

KOŠICKÉ
EKONOMICKÉ
FÓRUM



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Aktuálne otázky menovej politiky, Banková únia

Košické ekonomické fórum
Ekonomická fakulta
Technická univerzita v Košiciach
Košice, 24. marec 2016

Jozef Makúch
guvernér
Národnej banky Slovenska



- **Makroekonomický vývoj optikou januárovej predikcie**
- **Predikcia ECB – revízia predikcie, analýza citlivosti**
- **Transmisia menovej politiky ECB do sadzieb a agregátov SR**
- **Jednotný mechanizmus dohľadu (SSM)**
- **Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií (SRM)**
- **Jednotný systém ochrany vkladov (EDIS)**



26.1 NBS aktualizovala decembrovú predikciu (aktuálne sa pripravuje P1Q-2016, zverejnená bude 29.3.2016)

Najvýraznejšie zmeny v januári:

- Zvýšenie rastu HDP vo všetkých rokoch
(výraznejšie čerpanie EÚ fondov, rast spotreby v dôsledku vyšších reálnych príjmov, zakomponovanie investície JLR)
- Výrazné zníženie inflácie v roku 2016



V roku 2016 by **ekonomika SR** mala pokračovať v pozitívnom vývoji.

- Rast HDP by mal naďalej dosahovať viac ako trojpercentné dynamiky.
- Verejné investície stratia na dynamike, v dôsledku bázického efektu eurofondov z minulého roka.
- Privátne investície budú prorastovo ovplyvnené JLR

Trh práce by mal naďalej profitovať z toho, ako sa darí ekonomike.

Inflácia bude naďalej ovplyvňovaná nízkymi cenami ropy (o 29 % v roku 2016).

Rizikom je vývoj globálnej ekonomiky (najmä Číny), ďalšie prepady cien ropy, geopolitická situácia



Januárová predikcia NBS a indície z aktuálneho vývoja SR

	2014	2015		2016		2017	
	Skutočnosť	P4Q	P4Q A	P4Q	P4Q A	P4Q	P4Q A
HDP s. c.	2,5	3,3	3,5 ↑	3,1	3,2 ↑	3,2	3,3 ↑
HICP (priemer roka)	-0,1	-0,3	-0,3	0,7	0,4	1,7	1,8 ↓ ?
Nominálne mzdy	4,1	2,7	2,7	3,6	3,6	3,8	3,9 ?
Reálne mzdy	4,2	3,0	3,0	2,9	3,3	2,0	2,1 ↑
Zamestnanosť ESA 2010	1,4	2,0	2,0	1,3	1,4	0,9	1,0
Nezamestnanosť	13,2	11,5	11,5	10,4	10,2	9,5	9,3

? - ich vývoj závisí ako nízke ceny budú reflektovať mzdové vyjednávania a aká bude situácia na trhu práce.

Porovnanie predikcií HDP a HICP na rok 2016

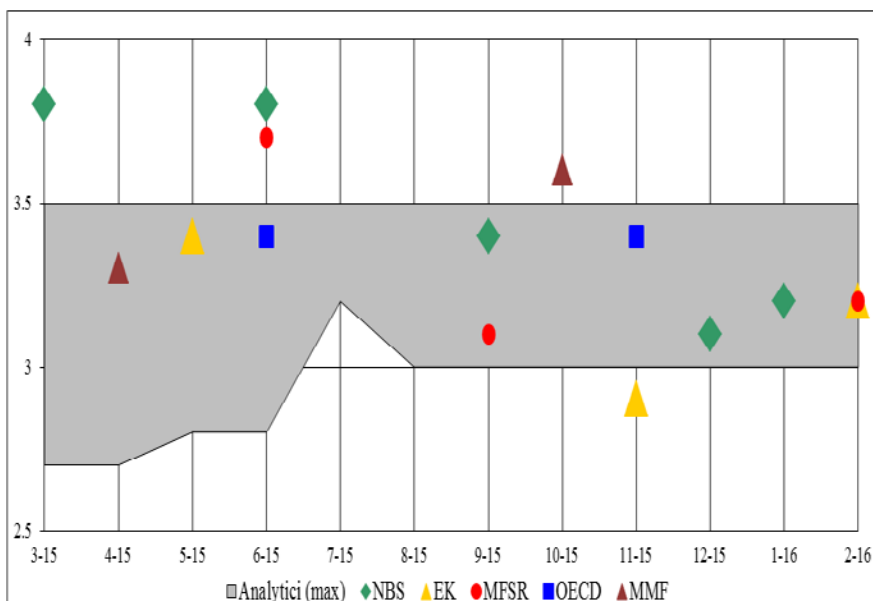


Odhad HDP je menej volatilný a nepodlieha tak výrazným revíziám.
Spotrebiteľské ceny boli výrazne revidované najmä vplyvom výrazného poklesu cien ropy.

Momentálne sa nachádzame v prostredí rizika spomalenia globálneho rastu, pod vplyvom tzv. „hard landing“ Číny. Neistota ovplyvňuje investičné a spotrebné očakávania, nízky dopyt zase ceny ropy a spolu sa tieto faktory prejavujú v nízkej inflácii.

To sa môže pretaviť do inflačno-mzdovej špirály s následným negatívnym efektom do HDP.

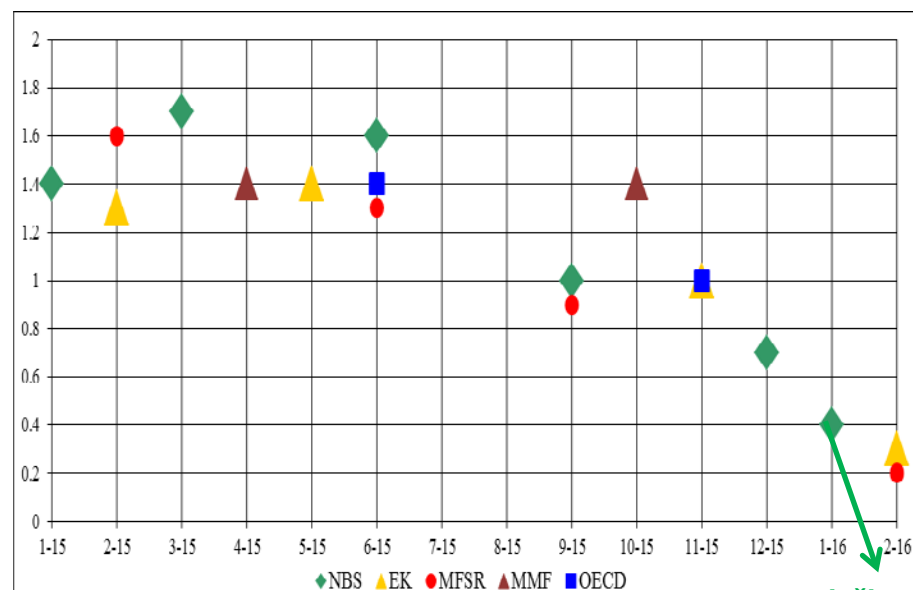
HDP



Zdroj: NBS, EK, MFSR, OECD, MMF.

Inflácia

Dlhodobý odhad analytikov pre roky 2018 – 2021
na úrovni 2,5%.



Zdroj: NBS, EK, MFSR, OECD, MMF.

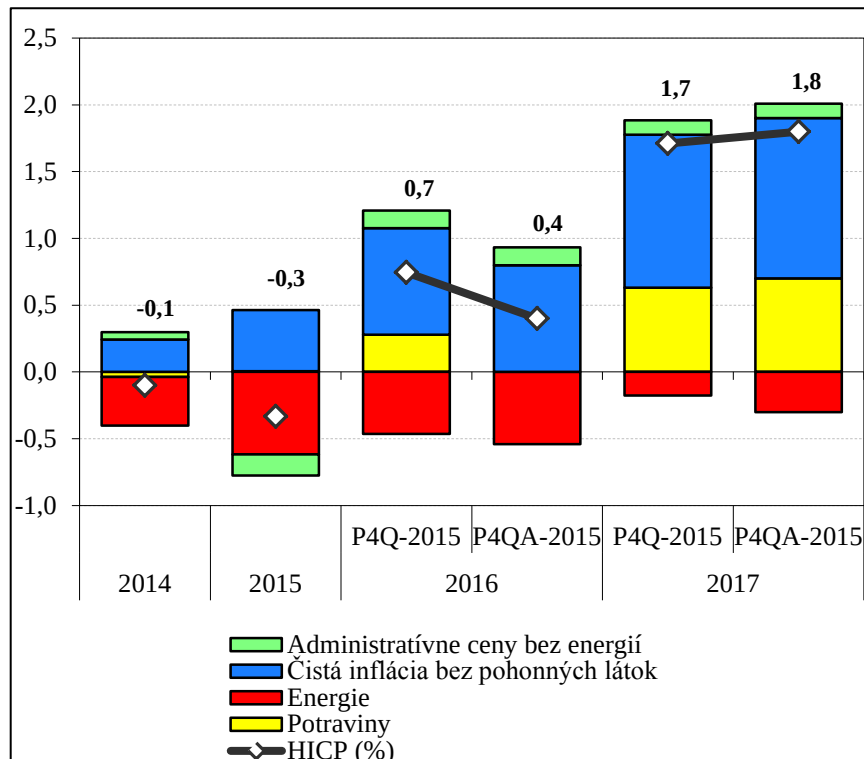
služby
potraviny



Ceny by sa mali postupne zrýchľovať, a to vplyvom rastu dovezenej inflácie, rastu cien potravinových komodít, rastu miezd.

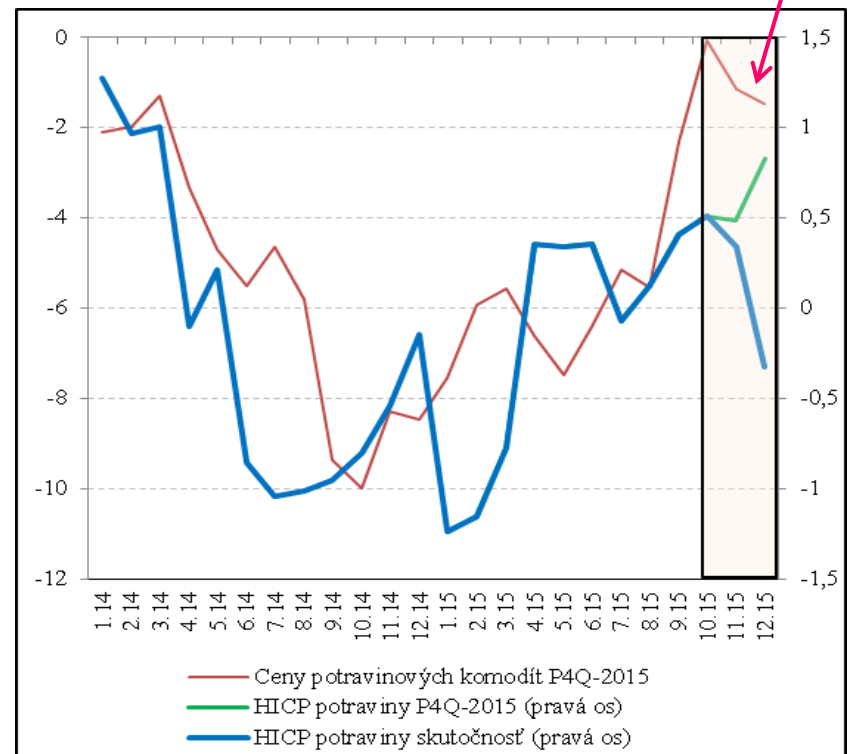
V roku 2016 sa očakáva relatívne pomalý rast cien, keď bol odhad revidovaný smerom nadol (prepád cien ropy a nenaplnenie predpokladov potravinových komodít).

**Štruktúra cenového vývoja (porovnanie predikcií P4Q a P4QA)
(medziročný rast v %, príspevky v p. b.)**



Zdroj: NBS,.

Vývoj cien potravín a potravinových komodít (%)



Zdroj: NBS,.

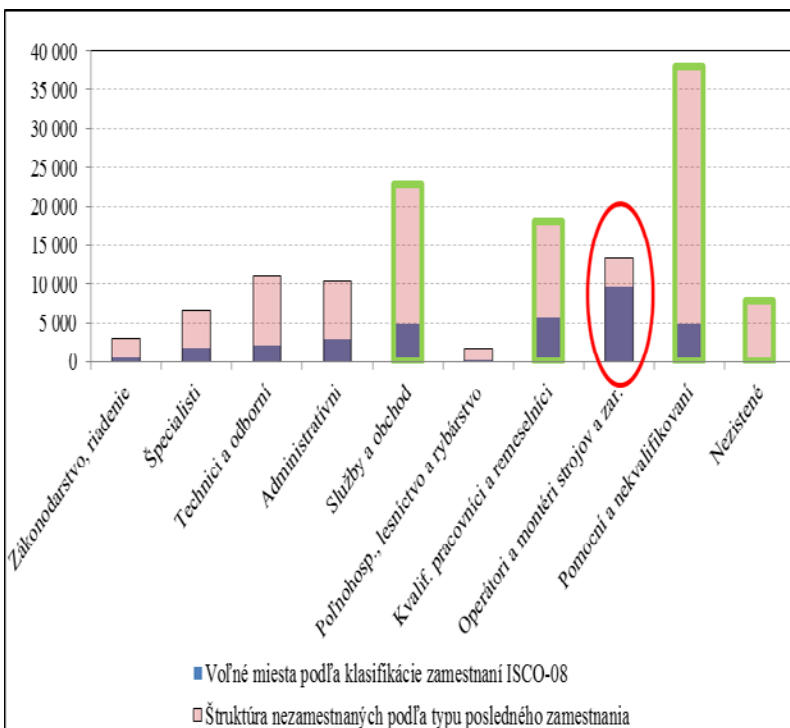
Zamestnanosť v predikcii na rok 2016



Tvorba nových pracovných miest bude pokračovať, najmä v službách (aj v dôsledku vyšších reálnych miezd). Zvýšenie vo verejnom sektore (ozbrojené zložky). Miera nezamestnanosti sa zníži na 10,2% v tomto a 9,3 v budúcom roku

Vývoj hlavných ukazovateľov (z priemerných ročných hodnôt)

	2014	2015	2016	2017
Zamestnanosť ESA, rast (%)	1,4	2,0	1,4	1,0
Miera nezamestnanosti (%)	13,2	11,5	10,2	9,3



Vytvorené pracovné miesta počas roka (tis. pracovných miest)

	2015	2016	2017	2016 P4QA-P4Q	2017 P4QA-P4Q
Súkromný sektor	37,3	23,0	21,8	1,6	2,3
Služby a obchod	29,7	18,1	9,9	2,3	1,8
Priemysel	7,5	5,2	8,6	0,0	0,0
Stavebníctvo	0,1	-0,3	3,0	-0,6	0,5
Verejný sektor, vzdelávanie a zdravotníctvo	4,4	1,7	0,8	1,3	1,0
Zmena počtu nezamestnaných	-40,6	-29,8	-25,5	-2,9	-3,4

Poznámka: Rozdiel medzi (ne)zamestnanosťou v 4Q daného roka a rovnakým obdobím predchádzajúceho roka. V tabuľke je uvedená čistá tvorba pracovných miest (vzniknuté mínus zaniknuté). Verejný sektor, vzdelávanie a zdravotníctvo podľa sekcií O, P, Q klasifikácie SK NACE Rev 2.

Zvýšený dopyt na trhu práce sa odráža v rastúcom vnímaní nedostatku vhodnej pracovnej sily, o ktorom v konjunkturálnych prieskumoch momentálne hovorí približne 11 % zamestnávateľov. Podľa štatistík ÚPSVR je to v prípade montérov a operátorov strojov a zariadení.

Naopak, uvoľnenejšia je situácia v prípade zamestnaní v obchode a službách, remeselníkov a pomerne vysokú rezervu tvorí aj pomocná a nekvalifikovaná pracovná sila.

To naznačuje dôležitosť aktívnej práce s nezamestnanými (rekvalifikačné kurzy, školenia a podobne).

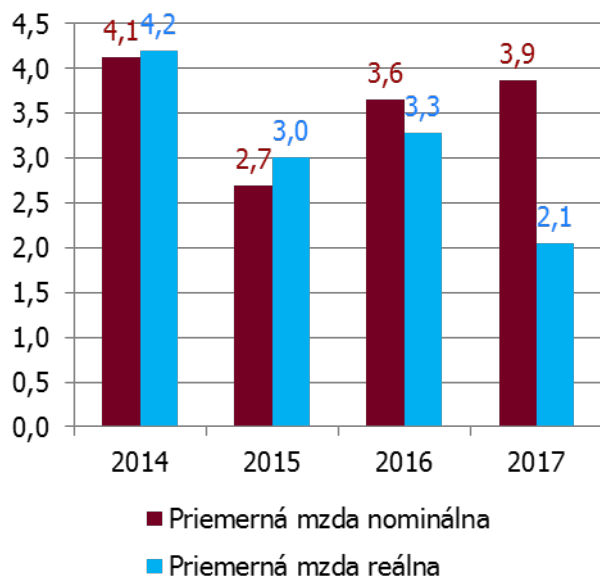


V horizonte prognózy predpokladáme **zrýchľovanie** rastu priemernej mzdy v ekonomike najmä z dôvodu rastu zrýchlenia produktivity práce, postupného zvýšenia inflácie a pokračujúceho rastu dopytu na trhu práce.

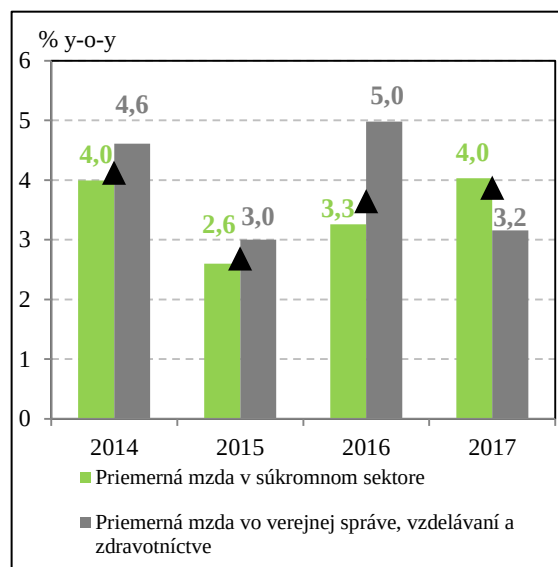
Vyjednaný nárast priemernej mzdy v oblasti verejného sektora v roku 2016 nasledovaný **zmiernením** z titulu potreby konsolidácie verejných financií

Reálne mzdy by mali mať stále stimulujúci vplyv na spotrebu.

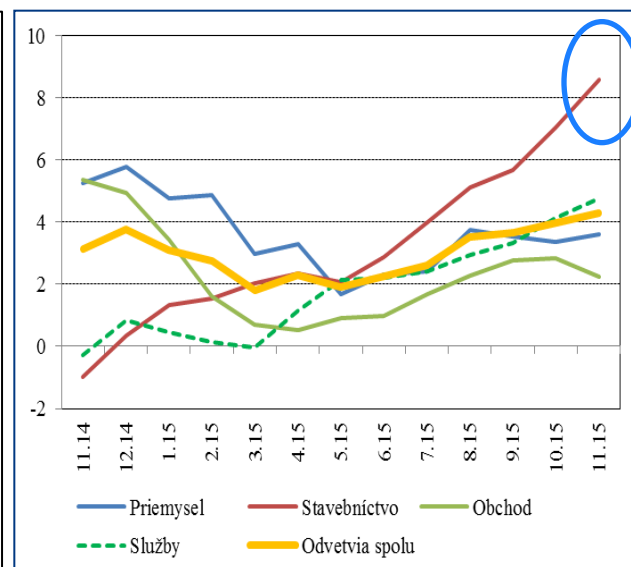
Aktuálny vývoj miezd je najdynamickejší v stavebníctve (riešenie produkcie cez počet odpracovaných hodín, zamestnanosť takmer nerastie).



Zdroj: NBS,.



Zdroj: NBS,.



Zdroj: NBS,.



Predikcia eurozóny

výrazne revízie smerom nadol
príliš dlhé nízkoinflačné prostredie
riziká smerom nadol
cieľ inflácie dosiahnutý až za horizontom predikcie



uvolňovanie menovej politiky

Zmeny MPE (marec) versus BMPE(december)



Očakávaný slabší rast globálnej ekonomiky v dôsledku EMEs, hlavne v roku 2016

Výrazne nižšie ceny ropy

Silnejší výmenný kurz

Nárast neistoty spojený s vyššou volatilitou na finančných trhoch

Ekonomika eurozóny by mala profitovať z prijatých menovo-politických opatrení, súkromnú spotrebu budú podporovať nižšie ceny ropy a zlepšujúci sa trhu práce, postupné oživovanie globálnej ekonomiky v ďalších rokoch by malo podporiť investície

Vývoj inflácie budú naďalej determinovať ceny energií, v roku 2016 budú ešte tmiť HICP infláciu, z dôvodu silného bazického efektu a postupného rastu cien ropy výrazne zvýšia rast spotrebiteľských cien v roku 2017

(ročné percentuálne zmeny)	March 2016 MPE				December 2015 BMPE			Revízie od decembra 2015*		
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Reálny HDP	1.5	1.4	1.7	1.8	1.5	1.7	1.9	0.0	-0.3	-0.2
HICP	0.0	0.1	1.3	1.6	0.1	1.0	1.6	-0.1	-0.9	-0.3
HICP bez energií a potravín	0.8	1.1	1.3	1.6	0.9	1.3	1.6	-0.1	-0.2	-0.3

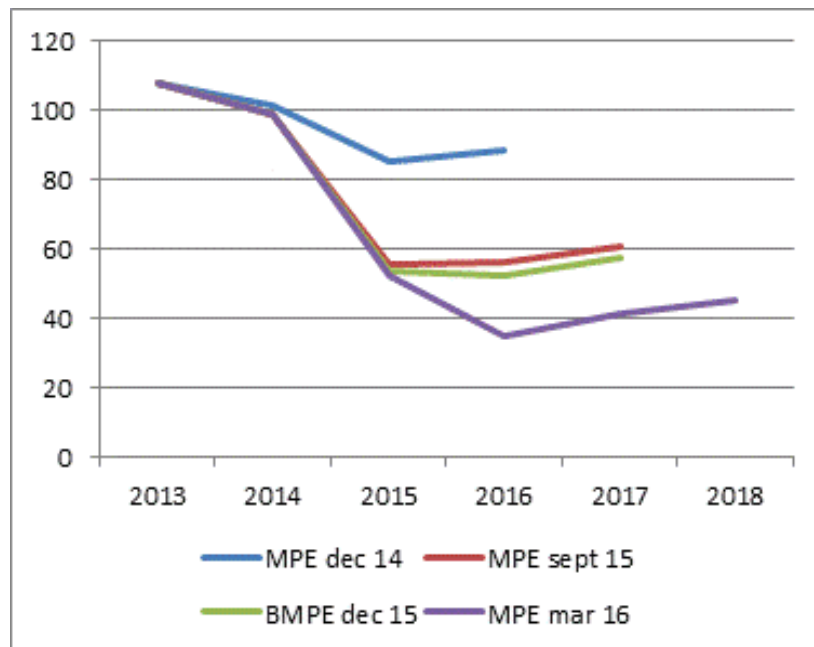
* revízie zo zaokrúhlených hodnôt, prepočty NBS



Volatilné ceny ropy sa prenášajú do predikčných chýb cien energií, ktoré podstatným spôsobom ovplyvňujú revízie inflácie eurozóny smerom nadol

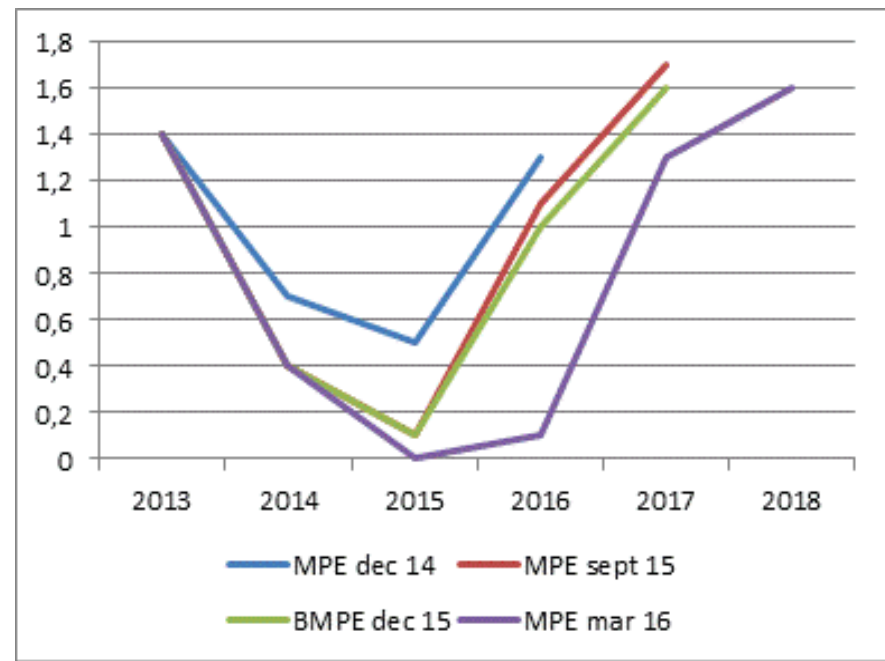
V strednodobom horizonte sa očakáva postupný rast cien, ktorý súvisí tak s rastom cien energií, s rastúcou dovezenou infláciou ako aj s postupným uzatváraním produkčnej medzery, ktorá by sa mala premietat' do cenového vývoja

Zmeny odhadov cien ropy z kontraktov futures v rámci jednotlivých predikčných kôl (od decembra 2014)



Zdroj: ECB,.

Revízie predikcií inflácie



Zdroj: ECB,.



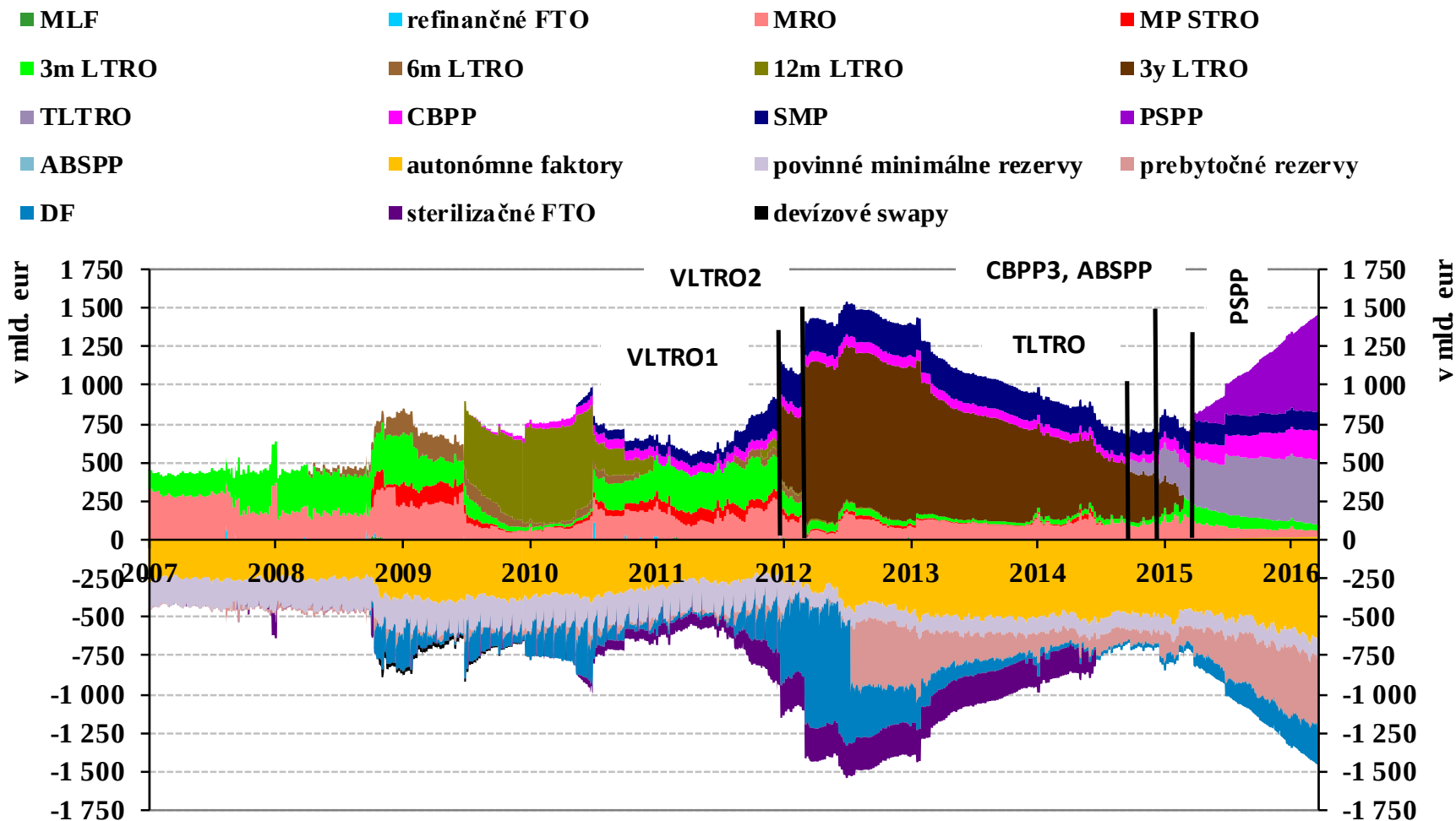
ROPA

- predpoklad: vyššia cena ropy o 11,6% do 2018 (lebo z dôvodu nízkych investícií ovplynených aktuálnym vývojom v dôsledku čoho bude problém pokryť prípadný rastúci dopyt)
 - Dopad do HDP rastu : marginálny dopad
 - Dopad do HICP inflácie: vyššia o 0,1-0,2 p.b. v rokoch 2016, 2017, 2018

VÝMENNÝ KURZ

- 1. predpoklad: deprecia kurzu na 1,00 USD/EUR v roku 2018:
 - Dopad do HDP rastu: vyšší 0,1-0,3 p.b. v rokoch 2016, 2017 a 2018
 - Dopad do HICP inflácie: vyššia o 0,1-0,4 p.b. v rokoch 2016, 2017 a 2018
- 2. predpoklad: aprecia kurzu na 1,24 USD v roku 2018:
 - Dopad do HDP rastu: nižší 0,1-0,3 p.b. v rokoch 2016, 2017 a 2018
 - Dopad do HICP inflácie: nižšia o 0,1-0,4 p.b. v rokoch 2016, 2017 a 2018

Vývoj menovo-politických operácií ECB



Zdroj: ECB, Bloomberg, vlastné spracovanie NBS

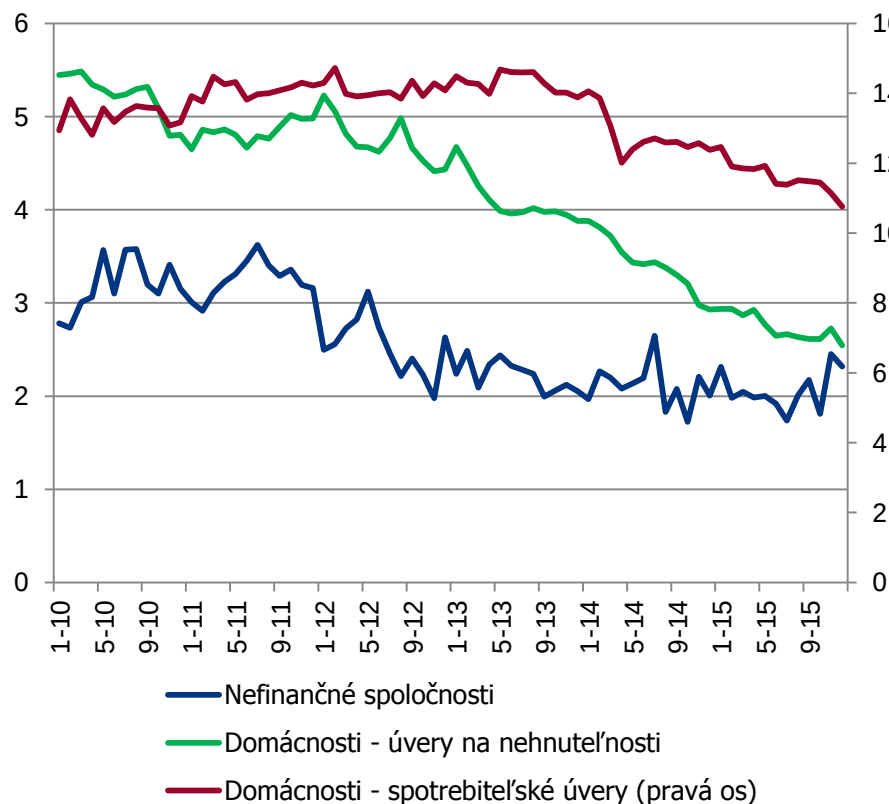


Transmisia menovej politiky ECB do sadzieb a agregátov SR

Neštandardné opatrenia ECB ovplyvnili najmä klientske úrokové sadzby z úverov domácnostiam, výraznejšie podporili dopyt po úveroch na nehnuteľnosti

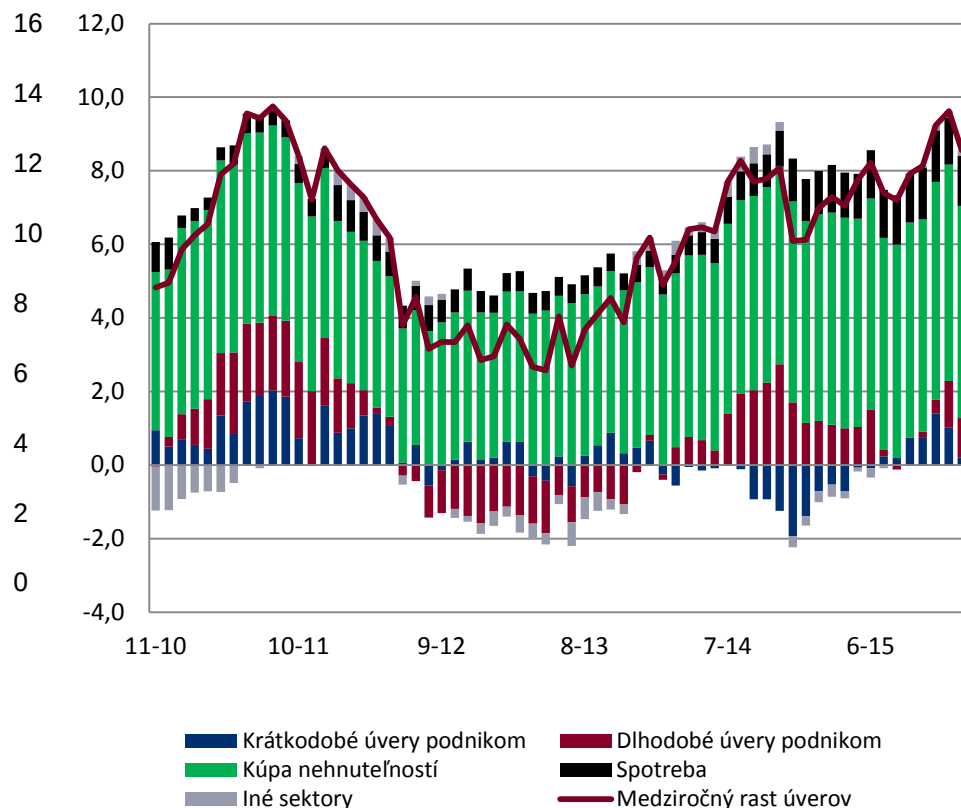
Rast úverov súkromnému sektoru je výrazne ovplyvňovaný ekonomickým cyklom v eurozóne, ktoré sa odzrkadľuje v dynamike úverov podnikom

Vývoj úrokových sadzieb z úverov (%)



Zdroj: NBS,.

Medziročný rast úverov (v %, príspevky v p.b.)

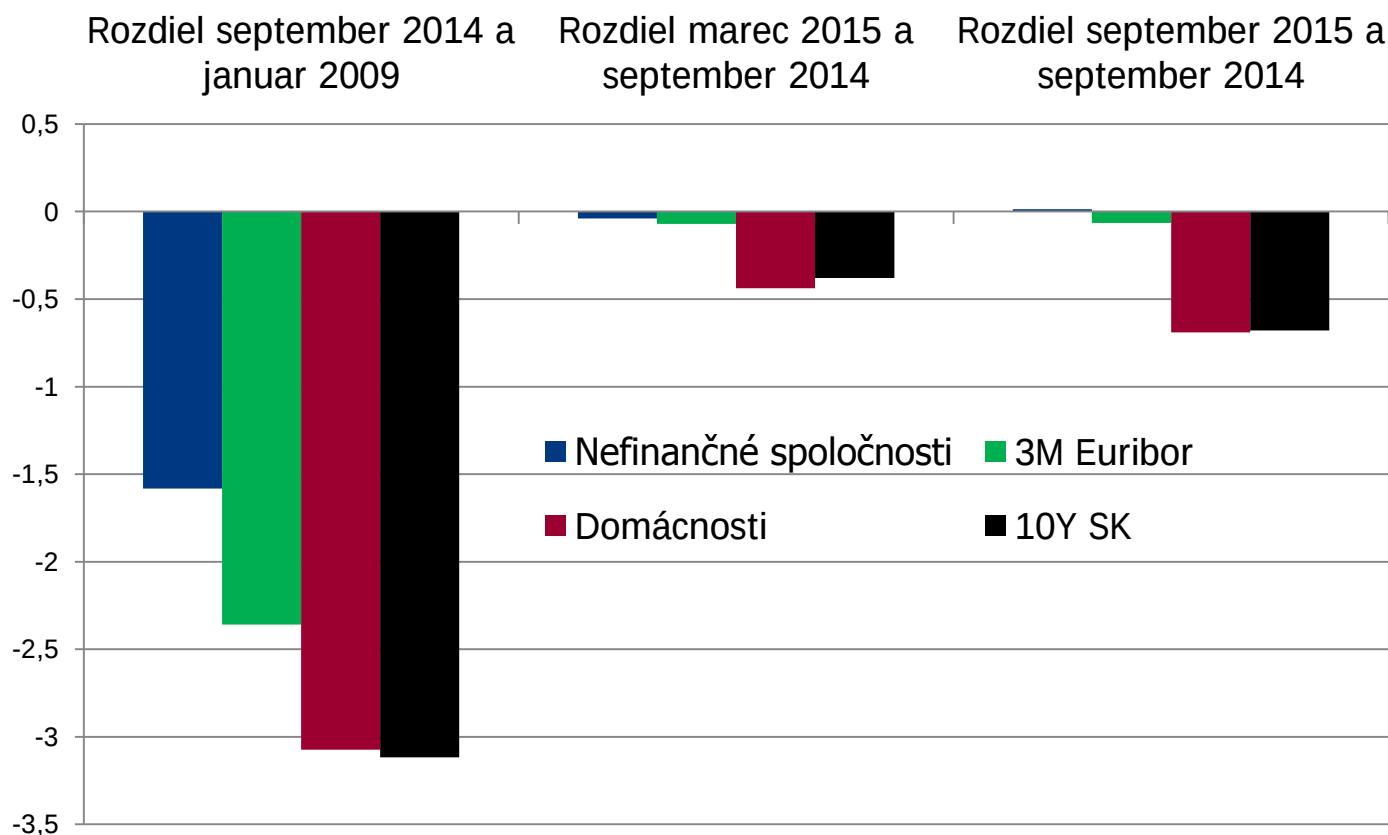


Zdroj: NBS,.



QE spôsobilo pokles najmä dlhodobých sadzieb, ktoré ovplyvňujú dlhodobé úverové produkty (úvery domácnostiam na nehnuteľnosti). Tie potom najviac benefitovali z QE. Podniky mali už aj predtým nízko úročené úvery a ich sadzby sú naviazané predovšetkým na krátkodobé úrokové sadzby – tie sa výraznejšie nezmenili.

Zmeny sadzieb za vybrané obdobia (p.b.)

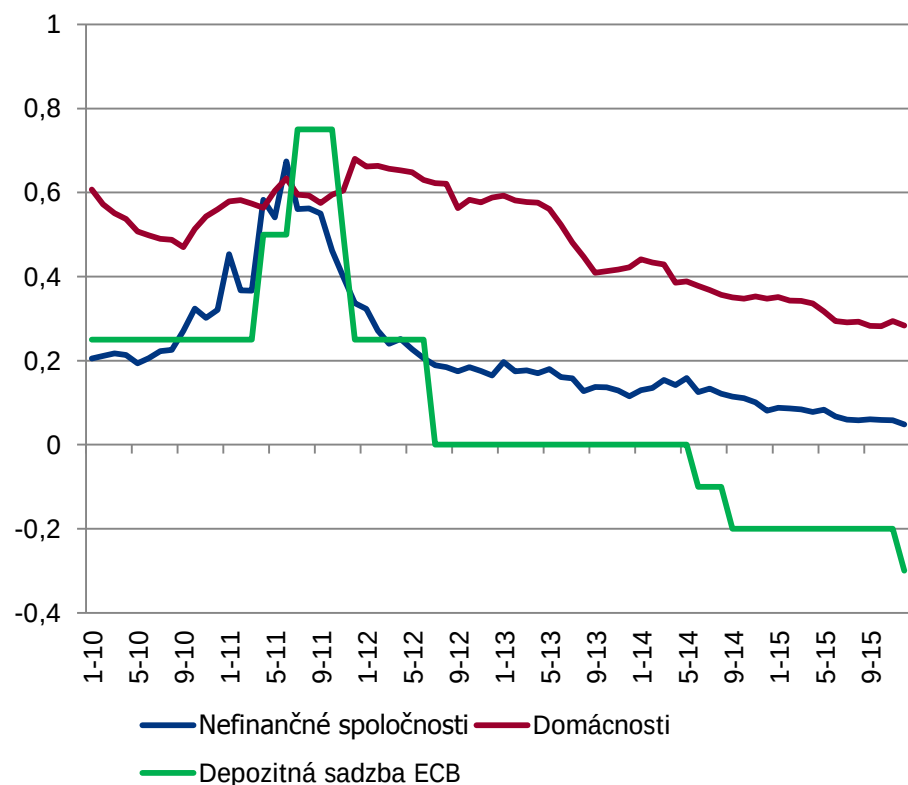


Zdroj: NBS,.



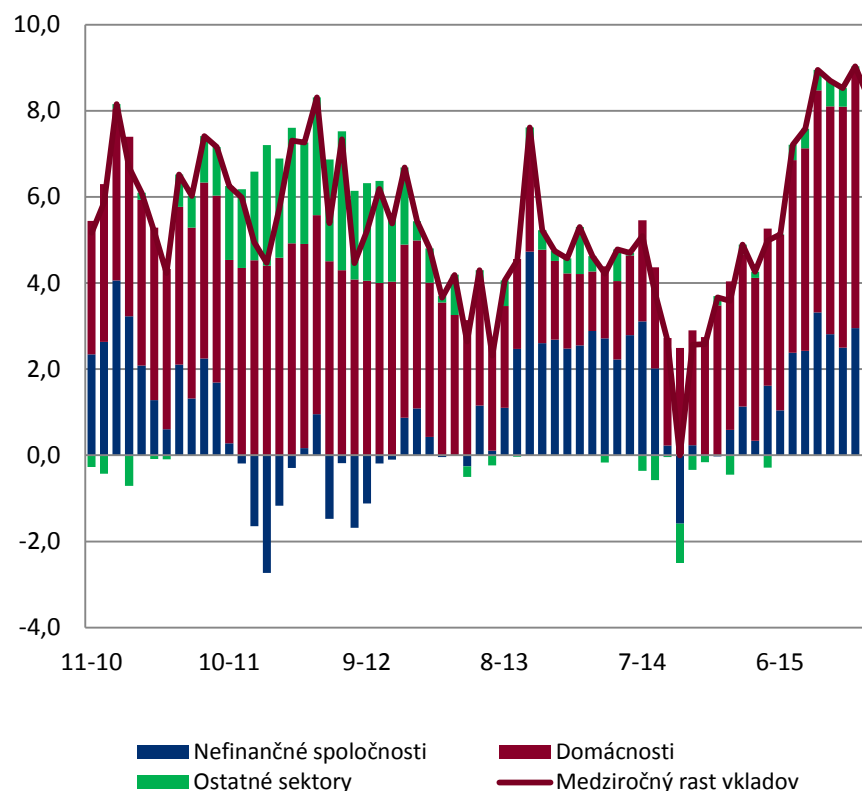
Na strane vkladov dochádza napriek nízkym úrokovým sadzbám k dynamickému vývoju, ktorý do veľkej miery reflektuje priaznivý makroekonomický vývoj na Slovensku. Rast reálnych príjmov domácností výraznejšie prispieva k nárastu ich vkladov.

Úrokové sadzby (%)



Zdroj: NBS,.

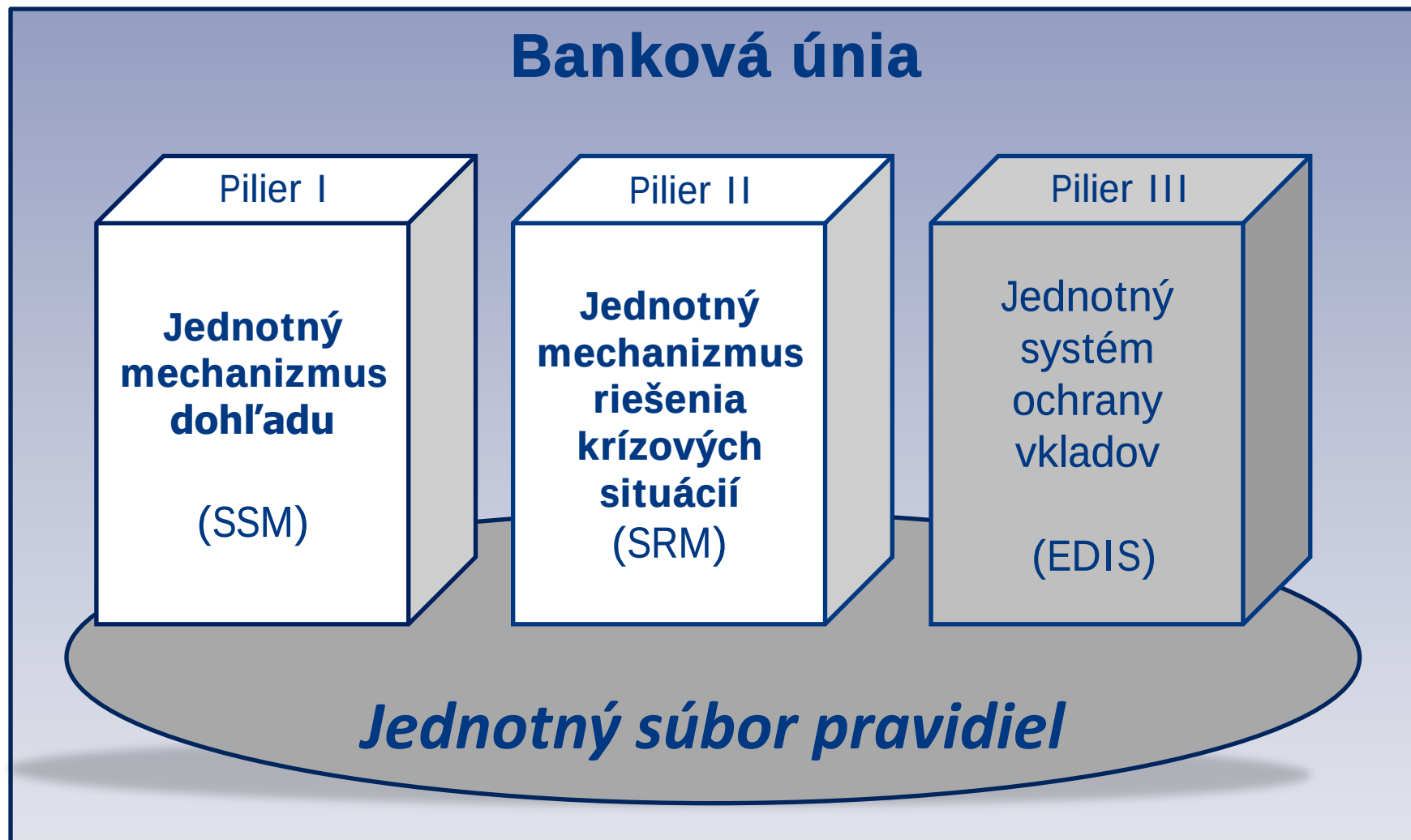
Medziročný rast vkladov (% , príspevky v p.b.)



Zdroj: NBS,.



Banková únia



Jednotný mechanizmus dohľadu

Single Supervisory Mechanism (SSM)



- 12/09/2013 Európsky parlament (EP) schválil návrh nariadenia upravujúci prenos kompetencií z národných orgánov dohľadu na ECB a návrh nariadenia, ktorým sa dopĺňa nariadenie o zriadení Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA) 1093/2010
- Počas roka 2014 prebiehala intenzívna príprava Jednotného mechanizmu dohľadu v dvoch rovinách
 - Príprava jednotných procesov dohľadu
 - Výkon komplexného hodnotenia bánk
- 4/11/2014 – ECB prevzala kompetencie dohľadu

ECB je **priamo** zodpovedná za výkon dohľadu v tzv. významných bankách

ECB vykonáva dohľad **nepriamo** v tzv. menej významných bankách

Jednotný mechanizmus dohľadu

Single Supervisory Mechanism (SSM)



Rozdelenie bánk v rámci Jednotného mechanizmu dohľadu

ECB s NBS

Významné banky

dohľad je založený na spoločných dohľadových tímoch tzv. Joint Supervisory Team (JST) - vytváraných z JST koordinátora (zamestnanca ECB) a členov JST - **zamestnancov národných orgánov dohľadov a ECB**

NBS

Menej významné banky

dohľad je vykonávaný **naďalej národným orgánom dohľadu** – NBS, upravený zo strany ECB Jednotnými štandardami dohľadu nad menej významnými bankami, pričom proces výkonu dohľadu je **monitorovaný ECB** (napr. formou zasielania návrhov rozhodnutí) o uložení sankcie ECB pred schválením finálneho rozhodnutia)



Priamy dohľad ECB - významné banky

- Slovenská sporiteľňa, a.s.
- Všeobecná úverová banka, a.s.
- Tatra banka, a.s.

Tieto banky sú zaradené medzi významné z dôvodu, že patria medzi tri najväčšie banky v krajine

- Československá obchodná banka, a.s.
- ČSOB stavebná sporiteľňa, a.s.
- Sberbank Slovensko, a.s.
- *UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., pobočka zahraničnej banky*

Tieto banky sú zaradené medzi významné z dôvodu, že patria do bankovej skupiny, ktorá je označená ako významná

Výkon dohľadu nad každou významnou bankou/bankovou skupinou je vykonávaný tzv. **spoločným dohľadovým tímom**, ktorý je na úrovni ECB riadený **koordinátorom** a na úrovni národných orgánov dohľadu (NBS) **sub-koordinátorom**.

Jednotný mechanizmus dohľadu

Single Supervisory Mechanism (SSM)



Pracovníci dohľadu NBS:

- Sú členmi spoločného dohľadového tímu ECB danej bankovej skupiny
Napríklad za Slovenskú sporiteľňu, a.s. sú členmi spoločného dohľadového tímu ERSTE Group
- **Pripravujú** návrhy rozhodnutí za lokálnu banku, detailne analyzujú finančnú situáciu banky a pripravujú jej hodnotenie
- **Navrhujú** plán dohľadu nad bankou, kontrolujú dodržiavanie všeobecne záväzných predpisov (zákony, opatrenia, smernice) a usmernení (metodické usmernenia, usmernenia Európskej bankovej autority a pod.)
- Koordinujú dohľadové aktivity na lokálnej úrovni

ECB:

- **Schvaľuje** rozhodnutia (napríklad rozhodnutie o potrebe kapitálu a likvidity), schvaľuje hodnotenia bánk
- Nastavuje procesy výkonu dohľadu
- **Koordinuje** dohľad nad celou bankovou skupinou
- Analyzuje banky na úrovni Eurozóny



Nepriamy dohľad ECB – menej významné banky

Dohľad nad tzv. **menej významnými bankami** je naďalej vykonávaný dohľadom Národnej banky Slovenska za spolupráce s ECB.

Menej významných dohliadaných inštitúcií v rámci Jednotného mechanizmu dohľadu je celkom 7 bánk a 13 pobočiek zahraničných bánk.

V tejto oblasti sa postupne **harmonizujú a štandardizujú** procesy a reporting bánk. Dlhodobejšou víziou je aj v týchto bankách štandardizácia a harmonizácia výkonu dohľadu zo strany jednotlivých národných dohľadových autorít ako aj používanie spoločného informačného systému a zladenie monitorovania týchto bánk.

Za účelom dodržania princípu proporcionality pri výkone dohľadu, boli v rámci týchto bánk identifikované tzv. „**High priority institutions**“, nad ktorými bude ECB v spolupráci s národnými orgánmi dohľadu vykonávať intenzívnejší dohľad (nie však tak detailný ako v prípade významných bánk).



Prínosy

- Lepšie poznanie situácie v celej bankovej skupine
- Zjednotené hodnotiace procesy výrazne napomáhajú jednotnému pochopeniu rizikového profilu banky
- Komplexnejšie vnímanie lokálnej banky v bankovej skupine
- Koordinovanie lokálnych aktivít s aktivitami vykonávanými na skupinovej úrovni
- Zjednotenie lokálneho a skupinového reportingu

Výzvy

- Potreba **harmonizácie** národných legislatív
- **Rôzna kultúra** a nastavenie dohľadov v 19 krajinách
- **Jazyk** – pracovný jazyk v rámci jednotného mechanizmu dohľadu je Angličtina, pracovný jazyk pre dohľad nad lokálnou bankou je lokálny - Slovenčina (keďže interné predpisy bánk, zmluvy s klientmi, obchodné podmienky, rôzne kampane sú väčšinou v Slovenskom jazyku)
- Zložitejšie rozhodovacie mechanizmy



Komplexné hodnotenie bánk

Počas roku 2014 prebiehalo komplexné hodnotenie významných bánk. Hodnotenie bolo vykonané v týchto troch fázach:

- Hodnotenie rizík z hľadiska dohľadu – Supervisory Risk Assessment
- Hodnotenie kvality aktív – Asset Quality Review
- Zátťažové testovania - Stress Testing

Najzložitejšou fázou bolo **hodnotenie kvality aktív**, v rámci ktorého sa na detailnej úrovni preskúmala kvalita aktív, ich zabezpečenia a prehodnotila sa výška tvorby opravných položiek.

Výsledky hodnotenia kvality aktív vstupovali do **zátťažového testovania**, kde sa na trojročnom intervale odhadovali výsledky bánk v dvoch scenároch – základný a nepriaznivý.

Výsledky slovenských bánk potvrdili ich stabilitu a veľmi dobrú kapitálovú vybavenosť.



SSM v roku 2015

Rok 2015 bol **prvým rokom** reálneho fungovania jednotného mechanizmu dohľadu. Výkon dohľadu nad významnými bankami prebrali vytvorené spoločné dohľadové tímy ECB a národných orgánov dohľadu (v SR NBS).

Medzi hlavné aktivity SSM v roku 2015 patrila kontrola plnenia opatrení z komplexného hodnotenia bánk a **výkon ročného hodnotenia bánk** spolu s prijatím rozhodnutí o požiadavke na kapitál a likviditu.

Výkon ročného hodnotenia bánk prebiehal podľa harmonizovanej metodológie Európskej centrálnej banky.

Súčasne prebiehali práce na harmonizácii dohľadových procesov, zbere údajov od bánk a definovali sa priority dohľadu na rok 2016 tzv. Supervisory Execution Plan.

Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií

Single Resolution Mechanism (SRM)



- 15/05/2014 EP schválil návrh smernice, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk a obchodníkov s cennými papiermi (**BRRD**)
- 15/07/2014 EP schválil návrh nariadenia, ktorým sa stanovujú jednotné pravidlá a jednotný postup riešenia krízových situácií bánk a obchodníkov s cennými papiermi v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk (**Nariadenie SRM**)
- 01/01/2015 – Single Resolution Board (SRB) prevzala plánovanie riešenia krízových situácií
- **01/01/2016** – SRB prevzala riešenie krízových situácií

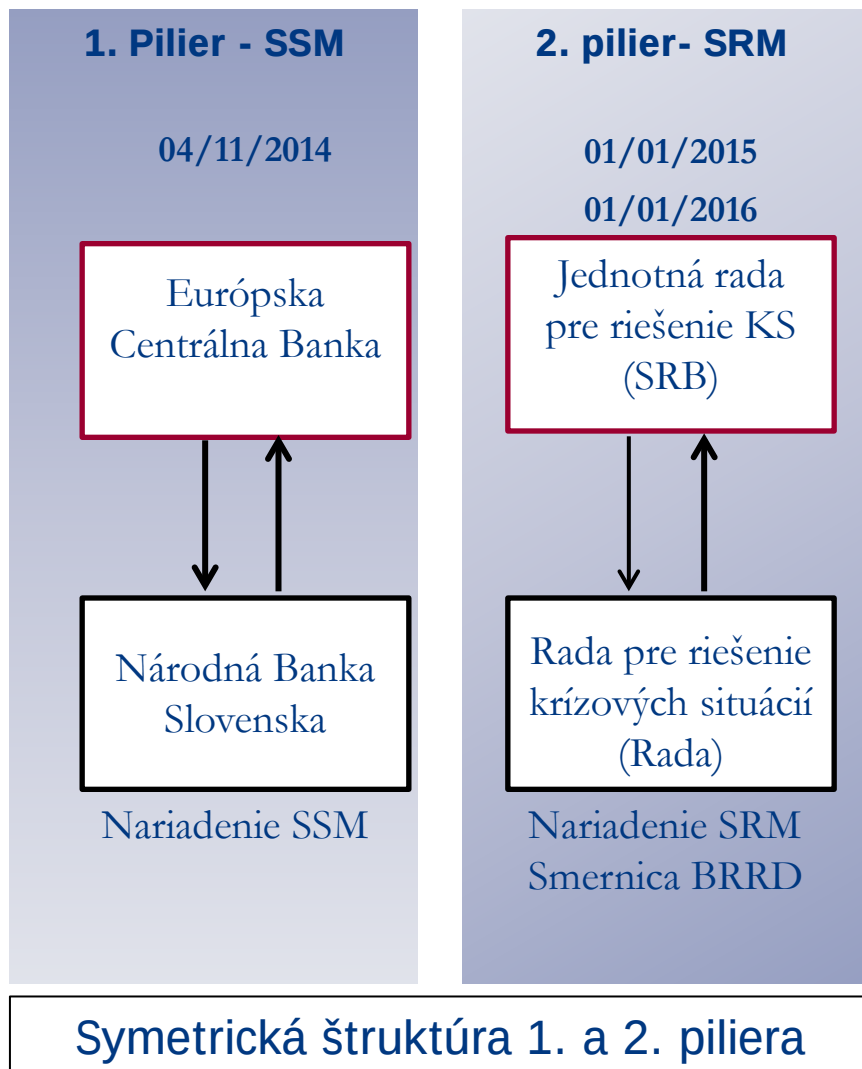


Ciele – podľa Nariadenia SRM

- Riešenie krízových situácií sa bude zabezpečovať prostredníctvom centrálneho uplatňovania pravidiel pre riešenie krízových situácií bánk stanovených BRRD vo vzťahu k bankám z členských štátov EÚ zúčastnených v SRM
- Posilnenie vnútorného trhu v oblasti bankovníctva a súčasne zachovanie rovnakých podmienok
- Zachovanie finančnej stability a posilnenie dôvery v banky cez zabezpečenie kontinuity ich kritických funkcií
- Minimalizácia strát v prípade úpadku významnej banky pre spoločnosť ako celok, najmä pre daňovníkov, ochrana vkladateľov a zníženie miery morálneho hazardu (minimalizácia potreby záchrany bánk z verejných zdrojov – tzv. „bail-out“)



Architektúra SRM z pohľadu rozhodovacích právomocí



01/01/2015

- Jednotná rada (SRB) – má v kompetencii „významné inštitúcie“ (SI) rovnaké ako ECB
- Rada – má v kompetencii „menej významné inštitúcie“ (LSI) rovnaké ako NBS
- SRB začína spoluprácu s Radou pri tvorbe plánov riešenia krízových situácií a hodnotení riešiteľnosti krízových situácií inštitúcií

01/01/2016

- SRB má výlučné rozhodovacie kompetencie pri riešení vzniknutej krízovej situácie, no konečné schválenie rozhodnutí (tzv. tichou procedúrou) je na Európskej komisii
- Poradnú a výkonnú právomoc vo vzťahu k SI na Slovensku zabezpečuje Rada
- Finančnú stránku zastrešuje Jednotný fond pre riešenie krízových situácií



Nové povinnosti pre inštitúcie

1. Vypracovanie a aktualizácia ozdravných plánov
 - Schvaľovanie ozdravných plánov – dohľad NBS, resp. ECB
2. Dodržiavanie požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL – Minimum Requirements on Eligible Liabilities)
 - Výšku určuje Rada po prerokovaní s dohľadom NBS, resp. SRB po dohode s ECB, na základe procesu plánovania riešenia krízových situácií
3. Platenie príspevkov do Jednotného fondu pre riešenie krízových situácií
 - Výška príspevkov zohľadňuje rizikový profil vybranej inštitúcie
4. Poskytovanie súčinnosti a informácií v procese plánovania riešenia krízových situácií



- 24/11/2015 Európska komisia (EK) zverejnila návrh EDIS – implementácia cez novelu Nariadenia SRM s navrhovanou účinnosťou od roku 2017 (málo reálne vzhľadom na silnú opozíciu najmä DE)
- 13/01/2016 vznikla pod Radou EÚ pracovná skupina (zastúpené všetky členské krajiny EÚ bez ohľadu na to, či chcú alebo nechcú participovať na EDIS) – cieľ: formulácia pozície Rady k návrhu EK (bez termínu)

Jednotný systém ochrany vkladov European Deposit Insurance Scheme (EDIS)



Dňa 24. novembra 2015 Európska komisia (EK) **zverejnila návrh nariadenia**, ktorým sa mení Nariadenie SRM (806/2014) za účelom vytvorenia jednotného **európskeho systému ochrany vkladov (EDIS)** ako posledného z troch pilierov bankovej únie

Navrhované fázy EDIS:

- 1. **fáza zaistenia** (reinsurance, od 2017-2020), spočiatku bude rozsah krytia obmedzený; poskytovanie krytia finančných vkladov vo výške 20% z EDIS (zvyšných 80% bude financovaných v národných systémoch ochrany vkladov)
- 2. **fáza spolu poistenia** (co-insurance, od 2020-2024), podiel krytia finančných vkladov sa bude zvyšovať každým rokom o 20% , až do výšky 80% krytia finančných vkladov v roku 2024
- 3. **fáza poistenia v plnom rozsahu** (full insurance, od 2024), poskytovanie 100% krytia finančných vkladov z EDIS

Navrhovaná účinnosť nariadenia je 20 dní od jeho zverejnenia v Úradnom vestníku EÚ, avšak spustenie EDIS bude závisieť od jeho jednotlivých fáz – nejednotný postoj členských krajín k návrhu EK a silná opozícia niektorých krajín môže jeho spustenie výrazne oddialiť



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Aktuálne otázky menovej politiky, Banková únia

Ďakujem za pozornosť...

Košické ekonomické fórum
Ekonomická fakulta
Technická univerzita v Košiciach
Košice, 24. marec 2016

Jozef Makúch
guvernér
Národnej banky Slovenska



Modelové predpoklady a odhad vplyvu JLR na ekonomiku

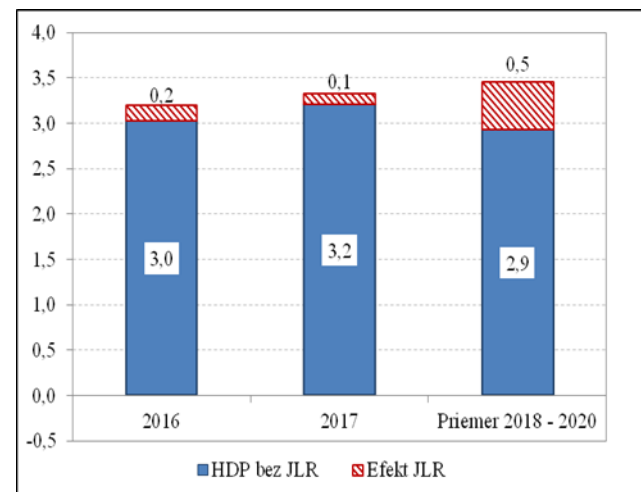
- Výška investície 1,4 mld. € v horizonte 5 rokov (2016-2020).
- Stavebné práce od 1Q2016. Ťažisková investičná etapa s dovozom strojov: 2017-2018.
- Začiatok sériovej výroby prvého modelu v septembri 2018, druhého modelu v júni 2019 s dosiahnutím plnej výrobnéj kapacity 150 tis. áut v roku 2020.
- Zo spresnenia predpokladov investície JLR (150 tis. áut namiesto 300 tis.) vyplýva, že automobilka priamo zamestná 2800 ľudí, spolu s nepriamym a indukovaným vplyvom pomôže vytvoriť celkom cca 9 tis. pracovných miest do roku 2020.
- Modelový (celkový) orientačný dopad do medziročného rastu HDP: **0,2 % 2016; 0,1 % 2017; 0,2 % 2018 a po spustení výroby: 0,8 % 2019; 0,5 % 2020.**

Vplyv JLR na ekonomiku – modelová simulácia dopadu na dynamiku (p. b.)

	2016	2017	2018	2019	2020	Kumulatívne
HICP	0,00	0,02	0,04	0,04	0,05	0,15
Spotreba domácností	0,01	0,07	0,11	0,17	0,16	0,50
Investície	1,27	1,71	0,46	-1,40	-0,49	1,54
Export	0,01	-0,01	0,97	2,79	0,79	4,54
Import	0,14	0,32	0,98	1,88	0,35	3,68
HDP	0,17	0,11	0,19	0,84	0,53	1,84
Zamestnanosť	0,01	0,04	0,08	0,15	0,10	0,39
Zamestnanosť (v tis. osobách)	0,19	1,01	1,98	3,62	2,29	9,09

Zdroj: NBS,.

Odhad dynamiky rastu HDP s JLR (%)



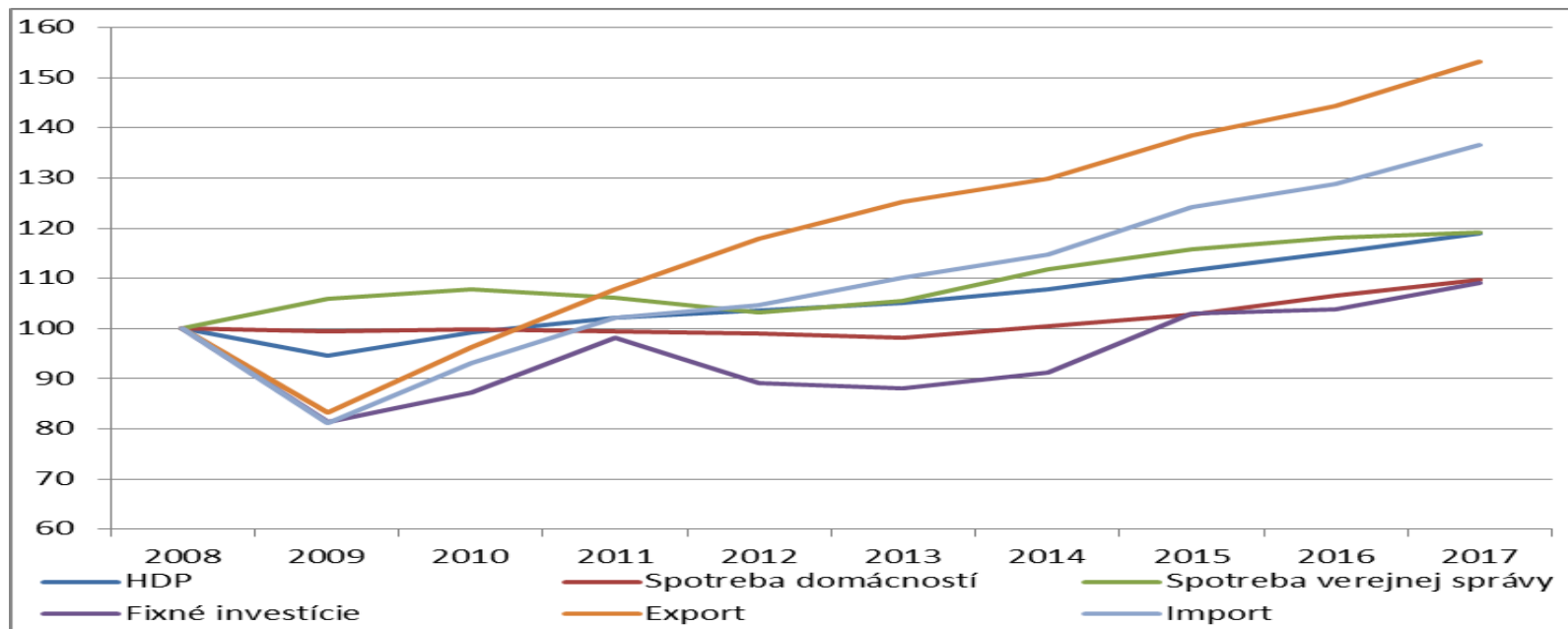
Zdroj: NBS,.

Porovnanie s predkrízovou úrovňou



- Kríza najvýraznejšie ovplyvnila zahraničný obchod a investície.
- Rast exportov a importov sa však obnovil najrýchlejšie (aj vďaka flexibilita exportných firiem získavať podiel na nových trhoch).
- Reálny HDP prekonal predkrízovú úroveň už v roku 2011 (vďaka rastu čistého exportu).
- Fixné investície po rýchlejšom raste v rokoch 2010 a 2011, opäť poklesli a predkrízovú úroveň prekonal až v minulom roku (najmä vďaka EU fondom).
- Spotreba domácností stagnovala na úrovni roku 2008, mierne vzrástla až v posledných rokoch.

Štruktúra HDP v porovnaní s predkrízovou úrovňou (index 2008=100, P4QA-2015)



Zdroj: NBS,.



Zamestnanosť prekonal v roku 2015 predkrízové maximum.

Kríza najviac ovplyvnila priemysel a najmenej sektor služieb a obchodu

Hlavné odvetvia momentálne zaznamenávajú rast zamestnanosti.

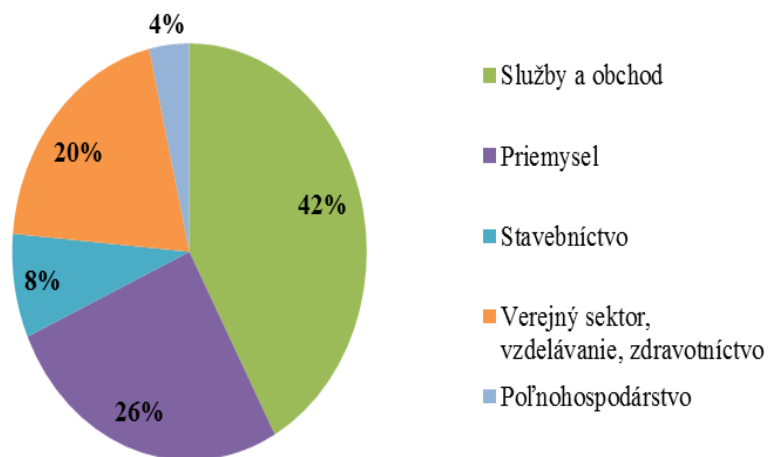
- Priemysel len pozvoľna mieri k predkrízovej úrovni (nedosiahne ju ani v horizonte predikcie)

V stavebníctve sa aktuálny rozbeh produkcie spolieha na existujúcich zamestnancov, ktorým zároveň výraznejšie vzrástli mzdy.

- Zamestnanosť v stavebníctve zatiaľ nevzrástla. Mzdy dosahujú viac ako 10%.

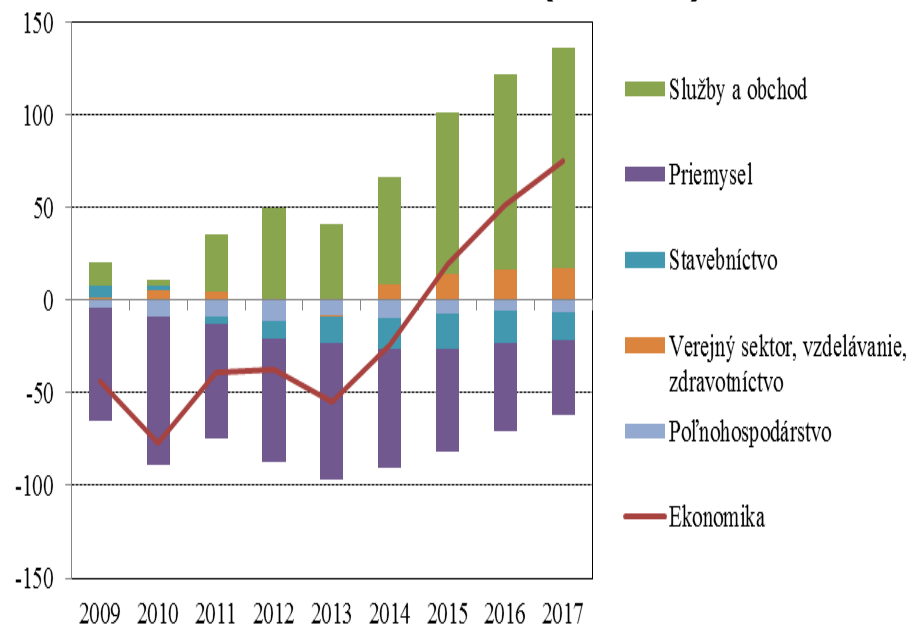
Štruktúra zamestnanosti v roku 2008

Celková zamestnanosť 2008 = 2,247 mil. osôb



Zdroj: NBS,.

Kumulatívna zmena zamestnanosti oproti predkrízovej úrovni z roku 2008 (tis. osôb)



Zdroj: NBS,.

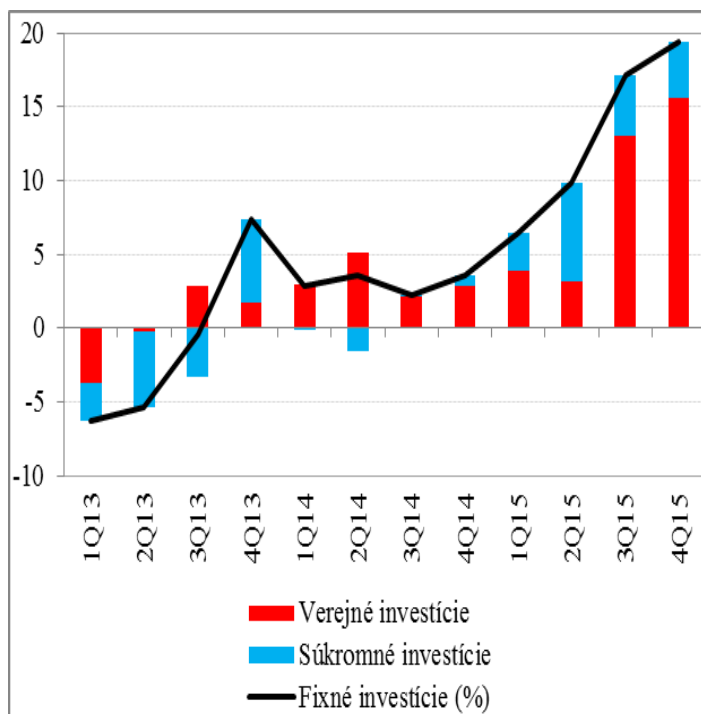
Otvorená otázka: Ako výrazne prepadnú investície a ako ovplyvnia HDP začiatkom roka 2016?



Najnovšie údaje ŠÚSR ukazujú vyšší objem investícií v 2015. Bude to znamenať aj výraznejší prepad v 2016 a výrazne slabšie HDP v 1Q?

V 2016 zatiaľ očakávame prepad vládnych investícií (pomalší nábeh čerpania EÚ fondov z nového programového obdobia), čiastočne vykompenzovaný lepším vývojom súkromných investícií (aj ako dôsledok nízkych úrokových sadzieb, vrátane investície JLR).

Príspevky sektorov k medziročnej zmene investícií
(b.c.)



2016 ?

Skutočnosť r.2015:

Investície +13,1 % yoy, s.c.

Súkromné investície +5,2% yoy, s.c.

Verejné investície +55,3% yoy, s.c.

P4QA-2015	2014	2015	2016	2017
Tvorba hrubého fixného kapitálu spolu	3,5	12,9	0,8	4,9
- súkromný sektor	0,2	6,2	9,0	6,7
- verejný sektor	22,4	44,9	-27,6	-4,0

Zdroj: NBS,.

Zdroj: NBS,.

Otvorená otázka: disponibilný príjem versus spotreba

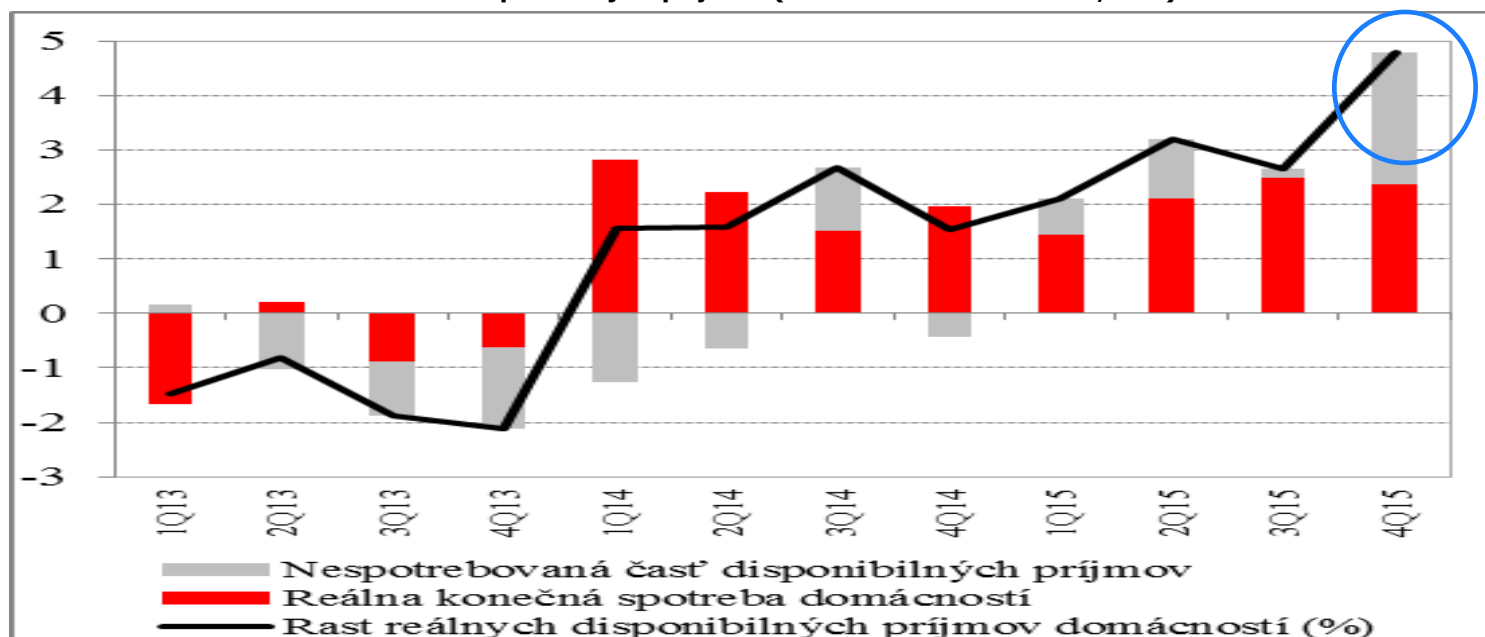


Pokles cien ropy a z toho vyplývajúce nižšie ceny energií (pohonných hmôt, elektriny, tepla, palív, plynu) prispeli k zvýšeniu reálnych disponibilných príjmov domácností o 0,9 percentuálneho bodu na 4,8 %.

Celkovo ale domácnosti zostali opatrné vo svojich spotrebných výdavkoch a pri rastúcom úverovom zaťažení pravdepodobne odkladajú na splátky úverov, svedčí zvýšená miera úspor (aj koncoročná, aj celoročná).

Pre ďalší vývoj spotreby a následne aj HDP bude dôležité ako budú domácnosti vnímať neistotu a očakávania a ako to ovplyvní ich sklon k spotrebe, resp. k úsporám.

Rozdelenie disponibilných príjmov (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: NBS,.

Otvorená otázka: Kedy sa oživia ceny služieb, budú ceny ropy d'alej klesať?



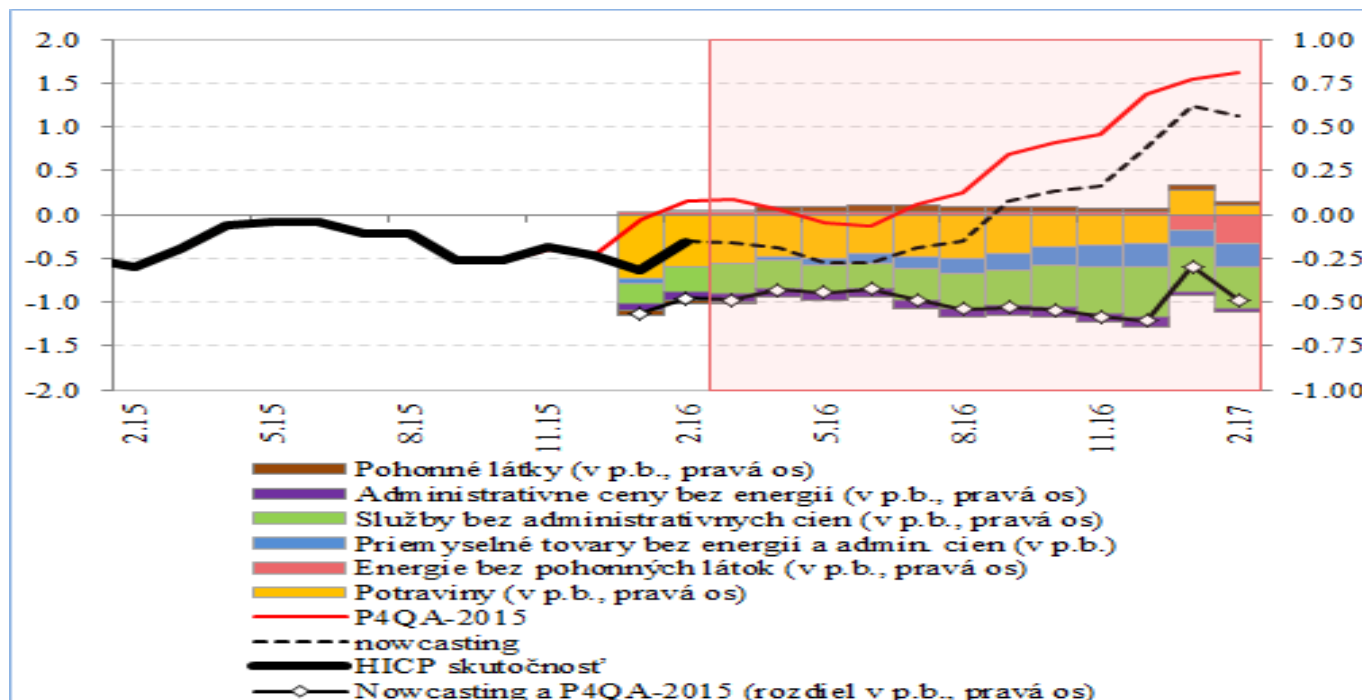
Externé faktory (pád cien ropy od roku 2014, nízke ceny potravinárskych komodít) sa premietajú priamo do nižšej ako očakávanej dynamiky cien potravín a energií (pohonné látky).

Nepriamo (nižšie náklady na energie a potraviny) tlmia vplyv pozitívneho vývoja trhu práce a konečnej spotreby domácností. Ceny služieb rastú pomalšie, ako sa očakávalo.

Nízka dovezená inflácia (importné ceny) vplýva na nízku dynamiku cien priemyselných tovarov bez energií

Aktuálny nowcasting naznačuje slabšiu infláciu v porovnaní s odhadmi v januári vplyvom slabšieho vývoja cien potravín a služieb a vplyvom výraznejšieho prenosu zníženej DPH.

Nowcasting HICP a porovnanie s P4QA



Zdroj: NBS,.

Analýza citlivosti: hard lending Číny na eurozónu (prepočet dopadu na SR v boxe marcovej predikcie)

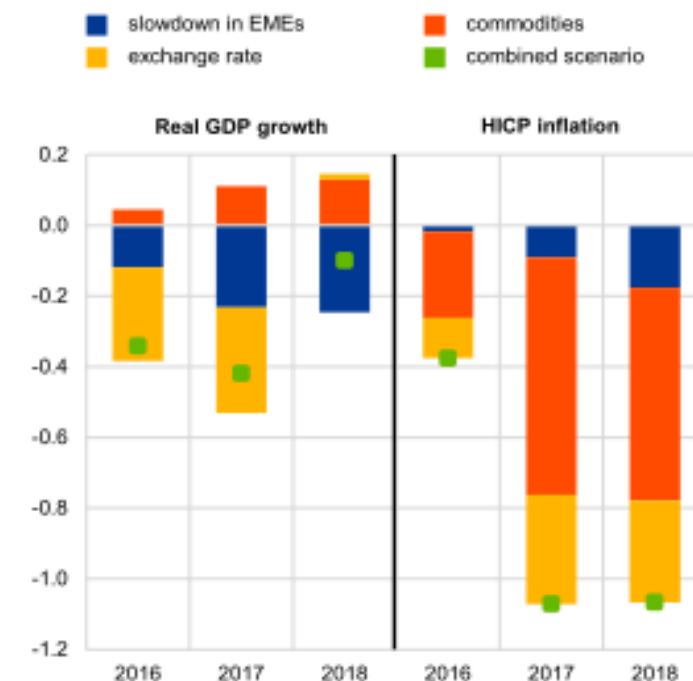


SYNCHRONIZOVANÉ SPOMALENIE v EMES

- predpoklad: „hard landing“ Číny a jeho vplyv na ďalšie EMES s následným rastom globálnej neistoty vyjadrenej ako dočasný rast indexu VIX o 10% (ktorý zanikne do konca prognózy)
- predpokladaný pokles na čínskych akciových trhoch sa premietne do poklesu akcií na globálnej úrovni
- pokles rastu EMES bude implikovať nižšie ceny komodít (cena ropy nižšia o 38% voči baseline na konci roku 2018)
- čínske authority v snahe znížiť dopad „hard lending“ depreciujú domácu menu o 10%, čo môže znehodnotiť meny ďalších EMES
- USD, JPY a EUR apreciuje v NEER
- následný dopad do exportov US, JP a EA a inflácie cez importné ceny
 - Dopad do HDP rastu: výrazne nižší rast
 - Dopad do HICP inflácie: výrazne nižšia inflácia

Contributions to euro area real GDP growth and HICP inflation

(percentage point deviation from baseline growth)



Source: ECB staff.

Notes: Scenarios are conducted with various models. Monetary policy is assumed to be exogenous. "EMEs" stands for emerging market economies.