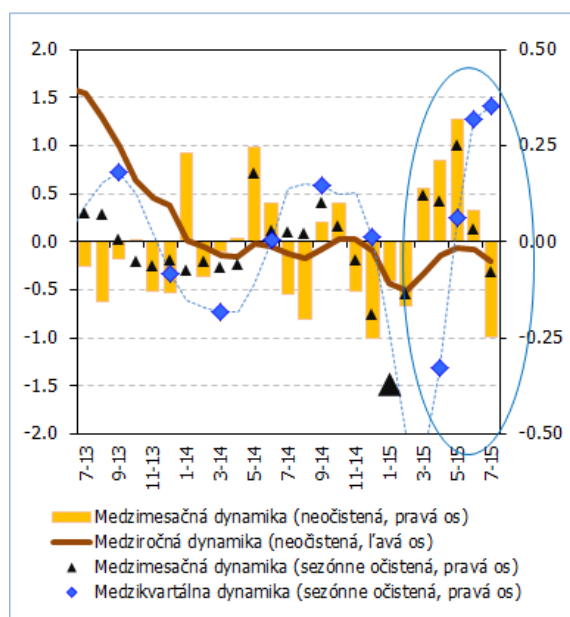


## Rýchly komentár

**Inflácia:** v júli mierne hlbšie pod nulou z dôvodu cien potravín

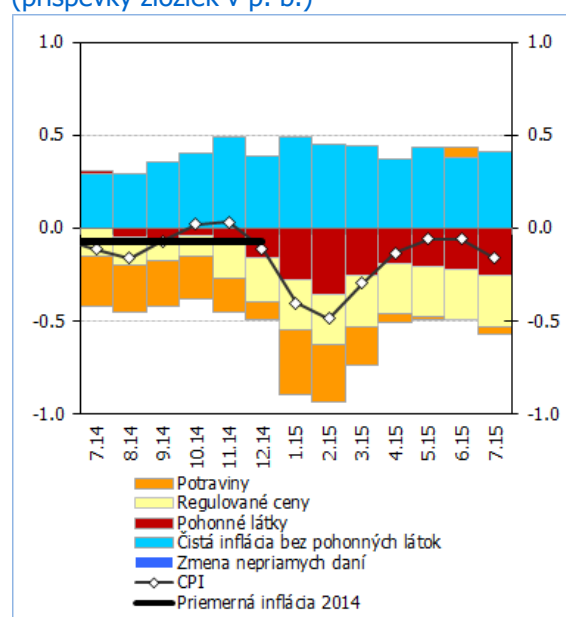
**Celková cenová hladina meraná CPI v júli medziročne mierne klesla o 0,2 %.** Medzimesačne zaznamenali ceny pokles o 0,2 % (klesli ceny potravín a pohonných látok). Čistá inflácia bez pohonných látok dosiahla medziročne 0,6 % (rovnako ako v júni).

## 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 nižšia ako očakávania. NBS očakávala v júli medziročnú stagnáciu celkovej cenovej hladiny. **Zdrojom nižšej inflácie bol najmä rýchlejší ako predpokladaný medziročný pokles cien spracovaných potravín a pomalší medziročný rast cien nespracovaných potravín.** Mierne pomalšie ako očakávania rástli aj obchodovateľné tovary bez pohonných látok. Regulované ceny a pohonné látky sa vyvíjali podľa predpokladov.

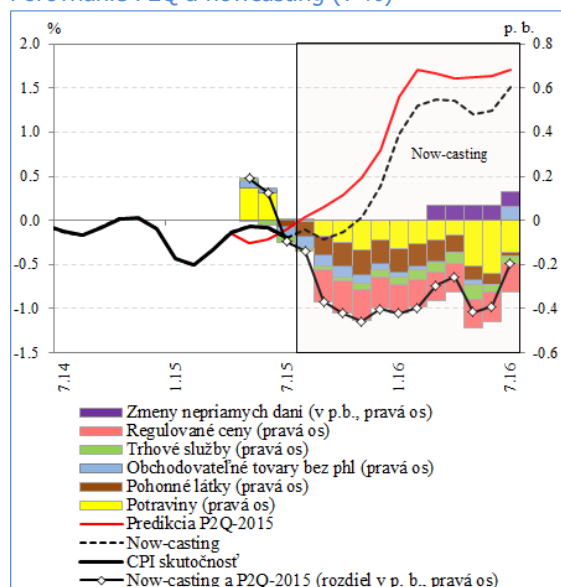
Čistá inflácia bez pohonných látok je naďalej veľmi nízka napriek relatívne oslabenému výmennému kurzu eura a rýchlemu rastu reálnej mzdy. Rast reálnych miezd by sa mal prejavíť začiatkom roka 2016 v zrýchlení dynamiky cien trhových služieb. Uvedený proinflačný vplyv reálnych miezd by mal byť však oslabený nízkymi nákladovými faktormi vývoja cien energií a potravín.

Ceny ropy Brent denominované v eurách naďalej zaznamenávajú výrazný pokles pravdepodobne v očakávaní zvýšenej ponuky zo strany Iránu na aj tak presýtenom trhu. Ceny ropy by oživilo zrejme už iba obmedzenie ťažobných kvôt, čo by znamenalo zníženie trhového podielu krajín OPEC. Pretrvávajúce nízke ceny plynu na energetickej burze sa preniesli do septembrového zníženia cien pre domácnosti a mohli by sa preniesť do ešte nižších cien plynu pre domácnosti v januári 2016.

Príspevok vývoja cien potravín k inflácii CPI bol v júli po jednom mesiaci znova mierne záporný. Nastolenie nového trendu v cenách potravín bude závisieť od výsledkov tohtoročnej svetovej úrody kľúčových potravinárskych komodít.

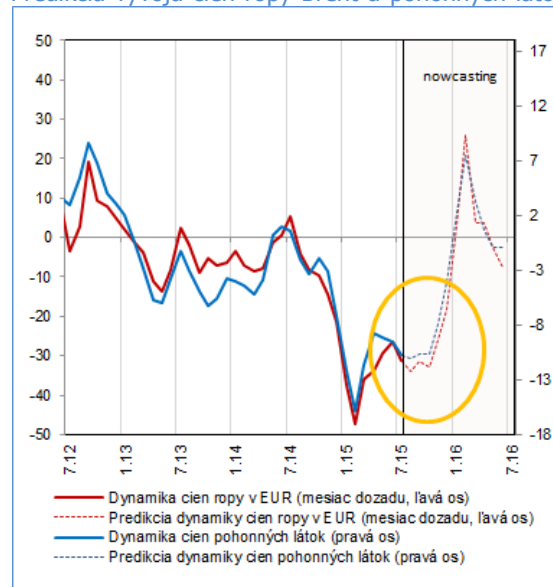
Oslabený výmenný kurz eura by mal postupne pôsobiť na zrýchľovanie dynamiky cien priemyselných tovarov bez pohonných látok.

Porovnanie P2Q a nowcasting (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Predikcia vývoja cien ropy Brent a pohonných látok



Zdroj: ŠÚSR, NBS

### Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

	Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	
júl 2014 skutočnosť <sup>1</sup>	-0.7	0.5	0.0	-0.1	-0.1	Medzimesačný vývoj
A predpoklad na júl 2015 <sup>1</sup>	-0.6	-1.3	0.0	0.0	-0.1	
B júl 2015 skutočnosť <sup>1</sup>	-1.3	-0.8	0.0	0.0	-0.2	
<b>AB rozdiel príspevkov<sup>2</sup></b>	<b>-0.11</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.16</b>	
A jún 2015 skutočnosť <sup>3</sup>	0.4	-9.6	-1.3	0.6	-0.1	Medziročný vývoj
B predpoklad na júl 2015 <sup>3</sup>	0.4	-11.2	-1.3	0.7	0.0	
C júl 2015 skutočnosť <sup>3</sup>	-0.3	-10.8	-1.3	0.6	-0.2	
<b>BC rozdiel príspevkov<sup>4</sup></b>	<b>-0.11</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.16</b>	

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 <sup>1</sup>					Zmena voči predchádzajúcejmu obdobiu <sup>3</sup>	Zmena voči rovnakému obdobiu minulého roka <sup>3</sup>
	Regulované ceny	Potraviny	Pohonné látky (PHL)	Čistá inflácia bez PHL <sup>2</sup>	CPI	CPI	CPI
2014	-0.9	-0.7	-2.8	0.5	-0.1	-0.1	-0.1
2015 Q1	-1.6	-0.6	-9.5	0.0	-0.6	-0.4	-0.4
2015 Q2	0.0	1.1	3.7	0.1	0.3	0.5	-0.1
2015 Máj	0.0	0.9	1.5	0.1	0.3	0.3	-0.1
2015 Jún	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1
<b>2015 Júl</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>

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](mailto:analytici@nbs.sk)