

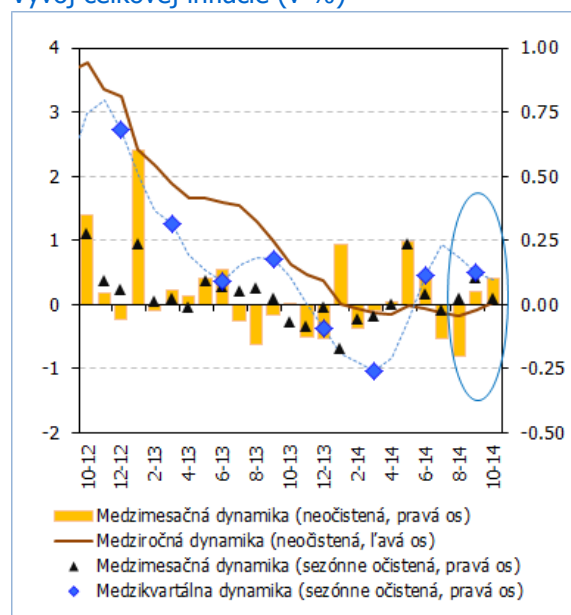


Rýchly komentár

Inflácia: V októbri ceny medziročne stagnovali, pričom čistá inflácia sa zvýšila

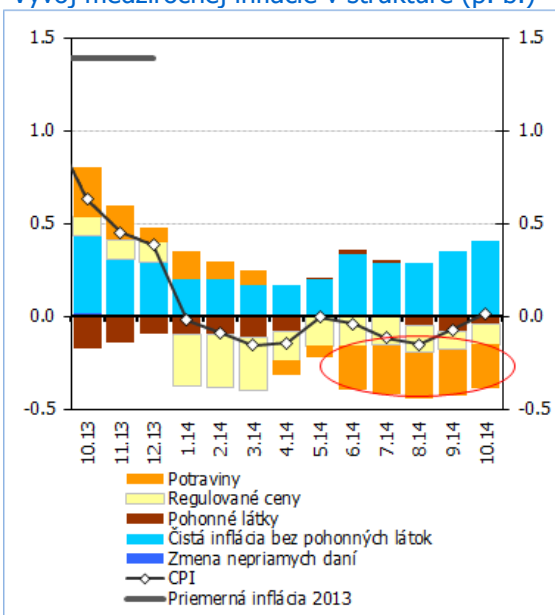
Medziročná zmena cenovej hladiny CPI v októbri dosiahla 0,0 % (v septembri pokles o 0,1 %). Medzimesačne ceny rástli mierne o 0,1 %.

Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Ceny v októbri stagnovali pričom NBS očakávala ich mierny medziročný rast. V rámci štruktúry inflácie mierne rýchlejšie v porovnaní s predpokladmi klesali ceny potravín a pohonných látok. Naopak rýchlejšie ako očakávania rástla čistá inflácia bez pohonných látok. Vývoj cien potravín je kľúčovým faktorom nízkej inflácie v prebiehajúcom druhom polroku 2014. Spolu so záporným príspevkom cien energií cien plne kompenzujú kladnú dynamiku čistej inflácie. Dalo by sa zjednodušene konštatovať, že prenos externých faktorov je zdrojom nízkej dynamiky celkovej cenovej hladiny.

V rámci cien potravín rýchlejšie ako predpoklady klesali ceny nespracovaných ako aj spracovaných potravín (ovocie, oleje, tuky, výrobky z múky). Pod vplyvom nízkych cien základných poľnohospodárskych komodít očakávame nízku dynamiku cien potravín v prvej polovici roku 2015. Do mierneho zrýchlenia čistej inflácie sa premietol rast cien alkoholu, tabakových výrobkov, odevov a obuvi. Začiatkom roka očakávame jej zrýchlenie pod vplyvom impulzu zo strany reálnej súkromnej spotreby, ktorej zdrojom je nízkoinflačné prostredie a rast nominálnych miezd. Napriek nižšej ako predpokladanej dynamike cien pohonných hmôt v októbri výrazný pokles cien ropy v krátkom období vytvára priestor na dodatočný posun cien pohonných látok k ešte nižším úrovniam.

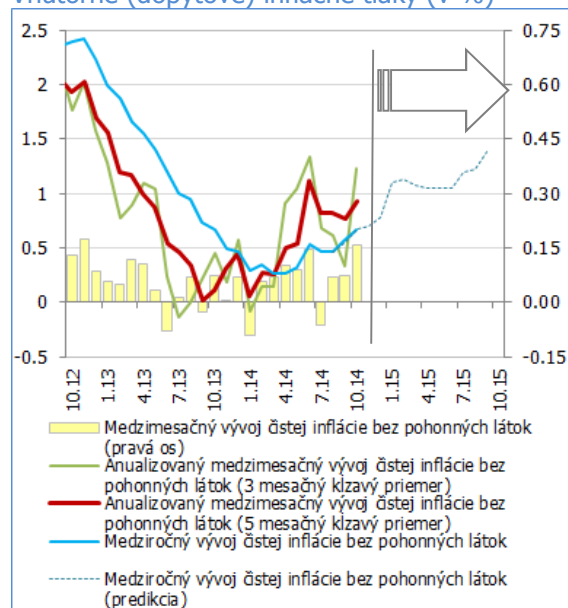
V roku 2014 očakávame priemerný mierny medziročný pokles cien (-0,1 %). V roku 2015 by mal celková cenová hladina medziročne rásť. Avšak predpokladáme len mierny rast na úrovni pod 1 %. Riziko cenového vývoja smerom nadol predstavuje vývoj cien potravín pod vplyvom poklesu cien poľnohospodárskych komodít. Naopak rizikom smerom nahor by mohla byť výraznejšia korekcia

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.

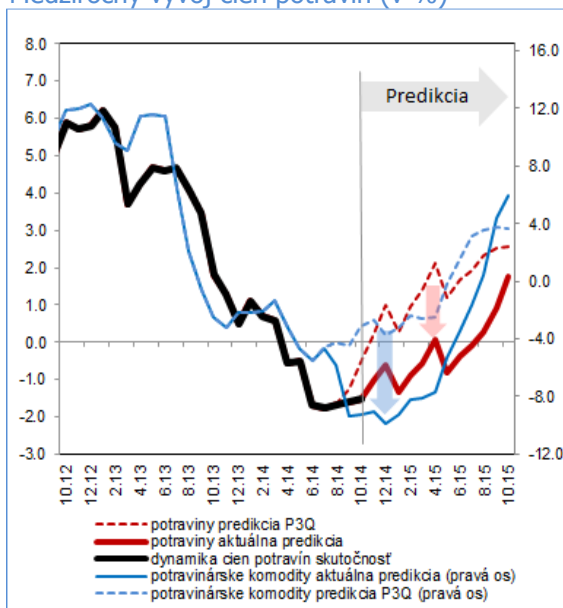
dovozných cien pod vplyvom aktuálneho oslabenia vývoja výmenného kurzu eura voči americkému doláru.

Vnútrotné (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	
október 2013 skutočnosť ¹	-0.5	-2.5	0.1	0.2	0.0	Medzimesečný vývoj
A predpoklad na október 2014 ¹	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	
B október 2014 skutočnosť ¹	-0.5	-1.0	0.0	0.3	0.1	
AB rozdiel príspevkov ²	-0.11	-0.02	-0.02	0.07	-0.09	
A september 2014 skutočnosť ³	-1.6	-3.4	-0.4	0.6	-0.1	Medziročný vývoj
B predpoklad na október 2014 ³	-0.9	-0.9	-0.4	0.6	0.1	
C október 2014 skutočnosť ³	-1.5	-1.9	-0.5	0.7	0.0	
BC rozdiel príspevkov ⁴	-0.11	-0.02	-0.02	0.07	-0.09	

Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

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

1) Medzimesečná dynamika; 2) Príspevok k medzimesečnej 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		
2013	0.8	3.8	-3.4	1.2	1.4	1.4	1.4
2014 Q2	0.0	-0.4	0.8	0.3	0.1	0.2	-0.1
2014 Q3	0.2	-0.1	0.5	0.2	0.1	-0.1	-0.1
2014 August	0.0	0.0	-1.3	0.1	0.0	-0.2	-0.2
2014 September	0.5	-0.2	-0.3	0.1	0.1	0.1	-0.1
2014 Október	0.0	-0.2	-1.0	0.1	0.0	0.1	0.0

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