
Fenomén inflace

Luboš Komárek

Eurocentrum

Pardubice, 28. listopadu 2023



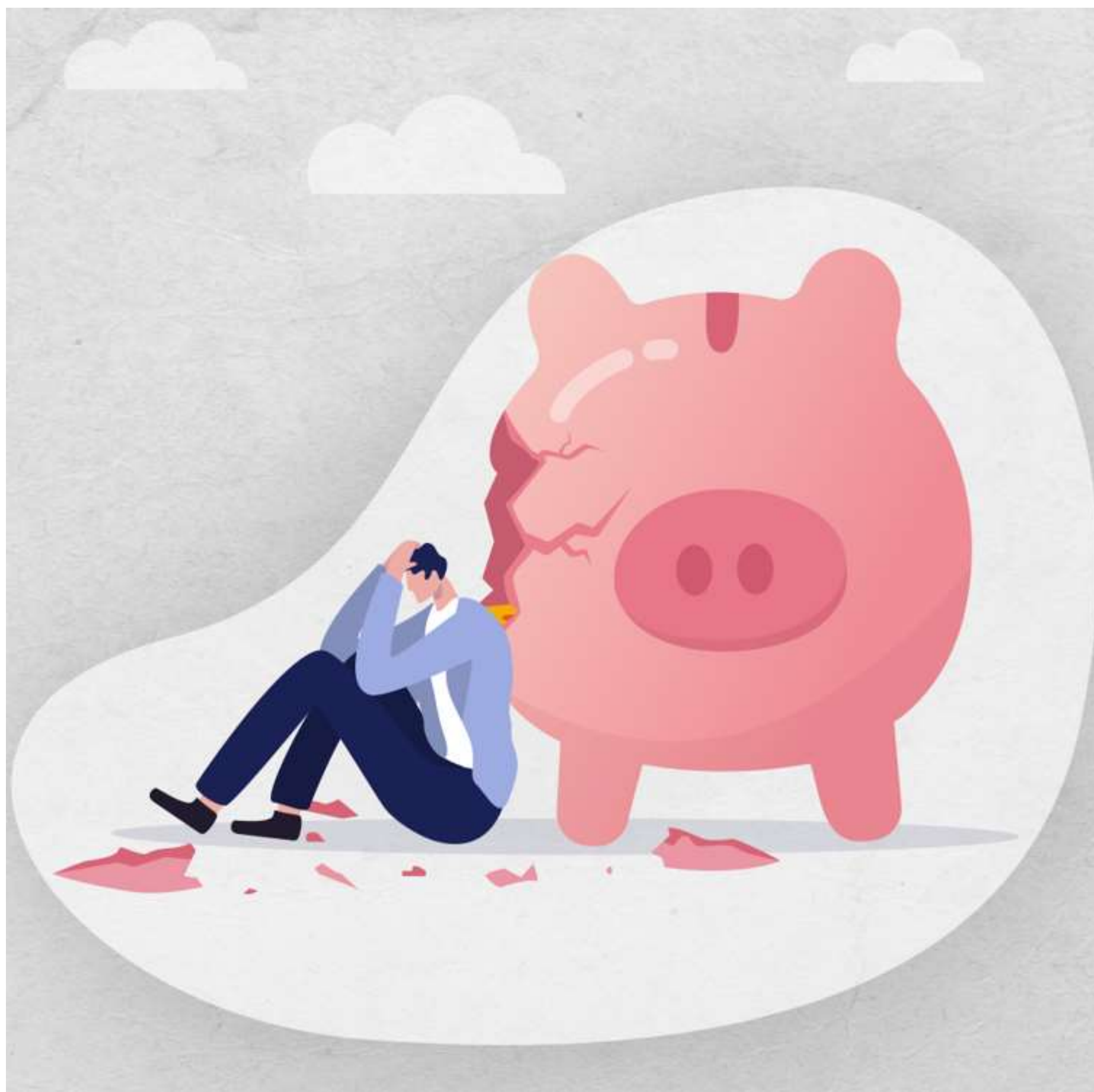
Obsah prezentace

- 1. INFLACE:** mnoho nálepek pro růst cen
- 2. INFLACE** a kolísání ekonomiky
- 3. INFLACE** a důvody vzniku nedávné inflační vlny
- 4. INFLACE** a její vývoj ve světě a v ČR
- 5. INFLACE** a její vývoj u důchodců a Pražáků
- 6. INFLACE** a úloha centrálních bank

1. INFLACE: mnoho nálepek pro růst cen



1. INFLACE: mnoho nálepek pro růst cen



Inflace

- **Znehodnocuje úspory**, tedy výsledky naší práce z minulosti
- **Snižuje kupní sílu mezd**, tedy peněz, které si vyděláme prací v zaměstnání
- **Snižuje reálný výnos našich investic**, tedy peněz, které si vyděláme investováním
- **Je „přítelem“ dlužníků a „postrachem“ věřitelů**



1. INFLACE: mnoho nálepek pro růst cen



Cenová
hladina
(v daném
měsíci)

≈

Výše cen

≈

CPI index

Spotřebitelský koš

- **Obsahuje zhruba 800 položek**, které nejčastěji všichni spotřebováváme
- Mění se zpravidla jednou za 5 let
- **Každý z nás má jiný spotřebitelský koš** (vegetarián, alkoholik ☹️, důchodce, teenager atd.), a tak na každého z nás trochu jinak dopadá cenový nárůst různých výrobků a služeb
- **Cenové pohyby měří statistický úřad (ČSÚ)**, nikoli centrální banka (ČNB)

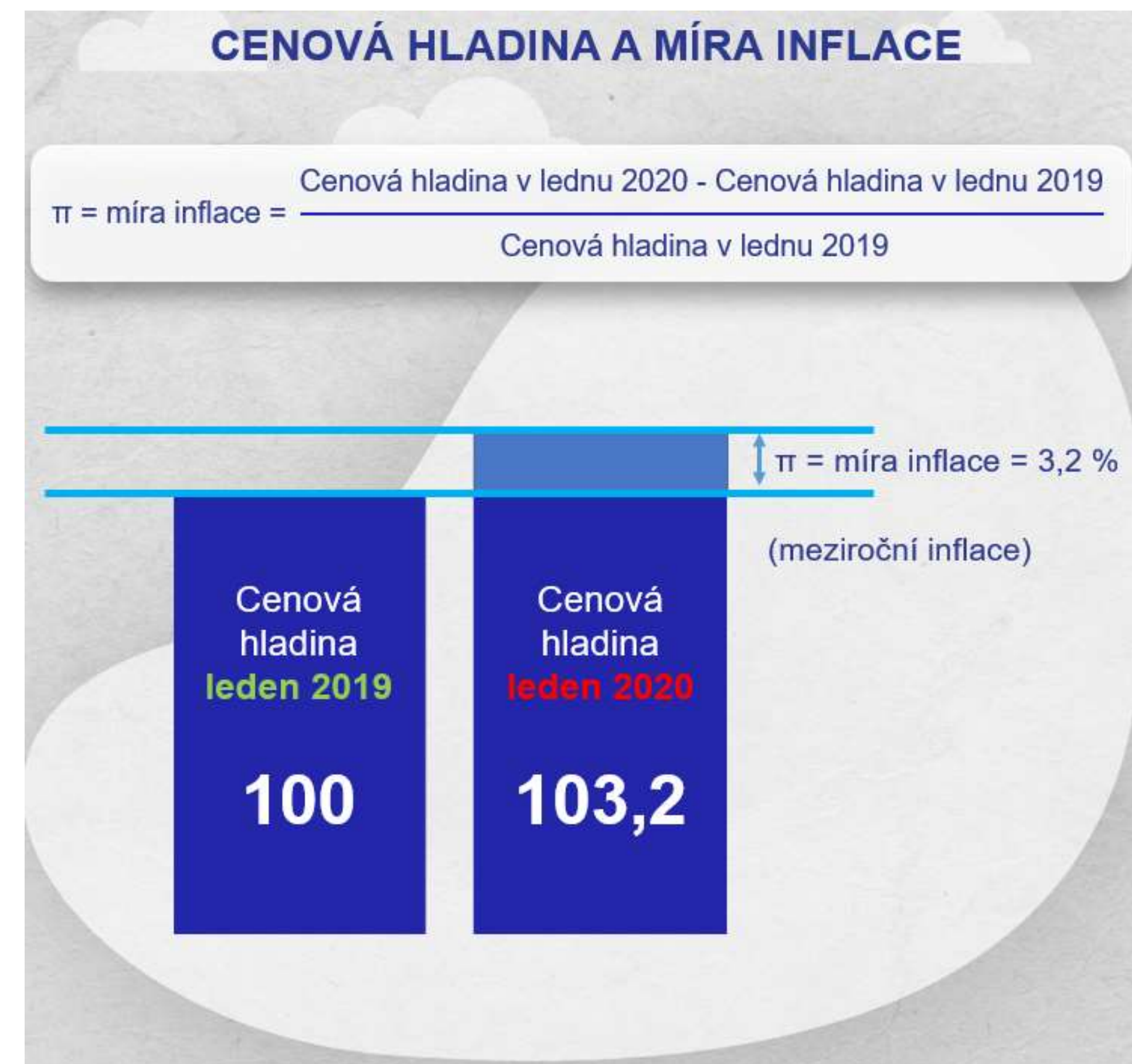
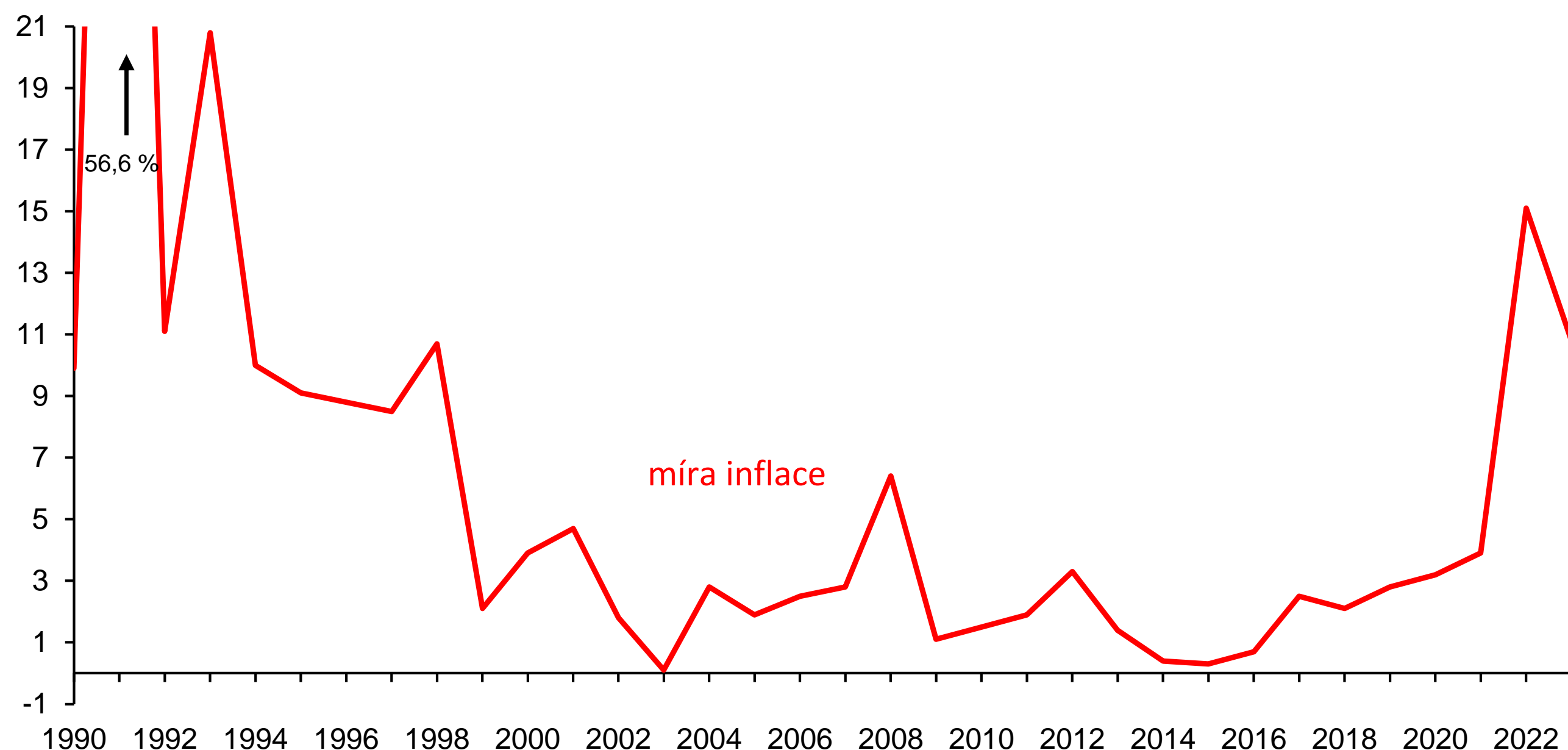
Scanner data a web scraping

Harmonizovaný index (HICP) pro mezinárodní srovnání vývoje cen

1. INFLACE: mnoho nálepek pro růst cen

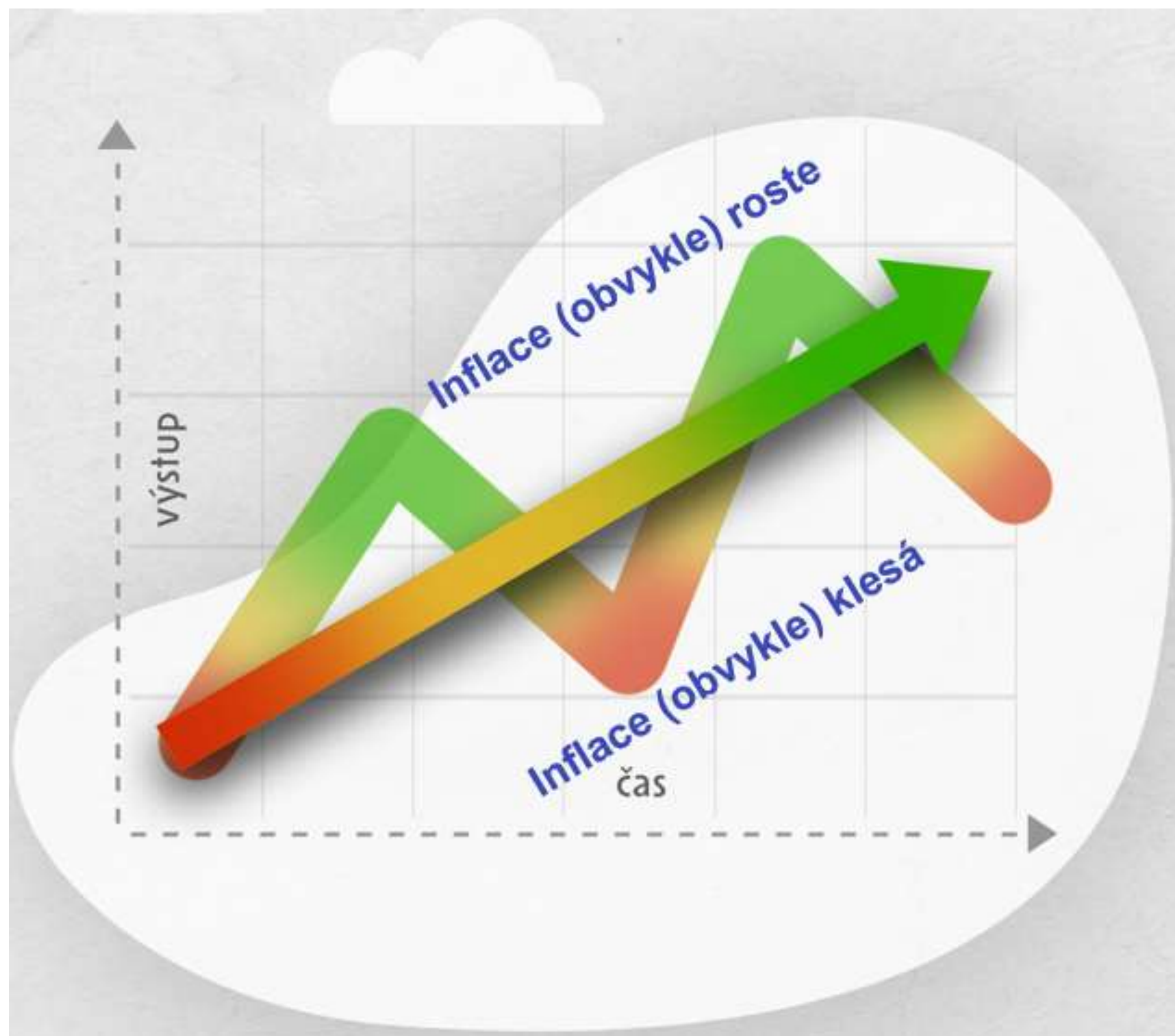
Míra inflace

(v %)



- **Nabídková:** přichází z výroby, růst nákladů (suroviny, energie, ...)
- **Poptávková:** přichází od domácností, firem, vlády
- **Skrytá:** ceny se nemění, ale výrobky mají stále nižší kvalitu (za socialismu hojně, dnes při honbě za nízkou cenou také) nebo je výrobků méně (méně tablet do myčky, méně jogurtu) za shodnou cenu v podobném balení
- **Potlačená:** ceny se nemění, ale lidé přesto nekupují zboží (v obchodech není to, co by lidé chtěli)

2. INFLACE a kolísání ekonomiky

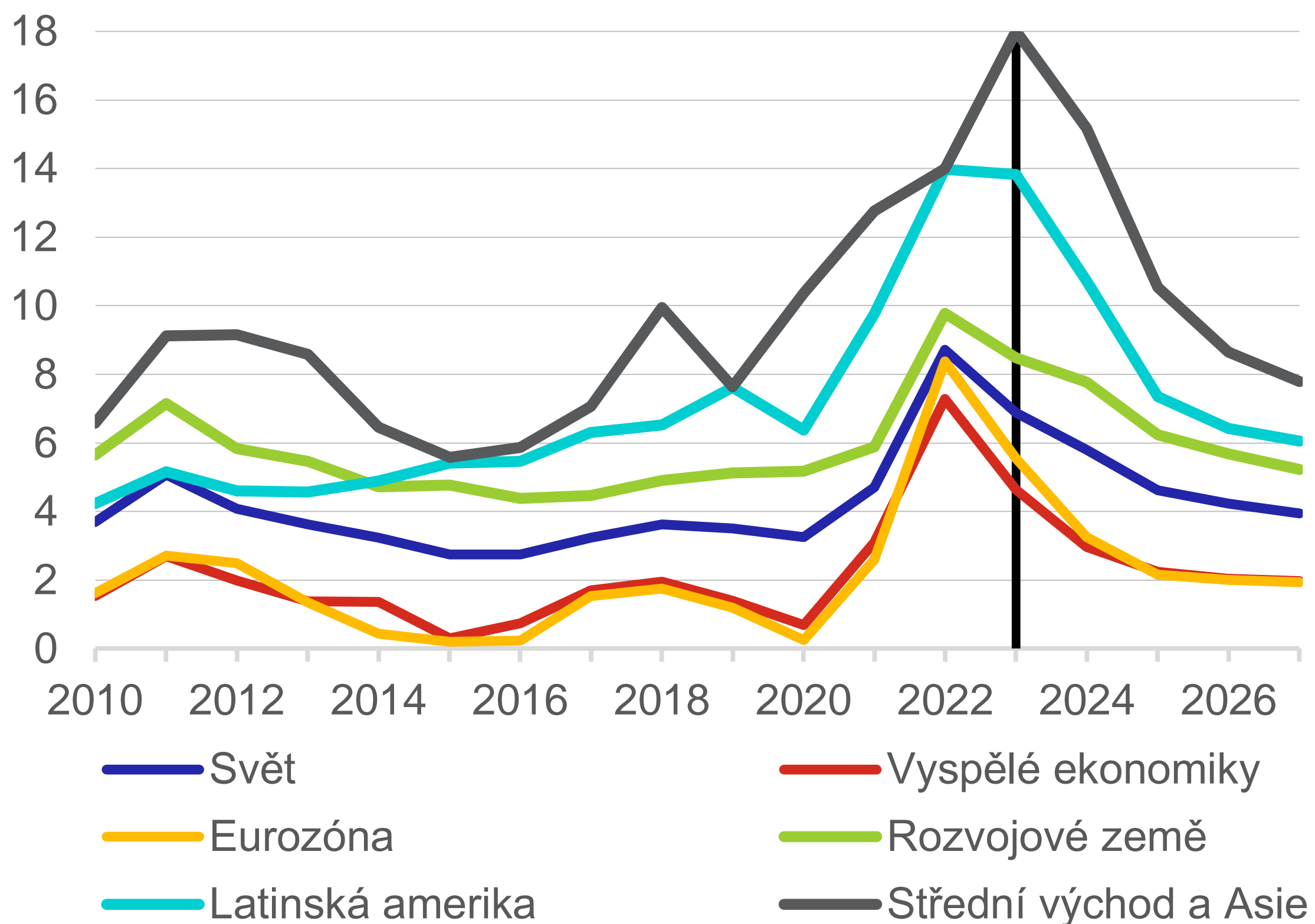


- Kolísání ekonomiky **tržní mechanismus** neumí zabránit, je přirozené
- Kolísání inflace je rovněž běžné, i když se centrální banky snaží mít inflaci na inflačním cíli
- V růstové fázi hospodářského cyklu obvykle roste inflace, ve fázi poklesu obvykle klesá, ALE:
 - **stagflace:** ekonomická stagnace doprovázená růstem cenové hladiny
 - **slumpflace:** ekonomický pokles doprovázený růstem cenové hladiny
- Čím silnější je **neočekávaný šok** (ale i naakumulované nerovnováhy v ekonomice), tím vyšší makroekonomické náklady hrozí z pohledu stabilizace ekonomiky
- Nedávná stagflační/slumpflační vlna byla doprovázena relativně **nízkou reakcí trhu práce** (snížení zaměstnanosti, zvýšení nezaměstnanosti) v porovnání se stagflační vlnou ze 70. let minulého století

3. INFLACE a důvody vzniku nedávné inflační vlny

Meziroční růst spotřebitelských cen ve světě

(v %)



Pozn.: Svislá čára označuje počátek výhledu.
Zdroj: MMF.

• Proč vznikla nedávná inflační vlna?

1. Problémy mezi výrobci/dodavateli ve světě

- po zboží výrazně vzrostla poptávka, přičemž tohoto zboží se ve světě méně vyrobilo ⇒ nárůst cen

2. Nevidaně vysoké ceny energií

- efekt ruské agrese na Ukrajině (extrémní růst zejména ceny zemního plynu, elektřiny, částečně i ropy)
- výrazné omezení dodávek (nabídky) i při mírně snížené poptávce ⇒ výrazný nárůst cen

3. Vynucené úspory obyvatel z covidového období

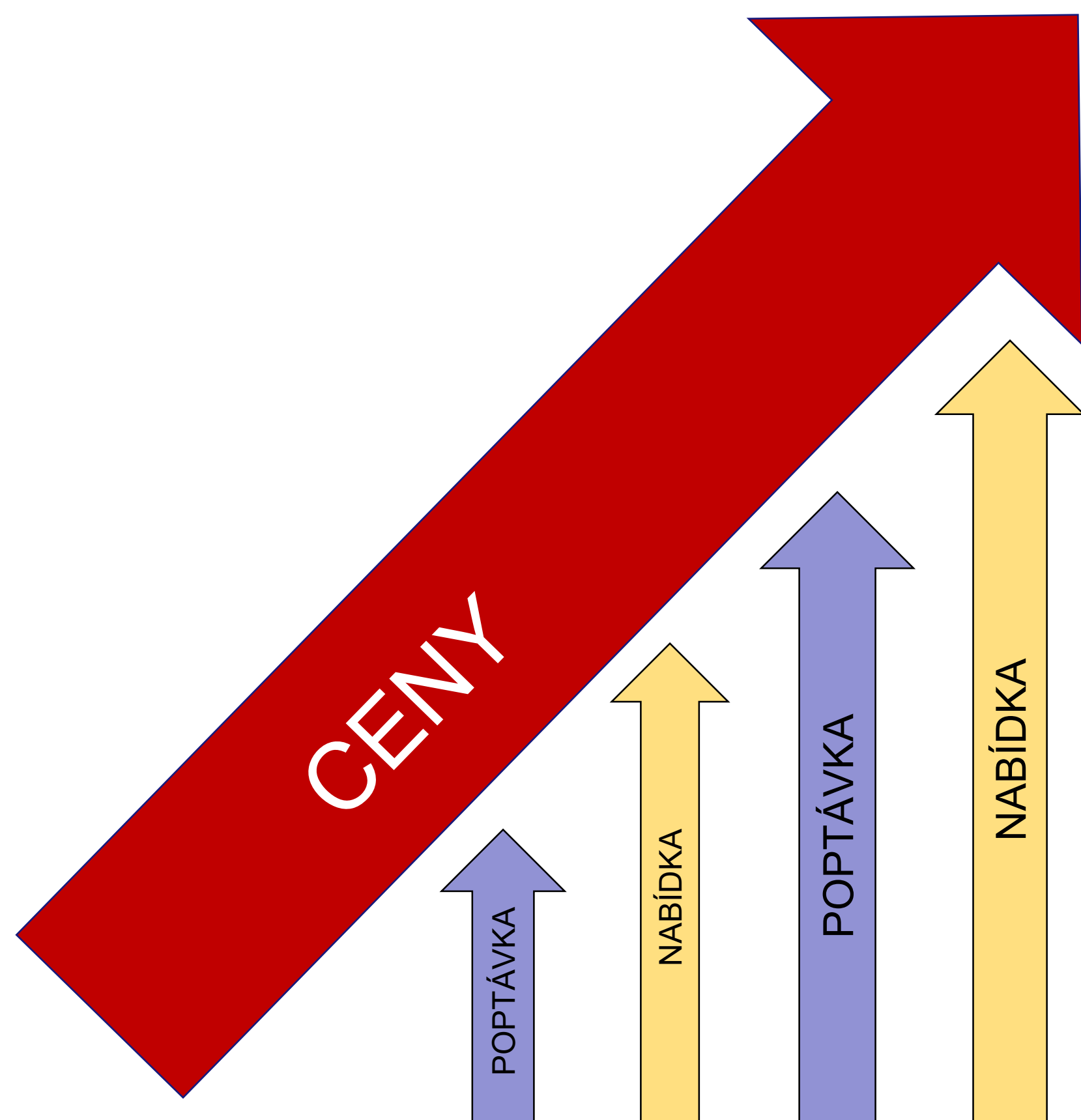
- nemožnost cestovat, jít do restaurace ⇒ přesun poptávky od neobchodovatelných k obchod. statkům ⇒ růst cen

4. Štědrá podpora vlád domácnostem a firmám

- domácnosti i firmy dostávaly peníze za to, že méně (nebo vůbec) pracovaly či vyráběly ⇒ zachování poptávky ⇒ růst cen

- **Inflace:** v roce 2023 výrazně vyšší než cíle centrálních bank, v roce 2024 již poblíž 2% ideálu růstu cen

3. INFLACE a důvody vzniku nedávné inflační vlny



Standardní nabídkově-poptávkové faktory

- stojí vlastně za téměř všemi cenovými pohyby, tedy jak **strana nabídky** (firmy, tj. výrobní sféra, dodavatelé služeb a surovin, ale i stát), tak **strana poptávky** (domácnosti, firmy, stát)

Hamižnost firem \approx hamižflace (greedflation)

- honba firem za ziskem a „zneužití“ specifické situace v době strmého růstu cen
- zvýšení cen nastalo, aniž by firmy přišly o svůj tržní podíl

Empatie spotřebitelů (sympaflation)*

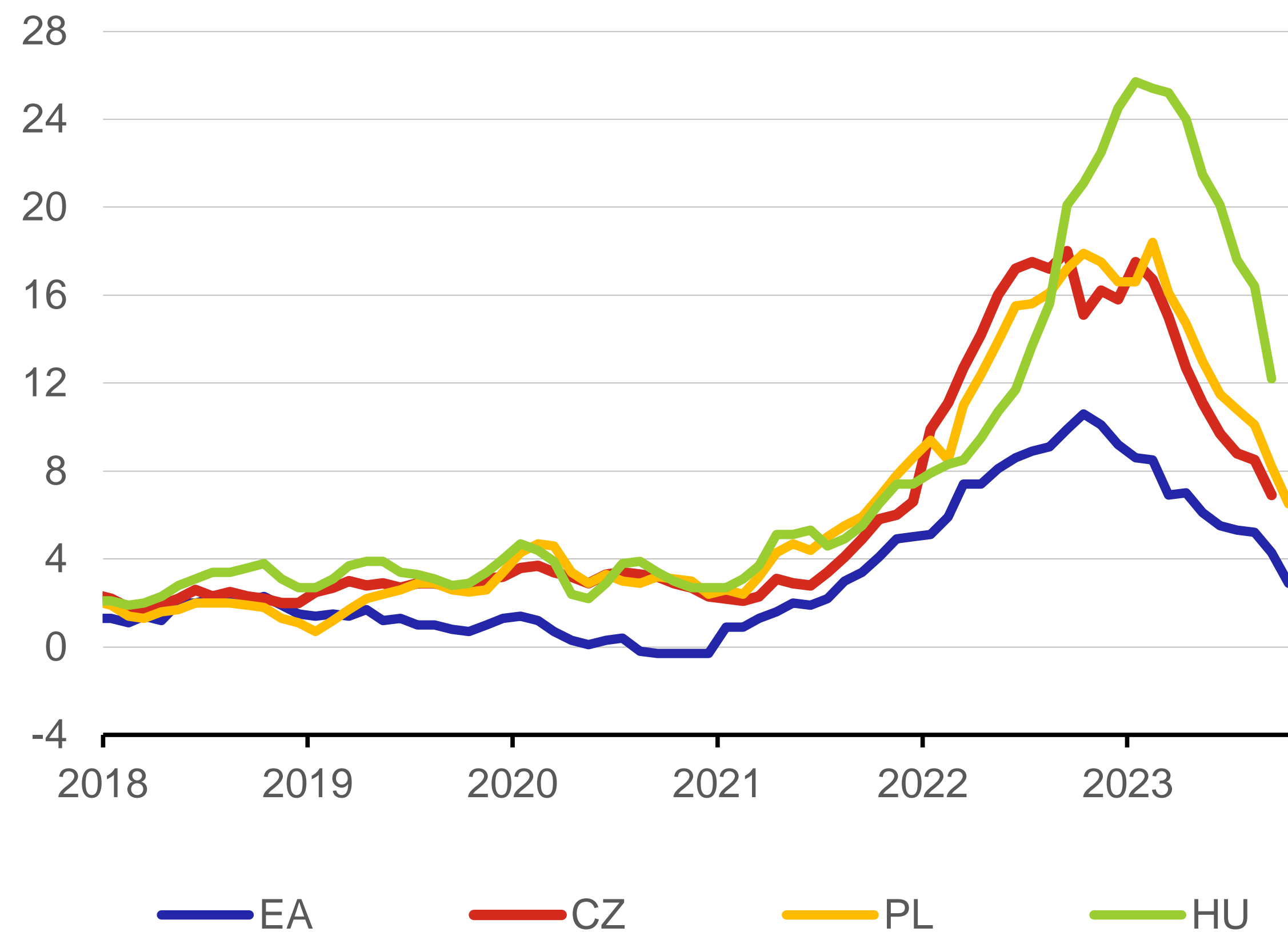
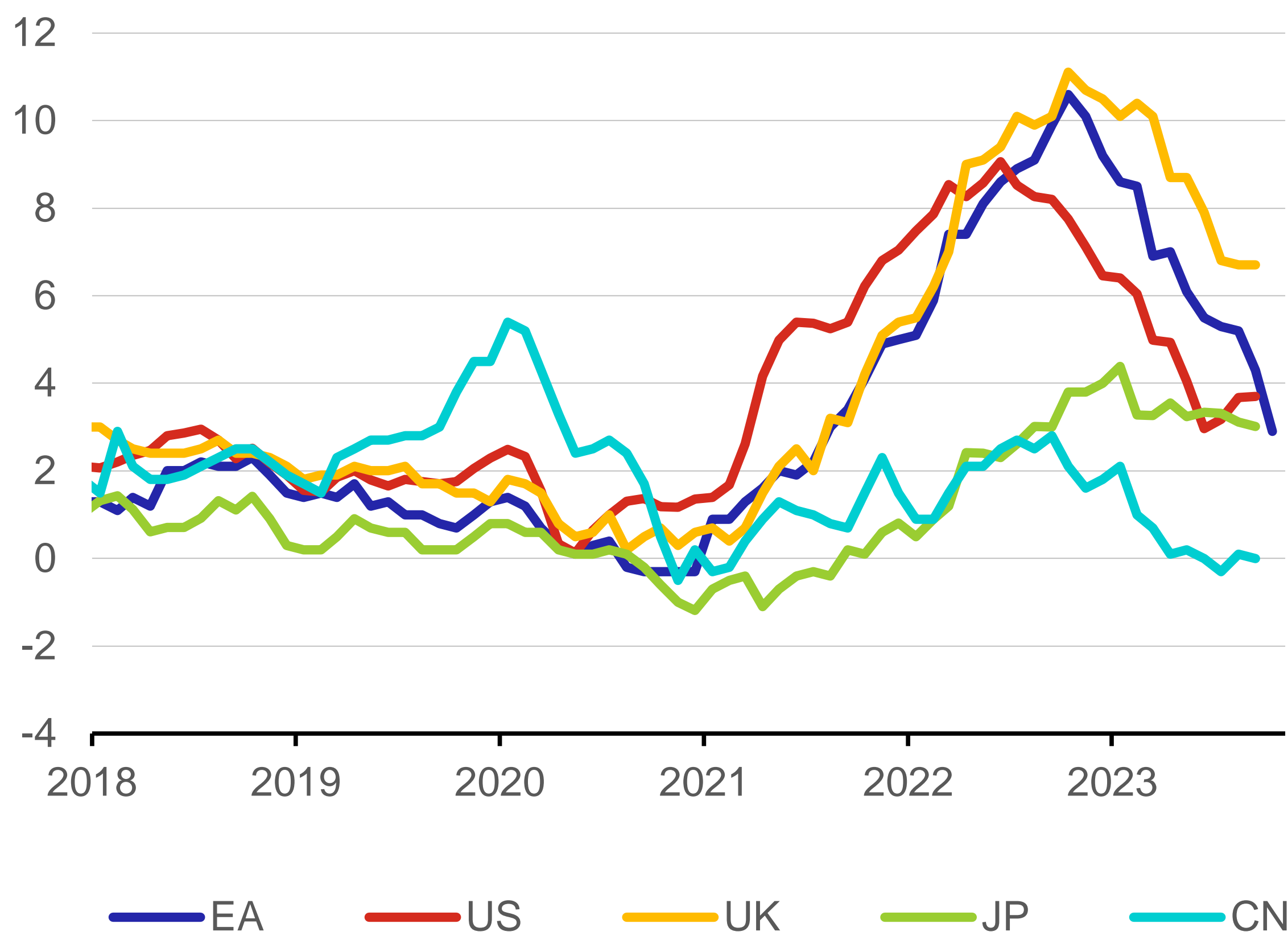
- vyšší tolerance cenových nárůstů pramenící z pochopení občanů (např. udržení fungování např. místní pekárny, restaurace) pro tíživou situaci podnikatelů vlivem:
 - **uzavírek v době pandemie covid-19** (vyčerpání finančních rezerv)
 - **pochopení občanů pro zdražování** (nárůst cen surovin a energií)

* Termín navržený autorem prezentace

4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

Celková inflace (2018–2023)

(meziročně v %)

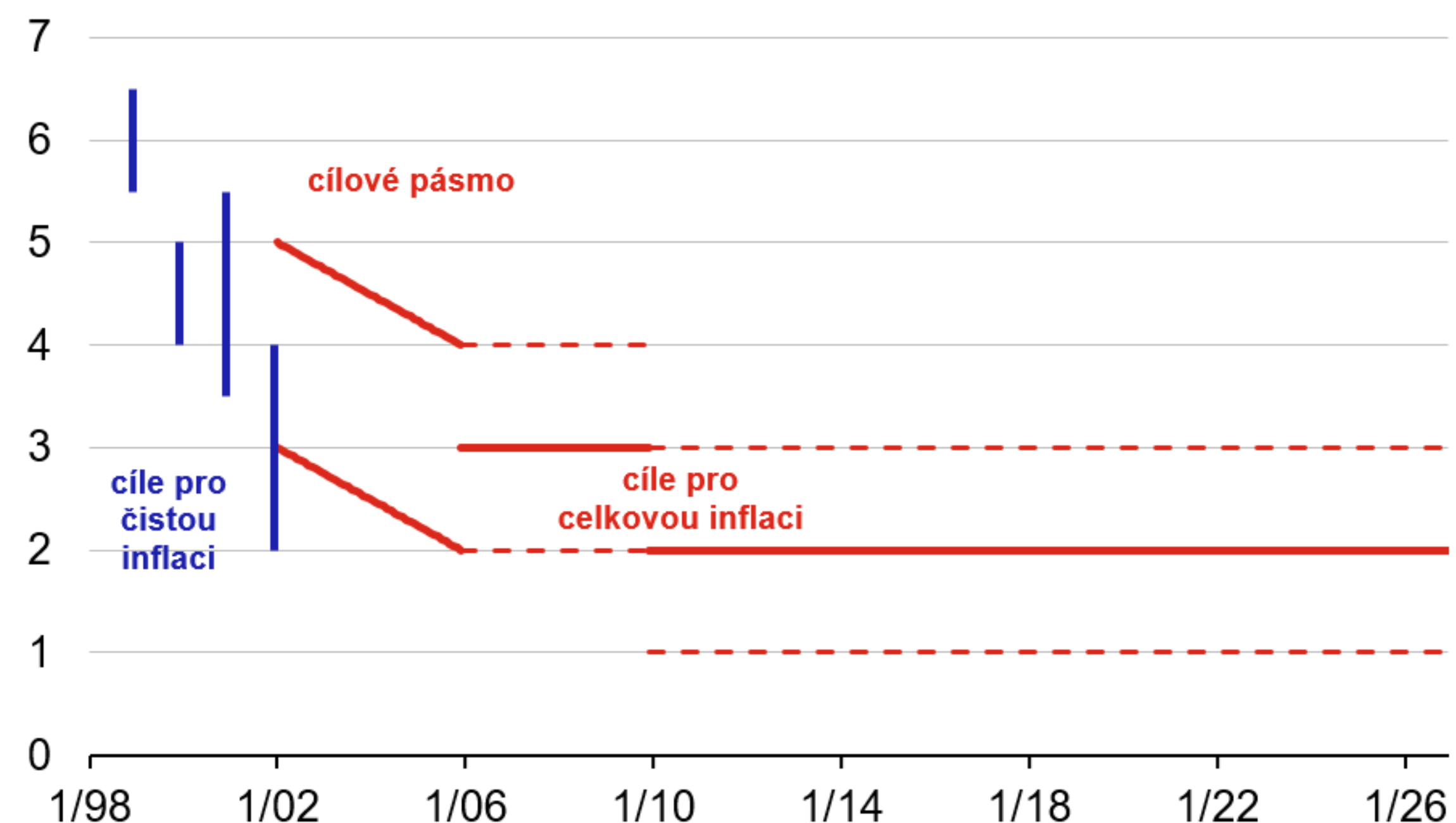


4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

Inflační cíle vybraných centrálních bank

Centrální banka	Bod	Rozmezí	Toleranční pásmo
Fed	2 %		
ECB	2 %		
BoJ	2 %		
Bank of England	2 %		(±1 p. b.)*
Norges Bank	2 %		
SNB		<2 %	
RBNZ	2 %	1–3 %	
Bank of Canada	2 %	1–3 %	
Riksbank	2 %		1–3 %
RBA		2–3 %	
Islandská centrální banka	2,5 %		(±1,5 p. b.)*
Izraelská centrální banka		1–3 %	
MNB	3 %		±1 p. b.
NBP	2,5 %		±1 p. b.
ČNB	2 %		±1 p. b.

Inflační cíle ČNB (1998–současnost)

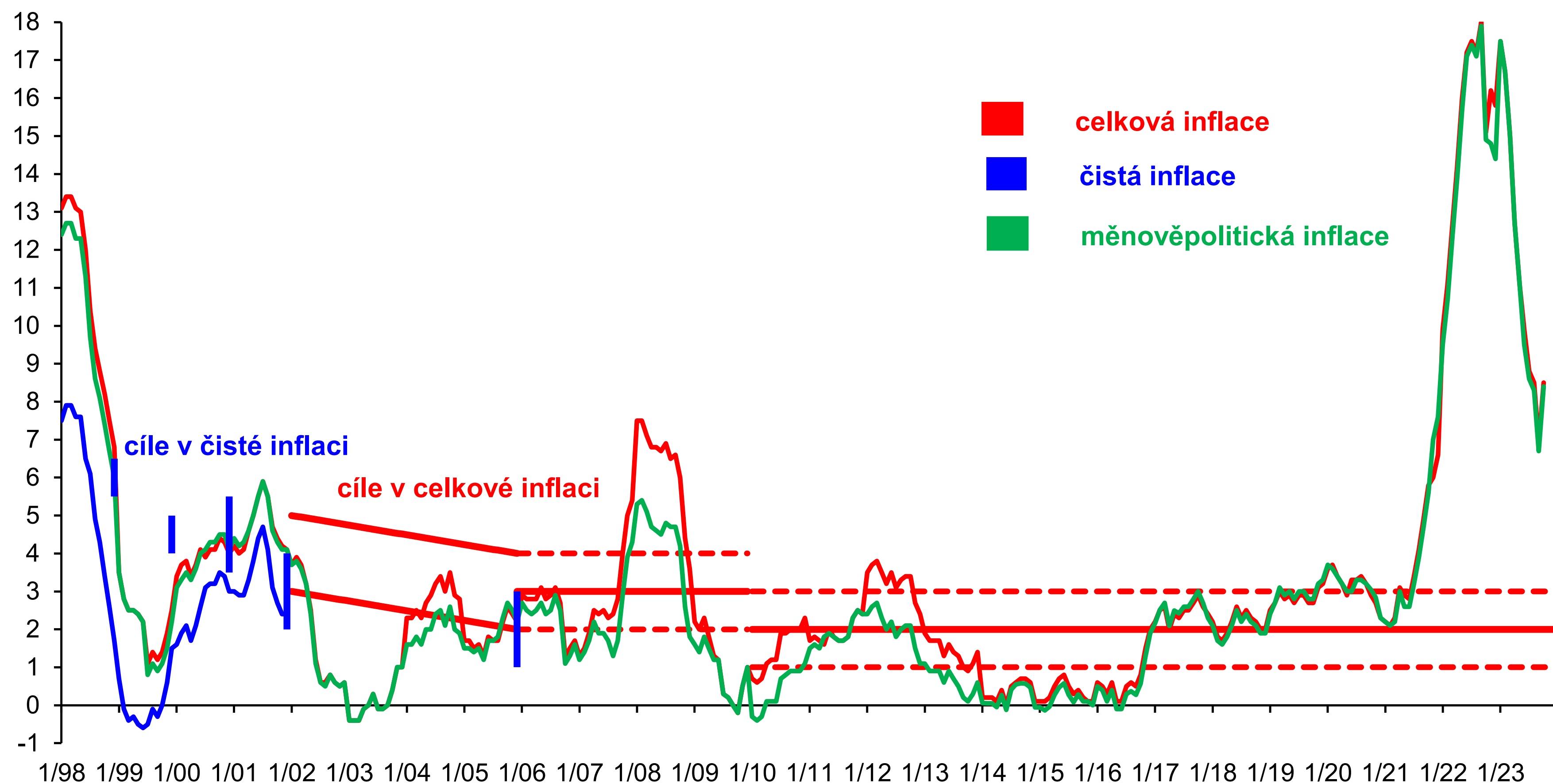


- **Inflační cíle centrálních bank stanoveny na 2 % nebo blízko této „ideální“ hodnoty**

4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

Celková, čistá a měnověpolitická inflace (1998–2023)

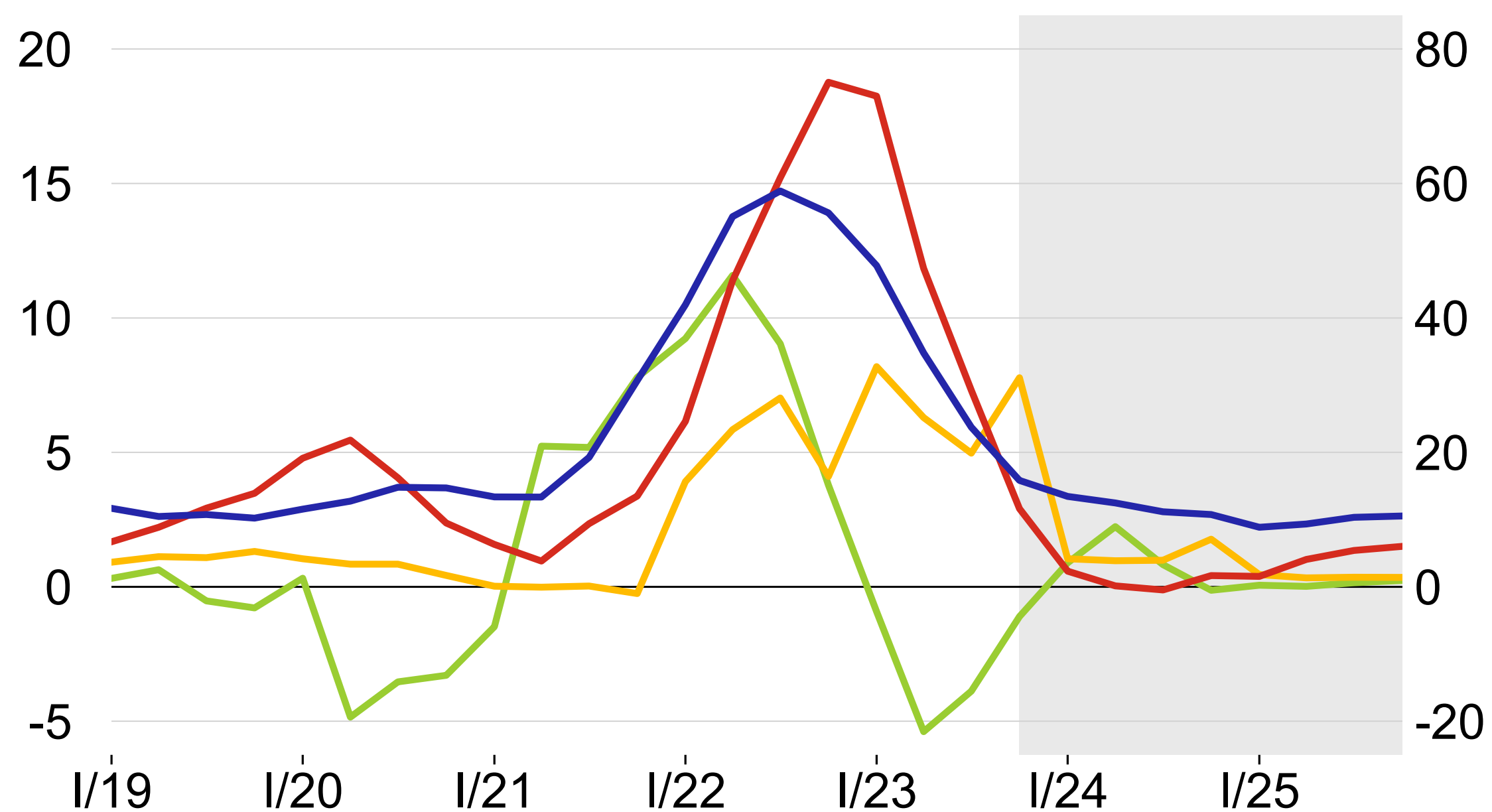
(meziročně v %)



4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

Složky inflace

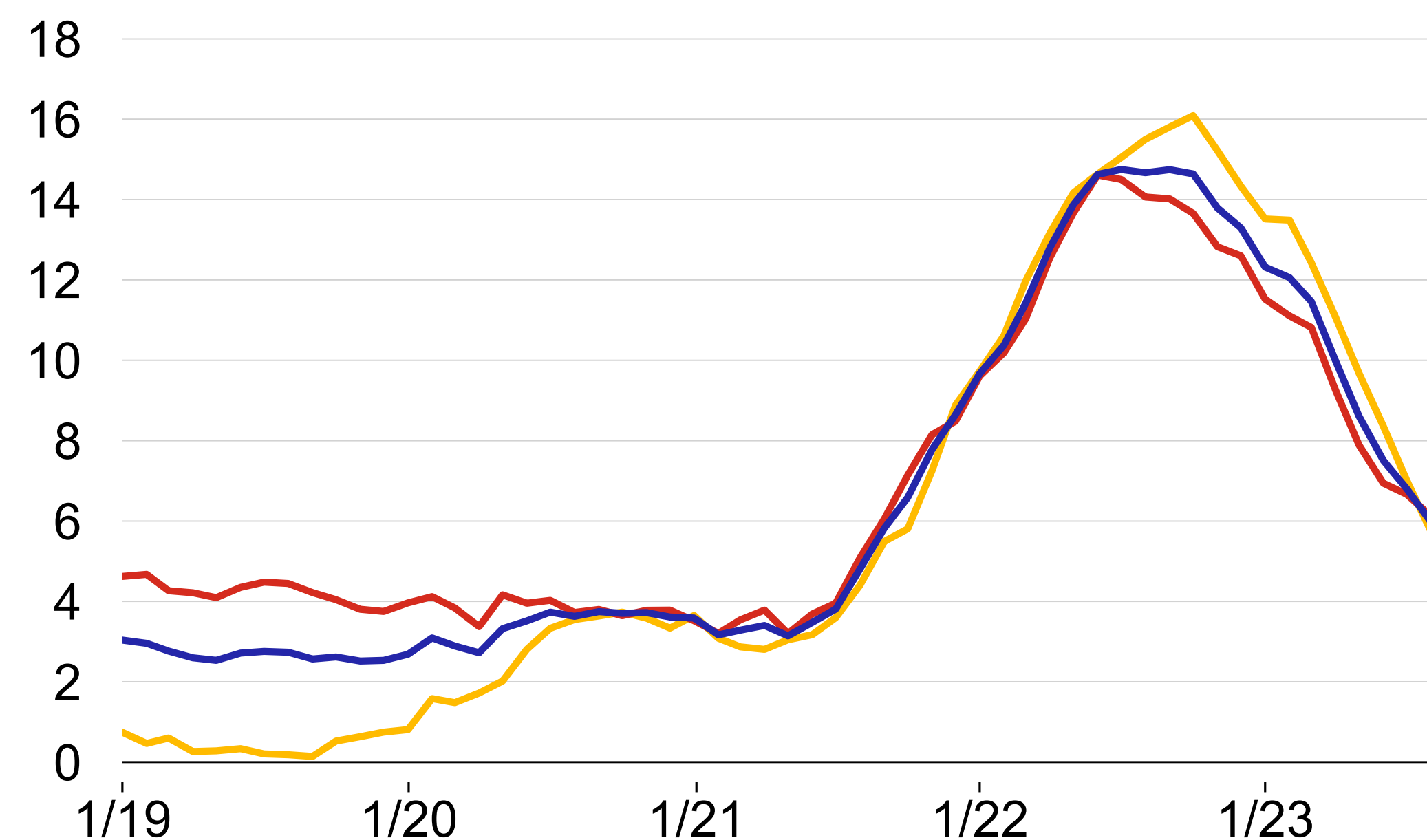
(meziroční změny v %)



- Jádrová inflace
- Ceny potravin (včetně alkoholických nápojů a tabáku)
- Regulované ceny (pravá osa)
- Ceny pohonných hmot (pravá osa)

Složky jádrové inflace

(v %)

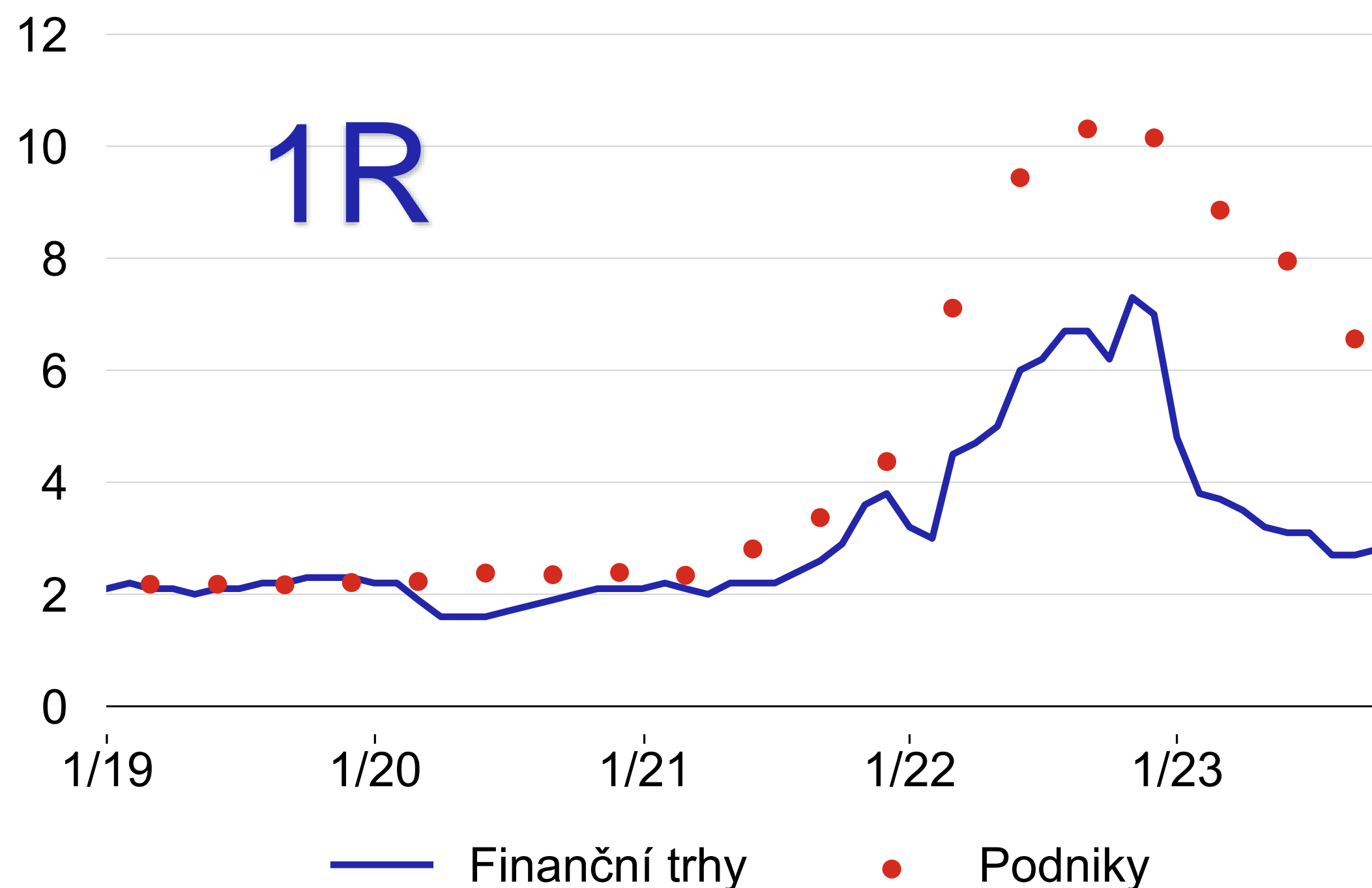


- Jádrová inflace
- Ceny neobchodovatelných statků
- Ceny obchodovatelných statků

4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

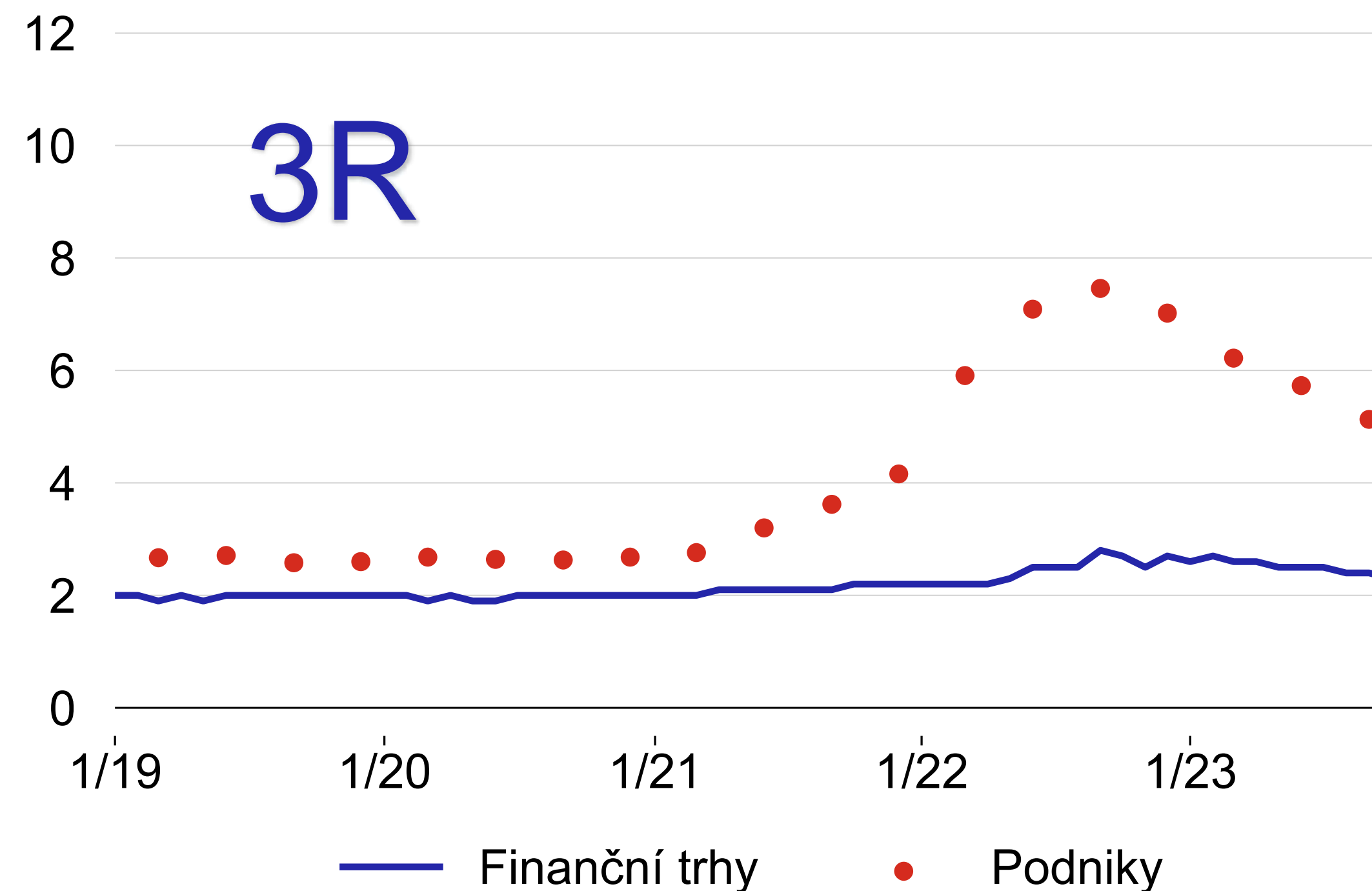
Inflační očekávání v ročním horizontu

vzorek cca 18 analytiků a 150 podniků, v %, horizont 1R



Inflační očekávání v horizontu tří let

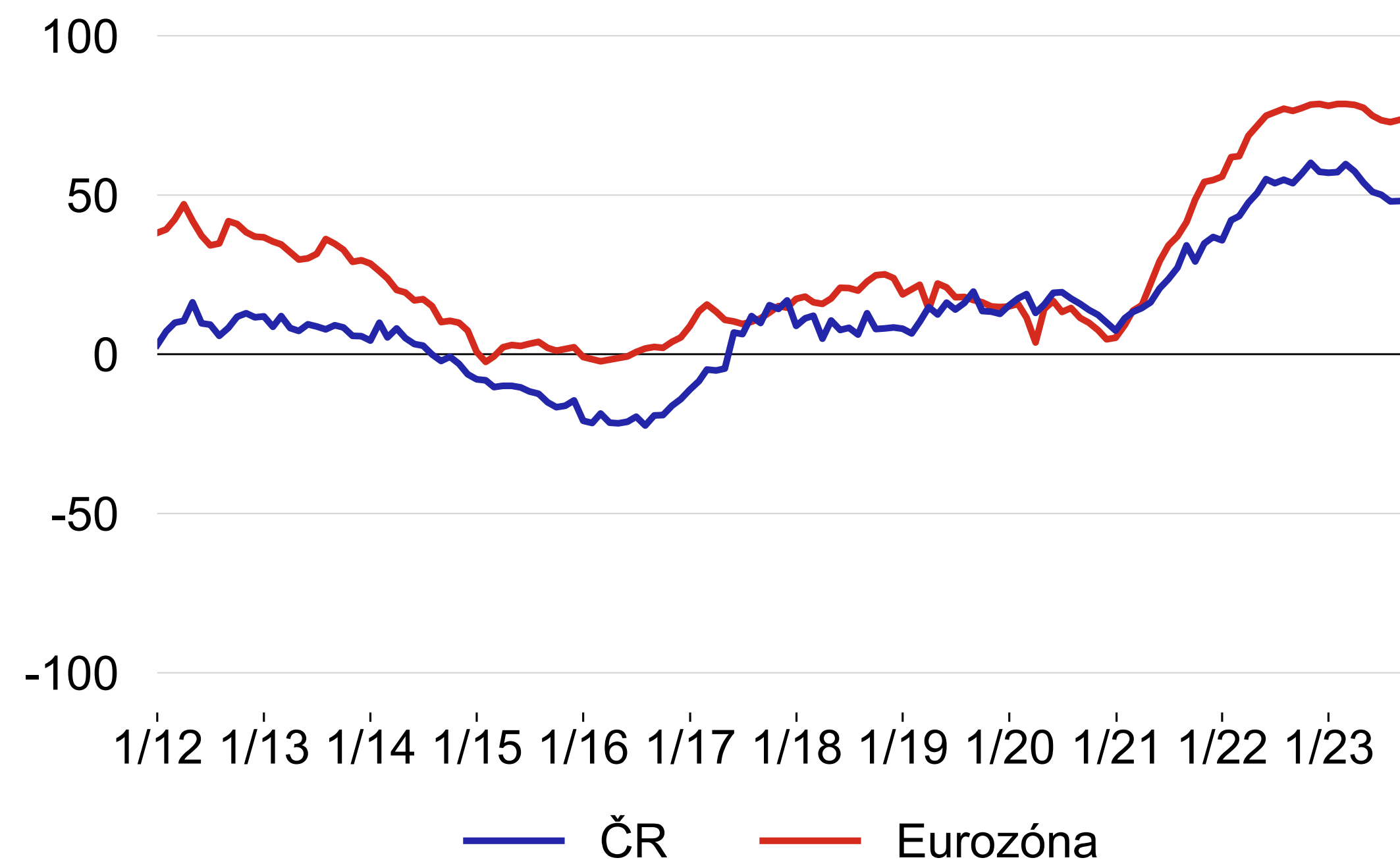
vzorek cca 18 analytiků a 150 podniků, v %, horizont 3R



4. INFLACE a její vývoj ve světě a v ČR

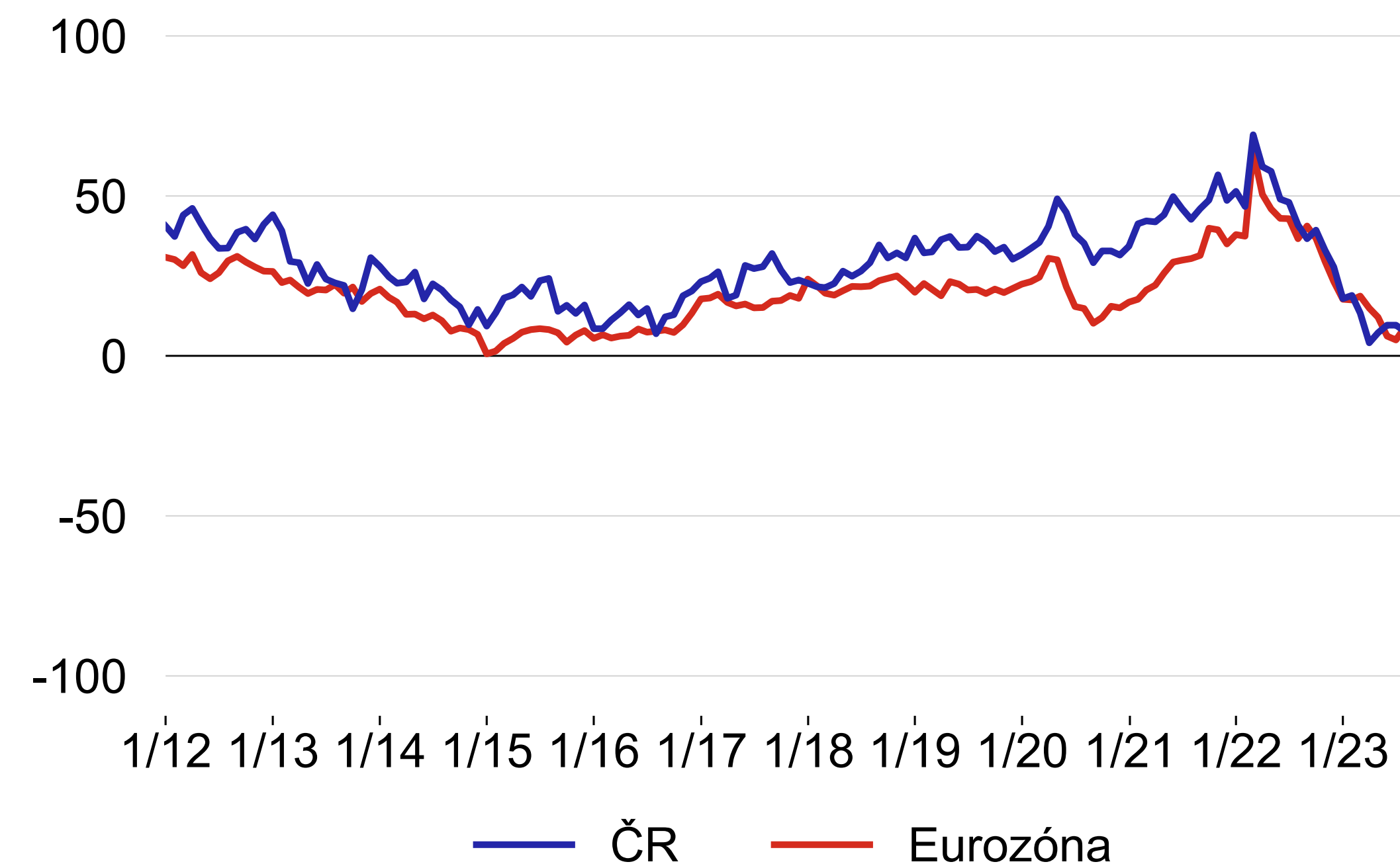
Inflace pocit'ovaná domácnostmi

ukazatel vnímané inflace za uplynulých 12 měsíců, vzorek cca 1000 domácností, saldo odpovědí, sezonně očištěno, očekávání mohou nabývat hodnot -100 až 100



Inflační očekávání domácností

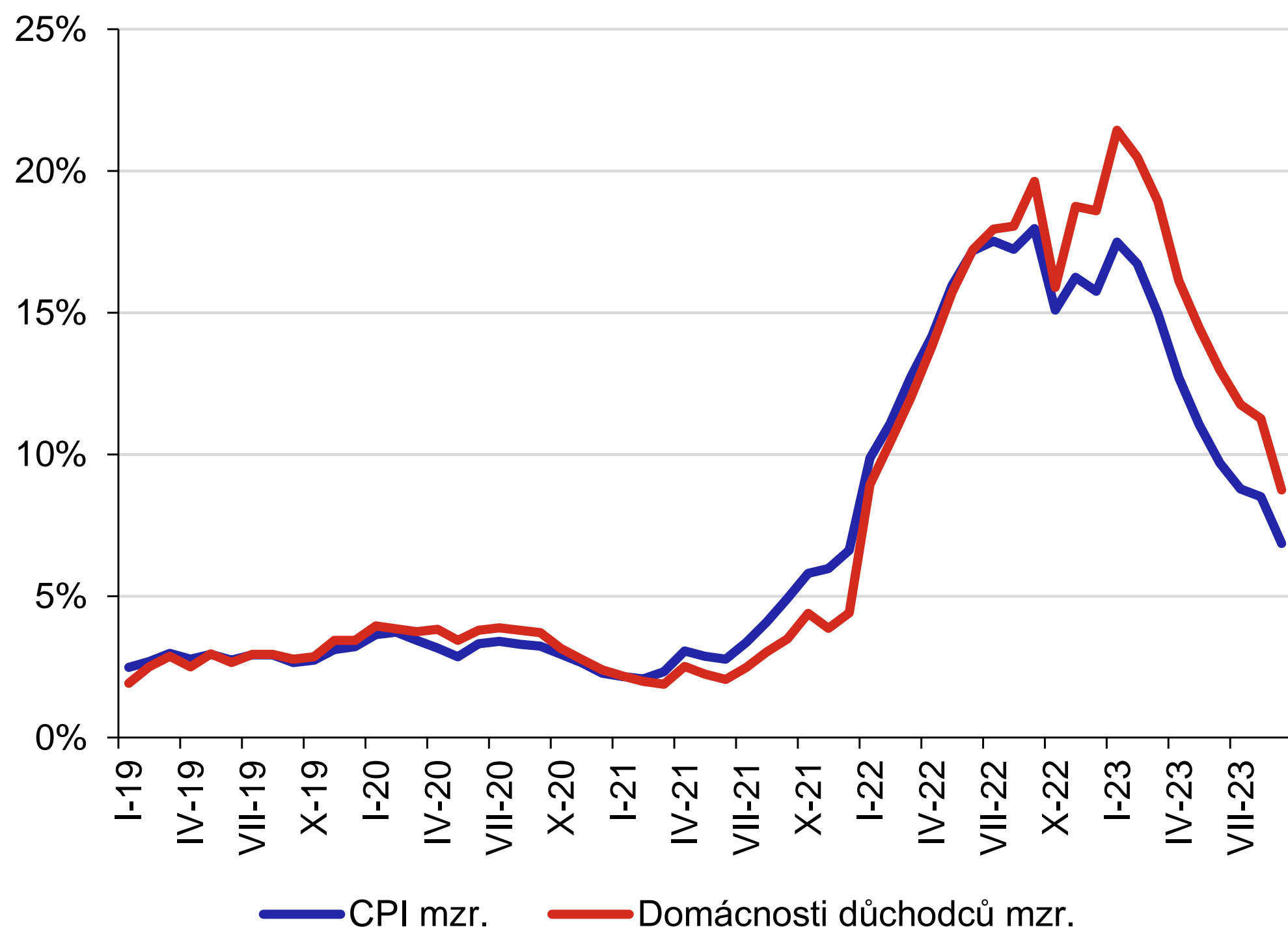
očekávání domácností o vývoji inflace v příštích 12 měsících, vzorek cca 1000 domácností, saldo odpovědí, sezonně očištěno, očekávání mohou nabývat hodnot -100 až 100



5. INFLACE a její vývoj u důchodců a Pražáků

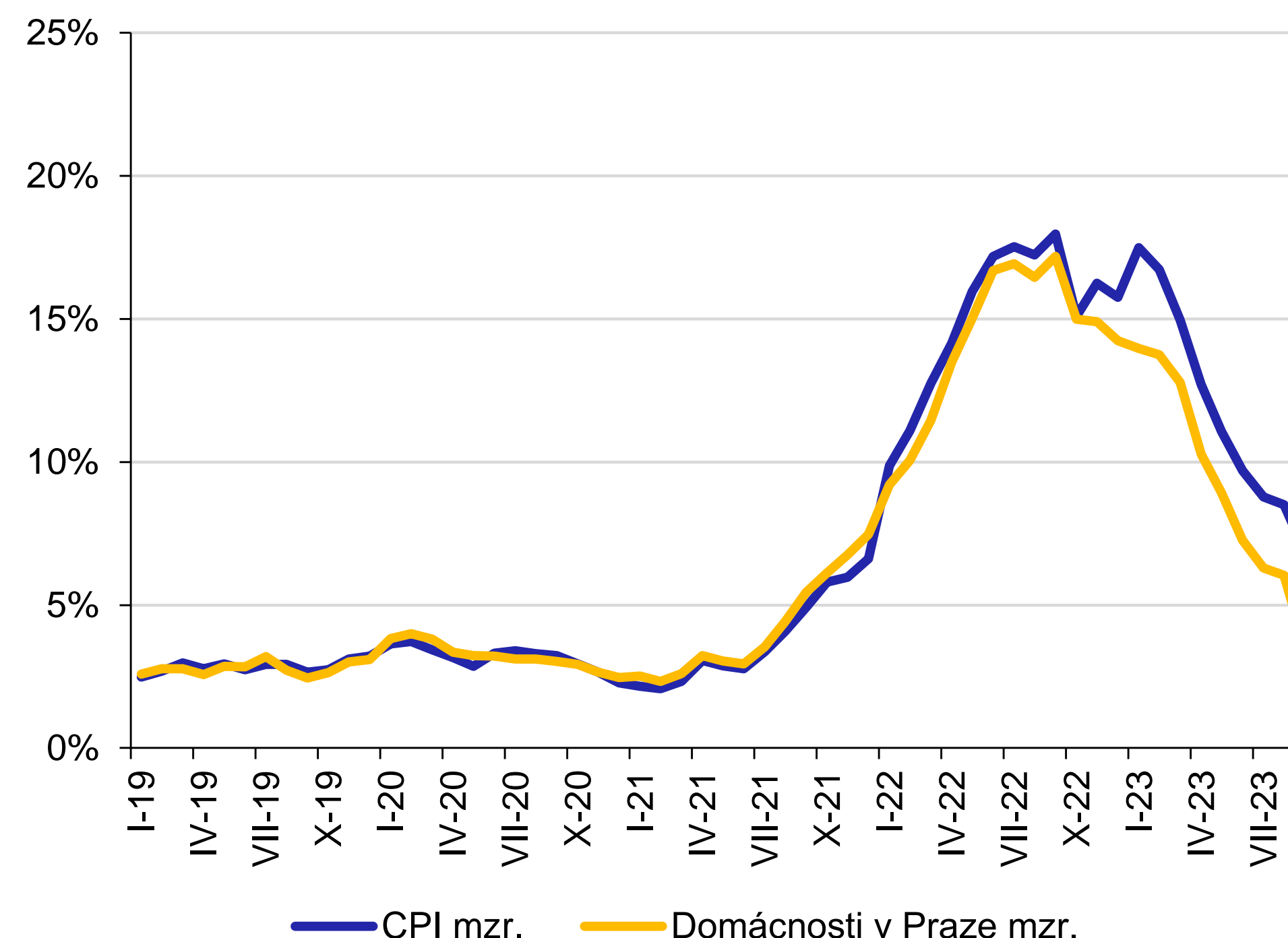
Inflace domácnosti důchodců

(meziroční změny v %)



Inflace v Praze

(meziroční změny v %)



- Nyní vyšší než spotřebitelská inflace (neobsahuje imputované nájemné, vyšší váha energií a potravin)
- Využití při valorizaci penzí

- Nyní roste pomaleji než spotřebitelská inflace (nižší váha energií a potravin)

6. INFLACE a úloha centrálních bank

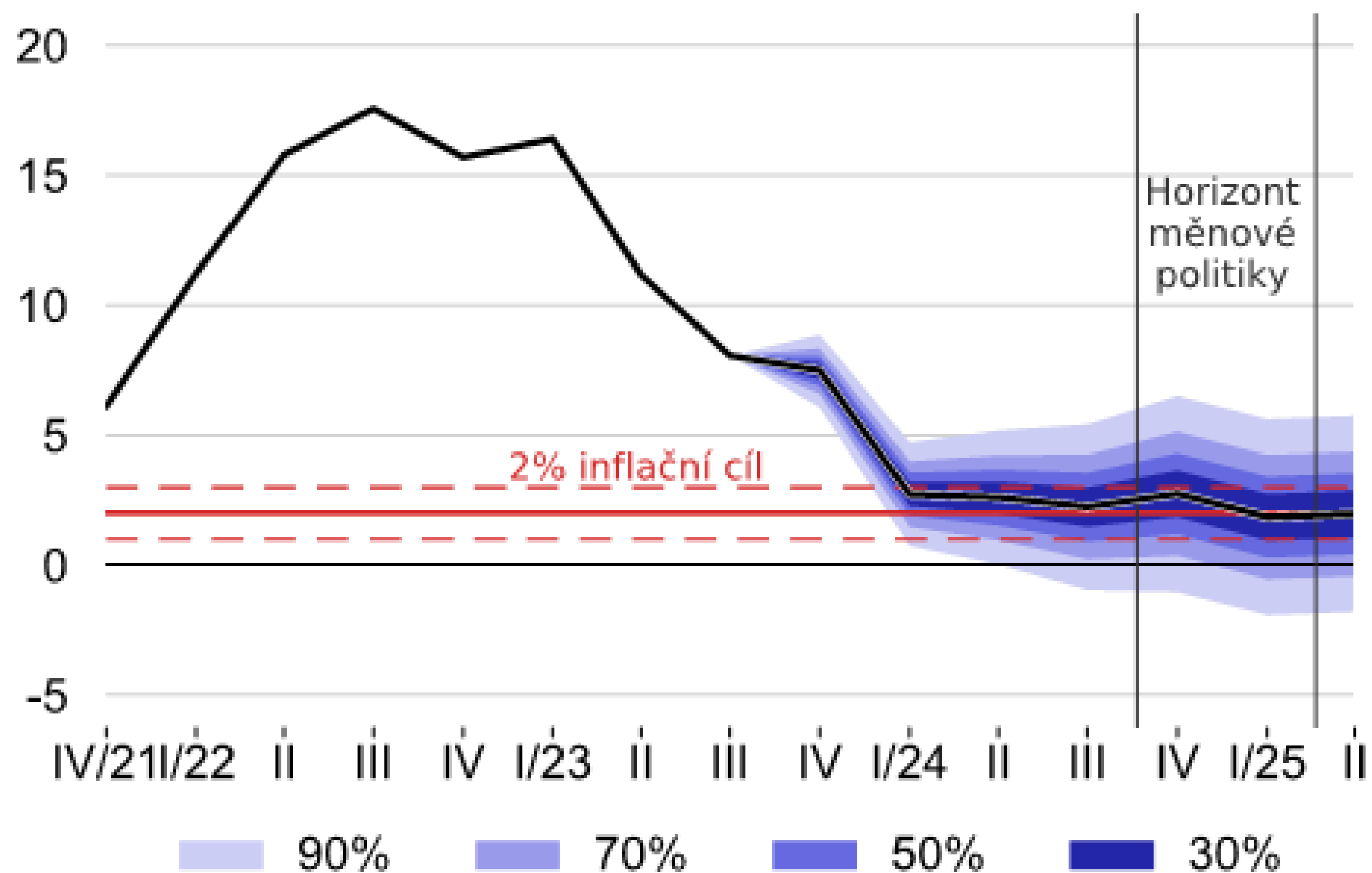


Pečovat o cenovou a finanční stabilitu

- Uvedeno v Ústavě České republiky a v zákoně o České národní bance
- V některých zemích rozděleno mezi více institucí
- **Cenová stabilita:** ideálně 2% růst cen v ekonomice
- **Finanční stabilita:** stabilita celého finančního sektoru (bank, pojišťoven, penzijních fondů) a nemovitostního trhu

Celková inflace

(meziročně v %, barevně intervaly spolehlivosti)



- **Inflace v ČR bude brzy blízko inflačního cíle**
- **Úlohou centrální banky je rovněž **zabránění vzniku spirál****
 - **mzdově-inflační spirála**
 - **deflačně-recesní spirála**

Děkuji za pozornost



prof. Luboš Komárek

ředitel odboru vnějších ekonomických vztahů
Česká národní banka

Lubos.Komarek@cnb.cz