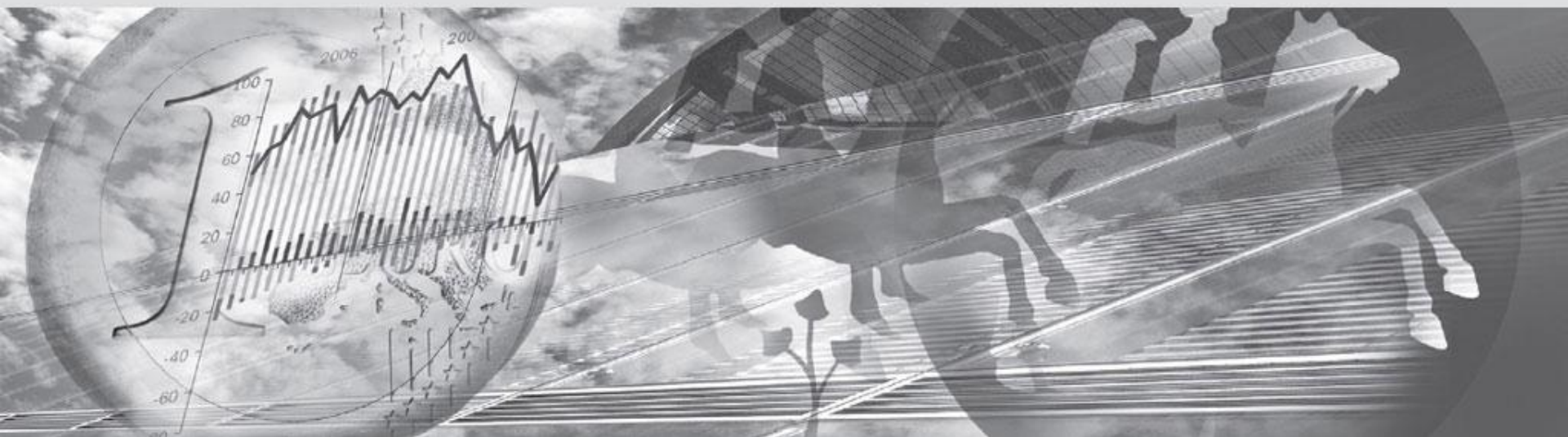




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Aktualizácia strednodobej predikcie P4Q-2014

Odbor ekonomických a menových analýz



Zhrnutie

Výrazná zmena technických predpokladov (slabšia ropa a silnejší zahraničný dopyt) sa premietli do **revízie HDP** smerom nahor↑ a **HICP smerom nadol**↓ v celom horizonte predikcie.

- Slovenská ekonomika vzrastie v roku 2015 o **2,9 %** (vyššie o 0,3 p. b.) a v roku 2016 o **3,6 %** (rýchlejšie o 0,3 p. b.) - **silnejšia domáca ekonomika aj vývoz.**
- Trh práce by mohol reagovať zrýchlením zamestnanosti a miernejším rastom nominálnych miezd, kde by sa malo čiastočne premietnuť nízkoinflačné prostredie.
- V horizonte predikcie by sa mal rast cien len postupne zrýchliť (v roku 2016 na 1,4 %). **V inflácii sa prejavili riziká** komunikované v rámci decembrovej predikcie, v dôsledku čoho bola v celom horizonte predikcie **revidovaná nadol** (o **0,5 p. b.** na 0 % v tomto roku a o **0,4 p. b.** na 1,4 % v roku 2016) v dôsledku nižších cien energií. Nižšia inflácia sa premietne do rýchlejšieho nárastu reálnych miezd (o 0,4 p. b. v roku 2015).
- Riziká sú vybilancované.



Predikcia SR

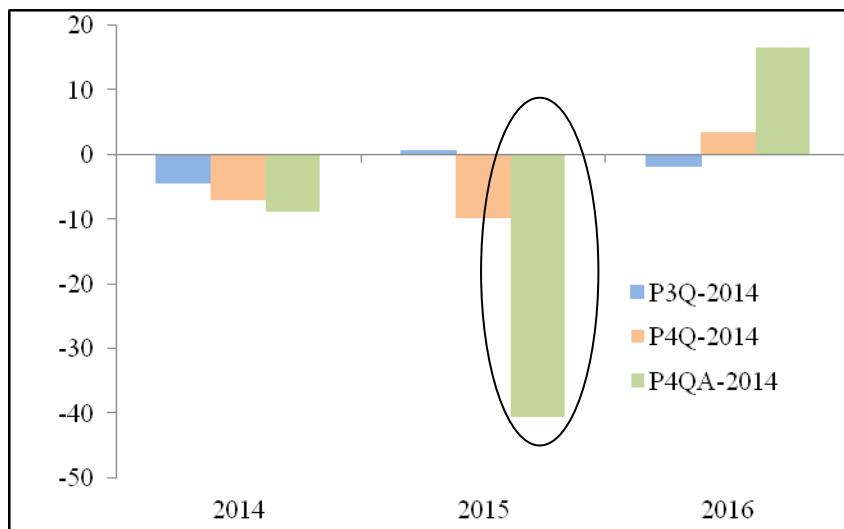
	2013	2014		2015		2016	
	Skutočnosť	P4Q	P4QA	P4Q	P4QA	P4Q	P4QA
HDP s. c.	1,4	2,3	2,4	2,6	2,9	3,3	3,6
HICP (priemer roka)	1,5	-0,1	-0,1	0,5	0,0	1,8	1,4
Nominálne mzdy	2,4	4,2	4,2	2,8	2,7	4,0	3,7
Reálne mzdy	1,0	4,2	4,2	2,2	2,6	2,2	2,1
Zamestnanosť ESA 2010	-0,8	1,1	1,2	0,7	0,9	0,5	0,7
Nezamestnanosť	14,2	13,3	13,3	12,6	12,4	11,9	11,5



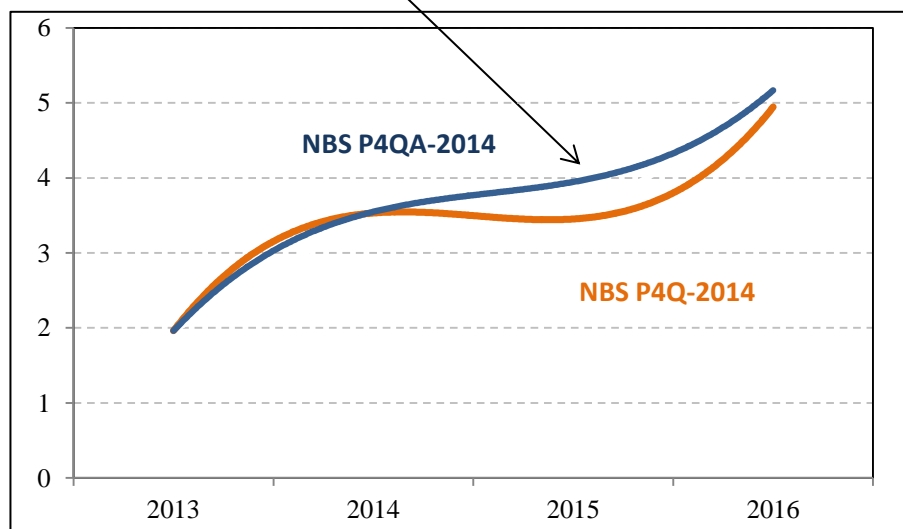
Technické predpoklady prognózy

- **Cena ropy Brent** v USD (v roku 2014 – 99,3 USD/barel) je oproti úrovniam zafixovaným v decembrovej predikcii nižšia v roku 2015 o 38 % a v roku 2016 o 30 %. Cena ropy v EUR je nižšia o 35 %, resp. o 27 %.
- Konkrétne podľa stavu k 12.1. sa uvažuje s 53 USD/barel v tomto roku a 62 USD/barel v roku 2016.
- Ceny futures zachovávajú rastúci trend s rýchlejšou štvrťročnou dynamikou v porovnaní s decembrovou predikciou, ich úroveň je však výrazne nižšia. **Prepad cien ropy sa od cut-off date v podstate zastavil, ropa sa pohybuje v hraniciach 46-50 USD/barel (12.1.2015 bola cena ropy na úrovni 47,5 USD/barel).**
- Prepad cien ropy sa prejavil v poklese cien energií v roku 2015 o 4,8 % (pohonné látky, teplo, elektrina, plyn – v priebehu roka približne o 7 %) s negatívnym príspevkom do inflácie približne 0,8 percentuálneho bodu (dodatocné zníženie inflácie o cca 0,3 p. b. oproti P4Q-2014).
- **Zahraničný dopyt** bol prorastovo ovplyvnený odhadovaným zlepšením spotrebiteľského dopytu z dôvodu rastu reálnych príjmov vplyvom nižších cien ropy.

Medziročný rast ceny ropy v EUR (%)



Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)

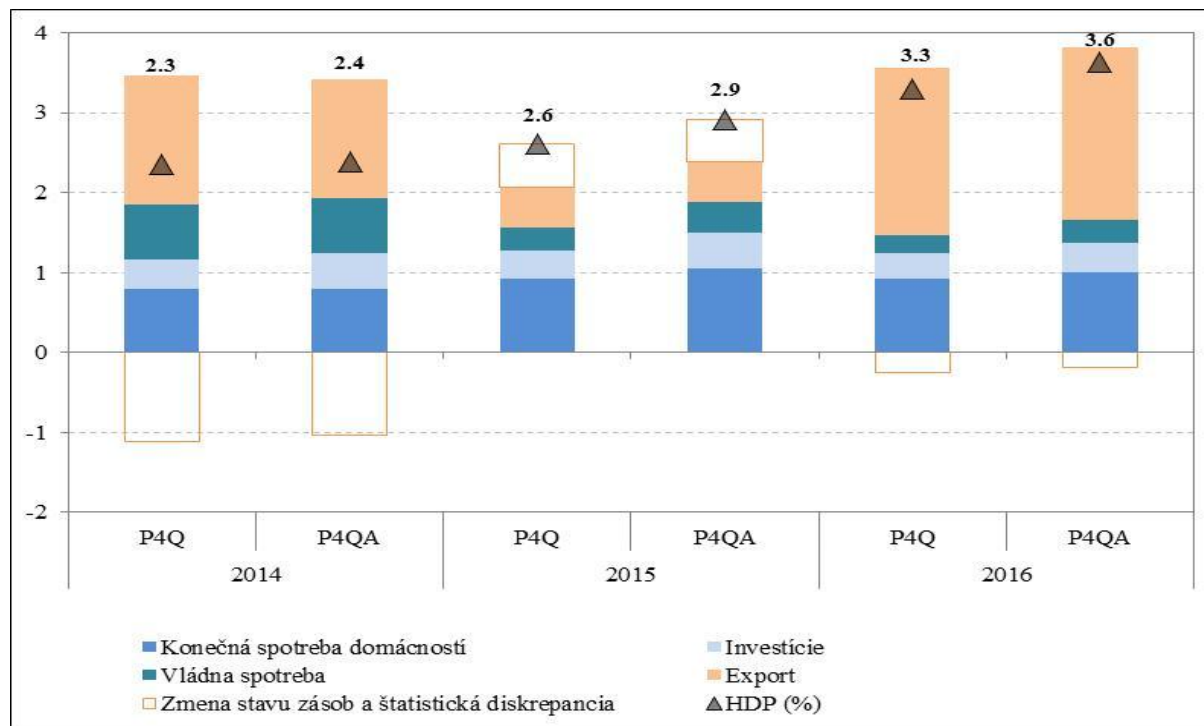




Zdroje rastu ekonomiky SR

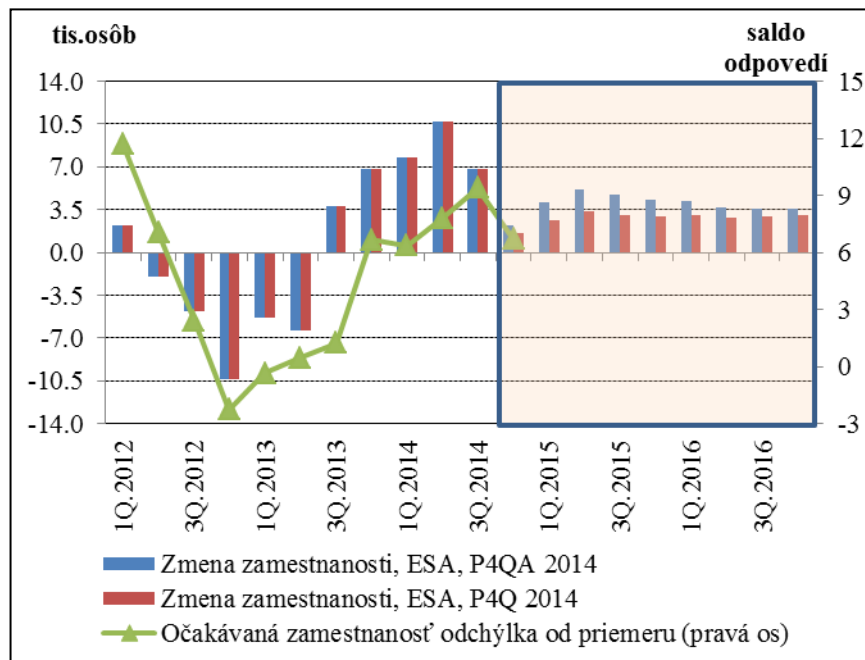
- V roku **2015** – bol rast revidovaný nahor o 0,3 p. b. vplyvom priaznivejšej spotreby a investícií.
- V roku **2016** sa pridá aj export, vplyvom dopadu nízkoinflačného prostredia na globálny dopyt.

Štruktúra rastu HDP (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)





Zamestnanosť – pozitívne ovplyvnená rýchlejším domácim dopytom



- **Zvýšenie dynamiky zamestnanosti o 0,2 p. b.** sa predpokladá v dôsledku zrýchlenia domáceho aj zahraničného dopytu. Výraznejší rast počas roka 2015 sa očakáva v sektore obchodu a služieb.
- To sa odzrkadlí v ďalšom znížení miery nezamestnanosti. Ďalším podporným faktorom znižovania miery nezamestnanosti je aj demografický vývoj.

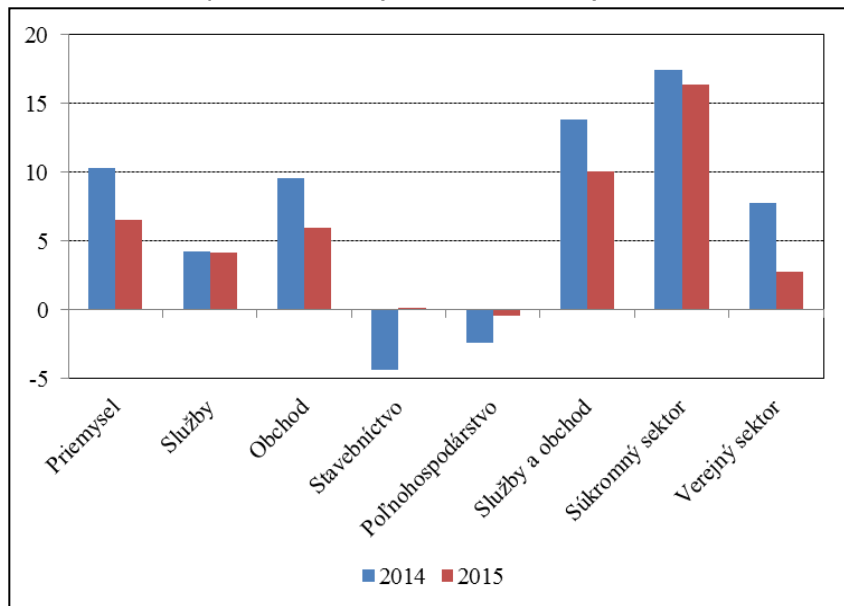
	2013	2014	2015	2016
Zamestnanosť ESA, rast (%)	0.0	1.3	0.8	0.7
Zmena zamestnanosti ESA, tis.osôb	-1.0	27.5	18.3	15.2
Miera nezamestnanosti (%)	14.2	13.3	12.4	11.5
Zmena nezamestnanosti, tis. osôb	-4.2	-27.6	-26.4	-24.9

Poznámka: Zmeny počas roka (4.Q oproti 4.Q predošlého roka), okrem miery nezamestnanosti, ktorá je priemerom za celý rok.



Zamestnanosť – podľa odvetví

Zamestnanosť podľa odvetví (zmena v tis. osôb)



- **Zlepšený domáci dopyt ťahá v horizonte prognózy viac odvetvia služieb**, v roku 2015 môžu vytvoriť viac pracovných miest v porovnaní s priemyslom.
- Zamestnanosť bude **rásť v súkromnom sektore**, kde odhadujeme počas roka **2015** vytvorenie **18,3 tisíc pracovných miest**. Je to podobná tvorba miest v porovnaní s predošlým rokom.
- **Stabilizácia by mohla nastať v stavebníctve.**

Predpoklad vývoja zamestnanosti (tis. pracovných miest)

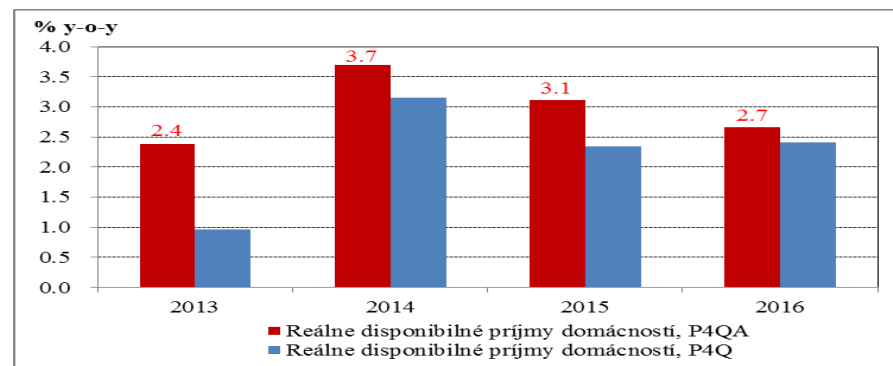
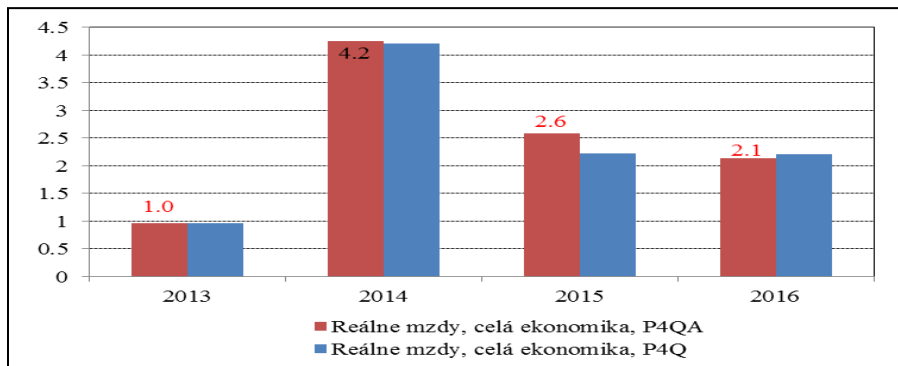
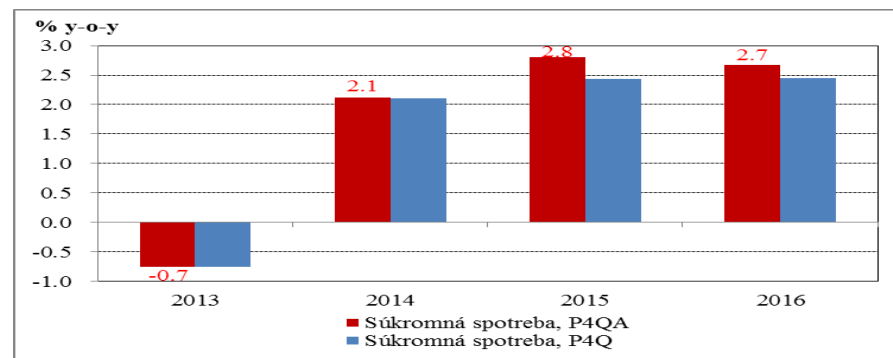
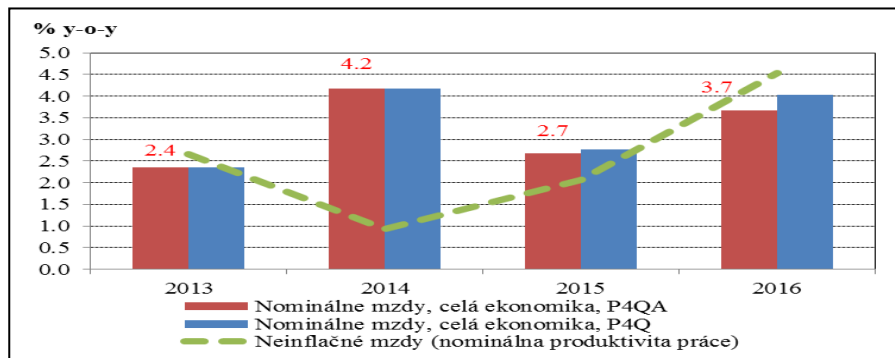
Vytvorené pracovné miesta počas roka, tis.	2013	2014	2015	2016	2015 P4QA-P4Q
Súkromný sektor	-2.6	18.5	18.3	15.2	6.3
Priemysel	0.8	10.8	4.6	3.9	1.5
Služby	-2.4	14.3	12.6	10.7	4.2
Stavebníctvo	-3.1	-5.4	1.3	0.5	0.0
Verejný sektor a zdravotníctvo	1.5	9.1	0.0	0.0	0.0

Poznámka: Rozdiel medzi zamestnanosťou vo 4.Q daného roka a rovnakým obdobím predchádzajúceho roka.



Mzdy – by mali reflektovať výrazne nižšiu infláciu, avšak len čiastočne

- **Mzdy sa postupne spomaľujú** v poslednom štvrtroku 2014, avšak prepad inflácie je stále výraznejší.
- Nízkoinflačné prostredie by sa malo pretaviť aj do mzdových vyjednávaní, avšak len čiastočne. Z tohto dôvodu znižujeme nominálny rast miezd oproti predošlej prognóze v roku 2015 o 0,1 p. b.
- Zvýšenie reálnych miezd (vdďaka nižšej inflácii a zlepšenej produktivite práce) v porovnaní s decembrovou predikciou by malo byť zdrojom rastu spotreby v celom horizonte predikcie.

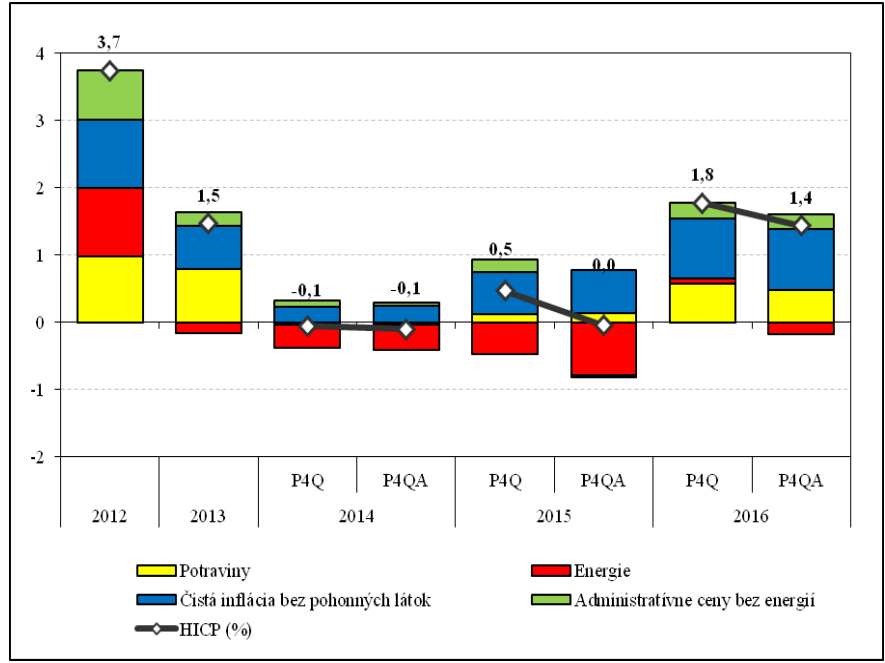




Inflácia SR - revidovaná výrazne smerom nadol

- Nižší aktuálny vývoj v porovnaní s predpokladmi v P4Q na november a december kumulatívne o 0,37 p. b. v dôsledku **cien energií, služieb a potravín**.
- V roku 2015 revízia inflácie nadol o 0,6 p. b. najmä v dôsledku nižších technických predpokladov **cien energetických komodít**, ale aj pomalšieho vývoja cien služieb, pohonných látok a potravín koncom roka 2014 (ceny železničnej dopravy).
- Dopytová inflácia porovnateľná s P4Q.

Štruktúra cenového vývoja (porovnanie predikcií P4QA a P4Q)



Porovnanie cenového vývoja P4QA a P4Q

