

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 19. 12. 2023

Peter Majer, hovorca NBS

Dobrý deň prajem, vitajte v Národnej banke Slovenska na tlačovej konferencii o našej zimnej makroprognóze alebo inak povedané - ako sa bude Slovensku ekonomicky dariť v najbližšom období. Viac informácií povie guvernér Peter Kažimír a hlavný ekonóm Martin Reiner. Pán guvernér, nech sa páči.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Prijemný dobrý deň všetkým prajem tu z pôdy Národnej banky Slovenska. Dovoľte mi, aby sme vám teda predstavili našu zimnú alebo ak chcete vianočnú prognózu, ktorá má hovoriť o tom, čo nás čaká a neminie hlavne v oblasti vývoja ekonomiky na Slovensku, ale aj okolo nás. Musím povedať, že pripraviť prognózu v tejto podobe ako si ju o chvíľu vypočujete, bolo celkom detektívka. Bolo to hlavne kvôli tomu, že sme museli čakať v podstate do poslednej chvíle na balík opatrení, ktoré predstavila vláda, ktorá samozrejme vzišla z volieb koncom septembra tohto roku. Takže my sme ju v podstate, tú prognózu, museli dodatočne ešte ako keby prerábať a šiť na mieru opatreniam, ktorými sa teraz zaoberá Národná rada a ktoré následne sa odzrkadlia v rozpočte.

Vývoj Slovenskej republiky v nasledujúcom období najzásadnejšie ovplyvnia tri hlavné faktory a tie budú deliť a násobiť to čo, s čím sa budeme stretávať. Tým prvým faktorom je slabnúca ekonomická aktivita našich obchodných partnerov - sme malá otvorená ekonomika a naši kľúčoví obchodní partneri, mám na mysli hlavne Nemecko, sú v problémoch z hľadiska ekonomického rastu, čo sa samozrejme ukazuje aj na našom zahraničnom obchode. Druhým faktorom je ocenenie pozitívneho vplyvu, ktorý vyplýva z dočerpania európskych štrukturálnych fondov v tomto roku. Takže to množstvo peňazí, ktoré prichádza z Bruselu ako vo forme štrukturálnych fondov alebo rôznych kompenzácií sa neobjaví na účtoch štátnej pokladnice v ďalších rokoch, takže to je ten faktor, ktorý musíme tak isto brať do úvahy. A tým tretím najväznejším je vládny balíček opatrení prijatý v súvislosti s rozpočtom, o ktorom som práve pred chvíľou hovoril. No a treba povedať, že v rámci tohto vládneho balíčka bude zásadný, budeme vnímať, že to je zásadný vplyv na vývoj ekonomiky a rozhodnutie zamraziť ceny energií pre domácnosti - to je asi najhlavnejšie opatrenie, ktoré ma najväčší vplyv. Naš pohľad na budúci vývoj sa voči jeseni zásadne mení v dvoch oblastiach, a to je v oblasti vývoja

inflácie a v oblasti rastu cien, aj v oblasti dopadu na reálne príjmy ľudí a domácností u nás na Slovensku.

Začnem infláciou, to je asi najzaujímavejšia vec pre vás, aj vzhľadom na minulosť. Zásadné spomalenie v roku 2024 bude viac než štvornásobné, takže ak si pozrieme očakávanú infláciu dvojcifernú v tomto roku priemernú - vieme že budeme končiť infláciu niekde okolo 6 %, ale začínali sme vysoko niekde na 15 % a v priemere v tomto roku očakávame 11 % zvýšenie cien, tak ten budúci rok by to malo byť iba 2,5 %. A to už je návrat do normálu, ale o chvíľu vám poviem, že ten normál zase až tak dlho trvať nebude. Takže to je kľúčová správa, ktorá by mala naozaj potešiť všetky domácnosti. Takže to spomalenie inflácie ide na vrub samozrejme vládnych opatrení, je to hlavne vďaka vládnym opatreniam a medzi tými opatreniami najdôležitejší vplyv má to zmrazenie cien, regulovaných cien energií. Toto opatrenie podporí i reálne príjmy domácností a celkový vývoj inflácie, samozrejme podporí reálne príjmy domácností a tým pádom zostane viac peňazí na spotrebu, čo samozrejme pomáha ekonomickému rastu. V ďalších dvoch rokoch predpokladáme, je to zatiaľ samozrejme pre nás samozrejme technický predpoklad, predpokladáme, že ceny energií pre domácnosti sa postupne priblížia trhovým cenám. To znamená - predpokladáme, že vláda v budúcich ďalších rokoch nebude míňať toľko peňazí aj z dôvodov toho, samozrejme nejakej konsolidácie, ale aj z pohľadu toho, že možno takýto prístup nebude dlhodobo udržateľný. Takže v ďalších rokoch toto ako keby rozmrazenie regulovaných cien môže spôsobiť to, že sa nám zase inflácia dostane trochu vyššie, niekde na úroveň asi 4 %, podrobnosti bude hovoriť o chvíľu Reiner Martin.

S tým súvisiaci pozitívny dopad na reálne príjmy na budúci rok, ak si pamätáte, tak sme mali v podstate v roku 2022 5 % prepád reálnych miezd kvôli obrovskej inflácii. Na tento rok sme predpokladali v našich prognózach kedysi akoby nulový neutrálny rast, ale dopadlo to horšie, lebo rast miezd bol menší ako sme predpokladali a rast cien bol zase trochu väčší, ale dobrá správa na budúci rok - práve preto, že odhadujeme infláciu niekde na úrovni iba 2,5 %, pritom sú tu vyjednávania s odborármi a firmy samozrejme sa rozhodli kompenzovať vysoké ceny svojim zamestnancom - čiže nominálne ceny, nominálne platy budú rásť ďalej. Predpokladáme rast reálnych miezd vo výške 4 % a to je opäť zásadná zmena, čiže po 5 % prepade, 2 % prepade - nárast reálnych príjmov o 4 %. Už som povedal, že nižšia inflácia, rastúce mzdy budú mať pozitívny dopad na rast ekonomiky a to hlavne cez domácu spotrebu. Tento vplyv zrejme ale bude zatiaľ dočasný. Treba povedať, že silnejší dopyt domácností má približne kompenzovať dopyt - by mal kompenzovať vplyv slabnúceho zahraničného dopytu, takže ak vieme, že naša ekonomika má v zásade dva piliere – domácu spotrebu a zahraničný obchod, tak pokrývkávanie zahraničného obchodu v podstate bude kompenzované väčšou

domácou spotrebou. No ale ak sa vrátíme k vládne balíčku, tak treba povedať, že na jednej strane sú to teda jednoznačne pozitívne efekty na ekonomický rast a hlavne na infláciu, ale ako to už v živote chodí - nič nie je v živote zadarmo, takže cenou za očakávanú stabilizáciu ekonomiky a stabilizáciu cien energií je rastúca zraniteľnosť v oblasti verejných financií. A samozrejme sú to aj zásahy, ktoré môžu nepriaznivo ovplyvňovať výkonnosť politiky v ďalšom časovom horizonte. Takže napriek ohlásenému konsolidačnému balíčku opatrení zostávajú očakávané deficit verejných financií na vysokej úrovni, ale to je vec, ktorú vnímate aj z verejnej a politickej debaty priamo teraz v týchto dňoch a hodinách na Slovensku. Je to tak, že náš dlh by mal v najbližšom období naďalej rásť, treba si uvedomiť, že z hľadiska samotného fiškálu momentálne naše deficit verejných financií dosahujú najvyššie úrovne v Európskej únii, zároveň máme jednu z najhorších dlhodobých udržateľností verejných financií v Európe, k tomu faktor mierne rastúceho dlhu, a to je proste situácia, s ktorou sa musíme reálne zaoberať a musíme to proste brať do úvahy.

Ak by som - posledná veta – mal hovoriť o rizikách tejto prognózy, tak je tu samozrejme riziko ešte horšieho zahraničného dopytu ako predpokladáme, horšieho čerpania európskych zdrojov a tým pádom horšieho ako keby ekonomického rastu, pretože dnes v prognóze odhadujeme ekonomický rast niekde na úrovni k 3 %. Je tu riziko, že to môže dopadnúť horšie a tak isto samozrejme pri inflácii sú tu zase riziká smerom nahor a tou kľúčovou hlavnou, ak by sme mali hovoriť o kanáli ceny potravín, tak tie sú asi najcitlivejšie. Toľko asi na úvod, odovzdávam slovo Reinerovi Martinovi a potom som samozrejme pripravený odpovedať na vaše otázky, ďakujem.

Reiner Martin, výkonný riaditeľ úseku meny, štatistiky, výskumu a bankových obchodov NBS

Ďakujem pekne, pán guvernér, ďakujem, ja teda prejdem detaily našej predpovede, začnem tými základnými informáciami, niektoré samozrejme už pán guvernér oznámil, čiže zahraničie vplýva na slovenský rast negatívne, takže aj výhľad nášho rastu je slabší, potom sú tu rozpočtové plány, teda ešte stále ide o návrh rozpočtu, sú tam nejaké konsolidačné opatrenia, zároveň však rozpočet ráta so zvýšenými výdavkami a v zásade z krátkodobého hľadiska bude vplyv pozitívny na budúci rok 2024 a vlastne toto bude kompenzovať slabnutie zahraničnej situácie alebo teda zhoršovanie zahraničnej situácie. Najväčší dopad bude mať zamrazenie regulovaných cien energií v roku 2024. Toto vlastne zvýši reálne príjmy a ich rast a tak isto ako rast súkromnej spotreby.

Potom inflácia, celková inflácia v roku 2025 bude pravdepodobne vyššia než ako sme očakávali v dôsledku týchto opatrení a plánovaný fiškálny balíček nebude dostatočný na to, aby sme zastabilizovali verejný dlh. Potom ku rizikám – vidíme tu isté riziko pokiaľ ide o rast, ktorý pravdepodobne bude skôr klesať a naopak inflácia bude skôr stúpať, čo samozrejme bude mať vplyv aj na reálne mzdy.

Teraz by som sa rád pozrel na základné čísla - túto tabuľku prezentujeme teraz trochu iným spôsobom práve preto, aký veľký dopad asi bude mať balíček vládnych opatrení, takže začnem rastom HDP. Očakávame rast na úrovni 2,8 % na budúci rok a 3 % a 1,8 % v nasledujúcich rokoch, takže 2026 - tu sme vlastne rozšírili, toto je novinka - rozšírili sme o jeden rok našu predikciu. Ako to vyzerá v porovnaní s jesennou predikciou, ktorú sme prezentovali na jeseň? Vidíme tu mierne zlepšenie na budúci rok a mierne zhoršenie o 0,4 % na rok 2025. Potom sme tu pridali vlastne ešte scenár ako by to vyzeralo bez vládneho balíčka, čiže tu vlastne vidíte, aký vplyv budú mať vládne opatrenia. Čiže bez vládneho balíčka by sme mali slabší rast o 2,4 %, ale potom nasledujúce dva roky by sme tam mali vyšší rast - 2,2 % a 2,4 %, pardon 3,2 % a 3,4 %. Najväčší vplyv má tento balíček na infláciu, takže tu očakávame 2,5 % infláciu na budúci rok, to je naozaj výrazný pokles a je to oveľa nižšie číslo ako sme pôvodne predpovedali, potom 4,6 % a 3,9 % v ďalších dvoch rokoch. Bez vládneho balíčka by vyzerala inflácia inak, takže očakávali by sme infláciu 4,7 % budúci rok a potom by to ďalej klesalo na 4 % a 1,9 % v nasledujúcich dvoch rokoch.

Hlavný vplyv je samozrejme na nominálnu mzdu. Pokiaľ ide o predikciu – takže nominálne mzdy - tu sme očakávali, že mzdy budú výrazne rásť, ale vplyv najväčší bude na reálne mzdy, tie budúci rok budú rásť o 4 %, čo je omnoho výraznejší rast ako sme predikovali predtým a omnoho viac ako by to bolo bez opatrení, ale potom bude ešte stále rast v pozitívnych číslach aj keď takých trochu nižších, čiže na úrovni 1,2 % a 1,4 % v rokoch 2025 a 2026. Na zamestnanosť je vplyv veľmi nízky ako vidíte.

Ďalej ako vyzerá vládny balíček, v čom spočíva, aby som to rýchlo zhrnul. Je to teda niekoľko opatrení - niektoré majú taký vplyv, že zvyšujú vládny deficit, niektoré naopak znižujú. Sú to tie opatrenia, ktoré výrazne vplývajú na výdavky, čiže na deficit, to je napríklad podpora pre vlastníkov hypoték, ďalej sú to dôchodky, potom je to aj otázka energií, to vidíte vlastne úplne dole. No a ešte medzitým sú tu ďalšie opatrenia, ktoré by mali znížiť deficit, napríklad zmeny v daniach z príjmov, ďalej úspory na výdavkoch vo verejnej správe, osobitný odvod pre finančné inštitúcie, tzv. banková daň a potom ďalšie opatrenia, ktoré priamo vplývajú na infláciu. Takže keď si to celé spočítate, tak vidíte aký je približne konečný výsledok, ktorý má vplyv vlastne na tie fiškálne čísla, ktoré sme predstavili v predchádzajúcom slajde.

Keď sa pozrieme na predpoklady, toto je štandardný vlastne začiatok celej predikcie, takže zahraničný dopyt - ako pán guvernér spomenul, očakávame zhoršenie, to vidíte vlastne na ľavej strane. Posledná predikcia, čiže tá zimná, to je tá plná čiara. Vidíte, že postupne nám to tam klesá, keď sa pozrieme na teritoriálnu štruktúru, na našich hlavných obchodných partnerov, vidíte, že sú to v zásade negatívne čísla pre všetkých, takmer všetkých našich obchodných partnerov na tento rok, potom na budúci rok a ďalšie dva roky tu vidíme isté posilnenie. Najväčšie posilnenie očakávame z hľadiska objemu obchodu - je v prípade ostatných krajín Vyšehradskej štvorky a Nemecka.

Keď sa pozrieme na ceny ropy a výmenný kurz, tu sú malé zmeny, tu môžem byť stručný - čiže očakávame, že ceny ropy budú postupne klesať aj v roku 2026, ďalší rok, ktorý sme pridali do predikcie a v prípade výmenného kurzu neočakávame zmenu oproti pôvodnej predikcii. Keď sa pozrieme na úrokové sadzby - tu boli isté zmeny, napríklad v prípade trojmesačnej úrokovej miery očakávame mierne zníženie v roku 2025, už by sa to malo znižovať v roku 2024, čiže tu je malá zmena oproti pôvodnej predikcii, čiže 16 bazických bodov v porovnaní s očakávaním. Dlhodobé sadzby sú stabilné, tu v zásade nevnímate zmenu, ale sú samozrejme, sú omnoho vyššie ako sme očakávali pred rokom, ale to nie je nič nové.

Toľko teda ku predpokladom, prejdem teraz na infláciu. Na ľavej strane vidíte očakávané čísla a štruktúru inflácie do budúcnosti, vidíte tu výrazný pokles v roku 2024. To by sa čiastočne udialo tak či tak, pretože inflácia už vlastne klesala aj tak, ale tento pokles bol samozrejme výrazne zrýchlený vládnymi opatreniami pre oblasť energií, takže vidíte, že energia - elektrina, plyn, teplo - tu vlastne inflácia na budúci rok zmizne, to bol vlastne hlavný hnací motor inflácie a potom do roku 2025 a 2026 - tam to zase trochu stúpne, to bude vlastne účinok tej regulácie na budúci rok. Keď sa pozrieme na vývoj cien potravín, tu sa toho udeje omnoho menej než čo sme zažívali minulý rok, tento rok. Tabuľka napravo - tu vidíte zmeny od našej poslednej predikcie, vidíte, že teda naozaj ceny výrazne boli ovplyvňované cenami energií.

Dovoľte mi vrátiť sa smerom k rastu a tu - ako už guvernér spomínal - tak v podstate čakáme nejaký protivietor ohľadne výkonnosti, pretože samozrejme že Slovensko je veľmi otvorená ekonomika a má to teda výrazný dopad v budúcnosti, nasledujúcich rokoch. Podpora vlády z vládneho balíčka nadmieru bude kompenzovať tento vonkajší vývoj, ale všetky tieto efekty potom oslabia ekonomiku v rokoch 2025 a 2026, pretože opäť z dôvodu toho bazického efektu, ktorý zaznamenáme. Takže keď sa pozrieme na vývoj HDP na ľavej strane, tak ten relevantný scenár je ten, ktorý je zobrazený žltou čiarkou, ktorý ako keby v sendviči vtlačeny

medzi tou modrou a červenou čiarou. Takže revízia HDP z dôvodu kompenzácie energií, lepších obchodných tokov - vyvažujú tie toky v roku 2025, 2026.

Pozrime sa trochu viacej na tie hlavné zložky rastu, začneme spotrebou domácností a samozrejme ako už bolo povedané, toto je hlavný kanál, ktorým vlastne vláda ovplyvnila rast. Takže tie efekty budú mať výrazný vplyv, tieto opatrenia budú mať výrazný vplyv na domácnosti a súčasťou tohto rastu hlavných príjmov cez infláciu je samozrejme, sa očakáva, pôjde aj do miery úspor, takže nie všetko pôjde do spotreby, ale niečo pôjde aj do úspor. A potom nasledujúce dva roky očakávame zmiernenie miery oživenia z dôvodu toho bazického efektu, ktorý som už spomínal.

Dovoľte mi teraz spomenúť opäť európske fondy a tu vidíte takú veľmi zaujímavú štruktúru, ktorú už sme spomínali aj v súvislosti s vládou, že vlastne boli tu také dve výrazné špičky v roku 2015 a tento rok, kedy to čerpanie bolo výrazné, pretože programové obdobie sa končí. Očakávame oveľa nižšiu mieru v nasledujúcich rokoch, keď sa začne nové programové obdobie a tým sa vraciame opäť do toho obdobia aké bolo pred rokom 2023.

Zamestnanosť - tu máme mierne zhoršenie výhľadu, ale len mierne, očakávame, že zamestnanosť bude rásť počas predikovaného obdobia o 0,4 % a 0,3 % a mierna revízia smerom nadol na nasledujúci rok a vícia nahor na rok 2026. Ak sa pozrieme na rok 2026 a pozriete sa na predikciu pracovného trhu, tak tie domáce zdroje budú vo veľkej miere vyčerpané, takže ten rast zamestnanosti bude pochádzať hlavne z prítoku zahraničných pracovníkov. Čo sa týka miezd a predikcie, tam pôjde zvýšenie budúci rok a potom miernejšie zvýšenie v nasledujúcich rokoch. To je trochu spomalenie ako sme očakávali aj v predikcii miezd a ten hlavný dôvod je, že firmy budú vlastne opatrne pristupovať k revízii miezd, pretože ešte stále je tu vysoká neistota ohľadom globálneho vývoja, celkového hospodárstva a neistoty medzi zamestnávateľmi. Najnovšou alebo najdôležitejšou správou v tejto veci je to, čo sa deje s reálnou mzdou voči inflácii a to je táto tabuľka, ktorú vidíte na pravej strane a opäť je to dobrá správa, že máme tu pozitívny rast reálnych miezd, ktorý bude - hlavne budúci rok, bude reálne výrazný rast reálnych miezd, potom ďalšie dva roky aj z dôvodu toho bazického efektu bude tam mierne zníženie, ale stále to budú pozitívne čísla.

Dovoľte mi teraz vrátiť sa k tomu fiškálnemu výhľadu, k tomu máme nejaké tri slajdy a potom sme otvorení, pripravení odpovedať na otázky. Takže aký je celkový deficit rozpočtu? Nie je to žiadna nová správa, že v roku 2023 sa takmer strojnásobil v porovnaní s predchádzajúcim obdobím a očakávame, že budúci rok to bude v špičke a potom príde k postupnému poklesu počas toho predikovaného obdobia - tie čísla, či už to bude tá špička tento rok alebo budúci rok. Je to z dôvodu hlavne určitej neistoty ako započítať podporu Európy

k cenám energií. Takže toto je stále otvorená otázka, sú tu rôzne názory na to, ale v podstate nemá to vplyv na ekonomickú podstatu, lebo to čo vidíme, je viac-menej obraz stabilného deficitu tento rok a nasledujúci rok možno jemný nárast alebo jemný pokles a potom uvidíte jasné, ale mierne klesanie deficitu v nasledujúcich rokoch 2025 a 2026, kde je taký jasný trend poklesu, tak ako to aj vidíte. Takže tuto je trochu podrobnejšie, tak sa pozrieme na ľavú stranu, v podstate je to taký graf, ktorý ukazuje, zobrazuje, ktoré opatrenia zvyšujú deficit a ktoré znižujú rozpočet. O tom sme už hovorili, takže to len veľmi stručne. Teraz na pravej strane zase vidíte graf - do akej miery fiškálna politika je reštriktívna alebo je vlastne expanzívna. Vidíme tu expanzívnu fiškálnu politiku tento rok, aj budúci rok veľmi výrazne a potom mierne reštriktívnu fiškálnu politiku nasledujúce dva roky. Posledný slajd hovorí o vývoji dlhu, vládne opatrenia - ako v súčasnosti vidíme - znížia očakávaný vývoj dlhu o 1,4 % na konci predikovaného obdobia, takže v roku 2026, aké by to bolo bez vládnych opatrení? Tam očakávame, že ten dlh by bol 60,3 %, to je dobrá správa, ale ide o to, že je to ešte stále postupne rastúce viac ako to by sme to očakávali. A týmto uzatváraam prezentáciu.

Ivan Tománek, RTVS

Dobrý deň, kde vidíte desaťročný výnos slovenských štátnych dlhopisov na budúci rok?

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ak by som mal odpovedať na to, aké sú nálady na trhoch – samozrejme našou úlohou nie je veštiť z gule, z tohto pohľadu treba len poznamenať, že úplne prirodzene a logicky sa so zvyšujúcimi sa - zvyšujúcou sa základnou sadzbou ECB sa zvyšujú aj náklady na financovanie všetkých štátov v Európe. V prípade Slovenska, ale aj niektorých ďalších krajín, ktoré patria akoby do pásma hraničiaceho s Ukrajinou, si treba uvedomiť, že už vlastne dva roky platíme za takzvanú, takú geopolitickú prirážku riziková. Môžete si to všimnúť, že sa proste naše náklady na financovanie od vojenského konfliktu alebo od okupácie Ukrajiny Ruskom zvýšili, pretože to sú proste logické náklady, ktoré platíme za to, že hraničíme s krajinou, ktorá je vo vojnovom stave. No a tým druhým faktorom je samozrejme aj stav verejných financií ako taký, takže tie náklady sú vyššie - tak ako predtým sme ako krajina benefitovali zo záporných sadzieb – možno si pamätáte, že Slovensko sa financovalo aj na desať rokov dopredu so zápornou sadzbou, tak táto science fiction je navždy preč a všetko ostatné súvisí samozrejme aj so sadzbou, ktorú budeme mať z hľadiska ECB. Takže ak sa ma pýtate koľko bude platiť Slovensko za svoje dlhopisy emitované napríklad v druhej polovici budúceho roku, to by som

vám musel zároveň odpovedať na otázku aké budú základné sadzby a na túto otázku vám neodpoviem, a prečo? Vám na ňu odpovedať nemôžem. Takže, toľkoto asi.

Ivan Tománek, RTVS

Ešte mám jednu otázku ku konsolidácii – aká je vaša teda interpretácia, respektíve pohľad na vec? Považujete za konsolidáciu znižovanie nominálneho deficitu alebo treba teda z dlhodobého hľadiska znižovať ten štrukturálny.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Z dlhodobého hľadiska určite štrukturálny, ale vysvetlite ľuďom, čo znamená štrukturálny deficit, to určite nie je proste triviálna, banálna vec. Zopakujem to, čo som povedal - máme problém a treba si to proste priznať. Máme najhorší nominálny deficit v Európe, máme najhoršiu udržateľnosť, dlhodobú udržateľnosť verejných financií v Európe a máme dlh niekde na hranici Maastrichtských kritérií. A viete, každému v živote sa môže stať, že sa stane najhorším v niečom, ale je úplne prirodzená ľudská vlastnosť, že nikto nechce byť najhorším dlho alebo chce sa proste dostať do stredu peletónu a myslím si, že by to mala byť aj úplne prirodzená snaha každej krajiny, lebo samozrejme, ak sa dlho ocitnete na takomto rebríčku na konci, tak to vytvára isté riziká na proste základné fungovanie štátu ako takého. Zatiaľ ak by ste sa ma pýtali na to ako vidím vlastne schopnosť, možnosť financovania - nevidíme tam zatiaľ žiadne zásadné problémy. Dokonca vám poviem ešte viac - my v podstate práve kvôli tej geopolitickej prírážke sme sa financovali na úrovni, ktorá zodpovedá nižšiemu ratingu ako sme v skutočnosti mali, čiže financovali sme sa za náklady BBB krajín, aj keď sme mali áčkový rating, takže ja sa nepridám do tej skupiny ako keby proste kritikov, ktorí teraz sa veľmi niekedy, veľmi nezodpovedne pohrávajú so slovíčkami ako je bankrot a podobne, toto proste nie je reálny scenár. Pravdou ale je jedna vec, že my nemáme rezervy - vytvorené rezervy na to, ak prídu nejaké horšie veci. A posledných desať rokov sme proste svedkami neveriteľných kríz, takže my na ďalšiu takúto krízu momentálne nemáme vytvorené rezervy, takže ak budeme mať šťastie a treba veriť, že budeme mať šťastie, tak sa z týchto problémov relatívne bez problémov vieme dostať, ale pravdou je aj to, že si myslím, že aj vláda aj minister financií si uvedomujú, že budú musieť otočiť ako keby trend vývoja dlhu z rastúceho na klesajúci - skúste ma sledovať, lebo hovorím k vám - a to znamená, budú musieť zmeniť trend vývoja dlhu z rastúceho na klesajúci a nato sú dve metódy – buď máme vyšší ekonomický rast alebo budeme mať menší deficit – to sú proste dve možnosti matematické, ktoré tu proste prichádzajú do úvahy.

Richard Juriš, TV JOJ

Skúsím takú neštruktúrálnu otázku - hrali sme to vlastne na začiatku roka, že v budúcom roku nás dobehne vlastne tá regulácia cien energií atď. - teraz vlastne opäť hrajeme to, tá inflácia bude nižšia, lebo energie ju budú držať. Ja sa chcem tak možno ľudsky spýtať, že ak to oni budú tak točiť do nevidím - pre prekladateľku aby to mala ľahšie – do nekonečna – vlastne tie regulované ceny, tak oni nikdy v podstate nemusia stúpnuť, ja si ani historicky nepamätám, že by nejaká vláda povedala, že OK, teraz vyletia ceny energií. Či vlastne niekedy sa ten bumerang cien energií dokáže vrátiť, keď oni stále ich budú nejako dotovať.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ja musím povedať, že na jednej strane my sme úplne jasne pomenovali, že toto opatrenie najviac pomáha znižovaniu inflácie, čiže my by sme mali byť spokojní, pretože z outliera, z niekoho kto má dneska najvyššiu infláciu vlastne v eurozóne, tak sa dostaneme niekde do stredu peletónu alebo k tým najlepším, mohli by sme byť spokojní. Ale treba povedať, že podľa mňa tento scenár nie je úplne udržateľný. Ono ako keby zmrazenie energií v tejto dobe nás dostáva ako keby do umelého spánku, pretože ja som teda nestretol zatiaľ v Európe ani vo svete nikoho, ktorý by vsadil na scenár, že sa ceny energií vrátia na predkrízovú úroveň - z rôznych dôvodov, pretože niektoré veci sa už nikdy proste úplne nezmenia. Naša závislosť na ruských energiách už nikdy nebude taká, aká bola pred touto vojnou, pred touto krízou. Naše napojenie na skvapalnený plyn, na LNG terminály - z tohto pohľadu sme proste zazmluvnení, tá diverzifikácia má svoje proste náklady. Do toho vám vstupuje Čína a globálny dopyt ako taký no a samozrejme vôbec netriviálnou je otázka zelenej ekonomiky, ktorá znamená určite vyššie náklady na energie. Takže opakujem – je to scenár, ktorý chráni určite tých, ktorí si to zaslúžia, to sú proste sociálne slabšie skupiny, chráni ich pred energetickou chudobou, ale na druhej strane nás to chráni aj od reality a tou realitou zrejme bude to, že sa v istom okamihu zdroje na také kompenzácie vyčerpajú. Ak by som mal povedať ešte k tomu nejaký komentár, tak ak by sme sa mali pozastaviť na tom, že tento model zmrazenia vlastne jednak nás žiadnym spôsobom nemotivuje k šetreniu, to je asi najväčší problém, no a potom je sociálne neadresné, pretože to zmrazenie pre domácnosti znamená zmrazenie pre všetky príjmové skupiny a viete, že to ani nie je fér a hlavne momentálne na to nemáme. Takže myslím si, odpovedám trochu dlho na vašu otázku, že vláda alebo vlády budú musieť postupne zrealizovať ceny energií a to postupným zdražovaním. Sú krajiny, ktoré tento šok majú za sebou, proste ktoré majú regulačný vzorec v mesiacoch alebo štvrťrokoch a museli prispôsobiť cenu a dnes majú infláciu rádovo niekde

inde ako Slovensko dnes, takže sa vlastne už nemôžu - nemusia sa proste s tým vysporiadať. Naše vlády sa rozhodli pre iný postup z rôznych dôvodov, je to naozaj, sú to aj proste faktory, ktoré sú proste pochopiteľné, ale väčšia adresnosť by bola určite na mieste a snaha motivovať k šetreniu, k úplne logickému šetreniu, o ktorom hovorí zdravý rozum, by mala byť tak isto na mieste.

Dano Horňák, Agentúra Bloomberg

Dobrý deň, pán guvernér, ja by som mal otázku, či by ste mohli trochu doplniť, rozviť ten včerajší komentár, ktorý ste vydali k ECB - a síce kedy podľa vás, za akých podmienok nastane ten čas, že guvernéri v eurozóne sa začnú zaoberať tou otázkou, že kedy začať znižovať úrokové sadzby v eurozóne? Ďakujem pekne.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Vy ma vlastne žiadate o rozšírený komentár, áno? Je pravdou, že pozitívny pokles inflácie v tých posledných mesiacoch na tých európskych číslach, samozrejme, vrátane novembra je príjemným prekvapením, ale rozhodne nestačí na to, aby sme dneska deklarovali nejaké víťazstvo nad infláciou. A ja len zopakujem, že zatiaľ žiadna debata o znižovaní sadzieb neprebehla, ani nezačala a ak niečo cítime z trhov, že nám trhy dávajú proste najavo nejaké svoje predstavy - tak musím povedať, že z tohto pohľadu sú trhy úplne inak mentálne nastavené ako prostredie centrálnej banky, pretože my sa vlastne len opatrne ako keby priateľíme s myšlienkou, že už nebudeme dvíhať žiadne úroky a proste vôbec ešte neuvažujeme o tom, že by sme mali za nejaký mesiac, dva, tri začať so znižovaním sadzieb. To by z môjho pohľadu, nemôžem hovoriť za ostatných, môžem hovoriť za seba, z môjho pohľadu by to proste bolo nezodpovedné a veľmi riskantné. Potrebujeme si, budem opäť hovoriť za seba, potrebujeme si počkať na januárové, februárové čísla, to sú mesiace vo všetkých krajinách eurozóny, ktoré so sebou privádzajú také tzv. úplne automatické zvyšovania cien, potom otázka zimy a vplyvu zimy slabej alebo silnej na ceny energií ako takých. Toto sú proste podmienky na to, aby sme potom mohli v podstate začať uvažovať o tom, že zmeníme kurz, takže obozretnosť a chladná hlava, toto je v podstate taký základný atribút, s ktorým by sme chceli momentálne pracovať.

Tomáš Velecký, Televízia Markíza

Spomínali ste, že budúci rok čakáte naďalej svižný rast miezd a vďaka spomaleniu inflácie - tým pádom aj vysoký rast reálnych miezd, viete odhadnúť v ktorých odvetviach alebo aspoň či to bude súkromný alebo verejný sektor – očakávate ten vyšší rast nominálnych miezd alebo

relatívne vysoký rast nominálnych miezd, či to bude priemysel, stavebníctvo alebo školstvo, to je moja otázka.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Odpovieme obaja. Vo verejnom sektore je rozhodnutie vlády zmraziť v podstate platy, ale zmraziť po 14 % náraste, to treba brať do úvahy. V súkromnom sektore to upresní Reiner, ale chcem vás upozorniť na jeden fakt, ktorý bol aj v prezentácii, a to je akoby vyčerpanosť nášho trhu práce, my momentálne evidujeme asi stotisíc zahraničných pracovníkov na Slovensku a odhadujeme, že rast zamestnanosti z vnútorných zdrojov sa nám zastaví v roku 2026. Takže z tohto pohľadu jedna z vládnych priorít, ktorú som zaznamenal, je naozaj ako keby premyslený, legálny prílev pracovných síl - je proste nevyhnutnosť, ak máme ďalej rásť, ak má rásť naša ekonomika, platy, mzdy, životná úroveň. To je proste fakt, na ktorý si musíme proste zvyknúť a nie je to úplne jednoduchá vec na Slovensku z hľadiska takého kultúrneho vnímania zahraničnej pracovnej sily ako takej. A s tým samozrejme súvisí aj rast miezd. Prosím, Reiner.

Reiner Martin, výkonný riaditeľ úseku meny, štatistiky, výskumu a bankových obchodov NBS

Dovoľte mi vrátiť sa k tej vzorke miezd, ktorú som vám už ukazoval a ak som spomínal výrazný nárast nominálnych miezd počas predikovaného obdobia, vo veľkej miere to bude z dôvodu toho nedostatku, ktorý máme na pracovnom trhu - doteraz je dosť náročné mať tie zahraničné pracovné sily. Ale čo som tak isto povedal je, že mzdy nerastú až do takej miery ako sme očakávali v predchádzajúcich dvoch, troch štvrtrokoch, sú tam v hre iné elementy, prvky, jedným sú štrukturálne záležitosti a druhým, ďalším prvkom je tá neistota, ktorú máme v hospodárstve, to znamená, že zamestnávateľia sú opatrnejší. Takže keď sa pýtate na to rozdelenie podľa sektorov, je to trochu náročné, ak môžem byť úprimný, ale nejaké náznaky v tejto veci vyplývajú z toho, že ktorým odvetviam sa bude dariť - nebude to nejaké výrazné oživenie aj z dôvodu toho nárastu úrokových sadzieb, ale to nie sú oblasti, ktoré by sme neočakávali - nárast miezd nad priemer. Ale potom tá stránka ekonomiky, ktorá sa vie prispôbiť je hlavne tá exportná časť, to sú tí veľkí výrobcovia áut, takže toto je tá oblasť ekonomiky, ktorá môže očakávať nejaký väčší nárast.

Tomáš Velecký, Televízia Markíza

Pardon, ešte jednu otázku mám, týka sa inflácie - konkrétne máme tu skupiny výrobkov, ktoré dražejú stále dvojciferným tempom, spomedzi potravín sú to napríklad chlieb a výrobky z obilnín, sú tam služby v zdravotníctve, konkrétne zubných ambulancií – tí zdraželi medziročne o 11 %. V Českej republike je podobný problém, kde rast spotrebiteľských cien je oveľa vyšší ako rast cien výrobcov a česká vláda, myslím že už aj národná banka otvorili otázku, že sa obrátia na protimonopolné orgány, či je ten trh dostatočne rozvinutý, aby dokázal reflektovať tie znížené ceny výrobcov do spotrebiteľských cien. Aká je podľa vás situácia na Slovensku? Ďakujem.

Peter Kažimír, guvernér NBS

No, Slovensko oproti Českej republike, ale aj mnohým ďalším samozrejme trpí ešte väčším problémom s konkurenciou, takže z tohto pohľadu to sú proste faktory, ktoré vplývajú na index cien na Slovensku trvale a z pohľadu toho, že ak sa nám trochu utrhnú ako keby očakávania na trhu ako takom, tak tie prejavy sú o to silnejšie. Ja už môžem len povedať, že do istej miery zobrali sme teda na vedomie oznámenie vlády, že sa ide venovať cenám potravín v budúcom roku a na to sú rôzne analýzy, to znamená - všetci považujú za najväčších vinníkov obchod, sú analýzy, ktoré hovoria o tom, že najviac v poslednom období si v oblasti cien zase prilepšila prvovýroba, čiže tam je veľmi dôležité mať presné dáta. Ja by som sa trochu vrátil v čase, ja som kedysi mal tú česť byť pri zavádzaní eura v roku 2009 a vtedy boli veľké obavy z nárastu cien práve kvôli zmene meny a vtedy nám veľmi pomohol v podstate pravidelný mesačný detailný monitoring vývoja cien, a to sú presne faktory, ktoré ste teraz napríklad pomenovali s tým, že keď sa to verejne pomenovalo, dnes vždycky by som povedal s pozitívnym naratívom, tak dochádzalo aj k autoregulácii, lebo potom druhá vec - samozrejme orgány štátu ako je protimonopolný úrad alebo nedajbože ministerstvo financií, ak by malo ísť o nejaký druh regulácie. Takže tie javy tu určite sú kvôli nedostatku konkurencie, otázka – aké sú legislatívne nástroje na takéto niečo, ale regulácie sú vždycky veľmi ošemetné z tohto pohľadu, možno otázka skúseností.

Reiner Martin, výkonný riaditeľ úseku meny, štatistiky, výskumu a bankových obchodov NBS

Áno, nemám k tomu veľmi, čo by som doplnil, samozrejme Slovensko je relatívne malá ekonomika, takže otázka konkurencie hlavne v takomto špecializovanom sektore je veľmi významná. Nie som odborník na reguláciu tohto sektora na Slovensku, povedal by som, že áno, je to problém a mali by sme to veľmi zblízka sledovať ako povedal pán guvernér – áno, je

potrebné mať detailnú analýzu cien, aby sme vedeli čo vedie k týmto vysokým zvýšeniam cien. Myslím si, že sme to robili v oblasti potravín pomerne dobre, potravinových reťazcov, o tom sme už tiež diskutovali aj z hľadiska lekárskeho služieb – tam pravdepodobne ide skôr o administratívne predpisy týkajúce sa tohto sektora. Takže všeobecne neprekvapuje ma, že by mohol existovať takýto problém - a áno, monopolný úrad je úradom, ktorý by mal toto skúmať, aby sme vedeli, či tu nie je monopol a alebo oligopol.

Redaktorka, Slovenský rozhlas

Ako hodnotíte 15 rokov eura na Slovensku v kontexte, že napríklad Česi – susedia ho dodnes nezaviedli a ich ekonomika je na tom lepšie.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Viete, také by som povedal, zjednodušené ako závery, s nimi ja proste nepracujem. Ja si pamätám, keď na tom česká ekonomika bola horšie, relatívne z hľadiska nejakých trendov. Takže toto nie je žiadna súťaž proste krásy, na to ako sa ľudia cítia v tej-ktorej krajine na to proste vplýva strašne veľa faktorov. Ale ak sa chcem baviť o eure ako takom, podľa mňa - a som presvedčený, že je to jeden úspešný príbeh v prípade Slovenska a chcem aj povedať, že pre Slovensko podľa mňa euro znamená oveľa viac ako len proste spoločnú menu, proste ako nejaký ekonomický ukazovateľ alebo ekonomický fenomén. Podľa mňa nás euro a nielen nás, ale aj ďalšie krajiny eurozóny – euro je ďalšou kotvou, ktorá nás ukotvuje k európskym hodnotám, k myšlienke európskej integrácie a spoločného života v Európe. Tak to vnímam a možno si môžete všimnúť aj trochu iné nálady v krajinách, ktoré euro nemajú. Takže z tohto pohľadu som vďačný, že som pri tomto projekte mohol osobne byť, poznal som osobne aj riziká, ktorým sme boli vystavení pri vstupe do eurozóny, môžem vám dneska povedať s odstupom času, že sa kludne mohlo stať, že by sme aj členmi eurozóny v roku 2009 neboli, takže – a dodnes by sme v eurozóne neboli, pretože už v ďalších obdobiach neboli na to vytvorené dobré podmienky. Treba aj povedať, že dnes eurozóna je už úplne iná eurozóna do ktorej sme vstupovali v roku 2009 a dúfam, že je múdrejšia, že je aj spravodlivejšia a že prešla mnohými krízami. Euro pripravilo jednu vládnu väčšinu o víťazstvo vo voľbách v jednom roku - v parlamentných voľbách, euro spôsobilo - okolnosti okolo eura, spôsobilo rozpad jednej vlády. Slovensko má s eurom naozaj rôzne skúsenosti a z tohto pohľadu si myslím, že sme pri ňom celkom dospeli.

Redaktorka, Slovenský rozhlas

Aj tá eurozóna vlastne už má 25 rokov, to je už štvrtstoročie...

Peter Kažimír, guvernér NBS

Áno ... čo by ste odo mňa chceli počuť?

Redaktorka, Slovenský rozhlas

V podstate len tak som myslela, že nadviažete, či je to dobré pre všetky tie krajiny čo sa do nej dostali a že či to bol dobrý krok zaviesť tú európsku menu.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Som presvedčený, že áno, ale euro má stále svoje problémy, a tým je nedobudovaná architektúra, pretože my máme spoločnú menu, ale nemáme spoločné hospodárske a fiškálne politiky a stále bojujeme proste s týmto fenoménom a možno z hľadiska politických nálad v Európe – uvidíme ako dopadnú voľby do Európskeho parlamentu budúci rok, ale nevyzerá to na ďalšiu integráciu v týchto oblastiach, takže budeme musieť proste žiť s týmito dierami v architektúre ďalej, a preto možno budeme musieť byť o to ešte zodpovednejší a disciplinovanejší, aby sme to všetci spolu vydržali v týchto ťažkých časoch. Ďakujem.

Andrej Hrmo, Televízia TA3

Minister financií Ladislav Kamenický upozorňuje, že verejný dlh môže začať klesať až keď bude deficit pod 3 % - vy v tej prognóze máte deficit ešte v roku 2026 -4,1 %. Kedy teda myslíte, že ten verejný dlh by sa mohol začať znižovať a či jeho úrovne považujete za rizikové?

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ja som posledný, ktorý by tu teraz chcel poučať ministra financií aké má zvoliť nejaké tempo, myslím si, že sme prezentovali naše prognózy - ešte jesenná prognóza vlastne hovorila o rôznych scenároch konsolidácie, pretože sme nevedeli ani aká vláda vzíde vlastne z volieb, ani aká tá ktorá vládna väčšina, k akým krokom sa proste rozhodne, tak ak si pamätáte, tak odhad stabilizácie dlhu bol niekde pri konsolidačnom úsilí - niekde okolo 0,7 % - to bolo vtedy. Opakujem je to matematický vzorec, ak by sme mali vyšší ekonomický rast, tak v podstate sa vieme aj cez ekonomický rast dostať ako keby z tej pasce dlhu, ale nevyzerá to tak v najbližšom období, že by sme mali dosahovať nejaké päťpercentné ekonomické rasty, takže budeme skromní a realistickí, pri trojpercentnom ekonomickom raste, ktorý je na Európu celkom slušný, budeme musieť konsolidovať viac ako dnešných 0,5 % na to, aby sme obrátili ten trend vo

vývoji dlhu. A toho si je vedomý podľa mňa aj určite minister financií, aj vláda ako taká a zaznamenali sme ako keby prísľub alebo úvahu o tom, že by mali konsolidovať viac a že prídu s ďalšími opatreniami.

Andrej Hrmo, TA3

V rámci tých konsolidačných opatrení je tam aj vyššie zaťaženie bánk, banková asociácia sa minulý týždeň vyjadrila, že to môže spôsobiť zníženie prílevu zahraničného kapitálu - či to tiež tak vnímate toto riziko?

Peter Kažimír, guvernér NBS

Musím povedať, že naša kompetencia je v oblasti finančnej stability a tu musím povedať, že tu sme úplne prirodzene na opačných stranách, pretože finančná stabilita sektoru je tým väčšia, čím viac kapitálu proste majú k dispozícii a čím je ziskovejší, hej, takže to je úplne logické. Zároveň treba ale povedať, kapitálová vybavenosť našich komerčných bánk je tak vysoká a tak dostatočná, na základe aj ich zodpovedného proste správania z minulých rokov, že by ich takto zatiaľ legislatívne nastavený odvod alebo banková daň nemala poškodiť - finančnú stabilitu ako takú. Ak hovoria o tom, že môže zhoršiť prístup firiem a domácností k úverom, tak musím proste povedať, že dnes z hľadiska dopytu to asi problém nie je, ale ak budeme chcieť hovoriť o normálnych časoch ekonomického rastu a proste boomu či už v stavebníctve, developmente, rezidenčnom bývaní alebo v ďalších oblastiach, tak sa môže stať, že tých proste peňazí bude menej a dôvod je úplne logický – väčšina našich bánk patrí pod správu zahraničných bankových domov. To sú proste bankové domy so sídlami vo Viedni, v Miláne alebo v Bruseli napríklad. Tieto veľké banky majú svoje proste dcérske spoločnosti v rôznych krajinách a je úplne prirodzené, že viac peňazí, viac kapitálu púšťajú do krajiny, kde majú väčší výnos z tohto kapitálu. Samozrejme na základe bankovej dane tento výnos alebo návratnosť kapitálu sa zníži, takže je to ako keby taká vnútrobanková súťaž medzi dcérskymi firmami toho-ktorého bankového domu a podľa mňa banky celkom jasne signalizujú, že v tomto budú menej kompetitívni a budú proste súťažiť so svojimi kolegami z iných krajín, kde ziskovosť, návratnosť je oveľa väčšia. Preto to vysvetlenie, nič viac a nič menej za tým nie je.

Andrej Hrmo, TA3

Ešte posledná otázka pre kolegu, ten sa pýta, čo konkrétne spraví s našou ekonomikou zvyšovanie daní. Ďakujem.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Čo spraví zvyšovanie daní? Hovoríme zatiaľ o sektorových daniach, pokiaľ viem, musíte definovať aký typ daní máte na mysli.

Andrej Hrmo, TA3

...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)...

Peter Kažimír, guvernér NBS

V zásade my sme premietli vlastne už tieto konkrétne opatrenia do našej prognózy a vidíte celkový nárast HDP a ja som tak isto - pred tromi mesiacmi som vám avizoval, že na základe vlastných skúseností odpovedám, že sa bude viac konsolidovať na príjmovej strane, v zásade je to jednoduchšie ako sa dohodnúť na znižovaní výdavkov ako takých. Zatiaľ z pohľadu toho mixu za najproblematickejšie môžeme asi len považovať zvyšovanie nákladov práce ako takej, ale toto sa dočítate v každej učebnici ekonomickej, čo robí pozitívne pre ekonomický rast a čo negatívne.

Reiner Martin, výkonný riaditeľ úseku meny, štatistiky, výskumu a bankových obchodov NBS

Môžem k tomu ešte niečo dodať, pozreli sme sa na to samozrejme a čokoľvek čo vidíme ako priamy vplyv na ekonomický vývoj - je niečo čo je už zahrnuté v tej predikcii. Takže zhruba približne polovica vládneho balíčka - by nemali mať priame makroekonomické implikácie. Ak sa môžem vrátiť ešte aj k otázke daňového odvodu, je to niečo, čo už je tiež zahrnuté. Uvidíme vplyv na ekonomický vývoj, ale je minimálny z toho konjunkturálneho, krátkodobého hľadiska. Je to len veľmi malá redukcia rastu a je to dôležitejšie skôr z toho pohľadu dlhodobejšieho rastu.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujem pekne, to je od nás na tento rok všetko, ďakujeme za otázky počas celého roka a prajeme krásne sviatky a šťastlivý nový rok.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Dovoľte aj mne, šťastné a veselé Vianoce a zároveň vás pozývame do átria u nás v priestore Národnej banky, ak máte záujem a máte trochu času, môžete s nami pobudnúť, ďakujem veľmi pekne.