



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Ohliadnutie sa za piatimi rokmi

3.11. 2017, Bratislava  
Klub ekonomických analytikov (KEA)

**Ján Tóth**  
**viceguvernér NBS**

# Stratégia = posunúť NBS o veľký krok dopredu



- **Hlavnou úlohou manažéra je skvalitniť produkt, pritiahnúť talent a podporiť tímového ducha**
- Hlavnou inšpiráciou pre skvalitnenie „produktu“ bolo aktívne zúčastňovanie vo Výbore ECB pre menovú politiku, štvrtročne pri prognostických zasadaniach Rady guvernérov ECB, Výbore OECD pre hospodársku politiku a výročných konferenciách Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS) a Americkej centrálnej banky v Jackson Hole
- Kľúčové bolo, že som v NBS našiel veľmi kvalitných ľudí, ktorí boli „hladní“ sa pohnúť týmto smerom
- A spolu s Martinom Filkom z IFP a Ľudom Ódorom z RRZ sme oveľa viac odborne prepojili tieto tri najdôležitejšie analytické inštitúcie v krajine



# Konceptuálna zmena výstupov

- **Odklon od „štatistického“k modernému analytickému komentovaniu** (čisto tvrdé dáta ktoré popisujú situáciu 2 mesiace starú sú oveľa menej zaujímavé ako aktuálny vývoj, resp. očakávaný vývoj v najbližšom čase) – plná transmisia menovej politiky je totiž až o rok a pol do budúcnosti
- A teda oveľa intenzívnejšie využívanie **mäkkých dát**, intenzívnejšia **analýza vonkajšieho prostredia** a agregácia dát do tzv. **nowcastingov** (napr. moderné dynamické faktorové modely)

# Hlavné zmeny na ÚMS v kontexte služieb verejnosti



- Od roku 2013 sa začala v januári vypracovávať **aktualizácia** decembrovej strednodobej **predikcie**. Dôvodom bola potreba poskytnutia Výboru pre makroekonomické predikcie pri MFSR **aktuálny** odhad vývoja ekonomiky zo strany NBS. A teda v časoch zverejnenia predikcie MFSR **má verejnosť vždy dostupnú aj predikciu NBS pre porovnanie**.
- Zároveň analytici ÚMS začali publikovať tzv. **rýchle komentáre**, v ktorých sa analyticky spracováva zverejnený štatistický údaj (napr. ukazovateľe v oblasti inflácie, produkcie, trhu práce, cien nehnuteľností, zahraničného obchodu, slovenských a zahraničných indikátorov dôvery, atď.). Na Slovensku ŠUSR nepublikuje niektoré dáta sezónne očistené.
- Taktiež sa začali publikovať **analytické komentáre** reagujúce na ad hoc témy rezonujúce v rámci vývoja ekonomiky (inšpirované z môjho pôsobenia v IFP).
- V minulom roku bola pre širokú verejnosť sprístupnená aj rozsiahla **makroekonomická databáza**, v slovenskej aj v anglickej mutácii, ktorá obsahuje viac ako 6000 časových radov za širokú škálu makroekonomických ukazovateľov v detailom členení. Výrazne skvalitnila prácu aj interne.
- **Štatistika** začala publikovať dáta viac vo forme **časových radov** (namiesto výkazov) a tzv. zero-coupon úrokovú krivku (s výraznou modelovou pomocou IFP pri tvorbe dát)

# Najnovšie zmeny na ÚMS v kontexte služieb verejnosti



- Obnovená **analýza rozpočtu** verejnej správy v oveľa detailnejšej forme od roku 2013 zverejňovaná na: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/analyza-navrhu-rozpocetu-verejnej-spravy> (20+ strán namiesto 1-2 strán) . Analýza obsahuje aj odhad fiskálneho deficitu podľa NBS.
- Od 4Q2014 pre každú predikciu som pripravoval návrh **stanoviska BR**, ktoré sa po vzore z ECB vyjadruje k štrukturálnym politikám (štrukturálne reformy, odporúčania EK, dlhová brzda, výdavkové limity, atď.)
- Od 4Q2015 NBS publikuje v rámci každej predikcie (tj, 5-krát ročne) explicitne aj **fiskálny výhľad** s ktorým NBS uvažuje v prognóze (tj, odhad fiskálneho deficitu a dlhu podľa NBS). To je najčastejšie aktualizovaný verejne dostupný odhad deficitu
- Každý druhý týždeň bol ponúkaný odborný seminár aj pre odbornú verejnosť
- Transfer posledných poznatkov z menovej politiky (kurzy Hospodárska politika a DSGE modelovanie) pre študentov UK a EÚ a najnovších poznatkov z makroekonómie (Handbook of macroeconomics) pre širšiu odbornú verejnosť



# Niektoré „leading“ odkazy v posledných rokoch

- Prvá národná centrálna banka v eurozóne, ktorá publikovala **dopad QE** na domácu ekonomiku
- Prvá národná centrálna banka v eurozóne, ktorá publikovala **dopad Brexitu** na domácu ekonomiku
- Jednorázové prudké zhoršenie **trhu práce** tesne pred zavedením novely Zákonníka práce
- A naopak výrazné dlhodobé zlepšovanie trhu práce plynúce z domáceho dopytu (bezinflačné obdobie), štrukturálna zmena Okunovho pravidla (v minulosti bolo treba až 3% rast HDP pre nárast zamestnanosti, teraz len cca 1,6%)
- Predpovede reflácie založenej na postupnom akcelerovaní platov z dôvodu pnutí na trhu práce
- Prvé odhady **nových auto investícií** v HDP prognóze





# Personálny management na UMS

## ODBOR MENOVÝCH A EKONOMICKÝCH ANALÝZ

- Komplexná reorganizácia oddelenia verejných financií
- Za 5 rokov obmena spolu 30% ľudí
- Polovica z nich mala vzdelanie zo zahraničia, stúpol ich pomer z 0% na takmer 20%

## ODBOR VÝSKUMU

- Za 5 rokov výmena viac ako 60% analytikov
- Zdvojnásobenie ľudí so zahraničným vzdelaním na polovicu
- V roku 2016 dosiahnutých 2,5-násobok množstva výstupov z roku 2011

## ODBOR ŠTATISTIKY

- Zavedenie historických časových radov pre množstvo analytických dát z finančného trhu
- Postupná implementácia štatistického zberového portálu, nového systému pre zber údajov, ktorý zabráni duplicitě štatistík a ponúkne časové rady zo všetkých zbieraných dát



# Ostatné oblasti v NBS

## VŠEOBECNÉ

- snaha o väčšiu diferenciáciu v odmeňovaní, podpora vzdelávania, priťahovanie talentu zo zahraničia
- snaha o zmodernizovanie investičnej stratégie zavedením benchmarkov a nových investičných aktív inšpirujúc sa od praxe najvyspelejších centrálnych bánk
- snaha o zefektívnenie činností (predaj Studeného, atď)

## DOHLÁD

- podpora názoru, že konkurencia medzi bankami vyprodukuje dlhodobo stabilnejší bankový sektor ako oligopoly (napr. proti znižovaniu konkurencie na trhu hypoték)
- opakovaná snaha viac diferencovať pokuty – oveľa vyššie (ako v minulosti) pre závažné porušenia a naopak
- detailné otázky v prípade konkrétnych prípadov a požiadavky na doplnenie materiálov a vysvetlenie činnosti dohľadu

## MAKROPRUDENCIÁLNA POLITIKA

- v minulosti proti prílišnému skorému sprísňovaniu makroprudenciálnej politiky vzhľadom na stav ekonomiky SR a odhad rovnovážnych cien realít
- v posledných obdobi plná podpora sprísnenia vzhľadom na možné prehrievanie ekonomiky v budúcom roku





VG Tóth	52
Člen BR	23
Člen BR*	17
Člen BR*	7
Člen BR	1

(\*) Dáta prerátané na obdobie 5 rokov

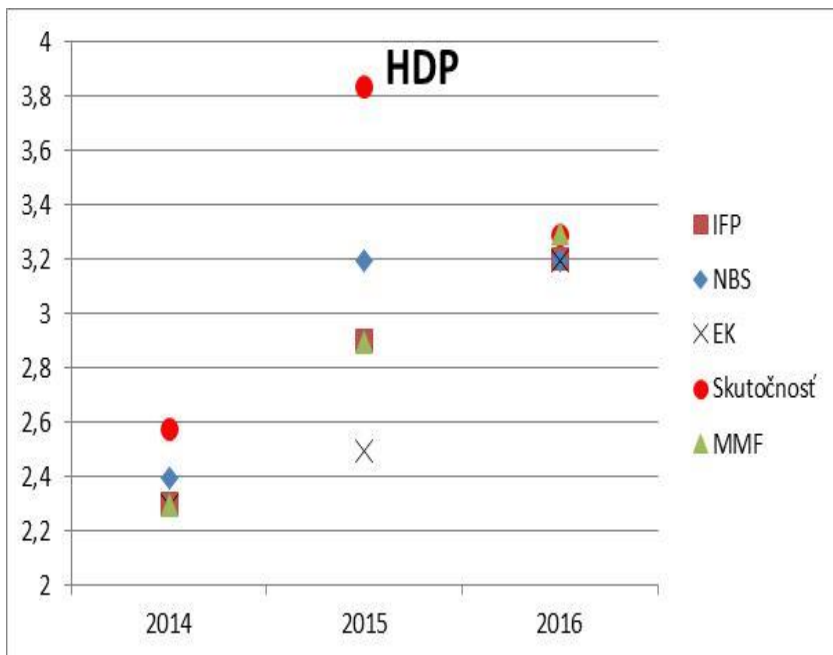
- Neúspešný presvedčiť bankovú radu podnietiť intenzívnejšiu odbornú komunikáciu banky aj cez moderné nástroje sociálnych sietí



V posledných rokoch bola predikcia NBS rastu slovenskej ekonomiky (rok dopredu) v porovnaní s inými inštitúciami najpresnejšia.

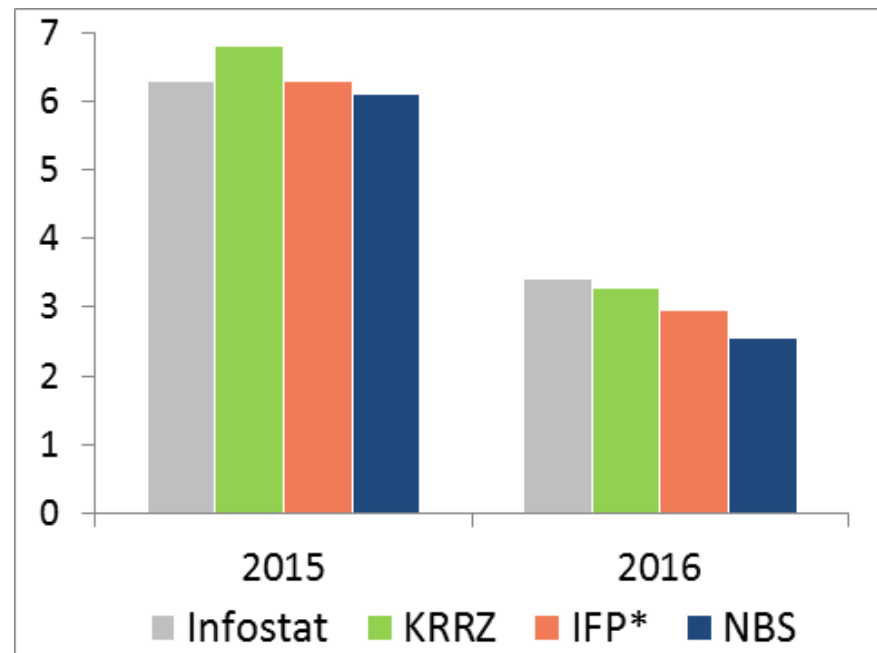
V dostupnom hodnotení IFP za posledné dva roky NBS zaznamenala spomedzi všetkých členov Výboru pre daňové prognózy najpresnejší odhad prognózy daní.

Porovnanie predikcií HDP na rok dopredu



Za rok 2015 bolo prvé číslo zverejnené 3,5%.

Odchýlka prognóz členov Výboru pre daňové prognózy (v %)





# Prílohy

# Čítanosť výstupov OEM v období 1-3.Q.2017

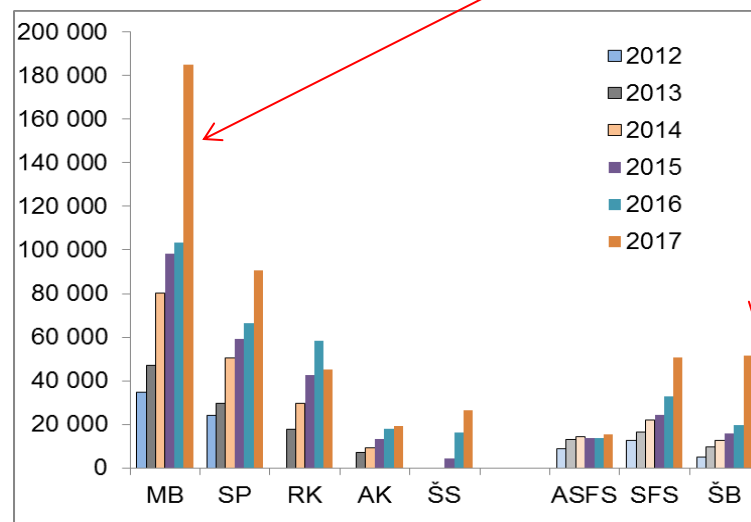


- Celkový nárast čítanosti o 40%
- 117 rýchlych komentárov
- 7 analytických komentárov
- Cez mailing list dostáva mesačný bulletin pravidelne 737 adresátov, strednodobé predikcie 512 a komentáre v priemere 410 adresátov, čo v porovnaní s minulým rokom predstavuje nárast (v priemere o približne 74 adresátov v každom z uvedených mailing listov).
- Makroekonomická databáza- priemerná týždenná návštevnosť 335 požiadaviek (resp. ročne 17 700 požiadaviek).

Vývoj čítanosti jednotlivých výstupov OEM (resp. medziročná zmena) 2016-2017  
 Údaje sú analizované (priemerná čítanosť webu NBS poklesla o 18%)

Názov materiálu		2016	2017	medziročná zmena (%)
Mesačný bulletin NBS	MB	103 tisíc	185 tisíc	79
Strednodobá predikcia	SP	66 tisíc	90 tisíc	37
Rýchle komentáre	RK	58 tisíc	45 tisíc	-22
Analytické komentáre	AK	18 tisíc	19 tisíc	8
Štvrťročné správy	ŠS	16 tisíc	27 tisíc	64
<b>Spolu</b>		<b>262 tisíc</b>	<b>366 tisíc</b>	<b>40</b>

Vývoj čítanosti materiálov NBS





## 1. Poist'ovne a penzijné fondy (ICPF)

- nekonsolidované údaje za stavy a transakcie za obdobie 4Q2010 – 3Q2015

[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/ICPF/ICPF\\_časovy%20rad\\_sk.xls](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/ICPF/ICPF_časovy%20rad_sk.xls)

## 2. Platobná bilancia (BoP)

- čisté štvrťroky bežného, kapitálového a finančného účtu za obdobie 1Q2004 – 3Q2015

[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/PlatobnaBilancia/BPM6/Casove\\_rady/CR\\_QBOP\\_SK.xlsx](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/PlatobnaBilancia/BPM6/Casove_rady/CR_QBOP_SK.xlsx)

- čisté mesiace za obdobie 1M2008 – 11M2015

[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/PlatobnaBilancia/BPM6/Casove\\_rady/CR\\_MBOP\\_SK.xlsx](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/PlatobnaBilancia/BPM6/Casove_rady/CR_MBOP_SK.xlsx)

## 3. Medzinárodná investičná pozícia (IIP)

- údaje za aktíva, pasíva a saldo za obdobie 1Q2004 – 3Q2015

[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/investicnaPozicia/BPM6/Casove\\_rady/CR\\_IIP\\_SK.xlsx](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/investicnaPozicia/BPM6/Casove_rady/CR_IIP_SK.xlsx)

## 4. Štvrťročné finančné účty (QFA)

- údaje za stavy a transakcie medzi jednotlivými sektormi za obdobie 4Q2012 – 3Q2015

[http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-za-eurozonu/detail-reportu/\\_4ff3c6a0-66f2-485f-9b6c-a7ea89a17aed/FinInstrument;AFC\\_MuDataType;S\\_MuRepSector;S1S2\\_AssetLiability;A](http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-za-eurozonu/detail-reportu/_4ff3c6a0-66f2-485f-9b6c-a7ea89a17aed/FinInstrument;AFC_MuDataType;S_MuRepSector;S1S2_AssetLiability;A)

## 5. Štatistika investičných fondov (IVF)

<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-investicnych-fondov>

## 6. Štatistika lízingových spoločností, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania

<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-lizingovych-spolocnosti-factoringovych-spolocnosti-a-spolocnosti-splatkoveho-financova>

## 7. Štatistické údaje ostatných finančných sprostredkovateľov

<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statisticke-udaje-ostatnych-financnych-sprostredkovatelov>

## 8. Štatistika vydaných cenných papierov

<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-vydanych-cennych-papierov>

## 9. Štatistika dlhodobých úrokových sadzieb

<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-dlhodobych-urokovych-sadzieb>