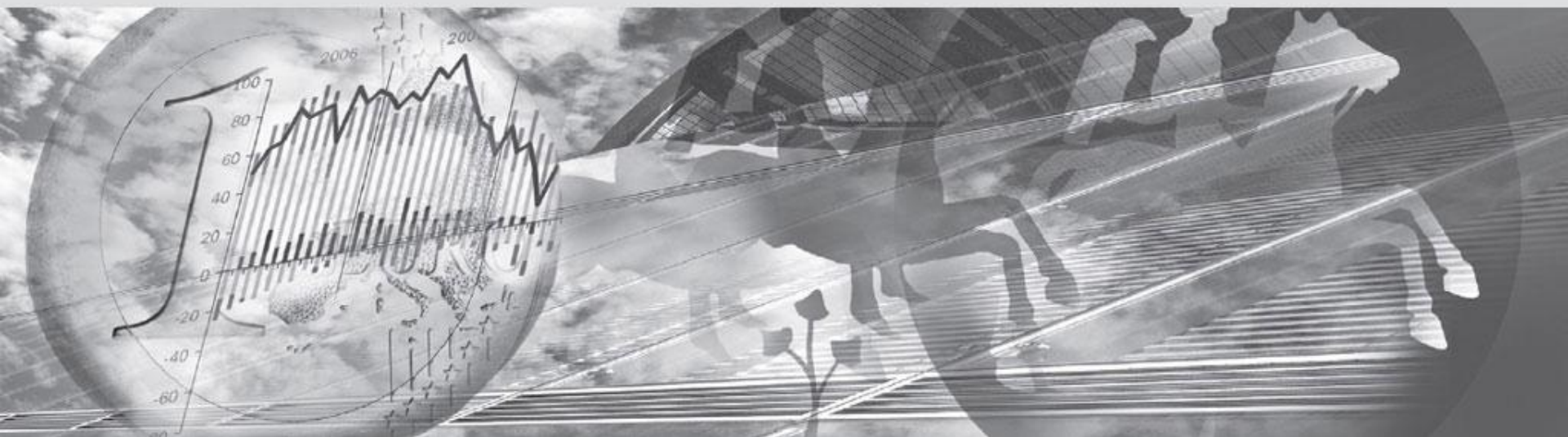




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Strednodobá predikcia P2Q-2015

Odbor ekonomických a menových analýz



# Zhrnutie

## Výhľad rastu ekonomiky SR sa nezmenil

- Rýchly odhad rastu ekonomiky bol **plne v súlade s očakávaniami** (0,8 % medzikvartálne).
- V rámci štruktúry HDP priaznivejší aktuálny vývoj exportu a slabšia súkromná spotreba.

Rast ekonomiky by mal dosiahnuť 3,2 % v roku 2015, 3,8 % v roku 2016 a 3,5 % v roku 2017.

## Trh práce v súlade s očakávaniami, výhľad sa nemení

- Ekonomika by mala pokračovať v generovaní nových pracovných miest, miera nezamestnanosti bude pokračovať v klesajúcom trende a na konci roka 2017 sa môže priblížiť k predkrízovej jednociferej úrovni.

## Inflácia – pomaly sa odpútava od dna

- Zmiernenie poklesu v dôsledku rastu cien potravín a energií.
- Tento rok by mali ceny stagnovať (zmiernenie z -0,3 % na -0,1 %). V roku 2016 sa predpokladá inflácia v priemere 1,6 % so zrýchlením na 2,2 % v roku 2017 (nižšia o 0,2 p. b. ) v dôsledku nižšieho rastu cien energií a potravín.

Riziká sa javia byť vybilancované.

Neuvažovalo sa s vplyvom sociálneho balíčka – dopad cca 0,1 p. b. pre HDP aj infláciu.



# Technické predpoklady prognózy

- **Cena ropy Brent v USD**

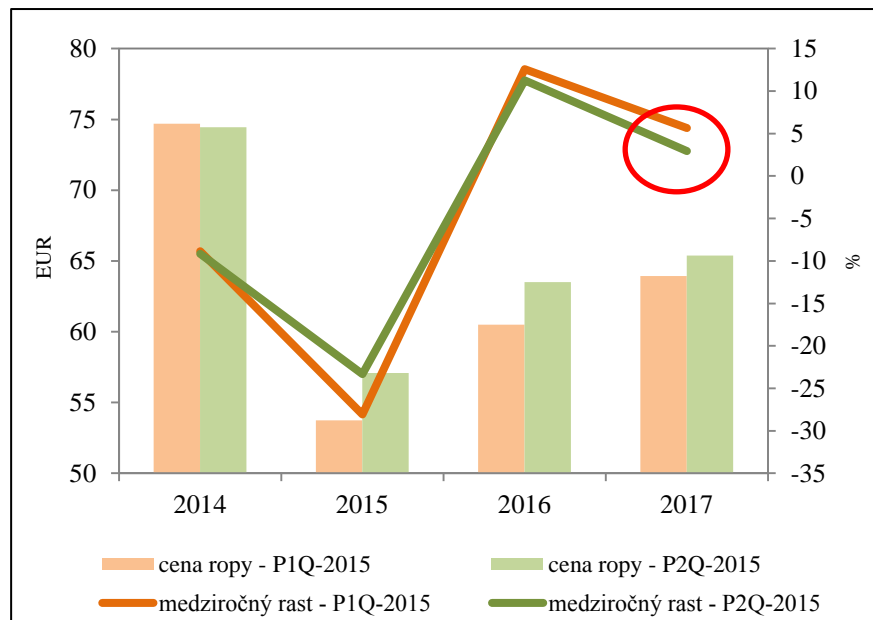
- a) podľa futures - rastúci trend zo 63,8 USD/b (2015) na 73,1 USD/b (2017)

- b) vyššia o cca 9 % v rokoch 2015 a 2016 a o 6,5 % v roku 2017 oproti P1Q-2015

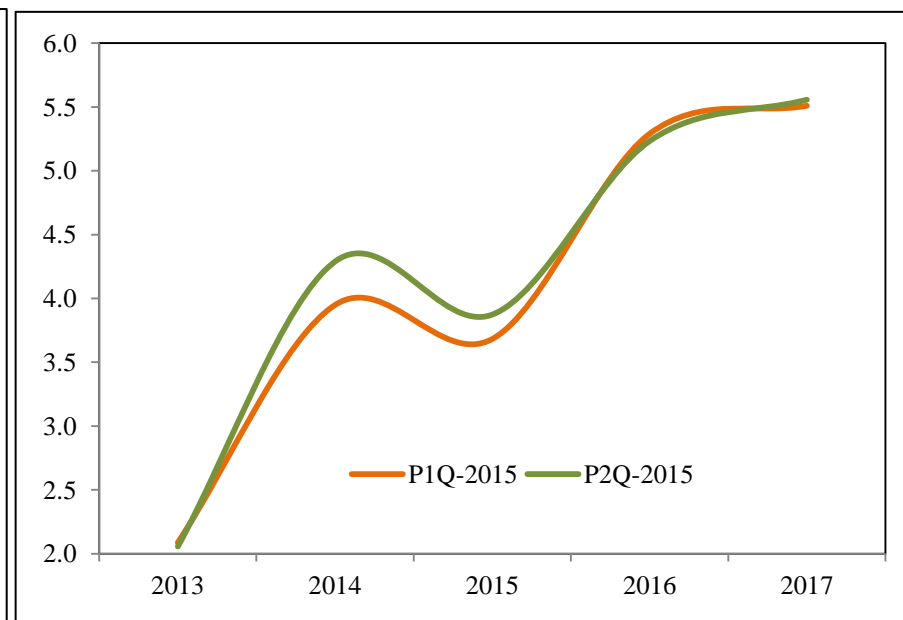
- **Výmenný kurz USD/EUR** - v porovnaní s P1Q-2015 silnejší o 4 %, na úrovni 1,12.

- **Zahraničný dopyt** – rýchlejší rast v roku 2015, v rokoch 2016 a 2017 porovnateľný rast s P1Q-2015.

Cena ropy (EUR) a medziročný rast (%)



Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)

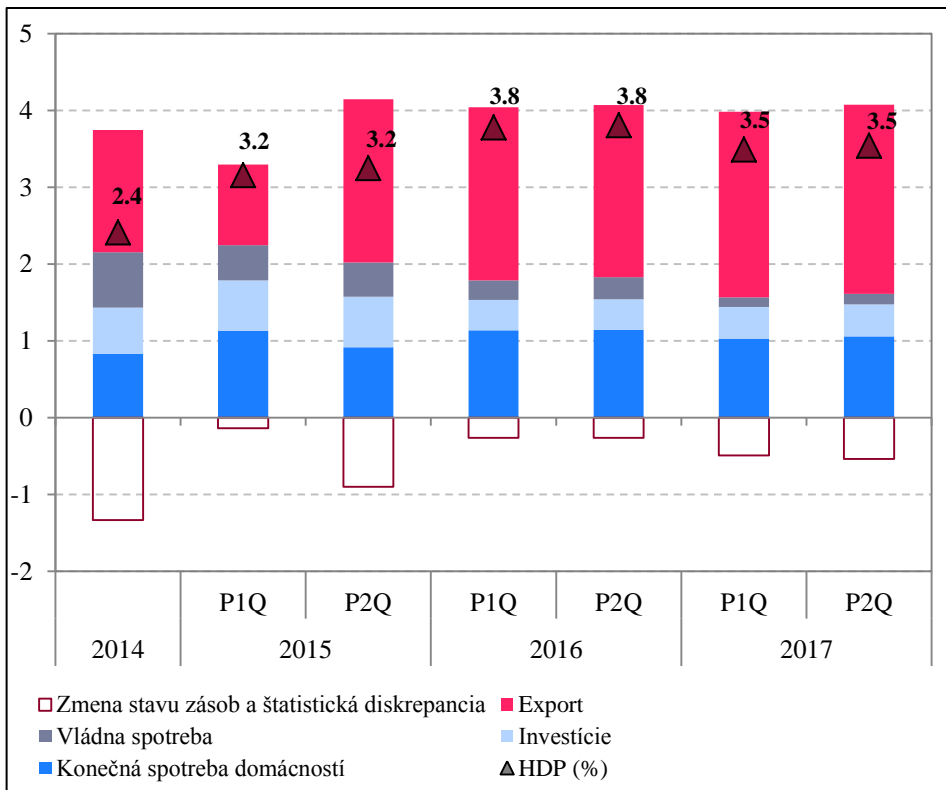




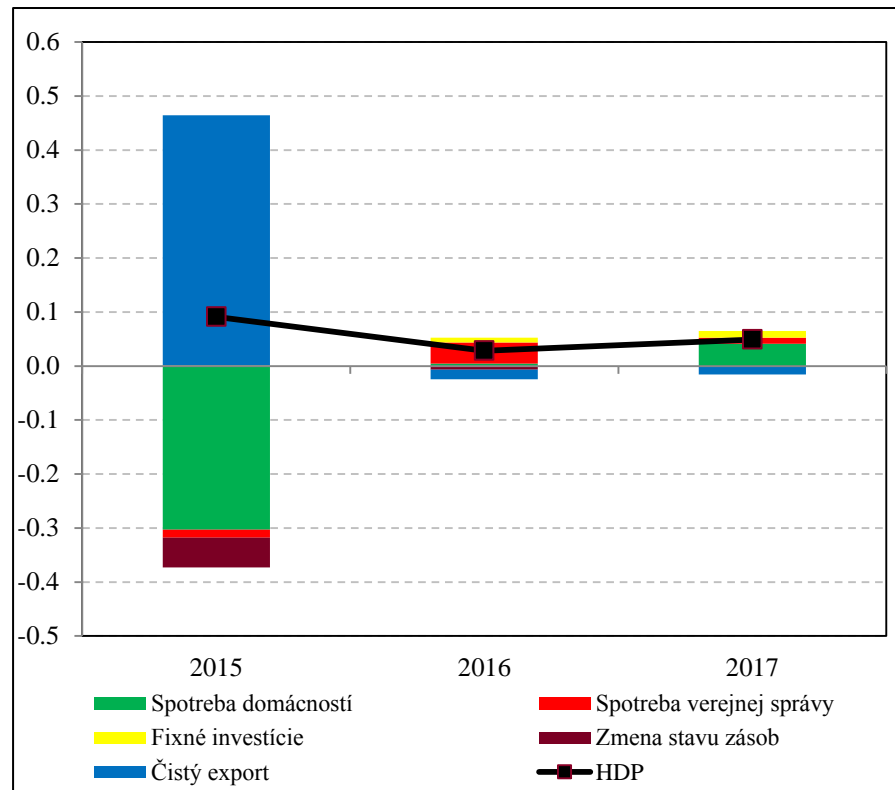
# Zdroje rastu ekonomiky SR

- **Zdroje rastu:** domáci aj zahraničný dopyt
- **2015:** HDP revidovaný v štruktúre - priaznivejší export, slabšia spotreba domácností.
- **2016 a 2017:** minimálne zmeny

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



Zmeny v štruktúre rastu (príspevky v p. b.)

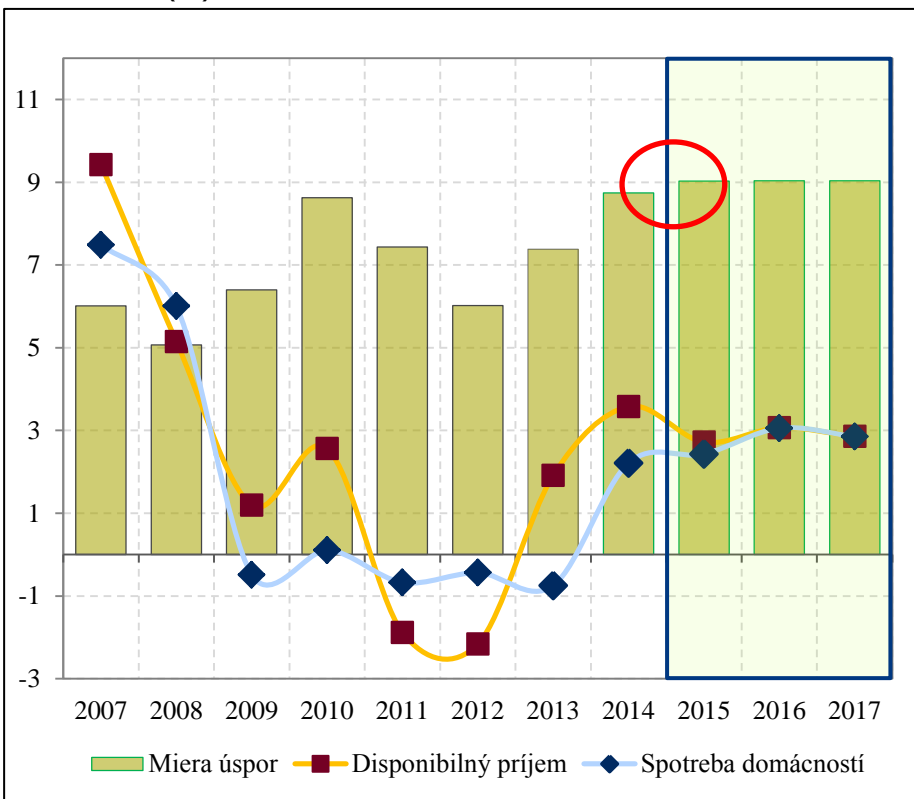




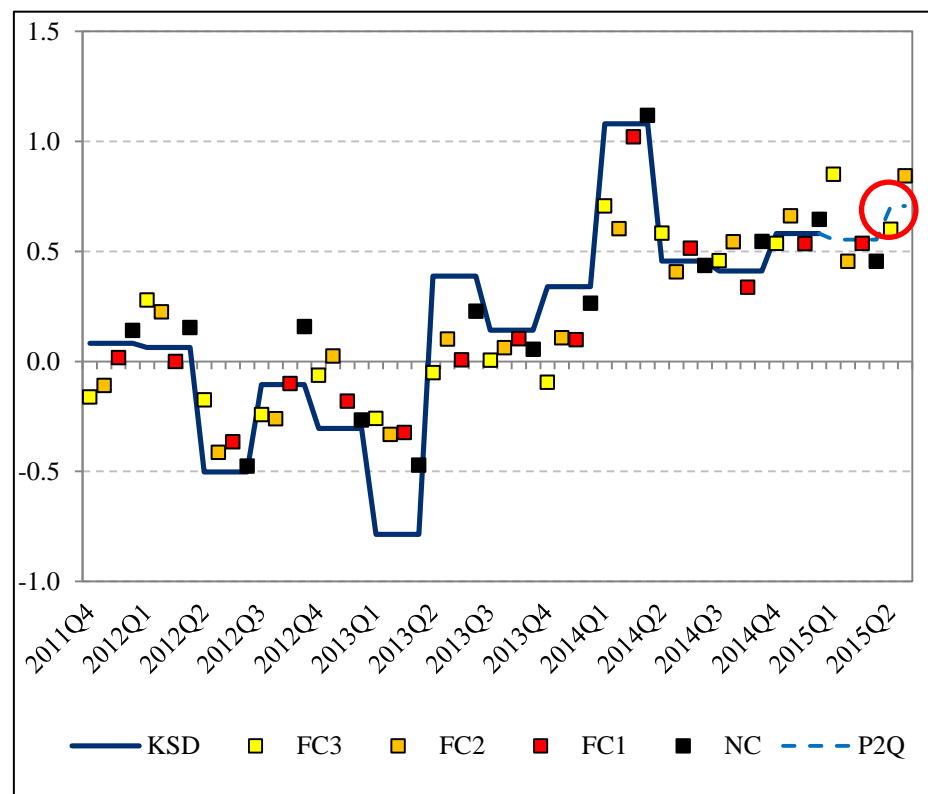
# Spotreba domácností

- **Slabé mesačné údaje o maloobchodnom predaji** nepotvrdili pozitívne očakávania zo sentimentu a iných indikátorov o výraznejšom raste súkromnej spotreby v 1Q2015 = spomalenie očakávanej dynamiky v aktuálnej predikcii v roku 2015 - avšak len krátkodobé.
- Rast disponibilného príjmu by **mal začať podporovať** zvýšenie dynamiky spotreby, miera úspor by mala byť stabilná.

Vývoj príjmov, spotreby (medziročná zmena v %, s. c.) a miery úspor domácností (%)



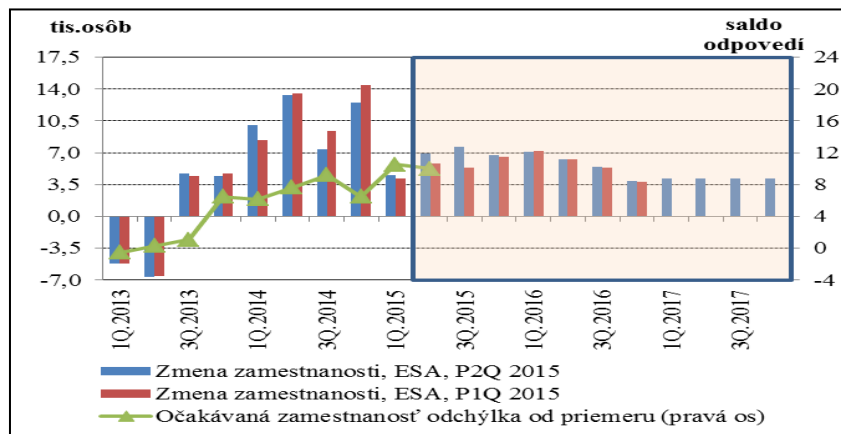
Now-casting konečnej spotreby domácností





# Zamestnanosť

- 1Q2015 **v súlade s očakávaniami**, predkrízová úroveň zamestnanosti koncom roka 2015.
- Rast ekonomiky je určujúci pre vývoj zamestnanosti, ale aj demografický vývoj (odchody do dôchodku a menej mladších osôb) pomáha znižovať mieru nezamestnanosti.
  - **Rok 2014:** priaznivý vývoj v službách.
  - **Rok 2015:** vyrovnávanie vývoja medzi odvetviami.
  - Prehodnotený export nahor a domáci dopyt nadol prospieva priemyslu mierne na úkor služieb.
  - Stavebníctvo: naďalej náznaky odrazenia od dna.



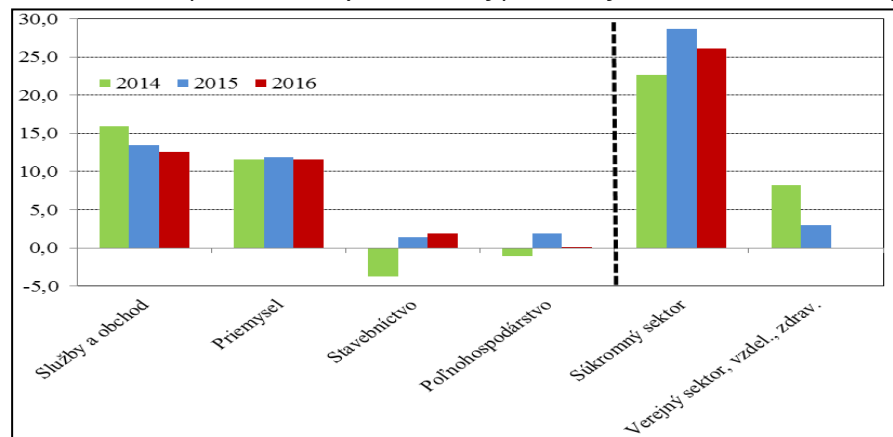
Zmeny počas roka (4Q oproti 4Q predošlého roka)

	2014	2015	2016	2017
Zmena zamestnanosti ESA, tis. osôb	43,3	25,9	22,7	16,8
Zmena nezamestnanosti, tis. osôb	-41,6	-29,9	-27,8	-20,1

Zmeny priemerných ročných ukazovateľov

	2014	2015	2016	2017
Zamestnanosť ESA, rast (%)	1,4	1,4	1,2	0,8
Miera nezamestnanosti (%)	13,2	11,8	10,8	10,0

Zamestnanosť podľa odvetví (zmena ročnej priemernej zamestnanosti v tis. osôb)



Vytvorené pracovné miesta počas roka (tis. pracovných miest)

	2014	2015	2016	2017	2015 P2Q-P1Q
Súkromný sektor	35,8	23,4	22,7	17,1	1,6
Služby a obchod	21,4	11,6	11,7	7,5	-2,2
Priemysel	15,2	11,3	9,3	7,0	3,4
Stavebníctvo	-3,9	1,5	2,0	2,0	0,4
Verejný sektor, vzdelávanie a zdravotníctvo	10,0	0,0	0,0	-0,3	0,0

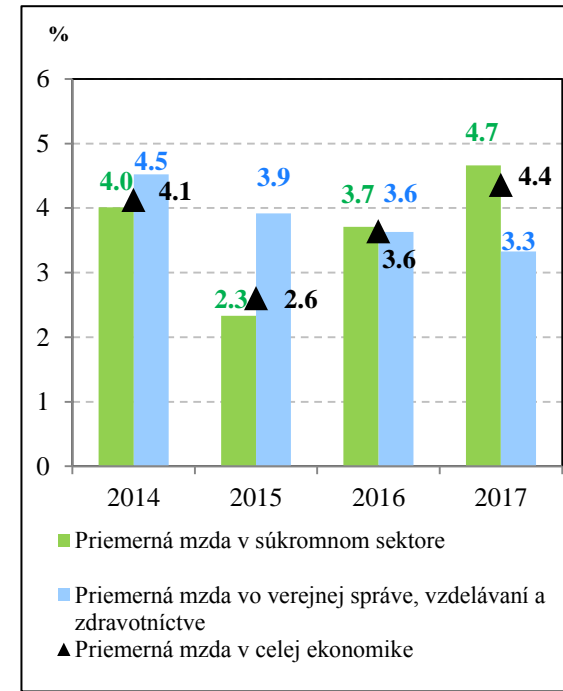
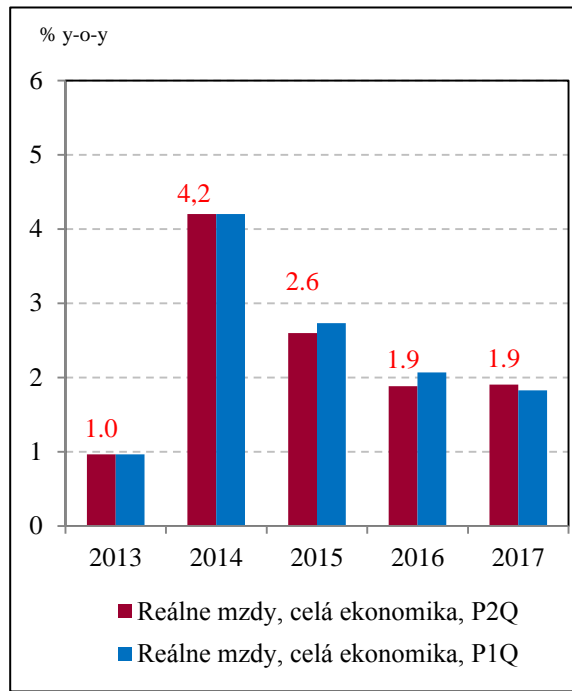
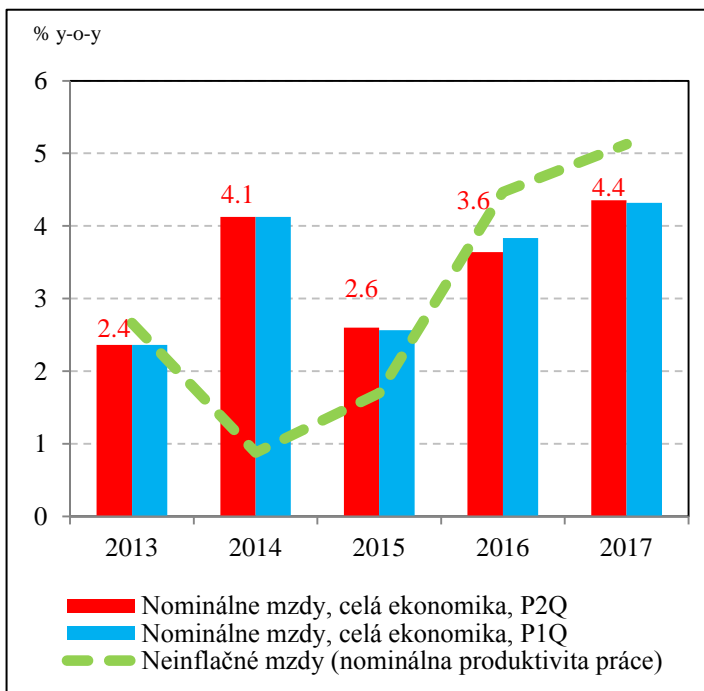
Poznámka: Rozdiel medzi zamestnanosťou v 4Q daného roka a rovnakým obdobím predchádzajúceho roka. V tabuľke je uvedená čistá tvorba pracovných miest (vzniknuté mínus zaniknuté). Verejný sektor, vzdelávanie a zdravotníctvo podľa sekcií O, P, Q klasifikácie SK NACE Rev 2.





# Mzdy

- Aktuálne údaje **potvrdili očakávania**.
- Postupné zrýchľovanie v prostredí rastúcej ekonomiky.
- **Rok 2015** – vplyv absencie inflácie a slabšieho rastu nominálnej produktivity (vo verejnom sektore rast platov lekárov a učiteľov, ako aj efekt predvolebného roka).
- **Roky 2016 a 2017** – postupné pôsobenie vyšších inflačných očakávaní + akcelerácia rastu produktivity práce + uzatváranie medzery v nezamestnanosti. Verejná správa: vplyv plánovanej konsolidácie.

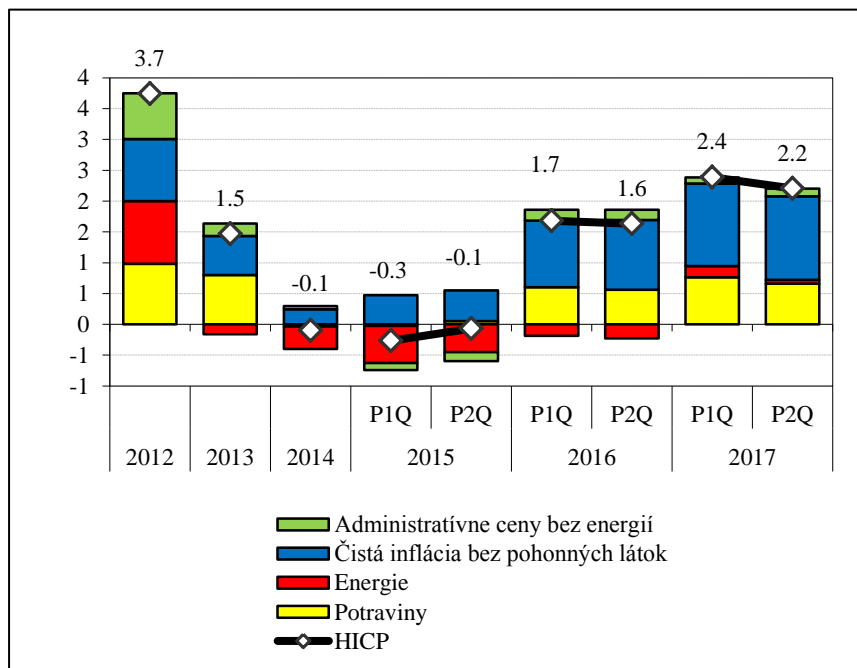




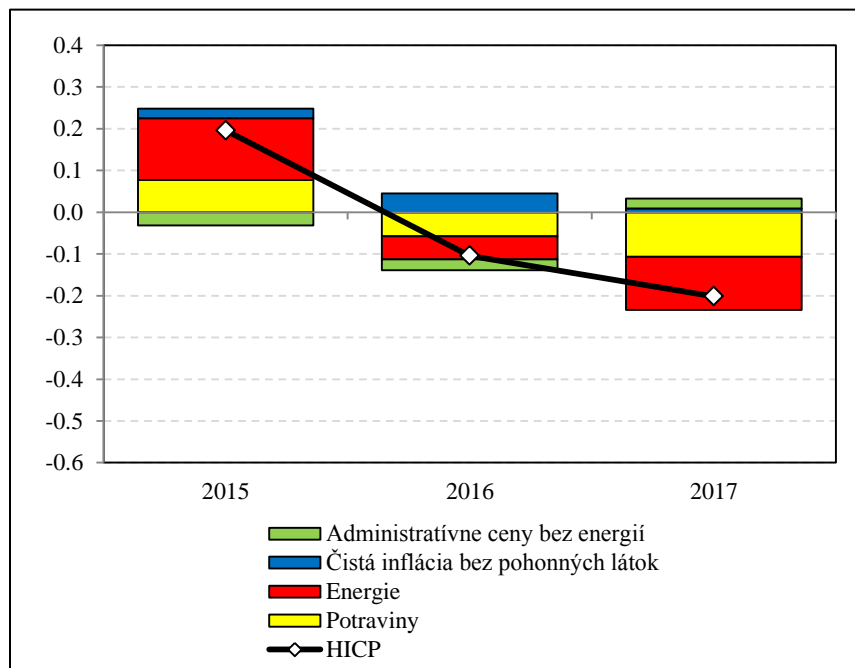
# Inflácia v SR

- Vplyvom uzatvárania produkčnej medzery a rastu cien komodít sa očakáva zvyšovanie inflácie v horizonte predikcie.
- **2015:** revízia nahor o 0,2 p. b.; z dôvodu vyššieho aktuálneho vývoja v dôsledku nespracovaných potravín a energií.
- **2016 a 2017:** + dovezená inflácia (aj kurz)
  - energie a potraviny (zmiernenie rastúceho trendu)

Štruktúra cenového vývoja (porovnanie predikcií P2Q a P1Q)



Porovnanie inflácie s predchádzajúcou predikciou a zdroje revízie v rámci jej štruktúry (v p. b.)



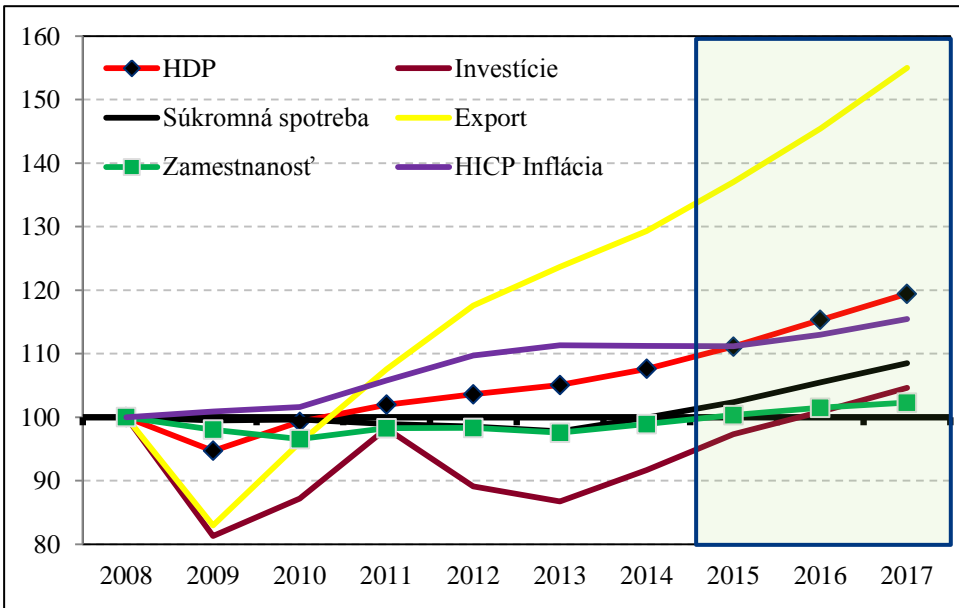




## Porovnanie s predkrízovou úrovňou

- **Súkromná spotreba a zamestnanosť** by mali prekonať predkrízovú úroveň v roku 2015.
- **Investície** prekonajú túto hladinu až v roku 2016.
- **Export** by mal naďalej pokračovať v rýchlom raste nad úrovňou roku 2008 a v roku 2017 by mal prekročiť túto úroveň o viac ako 50 %.

Porovnanie vývoja HDP, jeho zložiek, zamestnanosti a inflácie s predkrízovou úrovňou



Úroveň HDP, jeho zložiek a zamestnanosti v rokoch 2016 a 2017 v P2Q-2015 oproti roku 2008 (predkrízová úroveň)

	2016	2017
HDP	15,3	19,4
Súkromná spotreba	5,5	8,5
Investície	0,8	4,7
Export	45,4	55,0
Zamestnanosť	1,5	2,3



## Predikcia SR

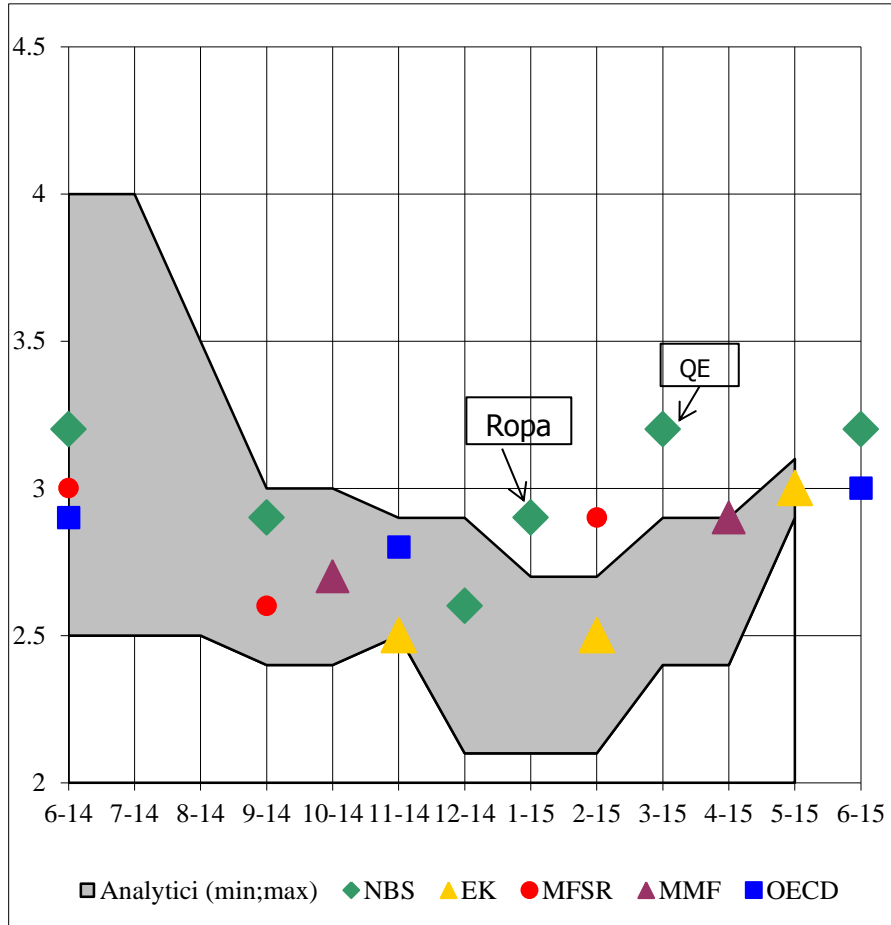
	2014	2015		2016		2017	
	Skutočnosť	P1Q	P2Q	P1Q	P2Q	P1Q	P2Q
HDP s. c.	2,4	3,2	3,2	3,8	3,8	3,5	3,5
HICP (priemer roka)	-0,1	-0,3	-0,1	1,7	1,6	2,4	2,2
Nominálne mzdy	4,1	2,6	2,6	3,8	3,6	4,3	4,4
Reálne mzdy	4,2	2,7	2,6	2,1	1,9	1,8	1,9
Zamestnanosť ESA 2010	1,4	1,4	1,4	1,1	1,2	0,8	0,8
Nezamestnanosť	13,2	12,0	11,8	11,0	10,8	10,2	10,0



# Porovnanie predikcií HDP a HICP na 2015

Postupné približovanie sa k odhadom NBS

### HDP



### Inflácia

