

# Slovenská ekonomika ledva rastie

- ☒ Výkonnosť ekonomiky zaostáva za očakávaniami
- ☒ Inflácia spomalí, ale bude jedna z najvyšších v eurozóne
- ☒ Ciele sú realistické, ale chýbajú ešte opatrenia

## V akej kondícii je slovenská ekonomika v tomto roku a aké sú jej vyhliadky na najbližšie roky?

Slovenská ekonomika rastie už dlhšie obdobie len pomaly. Informácie za prvý polrok naznačujú, že to spomalenie bude prudšie, než sme očakávali v minulosti.

Našej exportne orientovanej ekonomike naďalej nepraje vonkajšie prostredie a navyše, doma doliehajú na domácnosti a firmy nevyhnutné opatrenia súvisiace s ozdravovaním verejných financií.

Optimizmus neprináša ani pohľad na budúci rok. Zo zahraničia, aj v dôsledku zvýšených cieľ, bude pokračovať protivietor a ohlásené opatrenia v úsporách verejných financií zhoršujú predpovede ekonomického rastu.

## Aký rast ekonomiky očakávate?

Pomalší než sme čakali v lete. Opätovne zhoršujeme pohľad na výkonnosť našej ekonomiky. V tomto, ako aj v budúcom roku, by ekonomika mala rásť pomalšie než 1 %, pričom v roku 2026 by to mohlo byť len 0,5 %.

## Prečo sa ani v budúcom roku ekonomika nenašartuje?

Bude to naozaj náročný rok. Vplyv nových konsolidačných opatrení môže utlmiť ekonomiku viac ako v tomto roku. Zároveň, v prostredí vysokej konkurencie, vysokých výrobných nákladov a naďalej slabého ekonomického rastu našich obchodných partnerov, sa budú slovenské firmy veľmi ťažko presadzovať na medzinárodných trhoch.

## Prečo bude mať konsolidácia v roku 2026 taký silný vplyv na ekonomiku?

Veľkosť ohláseného konsolidačného balíčka je síce takmer rovnaká ako v tomto roku, no vláda plánuje tentoraz použiť len malú časť výnosu na kompenzačné opatrenia. Navyše, opatrenia zasiahnu vo väčšej miere príjmy domácností a živnostníkov. Rozpočty domácností a firiem sú v aktuálne nepriaznivom ekonomickom prostredí veľmi napäté a finančné

rezervy sú citeľne nižšie. Ďalšie úsporné opatrenia tak môžu vo väčšej miere znížiť spotrebu a investície.

## Nemohla by vláda ozdravné opatrenia odložiť, kým bude priaznivejšia situácia vo svete?

Odklad opatrení by priniesol vyššie náklady v budúcnosti a dlhopisoví investori by Slovensko potrestali vyššími úrokmi za naše pôžičky.

Slovensko má síce vzhľadom na veľkosť ekonomiky menší dlh než priemer EÚ, no jeho očakávaný rast patrí v únii medzi najrýchlejšie. Konsolidácia je nevyhnutná pre posilnenie ekonomickej a finančnej stability Slovenska. Je to nutné pre stabilizáciu a skresanie verejného dlhu.

Výkonnosť svetovej ekonomiky sa už dlhšie postupne zhoršuje a v tomto prostredí sa verejné financie ozdravujú ťažko. Pre exportne orientované Slovensko to platí dvojnásobne. Z tohto dôvodu urobila vláda správny krok, keď rozpočtové ciele na najbližšie obdobie mierne uvoľnila. Mala by ich byť schopná aj splniť. Pre naplnenie cieľov však bude potrebné viaceré opatrenia ešte spresniť.

## Bude teda nový balík opatrení postačovať na stabilizovanie dlhu?

Napriek pomerne tvrdým opatreniam bude zadlženosť Slovenska ďalej rásť. Znamená to, že ozdravovanie verejných financií bude musieť pokračovať aj po roku 2026.

## Čo to znamená pre trh práce?

V prostredí veľmi nízkeho ekonomického rastu prichádza trh práce o svoju odolnosť. Nedostatok zamestnancov už pre firmy nie je taký problém ako prednedávnom. Ochladenie ekonomiky tak prináša svoju daň v podobe znižovania počtu pracovných miest. Trh práce, navyše, nepriaznivo pocíti aj konsolidačné opatrenia. Do roku 2027 by mohlo ubudnúť celkovo do 30-tisíc pracovných miest.

## Ako je to s rastom cien? Možno očakávať zníženie inflácie k cieľným 2 %?

Rast cien sa v nasledujúcich dvoch rokoch spomalí, no oveľa pomalšie, než sme čakali v lete. Na zásadnejší pokles inflácie si budeme musieť ešte počkať.

Predpovede inflácie na tento a najbližšie dva roky sme zvýšili. Inflácia by mohla v budúcom roku napriek tomu klesnúť k 3,5 % z tohtoročných približne 4,0 %.

Jej rýchlejšiemu poklesu bráni plánované zrealnenie cien energií pre domácnosť. Jeho vplyv na infláciu bude dočasný a bude závisieť aj od nastavenia štátnej pomoci, ktorá má zasiahnuť väčšinu domácností, ale jej podrobnosti ešte nie sú známe.

Naša predpoveď počíta so zdražením energií o zhruba desatinu v roku 2026 aj 2027. Na druhej strane, očakávaný pokles svetových cien poľnohospodárskych komodít či ropy by mal infláciu tlmieť a pomalšie porastú aj ceny v službách.

## Udržia si domácnosti pri vyššej inflácii životnú úroveň?

Finančná situácia domácností bude pod tlakom.

V priemere bude rast miezd tesne stačiť na pokrytie zvýšených cien. Niektoré ohlásené úsporné opatrenia však výraznejšie ukroja z očakávaných príjmov pre niektoré skupiny obyvateľstva.

Ak sa tento predpoklad naplní, domácnostiam nemusia ich príjmy postačovať na to, aby si mohli dovoliť nakúpiť podobné množstvo tovarov a služieb ako v tomto roku.

## EÚ s USA už uzatvorila obchodnú dohodu. Je to dobrá správa pre naše firmy vyvážajúce svoje tovary?

EÚ síce vyjedнала zníženie základného cla na export do USA z 25 % na 15 %, prirážka však stále ostáva niekoľkonásobne vyššia ako pred nástupom Trumpovej administratívy.

Pozitívne je to, že sa neistota výrazne znížila, no v letnej prognóze sme očakávali pre Európu lepší výsledok.

K zvýšeným clám sa ešte pridalo posilnenie eura voči doláru, ktoré európsky export na americkom trhu ďalej predražuje. Ak by sa medzinárodné ekonomické prostredie už takmer dva roky nezhoršovalo, slovenská ekonomika by v roku 2026 rástla viac než dvojnásobným tempom.

## Môže NBS urobiť niečo preto, aby ekonomike pomohla?

Deje sa tak priebežne.

Európska centrálna banka, ktorá riadi menovú politiku v celej eurozóne vrátane Slovenska, od vlaňajšieho leta znížila svoju základnú úrokovú sadzbu na polovicu, čo sa premietlo aj do ceny komerčných úverov vrátane hypoték. Umožnil jej to zásadný pokles inflácie v menovej únii. V súčasnosti je ECB s inflačným výhľadom spokojná, a preto sa na ďalší pokles sadzieb nemožno spoliehať.