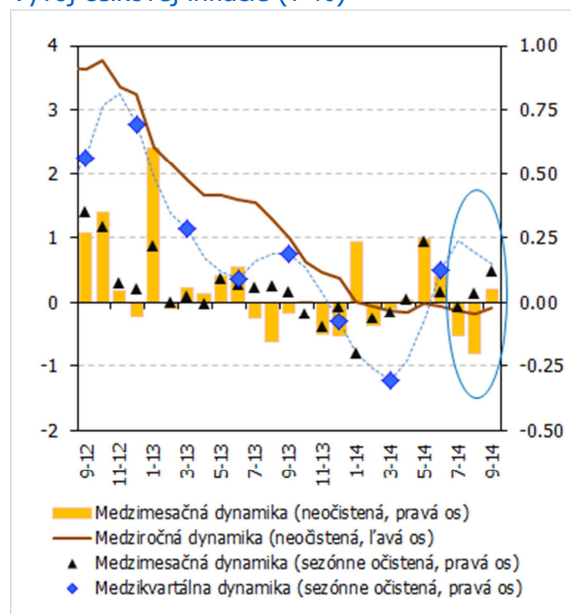


Rýchly komentár

Inflácia: V septembri mierne spomalenie medziročného poklesu

Medziročný pokles cenovej hladiny CPI v septembri sa spomalil na 0,1 % (v auguste pokles o 0,2 %). Medzimesačne ceny rástli mierne o 0,1 %.

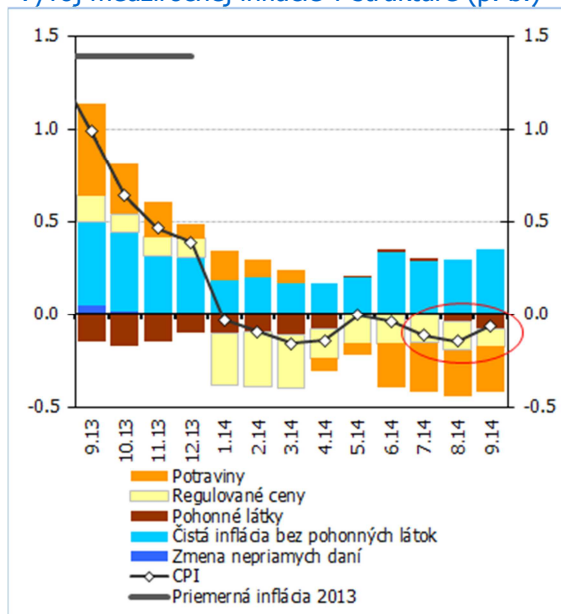
Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Vývoj medziročnej inflácie v štruktúre (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Ceny sa v septembri vyvíjali podľa očakávania NBS. V rámci štruktúry inflácie však mierne rýchlejšie v porovnaní s predpokladmi klesali ceny potravín a mierne pomalšie rástla čistá inflácia bez pohonných látok. Naopak pomalšie ako očakávania klesli ceny regulovaných cien pod vplyvom septembrového medzimesačného rastu cien elektrickej energie. Slabší vývoj cien potravín a čistej inflácie tak bol vykompenzovaný vyššie uvedeným medzimesačným rastom cien elektriny. Rast cien elektrickej energie možno pripísať len na vrub rastu iných nákladov, ktoré nie sú spojené s vývojom cien komodity. Naopak pod vplyvom poklesu cien elektrickej energie na komoditných trhoch na dodávku v roku 2015 možno očakávať pokles cien elektrickej energie pre domácnosti v januári 2015, ktorý by mal v plnej miere prevýšiť dočasný septembrový nárast. V rámci cien potravín rýchlejšie ako predpoklady klesali ceny spracovaných potravín (najmä cien olejov, tukov, mliečnych výrobkov). Veľmi nízke ceny vybraných poľnohospodárskych komodít (kukurica, pšenica) predstavujú priestor pre nízku dynamiku celkovej cenovej hladiny v roku 2015 vzhľadom na relatívne vysokú citlivosť slovenskej inflácie na externé prostredie. V čistej inflácii napriek výraznému spomaleniu dynamiky cien potravín (ktoré by mohlo tlmieť rast cien reštauračných služieb) naďalej očakávame rastový impulz zo strany reálnej súkromnej spotreby. Dovezené ceny pod vplyvom oslabeného výmenného kurzu eura voči doláru by mohli pôsobiť inflačne a mohli by sa preniesť do zrýchlenia dynamiky cien priemyselných tovarov. Ceny pohonných hmôt napriek výraznému poklesu cien ropy zatiaľ neklesali podľa predpokladov.

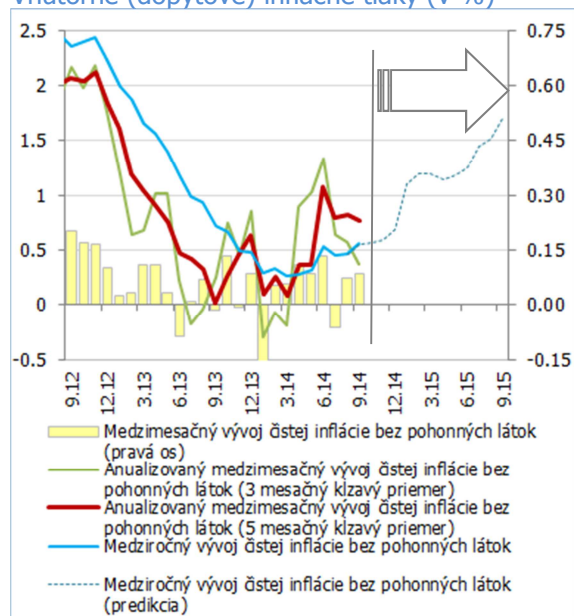
V roku 2014 naďalej očakávame stagnáciu cien podľa predikcie P3Q-2014. V roku 2015 by mal medziročný rast cien dosiahnuť úroveň mierne nad 1 %. Riziko cenového vývoja smerom nadol

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.

predstavuje vývoj cien potravín pod vplyvom poklesu cien poľnohospodárskych komodít. Naopak rizikom smerom nahor by mohla byť výraznejšia korekcia dovozných cien pod vplyvom aktuálneho oslabenia vývoja výmenného kurzu eura voči americkému doláru.

Vnútrotné (dopytové) inflačné tlaky (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Medzimesačný vývoj
	september 2013 skutočnosť ¹	-0.4	0.9	0.2	-0.1	0.0	
A	predpoklad na september 2014 ¹	0.0	-1.1	0.0	0.1	0.1	
B	september 2014 skutočnosť ¹	-0.3	-0.5	0.5	0.0	0.1	
AB	rozdiel príspevkov ²	-0.05	0.01	0.10	-0.07	-0.01	
A	august 2014 skutočnosť ³	-1.7	-2.0	-0.7	0.5	-0.2	
B	predpoklad na september 2014 ³	-1.3	-3.9	-0.9	0.7	-0.1	
C	september 2014 skutočnosť ³	-1.6	-3.4	-0.4	0.6	-0.1	
BC	rozdiel príspevkov ⁴	-0.05	0.01	0.10	-0.07	-0.01	

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
2014 Q2	0.0	-0.4	1.1	0.3	0.1	0.2	-0.1
2014 Q3	0.2	0.0	0.8	0.2	0.1	-0.1	-0.1
2014 Júl	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
2014 August	0.0	0.0	-1.2	0.1	0.0	-0.2	-0.2
2014 September	0.5	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1

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