

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 04. 04. 2024**

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

Dobrý deň, dámy a páni, vitajte na tlačovej konferencii Národnej banky Slovenska, kde vám predstavíme našu najnovšiu jarnú makroprognózu, tzn. ako sa bude Slovensku dariť ekonomicky v najbližšom období. Viac informácií povie pán guvernér Peter Kažimír a hlavný ekonóm Reiner Martin. Teraz poprosím pána guvernéra o úvodné slovo, nech sa páči.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Prijemný dobrý deň všetkým, dovoľte aj mne privítať vás na pôde Národnej banky Slovenska pri prezentácii našej jarnej prognózy. Trochu nudy je občas presne to, čo človek potrebuje a musím povedať, že naša dnešná jarná prognóza tak trochu nudná je, pretože oproti decembru sa toho veľmi veľa nemení a potvrdzujeme v podstate trendy, ktoré sme ohlásili v zime. Ale musím povedať, že v zásade to vnímam ako dobré správy obzvlášť po obdobiach dramatických zmien a dramatických informáciách. To najdôležitejšie v štyroch bodoch:

Vidíme naďalej výrazný pokles inflácie a tá po dvoch rokoch dvojciferných hodnôt, pripomínam vám, že priemerná inflácia v minulom roku dosiahla úroveň 11 %, takže po dvoch rokoch dvojciferných čísel klesne pod 3 %, necelé 3 % na tento rok. Aktuálne všetky faktory hrajú v prospech znižovania inflácie. Ten druhý fakt sa týka postupného ožívania ekonomiky, v tomto roku bude rásť ekonomika dvakrát rýchlejšie než v roku minulom, i keď ten príbeh je trochu komplikovanejší, ale k tomu sa dostaneme. Tretí fakt sa týka silného a stabilného trhu práce - naďalej vidíme veľmi, veľmi odolný a veľmi silný trh práce, ale tento trh práce je čoraz viac závislý od toho, ako úspešne dokážeme prilákať ľudí a talent zo zahraničia. A ten štvrtý fakt sa týka ľudí a ich prežívania ich životov, pretože pre ľudí a domácnosti je tu veľmi dobrá správa a to najpodstatnejšie - a to je viac peňazí v domácich rozpočtoch a peňaženkách na tento rok. Prudký pokles inflácie z tých dvojciferných úrovní na tú skoro trojpercentnú úroveň v tomto roku spôsobí, že domácnostiam sa výrazne zlepši kúpyschopnosť. Očakávame, že dobiehanie straty reálnych príjmov z obdobia vysokej inflácie by mal pokračovať aj v ďalších rokoch. Podčiarknuté a sčítané – finančná situácia domácností u nás sa výrazne zlepšuje a to je veľmi dobrá správa. Ľudia si po dlhšom čase dokážu a môžu dovoliť kúpiť viac, ale čo je zaujímavé, zatiaľ tak nerobia. To, že to tak nerobia nie nevyhnutne zlá vec, pretože namiesto nakupovania vidíme po mnohých rokoch prekvapivo silnú snahu domácností využiť túto lepšiu finančnú situáciu na obnovu finančných rezerv, tzn. naše domácnosti začali významne sporiť

a vidíme to aj na zostatkoch našich depozitných účtov domácností v jednotlivých komerčných bankách. Čiže toto nové ako keby alebo staronové správanie na jednej strane je veľmi zodpovedné a rozumné, pretože rezerva pre prípad nečakaných udalostí v budúcnosti tvorí istý vankúš, ktorý môže znamenať odloženú spotrebu a ako keby aj dodatočný impulz v ekonomike v budúcnosti. Na druhej strane prechodne to mierne spomaľuje rast ekonomiky, ale to nie je nič tragické a budeme sa podľa mňa vedieť s týmto vyrovnáť.

Čiže ak by som prešiel k niekoľkým číslam - pri očakávanom 2,8 % raste cien, to je odhad našej inflácie na tento rok. V tomto roku očakávame veľmi silný rast reálnych miezd, vyše 4 %. Pripomínam v minulom roku reálne mzdy aj kvôli vysokej inflácii klesli o 1,3 %, takže pokles 1,3 minulý rok, v tomto roku silný rast reálnych miezd vo výške vyše 4 %. V nasledujúcich dvoch rokoch predpokladáme, že inflácia bude troličku vyššia ako v tomto roku - kľúčovo kvôli cenám energií, pretože viete, že s cenami energií tu proste pracuje štát a má vplyv hlavne na regulované ceny energií, ale tak isto aj pri trochu vyššej inflácii, ktorá môže dosiahnuť úroveň 3,7 %, rast nominálnych miezd by mal spôsobiť, že rast reálnych miezd by mal stále byť kladný, tzn. nemali by sme sa už dožiť nejakých prekvapení, ktoré by mali znamenať pokles životnej úrovne. Takže toľko v krátkosti niekoľko čísel, ak som začal s nudou, napriek tejto nude, myslím si, že to už nie až taký pochmúrny pohľad na tento rok a nasledujúce dva roky, ktoré obsahuje naša prognóza.

Ak by som mal krátko, veľmi krátko hovoriť o rizikách - pri inflácii sú tie riziká stále nasmerované smerom nahor, môžeme spomenúť potraviny, môžeme spomenúť energie a samozrejme aj rast služieb. Pri raste ekonomiky vidíme riziká smerom nadol, ten príbeh je tu oveľa komplikovanejší. Vy viete, že náš kľúčový obchodný partner Nemecko sa potýka s veľkými problémami, tzn. je tu istá dýchavičnosť, možno zakopnutie, ktoré sa nedá vylúčiť, môže to byť obava o dostatok objednávok zo zahraničia, ale môže to byť aj obava o reálne problémy s hladkými dodávkami zase náhradných dielov, ktoré súvisia s geopolitickou krízou na Blízkom východe. Z pohľadu budúcnosti bude, ale rozhodujúce, či sa nám podarí investovať viac aj politického aj ľudského kapitálu do reforiem. My veľmi dobre vieme čo nás v našej krajine alebo čo nás aj v Európe, lebo to nie je len problém Slovenska, trápi - a to je jediná cesta, ktorá nás môže dostať z tzv. pasce stredného príjmu a resp. čo nám môže pomôcť k tomu, aby náš potenciálny ekonomický rast bol vyšší ako je dnes. Ale o tomto všetkom ešte bude v detailoch samozrejme aj hlavný ekonóm NBS Reiner Martin, Reiner prosím pokračuj, ďakujem.

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

Ďakujem pekne pán guvernér. Prajem vám všetkým pekné dobré ráno. Poskytnem teda o čosi viac detailov k našej jarnej predikcii. Ako zvyčajne začnem tými hlavnými bodmi, najprv dobré správy: Prvou dobrou správou je, že rast, ako povedal pán guvernér, tento rok bude rýchlejší, rast bude o čosi menej rýchly ako sme predpovedali a budem hovoriť o dvoch dôvodoch. Ide o slabší zahraničný dopyt a potom prehodnotenie spotrebiteľského dopytu smerom nadol - k tomu sa ešte budem potom venovať do detailov, ale ide o pozitívny vývoj v porovnaní s minulým rokom. Pracovný trh bude naďalej silný, hoci sme videli pomerne vysoký počet ľudí, ktorí odišli do predčasného dôchodku, čo teda vyšlo väčšie číslo ako sme čakali. Potom mzdy vlastne predbehli infláciu a zvýšili kúpyschopnosť, to je veľmi dobrá správa, pretože v nedávnej minulosti to tak nebolo. Očakávame, že inflácia klesne pod 3 % tento rok, myslím, že tam sme na dobrej ceste. Potom sa to zase trošku zvýši, ale to nebude, pretože by tú infláciu niečo výrazne naháňalo hore, ale bude to súvisieť s reálnymi trhovými cenami energií, takže toto sa tu bude rozkladať do budúcnosti. Potom - ako povedal pán guvernér - vidíme tu isté riziká, tie vychádzajú hlavne z verejných financií, kde bude potrebná istá konsolidácia do budúcnosti. Ak sa táto konsolidácia teda prejaví, tak to utlmí hospodársku činnosť na nejaké obdobie, to čiastočne zvýši ceny, čo je v podstate štandardný obrázok.

Potom pokiaľ ide o riziká - v prípade rastu tu vidíme riziká smerom dole, v prípade inflácie smerom hore. Konkrétne čísla ku HDP - očakávame rast HDP na úrovni 2,3 % tento rok a potom budúci rok by to malo stúpnuť na 3,2 %, čiže to je v podstate dvojnásobok čísla z minulého roka. Očakávame trošku nižší nárast ku koncu horizontu, čiže v roku 2026. Potom máme tu pokiaľ ide o infláciu HICP veľmi pozitívny vývoj z 11 % na 2,8 %, potom očakávame, že v ďalších dvoch rokoch to pôjde trošku hore vzhľadom na zmeny v regulovaných cenách energií. Čistá inflácia - tam je to trošku stabilnejšie smerom nadol, očakávame, že by to mohlo byť koncom predikcie na úrovni 2,5 %. Potom nominálne mzdy vzhľadom na stabilný pracovný trh ostanú pomerne na slušnej úrovni, vidíme tu trend smerom nadol, momentálne je to na úrovni 9,1 %, potom to klesne ku koncu horizontu predikcie asi na 5,1 %. Čo je pozitívne je, že počas predikcie očakávame, že budú reálne mzdy v pozitívnych číslach, čiže ľudia budú mať viac peňazí na míňanie.

Pokiaľ ide o zamestnanosť, tu očakávame zvýšenie počas celého horizontu predikcie, aj keď bude len mierne. Pokiaľ ide o revízie, chcem poukázať iba na tri čísla, jedným je dočasné zníženie našej predikcie pokiaľ ide o hospodársky rast. Ja ešte potom vysvetlím, prečo k tomu dôjde, potom mierne zníženie inflácie HICP pokiaľ ide o budúci rok, súvisí to hlavne s cenami energií a s tým samozrejme súvisí čiastočne aj o niečo slabší rast ako sme očakávali pokiaľ ide o mzdy na budúci rok.

Pokiaľ ide o predpoklady k zahraničnému dopytu, tu správy nie sú veľmi pozitívne. Znova vidíme slabší dopyt ako sme očakávali v poslednej predikcii. Prečo tomu tak je – hlavne preto, že vidíme oslabenie u našich hlavných obchodných partnerov, v najväčších krajinách eurozóny vidíte tu postupný pokles. Dôvodom je čiastočne menová politika, ešte stále sa vlastne efekty prejavujú v systéme, čiže investície sú ešte stále nákladnejšie, čiastočne je to aj oneskorený efekt vyšších energetických cien, čo viedlo k istému zníženiu konkurencieschopnosti u našich hlavných obchodných partnerov. To je jeden z dôvodov prečo na tento rok sme do istej miery zrevidovali smerom nadol čísla rastu.

Budem sa teraz venovať energiám - pokiaľ ide o ceny ropy – tu sa toho veľa nezmenilo, ceny plynu – tu vidíme pozitívny vývoj, takže ceny plynu sme zrevidovali asi o 30 % smerom nadol v porovnaní s poslednou predikciou, takže svetové ceny za plyn sa vyvíjajú veľmi dobre smerom nadol.

Potom sa budem venovať úrokovým sadzbám, preskočím výmenný kurz, lebo tam nie sú nejaké novinky. Pokiaľ ide o úrokové sadzby - tu sa očakávajú výraznejšie poklesy v porovnaní v krátkodobých sadzbách, predpokladáme, že koncom roku 2025 to bude o 40 bázických bodov menej ako to bolo. Vidíme aj trend smerom nadol pokiaľ ide i dlhodobé sadzby - predpokladáme, že ku koncu horizontu predikcie to pôjde dole asi o 3,5 % a nie o 3,8 % ako sme predikovali naposledy, dobre.

Prejdem teraz ku inflácii, tu mám trochu teda viac detailov, začnem externými motormi inflácie, vyššej inflácie, takže čo tu vidíme naľavo - vidíme niekoľko indikátorov pre ceny potravín na Slovensku a globálne, všetky sú, všetky idú smerom nadol, trendy idú smerom nadol, táto predikcia sa týka iba budúceho roku, čiže toto je krátkodobá predikcia cien potravín, vidíme tu mierne zvýšenie v priebehu roka, ale tá zmena je pomerne malá v porovnaní s veľkými, naozaj tými veľkými výkyvmi v cenách potravín za roky 2021 až 2023, takže to je pozitívny vývoj. Pokiaľ ide o dovozné ceny, aj tu vidíme jasný trend smerom nadol, dovozné ceny sú zelená linka v strede grafu a tu vlastne vidíme predikciu do konca horizontu predikcie, čiže toto tu vidíme zmenu asi 2 % medziročne. No a na pravej strane - to je zaujímavý graf, tu vidíme vývoj cien energetických komodít, ktoré očakávame za plyn a elektrinu a tu tiež vidíme jednoznačný trend smerom nadol v porovnaní s tým vysoko volatilným obdobím, ktoré sme zažívali v minulých rokoch. Takže očakávame teraz, že cena elektriny sa bude pohybovať asi na úrovni 66,9 eur za MWh a plyn na úrovni asi 28,2 eur. Toto je omnoho nižšie ako sme videli, ale je to vyššie ako sme zažívali v priemere v rokoch pred krízou. To sú vlastne tie čiary na ľavej strane. Ten rozsah budúcej redukcie inflácie je oveľa zredukovaný, pretože väčšina týchto

ukazovateľov naznačuje, že externé faktory dosiahli povedzme nejakú takú stabilnú situáciu, a to znamená pre nás, že domáce dôvody pre infláciu budú oveľa dôležitejšie.

Keď sa pozrieme teraz trochu podrobnejšie na predikcie inflácie, tak tento rok dosiahnu svoje dno - to je to, čo sme očakávali približne na úrovni 2,8 %. To je spôsobené hlavne dvomi činiteľmi – jedno je čistá inflácia, to je čistá inflácia, ktorá je vlastne očistená o všetky tie ceny energií a potravín a potom, keď sa pozriete vľavo, keď sa pozriete na rok 2025 a 2026 tam vidíte tú tmavooranžovú časť, a to hovorí o - elektrina, plyn a teplo, to je čo som už predtým spomínal. Takže to je úprava o tie ceny elektriny, potravín, ktoré vlastne zdôvodňujú tie fundamenty, to gro. Naľavo vidíte zmenu v našej predikcii v porovnaní s tou predchádzajúcou predikciou a tu vidíte veľký posun z pohľadu elektriny, tepla, plynu, ktoré je nižšie ako sa očakávalo, z dôvodu zníženia cien plynu a vidíme tam menšie zmeny za ceny potravín. Keď sa pozriete na tento, ako túto mierku, tak vidíte, že v podstate tá mierka je malá, že to je plus 1, mínus 1, takže veľmi malé v porovnaní s tými istými pohybmi, ktoré sme videli predtým.

Pozrime sa teraz na ekonomickú činnosť a tu ten príbeh súvisí s dvomi dôležitými faktormi a ten prvý, ako som už hovoril, súvisí s predpokladmi, že ekonomický rast v roku 2024 bude vyšší ako v predchádzajúcich rokoch, ale trochu nižší ako sme očakávali v predchádzajúcej predikcii, a to práve z dôvodu dopytu. Ďalší komponent alebo zložka nie je externý ale domáci – a ten súvisí so správaním domácností, sporením a spotrebou. To vidíte tu napravo, ktorý hovorí o tej domácej súkromnej spotrebe a očakávame, že tá bude trochu nižšia ako je tá trajektória, ktorú sme predikovali na jeseň alebo v zimnej predikcii. To znamená, že viac-menej je to to, čo sme videli už. A prečo je to tak? Je to predovšetkým z dôvodu zmeny správania pri sporení a v tej koncepcii, ako pán guvernér už uviedol - slovenské domácnosti využívajú viacej tie zvyšné peniaze na to, aby si zvýšili svoje úspory a napravo vidíme, že miera sporenia - tam vidíme taký ten priemernú historickú mieru sporenia, teraz aká je predikcia – a tu očakávame, že tá miera sporenia pôjde k tomu svojmu dlhodobému historickému priemeru a efekt toho je negatívny z krátkodobého hľadiska na spotrebu, rast, pretože tam došlo trochu k redukcii a ako sme už hovorili, že z dlhodobého pohľadu je to pozitívny vývoj, pretože vytvorí v podstate taký vankúš pre domácnosti v prípade nejakého nepriaznivého vývoja, čo teraz nevidíme, ale nemôže to byť vylúčené.

Pozrime sa teraz na zamestnanosť, tam máme niekoľko noviniiek - zamestnanosť stúpa, tam je to trochu iné ako sme hovorili v predchádzajúcej predikcii, ale to vlastne súvisí aj tými vyššími predčasnými dôchodkami a bude to záležať na dvoch dôležitých veciach, a to je, že môže zamestnanosť zvýšiť a to bude záležať do miery, do akej miery štát bude schopný prilákať zahraničných pracovníkov. A tu sú tie komponenty vlastne zobrazené v zelenom – to je ten

počet pracovníkov zo zahraničia, červená časť tejto tabuľky hovorí o demografickom faktore a ten je negatívny, stále negatívny faktor stúpa. Čo bude stále viac a viac dôležitý faktor pre Slovensko – mzdy - ako som už povedal, príde tu k spomaleniu, ale veľmi - aj tak či tak stále to bude pozitívny vývoj, čo vlastne z 9,1 klesne na 5,1, ale stále je to dynamický vývoj, aj keď je to stále o niečo menej ako sme videli predtým. V podstate lebo poukazuje to na to spomalenie inflácie, o ktorej sme už hovorili.

Pozrime sa teraz na fiškálnu politiku, je tu niekoľko zmien, nie veľa, prvé - začnem deficitom rozpočtu, deficit rozpočtu sa očakáva, že dosiahne svoju špičku tento rok, kde si prekročí tých 66 % a potom príde k postupnému poklesu a skončíme v roku 2026 kdesi približne okolo 5 %. Riziko je mierny nárast deficitu tento rok v porovnaní s predchádzajúcimi predikciami a to súvisí s tým činiteľom tohto je čiastočne ten balík opatrení, konsolidačných opatrení a tie kompenzácie za energie a na druhej strane sú to zvýšené sociálne výdavky a v podstate záleží a ešte aj ten časový rámec dodávok vojenskej techniky a v podstate takisto aj zvyšujúce sa úrokové náklady, ktoré majú na to tiež nepriaznivý vplyv. Tuto na pravej strane vidíme tabuľku a tu vidíme, že vlastne je to ovplyvňované v prevažnej miere tými výdavkami.

Pozrime sa teraz na dlh, na vlastne verejné investície a vlastne ten dlh - ten dlh bude, verejný dlh na konci prognózovaného horizontu prekročí nejakú 60 % úroveň a mal by rásť úroveň, pokiaľ by nedošlo k tomu, k nejakej konsolidácii, ale očakávame, že na konci predikovaného obdobia dosiahne nejakých 60,8 %. Čo sa týka toho deficitu a dlhu, tak vlastne to vychádza opäť ten efekt smerom nahor alebo vplyv smerom nahor budú mať tie úrokové náklady.

Pozrime sa teraz na také konkrétnejšie tabuľky, tá jedna hovorí o investíciách, verejných investíciách, domáce verzus európske zdroje. Pozrime sa teraz na tie verejné investície financované domácimi zdrojmi a európskymi fondami a toto je tabuľka o tých domácich verejných investíciách – je tabuľka na ľavej strane a tieto na pravej strane, to čo je v červenom – to sú vlastne investície z domácich zdrojov a to čo je v žltom – to sú investície európskych fondov. A tu hovorím vlastne o dlhodobých investíciách, ktoré sú vlastne pätnásť a viac rokov, ktoré hovoria o tom, že vlastne niektoré - časť tých domácich zdrojov bola nahradená európskymi fondami a dôvod je v podstate nedostatok financovateľných projektov, ktoré sú oprávnené mať financovanie z európskych zdrojov a európske fondy alebo zdroje nemajú nejaké také náhrady alebo nejaké možnosti ako to využiť, tak vlastne tým pádom viac sa využívajú tie domáce zdroje.

A to ma vlastne privádza k tomu poslednému slajdu a tým by som teda aj chcel ukončiť túto prezentáciu, a to je dlhodobý pokles produktivity, že spomaľovanie, dekompozícia rastu

potencionálneho produktu v roku 2010 – 2019, 2020 – 2023 a potom to predikované obdobie 2024 – 2026, k tomu tie hlavné dôvody - je niekoľko. Tak klasická dekompozícia je tam tá vlastne produktivita, práca, kapitál a dve veci alebo tri veci, ktoré je potrebné spomenúť, je príspevok práce. Ten príspevok práce – ten vlastne zostal, bude aj naďalej takýto, kapitál – tam došlo k určitému oživeniu z toho nízkeho obdobia pred krízou a takisto očakávame, že kapitálový príspevok bude vyšší ako v minulosti a veľké sústo, tu je vlastne veľký, miera rastu TFP, toto je trochu ťažké merať, lebo je viacero spôsobov ako to merať, sú na to rôzne ekonomické nástroje, ale tu sa tak isto očakáva oživenie v porovnaní s predchádzajúcim obdobím, v porovnaní s tým krízovým obdobím. To čo bolo v rokoch 2010 – 2019 - očakávame, že sa zase k tomu budeme vracat', aj keď nemôžeme to vlastne očakávať, že budeme na tom benchmarku ako to bolo voľakedy, lebo to vtedajšie obdobie vlastne bolo spôsobené alebo tie efekty boli spôsobené mnohými udalosťami alebo podnetmi - ako bol napríklad vstup do EÚ atď., čo malo veľký pozitívny vplyv, ale v podstate veľmi dôležité je, že pôjde to nad rámec toho, čo bolo v roku 2010 - 2019 a to je v oblasti toho – investícií, vzdelávania, inovácií - v podstate to je len na ilustráciu, aby sme vám dali nejaký prehľad o tých strednodobých vyhlídkach.

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

Ďakujem pekne. Ja len dodám, že , že samotnú prezentáciu aj dokument už môžete nájsť na webstránke Národnej banky Slovenska. Teraz je priestor pre vaše otázky. Nech sa páči.

### **Vladimír Amrich, RTVS**

Dobrý deň, v prvom rade dovoľte mi ospravedlniť sa za neskorší príchod, uviazli sme v zápche. Mal by som dve otázky, prvá by sa týkala vyhlíadok pre menovú politiku - vieme teda, že finančné trhy, odborníci očakávajú začiatok uvoľňovania už v tomto roku, v tých najbližších štvrtrokoch - mňa by zaujímalo, kde vidíte možno že koniec toho uvoľňovania aj vzhľadom na tie štrukturálne zmeny, ktoré teda prišli v európskom hospodárstve, mám na mysli predovšetkým asi energetiku. Je možný návrat ešte tej ultra-uvolnenej menovej politiky nulových až záporných úrokových sadzieb? A druhá otázka by sa týkala prenosu menovej politiky vlastne do našej domácej ekonomiky - vieme, že dôležitú úlohu zohrávajú dlhopisové trhy, kde teda v posledných mesiacoch vzhľadom na tie obavy okolo fiškálnej politiky, vysokých deficitov, vidíme zvýšené výnosy na dlhopisoch, zvýšené rizikové prirážky. Do akej miery to vlastne bude nejakým spôsobom brzdiť ten prenos z toho uvoľňovania menovej politiky do slovenskej reálnej ekonomiky - vlastne na hypotéky a spotrebiteľské úvery.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Dobre, trochu vás musím sklamať, ja dnes nemôžem vám komentovať menovú politiku ECB, lebo sme začali o polnoci, máme tzv. quiet period, budúci týždeň máme zasadnutie Rady guvernérov a očakáva sa aj menovo-politické rozhodnutie, to znamená - budeme rozhodovať v oblasti menovej politiky a asi viete, že toto je náhradný termín tlačovej konferencie, takže pôvodne takýto zámer nebol. Takže vo veľkej miere nebudem komentovať monetárnu politiku, ale môžem sa vyjadriť, že svet po covide a po geopolitickej kríze, ktorej sme uprostred, stále ju proste zažívame, mám na mysli hlavne rusko-ukrajinský konflikt - tak, že svet je iný a z tohto pohľadu sú tu proste jasné faktory, ktoré hovoria proti tomu, že by sme sa mali vrátiť k nejakým špeciálnym neštandardným nástrojom monetárnej politiky. V tomto prostredí sme tu žili skoro jednu dekádu alebo vyše jednej dekády a mali sme z toho benefity, mali sme z toho aj patričné náklady, pozrite sa na hospodárske výsledky centrálnych bánk naprieč celou zemeguľou, máme tu aj nejaké proste možno neduhy a zlé zvyky, ktoré sme si za desať rokov extrémne uvoľnej monetárnej politiky ako keby so sebou zobrali a toto, pevne verím, že nový normál bude odlišný od toho, čo sme zažívali v minulej dekáde hlavne po veľkej globálnej finančnej kríze. To je moja predpoveď a moje proste očakávanie. Ale to neznamená vzhľadom na to, že zažívame stále nové a nové šoky, to znamená - či pandémie, ktorá znamenala civilizačný šok, ktorý sme tu nezažili možno dvetisíc rokov alebo nové obdobie, keď si zvykáme v podstate v prostredí rinčania zbraní ako keby na nový globálny útok, tak nemôžeme samozrejme určiť nové neštandardné nástroje. A nemyslím si, že by sa mali týkať návratu k negatívnym sadzbám. Ak ste sa pýtali na dlhopisy, hlavne teda na štátne dlhopisy Slovenskej republiky, tak my samozrejme veľmi pozorne sledujeme vývoj aj na primárnom, aj na sekundárnom trhu a treba ohodnotiť veľmi pozitívne výsledky, ktoré dosahuje ARDAL na primárnom trhu z hľadiska umiestňovania svojich dlhopisov na medzinárodných finančných trhoch a musím povedať, že napriek tomu, že si osobne myslím na základe svojej bývalej skúsenosti, že financovanie dlhu je veľmi intímna záležitosť každého štátu, to znamená - nemá byť predmetom hlavne nejakých politických atakov, čoho sme boli svedkom aj v minulých mesiacoch, tak si myslím, že sa nachádzame v situácii, keď financovanie slovenského dlhu nie je triviálna záležitosť, ale je - toto je to, čomu sa po anglicky hovorí „je to doable“ - dá sa to proste dosiahnuť a nevidíme žiadne zásadné problémy, ktoré by bránili tomu, aby Slovensko bolo schopné financovať svoje potreby v tomto roku, aj v najbližších rokoch.

### **Richard Tury, TV JOJ**

Chcem sa spýtať ku konsolidácii, RRZ hovorí, že musíme ušetriť približne miliardu eur každý rok, inak tá grécka cesta hrozí a že teda vláda žiadne kroky nepodnikla konkrétne, aby sa to naplnilo - akú možno vy vnímate tú situáciu, ako to vidíte, sú podmienky na takýto výrazný rez a čo by to možno spôsobilo - to je prvá otázka.

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

V prvom rade, vy ste mali tam taký malý komentárik ku gréckej ceste - ak pracujeme s výrazom grécka cesta a pozrieme sa na výsledky verejných financií, v akom stave sú verejné financie Grécka, tak v podstate urážame Grékov, pretože Gréci sú na tom veľmi, veľmi dobre. Urobili si svoje domáce úlohy a z pohľadu každoročného hospodárenia, samozrejme bojujú so svojim duchom minulosti a s vysokým dlhom z minulosti, ale majú vynikajúce výsledky, ktoré sa týkajú každoročného hospodárenia vo fiškálnych prebytkoch a samozrejme finančné trhy ich za to odmeňujú tým, že rizikové prirážky ich dlhopisov idú dole. Takže toľko ku gréckej ceste. Ale ak hovoríme o potrebe konsolidácie na Slovensku, tak tá je proste nevyhnutná aj z pohľadu plnenia pravidiel v eurozóne, tie nové pravidlá sú v procese prijímania, ale je vysoko pravdepodobné, že budú prijaté v podobe ako ich poznáme a Slovensko patrilo vždy ku krajinám, ktoré si plnilo svoje proste domáce úlohy. Takže musím povedať, že som v kontakte s ministrom financií a veľmi dobre chápem jeho manévrovací proste priestor, ktorý má a myslím si, že minister financií sám veľmi dobre rozumie situácii, v ktorej sa slovenské verejné financie nachádzajú a v situácii v akej ich prevzal tieto verejné financie a z tohto pohľadu preto očakávam, že vláda v najbližších mesiacoch, najneskôr pri tvorbe rozpočtu na budúci rok príde s balíkom opatrení, ktoré budú aj odpoveďou na otázky, ktoré sú nastolené novými pravidlami alebo aj potrebou zabezpečenia finančných trhov, že Slovensko zostane na ceste fiškálne disciplinovanej krajiny.

**Richard Tury, TV JOJ**

Ešte jedna vec, bankový odvod – ten už funguje pár mesiacov, banky mali s tým trochu problém na začiatku. Vy ste hovorili, že to prežijú, že to nebude taký veľký „prúser“, takže - aká je situácia teraz, ako to možno ovplyvnilo tie trhy?

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Odpoveď bude veľmi nudná opäť, nič sa nezmenilo, nič dramatické sa nezmenilo, banky zažívajú veľmi dobré obdobie vďaka úrokovému diferencíálu, to znamená - myslím si, že ak sledujeme vývoj v oblasti úverov, tak sme zaznamenali na začiatku tohto roku významný

nárast, záujem hlavne slovenských firiem o ďalšie úverovanie. To, čo stagnuje, sú hypotéky, čo je zaujímavé, že je celkom oživenie v oblasti spotrebiteľských úverov. A to sú všetko samozrejme fakty, ktoré pomáhajú ziskovosti bánk.

### **Tamara Lesná, TA3**

Dobrý deň, ja by som sa ešte predsa len vrátila k tej gréckej ceste, aj keď vy ste, pán Kažimír, povedali, že teda sme v nie úplne porovnateľnej situácii, ale že či teda môže hroziť niečo také Slovensku aj s tým, že aké je vlastne porovnanie s ostatnými krajinami v zadlžovaní Slovenska. A druhú otázku, ktorú by som vám chcela položiť, je, že za minulej vlády vlastne sa zastavil istý prívod financií samosprávam, čo sa – neviem, v prípade, že by sa to zmenilo a že by naspäť dostali samosprávy väčší obnos peňazí, čo by to znamenalo pre štátny rozpočet?

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Začnem samosprávami – samosprávy sú súčasťou verejného okruhu, to znamená - výsledok ich hospodárenia vstupuje do celkového výsledku verejných financií, do deficitu a dokonca aj do dlhov. Na rozdiel ale od štátu, samosprávy majú prísnejšie fiškálne pravidlá a myslím si, že sa správajú z tohto pohľadu veľmi a dlhodobo veľmi zodpovedne aj s ohľadom na to aké rezervy majú. Viete, oni samosprávy si žijú vo vlastnom politickom cykle, to znamená – snažia sa zhromažďovať rezervy, ktoré potom rozpúšťajú často v predvolebnom období, aby boli proste schopní a ochotní doručiť svojim voličom a svojim obyvateľom konkrétne výsledky, ktoré stoja nejaké peniaze. Takže samozrejme viac peňazí pre samosprávy by znamenalo viac investícií, ktoré sú bližšie k ľuďom, ale to je otázka samozrejme daňovo-odvodového mixu - viete ako sú samosprávy financované. Ja si myslím, že aj z hľadiska mojej predchádzajúcej skúsenosti, samosprávy nie sú nejakým významným rizikom z hľadiska dosahovania výsledkov, tých konkrétnych výsledkov verejných financií ako takých. A ak sa ma pýtate na zadlžovanie, tak kľúčové, čo musí vláda a minister financií doručiť, je obrátenie trendu, to znamená - musí zabezpečiť hlavne obrátenie trendu v oblasti výšky deficitu, deficit sa nemôže ďalej zvyšovať a ono to platí asi naprieč Európou a naprieč svetom. Totiž ak sa zvyšuje deficit a dlh všade na okolí, vtedy si ho môžete dovoliť zvyšovať aj vy, ale sa všade inde deficit a dlh znižuje a vy idete proste proti prúdu, tak máte problém. A toto je situácia, v ktorej sa momentálne nachádza Slovensko. Náš problém z hľadiska vnímania je to, že ideme proti prúdu, ideme proti trendu, lebo trend dnes v Európe v zásade je po rokoch uvoľňovania fiškálnej politiky, ten trend je opačný, je priťahovanie opaskov, to znamená - znižovanie deficitu a vysporiadanie sa s tým starým slovenským, aby ste proste mali takú perinu, aby ste sa zakrývali takou perinou, na akú

máte. Takže toto je proste možno nie príjemná odpoveď pre niekoho, ale to je realita, s ktorou sa budeme musieť v najbližších rokoch vysporiadať.

**Diana Bilousová, Televízia Markíza**

Dobrý deň, medzi politikmi sa špekuluje o zvýšení DPH o 2 až 3 percentá, či by ste odporúčali takéto riešenie v dnešnej situácii, či je to lepšie ako viacero drobných opatrení a koľko by to zhruba prinieslo?

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Nie ste na pôde ministerstva financií, to znamená - my nezostavujeme konsolidačný balík, ak pracujeme s nejakými odhadmi, tak veľmi teoretickými, ak ste si všimli, jeden zo slajdov hovorí o možnej konsolidácii v budúcom období a tam veľmi technicky delíme opatrenia na 50:50, to znamená 50 % na strane výdavkových opatrení a 50 % na strane príjmových. Skúsenosť z minulosti je, že vláda viac vždycky sa rozhodne urobiť v prospech príjmových, tie sú politicky menej nákladné, ale konkrétny mix, o tomto mixe rozhodne ministerstvo financií a na konci dňa koalíčná rada a poslanci v parlamente. Ale platí samozrejme zásada, že menej opatrení môže znamenať menej politických nákladov.

**Diana Bilousová, Televízia Markíza**

A podľa vášho názoru by to bolo dobré riešenie, takéto niečo?

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Existuje úplne základná ekonomická poučka, ktorá hovorí o tom, že nepriame dane a tým pádom samozrejme aj daň z pridanej hodnoty je dobrým nástrojom na dosahovanie aj dočasných fiškálnych cieľov, to znamená - ak zvýšite daň z pridanej hodnoty, tak viete adresnými protikrokmi potom sanovať niektoré sociálne skupiny, ktoré by mohli ako keby znášať negatívne následky takéhoto opatrenia. Takže je to dobrý kandidát na to, aby sa aj zvyšovanie dane z pridanej hodnoty objavilo v konsolidačnom balíku. Je to jeden z dobrých kandidátov.

**Diana Bilousová, Televízia Markíza**

Ešte mám otázku k tým rizikám, hovorili ste, že to vidíte v cenách potravín, energií a služieb, tak je niečo medzi tým čo tak z toho - ako keby že niečo by malo rásť viac alebo toto má byť všetko také nejaké postupné a mierne?

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Keď hovoríme o rizikách, tak hovoríme o tom, čo by sa mohlo stať. Vy médiá veľmi radi hovoríte o tom, čo by sa všetko mohlo stať, to je všetko proste v podmieňovacom spôsobe a keďže máme za sebou skúsenosť, skúsenosť človeka popáleného platňou, proste my sme naozaj mnoho štvrt'rokov za sebou prognózovali nižšiu infláciu ako v skutočnosti bola, preto si dávame pozor a snažíme sa byť konzervatívni vo svojich odhadoch, ale pre tento rok relatívne sebaisto odhadujeme, že inflácia klesne pod 3 %, ale je tu samozrejme stále nejaký výkričník, ktorý - keďže žijeme v prostredí, ktoré nevieme úplne ovplyvniť, môže sa stať, môže sa eskalovať konflikt na Blízkom východe, môže sa eskalovať konflikt medzi Ukrajinou a Ruskom, to všetko môže mať samozrejme súvis s cenami energií – odpoveď na prvú otázku. Môže byť obdobie sucha, ktoré môže spôsobiť problémy s dodávkami potravín – to je odpoveď na otázku aké sú riziká v oblasti vlastne potravín. A služby? Služby – to je vlastne tzv. druhotný efekt, to znamená, ak vám dlhodobo, žijete v prostredí dlhších inflačných tlakov, tak úplne prirodzene cez náklady práce a cez materiálové vstupy sa vám dostávajú tieto tlaky na zvyšovanie cien aj do oblasti služieb, ktoré ale zase veľmi pružne vedia reagovať na schopnosť obyvateľstva si tieto služby kupovať. Keďže sme vám ukazovali, že príjmy domácností budú rásť, tak sa vytvára priestor na to, aby ceny služieb – povedzme aby boli rozšafnejšie alebo aby boli uvoľnenejšie a tým pádom je to ďalší ako keby možný tlak na to, že ceny služieb môžu rásť. To sú popísané riziká, o tom do akej miery sa môžu naplniť, o tom vám budeme vedieť referovať tak možno o rok.

**Peter Majer, hovorca NBS**

Ďakujem pekne. Pozerám, či ešte máme otázky, ak nie, tak ďakujeme pekne, že ste prišli a prajem pekný deň.

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Ďakujeme za vašu trpezlivosť aj za vašu pozornosť a prajem vám pekný deň, ďakujeme.