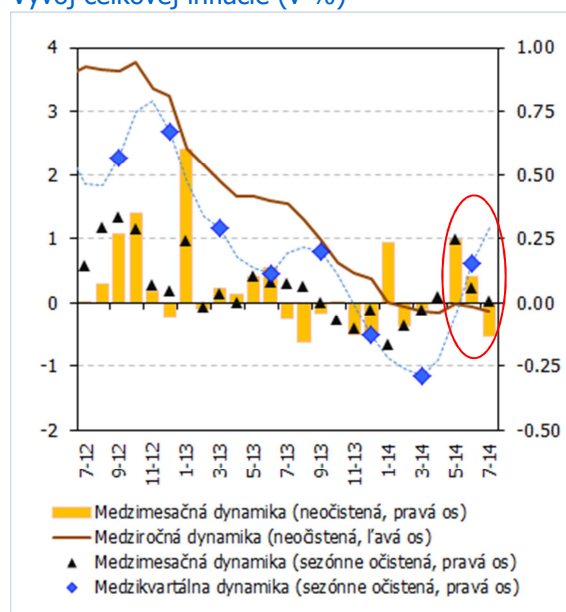


Rýchly komentár

Inflácia: v júli rovnaký pokles ako v júni (medziročne -0,1 %), ceny potravín sa stále prepadávajú a predstavujú riziko vo vývoji spotrebiteľských cien

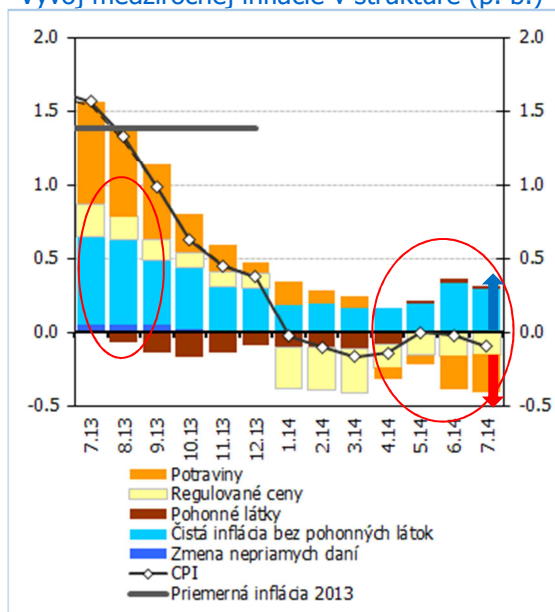
Zmena cenovej hladiny CPI v júli zaznamenala medziročne mierny pokles o 0,1 % (rovnako v júni). Medzimesačne ceny klesli mierne o 0,1 %.

Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

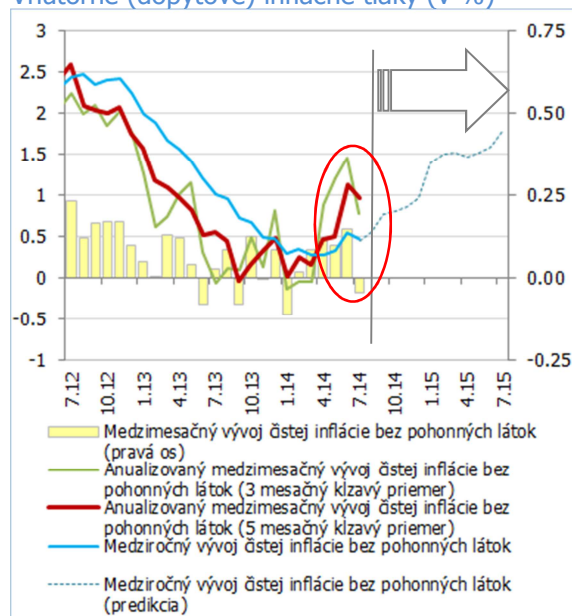
Medziročná zmena cenovej hladiny v júli bola mierne nižšia ako očakávania NBS. V rámci jej štruktúry rýchlejšie v porovnaní s predpokladmi klesali ceny potravín. Aj čistá inflácia bez pohonných látok rástla mierne pomalšie. Ceny potravín zaznamenali pokračujúce zrýchľovanie medziročného poklesu, ktoré bolo súčasne rýchlejšie ako predpoklady (v júli prispel najmä vývoj cien nespracovaných potravín – zeleniny a ovocia). Ceny potravín v spojitosti s aktuálnym zavádzaním opatrení proti dovozu vybraných druhov potravinárskeho sortimentu do Ruska predstavujú spolu s faktorom možnej dobrej úrody určité deflacioné riziko. Uvedené riziko sa však aktuálne netýka celého spektra spracovaných a nespracovaných potravín. V súčasnosti opatreniami dotknuté druhy potravín (mlieko, mliečne výrobky, vybrané druhy mäsa, ovocie a zelenina) predstavujú na Slovensku približne 6 % spotrebného koša. Očakávaný previs ponuky vybraného sortimentu na otvorenom európskom trhu môže s určitým časovým oneskorením tlačiť smerom k nižšej rovnovážnej cenovej hladine cien aj na Slovensku. Uvedený vývoj by mohol vytvoriť priestor pre nižšiu ako aktuálne predpokladanú infláciu najmä v roku 2015. Otázne bude aká časť prebytkov sa umiestni v tretích krajinách, ale aj ako bude dochádzať k znižovaniu produkcie s dopadom do zamestnanosti a domáceho dopytu. **Čistá inflácia bez pohonných látok napriek nižšiemu ako predpokladanému rastu si naďalej udržiava kladný príspevok k celkovej inflácii.** Naďalej predpokladáme zrýchlenie dynamiky čistej inflácie pod vplyvom pozitívneho vývoja reálnej súkromnej spotreby a spomalením poklesu importných cien (ak bude pokračovať predpokladané oživenie súkromnej spotreby v rámci krajín EÚ). V poslednom období akcelerujúci spotrebiteľský apetít

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.

(prejavujúci sa rastom tržieb vnútorného obchodu) a rastúce očakávania obchodu by mohli byť živnou pôdou pre „zdravší“ cenový vývoj.

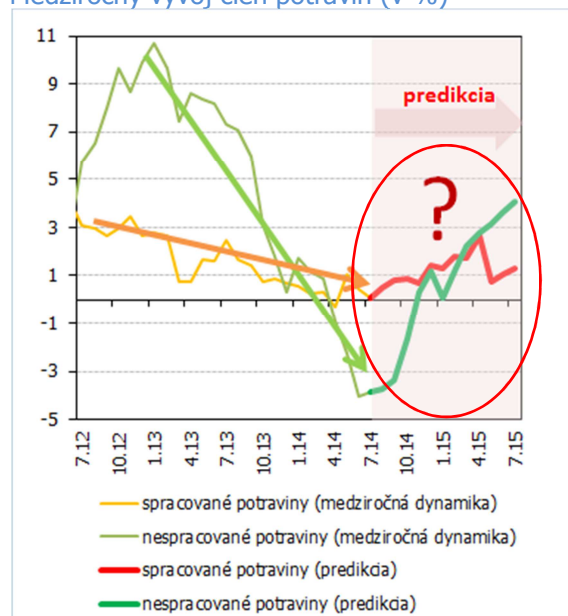
Vnútorné (dopytové) inflačné tlaky (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Medziročný vývoj cien potravín (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

	Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Medziročný vývoj
júl 2013 skutočnosť ¹	-0.6	0.9	0.0	0.0	-0.1	Medziročný vývoj
A predpoklad na júl 2014 ¹	-0.2	-0.1	0.1	0.0	0.0	
B júl 2014 skutočnosť ¹	-0.7	0.5	0.0	-0.1	-0.1	
AB rozdiel príspevkov ²	-0.07	0.01	-0.02	-0.07	-0.14	
A jún 2014 skutočnosť ³	-1.7	1.0	-0.7	0.5	-0.1	Medziročný vývoj
B predpoklad na júl 2014 ³	-1.3	0.0	-0.6	0.6	0.0	
C júl 2014 skutočnosť ³	-1.8	0.6	-0.7	0.5	-0.1	
BC rozdiel príspevkov ⁴	-0.07	0.01	-0.02	-0.07	-0.14	

Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

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

1) Medziročná dynamika; 2) Príspevok k medziročnej 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
2013	0.8	3.8	-3.4	1.2	1.4	1.4	1.4
2013 Q4	0.2	-1.3	-1.9	0.1	-0.1	-0.2	0.5
2014 Q1	-1.1	0.0	-1.5	-0.1	-0.3	0.0	-0.1
2014 Q2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.1
2014 Máj	0.0	0.8	2.5	0.1	0.2	0.2	0.0
2014 Jún	0.0	-0.4	1.3	0.1	0.1	0.1	-0.1
2014 Júl	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	-0.1	-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

V roku 2014 naďalej **očakávame nízku infláciu porovnateľnú s predpokladmi v predikcii P2Q-2014**. Riziko cenového vývoja smerom nadol môže predstavovať z ponukovej strany pokles cien poľnohospodárskych komodít pod vplyvom dobrej úrody a už spomenutých dovozných sankcií. Toto by mohlo byť čiastočne tlmené korekciou dovozných cien pod vplyvom aktuálneho mierneho oslabenia vývoja výmenného kurzu v porovnaní s predpokladmi v P2Q.

Branislav Karmažin, analytici@nbs.sk