



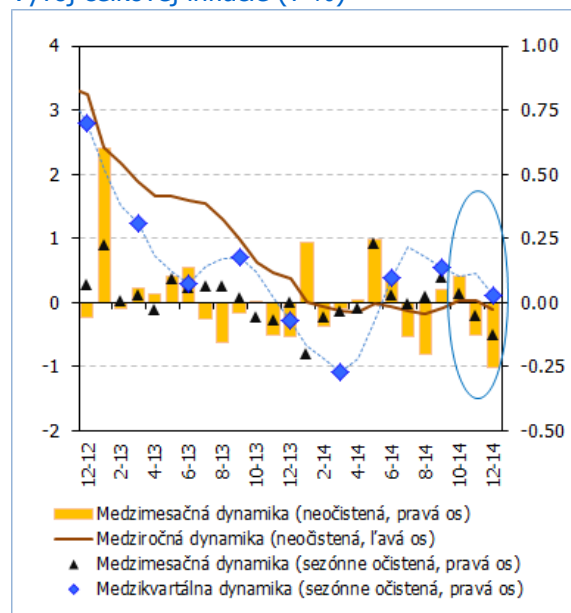
Rýchly komentár

Inflácia: V decembri ceny medziročne klesli vďaka železničnej doprave a pohonným látkam.

Medziročne cenová hladina CPI v decembri klesla o 0,1 % (v novembri 0,0 %). Medzimesačne ceny klesli o 0,3 %. **V roku 2014 v priemere medziročne klesli ceny o 0,1 %.**

Aktuálny medziročný pokles cien je naďalej výsledkom externých faktorov (nízke ceny potravinárskych a energetických komodít) **a administratívnych zásahov** (pokles cien železničnej dopravy druhý mesiac). Čistá inflácia je napriek decembrovému miernemu spomaleniu kladná.

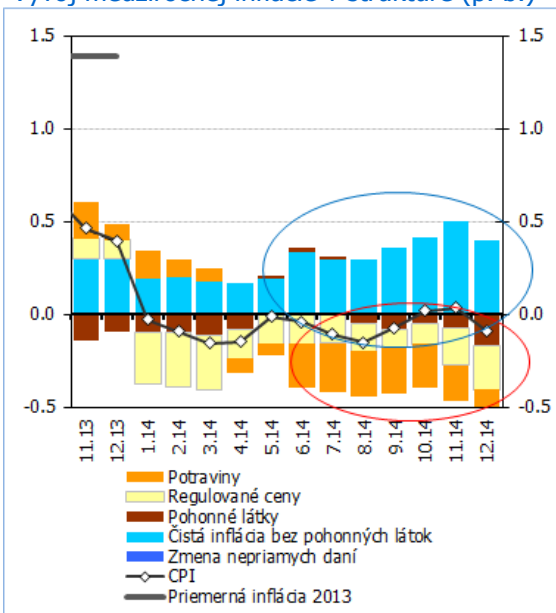
Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Ceny železničnej dopravy klesli v decembri v súlade s predpokladmi (o ďalších 7 percent po novembrovom poklese o 12 %), pod vplyvom zavedenia nulového cestovného pre študentov a dôchodcov. V porovnaní s predpokladmi mierne rýchlejšie klesli ceny pohonných látok pod tlakom výrazného pádu cien ropy na svetovom komoditnom trhu. Pokračujúci pokles cien ropy naďalej vytvára priestor na defláciu cien pohonných látok a regulovaných cien energií. Pomalšie ako očakávaná rástla čistá inflácia bez pohonných látok. **„Vianočné obchodateľné tovary“** (tovary osobnej starostlivosti, elektronika, nápoje atď.) **zaznamenali výraznejší sezónny pokles cien ako minulý rok** pravdepodobne v dôsledku väčších predvianočných výpredajov. Ceny potravín klesli medziročne naopak mierne pomalšie ako predpoklady.

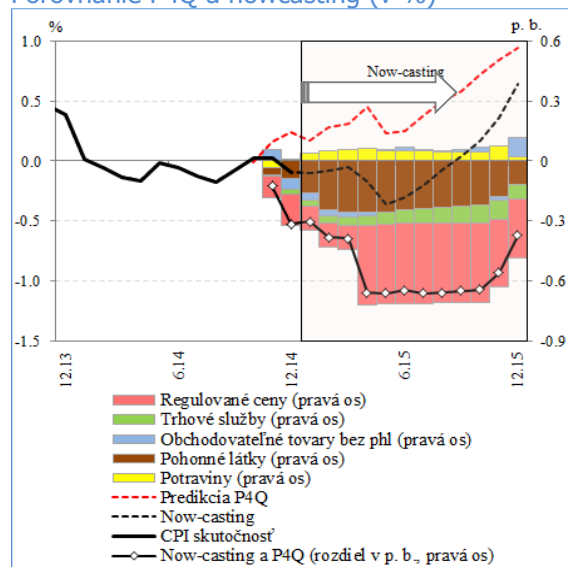
Najvýznamnejšou premennou pre budúcoročný cenový vývoj je aktuálny pokles cien ropy. Ten sa premieta takmer okamžite do poklesu cien pohonných látok. S časovým oneskorením by sa mal preniesť aj do výraznejšieho poklesu cien plynu pre domácnosti v priebehu roka 2015. V súčasnosti ÚRSO znížilo maximálnu cenu plynu o približne 1 percento. Po zohľadnení váhy komodity vo výslednej cene plynu pre domácnosti, ako aj regulačného rámca (regulačné obdobie 2012 až 2016, spôsob

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

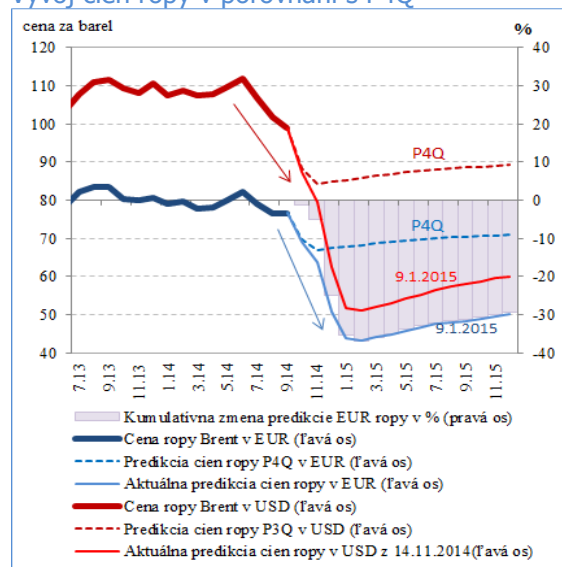
výpočtu komoditnej zložky ceny plynu pre domácnosti, maximálna miera primeraného zisku) za predpokladu pretrvávania súčasných nízkych cien ropy uvažujeme v našich aktuálnych predpokladoch cenového vývoja s dodatočným znížením cien plynu o približne 7 % apríli 2015. Riziko cenového vývoja smerom nadol predstavuje najmä vývoj regulovaných cien energií pod vplyvom poklesu cien energetických komodít.

Porovnanie P4Q a nowcasting (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj cien ropy v porovnaní s P4Q



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: nowcasting – použité ropa futures a výmenný kurz EUR/USD z dňa 9.1.2015 (priemer roku 2015: 55 USD/b, pričom P4Q s technickými predpokladmi z polovice novembra očakávala priemerné ceny ropy 85 USD/b)

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

	Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Medzimesačný vývoj
december 2013 skutočnosť ¹	-0.7	0.6	0.0	-0.1	-0.1	
A predpoklad na december 2014 ¹	-0.3	-2.7	-0.3	0.0	-0.1	
B december 2014 skutočnosť ¹	0.0	-3.7	-0.2	-0.2	-0.3	
AB rozdiel príspevkov ²	0.04	-0.02	0.01	-0.16	-0.13	
A november 2014 skutočnosť ³	-1.2	-3.0	-0.9	0.8	0.0	
B predpoklad na december 2014 ³	-0.8	-6.2	-1.2	0.9	0.0	
C december 2014 skutočnosť ³	-0.6	-7.1	-1.1	0.6	-0.1	
BC rozdiel príspevkov ⁴	0.04	-0.02	0.01	-0.16	-0.13	

Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

Poznámka: čistá inflácia bez PHL pozostáva z cien trhových služieb a obchodovateľných tovarov bez pohonných látok

1) Medzimesačná dynamika; 2) Príspevok k medzimesačnej dynamike; 3) Medziročná dynamika; 4) Príspevok k medziročnej dynamike

Vývoj inflácie CPI

	Zmena voči predchádzajúcemu obdobiu ¹					Zmena voči predchádzajúcemu obdobiu ³	Zmena voči rovnakému obdobiu minulého roka ³
	Regulované ceny	Potraviny	Pohonné látky (PHL)	Čistá inflácia bez PHL ²	CPI	CPI	CPI
2014	-0.9	-0.7	-2.8	0.5	-0.1	-0.1	-0.1
2014 Q3	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1
2014 Q4	0.0	-0.5	-4.4	0.3	0.0	-0.1	0.0
2014 Október	0.0	-0.3	-1.2	0.2	0.0	0.1	0.0
2014 November	-0.4	-0.1	-2.0	0.1	-0.1	-0.1	0.0
2014 December	-0.2	0.1	-3.2	0.0	-0.1	-0.3	-0.1

Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

1) Sezónne očistené údaje (vlastné očistenie, X12)

2) Čistá inflácia bez PHL pozostáva z cien trhových služieb a obchodovateľných tovarov bez pohonných látok

3) Sezónne neočistené údaje

Branislav Karmažin, analytici@nbs.sk