

Januárovú infláciu ťahali energie a potraviny

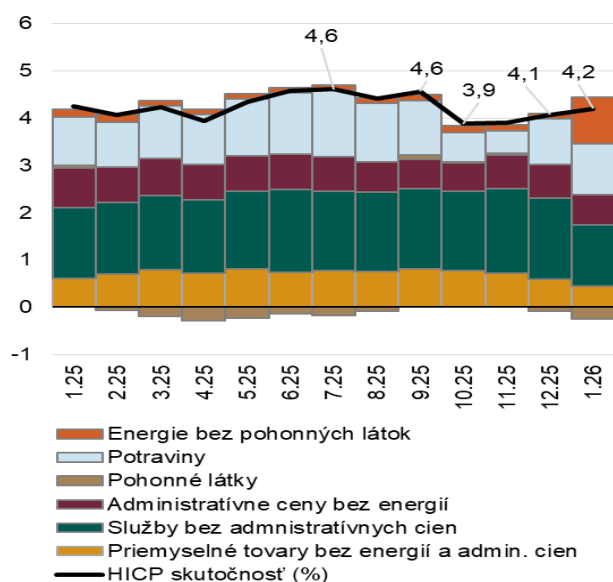
Začiatok roka sa podľa očakávaní niesol v znamení zdražovania. Okrem predpokladaného zvýšenia regulovaných cien energií infláciu potiahli najmä potraviny, ktoré vykázali jeden z najrýchlejších januárových medzimesačných nárastov od vstupu do eurozóny. Dobrou správou však je, že januárový rast cien bol v tomto roku najvyšší a tempo zdražovania by sa ďalej malo spomaľovať.

Podľa rýchleho odhadu inflácie HICP vzrástli spotrebiteľské ceny v januári medziročne o 4,2 % (graf 1), čo bolo v súlade s očakávaniami NBS (graf 2). Z kľúčových komponentov nad naše očakávania rástli ceny potravín a administratívne ceny bez energií. V porovnaní s decembrom ceny vzrástli o 1,9 %, k čomu takmer tretinou prispelo zdraženie tepla.

Graf 1

Flash inflácia HICP a jej štruktúra

(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

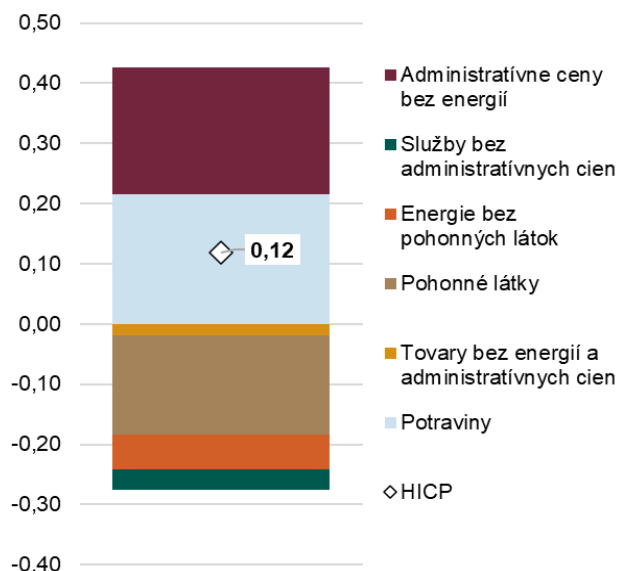
Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Graf 2

Štruktúra januárovej chyby v porovnaní so zimnou

predikciou s aktualizáciou energopomoci

(príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Ceny potravín v januári medzimesačne poskočili o takmer 2,5 %, čo je jeden z najvyšších januárových nárastov od vstupu Slovenska do eurozóny v roku 2009 (graf 3). Okrem olejov, tukov a mäsa zdraželi všetky triedy potravín, najvýraznejšie ovocie, zelenina a cukrovinky. Viac si priplatili aj konzumenti všetkých druhov nápojov.

V januári sa výrazne zdvihli ceny tepla, plynu a elektriny pre domácnosti. Najviac, až takmer o 28 %, vzrástli ceny tepla. Cenové rozhodnutia ÚRSO o cenách tepla pre jednotlivých dodávateľov sa totiž v roku 2026 už naplno premietli aj do finálnych cien pre domácnosti, čo predtým neplatilo. Energošeky zmierňujú dopad tohto zvýšenia cien pre určitú časť spotrebiteľov. Ceny plynu v priemere narástli o 6,8 % a ceny elektriny o 4,8 % (graf 4). V porovnaní s predpokladmi zimnej predikcie tak rástli rýchlejšie iba ceny tepla.

Medzimesačné zdraženie trhovských služieb, ako aj obchodovateľných tovarov bolo omnoho slabšie než v januári 2025, vďaka čomu sa tempo ich medziročného cenového rastu v súlade s našou predikciou výrazne zmiernilo. Do štatistík sa premietlo najmä odznenie vplyvu zvýšených sadzieb DPH z januára 2025. Tempo rastu cien priemyselných tovarov bez energií spomalilo z 2,4 % v decembri na 1,8 % v januári a medziročný rast cien služieb sa znížil z 8,0 % na 5,8 %, čo je však z historického

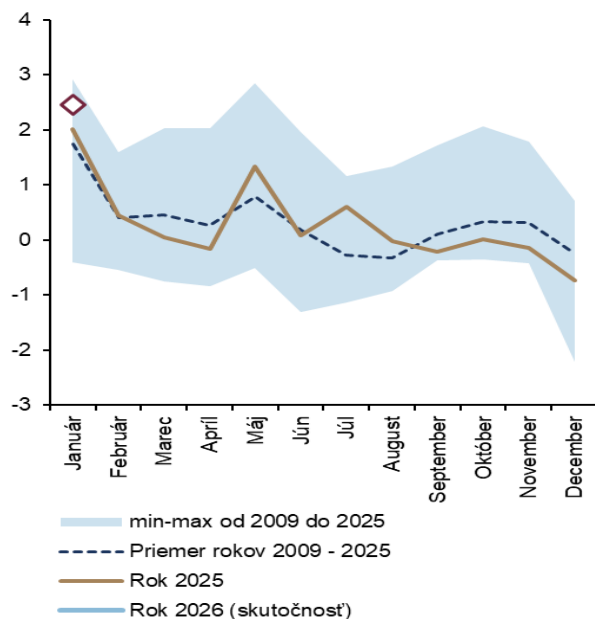
Rýchle komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku menovej politiky a bankových obchodov (UMB). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici NBS“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím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

pohľadu stále vysoký rast. Popri odznievaní vplyvov vlaňajšej konsolidácie infláciu tlmí pomalý rast dovozných cien a ochladzovanie trhu práce. Aj preto by tempo rastu cien služieb a priemyselných tovarov malo zvoľňovať až do konca roka 2026.

Napriek nepriaznivému začiatku roka by inflácia mala spomaľovať. V priemere za celý rok by mala na základe aktualizovaných predpokladov klesnúť na 3,3 % z vlaňajších 4,2 %.

Graf 3

**Rozptyl vývoja cien potravín
(medzimesačná zmena v %)**

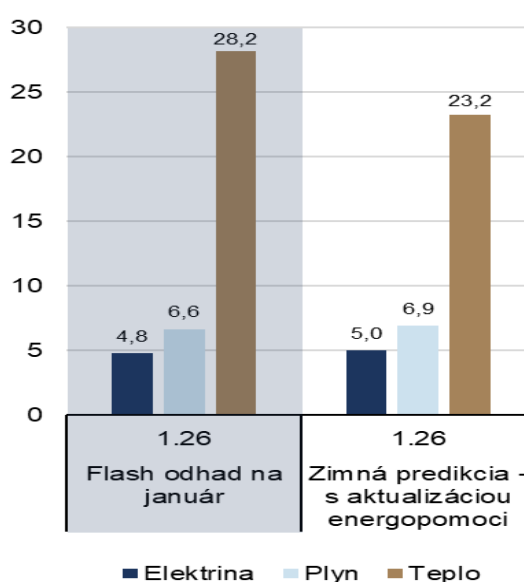


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Poznámka: Výpočty nie sú očistené o vplyv zmeny daní.

Graf 4

**Rast cien energií (elektriny, plynu a tepla) pre domácnosti
(medzimesačná zmena v %)**



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

BOX Prečo od januára komentujeme rýchly odhad HICP, namiesto národnej inflácie

Cieľom NBS je byť inštitúciou, ktorá bezprostredne po publikovaní údajov kvalifikovane zhodnotí najnovší cenový vývoj na Slovensku. Preto od januárovej inflácie prechádzame na komentovanie rýchleho odhadu harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP), ktorý publikuje Eurostat spravidla už na konci mesiaca alebo v prvých dňoch toho nasledujúceho. V porovnaní s národným indexom spotrebiteľských cien (CPI) sa tým posúvame približne o dva týždne skôr, pričom odchýlka medzi rýchlym odhadom a finálnymi údajmi, ktoré prichádzajú až v druhej polovici nasledujúceho mesiaca, býva zvyčajne malá.

Dôležitým dôvodom je analytická konzistentnosť: v našich pravidelných štvrtročných prognózach sa sústreďujeme na HICP infláciu, vrátane jej zložiek. Komentár k rýchlemu odhadu nám preto umožní rýchlejšie vyhodnotiť, či sa inflácia a jej komponenty vyvíjajú v súlade s predpokladmi aktuálnej prognózy.

Hodnoty inflácie meranej HICP a CPI sa môžu mierne líšiť, čo vyplýva z rozdielného zloženia spotrebiteľského koša. Kľúčové však je, že HICP používa jednotnú metodiku naprieč EÚ, čo umožňuje porovnávať infláciu medzi krajinami. Zároveň ide o ukazovateľ, z ktorého vychádza aj ECB pri rozhodovaní o menovej politike.

Branislav Karmažin

info@nbs.sk