

Stanovisko Bankovej rady NBS k Strednodobej predikcii P3Q-2016

Banková rada NBS prerokovala Strednodobú predikciu P3Q-2016, ktorá potvrdila pokračujúci rast ekonomiky SR a postupne rastúce spotrebiteľské ceny od budúceho roka. Takýto vývoj je založený na predpokladoch o zvyšujúcom sa zahraničnom dopyte a rastúcich cenách komodít. Zároveň bol v rámci predikcie zohľadnený predpokladaný dopad júnového referenda v Spojenom kráľovstve, ktorý predstavuje mierne zníženie úrovne HDP, a to o 0,4 % kumulatívne do konca horizontu predikcie v roku 2018.

Aktuálne zverejnený vývoj HDP v 2. štvrtroku 2016 potvrdil silný rast našej ekonomiky, ktorý bol v porovnaní s júnovou predikciou priaznivejší. Dynamicky sa vyvíjal export tovarov a služieb, kde dominovali automobilový a elektrotechnický priemysel. Zároveň sa zvýšený záujem zahraničných turistov o Slovensko prejavil vo vyššom kladnom salde bilancie služieb a v ich pozitívnom príspevku k tvorbe HDP. Slovenskej ekonomike sa tak naďalej darí zvyšovať trhovú podiel v zahraničnom obchode. Súkromné investície zaznamenali pomerne dynamický vývoj a rástla aj konečná spotreba obyvateľstva, aj keď miernejším ako pôvodne očakávaným tempom.

Vplyvom priaznivého vývoja HDP v 2. štvrtroku došlo v aktuálnej predikcii k revízii rastu slovenskej ekonomiky pre tento rok smerom nahor. Naopak, nižší zahraničný dopyt v dôsledku vplyvu referenda o vystúpení Spojeného kráľovstva z Európskej únie, takzvaného Brexitu, by mal začať pôsobiť v 2. polroku a plne by sa mal prejavíť v nižšej dynamike HDP v roku 2017. Celkovo je aktuálna predikcia založená na znížení rastu zahraničného dopytu SR o 0,8 percentuálneho bodu kumulatívne do roku 2018. Pri zanedbateľnom vplyve pohybu efektívneho výmenného kurzu bolo pozitívnym vplyvom zníženie úrokových nákladov, ktoré však len čiastočne a do malej miery kompenzujú negatívny vplyv nižšieho dopytu po exportoch SR. V horizonte predikcie očakávame pokračovanie dynamického rastu ekonomiky, najmä ku koncu horizontu prognózy s postupným zapojením nových kapacít v automobilovom priemysle. Slovenská ekonomika by mala dosahovať rast 3,5 % v tomto roku, ktorý by sa mal znížiť na 3,3 % v budúcom roku a neskôr akcelerovať na 4,2 % v roku 2018.

Rast HDP sa premieta aj do tvorby nových pracovných miest, ktorá bola v 2. štvrtroku priaznivejšia v porovnaní s júnovou predikciou. Zamestnanosť rástla najmä v sektore služieb a obchodu. V dôsledku toho bola zrevidovaná v tomto roku tvorba pracovných miest smerom nahor. Pre ďalšie roky sa rast zamestnanosti mierne znížil vplyvom Brexitu. Rast zamestnanosti sa tak očakáva na úrovni 2 % v tomto roku a 1 % do konca horizontu predikcie.

V rámci trhu práce sa odhaduje aj postupné zvyšovanie dynamiky miezd, čo by malo byť podporené rastom cien a dopytu po pracovnej sile. Tlaky na trhu práce sú momentálne do istej miery tlmené zvyšovaním participácie a zamestnávaním zahraničných pracovníkov. V horizonte predikcie sa tak predpokladá pozvoľnejšie zníženie nezamestnanosti na úroveň 8,5 % v roku 2018, kedy by mala byť dosiahnutá predkrízová úroveň počtu nezamestnaných.

Rast spotrebiteľských cien je v tomto roku nižší, ako sa predpokladalo. Inflácia je ovplyvňovaná smerom nadol poklesom cien najmä nespracovaných potravín a energií. Vzhľadom na vývoj cien komodít, ako aj domáceho dopytu, zostávajú predpoklady postupného zvyšovania cien nezmenené. Inflácia by tak mala dosiahnuť -0,5 % v tomto roku, 1,1 % v budúcom roku a 1,7 % v roku 2018. V celom horizonte bola inflácia revidovaná

mierne smerom nadol v súvislosti so zmiernením prorastového trendu cien energií a domáceho dopytu.

V menovej oblasti došlo v 2. štvrťroku 2016 k zrýchleniu priemerného medziročného rastu vkladov súkromného sektora o 0,6 percentuálneho bodu na 8,3 %. Odzrkadľovalo to najmä akceleráciu vkladov domácností. Ich dynamika sa zrýchlila a dosiahla tak najvyššiu hodnotu od roku 2009. Pozitívne vplýva na tento vývoj najmä priaznivá situácia na trhu práce, bezinflačné prostredie a úverové aktivity. Vklady nefinančných spoločností naopak celkový rast vkladov nepatrne tlmili.

Úvery súkromnému sektoru upravené o odpredaje a sekuritizáciu v 2. štvrťroku 2016 opäť spomalili priemerné medziročné tempo rastu o 0,4 percentuálneho bodu na 8,9 %. Pokračoval vysoký dopyt po úveroch zo strany domácností. Rast ich úverov sa mierne zrýchlil v 2. štvrťroku na 13,3 %. Naopak, úverové aktivity podnikov sa spomalili o 0,7 percentuálneho bodu na 2,5 % v 2. štvrťroku. V júli sa rast úverov súkromnému sektoru vplyvom pozitívneho vývoja v oboch sektoroch zrýchlil.

Menová politika je zameraná na udržiavanie cenovej stability v strednodobom horizonte a jej uvoľnené nastavenie podporuje hospodársku aktivitu. Ekonomika SR by mala byť na konci prognózy blízko rovnovážneho stavu. Pozitívny krátkodobý vplyv menovopolitických opatrení na ekonomiku bude do budúcnosti udržateľný len dodatočnými štrukturálnymi reformami. Za účelom zvýšenia manévrovacieho priestoru fiškálnej politiky smerom k prorastovej politike a s cieľom financovania opatrení priaznivých k dlhodobému ekonomickému rastu, ako je vzdelávanie a infraštruktúra, v podmienkach Slovenska sa javí byť účelná potreba zavedenia výdavkových limitov a efektívna implementácia iniciatívy „Hodnota za peniaze“.