

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 17. 12. 2024

Peter Majer, hovorca NBS

Dobrý deň, vitajte v NBS na našej tlačovej konferencii, kde vám predstavíme našu najnovšiu zimmú makro prognózu, viac informácií povie pán guvernér Peter Kažimír a výkonný riaditeľ, pán Michal Horváth. Teraz poprosím pána guvernéra o úvodné slovo, nech sa páči.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ďakujem vám veľmi pekne. Prajem vám všetkým príjemný dobrý deň v tento predvianočný čas - ako každý rok pred vás predstupujeme s našou najčerstvejšou a naozaj najčerstvejšou prognózou - o tom bude hovoriť viacej Michal Horváth, čo znamená tá čerstvosť. Myslím si, že o prekvapenia a nečakané zvraty a situácie v tomto roku naozaj nebola núdza a ani rok nekončí inak. Slovenský príbeh je v mnohom podobný s tým, čo sa deje v Európe, ale sú tu isté špecifiká, odtiene, ktoré dnes aj pomenujeme, teda pozrime sa spoločne na očakávania spojené s vývojom v budúcom roku.

Inflácia, ktorá bola v posledných rokoch pre nás všetkých veľkou výzvou, v budúcom roku dočasne opäť narastie, očakávame, že dosiahne úroveň približne 4 %. Tu treba pripomenúť, že bez toho posledného vládneho balíčka pomoci s cenami energií by sa tento nárast inflácie v budúcom roku mohol blížiť až k 5 %. Rast cien bude tmiť kúpnu silu domácnosti, a to samozrejme bude naďalej aj obmedzovať ochotu ľudí míňať peniaze a všetci vieme - domáca spotreba je jedna z nôh ekonomiky, takže tá nám bude asi trochu pokrívkať. Hoci vládne opatrenia v oblasti cien energií domácnostiam reálne pomôžu, zároveň predstavujú nemalú záťaž pre verejné financie a tu treba pripomenúť, že je dôležité, aby takýto druh pomoci bol vždy časovo obmedzený a aby bol čo najviac adresný. Vývoj inflácie po roku 2025 je dnes v rovine mnohých scenárov, do ktorého vstupuje geopolitika, ceny energií, množstvo faktorov. Takže viac budeme môcť povedať o inflácii v ďalších rokoch na jar a dúfam, že prideme konečne aj s pozitívnymi správami.

Kým zrýchlenie inflácie považujeme za dočasný jav, pohľad na reálnu ekonomiku naozaj robí vrásky a je dôvod sa pri ňom proste pozastaviť. Ekonomika Slovenska, ekonomika Nemecka, ale aj ďalších mnohých krajín Európy čelí čoraz väčším výzvam. Opäť zhoršujeme výhľad rastu ekonomiky aj na najbližšie roky a musím povedať, že bohužiaľ. Očakávame, že hospodársky rast sa v najbližších rokoch bude pohybovať okolo 2 %. Ak si pamätáte naše

prognózy ešte zo začiatku tohto roka, tak tie čísla prekračovali 3 % a potom sme išli na 2,5 %, a dnes sa stotožňujeme s názorom, že by to mohlo byť niekde okolo 2 %. Je pravdou, že máme tu krátkodobé pozitívne impulzy ako sú investície v automobilovom priemysle, či čerpanie európskych fondov. To všetko dočasne podporí ekonomiku, no vplyv, pozitívny vplyv týchto udalostí, týchto faktorov bude veľmi limitovaný a najneskôr už v druhej polovici tejto dekády budeme zrejme čeliť viditeľnému spomaleniu samotného potencijného rastu. No aby sme tento vývoj mohli zvrátiť, je nevyhnutné modernizovať našu ekonomiku, a to nehovoríme o Slovensku, týka sa to aj našich kľúčových partnerov. Kým tradičné piliere našej ekonomiky ako je vývoz a spotreba domácností budú postupne v útlme, investície môžu a musia byť tým, čo Slovensko zabezpečí, čo Slovensku zabezpečí nové impulzy. My naozaj zúfalo potrebujeme investície. Investície musíme smerovať do infraštruktúry, do technológií, do vedy, výskumu a do inovácií. Len tak zabezpečíme rast, ktorý v svojej kvalite bude udržateľný a vy všetci dobre viete, že to sú - nie sú poučky, ktoré počujete prvýkrát, nie sú to odporúčania, ktoré počujeme všetci prvýkrát. Je to proste úloha, ktorá stojí pred nami a pred ktorou si nesmieme zatvárať oči. Investície sú témou všade naokolo v Európe. Vidíme, že krajiny okolo nás naozaj bojujú s problémami konkurencieschopnosti, s problémami slabej - slabého inovačného potenciálu, ale aj koniec koncov - aj s nedostatkom investícií, pretože v napríklad veľkých nadnárodných spoločnostiach sú iné časti sveta, ktoré sú preferované pred Európou z rôznych dôvodov. Kľúčovým dôvodom zväčša býva vysoká cena energií, prekážky na trhu práce a hlavne nedostatočná schopnosť inovatívnosti. V tejto súvislosti Nemecko, náš hlavný partner, sa naozaj viditeľne trápi.

Chudokrvnosť európskej ekonomiky má do veľkej miery štrukturálny charakter a to si vyžaduje rozhodnutia, ktoré sa ale robia inde ako v centrálnych bankách, lebo nižšie úrokové sadzby môžu poskytnúť určitý priestor na nadýchnutie, ale nemôžu nahradiť nevyhnutné reformy, nevyhnutné inovácie a investície. A v tejto oblasti politici musia konať rýchlo a naozaj rozhodne, pretože otáľanie, vyčkávanie výrazne oslabuje ďalší budúci rast a šance zvrátiť tento vývoj. Keďže ide o zásadný problém, ktorý si nemôžeme dovoliť ignorovať, nesmieme pred ním naozaj zatvárať oči. Bez reforiem nás pred škodami a zaostávaním nezachráni ani tie najnižšie úrokové sadzby, pretože menová politika má obrovský vplyv, má vplyv na naše životy, ale nie je to zázračná medicína, ktorá vylieči všetky choroby. Centrálné banky nemôžu byť jediným hráčom na ihrisku.

Pokiaľ ide o zamestnanosť, očakávame, že zamestnanosť na Slovensku zostane stabilná. Trh práce sa mení čoraz viac ľudí odchádza do dôchodku a tak straty zamestnania spôsobené slabším výkonom ekonomiky budú pravdepodobne len dočasné. Nedostatok pracovnej sily

naďalej vo zvýšenej miere kompenzuje príchod a relatívne bezproblémový príchod zahraničných pracovníkov a tento trend bude určite pokračovať aj v budúcnosti a stane sa pre nás vlastne nevyhnutnosťou spolu s negatívnym faktorom starnutia obyvateľstva - ten nový a nový prílev zamestnancov zo zahraničia sa stane naozaj rutinou. Tento tlak na pracovný trh zároveň udržiava rast miezd na pomerne vysokej úrovni, čo pomáha samozrejme domácnostiam a malo by to pomáhať a potom aj spotrebe domácností. Vchádzame do neľahkého prostredia a obdobia, ktoré si naozaj bude vyžadovať zásadné rozhodnutia. Ak spoločne zvládneme využiť príležitosti, ktoré sú pred nami, môžeme zabezpečiť stabilný a udržateľný rast našej ekonomiky - a to sa týka nielen Slovenska a ale aj celej eurozóny. Z tohto pohľadu môžeme povedať, že tí, čo pracujeme v centrálnych bankách eurozóny, tak si budeme plniť svoje povinnosti a naša povinnosť je samozrejme reagovať monetárnou politikou na aktuálny stav a pomôcť politikom a všetkým tým, ktorí sú účastní v reálnej ekonomike na to, aby ich život bol ľahší. Ďakujem.

Michal Horváth, výkonný riaditeľ NBS

Dobry den prajem aj ja, ja by som bližšie rozvinul niektoré body, ktoré už načrtol pán guvernér v úvode, hovoríme o tom, že export zaostáva za očakávaniami. Je to je to problém Nemecka, je to problém viacerých krajín Európskej únie a je to aj náš problém. Pritom nejde o to, že by svetová ekonomika mala nejaké vážne problémy. Keď sa pozriete aj na graf na slajde, svetová ekonomika rastie takým svojim bežným tempom. V posledných rokoch rastie približne rovnako ako dlhé roky pred covidom. Takže Amerika, Čína dodáva svetovej ekonomike tú dynamiku, ktorú potrebuje, aj niektoré rozvíjajúce sa ekonomiky, ale schopnosť európskych ekonomík zúčastňovať sa na tomto raste, mať prospech z tohto rastu postupne upadá. Vidíme, že v prípade Nemecka, kým v rokoch pred covidom v priemere rástla niečo nad 1,5 %, v posledných rokoch je to ledva 0,5 %. Bohužiaľ, kolegovia v nemeckej centrálnej banke nevidia ani tie ďalšie roky oveľa lepšie z pohľadu Nemecka. Kým tam nedôjde k nejakým zásadnejším zmenám v ekonomickom modeli, vyššie čísla zrejme nemecká ekonomika nedosiahne. Drahé energie, regulácia prebujnená, starnúce obyvateľstvo a zanedbané investície. Dlhé roky zanedbané investície aj do vedy a výskumu spôsobujú to, že strácame vo svete konkurencieschopnosť aj ako veľká ekonomika Európy Nemecko, ale platí to aj tým pádom pre Slovensko. Svetové trhy rastú, ale naša schopnosť predávať na tieto svetové trhy až tak veľmi nie. Graf, ktorý je na tomto slajde, ukazuje ten postupný pokles trhového podielu Nemecka na svetových trhoch. Ten nie je len príbehom posledných mesiacov, rokov, je to už pomaly príbeh poslednej dekády. A čo sa týka Slovenska - Slovensko trochu miernejšie, ale do istej miery kopíruje, kopíruje ten trend. Naš priemysel sa začal trápiť ešte pred pandémiou a tesne po pandémii, keď tá prvá veľká vlna

odznela, sme mali aj dobré obdobie. Vtedy ľudia po celom svete si zariad'ovali domy, kupovali chladničky, kupovali rôzne kancelárske vybavenie, nábytok domov, kupovali si obrazovky - v tomto sme dobrí, ale keď sa pozrieme na to, kde momentálne rastie svetový obchod, sú to predovšetkým technológie, sú to čipy a toto - v tejto, týchto otázkach Európa, ani Slovensko veľa nevie povedať, takže preto ten náš trhový podiel postupne klesá. Možno sa budeme držať na relatívne slušných úrovniach ešte pár rokov, najmä vďaka nábehu nových kapacít v automobilkách na Slovensku, ale keď sa pozrieme na ten hlbší vývoj v našom priemysle, vidno to postupné zaostávanie.

Čo sa týka domácností - domácnosti si prešli ťažkým vývojom, mali sme covid, mali sme obdobie vysokých cien energií a postupne ako tá inflácia ustupovala aj životná situácia ľudí sa začala zlepšovať, aj tie nálady medzi domácnosťami sa začali na Slovensku zlepšovať, finančná situácia a výhľad - vyvíjalo sa to pozitívne. Bohužiaľ, v posledných mesiacoch došlo k obratu v tomto. Samozrejme, to súvisí s ohlásenou konsolidáciou verejných financií. Na jeseň, od jesene vidíme, že ľudia opäť vidia svoju finančnú situáciu horšie a vidia aj vývoj tým pádom svojej spotreby trochu miernejšie. Čakajú vyššiu infláciu, zhoršenie ekonomiky, takže z tohto dôvodu, z týchto tradičných ťahúnov nášho ekonomického rastu veľký impulz nepríde z vývozu, zo spotreby domácností. Vieme, že aj vláda konsoliduje, preto naša ekonomika je čoraz viac odkázaná na investície. Takže čo sa týka rastu ekonomiky, vidíme ho v nasledujúcom období niekde okolo 2 %. Ako aj pán guvernér spomenul postupne zhoršujeme našu predikciu - na jar, v lete sme boli ešte niekde okolo 3 %, čo sa týka výhľadu na najbližšie obdobie. Mali sme za sebou veľmi dobré čísla za 1. štvrt'rok a dokonca aj tie nálady aj počas leta neboli úplne zlé. Boli náznaky nejakého obratu v európskom priemysle, aj naše informácie z prostredia automobilového priemyslu hovorili o tom, že by mohol prísť nejaký nábeh silnejších čísel v priebehu leta. Časť toho vidíme teraz v septembri, v októbri - čísla za automobilový priemysel sa naozaj začali zlepšovať, ale je to málo a navyše ten zvyšok ekonomiky sa naďalej trápi. Som už spomínal - na spotrebu dolieha - jednak dopĺňanie úspor obyvateľstva, napriek tomu, že máme veľmi silný reálny rast miezd, na spotrebe to nevidno, svoju úlohu zohráva aj neistota. Tým pádom ten rast vidíme niekde okolo 2 % - v úvode sme mali slajd, kde sme hovorili, že ekonomika lapá po dychu. Čo to vlastne znamená? Ide v podstate o to, že bez nejakých mimoriadnych vplyvov, ako sú napríklad nábeh kapacít v automobilkách alebo teraz najnovšie zmrazenie cien energií alebo impulz z plánu obnovy - bez takýchto jednorazových vplyvov by sme rast väčší, vyšší ako 2 % nemali. Tieto mimoriadne vplyvy umožňujú ekonomike nadýchnuť sa, ale všetko je to tak trochu dočasné - aj na grafe vidíte, že bez toho, aby sa zmrazili ceny energií by sme rast videli niekde okolo 2 %, 2,1 % budúcom roku. Veľa závisí ešte od

plánu obnovy, či sa podarí čerpať prostriedky v takej miere ako očakávame. Ak nie, tak ten rast pokojne môže byť aj pod 2 %. A keď sa pozriete, pozrieme na výhľad na ďalšie roky, vidíme tam dosť veľkú mieru neistoty. Tá neistota pramení jednak aj z toho, ako sa budú vyvíjať ceny energií v budúcnosti. Vláda oznámila opatrenia na budúci rok, ale stále nevieme, ako sa budú, aká je naša taká strednodobá stratégia v tejto oblasti a vidíte, že z tohto jedného zdroja pramení dosť veľká neistota ohľadom ekonomického vývoja v roku 2026 a 2027. Tie čísla rastu môžu byť zásadne odlišné. Máme aj iné riziká, máme aj riziká zo svetovej ekonomiky, možnosť obchodných vojen, no a čaká nás tiež pokračovanie nevyhnutnej konsolidácie verejných financií, ktoré bude tiež tlmiť do istej miery ekonomiku aj v tých ďalších rokoch.

Čo sa týka inflácie, najnovšie ju uvidíme na úrovni 4.1 % v budúcom roku. Až do piatku naša predpoveď bola 5 %, ale po ohlásení zmrazení cien energií sme museli rýchlo prerátavať veci a pracovať znovu s rôznymi scenármi. Ceny energií samozrejme majú výrazný vplyv na vývoj inflácie z pohľadu občanov, majú pomerne vysokú váhu, plyn a teplo predstavuje zhruba 6 % spotrebného koša domácností. Naša predpoveď pôvodne rátala s tým, že ceny energií sa budú postupne zosúladať s trhovými cenami. Teraz sme prešli na politiku zmrazenia cien, čo má za dôsledok lepšie inflačné čísla, ale musíme vždy mať na pamäti to, že to niečo aj stojí finančne pre verejné financie. Okrem toho to ovplyvňuje aj spotrebiteľské správanie. Vidíme na číslach, že úspora energie na Slovensku už len v porovnaní s Českou republikou je podstatne menšia a spôsobuje to aj to, že ten výhľad je neistý. V ďalších rokoch naša inflácia môže byť v roku 2026 niekde od 3 až do 4,5 %, v roku 2027 medzi 2,5 a 4 % v závislosti od toho, akú stratégiu zvolí vláda v najbližšom období. V každom prípade môžeme povedať, že bohužiaľ tá inflácia bude na zvýšenej úrovni nad úrovňou, kde by sme ju chceli vidieť dlhšie obdobie a okrem cien energií tu zohrávajú úlohu aj ceny potravín. Ceny potravín v budúcom roku by mohli narásť až o 5 %. Napriek tomu, že na niektoré vybrané položky daň z pridanej hodnoty má klesnúť, tu vidíme veľmi silný vplyv zo svetových trhových cien poľnohospodárskych komodít, ktoré budú tlačiť ceny potravín hore aj v našich obchodoch.

Našťastie situácia na trhu práce, ako pán guvernér spomenul, je stabilná. Časti priemyslu sa trápia a zrejme dôjde miestami k prepúšťaniu, ale vzhľadom na tú situáciu na trhu práce, príležitostí na prácu pre prepustených bude dosť. Máme stále voľné pracovné miesta, navyše naše obyvateľstvo starne a vidno to už čoraz viac aj na číslach. Ľudia odchádzajú do dôchodku, aj z toho z toho dôvodu vzniká nedostatok pracovnej sily, ktorý musíme čoraz viac už plátať aj príchodom zahraničnej pracovnej sily. A práve v dôsledku toho, že stále je to pnutie na trhu práce aj mzdy, príjmy rastú pomerne rýchlo a po pomoci so zmrazením cien energií v budúcom roku by reálne mzdy mohli narásť zhruba o 1 %, čo je predsa len citeľný rast aj z pohľadu

domácností. Takže toľko z našej strany. Tabuľka zahŕňa tie hlavné čísla s odkazom, že ten náš rast bude niekde okolo 2 %, ale len vďaka mimoriadnym vplyvom. Bez ďalších investícií, ďalšej modernizácie naša ekonomika v tých ďalších rokoch nie, že bude lapať po dychu, ale bude pravdepodobne strácať dych. Ďakujem veľmi pekne za pozornosť.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujem pekne, priestor pre vaše otázky, nech sa páči.

Novotný, RTVS

Ja by som sa chcel spýtať, ako vnímate zníženie ratingu agentúrou Moody's na úroveň, ktorú sme mali ešte v roku 2003, stačí nám to na financovanie dlhu alebo resp. ohrozí to naše financovanie, financovanie nášho dlhu?

Peter Kažimír, guvernér NBS

Dobre, v prvom rade chcem povedať, že sme - ako centrálna banka sme samozrejme v kontakte s ratingovými agentúrami, to znamená bezprostrednom kontakte a v pravidelnom kontakte a asi vás neprekvapím informáciou, že my sme boli samotní prekvapení rozhodnutím tejto agentúry znížiť rating, pretože nevnímali sme to tak, že by nám signalizovali takýto krok. Ale čo je najdôležitejšie, že medzinárodné finančné trhy nezareagovali na tú zmenu a podmienky financovania verejného dlhu zostali zachované, dokonca proste, dokonca sú nižšie, ako boli v priebehu celého roku a to nesúvisí s kondíciou Slovenska, to súvisí s kondíciou eurozóny a s tým, čo trhy predpokladajú, čo sa bude diať so základnou úrokovou sadzbou. Takže zatiaľ nevnímame žiadne ohrozenie financovania dlhu. Vnímame to tak, že rating je niečo ako zdvihnutý prst, čo znamená motivovať - má motivovať kľúčovo vládu k tomu, aby prezentovala, presadzovala reálne scenáre v ďalšej konsolidácii. Ďakujem.

Dano Horňák, Bloomberg

Chcem sa spýtať niekoľko otázok ohľadne Európskej centrálnej banky. Guvernér francúzskej centrálnej banky Francois Villeroy povedal, že predstavitelia ECB sa v podstate zhodujú alebo súhlasia s názormi trhu, ktoré momentálne zaceňujú, že tá depozitná sadzba by mohla na budúci rok klesnúť k úrovni 1,75. Chcem sa spýtať na váš názor, či to tak tiež vidíte alebo či máte iný názor, ako ten výhľad na budúci rok vidíte, ďakujem.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Ja samozrejme nebudem komentovať môjho kolegu francúzskeho guvernéra, pána Villeroya, je to jeho názor, ja musím povedať, že ak sme sa s niečím stotožnili, tak to bol názor trhu na to čo urobíme minulý týždeň. Takže minulý týždeň sme proste rozhodli o poklese sadzieb o 25 bodov, poznáte možno moje vyjadrenia aj z nášho blogu aj z mojich vystúpení v minulom období, že patríam k tým guvernérom, ktorí tvrdia, že máme postupovať veľmi opatrne a postupne. To znamená, ja sa stotožňujem s postupným vyklesávaním napríklad v hodnote 25 bodov aj na ďalších našich stretnutiach. Ale ak hovoríte o tom, čo by mala byť terminálna sadzba alebo neutrálna sadzba, tak toto je proste oblasť veľkých špekulácií. Je to téma, ktorá má za sebou proste veľké akademické fundamenty. Ja si myslím, že ak sa dostaneme k hranici 2,5 %, tak začneme sa veľmi vážne zaoberať otázkou skutočne neutrálnej sadzby, respektíve rozhodnutia o tom, či reštriktívne máme prejsť do prostredia uvoľnených sadzieb a budeme sa snažiť samozrejme to urobiť podľa nášho najlepšieho vedomia a svedomia na základe informácií, ktoré budeme mať v danom čase.

Dano Horňák, Bloomberg

Môžem ešte jednu otázku? Podľa Christine Lagardovej sú inflačné riziká dvojstranné, to povedala v podstate už opakovane. Opäť sa chcem spýtať na váš názor, či podľa vás prevažujú tie inflačné riziká smerom nahor alebo nadol.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Pri rozhodovaní minulý týždeň som vo vnútri povedal, že považujem riziká za veľmi dobre vyvážené. To znamená, momentálne sme v situácii, keď vnímame riziká aj nahor aj nadol vo vzťahu k inflácii ako vyvážené, budeme samozrejme očakávať, že sa potvrdia - potvrdí trend vyklesávania tzv. inflácie služieb. Tých informácií by sme sa mali dožiť v 1. štvrtroku budúceho roku. Takže preto, aby sme mohli byť úplne pokojní z hľadiska udržania inflačného cieľa na úrovni okolo 2 %, potrebujeme mať potvrdenie o tom, že máme pod kontrolou aj tzv. services inflation alebo teda infláciu trhových služieb.

pán Novotný, STVR

Dobrý deň, ďakujem ešte jednu otázku mám a to by som sa chcel spýtať, že vlastne do akej miery k tej inflačnej predikcii, ktorú ste prezentovali, prispeli do toho možno zložky, napr. vyššia DPH, prípadne rastúce ceny elektrickej energie, keďže teda aj asociácia podnikových zväzov varovala, že nárast najmä ceny distribučných poplatkov môže byť až v desiatkach percent čo sa týka teda elektrickej energie ešte, poprosím.

Michal Horváth, výkonný riaditeľ NBS

Ďakujem pekne za otázku. Príspevok konkrétne dane z pridanej hodnoty do inflačného vývoja je už pomerne malý, lebo po tých úpravách aj na poslednú chvíľu, ktoré boli schválené v parlamente, ten vplyv, ak teda predpokladáme plný prenos do cien aj smerom nadol, aj smerom nahor je niekde do 0,5 % vzhľadom na to, že veľká časť spotrebného koša je už vyňatá do tých nižších sadzieb. Čo sa týka rastu cien, rastu cien elektrických energií, my tie sledujeme, teda prichádzajú do našej predpovede nepriamo cez ceny producentov, pričom pre domácnosti sú naďalej držané na istej úrovni. Áno, poplatky idú hore, s týmto máme zarátané, ale nejaký zásadný vplyv momentálne toto na naše čísla nemá.

Peter Majer, hovorca NBS

Ďakujem pekne, to bolo od nás na tento rok všetko, prajeme krásne sviatky, že ste nás sledovali, ďakujeme pekne a všetko dobré v Novom roku.

Peter Kažimír, guvernér NBS

Šťastné a veselé Vianoce všetkým a väčší rast si prajeme a menšiu infláciu. Ďakujem pekne.