

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 30. marca 2010**

### **Jana Kováčová, hovorkyňa NBS**

Dámy a páni, dobrý deň, vítam vás na pravidelnej tlačovej konferencii Národnej banky Slovenska k téme strednodobej predikcie. Strednodobú predikciu Národnej banky vám bude prezentovať guvernér Národnej banky, pán Jozef Makúch, výkonný riaditeľ pre menovú oblasť a štatistiku, pán Peter Ševčovic a generálna riaditeľka odboru menovej politiky, pani Renáta Konečná. Nech sa páči, odovzdám teraz slovo pánovi guvernérovi.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Dobrý deň, pekne vítam na pôde Národnej banky. Vážené dámy, milí páni, dovoľte mi predstaviť strednodobú predikciu PQ2010, v rámci ktorej bol v porovnaní s predchádzajúcou decembrovou predikciou predĺžený horizont prognózy aj na rok 2012. Z pohľadu externého prostredia je aktuálna prognóza založená na priaznivejších predpokladoch vývoja zahraničného dopytu. Za celý rok 2009 poklesol HDP v súlade s očakávaniami NBS a jeho štvrťročné rasty od druhého štvrťroka boli potvrdením postupného oživovania slovenskej ekonomiky, čo bolo pozitívne ovplyvnené najmä akceleráciou exportu, ale aj obnoveným rastom spotrebiteľského dopytu. V roku 2010 sa očakáva rast všetkých zložiek hrubého domáceho produktu. V porovnaní s decembrovou predikciou došlo len k miernemu prehodnoteniu rastu ekonomiky Slovenskej republiky vplyvom priaznivejšieho vývoja tak domáceho, ako aj zahraničného dopytu. Podobne, ako v predchádzajúcej predikcii, sa očakáva aj v roku 2010 pretrvávanie nepriaznivej situácie na trhu práce, pričom k miernemu oživeniu by mohlo dôjsť až koncom roka. Spomaľovanie inflácie v roku 2009 bolo výraznejšie v porovnaní s odhadmi Národnej banky Slovenska. Vývoj spotrebiteľských cien v roku 2010 by mal byť ovplyvnený pomalšou infláciou v prvých mesiacoch aktuálneho roka, najmä v dôsledku výraznejšieho poklesu regulovaných cien energií a zníženia spotrebnej dane z nafty. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou tak došlo zníženiu priemernej inflácie. V roku 2011 sa predpokladá podobný, iba mierne vyšší rast ekonomiky ako v decembrovej predikcii pri pokračovaní oživovania zahraničného dopytu. Nárast produkcie sa postupne premietne aj do priaznivého vývoja na trhu práce, čo by malo pozitívne ovplyvniť rast súkromnej spotreby. Investičná aktivita by mala v roku 2011 mierne vzrásť, podobne ako v decembrovej prognóze, k čomu by mali prispieť aj investície do infraštruktúry formou PPP projektov. V porovnaní s decembrovou predikciou sa v aktuálnej prognóze predpokladá mierne zníženie priemernej medziročnej dynamiky HICP. Oproti predchádzajúcemu roku by sa však v roku 2011 malo zrýchliť medziročné tempo rastu spotrebiteľských cien, a to v dôsledku vývoja dovezenej inflácie a bázičného efektu v jednotlivých zložkách základnej štruktúry inflácie, najmä však v cenách energií. V roku 2012 sa očakáva ďalšie pokračovanie rastu tak domáceho, ako aj zahraničného dopytu. Postupné oživenie economickej aktivity sa v strednodobom horizonte prejaví v pokračujúcom raste zamestnanosti, ako aj vo zvyšovaní tempa rastu spotrebiteľských cien. V aktuálnej dlhodobej predikcii sú riziká vo vývoji HDP a inflácie vybilancované. Ďakujem pekne.

### **Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS**

Dobrý deň prajem aj ja, dovoľte, aby som vám v grafickej podobe ukázala a prezentovala to, čo pán guvernér práve povedal. Začala by som technickými predpokladmi, na ktorých je celá naša predikcia postavená. Keďže sme súčasťou eurozóny, tak tieto technické predpoklady preberáme z marcovej prognózy Európskej centrálnej banky. Týkajú sa predovšetkým vývoja cien ropy a neenergetických komodít. Ako vidíte, tie sú na nižších úrovniach, ale majú stále rastúcu tendenciu - či už ceny ropy alebo neenergetických komodít a to sa potom prejavuje v predikcii inflácie na Slovensku. Strednodobú predikciu Slovenska takisto ovplyvňuje aj celková predikcia eurozóny, kde v roku 2010 by HDP malo rásť len mierne, mal by byť podporovaný exportom a oživovaním domáceho dopytu. V roku 2011 by

táto dynamika mala byť rýchlejšia. Čo sa týka spotreby domácností v rámci eurozóny, tá je negatívne ovplyvňovaná neistými vyhlídkami na trhu práce, čo sa potom premieta do vysokej miery úspor. V oblasti inflácie v rámci eurozóny by táto mala byť ovplyvňovaná postupným oživovaním, to znamená - mala by zaznamenávať zvyšovanie svojej dynamiky. Rast kompenzácií sa očakáva, že by mal byť umiernený vzhľadom na tie neisté vyhlídky na trhu práce, nakoľko zamestnanosť by v roku 2010 naďalej mala klesať. Rozpätie predikcie medziročného rastu HICP sa pre rok 2010 znížilo a pre rok 2011 naopak zvýšilo. Európska centrálna banka prezentuje predikciu vo forme rozpätí, preto je to krajšie vidieť v grafe, kde v rámci hrubého domáceho produktu sa znížilo rozpätie, ale v podstate predikcia zostala z hľadiska strednej hodnoty nezmenená a pre rok 2011 je vidieť, že HDP by malo dosahovať vyššie dynamiky rastu a takisto tam došlo k miernemu zvýšeniu v súvislosti s vývojom zahraničného dopytu. Pre vývoj inflácie je situácia v roku 2010 taká, že stredné hodnoty rozpätia sa mierne znížili, súvisí to s aktuálnym vývojom inflácie, a tu je vidieť zvyšovanie inflácie pre rok 2011 v súvislosti s očakávaným oživením či už domáceho alebo zahraničného dopytu eurozóny. Čo sa týka predikcie Slovenska - v roku 2010, čo je dobrá správa, rovnako ako v predchádzajúcej predikcii sa očakáva rast všetkých zložiek HDP a v porovnaní s decembrom prišlo len k veľmi miernemu prehodnoteniu HDP o jednu desatinu. Rovnako by mala rásť aj konečná spotreba domácností, tam prišlo takisto k prehodnoteniu smerom na rast a rovnako to bolo aj v oblasti investícií. Na trhu práce by mala prevládať nepriaznivá situácia, podobne ako v roku 2009, rovnako, ako v predchádzajúcej predikcii. Infláciu, priemernú infláciu na rok 2010, sme v rámci aktuálnej predikcie znížili a súviselo to s aktuálnym vývojom jednotlivých jej zložiek, ako aj s tým, že bola znížená spotrebná daň z nafty a výraznejšie poklesli regulované ceny ako boli naše predpoklady v decembrovej predikcii. Pre rok 2011 predpokladáme rýchlejší rast ako v roku 2010, ale podobný, ako v decembrovej predikcii. Investičná aktivita by mala mierne rásť a konečne na trhu práce by malo prísť k istému oživeniu, to znamená - zamestnanosť predpokladáme, že by mala začať zaznamenávať rasty. Inflácia by mala byť miernejšia v porovnaní s vývojom očakávaným v decembri, ale v súvislosti aj s základným efektom cien energií a tou vyššou dovezenou infláciou by mala zaznamenávať rastúci trend. Pre rok 2012, pre ktorý sme rozšírili, predĺžili horizont predikcie, očakávame pokračovanie rastu tak inflácie, ako aj hrubého domáceho produktu. V grafickom vyjadrení - po prepade v roku 2009 by mala ekonomika nastúpiť na rastovú trajektóriu. Tu je vidieť tie mierne zlepšenia predikcie o tú desatinku v rokoch 2010 - 2011. V roku 2012 očakávame rast HDP na úrovni 4,2 %. V podstate pokiaľ buď zo zahraničného dopytu alebo z hľadiska prílevu nových a veľkých investícií nepríde impulz do ekonomiky, tak rasty z predchádzajúcich rokov by sme zatiaľ nemali očakávať. Z hľadiska vývoja jednotlivých komponentov HDP - tu je vidieť rast konečnej spotreby domácností - s oživovaním ekonomiky by malo dochádzať k postupnému zvyšovaniu rastu. Investície - po ich prepade v roku 2009, tak v súvislosti s oživovaním ekonomiky, ako aj s očakávanými investíciami do PPP projektov, by tieto mali zaznamenávať takisto rasty v priebehu horizontu prognózy. Čo sa týka vývoja exportov - očakávame pokračovanie oživovania zahraničného dopytu. Od roku 2010 je to pekne vidieť v dynamikách exportov, po ich prepade by mali zaznamenávať kladné hodnoty s tým, že podobný vývoj by mali mať importy. Kým ich prepad v roku 2009 bol výraznejší ako exportov, tak opačná situácia by mala nastať v roku 2010, čo sa podpíše na vplyv čistého exportu na HDP v roku 2010 a v ďalšom horizonte by vývoj importov mal byť v súlade s dovoznou náročnosťou. A tu je vidieť rast hrubého domáceho produktu, ktorý by sa mal pohybovať medzi 4 - 5 %. Z hľadiska príspevkov je pekne vidieť, ako v roku 2009 zmena stavu zásob, to znamená - destocking ovplyvnil HDP smerom k poklesu, boli to aj fixné investície, aj spotreba domácností. Obchodná bilancia zaznamenala prebytok a vrátane služieb čistý export prispel kladne k vývoju HDP. Situácia by sa mala obrátiť - očakávame - v roku 2010, kedy so zvyšovaním stavu zásob by tieto mali prispievať kladne k rastu HDP, malo by sa to prejaviť vo vyšších importoch a v zápornom príspevku k rastu HDP, ostatné zložky by mali prispievať kladne. V strednodobom horizonte by zásoby a čistý export nemali zaznamenávať takéto výkyvy a je vidieť prorastový vplyv tak čistého exportu, ako aj spotreby domácností. Čo sa týka trhu práce, tam bolo spomínané - v roku 2009 zaznamenala zamestnanosť prepád o zhruba 2 %, ani v roku 2010 za celý rok v priemere neočakávame výraznejšie zlepšenie situácie. To znamená - zamestnanosť by mala takisto poklesnúť, avšak od konca roka 2010 by mala začať zaznamenávať mierne rasty, a to by sa malo potom prejaviť v roku 2011 - 2012. Spolu s oživovaním ekonomiky by mali postupne rásť aj kompenzácie na zamestnanca a takisto aj jednotkové náklady práce. Z hľadiska nezamestnanosti - v roku 2010 očakávame, že táto dosiahla svoj vrchol a spolu s nárastom zamestnanosti by sa mala postupne

zmierňovať. Postupne preto, lebo taký vývoj je aj na trhu práce. Čo sa týka trhu práce, tam je isté zaostávanie alebo istý časový posun medzi vývojom ekonomiky a trhom práce, preto aj napriek oživeniu ekonomického rastu v podstate už od druhého kvartálu 2010 sa toto neprejavuje vo vývoji zamestnanosti a dôvodom je v podstate vývoj v odpracovaných hodinách. Tu je vidieť v roku 2009, ako výrazne klesli odpracované hodiny o zhruba 7 %, pričom zamestnanosť poklesla iba o 2 %. Postupne odpracované hodiny začínajú zmierňovať svoj prepád a na medzikvartálnej báze dokonca zaznamenávajú alebo zaznamenali v štvrtom štvrtroku prvýkrát rast. To znamená, že tak, ako najprv začali reagovať odpracované hodiny a až následne sa prepadla zamestnanosť, tak v opačnom garde to očakávame v strednodobom horizonte. To znamená - začnú najprv rásť odpracované hodiny, keď dosiahnu istú úroveň, potom by mala začať rásť aj zamestnanosť a to by práve malo byť niekedy ku koncu roku 2010. Tu sme aj do materiálu pripravili porovnanie predikcií našej a ostatných inštitúcií, zatiaľ sú z minulého roka. Či už Európska komisia alebo Medzinárodný menový fond, tí budú publikovať v najbližšom období, v najbližších mesiacoch a pravdepodobne aj OECD. Je vidieť pri týchto dvoch inštitúciách, že rok 2009 skončil lepšie ako boli ich očakávania, preto v strednodobom horizonte bude zaujímavé sledovať, ako a či prehodnotia svoju predikciu. Tu je predikcia naša v číslach - porovnanie marcovej s decembrovou, ale v podstate to už bolo prezentované v rámci tých jednotlivých grafov, takže to je len pre vašu potrebu. A dovoľte, aby som skončila rizikami: V reálnej ekonomike, ako už hovoril pán guvernér, ako aj v inflácii, ich vidíme ako vybilancované, v rámci reálnej ekonomiky je to riziko tak smerom nahor, v prípade, keď sa začnú realizovať ďalšie PPP projekty, prípadne prídu ďalšie zahraničné investície. V rámci konečnej spotreby môže byť priestor ak by rýchlejšie rástli kompenzácie, resp. v súvislosti s rastom investícií a PPP projektov aj zamestnanosť. Smerom nadol je to neistý vplyv ukončenia zahraničných vládnych stimulov, ktoré ešte stále by mohli pôsobiť na vývoj zahraničného dopytu a takisto aj vplyv konsolidácií verejných financií v strednodobom horizonte. Na obidve strany nám môže pôsobiť vývoj zahraničného dopytu. Tým by som skončila prezentáciu a ďakujem za pozornosť.

### **Linda Nagyová, Slovenský rozhlas**

Dobrý deň, mám jednu otázku - na základe tejto predikcie nepredpokladáte vývoj v tvare „W“ - pripúšťate ho ale alebo ako to vidíte.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Vývoj v tvare „W“ naozaj nepredpokladáme a pripúšťať by sme mohli len ako veľmi málo pravdepodobný variant, keby predpoklady, z ktorých vychádzajú prognózy, sa absolútne nenaplnili, čo myslím si, že nie je reálne.

### **Martin Šanta, Reuters**

Keďže kolegovia už nemajú otázky k lokálnym veciam, ja by som sa rád opýtal na eurozónu, ak dovoľíte, pán guvernér - a hlavne ma zaujíma situácia s Gréckom - či očakávate, že zapojenie Medzinárodného menového fondu do tejto situácie nejakým spôsobom skompromituje alebo nejakým spôsobom bude vplývať na postavenie a relevantnosť a dôležitosť ECB ako takej? A aký je váš pocit alebo aký je váš pohľad na zapojenie Medzinárodného menového fondu do tohto celého procesu. Ďakujem pekne.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Ďakujem za otázku, pokiaľ ide o zapojenie Medzinárodného menového fondu, myslím si, že to nie je aktuálny problém. Momentálne čo je dôležité, je to, že sa na obchodovanie pripúšťajú grécke cenné papiere s ratingom až BBB-, čo umožňuje riešiť situáciu v Grécku bez zapájania Medzinárodného menového fondu. Samotný plán, ktorý bol schválený, ktorý počíta s určitou účasťou Menového fondu, je myslený naozaj ako plán poslednej príležitosti, poslednej možnosti ako riešiť situáciu. Ani Európska centrálna banka, ani samotné Grécko nepokladajú spustenie tohto plánu za reálne. Takže je to naozaj

veľmi extrémne riešenie, ktoré je veľmi málo pravdepodobné, že sa dostane aj do života, ale je dôležité, aby takýto plán pripravený bol, pretože to upokojuje situáciu na trhoch a zvyšuje dôveru k riešeniu situácie v Grécku.

### **Marek Ročkár, Hospodárske noviny**

Mal by som tri otázky, chcel by som sa vás spýtať, aký odhadujete vplyv výšky HDP na výber daní? Podarí sa podľa vás nejakým spôsobom naplniť tie očakávania ministerstva financií? A ďalej by som sa chcel spýtať - všimol som si - v tých grafoch ste mali uvedené, že fixné investície v roku 2010 by mali byť vyššie ako v roku 2011 - prečo? Možno som to len zle videl. A ešte by som sa chcel spýtať k výške kompenzácií na zamestnanca - v tejto prognóze očakávate ich rast v tomto roku o 0,3 % - čo to bude znamenať pre ekonomiku, čo to v podstate ako konkrétne rozmenené na drobné znamená, že tieto kompenzácie na zamestnanca vzrastú a aký to bude mať dopad na ekonomiku Slovenska.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Ja by som stručne začal a potom ma kolegovia prípadne doplnia. Pokiaľ ide o prvú otázku, tak nebola predmetom predikcie a vyjadríme sa na daňovom výbore, to je naša povinnosť, takže tú si splníme. Pokiaľ ide o druhú otázku, tak hlavne tam majú vplyv zahraničné investície a PPP projekty. A pokiaľ ide o tretiu otázku, poprosím kolegov.

### **Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky NBS**

V roku 2010 očakávame, že by kompenzácie mali rásť na úrovni 2,3 %, čo je mierne vyššie, ako sme očakávali v decembri a súvisí to s tým, že boli predtým, ako sa naplno prejavila krízav roku 2009 uzavreté kolektívne vyjednávania, plus kompenzácie, ktoré boli do istej miery ovplyvnené aj vyplatenými odstupnými. V roku 2010 táto situácia už nebude, plus za rok 2009 bola výrazne nízka inflácia, čo predpokladáme, že v rámci kolektívnych vyjednaní bude zohľadnené.

### **Luboš Jančík, denník Sme**

Dobrý deň, ja by som sa chcel trošku k inej téme spýtať - veľa sa hovorí o exitovej stratégii Európskej centrálnej banky, tak otázka na pána guvernéra, že kedy, v akom horizonte, v horizonte akého obdobia vy predpokladáte, že by Európska centrálna banka mohla k tomu pristúpiť? Ďakujem.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Európska banka už exit stratégiu schválila na svojom marcovom rokovaní, čiže už k tomu pristúpila, exitová stratégia je založená na postupných maturitách mimoriadnych nástrojov, ktoré boli použité, čiže v priebehu roka, postupne ako skončí používanie týchto nástrojov. Jediné, čo by som možno pokladal za určitú výnimku, je to zníženie možnosti použiť cenné papiere - ratingu teda na použitie cenných papierov Grécka ako kolaterál na to BBB-. To by sa dalo svojím spôsobom pokladať za určitý mimoriadny nástroj.

### **Jana Kováčová, hovorkyňa NBS**

Ak nemáte ďalšiu otázku, ešte by som odovzdala slovo pánovi guvernérovi.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Milé dámy, vážení páni, dovoľte, aby som vám poďakoval za účasť na dnešnej tlačovej konferencii. Konferencia je svojím spôsobom mimoriadna tým, že poslednýkrát je na tomto type konferencie pán výkonný riaditeľ Ševčovic, ktorý k 31. marcu končí pôsobenie v Národnej banke Slovenska. Dovoľte

mi, aby som mu aj verejne poďakoval za roky, ktoré strávil na rôznych postoch v banke a výraznou mierou prispel k tomu, že Národná banka je stabilná a renomovaná inštitúcia s veľmi dobrou reputáciou vo verejnosti, doma, aj v zahraničí, takisto aj v odborných kruhoch. Zároveň by som si dovoľil povedať, že jeho nástupkyňou je pani generálna riaditeľka Konečná, ktorá od 1. apríla tohto roku bude zodpovedná za oblasť menovej politiky a štatistiky v Národnej banke Slovenska. Ďakujem pekne.

### **Peter Ševčovic, výkonný riaditeľ pre menovú oblasť a štatistiku NBS**

Ja by som teda rovnako využil túto príležitosť, aby som vám poďakoval za, myslím, že mimoriadne korektné vzťahy, ktoré sme mali navzájom. Ako tak dobre pozerám, tak s dvomi z vás by som už začal pomaly druhú desaťročnicu našich vzťahov, či už Sme alebo Bloomberg. Takže ďakujem aj ja a určite ostávam v slovenskom bankovom sektore, takže budeme mať určite možnosť na to, aby sme sa stretli aj v budúcnosti, ďakujem. A ďakujem samozrejme aj pánovi guvernérovi a tejto inštitúcii za tých pekných devätnásť rokov, ktoré som tu prežil.

### **Jana Kováčová, hovorkyňa NBS**

Vďaka, pán guvernére vám poďakoval za účasť na tlačovej konferencii, ja už len technickú otázku - alebo jednu technickú informáciu - prezentácia strednodobej predikcie bude popoludní zverejnená na internetovej stránke a kolegovia ju pripravili aj v tlačenej podobe. Takže ešte raz pekný deň .