

Udržateľný ekonomický rast sa očakáva už dlhšie. Ak zohľadníme vplyv krízy, ktorá podľa informácií stále pretrváva, je prirodzené, že rozvoj ekonomiky Slovenska prichádza pomaly.

No sú aj takí odborníci, ktorí hovoria o raste ekonomiky Slovenska optimistickejšie.

Ku ktorým sa prikláňa guvernér Národnej banky Slovenska Jozef MAKÚCH?

Rozhovor pre Parlamentný kuriér pripravila redaktorka Anna Komová.

Žiada sa viac optimizmu



Ekonomika Slovenska sa podľa všetkého dokázala rýchlo obnoviť najmä v rokoch 2009 – 2011, prečo sa tento trend neudrží aj v nasledujúcom období?

V rokoch 2010 – 2011 nastala výraznejšia obnova globálneho obchodu, z ktorého sme ako otvorená ekonomika profitovali. Znamená to, že našu ekonomiku ťahal najmä zahraničný dopyt a rozširovali sa aj produkčné kapacity v automobilovom priemysle. To sa prejavilo v raste výroby a následne aj exportu. Neskôr v súvislosti s prehĺbením dlhovej krízy v eurozóne došlo k zníženiu zahraničného dopytu zo strany našich najväčších obchodných partnerov. Tento nepriaznivý vývoj bol ešte zvýraznený zhoršením domáceho dopytu, teda súkromnej spotreby a investícií vplyvom pretrvávajúcej neistoty a zhoršených nálad v celej ekonomike. Toto boli hlavné dôvody pomerne slabého rastu našej ekonomiky po roku 2011. Treba však poznamenať, že napriek negatívnym náladám a veľmi nízkemu rastu zahraničného dopytu nezaznamenala slovenská ekonomika pokles. V strednodobom horizonte sa uvažuje s výraznejšou obnovou zahraničného dopytu, čo by sa malo následne prejavíť aj v naštartovaní domácej časti ekonomiky. Takže, ak by som sa mal niekde zaradiť, tak medzi opatrných optimistov. Dôležité bude, aby finančný sektor v eurozóne ako celku bol zdravý a začal poskytovať úvery a aby vlády pokračovali v postupnej konsolidácii a stabilizácii dlhov svojich krajín.

Ako hodnotíte stabilitu finančného sektora?

Bankový sektor na Slovensku je považovaný za jeden z najstabilnejších v rámci EÚ. Posledná správa Svetového ekonomického fóra radí slovenský bankový sektor na 5. miesto v rámci EÚ z pohľadu zdravia bankového sektora. Takýto stav potvrdzujú aj naše správy a analýzy, ktoré sa zaoberajú stabilitou slovenského bankového sektora. Slovenské banky si naďalej udržiavajú veľmi konzervatívny model podnikania, čo v kontexte EÚ je už skôr výnimkou. Financované sú primárne zo zdrojov klientov a na druhej strane financujú najmä domáce podniky a domácnosti. Vďaka takémuto modelu vykazujú nízky objem zlyhaných úverov a zároveň stabilnú bázu zdrojov, čo sa ukázalo ako dôležitý faktor najmä v čase finančnej krízy. Dôležitým ukazovateľom ich stability je výška kapitálovej primeranosti, ktorá odzrkadľuje ich schopnosť čeliť neočakávaným stratám. V tejto oblasti dosahujú naše banky skutočne vysoké hodnoty.

Stále pretrváva dosť vysoká miera nezamestnanosti, kedy sa uvažuje o pozitívnom vývoji na trhu práce?

Miera nezamestnanosti sa výrazne zvýšila v

roku 2009 a 2010 v dôsledku vplyvov finančnej krízy (z 9,6 % v roku 2008 na 14,4 % v roku 2010). V nasledujúcich rokoch sa ju nepodarilo výraznejšie stlačiť na nižšie úrovne. V druhej polovici roka 2013 však došlo s oživením ekonomickej aktivity aj k miernemu zlepšeniu situácie na trhu práce, pričom tento trend pokračuje aj na začiatku tohto roka. Od dna zamestnanosti na začiatku roka 2010 je momentálne v ekonomike zamestnaných síce o zhruba 37-tisíc ľudí viac, čo je však v porovnaní s úbytkom 100-tisíc pracovných miest počas roka 2009 stále málo na výraznejšie zníženie miery nezamestnanosti. Do roku 2016 počítame v našej predikcii s pokračovaním obnovy dopytu po práci, ktorý by mohol vytvoriť ďalších približne 41-tisíc pracovných miest. Tým by sa podarilo dosiahnuť priaznivejšiu mieru nezamestnanosti na úrovni okolo 12 % v porovnaní s viac ako 14 % v minulom roku.

Výkonnosť našej ekonomiky do istej miery závisí od vývoja ekonomiky v krajinách našich obchodných partnerov, aká je reálna situácia?

V roku 2013 sa ekonomika eurozóny vymaňila z recesie. Ekonomický sentiment sa už od konca roka 2012 začal postupne zlepšovať a tento trend pretrval v priebehu celého minulého roka. Po šiestich štvrtrokoch hospodárskeho poklesu sa v 2. štvrtroku 2013 rast hrubého domáceho produktu eurozóny obnovil (0,3 %) a



pokračoval v raste aj v zostávajúcich štvrtrokoch 2013 (0,1 % a 0,2 %). Za oživením hospodárstva eurozóny stál najmä zahraničný dopyt a s ním spojená priaznivá exportná výkonnosť. Postupne sa však posilňoval aj investičný a spotrebiteľský dopyt. Za celý rok 2013 však hospodárstvo eurozóny ešte zaznamenalo pokles o 0,4 %. Pomerne priaznivú výkonnosť dosiahla nemecká ekonomika, ktorá v roku 2013 vzrástla o 0,4 %. Aj v nemeckom hospodárstve zohrávala rozhodujúcu úlohu exportná výkonnosť, posilnil sa však aj investičný dopyt.

Priaznivý ekonomický sentiment pretrváva aj v prvých mesiacoch 2014. Aj keď bola nálada čiastočne nepriaznivo ovplyvnená geopolitickým napätím v súvislosti so situáciou na Kryme, dostupné predstihové indikátory naďalej poukazujú na pokračovanie ekonomického rastu aj v najbližších štvrtrokoch, dokonca na jeho mierne zrýchlenie.

Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu očakávajú, že v roku 2014 bude hospodársky rast eurozóny naďalej mierny a dosiahne 1,2 %. V nasledujúcich rokoch by však mal ekonomický rast postupne akcelerovať na 1,5 % v roku 2015 a 1,8 % v roku 2016. K ďalšiemu zotaveniu zahraničného dopytu by malo prispieť postupné oživovanie globálnej ekonomiky. Domáci dopyt by malo podporiť posilňovanie dôvery ekonomických subjektov, klesajúca neistota, ako aj naďalej uvoľnená menová politika. K rastu domáceho dopytu by mala taktiež prispieť nižšia potreba fiškálnej konsolidácie, ako aj postupné zlepšovanie úverových podmienok. Súčasne bude pretrvávajúť nepriaznivý účinok vysokej nezamestnanosti a potreby náprav bilancí verejného i súkromného sektora. Ich vplyv by sa však mal postupne vytrácať.

Ako hodnotíte stratégiu hospodárskej politiky Slovenska, netreba ju meniť?

Stratégia je determinovaná:

- začlenením Slovenska do globálnych celkov (EÚ, eurozóna, MMF, OECD),
- vysokou otvorenosťou, asymetrickou a procyklickou štruktúrou ekonomiky.

Zvoliť vhodnú stratégiu hospodárskej politiky je pomerne zložitá úloha. V dlhodobom horizonte je potrebné najmä zladíť vzdelávací systém s potrebami trhu, aby sme sa dokázali udržať vysoký rast produktivity práce, a tým aj konkurencieschopnosť našej ekonomiky. Produktívna a flexibilná pracovná sila pomáhajú prilákať zahraničné investície, a tým aj nové technológie. Ďalej je dôležité držať krok s ostatnými krajinami vo vymožitelnosti práva a vo vytváraní priaznivých podmienok pre podnikanie. Treba si zadefinovať vhodné oblasti (najmä rýchlo rastúce krajiny), kam by mali naše podniky smerovať svoje aktivity (vývozy, investície) a tie prípadne podporovať. Bolo by potrebné pozrieť sa na prílev EU fondov a podporovať ich čerpanie a efektívnosť ich alokácie, ako zdroj na financovanie aj produktívnych odvetví ekonomiky.

Aktuálne k záveru marca 2014 sú prostriedky z EÚ určené na Politiku súdržnosti EÚ (v rámci tzv. Národného strategického referenčného rámca pre roky 2007 – 2013) čerpané na úrovni 53 % (z alokácie 11,5 mld. eur). Táto čiastka spolu so spolufinancovaním z domácich verejných zdrojov má nezanedbateľný vplyv na hospodársky rast Slovenska. Nevyčerpané pro-

striedky (5,4 mld. eur) je možné čerpať ešte do konca roka 2015. Bolo by škoda nevyužiť ich v plnej miere.

Možno hovoriť o stabilizácii verejného dlhu?

Generovanie vysokého primárneho deficitu (deficitu očisteného o úrokové náklady) v 2009 – 2012, teda v období krízy, sa prejavilo v rýchлом náraste dlhu verejného sektora. Takýto vývoj vo verejných financiách je na jednej strane súčasťou ich proticyklického pôsobenia. Na strane druhej je pre fungovanie takýchto automatických stabilizátorov potrebné mať vytvorený priestor prostredníctvom rozumnej úrovne dlhu. Slovensko tento priestor zatiaľ vytvorený malo, avšak teraz by malo nastat obdobie stabilizácie dlhu, prípadne jeho znižovania.

V kontexte stabilizácie situácie na finančných trhoch a aktuálne nízkych úrokových mier má táto situácia priaznivý vplyv na vývoj (pokles) úrokových nákladov. Nižšie úrokové náklady z nového dlhu sú momentálne faktorom, ktorý by mal priaznivo prispieť k vývoju dlhu prostredníctvom spomalenia dynamiky úrokových nákladov. Aby došlo k stabilizácii dlhu je potrebné pokračovať v znižovaní fiškálnych deficitov.

Čo spôsobujú zmeny cien komodít, existujú aj dnes riziká na zrýchlenie inflácie?

Témou dňa, hlavne na úrovni eurozóny je skôr spomalenie inflácie, problém dezinflácie (strednodobo nízkych mier inflácie pod cieľom ECB).

Ceny komodít výrazne ovplyvňujú spotrebiteľskú infláciu. Ich vývoj je volatilný a ovplyvnený rôznymi faktormi vrátane poveternostných. S obnovením globálneho dopytu môžu ceny komodít predstavovať v budúcnosti jeden zo zdrojov rastu inflácie. Ich volatilitu a výrazný vplyv na cenový vývoj je možné dokumentovať tým, že pri raste ropy v roku 2010 o približne 36 % a agrokomodít o 10 % došlo k zvýšeniu inflácie v roku 2011 o 3,4 p. b. (priemerná inflácia v roku 2010 dosiahla úroveň 0,7 % a v roku 2011 až 4,1 %). Po stabilizácii cien komodít, dokonca ich poklesu sa aj inflácia výraznejšie spomalila. V januári tohto roku sa znížila na 0 % v porovnaní s 0,5 % v decembri (najmä vplyvom poklesu cien elektrickej energie), ale aj vplyvom pomalého rastu cien potravín. Ten vyplýval pravdepodobne aj z minuloročného oslabenia českej meny, ktoré sa prejavilo v lacnejších dovozoch z tejto krajiny. V strednodobom horizonte by sa mal rast cien zrýchliť najmä vplyvom oživenia spotrebiteľského dopytu.

