

Čaká nás kríza a sú pre slovenskú ekonomiku väčšou hrozbou obchodné vojny alebo brexit?

(17.01.2019; www.hnonline.sk; HNtelevízia, Slovensko, 18:30, s. -; Marcela Šimková)

Marcela Šimková, šéfredaktorka Hospodárskych novín:

"Slovensko zažíva ekonomicky mimoriadne dobré obdobie. Zo zahraničia sa však ozývajú názory, že by sme sa mali pripravovať pomaly ale isto na ochladenie. Čo to v praxi znamená? A rast iba spomalí alebo by sme sa mali chystať aj na krízu? Tak aj to sú otázky, ktoré sa dnes budem pýtať viceguvernéra Národnej banky Slovenska pána Ľudovíta Ódora, dobrý deň, vitajte u nás."

Ľudovít Ódor, viceguvernér Národnej banky Slovenska:

"Pekný deň prajem."

Marcela Šimková:

"Takže je alebo nie je reálna hrozba nejakej krízy a možnože by som to rozvinula, že čo by vlastne tá kríza znamenala, lebo objavujú sa aj názory alebo také varovanie, že pozor, môže prísť recesia, to asi nevidíte zatiaľ. Takže hrozí také niečo? Čo by to v praxi znamenalo?"

Ľudovít Ódor:

"Áno, áno, teraz v tomto období je to také ťažšie, keď niekto vysloví slovo kríza, všetci hneď myslia na to čo sa stalo v roku 2009 a to bola kríza, čo sa stáva tak možno dvakrát za sto rokov, takže treba to trošku rozlíšiť. Nemyslím si a som o tom viac-menej presvedčený, že niečo takého rozsahu hrozí, ale v každom prípade, keď sa pozrieme na ten ekonomický cyklus, či už v Spojených štátoch, či už aj v eurozóne, tak vidíme, že už viaceré roky boli dobrými rokmi, kedy všetky štáty zaznamenali hospodársky rast, kedy aj trhy mali relatívne silné také býčie obdobie, kedy tie ceny išli smerom nahor a v takomto prostredí zákonite začnú ľudia špekulovať o tom, že dobre, veď to nemôže ísť donekonečna, že kedy už príde to ochladenie alebo pribrzdzenie toho rastu a to vidíme aj na tých finančných trhoch, že za posledné obdobie sme tam videli viacero turbulencií, čo ukazuje, že tie vyhliadky na tom dvoj- - trojročnom horizonte už nemusia byť také priaznivé aké boli napríklad v súčasnosti."

Marcela Šimková:

"Hovoríme o priaznivých, alebo nie až tak priaznivých vyhliadkach. Národná banka predikuje, že k tomu spomaleniu alebo takému pribrzdzeniu výraznejšiemu by malo prísť v roku 2021, ale aj tak stále hovoríte o vyše 3-percentnom raste. To nevyzerá ako nejaká úplne veľká apokalypsa, lebo nie je asi úplne štandardné, že niekoľko rokov za sebou rastiete vyše 4 percentá, 3-percentný rast je stále robustný, takže toto je to ochladenie, že budeme v prostredí rastu okolo troch percent, čo je celkom komfortné."

Ľudovít Ódor:

"To je vlastne, ak na každú prognózu sa treba pozeráť tak, že to čo si myslíme, že je asi najpravdepodobnejšie, tak to tam dáme ako hlavné čísla, ale keď niekto si prelistuje celú tú našu prognózu, tak vždy tam vidí taký vejárový graf, kde to ukazuje, aké môžu byť tie rizikové scenáre, takže naozaj máte pravdu, že v tom základnom scenári zatiaľ dochádza len k spomaleniu toho rastu zo 4 na 3 percentá, súvisí to najmä teda s tým, že vyprchajú niektoré efekty v automobilovom priemysle, vyprchajú niektoré efekty na trhu práce, takže to by som povedal, že také prirodzené spomalenie na Slovensku, ale vidno, že tie riziká, aspoň teda čo aj komentujeme, tie riziká vidíme skôr smerom nadol a to predovšetkým z toho titulu čo sa deje momentálne v medzinárodnej politike, v medzinárodnom obchode, brexit, obchodné vojny, takže to sú tie faktory, ktoré naozaj môžu narušiť ten náš taký stredný scenár a môžu v nejakom, s nejakou pravdepodobnosťou priniesť samozrejme aj horšie čísla, než sú tie tri percentá, ktoré momentálne si myslíme, že sú najpravdepodobnejším scenárom pre nás."

Marcela Šimková:

"Hovoríte o viacerých medzinárodných rizikách. Jedna vec sú teda obchodné vojny, druhá otázka je brexit. Najmä okolo brexitu prebiehajú veľmi turbulentné rokovania, je tam strašne veľa otázok, vlastne

nikto nevie ako to bude. Je to neštandardné vzhľadom na to, že brexit by mal byť už o chvíľu. Čo je ale pre Slovensko väčším rizikom? To, že bude tvrdý brexit, alebo pre náš rast, to, že bude tvrdý brexit alebo práve tá situácia v oblasti obchodných vojen?"

Ľudovít Ódor:

"Z môjho pohľadu tie obchodné vojny sú z dlhodobého hľadiska oveľa dôležitejšie, lebo videli sme čo ten obchod voľný dokáže za posledných 20, 30 rokov, to neznamena, že to má len pozitívne faktory, ale vidíme, aký globálny rast priniesol, ako sa zvýšila životná úroveň v mnohých častiach sveta a keď sa tento trend zvráti alebo výrazne obmedzí, tak z dlhodobého hľadiska to je oveľa vážnejší problém ako to, že Británia vystúpi možno menej kontrolovane z Európskej únie. Samozrejme, z toho úplne krátkodobého hľadiska, samozrejme, ten brexit je bližšie, takže..."

Marcela Šimková:

"A je to také viac šokovejšie, viac..."

Ľudovít Ódor:

"Áno, áno a presne ako ste spomenuli, že keď robíme z tej našej krištáľovej gule tie predpovede, tak aspoň máme nejaké scenáre, ale v prípade brexitu podľa mňa ani samotní Briti veľmi dobre nevedia, aké sú tie scenáre, takže varíme z vody a musíme teda len čakať a zistiť teda, na čom sme alebo na čom budeme, ale dúfam teda, že aspoň v najbližších dvoch - troch týždňoch sa to už viac vykryštalizuje, lebo problémom nie je len ten samotný brexit, problémom je aj tá neistota okolo toho. Keď nevíete čo bude, prestanete toľko investovať, prestanete rozširovať výrobu, takže tá samotná neistota už môže škodiť ekonomikám, aj keď nakoniec, keby aj k brexitu nedošlo v nejakom zázračnom scenári, aj tak už to poškodzuje neistotou vlastne svetový obchod a svetové investície."

Marcela Šimková:

"Vy v stanovisku alebo v stanovisku k tej strednodobej predikcii poslednej sa píše, že Slovensko by malo v maximálnej miere využiť tie ekonomické časy, v ktorých aktuálne fungujeme, na konsolidáciu verejných financií. Pre budúci rok je naplánovaný deficit 000, čo je prvýkrát vyrovnaný rozpočet, takže nie deficit. Využívame to podľa vás dostatočne alebo je to skôr taký odporúčací charakter, alebo za tým treba hľadať aj nejakú inú myšlienku, že pridajte, uberte alebo niečo."

Ľudovít Ódor:

"No videli sme, že Slovensko malo dvakrát, ja nehovorím, nebolo to len šťastie, ale samozrejme veľmi dobré okolnosti, keď sme do dvoch relatívne ťažkých období išli s nízkym dlhom. Prvýkrát, keď sme museli zachraňovať bankový sektor a museli sme prevziať 100 miliárd korún do štátneho dlhu, druhýkrát keď prišla kríza. Takže medzitým ten dlh zase išiel dole, takže krízu sme začínali pod 30 percentami. A vzhľadom na to, že nevíeme presne, kedy samozrejme môže prísť niečo nepríjemnejšie a ešte k tomu tu máme aj starnutie populácie a vyššie náklady na dôchodky, zdravotníctvo, tak by bolo dobré opäť znížiť ten dlh relatívne rapídne, aby sme mohli voľnejšie dýchať potom neskôr. Takže to je to jedno odporúčanie, ale je tam aj druhé odporúčanie ohľadom tých štrukturálnych zmien v ekonomike, ktoré sme moc nevideli v poslednom období a tá racionalita za tým je, že áno, momentálne máme zaradenú tú štvorku v rýchlosti ekonomiky, ale už prirodzene ideme k tej trojke a to aj preto, lebo v zásade ak odhliadneme od investícií v automobilovom sektore, tak naozaj za tých posledných desať rokov sa až tak veľa neurobilo v oblasti ja neviem zlepšenia podnikateľského prostredia, nejaká reforma v oblasti vzdelávania, takže sú veci, ktoré potrebujeme, aby sme tú trojku eventuálne zase vedeli, či už udržať, alebo možno v lepšom prípade ešte opäť vytlačiť možno vyššie."

Marcela Šimková:

"Keď sa dostaneme ešte späť do toho medzinárodného prostredia, ako aj vy ste spomínali, bola veľmi veľká nervozita na trhoch, medzi Vianocami, aj v úvode roka, teraz je tá situácia taká pokojnejšia, ona sa upokojila potom ako FED, Americká centrálna banka de facto povedala to, že nemusia sa až tak zvyšovať sadzby, lebo vnímajú situáciu na trhoch. Nie sú práve centrálné banky aktuálne tie, ktoré majú v rukách dosť veľkú moc práve v oblasti toho, že kam to pôjde, ako to pôjde, ako tú situáciu dokážu upokojovať? Nemôžu práve oni možno množstvo tých negatívnych rizík, ktoré tu máme, nejak trochu brzdiť?"

Ľudovít Ódor:

"Tak na to sú tu, samozrejme, centrálné banky..."

Marcela Šimková:

"Na to sú rôzne pohľady..."

Ľudovít Ódor:

"...ale na to by tu mali byť teda, aby dokázali, samozrejme centrálné banky nedokážu nejaké zázraky v tom, že podporiť nejaký dlhodobý hospodársky rast, to nie, ale zmierniť tie výkyvy v ekonomike, to určite áno a preto vlastne centrálné banky sledujú tie ekonomické ukazovatele a ja aj to vyjadrenie FED-u vnímam v tom, že tie posledné čísla možno boli už menej priaznivé, možno aj tie trhy inak zareagovali, tak samozrejme, keď máme lepšie informácie o tom, čo sa deje v ekonomike, tak aj FED reaguje v tom, že dobre, možno tie inflačné tlaky nie sú také výrazné, aké si mysleli pred tromi, štyrmi mesiacmi, takže preto zareagujú. Je tam, ale tu je jeden vážny moment tu, že keď porovnáme povedal by som takú, že palebnú silu centrálnych bánk pred tou krízou čo sme mali a teraz, tak momentálne je to viac obmedzené, že tie kapacity a tie možnosti ako môžu centrálné banky pomáhať pri tých negatívnych výkyvoch, sú nižšie práve preto, lebo už tie úrokové sadzby v súčasnosti sú relatívne nízke a nemôžu ísť ako veľmi výrazne nižšie do nejakých negatívnych teritórií, takže práve preto veľa ekonómov si myslí, že za chvíľu do toho inštrumentária sa opäť dostanú možno niektoré tie neštandardné nástroje, ktoré aj FED aj ECB využívala..."

Marcela Šimková:

"Na toto som sa chcela spýtať, lebo pred poslednou krízou nebolo, od poslednej krízy sa veľa zmenilo v oblasti centrálného bankovníctva a naozaj centrálné banky povedzme začali byť kreatívnejšie a aktívnejšie. Nie je práve toto povedzme taký upokojujúci faktor do budúcnosti, lebo FED si vyskúšal kvantitatívne uvoľňovanie, aj Európska centrálna banka. Európska centrálna banka tu naozaj de facto vyriešila veľmi veľké problémy pri vysokých výnosoch, najmä v juhoeurópskych štátoch. Nie je práve toto taký ten mäkký prístavací vankúš, ktorý na rozdiel od toho roku 2008, 7 dokáže tú situáciu viac upokojiť?"

Ľudovít Ódor:

"V tom máte pravdu, že je to upokojujúcejšie, že už niečo bolo vyskúšané, na druhej strane ako som povedal, tá štartovacia pozícia je nižšia, vtedy tie úrokové sadzby boli vyššie, aj teda štandardnými kanálmi sa dalo viac pomáhať ekonomike. A teraz, keby prišlo niečo podobné, tak by sa muselo ísť masívne ešte do neštandardných nástrojov, čo samozrejme má tiež svoje limity, ale jednu vec treba povedať, keď ste hovorili o tej eurozóne, že ECB-čka upokojila nejakým spôsobom tú situáciu, áno, na druhej strane ale ten čas, ktorý uplynul medzi tým, nebol veľmi dobre využitý na to, aby to kupovanie času ECB-čko bolo využité na to, že tie reformy vo vnútri eurozóny prebehnú a naozaj boli dobré časy a mohli sme ich lepšie využiť, aby sme mali teda zabezpečené pevnejšie euro do budúcnosti."

Marcela Šimková:

"Neboli tiež využité najmä v prípade krajín ako napríklad Talianskeho alebo Francúzska, ktoré naozaj dostali čas, najmä Taliani dostali čas, aby si nejakým spôsobom skonsolidovali verejné financie. K tomu nedošlo, teraz ich napomína aj Európska komisia. Francúzi po protestoch sa tiež rozhodli, že budú povedzme, že štedrejší ako plánovali a deficit opäť pôjde hore. Obidve krajiny sú veľmi predĺžené. Nie je toto najväčší alebo jedno z tých veľkých rizík pre eurozónu ako takú, to že tu máme dve veľké silné krajiny, ktoré na tom ekonomicky nie sú úplne najlepšie."

Ľudovít Ódor:

"Ako keď tak veľmi z lietadla sa na to pozeráme, tak pred tou krízou to čo bolo zlé, bol najmä bankový sektor, ale na druhej strane bol nejaký ešte ako-taký priestor v oblasti tej fiškálnej politiky pomôcť ekonomike aj v oblasti menovej politiky. Teraz čo sa zmenilo, že európsky bankový sektor je na tom lepšie, ale na druhej strane priestor ako sme spomínali v tej menovej politike, ale aj vo fiškálnych politikách je oveľa menší ako pred krízou, to znamená, že práve krajiny ako Taliansko by mali veľký problém udržať deficit a dlh na rozumných úrovniach, keby prišlo k ochladeniu ekonomiky a to je ten problém, ktorý určite vnímajú aj viacerí, ale sčasti treba povedať, je to aj dôsledok nielen ekonomických fundamentov v rámci eurozóny, ale aj politických zmien, vo viacerých krajinách sa dostávajú k moci nie

úplne štandardné strany, ale populistické a v takom prípade naozaj je veľmi ťažké mať nejakú jasnú dohodu na tých pravidlách medzi toľkými členskými štátmi eura alebo Európskej únie."

Marcela Šimková:

"Ešte jedna otázka k minulému roku, lebo vy ste aj v tej predikcii hovorili o tom, že Európa na tom v treťom kvartáli povedzme, že nebola úplne najlepšie, ale tam nastala taká zaujímavá situácia, že v Nemecku bol posun výroby automobilov kvôli nejakým novým pravidlám a vidíte aktuálne v Európe už nejaké úplne reálne známky spomalenia toho, že niečo má naozaj nejaké racio a nejde iba o nejaký jednorazový výkyv?"

Ludovít Ódor:

"Vidíme, ale vidíme skôr to, že tá priemyselná produkcia v Nemecku je stále relatívne slabá, to znamená, že nemôžeme to pripísať len k nejakým jednorazovým faktorom, ale naozaj sa zdá, že tá produkcia sa postupne spomaľuje, ako keby ten ekonomický cyklus sa pomaly otáčal a práve preto viacerí znižujú svoje prognózy ohľadom, naposledy aj ECB-čka, ohľadom rastu ekonomiky eurozóny, takže samozrejme zatiaľ len v malej miere, takže nehovoríme tu o nejakom výraznom prepade, ale zaujímavý bol pohľad na Slovensko, že v celej Európe vlastne ten automobilový priemysel klesal v tom treťom štvrtroku v dôsledku tých nových noriem a na Slovensku naopak, že vďaka tým investíciám to išlo výrazne nahor, takže toto ešte očakávame v najbližších štvrtrokoch, čo môže akože udržať rast slovenskej ekonomiky na relatívne vyšších úrovniach aj napriek tomu, že inde vidíme nejaké spomalenie. Ale keď sa pozrieme na ten dlhodobjší horizont, tak ako som spomínal, tak postupne ideme k tým nižším hodnotám, stále ešte relatívne slušným hodnotám, aj trojpercentný rast je v poriadku, ale ako som spomínal teda až tak veľa sme neurobili pre to, aby ten rast mohol byť silnejší."

Marcela Šimková:

"A na záver taká veľmi laická otázka. Neustále sa hovorí o tom, že teda spomalíme, bude sa ochladzovať a tak ďalej. Ešte možno pred pol rokom skôr bola diskusia o tom, že prehrievame sa a že to je to riziko, tie časy, ktoré teda aktuálne žijeme alebo sme žili v tom poslednom období, je to normálne, že ekonomika ide až tak dobre ako išla, okolo štyroch percent? To je veľmi robustné."

Ludovít Ódor:

"Je to podľa mňa normálne, samozrejme, normálne v tom zmysle, že tie ekonomické cykly majú tú takú pozitívnu a negatívnu fázu a v tej pozitívnej fáze, v ktorej sa nachádzame v súčasnosti, tak podľa mňa je to štandardné, na druhej strane treba vidieť aj to, že každý takýto cyklus sa niekedy otočí a niekedy ekonomika narazí na tie svoje schopnosti rovnovážne produkovať. Vidíme to aj na druhej strane, že naozaj je extrémne ťažké získať kvalifikovaných ľudí. Potom začnú rásť samozrejme mzdy, čo v prvom momente je pozitívne, ale v dlhšom období jak predbiehajú rast produktivity práce, tak budú uberať z rastu ekonomiky, takže preto aj ten cyklus sa otočí, takže nič nie je nezvyčajné pre ekonomiky typu Slovensko, rásť hoci aj štyrmi percentami, dôležité je, aby ten rast bol rovnovážny, lebo ak nie je, tak ten, čím viac prehrievame, tak tým ten pád bude potom bolestivejší, keď sa cyklus otočí."

Marcela Šimková:

"Tak dúfame, že nebude až taký bolestivý. Áno, niekedy nie je zlé padnúť, lebo potom máte pozitívne vyhliadky zasa."

Ludovít Ódor:

"Zatiaľ nečakáme teda v Národnej banke nejaký strmý pád, skôr ako sme hovorili korekciu, ale tie riziká sú naozaj značné z externého prostredia, takže budeme aj my dosť detailne teda sledovať, čo sa udeje v tých obchodných sporoch alebo aj v súvislosti s brexitom."

Marcela Šimková:

"Brexit bude veľmi zaujímavé sledovať. Keď už teda konečne bude jasné čo bude s Britániou, tak budem rada, keď opäť prijmete naše pozvanie a sa budeme môcť reálne porozprávať o tom, že aké dosahy to bude mať napríklad aj na Slovensko."

Ludovít Ódor:

"Veľmi rád prídem. Ďakujem pekne."