

Stanovisko Bankovej rady NBS k Strednodobej predikcii P4Q-2016

Banková rada NBS prerokovala decembrovú Strednodobú predikciu P4Q-2016, v rámci ktorej bol predĺžený horizont makroekonomického výhľadu do roku 2019. Aktuálna prognóza zakomponovala rýchlejšie rastúce ceny ropy i agrokomodít. Zahraničný dopyt si naďalej zachováva svoj dynamický trend, ktorý sa však zmiernil vplyvom slabšieho dopytu zo strany obchodných partnerov SR.

Z aktuálnych informácií o vývoji ekonomiky SR v 3. štvrtroku je zrejмый výraznejší ako v predchádzajúcej predikcii odhadovaný prepád investícií, čo bolo ovplyvnené základným efektom vyššieho minuloročného čerpania eurofondov. V dôsledku toho dôjde k prechodnému spomaleniu dynamiky HDP v tomto a budúcom roku. V strednodobom horizonte by sa rast ekonomiky mal opätovne oživiť. Priaznivo by tak mal pôsobiť domáci dopyt, ale najmä zvýšenie exportnej výkonnosti. Export by mal byť podporený nielen rastúcim zahraničným dopytom, ale predovšetkým nábehom novej produkcie v automobilovom priemysle. Domácnosti by mali profitovať z pokračujúceho priaznivého vývoja na trhu práce a investície by mali byť podporené uvoľnenou menovou politikou, rastom ekonomiky a postupným prílevom eurofondov. Rast HDP by sa tak mohol postupne zrýchľovať z 3,3 % v roku 2016 a 3,1 % v roku 2017, ďalej na 4,2 % v roku 2018 a až na 4,6 % v roku 2019. Predpokladá sa, že 1,1 percentuálneho bodu k rastu ekonomiky na konci horizontu predikcie by malo prispieť spomínané rozšírenie výrobných kapacít v automobilovom priemysle. Ku koncu horizontu predikcie predpokladáme už mierne prehrievanie ekonomiky.

Ekonomický rast sa prejavuje aj v dynamickej tvorbe pracovných miest. Zamestnanosť by sa tak mala aj v roku 2016 zvýšiť o 2,3 %, a to naprieč celou ekonomikou, najviac však v sektore služieb. V nasledujúcich rokoch by mala zamestnanosť aj naďalej rásť, aj keď v priemere polovičným tempom. Priaznivý vývoj v tvorbe nových pracovných miest sa prejaví aj v klesajúcom trende miery nezamestnanosti, ktorá by sa ku koncu roka 2019 mala dostať pod úroveň 8 %. Miera nezamestnanosti reaguje miernejšie na pozitívny vývoj dopytu po pracovnej sile, nakoľko sa očakáva aj rast participácie a prílev pracovníkov zo zahraničia. Vyšší dopyt po kvalifikovanej pracovnej sile by sa mal prejavíť aj v rastúcej dynamike miezd. Tá by mala odzrkadľovať tiež rast produktivity práce, ako aj cien.

Spotrebiteľské ceny by mali reflektovať rastúce ceny komodít, rastúci dopyt po pracovnej sile a postupné uzavretie produkčnej medzery, ktorá by na konci horizontu predikcie mohla naznačovať prvé signály mierneho prehrievania. Po troch rokoch poklesu spotrebiteľských cien by sa inflácia z tohtoročných -0,5 % mala zvýšiť v priemere na 1,2 % v roku 2017, na 1,8 % v roku 2018 a na 1,9 % v roku 2019. Končí sa tak bezinflačné obdobie.

Riziká vo vývoji ekonomiky, ako aj inflácie, sú vybilancované a súvisia s neistotou ohľadne pôsobenia faktorov z globálnej ekonomiky v súvislosti so situáciou v USA, Spojenom kráľovstve a v rozvíjajúcich sa ekonomikách.

V menovej oblasti došlo v 3. štvrtroku 2016 k spomaleniu priemerného medziročného rastu vkladov súkromného sektora o 0,9 percentuálneho bodu na 7,4 %. K spomaleniu rastu prispievali všetky sektory, najmä však nefinančné spoločnosti. To mohlo byť výsledkom najmä spomalenia tržieb v domácej ekonomike a rovnako zmiernením exportnej výkonnosti. Domácnostiam rástli vklady, avšak tiež nie takou dynamikou ako v predchádzajúcom štvrtroku.

Úvery súkromnému sektoru upravené o odpredaje a sekuritizáciu v 3. štvrtroku 2016 zrýchlili medziročné tempo rastu o 1,3 percentuálneho bodu na 10,2 %. Výraznejšie sa zrýchlil rast úverov nefinančným spoločnostiam z 2,5 % v 2. štvrtroku na 5 % v 3. štvrtroku. Firmy benefitovali z klesajúcich úrokových sadzieb a voľnejších úverových štandardov. Záujem domácností o úverové zdroje zostal rovnako vysoký. Rast úverov domácnostiam dosiahol v 3. štvrtroku 13,1 % a bol tak len nepatrne nižší ako v predchádzajúcom období.

Uvoľnená menová politika podporuje makroekonomický vývoj, pričom jej plný efekt závisí aj od fungovania iných politík. Aktuálna závislosť investícií od eurofondov spôsobuje spomalenie verejných, ale aj súkromných investícií, ktoré je výraznejšie ako sme očakávali v predchádzajúcej predikcii. V prieskumoch zamestnávateľa indikujú nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily. V prípade súkromných investícií je dôležitá implementácia štrukturálnych reforiem zameraných na zlepšenie kvality podnikateľského prostredia. V prípade verejných investícií je dôležitá efektívna implementácia programu Hodnoty za peniaze. To vytvorí priestor pre prorastovú konsolidáciu, podporu efektívnych verejných investícií a vzdelávania.