

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 19. 06. 2018**

### **Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

Dobrý deň, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k **Strednodobej predikcii P2Q-2018**. Predikciu dnes uvedie a prezentáciu bude mať pán viceguvernér NBS, pán Ľudovít Ódor. Embargo platí do skončenia tlačovej konferencie. Pán viceguvernér, nech sa páči.

### **Ľudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Ďakujem pekne, takže vítam vás dnes na tlačovej konferencii. Videl som, že budete mať pretlak rôznych informácií o prognózach, lebo dnes zverejnili aj IFP svoju prognózu, takže aspoň budete mať bohatšiu informačnú základňu a môžete namiesto jedných čiar kresliť do tých grafov až čiary dve. Ale teda aby sme prešli k tomu, čo dnes Banková rada prerokovala a schválila. Takže nová Strednodobá predikcia P2Q prináša aktualizovaný pohľad na hlavné vývojové tendencie v slovenskej ekonomike. V porovnaní s očakávaniami z predchádzajúcej prognózy bola v I. štvrtroku vykázaná vyššia inflácia a miernejší rast ekonomiky najmä v dôsledku slabšieho exportu. Vývoj zamestnanosti bol v súlade s očakávaniami Národnej banky Slovenska, kým dynamika miezd bola vyššia oproti predpokladom. Začiatkom roka 2018 sa výrazne znížili indikátory dôvery v eurozóne. Prejavilo sa to aj v zmiernení ekonomickej výkonnosti eurozóny v porovnaní s predchádzajúcim rokom. V dôsledku toho sa znížil dopyt po slovenských exportoch, rast HDP tak zaostal za očakávaniami. Vývoj ekonomiky SR však naďalej vykazuje relatívne vysoké dynamiky a v I. štvrtroku bol podporený najmä silnou dynamikou investícií. Spotreba obyvateľstva pokračuje v doterajšom priaznivom vývoji. V ďalšom období sa očakáva oživenie exportnej výkonnosti Slovenskej republiky, ktorá by mala byť podporená vyšším zahraničným dopytom, ako aj rozširovaním produkcie v automobilovom priemysle. Vplyvom slabšieho vývoja v I. štvrtroku by mala ekonomika dosiahnuť v tomto roku rast na úrovni 4 %, v roku 2019 by sa tempo malo zrýchliť na 4,8 %. Pre rok zatiaľ zostávajú predpoklady ekonomickej výkonnosti nezmenené na úrovni 4 %.

Trh práce odrážal priaznivý makroekonomický vývoj a dopyt po pracovnej sile naďalej rástol silným tempom. Rast zamestnanosti sa však podľa očakávaní ďalej zmierňoval, pričom tento trend by mal pokračovať aj v ďalších rokoch. V súlade s doterajšími odhadmi by mala zamestnanosť vzrásť o 1,8 % v tomto roku a postupne spomaliť na dynamiku v blízkosti 1 % v horizonte predikcie. Predpokladá sa, že zdrojom nárastu zamestnanosti by mali byť

osoby tak z radov nezamestnaných, ako aj prílev pracovníkov zo zahraničia. V I. štvrťroku 2018 sa miera nezamestnanosti vyvíjala priaznivejšie v porovnaní s očakávaniami, čo naznačuje, že existuje priestor pre jej ďalší pokles až k úrovni 6 % v roku 2020. Na trhu práce aj napriek tomu pretrváva nedostatok kvalifikovaných pracovných síl, čo sa prejavuje v postupnom prehrievaní trhu práce a v dynamickom raste miezd. Ten bol v I. štvrťroku rýchlejší v porovnaní s očakávaniami, čo sa premietlo aj v aktuálnej strednodobej predikcii.

Cenový vývoj je prorastovo ovplyvnený viacerými faktormi. Zvyšuje sa tlak nákladových faktorov, najmä cien ropy, zároveň dochádza k pomalšiemu ako predpokladanému odznievaniu vysokých cien potravín. V cenách služieb a priemyselných tovarov sa začína postupne prejavovať aj rast platov, dopad však mali aj metodické vplyvy. Vplyvom rýchlejšej dynamiky cien zo začiatku roka bola revidovaná prognóza HICP na tento rok smerom nahor na 2,6 %. V ďalších rokoch by sa prorastový vplyv cien komodít mal postupne vytrácať a nahradiť by ho mala dopytová inflácia podporená vývojom na trhu práce a rastom ekonomiky nad svojím potenciálom. Riziká predikcie HDP sú smerom nadol, a to najmä vplyvom neistoty, ktorá pramení z protekcionistických opatrení, z geopolitického napätia a zo slabšieho rastu ekonomiky eurozóny. V cenovom vývoji sú riziká vybilancované, kde riziko slabšieho ekonomického rastu by mohlo byť tlmené vyššími cenami komodít. Vzhľadom na to, že v ekonomike SR sa postupne začína roztvárať produkčná medzera, je pre pokračovanie jej rastúceho trendu udržateľným spôsobom potrebné podporiť rast produktivity práce, a to najmä vytváraním podmienok pre rozvoj investícií, podnikateľského prostredia a kvality pracovnej sily.

Takže toľko k záverom bankovej rady k predikcii P2Q a teraz by som vám rád ukázal zopár obrázkov – detailnejšie o tom, ako vidíme ďalší vývoj slovenskej ekonomiky. Ak by som to mal zhrnúť, tak povedal by som také tri-štyri dôležité body z pohľadu predikcie. Ten prvý bod je, že tak, ako aj v eurozóne, aj na Slovensku ten prvý štvrťrok bol trochu sklamaním proti predpokladom a vzhľadom na to, že Slovensko je malá otvorená ekonomika, tak slabšie výsledky v eurozóne sa samozrejme odzrkadlili aj na raste exportu Slovenska. Ale na druhej strane to, čo naozaj ťahá ekonomiku smerom dopredu, to je trh práce tak v oblasti zamestnanosti, ako aj v oblasti miezd vidíme silnú dynamiku, čo pochopiteľne na tom strednodobom horizonte sa ukazuje aj v rastúcich príspevkoch dopytových faktorov pre infláciu. Čo sa týka rizík, najviac rizík môžeme vidieť v tom krátko až strednodobom horizonte z externého prostredia v prípade rastu predovšetkým protekcionistické opatrenia, ale aj niektoré geopolitické turbulencie. A čo sa týka inflácie, vzhľadom na to, že domáci dopyt ide naďalej silným tempom, tak tam tie riziká vidíme vybilancované, inak povedané – tam

môže dôjsť aj k rýchlejšej dynamike na horizonte prognózy s rovnakou teda pravdepodobnosťou ako aj k zníženiu. Čo sa týka technických predpokladov, tam okrem ropy nedošlo k nejakým vážnejším zmenám. Čo sa týka ropy, tak cena ropy v eurách vykázala nárast 18,9 %, čo sa premietlo predovšetkým do inflačného vývoja. To môžeme vidieť tak v číslach eurozóny, ako aj Slovenskej republiky. Okrem toho to takisto z technických predpokladov vyplýva, že aj dopyt po produktoch v eurozóne je relatívne silný a tak, ako ECB v poslednej predikcii, aj Národná banka Slovenska vlastne zvyšuje očakávaný zahraničný dopyt o niekoľko desiatín pre rok 2019. Takže čo sa týka vývoja ekonomiky, vidíme v tom krúžku, že I. štvrťrok bol slabší oproti predpokladom, ale zatiaľ ako môžeme vidieť v ďalších štvrťrokoch - predpokladáme, že aj ekonomika eurozóny bude vykazovať o čosi silnejšiu dynamiku a na druhej strane ten silný domáci dopyt vytvorí podmienky na Slovensku pre to, aby tie štvrťročné nárasty boli vyššie a tak aby ekonomika mohla v najbližších teda troch rokoch rásť niekde okolo tých 4 %, najviac možno v roku 2019 - to súvisí samozrejme s nábehom nových kapacít v automobilovom priemysle. Takže stále si myslíme, že niekde okolo tých 4 % môžeme mať rast ekonomiky na horizonte prognózy. Otázka do akej miery je takýto rast udržateľný pre Slovensko – tak, ako môžeme vidieť aj z napätí na trhu práce, aj z tých dynamík, ktoré vidíme v raste úverov, tak ekonomika sa postupne dostáva do fázy prehrievania a Národná banka Slovenska očakáva, že do roku 2020 tá produkčná medzera sa otvorí zhruba na 2 % a samozrejme to bude mať vplyv aj na inflačný vývoj. Čo sa týka trhu práce, tam došlo k relatívne výraznej revízii miezd smerom nahor pre rok 2018 na úroveň 5,8 % v nominálnom vyjadrení a tie dôvody sú už známe aj z predchádzajúcich analýz, že predovšetkým ide o vlastne nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily a previs vlastne dopytu nad ponukou. A vidíme, že samozrejme to potom ide ruka v ruku na tom pravom obrázku aj s presunmi zamestnancov medzi zamestnaniami. To znamená, že firmy konkurujú veľmi výrazne aj mzdami, aby vedeli dotiahnuť kvalitnú pracovnú silu – tak tí ľudia menia svoje zamestnanie. Takže vidíme ten rastúci trend napravo. Čo sa týka zamestnanosti a nezamestnanosti, tam naozaj dochádza len ku kozmetickým zmenám, tak teraz to nebudem rozoberať detailnejšie.

Inflácia sa zvyšuje na celom horizonte prognózy, ale trochu iné faktory sú za tým pre rok 2018 ako pre roky 2019 a 2020. Pre roky 2018 – tam ide o cenu ropy, ale aj o to, že ceny potravín, ktoré sme tu mali - tie vysoké nárasty - tak odznievajú pomalšie než sme čakali, takže to ovplyvňuje infláciu smerom nahor, a boli aj nejaké metodické zmeny. A na tom strednodobom horizonte tieto faktory by mali byť utlmené a do popredia sa dostane vlastne tá modrá farba, ktorá ukazuje dopytovú infláciu a vzhľadom na ten vyšší mzdový vývoj

a pozitívnu produkčnú medzeru môžeme očakávať, že postupne tie tlaky z trhu práce sa pretavia alebo sa premietnu aj v raste cien. Najskôr pochopiteľne v službách, kde tie mzdové náklady predstavujú veľkú časť celkových nákladov, menej v tých odvetviach, kde je výroba skôr kapitálovo náročná.

Čo sa týka fiškálneho výhľadu, zatiaľ tam nedochádza k zmenám prognózy na celom horizonte. Napriek tomu, že tento scenár držíme, vidíme niektoré riziká, ktoré plynú z toho, že sa avizujú určité opatrenia v rámci balíčkov, ktoré by mohli nejakým spôsobom navýšiť výdavky. Uvidíme, ako sa vykryštalizujú tieto opatrenia a potom pochopiteľne zohľadníme v plnej miere v ďalšej predikcii. Takže čo je sumár v tom kvantitatívnom vyjadrení – vidíme, že keďže aj eurozóna aj Slovensko sme tu mali trošku slabší I. štvrťrok, ale na druhej strane sa očakáva silnejší externý dopyt v 2019, tak trošku sme ubrali z rastu pre tento rok, ale sme pridali desatinku do rastu na budúci rok. A tá najvážnejšia zmena v prognózach pramení predovšetkým z mzdového vývoja - ten mzdový vývoj ide hore viac, než sme predpokladali, čo samozrejme potiahne so sebou aj tú dopytovú infláciu na tom strednodobom horizonte. Čo sa týka tých ostatných veličín, tam naozaj tie zmeny sú len kozmetického charakteru. Takže toľko asi na úvod v kocke, aby ste mali prehľad o tom, ako vidí Národná banka Slovenska nasledujúce roky a samozrejme ak máte nejaké otázky, pripomienky, tak veľmi rád odpoviem, ak budem vedieť odpovedať na tú otázku.

### **Hospodárske noviny**

Ja by som sa chcela spýtať viac k tomu exportu – ako ukazuje aj tá prognóza, ktorú dneska zverejnilo Ministerstvo financií – myslím, že v budúcom roku alebo v tých dvoch budúcich rokoch ten export by mal výrazne narásť a dokonca teda IFP hovorí, že by sa mal stať hlavným prispievateľom k rastu HDP, čiže predčí domácu spotrebu. Chcem sa spýtať, či aj Národná banka to vidí takto. A potom – teda vyzerá to tak, že to bude iba taká veľmi chvíľková záležitosť, tak či by ste mohli vysvetliť aj to, že prečo.

### **Eudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Dobrý deň, tak ďakujem pekne za otázku, aj Národná banka to vidí tak, že práve v tých ďalších dvoch rokoch dôjde, povedal by som, k takému jednorazovému nárastu výrobných kapacít v automobilovom priemysle a samozrejme toto sa pretaví do toho exportu. Teraz nehovoríme o tom, že ten samotný zahraničný dopyt bude mať takýto nejaký jednorazový charakter, ale skôr ide o to, že prídu k nám alebo prišli k nám investície, ktoré sa prejavujú predovšetkým v tomto roku a ovocie budú zbierať v tých ďalších dvoch rokoch. A po tom

nábehu na slušnú úroveň kapacít, tak už nemôžeme očakávať – zatiaľ nevidíme, že by prišli investície podobného rozsahu, aby sme mohli zvyšovať kapacitu ekonomiky aj pre roky 2020, 2021, 2022, takže teraz je to skôr vplyvom rozšírenia výrobných kapacít a keď porovnáte tie naše čísla, tak ten priebeh je naozaj veľmi podobný tomu, čo prezentovalo aj Ministerstvo financií. Samozrejme ak by došli investície nejakého podobného rozsahu, tak budeme musieť zakomponovať do našich prognóz, zatiaľ nevidíme takéto niečo, takže preto vidno tam ten kopec v roku 2019 v tom raste.

### **Reuters**

Ja sa chcem spýtať na ten nedostatok pracovných síl, na ktorý sa sťažujú stále viac a viac zamestnávateľia, niektorí dokonca hovoria, že už musia odmietat' zákazky, objednávky, nestíhajú plniť to, čo by kapacitne stíhali práve preto, že nevedia nájsť zamestnancov. Máte nejakú kalkuláciu o tom, koľko by naša ekonomika mohla rásť, keby tam neexistovala táto nerovnováha, keby sme vedeli v podstate splniť všetko, na čo máme kapacitu a na čo máme aj dopyt? Nespomínali ste ten nedostatok pracovných síl medzi rizikami tej prognózy, na to sa chcem spýtať ešte raz explicitne, že či skutočne toto nepovažujete za niečo, čo brzdí slovenský rast. Ministerstvo financií v tej dnešnej prognóze hovorí, že sa vytvorí tento rok 40 tisíc pracovných miest, ale nespomína, že teda či je nejaké riziko, že sa vytvorí, ale nenaplnia. Ďakujem.

### **Ludovít Ódor, viceguvernér NBS**

Ďakujem pekne za otázku, tak my vlastne hovoríme to, že aj ten mzdový vývoj, aj ten inflačný vývoj ukazuje, že naozaj nedostatok pracovných síl badať čoraz intenzívnejšie v ekonomike, aj práve preto hovoríme o tom, že ekonomika sa dostáva výraznejšie do fázy prehrievania predovšetkým z titulu trhu práce, ale samozrejme z časti aj z úverových aktivít. A teraz je vlastne otázka taká, že čo by sa stalo, keby sme mohli naplniť všetky tie očakávania, ktoré má súkromný sektor – tak to je veľmi ťažké zodpovedať takúto hypotetickú otázku vzhľadom na to, že nevidíme my všetky otvorené zákazky alebo nenaplnené zákazky v súkromnom sektore, ale tak nepriamo pochopiteľne sa dá odpovedať asi takým spôsobom, že keby sme mali dostatok kvalifikovanej pracovnej sily, čo napríklad boli obdobia - roky 2003-2004 až 2008 – tak tá ekonomika mohla ukazovať o čosi silnejšiu dynamiku. Takže práve preto hovoríme, že je veľmi dôležité, a to som vlastne zdôraznil na konci stanoviska Bankovej rady, že je veľmi potrebné podporiť rast produktivity práce, rozvoj investícií, podnikateľského prostredia a kvality pracovnej sily – to bolo tam na konci. To znamená, že

keď tá kvantita bude obmedzená, tak samozrejme do budúcnosti aby sme mohli rásť rýchlejšie, tak sa musíme zamerať viac na kvalitu pracovnej sily a to nie je jednoduchá otázka. Alebo teda otázka je jednoduchá, ale odpoveď na ňu je trošku komplikovaná.

### **Hospodárske noviny**

Tak ja by som sa ešte chcela spýtať – teda tie čísla ukazujú, že v tom roku 2019 dosiahneme rast 4,8 %, potom to bude okolo 4 %, tá prognóza Ministerstva financií hovorí ešte aj o roku 2021, kde je to číslo ešte menšie – dá sa teda povedať, že vrchol dosiahneme v roku 2019 a potom už budeme klesať?

### **Ludovít Ódor, viceguvernér NBS**

Podobne, ako som hovoril v predchádzajúcej odpovedi – ak zoberieme dve veci do úvahy, jednak časový priebeh rozširovania kapacít a aj očakávania v eurozóne, ktoré máme momentálne k dispozícii, tak na základe týchto predpokladov sa javí momentálne, že áno, vrchol dosiahneme v 2018, ale samozrejme tie predpoklady, tak, ako viete veľmi dobre, že menia sa z roka na rok tie predpoklady, nemáme krištáľovú guľu, aby sme to vedeli s istotou povedať – takže, ak sa menia predpoklady v tom, že by boli posuny v tých výrobných kapacitách alebo zrazu by prišli nejaké negatívne správy – protekcionistické ďalšie opatrenia, ktoré potiahnu dole ten zahraničný dopyt, tak to tak nemusí byť. Ale pri týchto dvoch predpokladoch sa javí, že áno, naozaj najvyšší nárast dosiahneme 2018 a potom postupne budeme klesať s tempom ekonomického rastu.

### **Bloomberg**

Pán viceguvernér, hovorí sa tu – alebo hovorí sa o 10 % nárastoch platov verejného sektora – nič samozrejme nie je dohodnuté, preto predpokladám, že ste s tým nepočítali v tých prognózach – mohol by takýto razantný nárast platov vo verejnom sektore, keby sa nebudaj ešte opakovat dva roky po sebe, o čom sa tiež hovorí – nejakým spôsobom rozhasiť tú ekonomiku? Vy rátate teda s rastom nominálnych miezd okolo 6 % - pod 6 % za celú ekonomiku.

### **Ludovít Ódor, viceguvernér NBS**

Áno, teraz sme upravovali prognózu smerom nahor, ale najmä teda z titulu nárastu v súkromnej sfére. Keď hovoríme o tom, že trh práce sa prehrieva aj z privátnych dôvodov, tak pochopiteľne tá lepšia hospodárska politika je v tom ako zosúladiť ponuku s dopytom

a možno menej ako zmeniť cenu práce alebo teda mzdy. Takže administratívne opatrenia – aj sa špekuluje, aj keď možno tie riziká už sú miernejšie – výrazný nárast minimálnej mzdy alebo výrazný nárast platov vo verejnom sektore len nejakým spôsobom zvýšia tie riziká na trhu práce. Takže myslíme si, že práve preto bude veľmi dôležité sledovať, aby tie miesta, ktoré sa vytvárajú boli doplňované možno aj zo zahraničných zdrojov, aby sme vedeli teda nejakým spôsobom uvoľniť tie napätia a pochopiteľne ak by tie mzdové nárasty vo verejnom sektore boli trvalejšieho charakteru a veľmi výrazného charakteru, tak nielen ten priamy dopad je dôležitý, ale aj ten nepriamy dopad cez súkromný sektor. To znamená, že potom zase ak súkromný sektor bude chcieť ľudí z verejného sektora, tak opäť môže dôjsť k nejakému prelievaniu, nárastu miezd u súkromného sektora a čo môže pochopiteľne zvyšovať riziká prehrievania pre ekonomiku.

**Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

V prípade, že nie sú ďalšie otázky, tak ďakujem veľmi pekne za účasť, dovidenia.