

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 25. 03. 2025

Peter Majer, hovorca NBS

Dobrý deň dámy a páni, vitajte na tlačovej konferencii Národnej banky Slovenska. Naši experti pripravili našu jarnú makroprognózu o tom ako vidia hospodárstvo Slovenska v najbližšom období. Viac informácií povie guvernér Peter Kažimír a hlavný ekonóm Michal Horváth. Teraz poprosím pána guvernéra o úvodné slovo. Nech sa páči.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Dobrý deň všetkým, vítam vás v NBS - chodievate do opery? Ak by ste tam občas zašli, tak ak sa niekedy operný spevák necíti úplne v pohode so svojím hlasom, tak to dopredu oznámi - chceme len oznámiť, že mám problémy s hlasom, takže dneska to nebude na 100 %. Ďakujem veľmi pekne za pochopenie. Keď sme sa naposledy videli v decembri minulého roka, tak sme sa lúčili s tým, že sme pevne dúfali v to, že vám budeme môcť predstaviť na ďalšie prognózy o trochu lepšie, trochu lepšie čísla. Ale ako hovorí takýto zľudovelý výrok, že - nešťastie nechodí samo - v tej zložitej situácii, v ktorej sa naša ekonomika nachádza, sa pridala ešte jedna obrovská záležitosť - a to je neistota alebo ak chcete nepredvídateľnosť a tieto fenomény sa zhoršujú zo dňa a na deň. Vývoj za uplynulé mesiace a aktuálne dianie nás prinútili korigovať naše pôvodne oveľa lepšie očakávania síce len veľmi mierne, ale treba proste priznať, že ideme zhoršovať výhľady našej ekonomiky. Tých príčin je viacero - tou hlavnou a najzásadnejšou je naozaj skokový nárast neistoty a to vo svete, ale aj doma - a to, čo sa deje doma o tom píšete každý deň. Pretrvávajúca neistota už tlmí tak ako európsku a zároveň aj našu ekonomiku. Naozaj si nepamätám, kedy naposledy sme čelili takému prudko sa meniacemu prostrediu. A to sme tu mali aj samozrejme pandémiu, ktorú si všetci veľmi dobre pamätáme. Riziko obchodných vojen a pretrvávajúca nepredvídateľnosť pri cenách energií, naše neutíchajúce problémy s konkurencieschopnosťou, ale aj geopolitické hrozby, to všetko zvyšuje neistotu - neistotu správania vlád, firiem a domácností. Príčiny o čosi slabšieho rastu našej slovenskej ekonomiky v nasledujúcich troch rokoch je potrebné hľadať tu doma, ale aj v zahraničí. Je úplne jasné, že sme malá, otvorená ekonomika, ktorá je pod vplyvom toho, čo sa deje vonku. Stoja za tým do veľkej miery prehlbujúce sa problémy s konkurencieschopnosťou, ale nielen tou našou, ale aj tou konkurencieschopnosťou, na ktorej bol postavený hospodársky zázrak Európy alebo

ako sa u nás zvyklo hovoriť západnej Európy posledných 50 - 60 rokov. To všetko je dneska spochybnené.

Európski výrobcovia, vrátane slovenských, strácajú evidentne na svetových trhoch rokmi budované pozície, a to napriek tomu, že rast svetovej ekonomiky je zatiaľ pomerne odolný. Pre nás to samozrejme znamená slabší výkon priemyslu a pomalší rast vývozu. Preto naďalej rastie naliehavá potreba obnoviť konkurencieschopnosť európskej, ale aj tej našej domácej ekonomiky a to je možné dosiahnuť len investíciami do inovácií, do modernizácie ekonomiky, do vzdelávania a do toho všetkého, čo niekedy populárne alebo nepopulárne nazývame reformami. Hovoríme o tom pravidelne a opakovane, hovoríme o tom pravidelne opakovane na Slovensku, ale nie je to len choroba slovenských politických elít, ale je to proste problém prostredia európskeho, kde meniť veci bolí a má to proste svoje politické náklady.

Čo sa inflácie týka čakáme, že rast cien bude v tomto aj v budúcom roku nepatrne rýchlejší než sme predpokladali v decembri, tie zmeny ale sú relatívne kozmetické. Do veľkej miery to súvisí s vývojom za hranicami Slovenska a tu je hneď niekoľko faktorov. To je ten evergreen, ktorý sa týka cien energií a v neposlednom rade aj poľnohospodárskych plodín a cien potravín ako takých. Zároveň platí, a to je záležitosť, ktorá sa týka Slovenska, platí to, že zníženie dane z pridanej hodnoty sa v našom sektore služieb neprejavilo takmer vôbec a aj preto zostáva inflácia v tomto sektore naďalej prekvapivo veľmi vysoká a vstupuje aj do toho celkového indexu rastu cien. Túto už beztak náročnú situáciu sťažujú aj vplyvy nevyhnutnej konsolidácie verejných financií, ktorá musí pokračovať v tomto roku aj v rokoch nasledujúcich. Čiže cenou za akúkoľvek podobu konsolidácie bude ďalší atak na ekonomický rast. Neexistuje spôsob konsolidácie, ktorý by ju krátkodobo stimuloval, samozrejme sú typy zmien, reforiem, ktoré krátkodobo majú negatívny dopad na rast a strednodobo sú tým sľúbeným cieľom, ktorý by sme chceli dosiahnuť.

Ako som spomínal v úvode, osobitnú pozornosť si zaslúži hrozba obchodných vojen, zavádzanie recipročných ciel a krokov zhoršujúcich obchodné vzťahy. O tom bude detailne hovoriť o chvíľu Michal. Avizované zavedenie ciel Spojených štátov na dovozy z Číny, z Kanady, z Mexika a z Európskej únie a potom následne odvetné opatrenia z týchto krajín a zoskupení voči Spojeným štátom - to je už jedna proste mega obchodná vojna, ktorú máme za dverami. A my sme zatiaľ prerátali, že keby sa toto všetko proste v tom najhoršom scenári zoplo, tak by nás to mohlo stať v najbližšom čase 20 tisíc pracovných miest, čo znamená obrat v náladách na trhu práce, pretože máme za sebou niekoľkoročné historické rekordy, tie pozitívne rekordy aj v oblasti zamestnanosti aj nezamestnanosti. Takže táto zápleтка, veľmi dramatická zápleтка by mohla spôsobiť naozaj ako keby zmenu nálad a preložené do

slovenského ľudového jazyka aj proste obavy z hľadiska životnej úrovne ľudí, ktorí by o prácu mohli prísť.

V prostredí zvýšenej neistoty, nízkej dôvery v ekonomiku samozrejme hrajú dôležitú úlohu vládne opatrenia. Investičný stimul v Nemecku, vyššie výdavky na obranu v Európskej únii, ako aj posilnenie vnútorného trhu Európskej únie môžu samozrejme prispieť k oživeniu nálad a dôvery v európsku ekonomiku. V to všetci dúfame, ale je to proste nóvum, ale ak sledujete vývoj v Nemecku a hlasovanie v Bundestagu alebo proste veľké otvorené debaty o míananí na obranu, tak zatiaľ tu nie sú úplne jasné podoby týchto plánov. Sú to vlastne len rámce, za ktorými sú na európske pomery obrovské peniaze, ktoré by za podmienok napríklad v Spojených štátoch znamenali veľký impulz do ekonomického rastu ako takého. U nás na Slovensku je situácia trochu zložitejšia, pretože priestor na verejné investície je mimo európskych fondov veľmi limitovaný a je samozrejme logicky limitovaný v dôsledku nie úplne priaznivého stavu verejných financií a teraz mám na mysli hlavne výšku dlhu, ale aj každoročnú výšku či už štrukturálneho alebo nominálneho deficitu verejných financií. Toto si samozrejme vláda uvedomuje aj vo vzťahu ku kredibilitate na finančných trhoch, kde je treba zdôrazniť, že finančné trhy uverili sľubu našej vlády o tom, že bude pokračovať v konsolidácii. Na druhej strane samozrejme tento záväzok spôsobuje v náladách a ochote investovať v oblasti korporátu istý boľhlav, pretože samozrejme každého zaujíma, akú podobu budú mať ďalšie balíky uťahovania opaskov. Tu sa vie, že vláda môže prispieť k lepšej predvídateľnosti ekonomického vývoja, a to pomocou jasného a kredibilného viacročného plánu konsolidácie, ako aj plánu v oblasti cien energií pre domácnosti. To je taká naša kritika, ale zároveň poviem a rozumiem tomu, že ľahko sa to povie a oveľa jednoduchšie sa to urobí, pretože za všetkým sú samozrejme aj politické ciele a politické náklady. Nie je toto všetko asi najlepšie čítanie a počúvanie a aj preto bude rozhodujúce, ako rýchlo neistota a nepredvídateľnosť pominú. Dôležitá bude aj schopnosť robiť všetko, čo je v našich silách, pretože o riziká ani teraz nie je núdza, a my by sme skutočne radi čo najskôr prišli s pohľadom, ktorý nebude len o nejakých ďalších komplikáciách, o nástrahách, o problémoch, a preto by som aj rád svoje úvodné slovo ukončil niečím, čo je pozitívne - a pozitívnu správou je, že napriek všetkému očakávame, že reálne príjmy domácností budú rásť tak v tomto aj v nasledujúcich dvoch rokoch, no a miera nezamestnanosti bude o čosi nižšia, než sme čakali v zime. Samozrejme s výhradou toho, čo sa môže diať možno po budúcom týždni, keď sa môže začať, keď sa môže spustiť colná vojna ako taká. A samozrejme informácie alebo odhady o vyššej reálnej mzde znamená dobrú správu pre životnú úroveň našich domácností. Teraz by som ale poprosil Michala, aby vyplnil mnohé šedé miesta, ktoré asi v mojom úvodnom slove vznikli. Ďakujem - Michal, prosím.

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

Ďakujem pekne za úvod. Dobrý deň prajem každému, dovoľte mi teda, aby som bližšie rozviedol niektoré argumenty a ukázal aj niektoré čísla z našej predikcie. V najbližších rokoch očakávame rast ekonomiky niekde okolo 2 %. Odhad rastu sme upravili najmä v tomto roku, ideme výraznejšie dole z 2,3 % na 1,9 %. Tie faktory pán guvernér spomenul, či už ide o odsúvanie oživenia u našich obchodných partnerov alebo aj veľmi slabú investičnú aktivitu v domácej ekonomike, ktorá pramení z mnohorakej neistoty, ktorá dolieha na ekonomiku. Prehlbujúcu sa horšiu konkurencieschopnosť Európy asi najlepšie ilustruje graf trhových podielov európskych producentov na svetových trhoch. Tento výhľad pre mieru, ktorú si z toho celosvetového pomyselného ekonomického koláča dokážu ukrojiť naše európske firmy - tento výhľad sa postupne zhoršuje a kolegovia v Európskej centrálnej banke tento výhľad opäť raz zrazu upravili smerom dole a my sme toto zobrali samozrejme do úvahy pri tvorbe našej predikcie. Naš priemysel týmto trpí tiež, sme veľmi úzko prepojení na európske ekonomiky, ale podobné problémy s konkurencieschopnosťou majú slovenské podniky aj v celosvetovom meradle. Čo je možno zaujímavé, že paradoxne našim automobilkám aj vďaka investíciám, ktoré v nich prebehli v posledných rokoch, sa celkom dobre darí aj momentálne a očakávame, že tento rok by mohol byť pre nich celkom v poriadku.

Keď hovoríme o mnohorakej neistote a nepredvídateľnosti vývoja, samozrejme sú tam tie globálne faktory, ale na to sa nabaľujú domáce veci a jedna z nich je konsolidácia verejných financií. Pri konsolidácii už dlhšie komunikujeme, že bude doliehať na ekonomiku a postupne teda prichádzajú údaje, ktoré nám umožňujú ilustrovať, akým spôsobom konsolidácia vplýva na ekonomický vývoj na Slovensku. Ľudia, konsolidáciu, konsolidačné opatrenia veľmi pozorne vnímajú. Vidno to aj na údajoch, ktoré máme z vyhľadávania v Googli. V čase, keď sa tieto opatrenia formovali a prijímali, tak slová ako konsolidačný balíček, konsolidácia patrili medzi najviac vyhľadávané slová na slovenskom Googli a postupne ako teda prichádza termín zavedenia transakčnej dane sa do popredia dostáva aj téma transakčnej dane a podnikateľských účtov. Takže ľudia veľmi evidujú dianie vo fiškálnej oblasti a keď sa pozrieme na dáta z rôznych prieskumov, tak tam zase vidno, že zhruba v čase, keď tieto diskusie na verejnosti, v parlamente, medzi politickými stranami prebiehali, práve v tom čase začala narastať neistota medzi domácimi podnikateľmi. Vnímali situáciu ohľadom výhľadu svojich tržieb, s výhľadom svojho dopytu pre svoje výrobky čoraz neistejšie a zároveň v tom čase začali hovoriť, že tie vyhliadky sú horšie. Tá prepojenosť neistoty a ekonomického sentimentu, nálad, je veľmi silná, je negatívna. V časoch, keď neistota rastie, v tých časoch práve tie hodnotenia vyhliadok

firmami sa výrazne zhoršujú a toto sme zažili opäť aj minulú jeseň. No a to, že nálada je zlá, očakávania ohľadom tržieb, dopytu, finančnej situácie, všeobecných ekonomických podmienok sa zhoršujú - to samozrejme vplyva potom aj na aj na rozhodovanie firiem a jedno z kľúčových rozhodnutí je o investíciách. Investície v minulom roku, v druhej polovici minulého roka na Slovensku boli slabé. Keď sme prezentovali naposledy našu predikciu sme sa nádejali, že dôjde k nejakému odrazeniu sa od slabých čísel, ktoré sme už evidovali, ale napokon IV. štvrťrok minulého roku bol ešte väčším sklamaním a toto sme museli zohľadniť aj v našej novej predikcii, a preto pre ten výhľad pre investície je v novej predikcii podstatne slabší ako tomu bolo, ako tomu bolo predtým a je to jeden z dôležitých faktorov, ktorý vysvetľuje to, prečo sme upravili mieru rastu ekonomiky dole, najmä v tomto roku.

Takou oázou stability zatiaľ v našej ekonomike zostáva trh práce. Očakávame stabilný vývoj počtu zamestnaných. Tam treba povedať, že na trh práce veľmi silno pôsobí negatívnym spôsobom demografia, starnutie obyvateľstva už veľmi cítiť na číslach. Navyše sme tu mali aj hromadné odchody do predčasných dôchodkov, ktoré znamenali veľkú ťarchu pre trh práce. Na druhej strane sa ale tú stabilnú zamestnanosť darí udržiavať aj vďaka tomu, že prichádzajú vo veľkom počte zahraniční pracovníci a dokonca sa nám darí aj lepšie integrovať niektoré doteraz vylúčené alebo ťažko zamestnateľné skupiny na trhu práce.

Čo sa týka vývoja miezd - aj vďaka tomu, že vzhľadom na rast a stabilnú zamestnanosť produktivita má rásť, očakávame pomerne dynamický rast miezd niekde na úrovni 5 % v najbližších rokoch. Toto číslo je o čosi vyššie ako naše očakávania v oblasti inflácie, takže to je dobrá správa aj pre domácnosti z hľadiska kúpyschopnosti ich príjmu. Reálne mzdy - treba povedať, že ešte stále dobiehajú tú úroveň, ktorú mali predtým, ako začalo obdobie vysokej inflácie, ale práve tento vývoj znamená citeľnú podporu pre vývoj spotrebiteľského dopytu na Slovensku.

Takže k tej inflácii - tentokrát infláciu upravujeme iba mierne. Naš decembrový odhad bol na úrovni 4,1 % teraz je to 4,3 % v tomto roku a potom by sa inflácia mala postupne vracieť k 3 %, čo závisí aj od toho, ako sa vláda postaví samozrejme k cenám energií pre domácnosti. Tá malá korekcia v tomto roku má niekoľko komponentov. Jedna je - zapracovali sme nové očakávania ohľadom vývoja cien poľnohospodárskych komodít, takže v oblasti potravín ten vývoj momentálne vyzerá v tých ďalších rokoch o čosi lepšie. Na druhej strane, čo nás trápi, sú ceny služieb, ktoré rástli prekvapivo silno začiatkom tohto roka a aj niektoré administratívne stanovované ceny napríklad poštovné, rôzne poplatky išli veľmi rýchlo v januári, takže to sme tiež museli zohľadniť v tomto výhľade. Asi zaujímavé je pozrieť sa na to ako zmeny v daniach mali vplyv na tento vývoj. Ako som spomenul, služby zaznamenali historicky rekordný rast v

januári a to napriek tomu, že v mnohých položkách došlo k zníženiu dane z pridanej hodnoty. Takže keby sme zobrali do úvahy nejaký typický vývoj, ktorý v januári - bežne ceny narastú o nejakú mieru, prirátali by sme k tomu nejaké zmeny v DPH, nedostali by sme sa ani len na polovicu toho rastu, o ktorý narástli ceny služieb. Na druhej strane ale napríklad v prípade tovarov – tam zatiaľ sa zdá, že ten prenos vyššej DPH nebol v plnej miere, takže tam by sme boli čakali vyšší nárast cien začiatkom tohto roka, ale už februárové čísla naznačujú, že zrejme postupne aj ceny tovarov začínajú zohľadňovať to, že DPH sa zvýšila v mnohých kategóriách.

Ešte k tým obchodným vojnám by som možno uviedol niečo - je to také riziko, ktoré zatiaľ je celú našu predikciu, je to veľký zdroj rizika a znamenalo by to veľmi negatívny vplyv na slovenskú ekonomiku. V tomto sa ešte slovenská ekonomika aj vyníma v rámci medzinárodného prostredia, v rámci Európskej únie by sme boli obchodnými vojnami jedna z najviac zasiahnutých ekonomík. Odhadli sme, že kumulatívne do roku 2027 by rozsiahla plošná obchodná vojna medzi Spojenými štátmi, Kanadou, Mexikom, Čínou a Európskou úniou mohla spôsobiť, že ekonomika bude slabšia o 2,7 %, to znamená cez 3 miliardy EUR by naša ekonomika trpela, ak by sme zažili takú silnejšiu verziu obchodných vojen, výrazne by to oslabilo našu exportnú aktivitu, na čom je založená výkonnosť slovenskej ekonomiky. Tam by bol ten výpadok dokonca až na úrovni okolo 5 miliárd. Veľa sa spomínajú automobilky, vplyv prípadných ciel zo Spojených štátov na exporty automobiliek, ale podľa našich prepočtov to je len časť problému, väčšia časť problému je, že sme obchodne veľmi prepojená ekonomika s inými krajinami, ktoré tiež obchodujú so Spojenými štátmi a táto prepojenosť v rámci obchodných reťazcov by spôsobila väčšiu časť výpadku obchodu pre Slovensko.

Ako už pán guvernér spomenul, znamenalo by to aj koniec tých dobrých časov na našom trhu práce, o prácu by mohli prísť tisíce ľudí a pri tom zlom variante, ktorý sme prerátali, to môže byť až 20 tisíc ľudí, takže to by citelne zasiahlo obyvateľstvo Slovenska. Na druhej strane tu máme svetielko nádeje vo forme stimulov v Nemecku, ktoré by mohli podporiť ten vývoj a zároveň vítame diskusie na európskej úrovni o tom, že by sme mali odbúravať bariéry, ktoré existujú medzi ekonomikami v rámci Európy. Totižto naše analýzy sa veľakrát sústreďujú na tie bariéry, clá voči Spojeným štátom, Číne a podobne, ale obrovské bariéry existujú ešte pre obchodovanie v rámci Európskej únie, kde sú značné rezervy, čo by mohlo pozdvihnúť európsku ekonomiku. Ďakujem veľmi pekne za vašu pozornosť.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujem pekne, priestor pre vaše otázky.

Dano Horňák, Bloomberg

Dobrý deň, ja by som mal dve otázky na pána guvernéra. Jedna je tá klasická k nadchádzajúcemu aprílovému zasadnutiu Rady guvernérov – aký je váš postoj, pohľad, či podľa vás to, ako momentálne čítate situáciu – je tu priestor na ďalšie zníženie úrokovej sadzby alebo skôr by ste volili ten postup vyčkávania a sledovania? A ak môžem ešte jednu otázku momentálne v rámci Európskej únie tak isto aj krajín eurozóny je top téma podpory investícií do obrany - či z vášho pohľadu aj ECB v tomto smere by mohla niečo, nejakým spôsobom pomôcť. Vieme, napríklad v minulosti čo sa týka zelených dlhopisov, ECB upravila pravidlá kolaterálu, aby nejakým spôsobom stimulovala určitú oblasť, či aj tu vidíte nejaký priestor alebo podľa vás to nie je na mieste? Ďakujem pekne.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ďakujem. My sme vám stále asi aj mohli vyexpedovať na začiatku každej takejto tlačovej konferencie stanovisko k monetárnej politike, by to bolo možno jednoduchšie, ale musím povedať, že stretnutie v apríli, myslím, že 16. – 17. apríl, bude veľmi, veľmi zaujímavé a poznáte situáciu na trhu, viete asi na čo trh vsádza na najbližšom stretnutí, ale ja musím povedať, že ja osobne som otvorený diskusii či už ďalšieho poklesu sadzieb alebo aj vyčkávania. Dnes vám ale nepoviem, či uprednostním jedno alebo druhé, lebo si musím počkať na dáta a my naozaj všetci netrpezlivo čakáme na čísla za prvý štvrťrok, za marec - z hľadiska inflácie, z hľadiska – v rámci štruktúry inflácie nás najviac bude zaujímať samozrejme services inflation, čiže po slovensky inflácia služieb, kde máme asi také svoje najužšie miesto, no a samozrejme, ako som hovoril v úvode - život, svet sa strašne proste rýchlo mení a v najbližších troch týždňoch proste v mnohých oblastiach môže byť ešte peklo na zemi, hej akože teraz hovorím o obchodných vojnách, iných vojnách, tá situácia je naozaj napätá a zložitá. Takže vyčkáme si a myslím, že tentokrát do tej arény rozhodovania o monetárnej politike vstúpime s úplne otvorenými a voľnými rukami a my to naozaj tentokrát aj potrebujeme, aby sme urobili to najsprávnejšie rozhodnutie, ktoré v danej chvíli na základe dát, ktoré budeme mať, by sme naozaj chceli urobiť. Čiže žiadny automatizmus, žiadne biases, ako sa to povie, žiadne proste zaujatie alebo nejaké proste predsudky ohľadom toho, aby sme rozhodovali jedným alebo druhým smerom, za najbližšie tri týždne sa toho ešte naozaj veľa môže stať. Bola tu ešte druhá otázka, týkala sa obrany. Ja musím povedať, že zatiaľ žiadna téma, úlohy ECB vo financovaní obranného priemyslu alebo akejkoľvek proste kapacity obrannej, že proste to nie je otázka dňa a takúto tému som na vlastné uši žiadnu nepočul. Pokiaľ viem, tak to čo je oznámené, je z väčšej miery oznámené z hľadiska národných iniciatív, je tam

v oveľa menšia časť, ktorá má sa týkať nejakej európskej iniciatívy a európskeho financovania, to sú veci, ktoré sú v pohybe, ale musím vám tu zároveň povedať svoj osobný názor, že ja som veľmi - teraz hovorím ako bývalý minister financií, by som bol veľmi skeptický k tejto iniciatíve ako celku a to z pohľadu kvality míňania. Problémom každej krajiny je kvalita míňania a keď uznáme, že s tým máme - efektívna, hej, to je jedna vec, že štát vyberie peniaze a druhým spôsobom ako efektívne ich minie. Nepochybujem o tom, že máte podobný názor, že s efektívnosťou má štát prosté problémy. A ak si to uznáme, tak potom, jednu z najväčších problémov v efektívnosti má práve prosté míňanie na obranu. Je to dané rôznymi faktormi, čiže, ak má prísť polmiliardový, nie pol miliardy, polbiliónový prosté balík v Európe, tak by som očakával, že to bude do veľkej miery koordinované. Súhlasil by som s veľkými investíciami do obrany – á la Izrael - ktorý veľa peňazí investuje do vedy a výskumu, hej, ktorá je potom, sa objavuje cez startupy a cez inovácie aj do civilnej ekonomiky. Ale pokiaľ takéto usmernenie a zatiaľ takéto usmernenie v Európe nie je, tak otázka míňania tohto obrovského peniazu, takýchto veľkých peňazí môže byť naozaj len na papieri, lebo viete, či miniete 2 %, 3 alebo 4 %, to je jedna vec a druhá vec je aký to má skutočný efekt. Alebo vám niekto povie že má madame, monsieur, my budeme investovať do výskumu, my to budeme vyrábať a vy to budete kupovať, hej, takže to tiež podľa mňa nie je úplne ideálny model, takže treba si aj na to dávať pozor. Ďakujem.

Richard Juriš Televízia JOJ

Dve otázky – prvá - keď ste spomínali tých 20 tisíc pracovných miest, možno v akých sektoroch – pre ľudí povedať a čo by to v takomto katastrofickom scenári urobilo s reálnymi mzdami.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ja by som ale opravil, ja to vôbec nevnímam ako katastrofický, 20 tisíc pracovných miest pri voľných 70 tisíc miest, je - tam je skôr problém nie v počte, ale v zmene nálady. Ako viete, ten vibe je taký, že prosté, keď roky je trh práce taký, že stále potrebuje nových a nových ľudí, tak toto je obrat, čo má samozrejme dopad do vyjednávania o mzdách a mnoho, mnoho ďalších prosté vecí, ale - Michal, prosím, ktoré sektory?

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

Áno ďakujem pekne, takže asi neprekvapí, že najviac zasiahnutý sektor by bol priemysel, nasledovala by doprava, teda veci, ktoré samozrejme súvisia s obchodom tovarov, ale doľahlo by to prirodzene aj na malo- a veľkoobchod vzhľadom na to, že podstatná časť toho efektu je

všeobecné oslabenie svetovej ekonomiky, takže netýka sa to len sektorov, ktoré tie clá zasahujú, ale išlo by o podstatné ochladenie celosvetového vývoja, čo by aj u nás malo širšie vplyvy. Presné číslo za reálne mzdy vám neviem takto z hlavy povedať, čo ale viem povedať, že ak by sa tie clá začali zavádzať v tomto roku, gro vplyvu by bolo prišlo v budúcom roku, tam máme odhad HDP niekde okolo 2 %, tiež 1,9 rast. Podľa našich prepočtov, by taká tá väčšia obchodná vojna takmer mohla vymazať celý rast ekonomiky v budúcom roku.

Richard Juriš Televízia JOJ

Druhá otázka - sme sa stretávali či už v Bruseli, na min-fine alebo aj tu za tieto roky častokrát pri rôznych krízach - hospodárska v 2011, teda 2008 – 2011, 2012, migračná, covidovú - ste spomenuli teraz túto, keby ste tak zrovnali, všetci ste pri tom boli, ktorá je podľa vás najťažšia doba z týchto krízových?

Peter Kažimír, guvernér NBS

No, najťažšia je vždycky tá, ktorú prežívate. Neviem, je to tak aj v manželstve, je to tak nejako, že tá je vždycky najťažšia, ktorú prežívate. Myslím si, že, je to, z istého pohľadu je to, čo sa deje, je budíček pre Európu, proste prebudenie sa z takého dlhého sna o tom, akí sme najlepší, ako si tu dobre žijeme, ako máme naozaj vysoké sociálne štandardy v priemere, akí sme skvelí, ako sa k nám všetci chodia pozeráť na našu kultúru, na naše pamiatky, ale pravdou je, že evidentne na základe dát, proste sila európskej ekonomiky degraduje, eroduje a sme nahrádzaní proste inými centrami sveta a svetovej ekonomiky a toto je proste fakt, na ktorý nás veľmi brutálnym spôsobom teraz vlastne upozornila administratíva prezidenta Trumpa a takýto wake up call alebo takýto budíček treba využiť vo svoj prospech. Takže, ja by som bol oveľa radšej, samozrejme, keby prišlo 600 miliárd na stôl behom dvoch týždňov rokovaní, ktoré by išli do inovácií, do proste, do investícií, do infraštruktúry, do mnohých proste oblastí, ktoré máme zanedbané za posledné desiatky rokov – hovorím o celej Európe, nehovorím len o Slovensku. No, ale vidíte, akože keďže obrana a vlastne vojenské investície sú biznis, z tohto pohľadu je to - sa na to vždycky musíte dívať, že je to asi jednoduchšie.

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

Ja sa tu pozerám aj na svojich kolegov analytických, náš tím. Ako podľa mňa zase na začiatku covidu sme boli, sme boli vystrašení. Tam sme v podstate nevedeli, vlastne do čoho ideme, nevedeli sme úplne tam vyhodnotiť všetky aspekty toho, aspoň teda na začiatku tá neistota bola obrovská. V tomto prípade je skôr - tak krútime hlavami vzhľadom na to, že ide to oslabenie

celosvetové, má prameniť z opatrení, z ktorých - sme mali niekoľko stáročí, aby sme sa poučili čo tieto opatrenia môžu priniesť – prinesú. Nie je to nič nevídané, skôr to pripomína časy, o ktorých sme si mysleli, že ľudstvo svojím rozmyšľaním, svojím učením sa už dávno prekonalo, ale zdá sa, že sa vraciame späť a úplne zbytočne si hádzeme polená pod nohy a to myslím teraz celosvetovo. Problémy, ktoré chceme riešiť možno táto obchodná vojna nevyrieši, existovali by iné opatrenia, ktoré by dokázali riešiť situáciu mnohých odkázaných ľudí v rôznych aj vyspelých krajinách, tieto opatrenia k tomu iste neprispeli.

Pani Voleková, Redakcia architektúra, stavebníctvo, biznis

Dobrý deň, chcela by som sa spýtať pána viceguvernéra Horvátha aké vidí dôsledky na stavebný sektor? To je veľký zamestnávateľ a pán guvernér povedal, že nám treba veľa robiť, pokiaľ ide o obnovu verejnej infraštruktúry a výstavby a podobne.

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

Čo sa týka sektora stavebníctva, mimochodom v oblasti nehnuteľností a stavebníctva tá situácia vyzerá momentálne celkom dobre. Sme svedkami obratu vo vývoji cien nehnuteľností, ktoré začali pomerne dynamicky opäť rásť, ale čo je dôležité - prebúdza sa aj investičná aktivita v danej oblasti. Takže pokiaľ hovoríme o slabých investíciách, hovoríme najmä o všeobecných súkromných investíciách firiem, ale zatiaľ je to opreté len o niekoľko dát, ale vyzerá to tak, že aj úverová aktivita v oblasti rezidenčných investícií alebo vo všeobecnosti investícií do nehnuteľností sa začína prebúdzat'. Je to sektor, ktorý je veľmi citlivý na vývoj úrokových sadzieb a tie úrokové sadzby vyklesali už, zdá sa, dostatočne na to a aj vzhľadom na cenový vývoj v oblasti nehnuteľností to vyzerá tak, že by sme mohli byť na začiatku nejakého viditeľnejšieho oživenia.

Voleková, Redakcia architektúra, stavebníctvo, biznis

Stavebné firmy ale nie sú spokojné pokiaľ ide o verejné zákazky. Štátne zákazky - tam ten pokles bol - produkcia v stavebnom sektore v roku 2024.

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

No oproti roku 2023, ktorý bol veľmi silný rok z hľadiska verejných investícií, iste bol v roku 2024 pokles, ale práve pri tých investíciách treba spomenúť verejné investície, do ktorých práve v tomto roku tiež vkladáme pomerne veľké nádeje vzhľadom na to, že sa blíži koniec možnosti čerpať prostriedky z Plánu obnovy. Takisto tu máme nové euro fondové obdobie, ktoré nie a

nie sa rozbehnúť, ale skôr ten Plán obnovy by mohol byť ten faktor, ktorý by potiahol investovanie s dopadom aj na aj na stavebný sektor.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Tu treba asi dodať, že ak hovoríme, že úroveň investícií je kritická ináč pre našu ekonomiku, nemôžem byť s ňou spokojný, tak to sa paradoxne netýka výhľadovo stavebníctva, lebo tam tie rozhodnutia o investovaní sa robia naozaj doma aj na základe podmienok dopytu, ceny peňazí a podobne. Ale tie veľké investície do nášho priemyslu hlavne, tak tie sa v podstate nedejú v Bratislave, ale tie rozhodnutia prichádzajú zo sídiel nadnárodných firiem, ktoré majú zainvestované z minulosti na Slovensku. A tu môžeme permanentne proste počúvať ponosy proste týchto nadnárodných firiem nielen na Slovensku, ale na európske pomery, ako celok, kde sa sťažujú vlastne na to, že investovať chcú, ale nie v Európe a to z dôvodu vysokých cien energií, vysokej volatility týchto cien - v našom prípade je to ešte otázka neistoty ohľadom ďalšej podoby konsolidačných balíčkov, to znamená obava z hľadiska zvyšovania ďalších nákladov na podnikanie, zvyšovanie daňovej záťaže a podobne. No a potom ten najhorúcejší faktor a to je - to sú obchodné vojny a nestabilita politická, ekonomická ako taká. Ale z tohto vyčnieva, ako keby paradoxne pozitívne práve sektor stavebníctva, čo sa zase samozrejme odráža aj tým, že sa začínajú rásť ceny. A to nielen v hlavnom meste, ale aj ďalších mestách na Slovensku.

Dano Horňák, Bloomberg

Ak by som sa ešte mohol dopýtať teda k hlavnej úrokovej sadzbe ECB, či teda tá aktuálna úroveň je podľa vás ešte stále reštriktívna alebo v tom pásme reštriktívnom? Ďakujem pekne.

Peter Kažimír, guvernér NBS

No asi sa dotýkate nepriamo témy neutrálnej sadzby. Ja musím povedať, že toto je koncept viac menej akademický, s ktorými pracujeme a sme schopní sa vnútri v miestnosti o nej baviť, ale z hľadiska verejnej komunikácie musím povedať, že ja sa domnievam, že proste neutrálna sadzba je v zásade, nie je žiadny bod, ale je to nejaké pásmo a domnievam sa, že my sme už s terajšou úrovňou sadzieb v pásme neutrálnej sadzby ako takej. A kam chceme ísť, viac o tom som vám už hovoril, o tom sa rozhodneme v apríli.

Pán Novotný, STV

Mňa by zaujímalo možno, keby ste vedeli rozrobiť viac na drobné, ktoré položky podľa vašej štatistiky reagovali na nižšiu DPH poklesom najviac a naopak, ktoré možno, ako ste spomínali, nereagovali, prípadne teda sa ani nezvyšovali ceny.

Michal Horváth, hlavný ekonóm NBS

Ďakujem pekne za otázku. Na tomto grafe sme sa snažili ilustrovať, kde a aký ten prenos do cien bol. V prípade - začal by som potravinami, kde podľa našich prvotných analýz hovorím, stále sa opierame len o veľmi málo údajov zo začiatku roka, ale tam to vyzerá tak, že ten prenos do cien prebieha tak, ako by človek čakal, teda tam kde DPH klesla, tak tam evidujeme pomalší rast cien a naopak tam, kde DPH narástla, tak tam sa to tiež premieta. Ten atypický vývoj v segmente potravín je veľmi malý, naopak atypický vývoj v segmente služieb, osobitne v segmente hotelov a reštaurácií je veľmi silný. Tam napriek tomu, že došlo k výraznému zníženiu DPH, dokonca sme evidovali veľmi silný nárast začiatkom tohto roka. O faktoroch na pozadí tohto môžeme zatiaľ len špekulovať. V kontraste s tým máme tovary, ako som spomenul, kde pre mnohé tovary DPH išla hore. Očakávali sme, že tie ceny by rástli viac, ale v januári ten rast bol prekvapivo slabý, ale už povedzme vo februárových číslach vidíme, že z hľadiska histórie sa nachádzajú na silnejších úrovniach, tak postupne asi v cenách tovarov sa budeme doťahovať na úrovne, ktoré by boli v súlade so zvýšenou DPH.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujeme pekne, ak nie sú ďalšie otázky týkajúce sa témy banky tak ďakujem, že ste prišli a prajem vám pekný deň.