

Vojna v Iráne dusí zárodoky oživenia

- ☒ Vývoj ekonomiky mohol byť lepší, ale prišla vojna
- ☒ Silnejšie inflačné tlaky s nami zostanú dlhšie
- ☒ Pri dlhšie trvajúcom konflikte sa treba pripraviť na horšie scenáre

Prečo bude ekonomický rast v tomto a budúcom roku pomalší než v zimnej predikcii?

Hlavným dôvodom je vojna v Iráne. Pred vypuknutím konfliktu dáta naznačovali, že ekonomika by mohla rásť rýchlejšie, než sme predpokladali v zime. Videli sme opatrné oživenie európskeho priemyslu a prekvapivo lepší bol aj slovenský trh práce. Dramatický nárast cien ropy a plynu však tento optimizmus rýchlo schladil.

Vyššie ceny energií zhoršujú podmienky pre podniky aj domácnosti. FIRMAM RASTÚ NÁKLADY A OBMEDZUJÚ INVESTÍCIE. Domácnosti znižujú spotrebu a viac šetria. Zhorší sa aj zahraničný dopyt, najmä v Európe. To má negatívny vplyv na slovenský priemysel a export.

Výsledkom je, že rast bude v tomto aj budúcom roku v porovnaní so zimnou prognózou pomalší kumulatívne približne o 0,6 percentuálneho bodu.

Prečo je vojna v Iráne problémom aj pre Slovensko, keď sme od konfliktu tak ďaleko?

Konflikt sa síce odohráva ďaleko od Slovenska, no jeho dôsledky sa k nám prenášajú prostredníctvom cien ropy a plynu, vývoja medzinárodného obchodu a zvýšenej neistoty.

Konflikt prakticky zastavil lodnú dopravu cez Hormuzskú úžinu. Je to kľúčový bod, ktorým prechádza významná časť globálneho exportu ropy a skvapalneného plynu z Perzského zálivu. To spôsobilo prudký rast cien energií na svetových trhoch. Poškodené sú aj energetické zariadenia v regióne vrátane dôležitého terminálu pre skvapalnený plyn v Katare. Vyššie ceny ropy a plynu sa premietnu do cien benzínu a nafty, a skôr či neskôr povedú aj k zdražovaniu potravín, dopravy a služieb.

Slovenská malá otvorená ekonomika je silne závislá od zahraničného dopytu. Ak vyššie ceny energií brzdia ekonomiky našich obchodných partnerov, oslabuje to objednávky pre slovenské firmy. Rozsah dosahov bude závisieť najmä od trvania konfliktu a od miery poškodenia energetickej infraštruktúry v regióne. Čím dlhšie potrvá neistota okolo dodávok energií, tým väčší bude tlak na rast cien a oslabenie ekonomickej aktivity v Európe aj u nás.

Čaká nás podobný nárast inflácie ako po ruskej invázii na Ukrajinu?

Nie. Hoci zdraženie energií pripomína reakciu trhov po invázii na Ukrajinu, nejde o reprízu situácie spred štyroch rokov. Na jar 2022 Európu zasiahol rozsiahly a dlhodobý energetický šok spojený s narušením dodávok. Dnešné zdraženie energií zatiaľ nie je také prudké a malo by mať kratšie trvanie.

No konflikt vývoj inflácie ovplyvní. Vyššie ceny ropy sa už odrážajú v cenách benzínu a nafty a drahší plyn zvyšuje náklady na výrobu hnojív, čo sa následne prejaví v cenách potravín. Zdražovanie energií ovplyvní aj dopravu a služby.

Rozsah cenového šoku bude závisieť najmä od toho, kedy a či vôbec sa ceny energetických komodít vrátia na úrovne pred vypuknutím vojny. Ak sa konflikt skončí relatívne skoro, inflácia dosiahne tento rok v priemere takmer 4 %. To je o niečo menej než vlni. V nepriaznivejšom scenári by sa rast cien mohol vyšplhať až k 7 %. To je však stále výrazne pod dvojcifernými úrovňami z rokov 2022 a 2023.

Porastie v tomto roku ľudom životná úroveň?

Tento rok bude skôr stagnovať. Rast miezd by mal prevýšiť infláciu až v ďalších dvoch rokoch.

Dobrou správou pre obyvateľov je, že mzdy aj napriek oslabenej ekonomike naďalej silno rastú. Nezamestnanosť je nízka. Výrazný pokles zamestnanosti nečakáme.

Budeme platiť viac za hypotéku? Vystrelia úrokové sadzby opäť nahor?

Uvidíme. Úrokové sadzby v eurozóne, ktorej je Slovensko súčasťou, určuje Európska centrálna banka. Jej úlohou nie je reagovať na krátkodobé cenové výkyvy, ale na to, či sa inflácia výhľadovo a dlhodobo ocitá nad alebo pod dvojpercentným cieľom.

Riziká ohrozujúce výhľad vývoja inflácie sú naklonené na stranu rýchlejšieho rastu cien, predovšetkým v najbližšom horizonte.

Aktuálne finančné trhy počítajú s istým, no nie dramatickým zvýšením úrokových sadzieb v eurozóne v tomto roku.

To sme zapracovali aj do našej marcovej prognózy. Slovom guvernéra NBS Petra Kažimíra, ECB je však pripravená aj na „odvážne kroky“, ak to bude potrebné na to, aby sa inflácia po dočasnom náraste vrátila k cieľu.

Dôležité je, že oficiálne sadzby ECB sú len jedným z faktorov, ktoré ovplyvňujú cenu hypoték a iných úverov. Odvíjajú sa aj

od rizikovej prirážky štátnych dlhopisov či miery konkurencie na úverovom trhu.

Čo sa stane so slovenskou ekonomikou, ak vojna tak rýchlo neskončí?

Dlhšie trvajúci konflikt s rozsiahlymi škodami by mal na slovenskú ekonomiku citeľne nepriaznivejšie dosahy než náš základný scenár. Najsilnejším kanálom by boli trvalo vyššie ceny ropy a plynu, ktoré by sa postupne premietali do ostatných cien. Inflácia by sa neznížila tak rýchlo ako predpokladáme v základnom scenári a v priemere by ešte aj v roku 2027 dosiahla 6 %.

Dlhšie trvajúca neistota by zároveň oslabila ochotu domácností míňať. Ľudia by časť príjmov odkladali bokom, čo by tlmilo spotrebu. Firmy by boli opatrnejšie pri investíciách, najmä v energeticky náročných odvetviach, kde sú náklady vysoké už dnes. Slabší dopyt z Európy, ktorá je naším hlavným exportným trhom, by sa premietol do nižších objednávok slovenských firiem.

To všetko by brzdilo celú ekonomiku a v takomto scenári by hospodárstvo mohlo v roku 2026 aj mierne klesnúť. V priebehu troch rokov by boli ohrozené tisícky pracovných miest.

Mzdy by stále rástli, ale zvýšená inflácia by zlepšovanie životnej úrovne oddialila.

Takýto nepriaznivý scenár je podľa našich odhadov menej pravdepodobný. Je však dôležitý na uvedomenie si, akým rizikám slovenská ekonomika v súčasnosti čelí.

Aké možnosti má štát, aby ľuďom a firmám pomohol v tejto situácii?

Priestor štátu na nové podporné opatrenia je veľmi obmedzený.

Verejné financie boli pod tlakom ešte pred vypuknutím konfliktu a deficit zostáva vysoký. V tomto roku predpovedáme jeho mierne zlepšenie v porovnaní s vlašajškom, avšak bez ďalších konsolidačných opatrení schodok opäť porastie a s ním aj zadlženosť Slovenska.

Naša prognóza je založená na predpoklade pokračovania energopomoci pre domácnosti aj v roku 2027. S novými vládnymi konsolidačnými opatreniami ani nepočíta.

Hoci oslabená ekonomika ozdravovanie verejných financií komplikuje, čím skôr sa deficit dostane na udržateľnú úroveň, tým menšie je riziko, že sa štátu predraží obsluha dlhu.