

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 27. 03. 2018

Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS

Dobrý deň, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k strednodobej predikcii P1Q-2018. Predikciu dnes uvedie pán guvernér Národnej banky Slovenska Jozef Makúch a prezentáciu bude mať následne nový viceguvernér Národnej banky Slovenska, pán Ľudovít Ódor. Embargo platí do skončenia tlačovej konferencie. Pán guvernér, nech sa páči.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem pekne, takže ešte raz dobrý deň, Banková rada dnes prerokovala marcovú strednodobú predikciu P1Q-2018, ktorá potvrdila očakávaný priaznivý vývoj ekonomiky tak na domácom trhu, ako aj zahraničným dopytom. Tento vývoj sa prejavuje rastúcimi tlakmi na trhu práce pri raste spotrebiteľských cien nad úrovňou 2 %. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou došlo len k miernym úpravám, ktoré súviseli s nižšími cenami ropy, potravín a so silnejším zahraničným dopytom. Zároveň boli zapracované zmeny v Zákonníku práce a prehodnotený nábeh rozšírených produkčných kapacít v automobilovom priemysle. Slovenská ekonomika sa vyvíjala v roku 2017 v súlade s očakávaniami. V horizonte predikcie sa predpokladá posilnenie rastu spotreby domácností vplyvom vyššieho disponibilného príjmu, ovplyvneného rastom miezd a poklesom zamestnanosti. Investičná aktivita by sa mala oživovať aj vplyvom rastúceho čerpania eurofondov. Súkromné investície budú naďalej podporené akomodatívnou menovou politikou, využitím výrobných kapacít a obnovovaním investícií v rámci ich produkčného cyklu. Prorastovo na ekonomiku Slovenskej republiky bude pôsobiť aj rastúca exportná výkonnosť. Impulz z nábehu rozšírených produkčných kapacít v automobilovom priemysle bol posunutý viac ku koncu horizontu predikcie. V súvislosti s tým došlo k miernej revízii rastu hrubého domáceho produktu smerom nadol v tomto roku na 4,2 %. V roku 2019 by ekonomika mala vzrásť o 4,7 % a v roku 2020 o 4 % - je to zrýchlenie dynamiky o 0,2 percentuálneho bodu oproti minulej predikcii. Rast ekonomiky nad jej potenciálom sa prejaví v otvorení kladnej produkčnej medzery už v tomto roku. To sa odzrkadlí aj na trhu práce, kde dochádza k zvyšovaniu počtu voľných pracovných miest. Rastúci nesúlad medzi dopytom a ponukou pracovnej sily sa prejaví v postupnom spomaľovaní dynamík zamestnanosti v ďalších rokoch. Dopyt po pracovnej sile bude naďalej znižovať mieru nezamestnanosti, čo potvrdzuje aj aktuálny vývoj. Jej úroveň by mala v priebehu roka 2020 klesnúť pod 6 %. Pokračovať by malo zvyšovanie participácie, ako aj

zamestnávanie pracovníkov zo zahraničia. Aj napriek tomu sa očakáva, že nedostatok vhodnej pracovnej sily bude prorastovo ovplyvňovať cenu práce. Rast miezd bude podporený aj novými opatreniami v rámci Zákonníka práce. Tie, najmä vplyvom príplatkov, by mali zvýšiť priemernú mzdu kumulatívne o 0,6 %, čo sa premietne aj do spotreby. V súvislosti so silným spotrebiteľským dopytom by malo dochádzať k zvyšovaniu vplyvu cien služieb v rámci vývoja inflácie. Efekt cien energií a potravín by sa mal postupne zmiernovať. Vplyvom nižších cien ropy a silnejšieho výmenného kurzu boli revízie v spotrebiteľskej inflácii len minimálne. Inflácia by mala dosiahnuť v tomto roku úroveň 2,3 % a v nasledujúcich rokoch by sa mala ustáliť na hodnote 2,2 %. Riziká vo vývoji ekonomiky a inflácie sú vybilancované. Na záver mi dovoľte povedať, že aktuálna predikcia potvrdila predpoklady predchádzajúcej. Naďalej sa očakáva posilňovanie ekonomického rastu v prostredí priaznivého vývoja globálnej ekonomiky, čo by sa malo ďalej prejavovať tak na trhu práce, ako aj na cenovom vývoji. Postupne sa prehlbujúce tlaky na trhu práce však poukazujú na nevyhnutnosť prijímania štrukturálnych zmien a štrukturálnych reforiem, vrátane opatrení na zlepšovanie podnikateľského prostredia s cieľom udržania silného potenciálneho rastu ekonomiky. Ten by mal byť podporený nielen dostatkom kvalifikovanej pracovnej sily, ale aj rozvojom investícií, ktoré zvyšujú rast produktivity práce. Ďakujem za pozornosť.

Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS

Ďakujem pekne, pán guvernér, a poprosím pána viceguvernéra o prezentáciu.

Ludovít Ódor, viceguvernér NBS

Aj keď som tu nový, aj minule som tu sedel, len ešte som mal iné tričko na sebe, takže určite sa dobre poznáme. Dovoľte mi, aby som dokreslil slová pána guvernéra niekoľkými grafmi a tabuľkami, ale pre tých, ktorí možno chcú vedieť čo sa tak zmenilo, tak to zhrnutie hneď na prvom slide. To znamená, že zatiaľ stále hovoríme o tom, že predpoklady pre náš hospodársky rast sú naozaj veľmi dobré, aj to zahraničné prostredie sa zlepšuje, aj investície, ktoré sme doteraz realizovali alebo budú realizované v najbližšom období, tak pomáhajú zvyšovať rastový potenciál ekonomiky a domáci dopyt je vlastne podporovaný veľmi dobrou situáciou na trhu práce v oblasti zamestnanosti aj miezd. To, čo sme možno zaradili do nových prognóz ako predpoklady, sú dve veci: Po prvé, mierne sme prekreslili, povedal by som - kozmeticky sme prekreslili profil nábehu automobiliek, lebo vzhľadom na niektoré problémy, či už na trhu práce alebo iného technického charakteru tam došlo k miernym zmenám a zapracovali sme do prognózy zmeny Zákonníka práce, ktoré sa týkajú tých

príplatkov alebo 13. a 14. platu. Čo sa týka celkového rastu ekonomiky, tak stále máme v prognózach, že Slovensko zaradí štvrtý rýchlostný stupeň – hej, po tých rastoch okolo 3 %, by sme mali v najbližších troch rokoch rásť nad 4 % a v najbližších dvoch rokoch výraznejšie a možno potom s malým poklesom. Ten pokles súvisí s tým, že sa vyčerpajú efekty investícií v automobilovom priemysle, takže potom rast ekonomiky by mal ustáliť niekde v okolí tých 4 %. Ako som už hovoril, aj pán guvernér v úvodnom slove, na trhu práce naozaj cítiť relatívne silný dopyt a popri tom ponuka zaostáva za týmto silným dopytom a práve preto aj keď naráža trh práce na niektoré limity, tak zamestnanosť zatiaľ stále rastie a vieme z veľkej časti zatiaľ uspokojovať tieto dopyty aj z radov nezamestnaných a práve preto nezamestnanosť dosahuje veľmi nízke úrovne. Na druhej strane ale vzhľadom na to, že už cítiť previs dopytu nad tou ponukou, tak mzdy akcelerujú a samozrejme to vedie k vyššej spotrebe domácností. Čo sa týka inflácie – stále tvrdíme alebo stále očakávame v celom horizonte predikcie, že budeme okolo tých magických 2 %, pritom to, čo by malo akcelerovať, sú dopytové tlaky v ekonomike vzhľadom na vyšší spotrebiteľský dopyt a tie by mali byť tlmené možno nižšími cenami energií. Čo sa týka rizík – zatiaľ vidíme riziká aj na jednej, aj na druhej strane, ale keď sa na to tak celkovo pozeráme, aj v prípade inflácie, aj v prípade hospodárskeho rastu hovoríme, že sú v zásade vybilancované. Veľmi krátko len k technickým predpokladom, lebo od poslednej aktualizácie predikcie tam nedošlo k výrazným zmenám. Čo by som možno spomenul je silnejší kurz eura voči doláru, čo samozrejme môže zohrávať istú úlohu aj v inflačnom vývoji neskôr v eurozóne a takisto v zahraničnom dopyte zase nejaké pozitívne – prírastky máme v roku 2018 a 2019, kedy sa dá čakať, že ten globálny ekonomický rast bude silný. Možno keby sme hovorili o tom, že čo v tom externom prostredí môže tieto predpoklady narušiť, tak medzi tie hlavné riziká sme zaradili tie protekcionistické snahy, ktoré ak budú opätované ďalšími krajinami, tak to môže samozrejme znamenať nejaký problém. Na druhej strane fiškálne impulzy, ktoré sa plánujú v Spojených štátoch, ale aj v Nemecku po novej vláde zase môžu opačným smerom posunúť ten globálny hospodársky cyklus. Čo sa týka tých domácich technických predpokladov, tak sme tam, ako som spomínal, mierne posunuli tie profily nábehu automobiliek, výroby v automobilkách, a z toho vlastne tie kozmetické vplyvy sú také, že mierne ideme dole s rastom HDP v tomto roku, ale ten posun vlastne spôsobuje, že rok 2020 zase ide smerom nahor, lebo neprehodnotili sme celkové investície, ide len o časový posun. Snažili sme sa zakomponovať aj legislatívne zmeny na trhu práce, príplatky a zavedenie 13. a 14. platu, najmä tie príplatky by mohli mať na kompenzácie kumulatívny efekt zhruba 0,6 percentuálneho bodu a na spotrebu 0,4 a samozrejme vzhľadom na situáciu na trhu práce to

môže mať negatívne znamienko pre konkurencieschopnosť a zamestnanosť, ale hovoríme o veľmi, veľmi nízkych číslach v tomto smere. Takže toto som už spomínal, mali by sme zaradiť štvorku teda na výkone motora našej ekonomiky, ale v zásade vidíme veľmi podobný obrázok, ako sme videli aj predtým pri aktualizácii prognózy pre štvrtý štvrťrok. Otázka je samozrejme taká, že či tieto rasty ekonomík sú v súlade s nejakými dlhodobými trendmi alebo už cítiť nejaké prehrievanie ekonomiky, ktoré možno signalizujú veci na trhu práce alebo v úverovom cykle v ekonomike – tak vidíme, že z časti je to štrukturálny faktor, najmä vo väzbe na automobilky, ale z časti tieto pnutia na trhu práce povedú k tomu, že postupne sa ekonomika bude prehrievať na horizonte predikcie zhruba do tej úrovne 2 % potenciálneho produktu v 2020. K trhu práce – prečo teda hovoríme o tom, že možno ekonomika prejde do fázy prehrievania – preto, lebo tam na konci vpravo vidíte ten krúžok – už tá nominálna mzda rastie rýchlejšie ako nominálna produktivita práce, čo v tom krátkodobom horizonte neznamená nejaké vážnejšie riziká pre ekonomiku, ale samozrejme tie nožnice nemôžu byť dlhodobo otvorené, lebo to vedie potom k strate konkurencieschopnosti ekonomiky. Na tomto obrázku môžete vidieť ako vnímame rast zamestnanosti na Slovensku. Tu vidíte ten modrý stĺpček úplne napravo – to by mal byť rast zamestnanosti – a tie ostatné stĺpčeky vysvetľujú, že odkiaľ budeme brať ľudí na tieto pozície. Tak úplne naľavo máme z radu nezamestnaných by sme mohli zhruba 60 tisíc ľudí zamestnať, potom sú tam cudzinci v SR, tam očakávame zhruba do tých 35 – okolo tých 35 tisíc. Potom nielen Slováci – teda cudzinci zo zahraničia, ale aj Slováci zo zahraničia by sa mohli vracať na Slovensko – síce nie v nejakom dramatickom objeme, ale vidíte tam vplyv okolo tých možno 15 tisíc. A potom je aj miera participácie, čo je dobré, lebo vlastne z neaktívnych očakávame, že budeme môcť zamestnať viac ľudí. A ten posledný stĺpec vedľa modrého stĺpca ukazuje, že zase proti nám bude pôsobiť demografia a tento stĺpec bude veľmi výrazný v tých najbližších desaťročiach vzhľadom na to, že populácia starne. Ale tento obraz zatiaľ treba brať pozitívne, že dokážeme zatiaľ naplňať tieto dopyty pre zamestnanosť či už z vlastných zdrojov alebo prípadne hoci aj Slovákmí, ktorí sa vracajú zo zahraničia. Takže v nadväznosti na to očakávame, že miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl pôjde k hranici 6 %. V inflácii tam naozaj nedošlo k vážnym zmenám, to, čo možno je zaujímavé povedať je ten modrý stĺpček naľavo v tom grafe – ten podiel toho modrého značí do akej miery budú tie dopytové tlaky pretavené do vyššej inflácie. Takže vzhľadom na začiatok prehrievania ekonomiky tak pochopiteľne čakáme, že aj ten mzdový vývoj povedie predovšetkým v službách a neobchodovateľných tovaroch do vyššieho rastu cien. Takže takto vyzerá celkovo naša strednodobá predikcia za prvý štvrťrok, kde okrem tých kozmetických zmien možno viacej

vidíme v oblasti nominálnej mzdy aj reálnej mzdy, že ten nárast môže byť vyšší než sme doteraz predpokladali. Takže takto – toľko by som chcel len ako doplnok k tomu, čo povedal pán guvernér a samozrejme som k dispozícii v prípade otázok.

Andrej Horváth, TV TA3

Dobrý deň, ja by som sa rád opýtal – v tom zhrnutí hneď v tom prvom riadku sú spomenuté nižšie ceny komodít, či by ste to mohli nejako rozvinúť – možno ktorých segmentov sa to týka alebo niečo bližšie k tomu? A ešte je tam už trošku – to riziko prehrievania sa ekonomiky, tak možno nejakou laickejšie to vysvetliť – čo to znamená v praxi? Ďakujem.

Eudovít Ódor, viceguvernér NBS

Tie komodity – najmä treba brať teda aj v prípade ropy ten fakt, že ropa sa kótuje v amerických dolároch a medzitým došlo k posilneniu eura voči doláru, takže práve tie euro-ceny týchto komodít potom tlačia dole celkové energetické náklady. Čo sa týka prehrievania ekonomiky, tak ako sme videli najmä tie signály z trhu práce sú veľmi intenzívne. Aj keď sa rozprávame s podnikateľmi, tak majú ten pocit, že je čoraz ťažšie zohnať ľudí a musia preplácať z jednej firmy do druhej tých zamestnancov. Samozrejme to môže spôsobovať, že ak takýto trend bude dlhodobý, ak veľmi dlhodobo budeme rásť oveľa rýchlejšie so mzdami ako s produktivitou práce, tak jednoducho sa môže naplniť nejaký taký portugalský alebo juhoeurópsky scenár, kde potom strácajú konkurencieschopnosť. Našťastie my sme toto nevideli ani za posledné roky, teraz sme len na začiatku tejto cesty, takže nevnímam ja z toho nejaké dramatické riziká, len sme poukázali na to, že tá ekonomika teraz pracuje veľmi dobre a politiky, ktorými môžeme ekonomiku stabilizovať, či už spomínané štrukturálne reformy alebo fiškálna politika, tak by mohli viesť vlastne túto situáciu na takom strednodobom horizonte upokojiť.

Marek Zgalinovič, RTVS

Chcem sa spýtať – vy ste tam naznačili, že Jaguar Land Rover odsun o jeden štvrtýrok – nezaregistroval som, že by sa nejakým spôsobom ten projekt - neviem - spomaľoval, naťahoval – čiže máte nejakú informáciu od investora alebo od vlády – alebo na základe čoho sa vlastne ten nábeh vo vašom materiáli odsúva?

Ludovít Ódor, viceguvernér NBS

Väčšinou tá komunikácia nie je nejaká úplne priama s tými investormi, niektoré kanály sú aj priamejšie, ale boli napríklad tlačové správy, kde bolo naznačené, že tá automobilka ešte stále potrebuje nejakých ľudí najmä v horizonte – ja neviem – tieto správy boli pokiaľ to tu mám, tak aj vo februári boli správy, ktoré hovorili, že stále hľadá nejakých 500 zamestnancov. Takže vždy musíme dať nejaké technické predpoklady do tých prognóz. Zatiaľ práve ten trh práce a nedostatok ľudí v tom automobilovom priemysle v tom regióne spôsobuje, že čakáme, že nebude to také jednoduché, ale štvrt'rok hore a dole – to nehrá nejakú extrémne významnú úlohu. To, čo je pozitívne, že ešte sa stále – alebo teda dúfam, že nehovoríme o tom, že celková investícia prinesie menšie benefity, hovoríme len o tom, že ten profil trochu sme posunuli v čase. To, čo sme ubrali teraz, sme pridali na konci predikčného horizontu.

Tatiana Jančaríková, Reuters

Dobrý deň, ja mám otázku na pána Makúcha a ECB – ako sa pozeráte na očakávania trhu, že kvantitatívne uvoľňovanie sa skončí tento rok a že úrokové sadzby začnú stúpať niekedy okolo budúceho mája? Ste s tým v pohode, že toto trh očakáva, ste skôr nervózni? A ste spokojní s tým očakávaním, že úrokové sadzby budú rásť skôr pomalšie počas dlhšieho časového obdobia? A druhá otázka je – či ECB nie je už teraz trochu pozadu v porovnaní s tým, čo trh očakáva – čiže či nie je tá normalizácia politiky príliš pomalá a či sa nečaká na jej začiatok príliš dlho. Ďakujem pekne.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem pekne, nevidím dôvod komentovať očakávania trhu a naozaj nie sme z toho nervózni, nemáme na to najmenší dôvod. Ale pokiaľ ide o tú druhú časť otázky, tak vývoj základnej inflácie zatiaľ nevykazuje presvedčivé známky trvalého trendu rastu a to je dôvod, prečo sme aj v komunikácii opatrnejší a tie naše signály sú dosť jednoznačné, ale nie sú možno až tak ostré, ako by niekto čakal, alebo až tak dynamické, ale nevidím najmenší dôvod pre to, aby sme robili nejaké zásadné revízie či už quantitative easing alebo očakávaní, ktoré sú jednak ohľadom ukončovania našej politiky expanzívnej, ktorá je na trhu alebo očakávania zvyšovania úrokových sadzieb. Čiže vôbec nás nevyrušujú očakávania trhu, naopak, sú v súlade s tým, čo predpokladáme, ale rozhodovať sa bude neskôr.

Rado Tomek, Bloomberg

Ja by som sa, pán guvernér, spýtal ešte na tú guidance – kedy si myslíte, že by bolo vhodné vlastne zmeniť guidance tak, aby z nej bol jasný ten fokus na budúce pohyby úrokových sadziieb? Mohlo by to byť už toto leto – niekedy v júni? A ďalšia vec – pri tom guidovaní budúceho pohybu úrokových sadziieb, aby sa ten guidance nejakým spôsobom reforcol – myslíte, že by bolo vhodné povedať aj na úvod, že ECB očakáva, že úrokových sadziieb sa nedotkne nejaké obdobie po tom, ako skončia net nákupy v QE?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem za otázku, ako obvykle nebudem špekulovať o tom čo by bolo keby bolo a čo bude keď bude. Treba počkať a pri najbližších rokovaníach uvedieme, čo chceme uviesť a čo potrebujeme uviesť k forward guidance.

Tatiana Jančaríková, Reuters

Mnohí vaši kolegovia z Governing Councilu považujú potenciálne obchodné vojny – pán Ódor spomínal, že aj pre slovenský forecast je to rizikom – tá protekcionistická politika – čiže mnohí kolegovia z ECB to považujú za top riziko – aký je váš názor na toto?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Nemám problém zdieľať názory, naozaj je to riziko a pokiaľ ide o obchodnú vojnu, zavádzanie cieľ a podobne – myslím, že to podstatné, čo je si povedať a ujasniť – kto sú vlastne spojenci a kto nepriatelia a podľa toho potom očakávať čo vlastne sa v skutočnosti stane. Zatiaľ, pokiaľ viem, tak Európska únia a Európa je vyňatá z týchto opatrení.

Vladimír Amrich, Hospodárske noviny

Ja by som sa spýtal, či súčasná politická kríza alebo prebiehajúca politická kríza nejakým spôsobom figurovala v kalkuláciách vašich rizík. Druhú otázku k potencionálnemu produktu – tu okolo roku 2020 vidíme spomalenie rastu – čím je to spôsobené? A ešte ak by som mohol k inflácii – v podstate ten efekt príplatkov by ma zaujímal na prognózu inflácie.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Môžem začať – pokiaľ ide o politickú krízu, tak dovoľm si voľne parafrázovať Standard & Poor's - nie je dôvod na to, aby tá politická kríza mala nejaký významnejší vplyv na ekonomický vývoj Slovenska. Tie fundamenty sú zdravé a preto sa ani neočakáva nejaká

zmena ratingu a niečoho podobného. A takisto sa ani neočakávalo, že budeme musieť niečo zapracovávať do predikcie z pohľadu tohto vývoja. Je to vývoj, ktorý nemá nejaký zásadný vplyv na ekonomiku a jej fundamenty. Ďalej by som poprosil pána viceguvernéra.

Eudovít Ódor, viceguvernér NBS

Ja možno by som len dodal jednu vec k tomu, že keď sa pozriete aké sú veľké rozdiely vo vládnom programe predtým a teraz, tak neimplikuje to pre nás, že by sme museli prerábať tie prognózy – to je jedna vec. Druhá vec – prečo je to spomalenie v roku 2020 – to súvisí predovšetkým s vyčerpaním ovocia čo máme z tých veľkých investícií v automobilovom sektore. Tieto dočasne zvýšia náš potenciálny rast ekonomiky a akonáhle to odznie, tak zatiaľ nemáme informácie o tom, že by mohli byť nahradené podobne veľkými investíciami, tak preto dochádza k spomaleniu. A tretia otázka bola, že čo vlastne spôsobia zmeny v Zákonníku práce na infláciu – ak som to dobre pochopil – tak ja som uvádzal čísla ohľadom kompenzácií zamestnanca, konečnej spotreby. Čo sa týka inflácie, kumulatívny vplyv vidíme na úrovni 0,14 – takže jeden a pol desatiny.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ja by som možno len doplnil, že by som zdôraznil zo záveru správy, ktorú som na úvod uviedol, že práve preto, aby sme posilnili sentiment udržania silného potencionálneho rastu ekonomiky, znovu komunikujeme nevyhnutnosť prijímania štrukturálnych reforiem tak, aby zlepšovanie podnikateľského prostredia pokračovalo s tým, že bude pokračovať aj rozvoj investícií s dôrazom na zvyšujúci sa rast produktivity práce. Ďakujem.

Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS

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

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dovidenia.