

## Stanovisko Bankovej rady NBS

Banková rada prerokovala a vzala na vedomie materiál Ekonomický a menový vývoj – jar 2023.

Čerstvá predpoveď analytikov NBS pre vývoj slovenskej ekonomiky v nasledujúcom období potvrdzuje hlavné črty výhľadu naznačeného v poslednej zimnej predikcii. Inflácia má v tomto roku postupne klesať najmä v dôsledku ustupujúcich vonkajších tlakov na náklady firiem. Rast ekonomiky sa má vplyvom globálneho oživenia a domácich verejných investícií naštartovať po prechodnom útlme. Ten spôsobuje doliehanie vysokej inflácie na kúpyschopnosť obyvateľstva, ako aj výpadky vo výrobe v energeticky náročných odvetviach priemyslu. Zamestnanosť má mierne rásť, avšak mzdy napriek vysokej dynamike budú strácať na kúpyschopnosti aj v tomto roku.

Pretrvávajúce nejasnosti ohľadom vývoja regulovaných cien energií pre domácnosti v rokoch 2024 a 2025 vytvárajú významnú mieru neistoty ohľadom vývoja v ďalších rokoch. Ceny energií pre domácnosti dnes neodzrkadľujú vývoj na svetových trhoch. Predikcia počíta so zvýšením cien pre domácnosti na úrovne zosúladiťelné s trhovým vývojom cien energií očakávaným na rok 2025. Znamená to nárasty cien o približne 20 až 30 percent každý rok. Ráta pritom približne s polovičnou mierou vládnej pomoci domácnostiam v roku 2024 ako v tomto roku. Na rok 2025 sa už s pomocou nepočíta.

Fiškálne opatrenia oddaľujúce zrealizovanie nárastu cien energií pre domácnosti zvyšujú zotrvačnosť inflácie. Podľa uvedeného scenára by mala inflácia aj v roku 2025 na Slovensku dosiahnuť úroveň približne 5 percent. Zvyšuje sa tým riziko hlbokého zakorenenia inflácie do očakávaní obyvateľstva a firiem, čo môže dlhodobo viesť k strate konkurencieschopnosti ekonomiky. Bolo by dobré prehodnotiť spôsob a frekvenciu úprav cien energií pre domácnosti, ako aj kompenzáciu ich dôsledkov pre rôzne skupiny obyvateľstva. Vhodnými zmenami by bolo možné obmedziť zotrvačnosť inflácie, dôsledky pre verejné financie aj spotrebu energií, pričom zraniteľné skupiny obyvateľstva by mohli zostať chránené.

Bankový sektor je stabilný s vysokou úrovňou kapitálu a likvidity. Nedávne otrasy na trhoch viedli mnohých k spochybňovaniu tempa globálneho oživenia a k prehodnoteniu očakávaní ohľadom inflácie, ako aj trajektórie kľúčových úrokových sadzieb. Riziká pre ekonomiku eurozóny aj Slovenska plynúce z dôsledkov menovopolitických opatrení pre finančnú stabilitu je potrebné monitorovať. Naďalej však platí, že rizikom do dlhšej budúcnosti je skôr vyššia inflácia. Tá by mohla prameniť zo zvratu vo vývoji cien energií, z dynamiky miezd, ziskových marží alebo fiškálnych opatrení.

Z analýz inflačného vývoja vyplýva, že k inflačným tlakom čoraz viac prispievali aj domáce faktory. Očakávané oslabenie spotreby dopytové tlaky na ceny zmierni. Tie by však mohli opäť zosilnieť, ak by dodatočné stimuly plynuli z verejných financií. Je dôležité v tomto štádiu vyhnúť sa takýmto opatreniam, aj vzhľadom na očakávaný rastúci trend zadlženosti verejného sektora.



Slovensku sa nedarí včas a účinne čerpať eurofondy. Naše analýzy poukazujú na výrazné meškania v realizačnej fáze projektov, pričom situácia je v posledných rokoch horšia ako v predchádzajúcom sedemročnom období pre čerpanie fondov, ktoré skončilo v roku 2012. Priaznivý vývoj ekonomiky v tomto roku sčasti stojí na úspešnosti dočerpania prostriedkov z posledného programového obdobia, ktoré skončilo v roku 2020. Riziká v tejto oblasti sú zjavné. Ďalšie zlyhania v tejto oblasti sú problematické aj z pohľadu dlhodobého dobiehania životnej úrovne vyspelých krajín a znižovania zraniteľnosti slovenskej ekonomiky v oblastiach energetiky, či životného prostredia.