

Stanovisko Bankovej rady NBS k Strednodobej predikcii P1Q-2016

Banková rada NBS prerokovala marcovú strednodobú predikciu, ktorá reflektovala aktuálny vývoj mesačných štatistík, vývoj štruktúry HDP 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 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 zmierňovať. Súvisí to so znižovaním zahraničného dopytu, ktorý bol pre tento a budúci rok revidovaný smerom nadol vplyvom spomaľovania rastu rozvíjajúcich sa ekonomík, a to najmä Číny.

Celkovo by tak ekonomika SR na základe aktuálnych predpokladov postupného rastu zahraničného dopytu v celom horizonte predikcie, ako aj vplyvom efektu nových investícií, mala vzrásť v tomto roku o 3,2 % a 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 by sa rast HDP mal dostať na úroveň 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 HDP v rozsahu 0,7 percentuálneho bodu.

Ekonomický rast by sa mal odzrkadľovať tiež v nárastoch zamestnanosti, ktorú podporia aj spomínané nové investície. Výraznejšie by však ku koncu horizontu predikcie mala rásť aj 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 mal byť postupne vo väčšom rozsahu využívaný 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 by tak po desiatich rokoch mohol klesnúť na predkrízovú úroveň.

Cenový 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 významne 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 zvýšenie 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. 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 SR. V súvislosti s tým bola vypracovaná aj analýza citlivosti ďalšieho spomalenia čínskej ekonomiky na hospodárstvo SR. Možné zmeny vo fiškálnych cieľoch formujúcej sa novej vlády neboli v aktuálnej predikcii zakomponované.

V menovej oblasti 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 vo 4. štvrtroku 2015 vzrástol v priemere o 9,0 % v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roku. Pokračovala úverová expanzia v sektore domácností, ktoré sa zadlžovali najmä za účelom kúpy nehnuteľností. V sektore nefinančných spoločností sa zrýchlilo tempo rastu úverov, najmä za účelom financovania rastúceho investičného dopytu. V januári sa dynamika úverov súkromnému sektoru mierne spomalila na 8,6 %.

Súčasnú akomodačnú nastavenie menovej politiky podporuje ekonomický rast v záujme zabezpečenia cenovej stability v strednodobom horizonte. Pozitívny vplyv menovopolitických 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 najmä potrebu riešenia udržateľnosti zdravotníctva, odstránenia bariér vo vzdelávacom systéme, zlepšenia verejných služieb a potrebu riešenia regionálnych rozdielov aj cez dobudovanie cestnej infraštruktúry.

Martina Solčányiová
hovorkyňa NBS