

## **Stanovisko BR NBS k Strednodobej predikcii P2Q-2017**

Banková rada NBS prerokovala strednodobú predikciu P2Q-2017, ktorá bola ovplyvnená najmä poklesom cien komodít a aktuálnym vývojom na trhu práce. Ostatné fundamenty boli v súlade s očakávaniami.

Slovenská ekonomika rástla v 1. štvrtroku v súlade s očakávaniami z predchádzajúcej predikcie zdravým tempom, ktoré bolo podporené tak domácim, ako aj zahraničným dopytom. Investície vykázali po niekoľkých štvrtrokoch oživenie, čo bolo podporené aj pokračovaním pozitívneho vývoja úverových aktivít v podnikovom sektore. V horizonte predikcie sa očakáva ďalšie oživenie všetkých zložiek domácej časti ekonomiky, pričom rast HDP by mal výraznejšie podporiť nábeh produkcie investícií v automobilovom priemysle. Export by tak mal opäť tvoriť dôležitý motor akcelerácie rastu slovenskej ekonomiky. Vzhľadom na aktuálny vývoj nebolo potrebné revidovať odhady rastu HDP. Dynamika slovenskej ekonomiky by sa mala zrýchliť z tohtoročných 3,2 % na 4,2 % v roku 2018 a na 4,6 % v roku 2019.

V rámci trhu práce došlo k spomaleniu dynamiky zamestnanosti v 1. štvrtroku. Vzhľadom na priaznivý vývoj ekonomiky a pozitívne očakávania zamestnávateľov bolo toto spomalenie vyhodnotené ako dočasné. V ďalšom období sa predpokladá, že ekonomika bude pokračovať v tvorbe pracovných miest. To vytvorí podmienky pre vyšší rast zamestnanosti, nakoľko je možné očakávať obsadzovanie pracovných miest vo väčšej miere aj zahraničnými pracovníkmi. Ku koncu horizontu predikcie je však možné predpokladať, že tlaky na trhu práce sa budú zväčšovať, čo by malo pôsobiť tlmiaco na vývoj zamestnanosti. Zároveň je ale možné očakávať, že situácia na trhu práce sa prejaví v mzdových vyjednávaniach, a to zvyšovaním dynamiky miezd. Nakoľko aktuálny mzdový vývoj bol v súlade s očakávaniami, v súvislosti s možnosťami rozširovania počtu disponibilných pracovníkov nebolo zatiaľ potrebné revidovať vývoj miezd v horizonte predikcie. Zamestnanosť by mala rásť tempom 1,9 % v tomto roku a potom sa spomaliť na 1,4 % v roku 2018 a na 1,1 % v roku 2019.

V súlade s rastom zamestnanosti by mala miera nezamestnanosti pokračovať v nezmenenom klesajúcom trende. Očakáva sa jej pokles takmer k 7 % v roku 2019 napriek mierne tlmiacemu vplyvu rastu participácie, predpokladu návratu časti občanov SR pracujúcich v zahraničí a prílevu zahraničných pracovníkov.

Cenový vývoj bol začiatkom roka kolísavý, najmä vplyvom jednorazových faktorov súvisiacich s efektom Veľkej noci a s vývojom cien potravín. Inflácia však v tomto roku v súlade s očakávaniami výraznejšie zrýchliła svoju dynamiku. Pokračovanie v takomto trende sa očakáva aj v horizonte predikcie, kde by mala prorastovo pôsobiť nielen vyššia dovezená inflácia, ale najmä ceny služieb podporené rastúcim spotrebiteľským dopytom, situáciou na trhu práce a kladnou produkčnou medzerou. Pretrvávajúci dopyt po pracovnej sile by teda mal zostať impulzom pre rastúci mzdový vývoj a tak zvyšovať domáce dopytové tlaky v inflačnom vývoji. Inflácia by sa mala zvýšiť z tohtoročných 1,2 % na 1,9 % v roku 2018 a na 2,0 % v roku 2019. V súvislosti s nižšími cenami ropy a potravín, bola celková inflácia revidovaná vo všetkých rokoch mierne smerom nadol.

Riziká v reálnej ekonomike, ako aj v inflácii sú vybilancované. V najbližšom období bude zaujímavé sledovať na trhu práce dynamiku rastu miezd a v oblasti investícií nábeh čerpania eurofondov.

Priaznivý ekonomický vývoj a pokles úrokových nákladov budú prispievať k postupnému zlepšovaniu hospodárenia verejnej správy. Na Slovensku sa môže ekonomika začať prehrievať skôr ako v eurozóne. Pre dosahovanie udržateľných vysokých rastov ekonomiky bez výraznejších pnutí je potrebná súčinnosť aj ostatných oblastí hospodárskej politiky, ako je fiškálna a makroprudenciálna politika. Na zvýšenie odolnosti ekonomiky, zníženie štrukturálnej nezamestnanosti a podporu produktivity a celkového potenciálu ekonomiky je potrebné podstatne zrýchliť tempo realizácie štrukturálnych reforiem. Využitie priaznivého ekonomického rastu spolu s nízkymi úrokovými nákladmi by malo vytvoriť dostatočné zdroje na realizáciu žiaducich štrukturálnych reforiem, ktoré Slovenská ekonomika potrebuje. Aj posledné hodnotenie EK a OECD poukazuje na potrebu zefektívnenia verejného sektora pri riešení aktuálnych výziev. Ekonomické reformy v oblasti vzdelávania, zdravotníctva a trhu práce by mali spolu s zlepšovaním infraštruktúry viac stimulovať inklúziu znevýhodnených komunít a dlhodobo nezamestnaných na trhu práce a vytvoriť tak predpoklady pre vyváženú distribúciu výhod z ekonomického rastu.