

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 7. decembra 2012

Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska

Vážené dámy, vážení páni, tentokrát sa nám podarilo úplne priblížiť k predikcii, z časového hľadiska teda, Európskej centrálnej banky, pretože tá bola včera, my sme už dnes – už sa to viac priblížiť nedá. Netvrdím, že to tak promptne budeme robievať vždy, že budeme mať hneď na druhý deň predikciu, ale teraz sa nám to podarilo, takže sme to tak urobili. Pokiaľ ide o samotnú predikciu, ako obyčajne by som povedal úvodné slovo a potom by pán viceguvernér odprezentoval predikciu. Takže pokiaľ ide o globálnu ekonomiku, tak v 3. štvrtroku 2012 mierne vzrástla, jej rast však naďalej bol na nízkych úrovniach. Vývoj v jednotlivých najvýznamnejších ekonomikách je značne heterogénny. V eurozóne pretrváva aj naďalej slabá ekonomická aktivita. Vo výraznej miere je ovplyvňovaná nepriaznivým vývojom dlhovej krízy, ako aj nízkou dôverou tak podnikov, ako aj spotrebiteľov, ktorá sa už viac mesiacov po sebe pohybuje pod dlhodobým horizontom. Veľká neistota sa premieta do zníženia investícií a predaja tovarov dlhodobej spotreby. To znamená nadpriemerný dopad na exportne orientované ekonomiky v eurozóne, a teda na našich obchodných partnerov. Podobne ako v predchádzajúcich predikciách sa naďalej uvažuje s postupnou obnovou zahraničného dopytu, ale až ku koncu budúceho roka. Vychádzame pritom z predpokladu stabilizácie situácie v oblasti dlhovej krízy a z ďalšieho neprehľbovania neistoty. Aktuálna ekonomická prognóza Slovenska bola založená na údajoch o rýchlom odhade HDP a zamestnanosti, ďalej na aktuálnych mesačných štatistikách a na technických predpokladoch Európskej centrálnej banky. Decembrová strednodobá predikcia bola najvýraznejšie ovplyvnená nižším zahraničným aj domácim dopytom a negatívnymi trendmi z predstihových indikátorov, vrátane trhu práce. Aktuálny vývoj na Slovensku poukazuje na čiastočnú rezistenciu voči negatívnemu vývoju v eurozóne, keď slovenská ekonomika vzrástla aj v treťom štvrtroku relatívne pekne, a to o 0,6 %. Najnovšie zverejnené údaje o vývoji a štruktúre hrubého domáceho produktu potvrdili, že hlavným zdrojom rastu ekonomiky bol zahraničný dopyt, pričom domáci dopyt je stále utlmený. Rast ekonomiky v 3. štvrtroku však nebol dostatočne silný, aby dokázal vytvoriť nové pracovné miesta, takže zamestnanosť stagnovala. Zhoršujúce sa domáce indikátory dôvery a slabší očakávaný zahraničný dopyt viedli najmä v roku 2013 k výraznejšiemu prehodnoteniu predikcie, základných makroekonomických ukazovateľov smerom nadol v porovnaní s predchádzajúcou predikciou. Rast ekonomiky by sa mal v roku 2013 spomaliť na 1,6 %, čo sa negatívne odrazí aj na trhu práce. Nárast nezamestnanosti môže byť ešte prehľbený legislatívnymi opatreniami. Vyšší rast ekonomiky na úrovni 3,5 % očakávame v roku 2014, a to vplyvom silnejšieho vonkajšieho a domáceho dopytu. Rizikom je konsolidácia v roku 2014, s ktorou súčasná prognóza zatiaľ nepočíta. V cenovom vývoji sa predpokladá výraznejšie spomalenie inflácie v roku 2013 a následný mierny pokles na úroveň približne 2 % v roku 2014. Najväčší vplyv na spomalenie inflácie by mal mať pokles cien komodít s pozitívnym vplyvom do cien energií. V raste cien by sa mali

prejavovať len nákladové faktory, keďže domáci dopyt je značne utlmený. V aktuálnej strednodobej prognóze prevládajú riziká v reálnej ekonomike smerom nadol, a to vplyvom možného ďalšieho znižovania zahraničného dopytu, a tiež vplyvom prípadných ďalších konsolidačných opatrení. V cenovom vývoji prevládajú v rokoch 2013 až 2014 riziká smerom nahor. Tie predstavuje cena ropy, výmenný kurz eura voči americkému doláru a zahraničná inflácia. Ďakujem za pozornosť.

Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska

Ja by som ešte chcela poprosiť novinárov, aby štandardne dodržali embargo do konca tlačovej konferencie. Ďakujem.

Ján Tóth, viceguvernér Národnej banky Slovenska

Ďakujem pekne za slovo. Teraz by sme si prešli tú prognózu detailnejšie. Naša prognóza, tak ako tradične, je založená na technických predpokladoch prognózy ECB, ktorá bola zverejnená včera, ktorá predpokladá jednak, že v Amerike dôjde k relatívne prudšiemu sprísneniu fiskálnej politiky, a takisto z technického hľadiska v roku 2014 nemá zahrnutú naplno možnú konsolidáciu v krajinách eurozóny. Ako už bolo spomenuté, naša prognóza vznikla v čase, kedy ešte nebol známy údaj detailný o štruktúre HDP za Slovensko v 3. štvrtroku. Prognóza eurozóny je pomerne pesimistická – neskôr uvidíte porovnanie s inými prognózami, a zároveň predpokladá, že ku koncu budúceho roka by mohlo dôjsť k oživeniu. Naša prognóza teda hovorí, že HDP sa spomalí z očakávaných 2,4 % rastu v tomto roku na rast 1,6 % v budúcom roku. Výraznejšie meníme aj odhad zamestnanosti, kde máme pokles zamestnanosti o 0,6 %, resp. nárast nezamestnanosti o 0,5 %. Takisto ďalšia vec, ktorá sa výrazne zmení už v najbližšom čase, je inflácia, ktorá by mala už začiatkom roku prudšie poklesnúť a ku koncu roka 2014 by mala dosiahnuť úroveň okolo 2 %. Čo sa týka produkcie, vidíme tam riziká smerom nadol, ako už bolo spomínané v roku 2014 nemusí byť úplne zakomponovaná konsolidácia jednak v krajinách eurozóny, a takisto nie je u nás. Je to technický predpoklad, ktorý súvisí s nejakými pravidlami, neznamená to, že by sme neverili tomu, že vláda by v roku 2014 sa nesnažila ďalej znižovať deficit. Pri inflácii prevládajú, naopak, riziká smerom nahor, najmä v eurozóne, keďže z dôvodu, že niektoré opatrenia v roku 2014 nie sú zakomponované, je možné, že niektoré vlády v eurozóne budú riešiť znižovanie deficitu napríklad aj cez zvyšovanie nepriamych daní, čo teda potom zvýši priamo infláciu. Tu je naše zhrnutie prognózy. Keďže táto štruktúra je prvýkrát, tak ju veľmi jednoducho vysvetlím. Často teda HDP sa prezentuje po zložkách, kde máte spotrebu domácností, vlády, investície a čistý export – tento čistý export je len rozdiel exportov a importov, len nie všetky importy súvisia s tými exportami, čiže v situácii napríklad, kedy dochádza k výraznému ochladzovaniu domáceho dopytu a tento stiahne i dovozy smerom dole, tak v tej položke čistý export by sa to ukazovalo ako keby nárast čistého exportu a teda viedlo by to k tej interpretácii, že to je kvôli tomu, akým tempom vonkajší svet kupuje naše výrobky. Tu sme sa snažili rozdeliť tie zdroje rastu trochu ináč. Pri výpočte príspevku exportných trhov sme zobrali exporty, ale odpočítali sme len tie

dovozy, ktoré súvisia s exportmi, a zvyšok je teda červenou farbou, kde je domáci dopyt vrátane možnej konsolidácie. Ako vidíte porovnanie pre rok 2013, tak v roku 2013 gro toho poklesu je kvôli tomu, že vonkajší dopyt bude menej dynamický. V roku 2013 vykazujeme ako keby nulový dopad domáceho dopytu, nevykazujeme pokles kvôli tomu, že máme v prognóze realizáciu jednej väčšej investície v automobilovom priemysle, a to teda kompenzuje negatívny dopad konsolidácie na rast. V roku 2014, ako už bolo spomínané, tie čísla nezahrňujú možné dodatočné opatrenia v roku 2014, ktoré môžu byť pravdepodobné, a preto aj ten efekt, tá položka toho domáceho dopytu je silnejšia – samozrejme, na báze prognózy ECB je v prognóze zakomponovaný ten fakt, že v roku 2014 môže dôjsť k oživeniu dopytu po našich výrobkoch. Tu sú už technické predpoklady teda vonkajšieho vývoja – tu je zaujímavé len si porovnať teda, akým spôsobom, akou dynamikou by svet kupoval naše výrobky. V septembri tá prognóza ECB bola tá zelená čiara a teraz včerajšia prognóza ECB je tá modrá čiara. Čiže vidíte, že je tam citeľný pokles dopytu. Ak si prognózu ECB porovnáme s inými prognózami – teraz nedávno zverejnenou OECD alebo trochu staršou prognózou komisie, tak tu takisto vidíte, keď sa teda rozprávame o tom roku 2013, že tá včerajšia zverejnená prognóza bola z tých negatívnych alebo z oficiálnych inštitúcií tuším najnegatívnejšia, čo sa týka teda prognózy poklesu, nie rastu v eurozóne. Tu sú už jednotlivé porovnania predikcií HDP, časovo vidíte, ako sa tá prognóza rastu postupne znižuje až na súčasný interval recesie -0,9 % až mierneho rastu 0,3 % pre budúci rok. Naopak, v inflácii sa očakáva pozitívnejší vývoj – budú doznievať krátkodobé efekty zvýšenia cien energií a potravín a inflácia by sa mala znížiť pod cieľ ECB a v tom roku 2014 už tá inflácia bude citeľne pod cieľom ECB. Predstihové indikátory alebo také mäkké indikátory – asi to nie je pre vás nič nové, že dochádza teda k zhoršeniu. Ale k zhoršeniu nielen v eurozóne, ale aj u nášho najsilnejšieho partnera, ktorým je Nemecko. Najmä tie predstihové indikátory, ako IFO, ktorý hovorí o nemeckom priemysle z pohľadu nemeckých podnikov, alebo ZEW, ktorý hovorí o nemeckom priemysle z pohľadu finančných analytikov, sú na veľmi nízkych úrovniach. Možno to, čo je ešte negatívum, čo sa týka prognózy vonkajšieho prostredia, je, že samozrejme eurozóna mala by byť budúci rok s veľkou pravdepodobnosťou asi druhý rok v recesii. Je to dané aj kvôli tomu, že dochádza k výraznejšiemu znižovaniu svetového obchodu. Kvôli neistote, ktorá vo svete pretrváva – či už problémy v eurozóne, alebo problémy, neistota ohľadne fiskálneho vývoja v USA, sa predpokladá, že investície budú veľmi slabé a to znamená, že dopyt po investíciách – investície, to sú často aj tovary dlhodobej spotreby – tak dopyt po takýchto typoch tovarov bude veľmi nízky a to znamená, že celosvetový obchod bude nadpriemerne trpieť. A, bohužiaľ, to sa prejaví v tom, že nadpriemerne budú trpieť ekonomiky, ktoré sú exportne orientované. A keď si zoberiete našich najväčších obchodných partnerov, tak to je ten typ ekonomík, kde tá zmena prognózy rastu bude najsilnejšia. A to teda nadpriemerne dopadá na Slovensko. Čo sa týka inflácie, tak tam je dobrá správa, že inflácia v najbližších mesiacoch prudko poklesne. My predpokladáme, že v roku 2013 by mohla dosiahnuť 2,3 %, v 2014 roku 1,9 %. Trh práce, naopak, je skôr negatívna zmena. Keďže ekonomika utlmuje, tak trh práce negeneruje dostatok voľných pracovných miest a takisto prostredie môže byť skomplikované

legislatívnymi opatreniami. Tu už máte medzištvrtročný profil. Ten 4. štvrtrok a 1. štvrtrok z technického hľadiska by som nebral úplne doslovne, lebo tam máme trošku účinkov sezónneho očistenia – vždy, keď sa to sezónne očistí, ten nový štvrtrok, tak má to nadpriemerne veľký vplyv na tie posledné dáta. Ale viac-menej ten profil by mal byť takýto - že ako neberte teda ten 4. štvrtrok a 1. štvrtrok, ten červený stĺpec, úplne do úvahy, ale berte tú celkovú výšku, kde vidíte, že my budeme rásť vlastne len vďaka vonkajšiemu svetu. A možno koncom budúceho roka, alebo v tej druhej polovičke budúceho roka môžu prísť aj slabé impulzy z domáceho dopytu. Ale opakujem, že v tom roku 2014 nemáme konsolidáciu, a takisto v roku 2013 môže dôjsť k dodatočným opatreniam tlmiacim domáci dopyt z hľadiska dodržania deficitu. HDP len na medziročnej úrovni – to ste už predtým videli – tu je tá tradičná štruktúra HDP, kde tá položka toho čistého exportu je trošku nadhodnotená, alebo je taká vysoká práve aj z toho hľadiska, že ten domáci dopyt veľmi utlmuje dovozy. Iný predstihový indikátor zo Slovenska verzum náš odhad HDP – ten naznačuje, že ten odhad HDP je približne na úrovni odhadu HDP, alebo ak, tak trochu nižšie. Priemysel – viete o tom, že situácia v automobilovom priemysle bola diametrálne odlišná ako zvyšok. Tá vrchná čiara s tými veľkými rastami je priemysel celkový, tá spodná čierna čiara je priemysel bez automobilového priemyslu. Vidíte ten veľký rozdiel. A, samozrejme, tá medziročná dynamika – tu je to menej vidieť, ale na tej medzištvrtročnej dynamike by bolo badať aj to, že automobilový priemysel spomaľuje a v takomto prostredí slabého vonkajšieho dopytu nie je dôvod očakávať zázraky od toho automobilového priemyslu v budúcom roku, okrem teda tej investície, ktorú máme zakomponovanú. Takže doterajší vývoj v priemysle bol svojím spôsobom maskovaný tým extrémne dobrým vývojom v automobilovom priemysle a teraz tým, že automobilový priemysel očakávame, že sa spomalí, tak teraz to bude citeľnejšie vidieť aj v celkových číslach. Inflácia – tu je tá dobrá správa, že inflácia začiatkom roka prudko poklesne, keďže sa stratia tie efekty vyšších cien energií a potravín a teda poklesne na nejakú v ekonomike generovanú infláciu, čo je napríklad aproximované tou čistou infláciou bez pohonných hmôt – to znamená vylúčenie potravín, energií, benzínu a zmeny daní. To inak spôsobí, že kúpyschopnosť obyvateľstva by sa mala v budúcom roku zlepšiť, keďže tá inflácia tak citeľne poklesne. Trh práce – asi ste zaregistrovali posledné októbrové číslo z mesačných indikátorov trhu práce, ktoré nás prekvapilo. Očakávali sme asi polovičný nárast. Samozrejme, je to číslo len jedného mesiaca, ťažko z toho vyvodzovať nejaké silné závery. Ale viac-menej v našej prognóze sú zakomponované aj negatívne očakávania, ktoré môžu plynúť z úprav pracovnej a sociálnej legislatívy. Zároveň v tej ľavej tabuľke, neviem, či je to dostatočne vidieť, je predikcia kompenzácií alebo inak veľmi podobné rastu miezd, kde v nominálnom vyjadrení prognózujeme, že rast kompenzácií miezd by mohol byť na úrovni okolo 4 %. Taká tá neinflačná úroveň rastu miezd, teda tá, ktorá je plne ospravedliteľná produktivitou, by bola 4,8 %, čiže mzdy by nemali inflačne tlačíť na infláciu v budúcom roku. A z dôvodu prudšieho poklesu inflácie prognózujeme, že rast reálnych kompenzácií, čo je teda dosť podobné ako rast reálnej mzdy, by mohol byť na úrovni +2 % – to znamená výrazné zlepšenie voči poklesu o pol percenta v tomto roku. Naopak, zamestnanosť -

nezamestnanosť, sú viac negatívne správy. My sme silnejšie zmenili odhad zamestnanosti. Máme v súčasnosti teda pokles o 0,6 %. A takisto v miere nezamestnanosti sme išli hore zo 14 % na 14,5 %. Tu sú už tie tradične najdôležitejšie údaje za rok 2013 – porovnanie predikcií možno na ten budúci rok. Vidíte, že súčasnou predikciou sa dostávame mimo pásma analytikov, aspoň toho, čo máme z prieskumu analytikov v NBS. Takže sme pesimistickejší ako väčšina trhu.

Onuferová, denník SME

Ja mám tri otázky. Dnes Bundesbanka zverejnila alebo revidovala odhad pre rast nemeckej ekonomiky na budúci rok na 0,4 %. Do akej miery vás to prekvapilo, prípadne počítali ste vo svojej prognóze s takýmto rastom nemeckej ekonomiky na budúci rok? To je prvá otázka. Druhá: vravíte, že vo vašom odhade, pokiaľ ide o pokles zamestnanosti alebo nárast nezamestnanosti, tam vidíte aj vplyv legislatívnych zmien v sociálnej a pracovnej oblasti. Čiže ak by ste to mohli vysvetliť. Do akej miery sa pod vami očakávaný pokles zamestnanosti podpisuje situácia v eurozóne v budúcom roku a do akej miery tie legislatívne zmeny? Čiže, keď sa jednoducho opýtam, ak by sa nemenil Zákonník práce napríklad, mysleli by ste si, že ten pokles zamestnanosti bude nižší? A posledná otázka: ako vy vidíte odhad Inštitútu finančnej politiky, pokiaľ ide o daňový výpadok v budúcom roku? Oni pri ňom vychádzali ešte zo septembrovej makroprognózy, vy už ste ju v podstate revidovali. Myslíte si, že ak by platil váš odhad, že by ten výpadok mohol byť vyšší ako tých 254 miliónov eur? Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska

Môžem ja začať a pán viceguvernér ma prípadne doplní. Pokiaľ ide o Bundesbanku a odhad nemeckej ekonomiky, bolo to zahrnuté v technických predpokladoch z ECB, čiže je to zahrnuté aj v našej predikcii, čiže ráтали sme už s tým. Pokiaľ ide o zamestnanosť, eurozóna, legislatívne zmeny – na základe toho, že je veľmi krátke obdobie nejak exaktne vypočítať, aký to bude mať presne dopad, neuvádzame kvantifikáciu toho dopadu, pretože by sme sa pohybovali v špekulatívnej rovine. Pokiaľ ide o IFP, tak pokiaľ ide o štátny rozpočet, Národná banka nekomentuje predikcie štátneho rozpočtu a nemáme ani zahrnuté v našej predikcii vývoj štátneho rozpočtu. Čiže nebudeme túto zvyklosť meniť. Ďakujem.

Šanta, Reuters

Ak kolegovia nemajú slovenské otázky, tak rád by som sa opýtal. Včera na tlačovej konferencii pán Draghi povedal, že diskusia bola aj o možnom znížení úrokových sadzieb. Ja by som sa rád opýtal na váš pohľad. To znamená, že či ste vy sám hlasoval za zníženie sadzieb? Prípadne, či si myslíte, že doba vzhľadom na to, ako ste znížili odhad rastu eurozóny dramaticky aj na budúci rok, teda ten priestor, ten diapazón, ktorý dávate už je justifikovateľný na možný posun sadzieb. A prípadne by som sa rád opýtal, ako vy sám osobne ste znepokojený ekonomickými trendmi alebo vývojom, kam sa

ekonomika celej eurozóny a hlavne tých veľkých ekonomík, napríklad Holandsko, Nemecko a Francúzsko posúva podľa posledných údajov, ktoré ste sami zverejnili včera? Ďakujem pekne.

Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska

Dobre, ďakujem pekne. Pokiaľ ide o to, ako kto hlasoval, tak môžem odpovedať jednak, že, samozrejme, sa nevyjadrujeme a viete, že záznamy z našich rokovaní budú verejnosti prístupné v príslušnom čase. Takže si to môžete o 30 rokov pozrieť. Pokiaľ o to ide, ale teraz vážnejšie. Diskusia, samozrejme, bola veľmi vážna, pretože tie vplyvy, o ktorých hovoríte, a hlavne negatívne správy z kľúčových ekonomík Európy spôsobili, že predikcia eurozóny z postu ECB poklesla o zatiaľ naozaj veľmi veľký, zatiaľ rekordný – neviem, že by sme niekedy mali taký veľký skok o 0,9 % na budúci rok. Čiže tá predikcia staffu je -0,3 na budúci rok. ECB zverejňuje tamten vejár, ktorý bol aj v prezentácii pána viceguvernéra. Určite, že debata bola aj o úrokových sadzbách. S tým, že záver debaty je – nebolo potrebné, dalo by sa povedať, že konsenzuálny záver, nebolo potrebné na včerajšom rokovaní úrokové sadzby meniť, pretože sa hodnotí nielen vývoj ekonomiky eurozóny, ale sa hodnotí aj vplyv na transmisný mechanizmus a vývoj v iných oblastiach. Čiže záver bol taký, že zatiaľ nie. S tým, že sa otvára táto otázka do budúcnosti, pokiaľ sa situácia nezlepší, na čo ale je relatívne malá pravdepodobnosť, že by došlo k nejakému výraznému zlepšeniu, uje možné v budúcom roku očakávať pohyb v úrokových sadzbách. Pokiaľ ide o tie ekonomické trendy, viac-menej som to zodpovedal tým, že predikcia Európskej centrálnej banky na to reagovala – taký veľký jednorazový posun bol prvýkrát v histórii zaznamenaný. Čiže sme realisti.

Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska

Nech sa páči ďalšie otázky. Nemáme žiadne iné otázky? Tak ja vám veľmi pekne ďakujem, ja vám taktiež ďakujem za spoluprácu a prajem vám pekný deň.

Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska

Ďakujem pekne a ešte raz pekné sviatky a dobrý nový rok.