

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 13. decembra 2011

Petra Pauerová, hovorkyňa NBS

Dobrý deň, vítam vás v Národnej banke Slovenska k dnešnej Strednodobej predikcii P4Q 2011, je to posledná predikcia v tomto roku. Predikciu vám predstaví pán guvernér Jozef Makúch a prezentáciu k predikcii bude mať pani generálna riaditeľka odboru menovej politiky, pani Renáta Konečná. Poprosím vás o dodržanie embarga do konca tlačovej konferencie a teraz poprosím pána guvernéra o jeho príhovor.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dobre, ďakujem pekne, aktuálna strednodobá predikcia zohľadňuje nové technické predpoklady o vývoji zahraničného prostredia a aktuálne údaje o vývoji indikátorov reálnej ekonomiky. V roku 2011 by malo dôjsť k spomaleniu rastu ekonomiky oproti roku 2010 vplyvom miernejšieho rastu zahraničného dopytu koncom roka a pokračujúceho poklesu domáceho spotrebného dopytu. Aktuálne zlepšovanie situácie na trhu práce sa síce premieta v príjmoch domácností, ale pretrvávajúca neistota ohľadom budúceho vývoja by mala udržať vysokú mieru úspor obyvateľstva. Spomaľovanie ekonomického rastu by malo pokračovať aj v roku 2012. Hlavným faktorom tohto vývoja by malo byť zmiernovanie exportnej výkonnosti ekonomiky v dôsledku očakávaného pomalšieho zahraničného dopytu. Za podmienky, že sa finančná kríza neprehĺbi, by sa mal reálny ekonomický rast v Slovenskej republike v roku 2013 opäť mierne zrýchľovať. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou došlo k prehodnoteniu ekonomického rastu smerom nadol na celom horizonte prognózy. Očakávaný pomalší zahraničný dopyt by sa mal prejavovať v nižšej exportnej výkonnosti najmä v roku 2012. Podobne negatívnejší by mal byť aj vývoj domácej stránky ekonomiky, kde sa očakáva nižšia spotreba domácností, ako aj miernejší rast investícií. Vplyvom prehodnotenia ekonomického rastu došlo aj k zhoršeniu vývoja na trhu práce v porovnaní s predchádzajúcou predikciou a k spomaleniu inflácie v celom horizonte prognózy. V aktuálnej predikcii HDP pretrvávajú riziká smerom nadol v celom horizonte predikcie. Najvýznamnejším rizikom je neistota ohľadom riešenia dlhovej krízy v Európe s následným dopadom do správania podnikov, domácností a bánk. Ekonomický vývoj môže byť krátkodobo ovplyvnený aj realizáciou ďalších konsolidačných opatrení, ktoré sú však nevyhnutné pre stabilizáciu finančných trhov. Vzhľadom na pretrvávajúcu neistotu je súčasťou aj decembrovej strednodobej predikcie scenár vplyvu ďalšieho možného spomalenia zahraničného dopytu. V cenovom vývoji sú riziká pre rok 2012 vybilancované a pre rok 2013 skôr prorastové. Nevyhnutná konsolidácia verejného sektora v jednotlivých krajinách eurozóny, ale aj na Slovensku predstavuje prorastové riziko. Potenciálne

zvyšovanie nepriamych daní, rast cien komodít a horší vývoj výmenného kurzu môžu zvyšovať infláciu. Riziká vyššej inflácie by však mohli byť v roku 2012 tlmené pomalším ako očakávaným zahraničným dopytom, ale aj horším vývojom na trhu práce. Vzhľadom na uvedené riziká a aktuálne očakávania výraznejšieho spomalenia ekonomického rastu v horizonte prognózy dochádza na základe odhadu ekonomickej komisie z jesennej predikcie k otváraniu konsolidačnej medzery, t. j. rozdielu medzi programom stability a aktuálnym odhadom fiškálneho vývoja. To si bude vyžadovať prijatie výrazných konsolidačných opatrení vo viacerých krajinách Európskej únie. Na základe predikcie Európskej komisie v šiestich krajinách, medzi ktoré patrí aj Slovensko, ďalej sú tam Slovinsko, Belgicko, Cyprus, Španielsko a Francúzsko, táto medzera v roku 2013 prekračuje 2 % z hrubého domáceho produktu, čo je dvojnásobok v porovnaní s priemerom eurozóny. Čiže ďakujem pekne, dobrých správ tam bolo veľmi málo, tuším jedna, že v 2013 - to možno. Ostatné boli, bohužiaľ, skôr smerom dole.

Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS

Takže aj ja ďakujem, pekný deň prajem, tak ako zvyčajne, máme pripravených pre vás zopár slidov a v podstate číselné vyjadrenie toho, čo už pán guvernér spomínal, aby ste to mali plasticky pred sebou s tým, že naša predikcia tak ako zvyčajne bude zverejnená na našej webovej stránke v poobedňajších hodinách. A dovoľte mi začať krátkym zhrnutím: čo je dôležité, je v podstate tá prvá odrážka a to je to, že naša predikcia bola založená tak ako vždy na rovnakých technických predpokladoch ako predikcia a prognóza eurosystému. Tá bola zverejnená na stránke Európskej centrálnej banky minulý štvrtok a všetky centrálné banky sme vychádzali z rovnakých technických predpokladov a z celkových predpokladov, ktoré potom ďalej spomeniem. Rovnako ako v septembri, neistota, ktorú všetci pociťujeme, nepominula, a ešte sa aj zvýraznila, čiže tak ako septembrová, aj táto predikcia bola vypracovaná v prostredí neistoty, čo samozrejme každý predikčný proces a výhľad do budúcnosti zneisťuje a do istej miery aj komplikuje. Základný scenár – tak ako v septembri a tak ako aj predikcia eurosystému – bol založený na postupnej stabilizácii finančných trhov a to je potom zrejme aj v oživovaní HDP v roku 2013. Ak to môžeme porovnať so septembrom, tak predikcia HDP rastu ekonomiky v SR je nižšia v porovnaní so septembrom v celom horizonte prognózy. To sa samozrejme prejavuje na trhu práce, a nižší domáci dopyt by mal priaznivo a pozitívne pôsobiť na cenový vývoj, čo je snáď druhá pozitívna správa, ak môžem doplniť pána guvernéra, a vzhľadom na existujúcu neistotu riziká vo vývoji HDP boli identifikované smerom nadol. Takže to je krátke zhrnutie a ja by som teraz prešla jednotlivými časťami, ktoré v podstate ovplyvňovali našu predikciu. Už spomenuté technické predpoklady, tam je dôležité si povedať, že dátum uzávierky bol 17. novembra. Čiže všetko, čo sa stalo po 17. novembri, už v tejto predikcii zahrnuté nebolo a bude zahrnuté v marcovej predikcii. K danému

dátumu v podstate sa bral aj vývoj cien ropy a takisto bol braný aj krížový kurz. Takže - čo sme mali k dispozícii, bol priaznivejší vývoj cien neenergetických komodít v roku 2012, mierny rast v roku 2013, ďalej čo sme mali k dispozícii, bol slabší výmenný kurz a čo sme mali k dispozícii, bol takisto aj vývoj cien ropy, to znamená - v eurovom vyjadrení mierny rast a potom v roku 2012 prepád. Ďalej čo sme mali k dispozícii a čo v podstate dokumentuje, je práve predikcia eurozóny, z ktorej väčšina krajín sú naši hlavní obchodní partneri, a z toho potom vyplýva aj vývoj zahraničného dopytu. Čo sa týka eurozóny, druhý kvartál, tak ako aj tretí kvartál – najnovšie informácie, ktoré sú k dispozícii, eurozóna medzikvartálne v treťom kvartáli rástla 0,2 %, ďalej takisto aj eurosystém ako taký čelil rastúcej neistote pri kvantifikovaní predikcií a takisto aj očakávaniam spomalenia globálneho dopytu. To sa potom premietlo do spomalenia zahraničného dopytu pre eurozónu a potom, keď sa to dá porovnať so septembrovou predikciou, tak v podstate toto je dôsledok, tu sú rozpätia pre vývoj HDP eurozóny, tu je septembrová predikcia a tu je výrazná revízia rozpätia rastu ekonomiky eurozóny smerom nadol a pre rok 2013 za predpokladu stabilizácie situácie s dlhovou krízou sa očakáva opätovne oživenie rastu ekonomiky. Ale to všetko, či už rok 2011 alebo 2012, je na nižších úrovniach, ako sa predpokladal v septembri. Čo sa týka predikcie inflácie, tam jej vývoj bol relatívne dynamický v roku 2011, čo súviselo s vývojom nepriamych daní, s prenosmi nákladových tlakov do spotrebiteľských cien. Vzhľadom na očakávaný alebo teda prevzatý vývoj kurzu, vzhľadom na vývoj cien ropy, ako aj očakávania ďalšieho zvyšovania nepriamych daní sa očakáva v rámci inflácie eurozóny ako celku, že aj v prvom štvrtroku 2012 bude táto nad cieľom, čiže nad 2 %. Potom v závislosti od toho, aký sa očakáva vývoj cien komodít a takisto aj spomaľovanie domáceho dopytu, by sa inflácia mala postupne stabilizovať pod cieľom, každopádne v porovnaní so septembrovou predikciou sú úrovne inflácie pre rok 2011 vyššie a pre rok 2012 je tu takisto posun toho koridoru smerom na vyššie úrovne a v roku 2013 sa očakáva na základe uvedených technických predpokladov, že inflácia by sa mala znížiť a dostať pod cieľ, čo už v zásade by mala byť pravda v posledných štvrtrokoch roku 2012. A v podstate všetky tieto informácie, ktoré sme mali k dispozícii, sa potom premietli aj do našej predikcie, rok 2011 výraznejšie zasiahnutý nebol. Každopádne, čo vidíme v roku 2011, konečná spotreba domácností je slabá, spôsobená jednak vývojom nezamestnanosti, ale ja neistotou, ktorú domácnosti cítia, každopádne domácnosti sporia a viac šetria, ako mívajú a to sa potom prejavuje v ich spotrebe a v celkovom HDP. Fixné investície sa očakávajú kladné, súvisí to aj s vývojom infraštruktúrnych projektov. Trh práce v roku 2011 je priaznivý a pozitívny a inflácia vzhľadom aj na to, že nedošlo k takému zvýšeniu cien tepla, ako sa pôvodne predpokladalo, sa dostáva na nižšie úrovne, ako bolo v septembri. Iný vývoj sa očakáva v roku 2012 a 2013. Mali sme k dispozícii výrazne nižší zahraničný dopyt na rok 2012 a aj ku koncu horizontu, kumulatívne zhruba nižší o 5 %. To sa samozrejme prejavilo v odhade vývoja HDP a v jeho jednotlivých

zložkách. Všetky zložky sa posunuli smerom nadol, či už je to konečná spotreba domácností, alebo investičná aktivita, alebo trh práce. Ten prepád bol najvýraznejší v roku 2012 a v závislosti od základného predpokladu, a to je stabilizácia na finančných trhoch, by v roku 2013 malo dochádzať k postupnému oživeniu či už rastu HDP a potom aj jednotlivých jeho zložiek. V rámci konečnej spotreby domácností by mohlo dôjsť pri zvýšení dôvery a znížení neistoty k postupnému ukrajovaniu z úspor a k postupnej spotrebe a rovnako aj pri investičnej aktivite a na trhu práce. Čo sa týka inflácie, vzhľadom na to, že očakávame spomalenie domáceho dopytu, tak toto by sa malo pozitívne prejavovať aj vo vývoji inflácie. A takto to vyzerá v číslach: takže, aby ste si teda mohli písať, 3,1 očakávame HDP v tomto roku, je tam mierne spomalenie so septembrovou predikciou. Náš odhad na rok 2012, čo sa týka rastu ekonomiky, sa hýbe na úrovni 2,3 %, takže je to spomalenie o 1,5 bodu v porovnaní so septembrom, pre rok 2013 očakávame 3,5 %. Takže v podstate podobné spomalenie ako v roku 2012. Ešte raz zopakujem, súvisí to s predpokladom, ktorý sme dostali o vývoji zahraničného dopytu, kde sa predpokladá, že zahraničný dopyt by sa mal spomaľovať. Zaujímavé v tejto situácii je to, že zatiaľ nám aktuálne indikátory, ktoré máme k dispozícii, neindikujú takýto vývoj, keď si zoberieme tretí kvartál, vývoj ekonomiky Slovenska bol veľmi pozitívny. Najnovšie údaje o zahraničnom obchode: výrazne kladné saldo zahraničného obchodu, ktoré nebolo spôsobené výraznejším prepádom dovozu, ale skôr vývojom exportu. Čiže v podstate táto predikcia, výrazné zníženie rastu ekonomiky na 2,3 % je v podstate odhadom pôsobenia aktuálneho prepádu indikátorov dôvery. A to sa samozrejme potom prenáša do vývoja zamestnanosti. Zamestnanosť by mala rásť v strednodobom horizonte, ale nižšie ako to bolo v septembri. Samozrejme malo by sa to prejavovať aj vo vývoji kompenzácií a, ako som už hovorila, aj vo vývoji inflácie. Dostávam sa v podstate k rizikám, s ktorými je každá predikcia spojená. Tieto riziká - na jednej strane máme teda aktuálny vývoj, ktorý je zatiaľ priaznivejší v porovnaní s našimi očakávaniami, ale existujúca neistota, prepady indikátorov dôvery a takisto aj to, že je ťažko odhadnúť do akej miery bankový sektor, či už u nás alebo v rámci eurozóny bude pristupovať k sprísňovaniu úverových podmienok, do akej miery sa finančný trh stabilizuje, či sa indikátory dôvery budú naďalej prepadať, toto všetko v aktuálnej situácii predstavujú riziká pre predikciu rastu našej ekonomiky a zatiaľ ich vnímame, že sú smerom nadol, teda v smere spomalenia zahraničného dopytu, a preto sme v podstate pre naše potreby a aj to zverejníme, sme kvantifikovali istý scenár spomalenia zahraničného dopytu, ale je to skôr treba brať ako možno cvičenie elasticity, o koľko sa spomalí zahraničný dopyt, tak aký to bude mať dopad na našu ekonomiku. Čo sa týka vývoja inflácie, riziká sú vybilancované pre rok 2012 a pre rok 2013 skôr prorastovo. V inflácii je situácia zaujímavá tým, že s konsolidáciou verejných financií, či už u nás, alebo v rámci eurozóny je spojené riziko rastu nepriamych daní a tým pádom aj riziko rastu inflácie. V závislosti od toho, ako finančné trhy budú reagovať, je tu aj riziko ďalšieho oslabovania výmenného kurzu. Smerom

nadol pri inflácii jednoznačne bude pôsobiť nižší zahraničný a domáci dopyt a tým aj spomaľovanie tlakov na infláciu. A teraz v podstate bude otázne, ako sa tieto faktory navzájom budú ovplyvňovať, prípadne eliminovať. Ale z hľadiska nášho zhodnotenia vidíme preto v rámci inflácie riziká smerom nahor v roku 2013 a dôvod sú zvyšovanie nepriamych daní, či už u nás alebo v eurozóne. Ďakujem za pozornosť.

Tomáš Velecký, TV Markíza

Ja mám jednu otázku - nemáte nejaký predpoklad, ako by sa vývoj ekonomiky Slovenska HDP mohol vyvíjať po štvrtrokoch, to znamená, či to najhoršie bude ten ekonomický prípadný pokles, ako hovoria niektorí bankovní analytici, by mohol byť na začiatku roka a potom ku koncu roka by už ten medziročný vývoj mohol byť rastový, alebo máte iba tieto čísla za celý rok? Ďakujem.

Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS

No, my si samozrejme predikciu robíme aj na kvartálnej báze a obzvlášť teda aj pre nás je dôležitý vývoj medzikvartálneho HDP. A ten sa do veľkej miery odvíja od toho, aký máme predpoklad vývoja zahraničného dopytu. A predpoklad vývoja zahraničného vývoja dopytu je taký, že to najvýraznejšie spomaľovanie by sa malo udiť v nasledujúcich dvoch štvrtrokoch a potom z hľadiska toho základného predpokladu stabilizácie situácie na finančných trhoch by sa mal zahraničný dopyt postupne oživovať. To znamená, že ten efekt a dopad by mal byť najbližšie dva štvrtroky.

Marek Ročkár, Hospodárske noviny

Nadviazal by som ešte na túto otázku – padne teda Slovensko do recesie v tých prvých dvoch kvartáloch, respektíve po tom druhom kvartáli? A ešte by som sa chcel spýtať - na rok 2012 predpokladáte rast HDP 2,3 %, ak sa to porovná napríklad s predikciami Tatrabanky, Slovenskej sporiteľne alebo Európskej komisie, ide o dosť výrazne – aj s ministerstvom financií de facto – ide o dosť optimistický predpoklad. Považujete teda tento výhľad za optimistický alebo máte aj nejaké, povedzme, tie núdzové predikcie, že by sa ten vývoj vyvíjal horšie, koľko by to teda mohlo byť?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Môžem odpovedať – prvá otázka – s recesiou nerátame, ani v tých prvých dvoch kvartáloch, čiže mali by byť aj v tých prvých dvoch kvartáloch ukazovatele v kladných hodnotách. Pokiaľ ide o druhú otázku, pokladáme rast 2,3 % za reálny, podľa údajov, ktoré sme mali k dispozícii k 17. novembru. Samozrejme dnes už máme o mesiac viac skoro, čiže medzi tým sa veľa vecí udialo, napríklad summit, nejaké novšie údaje o dopyte a podobne o potrebách fiskálnej konsolidácie, ktorú

som zdôrazňoval vo vystúpení, čiže samozrejme máme aj alternatívny pohľad, ktorý ale nie je oficiálny a ktorý nedávame ako nejaký bázický scenár. Tento alternatívny pohľad môže uviesť pani generálna riaditeľka. Môžem len pointu povedať, že ani ten alternatívny nie je v mínusových hodnotách pre budúci rok, čiže je to nad nulou, ak sa nemýlim, tak 0,5 % HDP. Ako keď by tie veci, o ktorých som hovoril, nenastali isté pozitívne, ale by sa naopak materializovali riziká smerom dole, čiže neočakávame ani vtedy na budúci rok recesiu na Slovensku. Neviem, či stačilo tak alebo som niečo opomenul.

Martin Šanta, Reuters

Európska centrálna banka na svojom poslednom zasadnutí znížila úrokovú sadzbu, ja by som sa rád opýtal, či je to posledné to znižovanie, ktoré máte naplánované, prípadne či je to začiatok nejakého cyklu, alebo dosiahli ste bod, za ktorý už ďalej nepôjdete, a rovnako by som sa rád opýtal, aký je váš pohľad na možný downgrade ratingu členských krajín eurozóny a aký by to malo vplyv a dopad na súčasnú situáciu, ktorej momentálne čelíme.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dobre, ďakujem pekne, takže k tej prvej otázke – k budúcim, ako obyčajne, k budúcim rozhodnutiam sa nevyjadrujeme dopredu, takže sa nevyjadrim ani teraz, takže nebudem špekulovať o tom, čo budeme robiť v januári z viacerých dôvodov – jeden dôvod je aj ten, že do januára sa môže toho veľa udiť, takže pri januárovom rozhodnutí budeme mať ďalšie informácie, na základe ktorých sa budeme rozhodovať, ktoré dnes k dispozícii nemáme. Pokiaľ ide o rating, všetko je samozrejme možné, ratingové agentúry si robia svoju prácu. Možno vy poznáte, ale ja nie, metodiky, podľa ktorých robia, čiže ten proces nie je transparentný, nikdy nevieme, čo, prečo a z akých dôvodov sa v ratingu udeje. Pokiaľ by ten scenár vyložene negatívny, že sa zníži pätnástim štátom eurozóny rating, čiže všetky AAA ratingy v eurozóne budú zrušené, tak otázka dôveryhodnosti je naozaj na mieste, ale nielen dôveryhodnosti týchto štátov, ale aj dôveryhodnosti ratingových agentúr, pretože AAA rating by ostal len v dvanástich štátoch a medzi tie veľmi dôveryhodné by patrili napríklad ostrov Man, ostrov Guernsey a podobne, čiže Hongkong atď. Takže je to veľmi zaujímavý výber, čo by zostalo potom v troch áčkach. Ale hovorím, je to ešte raz spôsobené tým, že metodiky ratingových agentúr nie sú nikým verifikované, nie sú transparentné a ratingové agentúry si robia svoju robotu tak ako každý.

Richard Juriš, TV JOJ

...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)... naozaj reálne dôjde k tomuto kroku - čo môžeme očakávať? Skôr to teda asi nie je o tom, že teda ako to pracujú.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Je to aj o tom, pretože ide tu o dôveryhodnosť na oboch stranách. Čiže keď ten rating bude takýmto spôsobom uletený svojím spôsobom, tak aj dôveryhodnosť ratingu je otázna. Pokiaľ ide o samotný dopad na prácu ECB, dopad to samozrejme bude mať, ale žiaden katastrofický alebo nejaký taký, pretože vieme ďalej robiť svoju robotu. Bolo nie náhodou prijaté to rozhodnutie, že sme ochotní prijímať kolaterály po úroveň obyčajného áčka, čiže vieme ďalej robiť všetky operácie, ktoré sú potrebné pre to, aby bankový sektor, za ktorý je Európska centrálna banka z pohľadu likvidity svojím spôsobom zodpovedná, fungoval bezproblémovo a bez prerušenia. Na to boli prijaté aj tie ďalšie mimoriadne opatrenia, napríklad možnosť dodať likviditu v plnom rozsahu, o aký bude požiadany, až na tri roky za fixnú úrokovú sadzbu, čiže sú to veľké kroky na stabilizáciu trhu, ktorý by mohol byť práve aj tými ratingami destabilizovaný. Takisto – zníženie povinných minimálnych rezerv z 2 na 1 %, čiže na polovicu znamená, že banky odrazu dostanú veľmi veľký prídok likvidity, s ktorou možno rátali, možno nie, neviem, ako prejudikovali oni naše rozhodnutia, ktorý majú a majú ho k dispozícii ihneď. Čiže nemali by problémy na trhu nastať.

Linda Nagyová, Slovenský rozhlas

Dobrý deň, spomínali ste, že horšia ekonomická situácia bude mať negatívny dosah na zamestnanosť, máte nejaké konkrétne prepočty, koľko ľudí by mohlo prísť o prácu, alebo niečo podobné? Ďakujem.

Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS

Keď si všimnete tie čísla, tak my nepredpokladáme prepád zamestnanosti. Čiže každý rok tam máme mierny rast. Jediné, čo sa udialo je, že ten rast je nižší, ako sme predpokladali v septembri. To znamená, že z počtu nezamestnaných dôjde k nižšiemu odlevu na trh práce, ako sme predpokladali v septembri, ale zatiaľ na základe týchto predpokladov, keď si všimnete, rast v roku 2012 je 0,5 % a v roku 2013 je 0,7 %. Čiže aj keď mierny, ale stále je tam rast, čiže nemalo by sa jednať o plošný nejaký prepád. Samozrejme, vždy tam dochádza k prílevu, odlevu. Ale ako celok by mohlo dochádzať k rastu zamestnanosti.

Rado Tomek, Bloomberg

Ja by som sa chcel spýtať na nákupy dlhopisov zo strany – alebo začnem takto možno zo širšia: hovorili ste o tom summite, že jeho výsledky nie sú zakomponované do prognózy. Aký je váš osobný názor - urobili tí lídri dosť na to, aby tam bola šanca, že sa na základe tých rozhodnutí tá dlhová kríza skončí a minimálne teda v tom medziobdobí ste sám priaznivcom väčších intervencií

na dlhopisových trhoch zo strany ECB? A ak by to bolo potrebné, ste za, aby tá aktivita na tomto poli bola väčšia? Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem pekne. Pokiaľ ide o operatívnosť rozhodovania lídrov, tak dlhodobo hovorím, že je na nižšej úrovni, ako by bolo žiaduce, vidno to - napríklad Summit 21. júla niečo prijal a EFSF dodnes nepracuje tak, ako bolo 21. júla dohodnuté. Takisto tento summit určite bol svojím spôsobom krokom vpred, ale opäť tam zostalo veľa otvorených vecí, ktoré je treba rozhodnúť preto, aby tie opatrenia, ktoré boli prijaté, naozaj sa uskutočnili, čiže z tohto hľadiska opäť je potrebný nejaký čas na prijatie ďalších niekedy technických, ktoré sú nevyhnutné, ale niekedy aj iných politických rozhodnutí, bez ktorých sa to, čo bolo prijaté, nebude dať v takom rozsahu, ako očakávame, uskutočniť. Čiže nie náhodou je tam dohoda, že tie summity budú častejšie, hovorí sa dokonca, že každý mesiac. Čiže určite treba urobiť veľa ďalších krokov, neboli riešenia definitívne a absolútne vyčerpávajúce prijaté, ale neviem, či by to vôbec bolo možné. Ešte bola druhá časť otázky - ECB a dlhopisy, pokiaľ ide o ECB a dlhopisy, tak tá naša politika dlhopisov je zrejماً, čiže myslím, že tam niet, čo dodávať, pokiaľ sa nezmení právo, ktoré upravuje možnosti ECB, tak naša politika nemôže byť iná, čiže ECB má v prvom rade na starosti zabezpečiť, aby inflácia zo strednodobého hľadiska bola blízko cieľa, podľa možnosti pod cieľom 2 %, čiže očakávame to koncom budúceho roka, prípadne v roku 2013, a to je náš hlavný mandát. Čiže nemôžeme si dovoliť bez zmeny mandátu v dohodách robiť nejaké masové skupovanie dlhopisov a podobne a nejaké quantitative easings ako FED, pretože máme iné postavenie, iné pravidlá ako FED, preto používame aj iné nástroje a aj iné objemy.

Marek Mašura, TV TA3

Ja mám jednu otázku – návrat teda na Slovensko – teraz politici si uvedomujú zlú situáciu, ktorá nás čaká na budúci rok a navrhujú rôzne riešenia, ako pomôcť ekonomike, prichádzajú návrhy na zrušenie rovnej dane alebo na oživenie daňovo-odvodovej reformy, ja som sa vás chcel spýtať, pán guvernér, čo vy navrhujete, aké opatrenia, ako by sa mala vláda, či už ešte táto alebo tá budúca, akou cestou by sa mala uberať, aby ekonomike teda pomohla. Ďakujem pekne.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Pokiaľ ide zase o náš mandát, náš mandát nie je navrhovať, čo politici majú robiť, čiže my nenavrhujeme, ale na druhej strane očakávame a očakávame oveľa zodpovednejší prístup, pretože veľmi kladne hodnotím, že je prijatý rozpočet na budúci rok, ale to je jedna z mála kladných vecí, ktoré napríklad si môžem dovoliť nielen k tomu, ale k všetkým rozpočtom, ktoré boli za posledné

roky poprijímané, povedať. Čiže dôvodom, prečo hovorím tak, je aj to, čo som hovoril v závere svojho vystúpenia - Slovensko sa bohužiaľ vo viacerých hodnoteniach toho tzv. fiskálneho gapu ocitá na stupňoch víťazov, respektíve porazených, často máme druhé alebo tretie miesto v Európe v tom, ako neplníme to, k čomu sme sa zaviazali v dohodách s Európskou komisiou. Čiže je to veľmi vážny problém, ktorý je treba riešiť, otázka je, či sa to dá riešiť len tým spôsobom, že sa stále hľadajú len zmeny – zvýšime dane a niekde škrtneme niečo - či nie je čas na to, aby boli prijaté rôzne štrukturálne zmeny, pokiaľ ide o rozpočet, pretože kapacita opatrení pri tejto štruktúre rozpočtu je už veľmi malá, ak nie vyčerpaná, rieši túto situáciu. Ale hovorím my nerobíme tuná predikciu fiskálu, len hovorím, čo urobila Európska komisia ako predikciu. Máme na to samozrejme svoj názor a naše čísla, ale tie nezverejňujeme. Čiže môj názor je, že bude potrebné siahnuť, keď chceme dodržať svoje záväzky, ktoré máme voči Európskej komisii a voči celej Európskej únii a eurozóne, kde sme členom, budeme musieť siahnuť už aj k štrukturálnym zmenám, pokiaľ ide o rozpočet.

Marek Mašura, TV TA3

Dovoľte mi ešte jednu doplňujúcu otázku: čo sú to teda tie štrukturálne zmeny, či by ste to vedeli konkretizovať. Ďakujem pekne.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Takto, konkretizovať ich nebudem, poviem len zmysel, obsah toho, pretože keby sme išli konkretizovať, tak začneme zostavovať ten rozpočet tu my a naozaj to nie je mojím cieľom a ani po tom netúžim niekedy v budúcnosti, aby som mal to šťastie byť ministrom financií a zostavovať rozpočet, ale takto poviem určitý príklad. Pozrime sa na Fínsko, kde bolo pred zhruba dvadsiatimi rokmi a kam sa dostalo za tých dvadsať rokov a porovnajme si štruktúru nášho rozpočtu so štruktúrou rozpočtu Fínska. A máte odpovedané, že miesto extenzívnych výdavkov by sme mali uprednostňovať intenzívne výdavky, napríklad výdavky na vedu na Slovensku sú tuším 0,4 %, čiže dlhodobo podhodnotené. Čechy to majú tuším 1,8 % a nebudem už hovoriť o Fínsku, a podobne, čiže v tomto vidím ten štrukturálny pohľad, čiže z kvantity prejsť na kvalitu, pokiaľ ide o používanie toho mála, čo v rozpočte je.

Xénia Makarová, TREND

Ja by som sa chcela spýtať ešte k tým opatreniam prijatým na summite, konkrétne na bilaterálne pôžičky Medzinárodnému menovému fondu, či už je teda nejaká, asi už aj je nejaká predstava, vlastne koľko by to mohlo predstavovať na Slovensko, či sa pôjde podľa kľúča vlastne účasti NBS na Európskej centrálnej banke. Potom druhá otázka je tá - odkiaľ by tie prostriedky mohli, sa budú

čerpať alebo ako my splníme tú našu časť a či to bude mať vplyv na verejné financie, a to vlastne nadväzuje na tú druhú otázku, že odkiaľ budú tie prostriedky. Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Vyčerpávajúco vám neodpoviem, pretože rokovanie s ministrom financií mám plánované, pokiaľ sa nezmení, štvrtok, čiže len štvrtok budem o týchto veciach s ministrom financií hovoriť. V každom prípade záväzok voči menovému fondu si splníme, pokiaľ ide o to. Pokiaľ ide o dopady do verejných financií, hovorím nechcem dopredu hovoriť, na čom sa dohodneme, ale doterajšie dohody vždycky boli také, že ministerstvo financií a verejné financie mali priamy dopad len vo vyrovnávaní, vyrovnávaní straty, ktorú utrpíme tým, že si potrebujeme zabezpečiť zdroje za nejakú sadzbu a dáme ich menovému fondu, ktorý má sadzbu nižšiu, tuším 0,15 sa mi zdá, že je sadzba menového fondu a naša sadzba, za ktorú si vieme tie prostriedky zohnať, je samozrejme naše obchodné tajomstvo, o tej hovoriť nebudem, ale je vyššia ako tých 0,15 a ten rozdiel, pokiaľ sa vo štvrtok dohodneme, nám opäť vykryje potom ministerstvo financií z verejných prostriedkov. Ale celý ten objem, ktorý tam je, a opäť je tam viacero možností, koľko to bude, čiže nerád by som hovoril dnes konkrétne číslo, lebo to konkrétne číslo jednoducho neviem. Je to niekde od zhruba 1,5 mld. EUR po 2 celé a niečo mld. EUR, takže je tam pomerne veľké rozpätie ešte, veľká miera neistoty, koľko vlastne tých peňazí na základe bilaterálnej dohody menovému fondu poskytneme. Na druhej strane vidíme výhodu tejto operácie v tom, že - ako to už bolo spomenuté - aj ratingy a podobne, EFSF a jeho ratingy a jeho možnosti, vôbec jeho funkčnosť v súčasnej dobe neumožňujú, aby prostriedky, ktoré z Európy dáme dokopy na základe bilaterálnych zmlúv, zostali v Európe, pretože by to bola tá istá suma – či to bude 200 mld. dohromady, tak by to zostalo 200 mld. Menový fond má veľmi dobrú možnosť urobiť tzv. pákový efekt a tieto prostriedky svojím spôsobom rozmnožiť tým, že priláka na tieto prostriedky aj prostriedky z iných oblastí sveta, čiže nielen z Európy a tým bude možné použiť väčší rozsah prostriedkov, ako by vedeli použiť, keby sme robili túto operáciu mimo menového fondu priamo.

Martin Šanta, Reuters

...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)... a riešenie krízy. A tá druhá otázka by bola – máte pocit, že ten trh s bondami momentálne je už akýmsi spôsobom závislý ...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)...

Jozef Makúch, guvernér NBS

Pokiaľ ide o prvú otázku, tak keby sme nemali prepočítané, že to môže pomôcť, tak by sme to nerobili, čiže pomôcť to môže a myslím, že aj pomôže. Pokiaľ ide o druhú otázku, priznám sa, že som jej celkom nerozumel.

Martin Šanta, Reuters

Či máte vy pocit alebo myslíte si, že ...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)... závislý na Európskej centrálnej banke, čo sa týka nákupu bondov. Či už vzniká nejaká teda závislosť potom na Európskej centrálnej banke a jej nákupu bondov.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Neviem, priznám sa, stále nerozumiem, čo je to závislosť trhu na Európskej centrálnej banke. Európska centrálna politika robí tú svoju politiku v oblasti bondov, v rozsahu mandátu, ktorý má. Čiže nad rozsah toho mandátu Európska centrálna banka nemôže ísť, pretože by poprela svoju základnú funkciu, prekročila by mandát a nebola by schopná plniť to, čo sa od nej v súčasnosti podľa dohôd očakáva.

Rado Tomek, Bloomberg

Bola by to katastrofa pre tie krajiny, keby Európska centrálna banka napríklad znížila nákupy tých dlhopisov konkrétne v niektorých krajinách – Španielska, Talianska napríklad?

Jozef Makúch, guvernér NBS

K tomuto sa naozaj nevyjadrujem, pretože tie nákupy sú vždy rozhodované a schvaľované dopredu a nikdy dopredu nehovoríme, či zvýšime, znížime a čo by bolo, keby bolo, čiže nešpekulujeme na tieto témy.

Marianna Onuferová, denník SME

Ja by som sa chcela ešte opýtať - finančné trhy v podstate na závery summitu reagovali pomerne skepticky. Tie dôvody boli tie, že im tam chýbajú nejaké krátkodobé opatrenia. Mňa by zaujímal váš osobný pohľad, ako vy si vysvetľujete reakciu trhov a čo by podľa vás z krátkodobého pohľadu mohlo upokojiť tú situáciu, či už na dlhopisových alebo iných trhoch. A druhá otázka - k tomu vášmu alternatívnemu scenáru, pokiaľ ide o vývoj našej ekonomiky v budúcom roku, kde predpokladáte 0,5 % rast HDP - môžete bližšie nejaké parametre povedať, že za akých okolností by - k čomu by muselo dôjsť, aby takýto rast bol trebárs reálny? Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dobre, pokiaľ ide o reakcie trhov, tak naozaj to nezvykneme komentovať. Reakcie trhov sú každý deň iné, sú tam rôzne očakávania. Pokiaľ ide o samotný summit a výsledky, myslím, že som to dostatočne zoširoka komentoval a myslím, že bol môj postoj tiež relatívne rezervovaný, pomerne

zrejmy s tým, že som optimista v tom, že je tu priestor na prijatie tých ďalších potrebných opatrení a predpokladám teda, že aj politici si uvedomujú, predsedovia vlád, ministri financií, svoju naozaj veľkú zodpovednosť, ale nik iný to za nich urobiť nevie, to naozaj nie je mandát Európskej centrálnej banky a národných centrálnych bánk, čiže v tom sme v rovnakej pozícii. Budeme čakať, či bude operatívnejšie realizované rozhodnutie summitu z decembra, čo by som bol veľmi rád, ako bolo realizované opatrenie zo summitu v júli. Čiže Európa potrebuje naozaj, ešte raz to zopakujem, operatívnejšie rozhodovanie.

Marianna Onuferová, denník SME

Môžem ešte k tomu doplnujúcu otázku? Šéf ECB pred summitom povedal, že ak zo summitu vzíde nejaký prísľub sprísnenia rozpočtových pravidiel, tak ECB bude uvažovať nad nejakou väčšou pomocou krajinám - smeroval to k nákupom dlhopisov. Vy si myslíte, že ten prístup je dostatočný a je v budúcnosti možné zvažovať to, že ECB bude mať väčšiu úlohu pri nákupoch dlhopisov?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Neviem, pokiaľ ja mám prehľad o tom, čo povedal pán prezident Draghi, nikdy sa nevyjadroval o tom, či budeme kupovať viac dlhopisov. Pokiaľ tak boli interpretované niektoré jeho vyjadrenia, asi neboli interpretované presne. Čiže pokiaľ ide o nákup dlhopisov, naozaj neviem o tom, že by bol hovoril, že budeme kupovať viac alebo menej alebo nebudeme kupovať alebo niečo podobné. Pokiaľ ide o nákup dlhopisov, vždy robíme rozhodnutie na dva týždne dopredu, prípadne na tri, keď máme náhodou predĺženú periodicitu, že nám vyjde, pretože ani tie mesiace nie sú 28-dňové, takže sa stretáme až o tri týždne. Čiže najbližšie rokovanie máme budúci štvrtok a budúci štvrtok prijmeme rozhodnutie aj o nákupe dlhopisov na najbližšie, keďže idú Vianoce, asi tri týždne, pretože sa mi zdá, že sa stretávame až v druhom týždni v januári. Čiže bude komunikované rozhodnutie po tom, keď bude prijaté.

Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS

Dobre, takže ja by som k alternatívnemu scenáru - s tým teda, že náš základný scenár, tak ako sme dostali informáciu od našich kolegov z národných centrálnych bánk, ako oni vidia svoj makroekonomický vývoj a ich dopyt po našej produkcii, tak tento základný scenár je založený na takomto vývoji zahraničného dopytu, inými slovami zahraničný dopyt bude mať rastúce tendencie v strednodobom horizonte. V porovnaní s tým, aké sme mali predpoklady v septembri, sa výraznejšie očakáva jeho spomalenie v nasledujúcich dvoch štvrtrokoch, to je základný scenár. A pri každom alternatívnom scenári, tých scenárov môže byť tisíc, všetko závisí od vstupných predpokladov, ktoré podľa toho, ako sa zadajú, tak taký je výsledok. Naše uvažovanie bolo také, že vzhľadom na

aktuálnu mieru neistoty, kde je ťažko odhadnúť, kam indikátory dôvery budú smerovať, či sa ešte hlbšie budú prepadať, ale posledné dva údaje v podstate hovoria ako keby o ich stabilizácii. Je otázne, že či je to krátkodobý fenomén, alebo vieme takto žiť v dlhšom časovom období, čiže to je jedna vec, kam indikátory dôvery budú smerovať. Druhá vec je, ako zareagujú banky. Ako, do akej miery, kedy a v akom rozsahu budú sprísňovať svoje úverové podmienky, to je veľmi ťažko odhadnúť. A takisto, či aktuálny alebo prepád indikátorov dôvery v druhom polroku a ako sa - a v akom rozsahu prejaví v tvrdých dátach - ako som hovorila, zatiaľ to ešte v dátach nemáme. Čiže na základe teda týchto rizík a tejto neistoty, ktorej čelíme, sme si povedali, že v porovnaní so základným scenárom je možné aj to, že zahraničný dopyt bude dlhšiu dobu, dalo by sa povedať, stagnovať, respektíve to jeho oživenie nebude nasledovať po týchto dvoch štvrťrokoch, ale bude ako keby dlhšiu dobu v takom miernom útlme. Takže náš alternatívny scenár hovorí o tom, že v roku 2012 sme zahraničný dopyt, čo sme mali k dispozícii, znížili k veľmi miernym rastom blízko nuly a potom v roku 2013 bude v súlade s tým základným predpokladom pokračovať oživenie zahraničného dopytu. Čiže tam v podstate došlo k uvažovaniu, že tento zahraničný dopyt by vzhľadom na úverovú situáciu v bankách, vzhľadom na vývoj neistoty mohol stagnovať dlhšie obdobie. A na tom je v podstate postavený tento alternatívny scenár, to znamená - spomalenie zahraničného dopytu najmä v roku 2012 a miernejšie oživenie v roku 2013, to by sa samozrejme prejavilo v spomalení rastu ekonomiky, ako bolo povedaných tých 0,5 % v roku 2012 a 1,3 % v roku 2013. Samozrejme by sa to potom prejavilo aj vo vývoji inflácie a všetky podrobnosti a takisto aj grafické znázornenie sa bude nachádzať v texte, ktorý budeme publikovať v poobedňajších hodinách.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ak dovoľíte, ešte by som doplnil k tej prvej časti otázky - netreba zabúdať, že sú tu vytvorené, respektíve budú vytvorené ďalšie veľmi dôležité nástroje na nákupy bondov, respektíve politiku podpory štátov, pokiaľ ide o oblasť ich dlhu, a to je EFSF, ktoré by malo byť čo najskôr plne funkčné a plne vybavené a ESM, ktoré by malo byť spustené o rok skorej, čiže v polovici budúceho roka by mal byť funkčný už aj tento nástroj. Čiže to sú dva dôležité nástroje, ktoré možno potom aj odpútajú pozornosť od nákupu bondov v Európskej centrálnej banke. Ďakujem.

Petra Pauerová, hovorkyňa NBS

Takže ja vám veľmi pekne ďakujem, aj z mojej strany vám prajem pekné sviatky a končím týmto embargo. Vďaka.