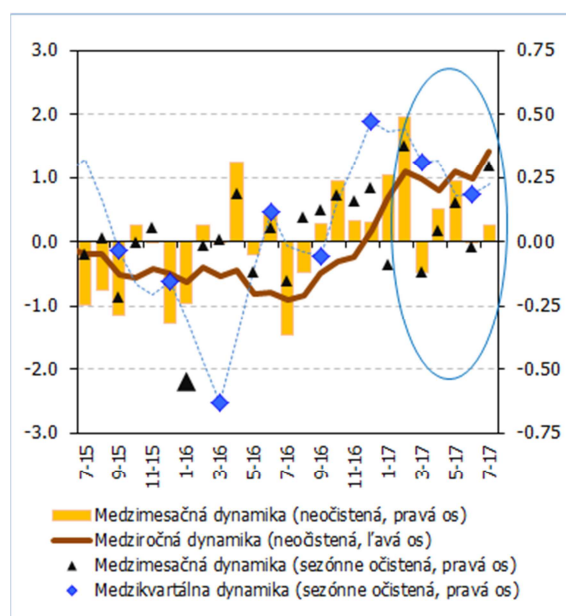


Rýchly komentár

Inflácia: v júli zrýchlenie inflácie v znamení rastu cien potravín a nezmenených cien plynu

Inflácia CPI v júli zrýchlila mierne rýchlejšie ako očakávania v P2Q na 1,4 % (z 1,0 % v júni). Rýchlejšie ako predpoklady rástli ceny potravín. Čistá inflácia bez pohonných látok dosiahla 1,4 % (v júni 1,2 %).

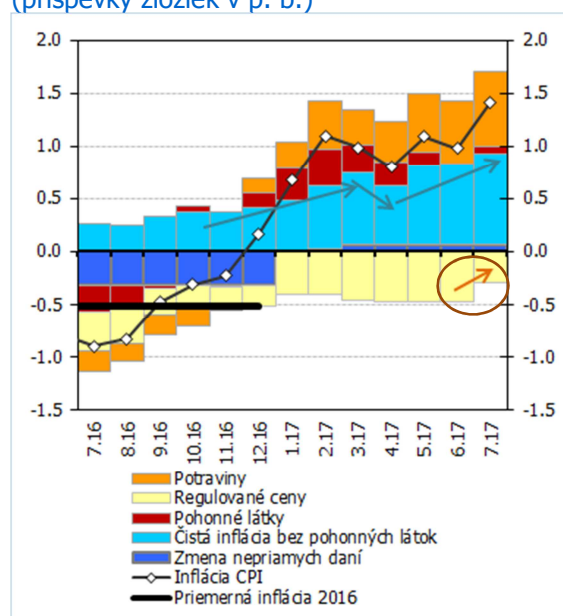
Vývoj celkovej inflácie (v %)



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

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



Zdroj: ŠÚSR, NBS

Poznámka: sezónne očistené

Inflácia sa v dôsledku základného efektu v cenách energií a obchodovateľných tovarov odrazila smerom nahor. Pričom od februára 2017 oscilovala v blízkosti 1 %. Inflácia bola v júli mierne vyššia (o 0,07 percentuálneho bodu) ako predpoklady predikcie P2Q-2017. V rámci štruktúry mierne rýchlejšie ako predpoklady rástli ceny potravín. Naopak mierne pomalšie rástli ceny obchodovateľných tovarov. **Ceny potravín rástli v dôsledku rastu cien spracovaných potravín najmä pod vplyvom rastu cien mlieka, mliečnych výrobkov a čerstvého masla (o 8 %).** Na európskom trhu výrazne poklesli zásoby čerstvého masla takmer na nulu vďaka silnému dopytu a obmedzeniu produkčných kapacít v minulých rokoch. Rast cien spracovaných potravín nedokázal kompenzovať ani typický sezónny pokles cien (o 5 %) zeleniny a ovocia. **To najväčšou mierou prispelo k rýchlejšiemu rastu inflácie, ako boli očakávania predikcie P2Q-2017.**

Bázický efekt v regulovaných cenách bol podľa predpokladov v P2Q. V júli 2017 ostali spotrebiteľské ceny plynu bez zmeny, pričom v júli 2016 klesli ich ceny o takmer 5 %. Regulované ceny tak zaznamenali spomalenie medzироčného poklesu. Uvedený vývoj **najvýraznejšou mierou prispel (+0,15 percentuálneho bodu) k celkovej akcelerácii inflácie CPI na 1,4 %.**

Dopytová inflácia pokračovala v miernom zrýchľovaní. V rámci dopytovej inflácie obchodovateľné tovary bez energií zaznamenali mierne zrýchlenie medzироčného rastu. Rast cien obchodovateľných

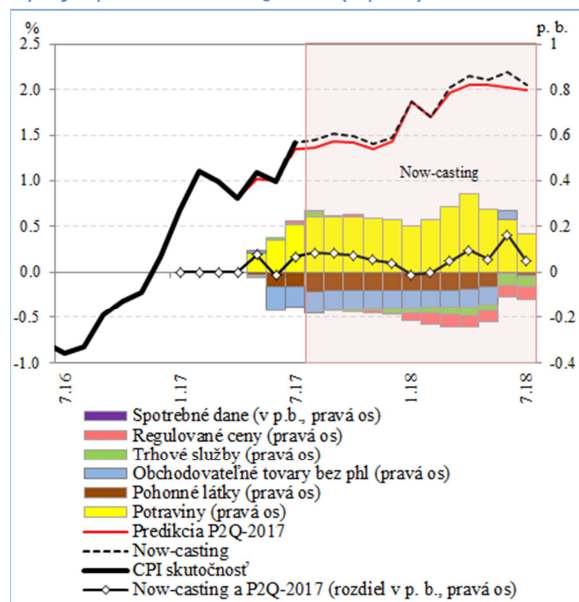
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

tovarov bez pohonných látok naďalej zaostáva za rastom importných cien. Medziročný rast cien trhových služieb dosiahol v júli rovnako ako v júni 2,1 % medziročne.

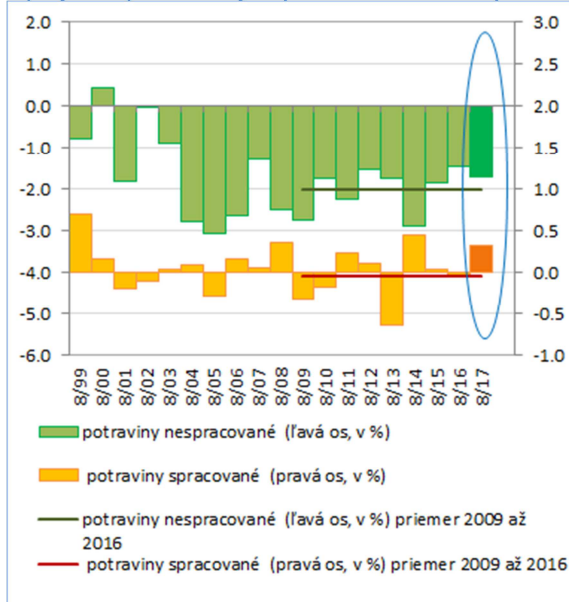
Rizikami nowcastingu smerom nahor v krátkodobom horizonte je aktuálny vývoj cien potravinárskych komodít a volatilná cena ropy na svetových trhoch. V auguste 2017 predpokladáme infláciu 1,45 %. **Priemerná inflácia by mala v roku 2017 prekročiť s vysokou pravdepodobnosťou 1 %.**

Vývoj v porovnaní s P2Q-2017 (v p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

Vývoj cien potravín v júli (medzimesačne v %)



Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS

Vývoj predpokladaného a skutočného vývoja inflácie CPI v júli 2017

		Potraviny	Pohonné látky	Regulované ceny	Čistá inflácia bez pohonných látok	CPI	Zmena nepriamych daní	Medziročný vývoj
C1	predpoklad v P4QA-2016 na júl 2017 ¹	2.9	12.9	-1.4	1.3	1.33	0.08	
C2	predpoklad v P2Q-2017 na júl 2017 ²	3.1	5.6	-1.5	1.5	1.35	0.06	
D1	júl 2017 skutočnosť ¹	4.3	2.5	-1.5	1.4	1.42	0.06	
D1C1	Chyba predikcie P4QA-2016 ²	0.30	-0.20	0.00	0.02	0.09	-0.02	
D1C2	Chyba predikcie P2Q-2017 ²	0.20	-0.06	0.01	-0.09	0.07	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 P4QA-2016 a P2Q-2017 v p. b.

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
2016	-1.2	-0.8	-7.2	0.5	-0.5	-0.5	-0.5
2017 Q1	-1.8	1.6	6.4	0.4	0.3	0.6	0.9
2017 Q2	-0.2	0.5	-5.4	0.3	0.2	0.4	1.0
2017 Máj	0.0	0.5	-3.0	0.2	0.2	0.2	1.1
2017 Jún	0.0	0.2	-2.9	0.0	0.0	0.0	1.0
2017 Júl	0.1	0.8	0.2	0.2	0.3	0.1	1.4

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