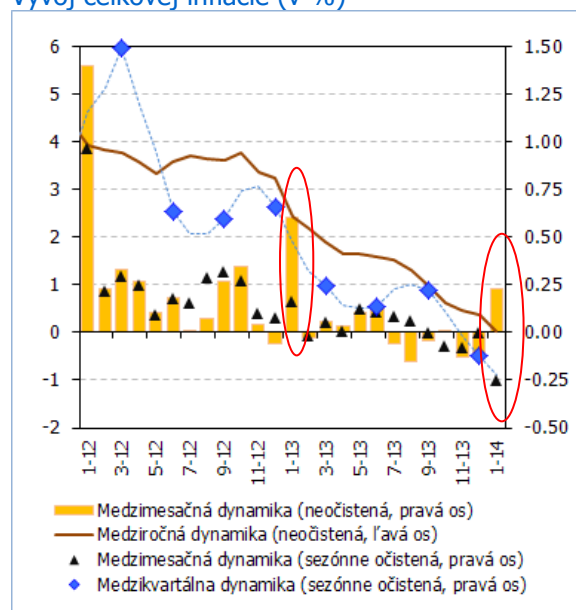


Rýchly komentár

Inflácia: v januári „nulová“

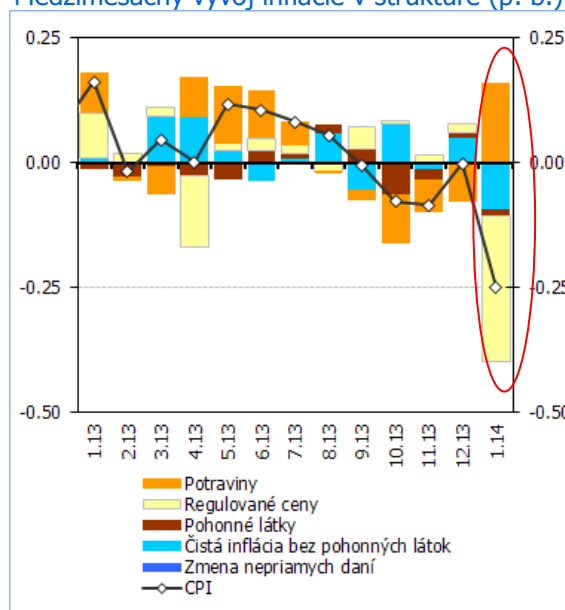
Inflácia v januári spomalila na 0,0 % a dosiahla podľa očakávaní historické minimum. Medzimesačne ceny rástli iba o 0,2 %, čo je výrazne menší nárast v porovnaní s doterajšími zvyšovaniami cien na začiatku roka. Najvýraznejšie **k uvedenému vývoju prispeli regulované ceny**, keď ceny elektrickej energie poklesli.... **V januári sa ale konečne zastavilo badateľné spomaľovanie dynamiky cien potravín** z druhej polovice roka 2013. **Inflácia by mala byť nízka v prvom polroku, potom vplyvom základného efektu** (zrušenia poplatku za vedenie účtu a extrémne nízkych cien potravín v roku 2013) **by mala prekročiť dynamiku 1%.**

Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Medzimesačný vývoj inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Inflácia CPI v januári nižšia o 0,1 percentuálneho bodu ako predpoklady NBS. **V porovnaní s očakávaniami mierne pomalší medzročný rast celkovej cenovej hladiny bol výsledkom pomalšej dynamiky cien trhových služieb a regulovaných cien.** Uvedený vývoj bol **čistočne kompenzovaný rýchlejšim rastom cien potravín.** Ceny potravín v januári medzimesačne zaznamenali výrazný rast po šiestich mesiacoch kontinuálneho poklesu (rástli najmä ceny ovocia, zeleniny, olejov, tukov a výrobkov z obsahom cukru). Pravdepodobne sa tak potvrdilo tvrdenie o „predvianočnom“ prechodnom zlacnení potravín a nealkoholických nápojov. Práve ceny nealkoholických nápojov rástli najvýraznejšie v rámci cien obchodovateľných tovarov bez pohonných látok. V rámci regulovaných cien očakávaný pokles zaznamenali ceny elektrickej energie a plynu. Naopak oproti predpokladom nerástli ceny tepla, pomalšie rástli ceny dopravy, vodného a stočného. Aktuálny nízky medzročný rast cien trhových služieb (0,6 %) je ovplyvnený trhovými aj netrhovými faktormi. Nižší rast cien trhových služieb v januári v porovnaní s očakávaniami bol ovplyvnený najmä pomalším rastom cien bývania, služieb hotelov, kaviarní a reštaurácií. Nižší rast cien služieb najväčšou mierou prispel k pomalšej čistej inflácii bez pohonných látok.

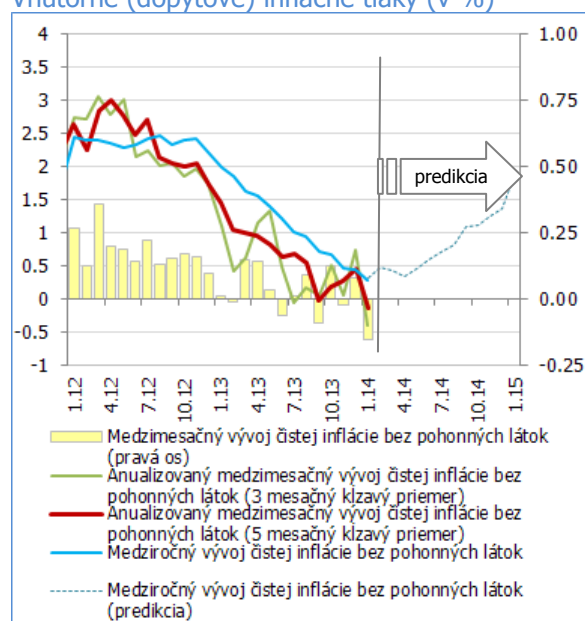
V roku 2014 na základe aktuálnych údajov (mesiac január je z pohľadu najväčšieho počtu zmien cien v rámci roka najdôležitejší pre nasledujúci vývoj medzročnej inflácie v priebehu roka 2014)

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú 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.

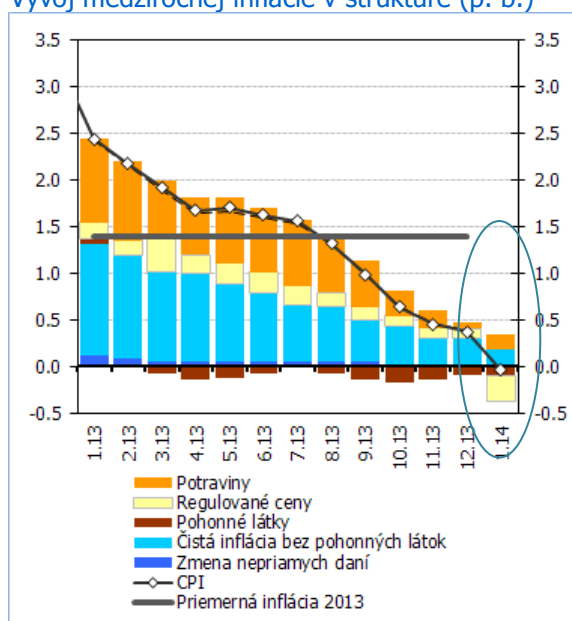
predpokladáme prostredie veľmi nízkej inflácie. V rámci netrhových faktorov zrušenie poplatku za vedenie hypotekárneho úveru bude prispievať k nižšej dynamike cien trhových služieb (o takmer 0,7 percentuálneho bodu) až do mája 2014. Riziko mierneho poklesu cien pretrváva (najvyššie je v mesiacoch február a marec). V prípade medzimesačnej stagnácie cenovej hladiny v uvedených mesiacoch by mala medziročná inflácia dosiahnuť 0 %. **Hlavnými faktormi nízkej inflácie v prvom polroku 2014 budú nízke ceny energií** (elektrika a pohonné látky ovplyvnené poklesom cien komodít, ceny plynu pre domácnosti ovplyvnené reguláciou), **nízka dynamika cien trhových služieb** (podporená zrušením bankového poplatku) **a nízka dynamika cien potravín.** V druhej polovici roka 2014 by sa mala inflácia odraziť od predpokladaných nízkych dynamík v dôsledku oživenia konečnej spotreby domácností, vyššej dynamiky miezd ale najmä bázičného efektu výrazného poklesu cien potravín a trhových služieb v druhej polovici roka 2013. Na základe januárového aktuálneho vývoja a s prihliadnutím na spomínané bázičké efekty zatiaľ nepredpokladáme výraznejšiu odchýlku v porovnaní s odhadmi v P4QA-2013.

Vnútrotné (dopytové) inflačné tlaky (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS
Poznámka: sezónne očistené

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

	Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	
január 2013 skutočnosť ¹	2.0	-0.2	0.7	0.3	0.6	Medzimesačný vývoj
A predpoklad na január 2014 ¹	1.6	-0.4	-0.4	0.4	0.4	
B január 2014 skutočnosť ¹	2.6	-0.5	-1.1	0.1	0.2	
AB rozdiel príspevkov²	0.17	0.00	-0.16	-0.18	-0.14	
A december 2013 skutočnosť ³	0.5	-3.8	0.5	0.5	0.4	Medziročný vývoj
B predpoklad na január 2014 ³	0.1	-4.0	-0.6	0.6	0.2	
C január 2014 skutočnosť ³	1.1	-4.0	-1.3	0.3	0.0	
AC vývoj dynamiky v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom	spomalenie dynamiky	spomalenie poklesu	stabilizovaná dynamika	mierny spomalenie	mierny spomalenie	
BC rozdiel príspevkov⁴	0.17	0.00	-0.14	-0.17	-0.14	

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
2013	0.8	3.8	-3.4	1.2	1.4	1.4	1.4
2013 Q3	0.2	0.9	1.7	0.0	0.2	-0.1	1.3
2014 Q3	0.2	-1.2	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	0.5
2013 November	0.1	-0.4	-0.9	0.0	-0.1	-0.1	0.5
2013 December	0.1	-0.5	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.4
2014 Január	-1.4	1.0	-0.6	-0.2	-0.3	0.2	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