



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Strednodobá predikcia P1Q-2018

Odbor ekonomických a menových analýz



Mierne lepšie zahraničné prostredie, nižšie ceny komodít.

Prehodnotené predpoklady o automobilkách a zapracované úpravy Zákonníka práce.

Akcelerácia ekonomiky na 4,2 % v 2018 a 4,7 % v 2019 – ponukový šok, po odznení spomalenie v 2020 na 4,0 %.

Zamestnanosť v rastovej fáze, zapĺňanie voľných miest z radov nezamestnaných – miera nezamestnanosti pod 6 % koncom roka 2020. Mzdy sa zdynamizujú aj v dôsledku príplatkov.

Inflácia mierne nad 2 % v celom horizonte predikcie. Dopytové faktory mierne tlmené cenami energií.

Riziká vybilancované.

Technické predpoklady (1) – ropa, kurz a zahraničný dopyt



	2016	2017	2018	2019	2020
Ropa v EUR (medziročný rast v %)	-15,7	21,0	10,1	-6,0	-4,5
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-4,4	-0,1	-0,4

	2016	2017	2018	2019	2020
Zahraničný dopyt SR (medziročný rast v %)	3,7	6,1	5,3	4,6	4,1
Revízia (p. b.)	-0,2	0,1	0,3	0,2	0,0

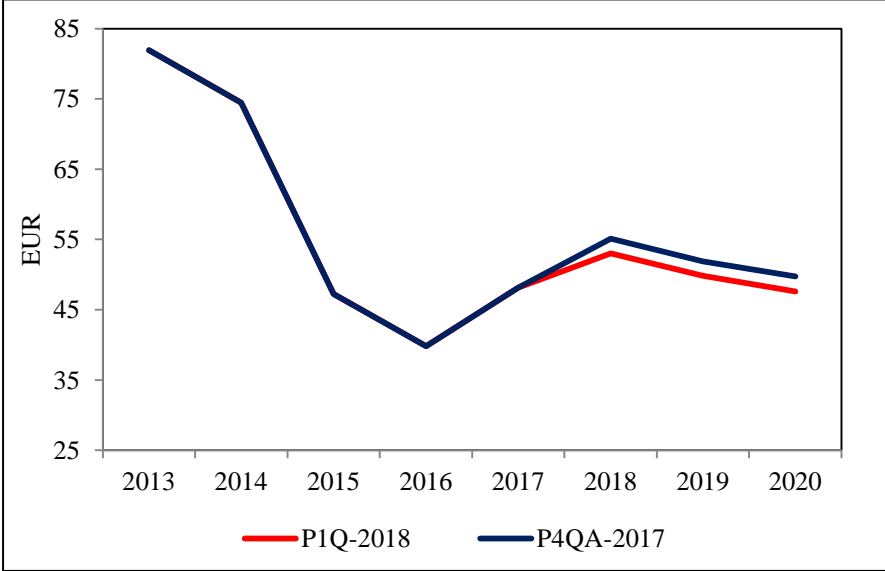
Ropa – nižšia úroveň o cca 4 % v celom horizonte

Zahraničný dopyt – rýchlejší, pozitívny vplyv globálnej ekonomiky

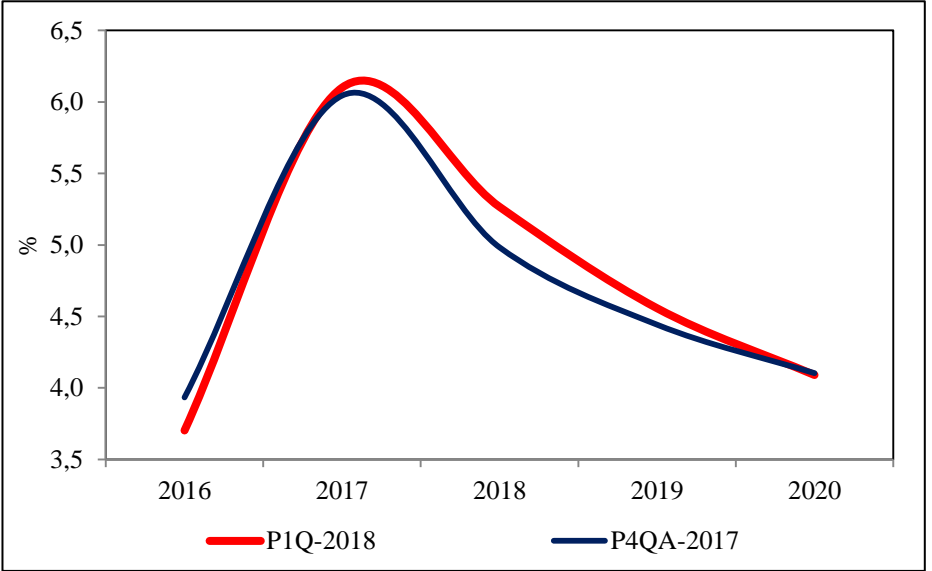
Výmenný kurz

- USD/EUR - silnejší takmer o 3 %
- NEER silnejší o 0,2 %

Cena ropy (EUR)



Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)





Posun nábehu rozšírených produkčných kapacít v automobilovom priemysle

- VW – postupný nábeh v priebehu roka 2018
- JLR – posun nábehu o 1 štvrt'rok

Dopady

- revízia rastu HDP nadol v 2018 a 2019 (-0,1 p.b.) a nahor 2020 (+0,2 p.b.)

Zakomponovanie legislatívnych zmien na trhu práce (box 1)

- **príplatky** - nočná práca, víkendy a sviatky
- zavedenie **13. a 14. platu**

Dopady

- + kompenzácie (kumulatívne 0,6 p.b), spotreba (0,4 p.b.)
- konkurencieschopnosť => trochu zamestnanosť

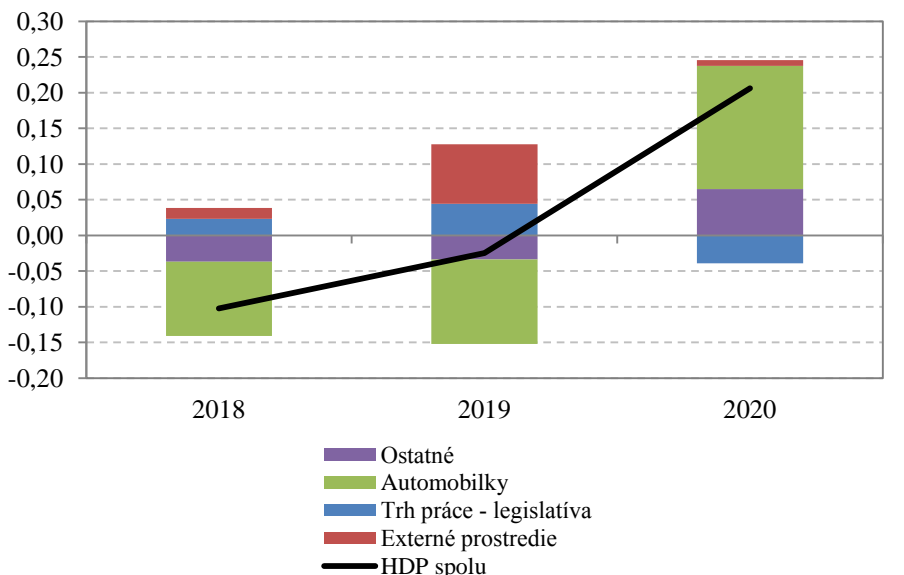
Vývoj ekonomiky SR – potvrdzujú sa priaznivé tendencie



	2016	2017	2018	2019	2020
HDP (medziročný rast v %)	3,3	3,4	4,2	4,7	4,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,2

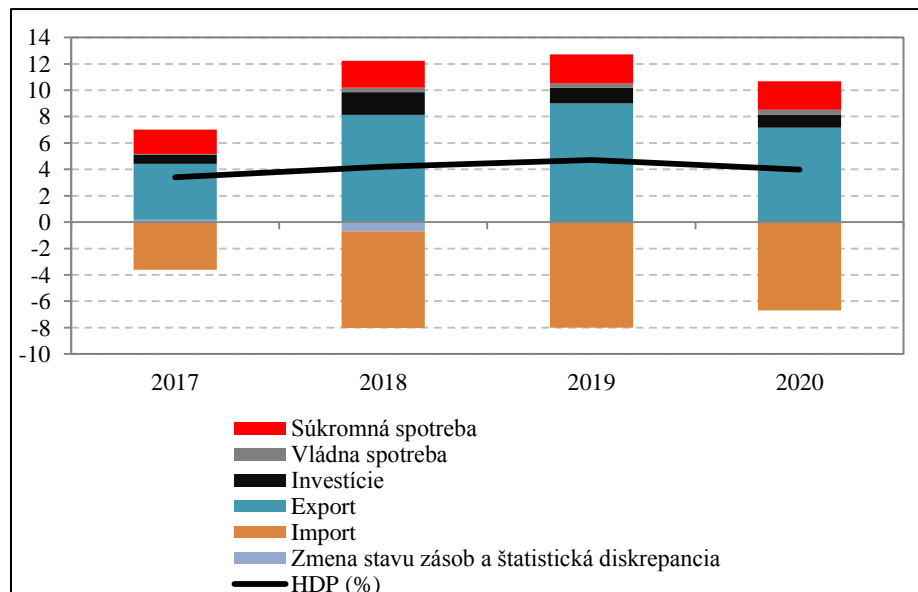
- **Export** – hlavný ťahúň ekonomiky (autá)
- **Domáci dopyt**
 - investície – súkromné pokračujú, verejné sa ožívujú (EÚ fondy)
 - spotreba domácností – podporená mzdami a trhom práce

Faktory prispievajúce k zmene rastu HDP oproti januárovej aktualizácii predikcie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Štruktúra rastu HDP (v stálych cenách, SA, v p. b.)

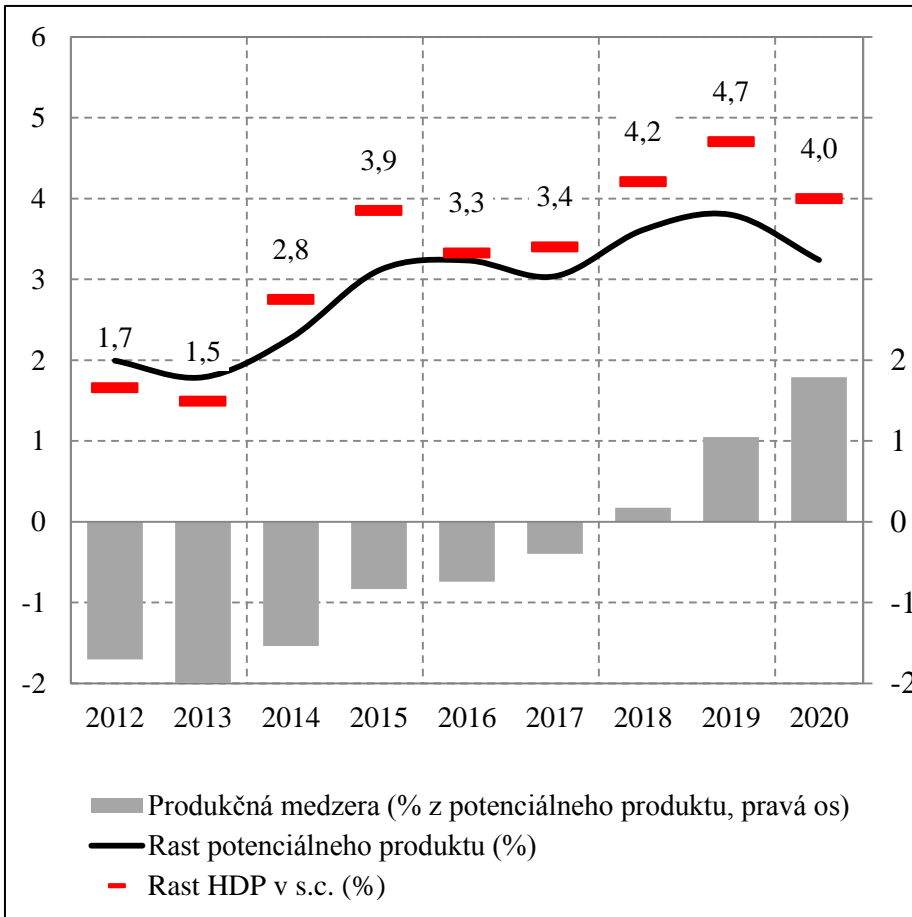


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

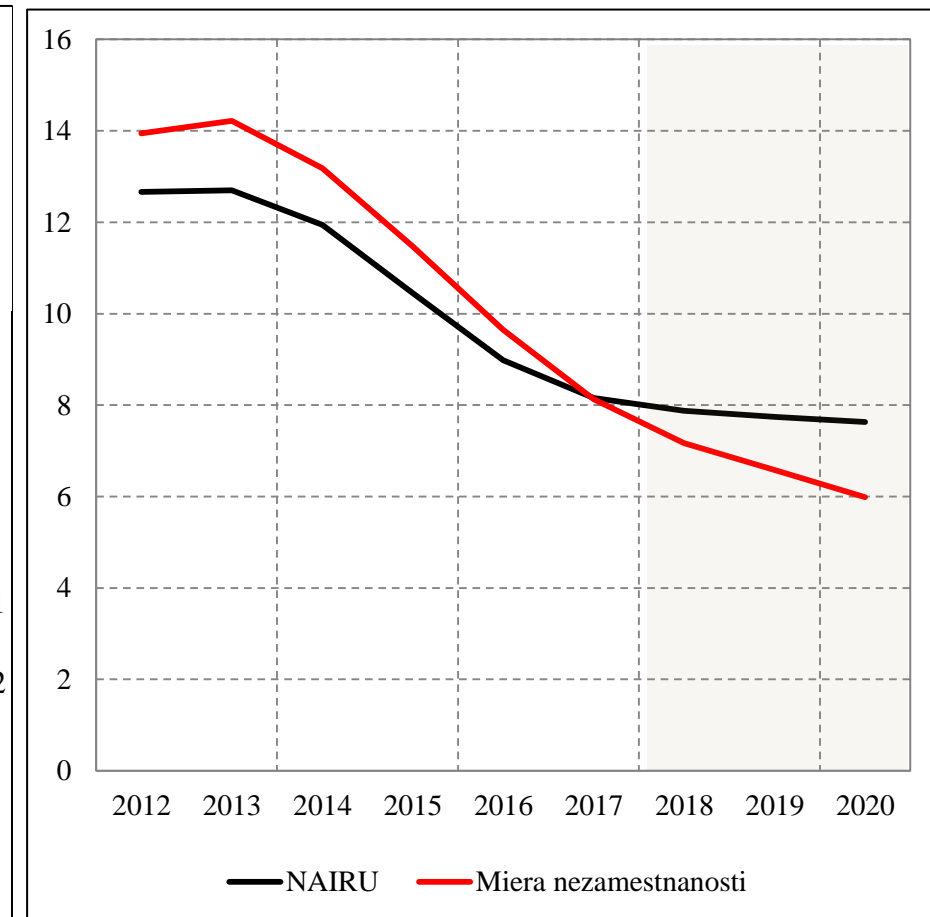


Postupné prehrievanie ekonomiky v horizonte predikcie

Rast potenciálneho produktu a HDP



Miera nezamestnanosti a NAIRU (%)



Trh práce – mzdový rast je výrazný, podporí ho aj legislatíva



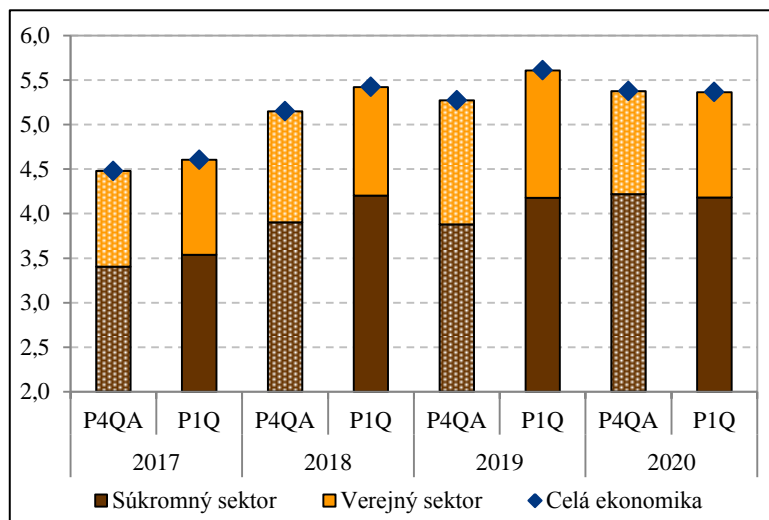
	2016	2017	2018	2019	2020
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	3,3	4,6	5,4	5,6	5,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,1	0,3	0,3	0,0

Silný mzdový rast – dôvody:

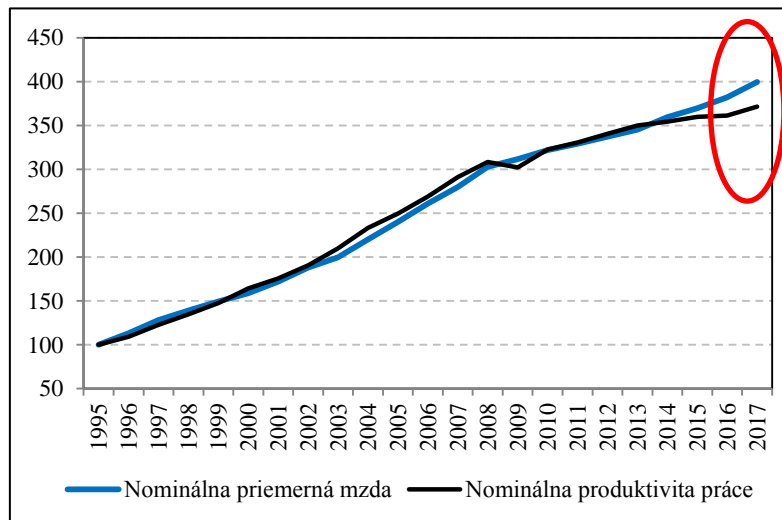
- dopytové tlaky (mzdy idú aj nad produktivitu)
- zmeny v Zákonníku práce (najvýraznejší vplyv príplatkov v 2019)

Aktuálne mesačné indikátory – potvrdzujú výrazný rast miezd

Príspevky súkromného a verejného sektora k rastu priemernej mzdy v ekonomike (% , p. b.)



Priemerná mzda v porovnaní s produktivitou práce (1995 = 100)



Pozn.: Produktivita práce a priemerná mzda v metodike štatistického výkazníctva ŠÚ SR.

Trh práce – zamestnanosť dynamicky rastie, viac sa čerpá z nezamestnaných

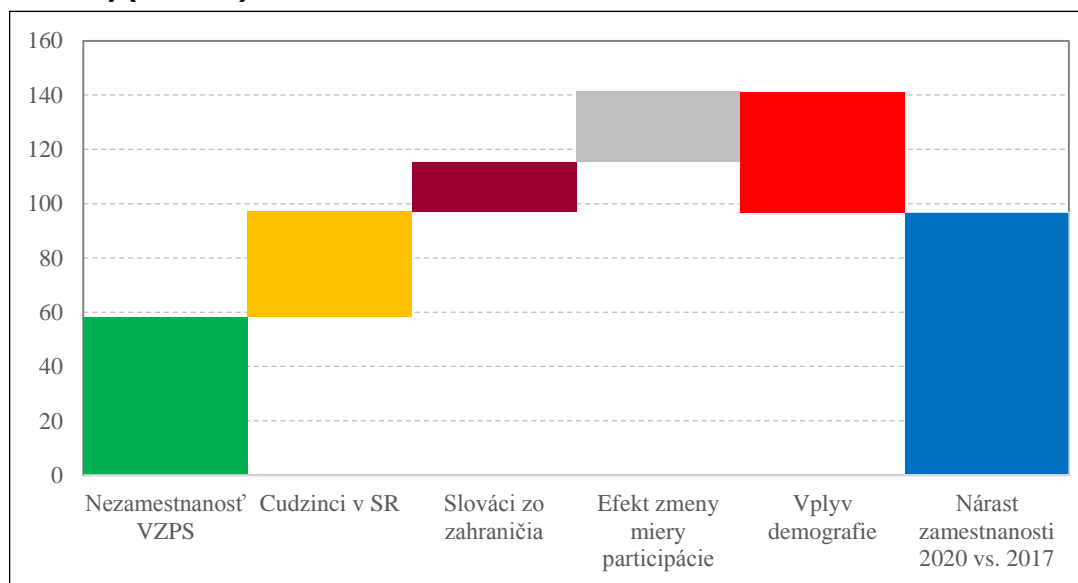


	2016	2017	2018	2019	2020		2016	2017	2018	2019	2020
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,4	2,2	1,8	1,2	1,1	Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	9,6	8,1	7,2	6,6	6,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1

Zamestnanosť

- dynamicky rastie
- brzdiť by ju však mal nedostatok vhodnej pracovnej sily
- čerpá nielen z vonkajších, ale aj z vnútorných zdrojov pracovnej sily

Kumulatívny vývoj zamestnanosti za obdobie 2018 – 2020 a príspevky z ponukovej stránky (tis. osôb)



Inflácia – prorastový efekt cien energií a potravín vystrieda dopytová inflácia



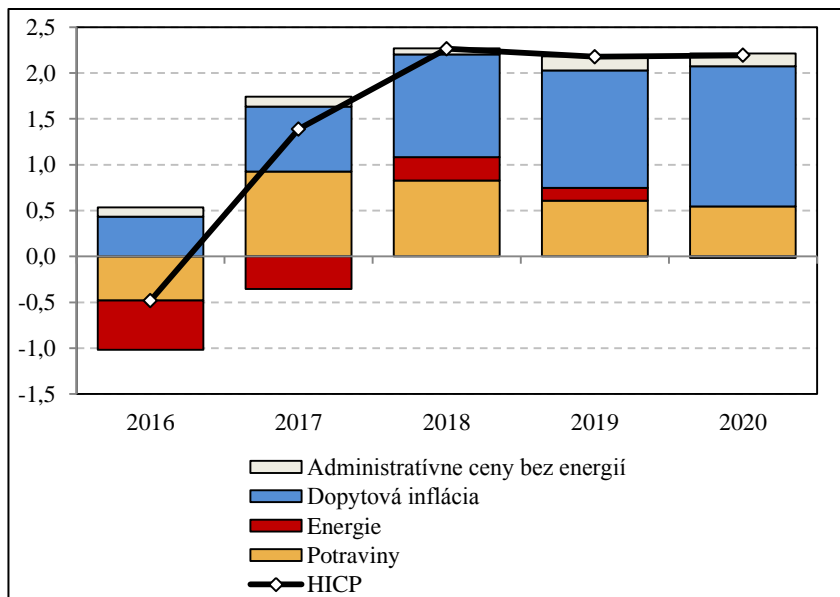
	2016	2017	2018	2019	2020
HICP (medziročný rast v %)	-0,5	1,4	2,3	2,2	2,2
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1

	2016	2017	2018	2019	2020
Dopytová (medziročný rast v %)	0,9	1,4	2,2	2,5	3,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,4	0,1	0,1

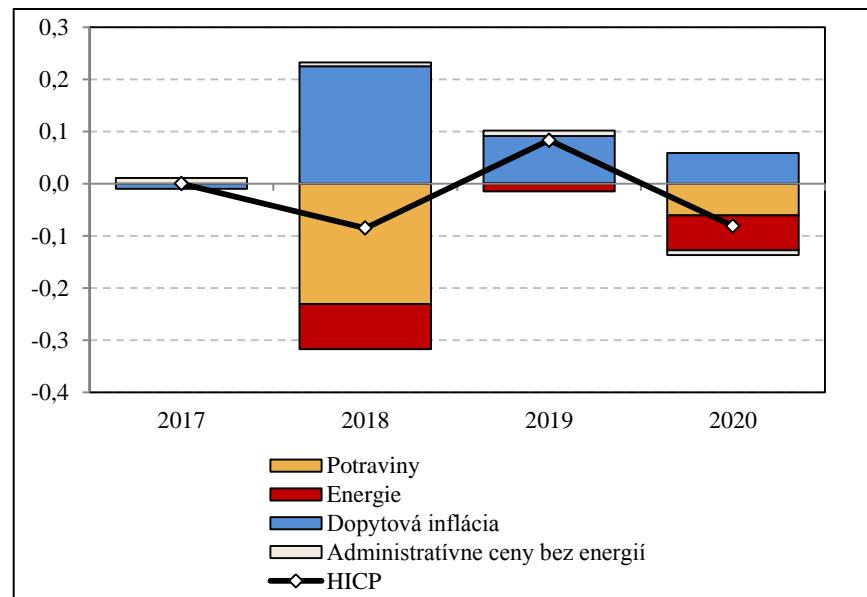
Pozn.: Dopytová inflácia predstavuje infláciu očistenú o vplyv administratívnych cien, energií a potravín.

- Inflácia **stabilná** mierne nad 2 %
- Rýchlejšie a intenzívnejšie odznieva šok z cien potravín, slabšie energie
- Zrýchľovanie **dopytovej inflácie** v celom horizonte predikcie (prehrievanie)

Vývoj štruktúry HICP (p. b., %)



Porovnanie s P4QA-2017 (p. b.)

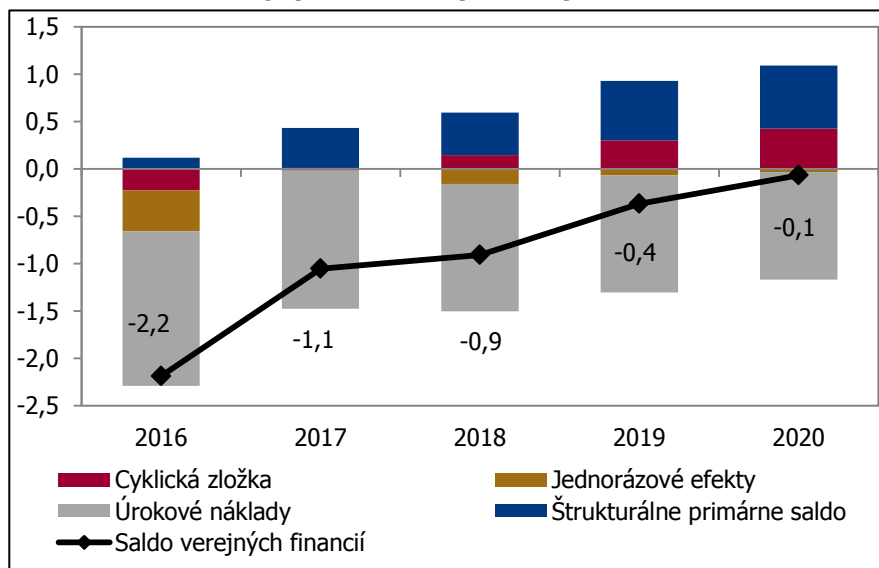




	2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020
Fiškálny deficit (% HDP)	-1,1	-0,9	-0,4	-0,1	Fiškálna pozícia* (p. b.)	0,7	-0,1	0,3	0,1
Revízia (p. b.)	0,2	0,0	0,0	0,0	Revízia (p. b.)	0,2	-0,1	0,0	0,0

- Optimizmus NBS sa potvrdil
- Pozitívny vplyv cyklu a úrokových nákladov
- **Fiškálna pozícia** – okrem 2018 **reštriktívna**
- **Dlh** – sa **zniži** na úroveň k 45,1 % HDP v roku 2020

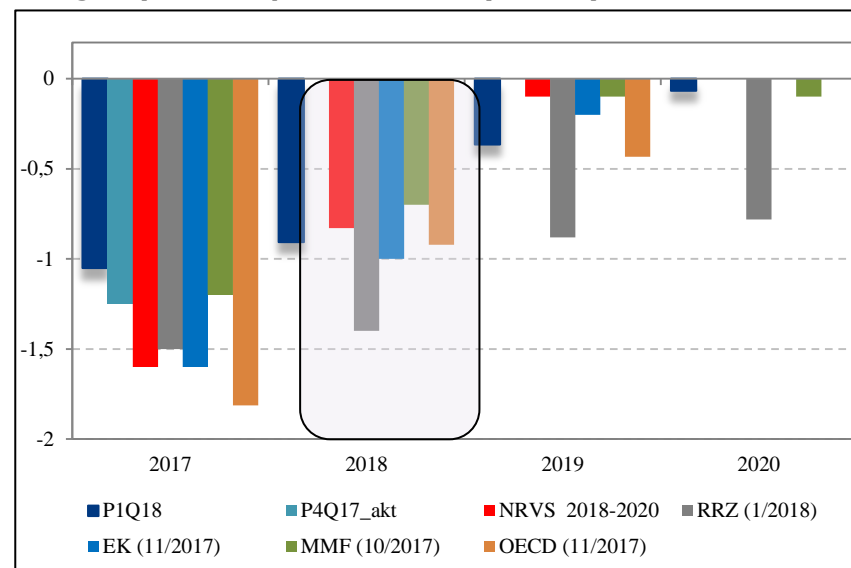
Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

* Medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda, negatívna hodnota znamená expanziu.

Prognózy deficitu podľa inštitúcií (% HDP)

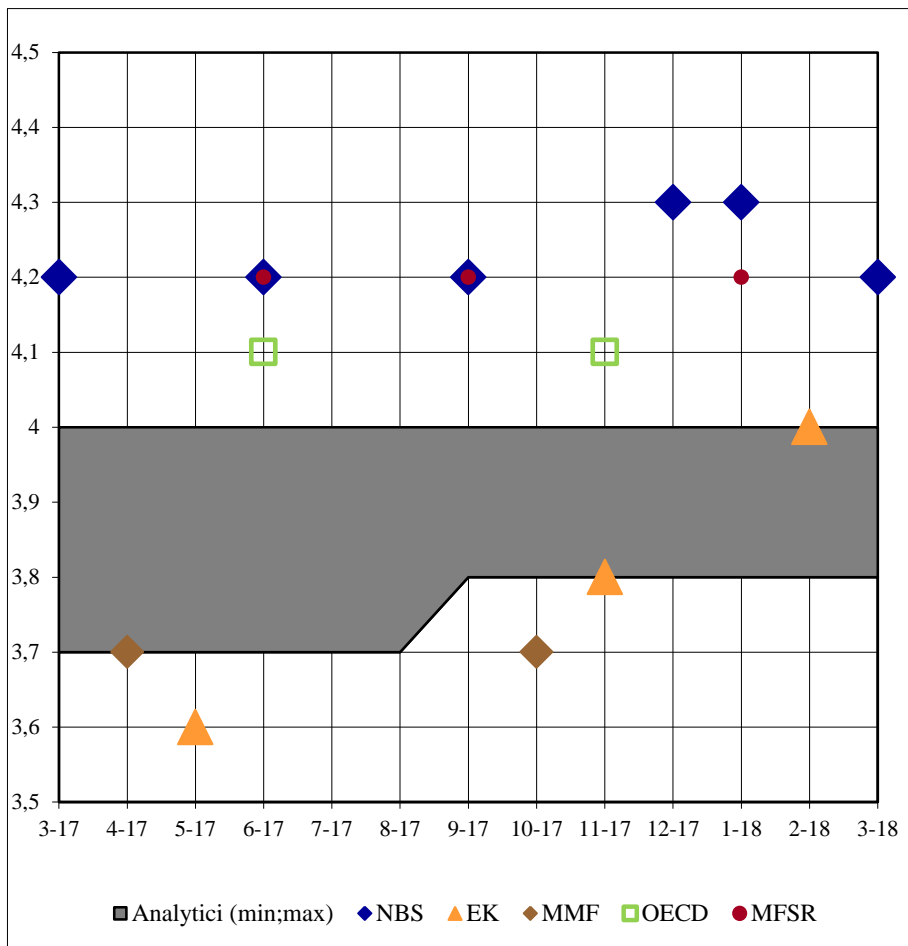


Zdroj: NBS, MF SR, RRZ, EK, MMF, OECD.

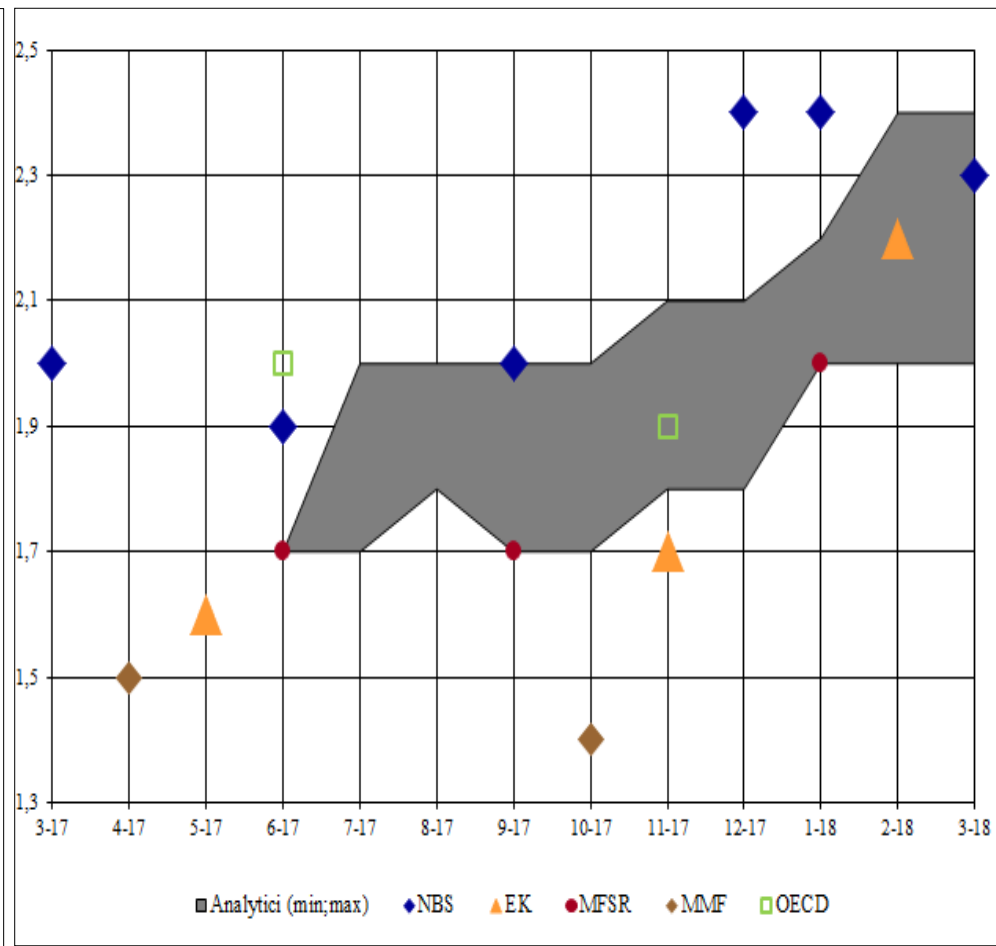
Porovnanie predikcií HDP a HICP na 2018



HDP



Inflácia



Strednodobá predikcia P1Q-2018



	Skutočnosť	P1Q-2018			Zmena oproti P4QA-2017		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
HDP (medziročný rast v %)	3,4	4,2	4,7	4,0	-0,1	<i>0,0</i>	0,2
HICP (medziročný rast v %)	1,4	2,3	2,2	2,2	-0,1	0,1	-0,1
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	4,6	5,4	5,6	5,4	0,3	0,3	<i>0,0</i>
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,3	3,1	3,3	3,0	0,3	0,3	0,1
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	1,8	1,2	1,1	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	8,1	7,2	6,6	6,0	-0,2	-0,1	-0,1