

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 27. 06. 2024

Peter Majer, hovorca NBS

Dobrý deň prajem, vitajte na tlačovej konferencii Národnej banky Slovenska. Našou dnešnou témou je naša letná makro prognóza alebo ekonomický a menový vývoj. Viac informácií povie guvernér Peter Kažimír a výkonný riaditeľ Reiner Martin. Pán guvernér, nech sa páči.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Krásny dobrý deň všetkým, aj za mňa, aj za mojich kolegov, vítame vás na pôde Národnej banky Slovenska tak ako mnohokrát inokedy a chceme vám odprezentovať našu letnú prognózu. Naša letná prognóza by sa pokojne mohla volať „Na prázdniny s úsmevom“ a vidíme tri dôvody na takýto úsmev: Tým prvým dôvodom je veľmi solídny ekonomický rast na najbližšie dva roky. Tým druhým dôvodom je výrazný pokles inflácie a za tretí veľmi dobrý dôvod, prečo sa môžeme usmievať, považujeme to, že v najbližších rokoch bude opätovne rásť životná úroveň.

Naša ekonomika sa s rekordne vysokou infláciou vysporiadala nad očakávania dobre, a to samozrejme vytvára aj priestor na výraznejšie zrýchlenie rastu aj v tomto roku. V tomto a budúcom roku očakávame ekonomický rast niekde na úrovni okolo 3 %, čo v porovnaní napr. s priemerom eurozóny je skoro trikrát vyššie číslo ako je priemer eurozóny ako taký. Myslím, že to je viac ako pozitívna správa pre všetkých u nás na Slovensku. Ak som hovoril o druhom výbornom dôvode a to hovorím o výraznom poklese inflácie, inflácia výrazne poklesla a leví podiel na tomto úspechu má aj samozrejme rok a pol trvajúce neoblomné sprísňovanie nástrojov menovej politiky, to je to známe a nie veľmi populárne zvyšovanie základnej sadzby. Očakávame, že inflácia na Slovensku bude v tomto postupnom poklese pokračovať aj naďalej. Ku koncu tohto roka by mala inflácia klesnúť k 2 % na tej medziročnej úrovni. No a takúto úroveň sme naposledy mali pred tromi rokmi. Priemerná inflácia za celý tento rok bude na úrovni okolo 3 %. V nasledujúcich dvoch rokoch však rast cien mierne zrýchli a to hlavne kvôli vyšším cenám energií v dôsledku ukončenia dotovania cien energií pre domácnosti, čo očakávame. Samozrejme je otázka, ako sa k tomu postaví nakoniec vláda.

Ako tretí dôvod na dobrú náladu som uvádzal životnú úroveň. Mám na mysli rast miezd aj tých nominálnych, aj reálnych a samozrejme aj situáciu na trhu práce. Takže životná úroveň po troch rokoch kríz bude citeľne rásť. Aktuálny pohľad na vývoj ekonomiky a inflácie znamená, že domácnostiam ostane viac peňazí na úspory, čo sa aj reálne deje a vidíme to na

zostatkov účtov v komerčných bankách. Rastú teda rezervy domácností a tým samozrejme aj rastie pravdepodobnosť vyššej domácej spotreby. Takže platy porastú a s nimi aj naša kúpyschopnosť. Po minuloročnom prepade reálnych príjmov očakávame tento rok rast reálnych príjmov o vyše 4 %. No a v ďalších rokoch to tiež budú veľmi slušné čísla okolo 2 %.

Bez práce je dnes historicky najmenej ľudí, to znamená - náš trh práce je stále veľmi, veľmi odolný a prekonáva historické rekordy, čo sa týka nezamestnanosti. Má to samozrejme aj ten háčik, že prestávame mať dostatok ľudí na nové pracovné miesta a s tým je samozrejme spojená nevyhnutnosť hľadať odpoveď na tieto otázky - hlavne s uľahčením prístupu ľudí na náš pracovný trh z iných krajín Európskej únie alebo aj z tretích krajín.

No a na záver mi dovoľte, aby som sa zastavil pri rizikách, lebo každé leto, každé dobré počasie sa môže pokaziť aj príchodom nejakých mrakov. Takže budúci vývoj ekonomiky je samozrejme obklopený reálnymi rizikami, tie smerujú nadol. Môže to byť slabšie oživenie globálneho obchodu, s tým slabšie oživenie ekonomiky eurozóny ako takej. Významným prvkom rizika je geopolitika ako taká, ktorá môže ovplyvňovať ceny energií, plynulosť dodávok a pod.. Takže naše - podľa nás aktuálne najväčšie riziko súvisí s nevyhnutnou konsolidáciou verejných financií. Prišli ste z rezortu financií, takže viete, že ich hlavnou úlohou na najbližšie týždne, mesiace bude práve postaviť reálny kredibilný konsolidačný plán, ktorý bude pozostávať z nejakého mixu opatrení a ten samozrejme bude ovplyvňovať aj ekonomický rast, jeho štruktúru, domácu spotrebu a aj príjmy obyvateľov a zisky firiem ako takých. Tieto opatrenia samozrejme nie sú ešte zahrnuté v našej prognóze, pretože o nich vieme veľmi málo a musia s nimi prísť, opäť hovorím - v kredibilnej podobe - hlavne predstavitelia vlády. Toto je asi taký základný náčrt toho ako vidíme vývoj našej ekonomiky v najbližších mesiacoch, rokoch a teraz by som poprosil Reinera Martina, aby vás oboznámil s detailmi našej prognózy.

Reiner Martin, výkonný riaditeľ NBS

Ďakujem veľmi pekne, pán guvernér, pekné dobré ráno prajem aj ja. Ja teda poskytnem ďalšie detaily o hospodárskom a menovom vývoji. Ako už povedal pán guvernér, máme pomerne dobré správy tentokrát. Mnoho z týchto vecí už ste počuli pri podobných tlačových konferenciách, takže je to dobrá príležitosť, aby sme trochu prezentáciu skrátili, preskočili zopár slajdov a možno potom môžeme mať podrobnejšiu diskusiu.

Takže ku tomu hlavnému. Po prvé, hospodársky výhľad na tento rok sa výrazne zlepšil, na najbližšie dva roky 2025 a 2026 sa výhľad zatiaľ nezmenil. Prečo je výhľad tento rok o toľko lepší? Po prvé, národné účty sa revidovali smerom nahor, to sme samozrejme zohľadnili a ďalej rast v I. štvrtroku bol vyšší než boli očakávania. Hlavne sme mali vyššie oživenie súkromnej

spotreby a výraznejší príspevok fiškálnej politiky. To boli asi také tie hlavné prekvapenia alebo pozitívne zmeny. Iné veci ostali v podstate pri starom, pokiaľ ide o pracovný trh, ešte stále vidíme väčší počet odchodov do predčasného dôchodku ako sme očakávali, to nám znižuje dostupných ľudí na pracovnom trhu a zvyšuje pnutie na pracovnom trhu. Otvplyvňuje to mzdy, ktoré predbehli už infláciu ako povedal pán guvernér, takže dobrou správou je, že domácnosti budú vedieť dobehnúť tú kúpyschopnosť, o ktorú prišli počas inflácie.

Inflácia tu je, tu máme tiež dobré správy. Očakávame, že ostane tento rok tento rok pod tromi percentami, to je výrazná zmena oproti posledným dvom rokom. Ceny energií ale v najbližších dvoch rokoch, čiže 2025 a 2026 dočasne dvihnú infláciu. To je vlastne to dobíhanie trhových cien a ukončenie, postupné ukončenie pomoci s cenami energií zo strany vlády.

Guvernér tiež spomenul rast, momentálne vidíme vo všeobecnosti v salde mierne zníženie, už zaznela alebo bola spomenutá geopolitika. Konkurencieschopnosť eurozóny je ďalším potenciálnym rizikom, momentálne vidíme rýchlejší rast a globálne aj na európskej úrovni v dátach, ktoré máme, ktoré sú reálne, vidíme, že tieto riziká zatiaľ sú do istej miery kompenzované. Pokiaľ ide o infláciu, tu vidíme riziká smerom nahor v dôsledku miezd a vyšších komoditných cien, ale celkovo tieto riziká nie sú nejaké mimoriadne ohrozujúce.

No a ďalej fiškálna konsolidácia, ak sa bude robiť nejaká ďalšia než tá, s ktorou momentálne plánujeme, tak to bude mať dočasný vplyv na hospodársku aktivitu, bude ju tlačiť dole a bude to tiež vplývať na ceny a cenový vývoj.

Pokiaľ ide o ekonomický vývoj, budem sa zameriavať na hlavné čísla, takže HDP tento rok 2,8 %, budúci rok 3,2 %, potom 2,1 %. Hlavný rozdiel je, že tu vidíme o pol percenta vyšší rast ako sme očakávali pred tromi mesiacmi, to je naozaj veľmi pozitívne. Pokiaľ ide o infláciu HICP vidíme, že spadla na 2,8 %, potom očakávame mierne zvýšenie vzhľadom na ceny energií v roku 2025 na 3,5 % a potom o rok neskôr na 3,4 %. Takže toto bola HICP inflácia. Potom keď sa pozrieme na čistú infláciu, čiže tu vylučujeme dočasné faktory ako energia a potraviny, tu nám to kontinuálne klesá až na 2,4 % v roku 2026. Priemerná nominálna mzda tiež klesá, hoci ku koncu horizontu očakávame, že by to malo byť na úrovni 5 % v roku 2026. To samozrejme sa pretavuje do reálnej mzdy. Tento rok budeme mať veľmi výrazný nárast reálnych miezd, potom to trochu spadne, znova to súvisí s tým nárastom HICP inflácie - tej celkovej inflácie. Na pracovných trhoch sa toho nedeje veľa, tam očakávame viac menej stagnáciu, malinký nárast zamestnanosti v rokoch 2025 - 2026.

Z čoho vychádzame pri tejto prognóze? Pokúsím sa hovoriť stručne - zahraničný dopyt sa veľmi nemenil, komunitné trhy, energetické, neenergetické tu boli tiež bez zmeny a potom

trhové úrokové sadzby - tu očakávame také pomalšie uvoľňovanie menovej politiky než ako sme predpokladali pred tromi mesiacmi, inak viac-menej bez zmeny. Teraz by som sa venoval hlavným komponentom - takže rast by mal tento rok byť silnejší. Revízia smerom nahor je pre rok 2023 - to bola vlastne revízia vzhľadom na údaje z I. štvrt'roku tohto roka. Pokiaľ ide o predikciu pre väčšinu komponentov - súkromná spotreba, vládna spotreba, čistý export, všetko išlo nahor, smerom dole išli iba investície, reinvestície, tie budú slabšie ako sme očakávali a trochu nám to znižuje alebo ťahá dole tú revíziu smerom nahor. Výchľad na roky 2025 až 2026 - vidíte ho, nebudem veľmi vstupovať do detailov.

Zamestnanosť - už sme o nej diskutovali pri predchádzajúcich predikciách. Máme tu teda významný vplyv vyššieho počtu odchodov do predčasného dôchodku a pokiaľ ide o nezamestnanosť, tu sme vlastne dosiahli plató, čiže máme približne päťpercentnú nezamestnanosť a neočakávame, že by ešte veľmi klesla. Ako už teda spomenul pán guvernér, ak chceme vidieť vyšší rast zamestnanosti v slovenskej ekonomike, tak buď budeme musieť mať vyšší príchod zamestnancov zo zahraničia alebo vyššiu participáciu napríklad zo strany žien na pracovnom trhu. Výsledky pracovného trhu sú vlastne takou diaľnicou rastu a toto je ten obrázok, ktorý sme už veľakrát o tom hovorili. Pôjde tam k tomu spomaleniu, to obdobie vysokej inflácie sa už oslabilo, skončilo, tak potom boli k tomu aj - sme o tom veľa hovorili a tie reálne mzdy pozitívne budú sa vyvíjať počas toho predikovaného obdobia a tu na pravej strane vidíme ten vývoj reálnych kompenzácií v dlhodobjšom horizonte. A čo uvidíme v nasledujúcom roku - vidíme tú reálnu kompenzáciu, ktorá vlastne poklesne až na úroveň ako sme videli pred rokom 2021.

Podme teraz trochu k inflácii. Inflácia - očakávame, že dosiahne ku koncu roka 2,5 % a na grafe vľavo uvidíte, vidíte štruktúru inflácie, ktorá v rokoch 2022 - 2023 bola veľmi silná a v porovnaní vysoká a porovnaní - obrázok napravo - sa to zlepšilo. Ako sme hovorili, v nasledujúcich dvoch rokoch očakávame zvýšenie inflácie z dôvodu ukončenia dotácie cien za energie, ale tá inflácia sa spomalí a zastabilizuje. Na pravej strane vidíte, že tie zmeny tej inflácie čo vidíte tu, dúfajme, že uvidíte ...(prerušený záznam, pozn. prep.)... takže, inflácia, ak sa pozriete na zmeny v inflácii na pravej strane, to sú veľmi iba minimálne. Hovoríme v podstate o nejakom 0,5 percentuálnom bode a tá zmena vyplýva hlavne z cien potravín. V podstate toto je jediný efekt alebo vplyv, ktorý má vplyv na rozdiely a v podstate je to sústavne taký tlak smerom nadol, takže niečo pozitívne.

Posledná oblasť, na ktorú sa pozrieme, je fiškálny výchľad, fiškálna politika. Dovoľte mi teda najskôr začať s tým deficitom verejným. Očakávame, že deficit rozpočtu vlastne bude vrcholiť tento rok a potom postupne bude klesať. Prečo očakávame, že dosiahne špičku tento

rok - a je to z dôvodu výdavkov sociálnej oblasti, v podstate podpora cien energií a takisto dodávka vojenskej techniky. Ale čo vidíme v tomto grafe je, že v tej dolnej strane tohto slajdu je, že všetky tieto faktory nejak pominú od roku 2025. To čo máme naľavo, v podstate sú to tie údaje štrukturálneho deficitu a to vysvetľuje ten pokles, ktorý vidíme na nasledujúce alebo očakávame, že uvidíme na základe informácií, ktoré teraz máme, čo uvidíme, zaznamenáme v ďalších dvoch rokoch. Takže v podstate na základe revízie, ktorú sme urobili, tak vlastne inflácia je nižšia ako tá, ktorú sme očakávali pred tromi mesiacmi. A ako sa to odzrkadľuje potom vo verejnom dlhu, tu zaznamenávame postupný pokles tento rok a v ďalších 2 nasledujúcich rokoch očakávame, že verejný dlh dosiahne špičku na konci predikovaného obdobia nejakých 60 %, to je v podstate graf alebo funkcia údajov o deficite, ktoré vyplývajú z plánov vlády, ale takisto aj z nákladov financovania, ktoré sú vyššie teraz ako boli samozrejme pred pár rokmi.

A toto je posledný slajd a sa dostaneme k záverom. Toto sú príjmy z Európskej únie. Tu vidíme takú zaujímavú vzorku, na tento rok očakávame, že bude to trošku menej ako je ten priemer, ako je tá čiarkovaná čiara, ale očakávame, že sa opäť príde k oživeniu a ten zdroj sa trochu zmení a v podstate to budú tie hlavne financie pochádzajúce zo zdrojov next generation projektu, takže toto bude hlavný zdroj financovania nasledujúce dva roky a potom z toho viacročného finančného plánu a takisto aj dotácie, tie poľnohospodárske dotácie budú hrať takú menšiu úlohu, ale vidíme v podstate čo očakávame, že uvidíme - uvidíme priebežné mierne zlepšovanie v oblasti transferov z EÚ. Ďakujem veľmi pekne.

Peter Majer, hovorca NBS

Prepáčte za malé technické problémy, ja len doplním, že prezentácia, ktorú ste práve videli, budete môcť nájsť na webe aj s ďalšími dokumentmi, takže žiadny problém. Teraz je priestor pre vaše otázky. Bloomberg, prvá, nech sa páči.

Dano Horňák, Bloomberg

Dobrý deň, pán guvernér, ja by som sa vás chcel spýtať ohľadom vašich očakávaní na ďalšie nastavenie menovej politiky ECB, na ktorej sa guvernér spolupodieľate. V vašom nedávnom komentári ste sa vyslovili jasne, že očakávate pokojné leto. Zaujíma ma teda váš pohľad na to obdobie od septembra do konca roka. Aký vývoj čo sa týka prípadného znižovania úrokových sadzieb tam očakávate, len pripomeniem, že váš fínsky kolega sa pre nás vyjadril včera, neviem či ste to zachytili, že tie očakávania trhové ohľadom dvojitého zníženia do konca roka považuje za reasonable, čiže možno v tomto kontexte aké sú tie vaše očakávania? Ďakujem pekne.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ja by som iba zopakoval, že očakávam pokojné leto z pohľadu toho, že v lete zrejme by som sa nerád stotožnil s nejakým ďalším jasným rozhodnutím, ktoré by malo smerovať k znižovaniu sadzieb. Ja si myslím, že sme urobili prvý dôležitý krok, ten sme urobili na nedávnom zasadnutí rady guvernérovo, ale tu ja stále vidím nezanedbateľné vysoké riziko rastu inflácie, ktoré nemusí byť úplne v súlade s našimi očakávaniami alebo potrebami. A ten tlak možného rastu cien očakávam hlavne z oblasti rastu miezd, teraz nehovorím len o Slovensku, hovorím naozaj o celom eurozónovom koncepte. Takže myslím si, že je správne počkať si na – tak, ako my robíme prognózu na národnej úrovni, tak ECB prezentuje svoje prognózy, najbližšia bude v septembri, potom ďalšia niekedy pred Vianocami - takže to sú tie správne okamihy, keď sa, keď budeme mať dostatok údajov na to, aby sme sa opäť rozhodli, ale v duchu starej nemeckej pravdy, že einmal ist keinmal, si myslím, že by sme taký ešte, ešte jeden pokles sadzieb mohli tento rok očakávať. Ďakujem.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujem pekne. Ďalšia otázka, nech sa páči.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Keď je niečo úsmevné, neznamená, že to je rovno nudné.

Peter Majer, hovorca NBS

Takže ak nie sú ďalšie otázky, tak ďakujeme pekne, že ste prišli a prajeme ešte pokojné leto.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ďakujem. Naozaj krásne leto všetkým a vidíme sa opäť v septembri. Ďakujem.