

**Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**  
**k Strednodobej predikcii P3Q-2013, konanej dňa 30. septembra 2013**

**Petra Pauerová, hovorkyňa NBS**

Vážené dámy, vážení páni, vítam vás na tlačovej konferencii k Strednodobej predikcii P3Q-2013. Ako vždy tak aj dnes predikciu bude prezentovať a úvodné slovo bude mať pán guvernér Jozef Makúch a ďalej bude mať prezentáciu k predikcii pán viceguvernér, Ján Tóth. Ja vás poprosím zároveň o dodržanie embarga do skončenia tlačovej konferencie a teraz by som odovzdala slovo pánovi guvernérovi.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Dobrý deň, vážené dámy, vážení páni, ešte raz vás vítam v našej budove. Banková rada dneska prerokovala pravidelnú štvrťročnú strednodobú predikciu, ktorú by som rád uviedol. Aktuálna predikcia vychádza z technických predpokladov prevzatých z poslednej prognózy Európskej centrálnej banky a bola ovplyvnená zverejnenými informáciami o vývoji hrubého domáceho produktu slovenskej ekonomiky a jeho štruktúry za druhý štvrťrok a tiež najnovšími mesačnými indikátormi za júl a august. Predikcia je založená na pokračovaní oživovania ekonomiky eurozóny a našich hlavných obchodných partnerov. Slovenská ekonomika zaznamenala v druhom štvrťroku dynamickejší ako očakávaný vývoj, čo bolo ovplyvnené aj rovnako priaznivým vývojom eurozóny. To sa premietlo do výraznejšieho rastu exportu, ktorý predstavoval hlavný zdroj rastu hrubého domáceho produktu na Slovensku. Zároveň však bol po dlhšom období zaznamenaný aj rast domáceho dopytu, keď na medzikvartálnej báze vzrástla tak súkromná spotreba, ako aj investície. Tento pozitívny vývoj sa premietol do zvýšenia odhadu ekonomiky na rok 2013 na 0,9 %. V horizonte predikcie zostal zachovaný predpoklad postupného oživovania a zrýchľovania rastu hrubého domáceho produktu, pričom akcelerácia zahraničného dopytu by sa mala oživovať a jej vývoj by mal byť viac vyvážený. Takisto by sa mal oživovať domáci dopyt – mal by prispievať takisto k rastu ekonomiky. V porovnaní s júnovou predikciou došlo v nasledujúcich dvoch rokoch k revízii rastu ekonomiky smerom nadol v dôsledku mierne pomalšieho rastu zahraničného dopytu, ako aj zakomponovaných opatrení konsolidácie verejných financií. Predpokladané postupné znižovanie fiskálnych deficitov si vyžiada špecifikáciu ďalších dodatočných opatrení s možným vplyvom na ekonomický rast. V súvislosti so zlepšením indikátorov dôvery v eurozóne je možné konštatovať, že aj keď riziko externého vývoja pretrváva, došlo k jeho zmierneniu. Hoci slovenská ekonomika pokračovala v raste a domáci dopyt sa mierne oživil, neprejavilo sa to zatiaľ v zamestnanosti. Na trhu práce došlo v priebehu druhého štvrťroka k ďalšiemu prehĺbeniu negatívneho vývoja. Zamestnanosť poklesla o 0,4 % na medzikvartálnej báze, čo bolo viac, ako sa predpokladalo. Mesačné údaje o miere nezamestnanosti za júl a august však naznačujú, že negatívny trend na trhu práce sa zastavil. Zvýšil sa počet voľných pracovných miest, čo malo pozitívny dopad na odlev uchádzačov o zamestnanie. Preto sa

v nasledujúcom období očakáva stabilizácia zamestnanosti na medzikvartálnej báze a postupne s akceleráciou ekonomiky by sa mali začať vytvárať nové pracovné miesta. V rokoch 2014 a 2015 sa tak očakáva mierny nárast zamestnanosti. Miera nezamestnanosti by sa ku koncu horizontu predikcie mala znížiť na 13 %. V horizonte predikcie možno očakávať mierne zrýchľovanie rastu cien v súvislosti s postupným oživovaním ekonomickej aktivity. Inflácia by však mala zostať na nízkej úrovni. V cenovom vývoji pre tento rok nie sú definované výraznejšie riziká. Pre nasledujúce roky existujú riziká smerom k mierne vyššiemu rastu cien. Ďakujem za pozornosť.

### **Ján Tóth, viceguvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne za slovo. Už tradične by sme si prešli prognózu cez prezentáciu. Takže, ako bolo povedané, čo sa týka odhadu rastu v tomto roku, ideme mierne hore z 0,6 % na 0,9 %. Aj keď treba priznať, že veľká časť tohto zvýšenia je trošku taký štatistický efekt kvôli veľmi pozitívnemu číslu za druhý štvrťrok, ktoré bolo oveľa pozitívnejšie, ako mala predchádzajúca prognóza. A teda keď zabudujeme toto číslo, tak celoročne nám vychádza, že rast HDP by mal ísť smerom hore. Pre ďalšie roky ideme mierne dole v porovnaní s predchádzajúcou prognózou, keďže v budúcom roku sme už započítali aj konsolidačné opatrenia, čiže budúci rok máme na úrovni 2,1 % a rok 2015 na úrovni 3,2 %. Ako už bolo spomenuté, zatiaľ čo rast v druhom štvrťroku nás pozitívne prekvapil, zamestnanosť v druhom štvrťroku nás naopak negatívne prekvapila. A napriek tomu, že nemeníme pohľad na druhý polrok zamestnanosti – teda, že dôjde k stabilizácii a možno koncom roka k miernemu nárastu, tak ten druhý štvrťrok bol tak zlý, že znižuje to číslo pre celý rok na úroveň 1 % poklesu v roku 2013. Mzdy - ako vidíte v tabuľke, mzdy revidujeme smerom hore o 1,1 percentuálneho bodu na úroveň 2,6 % nominálnej mzdy, ale treba zároveň povedať, že až 1 percentuálny bod súvisí so štatistickým efektom, keďže došlo kvôli zmenám v odvodoch k presunu príjmov z dohôd do miezd a to teda štatisticky znamenalo zvýšenie mzdy, kde sa započítajú zamestnanci. Inými slovami, pohľad na disponibilný dôchodok domácností, kde okrem zamestnancov sú aj dohodári a iné skupiny, sa reviduje len nepatrne o +0,1 percentuálneho bodu. Ako bolo spomenuté, infláciu nechávame bez zmeny, je v súlade s očakávaniami. Tie očakávania boli nastavené na túto relatívne nízku úroveň inflácie. V budúcom roku ju posúvame o 0,1 percentuálneho bodu nižšie na úroveň 1,5 %. V predikcii rastu pre roky 2013 a 2014 vidíme riziká vybalansované, a to z toho dôvodu, že posledné údaje o zahraničnom dopyte najmä cez soft indikátory sú mierne pozitívnejšie ako rátame v prognóze. Zatiaľ čo v roku 2015 riziká stále označujeme smerom nadol, nakoľko je tam riziko, že budú potrebné dodatočné konsolidačné opatrenia nielen na Slovensku, ale aj u našich obchodných partnerov. V cenovom vývoji prevládajú riziká mierne nahor kvôli technickým predpokladom. Takže tu je naša prognóza: to hlavné číslo – z 0,6 ideme na 0,9 a teda budúci rok kvôli konsolidačným opatreniam z 2,3 % ideme na 2,1 %-ný rast. Možno povedzme si, prečo teda riziká vidíme vybalansované v tom krátkodobejšom horizonte. Tu je predpoklad o medzištvrtročnom raste eurozóny, ako je v našej súčasnej predpovedi a ako naznačujú soft indikátory. Tie soft indikátory

naznačujú mierne rýchlejšiu rast, ako je v našej predpovedi, ale treba povedať, že tá situácia sa môže zmeniť a tie soft indikátory zvyknú byť volatilné. Tak zahraničný dopyt – preberáme teda predpoveď z Európskej centrálnej banky, kde dopyt v budúcom roku bude silnejší. Voči predchádzajúcim predpokladom ECB mierne znížila zahraničný dopyt kvôli tomu, že hlavne došlo k revízii rastu v Číne. Ale napriek tomu v porovnaní s tým, kde je situácia v tomto roku, tak exporty budú naďalej tvoriť veľmi silný základ pre uvažované čísla rastu slovenskej ekonomiky a teda postupne priemysel by mal zvyšovať rastovú dynamiku. Tu sú zdroje rastu a ako uvažovala o zdrojoch rastov predchádzajúca prognóza a súčasná prognóza: Keď sa pozriete na rok 2013, tak vidíte, že zďaleka to najväčie pozitívne prekvapenie je kvôli exportom. Ten druhý štvrťrok teda neprekvapil len nás na Slovensku, ale prekvapil aj krajiny v eurozóne a teda aj voči predpokladom ECB ten rast bol oveľa silnejší, takže nie je prekvapujúce, že aj keďže ten indikátor o zahraničnom dopyte bol silnejší, tak to sa premietlo do našich exportov. Čo je možnože zaujímavé si všimnúť v tom roku 2013, že predchádzajúca predpoveď predpokladala, že konečná spotreba domácností bude veľmi mierne vplývať na rast – ale negatívne, a súčasná predikcia už predpokladá, že spotreba domácností bude mierne vplývať na rast – ale pozitívne - a tento vplyv bude postupne narastať v horizonte prognózy. V tom roku 2014 na druhej strane vládna spotreba aj vládne investície budú kvôli konsolidácii vplývať na rast negatívne. Tu je medzištvrtročný profil nášho rastu – čo sa týka produkčnej medzery, čiže nejaký indikátor využitia kapacít, tam naďalej predpokladáme, že na Slovensku bude dominovať negatívna produkčná medzera. To znamená, že tie kapacity nebudú plne využité a pri tej úrovni zamestnanosti je tu priestor pre zvyšovanie produkcie. Inflácia - nakoľko nedochádza k výrazným predpokladom zmeny regulovaných cien a takisto cien potravín, tak tá celková inflácia sa bude približovať k tej vnútornej inflácii, čo je čistá inflácia bez pohonných látok a teda naďalej predpokladáme, že inflácia bude na relatívne nízkych úrovniach a to zabezpečuje potom, že dochádza k reálnemu rastu kúpyschopnosti obyvateľstva. Trh práce – tu sú naše predpoklady ohľadne miezd. Ako som spomenul, možno je zaujímavé sa pozerať na ten disponibilný dôchodok domácností. Čiže tam čakáme, že reálny nárast bude cez 1 % v tom roku 2013 a postupne sa bude zvyšovať, ako rast bude ťahať hore produktivitu a teda aj mzdy v tých budúcich rokoch. Zamestnanosť – pre tento rok zamestnanosť zhoršujeme ako celoročné číslo na úroveň poklesu o 1 %. Čo sa týka teda počtu pracovných miest, tak je to pokles o 21 tis. pracovných miest. Ale to vyplýva hlavne z toho, čo sa udialo v druhom štvrťroku a teda z toho oficiálneho, Štatistickým úradom vykázaného čísla za druhý štvrťrok, ktorý bol horší, ako uvažovala predchádzajúca prognóza. A keď sa pozriete na tú dynamiku v treťom štvrťroku alebo v štvrtom štvrťroku, tak tú dynamiku z tohto titulu nezhoršujeme, čiže ako keby držíme ten pohľad, že zamestnanosť v druhom polroku by sa mala stabilizovať a koncom roka by sme mohli vidieť nejakú tvorbu nových pracovných miest. To je signalizované aj mesačnými dátami o nezamestnanosti, kde keď si tieto dáta očistíme o sezónnosť a iné netradičné veci, čiže keď si očistíme aj o mimoriadne vyradovanie pracovníkov, tak aj takáto očistená rada – to je tá čiarkovaná, nám naznačuje, že v tých posledných mesiacoch by mohlo dochádzať k stabilizácii na trhu práce. Čo

sa týka rizík pre rast v tomto a budúcom roku, vidíme tie riziká vybilancované. Ako som spomenul, tie najnovšie dáta, soft indikátory hovoria o mierne pozitívnejšom raste zahraničného dopytu. V tom roku 2015 naopak vidíme riziká stále na negatívnej strane. Čo sa týka inflácie, kvôli technickým predpokladom - najmä ceny ropy - vidíme tie riziká skôr smerom hore, aj keď treba povedať, že naša prognóza neuvažuje s tým, že dôjde k zníženiu DPH v roku 2015. Čo sa týka samotného odhadu rastu, vidíte, že v tomto aktuálnom roku sme o milimeter vyššie, ako je ministerstvo financií, ale v porovnaní s tými predchádzajúcimi dvoma prognózami je to relatívne na podobnej úrovni, teda mierne vyššie. Čo sa týka budúceho roku, tak tam dochádza postupne k miernemu znižovaniu prognózy pre budúci rok, kde teda máme už zakomponované dodatočné konsolidačné opatrenia v rozsahu 300 miliónov eur – teda to sú tie, ktoré priamo ovplyvnia rast. Toľko asi z mojej strany na začiatok.

### **Rado Tomek, Bloomberg**

Pán guvernér, ako vy osobne ste optimistický vzhľadom na to oživenie v eurozóne? Môžeme čakať nejakú ďalšiu akceleráciu rastu ešte v druhej polovici tohto roka? A ďalšia otázka: vy osobne ste nejakým spôsobom znepokojený z toho - ako by som to povedal - vytrácania sa tej nadbytočnej likvidity z trhu? Myslíte si, že by ECB mala v tom prípade nejakým spôsobom to zasuplovať? Napríklad nové LTRO a podobne? Ďakujem.

### **Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem za otázky. Pokiaľ ide o optimizmus, tak skôr by som povedal že je to taký mierny optimizmus, pretože sme nezabudli ešte na rok 2010, aj keď tie predpoklady sú samozrejme iné, ako boli v roku 2010, ale dobre viete, že po troch štvrtrokoch optimizmu nasledoval pokles. Dúfam, že sa situácia opakovať nebude. Hovorím ešte raz – predpoklady sú iné, ako boli vtedy, čiže ten optimizmus je, myslím si, na reálnejšom základe, ako bol v roku 2010. Pokiaľ ide o potrebu dodávania likvidity na trh, Európska centrálna banka urobí to, čo bude potrebné urobiť. Čiže keď bude potrebné dodať likviditu na trh, určite ju dodá – na to Európska centrálna banka je. Ďakujem.

### **Rado Tomek, Bloomberg**

A možno špeciálne tie LTRO, aký je váš názor na dlhodobé operácie takéto?

### **Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Viete čo, je zbytočné nejak špekulovať o tom, čo bude, keď bude. Podľa situácie budú aj príslušné nástroje použité.

### **Marianna Onuferová, denník SME**

Dobrý deň. Chcem sa spýtať k zamestnanosti. Viete presnejšie povedať, že v druhom polroku koľko zhruba pracovných miest podľa vašich odhadov by sa mohlo vytvoriť, keďže druhý kvartál bol tam

výrazný prepád? Tvrdíte, že celý rok je poznačený najmä ním. Čiže z pohľadu tvorby pracovných miest tá druhá polovica roku čo môže znamenať a ktorých odvetví by sa to malo týkať? A ešte sa chcem spýtať, vy ste teda smerom nadol prehodnocovali predpoveď rastu ekonomiky na budúci rok aj kvôli konsolidačným opatreniam – čo máte presne na mysli? Projekt ESO alebo vlastne z čoho ste vychádzali? A ešte sa chcem spýtať – ministerstvo financií teda nedávno tiež dalo prognózu makro aj daňovú a tam vlastne prehodnocovali oproti júnu smerom nadol daň z príjmov právnických osôb. Prekvapilo vás to napríklad? Ďakujem.

### **Ján Tóth, viceguvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne za otázky. Čo sa týka zamestnanosti, priznám sa, že teraz pri sebe nemám presné číslo, ale vieme vám ho dodať. Ale, každopádne, keď sa pozriete na ten graf, tak v treťom štvrtroku predpokladáme úplne stabilizáciu, čiže ako keby nevytvorenie nových pracovných miest, tie predpokladáme v štvrtom štvrtroku. Ale v porovnaní s druhým a prvým štvrtrokom, najmä keď sa pozriete na ten druhý štvrtrok, tam ten prepád bol značný. Takže toto ako keby naznačovalo, že mohli by sme v súčasnosti byť v období stabilizácie a koncom roka by sa až mohli začať vytvárať nové pracovné miesta. Inými slovami - na základe veľmi negatívneho druhého štvrtroku sme neprehodnotili ten náš predpoklad stabilizácie a dosiahnutia toho dna v týchto časoch. Čo sa týka rozpočtu a konsolidačných opatrení, pre našu prognózu sú dôležité hlavne tie konsolidačné opatrenia, ktoré môžu mať dopytovo tlmiaci charakter. To znamená, že jednorázové opatrenia typu digitálna dividenda, mimoriadne dividendy alebo predaj ropných zásob nemá takýto makroefekt, ale čo má, ako ste spomínali, sú ESO a iné výdavkové krátenia. Keďže rozpočet v súčasnosti ešte nie je známy v dostatočne konkretizovanej podobe, my sme zvolili predpoklad, že tieto opatrenia budú v rozsahu 300 mil. eur, čo je, samozrejme, predpoklad a keď rozpočet bude známy, tak tieto čísla budeme vedieť spresniť. Čo sa týka odhadu daní a odvodov, my sme členom daňového výboru, kde teda aj sa zverejňujú naše stanoviská, čo v tomto prípade bolo realistické, čo sa týka poslednej daňovej prognózy. Na strane 24 si potom v materiáli môžete nájsť presnejšie čísla nášho odhadu jednotlivých typov daní. Pre budúci rok - tým, že tú makroprognózu máme mierne pozitívnejšiu v spotrebe domácností, tak hlavne z titulu DPH, ak by došlo k naplneniu našej makroprognózy, tak odhadujeme, že ten výber daní a odvodov by mohol byť asi o 90 mil. eur lepší. Tá suma 90 miliónov je relatívne malá z makropohľadu. Čo sa týka právnických osôb, tak tam máme vyšší výber len o 15 mil. eur, čo de facto viac-menej že sa stotožňujeme plne s tým odhadom, ktorý malo ministerstvo financií a ktorý revidoval výraznejšie nadol ten výber z titulu nižších ziskov, ako boli očakávané.

### **Marianna Onuferová, denník SME**

Môžem ešte k zamestnanosti - tie odvetvia, viete to aj bližšie povedať, že v ktorých oblastiach by tá zamestnanosť mohla narásť napríklad v decembri alebo koncom roka?

**Ján Tóth, viceguvernér Národnej banky Slovenska**

My zatiaľ oficiálne sektorovo neprognozujeme zamestnanosť, ale predpokladám, že keďže ide o pozitívne prekvapenie hlavne v exportoch, tak predpokladám, že už priemysel by nemal prepúšťať. Priemysel v posledných štvrtrokoch – dochádzalo tam k prepúšťaniu. A takisto, postupne v tých budúcich rokoch ako bude silnejšia spotreba domácností, tak do tvorby nových pracovných miest by sa mali zapojiť aj služby. Služby dokážu vytvoriť pracovné miesta svojím spôsobom oveľa jednoduchšie ako priemysel, pretože priemysel je limitovaný svetovou konkurencieschopnosťou a teda svetovými cenami a tam je veľký tlak na produktivitu, kdežto služby reagujú na kúpyschopnosť obyvateľstva.

**Rado Tomek, Bloomberg**

Ak teda nie sú ďalšie otázky, ešte by som sa chcel spýtať - existuje debata o tom ako sa pri stress-testoch, ktoré bude ECB-čka robiť, ako sa budú vnímať dlhopisy krajín v problémoch, krajín v bailoutových programoch, distressed countries inými slovami. Aký je váš názor na to?

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Pokiaľ ide o stress-testy, tak ešte neboli zatiaľ dané parametre tých stresstestov, čiže myslím, že otázka je dosť predčasná.

**Petra Pauerová, hovorkyňa NBS**

Nech sa páči ešte - už nevidím nikoho, takže ja momentálne ruším embargo. Veľmi pekne vám ďakujem za účasť a prajem vám pekný deň.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Takže tiež ďakujem pekne, dovidenia.