

Stanovisko Bankovej rady NBS

Banková rada prerokovala a vzala na vedomie materiál Ekonomický a menový vývoj – leto 2023.

Aktuálna predpoveď analytikov NBS pre vývoj slovenskej ekonomiky potvrdzuje základné smerovanie z jarnej predikcie. Inflácia po dosiahnutí svojho vrcholu vo februári pokračuje v postupnom znižovaní, no naďalej ostáva neakceptovateľne vysoká a znižuje reálne príjmy domácností. Zníženie spotreby domácností spolu s oslabeným výkonom ekonomík našich obchodných partnerov spomalí v tomto roku ekonomický rast. Dynamické oživenie ekonomiky možno očakávať až po výraznejšom znížení inflácie a obnovení kúpyschopnosti obyvateľstva v nasledujúcich dvoch rokoch.

Trend poklesu inflácie by mal pokračovať aj v nasledujúcich mesiacoch. Cenový vývoj je však zotrvačnejší napriek poklesu globálnych cien energetických komodít a normalizácii v dodávateľsko-odberateľských vzťahoch. Postupným odznievaním vonkajších nákladových faktorov z predchádzajúceho roka sa do cenového vývoja dostávajú vo väčšej miere náklady práce. Pokles inflácie pri tovaroch a službách tak bude pomalší. Na druhej strane, oslabený spotrebiteľský dopyt môže napomôcť tlmieť inflačné tlaky.

Budúce nastavenie regulovaných cien energií pre domácnosti zásadne ovplyvní výšku celkovej inflácie, a bude formovať očakávania a spotrebiteľské správanie v nasledujúcich dvoch rokoch. Ceny energií pre domácnosti by mohli rásť mierne pomalšie vďaka značnému poklesu trhových cien energetických komodít. Naďalej však pretrváva neistota ohľadom rastu regulovaných cien energií pre domácnosti v súvislosti s výzvami Európskej komisie a Európskej centrálnej banky postupne ukončiť plošné kompenzačné opatrenia od budúceho roku.

Sprísňovanie menovej politiky Európskej centrálnej banky aktívne napomáha znižovať cenové tlaky. Vyššie úrokové sadzby sa začali premietat' do oslabeného dopytu po úveroch podnikov a domácností. Zníženie dostupnosti financovania by malo viesť k zníženiu investičných aktivít. V kombinácii s nárastom nákladov na obsluhu už existujúceho dlhu bude limitovaná aj súkromná spotreba domácností. Citelný pokles záujmu o nové úvery sa už pretavil do postupného znižovania cien nehnuteľností.

Proti snahe menovej politiky tlmieť infláciu pôsobí expanzívna fiškálna politika. Tá nielen oddiaľuje pokles inflácie, ale aj ohrozuje udržateľnosť verejných financií. V tomto roku by sa mal deficit verejných financií priblížiť k úrovni takmer 6 % HDP. Z časti je to spôsobené dočasnými opatreniami na kompenzáciu vysokých cien energií, no väčšinu tvorí zhoršenie štrukturálneho salda. Trvalé a plošné opatrenia zvyšujú deficit verejných financií a úroveň verejného dlhu. Kumulatívne to vytvára riziká značného nesúladu s domácimi fiškálnymi pravidlami. Zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií si bude nevyhnutne vyžadovať prijatie dodatočných konsolidačných opatrení, čo by znamenalo dočasné zhoršenie ekonomického



výhľadu. Pre zlepšenie výkonnosti a odolnosti slovenskej ekonomiky je nevyhnutné zabezpečiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

Dlhodobému ekonomickému rastu a zlepšeniu konkurencieschopnosti by prospelo aj efektívnejšie využívanie európskych zdrojov. V čerpaní eurofondov Slovensko patrí k najmenej úspešným krajinám. Je riziko, že sa v tomto roku nepodarí vyčerpať všetky disponibilné zdroje. Rovnako dochádza k oneskoreniu využitia investičných zdrojov z Plánu obnovy. Pritom práve tieto prostriedky, orientované na štrukturálne reformy a podporu vedy a výskumu by mali byť hnacím motorom dobiehania vyspelých ekonomík.