



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Strednodobá predikcia P2Q-2018



**Ekonomika v 1. štvrt'roku - silný investičný dopyt, stabilný rast spotreby podporený trhom práce, slabší zahraničný dopyt, rozširovanie produkčných kapacít v automobilovom priemysle.**

**Akcelerácia ekonomiky na 4,0 % v 2018 a 4,8 % v 2019.**

**Rast zamestnanosti v celom horizonte prognózy, avšak s postupne klesajúcou dynamikou, mierne klesajúci trend v miere nezamestnanosti. Nedostatok pracovných síl - dynamický vývoj miezd.**

**Vplyvom cien energií a dopytových faktorov v roku 2018 inflácia 2,6 %. V ďalších rokoch rastúci príspevok dopytových faktorov pri odznení efektu vysokých cien potravín a energií.**

**Rizika v inflácii vybilancované. V reálnej ekonomike v tomto a nasledujúcom roku riziká smerom nadol.**

# Technické predpoklady - ropa, kurz a zahraničný dopyt



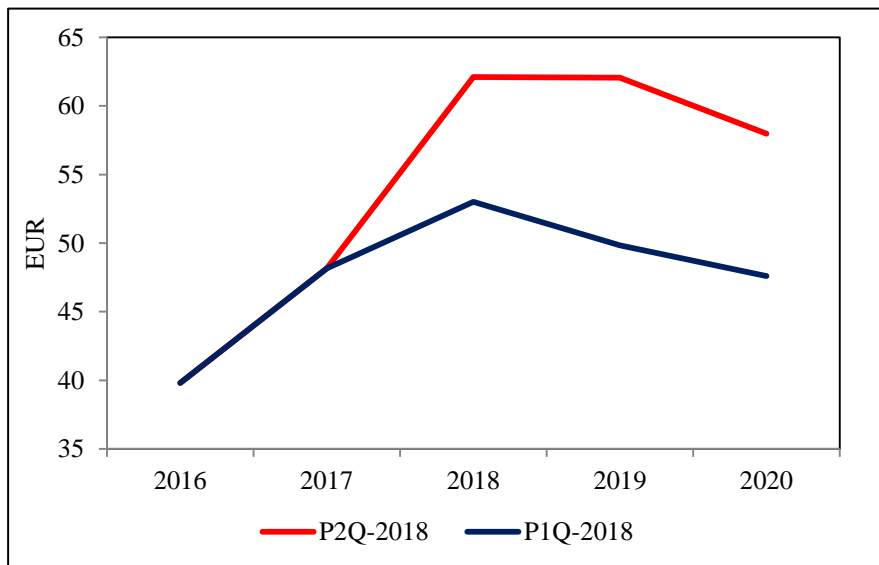
	2016	2017	2018	2019	2020
Ropa v EUR (medziročný rast v %)	-15,7	21,0	29,0	-0,1	-6,6
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>18,9</b>	5,9	-2,1

**Ropa** – výrazne vyššia úroveň až o 17-25 %

## Výmenný kurz

- USD/EUR – slabší o 3,7 %
- NEER slabší o 0,1 %

## Cena ropy (EUR)



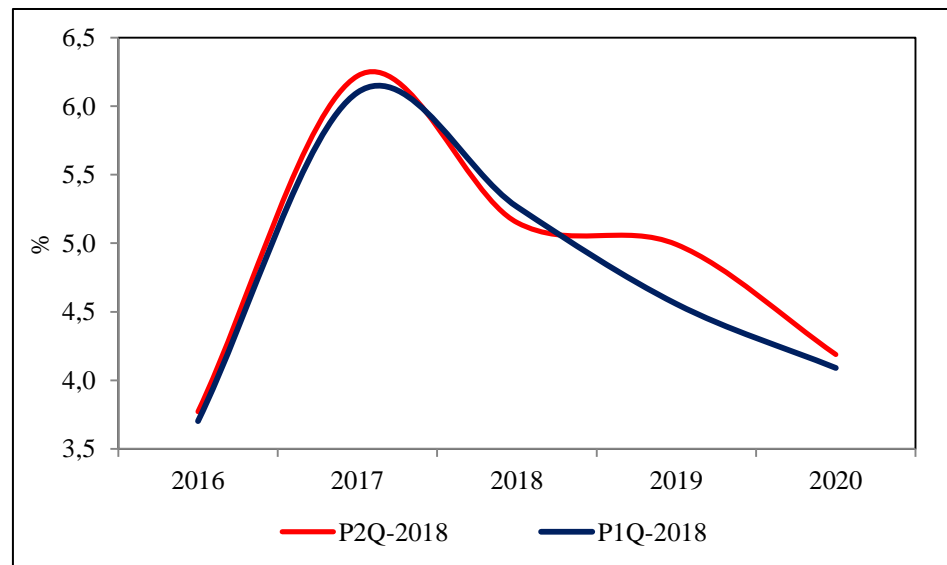
Zdroj: Výpočty NBS.

	2016	2017	2018	2019	2020
Zahraničný dopyt SR (medziročný rast v %)	3,8	6,2	5,2	5,0	4,2
Revízia (p. b.)	0,1	0,1	-0,1	<b>0,4</b>	0,1

## Zahraničný dopyt

- v roku **2018** v dôsledku pomalšej dynamiky v 1Q2018 upravený smerom **nadol**
- v rokoch **2019-2020** vplyvom očakávaného pozitívnejšieho vývoja importov našich obchodných partnerov mimo eurozóny upravený **nahor**

## Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)



Zdroj: Výpočty NBS.

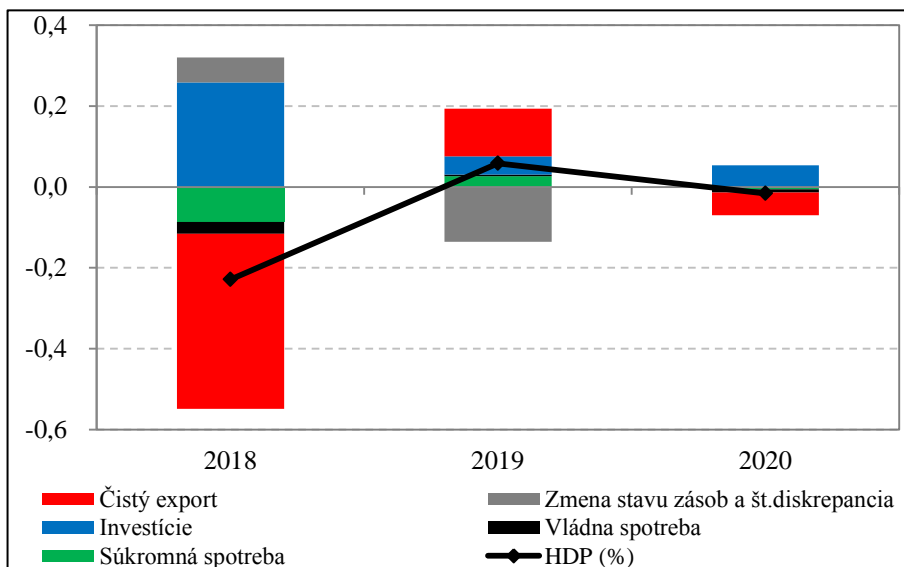
# Vývoj ekonomiky SR – slabší začiatok roka by nemal pokračovať



	2016	2017	2018	2019	2020
HDP (medziročný rast v %)	3,3	3,4	4,0	4,8	4,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	0,0

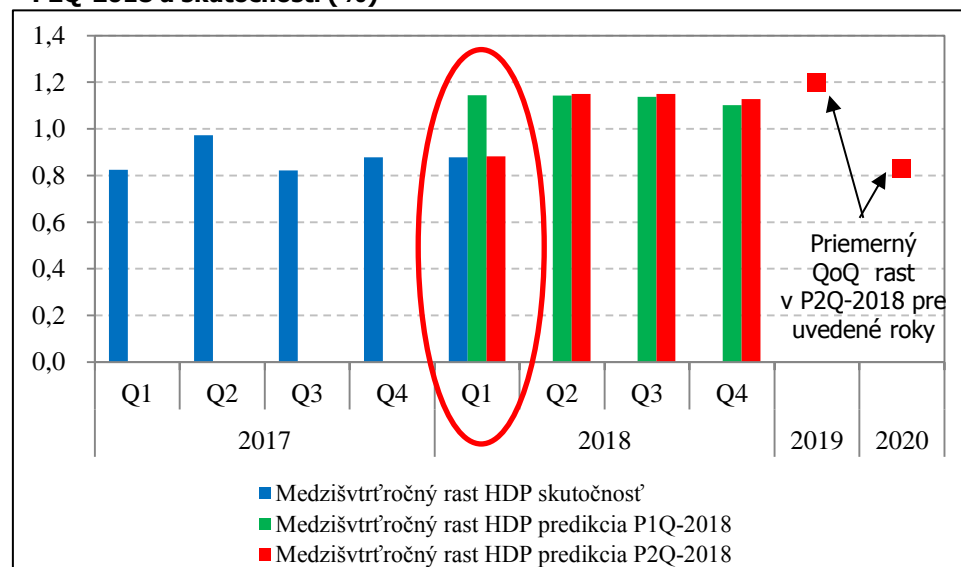
- **Pomalší rast HDP** (0,9 % medzikvartálne) ako očakávaný (1,1 %) v 1Q2018
  - najmä kvôli **slabšiemu exportu**
  - z rastu ubrala aj mierne slabšia (0,8 %) ako očakávaná (1,1 %) súkromná spotreba
  - obnovil sa rast investícií
- V nasledujúcich štvrtrokoch 2018 - silnejšie dynamiky HDP, podporované exportom a investíciami

Faktory prispievajúce k zmene rastu HDP oproti marcovej predikcii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Porovnanie predpokladov medzištvrtročného vývoja HDP v P1Q-2018, P2Q-2018 a skutočnosti (%)

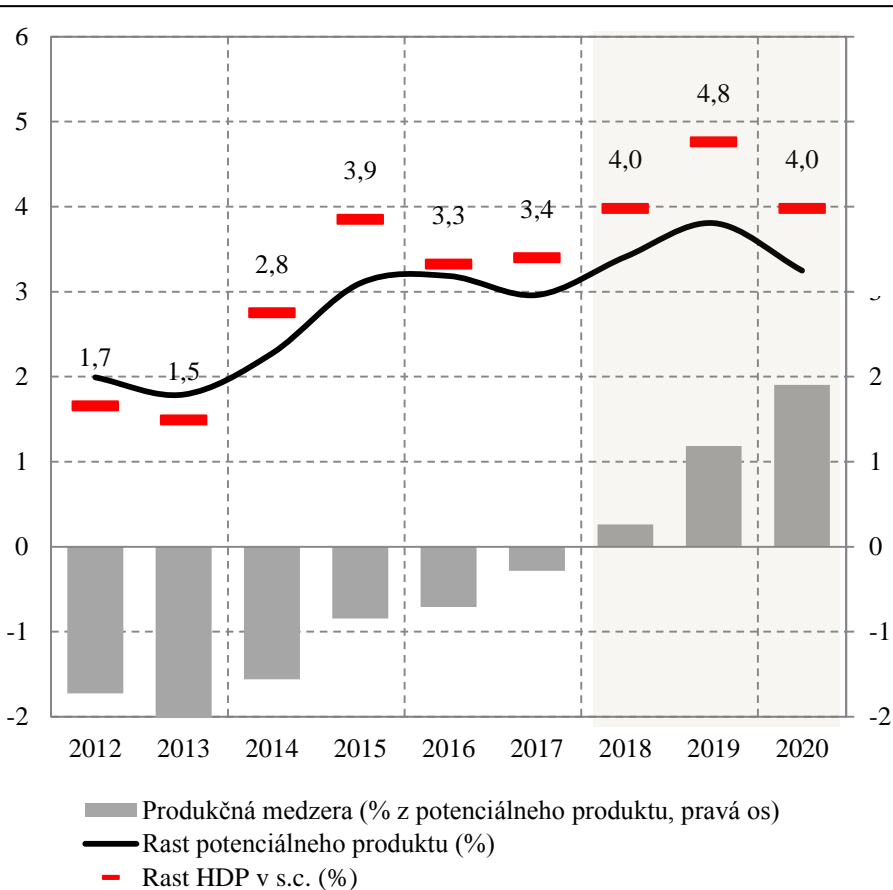


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.



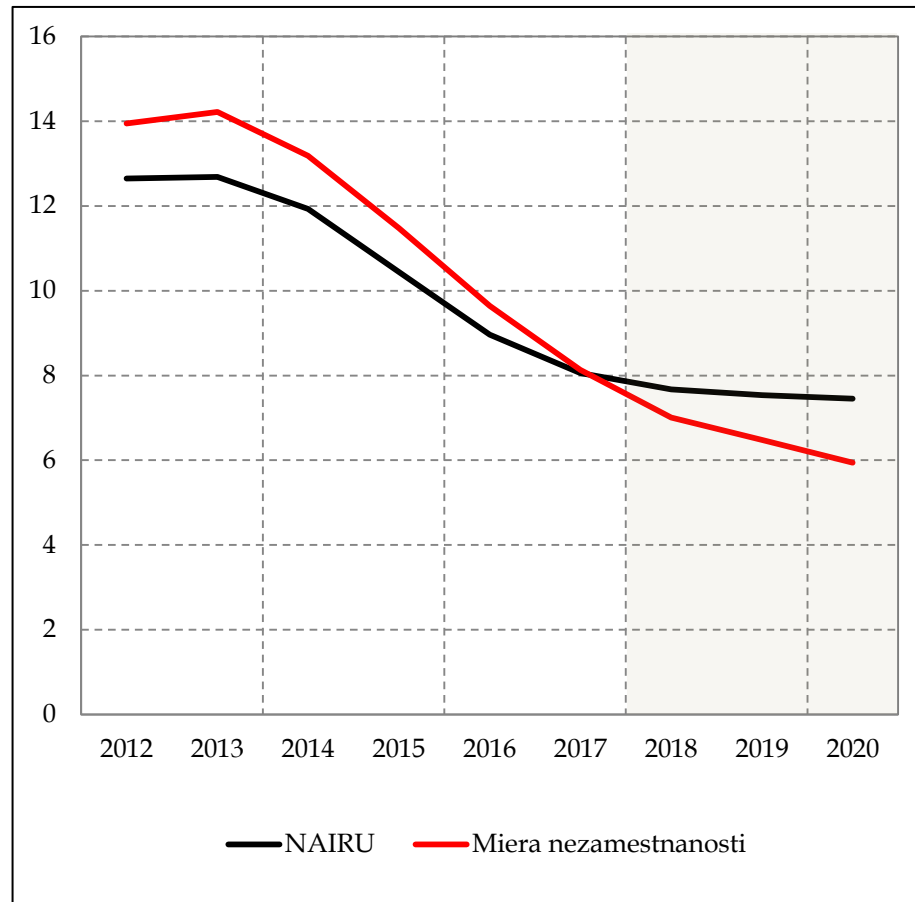
- Postupné **prehrievanie** ekonomiky v horizonte predikcie

**Rast potenciálneho produktu a HDP**



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

**Miera nezamestnanosti a NAIRU (%)**



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

# Trh práce – mzdový rast je stále dynamickejší



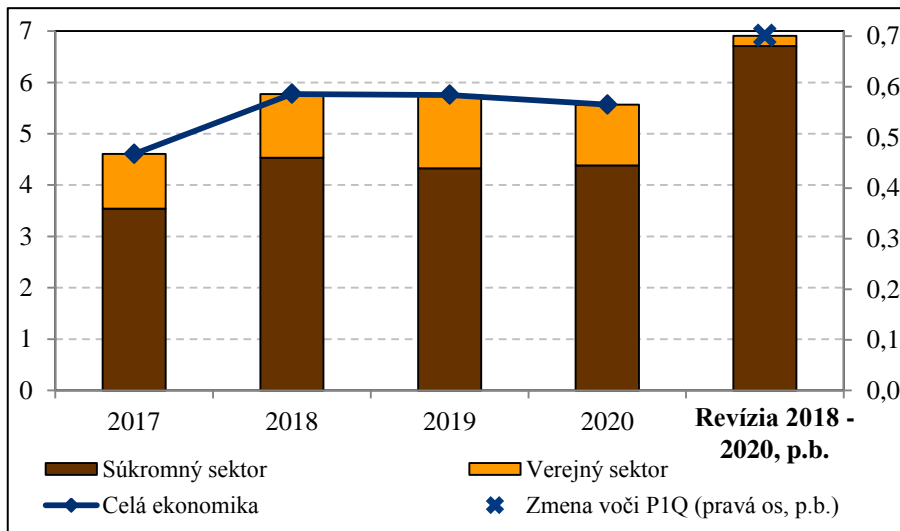
	2017	2018	2019	2020
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	4,6	5,8	5,8	5,6
Revízia (p. b.)	0,0	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>

## Rast miezd atakuje 6 % – dôvody:

- rastúca nerovnováha na trhu práce
- rast ekonomiky, zároveň nedostatočná ponuka pracovných síl
- silná dynamika vo verejnom sektore (riziko ďalšej revízie nahor)

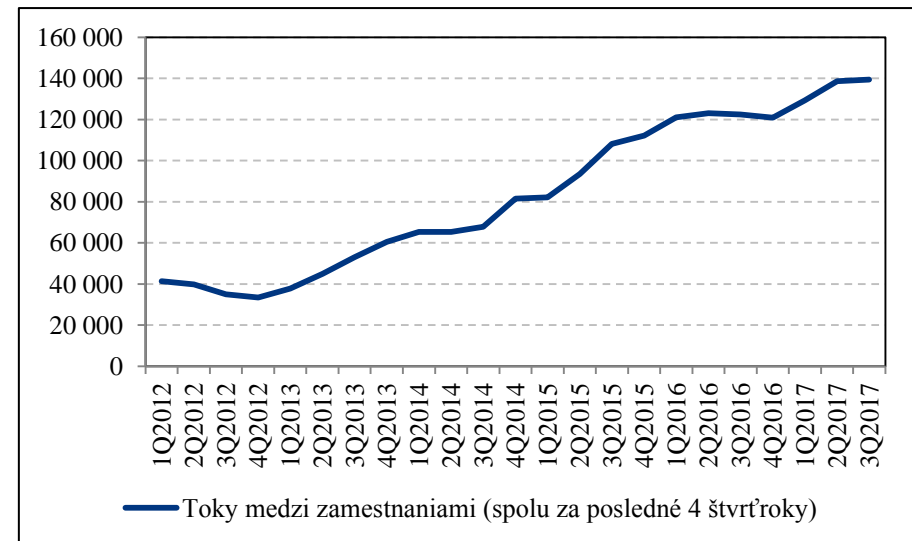
Silnejšia mzda je impulzom k početným zmenám zamestnania

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



Pozn.: Priemerná mzda v metodike štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Verejný sektor tvorený aproximáciou pomocou odvetví O,P,Q klasifikácie SK NACE Rev 2.

## Presuny zamestnancov medzi zamestnaniami (tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

# Trh práce – zamestnanosť sa postupne spomaľuje

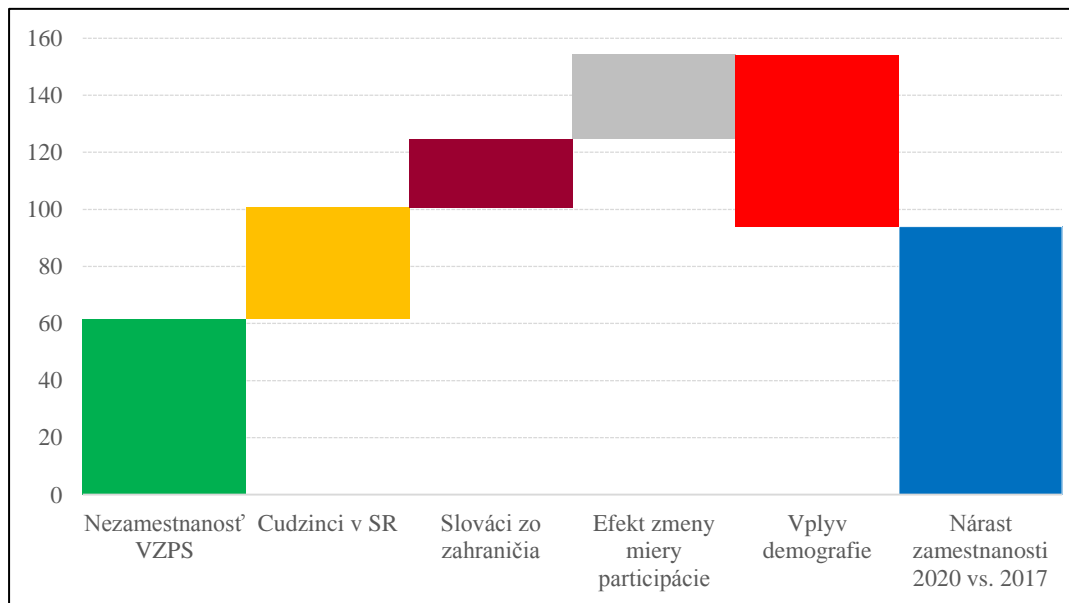


	2017	2018	2019	2020
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	1,8	1,2	1,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	<b>-0,1</b>

	2017	2018	2019	2020
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	8,1	7,0	6,5	5,9
Revízia (p. b.)	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

- **Zamestnanosť** solídne rastie, ale **postupne spomaľuje**
- Nedostatok kvalifikovaných pracovníkov
- Nezamestnanosť v 1Q klesla vďaka rastu zamestnanosti a poklesu počtu ekonomicky aktívnych osôb; vývoj 2Q bude pravdepodobne horší (apríl)

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



Zdroj: VZPS, ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Inflácia – výrazný rast najmä z nákladových faktorov



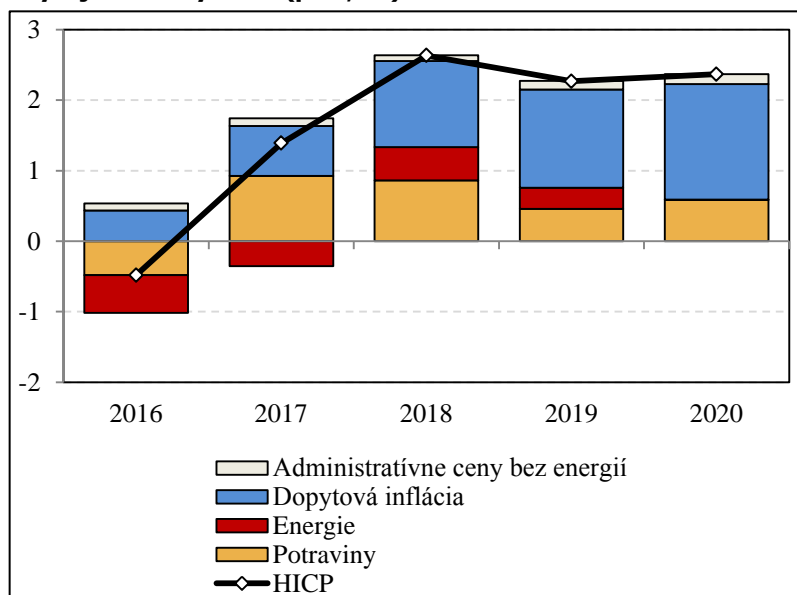
	2016	2017	2018	2019	2020
HICP (medziročný rast v %)	-0,5	1,4	2,6	2,3	2,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>

	2016	2017	2018	2019	2020
Dopytová (medziročný rast v %)	0,9	1,4	2,4	2,7	3,2
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>

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

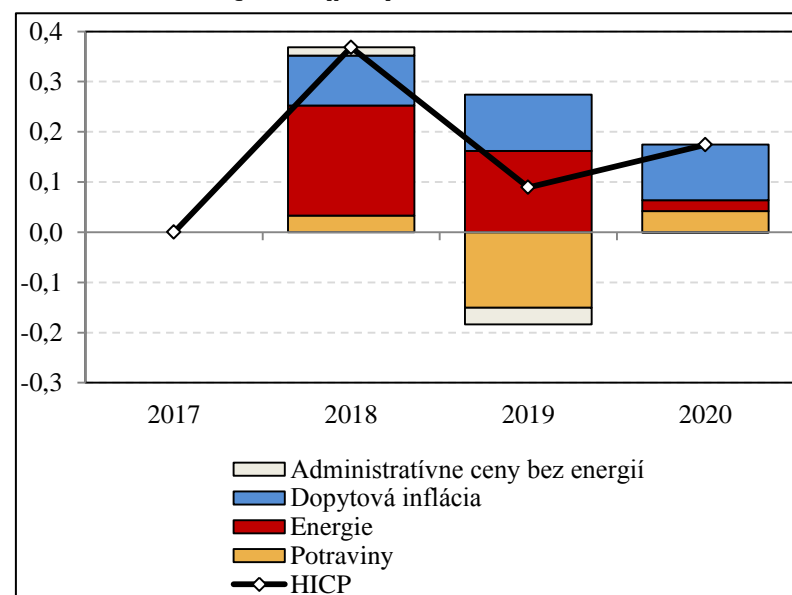
- **Inflácia** by mala **zrýchliť** vyššie nad 2 %
- Rýchlejšie pohonné látky 2018-2019 (ropa); električka a plyn 2019-2020 (komodity)
- Zrýchľovanie **dopytovej inflácie** v celom horizonte predikcie (prehrievanie)

Vývoj štruktúry HICP (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Porovnanie s P1Q-2018 (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.



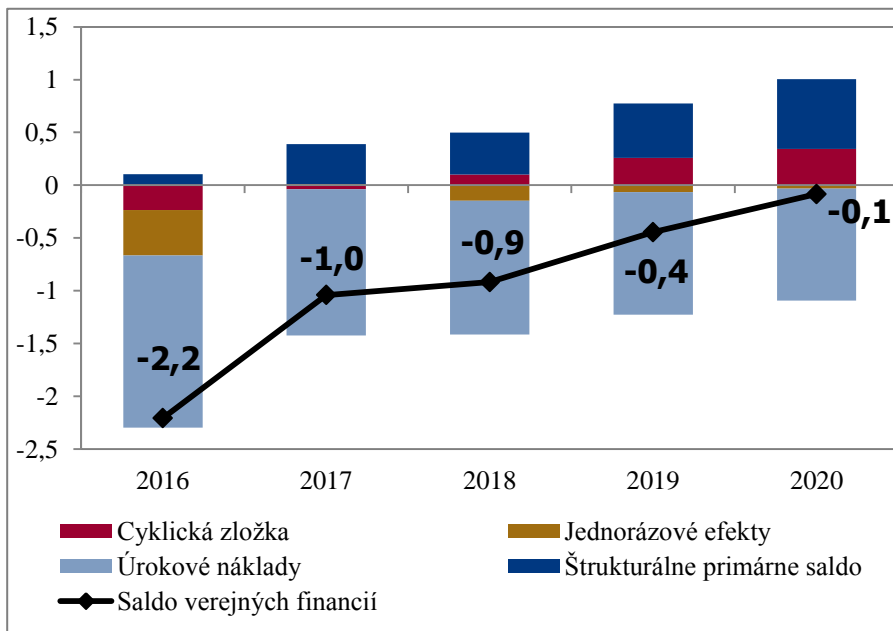
# Fiškálny výhľad – konsolidácia pokračuje



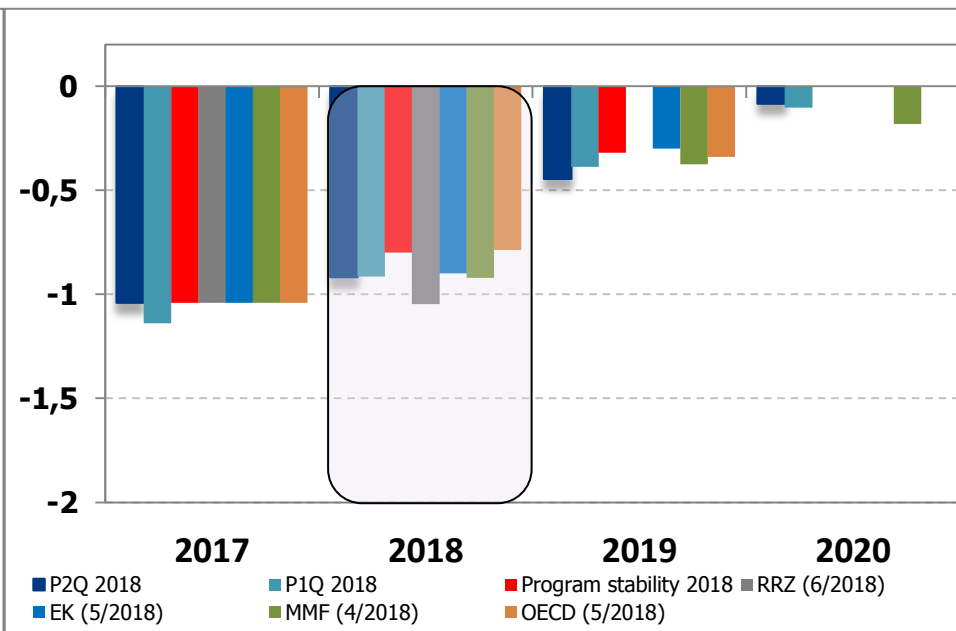
	2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020
Fiškálny deficit (% HDP)	-1,0	-0,9	-0,4	-0,1	Fiškálna pozícia* (p. b.)	0,7	-0,1	0,2	0,2
Revízia (p. b.)	<b>0,1</b>	0,0	0,0	0,0	Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>

- Pozitívny vplyv cyklu, úrokových nákladov a umierneného rastu sociálnych výdavkov
- **Fiškálna politika** okrem roku 2018 **reštriktívna**
- **Dlh** – postupný **pokles** na úroveň 44,8 % HDP v roku 2020

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Prognózy deficitu podľa inštitúcií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

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

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

# Strednodobá predikcia P2Q-2018



	Skutočnosť	P2Q-2018			Zmena oproti P1Q-2018		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>HDP</b> (medziročný rast v %)	3,4	4,0	4,8	4,0	<b>-0,2</b>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>
<b>HICP</b> (medziročný rast v %)	1,4	2,6	2,3	2,4	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>Priemerná nominálna mzda</b> (medziročný rast v %)	4,6	5,8	5,8	5,6	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Priemerná reálna mzda</b> (medziročný rast v %)	3,3	3,1	3,3	3,1	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>
<b>Zamestnanosť</b> (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	1,8	1,2	1,0	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>
<b>Miera nezamestnanosti</b> (%, VZPS)	8,1	7,0	6,5	5,9	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>