

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 7. decembra 2010

Jozef Makúch, guvernér NBS

Zišli sme sa už na štandardnej tlačovej konferencii, ktorá býva pravidelne raz za štvrt'rok po predikcii schválenej na bankovej rade, tento deň je trošku výnimočný, pretože je to posledná tlačová konferencia v tomto roku, tak mi dovoľte, aby som vám poďakoval za spoluprácu v tomto kalendárnom roku, za korektnosť, ktorá v mnohých prípadoch bola jasne citeľná, a takisto aby som zaželel všetko dobré na Vianoce, v novom roku a aspoň rovnakú úroveň spolupráce, ako bola doteraz. Ďakujem pekne a dovoľte mi teraz prejsť k predikcii. Pokiaľ ide o predikciu, tak v aktuálnej strednodobej predikcii Národná banka pracovala s mierne negatívnejšími predpokladmi vo vývoji zahraničného dopytu. Ku koncu strednodobého horizontu a s odhadmi vyšších zahraničných cien, nižších cien ropy v eurovom vyjadrení a s nezmeneným rozsahom plánovaných vládnych opatrení na zlepšenie hospodárenia s verejnými financiami vrátane ich dopadu na ekonomický vývoj. Aktuálna predikcia bola založená na údajoch z rýchleho odhadu Štatistického úradu Slovenskej republiky za tretí štvrt'rok 2010. Údaje o štruktúre HDP neboli v čase uzatvorenia predikcie k dispozícii. Na základe rýchleho odhadu Štatistického úradu pokračoval v treťom štvrt'roku 2010 medzištvrt'ročný rast hrubého domáceho produktu, avšak jeho objem dosiahol mierne nižšiu úroveň, ako sa očakávalo. To sa premietlo aj do spomalenia celoročnej dynamiky reálnej ekonomiky v tomto roku predovšetkým v dôsledku nižšieho príspevku čistého exportu. Vývoj cien v posledných mesiacoch bol charakterizovaný stagnáciou, pričom do konca roku 2010 by cenová hladina mala byť prorastovo ovplyvnená predovšetkým vývojom v cenách potravín. Vývoj ekonomiky v strednodobom horizonte by mal byť ovplyvnený predovšetkým konsolidačnými opatreniami vlády začiatkom roka 2011 a predpokladaným vývojom zahraničného dopytu. Situácia na trhu práce by sa mala v strednodobom horizonte zlepšovať, avšak v roku 2011 by mala byť ovplyvnená očakávaným znižovaním počtu zamestnancov vo verejnej správe v dôsledku konsolidácie. Rastúca ekonomická aktivita, rast cien komodít spolu so zvyšovaním sadzieb spotrebných daní a dane z pridanej hodnoty, by mali viesť k akcelerácii inflácie predovšetkým v roku 2011. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou sa očakáva mierne spomalenie rastu hrubého domáceho produktu v dôsledku nižšieho príspevku čistého exportu, nezmenený rast v roku 2011 a mierne nižší rast ekonomiky v roku 2012 v súvislosti s očakávaným vývojom zahraničného dopytu. Vo vývoji inflácie sa predpokladá mierne nižšie tempo rastu v aktuálnom roku v dôsledku pomalšieho ako

očakávaného vývoja cien potravín, energií a cien služieb. Cenový vývoj v nasledujúcich rokoch sa v porovnaní s prognózou pred štvrt' roka výrazne nezmenil. V aktuálnej strednodobej predikcii HDP pretrvávajú riziká z predchádzajúcej predikcie. Hlavným rizikom je naďalej predpokladaný dopad konsolidačných opatrení vlády. V rámci hrubého domáceho produktu naďalej zostávajú riziká najmä v roku 2011 smerom k rýchlejším rastom ekonomiky. Na základe vyhodnotenia rizík skúmaných faktorov, ktoré ovplyvňujú strednodobú predikciu na rok 2011, možno konštatovať, že tieto faktory nevykazujú výraznejšiu akceleráciu, nie sú tam také veľmi výrazné riziká. Po roku 2012 sa však miera inflácie zvýšila a naplnenie očakávaných možných rizík by posunulo infláciu k vyšším úrovniam na konci predikčného horizontu vplyvom vývoja importných cien, vyšších cien energií, oživenia trhu práce a konečne aj domáceho dopytu. Takže ďakujem vám pekne a v ďalšej časti by ako obyčajne pani generálna riaditeľka Konečná odprezentovala strednodobú predikciu za štvrtý štvrt'rok. Ďakujem pekne.

Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS

Dobrý deň, takže dovoľte, aby som ako tradične a štandardne doplnila úvodné slovo pána guvernéra prezentáciou – začnem technickými predpokladmi: Tak ako vždy sú to technické predpoklady, ktoré sme tak my ako aj ostatné centrálné banky prevzali a tvorili východiskový bod pre strednodobé predikcie, z ktorých sa potom vypracovala strednodobá predikcia pre celú eurozónu, a ako vidíte, čo sa týka cien ropy, v strednodobom horizonte majú rastúci trend, ale v porovnaní s očakávaniami v júni dosiahli nižšiu úroveň. Neenergetické komodity – tie majú vyššie dynamiky, či už v roku 2010 alebo 2011 s tým, že Európska centrálna banka v tejto decembrovej predikcii predĺžila horizont do roku 2012, čiže prvýkrát tu máte aj očakávania či už cien ropy alebo vývoja neenergetických komodít alebo výmenného kurzu aj na tento rok s tým, že výmenný kurz - krížový kurz EUR/USD je na apreciovanejšej úrovni ako v septembrovej predikcii, cut-off date pre túto predikciu je 11. november, čiže všetko, čo sa stalo po 11. novembri, do predikcie nebolo zapracované z hľadiska týchto trhových očakávaní a bude až v predikcii v prvom štvrt'roku, ktorá bude publikovaná v priebehu marca. Čo sa týka eurozóny ako nášho najväčšieho obchodného partnera, tak ako v predchádzajúcej predikcii sa očakáva zrýchlenie ekonomickej aktivity, toto zrýchlenie bude mierne, ale každopádne očakáva sa, že eurozóna bude rásť a bude rásť tak z dôvodu vývoja exportu a zahraničného dopytu, ako aj z dôvodu domáceho dopytu. V strednodobom horizonte sa očakáva po prepade zamestnanosti v tomto a predchádzajúcom roku, že bude mierne rásť, čo sa potom prejaví aj vo vývoji nezamestnanosti, ktorá by v roku 2012 sa mala znížiť.

V porovnaní s predchádzajúcou predikciou, a to vidíte tu, ako Európska centrálna banka v podstate zverejnila predikčné intervaly pre vývoj HDP, v roku 2010 je veľmi úzky a spodná hranica sa posunula smerom hore, v roku 2011 sa zúžil interval, obidve hranice sa k sebe priblížili a pre rok 2012, keďže je to strednodobý horizont a je tam istá miera alebo veľká miera neistoty, ten predikčný interval je relatívne široký, ale keby sme si zobrali jeho stred, tak je na vyššej úrovni ako v roku 2011. Čiže ako sami vidíte, po vývoji HDP v eurozóne k nejakým výraznejším zmenám nedošlo. Čo sa týka inflácie, tak na ne vplývajú jednak ceny ropy, ktoré nám rastú v roku 2010, budú rásť aj v 2011, miernejšie aj v roku 2012, ale ich dynamiky sa výrazne spomalila. Vo vývoji inflácie sa začne prejavovať aj oživovanie ekonomického rastu eurozóny, je to vidieť v inflácii bez cien potravín a energií, ktorá by sa mala zrýchľovať. Na trhu práce zlepšovanie sa prejaví v domácom dopyte a samozrejme vo vývoji tejto inflácie bez cien potravín a energií. Takisto ako na Slovensku aj ostatné krajiny tým, že pristupujú ku konsolidácii, zvyšujú nepriame dane, čo by sa malo odraziť vo vývoji inflácie v strednodobom horizonte. Čo sa týka v porovnaní so septembrovou predikciou, takisto nedošlo k výraznejším zmenám. Pre rok 2010 interval je rovnaký, pre rok 2011 sa posunul mierne o desatinku vyššie a pre rok 2012 je rovnako ako pri HDP širší, ale keď si zoberieme jeho stred, tak ten je na nižšej úrovni ako pre rok 2011. Čiže takisto v predikcii inflácie nedošlo k výrazným zmenám a je vidieť aj z vývoja týchto intervalov, že sa neočakávajú nejaké výrazné alebo zvýraznenie inflačných tlakov v eurozóne. Ako to vyzerá na Slovensku - na Slovensku to vyzerá veľmi podobne ako v eurozóne, akurát na iných úrovniach. My sme do strednodobej predikcie zapracovali všetko, čo sme vedeli a čo sme mali k dispozícii k danému dňu. Čiže mali sme k dispozícii rýchly odhad HDP, nemali sme k dispozícii štruktúru HDP, ktorá vyšla teraz 2. decembra, ale keď sme si ju pozerali, tak k nejakým výraznejším zmenám v porovnaní s tým, ako sme my odhadovali, tam nedošlo. Čo sa týka konečnej spotreby, v roku 2010 očakávame, že bude stagnovať, domácnosti zatiaľ neočakávajú veľmi priaznivý vývoj z hľadiska ich spotrebiteľskej dôvery, vidieť to aj v maloobchodných tržbách. Fixné investície by mali zaznamenávať pokles tak, ako to vidíme už vo vývoji za prvé tri štvrtroky, na trhu práce by s postupným oživovaním malo dochádzať k rastu počtu zamestnaných, ale za celý rok 2010 očakávame prepád. Čo sa týka vývoja inflácie, tak vývoj cien potravín, ktoré sme očakávali, že budú mať prorastový vplyv, sa zatiaľ nepotvrdil tak, ako sme očakávali, a preto na základe aktuálneho vývoja očakávame, že za celý rok inflácia dosiahne nižšiu úroveň ako v septembrovej predikcii, všetky ostatné zložky sa pohybujú na rovnakých úrovniach. Čo sa týka strednodobého horizontu, presne ako v septembrovej predikcii je tam vplyv najmä v roku 2011 z konsolidačných opatrení vlády,

ktoré sme v tejto predikcii nezmenili, čo sa týka štruktúry aj čo sa týka rozsahu. Konečná spotreba domácností by sa mala oživiť tak, ako sme ráтали aj v septembri s tým, že bude závisieť od toho, ako domácnosti budú míňať svoje úspory - očakávame, že do istej miery budú. Investičná aktivita zostáva nezmenená v porovnaní so septembrovou predikciou a predpokladáme, vládne investície že ju potiahnu smerom nadol. Trh práce by sa mal oživovať mierne, ale predsa s tým, že naakumulovaný rast produktivity by sa mohol prejavíť v raste kompenzácií, neprišlo k zmenám v porovnaní so septembrovou predikciou a takisto inflácia by mala dosiahnuť svoj vrchol v roku 2011 kvôli rastu cien potravín a nepriamych daní. Takto to vyzerá v číslach, ktoré sú v porovnaní so septembrovou predikciou v podstate nezmenené. Inflácia – výrazný rast v roku 2011, to sme komentovali už v minulej predikcii, hrubý domáci produkt takisto by mal byť ovplyvnený konsolidačnými opatreniami, ten rast v 2012 by sa mal obnoviť a mal by byť zhruba na úrovni tohto roka. Zamestnanosť – tu vidíme mierne oživenie v strednodobom horizonte, bežný účet v súvislosti s vývojom zahraničného dopytu by sa mal zlepšovať. Ako na tom stojíme v porovnaní s medzinárodnými inštitúciami? Rok 2011 bude v podstate taký najzaujímavejší, tam pôjde o to, ako fiškálna konsolidácia sa dotkne ekonomického rastu. My predpokladáme, že by sme sa mali dostať niekde na úroveň 3 %, podobný vývoj očakávajú aj OECD, Ministerstvo financií a najnovšia jesenná predikcia Európskej komisie. Pre rok 2012 tie rasty sú vyššie, niekde na úrovni 4 %, zhruba tak, ako očakávame aj my. Produkčná medzera by mala byť stále záporná, ten prepád, ktorý bol v roku 2009 HDP, tak v podstate nedobehneme zatiaľ. Čo sa týka rizík, presne ako v septembrovej predikcii najdôležitejším rizikom je práve štruktúra a rozsah a hlavne dopad znižovania fiškálneho deficitu v roku 2011. Rovnako ako v septembrovej predikcii pri reálnej ekonomike prevládajú riziká smerom nahor s tým, že súvisí to s vládnymi investíciami a ako sa budú využívať eurofondy. Je predpoklad, že sa budú využívať vo väčšom rozsahu, ako máme my zakomponované. Stavba infraštruktúrnych projektov by takisto podporila rast HDP smerom nahor, smerom nadol závisí od toho, ako domácnosti budú míňať svoje úspory, ako sa bude napríklad vyvíjať dovozná náročnosť. Čo sa týka inflácie, takisto sú riziká smerom nahor, môže tam vplývať rýchlejšie rast cien komodít, depreciovanejší výmenný kurz. Smerom nadol môže to byť nižší prenos cien komodít do potravín a takisto aj nižší prenos – v podstate tak, ako sa to prejavilo napríklad v októbri, kde sme očakávali vyšší rast cien potravín, tak takýto vývoj môže postupovať aj v ďalších mesiacoch – a napríklad aj nezvýšenie spotrebnej dane z piva, z ktorej sme v rámci predikcie uvažovali, to by malo dopad na infláciu nevýznamný, bola by to jedna desatinka. Potom sú tam riziká obidvoma smermi – Úrad pre reguláciu sieťových odvetví ešte nezverejnil väčšinu svojich regulačných výmerov, kde bude dôležité,

ako rozhodne pri vývoji cien plynu a elektrickej energie a takisto je otázny prenos zvýšenej DPH do spotrebiteľských cien. Takto vyzerá profil vývoja inflácie v tomto roku až do roku 2012, vidíme tu kulmináciu v roku 2011 a potom zníženie dynamiky. Samozrejme všetko bude závisieť o toho, či sa prijmú nejaké ďalšie konsolidačné opatrenia a aký bude vývoj cien komodít. Ďakujem za pozornosť.

Rado Tomek, Bloomberg

Dobrý deň, ja by som sa chcel spýtať – sporné záležitosti ohľadne celej eurozóny – chcem sa spýtať, pán guvernér, že či považujete tú súčasnú veľkosť toho záchranného fondu, zjednodušene povedané, za dostatočnú alebo by sa mala navýšiť aj vzhľadom na to, že sa veľa hovorí o Portugalsku? Tu by som sa vás chcel spýtať na to, že či si myslíte, že Portugalsko by malo požiadať o pomoc z toho fondu. A druhá otázka - či bude ECB naďalej pokračovať v nákupe vládnych dlhopisov, či na ten nákup existuje nejaký explicitný limit alebo nejaká hranica alebo či ste vy osobne za to, aby sa tá hranica nejakým spôsobom stanovila a ako.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dobre, môžem odpovedať aj po každej otázke, takže pokiaľ ide o prvú časť otázky – eurozóna a euroval – pokladám súčasnú výšku garancií, ktoré sú v eurovale, je to 440+, čiže dohromady 750 mld. EUR za dostatočnú, keď bude potrebné v budúcnosti, nie je problém, Európa je pripravená prípadne ísť do rozširovania eurovalu, ale naozaj to nie je aktuálne v súčasnosti. Pokiaľ ide o Portugalsko, pokiaľ poznám vyjadrenia portugalských predstaviteľov, neuvažujú s požiadaním pomoci, takže nebudem na túto tému špekulovať. Pokiaľ ide o ECB a nákup dlhopisov, myslím, že pán Trichet na svojej tlačovke dosť jasne vysvetlil stanovisko Európskej centrálnej banky.

Leoš Rousek, Dow Jones

Ja by som si dovoľil iba naviazať na otázku kolegu a to je ten systém nákupu štátnych dlhopisov ECB - či by ste vy sám za seba mohol povedať názor, pretože som mal dojem, že ste sa skôr prikláňali k tomu, aby došlo k ukončeniu týchto neštandardných mechanizmov niekedy v priebehu budúceho roku. Aký je teda váš názor - mala by podľa vás ECB od týchto systémov odkúpenia štátnych dlhopisov v budúcom roku odstúpiť a ak áno, dokedy?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Myslím, že nič nové vám nepoviem, Európska centrálna banka pokračuje v odchode z neštandardných opatrení a bude pokračovať v ústupe od neštandardných opatrení aj na budúci rok. Ďakujem.

Martin Šanta, Reuters

Pán guvernér, ja by som sa rád opýtal na ten váš pohľad, čo sa týka haircutov – či si myslíte, že by investori mali akceptovať tieto haircuty a tzv. collective clauses - myslíte si, že sú tam náznaky toho, že bude dochádzať k reštrukturalizácii dlhu po roku 2013 a aký je váš pohľad na túto vec. A ešte by som sa rád iba opýtal na to, že či si myslíte, že Európa zvládne súčasnú situáciu, čo sa týka - ako kolega sa pýtal na Portugalsko - a či si myslíte, že je tam dostatok zdrojov na to, keby boli prípadné problémy, aby sa to dalo zvládnuť so súčasným nastavením. Ďakujem pekne.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem za otázku – takže pokiaľ ide o to, či Európa zvládne situáciu, určite áno, určite Európa situáciu zvládne, nemám žiaden dôvod pochybovať o tom. A pokiaľ ide o vývoj v roku 2013 a podobne, tak nebudem špekulovať o týchto veciach. A pokiaľ ide o investorov, myslím, že nie je problém, aby ste sa ich spýtali. Ďakujem.

Ján Kováč, Hospodárske noviny

Mám dve otázky – prvá vychádza zo skutočnosti, že podľa Štatistického úradu v treťom kvartáli stúpla verejná spotreba medziročne, keďže je to vlastne prvý kvartál za tejto novej vlády, tak ma zaujíma, či ste spokojný s tým číslom, s tými výsledkami verejnej spotreby, alebo či by ste naopak uvítali, aby to tempo konsolidácie bolo výraznejšie v tomto roku. A druhá otázka je - mňa by zaujímalo, či sa dá nejako presnejšie vyjadriť ten vplyv konsolidácie na HDP v budúcom roku a aké veľké sú tie riziká – že do akej miery môže tá konsolidácia ešte znížiť ten váš súčasný odhad HDP.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dobre, ďakujem pekne, pokiaľ ide o prvú otázku, tak program konsolidácie sa týka až budúceho roku, čiže nemohol ovplyvniť vývoj verejnej spotreby v treťom alebo štvrtom kvartáli tohto roku. A pokiaľ ide o vplyv konsolidácie na hrubý domáci produkt – o rizikách hovorila pani generálna riaditeľka Konečná, tie riziká vnímame, budeme situáciu monitorovať

a v predikčnom horizonte prvého kvartálu, keď bude potrebné, tak budeme reagovať aj v našej predikcii.

Jana Kováčová, vedúca tlačového a edičného oddelenia

Chcete doplniť? Pán guvernér vám odpovedal, takže...

Ján Kováč, Hospodárske noviny

Mňa by skôr zaujímalo, že či – teraz, keď máte ten odhad pre budúci rok na úrovni 4 %, či sa dá povedať, že v prípade, že nastane nejaký najhorší možný scenár z pohľadu dopadu na HDP, že koľko môže byť to HDP v prípade, že tá konsolidácia bude najvýraznejšia, v prípade, že, ja neviem, verejná spotreba výrazne padne a nezamestnanosť bude pod vplyvom teda toho prepúšťania v štátnej správe na nejakých katastrofických úrovniach, že koľko je ten najhorší možný scenár.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ja môžem odpovedať len tak, ako som odpovedal teraz – táto predikcia vychádza z údajov, ktoré boli uvedené, žiadne katastrofické údaje v podkladoch nemáme, čiže nič katastrofické v predikcii nie je. Predikcia je každý štvrt'rok, keď sa niečo udeje, budeme na to v predikcii reagovať. Ďakujem pekne.

Jana Kováčová, vedúca tlačového a edičného oddelenia

Ešte je nejaká otázka na pána guvernéra alebo na pani generálnu riaditeľku Konečnú? Ak nie je žiadna ďalšia otázka, tak vám ďakujeme veľmi pekne za účasť a prajeme vám príjemné sviatky. Ďakujeme, dovidenia.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Takže ešte raz, ďakujem aj ja.