

## Stanovisko Bankovej rady NBS

Banková rada prerokovala a vzala na vedomie materiál Ekonomický a menový vývoj – zima 2022.

Aktuálna predpoveď analytikov NBS predpokladá priaznivejší vývoj pre slovenskú ekonomiku v roku 2023. Inflácia vďaka ohláseným kompenzačným opatreniam v oblasti regulovaných cien energií spomalí budúci rok na priemernú úroveň 10 %. Mala by byť nižšia aj v porovnaní s optimistickým scenárom z jesene. Reálne príjmy v ekonomike by ďalej nemali klesať. Výkonnosť hospodárstva by sa mala vyhnúť výraznejšiemu ochladeniu a mala by rásť.

Administratívne zásahy do tvorby cien energií pre domácnosti sa rozhodujúcou mierou podieľajú na tom, že životná úroveň by ďalej nemala v roku 2023 klesať. Majú však svoju cenu v podobe ťarchy na verejné financie a zvyšujú neistotu ohľadom vývoja v ďalších rokoch. Táto neistota prameniaca z absencie plánu na ďalšie roky môže spôsobiť, že sa stabilizačné ciele v podobe vyššej spotreby alebo investícií neprejavia v budúcom roku v plnej miere. Zamýšľané financovanie časti vládnej pomoci na úkor čerpania štrukturálnych fondov EÚ predstavuje tiež premárnenú príležitosť produktívneho využitia týchto zdrojov, napríklad na financovanie rýchlejšieho prechodu na uhlíkovo neutrálnu ekonomiku.

Banková rada mimoriadne citlivo vníma dôsledky schválených opatrení pre strednodobý inflačný vývoj. Do roku 2025 čaká domácnosti zdvojnásobenie účtov za energie na základe trhových cien energií, ak tie zostanú na momentálne očakávaných vysokých úrovniach. Keďže v roku 2023 rastú regulované ceny energií minimálne, takmer celý tento rast bude potrebné rozložiť na ďalšie roky. Hrozí potom, že inflácia bude násobne nad dvojpercentným cieľom Európskej centrálnej banky (ECB) 3 až 4 roky po sebe. V iných krajinách eurozóny by pritom mali byť ďalšie roky už v znamení jasného návratu inflácie na úrovne konzistentné s cieľom ECB.

Zotrvanie inflácie na vysokých úrovniach zvyšuje hrozbu toho, že sa inflačné očakávania ľudí a firiem odtrhnú od menovopolitických cieľov a hlboko sa zakorenia do rozhodnutia domácností a firiem v ekonomike. Môže to viesť k strate konkurencieschopnosti a prehĺbeniu zaostávania slovenskej životnej úrovne za priemerom vyspelých krajín. Spoločná menová politika nebude vedieť na takýto prípadný vývoj špecifický pre Slovensko reagovať.

Spoločenské bremeno inflácie je prehĺbené jej nadmerným dopadom na nízkopríjmové domácnosti. Totiž podobne ako tento rok, aj v budúcom roku bude inflácia poháňaná najmä cenami potravín a energií, ktorých váha v spotrebnom koši je u nízkopríjmových domácností vyššia.

Banková rada považuje za dôležité, aby sa obnovilo úsilie systematickými krokmi znižovať riziká pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Deficit verejných financií sa má v budúcom roku zdvojnásobiť oproti tohtoročným očakávaniam na úroveň približne 6 % HDP. Výška verejného dlhu by sa v najbližších rokoch mala pohybovať blízko 60 % HDP. Tieto predpovede rátajú už iba



s obmedzenými protiinflačnými a energetickými opatreniami v roku 2024 a žiadnymi v roku 2025. Fiškálny priestor na ďalšie protiinflačné a energetické opatrenia bude obmedzený. Naopak, do popredia sa dostane otázka schopnosti refinancovať splátky verejného dlhu v podmienkach, keď sa vládne dlhopisy už nebudú do portfólií centrálnych bánk nakupovať.

Slovenská ekonomika by mala dostať budúci rok výrazný pozitívny impulz aj z prostriedkov EÚ. Tie sú k dispozícii vo veľkom objeme aj na ďalšie roky. Ich účinné použitie by spolu s oživením svetovej ekonomiky mohli tmiť vplyvy nevyhnutnej korekcie v kúpyschopnosti obyvateľstva a konsolidácie verejných financií na vývoj v ekonomike.