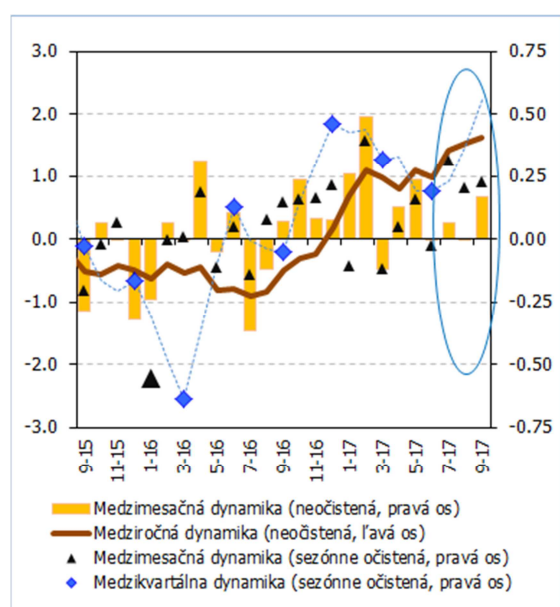


## Rýchly komentár

**Inflácia:** v septembri mlieko a maslo posunuli infláciu mierne nahor

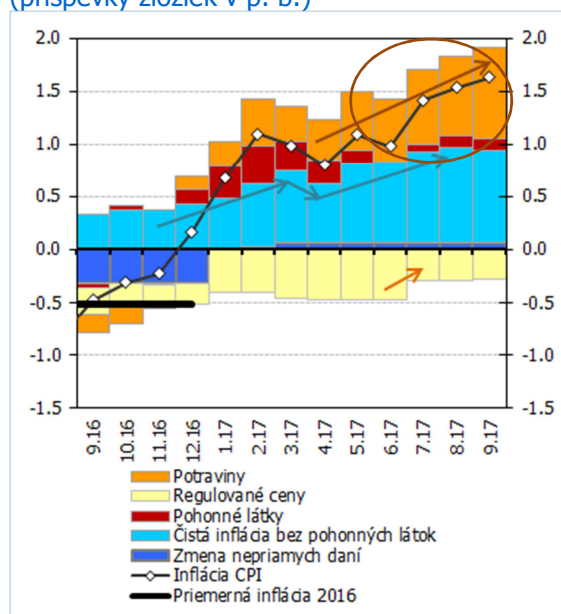
**Inflácia CPI v septembri zrýchlila na 1,6 % (z 1,5 % v auguste). Bola mierne rýchlejšia ako očakávania v P3Q. Rýchlejšie ako predpoklady rástli ceny potravín. Čistá inflácia bez pohonných látok dosiahla 1,4 % (rovnako v auguste 1,4 %).**

Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS  
Poznámka: sezónne očistené

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



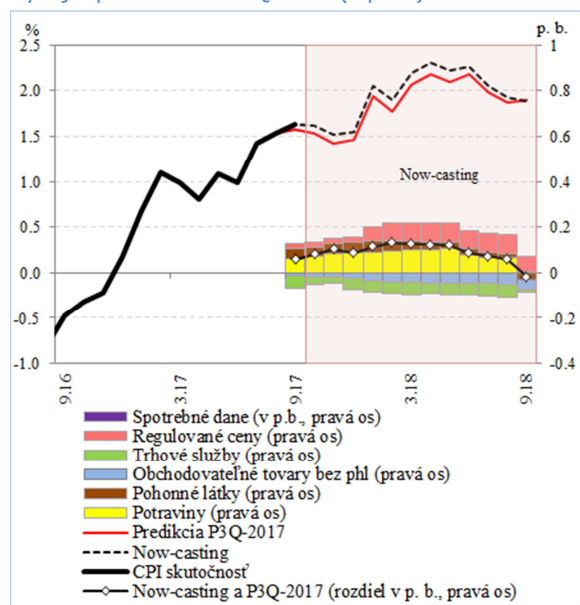
Zdroj: ŠÚSR, NBS  
Poznámka: sezónne očistené

Inflácia bola v septembri vyššia (o 0,08 percentuálneho bodu) ako predpoklady predikcie P3Q-2017. V rámci štruktúry **rýchlejšie ako predpoklady rástli ceny spracovaných potravín** a pohonných látok. Naopak mierne pomalšie rástli ceny trhových služieb. V rámci cien potravín **rástli naďalej ceny mlieka, mliečnych výrobkov a čerstvého masla**. Septembrový medzi mesačný rast cien spracovaných potravín bol vysoko nad dlhodobým priemerom.

Dopytová inflácia zaznamenala rovnaké tempo ako v júli a auguste. Napriek krátko zastabilizovanej úrovni dopytovej inflácie očakávame jej pokračujúce zrýchľovanie v dôsledku nákladových, ako aj dopytových impulzov. Uzatváranie medzery na trhu práce ako aj rýchly rast nominálnych a reálnych miezd by mali prispieť k rastúcemu trendu najmä v dopytových službách. Ceny obchodovateľných tovarov bez pohonných látok by mohli byť ovplyvnené posilnením výmenného kurzu.

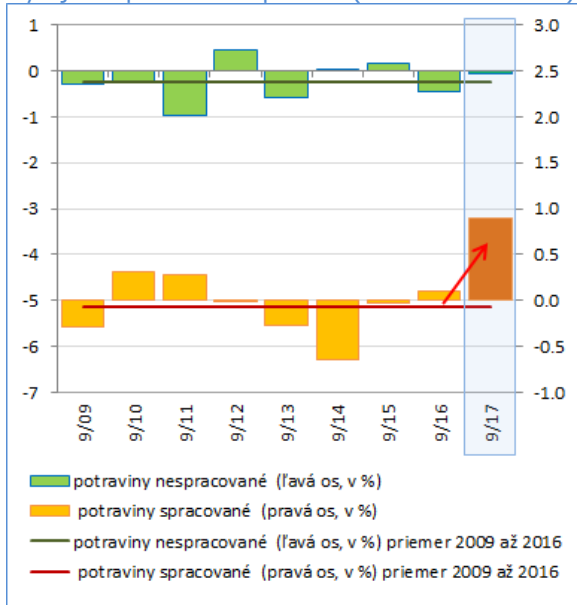
Rizikom nowcastingu smerom nahor v krátkodobom horizonte je pokračujúci rast cien potravinárskych komodít. V októbri 2017 predpokladáme infláciu 1,6 %. **Priemerná inflácia CPI by mala v roku 2017 dosiahnuť 1,2 - 1,3 %.**

Vývoj v porovnaní s P3Q-2017 (v p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

Vývoj cien potravín v septembri (medzimesačne v %)



Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI v septembri 2017

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Zmena nepriamych daní	Medziročný vývoj
C1	predpoklad v P4QA-2016 na september 2017 <sup>1</sup>	3.3	10.2	-1.7	1.7	1.48	0.08	
<b>C2</b>	<b>predpoklad v P3Q-2017 na september 2017<sup>1</sup></b>	<b>5.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.54</b>	<b>0.06</b>	
<b>D1</b>	<b>september 2017 skutočnosť<sup>1</sup></b>	<b>5.5</b>	<b>3.2</b>	<b>-1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.62</b>	<b>0.06</b>	
D1C1	Chyba predikcie P4QA-2016 <sup>2</sup>	0.41	-0.14	0.02	-0.13	0.14	-0.02	
<b>D1C2</b>	<b>Chyba predikcie P3Q-2017<sup>2</sup></b>	<b>0.07</b>	<b>0.04</b>	<b>0.02</b>	<b>-0.05</b>	<b>0.08</b>	<b>0.00</b>	

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-2016 a P3Q-2017 v p. b.

Vývoj inflácie CPI

	Zmena voči predchádzajúcemu obdobiu <sup>1</sup>					Zmena voči predchádzajúcemu obdobiu <sup>3</sup>	Zmena voči rovnakému obdobiu minulého roka <sup>3</sup>
	Regulované ceny	Potraviny	Pohonné látky (PHL)	Čistá inflácia bez PHL <sup>2</sup>	CPI		
2016	-1.2	-0.8	-7.2	0.5	-0.5	-0.5	-0.5
2017 Q2	-0.2	0.6	-5.3	0.3	0.2	0.4	1.0
2017 Q3	0.1	1.8	-0.5	0.4	0.6	0.2	1.5
2017 Júl	0.1	0.9	0.8	0.2	0.3	0.1	1.4
2017 August	0.0	0.5	1.8	0.1	0.2	0.0	1.5
<b>2017 September</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>1.6</b>

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](mailto:analytici@nbs.sk)

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.