

Hlavné udalosti domácej a zahraničnej ekonomiky:

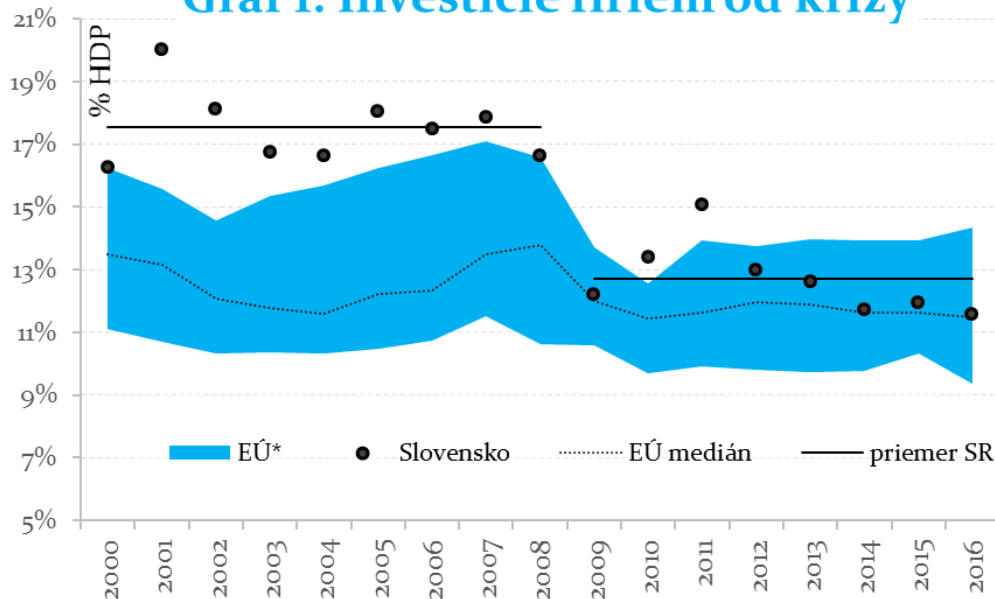
Slovensko

- HDP dosiahol v 4. štvrtroku 2016 medziročný rast na úrovni 3,0%, za celý rok 2016 tak spomalil na úroveň 3,3% z 3,8% z roku 2015 (vrchol čerpania EÚ fondov).
- Pokračujúci pokles krátkodobej nezamestnanosti (fluktuácia pracovníkov) a pokles krátkodobu pracujúcich v zahraničí v priebehu roka 2016 indikujú pokračujúce zlepšovanie indikátorov trhu práce.
- Po prechode vlny EÚ fondov v 2015 sa dostali vládne investície z rekordnej úrovne (vyše 6% HDP) späť na priemerné historické úrovne (vyše 3% HDP). Súkromné investície však naďalej stagnujú (Graf 1).

Zahraničie

- Oznámenie tzv. silnej formy Brexitu sa zatiaľ neprejavuje v ďalšom poklese libry a sentimentu, prognózy rastu britskej ekonomiky na rok 2017 boli revidované nahor (OECD, EK, BoE, MMF).
- V marci sa očakáva zvýšenie úrokových sadzieb FED-u, avšak rozhodnutie je spojené s veľkou neistotou ohľadom nastavenia hospodárskej politiky novej vlády v USA.
- Kvantitatívne uvoľňovanie v eurozóne sa neprejavuje v prudšom raste dlhodobých úverov, ktoré sú dôležitým zdrojom pre investície. Na rozdiel od Nemecka a Francúzska ich objem klesá v Španielsku i v Taliansku.

Graf 1: Investície firiem od krízy



* Rozpätie predstavuje podiel investícií nefinančných spoločností na HDP krajín EÚ (50% počtu krajín - 1 až 4 kvartil rozdelenia). Rok 2016 predstavuje odhad na základe vývoja z troch kvartálov.

Zdroj: OECD, Eurostat, ŠÚ SR, výpočty autora

- Globálna finančná kríza mala za následok zníženie potenciálneho rastu ekonomík a úrovne súkromných investícií v celej Európe, Slovensko nie je výnimkou.
- Na Slovensku prispievajú k pomalším investíciám slabší dopyt, menšie zisky a slabé čerpanie úverov. Výnimkou sú investície automobiliek (VW, JLR).
- Vývoj investícií sa zlepšil pri raste zahraničného dopytu a pri naplnení v súčasnosti nevyužitých výrobných kapacít.

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

- (+) Rozbeh avizovaných investícií D4/R7 a výstavba JLR.
- (+) Pokračujúci pozitívny vývoj na trhu práce môže viesť k rýchlejšiemu rastu miezd.

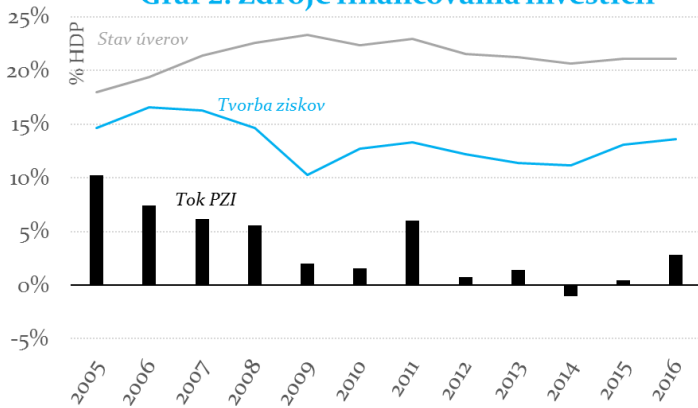
- (-) Značné riziká pre rast prúdia z nastavenia kľúčových politik vlády v USA a z výsledkov volieb v krajinách EÚ (Francúzsko, Nemecko, Holandsko).
- (-) Neistota spojená s vyjednávaním obchodných vzťahov UK v súvislosti s Brexitom.

Skromné súkromné investície

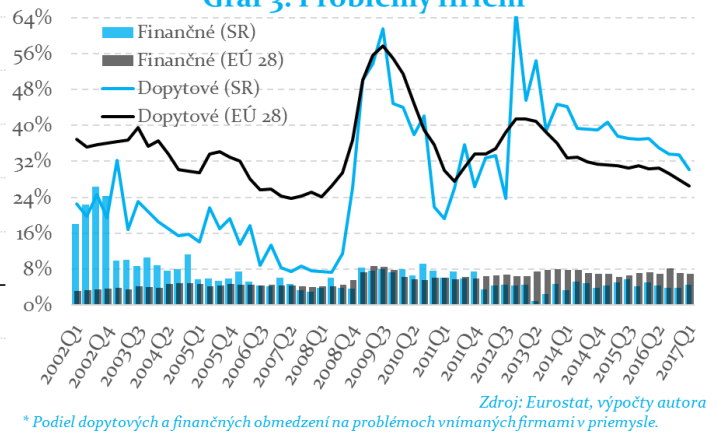
Súkromné investície predstavujú vyše 60% všetkých investícií na Slovensku a rozhodujúcou mierou prispievajú k obnove budov, strojov a zariadení či aktív duševného vlastníctva. Rozmach investícií pred 2009 vyplýval predovšetkým z globálneho rastu a z výhodnej konkurenčnej pozície. Relatívne objemy investícií k HDP vtedy vysoko prevažovali väčšinu krajín EÚ (Graf 1). Optimizmus ohľadom dopytu a pozitívneho prostredia pre rozširovanie výrobných kapacít sa skončil príchodom globálnej finančnej krízy. Následný pokles potenciálneho rastu ekonomík a stagnácia investícií sa však netýka len Slovenska. I keď úroveň investícií je v jednotlivých krajinách určená kvalitou kapitálu, zdanením či štruktúrou ekonomiky, podiel investícií na HDP ochabol naprieč celou EÚ.

Jedným zo zdrojov financovania investícií sú zisky, ktoré sa po kríze dostali tiež na nižšie úrovne (Graf 2). Napriek súčasným nízkym úrokovým nákladom nebadat' ani prudší záujem firiem na Slovensku o úverové financovanie, keďže stav úverov voči HDP od roku 2009 stagnuje. Dodatočným zdrojom financovania investícií je prítok zahraničného kapitálu najmä vo forme priamych zahraničných investícií, tie sa však s výnimkou 2011 takmer zastavili, signálom pre oživenie môže byť vývoj v 2016.

Graf 2: Zdroje financovania investícií



Graf 3: Problémy firiem*



Firmy musia hodnotiť pri rozhodovaní o investíciách ich očakávanú výnosnosť v porovnaní s nákladmi projektu. Náklady najmä vo forme očakávaných reálnych úrokov sú v súčasnosti nízke, zároveň podľa prieskumu firmy na Slovensku nepocitujú finančné obmedzenia. Situácia naznačuje, že pri rozhodovaní má výraznejší vplyv očakávaný dopyt (Graf 3). Konjunkturálne prieskumy medzi firmami poukazujú na nedostatočný dopyt ako hlavnú bariéru aktivít. Predpokladom pre zrýchlenie investícií je pri nízkych úrokových nákladoch postupná obnova dopytu v európskych ekonomikách. Dodatočný dopyt prispeje k naplneniu v súčasnosti nevyužitých výrobných kapacít, čím budú firmy vo väčšej miere motivované investovať do obnovy kapitálu.

Prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) a medzinárodných inštitúcií

Indikátor	Skutočnosť 2016	Prognóza*								
		2017				2018				
		VpMP	EK	OECD	MMF	VpMP	EK	OECD	MMF	
Eurozóna, HDP, reálny rast	1,7	-	1,6	1,6*	1,5	-	1,8	1,6*	1,6	
Nemecko, HDP, reálny rast	1,9	1,7	1,6	1,8*	1,4	1,6	1,8	1,7*	1,4	
Slovensko										
HDP, reálny rast	3,3	3,3	2,9	3,4	3,3	4,0	3,6	3,8	3,7	
Inflácia, priemerná ročná	-0,5	1,1	0,9	0,8	1,1	1,7	1,4	1,4	1,2	
Reálna mzda, rast	3,8	2,4	-	-	-	2,6	-	-	-	
Zamestnanosť, rast	2,5	1,8	1,4	1,4	2,0	1,1	1,6	1,4	-	
Spotreba domácností, reálny rast	2,9	2,5	2,9	3,1	-	2,7	2,8	3,3	-	
Export tovarov a služieb, reálny rast	4,8	5,6	5,1	6,1	5,4	7,3	6,6	7,0	6,1	

* VpMP (2/2017), EK (2/2017), OECD (11/2016, *3/2017), MMF (10/2016)

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, EK, OECD, MMF