

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 20. 12. 2022**

### **Peter Majer, hovorca NBS**

Dobrý deň, vitajte v Národnej banke Slovenska na tlačovej konferencii. Naše najnovšie zimné vydanie ekonomického a menového vývoja predstaví guvernér NBS Peter Kažimír a viceguvernér NBS Ľudovít Ódor. Teraz poprosím pána guvernéra o úvodné slovo, nech sa páči.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Ďakujem veľmi pekne a prajem všetkým príjemný, dobrý deň. Po týždňoch a dňoch napätia by naša dnešná prognóza mohla znamenať istú úľavu, ale zrejme sa tak nestane, pretože fenomén dnešnej doby - neistota si diktuje každý jeden deň novú realitu. Možno niečo o východiskách - ak si pamätáte tak na jeseň tohto roku sme prišli s našou prognózou, ktorá avizovala aj na tento, aj na budúci rok vysoké čísla inflácie, čísla, ktoré sa blížili k 20 %. Tak isto sme oznamovali možnosť plytkej recesie v budúcom roku. Medzitým sa ale udialo veľa vecí a všetci si myslíme, že ekonomiky eurozóny sú trochu odolnejšie ako sme si pôvodne mysleli, ale hlavne medzitým sa prijalo množstvo plánov na kompenzácie vysokých cien energií, na istú administratívnu reguláciu týchto cien. Takže do dnešných východísk, do východísk dnešnej prognózy sme zapracovali tie posledné plány, ktoré ak sa do bodky splnia, tak vývoj slovenskej ekonomiky v budúcom roku by mohol byť trochu priaznivejší. Ak hovoríme o priaznivejšom scenári, tak v budúcom roku by naša ekonomika mohla rásť okolo 1,5 % a v ďalšom roku - roku 2024 dokonca by to už mohlo byť tempo vo výške 3 %. Ak sa vrátíme k inflácii, ktorá je pre nás momentálne najdôležitejšia, tak tento rok predpokladáme, že skončíme s priemernou infláciou niekde okolo 12 % a opatrenia, o ktorých som na začiatku hovoril by mali spôsobiť, že priemerná inflácia v budúcom roku by mala dosiahnuť iba úroveň 10 %, čo je významný rozdiel oproti jesennej prognóze. V ďalších rokoch, ale to stále nevidíme úplne ružovo, v roku 2024 by priemerná inflácia mohla byť niekde okolo úrovne 9 % a v roku 2025 stále nad úrovňou stabilných 2 %, niekde na úrovni 3,6 %, tzn. medzi 3 – 4 % inflačného vývoja.

Ak hovorím o ďalších fenoménoch ekonomiky, trh práce by naďalej sa mal vyvíjať veľmi pozitívne, dokonca rátame s rastom zamestnanosti, ak hovoríme o raste nominálnych miezd, ale kľúčovo reálnych miezd, tak po skoro štvorpercentnom prepade reálnych miezd a v reálnom aj prepade životnej úrovne v tomto roku by životná úroveň v budúcich rokoch už nemala klesať, takže možno nejaká stagnácia alebo stabilizácia v roku 2023 a potom už mierny rast v ďalších rokoch. Toto všetko samozrejme vyzerá oveľa priaznivejšie ako pred pár

mesiacmi, ale treba si uvedomiť, že nič v živote nie je zadarmo a z tohto pohľadu plán, ktorý dnes je poznamenaný stále veľkou neistotou politickej nestability, neochoty možno partnerov na druhej strane v súkromnom sektore plniť niektoré sny, niektoré politické sny, tak vzhľadom na všetky tieto okolnosti treba povedať, že plán, ktorý je na stole, je síce ambiciózný z pohľadu zabrzdenia rastu cien, ale na druhej strane je dosť alebo príliš nákladný na to, aby sme si takýto plán mohli dovoliť v ďalších rokoch a to znamená, že to, čo nedovolíme preniesť do regulovaných cien v budúcom roku, teda trhové ceny, ak sa neprenesú do regulovaných cien v budúcom roku v takej miere ako by sme možno očakávali, tak o to viac budú rásť ceny energií v rokoch ďalších, to je proste zákon zachovania hmoty a energie, ktorý tu funguje a bude fungovať. Možno posledný predpoklad, s ktorým pracujeme v Európskej centrálnej banke, ale aj s ďalšími kolegami guvernérmi a ten predpoklad je ten, že ceny energií síce by mali stratiť na svojej dynamike, ale úroveň cien energií by mala zostať vysoká najbližších 3 až 5 rokov, ale s touto realitou zrejme treba rátať. Ale už viac o detailoch bude hovoriť pán viceguvernér Ľudovít Ódor. Ďakujem.

### **Ľudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Dobrý deň prajem aj ja všetkým. Takže máme tu ekonomický a menový vývoj - zima 2022. Zima – to nie je predpoveď, to je len ročné obdobie, kedy zverejňujeme tieto údaje, ale podobne ako meteorológovia, ani ekonómovia teraz nepracujú v nejakej veľkej istote čo sa týka ekonomického vývoja - o to viac, že v súčasnosti musíme odhadovať nielen to, čo sa deje v iných ekonomikách sveta, ale aj aké budú vládne rozhodnutia a či budú platiť alebo nebudú platiť a ako uvidíte aj na tých slajdoch, ktoré ukážem, toto je momentálne úplne rozhodujúci faktor čo sa týka inflácie. Takže aby som tú dilemu, ktorá tu je, vykreslil nejakým spôsobom, tak v zásade, keď sa pozrieme na momentálnu situáciu na trhoch s energiami do budúcnosti, tak v zásade platí, že do roku 2025 by sme mali aj s plynom aj s elektrinou sa dostať niekde na dvojnásobnú úroveň toho, čo momentálne máme, momentálne platíme na úrovni domácností. To je relatívne veľa a ide len o to, ako to rozložíme v čase, čím menej dáme v súčasnosti, o to viac možno budeme musieť dávať v budúcnosti a má to také tri vplyvy, ktoré - ako bolo povedané, v ekonómii neexistuje obed zadarmo - tak to znamená jednak, že ak aj tá inflácia bude relatívne nízka budúci rok vzhľadom na avizované opatrenia, tak tým, že sa tie niektoré opatrenia potom posúvajú do ďalšieho obdobia ohľadom cien, tak inflácia môže byť na strednodobom horizonte vyššia a môže sa to dostať do očakávaní firiem aj domácností a tým pádom to bude náročnejšie potom dostávať znovu dole. A tá druhá dilema, čo už bolo spomenuté pánom guvernérom, sú fiškálne náklady. Samozrejme také opatrenie takéhoto

rozsahu nie je možné nejak naozaj dlhodobo poskytovať vzhľadom na náš stav verejných financií a tretia dilema je samozrejme tá, že čím viac ochránime obyvateľov od cenového nárastu, tak tým menej je motivácia aj šetriť s energiami. Takže v súčasnosti tieto tri dilemy musí riešiť teda vláda alebo politická úroveň a to má potom relatívne výrazné zásahy do cenového vývoja ako môžete vidieť na pravej strane v tých všetkých možných rôznych scenároch. A keď sa teda dostaneme k tej prognóze, čo sme hovorili na jeseň, na jeseň sme vlastne tak trošku varovali pred tým scenárom, ak by neboli žiadne zásahy do regulovaného rámca cien energií, tak sme predpovedali malú recesiú, ale s tým, že sme ukázali, že ak by vláda dokázala do tých 50 % udržať nárasty cien energií, tak tá situácia mohla byť lepšia a ako vidíte na tej pravej strane, síce teraz ideme výrazne nižšie vzhľadom na to, že nielen tých 50 %, ale oproti tomu ešte výrazne menšie zvyšovanie regulovaných cien, takže v 2023 naozaj čakáme oproti tomu základnému scenáru bez akýchkoľvek zásahov do regulovaného rámca výrazne, výrazne nižšiu infláciu, ale vidíte, že na tej pravej strane všetko je červené, to znamená, že okrem toho regulovaného rámca tie ostatné faktory sa až tak veľmi nezmenili za posledné obdobie a naozaj nie je také jednoduché nielen pre politológov, ale ani pre ekonómov teda predpovedať čo sa udeje s vládnymi opatreniami. Takže tu vidíte tú neistotu, lebo zase odvtedy ako sme urobili tú prognózu, sa opäť objavili nejaké neistoty ohľadom toho, či naozaj budú platiť zmrazené ceny elektriny a tak ďalej, takže v zásade môžeme povedať, že uvidíme podľa toho, čo sa naozaj podarí schváliť, tak sa môžeme hýbať v nejakých nízko dvojciferných číslach budúci rok s tým, že tá pozitívna správa, ktorú v tých inflačných číslach nevidno, ale v tých rastových číslach trochu vidno, je to, že zdá sa, že európska ekonomika je trošku odolnejšia voči týmto cenovým nárastom ako sme si mysleli na jeseň, ale tieto zmeny sú úplne marginálne oproti tomu, aká je neistota v inflácii a to má samozrejme ďalekosiahle následky pre celú ekonomiku, lebo nie je jedno, že či vám ceny narastú o 10 alebo 15 %, vo väzbe na to aj reálne príjmy môžu klesať a môžu samozrejme potom spôsobovať pokles spotreby domácností. Takže ešte možno pár obrázkov - jeden obrázok je o tom, že čo tu vidíme už naozaj dlhé roky, odkedy sme vstúpili do EÚ, že nevieme čerpať tie eurofondy a potom v poslednom možnom termíne sa snažíme hlava nehlava všetko vyčerpať čo sa len dá, tak toto je tiež v úvodzovkách pozitívna správa pre budúci rok, lebo ak sa to podarí naozaj opäť nejakým spôsobom naliať do ekonomiky, tak to môže brzdiť vlastne prepád ekonomiky, takže aj z týchto dôvodov očakávame, že ekonomika sa udrží nad vodou v budúcom roku. Takže čo sa týka HDP máme pre rok 2023 prognózu 1,6 % a to, čo je pozitívne naozaj - a spomínali sme to aj na jeseň, je trh práce - napriek tým ťažkostiam naďalej vieme tvoriť pracovné miesta a dokonca v mnohých odvetviach je stále problém nájsť si kvalifikovanú pracovnú silu. A tu vidíme ten veľký rozdiel

alebo tú veľkú neistotu ohľadom inflácie, kde vidíte v súkromnej spotrebe, že keby sme išli tou predchádzajúcou prognózou bez akýchkoľvek zásahov do regulovaného rámca, tak vidíte veľký prepád súkromnej spotreby, ale akonáhle tam zasiahneme, tak pochopiteľne vieme vyhladiť časť toho pádu, ale za to je samozrejme nejaká cena, nie je to zadarmo, musíme hovoriť o tom, že to niekto musí zaplatiť, lebo my, najmä teda ten plyn dovážame a tam nie je možné nejakým spôsobom rátať s tým, že by sme zregulovali tú cenu doma. A tým pádom vlastne vzhľadom na to zhoršujeme aj fiškálny výhľad, to znamená pre rok 2023 zhoršujeme o 2,4 % HDP a aj pre rok 2024 ešte rátame, že tie nejaké kompenzácie tam budú, ale už nie v takom rozsahu ako v roku 2023 a čísla v deficite sa musia pochopiteľne odraziť aj v číslach pre dlh a naďalej čakáme, že aj v ďalších rokoch budú dlhové čísla nad vlastne horným sankčným pásmom dlhovej brzdy, takže akokoľvek bude vyzerat' ďalšia vláda, bude musieť priniesť na stôl na strednodobom horizonte aj nejaké kompenzačné opatrenia, keďže nie je samozrejme možné operovať dlhodobo pre takú malú krajinu ako Slovensko s vyšším dlhom aj vzhľadom na očakávané starnutie populácie. Takže vlastne vrátim sa - len ako posledný slajd na tú prognózu, highlight teda tej prognózy je pozitívna správa na budúci rok s tým, že vzhľadom na tie kompenzačné opatrenia, ak sa stanú realitou, tak tie riziká toho zásahu budú viditeľné až potom na tom strednodobom horizonte. Takže máme pred Vianocami aj dobré aj zlé správy, čo je trochu aspoň rozdiel oproti tým prvým štvrťrokom, keď sme prinášali väčšinou len teda nepríjemné správy, ale tak pre Vianocami sa to patrí, takže ďakujem pekne za pozornosť.

### **Peter Majer, hovorca NBS**

Ďakujem pekne, len dodám, že túto prezentáciu, aj samotný dokument už môžete nájsť na našom webe a teraz máme priestor pre vaše otázky. Nech sa páči.

### **Mário Blaščák, Hospodárske noviny**

Ja sa chcem spýtať, že na koľko považujete vstup do nového roka s rozpočtovým provizóriom za riziko pre hospodársku stabilitu a štrukturálne ten odhad je teda výrazne lepší ako v tej jesennej prognóze, či by ste vedeli popísať, či to je zahraničným dopytom alebo tou rezistentnosťou tej európskej ekonomiky alebo silnými domácnosťami, ktoré ťahali tento rok HDP. Ďakujem.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Provizórium je samozrejme fenomén, ktorý v našich podmienkach je nepoznaný a ako všetko nepoznané sa toho môžeme trochu obávať, ale technicky, samozrejme, provizórium je upravené

v zákone o rozpočtových pravidlách. Takže bez toho, aby som naozaj, nemám najmenšiu ambíciu dávať nejaké rady v tejto oblasti, ale tento zákon, to je obyčajný zákon, ktorý môže upraviť podmienky míňania peňazí v provizóriu, to znamená - to je možno jednoduchšia cesta ako samotné schvaľovanie rozpočtu pri politickej nedohode, samozrejme a z tohto pohľadu samozrejme rozpočtové provizorium má svoje stigmatické javy, to znamená vo vzťahu k zahraničným finančným trhom to samozrejme nie je známka stability, to je známka nestability, ale my sa zrejme nachádzame uprostred politickej krízy, ktorá môže mať samozrejme javy aj také, proste, že ten rozpočet schválený nemusí byť.

### **Eudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Ja sa vyjadřím k rezistentnosti ekonomiky v tomto roku, lebo celé čísla na budúci rok ťahajú tie regulované ceny a rozhodnutie vlády, takže v tomto roku tá rezistencia spočíva najmä v tom, že napriek tomu, že postupne tie ceny išli ešte vyššie než sme čakali na jeseň aj v tomto roku, tak aj mzdy išli o čosi lepšie a trošku tým pádom kompenzovali ten mzdový nárast a aj spotreba, ale aj zahraničný dopyt je relatívne rezistentný, ale tieto čísla sa až tak neprejavili v tých prognózach, skôr v tých budúcoročných, ale ak môžem povedať, tak to gro zlepšenia súvisí najmä s tým cenovým vývojom, že regulované ceny teda pôjdu výrazne nižšou mierou do finálnych cien pre domácnosti a to udrží tú spotrebu na lepšej úrovni a to je vlastne tá dobrá správa, o ktorej sme hovorili.

### **Daniel Horňák, Agentúra Bloomberg**

Pán guvernér, ja som čítal váš včerajší komentár k ECB pozorne, ale dúfam, že veríte, že sa musím opýtať aj na nadchádzajúce zasadnutie, ktoré by malo byť – sa mi zdá – vo februári, čiže keď hovoríte, že je potrebné pokračovať v sprísňovaní menovej politiky, aké tempo zvyšovania úrokovej sadzby je podľa vás primerané?

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Pán Horňák, veľmi dobre viete ako vám odpoviem, odpoveď je - stabilné tempo. Dnes naozaj otázka nie je taká, či máme ísť do reštriktívneho pásma pre slovenských divákov, či máme ísť ďalej v podstate cez 2 % základnej sadzby, myslím, že otázka tak nestojí, otázka stojí – ako ďaleko by sme mali ísť a ako dlho by sme sa mali zdržať v tých vyšších úrovniach základnej sadzby, takže moje presvedčenie naozaj je a ja ho môžem len zopakovať, že vzhľadom na to, že všetky riziká rastu inflácie sú nasmerované nahor, teraz nehovorím o Slovensku, hovorím o eurozóne ako takej. Vzhľadom na to, že v podstate koncept recesie v eurozóne sa nám vyjasnil

ako menej pravdepodobný a keď by aj sa stal reálnym scenárom, tak recesia v eurozóne by mala byť veľmi plytká a krátka a tým pádom by mala mať vlastne malé účinky na utlmenie inflačných tlakov. Takže toto sú proste všetko fenomény, ktoré nás vedú k tomu, že musíme pokračovať v sprísňovaní monetárnej politiky. Naším hlavným nástrojom sú samozrejme sadzby, prvý krát sme ohlásili aj tzv. QT - tightening alebo ako sprísňovanie, čo je opak uvoľňovania – opak uvoľňovania je sprísňovanie, čo neznamená nič iné, len menšiu ochotu nakupovať vládne dlhopisy a to je už možno aj signál domov z toho pohľadu, že samozrejme tento typ politiky bude znamenať na jednej strane zdražovanie úverov pre vlády, ale aj menší apetít pre centrálnu banku nakupovať tieto dlhopisy, to znamená - summa summarum - financovanie potrieb jednotlivých vlád sa môže skomplikovať v najbližších rokoch, čo by malo podľa nás viesť k väčšiemu fenoménu zodpovednosti a snáď aj k naštartovaniu konsolidačných plánov, pretože ako sme boli povedali spolu - tie kompenzačné plány nielen na Slovensku, ale aj v iných krajinách sú príliš štedré na to, aby sme si vedeli dovoliť v nich pokračovať ďalšie roky. Ďakujem.

**Daniel Horňák, Agentúra Bloomberg**

V rámci toho ako ECB odhaduje v tej aktuálnej prognóze 6 % na budúci rok, 3,4 % 2024, tak tú terminal-rate, kde vidíte, v akom pásme?

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Asi viete, ja úplne chápem vaše úsilie dostať zo mňa to číslo, ale my nie sme si istí tým cieľom, a preto ho ani jasne nekomunikujeme, takže zatiaľ nehovoríme o tzv. terminal-rate alebo o cieľovej úrovni sadzieb. Viete, že postupujeme metódou meeting by meeting alebo po slovensky proste z jedného zasadnutia na druhé zasadnutie s tým, že sa snažíme vyhodnotiť úplne aktuálne údaje, ktoré dostávame. Najbližšiu veľkú prognózu, s ktorou ECB bude pracovať, bude v marci, takže to budú kľúčové údaje, z ktorých sa rozhodneme.

**Richard Juriš, Televízia JOJ**

Ja by som skúsil ten terminal-rate a meeting by meeting tak troška poľudštiť pre slovenského diváka, že skúste možno aspoň povedať, aj keď nie nejaké čísla presné, že či porastú teda ešte úroky na úveroch – veľmi ľudsky.

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Úplne jasne ľudskou rečou hovorím, že úroky, základná úroková sadzba porastie. Som o tom presvedčený a tak vnímam nálady aj medzi mojimi kolegami, ale v tomto momente nevieme hovoriť až do akých úrovní porastú. Ja mám pocit, že ani FED ani ďalšie centrálné banky to dneska úplne jasne nevedia, pretože všetci sa zmietame v tom kŕči neistoty, o ktorej tu neustále ako rozprávame. Takže áno, treba sa proste pripraviť na scenár, že úroky aj v bankách budú rásť naďalej.

### **Juriš, Televízia JOJ**

Druhá otázka, ak by ste mohli pre kolegyňu také zhrnutie tridsaťročné - robíme s rozličnými analytikmi, politikmi atď. - boli ste minister financií. Za tridsať rokov keby ste zhrnuli že nejaké veci, čo sa možno udialo dobre, chyby, bolo tam prijatie eura, nejaká privatizácia, reformy, taký nejaký pohľad späť, keby som vás mohol poprosiť, ďakujem.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Bola to hrboľatá cesta, na ktorej určite aj hádzalo, ale myslím, že obaja sme boli pri skvelých veciach a ja asi za naj pre krajinu považujem naozaj samozrejme integráciu do Európskej únie a hneď potom prijatie eura. Možno práve v týchto dňoch a mesiacoch by sme si o to viac mali vážiť naše členstvo v eurozóne, ak sa dívame na vývoj v krajinách okolo nás, ktoré spoločnú menu nemajú. Som presvedčený o tom, že to bol správny krok, ktorý bol aj výborne načasovaný a málo chýbalo - a ako pamätník môžem potvrdiť, že málo chýbalo a neboli by sme v eurozóne a už by sme tam možno neboli dodnes, takže z tohto pohľadu nám prialo šťastie. Prial by som si, aby nám také šťastie prialo aj v ďalších mesiacoch a rokoch. ...(prerušený záznam, pozn. prep.)... Môžeme si dať spoločný punč a môžeme spomínať spolu, tiež si toho dost veľa pamätáte, pán redaktor.

### **Peter Majer, hovorca NBS**

Ďakujem pekne, nevidím už žiadnu ďalšiu otázku, to bolo na tento rok od nás všetko, ďakujeme, že ste prišli a prajeme krásne a pokojné sviatky.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Aj my ďakujeme a prajeme všetkým šťastné a veselé Vianoce.

### **Ludovít Ódor, viceguvernér NBS**

Príjemné sviatky prajem.

