

Inflace klesá – důvod k oslavám?

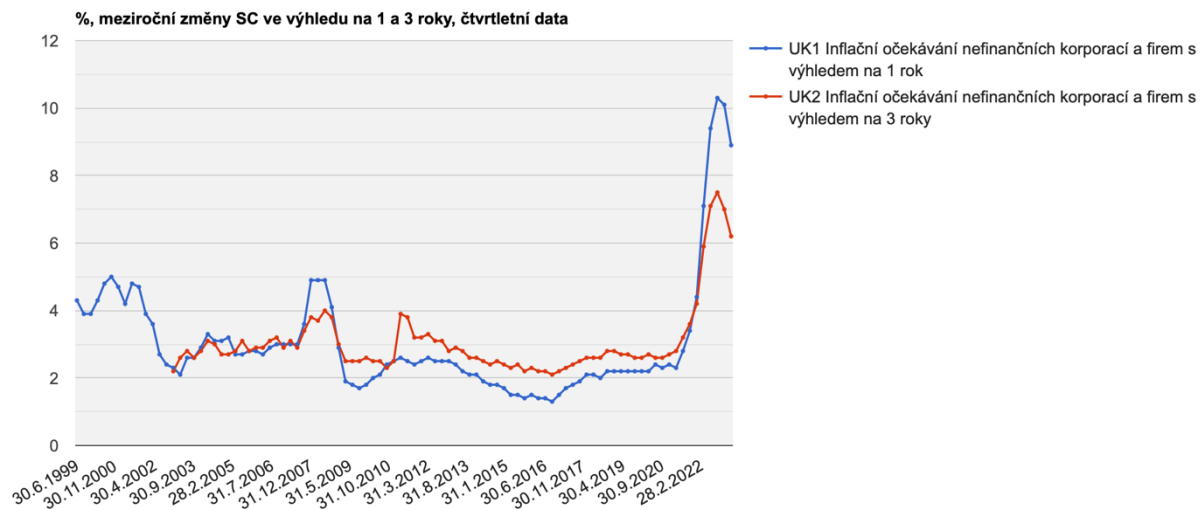
Český statistický úřad nedávno zveřejnil nová data ohledně míry inflace v České republice. Ta v květnu v meziročním vyjádření dosáhla úrovně **11,1 %**, přičemž meziměsíční inflace činila **0,3 %**. Od ledna letošního roku (kdy meziroční míra inflace nabývala závratné hodnoty **17,5 %**) tak inflace setrvale klesá. Je to však důvod k oslavám?

Před zodpovězením této důležité otázky se nejprve pojďme blíže podívat na síly, jež stály za oním poklesem míry inflace. K poklesu tempa růstu všeobecné cenové hladiny (jazykem ekonomů řečeno k dezinflaci) přispívaly takřka všechny položky spotřebního koše, jímž se inflace měří. To bylo způsobeno zejména efektem vysoké srovnávací základny. Jinými slovy, ačkoli ceny v porovnání s předchozím měsícem nadále rostly (květnová meziměsíční míra inflace je u mnoha zboží a služeb kladná), tak v porovnání se stejným měsícem minulého roku tempo růstu cen zvolnilo, a tudíž inflace v meziročním vyjádření poklesla.

V tuzemské debatě rovněž rezonují čísla udávající meziroční procentuální nárůst či pokles cen jednotlivých položek spotřebního koše, který způsobil to, že se květnová inflace (11,1 %) oproti té dubnové (12,7 %) nemálo snížila. Tu se uvádí, o kolik meziměsíčně vzrostly ceny potravin, kdežto jinde je zase pozornost věnována tomu, jaký vývoj zaznamenaly kupříkladu ceny pohonných hmot. Nicméně je třeba se zaměřit především na údaj o celkové inflaci, nikoli pouze na jednotlivé části spotřebního koše, které o její finální hodnotě spolurozhodují. Hrozbou by jinak bylo, že bychom „pro stromy neviděli les“ – kvůli dílčím informacím bychom ztratili představu o podstatě celku. A oním celkem není nic jiného než vážná makroekonomická nerovnováha.

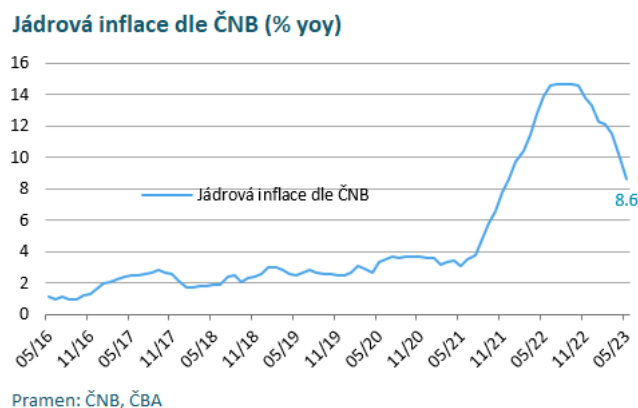
V září minulého roku dosáhla míra inflace rovných 18 %. Od té doby má sestupnou tendenci a poklesla až na květnových 11,1 %. Je to tedy důvod k oslavám? Ne tak docela, ba spíše možná naopak k obavám. Jeví se poněkud zarmucujícím, že květnová data o inflaci mnozí vnímají pozitivně a berou je jako důkaz úspěšnosti měnové politiky České národní banky, která dokázala inflaci srazit od loňského vrcholu k dnešku o bezmála 7 %. Jistě, jsme nejspíše z toho nejhoršího již venku, a to by pro nás mělo být částečně uspokojivé. Nedělejme však žádné unáhlené závěry o zdárném výsledku dřívějších měnověpolitických kroků. Inflace je stále nesmírně vysoká. Kdybyste komukoli před třemi lety pověděli, že v budoucnu *poklesne* inflace k jedenácti procentům, ten by na vás pravděpodobně jen nevěřičně zíral a možná by vás označil za úplného blázna.

Inflace je stále dvojciferná a zdatelně sužuje naši společnost. Dlouhou dobu jsme v našich končinách byli zvyklí na cenovou stabilitu (tj. inflaci poblíž dvouprocentního cíle centrální banky). Ale to se v posledních letech, bohužel, podstatně změnilo. Navíc se ukazuje, že perioda mimořádně vysoké vleklé inflace, která nyní, doufejme, postupně odeznívá, neměla neblahé následky jen na naše úspory a vyšší reálného příjmu. Utrpěla i totiž – pro měnovou politiku zcela klíčová – inflační očekávání a s nimi i důvěra, kterou veřejnost vkládá v činnost centrální banky. Inflaci vysoko nad deklarovaným cílem měnové autority již patrně považujeme za novodobou normu a něco, co v dohledné budoucnosti jen tak nevymizí. A připomeňme, že jakmile se inflační kořínky hluboko zapustí nebo, chcete-li, když se vysoká inflace v naší společnosti dobře zahnízdí, bude nesrovnatelně těžší tento mor z ekonomiky nadobro vymýt. A právě o to se nyní vede boj.



Inflační očekávání nefinančních korporací a firem s výhledem na 1 a 3 roky. Zdroj: [ČNB, ARAD](#)

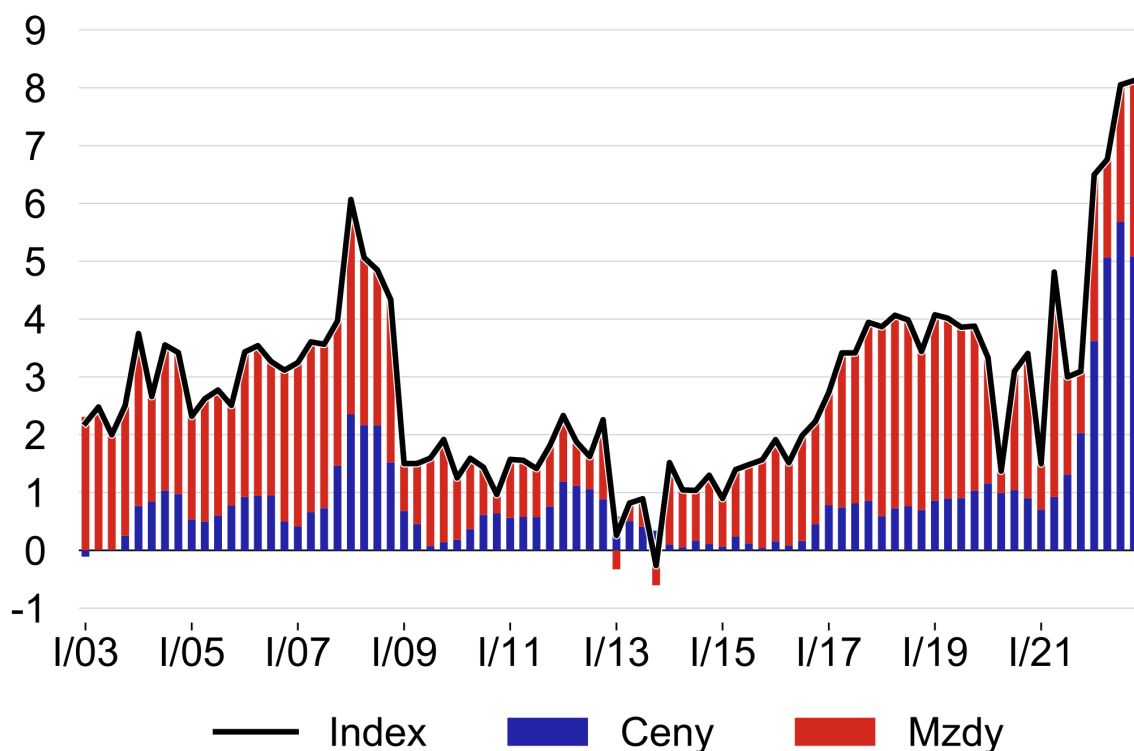
Nynější ponurá inflační situace naštěstí není beznadějná. Tak třeba [nová prognóza ČNB](#) nám mimo jiné říká, že do blízkosti 2% cíle by se inflace měla dostat již počátkem příštího roku. Pakliže nevěříte tomu, že se tak skutečně stane, a to s legitimní námitkou, že prognózy naší centrální banky se v posledních letech ukázaly být ne zcela spolehlivými, pak by vás mohlo uklidnit alespoň to, že jádrová inflace (tj. růst cen těch zboží a služeb, které nejsou natolik nestálé a kolísavé jako potraviny, pohonné hmoty či energie, jež jsou z tohoto ukazatele vyjmuty) již poměrně dlouhou dobu opravdu citelně klesá a stejným směrem se pravděpodobně bude ubírat i v měsících následujících.



Meziroční procentuální vyjádření jádrové inflace dle ČNB. Zdroj: [Jakub Seidler, ČBA](#)

Jak vidíme, mnoho faktorů nasvědčuje tomu, že jsme na dobré cestě, která nás brzy dovede do blízkosti inflačního cíle. Ovšem, jak [upozorňuje](#) ředitel měnové sekce ČNB Petr Král společně s poradcem bankovní rady ČNB Jakubem Matějí, existují i důvody pro obezřetnost. Kupříkladu tuzemský trh práce je stále bezprecedentně přehřátý (nezaměstnanost je nevídaně nízká, což má významný proinflační dopad) a do budoucna tak zhmotňuje obrovské [riziko](#) nepříznivého mzdového vývoje a stále nepolevující dynamiky nominálních mezd. Bankovní radní ČNB Tomáš Holub opakovaně [vyzdvihuje](#) právě možnou hrozbu roztočení mzdově-inflační spirály, která by poté byla jen stěží zastavitelná.

Graf 1 – Index mzdově-inflační spirály dosahuje historicky nejvyšší úrovně index v %, příspěvky v procentních bodech



Index mzdově-inflační spirály. Zdroj: [ČNB, ZoMP](#)

Suma sumárum, ČNB již ušla notný kus cesty návratu k cenové stabilitě, ovšem zde její úsilí skončit nesmí, neboť konec její cesty je stále vidět sotva na obzoru a dokud jej nedosáhneme, není záhodno slavit.