

## VYHLÁSENIE O MENOVEJ POLITIKE

**TLAČOVÁ KONFERENCIA****Christine Lagardová, prezidentka ECB****Luis de Guindos, viceprezident ECB***Frankfurt nad Mohanom 9. septembra 2021*

Dobrý deň, spolu s viceprezidentom vás vítame na dnešnej tlačovej konferencii.

Fáza zotavovania v rámci oživenia hospodárstva eurozóny je čoraz pokročilejšia. Očakáva sa, že produkcia do konca roka prekročí úroveň spred pandémie. Viac ako 70 % dospelých populácie v Európe je plne zaočkovaných. Do značnej miery tak došlo k znovuoťvorení ekonomiky, vďaka čomu môžu spotrebiteľia viac míňať a podniky zvyšovať produkciu. Hoci sú teraz vďaka rastúcej imunite voči koronavírusu účinky pandémie menej závažné, v dôsledku celosvetového šírenia Delta variantu by sa mohlo úplné znovuoťvorení ekonomiky oddialiť. Očakáva sa, že súčasný nárast inflácie bude prevažne dočasný a základné cenové tlaky sa zintenzívňujú len postupne. V najnovšom vydaní projekcií našich odborníkov bol výhľad vývoja inflácie upravený mierne nahor, avšak v strednodobom horizonte má inflácia podľa odhadov zostať výrazne pod našou cieľovou úrovňou 2 %.

Od nášho predchádzajúceho štvrtročného hodnotenia v júni zostávajú podmienky financovania pre podniky, domácnosti a verejný sektor naďalej priaznivé. Priaznivé podmienky financovania sú nevyhnutné v záujme pokračovania oživenia hospodárstva a eliminácie negatívneho vplyvu pandémie na infláciu.

Na základe spoločného posúdenia podmienok financovania a výhľadu vývoja inflácie Rada guvernérov usudzuje, že priaznivé podmienky financovania je možné zachovať pri mierne pomalšom tempe čistého nákupu aktív v rámci núdzového pandemického programu nákupu aktív (pandemic emergency purchase programme – PEPP) ako v predchádzajúcich dvoch štvrtrokochoch.

Zároveň sme potvrdili naše ďalšie opatrenia: výšku kľúčových úrokových sadzieb ECB, signalizáciu ich pravdepodobného budúceho vývoja, nákupy aktív v rámci programu nákupu aktív, pravidlá reinvestovania a dlhodobejšie refinančné operácie, podrobnejšie opísané v [tlačovej správe](#) zverejnenej dnes o 13.45 hod. Všetky naše nástroje sme pripravení podľa potreby upraviť, aby sme zabezpečili stabilizáciu inflácie na našej cieľovej úrovni 2 % v strednodobom horizonte.

Teraz podrobnejšie opíšem, ako hodnotíme vývoj hospodárskej situácie a inflácie, a následne priblížim naše hodnotenie finančných a menových podmienok.

**Hospodárska aktivita**

Ekonomika sa v druhom štvrtroku nad rámec očakávaní zotavila o 2,2 % a smeruje k výraznému rastu v treťom štvrtroku. Základom oživenia sú úspešné očkovacie kampane v Európe, ktoré umožnili výraznú mieru znovuoťvorení ekonomiky.

Vďaka uvoľneniu obmedzení sektor služieb ťaží z návratu ľudí do obchodov a reštaurácií a zotavovania cestovného ruchu. Výrobný sektor zaznamenáva rýchly rast, aj keď produkciu naďalej brzdí nedostatok materiálov a vybavenia. Šírenie Delta variantu si zatiaľ nevyžiadalo opätovné zavedenie opatrení na obmedzenie pohybu. Mohlo by však spomaliť oživenie svetového obchodu a úplné znovuoťvorení ekonomiky.

Spotrebné výdavky rastú, hoci spotrebiteľia vzhľadom na vývoj pandémie zostávajú skôr opatrní. K rýchlemu zlepšovaniu situácie dochádza aj na trhu práce, čo poukazuje na výhľad vyšších príjmov a väčšej spotreby. Nezamestnanosť klesá a počet ľudí v programoch na záchranu pracovných miest

sa z minuloročného maxima znížil o približne 28 miliónov. Oživenie domáceho a svetového dopytu vedie k ďalšiemu rastu optimizmu medzi podnikmi a následnej stimulácii podnikových investícií.

Zároveň však platí, že odstránenie škôd, ktoré v hospodárstve spôsobila pandémia, ešte určitý čas potrvá. Stále je zamestnaných o viac než dva milióny ľudí menej ako pred pandémiou, najmä mladých a menej kvalifikovaných. Počet pracovníkov v programoch na záchranu pracovných miest je zároveň naďalej vysoký.

Oživenie by mala v súčinnosti s menovou politikou aj naďalej podporovať ambiciózná, cieleňá a koordinovaná rozpočtová politika. Predovšetkým program Next Generation EU pomôže zabezpečiť výraznejšie a rovnomerné oživenie v jednotlivých krajinách eurozóny. Program tiež urýchli ekologizáciu a digitalizáciu, podporí štrukturálne reformy a prispeje k dlhodobému rastu.

V strednodobom horizonte očakávame výrazné zotavenie ekonomiky. Podľa nových projekcií našich odborníkov má ročný rast reálneho HDP dosiahnuť 5,0 % v roku 2021, 4,6 % v roku 2022 a 2,1 % v roku 2023. V porovnaní s našimi projekciami z júna sa výhľad na rok 2021 zlepšil, zatiaľ čo na roky 2022 a 2023 zostáva celkovo nezmenený.

## Inflácia

Inflácia v auguste stúpila na 3,0 %. Očakávame, že v jeseni tohto roka bude pokračovať v raste, no budúci rok klesne. Tento dočasný nárast inflácie odráža najmä výrazný rast cien ropy približne od polovice minulého roka, ukončenie dočasného zníženia DPH v Nemecku, oneskorené letné výpredaje v roku 2020 a nákladové tlaky vyplývajúce z dočasného nedostatku materiálov a vybavenia. V priebehu roka 2022 by sa mali tieto faktory zmierniť alebo sa vo výpočte medziročnej inflácie prestanú zohľadňovať.

Základné inflačné tlaky sa mierne zvýšili. S pokračovaním oživenia hospodárstva a za podpory našich menovopolitických opatrení očakávame rast základnej inflácie v strednodobom horizonte. Očakáva sa, že tento rast bude len dočasný, keďže dosiahnutie plnej produkčnej kapacity ekonomiky určitý čas potrvá a preto sa očakáva len mierny rast miezd. Ukazovatele dlhodobějších inflačných očakávaní pokračujú v raste, no aj naďalej zaostávajú za našou cieľovou úrovňou 2 %.

Podľa nových projekcií našich odborníkov má ročná inflácia dosiahnuť 2,2 % v roku 2021, 1,7 % v roku 2022 a 1,5 % v roku 2023, čo v porovnaní s projekciami z júna znamená zvýšenie projektovaných hodnôt. Inflácia bez potravín a energií má podľa projekcií dosiahnuť v priemere 1,3 % v roku 2021, 1,4 % v roku 2022 a 1,5 % v roku 2023, čo je tiež viac ako v júnových projekciách.

## Hodnotenie rizík

Riziká ohrozujúce výhľad hospodárskeho vývoja považujeme za celkovo vyvážené. Hospodárska aktivita by mohla naše očakávania prekonať, ak by spotrebitelia vďaka zvýšeniu dôvery sporili menej, než sa v súčasnosti očakáva. K výraznejšej expanzii, než sa momentálne predpokladá, by tiež mohlo viesť rýchlejšie zlepšovanie pandemickej situácie. Ak by obmedzenia na strane ponuky trvali dlhšie a premietli by sa do vyšších než očakávaných miezd, cenové tlaky by mohli byť trvalejšie. Výhľad hospodárskeho vývoja by sa zároveň mohol zhoršiť, ak by došlo k zhoršeniu pandémie, čo by mohlo oddialiť ďalšie znovuotváranie ekonomiky, alebo ak sa ukáže, že ponukové obmedzenia sú trvalejšieho rázu, než sa v súčasnosti očakáva, a obmedzujú produkciu.

## Finančné a menové podmienky

Oživenie hospodárskeho rastu a inflácie aj naďalej závisí od priaznivých podmienok financovania pre všetky hospodárske sektory. Trhové úrokové miery sa počas leta znížili, no nedávno opäť vzrástli. Celkovo sú podmienky financovania v ekonomike aj naďalej priaznivé.

Sadzby bankových úverov pre podniky i domácnosti sú na historicky nízkej úrovni. Poskytovanie úverov domácnostiam si udržiava tempo, najmä v prípade úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie. O niečo pomalší rast úverovania podnikov je spôsobený predovšetkým tým, že podniky stále disponujú dostatočnými finančnými prostriedkami, pretože vo výraznej miere čerpali úvery počas prvej vlny pandémie. Majú v držbe vysoký objem hotovosti a čoraz viac si ponechávajú nerozdelený zisk, čo znižuje potrebu externého financovania. Pre väčšie podniky je zároveň atraktívnou alternatívou bankových úverov emisia dlhopisov. Dobrý stav bankových súvah je aj naďalej zárukou dostatočnej dostupnosti úverov.

Mnohé podniky a domácnosti sa však počas pandémie viac zadlžili. Zhoršenie hospodárskeho výhľadu by mohlo ohroziť ich finančné zdravie, čím by došlo aj k zhoršeniu kvality bankových súvah. V záujme prevencie vzájomného zintenzívňovania súvahových tlakov a sprísňovania podmienok financovania sú aj naďalej nevyhnutné podporné politické opatrenia.

## Záver

Celkovo možno konštatovať, že hospodárstvo eurozóny sa jednoznačne zotavuje. Rýchlosť oživenia však naďalej závisí od priebehu pandémie a napredovania očkovania. Očakáva sa, že súčasný nárast inflácie bude prevažne dočasný a základné cenové tlaky sa budú zintenzívňovať len postupne. Vzhľadom na mierne zlepšenie strednodobého inflačného výhľadu a súčasnú úroveň podmienok financovania je priaznivé podmienky financovania možné zachovať pri mierne pomalšom tempe čistého nákupu aktív v rámci programu PEPP. Naše menovopolitické opatrenia vrátane revidovanej signalizácie budúceho nastavenia kľúčových úrokových sadzieb ECB zásadným spôsobom pomáhajú nasmerovať hospodárstvo na cestu udržateľného oživenia a v konečnom dôsledku priviesť infláciu na cieľovú úroveň 2 %.

Teraz sme pripravení zodpovedať vaše otázky.

*Doslovné znenie odsúhlasené Radou guvernérov sa nachádza v pôvodnej anglickej verzii.*

## KONTAKT

### Európska centrálna banka

#### Generálne riaditeľstvo pre komunikáciu

- > Sonnemannstrasse 20
- > 60314 Frankfurt nad Mohanom, Nemecko
- > +49 69 1344 7455
- > [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu)

Šírenie je dovolené len s uvedením zdroja.

**Kontakty pre médiá** v angličtine

---

Copyright 2021, Európska centrálna banka