



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Aktualizácia strednodobej predikcie P4Q-2017

Odbor ekonomických a menových analýz



V rámci technických predpokladov je opätovne vyššia cena ropy, čo prorastovo ovplyvnilo vývoj inflácie.

Priaznivejšie sú predstihové indikátory na trhu práce.

Odlišná v porovnaní s odhadmi bola štruktúra rastu ekonomiky v prospech rýchlejšej dynamiky investícií s tlmiacim vplyvom slabšieho exportu.

Riziká v reálnej ekonomike aj v cenovom vývoji sa v porovnaní s decembrovou prognózou posunuli mierne smerom nahor.

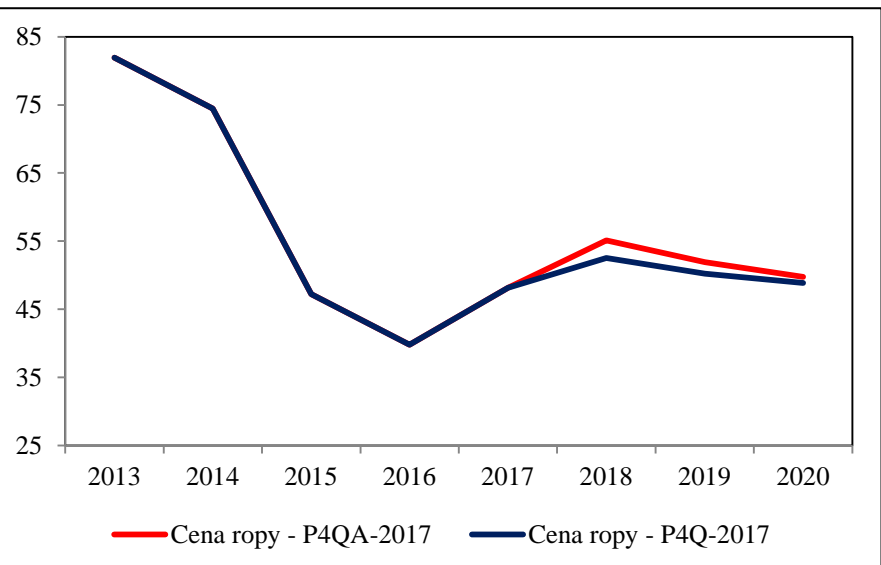
Technické predpoklady – opätovne vyššie ceny ropy



	2016	2017	2018	2019	2020
Ropa v EUR (medziročná dynamika%)	-15,7	21,0	14,5	-5,9	-4,1
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	5,4	-1,5	-1,4

Ropa - pokračujúci rast cien ropy sa odrazil aj v aktuálnych futures, aktualizácia predpokladá vyššie úrovne cien ropy.

Cena ropy (EUR)

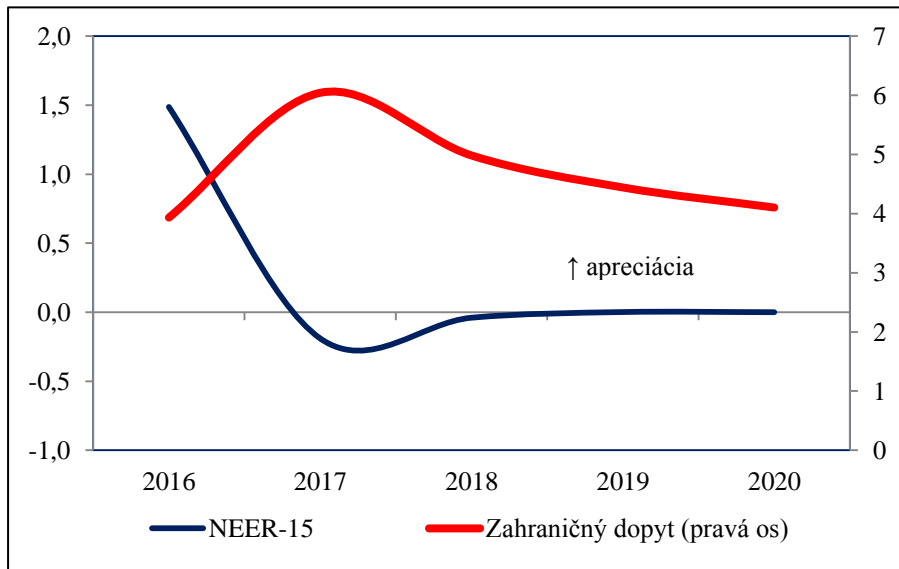


	2016	2017	2018	2019	2020
Zahraničný dopyt SR (%)	3,9	6,0	5,0	4,4	4,1
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0

Zahraničný dopyt - na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov a krátkodobých predikcií ekonomického rastu eurozóny nedošlo k výraznejšej zmene.

Výmenný kurz USD/EUR silnejší o cca 2 %, NEER mierne slabší o 0,2 %.

Zahraničný dopyt, NEER (medziročný rast v %)



Vývoj ekonomiky SR – bez zmien

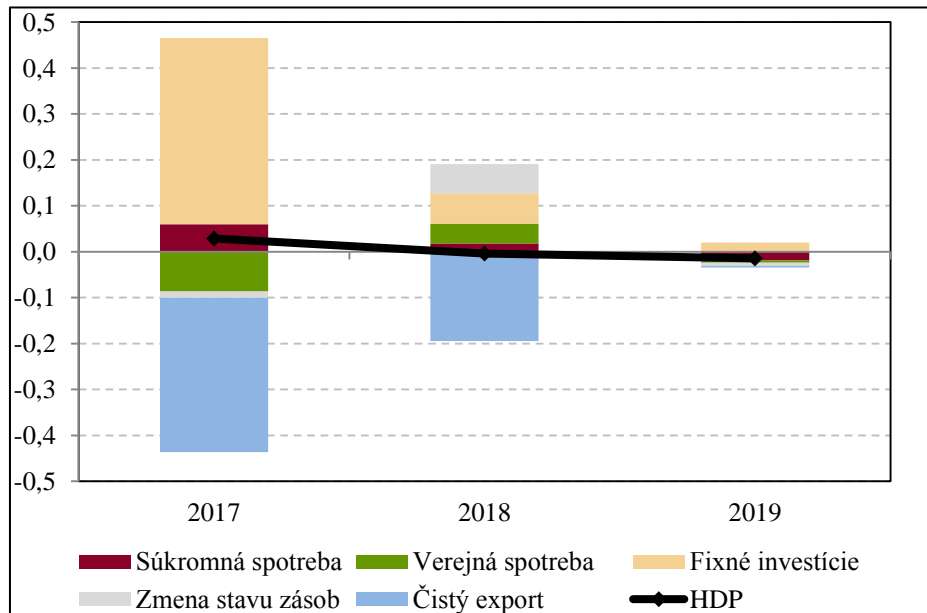


	2016	2017	2018	2019	2020
HDP (%)	3,3	3,4	4,3	4,7	3,8
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Predikcia rastu HDP nezmenená - externé predpoklady sa výraznejšie nezmenili a rast ekonomiky bol v 3Q2017 v súlade s očakávaniami.

Do predikcie sa zakomponovala aj štruktúra rastu ekonomiky za 3Q2017, ktorá sa prejavila najmä v revízii investícií smerom nahor a v spomalení dynamiky exportu.

Porovnanie príspevkov zložiek k rastu HDP (p. b., voči P4Q-2017)

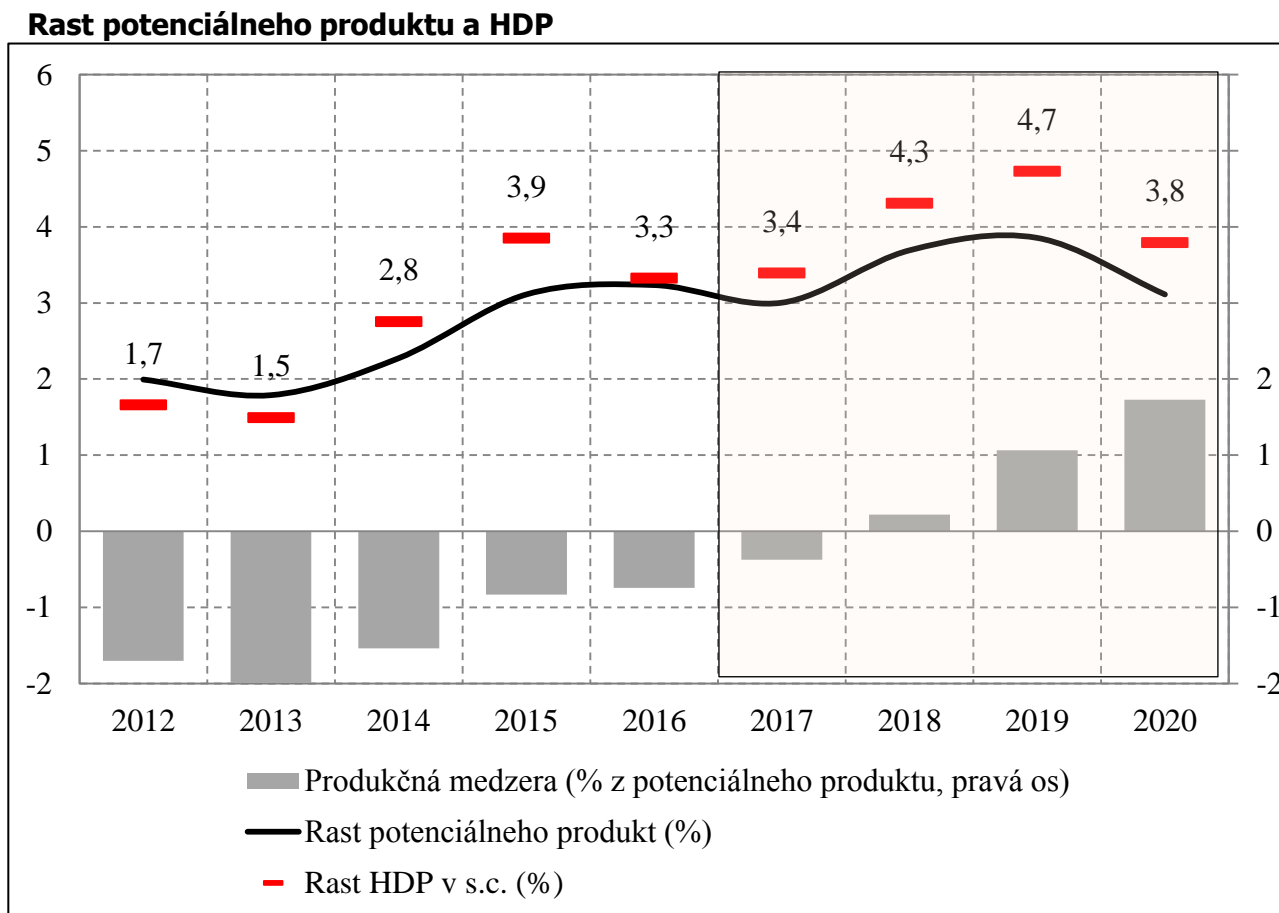


Carry over štruktúry HDP v 3Q2017 na roky 2017 a 2018

	2017	2018
HDP	0,0	0,0
Súkromná spotreba	0,1	0,0
Verejná spotreba	-0,4	-0,1
Fixné investície	2,0	0,6
Export	-0,2	-0,3
Import	0,1	-0,1



Rast hrubého domáceho produktu by mal zotrvať nad úrovňou svojho potenciálu, čo by malo vyústiť do postupného **prehrievania ekonomiky v horizonte predikcie** (od roku 2018).



Trh práce – pozitívnejší vývoj pokračuje



	2016	2017	2018	2019	2020
Dynamika zamestnanosti (%)	2,4	2,2	1,8	1,2	1,1
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

	2016	2017	2018	2019	2020
Miera nezamestnanosti (%)	9,6	8,2	7,4	6,7	6,1
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

	2016	2017	2018	2019	2020
Mzda nominálna (%)	3,3	4,5	5,1	5,3	5,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1

Vývoj na začiatku roka 2018 sa javí mierne priaznivejší z dôvodu vývoja predstihových indikátorov (dôvera v domácej a zahraničnej ekonomike).

To sa premieta do nižšej úrovne miery nezamestnanosti. Existuje potenciál jej postupného poklesu aj vďaka projektom na podporu zamestnávania dlhodobo nezamestnaných a rastu ekonomiky.

Priemerná mzda bola prehodnotená mierne nahor v roku 2017 z dôvodu aktuálneho silnejšieho vývoja najmä vo verejnom sektore. Pôsobiť by mal aj efekt vyššej inflácie na kolektívne vyjednávanie (2020). Reálna mzda je v roku 2019 mierne nižšia z dôvodu vyššej inflácie. V rámci vývoja kompenzácií sa oproti mzdám navyše zahŕňajú efekt zrušenia odvodovej odpočítateľnej položky v rokoch 2018-2019.

Mzdy – odhad možného vplyvu pripravovaných opatrení



Návrh novely Zákonníka práce (ZP) v príplatkoch za prácu v noci, cez víkendy a sviatok s účinnosťou od 1.5.2018.

Príplatky za prácu	Súčasný stav v ZP	Nový návrh	
		k 1.5.2018	k 1.5.2019
Noc	20 %	30 %	40 %
Sobota	- <i>avšak väčšina firiem už teraz uplatňuje príplatky dohodnuté v kolektívnych zmluvách</i>	25 %	50 %
Nedeľa	- <i>avšak väčšina firiem už teraz uplatňuje príplatky dohodnuté v kolektívnych zmluvách</i>	50 %	100 %
Sviatok	50 % <i>firmy zvyčajne už teraz poskytujú 100%-ný príplatok</i>	100 %	100 %

Pozn.: Príplatky za prácu v noci a cez víkend sú naviazané na hodinovú minimálnu mzdu, príplatok za sviatok na priemernú hodinovú mzdu.

Pravidelne vykonáva prácu v noci 16 % a cez víkend 24 % zamestnaných osôb (Eurostat).

Možný dopad na dynamiku priemernej mzdy kumulatívne približne o **1,6 p. b.** (rozloženie v rokoch 2018 – 2020).

Vplyv na zamestnávateľov bude rôzny:

- príplatky sa dotknú odvetví, ktoré vykonávajú prácu v noci a cez víkend,
- efekt nárastu príplatkov je závislý od úrovne mzdy, čím je jej úroveň nižšia tým je efekt vyšší.

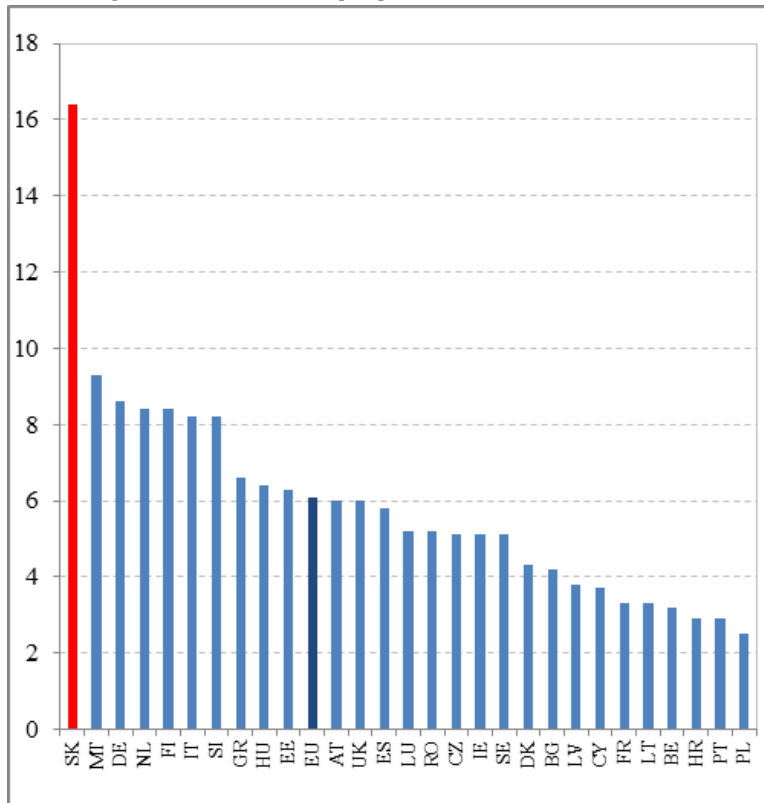
Výsledný efekt nárastu príplatkov na dynamiku mzdy môže byť **miernejší**, nakoľko bude závisieť aj od priebehu kolektívnych vyjednaní a aj od počtu pracujúcich v noci a cez víkend.

Mzdy – odhad vplyvu pripravovaných opatrení



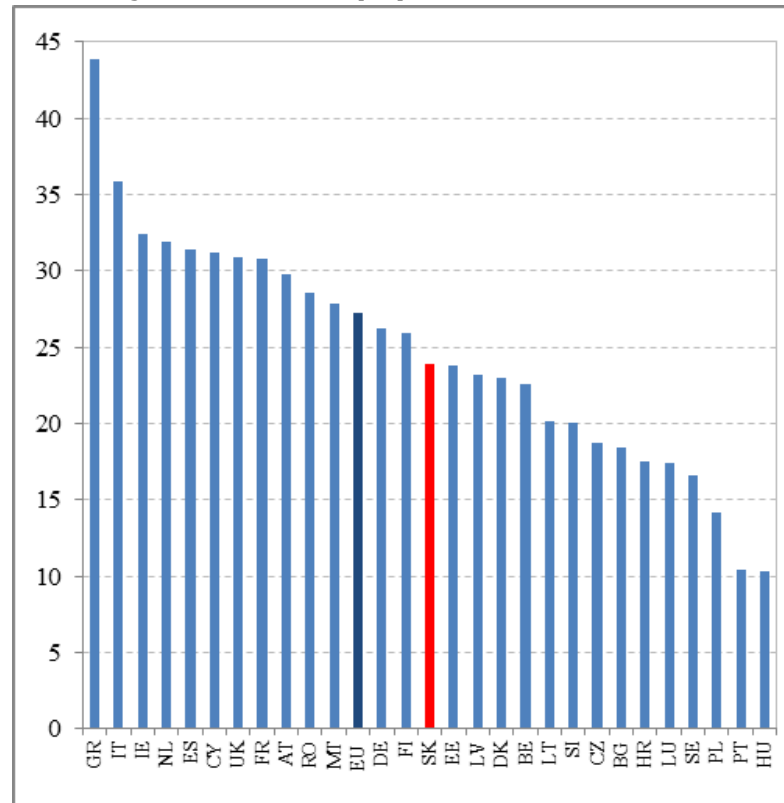
Podiel osôb pracujúcich v noci je vysoko nad priemerom EÚ

Podiel zamestnaných osôb pracujúcich v noci na celkovej zamestnanosti (%)



Zdroj: Eurostat.

Podiel zamestnaných osôb pracujúcich cez víkend na celkovej zamestnanosti (%)



Zdroj: Eurostat.

Inflácia – prorastový efekt cien energií a potravín vystrieda dopytová inflácia



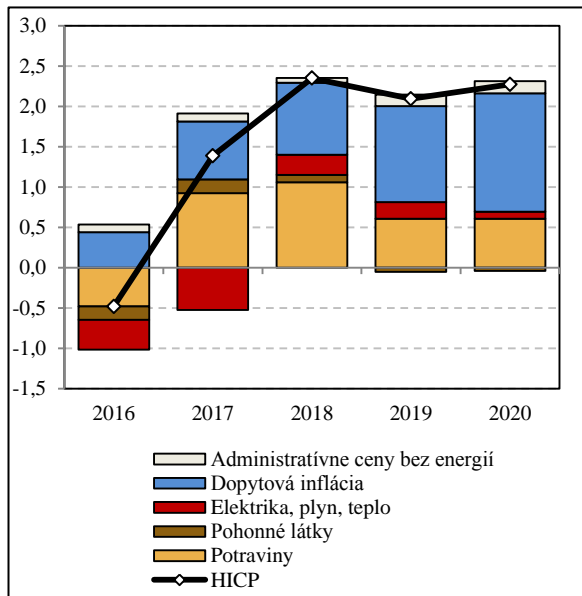
	2016	2017	2018	2019	2020
HICP (%)	-0,5	1,4	2,4	2,1	2,3
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0

	2016	2017	2018	2019	2020
Dopytová (%)	0,9	1,4	1,8	2,4	2,9
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1

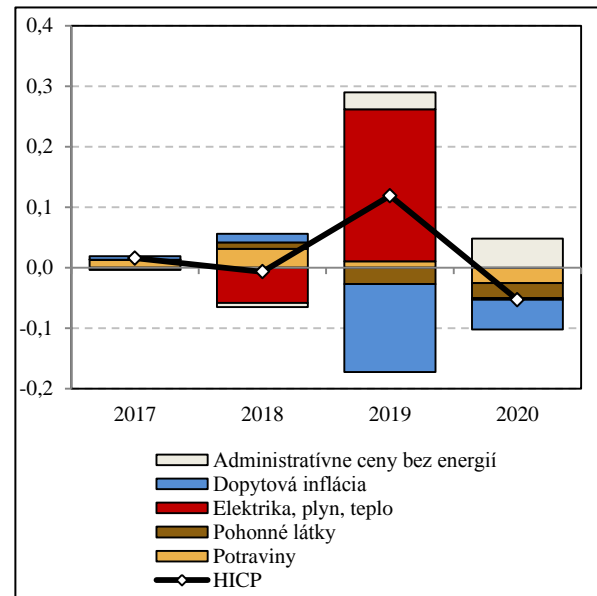
Pozn.: Dopytová inflácia predstavuje infláciu očistenú o vplyv administratívnych cien, energií a potravín.

Vplyvom vyšších cien ropy sa revidoval nahor rast cien energií v roku 2019.
Nadalej sa predpokladá zrýchľovanie dopytovej inflácie, ktorej dynamika sa zmiernila
prehodnotením cien služieb (mierne nižší vplyv cyklickej pozície ekonomiky).

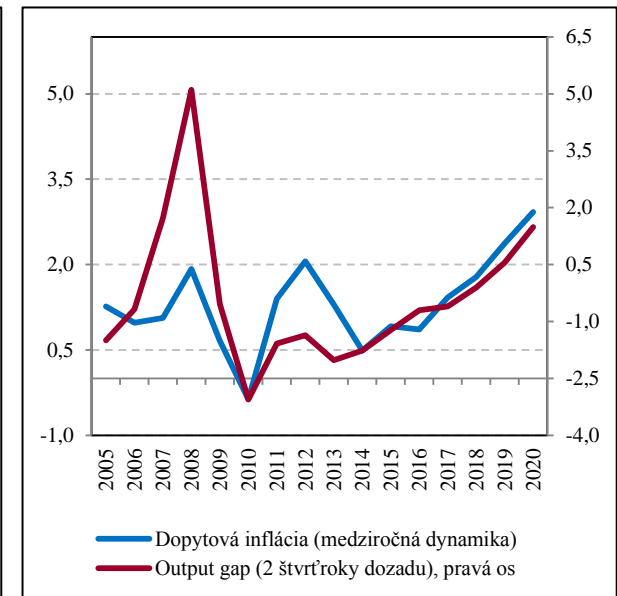
Vývoj štruktúry HICP (p. b.)



Porovnanie s P4Q-2017 (p. b.)



Dopytová inflácia a cyklická pozícia (%)



Fiškálny výhľad – nezmenený



	2017	2018	2019	2020
Fiškálny deficit (% HDP)	-1,3	-0,9	-0,4	-0,1
Revízia (p. b.)	0,1	0,0	0,0	0,0

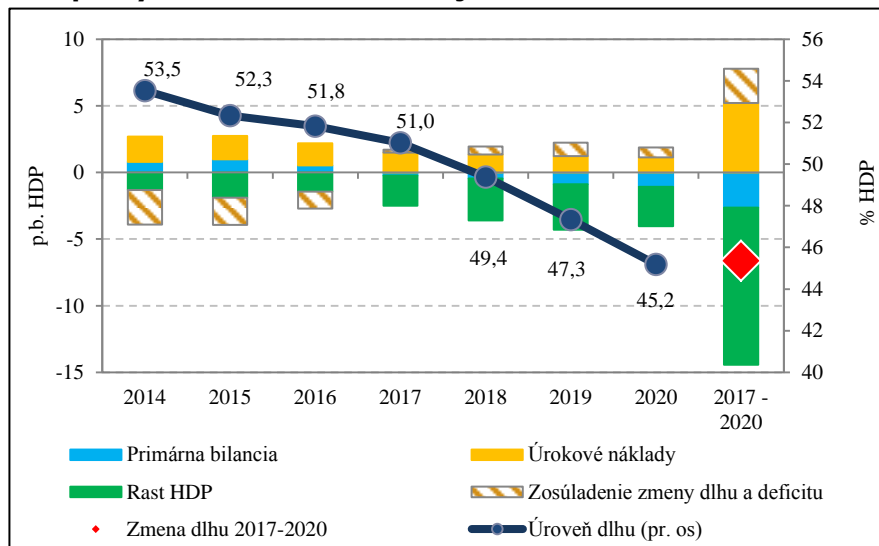
	2017	2018	2019	2020
Fiškálna pozícia* (p. b.)	0,5	-0,2	0,3	0,1
Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	0,1	-0,1

Deficit verejných financií pokračuje v nezmenenom tempe konsolidácie vzhľadom na priaznivý makroekonomický vývoj, nižšie úrokové platby a umiernený rast sociálnych výdavkov. Jeho zníženie v roku 2017 bol ovplyvnené najmä lepším vývojom hotovostných príjmov (dane a odvody).

V roku 2018 sa očakáva mierne expanzívny charakter fiškálnej politiky najmä vplyvom zrýchlenia čerpania EÚ fondov.

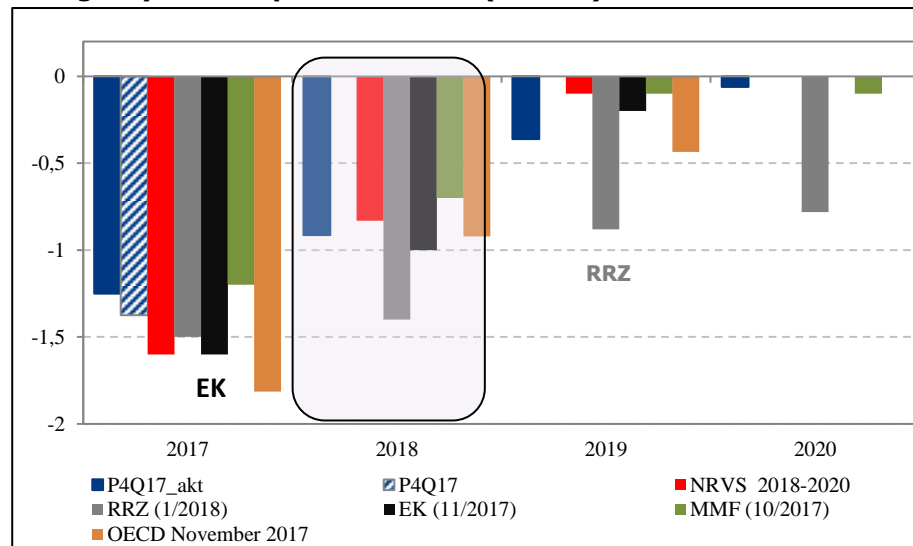
Verejný dlh ako podiel na HDP klesá vďaka primárnym rozpočtovým prebytkom a hospodárskemu rastu. Klesajúce úrokové náklady redukujú svoj vplyv na rast dlhu.

Príspevky faktorov k zmene verejného dlhu



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Prognózy deficitu podľa inštitúcií (% HDP)



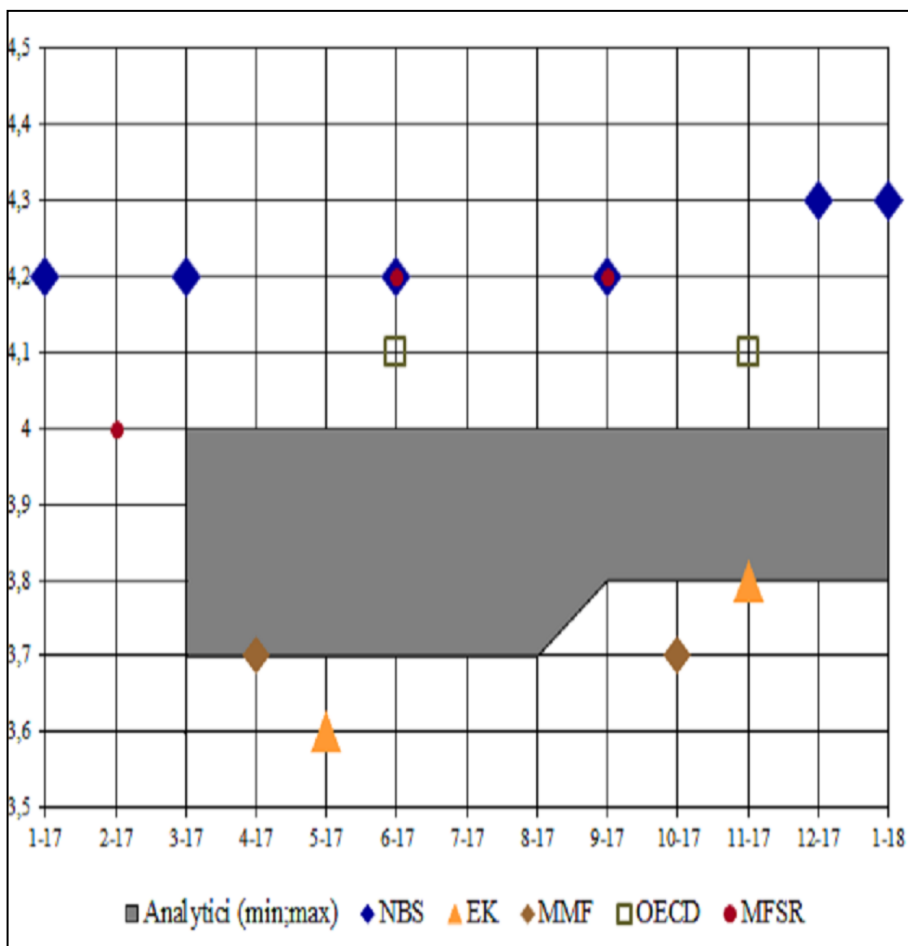
Zdroj: NBS, MF SR, RRZ, EK, MMF, OECD.

* Medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda upravená o vplyv PPP projektov mimo bilancie verejného sektora a bez vplyvu eurofondov.

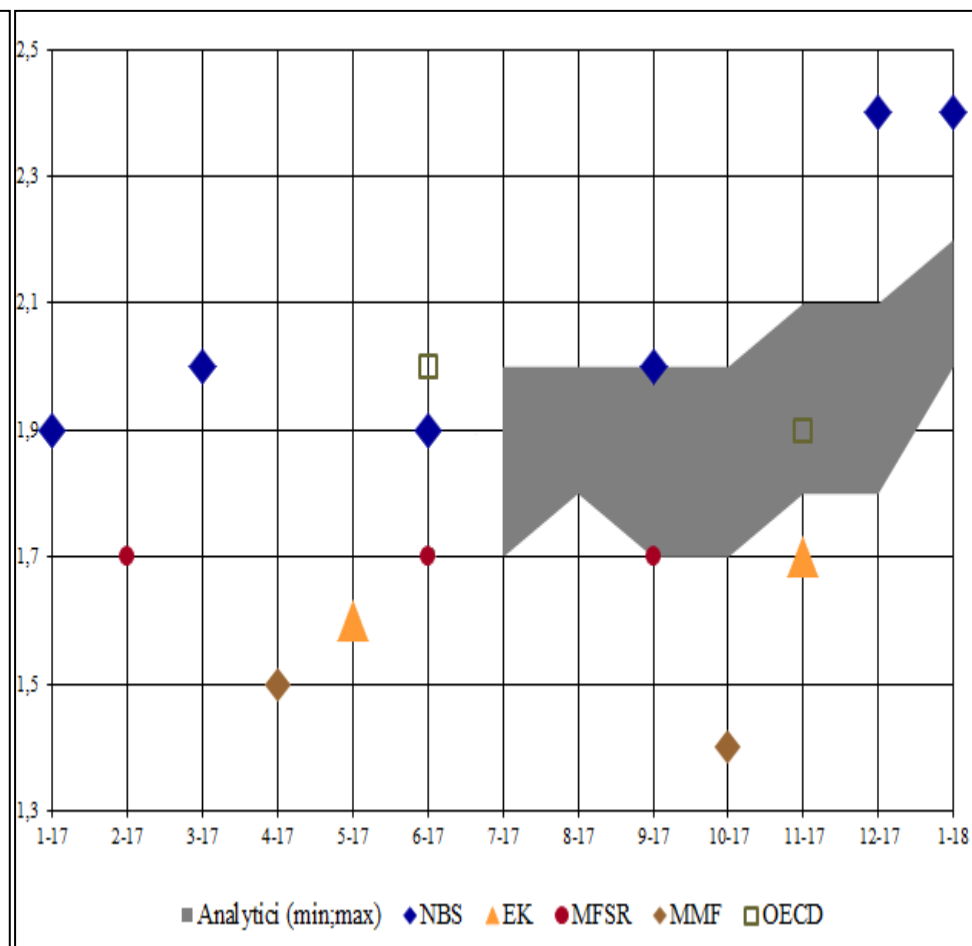
Porovnanie predikcií HDP a HICP na 2018



HDP



Inflácia



Strednodobá predikcia P4QA-2017



	Skutočnosť	P4QA-2017				Zmena oproti P4Q-2017			
	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
HDP s. c.	3,3	3,4	4,3	4,7	3,8	0,0	0,0	0,0	0,0
HICP (priemer roka)	-0,5	1,4	2,4	2,1	2,3	0,0	0,0	0,1	0,0
Nominálne mzdy	3,3	4,5	5,1	5,3	5,4	0,1	0,0	0,0	0,1
Reálne mzdy	3,8	3,1	2,8	3,0	2,9	0,0	0,0	-0,1	0,0
Dynamika zamestnanosti ESA 2010	2,4	2,2	1,8	1,2	1,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Nezamestnanosť	9,6	8,2	7,4	6,7	6,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1