

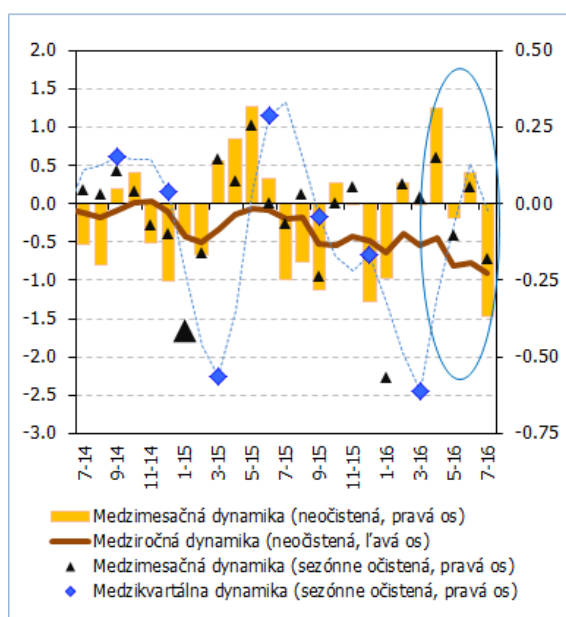


Rýchly komentár

Inflácia: v júli sa prehĺbil medziročný pokles cien

Inflácia v júli dosiahla -0,9 % (v júni -0,8 %). V porovnaní s predpokladmi v P2Q tak ceny poklesli výraznejšie. Rýchlejšie klesli najmä ceny potravín, pričom v predikcii sa uvažovalo s postupným rastom cien agrokomodít. Ceny plynu klesli v júli na rozdiel od v P2Q očakávaného poklesu v auguste. Čistá inflácia bez pohonných látok zostala na úrovni 0,4 % medziročne.

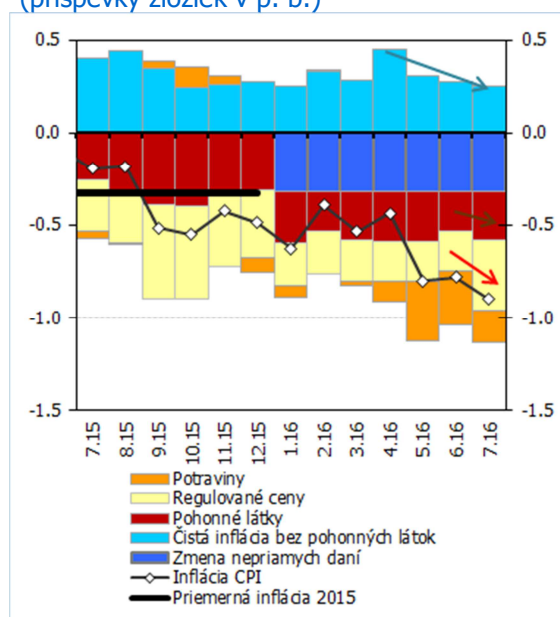
Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

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



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

V júli boli ceny medziročne nižšie ako očakávania v P2Q-2016 (odhad -0,4%). **Nižšie ako predpoklady boli najmä ceny potravín, ktoré sa výrazne odchyľujú od očakávanej rastúcej trajektórie cien agrokomodít.** Pokračujúci pokles cien kľúčových potravinárskych komodít na svetových trhoch sa postupne premietol do zápornej dynamiky spotrebiteľských cien potravín. Ich medziročný pokles by mal dosiahnuť v auguste maximum. Následne očakávame spomaľovanie zápornej dynamiky kopírujúc tak predpokladaný rast úrovni cien poľnohospodárskych komodít.

Na základe rozhodnutia ÚRSO ceny plynu klesli v júli o 4,87 %. V P2Q sme očakávali pokles cien plynu pre domácnosti až v auguste o 6 %. Iné načasovanie poklesu cien plynu tak prispelo -0,2 percentuálneho bodu k celkovej predikčnej chybe oproti predpokladom v P2Q. Ceny plynu na európskych komoditných trhoch sa postupne odrazili od dna, ktoré zaznamenali v apríli, čo by malo ovplyvňovať vývoj cien plynu pre domácnosti v budúcom roku. **Ceny pohonných látok medzimesačne výraznejšie klesli pod vplyvom júlového poklesu cien ropy Brent.** Medziročný rast cien pohonných látok predpokladáme až na začiatku roka 2017.

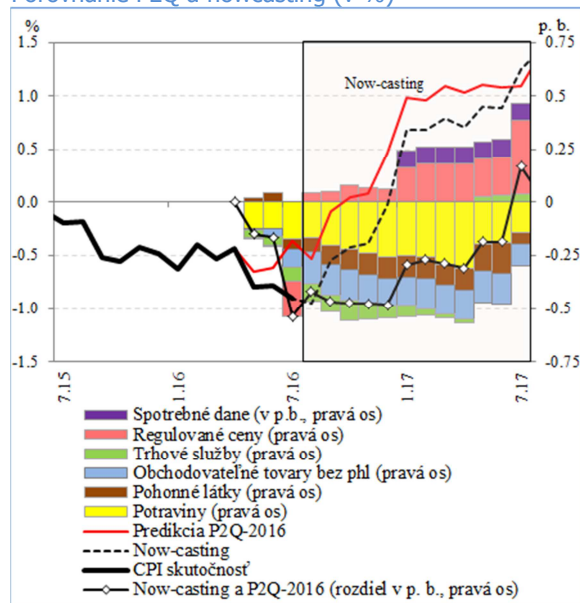
Napriek nízkej čistej inflácii bez pohonných látok je možné očakávať známky oživenia v roku 2017. Proinflačné podmienky na trhu práce a importné ceny by sa mohli postupne premietnuť aj do spotrebiteľských cien obchodovateľných tovarov a trhovských služieb.

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.

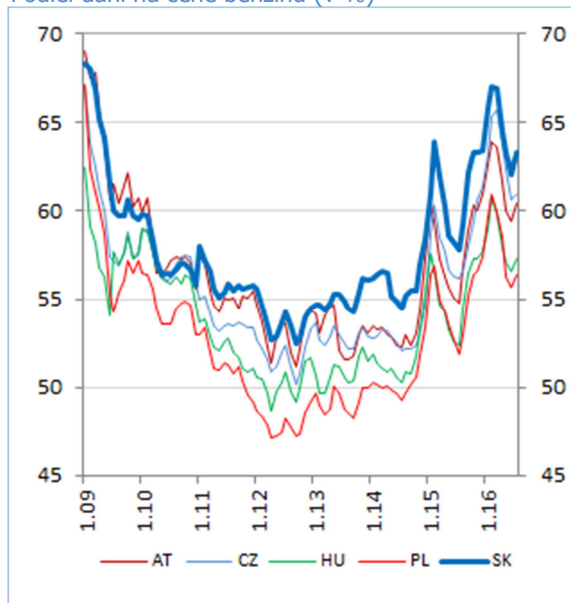
Inflácia by mala byť mierne nižšia ako predpoklady v P2Q-2016 najmä v dôsledku nižších cien potravín. K aktuálnej nízkej inflácii prispievajú predovšetkým externé faktory. V roku 2017 očakávame rast spotrebných daní na cigarety.

Porovnanie P2Q a nowcasting (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Podiel daní na cene benzínu (v %)



Zdroj: <http://ec.europa.eu>, výpočty NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Zmena nepriamych daní	Medziročný vývoj
C	predpoklad v P2Q na júl 2016 ¹	-0.1	-9.7	-1.0	0.6	-0.4	0.0	
D	júl 2016 skutočnosť ¹	-1.2	-11.6	-1.9	0.4	-0.9	0.0	
DC	Chyba predikcie P2Q-2016 ²	-0.18	-0.05	-0.17	-0.15	-0.53	0.00	

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 chybe predikcie inflácie CPI z P2Q-2016

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
2015	-1.6	-0.4	-12.8	0.6	-0.3	-0.3	-0.3
2016 Q1	-0.6	-0.8	-5.3	0.1	-0.6	-0.4	-0.5
2016 Q2	0.1	-0.3	3.0	0.2	0.1	0.3	-0.7
2016 Máj	0.0	-0.4	0.7	-0.1	-0.1	0.0	-0.8
2016 Jún	0.0	0.0	2.6	0.0	0.1	0.1	-0.8
2016 Júl	-0.8	0.3	-3.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.9

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