

**ECB ZNIŽUJE ÚROKOVÉ SADZBY AJ NAPRIEK PRETRVÁVAJÚCEJ INFLÁCII SLUŽIEB**

**Európska centrálna banka znížila depozitnú sadzbu o 25 bázických bodov na 2,5 %. Ide o siedme zníženie od septembra 2023. Obavy o budúci vývoj ekonomiky v dôsledku hrozby uvalenia amerických cieľ na dovoz z EÚ tak prekonalí obavy z neutíchajúcej inflácie služieb.**

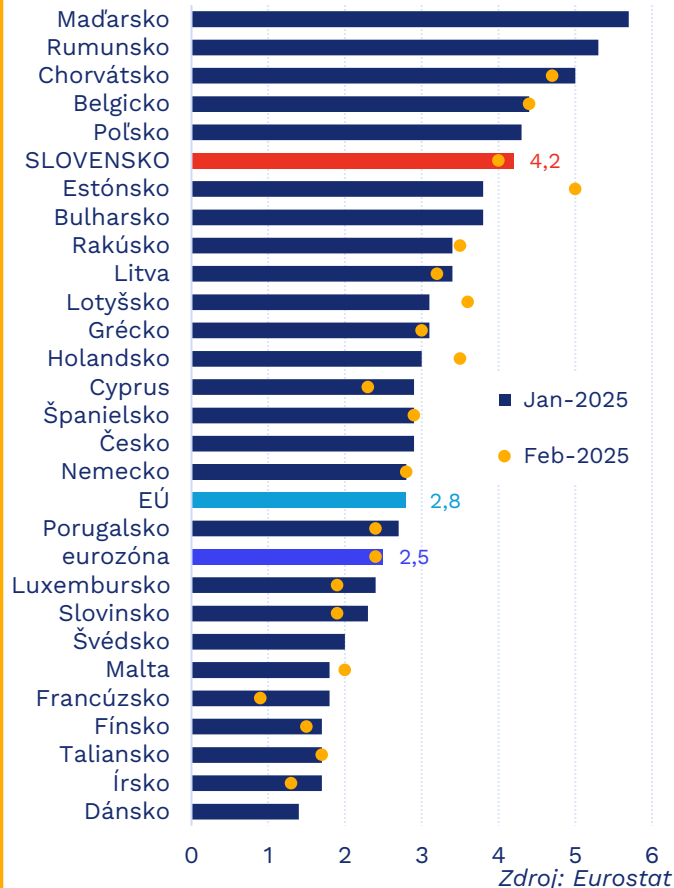
- Centrálna banka sleduje pri nastavovaní kľúčových úrokových sadzieb jadrovú infláciu (HICP bez cien potravín a energií) s cieľom dostať ju blízko 2 %. Vo februári bola v eurozóne na úrovni 2,6 %. Na Slovensku sa zatiaľ drží najvyššie, na 5,4 %.
- Dominantnou zložkou jadrovej inflácie je inflácia služieb, ktorá je stále vysoká. Podľa marcovej predikcie ECB však má postupne klesať. Odhad na rok 2025 je 2,2 %. Najväčšia korekcia predikcie nastala pri cenách energií, ktoré by mali po dvoch rokoch poklesu rásť 1,5 % tempom v roku 2025.
- V rámci V4 malo v januári Slovensko celkovú infláciu 4,2 % (Graf 1). Vyššiu infláciu malo Poľsko (4,3 %) a Maďarsko (5,7 %). Nižšiu infláciu malo Česko (2,9 %). Priemerná ročná inflácia v eurozóne bola vo februári 2025 na úrovni 2,4 %, na Slovensku na úrovni 4,0 %, čo je pokles o 0,2 p.b. oproti januáru 2025.

**ZA VYSOKÝ RAST CIEN SLUŽIEB NA SLOVENSKU MÔŽE ONESKORENÉ ZDRAŽOVANIE**

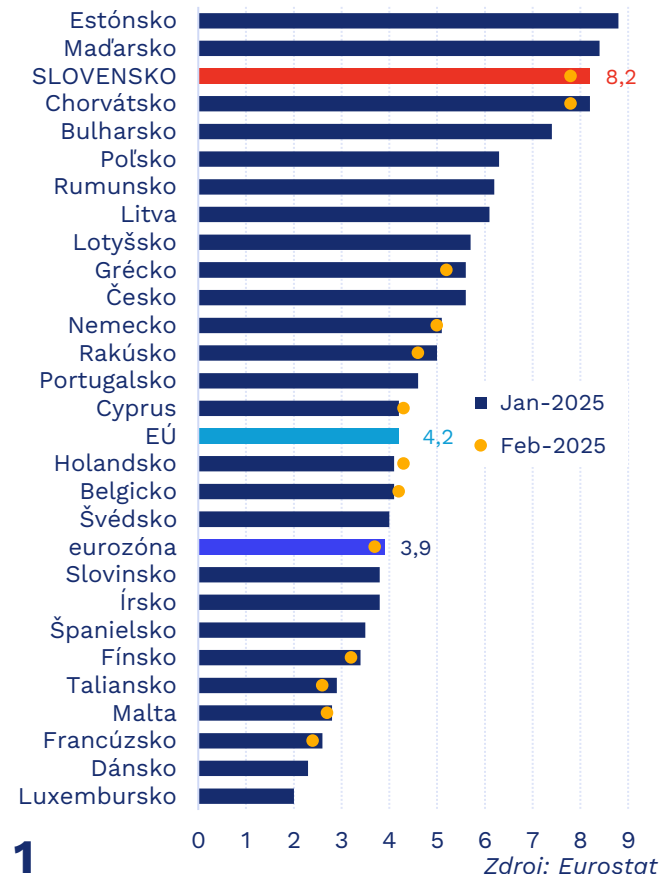
**Kým v eurozóne bola vo februári inflácia služieb na úrovni 3,7 %, na Slovensku sa zvyšovala viac ako dvojnásobným tempom (7,8 %). Podľa Národnej banky Slovenska (NBS) rástli ceny služieb aj z dôvodu oneskoreného zdraženia poistného či regulovaných a administratívnych cien.**

- Bez cien poistenia, dopravy, ubytovania a zájazdov by sa inflácia služieb na Slovensku blížila k 2 %. Dobrou správou je, že ako NBS predpovedala, inflácia služieb „stráca dych“ oproti januárovým hodnotám (8,2 %; Graf 2). Môže za to aj očakávané spomalenie rastu miezd, ktoré sú veľkou nákladovou položkou v službách (tvoria zhruba 40 %), v dôsledku zníženia tlaku na trhu práce.
- V eurozóne je inflácia v službách naďalej nad dlhodobým priemerom a vyššie ako bola pred pandemiou Covid. Hlavným dôvodom je podľa Európskej komisie kombinácia dvoch veľkých šokov: zmeny v spotrebiteľských návykoch počas pandémie (prechod od spotreby tovarov na spotrebu služieb) a nárast cien energií, ktorý zvýšil náklady a mzdy.
- Služby reagujú na šoky oneskorene a časové rozpätie, v ktorom krajiny dosiahli vrchol v cenách služieb, je spomedzi všetkých kategórií najväčšie.

**Graf 1: Celková harmonizovaná inflácia v EÚ (%)**



**Graf 2: Harmonizovaná inflácia služieb v EÚ (%)**



**STAVEBNÁ PRODUKCIA VLANI V STÁLÝCH CENÁCH KLESLA, V TOMTO ROKU MÔŽE RÁŠŤ**

**Stavebná produkcia sa vlani medziročne nominálne nezmenila, po očistení o infláciu klesla o 5 %. Tento rok sa pravdepodobne oživí, najmä vďaka výraznému zvýšeniu investícií z plánu obnovy.**

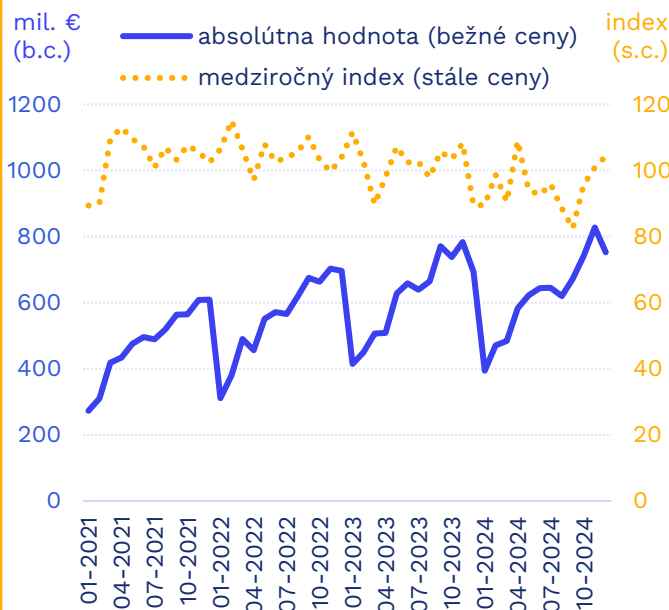
- Podľa Zväzu stavebných podnikateľov by impulzom pre stavebníctvo v roku 2025 mohol byť aj už schválený nový stavebný zákon, ktorý zjednodušuje a urýchľuje stavebné konania. Oživeniu môže pomôcť i ďalšie znižovanie úrokových sadzieb ECB.
- Produkcia v stavebníctve bola vlani aj predvlani nominálne 7,46 miliardy eur (ŠÚ SR). Nárast v roku 2025 naznačuje makroprognóza ministerstva financií, ktorá očakáva medziročný rast tvorby fixného kapitálu o 13,4 % (z 27 na 30,6 miliardy eur). Zásadnú časť zvýšenia tvorí plán obnovy (z 0,8 na 2,2 miliardy eur).
- V stálych cenách začala produkcia rásť koncom roka 2024, v decembri medziročne o 4,3 % (Graf 3). Pozitívne výsledky dosiahla najmä nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie (+12,2 %) a tiež produkcia budov (+7,7 %). Naopak, klesli opravy a údržba (-14,9 %) a tiež inžinierske stavby (-2,4 %).

**OBNOVITELNÉ ZDROJE POKRÝVAJÚ TAKMER ŠTVRTINU SLOVENSKEJ SPOTREBY ELEKTRINY**

**V roku 2023 dosiahol podiel obnoviteľných zdrojov na celkovej spotrebe elektriny na Slovensku 24,2%. Ide o historicky najvyššiu hodnotu, ktorá je tiež druhá najvyššia vo V4. Za priemerom EÚ (45,3 %) napriek tomu stále výrazne zaostávame.**

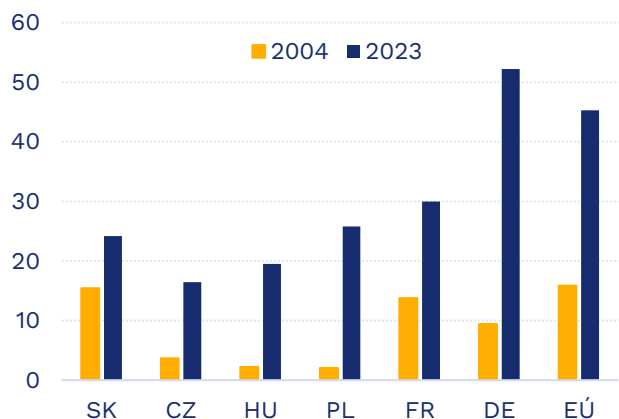
- Podiel elektriny z obnoviteľných zdrojov (OZE) na celkovej spotrebe na Slovensku stúpol v rokoch 2004-23 podľa Eurostatu z 15,2 % na 24,2 %. Oveľa rýchlejšie rástol v ostatných štátoch V4 a ešte výraznejšie v Nemecku (Graf 4).
- Výhodou Slovenska, podobne aj Francúzska, je pokrytie vyše 60 % spotreby jadrom, ktoré je stabilným a relatívne čistým zdrojom energie. Oba štáty tak nemuseli podľa pravidiel EÚ prudko znižovať podiel fosílnych zdrojov energie a nahrádzať ich obnoviteľnými zdrojmi.
- Medzi OZE na Slovensku tradične dominujú vodné elektrárne (97 %). Podiel solárnych (1,4 %) a veterných (0,1 %) elektrární je zanedbateľný. V iných štátoch sú jednotlivé zdroje zastúpené rovnomernejšie (Graf 5). V EÚ sú najrozšírenejšie veterné elektrárne (41,4 %) nasledované vodnými (30,3 %) a solárnymi (21,6 %).
- Energetický mix Slovenska s oporou v jadrových a vodných elektrárnach zabezpečuje stabilitu dodávok. Výzvou môže byť očakávaný nárast dopytu, ktorý by mohli sčasti vykryť veterné alebo solárne elektrárne.

**Graf 3: Vývoj stavebnej produkcie Slovenska (absolútne v bežných a index v stálych cenách)**



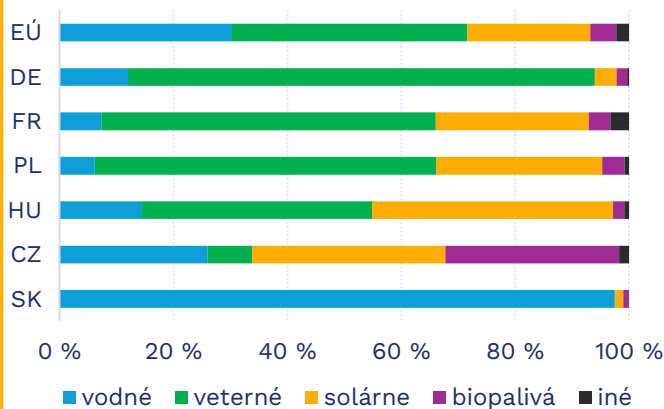
Zdroj: ŠÚSR

**Graf 4: Podiel elektriny z OZE na celkovej spotrebe vybraných štátov v 2004-2023 (v %)**



Zdroj: Eurostat

**Graf 5: Podiel jednotlivých typov elektrární na celkovej výrobe elektriny z OZE v 2023 (v %)**



Zdroj: Eurostat