

Šťastný nový rok 2023. Potom sa uvidí...

❖ Ako sa zmenil očakávaný budúci vývoj inflácie v porovnaní s jesennou predpoveďou?

- Namiesto zrýchlenia, očakávame jej spomalenie. To je najzásadnejší rozdiel.
- Ak vláda dotiahne svoje štedré opatrenia do konca, môže priemerná miera inflácie v budúcom roku klesnúť na 10 percent z tohtoročných približne 12 percent.
- Na jeseň sme hovorili o 18 percentách. Zároveň sme ale hovorili, že ak vláda prijme ďalšie opatrenia v oblasti cien energií, to číslo by mohlo byť podstatne nižšie.
- Napokon vláda ohlásila ešte štedrejšie opatrenia, s akými sme rátali aj v našich odvážnejších úvahách na jeseň.
- Inflácia by tak už nemala stúpať o veľa vyššie, ako je dnes. Budúci rok by mohol byť v znamení jej postupného poklesu do jednociferných čísel.

❖ Znamená to, že sa v budúcom roku vyhneme recesii?

- Dnes to tak vyzerá. Ekonomika by dokonca mohla celoročne rásť. To ale zároveň nevyklučuje, že výkon ekonomiky bude v najbližších mesiacoch slabý.
- Zastropovanie cien energií pre domácnosti spôsobí, že sa reálne príjmy ľudí a kúpyschopnosť domácností v budúcom roku neprepadnú. Ak nezačnú odkladať nákupy z dôvodu neistoty ohľadom ďalších rokov, ich míňanie v obchodoch by malo ekonomiku podržať.
- Zároveň ekonomiku čakajú eurofondové hody.
- Krajiny, s ktorými najviac obchodujeme, síce budú zápasit' s ochladením ich ekonomík na prelome rokov, ale v priebehu roka by sa mala aktivita oživiť aj u nich.



❖ **Ste si istí, že inflácia už o veľa vyššie nepôjde a začne v budúcom roku klesať? Predpovede o vrchole a postupnom poklese inflácie sme tu už mali.**

- Ak sa nič zásadné a nepredvídané nestane, vrchol by sme mali dosiahnuť na začiatku budúceho roka. Uvidíme, na akej úrovni konkrétne to bude.
- Sme v mnohých smeroch v neštandardnom režime.
- V prípade cien potravín a služieb vývoj neustále predbieha očakávania založené na vývoji cien poľnohospodárskych produktov, cien energií, či miezd. Aj keď do našich odhadov pridáme niečo navyše, stalo sa viackrát, že rast cien bol ešte rýchlejší.
- Svetové ceny poľnohospodárskych plodín by už ale mali rásť pomalšie, čo by sa malo postupne odzrkadliť aj v pomalšom raste cien na regáloch v obchodoch.
- Pri zafixovaných cenách plynu, elektriny a tepla pre domácnosti bude z energií na infláciu priamo vplývať najmä vývoj cien pohonných hmôt. Tie už rástli výrazne v tomto roku a v posledných týždňoch sme dokonca zaznamenávali ich pokles.
- Trhové ceny energií sú naďalej rozkolísané, ale v súčasnosti sa očakáva, že tlaky na náklady výrobcov tovarov a poskytovateľov služieb by sa mohli zmierňovať. Vývoj v oblasti dodávok plynu a výroby elektriny v Európe by však ešte mohol zamiešať karty.

❖ **Čo nás čaká v ďalších rokoch?**

- Je to veľká neznáma, čo-to však vieme povedať už dnes.
- Regulované ceny energií pre domácnosti by sa mali do roku 2025 zdvojnásobiť oproti ich úrovni v tomto roku. Lepšie by to mohlo byť, iba ak medzičasom výrazne poklesnú svetové ceny elektriny a plynu. Momentálne je šanca takého trhového vývoja veľmi malá. V roku 2023 sa priblížime spomínanej dvojnásobnej úrovni iba minimálne.
- Záleží potom od toho, kedy a akým spôsobom vláda uvoľní rast cien energií. Ak ich v roku 2024 prestaví na úrovne prepojené na trhové dianie s čiastočnou kompenzáciou distribútorov s cieľom podporiť vybrané skupiny obyvateľstva, inflácia by v tom roku mohla zostať na úrovni okolo 9 percent. Ak by vláda rast cien nekompenzovala, inflácia by sa mohla vrátiť na úrovne okolo 12 percent.

- Ak sa vláda rozhodne čiastočne odsunúť zrealnenie cien energií až do roku 2025, inflácia by v roku 2024 síce mohla byť nižšia, povedzme 6 percent, ale rovnakú úroveň by sme mali aj v roku 2025.
- V roku 2025 sa však už očakáva, že inde v eurozóne inflácia bude blízko dvojpäťpercentného cieľa Európskej centrálnej banky.

❖ Prečo je vysoká inflácia počas niekoľkých rokov problém?

- Inflácia sa zabuduje do očakávaní ľudí a firiem. Firmy budú naďalej meniť ceny častejšie. Zrýchli sa rast miezd, čo potlačí ceny ďalej nahor. Šanca, že sa takáto špirála rozbehne je tým vyššia, čím dlhšie je inflácia na nezvyčajne vysokých úrovniach.
- Slovenské firmy takto môžu prísť o schopnosť cenami súťažiť na medzinárodných trhoch. To by ešte len prehĺbilo naše problémy s dobiehaním životnej úrovne vyspelých krajín.
- Menová politika Európskej centrálnej banky sa nastavuje podľa diania v celej eurozóne, nemá možnosť reagovať na špecifický cenový vývoj v jednotlivých krajinách.
- Potreba zachovania či obnovenia konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky by si napokon vynútila pokles životnej úrovne.

❖ Odsúvanie zrealnenia cien energií niečo stojí verejné financie. Je možné oddialiť stret s realitou dlhodobo?

- Ak by sme chceli obyvateľstvo úplne odizolovať od diania na svetových trhoch dlhodobo, stálo by to štátny rozpočet nemalé prostriedky. Pre ilustráciu, odhadujeme, že úspora režijných nákladov firiem a obyvateľstva v roku 2023 zaťaží verejnú kasu približne 3,4 mld. €. Ak by pomoc bola adresnejšia, tak by sme najzraniteľnejším pomohli a štátna kasa by bola menej zaťažená.
- Hoci iba na časť pomoci si bude štát v budúcom roku požičiavať, nie je možné čakať, že budeme vedieť držať ceny energií na umelo nízkych úrovniach dlhodobo.
- V podmienkach, keď sa zadlženosť krajiny pohybuje beztak na kritickej úrovni, pričom centrálna banka postupne utlmujú svoje nákupy vládneho dlhu, priestor na dodatočnú pomoc z verejných zdrojov v ďalších rokoch je obmedzený. V období zvyšujúcich sa úrokových sadzieb je dôležité myslieť aj na dodatočné náklady na splácanie dlhu.



- Je však možné, že najmä v roku 2023 budeme svedkami ďalších opatrení, ktoré budú podporovať príjmovú situáciu domácností. Naopak, v ďalších rokoch je skôr pravdepodobné, že vláda (bude musieť) pristúpiť na bolestivé škrtý výdavkov alebo zvyšovanie daní. O takýchto opatreniach však tiež ešte nič nevieme.

❖ V budúcom roku budú eurofondové hody. Na čo sa máme tešiť?

- Verejné, ale aj súkromné investície by mali mať dobrý rok.
- Aj ich ekonomika potrebuje ako soľ. Investičná aktivita je už dlhšiu dobu veľmi slabá a nie je to len vecou pandémie, alebo neistoty vyvolanej ruskou vojenskou agresiou na Ukrajine.
- Slovensko už dlhšiu dobu zaostáva v čerpaní fondov EÚ. Rok 2023 bude mimoriadny, lebo sa zbiehajú finančné toky z viacerých balíkov, ktorými EÚ podporuje naše dobiehanie životnej úrovne vyspelých krajín a budovanie odolnejšej ekonomiky. Najmä je pred nami posledný rok, dokedy musíme stihnúť vyčerpať prostriedky, ktoré sme mali k dispozícii v období 2014 - 2020.
- Je škoda, že časť dostupných peňazí nepôjde na modernizáciu ekonomiky, ale v podstate na financovanie bežnej spotreby. Formálne sa z nich samozrejme kryje časť výdavkov, ktoré by domácnosti inak vynaložili na účty za energie. Navyše sa to deje spôsobom, ktorý nijako nepodporuje cieľ smerovať k vyššej hospodárnosti s energiami.