

Hlavné udalosti domácej a zahraničnej ekonomiky:

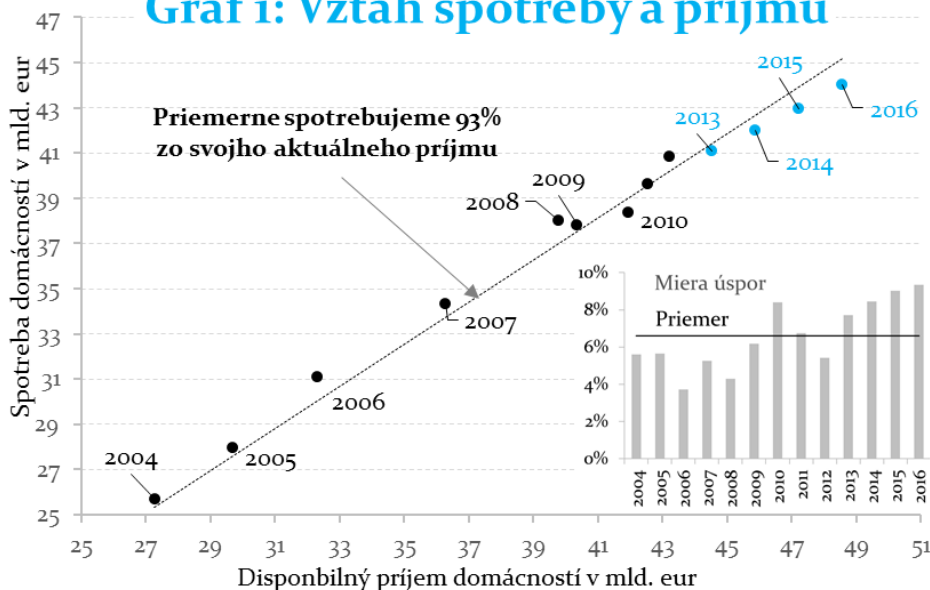
Slovensko

- Po revízií je rast HDP v roku 2015 na úrovni 3,8%, čo predstavuje rýchlejší rast oproti pôvodne zverejneným číslam o 0,2 percentuálneho bodu.
- Po revízií nominálneho HDP je hrubý dlh SR v roku 2015 nižší približne o 0.4 p.b. (52,5% HDP).
- Spotreba domácností si udržuje len mierny rast napriek pokračujúcemu pozitívnemu vývoju na trhu práce, zatiaľ čo domáce investície len s ťažkosťou prekonávajú vysokú bázu z minulého roka ovplyvnenú EÚ fondami.
- Domácejmu dopytu v roku 2016 tak pomôže silný export, a to napriek spomaľujúcemu globálnemu obchodu.

Zahraníči

- Avizovaný Brexit sa prejavuje v prudšom poklese libry a vo výkyvoch sentimentu, vplyvy na reálnu ekonomiku budú zreteľnejšie až na základe vývoja v nasledujúcich mesiacoch.
- FED čaká po voľbách opätovné príbrzdzenie monetárnej politiky. V eurozóne si treba na pozitívne účinky QE počkať dlhšie, najmä z dôvodu pretrvávajúceho silného divergentného vývoja juhu Európy.
- Riziko pre zrýchľovanie inflácie možno očakávať v eurozóne i u nás zo zdroja jej najvolatilnejších zložiek, keďže medzinárodné ceny potravín, priemyselných komodít i palív zaznamenali v tomto roku 5-ročné dno.

Graf 1: Vzťah spotreby a príjmu



* Údaje za rok 2016 predstavujú prognózu. Hrubé úspory bez penzijných fondov.
Zdroj: NBS, ŠÚ SR, dopočty autora

- Domácnosti **míňajú z každého zarobeného eura v priemere 93 centov, usporia v priemere 7 centov.**
- Rast príjmov síce nedosahuje dynamiku pred krízou (vzdialenosť bodov na krivke), avšak ich spotrebovaná časť sa v posledných rokoch znižuje, **miera úspor sa teda zvyšuje.**
- Za nárastom úspor v rokoch 2013-2016 vidíme predovšetkým **normalizáciu finančnej situácie väčšej časti domácností**, ktoré obnovujú svoju schopnosť sporiť po kríze, na druhej strane i pretrvávajúcu vysokú mieru úspor bohatších domácností.

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

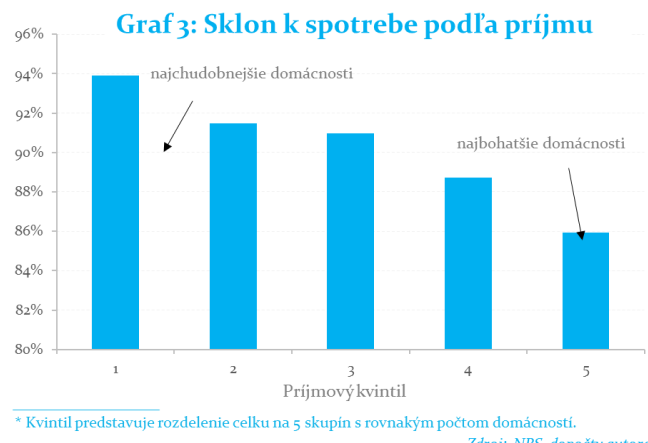
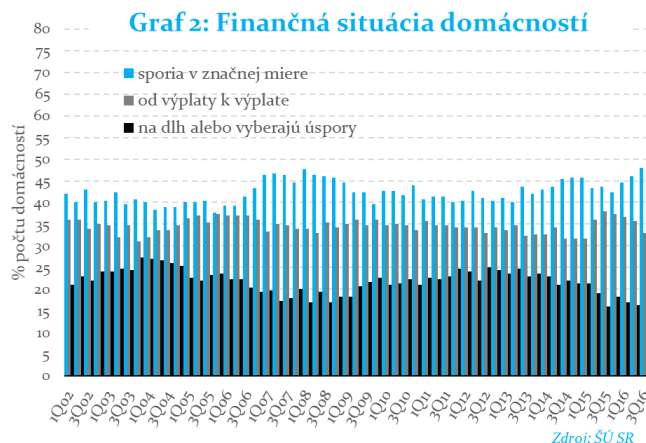
- (+) Pokračujúce zotavovanie trhu práce s rýchlejším rastom miezd a poklesom nezamestnanosti.
- (+) Postupný nábeh avizovaných verejných investícií v doprave a v automobilovom priemysle.

- (-) Rast cien palív s negatívnym vplyvom na rozpočet firiem a domácností.
- (-) Tzv. tvrdý odchod Británie z EÚ.

„Od výplaty k úsporám...“

Domácnosti svoje disponibilné príjmy (hrubé príjmy domácností bez bežných výdavkov) rozdeľujú na dve časti, na spotrebu tovarov a služieb a úspory. Spotreba domácností tvorí vyše polovicu hrubého domáceho produktu Slovenska. Nespotrebovaná časť príjmov predstavuje úspory, ktoré zvyšujú stav bohatstva domácností. Na Slovensku miňame v priemere 93% z disponibilného príjmu, čo je mierne nad priemerom krajín EÚ a eurozóny (91% podľa údajov Eurostatu za rovnaké obdobie). Vzťah príjmu a spotreby je relatívne stabilný, avšak v posledných rokoch pozorujeme spomaľovanie spotreby na úkor vyšších úspor (*Graf 1*). Nárast príjmov domácností od roku 2013 sa tak nepremiata do spotreby v takej miere ako v minulosti.

Z množstva faktorov, ktoré vplyvajú na mieru úspor v krátkodobom horizonte, sa sústredíme na schopnosť domácností sporiť. Pohľad na štruktúru domácností podľa ich finančnej situácie odhaľuje (*Graf 2*), že spomalenie tempa rastu ich disponibilných príjmov po kríze výrazne rozšírilo počty domácností žijúcich na dlh či z úspor, čo od roku 2009 do roku 2013 pôsobilo na mieru úspor negatívne. Naopak postupnou stabilizáciou ich finančnej situácie pôsobia v rokoch 2013-2016 na mieru úspor pozitívne.



V súlade s priaznivým vývojom príjmov sa finančná situácia domácností žijúcich na dlh od roku 2013 zlepšovala a ich počty sa v roku 2016 zredukovali na historické minimum (17% domácností – *Graf 2*). V poslednom období sa zároveň presúvajú domácnosti s neutrálnym rozpočtom („od výplaty k výpláte“ s 35% podielom) do kategórie domácností so značnou schopnosťou sporiť (takmer 50%). Zároveň sa ukazuje, že existuje výraznejšia nerovnosť v sklone k spotrebe v závislosti od výšky príjmu² (*Graf 3*). Z domácností, ktoré sú schopné sporiť, najchudobnejšie spotrebujú v priemere 94% príjmov, ale najbohatších 20% domácností spotrebúva len 85% príjmu, pričom vygeneruje až 60% objemu celkových úspor. K zrýchľovaniu objemu úspor v roku 2015 a 2016 (*Graf 2*) tak môžu prispievať i bohatšie domácnosti, ktorých miera spotreby je v porovnaní s ostatnými domácnosťami najnižšia (efekt závisí od rozloženia rastu disponibilných príjmov naprieč domácnosťami).

1. Podľa zisťovania NBS z roku 2010, počet domácností schopných sporiť bol na úrovni 38%, čo je porovnateľný údaj ako zo zisťovania ŠÚSR za rok 2010 vo výške 43%. Údaje zo zisťovania NBS sú dostupné na stránke https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html

2. Cupák, A. a A. Strachotová (2015). Výsledky druhej vlny HFCS. Príležitostná štúdia 2/2015. Národná banka Slovenska.

Prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) a medzinárodných inštitúcií

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

* VpMP (9/2016), EK (5/2016), OECD (6/2016), *9/2016 - Interim Economic Outlook, MMF (10/2016)

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, EK, OECD, MMF