

## Reflexie po piatich rokoch

Páčilo sa mi, keď odchádzajúci člen Rady pre rozpočtovú zodpovednosť (RRZ) Michal Horváth pred skončením svojho mandátu v RRZ spravil verejne svoj [odpočet](#), čím založil tradíciu, ktorú by som chcel teraz nasledovať.

Nakoľko môj prvý mandát viceguvernéra končí v nedeľu, svoj odpočet skúsím obhájiť v diskusii na Klube ekonomických analytikov, pozri detailne [tu](#).

Je pre mňa veľkou ctou, že som mohol pôsobiť v NBS, kde som mal na starosti ekonomické a menové analýzy, výskum a štatistiku. Som veľmi vďačný za šancu, ktorú som dostal tým, že vtedajšia vláda sa v spolupráci s opozíciou rozhodli pre odbornú nomináciu do nezávislých inštitúcií ako bola NBS a RRZ (išiel Ľudo Ódor). V tomto rozlúčkovom komentári by som chcel sumarizovať moje pôsobenie v pozícii viceguvernéra NBS.

Vždy som si myslel, že hlavnou úlohou manažéra je skvalitniť produkt, pritiahnúť talent a podporiť tímového ducha. Som povďačný NBS, že som sa mohol aktívne zúčastňovať a reprezentovať banku vo Výbore ECB pre menovú politiku, štvrťročne pri prognostických zasadaniach Rady guvernérov ECB, Výbore OECD pre hospodársku politiku a napríklad na výročných konferenciách Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS) a Americkej centrálnej banky v Jackson Hole. Práve to boli moje hlavné zdroje inšpirácie, ako posúvať NBS k tomu najlepšiemu, čo je vo svete momentálne dostupné. Kľúčové bolo, že som tu našiel veľmi kvalitných ľudí, ktorí boli „hladní“ sa pohnúť týmto smerom.

V analytike som sa tak snažil čo najviac odkloniť od „štatistického“ k modernému analytickému komentovaniu. Priebežne zverejňované „tvrdé“ štatistické dáta totiž opisujú situáciu dva mesiace starú. A pritom rozhodnutie v menovej oblasti prinesie plný dopad až v rozmedzí roka a pol. Preto je oveľa zaujímavejšie sa sústrediť na aktuálny vývoj, resp. vývoj v najbližších mesiacoch. Tu však treba využívať moderné nástroje „nowcastingov“, ktoré používajú aj mäkké dáta a intenzívnejšiu analýzu vonkajšieho prostredia a ekonometrickými metódami ich agregujú. Nakoľko makroekonomické prognózy pripravuje vláda podľa ústavného zákona dva-krát ročne, pozmenil som prácu na prognózach tak, aby vždy v tomto čase bola dostupná aj predikcia NBS. Výrazne sa zvýšila publikačná činnosť zavedením nových produktov ako sú rýchle komentáre a - inšpirujúc sa aj z môjho pôsobenia v IFP –aj analytické komentáre na aktuálne témy. Obnovili sme analýzu rozpočtu, avšak sme ju namiesto 1-2 strán ponúkali na 20+ stranách. V rámci nej a v rámci našich pravidelných makroekonomických predikcií sme tak zverejňovali naše aktuálne odhady bilancie verejných financií. Raz štvrťročne som pripravoval návrh stanoviska Bankovej rady, kde sme sa ako inštitúcia vyjadrovali k aktuálnym témam (štrukturálne reformy, dlhová brzda, výdavkové limity, atď.). Interne sme si dali dokopy obrovskú makroekonomickú databázu s tisíckami časových radov a vzápätí sme ju takmer celú dali k dispozícii verejnosti cez [internet](#). V štatistike som kládol oveľa väčší dôraz na sprístupnenie časových radov, namiesto výkazníckej formy. Pre akademickú obec sme ponúkali transfer posledných poznatkov z menovej politiky vo forme medziuniverzitných prednášok. A spolu s Martinom Filkom z IFP a Ľudom Ódorom z RRZ sme oveľa viac odborne prepojili tieto tri najdôležitejšie analytické inštitúcie v krajine.

Na niektoré zaujímavosti sme poukázali ako prví. Či už na prudké zhoršenie trhu práce pred zavedením novely Zákonníka práce. Alebo naopak na rovnako výrazné ale zároveň dlhodobé zlepšenie trhu práce plynúce z domáceho dopytu (bezinflačné obdobie), kde nastala štrukturálna zmena tzv. Okunovho pravidla (v minulosti bolo treba až 3% rast HDP pre nárast zamestnanosti, v bezinflačnom období, keď bola ekonomika oveľa viac ťahaná domácim dopytom stačilo len cca 1,6% rast HDP na zvýšenie zamestnanosti). Do prognózy sme dali ako prví odhady vplyvu nových auto investícií, ktoré budú ťahať našu ekonomiku v najbližších rokoch k takmer 5% rastu. Ale zaujímavosťou bolo aj medzinárodné porovnanie. NBS bola prvá národná centrálna banka v eurozóne, ktorá publikovala dopad kvantitatívneho uvoľňovania, alebo Brexitu na domácu ekonomiku. Ilustratívne spätné porovnania našich odhadov rastu ekonomiky alebo prognózy daní ukazujú na popredné miesto v presnosti medzi inštitúciami (pozri obr.9 [tu](#)).

Toto všetko si vyžiadalo pomerne veľké zásahy aj v personálnej oblasti. V kľúčovom odbore ekonomických analýz došlo ku komplexnej reorganizácii oddelenia verejných financií. Za 5 rokov sa na svojich pozíciách obmenila skoro tretina zamestnancov. A hlavne polovica z nich prišla so vzdelaním zo zahraničia. Na druhom odbore výskumu došlo k obmene vyše polovice analytikov s tým, že sa zdvojnásobil podiel ľudí so zahraničným vzdelaním až na polovicu. To vyústilo do stavu, že sa v roku 2016 dosiahol 2,5-násobok množstva výskumných výstupov v porovnaní s rokom 2011. Každý druhý týždeň bol ponúkaný odborný seminár aj pre odbornú verejnosť. Týmto spôsobom sme sa snažili trochu suplovať mladým ekonómom aj naše medzinárodne ešte stále menej vyspelé vysokoškolské ekonomické vzdelávanie.

V rámci mojej funkcie som sa snažil v bankovej rade modernizovať aj samotnú inštitúciu. Snažil som sa vždy o výraznú podporu talentu cez väčšiu diferenciáciu v odmeňovaní a dávanie navýšených prostriedkov radšej na vzdelávanie ako iné reprezentačné akcie. Takisto som vyvinul pomerne značné úsilie o zmodernizovanie našej investičnej stratégie zavedením benchmarkov a nových investičných aktív inšpirujúc sa od praxe najvyspelejších svetových centrálnych bánk. Nakoniec sa mi podarilo presadiť aj predaj rekreačného strediska Studené, ktorý vlastnila NBS spolu s komerčnými bankami. Nie pre všetky veci som však vedel získať podporu. Napríklad sa mi nepodarilo presvedčiť bankovú radu podniknúť intenzívnejšiu odbornú komunikáciu banky aj cez moderné nástroje sociálnych sietí.

V dohľade som v bankovej rade vždy zastával názor, že konkurencia medzi bankami vyprodukuje dlhodobo stabilnejší bankový sektor ako oligopoly (napr. bol som proti znižovaniu konkurencie na trhu hypoték). Opakovane som sa snažil oveľa viac diferencovať pokuty – mať ich oveľa vyššie pre závažné porušenia a naopak. Detailnými otázkami v prípade konkrétnych prípadov a požiadavkami na doplnenie materiálov a vysvetlenie činnosti dohľadu som sa snažil prispieť k lepšej verejnej službe. A pri tzv. makroprudenciálnej politike (sprísňovanie úverovania napr. vo forme kapitálových cyklických vankúšov) som bol v minulosti proti príliš skorému sprísňovaniu vzhľadom na stav ekonomiky SR a odhadu rovnovážnych cien realít. Naopak, v poslednom období som už plne podporoval sprísnenia vzhľadom na možné prehrievanie ekonomiky v budúcom roku.

Mojim cieľom bolo, aby NBS produkovala moderné analýzy, ktoré obstoja v „eurozónskom“ svete prísnych svetových štandardov. A dovoľm si povedať, že to sa nám vďaka veľmi šikovným a pracovitým ľuďom v banke podarilo. Aj keď obdobie to bolo niekedy veľmi hektické. Vďaka nadaným ľuďom v banke dnes už máme odbornú kapacitu, ktorá vie odhadnúť vplyvy rôznych ekonomických šokov, ktoré pomerne turbulentný pokrízový vývoj prináša. Preto mi výborne padlo,

keď mi na nedávnej večeri zagratuloval ku kvalite našich ľudí priamo jeden z hlavných analytikov ECB. A to bola presne moja snaha. Inšpirujúc sa mojimi doterajšími medzinárodnými skúsenosťami a aktívnym pôsobením na medzinárodných fórach v tejto funkcii posunúť túto inštitúciu o veľký krok dopredu. Ale bez súčasného skvelého talentu na mojom úseku v banke by sa mi to nepodarilo, za čo som im veľmi vďačný.

A verejnosť má dnes už oveľa viac informácií. Stačí si len [kliknúť](#) a dostanete ich do svojej schránky.

Ján Tóth