

Stanovisko BR NBS k P3Q-2019

Banková rada NBS prerokovala septembrovú strednodobú predikciu, ktorá reflektuje slabnúci globálny makroekonomický vývoj, ale najmä nižšiu dynamiku rastu u významných obchodných partnerov Slovenska. Dokumentuje to spomalenie ekonomického rastu eurozóny v 2. štvrtroku, ktorý bol tlmený predovšetkým poklesom priemyselnej produkcie v Nemecku. Zároveň neistota súvisiaca s medzinárodnými obchodnými spormi a vystúpením Spojeného kráľovstva z Európskej únie ovplyvňuje súkromné investície. Slabšia bola aj spotreba domácností. Dopady protekcionistických opatrení vytvárajú nepriaznivé očakávania do budúcnosti a významne oslabujú globálny obchod. Dopyt po slovenskej produkcii je tak zákonite nižší.

Uvedené skutočnosti hmatateľne zhoršili makroekonomický výhľad Slovenska. Dynamika HDP sa tak posunula na nižšiu trajektóriu a revidované nadol boli rasty všetkých komponentov s výnimkou verejnej spotreby. Tá je prorastovo ovplyvnená najmä dynamickým mzdovým vývojom. Ekonomika Slovenska by mala tento rok vzrásť o 2,5 %, v budúcom roku o 2,4 % a mierne oživenie na 2,7 % sa prognózuje na konci horizontu predikcie. Podporiť by ju mal síce slabší, ale rastúci zahraničný dopyt. V prognóze sa očakáva aj mierne vyššia dynamika súkromnej spotreby pri stabilizovanej miere úspor, ktorá v súčasnosti dosahuje najvyššie úrovne od roku 2001. Predpokladá sa, že k rastu ekonomiky bude prispievať verejný sektor tak spotrebou, ako aj investíciami. Aktuálne avizované vládne opatrenia boli zakomponované do základného scenára prognózy a prejavujú sa tak na trhu práce, ako aj v podpore spotreby obyvateľstva.

Vývoj na trhu práce predčil v 2. štvrtroku očakávania. Súviselo to s väčšou zamestnanosťou vo verejnej správe a s rýchlejšim rastom miezd v súkromnom, ako aj verejnom sektore. Dynamický mzdový vývoj bol ovplyvnený aj jednorazovými odmenami a zvýšeným vyplácaním zvýhodnených 13. platov. Slabší vývoj ekonomiky sa však bude postupne prelievať aj na trh práce. V súvislosti s tým došlo v horizonte predikcie k revízii tak dynamiky zamestnanosti, ako aj miezd smerom nadol. Predpokladá sa však, že zamestnanosť bude naďalej rásť, a to na úrovni 0,3 % v nasledujúcich dvoch rokoch. Miera nezamestnanosti bude naďalej v blízkosti historických miním. Po odznení jednorazových a administratívnych opatrení a zmiernení tlakov na trhu práce, by sa mal spomaliť aj rast miezd. Ich dynamika by sa však mala udržať v blízkosti 5 %.

Predpokladáme, že aktuálne ochladenie ekonomickej aktivity má nielen cyklický, ale aj štrukturálny charakter. Prehodnotenie potenciálneho rastu ekonomiky smerom nadol odráža vplyvy protekcionistických opatrení trvalého charakteru v strednodobom horizonte, ako aj štrukturálne výzvy, ktorým čelí automobilový priemysel. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou sa zmenila aj cyklická pozícia smerom k miernejšiemu



**NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA**
EUROSYSTEM

24. September 2019

prehrievaniu ekonomiky SR. Vrchol ekonomického cyklu bol dosiahnutý v roku 2018. Inflácia bude zo súčasných úrovní postupne spomaľovať, a to vplyvom zmierňovania dynamiky cien komodít a aj v dôsledku prehodnotenia cyklickej pozície ekonomiky. Spotrebiteľské ceny by mali rásť v roku 2020 na úrovni 2,4 % a v roku 2021 dynamikou 2,2 %.

V reálnej ekonomike prevládajú riziká smerom k nižšiemu rastu, najmä vplyvom pokračujúcich protekcionistických opatrení a pretrvávajúcich nejasností okolo brexitu. V cenovom vývoji predstavuje v krátkodobom horizonte riziko aktuálny nárast cien ropy. V strednodobom horizonte sú riziká vplyvom ochladenia ekonomickej aktivity vychýlené smerom nadol.

Menová politika v eurozóne pôsobí naďalej prorastovo, pričom v rámci technických predpokladov už bola zahrnutá časť efektov týkajúcich sa septembrového balíka menovopolitických nástrojov ECB. Keďže primárnym cieľom ECB je cenová stabilita, je potrebné, aby sa ostatné politiky spolupodieľali na zabezpečovaní stabilného a silného ekonomického rastu.