

Teraz nejde o zarobenie peňazí, ale o zachovanie ich hodnoty

Inštitút ekonomických a sociálnych štúdií (INESS) je apolitická nezisková organizácia, ktorá vznikla pred tromi rokmi. Zameriava sa na aktuálne ekonomické problémy, komentuje ich v médiách a navrhuje ich riešenie. Venuje sa aj oblasti zdravotníctva a potrebe zavedenia trhových mechanizmov v ňom, ďalej otázkam sociálneho systému na Slovensku a monetárnej (peňažnej) politike. Okrem komentovania v médiách vypracováva z času na čas aj hlbšie analýzy v spomenutých oblastiach.

Juraja Karpiša, analytika INESS sme sa pýtali na aktuálne otázky medzinárodnej finančnej krízy a na jej dopady na slovenskú ekonomiku.

Svetová finančná kríza začala americkou hypotekárnou krízou. Aký bol mechanizmus jej prechodu až do finančnej krízy súčasných celosvetových rozmerov?

Áno, kríza začala ako hypotekárna kríza alebo ešte presnejšie, ako kríza nebonitných, teda najrizikovejších hypoték. Na americkom trhu nehnuteľností bola obrovská nafúknutá bublina, ktorá zrazu praskla. To v kombinácii so zvýšenými úrokmi viedlo k tomu, že nebonitní klienti neboli schopní splácať ďalej svoje hypotéky, začali krachovať, čo vyvolalo pokles hodnoty hypotekárnych cenných papierov, ktoré vlastnili banky po celom svete. Práve to, že boli rozptýlené po celom svete, vyvolalo vlnu neistoty pri odhadovaní reálnej hodnoty týchto cenných papierov. Ich cena začala prudko klesať a kríza sa presunula z oblasti nehnuteľností aj na bankový sektor. Banky si prestali vzájomne dôverovať, prestali si medzi sebou požičiavať. Z finančného sektora kríza prešla aj na kapitálový trh a nakoniec do reálnej ekonomiky.

Napriek veľmi optimistickým vyhláseniam domácich politických špičiek, vrátane premiéra a ministra financií, finančná kríza nepochybne už zasiahla aj slovenskú ekonomiku. Čo hrozí v súčasnosti Slovensku na úrovni štátu?

Následky finančnej krízy samozrejme zasiahli aj Slovensko. No našťastie nie priamo, keďže na Slovensku je bankový systém relatívne zdravý v porovnaní s európskymi bankami. Silnejšie pociťujeme sekundárny vplyv cez reálnu ekonomiku. Spomalenie ekonomického rastu v Spojených štátoch a v západnej Európe pociťujeme prostredníctvom zníženého dopytu po našich výrobkoch. Viaceré firmy zaznamenali pokles záujmu o ich produkciu, začali sa objavovať správy o prepúšťaní, čo dáva tušiť, že v budúcnosti bude na Slovensku hospodársky rast o niečo nižší oproti očakávaniam zo začiatku roka. Riziká sú aj v oblasti verejných financií – hrozia výpadky daňových príjmov z dôvodu vyššej nezamestnanosti. Nižšia zamestnanosť môže spôsobiť pokles spotreby, ľudia budú viac šetriť a menej míňať, čo môže vyvolať zasa výpadok v nepriamych daniach (spotrebná daň, DPH).

Aký predpokladáte dopad na slovenské podniky a ako sa kríza prejaví na zamestnanosti u nás? Ktoré odvetvia priemyslu na Slovensku môže kríza najviac postihnúť?

Kritériom závislosti podniku na zahraničnom dopyte považujem za určujúci faktor vplyvu finančnej krízy na domáce podnikateľské subjekty. Čím väčšia bude závislosť domácich producentov na zahraničnom dopyte, tým viac sa to pri jeho poklese môže prejavíť na celkovej produkcii a následne aj zamestnanosti. Je však pomerne skoro špekulovať o tom, aký bude reálny dopad krízy na spomalenie vývoja u nás. Ale keďže naša ekonomika je veľmi otvorená, výraznejšia recesia v európskych krajinách bude mať negatívny dopad.

V prípade veľkých investorov, ako sú napríklad automobilky, sú tie dopady momentálne trochu zmiešané. Na jednej strane sa počas recesie automobily nena-



Juraj Karpiš

kupujú, avšak produkcia umiestnená na Slovensku je zameraná na značky a autá strednej triedy, ktoré recesiou trpia menej ako producenti luxusných a drahých automobilov. Zároveň možno špekulovať o tom, že producenti automobilov vyrábaných na Slovensku zásobujú prevažne východoeurópske trhy, ktoré síce zaznamenajú v budúcnosti nižší hospodársky rast, ale predsa len nebudú rásť rýchlejšie ako niektoré západné štáty. Preto miera zasiahnutia finančnou krízou je priamo úmerná závislosti na zahraničných odberateľoch. Určujúcim faktorom teda nie veľkosť firmy, ani vlastnícke pomery, domáci alebo zahraničný kapitál, ale to, komu predávajú svoje produkty.

Aký je súčasný stav na trhu nehnuteľností na Slovensku a aké sú perspektívy ďalšieho vývoja?

Napriek tomu, že aj na Slovensku v posledných rokoch veľmi prudko rástli ceny nehnuteľností, ten počiatočný stav u nás bol iný ako v Amerike. Na Slovensku sa totiž niekoľko rokov v nehnuteľnostiach vôbec neinvestovalo. Boli tam teda fundamentálne dôvody na to, aby sa investovalo. Spomínaný deficit investícií sa prejavil na rýchlo rastúcich cenách nehnuteľností, čo prilákalo investorov, ktorí začali rýchlo stavať. Do akej miery tento pôvodne zdravý rast prerástol aj u nás do bubliny, to je otázka špekulácií a dohadov. Ja si osobne myslím, že znaky bubliny to začalo mať ani nie tak v oblasti rezidenčných nehnuteľností (domy a byty, pozn. red.) ako skôr v komerčných nehnuteľnostiach. Ak očakávam istú korekciu, tak práve v tejto oblasti. Všeobecne si však myslím, že pri súčasnom systéme úverovania nehnuteľností, keď vám už nikto len tak nepožičia veľké sumy, sa rast cien postupne zastaví, prípadne bude klesať.

Od vypuknutia svetovej finančnej krízy ste absolvovali viacero prednášok na akademickej pôde (v Nitre, v Banskej Bystrici, v Bratislave). Aké sú vaše dojmy a skúsenosti z diskusií so študentami?

Vidno, že táto téma ľudí zaujíma, keďže sa ich priamo dotýka. Pozitívne ma prekvapili reakcie študentov, ktorí sú otvorení k diskusií. Snažia sa pochopiť to, čo sa okolo nich deje a vyvodíť si z toho závery pre seba a svoje správanie v budúcnosti. Diskusie boli veľmi živé, mladí ľudia veľa diskutujú. Možno aj preto, že ide o komplikované veci. Objavili sa mnohé nové pojmy, ktoré doteraz poznali len ekonómovia. Práve preto je na týchto prednáškach spojených s diskusiami omnoho viac priestoru pre otázky.

Komu teda môžu ľudia veriť a kam môžu dnes investovať svoje peniaze?

Na to, samozrejme, neexistuje jednoznačná univerzálna odpoveď. Každý má napríklad iný investičný horizont, ktorý ovplyvňuje rozhodovanie o tom, do čoho dnes investuje svoje peniaze. Ak by som bol bežný človek, tak by som asi ešte počkal. Pri podobných finančných krízach nejde o to, zarobiť peniaze, ale zachovať si hodnotu peňazí. Niekedy je finančná hotovosť najbezpečnejšou cestou, ako tento cieľ dosiahnuť, najmä pre ľudí, ktorí majú averziu voči akémukoľvek riziku. Termínovaný vklad a podobné bankové produkty sú v čase krízy pomerne bezpečným spôsobom, ako nestratiť.

Rozhovor pripravil: Juraj Plánka