

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 19. 12. 2017**

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

Dobrý deň, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k strednodobej predikcii P4Q. Predikciu dnes uvedie guvernér NBS, pán Jozef Makúch a prezentáciu bude mať následne generálna riaditeľka Odboru ekonomických a menových analýz, pani Renáta Konečná. Embargo platí do skončenia tlačovej konferencie, pán guvernér, nech sa páči.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

Ďakujem pekne, dobrý deň, dovoľte mi na začiatok vám poďakovať za prácu, ktorú sme spolu urobili v tomto roku a zaželať pekné Vianoce, pretože na konci budete rýchlo potom posielat' správy, tak tam už nezvykne byť čas, tak to robím teraz. Naozaj sa podarilo kus roboty urobiť spolu a prejavím želanie aj aby to pokračovalo takto aj na budúci rok, kedy nás čakajú určite ďalšie výzvy, o ktorých ešte ani nevieme, ako to obyčajne aj býva. Takže pekné Vianoce, všetko dobré v novom roku a budeme sa vidieť v marci na ďalšej predikcii potom. Pokiaľ ide o stanovisko Bankovej rady k strednodobej predikcii P4Q 2017, tak Banková rada prerokovala dneska decembrovú strednodobú predikciu a konštatovala, že makroekonomický vývoj podporený celosvetovým oživením a zlepšovaním indikátorov dôvery je priaznivejší, ako sa predpokladalo. Tým je pozitívne ovplyvňovaný aj trh práce. Zároveň rastúci dopyt v globálnom meradle pôsobí na rast cien komodít, ktoré sa premietajú do vyššej inflácie. Horizont predikcie bol predĺžený do roku 2020. Aktuálne údaje o vývoji slovenskej ekonomiky sú priaznivé. Po slabom exporte v druhom štvrtroku začína dochádzať koncom tohto roka v súlade s našimi predpokladmi k jeho oživeniu. Zároveň bol objem hrubého domáceho produktu v predchádzajúcich rokoch zrevidovaný smerom nahor, a to najmä vplyvom vyšších investícií. Silnejšia investičná aktivita preto predstavuje hlavný zdroj zrýchlenia ekonomiky Slovenskej republiky v celom horizonte predikcie v porovnaní so septembrovou prognózou. Ekonomika Slovenskej republiky by mala dosiahnuť rast na úrovni 3,4 % v tomto roku, v roku 2018 na úrovni 4,3 % a v roku 2019 predpokladáme kulmináciu rastu na úrovni 4,7 %. V súvislosti s postupným znižovaním vplyvu nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle, by sa rast ekonomiky mal ustáliť na úrovni 3,8 % v roku 2020. Dynamika hrubého domáceho produktu nad svojím potenciálom bude od roku 2018 postupne roztvárať kladnú produkčnú medzeru. Rast ekonomiky pôsobí kladne na trh práce, očakáva sa pozitívny tak domáci, ako aj globálny makroekonomický vývoj, ktorý sa premietne do

rýchlejšieho rastu zamestnanosti. Pracovné miesta by mali byť saturované nielen pracovnou silou zo zahraničia, ale aj poklesom miery nezamestnanosti, a to výraznejšie, ako sa pôvodne predpokladalo. Miera nezamestnanosti by sa v roku 2020 mala znížiť až na úroveň 6,2 %. Predpoklad o pnutiach na trhu práce by mal pretrvávať, aj vplyvom čoho by sa mala dynamika zamestnanosti spomaľovať z 2,2 % v tomto roku na 1,1 % ku koncu horizontu predikcie. Naopak, mzdový vývoj by mal byť v nasledujúcich rokoch dynamický, na úrovni mierne nad 5 %, ovplyvnený aj opatreniami na zvyšovanie miezd vo verejnom sektore. Vo vývoji inflácie sa prejavujú vyššie ceny komodít, ktoré predstavovali hlavný prorastový impulz prehodnotenia cenového vývoja. Dynamika spotrebiteľských cien by sa mala zrýchliť z tohtoročných 1,4 % na 2,4 % v roku 2018, čo v porovnaní so septembrovou prognózou predstavuje dosť významnú revíziu smerom nahor o 0,4 percentuálneho bodu. Naopak, slabšie dovozné ceny pôsobia mierne tlmiačo. Pokles medziročnej dynamiky cien ropy by mal spomaliť infláciu na 2 % v roku 2019. Rastúci spotrebiteľský dopyt a otváranie produkčnej medzery budú v roku 2020 ťahať infláciu opätovne k vyšším úrovniam, očakávame, že by to mohlo byť k hodnote 2,3 %. Rast spotrebiteľských cien by však nemal pôsobiť výrazne tlmiačo na spotrebu domácností, pretože sa predpokladá vplyvom priaznivého trhu práce rast disponibilného príjmu a mierne zníženie miery úspor. Cenový vývoj by mal spolu s rastom produktivity a silným trhom práce prorastovo ovplyvňovať mzdový vývoj. Riziká sú v reálnej ekonomike vybilancované. Priaznivý ekonomický vývoj a pokles úrokových nákladov budú prispievať k postupnému zlepšovaniu hospodárenia verejnej správy. Pre dosahovanie udržateľných vysokých rastov ekonomiky bez výraznejších pnutí je potrebná súčinnosť všetkých oblastí hospodárskej politiky, najmä však fiškálnej politiky a politiky obozretnosti na makroúrovni. Ďakujem pekne za pozornosť.

**Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

Ďakujem pekne a poprosím pani Konečnú o prezentáciu.

**Renáta Konečná, generálna riaditeľka Odboru ekonomických a menových analýz NBS**

Pekný deň, dovoľte mi zopár grafov na doplnenie úvodného slova pána guvernéra. Na začiatok také stručné zhrnutie – čím je táto predikcia – ako sa dá jednoducho označiť – povedala by som, že všetky ukazovatele, ktoré máme, boli revidované smerom nahor. Dôvodom je veľmi priaznivý vývoj globálnej ekonomiky a tým samozrejme aj eurozóny, našich najvýraznejších obchodných partnerov. Ďalej čo by som zdôraznila v tejto predikcii je, že prvý krát publikujeme rok 2020, tam bude zaujímavý tak vývoj inflácie, ako aj našej

ekonomiky s tým, že riziká – ako už bolo povedané – sú vybilancované. Možno pre rok 2018 práve z hľadiska vývoja globálnej ekonomiky možno trochu nahor pre HDP Slovenska. Ja by som začala technickými predpokladmi, aby ste mali predstavu. Ceny ropy sme revidovali alebo boli revidované smerom nahor najviac v roku 2018, a toto sa nám potom prejaví aj vo vývoji inflácie. Keď si pozriete rok 2019, tam bola revízia smerom nadol a to potom zase uvidíte – nám urobí v inflácii takú vaničku smerom nadol s tým, že zahraničný dopyt jednak v tomto roku na úrovni rastu 6 % je najrýchlejší za posledných šesť rokov. Tie dynamiky budú slušné aj v ďalších rokoch a čo je podstatné – keď si pozriete tento spodný riadok, boli revidované relatívne výrazne smerom nahor. Rovnaká situácia bola aj pre ekonomiku eurozóny, čo sa potom premieta aj do ďalších ukazovateľov. Konkrétne vidíme to vo vývoji ekonomiky – tie všetky dynamiky boli revidované smerom nahor. Keď si pozriete v ktorých položkách, jednak pre rok 2017 sme mali vyšší objem HDP na základe revízie Štatistického úradu, robili to najmä investície, premietlo sa to do roku 2017, ovplyvnilo to aj rok 2018. Aj tento rok, aj 2019 – rýchlejší zahraničný dopyt, ktorý sa prejavil aj v revízii ekonomiky ako takej – ťahá investície. Čo sa týka čistého exportu, aj napriek tomu, že nám rastie zahraničný dopyt, ten príspevok je síce záporný - v 2017 sme mali veľmi slabý export v letných mesiacoch, ten sa nám začal oživovať, ako nám ukazujú mesačné čísla – a v 2018 vyššie investície sa nám potom prejavia aj vo vyšších dovozoch s tým, že tie investície, o ktorých tu hovorím a ktoré stoja za revíziou rastu našej ekonomiky – v pravom grafe vidíte dynamiky jednotlivých zložiek nášho HDP a vidíte – rast investícií veľmi výrazný v roku 2018 a malo by tomu napomôcť aj čerpanie eurofondov. Tu by som sa chcela pristaviť pri roku 2020, kde tempá rastu našej ekonomiky sa dostanú na úroveň takmer 5 % v roku 2019 a potom tam príde k spomaleniu v roku 2020. Spomínam to preto, že tento rok v podstate začali sme teraz uvádzať ako prvý krát v tejto predikcii a zároveň tam príde k spomaleniu dynamiky rastu HDP. Nie je to nič tragické, je to prirodzený vývoj, ktorý súvisí s tým, že po priblížení sa k nábehu k plnej produkcii jednoducho ten impulz do ekonomiky sa bude zmiernovať. Rovnako to bude fungovať aj pri dynamikách exportu – vidíte, že v roku 2019 ten vplyv nábehu a dynamika exportu budú najvyššie. Každopádne, keď si zoberieme vývoj zahraničného dopytu, stále budeme získavať výrazné trhové podiely. Čo sa týka vplyvu automobiliek, ich vplyv aj cez faktor produktivity nám ovplyvní aj rast potenciálu, čo je vidieť v tomto grafe. A čo sa týka vývoja našej ekonomiky nad rastom potenciálu – ovplyvní nám to ekonomický cyklus a očakávame, že sa budeme na konci horizontu prehrievať a tá miera prehrievania, aby ste mali predstavu, je vidieť v tomto grafe. Trh práce – takisto, ako vývoj ekonomiky, priaznivo sa nám vyvíja aj trh práce – všimnite si, revidovali sme ho nahor

vo všetkých troch rokoch. Je to na základe aktuálneho vývoja, vidíme, ako sa nám pozitívne vyvíja nezamestnanosť, očakávame, že ekonomika bude výraznejšie tvoriť pracovné miesta a to je dôvod revízie smerom nahor. V pravom grafe vidíte pracovné miesta, ktoré budú v horizonte predikcie vytvorené zhruba v rozsahu 150 tisíc – čím budú napĺňané, za akých zdrojov – je to jednak z radov nezamestnaných, jednak je to vidieť tu – cudzinci, ktorí budú pracovať v Slovenskej republike, Slováci, ktorí sa budú vracat' zo zahraničia a takisto očakávame aj rast participácie. Z hľadiska odvetvovej štruktúry je zaujímavý tento ľavý graf, kde vidíme, že po krízovom prepade zamestnanosti v priemysle, to je vidieť tu, začnú sa v podstate tým, ako sa tvoria pracovné miesta v priemysle, tak sa dostanú nad predkrízovú úroveň a takisto budú tvoriť pracovné miesta aj služby. V rámci trhu práce – tým, že tvorba pracovných miest sa bude zapĺňať aj z radov nezamestnaných – a to vidíme aj v aktuálnych číslach, takýto priaznivý vývoj – bola nezamestnanosť revidovaná smerom nadol a v roku 2020 by sa mohla pohybovať na historických minimách na úrovni miery nezamestnanosti 6 %. Rovnako pozitívny vývoj očakávame aj v mzdách. Tie by sa mali svojou dynamikou dostať nad 5 %, takisto boli revidované smerom nahor, pôsobí tam v rámci súkromného sektora rast produktivity práce, aj rast cenovej úrovne, ale pôsobí aj verejný sektor a to napríklad avizovaným zvyšovaním tarifných plátov. V cenovom vývoji, ako už bolo spomínané, nám budú pôsobiť ceny komodít. V roku 2018 by dynamika cien sa mala dostať až na úroveň 2,4 %, je to revízia o 0,4 percentuálneho bodu nahor a keď si pozrieme tento stredný graf z čoho revízia pramení, je vidieť, že sú to potraviny – výrazne rýchlejší vývoj agrokomodít – a takisto sú to ceny energií, či už pohonných hmôt alebo ceny regulovaných energií. V roku 2019 sa nám prechodne dynamika inflácie spomalí k 2 % a je to spôsobené, ako som ukazovala, vývojom v cenách ropy, ktoré boli výraznejšie revidované v tomto roku nadol. V roku 2020 by sme sa mali dostať nad 2 %, dôvodom by mala byť práve dopytová inflácia, ceny služieb a ceny tovarov. A ako je vidieť v tomto pravom grafe, mala by táto dopytová inflácia reagovať na postupné prehrievanie sa ekonomiky. Vo fiškálnom výhľade – tak, ako v predchádzajúcej predikcii – očakávame, že konsolidácia bude pokračovať, nebola urobená žiadna revízia s tým, že aj vplyvom eurofondov by mala fiškálna pozícia z hľadiska dopytu alebo dopytového impulzu pôsobiť mierne expanzívne. Čo sa týka porovnania predikcie na rok 2018, aby ste mali predstavu, kde sa naša predikcia nachádza – v podstate pri ekonomike sme sa zdržiavali celé obdobie na úrovni zhruba tých 4,2 %, teraz bola urobená revízia 0,1 nahor, sme na tom rovnako ako ostatné inštitúcie. Miera nášho optimizmu pramení z toho, že v automobilovom priemysle začne postupne nabiehať nová produkcia už v roku 2018. Čo sa týka cenového vývoja, ten vplyv cien agrokomodít, ale aj ropy je vidieť aj

v aktuálnom novembrovom vývoji, keď inflácia poskočila na 2,1 % a ten vplyv bol zakomponovaný aj do aktuálnej predikcie a je vidieť, že ostatné inštitúcie sa postupne na nás doťahujú. Zhrnutie v trošku inovovanej tabuľke – snád' dobre viditeľnej – zmena oproti predchádzajúcej predikcii sme ju dali do vedľajších stĺpcov. Ďakujem za pozornosť.

**Kristína Votrubová, Hospodárske noviny**

Ja by som sa chcela spýtať k oživeniu produktivity práce, o ktorej hovoríte tam v tom slide, kde sa hovorí o mzdách – myslím, že v tej predchádzajúcej predikcii bola tá produktivita revidovaná smerom nadol. Ako to je v tejto, mohli by ste mi to priblížiť? Poprosila by som.

**Renáta Konečná, generálna riaditeľka Odboru ekonomických a menových analýz NBS**

Čo sa týka vývoja produktivity, tam ona jednoznačne bude rásť s tým, ako budú automobilky postupne zvyšovať svoju produkciu, takže – a my v podstate máme aj graf, ktorý - v rámci našich mesačných bulletinov – ktorý hovorí o tom, ako produktivita práce vplýva na mzdový vývoj spolu s rastom cien. A ja sa – čo sa týka revízie – tak tam v podstate neboli urobené významné zmeny, lebo rastie nám aj ekonomika a takisto nám rastie aj zamestnanosť.

**Tatiana Jančaríková, Reuters**

Dobrý deň, ja mám ECBčkovú otázku, ak kolegovia už nemajú domácu – v tej poslednej predikcii rast aj inflácia predčili očakávania, chcem sa spýtať tak všeobecne, či si nemyslíte, že už je čas zmeniť tú forward guidance v súvislosti s týmito lepšími číslami. Ďakujem pekne.

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Ďakujem za otázku, to je pravda, že naozaj hospodárska expanzia je zdá sa, že stabilná a veľmi pekná a takisto inflácia sa približuje, aj keď miernym tempom, ale sa približuje k našim cieľom. Prejavilo sa to tým, že sme modifikovali nákup aktív a určite, že diskusie čím ďalej, tým viac prechádzajú z nákupu aktív na prípadné budúce využívanie úrokových sadzieb na reguláciu ekonomiky. Čiže nedá sa vylúčiť, že signalizácia budúceho nastavenia kľúčových úrokových sadzieb príde.

**Rado Tomek, Bloomberg**

Môžete prípadne dať nejaký časový horizont, kedy si myslíte, že bude potrebný taký signál?

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Časové horizonty sú dané harmonogramom rokovaní Rady guvernérov.

**Rado Tomek, Bloomberg**

Je možné, že už na najbližšom zasadaní teda?

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Ja by som nešpekuloval na ktorom zasadnutí to bude, keď to bude potrebné, tak Rada guvernérov prijme príslušné rozhodnutia.

**Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

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