



O vývoji inflácie rozhodnú ceny energií

❖ Prečo je inflácia taká vysoká?

- Rastúce náklady výrobcov, prevádzkovateľov obchodov a poskytovateľov rôznych služieb sa veľmi rýchlo a v nezvyčajne silnej miere premietajú do cien pre spotrebiteľov.
- Ceny plynu, ropy a iných surovín na svetových trhoch sú veľmi vysoké. V posledných mesiacoch výrazne narástli aj ceny potravinárskych plodín a surovín, ako sú napríklad obilie alebo oleje.
- Celé to už trvá dlhšie. Minulý rok to súviselo najmä so zotavovaním sa svetovej ekonomiky z pandémie. To sprevádzala neschopnosť producentov plniť plánované objemy ťažby a výroby, ale aj problémy s počasím v rôznych kútoch sveta. Vojna na Ukrajine tieto negatívne dosady tento rok citeľne prehĺbila.
- Zároveň aj naďalej pretrvávajú problémy s dodávkami širšieho okruhu surovín a súčiastok. Preprava tovarov vo svete je naďalej veľmi drahá. K tejto situácii prispieva aj to, že Čína sa stále pasuje s opakovaným výskytom pandemickej nákazy.
- Okrem toho máme u nás, ale aj inde vo svete, nedostatok pracovnej sily najmä v odvetviach, ktoré po pandémii rýchlo rastú.
- Celé si to skombinujte a výsledkom sú rýchlo rastúce ceny v obchodoch, reštauráciách, alebo napríklad aj v kaderníctvach.

❖ Prečo bude tak dlho trvať, kým sa inflácia vráti znovu na bežné úrovne?

- Regulácia cien plynu a tepla pre slovenské domácnosti sa deje spôsobom, ktorý „roztáhuje“ zvyšovanie cien na svetových trhoch v čase.
- Tento rok síce ceny plynu a tepla porástli citeľne, ale zachytávajú len pomerne malú časť nárastu svetových cien surovín počas minulého roka.
- Ak sa niečo zásadné na svetových trhoch, alebo v politike vlády neudeje, budúročné zvýšenie cien plynu a tepla zachytí obrovský nárast cien ropy a plynu, ktorý vidíme vo svete od stupňovania politického napätia s Ruskom. Toto poznačí vývoj inflácie celý budúci rok.



- Za predpokladu, že sa rast cien energií vo svete zastaví tento rok, prípadne dôjde k miernemu poklesu v ďalšom období, regulované ceny by mohli mierne poklesnúť v roku 2024.
- Očakávame pritom, že cenové tlaky v prípade potravín, ako aj ostatných tovarov a služieb, už budú slabnúť v priebehu budúceho roka.
- Na výrazný pokles inflácie si preto budeme musieť zrejme počkať do roku 2024.

❖ Je vôbec isté, že inflácia nebude vyššia a po dvoch rokoch výrazne poklesne?

- Situácia je veľmi neistá, vo veľkej miere všetko závisí od vývoja vojny na Ukrajine a s politickými rozhodnutiami, ktoré sú s tým spojené.
- Najväčším otáznikom je, či dôjde k výraznejším výpadkom v dodávkach plynu pre Európu a osobitne pre Slovensko. Ak by k takému niečomu došlo, inflácia by v budúcom roku mohla byť výrazne vyššia, ako dnes očakávame.
- No aj keby sa tak stalo, v roku 2024 čakáme pokles.
- Je tiež možné, že v snahe vyvážiť súčasný rýchly rast cien, mzdy porastú rýchlejšie, ako očakávame.
- Nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily napomáha takémuto vývoju, zamestnanci sú v pozícii vyjednať si dobré podmienky. Môže potom vzniknúť ďalší tlak na ceny v čase, keď už tlak zo strany nákladov firiem odznieva.
- Na takéto tlaky však striehnu centrálné banky a vedia konať, aby ich utlmili.

❖ Čo robí Európska centrálna banka, aby tlmila infláciu?

- Ukončili sme podporné nákupy štátnych a firemných cenných papierov, ktoré počas uplynulých siedmich rokov pomáhali ekonomike eurozóny zvládnuť dopady krízy a pandémie. Pomohli sme tak odvrátiť rozvrat ekonomiky a zabránili sme ničivému poklesu cien.
- V júli začneme so zvyšovaním kľúčových úrokových sadzieb, pričom je možné od nás očakávať, že v priebehu budúceho roka prekonáme hranicu 2 percent.
- Očakávaný vývoj sadzieb sa už premieta do vyšších úrokových sadzieb na úvery pre ľudí, firmy, ale aj pre vlády. Úvery sú čoraz drahšie.



- Takto sa tlmí najmä spotreba tovarov dlhodobej spotreby a investície, ktoré by sa realizovali s odkladom, a teda práve v čase, kedy by mohli nastúpiť inflačné tlaky z dôvodu rýchleho rastu miezd.
- Oslabuje sa ekonomická výkonnosť s výhľadom na rok-dva dopredu, aby sa aj toto zohľadnilo pri stanovovaní miezd a cien už dnes.
- Je dôležité takéto tmenie výkonnosti ekonomiky neprehnáť. Ekonomika zároveň potrebuje investície, aby sa modernizovala. A potrebujeme, aby ľudia boli motivovaní prejsť do rozvíjajúcich sa odvetví, čomu napomáha rýchlejší rast miezd. Prílišné utlmenie rastu by týmto procesom bránilo.

❖ Čaká nás recesia?

- Neočakávame recesiú. Aj keď sa treba pripraviť na to, že ekonomika v priebehu tohto roka mierne poklesne, resp. už poklesla. A v ďalšom období sa asi nevyhneme niekoľkým slabým epizódam vo výkonnosti ekonomiky.
- V najbližšom období budú doliehať na výkonnosť ekonomiky, najmä nášho automobilového priemyslu, pretrvávajúce, ba až prehlbujúce sa problémy s dodávkami súčiastok. Tieto by však mali postupne v priebehu zvyšku roka odznievať.
- Na rast ekonomiky však bude doliehať aj klesajúca kúpyschopnosť obyvateľstva v dôsledku vysokej inflácie. Reálne mzdy budú klesať dva roky po sebe.
- Dodatočné úspory z čias pandémie už ľudia viac-menej minuli. Očakávame, že aj ďalej budú čerpať zo svojich úspor, alebo aspoň šoriť menej z príjmu ako obvykle. Ani to nezabráni poklesu spotreby domácností v budúcom roku a aj v priebehu zvyšku tohto roka by mala spotreba stagnovať.
- Situácia by však bola zásadne iná, ak by sme mali väčšie výpadky v zásobovaní zemným plynom. V tom prípade by sme sa hlbšej recesii zrejme nevyhli.

❖ Sú dlhodobé vyhliadky lepšie?

- Výhľad pre životnú úroveň na Slovensku na ďalšie roky je viditeľne horší, ako v minulých našich predpovediach.
- Dôvodom sú najmä očakávané výpadky v medzinárodnom obchode v súvislosti s odstrihnutím Ruska od toku tovarov a služieb. Tie sú síce pomerne mierne, ale nie zanedbateľné.



- Rast ekonomiky by mohli podporiť investície. Investičná aktivita na Slovensku však zaostáva za tým, ako to zvyklo byť v minulosti. A platí to aj pre verejné investície.
- Lepšie čerpanie a účinnejšie využívanie prostriedkov z fondov EÚ je obrovskou príležitosťou, ako pretvoriť Slovensko na modernejšiu krajinu, ktorá je zároveň odolnejšia voči vonkajším vplyvom.
- Slovensko však zaostáva v čerpaní eurofondov. Pokrok v tomto smere by mohol zlepšiť vyhladky ekonomického rastu a aj zvýšiť odolnosť Slovenska voči nečakaným vonkajším vplyvom.
- Pre dlhodobú výkonnosť ekonomiky, ktorá bude operovať v sťažených podmienkach, je rovnako dôležité, aby sa investície z domácich zdrojov vybrané na základe kritérií hodnoty za peniaze realizovali v plnej miere. V hospodárení štátu je bežné, že nerealizované investície nahrádzajú nové sociálne opatrenia a mzdové výdavky, ktoré až taký dlhodobý vplyv nemajú.

❖ Bude vyššia aj nezamestnanosť?

- Miera nezamestnanosti by sa mala približne držať na dnešných úrovniach v najbližších rokoch.
- Máme veľa voľných pracovných miest. Tieto našťastie sčasti zapĺňajú aj utečenci z Ukrajiny, a prispievajú tak k potenciálu našej ekonomiky.
- Aj pri miernom ochladení ekonomiky by pracovných príležitostí malo byť dost.
- Z počtu zamestnaných však časom začne ubúdať. To však už súvisí s tým, že naše obyvateľstvo starne. Viac ľudí ide do dôchodku, ako prichádza na trh práce. Aj príchod utečencov z Ukrajiny tento úbytok vyváži len dočasne. Navyše aj v ich prípade je možné predpokladať, že sa časom začnú niektorí vracieť domov.
- Je dôležité, aby vláda začala premyslene pristupovať k riešeniu problému nedostatku pracovnej sily na Slovensku.

❖ Čo by ešte mala robiť vláda tu a teraz?

- Najlepšie sú opatrenia, ktoré priamo pomôžu ľuďom, ktorí sú na pomoc najviac odkázaní v čase vysokej inflácie.
- Je tiež dôležité, aby podpora trvala, kým zotrúva táto zložitá situácia a nevznikli trvalé nároky na verejný rozpočet.



- Stav hospodárenia štátu a zlé vyhliadky v tomto smere neumožňujú štedré rozdávanie pomoci ani v týchto náročných časoch.
- Aj takéto formy pomoci by zabezpečili, že by sa spotreba domácností nemusela prepadnúť v budúcom roku.

❖ Počíta predikcia s vplyvmi dohody ministra hospodárstva s SPP ohlásenou 17.júna 2022?

- Nie, oznámenie dohody prišlo po sfinalizovaní dokumentu (16. júna 2022).
- Pre dôkladné zhodnotenie vplyvov chýbajú podrobnejšie informácie.
- Jednoduché odhady naznačujú, že by v dôsledku oznámenej dohody mohla miera inflácie klesnúť do jednociferných hodnôt v roku 2023. V roku 2024 by však bola zrejme vyššia ako v našej predpovedi.
- Zároveň by nemusela poklesnúť spotreba domácností v budúcom roku tak, ako avizuje naša predikcia.