

Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska

dňa 29. 3. 2016

Martina Solčányiová, hovorkyňa NBS

Dobrý deň, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k strednodobej predikcii P1-Q2016. Predikciu dnes uvedie pán guvernér NBS Jozef Makúch a prezentáciu bude mať následne pán viceguvernér Ján Tóth. Embargo platí do skončenia tlačovej konferencie. Pán guvernér, nech sa páči, máte slovo.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem pekne, ešte raz, dobrý deň, Banková rada Národnej banky Slovenska prerokovala marcovú strednodobú predikciu, ktorá reflektovala aktuálny vývoj mesačných štatistík, vývoj štruktúry hrubého domáceho produktu v poslednom štvrtroku minulého roka, ako aj odhad vývoja dopytu po slovenských exportoch vrátane aktuálnych technických predpokladov. Zároveň bol predikčný horizont predĺžený do roku 2018. V rámci zverejnenej štruktúry vývoja slovenskej ekonomiky vo 4. štvrtroku 2015 bola vykázaná výrazná dynamika investícií, a to najmä do verejného sektora. Vplyvom toho je možné očakávať ich väčšie, ako pôvodne uvažované, zníženie začiatkom tohto roka. Silný domáci dopyt bol koncom roka doplnený aj vysokou dynamikou exportu, najmä automobilového priemyslu, pričom by sa takýto vývoj mal postupne zmiernovať. Súvisí to so znižovaním zahraničného dopytu, ktorý bol pre tento a budúci rok revidovaný smerom nadol vplyvom spomaľovania rastu rozvíjajúcich sa ekonomík, hlavne Číny. Celkovo by tak ekonomika Slovenska na základe aktuálnych predpokladov postupného rastu zahraničného dopytu v celom horizonte predikcie, ako aj vplyvom efektu nových investícií, mala vzrásť tohto roku o 3,2 %, v roku 2017 o 3,3 %. Miernejší export bol v oboch rokoch vykompenzovaný vyššou domácou spotrebou, takže nebolo potrebné pristúpiť k revízii celkového ekonomického rastu. V roku 2018 hrubý domáci produkt očakávame na úrovni 4,2 %, a to vplyvom očakávaného zvyšovania exportnej výkonnosti. To by malo súvisieť s nábehom výroby nových a rozšírených produkčných kapacít v automobilovom priemysle s odhadovaným príspevkom do dynamiky hrubého domáceho produktu na úrovni 0,7 percentuálneho bodu. Ekonomický rast by sa mal odzrkadľovať tiež v nárastoch zamestnanosti, ktorú podporia aj spomínané investície. Výraznejšie by však ku koncu horizontu predikcie mala rásť produktivita práce. Tým by mal byť vytvorený priestor pre ďalší mzdový rast. Vplyvom neinflačného prostredia sa očakáva priaznivý vývoj reálnej mzdy v tomto roku. Z toho plynúci rast reálneho disponibilného

príjmu podporený aj rastom zamestnanosti, by sa mal postupne vo väčšom rozsahu využívať na financovanie spotreby domácností. Tá by mala byť podporená aj neustálym znižovaním miery nezamestnanosti, ktorá by mala dosiahnuť ku koncu roka 2018 8,4 %, a teda celkový počet nezamestnaných osôb by tak po desiatich rokoch mohol klesnúť blízko predkrízovej úrovne. Celkový vývoj je naďalej výrazne ovplyvňovaný nízkymi cenami energií, potravín, dovážaných tovarov a relatívne slabým nárastom cien služieb. V celej svojej štruktúre je tak spotrebiteľská inflácia ovplyvňovaná výrazne smerom nadol. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien by tak mal opäť poklesnúť v roku 2016, a to o 0,2 %, a dosiahnuť rast 1,3 % v roku 2017. Postupné zrýchľovanie dynamiky cien by malo vyplynúť z vývoja cien komodít, ktoré by mali rásť zo súčasných nízkych úrovní. Pre rok 2018 sa očakáva navýšenie inflácie na 1,9 %, čo súvisí najmä s očakávanou rastúcou dovezenou infláciou, ako aj s efektom väčšieho prenosu rastúceho dopytu a miezd do cien služieb. Riziká v cenovom vývoji sú však smerom nadol a súvisia s neistotou v globálnom vývoji, ktorý môže udržiavať ceny komodít na veľmi nízkych úrovniach aj v budúcnosti. Najmä výraznejšie spomalenie rastu v Číne by mohlo cez ceny energií predĺžiť bezinflačné obdobie do budúcnosti. Neistota smerovania jej ekonomiky predstavuje jedno z rizík globálneho dopytu a exportu Slovenskej republiky. V súvislosti s tým bola vypracovaná aj analýza citlivosti ďalšieho spomalenia čínskej ekonomiky na hospodárstvo Slovenskej republiky. Možné zmeny vo fiškálnych cieľoch formujúcej sa novej vlády neboli do aktuálnej predikcie zakomponované. V oblasti menovej došlo v poslednom štvrtroku 2015 k ďalšej akcelerácii vkladov súkromného sektora o 0,9 percentuálneho bodu na 8,8 %. V rámci jednotlivých sektorov prispievali k ich rastu ako domácnosti, tak aj nefinančné spoločnosti, čo odzrkadľovalo rast ekonomickej aktivity. V januári sa tempo rastu mierne spomalilo na 8,3 %. Objem úverov súkromnému sektoru v 4. štvrtroku 2015 vzrástol v priemere o 9,0 % v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka. Pokračovala úverová expanzia v sektore domácností, ktoré sa zadlžovali najmä za účelom kúpy nehnuteľností. V sektore nefinančných spoločností sa zrýchlilo tempo rastu úverov, najmä kvôli financovaniu rastúceho investičného dopytu. V januári sa dynamika úverov súkromnému sektoru mierne spomalila na 8,6 %. Súčasné akomodačné nastavenie menovej politiky podporuje ekonomický rast v záujme zabezpečenia cenovej stability v strednodobom horizonte. Pozitívny vplyv menovo-politických opatrení je potrebné v prostredí stále vysokej štrukturálnej nezamestnanosti a slabého potenciálneho rastu podporiť štrukturálnymi opatreniami. Aj Európska komisia vo svojej poslednej správe za Slovensko opätovne zdôraznila potrebu riešenia udržateľnosti zdravotníctva, odstránenie

bariér vo vzdelávacom systéme, zlepšenia verejných služieb a potrebu riešenia regionálnych rozdielov aj cez dobudovanie cestnej infraštruktúry. Ďakujem za pozornosť.

Martina Solčányiová, hovorkyňa NBS

Ďakujem pekne, poprosím pána viceguvernéra o prezentáciu.

Ján Tóth, viceguvernér NBS

Ďakujem pekne, tradične by sme si teda prešli predikciu vo forme prezentácie. Čo vstupuje do našej predikcie - samozrejme zahraničné prostredie – čerpali sme odhady zahraničného prostredia z poslednej zverejnenej prognózy ECB, ktorá bola zverejnená začiatkom marca, a tu vidíte, že to zahraničné prostredie pre Slovensko sa komplikuje, či už nižším rastom HDP v eurozóne, alebo priamo pre nás nižším zahraničným dopytom po našich exportoch v roku 2016 a 2017. Zároveň ECB výrazne revidovala odhad inflácie najmä pre tento rok a to takisto bude znamenať nižšiu dovezenú infláciu. Čo sa týka samotnej predikcie za Slovensko, naďalej bude dochádzať k zmene štruktúry, kedy slabšie vonkajšie prostredie bude znamenať mierne slabšie exporty a zároveň predĺženie bezinflačného obdobia o jeden rok – aj na rok 2016 – bude znamenať silnejší domáci dopyt, ktorý sa potom prejaví väčšou podporou pre domáce sektory ekonomiky, ako sú napríklad služby. Tento negatívny a pozitívny efekt by sa mali plus-mínus navzájom vyvážiť, a preto pre rok 2016 a 2017 nepredpokladáme zmenu v samotnom raste HDP. Pre rok 2018, kedy už začnú produkovať nové kapacity v automobilovom priemysle, tento rast HDP by sa mohol výraznejšie zvýšiť na úroveň cez 4 %. Tu vidíte samotný vplyv dvoch automobiliek, jednak rozšírenie výroby vo Volkswagene a vplyv novej automobilky Jaguar, kde v tých najbližších dvoch rokoch tieto kapacity budú vznikať, ale ten hlavný dopad do ekonomiky bude až následnou výrobou, ktorá sa očakáva od roku 2018. Samotné investície – nová prognóza zaznamenala ten posledný údaj, ktorý bol zverejnený neskôr - teraz v marci, kedy boli detailné dáta za 4. štvrťrok, kde sa ukazuje, že ten vplyv eurofondov na minulý rok bol ešte výraznejší, ako sme predpokladali, to bolo to dočerpávanie eurofondov za druhé programové obdobie. To sa prejaví samozrejme potom nižším začiatkom tohto roka, keďže tie eurofondy budú len postupne nabehávať, čiže vo verejnom sektore, ako aj predchádzajúca prognóza predpokladala, len teraz je to trochu väčší pokles verejných investícií vzhľadom na to, že začína nové programové obdobie, a vtedy to čerpanie eurofondov je prirodzene oveľa slabšie ako na konci obdobia, ale dobrá správa je, že súkromný sektor bude investovať naďalej, či už cez spomínané automobilky, ale aj v iných sektoroch a tým pádom tie investície za súkromný sektor v tomto roku dosiahnu rast takmer

9 %. Pri inflácii došlo k výraznejšej zmene prognózy, kde viac-menej na Slovensku sa črtá, že aj tento rok bude ďalším rokom bezinflačného prostredia, my predpokladáme, že ceny veľmi mierne poklesnú o -0,2 %. Viac-menej okrem toho, že cena ropy výraznejšie klesla, máme tu započítaný aj silnejší prenos zníženia DPH na potraviny a takisto relatívne slabý rast cien služieb napriek tomu, že kúpyschopnosť obyvateľstva je relatívne silná, že narastá maloobchodný predaj a spotreba domácností. Čiže aj tento rok inflácia nebude odkrajovať z nárastu platov a tým pádom reálne mzdy budú naďalej silnejšie rásť. Postupne, ako sa cena ropy bude normalizovať a cena takisto niektorých komodít, ktoré súvisia s potravinárstvom takisto sa bude normalizovať, takisto inflácia v eurozóne bude postupne stúpať, takisto by sa to malo prejavovať aj v našej inflácii, kde predpokladáme na konci tohto obdobia infláciu tesne pod 2 %. Čo sa týka samotných miezd, napriek tomu, že rátame s tým, že mzdový vyjednávací proces môže už začínať zohľadňovať aj toto nízke inflačné prostredie, stále predpokladáme, že ten pokles inflácie bude vyšší ako pokles v prípade dynamiky nominálnych miezd, a to sa prejaví do nárastu reálnej mzdy, kde predpokladáme v tomto roku, že reálna mzda by mohla rásť o 3,4 %, čo je naďalej pomerne silný nárast, porovnateľný s predchádzajúcim rokom. Takýto nárast kúpyschopnosti obyvateľstva je potom veľkou podporou najmä pre sektor služieb, ktorý zase vie generovať ľahšie pracovné miesta ako sektor priemyslu. Zamestnanosť v porovnaní s predchádzajúcou prognózou – tu nie sú zmeny, naďalej predpokladáme pomerne silnejší nárast zamestnanosti v tomto roku, bude to síce menej ako v minulom roku, ale +1,4 % je relatívne silný nárast. Predpokladáme, že do konca roku 2018 by sa mohlo vytvoriť takmer 75 000 nových pracovných miest, z toho viac ako polovica v obchode a službách, to pramení práve z toho, že to bezinflačné prostredie udržiava kúpyschopnosť obyvateľstva relatívne vysokú aj voči domácim sektorom ekonomiky. Čo sa týka nezamestnanosti, tam je len malá technická revízia, kde vidíme na trhu práce, že trh práce zamestnáva viac ľudí v staršom veku, to je cez 55 rokov plus, a takisto narastá zamestnanosť pracovníkov zo zahraničia. Čo sa týka celkového stavu ekonomiky, predpokladáme, že v roku 2018 by sa ekonomika mohla dostať z mierneho podchladenia v týchto rokoch na rovnováhu, čiže v roku 2018 by ekonomika svojím spôsobom už nepotrebovala dodatočné stimuly. Celkovo teda, ako už bolo spomenuté, pre najbližšie dva roky napriek horším vyhliadkam zahraničného dopytu po našich exportoch nepredpokladáme zatiaľ spomalenie rastu ekonomiky, nakoľko tá vyššia kúpyschopnosť vyváži tento negatívny dopad cez domáce sektory s tým, že rok 2018, ak teda začne sa produkovať najmä v automobilovom priemysle - tie nové kapacity - si myslíme, že rast by mohol presiahnuť 4 %. Ako už bolo spomenuté, riziká vidíme smerom nadol aj v prípade rastu, aj v prípade

inflácie a jedno z tých rizík je možnosť, ktorá sa diskutovala najmä začiatkom tohto roka, že by mohlo dôjsť k prudšiemu spomaleniu rastu v Číne, niekde k 5 %, a to by sa samozrejme prejavilo do zníženého rastu jednak v eurozóne, ale takisto aj rastu najmä po našich exportoch priamo do Číny alebo smerom k iným obchodným partnerom. Predpokladáme, že ak by došlo k takémuto spomaleniu, tak to by mohlo ukrojiť z rastu HDP okolo 0,7 percentuálneho bodu v budúcom roku, a zároveň by to malo dopad aj do inflácie, nakoľko by sa udržalo dlhšie obdobie nízkych cien ropy, a to by mohlo znamenať, že inflácia by bola nižšia v budúcom roku o 0,5 % a neskôr o 0,7 percentuálnych bodov, čiže to bezinflačné obdobie by sa mohlo ešte predĺžiť. Celkovo náš odhad HDP v porovnaní s ostatnými inštitúciami je niekde v strede, v prípade inflácie sme možno prví, ktorí odhadujeme infláciu pod nulou, teda veľmi mierny pokles cien v tomto roku. Takže tu sú už tie najväčšie zmeny, kde vidíte, že cez zníženú infláciu nám rastú reálne mzdy, aj keď sme predpokladali, že časť tej zníženej inflácie bude zohľadnená aj v mzdovom vyjednávacom procese. Takže toľko z mojej strany, ďakujem.

Martina Solčányiová, hovorkyňa NBS

Ďakujem pekne a teraz je tu priestor na vaše otázky, nech sa páči.

Andrej Horváth, TA3

Dobrý deň, spomínali ste, že tie nové plány vlády zatiaľ tam nie sú zakomponované, ale už teda avizovali, že vyrovnaný rozpočet sa presunie z roku 2018 na rok 2020. Myslíte, že to nejakým spôsobom môže ovplyvniť ten ekonomický vývoj, teda možno viac investícií budú robiť, keďže tie peniaze môžu zatiaľ použiť, nemusia ich konsolidovať? Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Dovolím si ja začať s odpoveďou, pokiaľ ide o vládny program, počkáme si na oficiálnu verziu, a keď budeme mať oficiálnu verziu, budeme sa ňou oficiálne zaoberať. Samozrejme, že túto informáciu poznáme z tlače a venujeme jej príslušnú pozornosť.

Ján Tóth, viceguvernér NBS

Možno ja by som len doplnil, že potom v našej predikcii uvidíte presné predpoklady aké sú ohľadne fiškálneho vývoja, my sme ani doteraz nepredpokladali, že v tom roku 2018 bude vyrovnaný rozpočet, ale máme tam mierny deficit, takže naša predikcia je založená práve na

tých predpokladoch, ktoré sme zatiaľ nemenili, ako pán guvernér povedal, keďže ešte nie je známy program.

Rado Tomek, Bloomberg

Dobrý deň, po tých posledných ohlásených opatreniach – je to teraz – dá sa povedať, že je to teraz na nejakú dlhšiu dobu všetko, alebo by ECB-čka mohla ten stimul nejakým spôsobom zmeniť, zväčšiť? A ešte možno – aká je podľa vás taká nejaká prirodzená hladina pre tú spodnú hranicu depozitnej sadzby? A posledná otázka - s akým úspechom sa - myslíte - sa stretne program kupovania korporátnych bondov. Aké veľké objemy tam podľa vás môžu byť? Ďakujem.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Takže ďakujem, pokiaľ ide o to, tak máme forward guidance, kde jasne informujeme trh, aby sme stabilizovali emócie na trhu a podobne, že pokiaľ bude potrebné, samozrejme prikróčíme k ďalším opatreniam. Pokiaľ nebude potrebné, tak platí to, čo platí, že tieto sadzby budú dlhodobo minimálne na tejto úrovni, a opatrenia, ktoré sme prijali, sú dlhodobé, čiže ideme robiť Targeted LTRO na štyri roky a každá tranža má vlastné štyri roky, čiže nie, že by maturovali ako v predchádzajúcich nástrojoch naraz. Čiže máme nástroje dlhodobého charakteru, ktoré sme prijali, tak nevidím dôvod, aby sme momentálne pochybovali o týchto nástrojoch a uvažovali hneď o ich revízií. Ešte nie sú ani zavedené do praxe. Pokiaľ ide o prirodzenú hranicu pre zápornú depozitnú sadzbu, neviem, od čoho by sme mali nejakú úvahu o prirodzenej hranici odvíjať...

Rado Tomek, Bloomberg

Kde podľa vás môže byť tá hranica?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Takže neviem odpovedať, kde môže byť tá hranica. Osobne si myslím, že tento nástroj je už takmer vyčerpaný a jeho efekty prípadného ďalšieho znižovania sadzby, čiže zvyšovania toho čísla v zápore čím ďalej, tým prináša menší a menší efekt a skôr je to nástroj do budúca psychologický alebo nástroj, ktorý sa použije pre to, aby bolo inštrumentárium komplexné, ale od tohto nástroja ako takého nemožno očakávať nejaký veľký konkrétny dopad a vplyv. Izolovane by asi nemal vôbec zmysel.

Rado Tomek, Bloomberg

A tie korporátne dlhopisy...

Jozef Makúch, guvernér NBS

Korporátne dlhopisy očakávame, že ten program, ktorý sme prijali, bude splnený.

Tatiana Jančariková, Reuters

Dobry deň, chcem sa spýtať - Európska centrálna banka povedala, že banky musia prispôbiť svoj biznis model tomu prostrediu, kde sú dlhodobo nízke úrokové sadzby. Vidíte vy, že sa to už deje, považujete to za realistické, že si udržia banky ziskovosť v takomto prostredí?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Pokiaľ ide o slovenské bankovníctvo, tak slovenské banky majú biznis modely, ktoré sú schopné pracovať aj v tomto prostredí, preto nenavrhujeme momentálne žiadne mimoriadne opatrenia ani nevidíme dôvod, aby sa nejaké opatrenia prijímali. Sektor je stabilný, je dostatočne zabezpečený pred rizikami, má dostatok rezerv, opravných prostriedkov, takže nevidíme momentálne dôvod na nejaké opatrenia.

Tatiana Jančariková, Reuters

Ešte jednu som si spomenula - ako by mali vyzeráť výsledky tej prvej aukcie LTRO, aby ste ju považovali za úspešnú?

Jozef Makúch, guvernér NBS

Nemyslím si, že máme nejaký benchmark, ktorý pokladáme za nevyhnutný, aby bol dosiahnutý, aby sme hodnotili akciu za úspešnú alebo menej úspešnú. Prvé reakcie, ktoré máme, sú, že je o tento nástroj na trhu záujem.

Martina Solčányiová, hovorkyňa NBS

Nech sa páči, ďalšie otázky. V prípade, že nie sú, tak ďakujem veľmi pekne za účasť. Dovozenia.

Jozef Makúch, guvernér NBS

Ďakujem aj ja, dovidia.