

Potvrdený výrazný pokles inflácie a postupné oživenie ekonomiky

❖ Aké sú kľúčové odkazy najnovšej predpovede pre slovenskú ekonomiku?

- Ekonomika by mala v tomto roku rásť dvakrát rýchlejšie ako v minulom roku. Citeľné oživenie rastu príde v druhej polovici roka.
- Inflácia po dvoch rokoch v dvojciferných hodnotách klesne pod 3 percentá.
- Trh práce zostáva stabilný. Je však čoraz viac závislý na mobilizácii domácich rezerv a lákaní zahraničnej pracovnej sily a talentu.
- Verejné financie ostávajú aj naďalej zraniteľným bodom Slovenska. Pre budúci úspech ľudí a krajiny je nevyhnutné ich ozdravenie, ktoré by pri oživujúcej sa ekonomike malo byť pre ľudí aj firmy zvládnuteľné.

❖ Hovoríte o dvojnásobnom raste v tomto roku, no zároveň aj to, že oživenie sa odsúva. Ako to teda je?

- V porovnaní s decembrom sme zmenili pohľad na dva kľúčové činitele oživenia ekonomiky. Prvým je slabá aktivita u našich obchodných partnerov. Druhým je prekvapivo silná snaha slovenských domácností obnovovať si svoje finančné rezervy.
- Dobrou správou ale je, že by sme mohli zameškané dobehnúť. Hoci sa naša ekonomika rozbieha pomalšie, o dva roky by mohla byť zhruba tam, kde sme ju videli v našej zimnej predpovedi.

❖ Rozmeňme si vývoj v najbližších mesiacoch na drobné. Čo trápi našich obchodných partnerov?

- Ekonomiky, do ktorých nami vyrobené výrobky a služby zvyčajne smerujú, prechádzajú ťažkým obdobím a rozbiehajú sa len veľmi pomaly.
- Odznievajúce dopady obdobia vysokej inflácie stále vplyvajú na kúpyschopnosť domácností. Zvýšenie úrokových sadzieb, potrebné na skrotenie vysokej inflácie, naďalej dolieha na ochotu a schopnosť ľudí a firiem spotrebovať a investovať.
- Pozitívne je, že tieto vplyvy by mali postupne odznieť. Potrvá to ale dlhšie, ako sme v minulosti čakali. V Európe máme popritom aj vážne obavy ohľadom schopnosti našich firiem súťažiť s ich svetovými konkurentmi.

❖ **A čo náš spotrebiteľ? Ved' rast príjmov konečne prevyšuje infláciu...**

- Áno, finančná situácia domácností sa zlepšuje. To je veľmi dobrá správa. Po dlhšom období opäť vidíme, že by zo svojho platu ľudia vedeli kúpiť viac.
- Zatiaľ sa tak však nedeje. Naopak, vidíme prekvapivo silnú snahu domácností využiť zlepšenú finančnú situáciu na obnovu finančných rezerv.
- Z hľadiska odolnosti voči nečakaným udalostiam v budúcnosti je to dobrá správa. Len to prechodne spomaľuje ekonomiku.

❖ **V inflácii sú významnejšie posuny oproti zimným odhadom?**

- Ak máme odpovedať stručne, tak nie.
- Máme mierne úpravy smerom hore či dole v tomto a nasledujúcich dvoch rokoch. Súvisí to najmä s tým, čo sa s deje s očakávanými cenami poľnohospodárskych plodín či energií za našimi hranicami.
- Výrazné cenové tlaky zasahujúce široký okruh tovarov a služieb sa utíšili. Očakávame, že to takto aj zostane v ďalších rokoch.
- Inflácia môže trochu narásť, ak sa vláda rozhodne zosúladiť ceny energií pre domácnosti s cenami na trhoch s plynom či elektrinou. Nad rámec toho však zrýchlenie neočakávame.

❖ **Veľa počuť o hromadných odchodoch do predčasných dôchodkov. Aký má toto vplyv na trh práce?**

- Zásadný vplyv by to nemuselo mať. Mierne a prechodne môže zamestnanosť poklesnúť.
- Očakávame skôr, že výpadok pracovnej sily pôjde na vrub vyšším odpracovaným hodinám tých zamestnancov, ktorí ostali pracovať. Nezlepší to samozrejme pretrvávajúci stav nedostatku pracovnej sily.
- Inak očakávame, že zamestnanosť bude v tomto aj budúcom roku ešte rásť. Tento rast však veľmi krehko závisí od schopnosti zapájať nové skupiny domáceho obyvateľstva do zamestnania, ako aj lákať zahraničných pracovníkov.
- Situácia na trhu práce praje pomerne rýchlemu rastu miezd. V roku 2024 by mohol tento rast prevýšiť 7 % a v ďalších rokoch spomaľiť k 5 %.

❖ **Aký je výhľad pre verejné financie?**

- Nad'alej očakávame, že schodok verejného rozpočtu skončí niekde okolo 6 % HDP v tomto roku.
- Ak by vláda neprijala d'alšie opatrenia, deficit by v d'alších rokoch klesal iba k 5 % HDP. To je veľa aj v medzinárodnom porovnaní, ale aj z hľadiska toho, čo vie Slovensko ako krajina odkázaná na priazeň zahraničných investorov uniesť.
- Miera zadlženosti by v prípade takéhoto vývoja rástla nad úroveň 60 % HDP.
- Ak by vláda aj v rokoch po 2026 pokračovala len v pozvoľnom znižovaní deficitov, naša miera zadlženosti by sa časom stabilizovala, ale okolo úrovne 65 % HDP. Takáto úroveň je z hľadiska ekonomiky, akou Slovensko je, za hranicou únosnosti, ako aj medzinárodných záväzkov. Priestor reagovať na nečakané vplyvy prostredníctvom verejného rozpočtu by sa zúžil na minimum.
- Na zvrat vo vývoji zadlženosti krajiny je teda potrebné šetriť na výdavkoch, alebo zvyšovať príjmy rozpočtu vo väčšej miere. Oživenie ekonomiky by malo prispieť tomu, aby opatrenia nemuseli zhoršovať finančnú situáciu domácností.

❖ **Celý čas hovoríme o scenári, ktorému dávate najväčšiu šancu. Môže sa situácia vyvinúť inak?**

- Môže, samozrejme, neistota vývoja je nad'alej vyššia, ako to bolo pred krízami.
- Asi najväčší vplyv na vývoj ekonomiky môže mať dodatočné ozdravenie verejných financií. Je veľmi potrebné, ale bolo by sprevádzané utlmením ekonomickej výkonnosti a zrejme aj mierne vyššou infláciou, ak sa zvýšia niektoré dane.
- Naše analýzy však ukazujú, že aj výraznejšie zníženie deficitov v čase oživujúcej sa ekonomiky by nemuselo brániť citeľnému rastu životnej úrovne.
- Na cenový vývoj okrem toho môže pôsobiť smerom nahor aj rýchlejší ako očakávaný rast mzdových nákladov v prostredí poznačeným nedostatkom pracovnej sily. Nemožno tiež zabúdať na náklady prechodu na zelenšiu ekonomiku.
- Prechod na nízkouhlíkovú ekonomiku predstavuje však aj príležitosť investovať a modernizovať našu ekonomiku. Práve do tejto oblasti smeruje aj čoraz viac prostriedkov z rôznych fondov EÚ. Ich slabšie čerpanie vo všeobecnosti môže znamenať, že nevyužijeme naplno ich potenciál a budeme dlhodobo rásť pomalšie.
- Rizikom vývoja v ekonomike je aj pomalší rast v Európe, či už v najbližšom období, alebo aj v d'alších rokoch.

Ekonomický a menový vývoj

jar 2024 – otázky a odpovede



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
EUROSYSTEM

- Ten by mohol prameniť zo silnejšieho pôsobenia menovej politiky na ekonomiky, ale aj z hlbších dôvodov, ktoré obmedzujú schopnosť európskych firiem súťažiť vo svete. Ide napríklad o pružnosť podnikateľského prostredia, dostupnosť financovania na rozvoj a inovácie, ale napríklad aj energetickú náročnosť a nákladovosť výroby. V neposlednom rade môže pomalší rast prameniť aj z geopolitických treníc a ich dosahov na svetový obchod.