



Globálny rast cien agrokomodít a ich vplyv na infláciu a menovú politiku

Ing. Marek Árendáš, PhD.
Národná banka Slovenska

Súčasný výrazný rast cien agrokomodít má značný vplyv na rast inflácie v mnohých krajinách sveta. Na základe poznania faktorov, ktoré ovplyvňujú vývoj cien agrokomodít, je možné identifikovať hlavné riziká z pohľadu vývoja inflácie a globálneho hospodárskeho rastu. Pre udržanie stabilnej cenovej úrovne je preto nutné poznať tieto riziká, aby výkon menovej politiky pri zabezpečovaní svojich cieľov nespôsobil útlm hospodárskeho rastu.

V dôsledku súčasného spolupôsobenia viacerých faktorov dochádza v súčasnosti k výraznému rastu cien agrokomodít vo svete. Tieto faktory môžeme rozdeliť na fundamentálne, t. j. tie, ktoré pôsobia dlhodobo, a tzv. krátkodobé faktory. K fundamentálnym faktorom, ktoré pôsobia na rast cien, patrí spomaľovanie dynamiky rastu poľnohospodárskej produkcie a zrýchľovanie dynamiky rastu dopytu po agrokomoditách. Zvýšenie dopytu bolo spôsobené jednak zo strany ázijských rozvojových krajín, ale tiež z dôvodu rastu produkcie biopalív. Ďalším faktorom výrazne ovplyvňujúcim cenu agrokomodít je cena ropy, ktorá následne zvyšuje výrobné náklady agroproducentov. K faktorom, ktoré na cenu agrokomodít vplyvajú relatívne krátkodobo a sú výsledkom aktuálnej ekonomickej situácie, patrí deprecia dolára, biologické faktory a zavádzanie obchodných bariér v obchode s agrokomoditami.

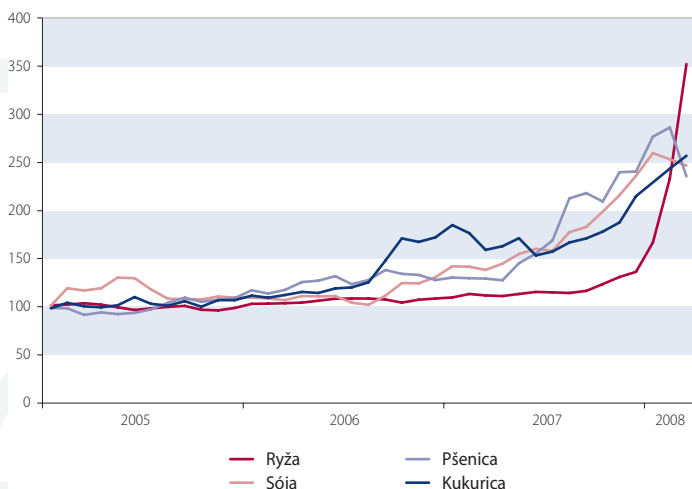
DLHODOBÉ FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE CENY AGROKOMODÍT

Svetové ceny agrokomodít zaznamenali od druhej polovice roku 2007 výrazný rast, ktorý sa preniesol aj do roku 2008. K výraznej akcelerácii došlo najmä v treťom a štvrtom štvrtroku 2007. Globálny rast cien potravín v roku 2007 dosiahol 15,1 % (na medziročnej báze v decembri vzrástli o 25,6%). Ceny agrokomodít dosahujú svoje historické maximá a v porovnaní s úrovňami z roku 2005 vzrástli v priemere o 78 %.

Jedným z najdôležitejších faktorov, ktoré spôsobujú vysokú cenu agrokomodít, je dlhodobostúpajúci dopyt. Dynamika rastu dopytu po potravinách je rýchlejšia ako dynamika rastu produkcie agrokomodít. Tento trend sa prejavuje predovšetkým pri obilninách (pšenica, kukurica, ryža). V predchádzajúcich desaťročiach boli ceny komodít na relatívne stabilných úrovniach (s výnimkou krátkodobých výkyvov v rokoch 1973, 1980, 1983, 1988, 1996). V období medzi rokmi 1980 až 2002 dochádzalo v dolárovom vyjadrení dokonca k postupnému poklesu cien. Po roku 2001 došlo k miernemu zvyšovaniu cien a v roku 2004 ceny dosiahli približne úroveň z polovice 80-tych rokov. Tento vývoj sa čiastočne odrazil v znížených investíciách do poľnohospodárstva, vedy a výskumu, čo sa prejavovalo aj vo forme spomalenia rastu hektárových výnosov.

Na strane dopytu dochádza k opačnému vývoju, a to predovšetkým zo strany ázijských rozvíjajúcich sa ekonomík a tiež krajín exportujúcich ropu. Ekonomický rast v uvedených krajinách sa prejavuje vyšším príjmom domácností, ktoré do značnej miery vynakladajú tieto príjmy na kúpu potravín. Domácnosti v rozvíjajúcich sa ázijských ekonomikách v dôsledku vyšších príjmov nakupujú kvalitnejšie druhy potravín a tiež vo väčšej miere preferujú potraviny, ktoré nie sú charakteristické pre daný región. Diverzifikácia spotreby potravín spôsobuje zvýšený dopyt po mäse, mliečnych produktoch a rastlinných olejoch.

Graf 1 Ceny vybraných komodít



Zdroj: World Economic Outlook, IMF, apríl 2008.
Poznámka: Január 2005 = 100.



Zvýšená produkcia mäsa (hydiny, hovädzieho) tak vytvára dodatočný tlak na rast cien obilnín, keďže obilniny sa používajú aj ako krmivo v živočíšnej výrobe. V dôsledku rastu spotreby mäsa tak dochádza k sekundárnemu zvyšovaniu dopytu po obilninách. Treba tiež poznamenať, že ázijské krajiny v poslednom desaťročí i napriek spomaleniu dynamiky rastu populácie zaznamenali značné prírastky počtu obyvateľov, čo tiež prispelo k zvýšeniu dopytu po potravinách.

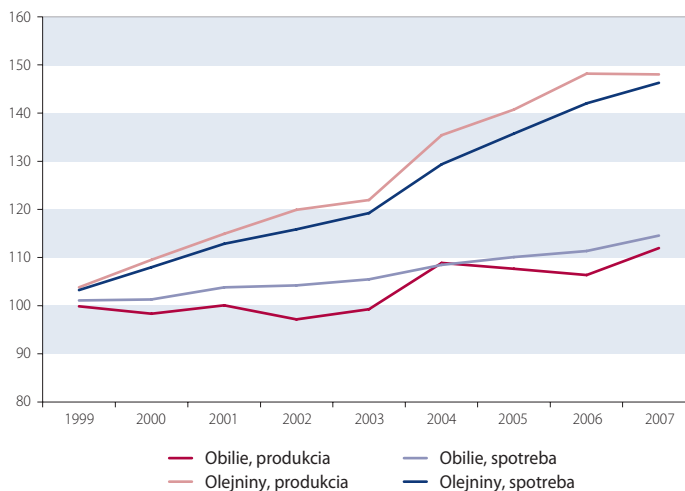
Ďalším výrazným faktorom so značným podielom na raste cien agrokomodít sú ceny energií, predovšetkým ropy. Výrazný hospodársky rast ázijských krajín zapríčinil silný dopyt po rope a priemyselných komoditách. Následkom toho dochádzalo od polovice roku 2004 k výraznému rastu cien ropy, ktorý sa následne premietol vo výrobných nákladoch producentov poľnohospodárskych komodít, najmä prostredníctvom poľnohonných látok a cien hnojív a chemikálií.

BIOPALIVÁ

Špecifickým fundamentálnym faktorom ovplyvňujúcim cenu agrokomodít je produkcia biopalív. Dlhodobou stúpajúcou cenou energií spolu s obavami z globálneho otepľovania a snahami o zníženie produkcie škodlivých emisií viedli jednotlivé krajiny k zavedeniu politiky na podporu produkcie biopalív. Biopalivá je možné produkovať z viacerých druhov potravinárskych plodín. Súčasná technológia produkcie biopalív je tzv. technológia prvej generácie, keď biopalivá sa získavajú najmä z potravinárskych plodín, ako je cukrová trstina (Brazília), kukurica (produkcia bioetanolu – USA), rastlinné oleje na produkciu bionafty (repka olejná – EÚ), ale aj zo sóje a paliem. Technológia tzv. druhej generácie by mala byť schopná vyrobiť biopalivá už z väčšieho okruhu surovín ako len z potravinárskych plodín. Druhá generácia technológií by mala byť schopná vyrábať biopalivá už aj z celulózy, špeciálnych plodín (jatropa – indický druh dreviny) či napr. z komunálneho odpadu. Najväčším producentom etanolu sú USA a najväčším producentom bionafty je EÚ.

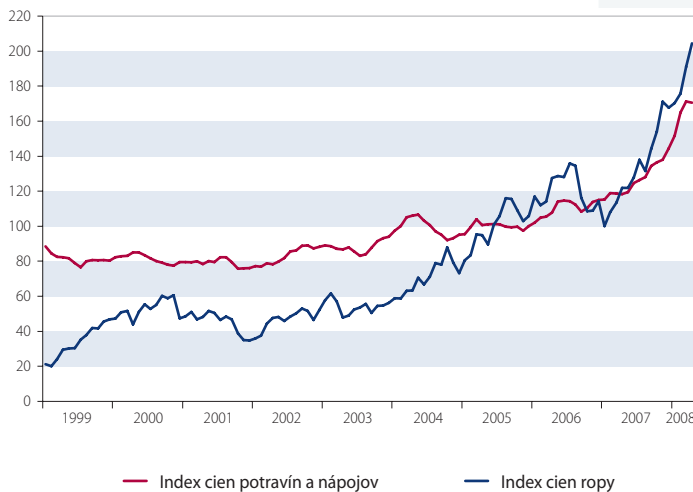
Napriek tomu, že rast produkcie biopalív nemal prakticky žiadny dopad na cenu ropy, produkcia biopalív výrazne zasiahla ceny agrokomodít. Biopalivá sa podieľajú približne len 1,5% na celosvetovej produkcii palív, v rokoch 2006 – 2007 však spôsobili približne polovičný nárast dopytu po hlavných poľnohospodárskych plodinách použiteľných na výrobu biopalív (graf 4). V roku 2008 v porovnaní s rokom 2006 dosiahli komodity určené na produkciu etanolu a bionafty výrazný nárast cien, napr. cena kukurice v danom období vzrástla o 86%, repkového oleja o 81%, slnečnicového oleja o 69% a palmového oleja o 159%. Zvýšenie dopytu po týchto komoditách viedlo agroproducentov k zväčšeniu výmery osevných plôch plodín určených na produkciu daných komodít na úkor ostatných plodín (pšenica, jačmeň), čo následne zapríčinilo aj rast cien ostatných agrokomodít. V roku 2008 v porovnaní s rokom 2006 vzrástla cena pšenice o 108%, jačmeňa

Graf 2 Svetová produkcia a spotreba obilnín a olejnin



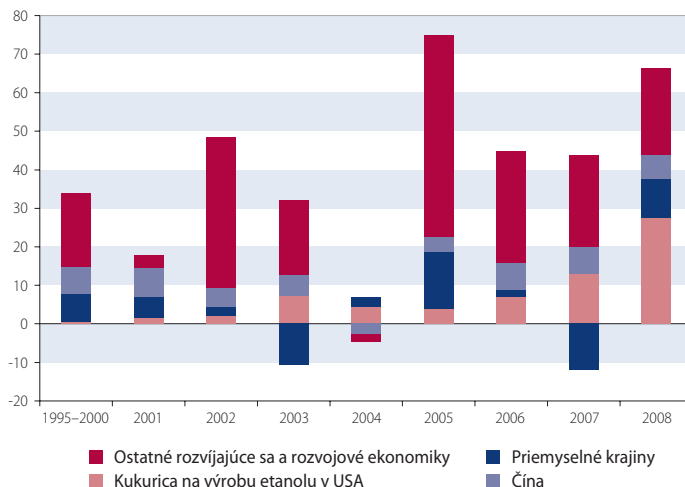
Zdroj: USDA PS&D Database.
Poznámka: 1999 = 100.

Graf 3 Index cien komodít



Zdroj: World Economic Outlook, IMF, apríl 2008.
Poznámka: Január 2005 = 100.

Graf 4 Zmena dopytu po hlavných poľnohospodárskych plodinách



Zdroj: World Economic Outlook, IMF, apríl 2008.
Poznámka: Zmena oproti predchádzajúcemu roku v miliónoch ton. Za obdobie 1995 – 2000 je uvedený priemer.



o 90%, ryže o 111 %. V rámci produkčného reťazca sa uvedené zvýšenie cien následne prenieslo aj do ďalšej produkcie agrokomodít, napr. hydiny a ostatných druhov mäsa a mäsových výrobkov, ktoré sú závislé od produkcie rastlinnej výroby.

V budúcnosti sa predpokladá zvýšenie podielu biopalív na celosvetovej produkcii palív, jeho miera však bude značne závislá od nákladov na jeho výrobu a využitia tzv. druhej generácie biopalív.

KRÁTKODOBÉ FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE CENU AGROKOMODÍT

Za krátkodobé faktory možno považovať tie, ktoré síce vplyvajú na ceny agrokomodít, ale nemajú dlhodobý fundamentálny charakter. Krátkodobé faktory zapríčiňujú rýchlejšiu dynamiku rastu cien agrokomodít a ich vyššiu volatilitu. Relatívne nízka úroveň cien v dôsledku vývoja fundamentálnych faktorov nebola dlhodobo udržateľná, avšak v kombinácii s terajšími krátkodobými faktormi spôsobila v relatívne krátkodobom období výrazný nárast cien agrokomodít.

Medzi tieto krátkodobé faktory možno zaradiť oslabenie amerického dolára. Vzhľadom na ekonomický vývoj v USA, ako aj v ázijských krajinách došlo postupne k depreciácii dolára voči menám týchto krajín, čím následne dochádzalo aj k zlacňovaniu importovaných agrokomodít. Tento faktor spolu so zvýšeným disponibilným príjmom domácností podporoval rast dopytu po potravinách a tým aj rast ich cien na medzinárodných trhoch. Na druhej strane depreciácia dolára spôsobovala nižšie príjmy za agrokomodity pre exportujúce krajiny vzhľadom na to, že agrokomodity sú kótované v dolároch. Zo strany exportérov preto depreciácia dolára vyvolávala tlak na rast cien agrokomodít, aby si mohli prostredníctvom rastu cien vykompenzovať straty vzniknuté oslabením dolára.

Ďalším krátkodobým faktorom boli klimatické faktory, ktoré spôsobili výpadky v úrode obilnín a olejní. Išlo predovšetkým o sucho, napr. v Rusku, Ukrajine, Austrálii, Južnej Afrike, Kanade. Vzhľadom na biologický charakter poľnohospodárstva však treba s týmito rizikami, ktoré sú len

veľmi ťažko predpovedateľné, počítať. Z dlhodobého hľadiska môžu byť klimatické faktory negatívne ovplyvnené globálnym otepľovaním.

V dôsledku výpadku úrody mnohé krajiny produkujúce agrokomodity zaviedli rôzne druhy obchodných obmedzení a bariér, ktoré vytvárajú ešte výraznejší tlak na rast cien základných agrokomodít. Ide o rôzne druhy exportných obmedzení a zákazy exportov (Ukrajina a Argentína na obilniny, India a Vietnam na ryžu, Kazachstan na olejninu), exportné dane a clá (Čína, Argentína, Rusko, Kazachstan, Malajzia). Na strane importujúcich krajín došlo k zrušeniu niektorých importných ciel (EÚ – obilie, Indonézia – sója, Thajsko – bravčové, India – pšeničná múka).

Výrazným krátkodobým faktorom, ktorý vplýval na rast cien agrokomodít, bola aj aktivita hedžových a investičných fondov. Vzhľadom na krízu finančných trhov a ich dlhodobejšiu výraznú volatilitu sa medzinárodní investori snažili diverzifikovať svoje portfóliá a hľadali nové investičné príležitosti. Zvýšený tok špekulatívnych investícií do komoditných derivátov tak z krátkodobého hľadiska prispel k výraznejšiemu rastu cien agrokomodít a ich volatilitu.

VPLYV RASTU CIEN AGROKOMODÍT NA INFLÁCIU A MENOVOU POLITIKU

Výrazný rast cien agrokomodít z pohľadu menovej politiky zvyšuje obavy z jej dopadu na celkovú infláciu. Kým v roku 2006 bol príspevok rastu cien potravín k celkovej inflácii vo svete len 27 %, v roku 2007 to bolo už 44,3 %. Vzhľadom na dlhodobý predpoklad vysokých cien agrokomodít a energií vzniká výrazná obava o udržanie úrovne celkovej inflácie. Tento problém sa najvýraznejšie prejavuje v rozvojových a rozvíjajúcich sa ekonomikách. Kým vo vyspelých ekonomikách príspevok potravín k celkovej inflácii je približne na úrovni 19,5 % (rok 2007), v rozvojových a rozvíjajúcich sa ekonomikách sa pohybuje od 40 % do 67 %. Najväčší medziročný nárast podielu cien potravín na celkovej inflácii zaznamenali krajiny rozvíjajúcej sa Ázie. Podiel cien potravín na inflácii je vo výraznej zápornej korelácii s výškou príjmov obyvateľstva.

Tab. 1 Vývoj inflácie a podiel cien potravín a energií na celkovej inflácii (v %)

	2006						2007					
	Celková inflácia	Potraviny		Energie		Celková inflácia	Potraviny		Energie			
		Inflácia	Podiel	Inflácia	Podiel		Inflácia	Podiel	Inflácia	Podiel		
Svet	3,4	3,4	27,0	11,2	19,9	3,9	6,2	44,3	4,1	8,0		
Vyspelé ekonomiky	2,3	2,0	12,4	11,1	28,0	2,2	3,0	19,5	3,8	12,1		
Afrika	7,2	8,5	46,6	8,7	22,3	7,4	8,7	43,6	6,7	6,5		
SNŠ	9,3	8,5	40,0	17,1	7,6	9,6	9,2	41,1	11,7	7,2		
Rozvíjajúca sa Ázia	3,7	4,4	37,7	12,3	19,4	4,9	10,0	67,5	3,1	3,4		
Stredná a východná Európa	5,2	4,6	22,0	9,7	18,2	5,4	8,2	34,9	6,9	11,8		
Blízky Východ	3,4	5,1	57,0	1,9	5,3	10,1	13,6	42,3	10,1	24,4		
Latinská Amerika	5,4	4,5	23,1	8,7	9,8	5,4	8,5	40,8	2,3	3,4		

Zdroj: World Economic Outlook, IMF, apríl 2008.



V krajinách s najnižšími príjmami na obyvateľa je najväčší príspevok potravín k rastu inflácie. Rozvojové a rozvíjajúce sa ekonomiky preto v dôsledku vyššieho zastúpenia potravín v spotrebnom koši z hľadiska vývoja inflácie reagujú na zmenu cien agrokomodít citlivejšie.

Agrokomodity majú v niektorých krajinách výrazný podiel na exporte, resp. importe tovarov, čo sa následne prejavuje v obchodnej bilancii. Kým v mnohých vyspelých ekonomikách, ktoré sú výraznými exportérmi agrokomodít (Kanada, USA, Austrália, Nový Zéland) vysoké ceny agroproduktov mali pozitívny dopad na obchodnú bilanciu, v mnohých chudobných krajinách, ktoré patria medzi importérov potravín, došlo k jej ešte výraznejšiemu zhoršeniu.

Rast cien agrokomodít sa prejavuje jednak priamym dopadom na infláciu (prostredníctvom príspevku cien potravín k rastu celkovej inflácie) a tiež nepriamym dopadom, a to najmä tlakom na rast miezd a taktiež rastom cien ostatných tovarov a služieb. Najvýraznejšie sa nepriame dopady prejavujú práve v krajinách, kde majú potraviny výrazne vyššie zastúpenie v spotrebnom koši. Modely Medzinárodného menového fondu odhadujú, že 1-percentný nárast cien agrokomodít vo vyspelých ekonomikách by sa nemal výraznejšie odraziť v cenách nepotravinových tovarov a služieb. V rozvíjajúcich sa ekonomikách môže tento 1-percentný nárast spôsobiť rast inflácie o 0,1 – 0,6 percentuálneho bodu v prípade nepotravinových tovarov a služieb v trvaní 6 až 12 mesiacov, v rozvojových krajinách sa toto 1-percentné zvýšenie môže prejaviť v intervale 0,1 – 0,9 percentuálneho bodu s trvaním dlhšie ako 12 mesiacov.

Rast agrokomodít preto vytvára výrazné tlaky na sprísňovanie menovej politiky, predovšetkým v rozvíjajúcich sa a rozvojových krajinách. Tento trend sa výrazne prejavuje v Číne, kde v dôsledku rastu inflácie dochádza k zvyšovaniu úrokových sadzieb a povinných minimálnych rezerv. Ako jedno z opatrení na tlmenie čínskej inflácie sa do popredia dostáva aj otázka výraznejšej apreciácie čínskeho juanu, čo by v konečnom dôsledku mohlo ovplyvniť stav globálnych nerovnováh. K sprísneniu menovej politiky v priebehu roka 2007 pristúpili tiež viaceré krajiny rozvíjajúcich sa ekonomik. Rast inflácie v týchto krajinách je vo väčšine prípadov sprievodným znakom ich silného ekonomického rastu. Sprísňovanie menovej politiky by preto malo viesť k spomaleniu dynamiky rastu ekonomiky a inflácie, resp. v niektorých krajinách (napr. v Číne) aj k zabráneniu možného prehrievania ekonomiky.

Napriek tomu, že rast cien agrokomodít nemal doteraz taký výrazný vplyv na vyspelé ekonomiky, pre krajiny, kde centrálné banky uplatňujú inflačné

cielenie, zostáva zdrojom určitých obáv. I keď podiel potravín na spotrebnom koši v eurozóne v roku 2007 predstavoval len 19,6 %, potraviny boli jedným z hlavných zdrojov nárastu celkovej inflácie. Ich príspevok je približne na úrovni 0,5 percentuálneho bodu k celkovej inflácii eurozóny. K výraznému rastu cien potravín dochádzalo predovšetkým v závere roka 2007 a tento trend naďalej pretrváva aj v roku 2008. Výraznejší rast cien môže viesť k sprísňovaniu menovej politiky (Rada guvernérov ECB dňa 3. 7. 2008 rozhodla o zvýšení úrokovvej sadzby o 25 bázických bodov) aj napriek tomu, že ekonomický vývoj naznačuje spomaľovanie dynamiky ekonomického rastu.

Na opačnej strane v rámci výkonu menovej politiky stojí USA, kde v dôsledku vývoja realitného sektora a finančnej krízy došlo k výraznému zníženiu úrokových sadzieb od druhej polovice roka 2007. Napriek tomu, že Fed nemá explicitne stanovený inflačný cieľ, jedným z jeho cieľov je aj udržanie cenovej stability. Cenový vývoj v USA mal podobný priebeh ako v eurozóne, keď ku koncu roka 2007 došlo k výraznému rastu miery celkovej inflácie a tento vývoj pretrváva aj v roku 2008. Na raste sa najvýraznejšie podieľali ceny potravín a energií. Príspevok potravín k celkovej inflácii bol v roku 2007 približne na úrovni 0,5 percentuálneho bodu a príspevok energií na úrovni 0,25 percentuálneho bodu. Napriek nízkym úrokovým sadzbám zostáva ekonomický rast v USA naďalej pomalý a poukazuje na pretrvávajúce problémy realitného sektora, klesajúci domáci dopyt a zhoršovanie ekonomického sentimentu domácností a podnikateľského sektora.

Vo vyspelých ekonomikách tak dochádza k protichodnému vývoju, keď vývoj inflácie si môže vyžadovať sprísnenie menovej politiky a naopak, ekonomický vývoj si môže vyžadovať uvoľnenie menovej politiky. Z tohto hľadiska výkon menovej politiky vo vyspelých ekonomikách môže stať pred zložitejšími výzvami ako v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Kým v rozvíjajúcich sa ekonomikách je inflácia do značnej miery sprievodným znakom ich ekonomického rastu, rast inflácie vo vyspelých ekonomikách je spôsobený externými faktormi, a to rastom globálnych cien komodít. Menovopolitické rozhodovanie v rozvíjajúcich sa ekonomikách je tak do značnej miery uľahčené tým, že v týchto krajinách nedochádza k protichodnému vývoju inflácie a ekonomického vývoja. Naopak, menovopolitické rozhodnutia vo vyspelých ekonomikách sú sťažené divergentným smerovaním inflácie a hospodárskeho vývoja. Nastavenie menovej politiky vo vyspelých krajinách si preto vyžaduje oveľa zložitejšie rozhodovanie a opatrnejší prístup, tak aby pri presadzovaní cenovej stability nedošlo k výraznému utlmeniu ekonomickej aktivity.

Literatúra:

1. Medzinárodný menový fond: „*World economic outlook*.“ Washington október 2007.
2. Medzinárodný menový fond: „*World economic outlook*.“ Washington apríl 2008.
3. Trostle, R.: „*Global agricultural supply and demand: factors contributing to the recent increase in food commodity prices*.“ US Department of Agriculture, Washington máj 2008.
4. Svetová banka: „*Global economic prospects*.“ Washington marec 2008.