

Rok poklesu inflácie a spomalenia rastu ekonomiky

❖ Je jarná predpoveď NBS zásadným spôsobom odlišná od poslednej zimnej predikcie?

- Nie, nie je. Zásadné črty vývoja ekonomiky v nasledujúcom období zostávajú z nášho pohľadu rovnaké.
- Rast cien by mal citel'ne spomaliť. Inflácia by mala v tomto roku postupne klesať k jednociferným hodnotám. V priemere za rok by však mala byť niekde okolo 10 percent.
- Hoci ekonomika prežíva v týchto mesiacoch útlm, v druhom polroku by mala prepnúť do vyšších obrátok, najmä vďaka vývozom do zotavujúcej sa svetovej ekonomiky a eurofondom.
- Zamestnaných v ekonomike by nemalo ubúdať.
- Pokles reálnych miezd celkovo za ekonomiku by mal byť v tomto roku len minimálny.
- Ak vláda neprijme úsporné opatrenia alebo nezvýši dane, verejné financie budú v hlbokom mínuse v tomto a aj v ďalších rokoch.

❖ Už niekoľko mesiacov vravíte, že inflácia vrcholí a mala by postupne klesať, no známky poklesu ešte zreteľne nevidno. Kedy sa dostavia?

- Veríme, že v najbližších mesiacoch to bude jasne vidno.
- Rast cien tovarov by už nemal zrýchľovať. Ceny, za ktoré väčšinu z nich dovážame, už výrazne spomalili v raste v posledných mesiacoch. Pokles cien energií, dopravy a donedávna chýbajúcich súčiastok na svetových trhoch tiež napovedá, že tovary by už nemali výrazne zdražieť.
- Dostupné dáta nám hovoria, že rast cien potravín už mal začať spomaľovať. Posledné mesiace v tomto smere nepríjemne prekvapili. Nedostatok zeleniny kvôli zime na juhu Európy je jedným z dôvodov, ale zrejme sú aj iné. Za posledný polrok sa však zdražovanie poľnohospodárskych plodín, energií, ako aj výrobných cien v poľnohospodárstve spomalilo, resp. obrátilo tak výrazne, že sa to musí prejaviť aj na cenovkách v našich obchodoch.
- Nadalej však rastú ceny služieb, ale slabnúci dopyt môže vývoj otočiť. Zníženie DPH zásadným spôsobom cenový vývoj neovplyvnilo. Zrejme len pomohlo podnikateľom udržať si, alebo obnoviť si ziskovosť. Vysoké ceny energií a rastúce mzdy s oneskorením tlačia ceny nahor. Prenos drahších vstupov do cien doteraz podporoval neutíchajúci spotrebiteľský apetít. Ten sa však začiatkom roka zrejme utlmí.

❖ Čo bude s infláciou v ďalších rokoch?

- V budúcom roku by mohla v priemere klesnúť na 7 percent a následne k 5 percentám v roku 2025.
- To, ako to nakoniec bude, závisí najmä od toho, kedy sa vláda rozhodne zrealizovať vzťah medzi cenami energií pre domácnosti a svetovými cenami energií. Momentálne sú od seba odtrhnuté.
- Ak by sme, napríklad, v roku 2025 určovali ceny energií tak, ako sme to bežne robievali pred vojnou na Ukrajine, tak pri súčasných odhadoch svetových cien na rok 2025 by mali ceny pre naše domácnosti byť v roku 2025 vyššie o dve tretiny ich súčasnej úrovne.
- Keďže držanie cien pre domácnosti na umelo zmrazených úrovniach stojí rozpočet štátu nemalé peniaze, tento stav nie je udržateľný. Aj zadlžovanie má svoje hranice. K zosúladeniu cien domácností s vývojom vo svete niekedy dôjde, a vtedy inflácia znovu poskočí.
- Infláciu, samozrejme, ovplyvnia aj iné činitele, ale ich úloha je v porovnaní s úpravou cien energií druhoradá.

❖ Mohla by byť inflácia ešte vyššia v ďalších rokoch?

- Existuje riziko, že sa inflácia hlbšie zakorení do uvažovania ľudí, najmä pri jej očakávanej zotrvačnosti.
- Je možné, že pokles cenových tlakov na strane nákladov firiem sa neprenesie do cien pre spotrebiteľov rovnako rýchlo, ako to bolo pri náraste cien vstupov.
- Za vyzdvihnutie stojí tiež úloha rozpočtovej politiky vlády, ktorá by už v čase spomaľovania inflácie nemala podporovať kúpnu silu obyvateľstva. Aj naše najnovšie prepočty naznačujú, že v inflácii na Slovensku čoraz väčšiu úlohu hrá ochota a schopnosť ľudí míňať.
- No a nezabudnime na stále prítomný neistý faktor cien energií.

❖ Reálne mzdy minulý rok citeľne poklesli, budú platy držať krok s infláciou aspoň v budúcnosti?

- Približne áno, aj keď možno inflácia bude v tomto roku ešte o chlp rýchlejšia.
- Treba tiež zdôrazniť, že toto je obraz za celú ekonomiku. Je dôležité mať na pamäti, že nie každému sa podarí vyjednať si skoro dvojciferný nárast platu.

❖ Z čoho ľudia potom mívajú? Nedol'ahne tento vývoj aj na ich nákupné správanie?

- Ľudia veru v minulom roku mívajú, akoby nebolo zajtrajška. Mimoriadne silné boli vianočné nákupy.
- Táto spotreba išla do veľkej miery na úkor úspor. Pred pandémiou sme si celkovo zvykli ukladať zhruba 8 centov z 1 zarobeného eura. Na konci minulého roku sme šetrili iba štvrtinu toho. Takéto správanie sme tu ešte nemali.
- Dostupné údaje zo začiatku tohto roka však už napovedajú, že inflácia v plnej miere dol'ahla na nákupné správanie domácností.
- Rátame preto s tým, že začiatkom tohto roka spotreba domácností klesla. Aj jej zotavenie by malo byť tlmené potrebou obnoviť si rezervy v domácich rozpočtoch. Predpokladáme, že spomalenie inflácie ľudia skôr využijú na to, aby im na účtoch nabehli o trochu vyššie čísla.

❖ Rast ekonomiky má byť teda založený na raste vývozov. Je možné, že sa oživenie vo svetovej ekonomike nedostaví pre ďalšiu finančnú krízu?

- Svetové finančné trhy zažili v posledných týždňoch jemné otrasy. Objavili sa obavy či očakávania, že by sme mali smerovať do ďalšej finančnej krízy podobnej ako v roku 2008.
- Bankový sektor v eurozóne i u nás je stabilný a v lepšom stave ako pred krízou v roku 2008. Platí to aj pre iné vyspelé krajiny sveta. Prípady problémových bánk, o ktorých počujeme v poslednej dobe, sú ojedinelé.
- Banky by sa nemali dostať do problémov aj napriek tomu, že niektoré z nich a mnoho ich klientov neprežíva práve najľahšie časy najmä kvôli inflácii a s tým súvisiacim rastom úrokových sadzieb. Vďaka dôslednému dohľadu sú v stave odolať aj podstatne horším tlakom.
- Prechod do prostredia vyšších úrokových sadzieb však nemusí byť úplne hladký a na niektorých trhoch sa môžu vyskytnúť pnutia. Centrálné banky však majú ešte v zálohe opatrenia, ktoré dokážu účinne upokojiť prípadné takéto dianie a umožniť im, aby sa pri stanovovaní úrokových sadzieb mohli sústrediť na dosiahnutie inflačného cieľa.

- ❖ **Veľa sa v tomto roku čaká od čerpania eurofondov. Ako sme na tom v čase, keď zostáva už len 9 mesiacov z roku?**
 - Z predošlého rozpočtového obdobia na úrovni EÚ nám zostáva minúť ešte 5 miliárd eur.
 - Hrozí, že možno až desatinu toho „necháme na stole“. Ďalšiu miliardu sme už presmerovali na iný ako pôvodný účel. Aj takto bude tento rok podľa všetkého v znamení eurofondovej investičnej hojnosti.
 - Naše analýzy však poukazujú na pravidelne sa opakujúci problém s nedodržiavaním plánov v čase realizácie investičných projektov. Aj z toho pramenia takéto preteky s časom v poslednom roku možného čerpania prostriedkov. Pričom v tomto poslednom sedemročnom rozpočtovom období sme boli ešte horší ako pred desiatimi rokmi.
 - V budúcom plánovaní je takéto sklzy potrebné zohľadniť. Najlepšie by však bolo manažovať projekty tak, aby k nim dochádzalo v minimálnej miere. Účinné a včasné mŕňanie prostriedkov EÚ je dôležité pre dobiehanie životnej úrovne vyspelejších krajín.

- ❖ **Čaká nás v ďalších rokoch aj stret s realitou aj vo verejných financiách?**
 - Rozdiel medzi príjmami a výdavkami verejného rozpočtu má dosiahnuť vysoké hodnoty. Súvisí to s pomocou najmä pre domácnosti s cenami energií, ale aj s veľkorysými trvalými opatreniami vlády na podporu širokých skupín obyvateľstva. K tým sa poslednej dobe pridali ešte „obedy zadarmo“ a nižšia DPH na vybrané služby. A to ešte parlament rokuje o rôznych ďalších návrhoch, ktoré by mohli zhoršiť stav a výhľad rozpočtu.
 - Miera zadlženosti krajiny má narásť na úroveň, ktoré európske pravidlá považujú za kritické.
 - Okrem toho tu samozrejme máme tlaky na verejné rozpočty vyplývajúce zo starnutia obyvateľstva. V poslednej dobe je možné do zoznamu priradiť aj potrebu investovať do bezpečnosti krajiny.
 - Slovensko potrebuje premyslený plán, ako dosiahnuť udržateľným spôsobom rovnováhu medzi príjmami a výdavkami verejných rozpočtov. Momentálne takýto plán chýba.