

Stanovisko BR NBS k Strednodobej predikcii P3Q-2018

Banková rada NBS prerokovala septembrovú strednodobú predikciu, ktorá bola ovplyvnená slabším zahraničným dopytom a vyššími cenami ropy na strednodobom horizonte. Neistota ohľadom vývoja globálnej ekonomiky, ktorá pramení predovšetkým z protekcionistických opatrení, sa odzrkadlila v očakávanom pomalšom dopyte obchodných partnerov SR. Naopak, pozitívnejší vývoj v rámci domácej ekonomiky, predovšetkým trhu práce, predstavuje - popri nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle - solídny základ pre rast HDP v strednodobom horizonte.

Hrubý domáci produkt SR sa v 2. štvrtroku vyvíjal v súlade s očakávaniami. Silnejší bol export a rýchlejšie rástla tvorba hrubého fixného kapitálu, ktorá benefitovala predovšetkým z nárastu investícií v automobilovom priemysle. Oproti predpokladom sa priaznivejšie vyvíjali aj ostatné súkromné investície. Naopak, slabšiu dynamiku zaznamenala súkromná spotreba, ktorá nenadviazala na silný rast mzdovej bázy. V tomto roku by mala ekonomika SR rásť na úrovni 4 %. V horizonte predikcie sa predpokladá prorastové pôsobenie verejných investícií vplyvom rýchlejšieho čerpania eurofondov, ale aj spotreby domácností, ktorú by mali výraznejšie podporiť rastúce mzdy. Export by mal profitovať z nábehu výroby v automobilovom priemysle. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou by mala ekonomika v roku 2019 rásť pomalšie o 0,3 percentuálneho bodu, a to na úrovni 4,5 %. Dôvodom revízie smerom nadol je slabší zahraničný dopyt a skorší nábeh investícií v automobilovom priemysle. V roku 2020 – po odznení efektu nábehu novej výroby - sa naďalej predpokladá rast HDP na úrovni 4 %. Ekonomický rast by mal byť rýchlejší ako dynamika potenciálneho produktu, v dôsledku čoho by sa mala otvárať kladná produkčná medzera.

Dynamický rast ekonomiky podporuje trh práce, keď v prostredí tvorby pracovných miest dochádza k znižovaniu miery nezamestnanosti, a to výraznejšie v porovnaní s očakávaniami. Miera nezamestnanosti by sa mohla ďalej znižovať a na konci horizontu predikcie sa očakáva jej úroveň tesne pod 6 %. Postupne by však malo dochádzať k spomaľovaniu rastu zamestnanosti vplyvom napätia na trhu práce a negatívneho demografického vývoja. V prostredí rastúceho dopytu po pracovnej sile sa zvyšuje záujem o zahraničných pracovníkov, dochádza k návratu Slovákov pracujúcich v zahraničí a zároveň rastie aj participácia. Pnutia na trhu práce, avizovaný rast platov vo verejnom sektore, zvyšovanie minimálnej mzdy a príplatky za prácu v noci a cez víkendy sa odrážajú v dynamickom raste miezd v celom horizonte predikcie. Mzdové náklady boli preto revidované nahor. Do roku 2020 by mali kumulatívne vzrásť o 21 %, pričom produktivita práce by sa mala zvýšiť miernejšie, o 17 %, a to aj napriek výraznejšiemu jednorazovému vplyvu nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle.

Rastúce náklady práce a zvyšujúci sa spotrebiteľský dopyt by sa mali premietnuť aj do rastu cien, najmä služieb. Vyššia dynamika energetických komodít by sa mala objaviť v raste regulovaných cien. V tomto roku by mala inflácia dosiahnuť úroveň 2,6 %. V roku 2019 bola revidovaná nahor vplyvom cien energií a mala by vzrásť na úroveň 2,7 %. Následne sa predpokladá jej mierne spomalenie na 2,4 % v roku 2020.

V reálnej ekonomike sú riziká v strednodobom horizonte smerom nadol. Riziko pomalšieho rastu ekonomiky predstavuje najmä prehĺbovanie protekcionizmu vo svetovom obchode. Z domácich faktorov je najväčšou neistotou rozloženie nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle. V inflácii sú riziká vybilancované.

Slovenská ekonomika je v dobrej kondícii. Preto je potrebné „dobré časy“ využiť pre implementáciu štrukturálnych reforiem, ktoré smerujú k zvyšovaniu rastového potenciálu ekonomiky a k vytvoreniu priestoru v nastavení fiškálnych politík pre krytie budúcich rizík. Dôležité je nastaviť priaznivé podmienky pre rozvoj investícií, podnikateľského prostredia a kvality pracovnej sily s cieľom podpory rastu produktivity práce, ktorá začína zaostávať za rastom miezd. Navyše, v časoch prehrievania na trhu práce sú mzdy prorastovo ovplyvňované aj administratívnymi opatreniami. To môže v dlhšom časovom horizonte negatívne pôsobiť na konkurencieschopnosť ekonomiky SR.