

Strednodobá predikcia (P4Q-2009)

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska dňa 15. 12. 2009

Jana Kováčová, hovorkyňa NBS

Dámy a páni, vítam vás na tlačovej konferencii Národnej banky Slovenska, prezentovať ďalšiu strednodobú predikciu bude dnes guvernér, pán Ivan Šramko, a výkonný riaditeľ pre menovú oblasť a štatistiku, pán Peter Ševčovic. Odovzdávam teraz slovo pánovi guvernérovi.

Ivan Šramko, guvernér NBS

Ďakujem pekne za slovo, takže tak isto vás tu vítam na dnešnej tlačovej konferencii. Dovoľte mi, aby som teda predniesol úvodné slovo k predikcii P4Q-2009. Národná banka Slovenska v rámci predikčného procesu s Európskou centrálnou bankou vypracovala štvrtú, poslednú strednodobú predikciu v tomto roku, kde vychádzala zo spoločných predpokladov. V období po zverejnení septembrovej strednodobej predikcie sa postupne zlepšovalo saldo zahraničného obchodu, mesačné ukazovatele priemyselnej výroby a výrazne zmenili svoj prepád a stále rástli indikátory dôvery. Podobný priaznivý vývoj je zrejmý aj z indikátorov týkajúcich sa eurozóny ako najdôležitejšieho obchodného partnera Slovenskej republiky, kde hrubý domáci produkt po prvýkrát po piatich medzikvartálnych prepadoch vykázal v treťom štvrtroku rast. Na základe aktuálneho vývoja a pozitívnych očakávaní v kontexte postupného globálneho oživenia zvýšila Európska centrálna banka odhad dynamiky vývoja reálnej ekonomiky. To spolu s priaznivými údajmi z reálnej ekonomiky Slovenskej republiky, ako aj na základe pozitívnych očakávaní z konjunkturálnych prieskumov podporilo zlepšenie vývoja hrubého domáceho produktu tak v tomto roku, ako aj v celom roku horizonte prognózy. Priaznivejšie by sa mal vyvíjať čistý export, ako aj konečná spotreba, pričom v budúcom roku sa očakáva postupné obnovovanie zásob. Rovnako ako v poslednej predikcii inflácia by mala na horizonte prognózy pokračovať v rastúcej trajektórii v dôsledku očakávaného rastu cien komodít, čo vyplýva zo spoločných technických predpokladov. V porovnaní so septembrovou predikciou by harmonizovaný index spotrebiteľských cien však mal dosiahnuť v rokoch 2009 a 2010 nižšie úrovne, a to aj napriek vyšším cenám ropy a vybraných komodít. To je ovplyvnené na jednej strane priaznivejším cenovým vývojom v tomto roku, ktorý sa premieta aj do roku 2010. Na druhej strane bol do aktuálnej predikcie zakomponovaný aj odhad poklesu niektorých regulovaných cien od januára budúceho roku. Jedným z ukazovateľov, ktorý sa vyvíjal nepriaznivejšie v porovnaní s očakávaniami, je vývoj zamestnanosti, keď jej súčasný výraznejší pokles reaguje na prepád ekonomiky Slovenskej republiky z prvého štvrtroku s istým časovým posunom. V súvislosti s aktuálnymi informáciami z podnikovej sféry je možné očakávať, že pokles zamestnanosti môže pretrvávať aj v ďalších štvrtrokoch. Vzhľadom na to, že zamestnávateľia reagovali na pokles ekonomickej aktivity spočiatku predovšetkým znížením počtu odpracovaných hodín v snahe o udržanie zamestnanosti, je možné predpokladať, že s postupným oživovaním ekonomickej aktivity bude najprv dochádzať k nárastu odpracovaných hodín, až následne k prijímaniu nových pracovníkov. V dôsledku toho by malo k oživeniu zamestnanosti prísť až v roku 2011. V súvislosti s vývojom na trhu práce v prostredí výrazného rastu hrubého domáceho produktu

došlo v prvom štvrtroku k vysokému rastu jednotkových nákladov práce. S postupným spomaľovaním poklesu ekonomiky a znižovanie zamestnanosti, čo sa prejaví v priaznivejšej relácii produktivity práce a kompenzácii dochádzalo v ďalších štvrtrokoch k spomaľovaniu dynamiky jednotkových nákladov práce z pôvodnej dvojciferej úrovne. Ich hodnota je však stále vysoká. Na to, aby sa postupne znižovala a udržala na prijateľnej úrovni, je nevyhnutné, aby v ďalších rokoch po obnovenie ekonomického rastu bol vývoj miezd a kompenzácií primeraný. Za dôležitý Národná banka považuje aj adekvátny vývoj miezd vo verejnom sektore. V opačnom prípade môže dochádzať k strate konkurencieschopnosti ekonomiky Slovenskej republiky, čo by malo nepriaznivé dôsledky na ďalší ekonomický rast. Aj napriek priaznivejším ekonomickým vyhladkam v podobe vyššieho rastu a nižšej inflácie v porovnaní s predchádzajúcou predikciou je potrebné konštatovať, že oživenie tak globálneho, ako aj slovenského rastu je stále krehké a neistoty pretrvávajú. Týka sa to najmä dopadu postupného odstraňovania fiškálnych stimulov, ako aj vývoja cien komodít. V súvislosti s prerokovaním strednodobej predikcie sa Banková rada Národnej banky zaoberala tiež predpokladaným vývojom regulácie v oblasti ochrany vkladov v Slovenskej republike. Banková rada Národnej banky konštatovala, že v súvislosti s očakávaným zlepšením ekonomickej situácie a v súlade so smernicou 2009/14/ES existujúce dočasné nadštandardné opatrenia na obmedzenie krytia vkladov by bolo vhodné v budúcom roku prehodnotiť. Ďakujem za pozornosť.

Peter Ševčovic, člen Bankovej rady NBS a výkonný riaditeľ pre menovú oblasť

Ďakujem, pekný deň prajem všetkým, poslednú tlačovú konferenciu sme začínali nejakými slovami „vyzerá to tak, že najhoršie je za nami“, tak asi dnes môžeme povedať, že naozaj to tak vyzerá – o tom je asi dnešná strednodobá prognóza. Ako už spomínal pán guvernér, vychádzali sme zo spoločných technických predpokladov, tak ako boli súčasťou predpokladov predikcie za celý eurosystém, takže máte tam ten základný náš pohľad na ropu, respektíve energetické a neenergetické komodity, ako sa to vyvíjalo. Ten cut date alebo ten posledný dátum, ktorý sme brali do úvahy, bol 12. november 2009. Samotná predikcia eurozóny: očakáva sa teda, že hospodársky rast bude silnejší, ako to bolo očakávané v predchádzajúcich predikciách, takže pre budúci rok už to nebude nejaká malá kladná nula, ale skôr to bude už také nejaké výraznejšie pozitívne číslo, ten hospodársky rast by sa mal priblížiť k 1 % v roku 2010 a následne v roku 2011 by mal prekročiť 1 %. Predovšetkým je to teda dané jednak samotným oživovaním v rámci eurosystému, ale plus samozrejme celkový globálny dopyt, ako aj vývoj v Spojených štátoch, v Ázii, v Rusku, Brazílii a podobne, na ostatných emerging markets. Takže rast globálneho dopytu by mal následne spôsobiť teda aj rast celého eurosystému. Inflačné riziká zatiaľ v rámci eurosystému nevidujeme, čiže inflácia na celom predikčnom horizonte by mala byť bezproblémovo v rámci nášho stanoveného cieľa, t.j. blízko, ale pod 2 % a zatiaľ sme teda neidentifikovali žiadne významné hrozby, ktoré by mohli spôsobiť, že inflácia by sa vyvíjala mimo tej želateľnej trajektórie. Tu máte nejaký ten tabuľkový pohľad na tie predikcie, následne, ak sa pozrieme, ako sa vyvíjali predikcie eurozóny – máme tam predikciu pol roka dozadu, to sú tie červené štvorce, modré guľičky je septembrová predikcia, aktuálna predikcia sú tie zelené kosoštvorce, snáď máte rovnaké farby aj tam hore nad mnou, takže vidíte, že ten hospodársky rast je posunutý mierne vyššie v rámci tej trajektórie s tým, že teda vyzerá to tak, že s pravdepodobnosťou hraničiacou s istotou prepád za rok 2009 dosiahne 4 percentá. V prípade inflácie – inflácia sa veľmi mierne zvýšila predovšetkým vplyvom teda nárastu cien ropy, respektíve aj vplyvom vývoja cien neenergetických komodít, avšak stále zostáva tá stredná hodnota pre rok 2010 niekde na úrovni 1,2 – 1,3 % a následne pre rok 2011 niekde okolo 1,5. Čo

sa týka Slovenskej republiky, takže rok 2009: očakávame miernejší prepád, ako sme mali naše očakávania v septembri 2009, takže ten hospodársky prepád v roku 2009 by mal byť pod 5 %, nie nad 5 %, ako sme to mali v predchádzajúcej prognóze. Očakávame miernejší pokles konečnej spotreby domácností, samozrejme pokles investícií ostáva, tým sa prejavuje táto kríza. Už pán guvernér spomínal prepád zamestnanosti, takže vývoj v roku 2009 ovplyvní aj vývoj zamestnanosti v roku 2010 a simultánne teda aj vývoj nezamestnanosti nebude práve najpriaznivejší. Avšak ekonomika už za tento druhý polrok, respektíve predovšetkým v druhom polroku 2009 dosahuje vcelku príjemné výsledky v oblasti obchodnej bilancie a predpokladáme teda, že zahraničný dopyt bude jedným z faktorov rastu aj pre roky nasledujúce. Vývoj spotrebiteľských cien – viete, že sme mali prvýkrát minulý mesiac zápornú mieru inflácie, predpokladáme, že ku koncu roka sa opätovne inflácia vráti do kladných hodnôt, tak či onak na celej trajektórii našej prognózy by nemala inflácia dosahovať nejaké vysoké úrovne a bude skôr v priemere nižšia, ako boli naše očakávania z predchádzajúcej prognózy. Nasledujúce roky – už sme avizovali postupné oživenie ekonomickej aktivity, je to jednak aj vplyvom investičných stimulov, čo sa týka PPP projektov, respektíve investícia Volkswagenu tak, ako to bolo v predchádzajúcej predikcii, a v roku 2011 sa tento priaznivý ekonomický vývoj začne už premietat' aj vo vývoji zamestnanosti, takže mala by nám začat' postupne sa znižovat' miera nezamestnanosti, takže dôjde k stabilizácii, respektíve k zlepšeniu aj na trhu práce. Spotrebiteľské ceny – neočakávame ani pre nasledujúce roky nejaké vážnejšie problémy. Tu je tá nejaká základná tabuľka, takže inflácia by mala v priemere meraná indexom HICP v priemere za rok 2009 dosiahnuť 0,9 %, následne veľmi mierne hodnoty, veľmi mierny rast na 1,2 % až 2,5 % v roku 2011. Hrubý domáci produkt – už som spomínal, že naše pôvodné očakávania na pokles - 5,6 % v tomto roku sme zrevidovali na -4,8, následne sme avšak zrýchlili aj rast pre roky 2010, 2011, čiže v roku 2010 hospodársky rast by mal prekonať 3 % a následne v roku 2011 by mal prekonať 4-percentný rast, nezamestnanosť by sa mala pohybovat' celý čas pod 13 %, tá pracovná hodnota je niekde okolo 12,5 %. Máme tu plastický obraz na to, ako sa nám bude vyvíjat' hrubý domáci produkt, takže pre tento rok by to malo skončiť okolo tých 4,8 %, medziročné porovnania – oni sú vždy trocha klamlivé, takže najbližšie číslo, ktoré bude zverejnené Štatistickým úradom, keď bude zverejnený vývoj za prvý štvrt'rok, to bude niekedy v máji za ten rok 2010, tak zrazu tam vyjdú čísla okolo +4 % a podobne podľa všetkého, následne však dôjde v priebehu roka k istému zmierňovaniu, takže predpokladáme, že na konci roka sa stretne niekde okolo tých 3 %, pričom samozrejme tá trajektória v roku 2011 je už prorastová a malo by to presiahnuť 4 %. Len chceme vás iba upozorniť na to, aby nejako nedošlo k preceňovaniu zrazu z čísel -4,5 za tento rok, že bude vykázané za prvý kvartál 2010 číslo +5 %, takže je to iba optika, ktorá je daná bázou toho výpočtu, a vyplýva z toho veľkého prepádu, ktorý bol rádovo -9 percentuálnych bodov v prvom kvartáli tohto roku. Ak by sme sa pozreli na to, ako predikujeme rast ekonomiky, Národná banka Slovenska, respektíve medzinárodné organizácie: IMF očakáva pre tento rok -4,7, Európska komisia 5,8, OECD 5,8, následne pre rok 2010 tie predikcie sa pohybujú niekde medzi 1,9 až 3,7, takže tam sme skôr niekde v strede, pre rok 2011 vyzerá, že sme najväčší optimisti, avšak aj naša predikcia je najaktuálnejšia, čiže vedeli sme zakomponovat' najviac informácií, ktoré máme k dispozícii. Inflácia – už som spomínal, že v porovnaní s predchádzajúcou predikciou bude mierne nižšia, pre rok 2010 je to ovplyvnené jednak samotnou bázou, čiže ten dezinflačný efekt tej krízy aj vývoja niektorých surovín sa prejavil už aj minulý mesiac zápornou mierou inflácie a ďalší faktor je nižšie ceny regulovaných tovarov a služieb pre rok 2010, takže to všetko pôsobilo na zníženie našej miery inflácie. Pán guvernér už spomínal vývoj jednotkových nákladov práce, čiže unit labor costs, boli sme absolútni lídri v rámci prvého štvrt'roku 2009, následne dochádza k istému zmierňovaniu a toto

je tá trajektória, ktorú očakáva Národná banka Slovenska, že dôjde k tej nevyhnutnej korekcii, aby bola zachovaná konkurencieschopnosť slovenskej produkcie. Riziká – riziká prognózy považujeme za vybilancované, sú tam viaceré riziká smerom nahor, z tých domácich by som asi menoval realizáciu ďalších PPP projektov, sú tam isté riziká aj smerom nadol, to jest že ukončenie zahraničných vládnych stimulov by mohlo predstavovať vlastne pre celú eurozónu tú recesiю v tvare „W“. My sa domnievame, že slovenská ekonomika sa skôr bude vyvíjať ako malé písané „w“, nie ako veľké „W“, čiže ešte mierne pribrzdzenie tam možno nastane, avšak následne už budeme opätovne odsúdení na tú trajektóriu rastu tak, ako sme boli na to zvyknutí predchádzajúcich osem rokov. Istým rizikom je aj vplyv nevyhnutných konsolidácií verejných financií, dramatická konsolidácia verejných financií samozrejme je želateľná v rámci nejakého budúceho rozvoja a udržateľného rozvoja všetkých ekonomík, ak by bola tá konsolidácia jednorazová, že vlády by chceli dosiahnuť prebytky hneď na budúci rok rádovo 5-percentuálne, tak samozrejme, že by to mohlo pôsobiť na ekonomiku zničujúco. Tvrdíme, že na obidve strany máme ako riziko vývoj zahraničného obchodu, minimálne podaktorí sa domnievame, že je to skôr prorastové riziko, čo znamená, že ak bude o niečo rýchlejšie oživenie na medzinárodných trhoch a medzinárodného obchodu, Slovensko je v stave získavať stále viac a viac väčší trhový podiel, čo by potom znamenalo, že aj náš hospodársky rast môže byť o niečo rýchlejší ako v roku 2010, tak v roku 2011. V rámci inflácie považujeme riziká za vyvážené na obidve strany, robili sme si nejaký dotazníkový prieskum a ak si pamätáte náš fan chart, tak je vybilancovaný. Napriek tomu, že už robíme asymetrické fan charty, tak tento asymetrický fan chart nám vyšiel úplne symetricky. Zatiaľ všetko z našej strany, ďakujem za pozornosť.

Rado Tomek, Bloomberg

Aké sú také nášľapné míny, ktoré sú v tej ekonomike, či už – napríklad spomínali ste tie unit labor costs, ale celkovo keby ste mohli povedať, rozviesť trošku tie riziká a povedať, čo sú tie najväčšie nášľapné míny.

Ivan Šramko, guvernér NBS

Môžem skúsiť začať ja, potom poprosím pána Ševčovica, aby ma doplnil – tie hlavné nášľapné míny – to ULC, tak ako sme teda konštatovali napriek tomu, že ten vývoj ULC v tom prvom štvrtroku bol pomerne dynamický, zdalo sa nám a naša analýza hovorí o tom, že to boli faktory, ktoré odznejú, a momentálne ten vývoj miezd v porovnaní s produktivitou alebo jednotkových nákladov práce nevyzerá, že by bol nejakým hlavným rizikom. Samozrejme v našom prípade keď hovoríme o hrubom domácom produkte, tak tým hlavným rizikom – hovorili sme, že teda je to vybilancované aj na strane nárastu alebo možného poklesu, ale hlavným rizikom je stále vývoj samozrejme najsilnejších ekonomík Európskej únie a najsilnejších ekonomík, ktoré sú našimi obchodnými partnermi, pretože od toho kľúčovo závisí, či teda bude sa naplňať táto prognóza, pretože má v sebe zakomponované predpoklady, ktoré s takouto situáciou v roku 2010 aj v roku 2011 počíta. To by som ja osobne povedal ako hlavné riziko v oblasti vývoja hrubého domáceho produktu. Samozrejme v prípade inflácie, kde takisto považujeme tie riziká za vyrovnané, absolútne kľúčovou otázkou je vývoj cien komodít, ktorý mnohokrát zohrával najpodstatnejšiu úlohu v prípade inflačného vývoja v slovenskej ekonomike.

Peter Ševčovic, člen Bankovej rady NBS a výkonný riaditeľ pre menovú oblasť

V princípe pán guvernér to už všetko pomenoval – Slovensko je malá otvorená ekonomika, tá globálna kríza, ona vtrhla na Slovensko, nie Slovensko vtrhlo na tie medzinárodné krízové trhy, takže tak, ako sa globálna kríza prejavila u nás predovšetkým tým kolapsom zahraničného obchodu, čo následne malo ten zničujúci vplyv aj na domácu produkciu a zamestnanosť, tak rovnako to oživenie príde predovšetkým vďaka vývoju v krajinách našich hlavných obchodných partnerov, takže to a priori najväčšie riziko je, že sa naši zahraniční obchodní partneri, v našom prípade predovšetkým eurozóna, respektíve Európska únia, bude vyvíjať inak, ako sú naše predpoklady, čo avšak, ako som už povedal, vyzerá byť na vyvážené riziko na obidve strany. A samozrejme tým, že Slovensko je energeticky náročná krajina, čiže jednak produkcia, ale aj teda inflácia sú vysoko závislé od pohybu energetických surovín, ak by náhodou došlo k neadekvátne inému rastu cien ropy, respektíve cien energií, tak prirodzene môže to podviazať hospodársky rast na Slovensku so súčasným prirodzeným nárastom miery inflácie. Ale tie riziká teda, ak by som to mal percentuálne povedať, tak možno nejakých 70 % rizík sú externé.

Ivan Šramko, guvernér NBS

Keby som ešte mohol dodať len moju poznámku k tomu, čo bolo uvedené v tej prezentácii, že pokiaľ teda hovoríme o reálnej ekonomike a rizikách smerom nadol, tak samozrejme nepodarilo sa, aspoň ja som doteraz nepočul nejakú absolútne zodpovednú prognózu toho, čo teda spôsobujú ekonomické stimuly alebo stimuly, ktoré prezentovali vlády a centrálna banka do ekonomického vývoja, čiže keďže dovplyvajú, tak môžeme byť teoreticky prekvapení ešte, akým spôsobom to môže zapôsobiť na ďalší ekonomický vývoj.

Martin Šanta, Reuters

V posledných dňoch sa znova vynára otázka problému fiškálu – vidíte tam nejaké ďalšie riziká, ktoré by mohli ovplyvniť či už to oživenie ekonomiky u nás, respektíve zahraničia, pretože okrem toho ďalšieho, ktoré sa vyvíja a ktoré ste pomenovali, tá fiškálna pozícia niektorých štátov eurozóny, ale aj Európskej únie vplýva negatívne alebo sa očakáva, že bude vplývať negatívne – vidíte tam nejaké ďalšie riziká, ktoré by mohli ovplyvňovať tento ďalší trend? Ďakujem pekne.

Ivan Šramko, guvernér NBS

Teraz máte na mysli vývoj fiškálu alebo teda verejných financií v celej eurozóne?

Martin Šanta, Reuters

Myslím teraz u nás, hlavne zo Slovenska, prípadne zo zahraničia – či to môže nejakým spôsobom vplývať ešte na nás.

Ivan Šramko, guvernér NBS

No, veľmi dôležité je, aby sa potvrdila tá ambícia, ktorá bola schválená v rozpočte, to znamená, začať s konsolidáciou – my sme teda odporúčali rýchlejšiu konsolidáciu, ale začať teda s konsolidáciou v roku 2010, z tých 0,8 %. Absolútne kľúčové je, aby táto konsolidácia bola robená dôveryhodnou cestou, aby bola sprevádzaná aj udržateľnými opatreniami, to znamená – nielen robiť krátkodobé odkladanie niektorých výdavkov, ktoré potom samozrejme by sa jednak

kumulovali v ďalšom období, ale robiť štrukturálne zmeny, ktoré urobia tieto úspory udržateľnými a vytvoria tak priestor na to, aby konsolidácia mohla pokračovať aj v roku 2011 a 2012, všetko to musí byť veľmi dôveryhodné, pokiaľ to tak bude, tak samozrejme neočakávame nejaké výraznejšie zmeny v názoroch na slovenskú ekonomiku ani zo zahraničia, ani z nejakých iných zdrojov. My sme ešte odporúčali, ja som to hovoril aj včera, že by bolo veľmi vhodné, aby sme boli rýchlejší ako ten cieľ, ktorý nám dala Európska komisia, to znamená, začať plniť maastrichtské kritérium, to znamená, dostať deficit verejných financií pod 3 % v roku 2013, to je to, čo hovorí Komisia, my si myslíme, že by bolo vhodné, aby sme to urobili už povedzme v roku 2012 tak, ako tie pôvodné trojročné plány boli postavené.

Martin Šanta, Reuters

Prečo je to vhodné? Aby bola tá konsolidácia rýchlejšia, ako odporúča EK?

Ivan Šramko, guvernér NBS

No, taký bol prezentovaný názor, že pokiaľ má krajina veľký deficit alebo veľký dlh, v našom prípade je problém veľkého deficitu tohto roku, tak je vhodné urýchliť konsolidáciu a minimálne jedným percentom teda konsolidovať. To je dôvod, prečo by to tak malo byť.

Jana Kováčová, hovorkyňa NBS

Nech sa páči, ak je nejaká ďalšia otázka na pána guvernéra alebo na pána Ševčovica. Ak nie je žiadna ďalšia otázka, ďakujeme vám veľmi pekne za účasť v tomto roku na všetkých našich tlačových konferenciách a pán guvernér si vás dovoľuje pozvať na pohárik sektu, tuto, poprosím vás, aby ste, ak môžete, prerušili svoju tvorivú činnosť a na chvíľočku teda poctili nás vašou prítomnosťou. Ďakujeme pekne.