

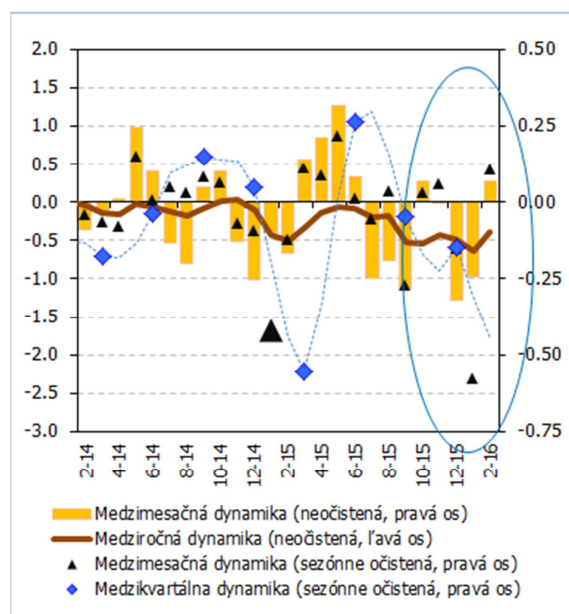
Rýchly komentár

Inflácia: Vo februári sa spomalil pokles cien.

Medziročne ceny vo februári klesli o 0,4% (v januári o 0,6 %). Medzimesačne ceny mierne vzrástli k čomu prispel najmä rast cien nespracovaných potravín. Od polovice februára rástli ceny ropy Brent. Napriek jej aktuálnemu rastu by mali ceny ropy Brent medziročne klesať až do konca roka 2016. Zápornú dynamiku celkovej cenovej hladiny očakávame prvé dve tretiny roka 2016.

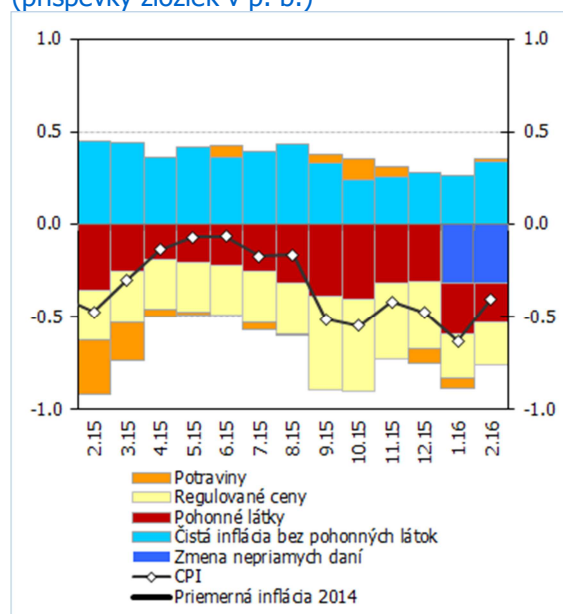
Ceny vo februári pokračovali v medziročnom poklese, ale miernejšom v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom. Medzimesačne rástli ceny nespracovaných potravín a mierne ceny trhových služieb. Medziročne čistá inflácia bez pohonných látok zrýchliła na 0,6 % (v januári dosiahla 0,4 %).

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

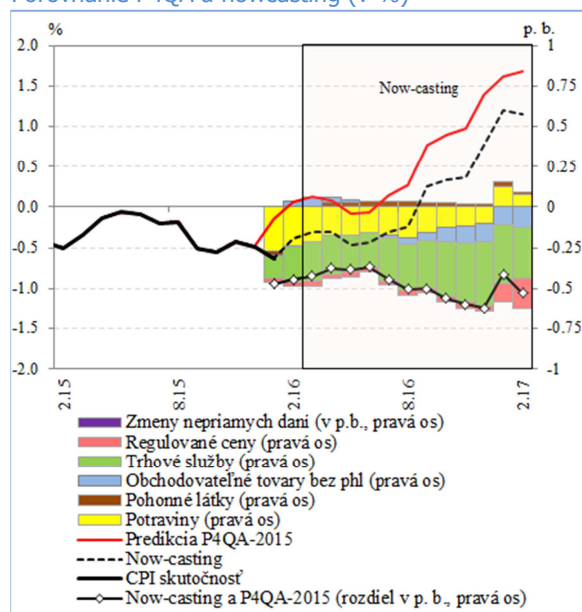
Medziročný pokles cien bol kumulatívne za mesiace január a február výraznejší ako očakávaná v P4QA-2015 (február zmiernil januárové nenaplnené očakávania). K uvedenému vývoju prispel najmä výraznejší prenos zníženia DPH, prenos poklesu cien agrokomodít do cien potravín a pomalší rast cien trhových služieb v januári 2016. **Rast cien služieb je nízky a nekorešponduje s pozitívnym vývojom zamestnanosti a miezd.** Pravdepodobne k tomu prispieva aj dlhodobý pokles cien energií a pretrvávajúca nízka dynamika cien potravín. Ceny energií by mali medziročne klesať počas celého roka 2016. Napriek aktuálnemu rastu (od 11. februára) cien ropy jej súčasné úrovne sú hlboko pod cenami v rovnakom období minulého roka. Medziročná dynamika cien ropy Brent by mala byť záporná až do konca roka 2016. Ceny plynu na európskych trhoch sú nízke. V prípade ich ďalšieho zotrvania na úrovniach z februára 2016 by sa vytvoril priestor na dodatočné zníženie cien plynu pre domácnosti na konci roka 2016 prípadne začiatkom roka 2017. Medziročný rast cien priemyselných tovarov bez energií by mal byť relatívne nízky odrážajúc predpokladaný vývoj importných cien.

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.

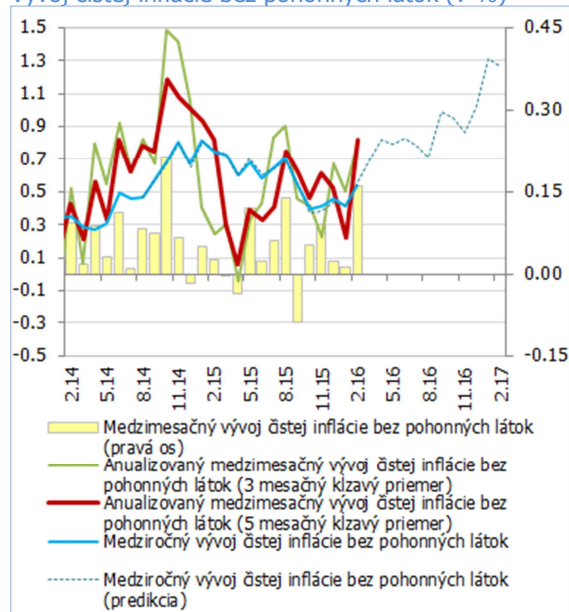
Po zohľadnení uvedených faktorov aj napriek vyšším cenám ropy oproti predpokladom v P4QA-215 predpokladáme v priemere v roku 2016 pokles cenovej hladiny. Medziročný pokles cien by mohol pritom pretrvávajúť počas prvých dvoch tretín roka 2016.

Porovnanie P4QA a nowcasting (v %)



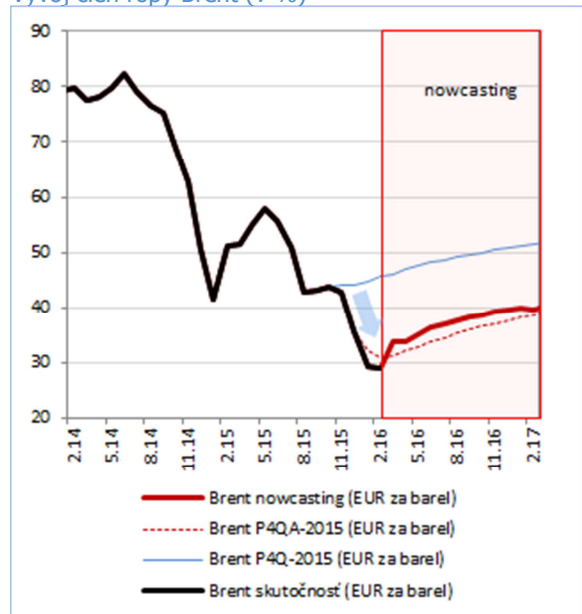
Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj čistej inflácie bez pohonných látok (v %)



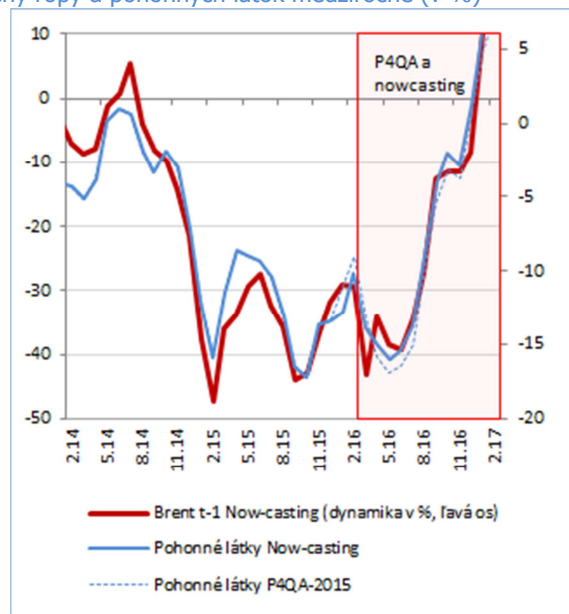
Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj cien ropy Brent (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Ceny ropy a pohonných látok medziročne (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Medziročný vývoj
A	január 2016 predpoklad ¹	1.4	-11.5	-1.0	0.6	-0.2	
B	január 2016 skutočnosť ¹	-0.4	-13.0	-1.1	0.4	-0.6	
C	predpoklad na február 2016 ¹	1.7	-9.3	-1.0	0.8	0.1	
D	február 2016 skutočnosť ¹	0.1	-10.4	-1.1	0.6	-0.4	
DC	Chyba predikcie P4QA-2015 ²	-0.23	-0.01	-0.03	-0.17	-0.45	

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 P4QA-2015

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
2015	-1.6	-0.4	-12.8	0.6	-0.3	-0.3	-0.3
2015 Q3	-0.2	-0.1	-5.3	0.2	0.0	-0.3	-0.3
2015 Q4	-0.3	-0.3	-4.9	0.1	-0.1	-0.3	-0.5
2015 December	0.0	-0.7	-3.1	0.0	-0.2	-0.3	-0.5
2016 Január	-0.7	-0.3	-3.3	0.0	-0.6	-0.2	-0.6
2016 Február	0.0	0.2	-1.8	0.2	0.1	0.1	-0.4

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