

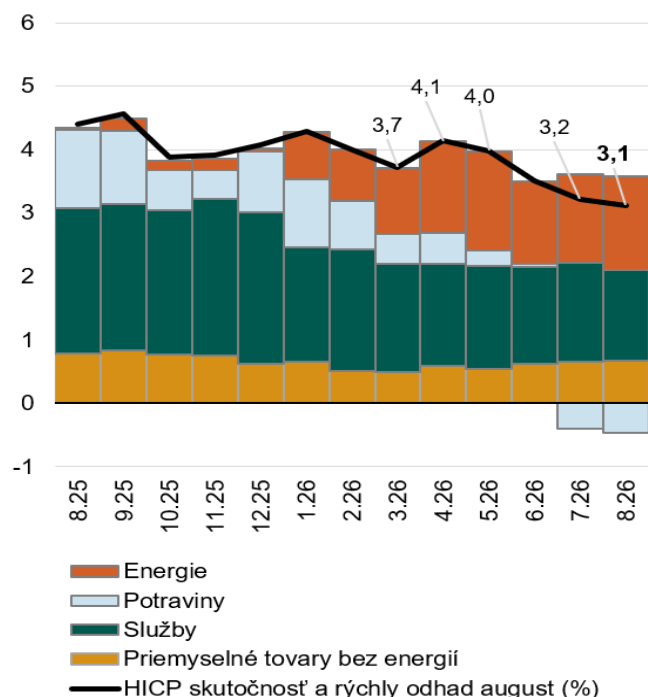
Lacnejšie agrokomodity infláciu stále tlmia, no už asi nie nadiľho

Pokračujúce zlacňovanie potravín stlačilo augustovú infláciu na najnižšiu úroveň od septembra 2024. Do cien potravín sa premietol výraznejší než očakávaný pokles cien agrokomodít, no jeho priaznivý vplyv bude postupne slabnúť.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa spotrebiteľské ceny v priemere v porovnaní s júlom nezmenili, čo medzioročnú infláciu meranú indexom HICP mierne spomalilo z júlových 3,2 % na 3,1 % v auguste (graf 1). Je to citelne menej, ako sme predpovedali v letnej predikcii. Až s odstupom času sa totiž ukázalo, že pokles cien poľnohospodárskych komodít bol výraznejší, než sa vo všeobecnosti očakávalo. Ten sa premietol do nižších cien potravín.

Graf 1

Rýchly odhad inflácie HICP a jej štruktúra (medzioročná zmena v %, príspevky v p. b.)

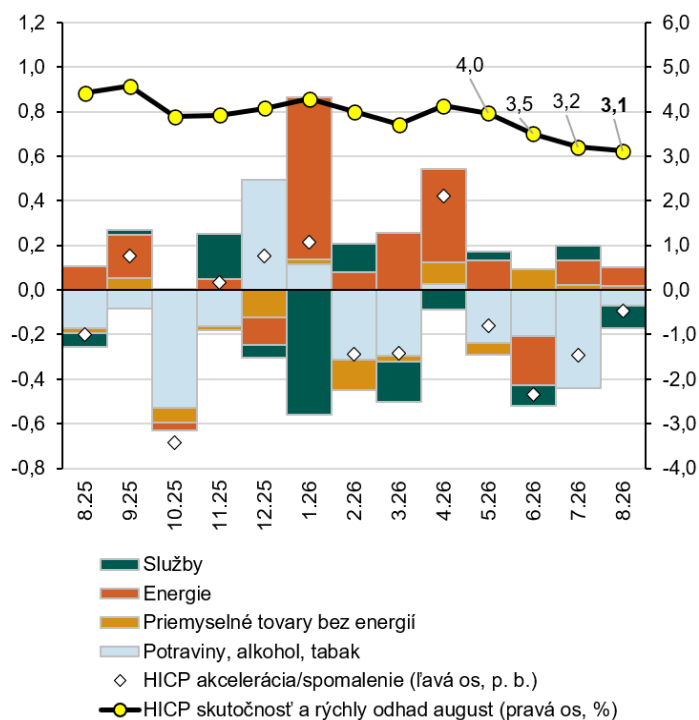


Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Potraviny – potraviny vrátane alkoholu a tabaku.

Graf 2

Štruktúra spomalenia/zrýchlenia inflácie HICP (príspevky k spomaleniu/zrýchleniu v p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Za nižšou než očakávanou augustovou infláciou stáli takmer výlučne potraviny (Eurostat ich vykazuje vrátane alkoholu a tabaku), ktoré výraznou mierou prispievajú k spomaľovaniu inflácie už od mája (graf 2). Výrobcovia a predajcovia do ich cien postupne premietli zlacňovanie agrokomodít, ktoré sa na európskom trhu začalo už s príchodom jari (graf 3). Najvýraznejšie sa to prejavuje pri mlieku, mliečnych výrobkoch, olejoch a tukoch, ktoré sú aj na prvý pohľad v obchodoch neporovnateľne lacnejšie ako pred rokom.

Potraviny vrátane cien alkoholu a tabaku sú pre zjednodušenie v celom texte aj grafoch uvádzané ako potraviny.

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.

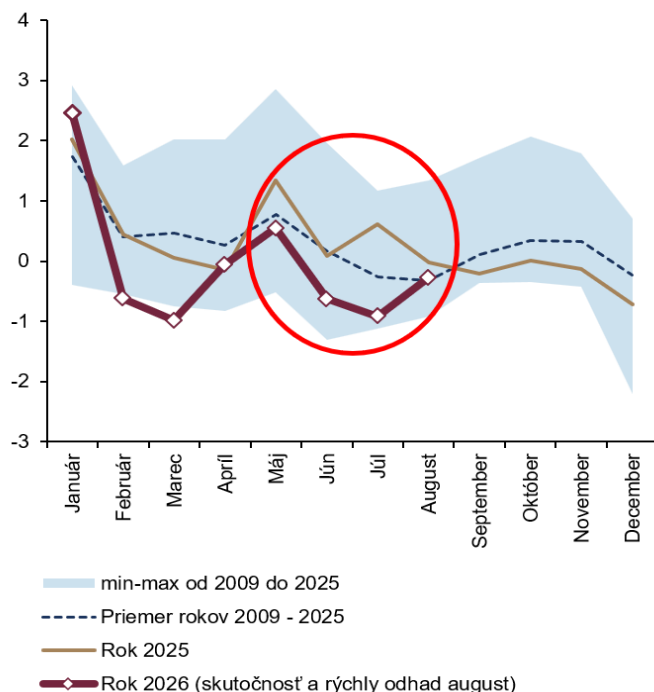
Naše interné analýzy však ukazujú, že priaznivý vplyv poklesu cien agrokomodít na ceny potravín bude postupne slabnúť. Na rast pultových cien potravín môžu protichodne začať tlačiť aj drahšie energie na veľkoobchodnom trhu, čo je už v prvých náznakoch viditeľné v zmene trendu odbytových cien pre domáci trh (graf 4). Okrem vyšších nákladov na energie sa v cenách potravín prejavajú aj dôsledky sucha, ktoré znížilo úrodu niektorých poľnohospodárskych plodín na priemerné až podpriemerné úrovne.

Ostatné zložky inflácie žiadne významnejšie prekvapenia nepriniesli. Jadrová inflácia, ktorá zahŕňa ceny služieb a bežných tovarov v obchodoch (tzv. priemyselné tovary bez energií), **v auguste na medziročnej báze mierne spomalila k 3,5 %**. **Slabší domáci dopyt a pomalší rast miezd prispeli k ďalšiemu miernemu zvoľneniu inflácie v službách**, čo však do veľkej miery **vyvážilo zrýchľovanie zdražovania bežných tovarov v dôsledku nedávneho rastu dovozných cien**. Tento vývoj je v súlade s našimi očakávaniami, a preto predpokladáme, že jadrová inflácia sa do konca roka bude pohybovať v blízkosti 3,5 %.

V septembri by mal efekt nezvyčajne silného zlacňovania potravín začať odznievať a celková inflácia sa preto zrejme mierne zrýchli na 3,2 %. V roku 2026 predpokladáme priemernú infláciu na úrovni približne 3,6 %.

Graf 3

Rozptyl medzimesačného vývoja cien potravín (medzimesačná zmena v %)

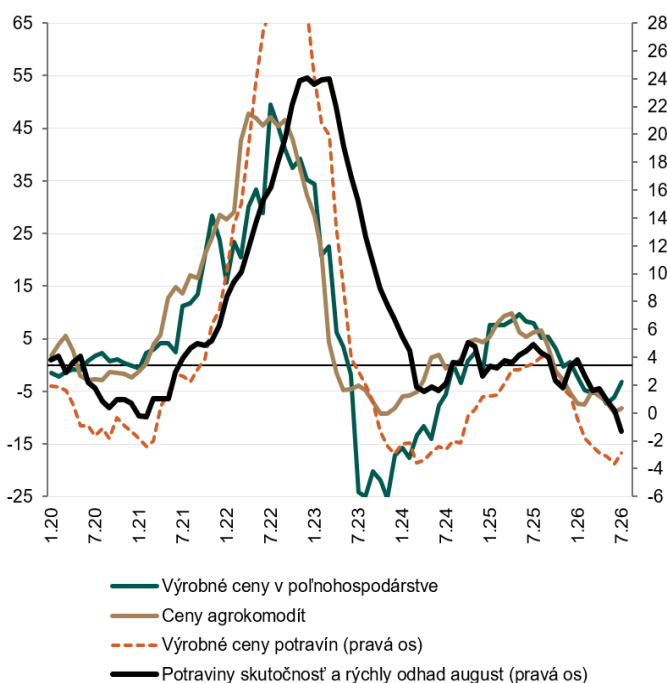


Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Poznámka: Potraviny – potraviny vrátane alkoholu a tabaku.

Graf 4

Vývoj cien agrokomodít, výrobných cien a potravín vrátane alkoholu a tabaku (medziročná zmena v %)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR, výpočty NBS

Branislav Karmažin

info@nbs.sk