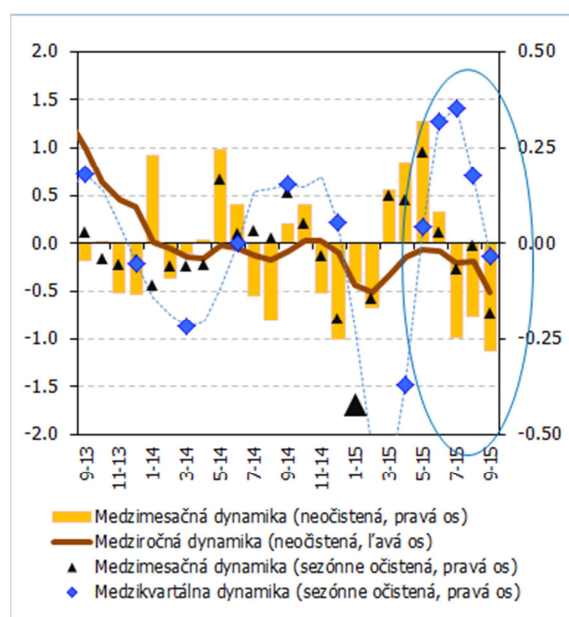


Rýchly komentár

Inflácia: v septembri ceny zaznamenali historicky najnižšiu dynamiku vplyvom očakávaného poklesu regulovaných cien

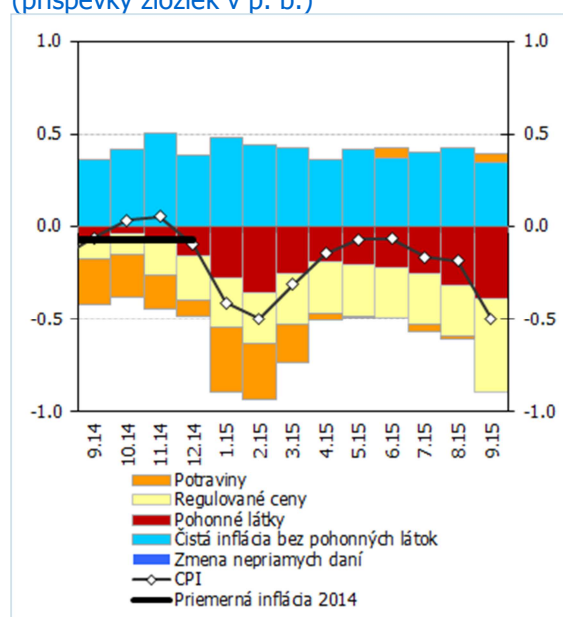
Ceny v septembri zrýchlili svoj medziročný pokles na 0,5 % (z augustových 0,2 %). **Medzimesačne ceny klesli o 0,3 %** (klesli najmä ceny plynu pre domácnosti, pohonných látok a trhových služieb). Čistá inflácia bez pohonných látok mierne spomalila na 0,5 % medziročne (v auguste 0,7 %).

Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (príspevky zložiek v p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

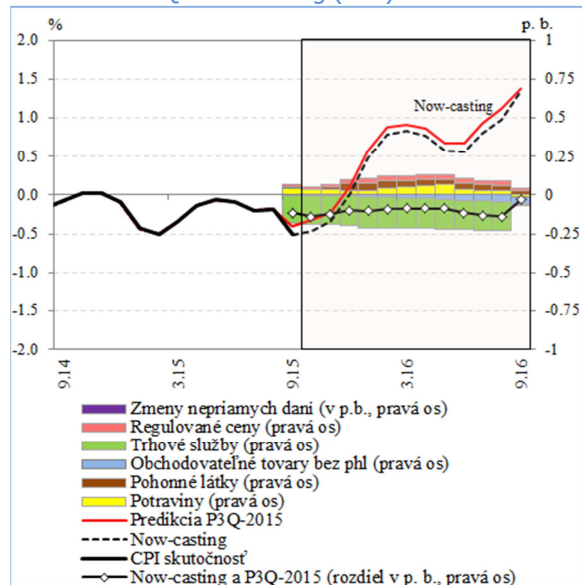
Inflácia CPI bola mierne nižšia ako očakávania v dôsledku septembrového poklesu cien trhových služieb (medzimesačne klesli ceny čistých nákladov spojených s bývaním v rodinnom dome a ceny tuzemskej rekreácie). Pokles bol vôbec najvyšší spomedzi septembrových medzimesačných zmien cien trhových služieb v histórii.

Najvýraznejším impulzom pre prehĺbenie medziročného poklesu celkovej cenovej hladiny bol očakávaný pokles cien plynu pre domácnosti. Regulované ceny plynu klesli o 3,8 % (prispeli tak k zrýchleniu medziročného poklesu cenovej hladiny 0.14 percentuálneho bodu). Výrazný prepád cien ropy v auguste sa premietol do očakávaného poklesu cien pohonných látok s jednomesačným oneskorením. Očakávame, že ceny benzínu by sa mohli priblížiť k úrovni 1,22 EUR za liter a následne začať postupne mierne rásť.

Čistá inflácia bez pohonných látok spomalila v dôsledku spomalenia medziročného rastu cien trhových služieb. Oživenie očakávame začiatkom roka 2016. Aktuálny vývoj reálnych miezd a rast reálnej konečnej spotreby domácnosti by mohli predstavovať dopytové fundamenty pre zrýchlenie cenového vývoja trhových služieb na začiatku budúceho roka. Oproti očakávaniam v P3Q-2015 predpokladáme

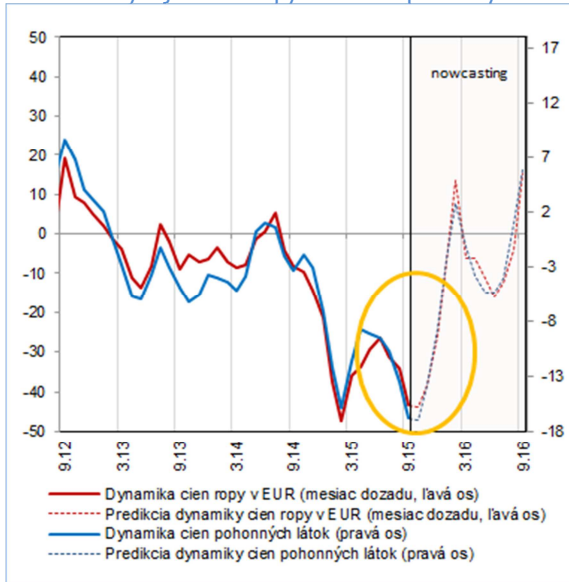
takmer rovnakú celkovú infláciu CPI v dôsledku predpokladaného nižšieho rastu cien trhových služieb a naopak mierne vyššej dynamiky cien potravín a pohonných látok.

Porovnanie P3Q a nowcasting (v %)



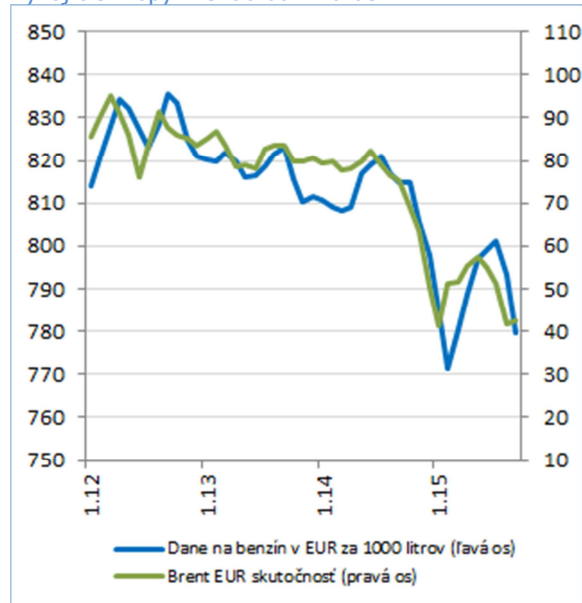
Zdroj: ŠÚSR, NBS

Predikcia vývoja cien ropy Brent a pohonných látok



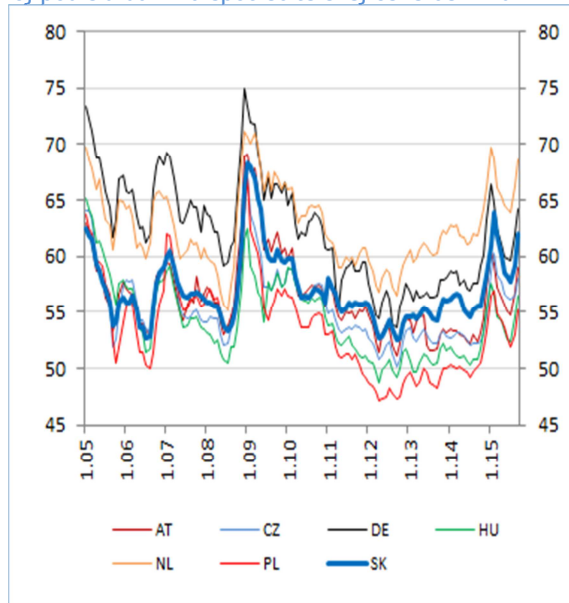
Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj cien ropy Brent a daní na benzín



Zdroj: EC, NBS

Vývoj podielu daní na spotrebiteľskej cene benzínu



Zdroj: EC, NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Medzimesačný vývoj
	september 2014 skutočnosť ¹	-0.3	-0.5	0.5	0.0	0.1	
A	predpoklad na september 2015 ¹	-0.2	-4.2	-0.7	0.2	-0.2	
B	september 2015 skutočnosť ¹	0.1	-4.3	-0.6	-0.1	-0.3	
AB	rozdiel príspevkov ²	0.04	0.00	0.02	-0.17	-0.12	
A	august 2015 skutočnosť ³	-0.1	-13.5	-1.3	0.7	-0.2	
B	predpoklad na september 2015 ³	0.1	-16.7	-2.5	0.8	-0.4	
C	september 2015 skutočnosť ³	0.3	-16.8	-2.4	0.5	-0.5	
BC	rozdiel príspevkov ⁴	0.04	0.00	0.02	-0.17	-0.12	

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 predchádzajúce mu 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
2015 Q2	0.0	1.1	3.6	0.1	0.3	0.5	-0.1
2015 Q3	-0.2	0.0	-4.7	0.2	0.0	-0.3	-0.3
2015 Júl	0.0	-0.4	-1.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2
2015 August	0.0	0.1	-4.1	0.1	0.0	-0.2	-0.2
2015 September	-0.6	0.2	-4.1	0.0	-0.2	-0.3	-0.5

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