

Hlavné udalosti domácej a zahraničnej ekonomiky za posledný mesiac:

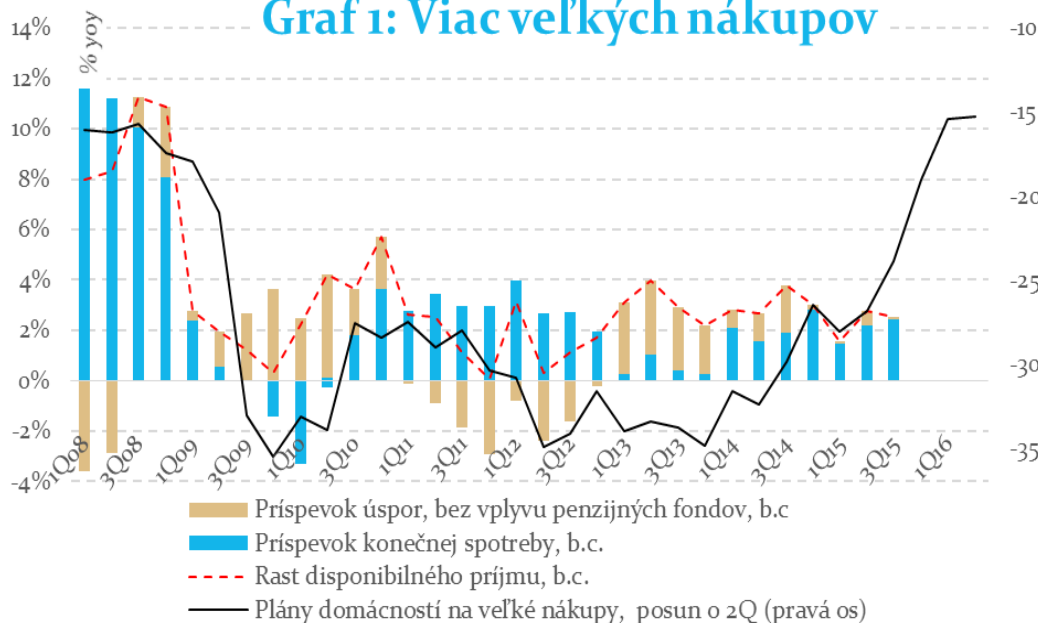
Slovensko

- Rýchly odhad HDP za 4. štvrtrok 2015 potvrdil silný efekt výdavkov (najmä investícií) financovaných z EÚ fondov, čo sa prejavilo na vysokom reálnom raste na úrovni 4,2% medziročne.
- Medziročný pokles spotrebiteľských cien v januári 2016 zrýchlil na 0,6%, najmä vplyvom poklesu regulovaných cien plynu a elektriny (-0,2 p.b.) a zníženia DPH na potraviny (-0,3 p.b.).
- Spotreba domácností by mala zabezpečiť polovicu rastu HDP v 2016 podľa prognózy Európskej komisie i najnovšej prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP).

Zahraničie

- Prognózy Európskej komisie a OECD z februára 2016 ukazujú odlišné očakávania vývoja ekonomiky Nemecka a eurozóny (zrýchlenie rastu podľa EK v 2016, spomalenie oboch podľa OECD).
- Nízke ceny komodít majú negatívne vplyvy na rozvíjajúce sa krajiny, následkom čoho výrazne rastie od začiatku roka volatilita na finančných trhoch (pokles akciových trhov, deteriorácia výmenných kurzov, volatilné kapitálové toky).

Graf 1: Viac veľkých nákupov



- Podľa VpMP sa v roku 2016 očakáva **silný medziročný rast nominálneho disponibilného príjmu o 4,1%**, ktorý vytvára priestor pre rast spotreby domácností na úrovni 3,3% ako aj ďalší nárast miery úspor.
- Podľa posledných údajov sa **miera úspor** v roku 2015 pohybuje na **relatívne vysokých úrovniach** v porovnaní s minulosťou.
- Prieskumy medzi domácnosťami naznačujú, že domácnosti **dotatočný disponibilný príjem** použijú na financovanie spotreby (podobne ako v roku 2015).

Hlavné pozitívne (+) a negatívne (-) riziká domácej a zahraničnej ekonomiky v nasledujúcom období:

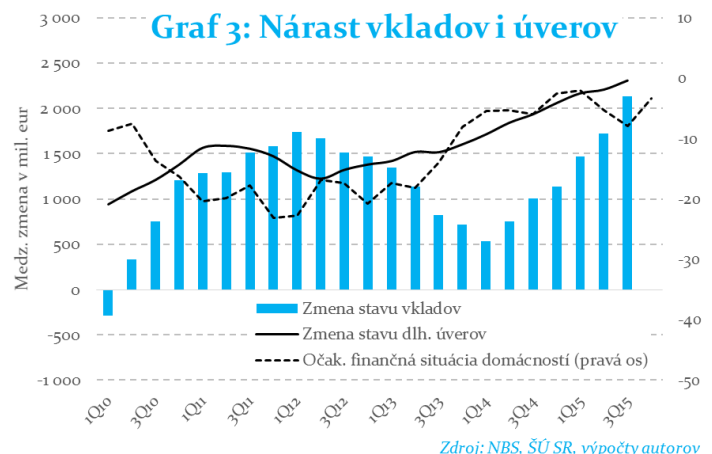
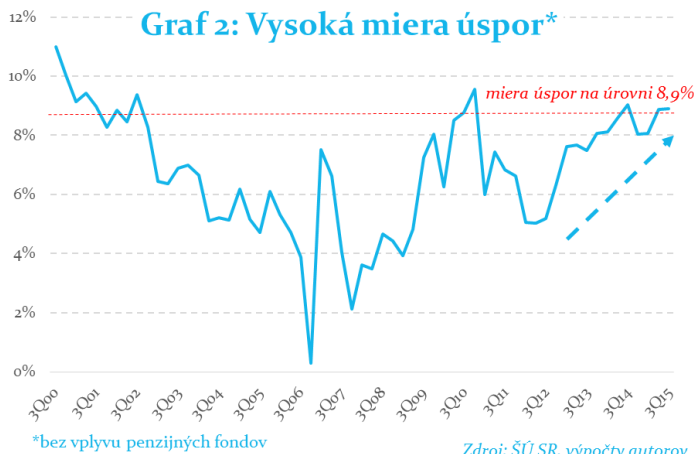
- (+) Stimulácia spotreby domácností cez rýchlejší rast miezd a nižšie výdavky na potraviny, energie a palivá.
- (+) Prípadný pozitívny vplyv kvantitatívneho uvoľňovania ECB.
- (+) Rýchlejšie čerpanie prostriedkov EÚ fondov z nového programového obdobia oproti očakávaniam.

- (-) Spomalenie globálnej ekonomiky v roku 2016 vplyvom nízkych cien komodít a dopytu rozvíjajúcich sa krajín.
- (-) Zvýšené riziko ohrozenia globálnej finančnej stability z dôvodu volatilných tokov kapitálu a rastu zadlženia rozvíjajúcich sa krajín.

Domácnosti naznačujú zrýchlenie rastu spotreby

Spotreba domácností je výsledkom pravidelného rozhodovania domácností o použití disponibilného príjmu, kde popri nákupoch tovarov a služieb je druhou možnosťou použitý príjem na tvorbu úspor. V rokoch 2009 a 2010 bolo toto rozhodovanie výraznou mierou ovplyvnené hospodárskou krízou, kedy mali domácnosti tendenciu dodatočný disponibilný príjem skôr ušetriť. Podobne sa domácnosti správali aj pri spomalení rastu v roku 2013 (**Graf 1**). Domácnosti tak reagujú na vnímanú neistotu ohľadne budúceho vývoja ekonomiky možnou stratou práce a výpadku pracovného príjmu. Naopak v dobrých časoch domácnosti dodatočný disponibilný príjem využívajú skôr na financovanie spotreby. V dôsledku neistého obdobia v posledných rokoch podiel úspor na disponibilnom príjme (tzv. *miera úspor*) výrazne narástol (**Graf 2**).

V roku 2016 sa podľa makroekonomických prognóz z februára (Výbor pre makroekonomické prognózy) očakáva solídny nominálny rast disponibilného príjmu o 4,1% a **rast spotreby domácností na úrovni 3,3%**. Zároveň sa počíta aj s pokračovaním trendu nárastu miery úspor, ktorá má v roku 2016 kulminovať. Pri predpoklade pokračovania priaznivého ekonomického vývoja aj v tomto roku tak voči prognóze **existuje pozitívne riziko**, že domácnosti budú v dobrých časoch dodatočný disponibilný príjem míňať na odloženú spotrebu a **nebudú ďalej zvyšovať už dnes relatívne vysokú mieru úspor**.



Očakávaný nárast spotrebných výdavkov domácností naznačujú aj posledné údaje indikátora o plánoch domácností na uskutočnenie väčších nákupov počas nasledujúcich 12 mesiacov, ktorý v druhej polovici roku 2015 výrazne vzrástol a drží sa na úrovni približne **12 p.b. nad úrovňou dlhodobého priemeru**. Pozitívne očakávania domácností ohľadom ich budúcej finančnej situácie sa prejavujú i ukladaním dodatočných prostriedkov do investícií cez úverové financovanie a zároveň na účtoch. Akumulovaná časť vkladov predstavuje pozitívne riziko pre ich rozpúšťanie do spotreby v dobrých časoch, či rezervu na splátky úverov a udržanie spotreby v horších časoch (**Graf 3**). Najväčším rizikom pre dynamickejší rast spotreby v roku 2016 sa v súčasnosti javí práve možné zhoršenie ekonomickej klímy v dôsledku spomalenia rastu na zahraničných trhoch.

Prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) a medzinárodných inštitúcií

Indikátor	Odhad				Prognóza*				
	2015 (*VpMP, * EK)	VpMP	EK	2016 OECD	MMF	2017 VpMP	EK	OECD	MMF
Eurozóna, HDP, reálny rast	1,6*	-	1,7	1,4*	1,7*	-	1,9	1,7*	1,7*
Nemecko, HDP, reálny rast	1,7*	1,8	1,8	1,3*	1,7*	1,7	1,8	1,7*	1,7*
Slovensko									
HDP, reálny rast	3,6*	3,2	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4	3,5	3,6
Inflácia, priemerná ročná	-0,3	0,2	0,3	1,1	1,4	1,6	1,7	1,5	1,8
Reálna mzda, rast	3,2*	3,1	-	-	-	2,9	-	-	-
Zamestnanosť (ESA), rast	2,0*	1,3	1,4	0,9	1,2	0,9	1,1	0,8	-
Spotreba domácností, reálny rast	2,3*	3,2	3,4	3,3	-	2,6	3,0	3,0	-
Export tovarov a služieb, reálny rast	6,7*	4,9	4,6	5,2	5,5	6,1	5,7	6,6	5,6

* VpMP (2/2016), EK (2/2016), OECD (11/2015, 2/2016 * - očísť o poč. prac. dní), MMF (10/2015, 1/2016 *)

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, EK, OECD, MMF