

Stanovisko Bankovej rady NBS k Strednodobej predikcii P4Q-2015

Banková rada NBS prerokovala poslednú tohtoročnú strednodobú predikciu, ktorá vychádzala z rýchleho odhadu HDP za 3. štvrťrok. Vývoj ekonomiky SR v 3. štvrťroku bol mierne vyšší v porovnaní s našimi odhadmi, čo sa prejavilo v revízii HDP smerom nahor pre tento rok. Nad očakávania sa vyvíjali hlavne eurofondy. Slovensko dosiahlo v aktuálnom roku jednu z najvyšších absorpcií eurofondov. Pokračujúci rast reálneho disponibilného príjmu v prostredí poklesu cien, exportné očakávania v priemysle a akcelerácia čerpania eurofondov vytvárajú predpoklady pre podobne dynamický rast slovenskej ekonomiky aj v poslednom štvrťroku.

Prognóza makroekonomického vývoja v ďalších rokoch je ovplyvnená predovšetkým slabším zahraničným dopytom, čo sa premietlo do spomalenia rastu ekonomiky v nasledujúcich dvoch rokoch. V roku 2016 by sa na nižšom odhadovanom vývoji HDP v porovnaní s predchádzajúcou predikciou mal podieľať aj predpoklad výraznejšieho spomalenia investícií. To súvisí s ukončením druhého programového obdobia, ktoré je v aktuálnom roku charakteristické dočasným výrazným zvýšením čerpania eurofondov. V roku 2017 by malo zmiernenie dopytu po slovenských exportoch tmiť vývoj ekonomiky. Vplyvom očakávanej konsolidácie verejných financií by sa mal znížiť príspevok verejného sektora k agregátnemu dopytu. Dynamika HDP by sa však aj v nasledujúcich rokoch mala pohybovať nad úrovňou 3 % a zdroje jej tvorby by mali byť vyvážené zo strany domáceho aj zahraničného dopytu. Rast HDP sa očakáva v tomto roku na úrovni 3,3 %, v roku 2016 by sa mal spomaliť na 3,1 % a v roku 2017 by mal dosiahnuť 3,2 %.

Riziká vo vývoji HDP sú identifikované smerom nahor, pričom riziko ďalšieho spomalenia globálneho rastu by mohlo byť viac ako vykompenzované príchodom zahraničnej investície v automobilovom sektore.

Ekonomický rast generoval v 3. štvrťroku nové pracovné miesta v rovnakej miere ako v predchádzajúcom štvrťroku, čo bolo v súlade s našimi odhadmi. V ďalších rokoch očakávame, že rast ekonomiky bude naďalej vytvárať dostatočný priestor pre pokračovanie rastu zamestnanosti, aj keď miernejším tempom. To by malo súvisieť s postupným zmierňovaním domáceho dopytu. Zamestnanosť by sa mala zvýšiť o 2 % v tomto roku, o 1,3 % v roku 2016 a o 0,9 % v poslednom roku predikcie. Na trhu práce sa očakáva zvyšovanie nominálnych miezd v súvislosti s postupným uzatváraním medzery v nezamestnanosti, ako aj vzhľadom na rastúce domáce ceny. Reálne mzdy budú naďalej benefitovať z nízkoinflačného prostredia.

V oblasti cenového vývoja aktuálne prevláda vplyv klesajúcich cien energií a nízkej dovezenej inflácie. V dôsledku týchto faktorov by mala inflácia v tomto roku dosiahnuť úroveň -0,3 %.

Vo vývoji inflácie by mal mať v ďalších rokoch významný vplyv vývoj externých nákladových faktorov. Vplyv klesajúcich cien energií by sa mal postupne vytrácať. Popri raste cien potravín sa očakáva postupné zvyšovanie dovezenej inflácie a tiež postupné vytváranie domácich dopytových tlakov. Všetky hlavné zložky spotrebiteľského koša by tak mali prispievať k postupnej akcelerácii inflácie. Vzhľadom na spomalenie rastu ekonomiky v horizonte predikcie, ako aj v súvislosti s aktuálne nižšou dynamikou spotrebiteľských cien bola inflácia revidovaná smerom nadol. Priemerná úroveň HICP by tak mala v budúcom roku dosiahnuť 0,7 % a v roku 2017 by sa mala zvýšiť na 1,7 %.

V menovej oblasti došlo v 3. štvrtroku 2015 k výraznejšej akcelerácii vkladov súkromného sektora o 3,1 percentuálneho bodu na 7,9 %. Pozitívny vývoj pokračoval aj v októbri a naďalej sa zvyšoval medziročný rast vkladov. V rámci jednotlivých sektorov prispievali k ich rastu ako domácnosti, tak aj nefinančné spoločnosti, čo odzrkadľovalo rast ekonomickej aktivity.

Medziročná dynamika úverov v 3. štvrtroku 2015 nepatrne spomalila o 0,3 percentuálneho bodu na 8,2 %, avšak stále je to pomerne silný rast v porovnaní s eurozónou aj ostatnými krajinami EÚ. Dopyt po úveroch je podporovaný nízkymi nominálnymi úrokovými sadzbami, čo sa prejavuje najmä v sektore domácností. Tým rastú nielen úvery na nehnuteľnosti, ale aj na spotrebu. Nefinančným spoločnostiam sa po prechodnom spomalení úverových aktivít v letných mesiacoch postupne obnovuje rast úverov. Možno predpokladať, že sa to pozitívne prejaví v investičnej aktivite súkromného sektora, čo môže aspoň čiastočne tlmieť očakávaný medziročný prepád investícií vo verejnom sektore v budúcom roku.

Pokles cien ropy a uvoľnená menová politika ECB naďalej priaznivo vplýva na rast slovenskej ekonomiky. Je však dôležité, aby súčasné cyklické oživenie bolo maximálne využité zo strany dlhodobých prorastových politík. Zlepšenie kvality podnikateľského prostredia, lepšie fungujúci trh práce a zvýšenie kvality verejných služieb nezvýšia rast len v budúcnosti, ale cez pozitívne očakávania by to malo motivovať firmy zvýšiť investície už dnes. Konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky by mala byť zvyšovaná prostredníctvom štrukturálnych reforiem a zdravých verejných financií. To by prispelo k predĺženiu ekonomického oživenia a k väčšej imunitě voči potenciálnym externým rizikám.