



Bratislava 26. januára 2016

Stanovisko BR NBS k Aktualizácii strednodobej predikcie P4Q-2015

Banková rada NBS prerokovala aktualizáciu decembrovej predikcie, ktorá reflektovala zverejnenú štruktúru HDP a nové technické predpoklady vrátane najnovších informácií z mesačných makroekonomických štatistík. Najväčší dopad mali nasledujúce tri faktory: dočasná ešte väčšia ako prognózovaná akcelerácia čerpania EÚ fondov, výrazný pokles cien ropy a zakomponovanie novej investície v automobilovom priemysle do hlavného scenára.

V decembri zverejnená štruktúra HDP zvýraznila predovšetkým rýchlejšiu dynamiku investícií, ktorá spolu s dostupnými informáciami o výraznejšom čerpaní eurofondov predstavovala najvýznamnejšiu zmenu predikcie tak v dynamike HDP, ako aj v jeho štruktúre. Aktualizácia predpokladá, že tento efekt navýšenia rastu v roku 2015 a naopak, poklesu rastu v tomto roku, bude ešte silnejší.

Z technických predpokladov bola výrazne revidovaná cena ropy smerom nadol, čo sa prejavilo aj v zmene predikcie inflácie na aktuálny rok.

Keďže spoločnosť Jaguar Land Rover (JLR) potvrdila záujem investovať v SR, predstavovalo toto tretí dôležitý faktor, ktorý bol zakomponovaný do predikcie s prorastovým vplyvom na výhľad HDP. Vzhľadom na spresnenie predpokladov investície JLR (najmä v oblasti menšieho počtu vyrobených áut) by odhadovaný modelový dopad do zrýchlenia rastu HDP SR do roku 2020 mohol predstavovať kumulatívne 1,8 percentuálneho bodu s vytvorením približne 9 tisíc nových pracovných miest.

Vplyvom uvedených faktorov bol rast ekonomiky SR v každom roku revidovaný nahor, a to o 0,2 percentuálneho bodu v minulom roku, o 0,1 percentuálneho bodu v aktuálnom a rovnako aj budúcom roku. V roku 2015 bol hlavným dôvodom revízie výrazne rýchlejší rast investícií financovaných z prostriedkov EÚ. Vzhľadom na to, že sa jednalo o jednorazový faktor, ktorý sa v aktuálnom roku nebude opakovať, očakáva sa, že verejné investície vykážu značný medziročný prepád v aktuálnom roku. Ich negatívny príspevok do rastu HDP v roku 2016 bude do značnej miery vykompenzovaný nárastom súkromných investícií ovplyvnených aj zakomponovaním príchodu novej automobilky. Prorastovo na HDP by mala pôsobiť aj vyššia konečná spotreba, ktorá by mala profitovať z pozitívneho príjmového efektu súvisiaceho s ďalším znížením cien ropy. V roku 2017 bola revízia HDP smerom nahor ovplyvnená investíciou JLR.

Rast HDP by tak mal dosiahnuť 3,5 % v roku 2015, v roku 2016 by mala ekonomika vzrásť o 3,2 % a v roku 2017 o 3,3 %.

Aktuálny dynamický vývoj ekonomiky SR spolu s tvorbou pracovných miest vo verejnom sektore a pozitívnym efektom novej investície sa prejavil v rýchlejšom ako pôvodne odhadovanom raste zamestnanosti v celom horizonte predikcie.

Vplyvom výrazného prepádu cien ropy došlo k prehodnoteniu vývoja inflácie v aktuálnom roku o 0,3 percentuálneho bodu, pričom smerom nadol ju ťahali aj slabšie potraviny. **Inflácia by tak mala**

dosiahnuť v tomto roku 0,4 % a v roku 2017 by sa mala za predpokladu rastúcich cien komodít a obnoveného domáceho dopytu zrýchliť na 1,8 %.

Vývoj cien ropy po dátume uzávierky aktualizácie predikcie predstavuje vzhľadom na jej pokračujúci pokles naďalej **riziko smerom nadol v predikcii vývoja inflácie** a v silnejšom domácom dopyte. Riziká pre **vývoj HDP** sú pre nasledujúce roky viac-menej **vybilancované**, a to vzhľadom na protichodné vplyvy nižších cien ako pozitívneho príjmového efektu na jednej strane a možného horšieho vývoja rozvíjajúcich sa ekonomík na strane druhej.