



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Strednodobá predikcia P4Q-2013

viceguvernér NBS Ján Tóth

Úsek pre menu, štatistiku a výskum



Zhrnutie

P4Q-2013 založená na týchto dostupných údajoch:

Zpracovaný (len) **rýchly odhad rastu HDP** za 3Q (0,2 % medzikvartálne) a **revízia** národných účtov za uplynulé roky a 1H 2013 (nie minulotýždňové disagregované dáta), predpoklady **ECB**.

HDP takmer bez zmeny voči P3Q-2013, 2013 bez zmeny +0,9 %, **2,2 % pre 2014** (2,1 % pôvodne) a **3,1 % pre 2015** (3,2 %). Štruktúra však mierne odlišná ako v predchádzajúcej predikcii (fiškálna politika expanzívnejšia).

Zamestnanosť takisto takmer bez zmeny, mierne rastúca trajektória zachovaná.

Nominálne **mzdy sa zvýšia viac v roku 2014** kvôli nárastu miezd vo verejnom sektore, **3,2 %** rast (zmena o 0,4 p. b.), 2015 bez zmeny (**3,8 %**). Disponibilný dôchodok domácností by mal rásť len miernejšie (+0,2 p. b.), keďže sa predpokladá nižší rast príjmu živnostníkov.

Inflácia by sa mala spomaľovať viac na úroveň 1,5 % v roku 2013 (posun nadol o 0,2 p. b.) a **1,3 % v roku 2014** (nižšia o 0,2 p. b.), **s miernym rastom na 1,8 % v roku 2015** (bez zmeny). To bude znamenať 2 % rast reálnych miezd v budúcich dvoch rokoch.

V predikcii rastu HDP sú pre rok 2014 riziká vybilancované, v roku 2015 vidíme riziká smerom nadol (dodatočné konsolidačné opatrenia môžu byť potrebné).



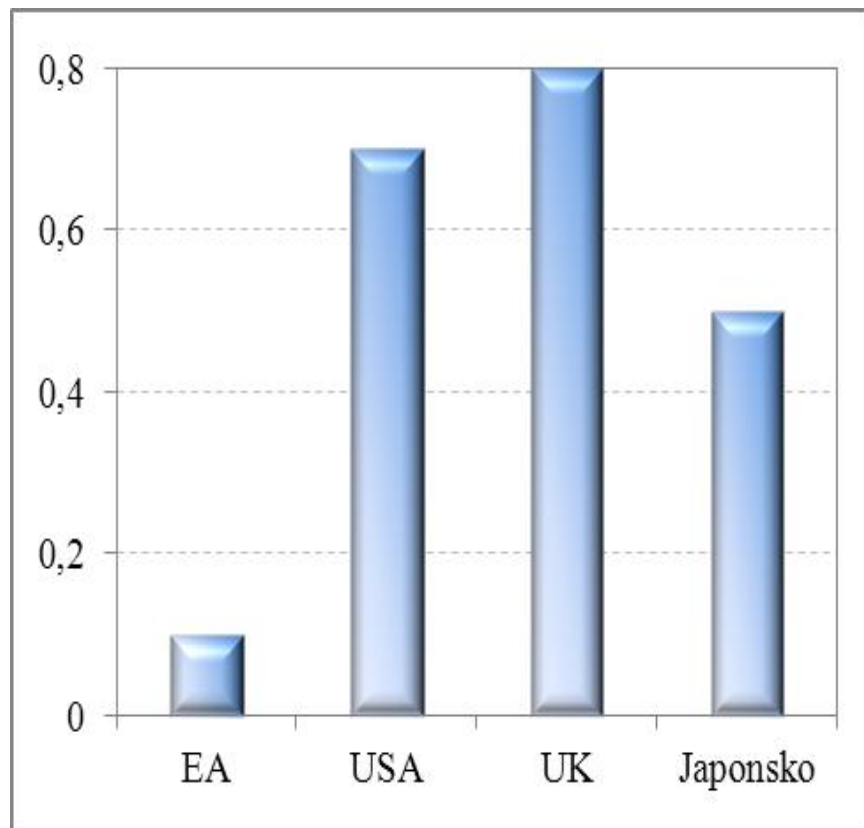
Predikcia SR

	2012	2013		2014		2015	
	Skutočnosť	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q
HDP s. c.	1,8	0,9	0,9	2,1	2,2	3,2	3,1
HICP (priemer roka)	3,7	1,7	1,5	1,5	1,3	1,8	1,8
Nominálne mzdy	2,5	2,6	2,6	2,8	3,2	3,8	3,8
Reálne mzdy	-1,1	1,1	1,1	1,3	2,0	2,0	2,1
Zamestnanosť ESA95	0,1	-1,0	-0,8	0,3	0,3	0,4	0,5
Nezamestnanosť	13,9	14,2	14,2	13,6	13,7	13,0	13,1

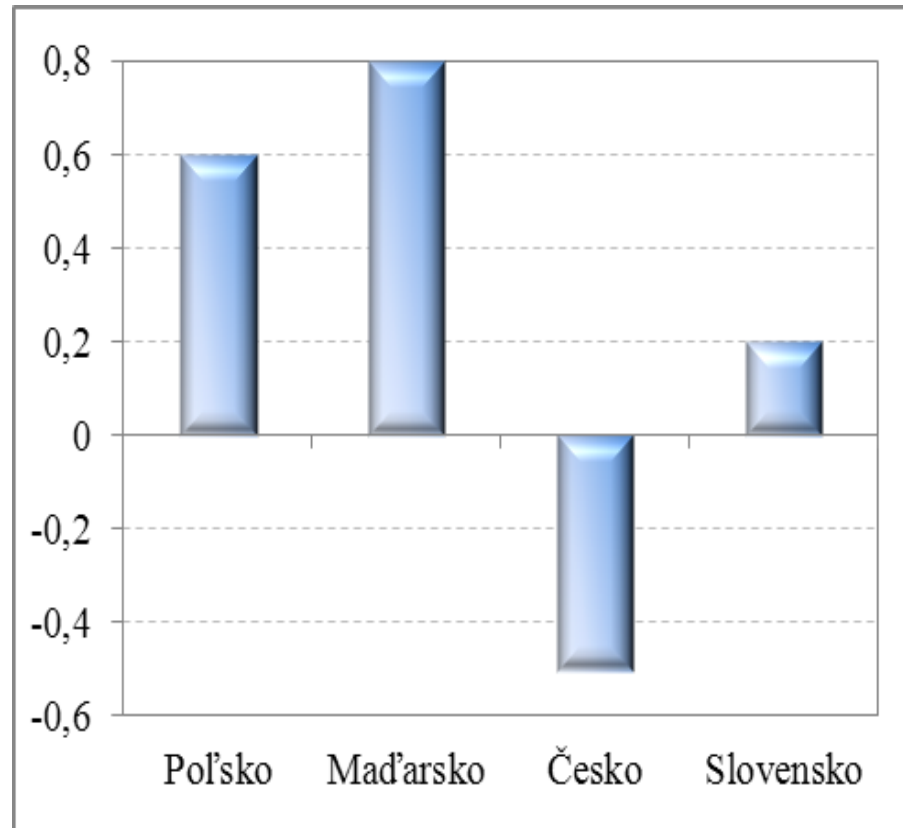


Vývoj v zahraničí

Vyspělé ekonomiky (štvrtročný rast v %)



Krajiny V4 (štvrtročný rast v %)

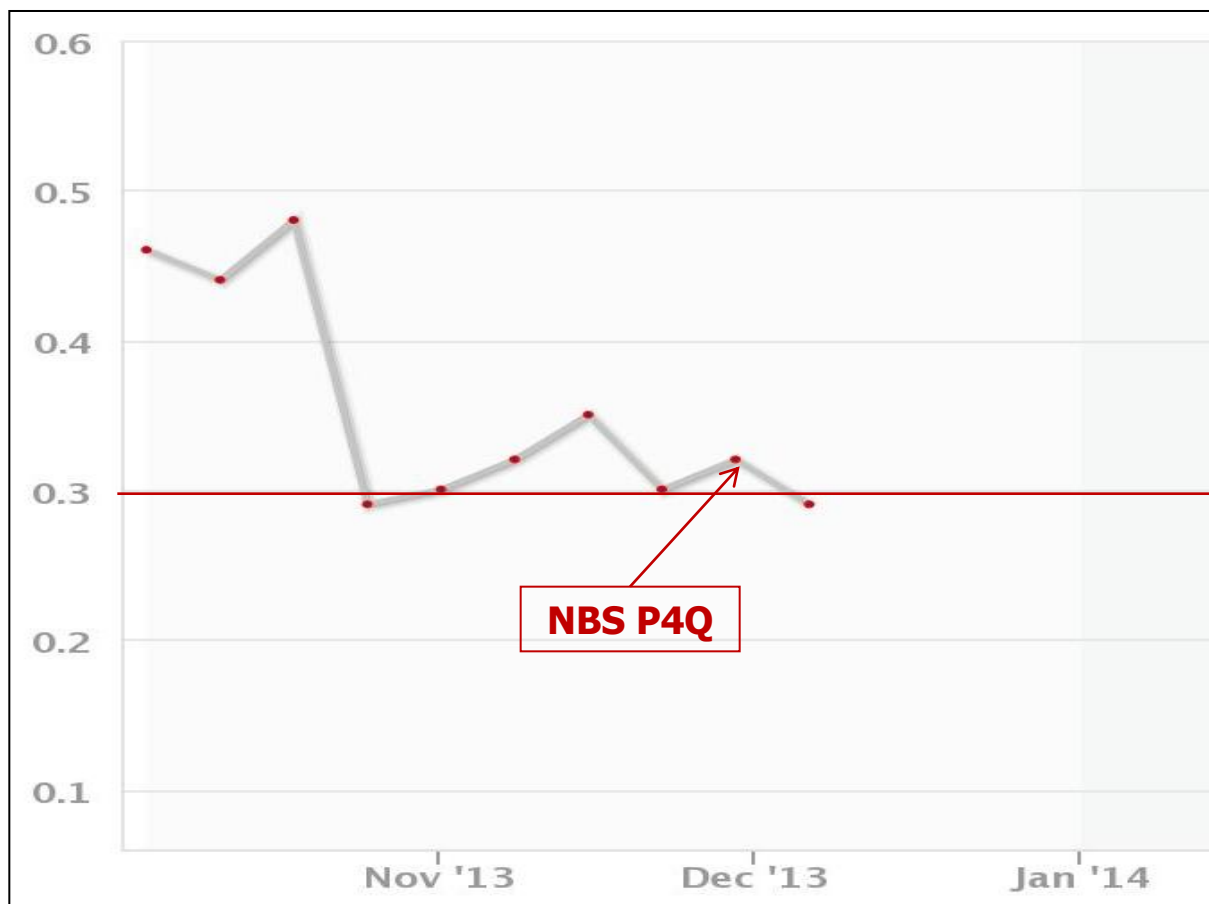




Predstihové indikátory – Now-casting

(Údaje: 6.12.2013)

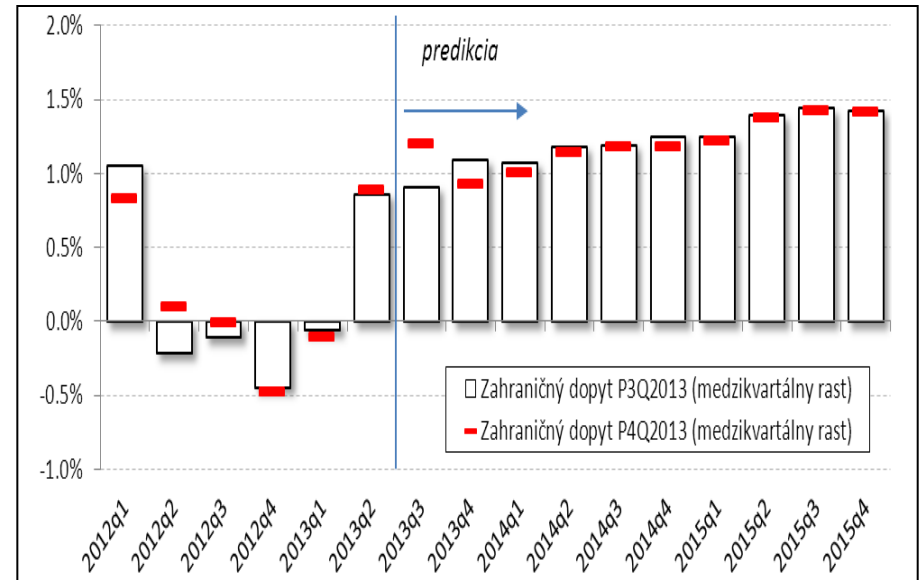
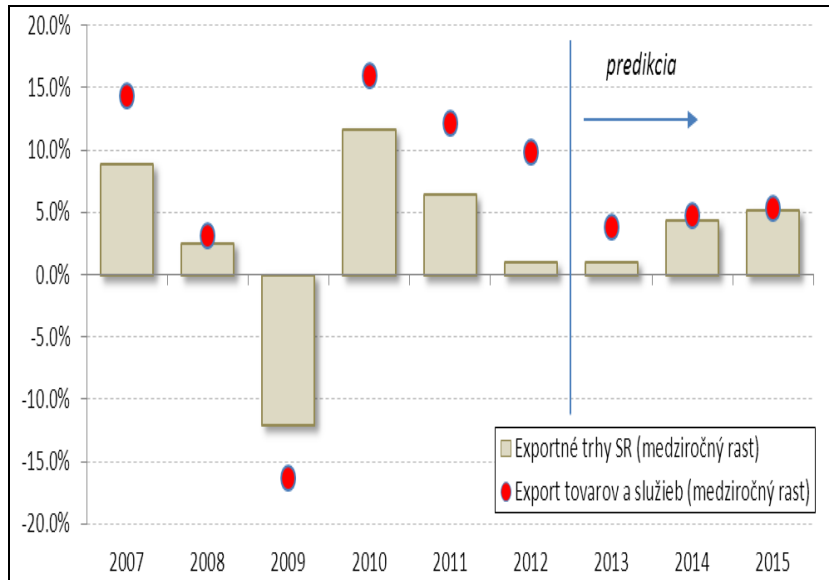
1Q2014





Zahraničný dopyt

Zahraničný dopyt by sa mal postupne oživovať, nakoľko eurozóna nebude v recesii (1,0 % v tomto roku, 4,3 % v budúcom a 5,2 % v roku 2015). Rast zahraničného dopytu je oproti septembrovej predikcii pre ďalšie roky nižší o 0,1 p. b.





Predikcia SR – P4Q-2013

HDP

- Nezmenený rast pre rok 2013 (0,9 %), podľa rýchleho aj podľa spresneného odhadu bol rast v 3. štvrtroku 2013 v súlade s predchádzajúcou predikciou (0,2 % q-o-q), zakomponovaná revízia národných účtov.
- Pre roky **2014 a 2015** sa zapracoval **nižší zahraničný dopyt, v roku 2014** mierne vyšší rast ekonomiky z dôvodu mierne odlišného pohľadu na konsolidáciu verejných financií (nižší objem konsolidačných opatrení s vplyvom na ekonomiku).
- Súkromná spotreba aj investičný dopyt by sa mali dostať na rastovú trajektóriu.
- V strednodobom horizonte by mal zahraničný dopyt akcelerovať, pozitívny dopad do exportnej výkonnosti a následne aj do domáceho dopytu. Očakáva sa kladný príspevok ako exportu, tak aj domáceho dopytu.

Inflácia

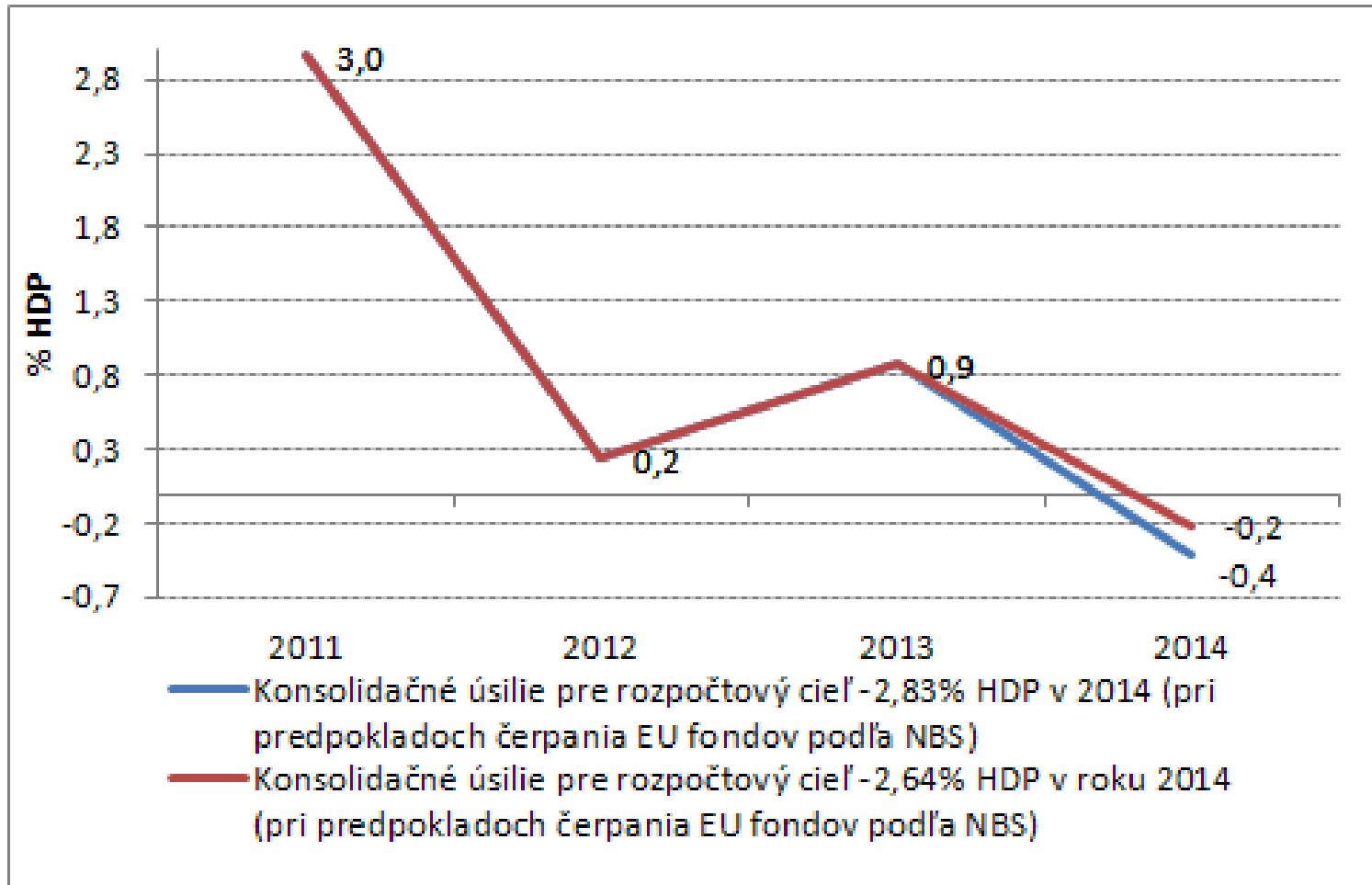
Koncom tohto roka odraz od dna a ceny by mali začať veľmi pomaly rásť, v priemere by však malo dôjsť k spomaleniu inflácie za rok 2014 k 1,3 % (najmä očakávaný pokles cien energií). V roku 2015 by sa mal rast cien zrýchliť na 1,8 %, najmä v dôsledku obnovenia domáceho dopytu.

Trh práce

Vo 4. štvrtroku 2013 sa predpokladá pretrvanie vývoja (stabilizácia, resp. mierny nárast zamestnanosti). Od budúceho roka by sa mala začať postupne **zvyšovať zamestnanosť**. V roku 2014 by mala vzrásť o 0,3 % a v roku 2015 o 0,5 %. V súlade s tým sa očakáva **pokles miery nezamestnanosti** (približne k 13 %).

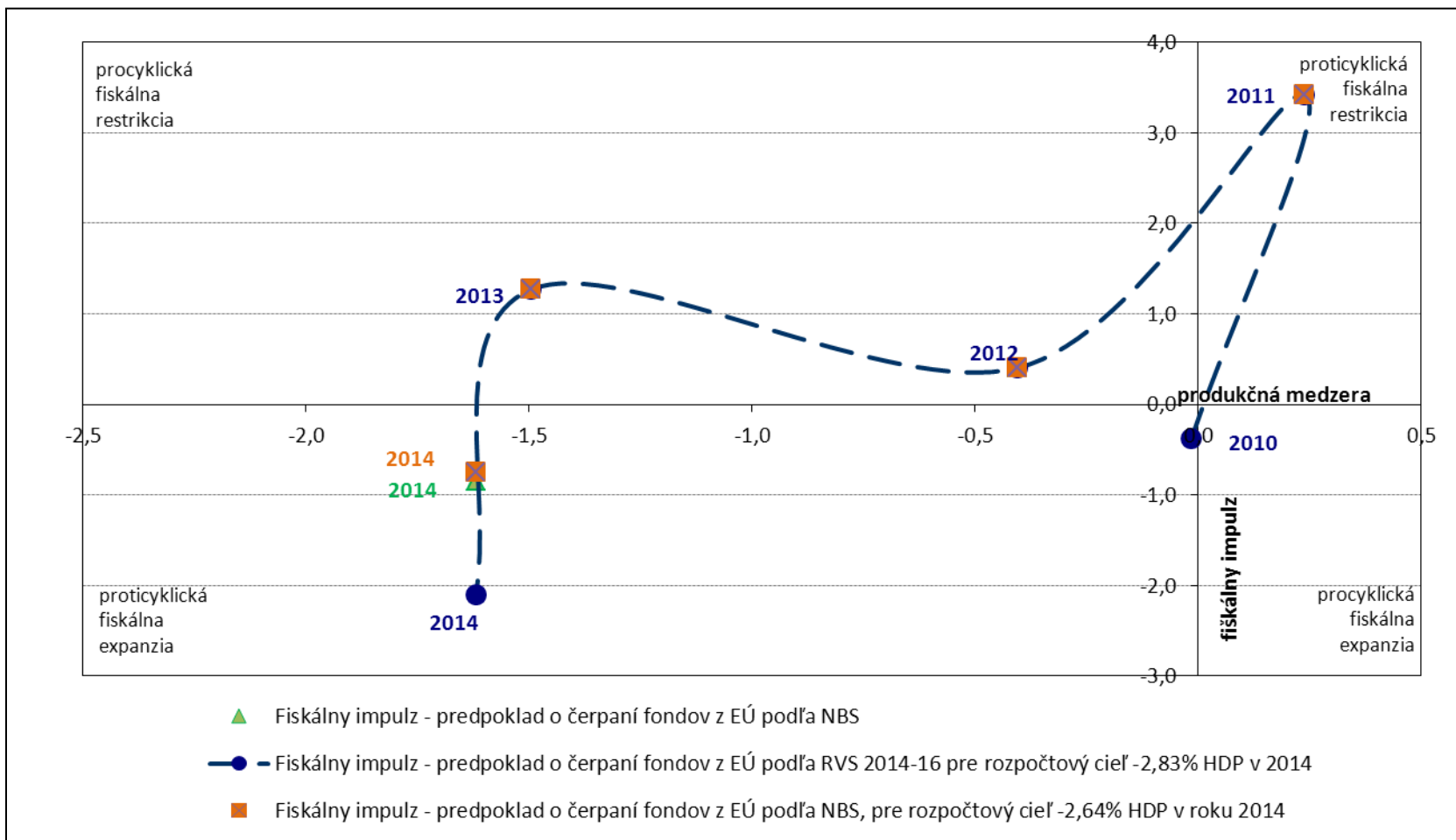


Konsolidačné úsilie (národná metodika)





Fiškálny impulz





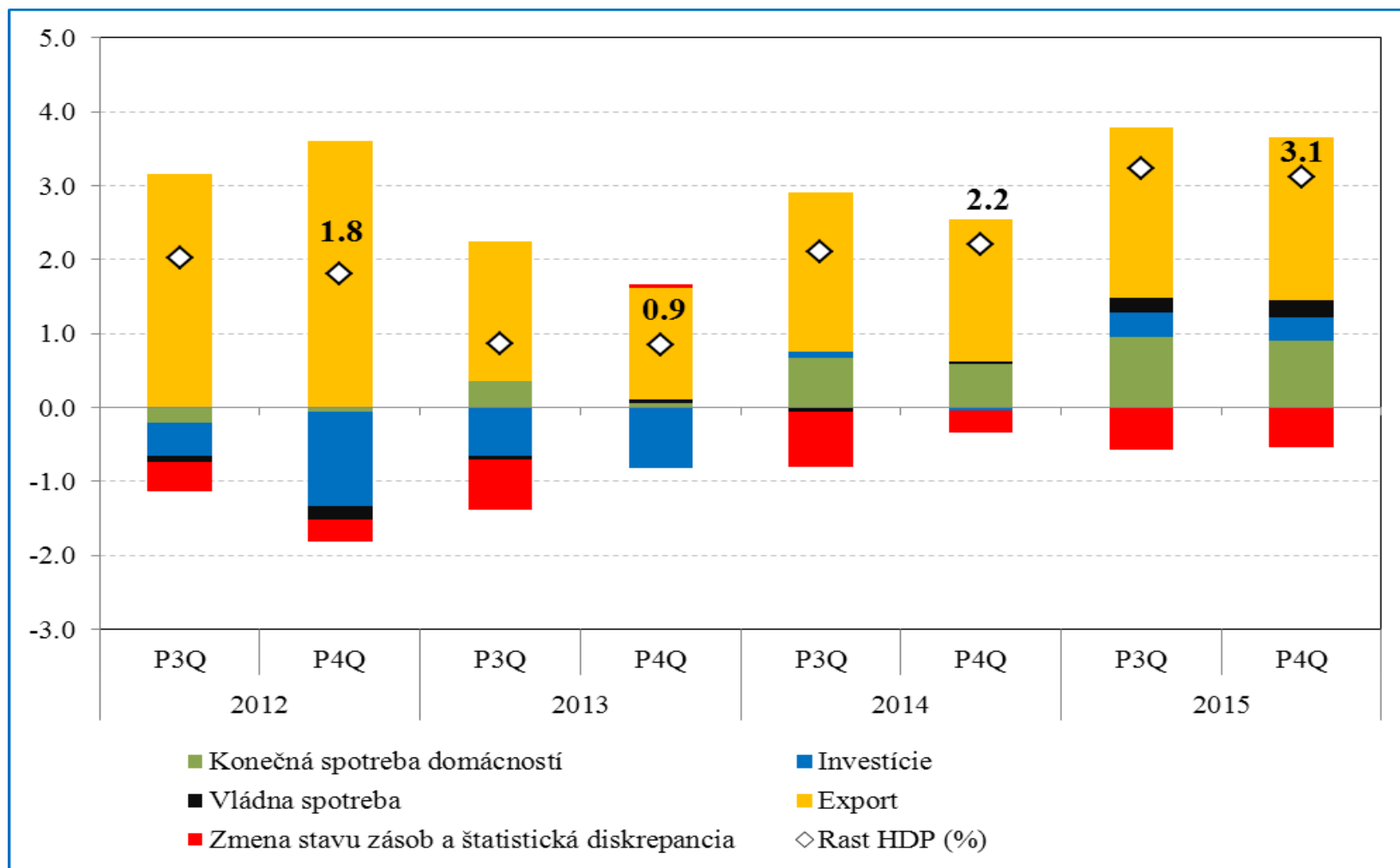
Nové makro – dopad na príjmy

Stále mierne pozitívne riziko

Rozdiel aktuálneho výhľadu plnenia daní pri makroekonomických predpokladoch P4Q-2013 oproti predpokladom IFP (november 2013) (mil. EUR)	2013	2014	2015
Spolu	39	84	148
Daň z príjmov fyzických osôb	22	13	19
Daň z príjmov právnických osôb	0	-9	-2
Daň vyberaná zrážkou	-4	-1	0
Daň z pridanej hodnoty	0	15	34
Spotrebné dane	24	9	18
Sociálne a zdravotné poistenie	-2	56	79

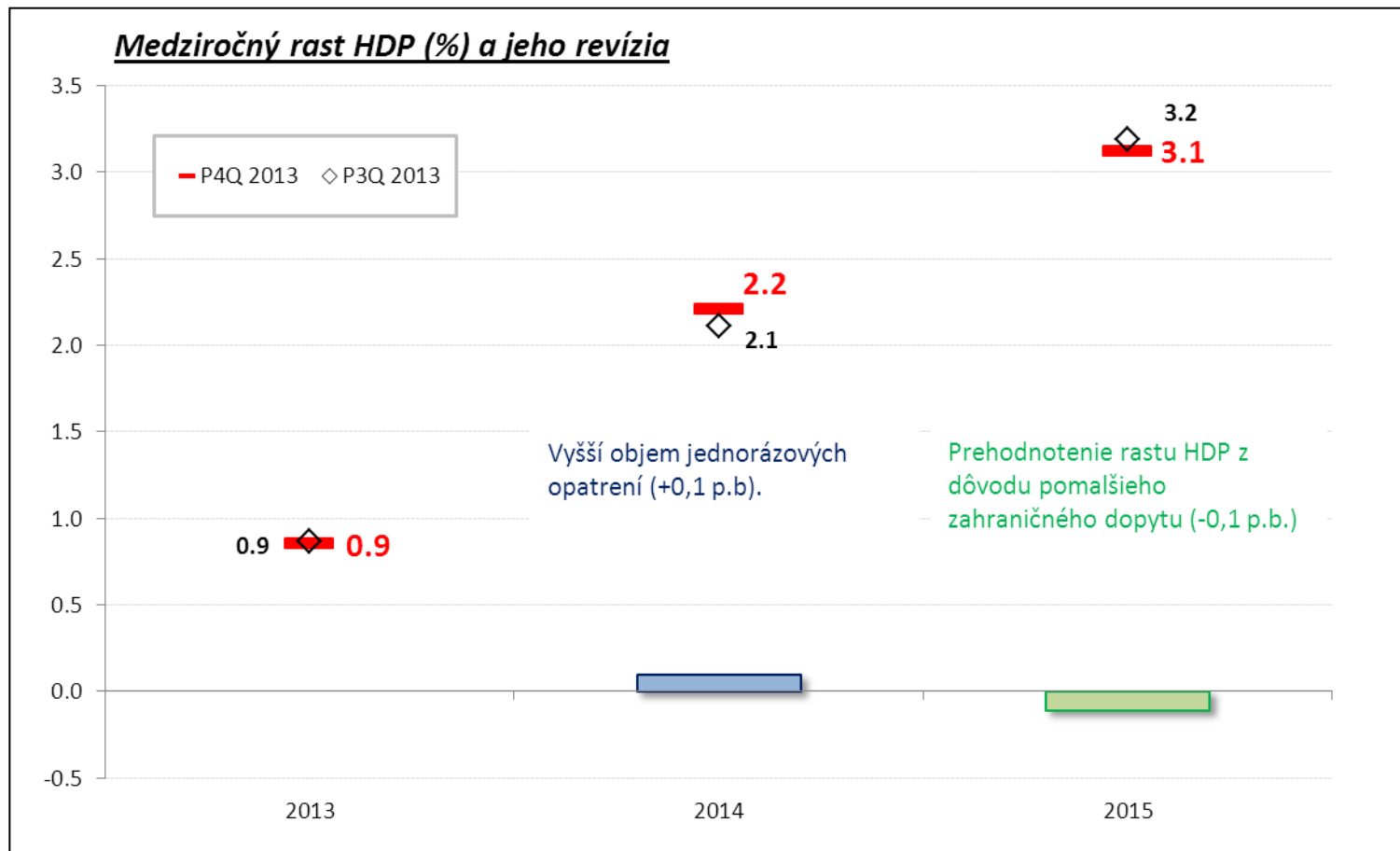


Zdroje rastu ekonomiky SR



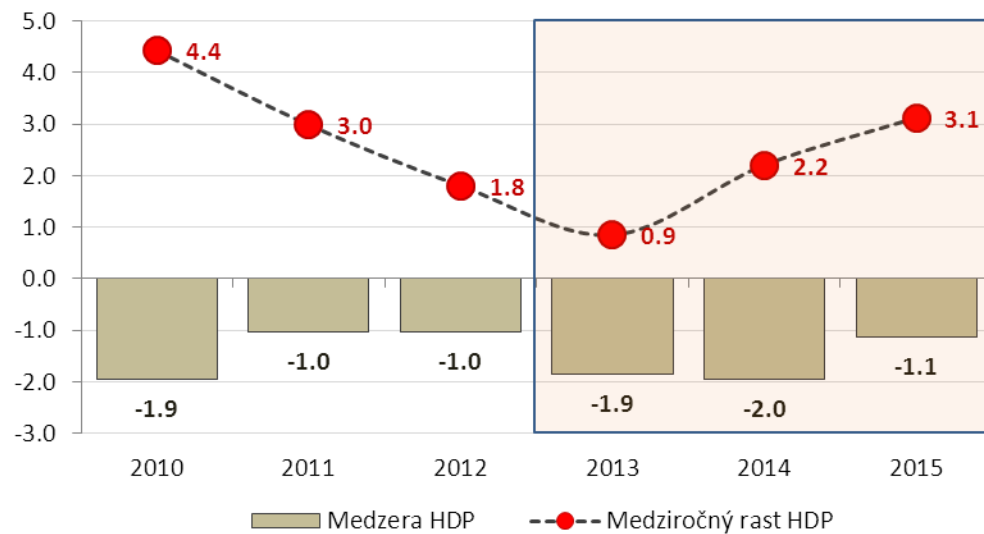
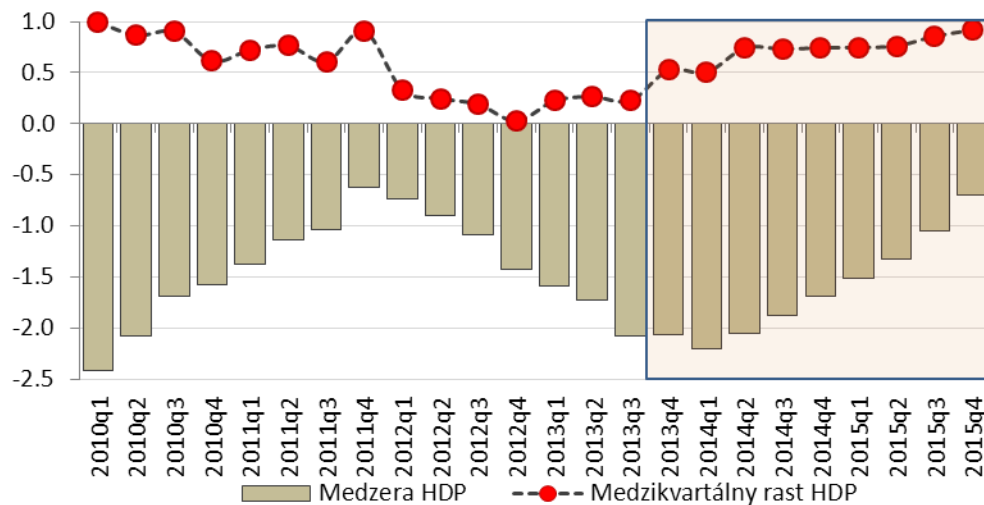


Viac expanzívnejšia fiškálna politika, mierne horší zahraničný dopyt





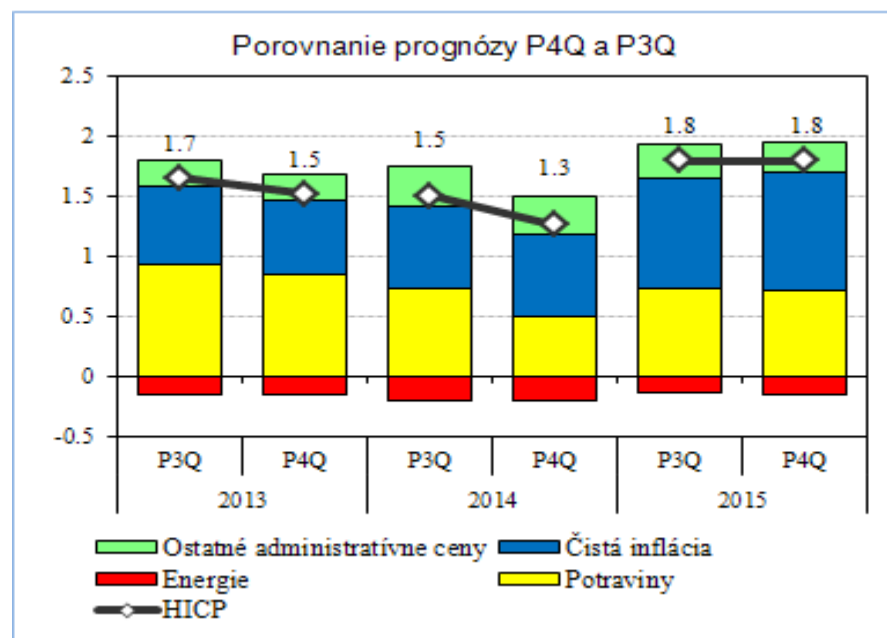
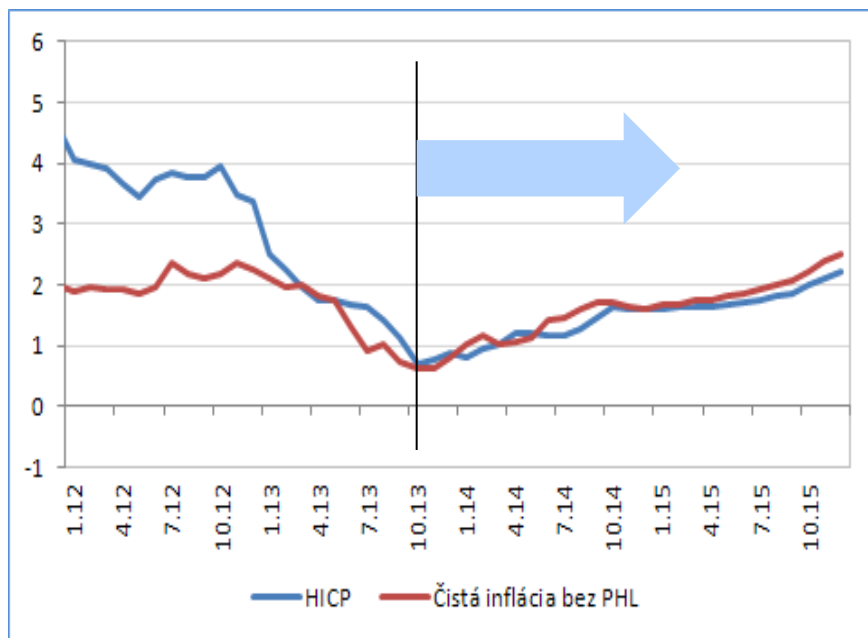
Vývoj HDP SR a produkčnej medzery





Inflácia SR

Inflácia pod 2 % v horizonte prognózy





Trh práce SR - mzdy

- Vďaka nízkej inflácii by mohli rásť reálne mzdy na úrovni 2 %.
- Navyše v roku 2014 očakávame zrýchlenie rastu miezd vo verejnej správe podľa výsledkov kolektívnych vyjednávaní (5 % pre učiteľov; 16 EUR, čiže približne 2 % pre zvyšok verejnej správy).
- Pre rok 2014 približne 0,1 p. b. pridáva pomerne výrazné zvýšenie minimálnej mzdy.
- Postupná akcelerácia rastu vo všetkých odvetviach.
- Stavebníctvo najviac utlmené, preto aj najmenší rast.

Jednotkové náklady práce

%, y-o-y	2012	2013	2014	2015
Nominálne kompenzácie, ESA	2.0	2.8	3.2	3.8
Reálna produktivita	1.7	1.7	1.9	2.6
Jednotkové náklady práce	0.3	1.1	1.3	1.2
Deflátor HDP	1.3	0.9	1.5	2.1

Disponibilný dôchodok domácností

%, y-o-y	2012	2013	2014	2015
Nominálny	3.8	2.7	3.1	4.3
Reálny	0.3	0.9	1.8	2.4

Predpoklad vývoja miezd v ekonomike

%, y-o-y	2012	2013	2014	2015
Celá ekonomika	2.5	2.6	3.2	3.8
Celá ekonomika, reálne	-1.1	1.1	2.0	2.1
Verejný sektor a zdravotníctvo	3.5	2.8	4.6	3.4
Súkromný sektor	2.2	2.5	2.7	4.0
<i>Priemysel</i>	4.0	4.1	3.9	4.2
<i>Služby</i>	0.5	0.6	2.2	3.7
<i>Obchod</i>	0.9	1.2	1.6	3.0
<i>Stavebníctvo</i>	0.5	-0.6	0.7	1.7

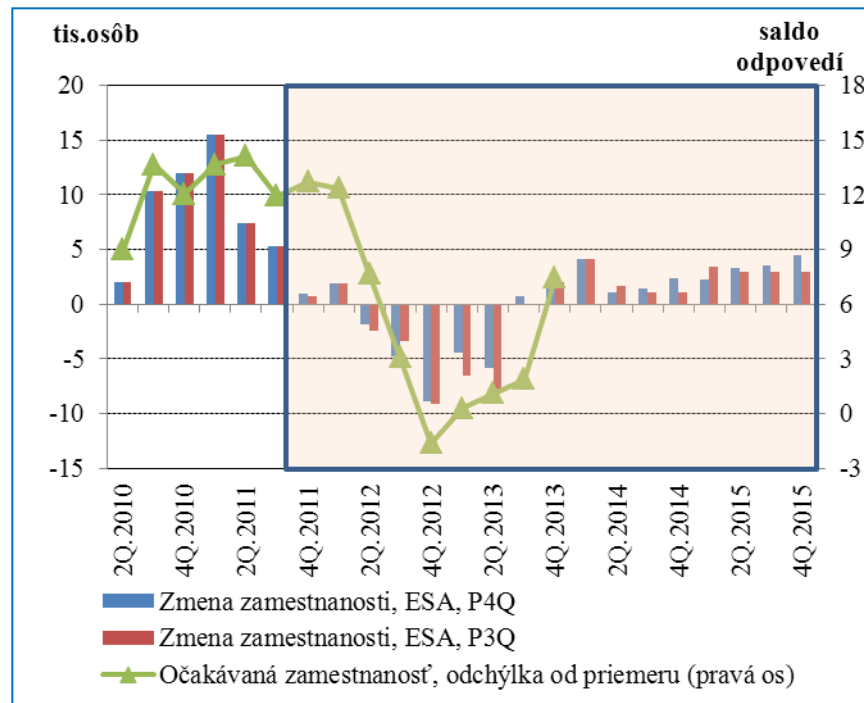


Trh práce SR - zamestnanosť

- Zamestnanosť podľa očakávaní v 3.Q 2013 stagnovala a **na záver roka možno predpokladať mierne odrazenie od dna.**

- Naznačujú to optimistickejšie očakávania zamestnávateľov.

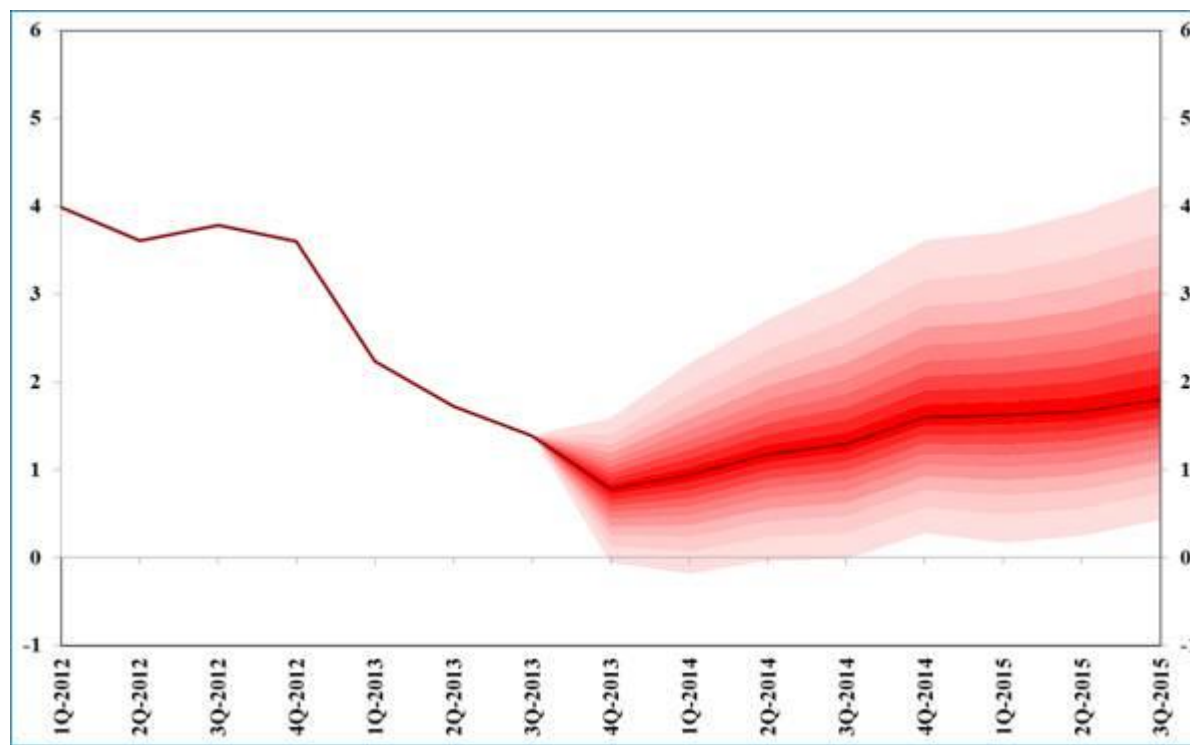
	2012	2013	2014	2015
Zamestnanosť ESA, rast (%)	0.1	-0.8	0.3	0.5
Zmena zamestnanosti ESA, tis.osôb	1.1	-17.5	6.6	10.3
Miera nezamestnanosti (%)	13.9	14.2	13.7	13.1
Rast nezamestnanosti, tis. osôb	12.9	8.5	-14.3	-17.9





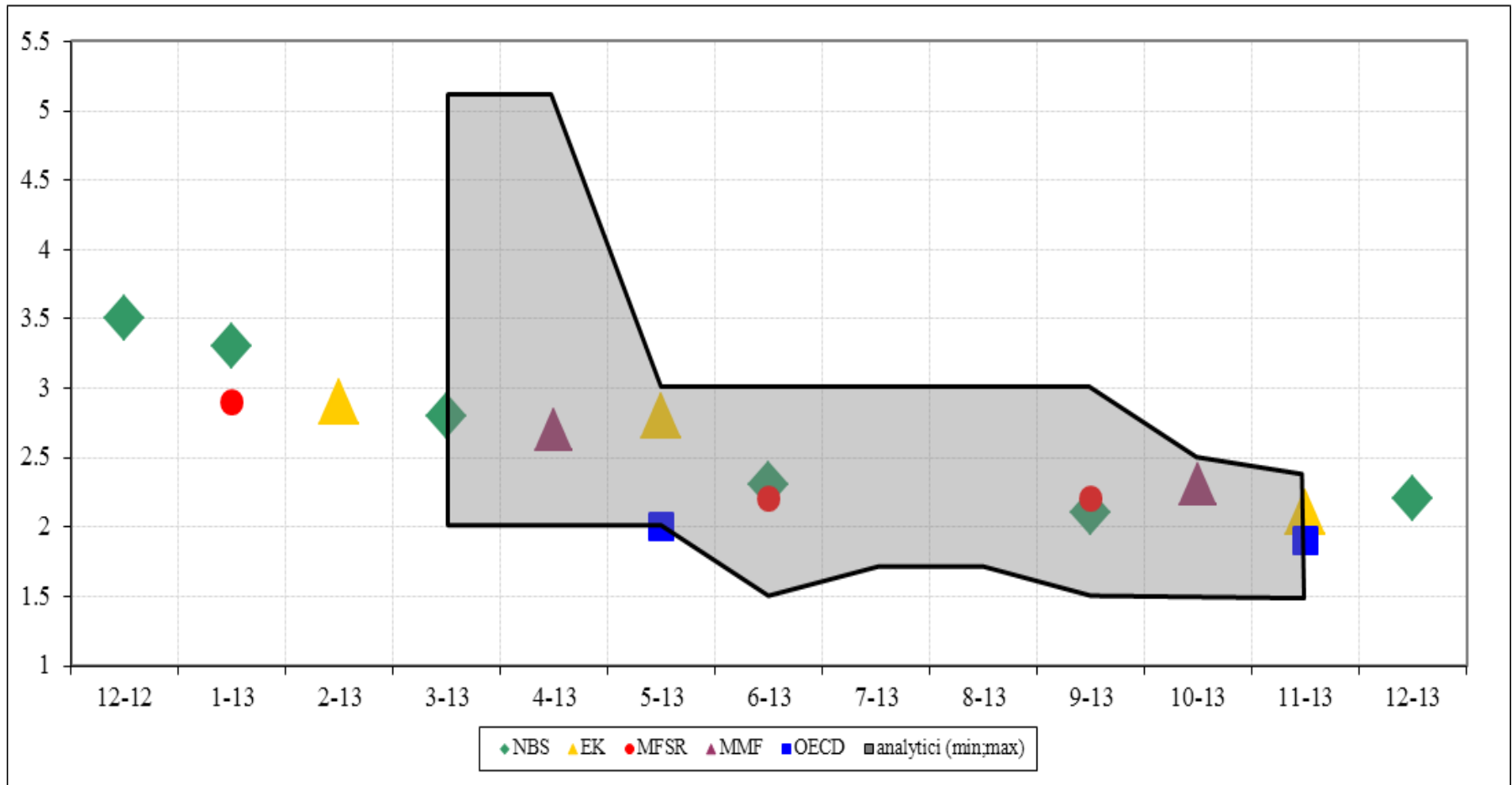
Riziká

	2014	2015
HDP	↓ Dodatočné konsolidačné opatrenia, dlhová kríza, zahraničný dopyt ↑ Export (trhové podiely)	↓ Zahraničný dopyt, konsolidačné opatrenia ↑ Export (trhové podiely)
Inflácia	↑ Technické predpoklady	↑ Technické predpoklady ↓ Zníženie DPH



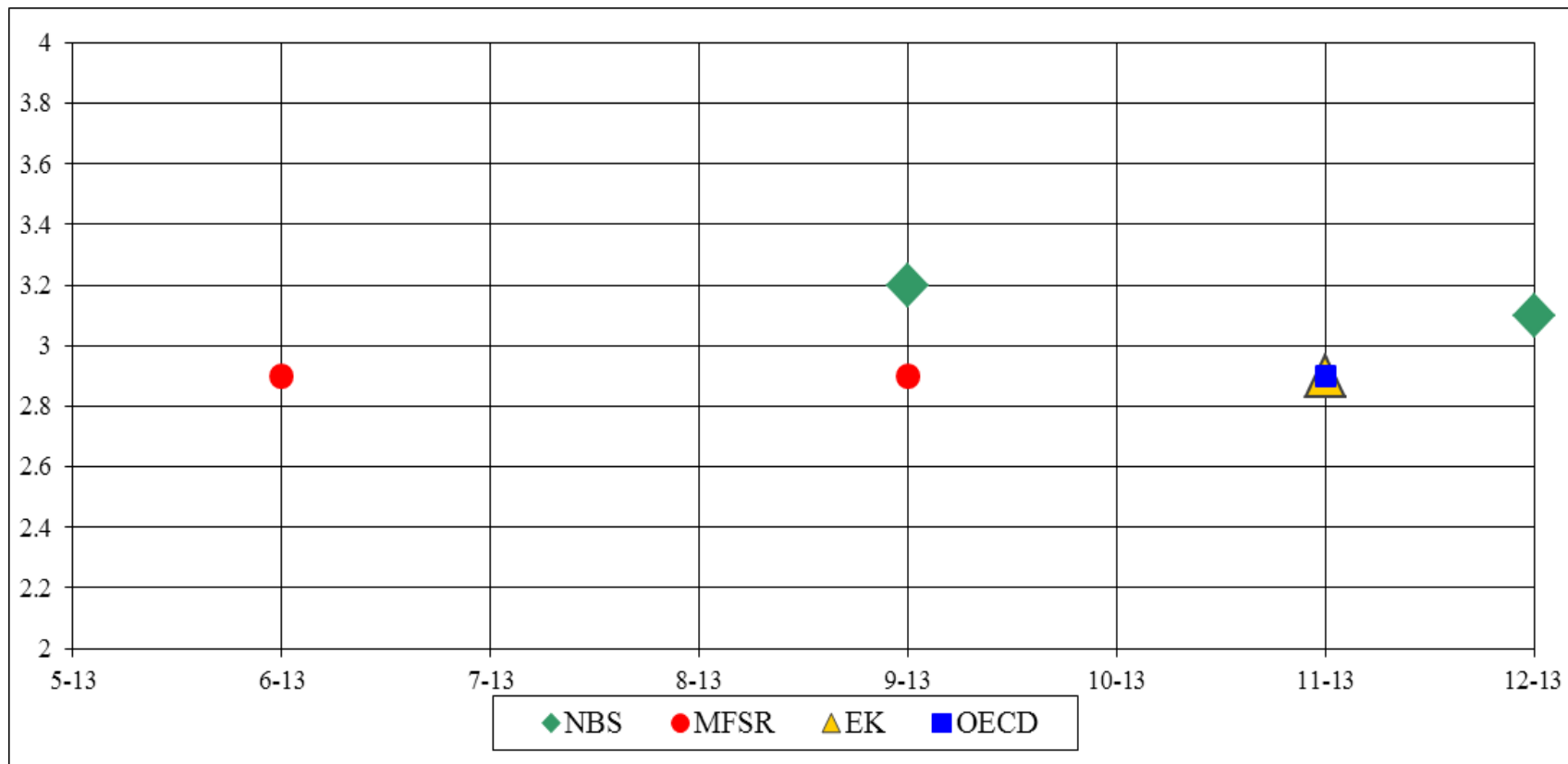


Porovnanie predikcií vývoja HDP v SR na rok 2014





Porovnanie predikcií vývoja HDP v SR na rok 2015





Ďakujem za pozornost'