

Bratislava 7. júna 2016

Stanovisko Bankovej rady NBS k Strednodobej predikcii P2Q-2016

Banková rada NBS na svojom rokovaní prerokovala júnovú strednodobú predikciu, ktorá je založená na aktuálnom rýchlom odhade ekonomiky SR v 1. štvrtroku a na technických predpokladoch, v rámci ktorých bol znížený zahraničný dopyt po slovenských exportoch, ako aj aktualizované vyššie ceny ropy. Celkovo možno konštatovať, že ekonomika SR by mala pokračovať v rastovej trajektórii v horizonte predikcie, pričom cenový vývoj by tak mal vplyvom bázičného efektu, ako aj vplyvom externých predpokladov postupne akcelerovať.

Slovenská ekonomika rástla pomerne dynamicky aj v 1. štvrtroku 2016, hoci medzikvartálne sa jej tempo rastu podľa očakávaní spomalilo. Oproti odhadom predchádzajúcej predikcie bolo toto spomalenie však miernejšie, a to pravdepodobne vplyvom priaznivejšieho vývoja investícií. Tie po dočerpaní zdrojov z EÚ fondov koncom minulého roka neklesli tak výrazne, ako sa očakávalo. Zároveň však slovenský export reagoval na miernejší zahraničný dopyt a spotreba domácností nereflektovala v plnej miere dynamický rast disponibilného príjmu, čo sa premietlo v náraste úspor. Dynamický vývoj HDP začiatkom roka sa premietol do zvýšenia celoročnej predikcie rastu našej ekonomiky. V ďalších rokoch by mal byť slabší zahraničný dopyt vykompenzovaný silnejším domácim dopytom. V rámci neho sa očakáva silný rast investícií, ako aj rýchlejšia konečná spotreba, do ktorej by sa mal postupne začať výraznejšie premietiť priaznivý vývoj na trhu práce. Ekonomika SR by tak mala rásť na úrovni 3,3 % v tomto roku, 3,5 % v roku 2017 a 4,2 % v roku 2018. Na konci horizontu predikcie by mal začať vývoj HDP ovplyvňovať nábeh produkcie v automobilovom priemysle v dôsledku nových investícií. Zároveň by na konci horizontu predikcie malo dôjsť k úplnému uzavretiu produkčnej medzery a nezamestnanosť by mala dosiahnuť predkrízové úrovne.

Rast slovenskej ekonomiky generoval voľné pracovné miesta, pričom zamestnanosť sa v 1. štvrtroku na základe najnovších údajov zvýšila viac v porovnaní s očakávaniami v predchádzajúcej predikcii. V dôsledku aktuálneho vývoja a optimistických očakávaní zamestnávateľov bol rast zamestnanosti v tomto roku revidovaný nahor, v ďalších rokoch by mala pokračovať pomerne dynamická tvorba pracovných miest. Nezamestnanosť by sa tak mala znižovať, pričom koncom roka 2018 by sa mala približovať k úrovni 8 %. Je možné predpokladať, že znižovaním nezamestnanosti môžu v niektorých odvetviach vzniknúť úzke miesta pri hľadaní kvalifikovaných pracovníkov. To by sa mohlo pretaviť do zrýchlenia dynamiky miezd a teda aj inflácie.

Predikcia zahŕňa predpoklad zníženia regulovaných cien plynu už tento rok. Najmä vplyvom bázičného efektu, teda uplynutím efektu prepadu cien komodít, ako aj vplyvom zvyšovania dovážanej inflácie a postupného uzavretia produkčnej medzery sa očakáva podobná trajektória vývoja cien ako v predchádzajúcej predikcii. V prípade takto predpokladaných externých faktorov by tento rok mal byť posledným bezinflačným rokom. Spotrebiteľské ceny by mali po ich prepade o 0,3 % v tomto roku v priemere vzrásť o 1,2 % v roku 2017 a 1,8 % v roku 2018.

Rizikom aktuálnej predikcie je predovšetkým situácia v globálnej ekonomike, či už geopolitické napätie alebo možný vývoj vo Veľkej Británii.

V menovej oblasti došlo v 1. štvrtroku 2016 k miernemu spomaleniu priemerného medziročného rastu vkladov súkromného sektora o 1,1 percentuálneho bodu na 7,7 %. Bolo to spôsobené najmä zníženou akumuláciou vkladov nefinančných spoločností pravdepodobne v súvislosti s miernym ochladením ekonomickej aj úverovej aktivity. Naopak, vklady domácností v dôsledku dobrej situácie na trhu práce akcelerovali.

Úvery súkromnému sektoru upravené o odpredaje a sekuritizáciu v 1. štvrtroku 2016 spomalili priemerné medziročné tempo rastu o 0,7 percentuálneho bodu na 9,3 %. V rámci jednotlivých sektorov sa výraznejšie pribrzdiť úverovanie nefinančných spoločností z 5,2 % v poslednom štvrtroku 2015 na 3,8 % v 1. štvrtroku 2016. Rovnako sa aj rast úverov domácnostiam mierne spomalil o 0,4 percentuálneho bodu na 13,0 %.

Aktuálna uvoľnená menová politika ECB v záujme zabezpečenia cenovej stability v strednodobom horizonte podporuje aj súčasný ekonomický rast Slovenska prostredníctvom mnohých priamych, či nepriamych kanálov. Pozitívny krátkodobý vplyv menovopolitických opatrení na ekonomiku by mal byť do budúcnosti udržateľný dodatočnými štrukturálnymi reformami. Za účelom zvýšenia manévrovacieho priestoru fiškálnej politiky a s cieľom financovania opatrení priaznivých k dlhodobému ekonomickému rastu, ako je vzdelávanie a infraštruktúra, Európska komisia, OECD, ako aj RRZ zdôraznili potrebu zavedenia výdavkových limitov a efektívnu implementáciu aktuálnej iniciatívy „Hodnota za peniaze“.