

Stanovisko BR NBS k Aktualizácii strednodobej predikcie P4Q-2018

Banková rada NBS prerokovala aktualizáciu decembrovej strednodobej predikcie, ktorá zohľadňuje najnovší vývoj makroekonomických indikátorov vrátane detailných informácií o štruktúre rastu slovenskej ekonomiky v 3. štvrťroku 2018. Slabší vývoj produkcie najmä v automobilovom priemysle v Nemecku, ako aj klesajúce indikátory dôvery, sa premietli do zmiernenia dynamiky zahraničného dopytu. V rámci technických predpokladov sa aktualizovali predovšetkým ceny ropy, ktoré zaznamenali výrazný prepád koncom minulého roka.

Zverejnená štruktúra rastu slovenskej ekonomiky v 3. štvrťroku 2018 odhalila prepád investícií oproti predpokladom. Slabší bol aj vývoj exportu, ktorý vykázal nižšie tempá rastu aj v závere roka. Rast HDP SR tak bol v 3. štvrťroku 2018 tvorený vo významnej miere vyššou tvorbou zásob. Z nich istá časť bola vo forme nedokončenej výroby, čo sa následne môže pretaviť do budúcich investícií. Naopak, nárast zásob hotových výrobkov môže indikovať slabnúci dopyt a teda aj pomalší vývoj ekonomiky v budúcnosti. V dôsledku uvedených faktorov sa mierne revidovali dynamiky HDP smerom nadol tak v budúcom roku, ako aj ku koncu horizontu predikcie. Rast ekonomiky SR by tak mal dosiahnuť 4,2 % v tomto roku a následne sa bude spomaľovať na 4 % v roku 2020 a na 3 % v roku 2021 vplyvom odznievania rozširovania výrobných kapacít v automobilovom priemysle, ako aj v dôsledku postupného ochladzovania ako prirodzenej súčasti ekonomického cyklu.

Na trhu práce aktuálne údaje potvrdili očakávania NBS a nebolo potrebné revidovať decembrové odhady. Mzdy by mali dynamicky rásť vplyvom nedostatku pracovníkov, administratívnych opatrení a zvyšovania mzdových taríf vo verejnom sektore. Zamestnanosť by mala postupne spomaľovať svoju dynamiku v dôsledku pretrvávajúcich pnutí medzi ponukou a dopytom po pracovnej sile.

Aktuálny cenový vývoj bol pomalší v porovnaní s očakávaniami, kde sa výraznou mierou v cenách pohonných látok premietajú nižšie ceny ropy. Tento vplyv by mal pokračovať aj v ďalšom období. V dôsledku toho bol revidovaný odhad inflácie smerom nadol v roku 2019. V rámci štruktúry sa znížila dynamika cien služieb vplyvom zakomponovania tzv. „obedov zadarmo“ a vzrástli ceny potravín v dôsledku zavedenia odvodu obchodných reťazcov. V predikovanom období by mala inflácia dosahovať úroveň v priemere 2,6 %.

Riziká smerom nadol pre vývoj ekonomiky SR identifikované v decembrovej predikcii pretrvávajú. Sú dokonca výraznejšie, a to najmä vplyvom neistoty súvisiacej so zvyšujúcou sa pravdepodobnosťou odchodu Spojeného kráľovstva z EÚ bez dohody. V inflácii sú riziká tiež smerom nadol.

Aktualizácia decembrovej predikcie, ako aj aktuálny vývoj naznačujú, že riziká smerom nadol sa v rámci makroekonomického vývoja prehlbujú. Je preto nevyhnutné tomu prispôbiť aj fiškálnu politiku tak, aby verejné financie mali dostatočný priestor v prípade potreby podporiť domáci dopyt.