

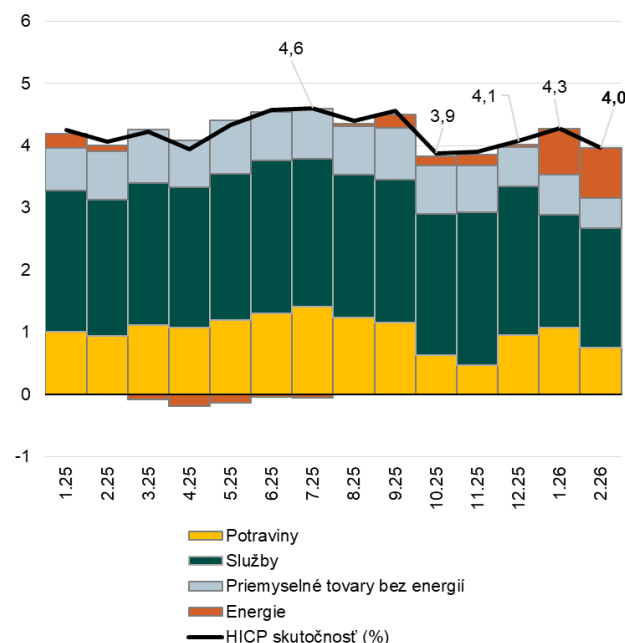
Februárový rast cien spomalili potraviny, novým rizikom pre infláciu je ropa

Rast cien sa vo februári v súlade s našimi očakávaniami spomalil. Najväčšou mierou k tomu prispeli potraviny a priemyselné tovary, zatiaľ čo ceny služieb rástli rýchlejšie, než sme predpokladali. Inflácia pravdepodobne dosiahla svoj tohtoročný vrchol už v januári, no pribudli nové riziká, ktoré je potrebné pozorne sledovať. Útok na Irán spôsobil skokový nárast cien ropy, čo môže posunúť infláciu opäť smerom nahor. Či sa tak stane, a do akej miery, dnes nie je možné odhadnúť.

Podľa [rýchleho odhadu inflácie meranej indexom HICP](#) vzrástli spotrebiteľské ceny vo februári medzioročne o 4,0 % (graf 1) a medzimesačne o 0,1 %. Hoci inflácia v súlade s očakávaniami zimnej predikcie NBS poľavila (graf 2), ceny na Slovensku stále rastú najvyšším tempom v eurozóne.

Graf 1

Flash inflácia HICP a jej štruktúra
(medzioročná zmena v %, príspevky v p. b.)

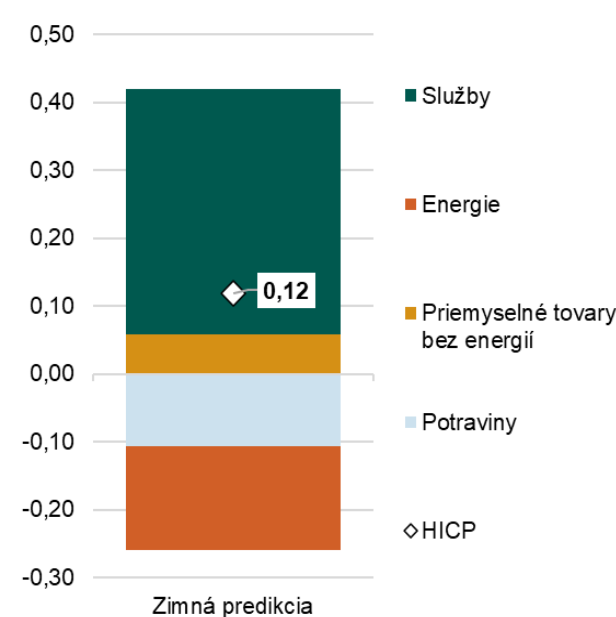


Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Graf 2

Štruktúra februárovej chyby zimnej predikcie
(príspevky v p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Ceny potravín vo februári v porovnaní s januárom poklesli o 0,7 %, čím čiastočne kompenzovali výrazný, vyše dvojpercentný nárast z úvodu roka. Zatiaľ čo januárové zdraženie potravín bolo jedno z najväčších od vstupu Slovenska do eurozóny, februárový pokles cien bol za toto obdobie najhlbší (graf 3). Takéto prudké pohyby v prvých dvoch mesiacoch roka sú z historického pohľadu nezvyčajné. Z predbežných dát Eurostatu sa nedá vyčítať, ktoré druhy potravín sa na februárovom poklese cien podieľali najviac, údaje z elektronických pokladníc však naznačujú, že zlacneli najmä výrobky z mlieka, olejov a tukov.

Ceny energií podľa rýchleho odhadu medzioročne vzrástli o 6,9 %, čo je výrazne viac ako v iných krajinách eurozóny. Do tempa zdražovania sa premietol najmä januárový nárast regulovaných cien energií pre domácnosti. V jeho dôsledku miera inflácie v kategórii energie jednorazovo vystrelila nahor, avšak **v nasledujúcich mesiacoch ju budú ovplyvňovať už len zmeny cien benzínu a nafty**

Rýchle komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú názory analytikov úseku menovej politiky a bankových obchodov (UMB). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici NBS“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

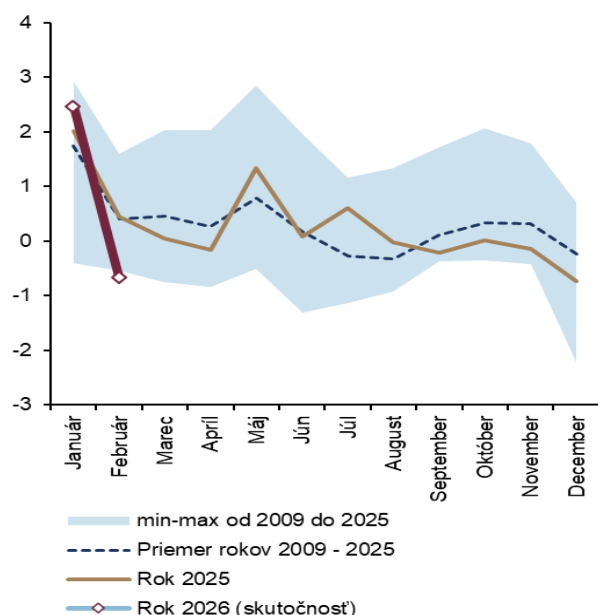
na čerpacích staniciach. Tie však pomerne tesne kopírujú svetové ceny ropy, ktoré po víkendovom útoku USA na Irán prudko vzrástli. Napätá situácia na Blízkom východe je tak významným rizikom nielen pre ceny pohonných látok, ale aj pre celkovú infláciu.

Vo februári tohto roka sa ceny tovarov medzimesačne takmer nezmenili (graf 4), čo v súlade so zimnou predikciou stláča medziročné tempo zdražovania nadol. Pomohla aj silná porovnávacia základňa z minulého roka. Vlni vplyv januárového zvýšenia sadzieb DPH na tovary sa rozložil na tri mesiace s relatívne silnými medzimesačnými nárastmi až do marca 2025. Okrem odznievania konsolidačných opatrení brzdia rast cien tovarov aj zhoršujúci sa trh práce a pomalý rast dovozných cien súvisiaci najmä so silným eurom.

Služby zdraželi v medziročnom porovnaní o 6,1 %. V čase, keď sa trh práce citeľne ochladzuje a nákupný apetít domácností postupne slabne, je také vysoké tempo zdražovania prekvapujúce. K zvýšenej inflácii v službách v nemalej miere prispeli aj nedávne úpravy niektorých administratívnych položiek (napr. vodného v novembri a poštových služieb v januári). V priebehu roka 2026 predpokladáme výraznejší pokles cien služieb v dôsledku slabšieho dopytu. Poskytovatelia služieb budú musieť zohľadniť obmedzené rozpočty bežných domácností so zmenšujúcim sa priestorom na výdavky, ktoré nie sú nevyhnutné.

Graf 3

Rozptyl medzimesačného vývoja cien potravín (%)

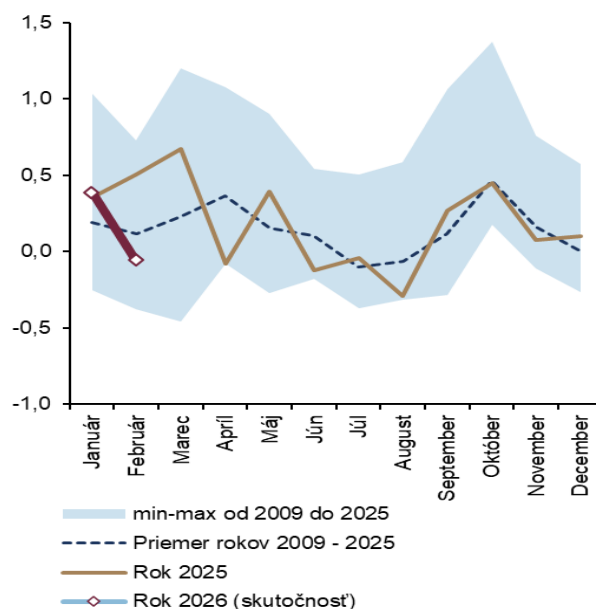


Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Graf 4

Rozptyl medzimesačného vývoja cien tovarov bez energií (%)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Napriek aktuálnemu rýchlemu nárastu cien ropy a rizikám vyplývajúcim z konfliktu na Blízkom východe naďalej prevládajú očakávania poklesu inflácie do konca roka 2026. V priemere za celý rok by mala klesnúť na 3,3 % z vlaňajších 4,2 %.

Branislav Karmažin
info@nbs.sk