



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Strednodobá predikcia P3Q-2018

**Odbor ekonomických a menových analýz**



**Aktuálny vývoj reálnej ekonomiky v súlade s predpokladmi, iná štruktúra HDP (silnejšie investície, slabšia súkromná spotreba). Trh práce priaznivejší v porovnaní s predpokladmi.**

**Rast ekonomiky by mal akcelerovať v tomto roku na 4,0 %, v ďalšom roku na 4,5 % (nábeh novej produkcie v automobilovom priemysle). Následne spomalenie na 4,0 % v roku 2020.**

**Revízia nadol v 2019: slabší zahraničný dopyt , iné načasovanie investície.**

**Pozitívnejší trh práce zakomponovaný, ešte tento rok veľmi dynamický rast zamestnanosti, v ďalšom období spomaľovanie (demografia a pnutia). Pnutia na trhu práce a verejný sektor potiahnu mzdy v ekonomike na vyššie úrovne v porovnaní s predchádzajúcou predikciou.**

**Ceny v budúcom roku pod vplyvom zvyšovania regulovaných cien energií (plyn, teplo, elektrická energia) - revízia nahor. Po odznení spomalenie v 2020. Dopytová inflácia akceleruje v horizonte predikcie.**

**Rizika v reálnej ekonomike v strednodobom horizonte smerom nadol (protekciónizmus). V cenovom vývoji vybilancované.**

# Technické predpoklady – výraznejšia revízia ropa, kurz a zahraničný dopyt



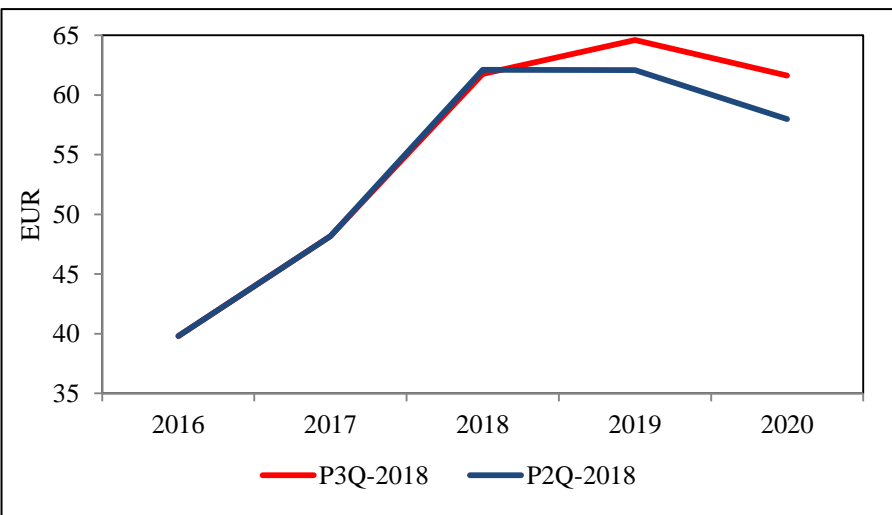
	2017	2018	2019	2020
Ropa v EUR (medziročný rast v %)	21,0	28,2	4,6	-4,6
<i>Revízia (p. b.)</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,8</i>	<i>4,7</i>	<i>2,0</i>

**Ropa** – vyššia úroveň v nasledujúcich rokoch

## Výmenný kurz

- USD/EUR – slabší o 1,8 %
- NEER silnejší o 0,9 % - k zhodnoteniu prispeli Čína, Maďarsko, Ruská federácia a UK, k tlmeniu apreciacie prispeli len USA

## Cena ropy (EUR)



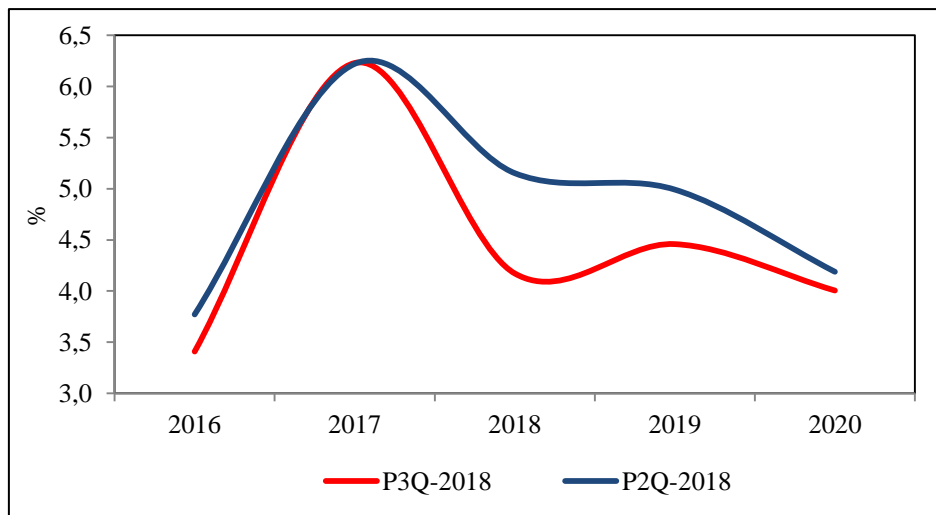
Zdroj: Výpočty NBS.

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

## Zahraničný dopyt

- Rast zahraničného dopytu – nižší kumulatívne o 1,8 p. b. (z toho 1,1 p. b. z dôvodu histórie do 2Q2018) – ovplyvnený rastom protekcionizmu, ako aj pomalším ekonomickým rastom eurozóny

## Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)



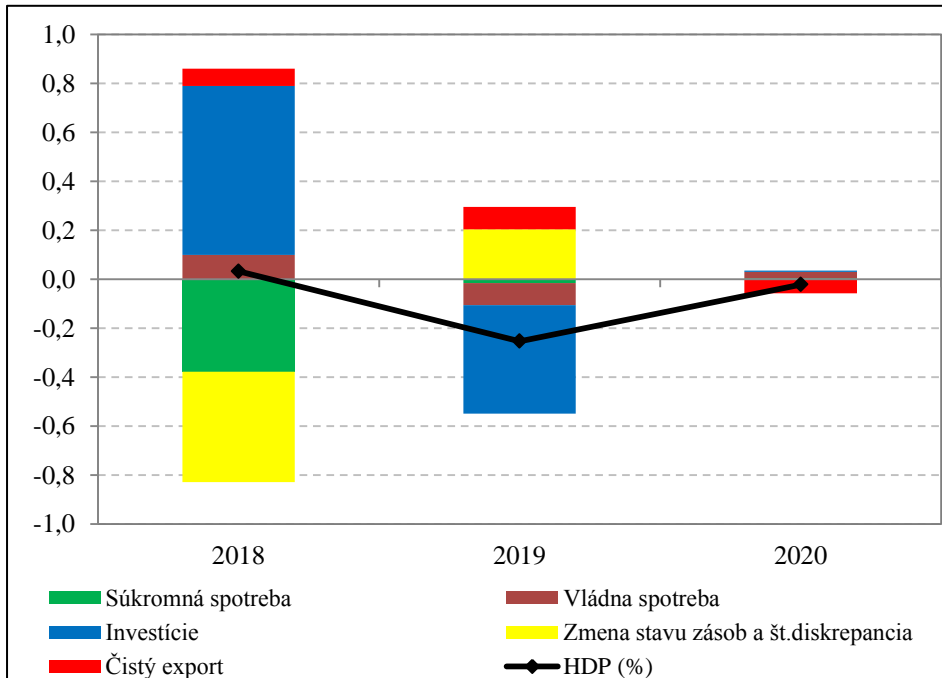
Zdroj: Výpočty NBS.

# Vývoj ekonomiky SR – mierne slabší rast v roku 2019



	2017	2018	2019	2020
HDP (medziročný rast v %)	3,4	4,0	4,5	4,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	<b>-0,3</b>	0,0

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



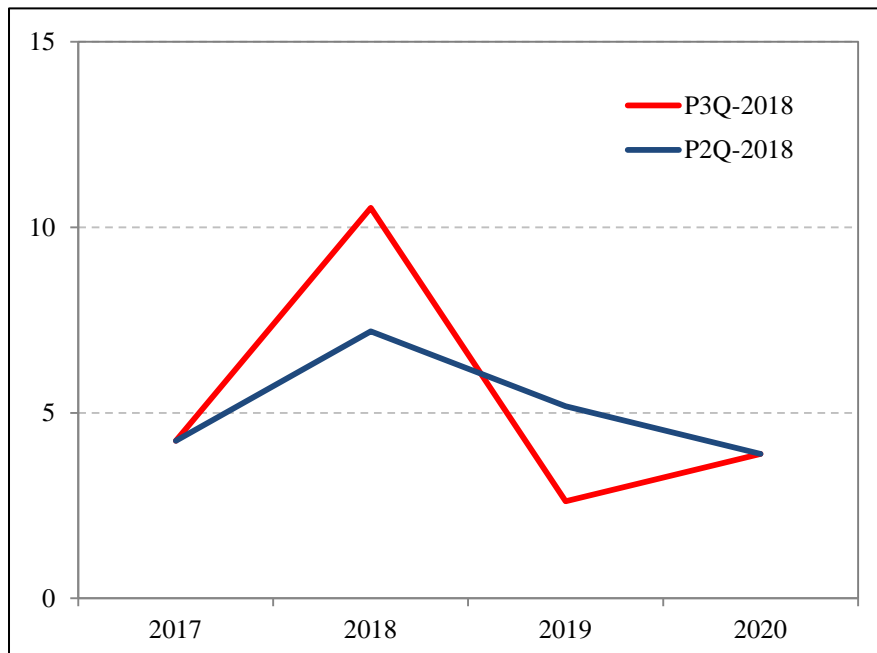
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

- Zrýchlenie rastu ekonomiky v 2Q (1,1 % medzištvrtročne) v súlade s očakávaniami - rýchly export a investície, slabšia spotreba domácností
- Revízia v roku 2019 – nižší zahraničný dopyt a zmena načasovania investícií v automobilovom priemysle



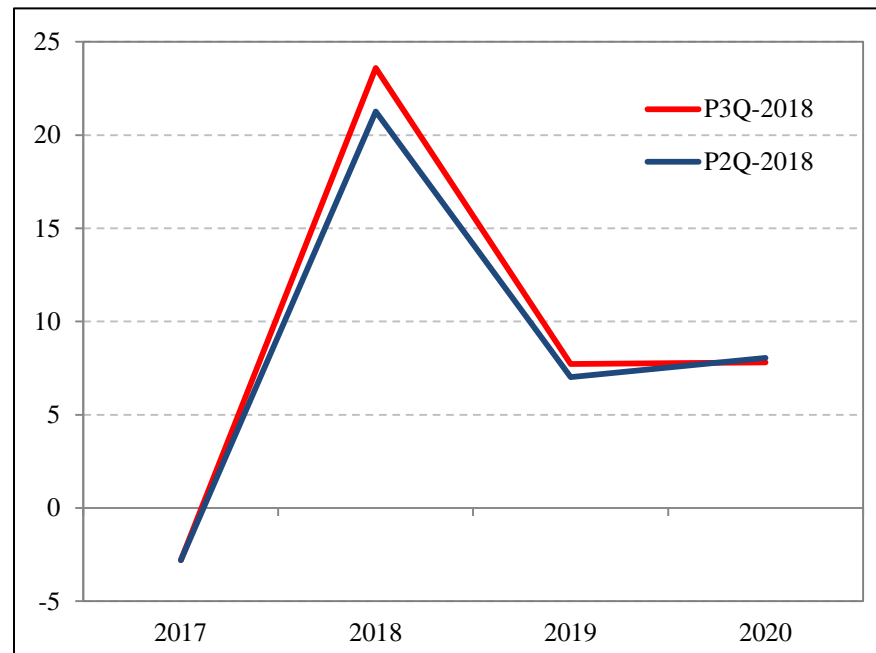
- Aktuálny vývoj v 2Q2018 iný ako očakávania:
  - Investície vyššie – automobilový priemysel
  - Mierne vyššie aj verejné investície
- Bázický efekt v roku 2019

**Dynamika súkromných investícií (% , s. c.)**



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

**Dynamika verejných investícií (% , s. c.)**



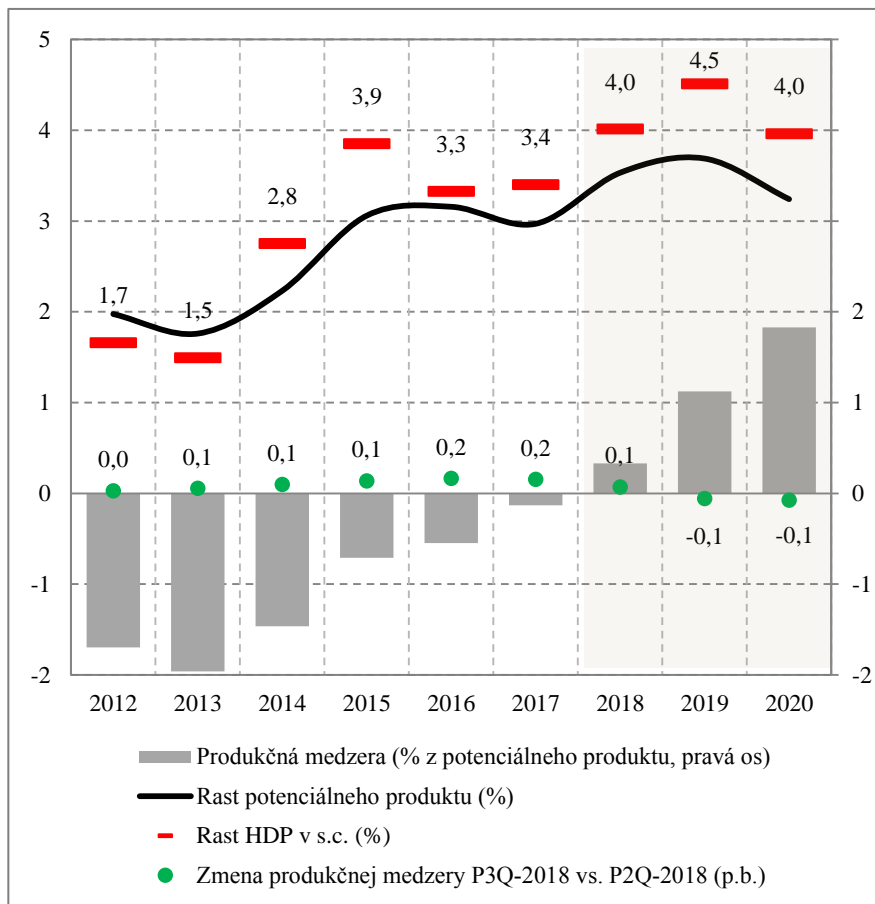
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

# Ekonomický cyklus - prehrievanie



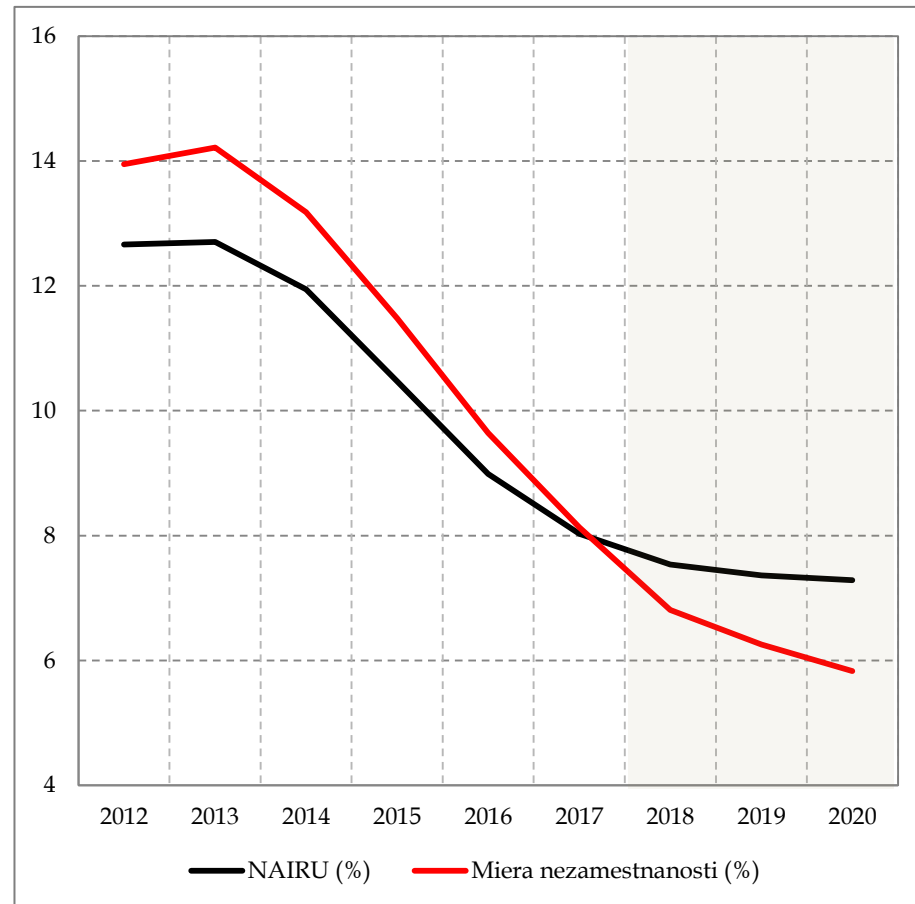
- Postupné **prehrievanie** ekonomiky v horizonte predikcie
- Produkčná medzera – mierne nižšia

Rast potenciálneho produktu a HDP



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Miera nezamestnanosti a NAIRU (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

# Trh práce – mzdový rast podporený rastúcim dopytom a verejným sektorom



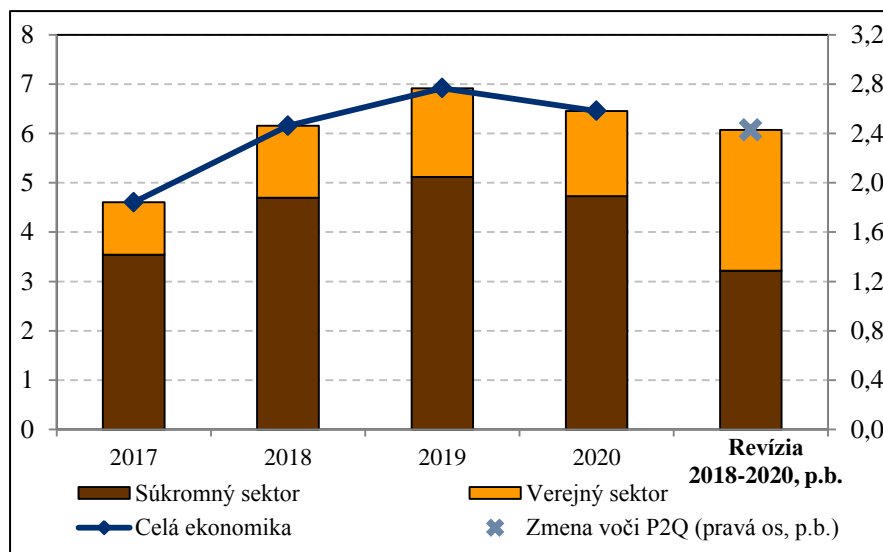
## Dynamický rast miezd pokračuje Revízia nahor:

- Pnutia na trhu práce + mesačné indikátory indikujú ďalšie zrýchlenie
- 2019: nárast minimálnej mzdy +0,2 p.b.; zvýšené platy vo verejnom sektore: + 0,4 p.b. (oproti P2Q-2018)
- 2020: zvýšené platy vo verejnom sektore: + 0,7 p.b.

## Dopad na konkurencieschopnosť v dlhšom horizonte

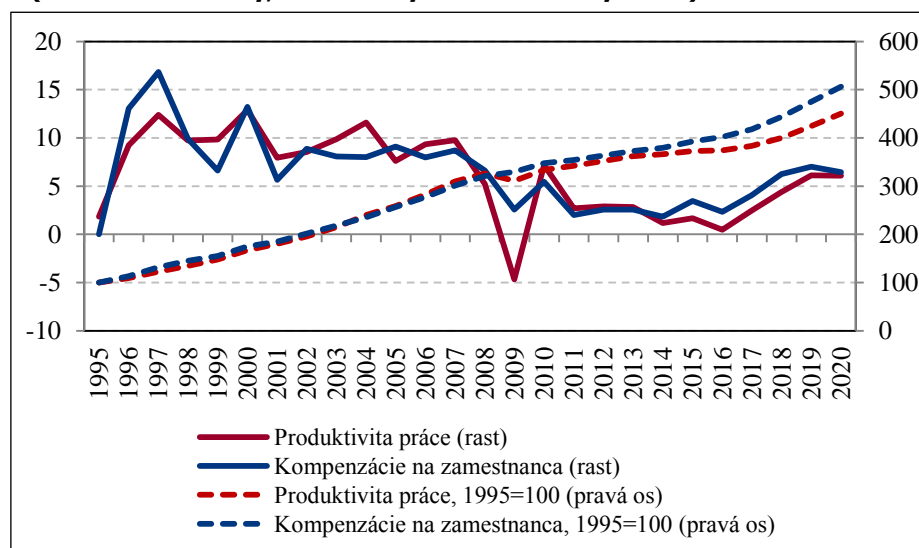
	2017	2018	2019	2020
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	4,6	6,2	6,9	6,5
Revízia (p. b.)	0,0	0,4	1,1	0,9

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.

Rast kompenzácií na zamestnanca a produktivity práce (nominálne veličiny, medziročný rast a úrovňový index)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

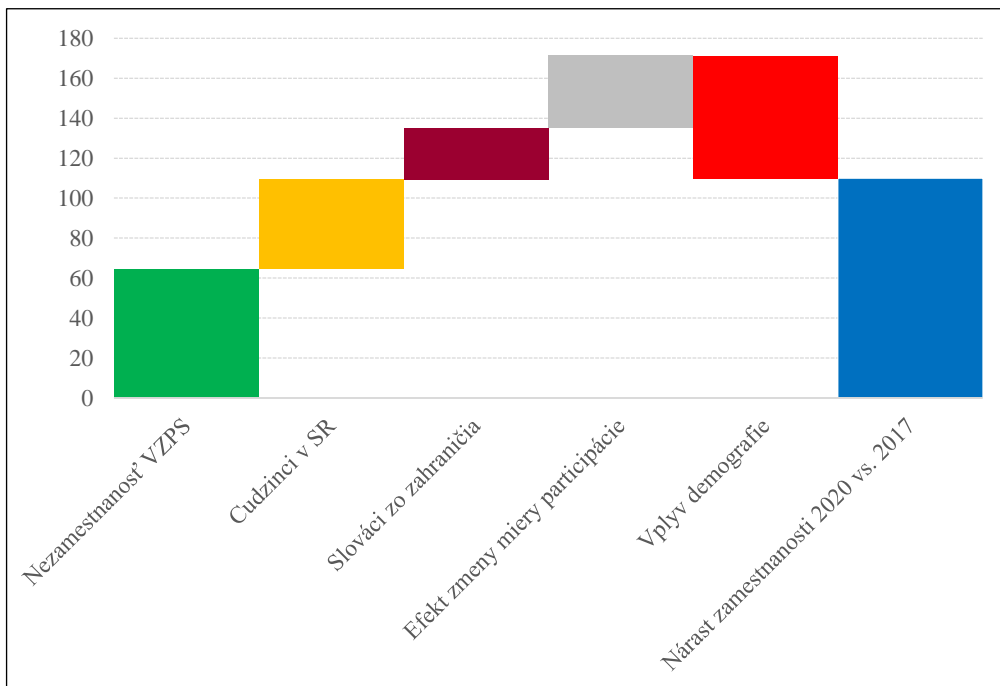
# Trh práce – dynamický rast zamestnanosti



	2017	2018	2019	2020
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	2,1	1,5	1,0
Revízia (p. b.)	0,0	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	0,0

	2017	2018	2019	2020
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	8,1	6,8	6,3	5,8
Revízia (p. b.)	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

- Dynamický vývoj **zamestnanosti sa spomalí** – nedostatok pracovníkov (aktuálne chýba 80 tisíc – HDP by mohlo byť vyššie o cca 1 %)
- **Revízia** vplyvom aktuálneho priaznivejšieho vývoja
- Očakávaný nárast pracovnej sily 110 tisíc pracovníkov
- Zdroje: polovica nezamestnaní, zvyšok zo zahraničia, participácia
- Pozitívom je snaha o skrátenie procesu prijímania zahraničných do zamestnania



# Inflácia – výrazný rast najmä z nákladových faktorov



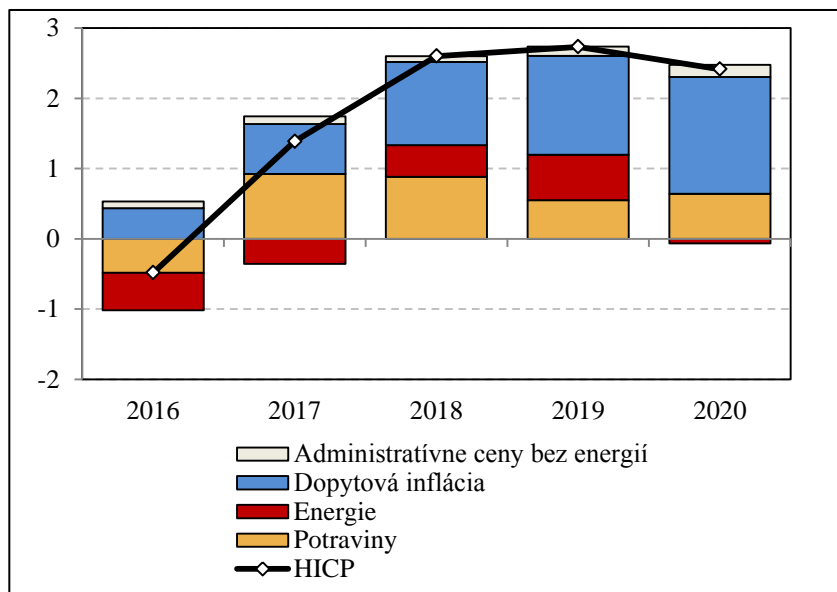
	2016	2017	2018	2019	2020
HICP (medziročný rast v %)	-0,5	1,4	2,6	2,7	2,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	<b>0,4</b>	0,0

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

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

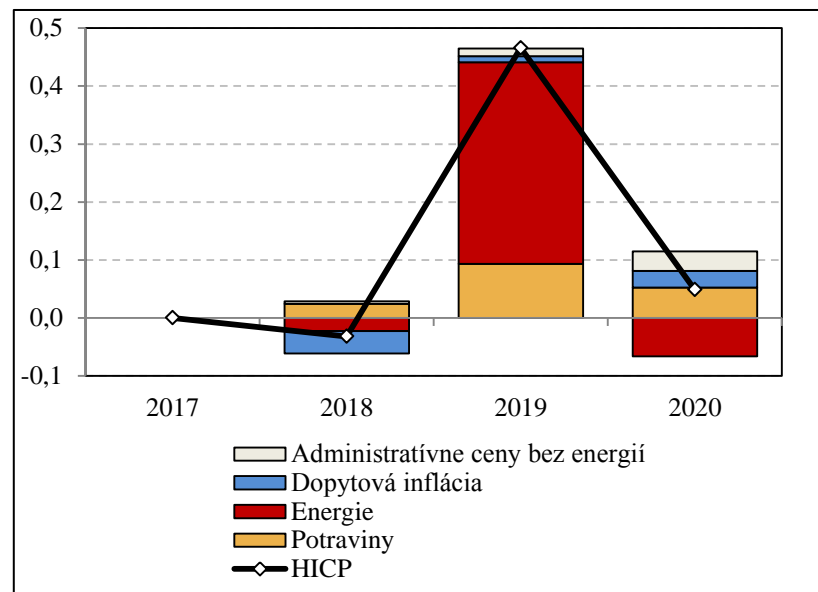
- **Inflácia** v horizonte predikcie „tvorená“ najmä dopytovou infláciou
- Revízia nahor v 2019 – vyššie ceny komodít = vyššie ceny energií

Vývoj štruktúry HICP (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Porovnanie s P2Q-2018 (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

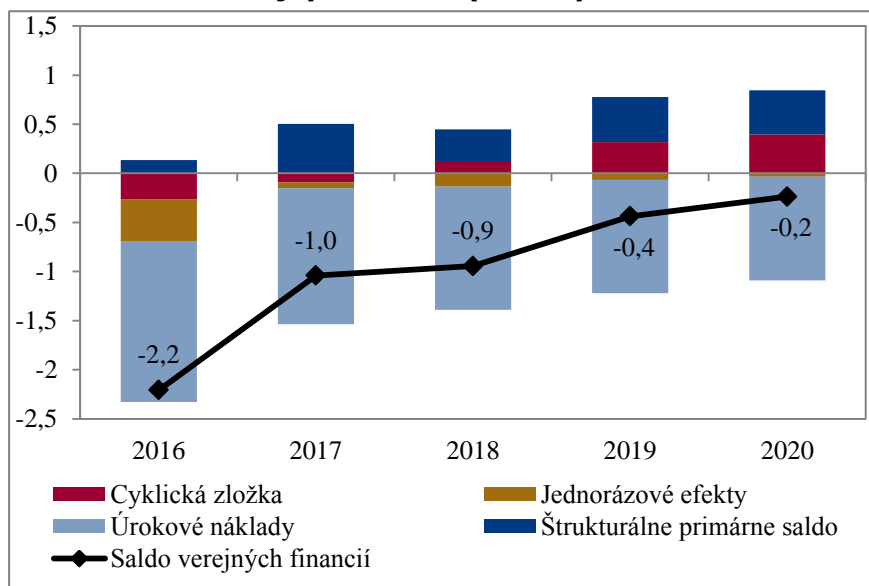
# Fiškálny výhľad – konsolidácia pokračuje



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

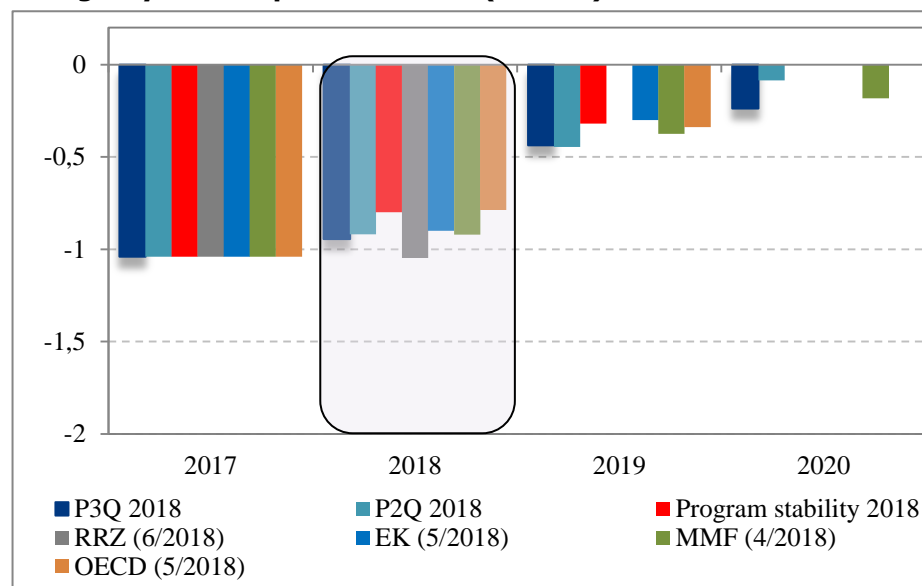
- Pozitívny vplyv cyklu, úrokových nákladov a trhu práce
- Negatívny vplyv zvyšovania tarifných plátov a nižších nedaňových príjmov
- **Fiškálna politika** v roku 2018 **mierne expanzívna** a v 2019 **mierne reštriktívna**
- **Dlh –pokles** na úroveň 44,7 % HDP v roku 2020
- **Riziko – pripravovaný sociálny balíček**

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Prognózy deficitu podľa inštitúcií (% HDP)



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

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

# Strednodobá predikcia P3Q-2018



	Skutočnosť'	P3Q-2018			Zmena oproti P2Q-2018		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>HDP</b> (medziročný rast v %)	3,4	4,0	4,5	4,0	0,0	<b>-0,3</b>	0,0
<b>HICP</b> (medziročný rast v %)	1,4	2,6	2,7	2,4	0,0	<b>0,4</b>	0,0
<b>Priemerná nominálna mzda</b> (medziročný rast v %)	4,6	6,2	6,9	6,5	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
<b>Priemerná reálna mzda</b> (medziročný rast v %)	3,3	3,5	4,0	3,9	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>
<b>Zamestnanosť'</b> (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	2,1	1,5	1,0	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	0,0
<b>Miera nezamestnanosti</b> (%, VZPS)	8,1	6,8	6,3	5,8	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>

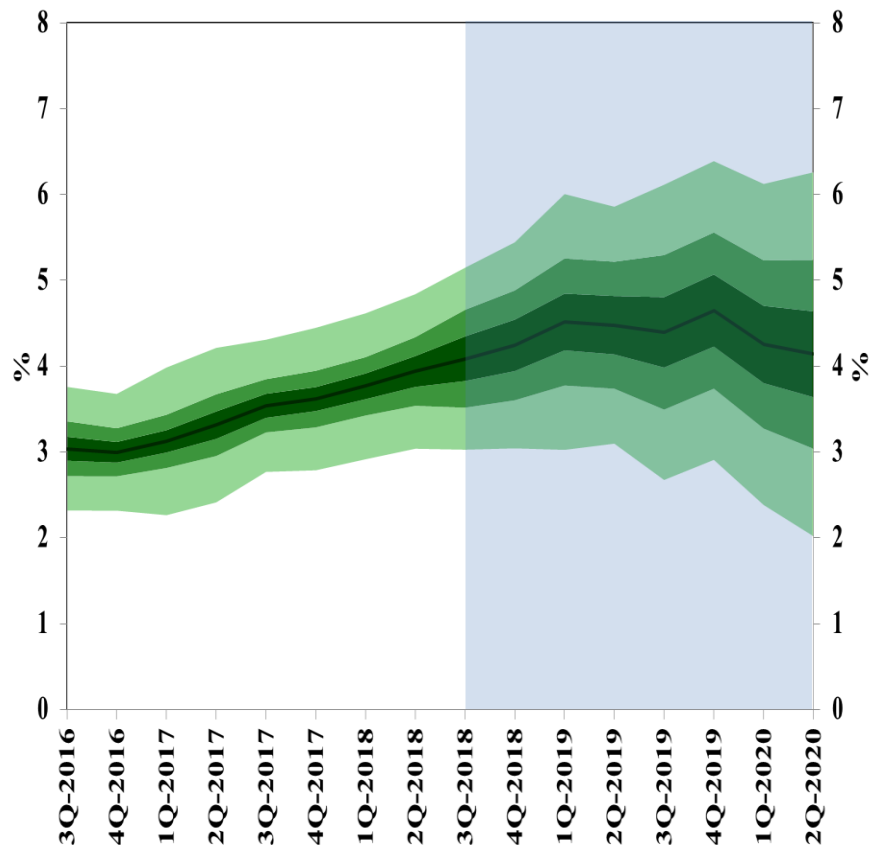


**Fan charty**

**HDP a HICP**



Fanchart HDP



Fanchart HICP

