



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



STREDNODOBÁ PREDIKCIA

4. Q
2018

Vydala:

© Národná banka Slovenska

Adresa:

Národná banka Slovenska

Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:

info@nbs.sk

<http://www.nbs.sk>

Prerokované Bankovou radou NBS

18. decembra 2018.

Všetky práva vyhradené.

Reprodukované na vzdelávanie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

ISSN 1338-1466 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	4
2	AKTUÁLNY VÝVOJ V ZAHRANIČÍ A V SR	5
3	TECHNICKÉ PREDPOKLADY PREDIKCIE	6
3.1	Komodity, výmenný kurz	6
3.2	Zahraničný dopyt	6
4	MAKROEKONOMICKÁ PREDIKCIA SR	7
4.1	Ekonomický rast	7
4.2	Trh práce	9
4.3	Cenový vývoj	10
5	FIŠKÁLNY VÝHLAD	12
6	RIZIKÁ PROGNÓZY	14
7	POROVNANIE S PREDCHÁDZAJÚCOU PROGNÓZOU	17
ZOZNAM BOXOV		
Box 1	Spomalenie ekonomickej aktivity v strednodobom horizonte	8
Box 2	Odhad vplyvu zavedenia odvodu pre obchodné reťazce	15
Box 3	Odhad vplyvu zavedenia stravovania v školách zadarmo	16
ZOZNAM GRAFOV		
Graf 1	Vývoj zahraničného dopytu a slovenského exportu tovarov a služieb	7
Graf 2	Vývoj príjmov, spotreby a miery úspor domácností	7
Graf 3	Vývoj HDP a produkčnej medzery	8
Graf 4	Vývoj zamestnanosti a miery nezamestnanosti	10
Graf 5	Štruktúra medziročnej inflácie	10
Graf 6	Dopytová inflácia a produkčná medzera	11
Graf 7	Rozklad salda verejných financií	12
Graf 8	Fiškálna pozícia	12
Graf 9	Predikcia inflácie HICP	14
Graf 10	Predikcia HDP	14
Graf 11	Štruktúra rastu HDP	17
Graf 12	Posun v predikcii oproti P3Q-2018	17
Graf 13	Vývoj priemernej mzdy v ekonomike a príspevkov súkromného a verejného sektora	17
Graf 14	Vývoj zamestnanosti	18
Graf 15	Porovnanie štruktúry cenového vývoja	18
ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH		
Box 1		
Graf A	Efekt automobiliek na rast HDP	8
Graf B	Efekt automobiliek na rast exportu	9
Graf C	Dekompozícia rastu HDP	9
ZOZNAM TABULIEK		
Tab. 1	Mzdy	10
Tab. 2	Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	11
Tab. 3	Fiškálny vývoj	13
Tab. 4	Riziká predikcie	14
Tab. 5	Strednodobá predikcia (P4Q-2018) základných makroekonomických ukazovateľov	19



1 ZHRNUTIE

Slovenská ekonomika vzrástla v 3. štvrtroku o 1,1 % medzištvrtročne. Potiahol ju spotrebiteľský dopyt a exportná výkonnosť. Napriek spomaľujúcej sa globálnej ekonomike a problémom automobiliek v eurozóne so splnením emisných štandardov bola dynamika slovenského exportu naďalej silná. Darilo sa najmä výrobe hotových áut. Negatívny vývoj v eurozóne zasiahol predovšetkým subdodávateľov, ktorí vo väčšej miere vyrábali do zásob. Ekonomika by za celý rok mala vzrásť o 4,2 %. Aktuálny vývoj na trhu práce naznačil mierne spomalenie rastu zamestnanosti, ktorý súvisí s nedostatkom pracovných síl, čo sa následne prejavuje v dynamickom mzdovom raste.

Predpoklady súvisiace s obnovením zahraničného dopytu a postupný nábeh produkcie novej automobilky by mali potiahnuť rast ekonomiky v roku 2019 ešte vyššie ako tento rok (4,3 %). Narast výrobných kapacít sa odzrkadlí aj vo vyššom domácom dopyte, keď sa príjmový efekt premietne do akcelerácie súkromnej spotreby. Tieto vplyvy by mali pretrvať ešte aj v roku 2020, v ktorom by ekonomika mala rásť na úrovni 4,0 %. V roku 2021 by sa mal rast ekonomiky po odznení ponukového šoku spomaliť na 3,1 %. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou došlo, najmä vplyvom revízie historických dát, k zvýšeniu rastu HDP v roku 2018 o 0,2 percentuálneho bodu. A naopak, v roku 2019 by mala ekonomika v dôsledku bázičného efektu rásť pomalšie o 0,2 percentuálneho bodu.

Rast zamestnanosti by sa mal v horizonte predikcie spomaľovať. Nedostatok pracovných síl

by mal odzrkadľovať negatívny demografický vývoj, ako aj klesajúcu mieru nezamestnanosti. Pnutia na trhu práce by mohla čiastočne uvoľniť zahraničná pracovná sila, a to vďaka jednoduchšiemu procesu vybavovania pracovných povolení. Napätie na trhu práce by sa malo premietiť aj do mzdového vývoja. Ten by mal akcelerovať v budúcom roku aj pod vplyvom zvyšovania miezd vo verejnom sektore. V ďalšom období by sa mal rast miezd mierne spomaľovať, aj keď by mal naďalej zostať pomerne dynamický.

Inflácia by mala v tomto roku dosiahnuť 2,6 %. V budúcom roku by mala ešte akcelerovať na 2,9 % a v ďalších rokoch sa ustáliť približne na úrovni 2,5 %. K akcelerácii v roku 2019 prispievajú najmä ceny energií. Neskôr tento efekt odznie a vo väčšej miere sa budú prejavovať rastúce náklady práce a vyšší spotrebiteľský dopyt. V porovnaní s minulou predikciou sa prehodnotila inflácia v budúcom roku, kedy by mala mierne rásť ako dôsledok vyšších cien komodít.

V reálnej ekonomike sú riziká v strednodobom horizonte smerom nadol. Riziko pomalšieho rastu ekonomiky predstavuje protekcionizmus vo svetovom obchode, väčšie ako očakávané spomalenie globálnej ekonomiky, čo naznačuje aj vývoj na finančných trhoch. V inflácii sú riziká v roku 2019 smerom nahor (odvod reťazcov) a v roku 2020 nadol (efekt administratívnych opatrení).

V aktuálnej predikcii sa predĺžil horizont do roku 2021.



2 AKTUÁLNY VÝVOJ V ZAHRANIČÍ A V SR

RAST EUROZÓNY SA V 3. ŠTVRTROKU SPOMALIL¹

Ekonomika eurozóny vzrástla v 3. štvrtroku o 0,2 % medzištvrtročne. V porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom sa dynamika zmiernila o 0,2 percentuálneho bodu. Ovplynul to jednorazový faktor zavedenia nových emisných noriem v automobilovom priemysle platných od septembra 2018, oslabenie spotrebiteľského dopytu, ako aj slabšia exportná výkonnosť. Na základe krátkodobých indikátorov² sa zmiernil rast stavebnej produkcie a maloobchodu. Priemyselná produkcia vykázala mierny pokles. Signály z dostupných predstihových indikátorov ukazujú pokračujúci tlmený rast ekonomiky aj vo 4. štvrtroku 2018. V rámci cenovej oblasti dosiahla medziročná inflácia meraná HICP v novembri 2,0 % (oproti 2,2 % v októbri), keď sa spomalil rast cien energií, služieb aj potravín.

RAST EKONOMIKY SR PODPORILA SPOTREBA DOMÁCNOSTÍ A EXPORT

Slovenská ekonomika potvrdila pokračovanie rýchleho rastu aj v 3. štvrtroku, keď medzištvrtročná dynamika dosiahla 1,1 %. Ekonomiku potiahli výdavky domácností a čiastočne aj exportná výkonnosť, kde sa prejavil nábeh nových modelov. Automobilový priemysel SR na rozdiel od ostatných krajín EÚ neovplyvnili legislatívne zmeny súvisiace s prísnejšími limitmi emisií a ich meraním. Nové modely produkované na Slovensku už spĺňali prísnejšie normy a boli plne ho-

mologizované. Časť automobilového priemyslu (subdodávateľia do iných automobiliek) však bola negatívne ovplyvnená, zvyšovali sa skladové zásoby a tým tlmili exportnú výkonnosť. Investície korigovali vysokú úroveň z 2. štvrtroka a pôsobili tlmiačo na ekonomický rast.

V rámci pravidelnej revízie údajov Štatistický úrad SR upravil objem vytvoreného HDP v rokoch 2015 – 2018. Korekcia smerom nadol v roku 2017 sa o približne 0,2 percentuálneho bodu odrazila v zrýchlení dynamiky HDP v roku 2018.

Zamestnanosť sa zvýšila v 3. štvrtroku o 0,4 %. V súlade s očakávaniami sa jej rast kvôli nedostatku pracovných síl spomaľuje. Čím ďalej, tým viac sa zužuje priestor na čerpanie vhodných zamestnancov z domácich zdrojov, keďže miera nezamestnanosti je na historicky najnižšej úrovni. Nedostatok zamestnancov vytvára tlak na zvyšovanie miezd. Tie naďalej dynamicky rastú (medziročne 6,1 % v 3. štvrtroku).

V cenovom vývoji dochádza k prechodnému spomaleniu. V októbri dosiahla inflácia 2,5 %, čo bolo spôsobené očakávaným odznením minuloročného ponukového šoku v cenách potravín. Ceny pohonných látok si naďalej zachovávajú pomerne vysokú dynamiku, ktorá sa zníži ako dôsledok aktuálneho vývoja cien ropy. Dopytová inflácia sa postupne mierne zrýchľuje aj v dôsledku pnutí a rýchlejšieho mzdového vývoja na trhu práce.

¹ Podrobnejšie informácie v publikácii „Správa o medzinárodnej ekonomike, december 2018“.

² Údaje za jednotlivé indikátory sú dostupné za celý 3. štvrtrok (priemer za štvrtrok je rátaný z mesačných údajov dostupných za daný štvrtrok).

3 TECHNICKÉ PREDPOKLADY PREDIKCIE³

3.1 KOMODITY, VÝMENNÝ KURZ

Výmenný kurz⁴ eura voči americkému doláru mal od septembrovej predikcie klesajúci trend, ktorý odrážal spomaľujúcu ekonomickú výkonnosť eurozóny. Súčasne bol však výsledkom silnejšieho dolára, ktorý reagoval na sprísňovanie menovej politiky v USA. V horizonte prognózy sa tak predpokladá priemerná úroveň kurzu 1,14 USD/EUR, čo predstavuje oslabenie oproti septembrovej predikcii o 2,4 %. Nominálny efektívny kurz (počítaný na báze 15 najvýznamnejších obchodných partnerov SR) sa v porovnaní s predchádzajúcou predikciou znehodnotil o 0,3 %.

Cena ropy mala od septembrovej prognózy až do začiatku októbra rastúci trend, pričom jej vývoj ovplyvňovali očakávania uvalenia sankcií voči Iránu, ako aj neochota OPEC-u zvýšiť ťažbu ropy. V nasledujúcom období až do druhej dekády novembra nastal silný prepád cien ropy v reakcii na rastúcu produkciu v USA a vyňatie niektorých krajín z obnovených sankcií voči Iránu. V porovnaní s predchádzajúcou prognózou sa tak očakávajú výrazne nižšie úrovne cien ropy v USD. Jej cena by mala postupne klesať z úrovne 72 USD/barel v roku 2018 na 66 USD/barel na konci horizontu predikcie v roku 2021.

Očakávaná cena ropy v EUR by mala byť nižšia v porovnaní s predchádzajúcou prognózou

približne o 1 % v roku 2018, o 8 % v roku 2019 a o 5 % v roku 2020.

3.2 ZAHRANIČNÝ DOPYT

Po dynamickom raste v roku 2017 predpokladajú „Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu pre eurozónu“⁵, že bude pokračovať oživenie ekonomickej aktivity, avšak na nižších úrovniach.

Očakávania spomaľovania globálneho ekonomického rastu v prostredí postupnej normalizácie akomodatívnych hospodárskych politík a pretrvávajúceho napätia v obchodných vzťahoch sa prejavili v prehodnotení zahraničného dopytu po slovenských exportoch. Tlmenejší rast exportných trhov v porovnaní s predchádzajúcou predikciou naznačuje aj spomaľovanie ekonomického rastu eurozóny v roku 2018, ako aj zhoršovanie predstihových indikátorov. V roku 2018 a 2019 bol tak rast zahraničného dopytu upravený smerom nadol na 3,9 %, resp. 4,2 % (v oboch rokoch o 0,3 percentuálneho bodu). V roku 2020 v dôsledku očakávaného pozitívnejšieho vývoja importov našich obchodných partnerov v rámci EÚ by mali exportné trhy SR vzrásť o 4,3 % (revízia nahor o 0,3 percentuálneho bodu) s následným spomaľením na 3,9 % ku koncu horizontu predikcie.

3 Technické predpoklady strednodobej prognózy vychádzajú z „Makroekonomických projekcií odborníkov Eurosystemu pre eurozónu“ z decembra 2018 s dátumom uzávierky 21. 11. 2018.

4 Prognóza v celom horizonte predpokladá, že bilaterálny výmenný kurz USD/EUR zostane nezmenený na úrovni priemeru za desať pracovných dní končiacich dňom uzávierky.

5 December 2018 Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area.

4 MAKROEKONOMICKÁ PREDIKCIA SR

4.1 EKONOMICKÝ RAST

ZÍSKAVANIE TRHOVÝCH PODIELOV NAJMÁ VPLYVOM AUTOMOBILIEK

Postupné spomaľovanie ekonomického rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov sa prejavuje v exportnej výkonnosti našej ekonomiky. V tomto roku dochádza k miernemu spomaleniu rastu exportu, ktorý v posledných mesiacoch vyplýva z negatívneho vývoja v automobilovom priemysle v krajinách EÚ. Tým sú ovplyvnení subdodávatelia, kým ostatná časť exportu (dokončené autá a ostatné odvetvia priemyslu) naďalej zvyšuje tempo rastu. Výraznejší impulz pre export sa očakáva od začiatku produkcie novej automobilky. To sa prejaví vo výraznej akcelerácii exportu v roku 2019. V ďalšom období by sa po odznení ponukového šoku mal export spomaľovať, avšak stále mierne predbiehať rast exportných trhov aj v dôsledku dobiehania rozvinutých ekonomík.

SPOMALENIE INVESTÍCIÍ V STREDNODOBOM HORIZONTE

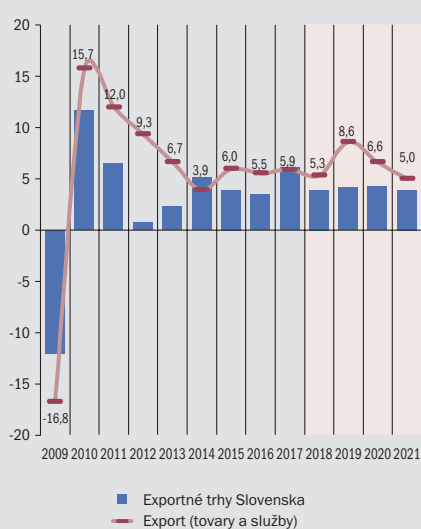
V roku 2018 výraznejšie vzrástla investičná aktivita v dôsledku významnej investície v auto-

mobilovom priemysle. Aj po odznení jej efektu sa očakáva, že súkromný sektor bude pokračovať vo zvýšenej investičnej aktivite. Dôvodom bude pretrvávajúce napätie na trhu práce, ktoré by firmy mali znižovať investovaním do prístrojov a zariadení, a tým zvyšovať efektivitu práce. K rastu investícií by mal prispievať aj verejný sektor, a to prostredníctvom čerpania eurofondov, veľkých infraštruktúrnych projektov a vyšších výdavkov na obranu.

SPOTREBITEĽSKÝ DOPYT BY SA MAL POSILNIŤ

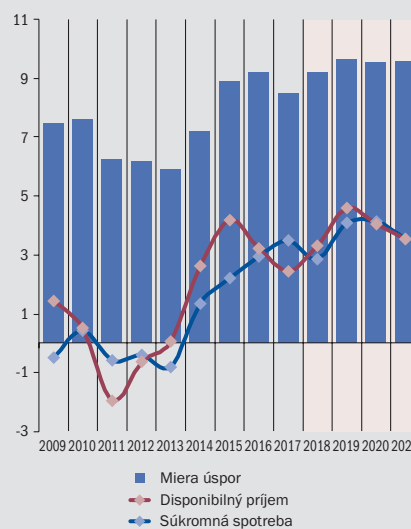
Spotrebiteľský dopyt by sa mal po tohtoročnom miernom spomalení opätovne posilniť. Tempo rastu súkromnej spotreby sa v nasledujúcich dvoch rokoch výraznejšie zrýchli vplyvom zvyšujúcej sa ekonomickej aktivity, ktorá sa prejaví v akcelerujúcich reálnych kompenzáciách. K rastu disponibilných príjmov by mali tiež prispievať vládne opatrenia (nárasty miezd vo verejnom sektore, vianočné dôchodky, zdvojnásobenie daňového bonusu na deti do 6 rokov, obedy zdarma pre deti a pod.). V roku 2021 by malo dôjsť k spomaleniu spotrebiteľského dopytu v súvislosti s miernym ochladením ekonomiky,

Graf 1 Vývoj zahraničného dopytu a slovenského exportu tovarov a služieb (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, ECB a výpočty NBS.

Graf 2 Vývoj príjmov, spotreby (medziročná zmena v %, s. c.) a miery úspor domácností (%)



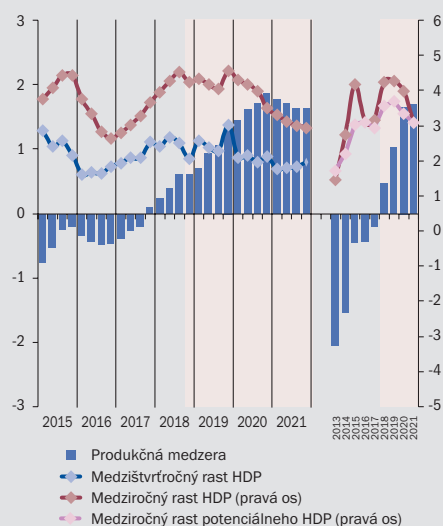
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

ktoré sprevádza znižovanie rastu reálnych kompenzácií.

ZRÝCHLENIE EKONOMICKÉHO RASTU V BUDÚCOM ROKU A NÁSLEDNÉ CYKLICKÉ SPOMALENIE

Dokončenie významnej investície a spotrebiteľský dopyt by mali tento rok ekonomiku akcelerovať na 4,2 %. Následne by sa mal k domácejmu dopytu výraznejšie pridať export vplyvom nábehu produkcie novej automobilky a rast ekonomiky by mal mierne zrýchliť na 4,3 %. Ešte aj v roku 2020 sa očakávajú pozitívne efekty novej automobilky, ktoré udržia rast ekonomiky na 4,0 %. Ekonomika by v najbližších rokoch mala produkovať nad svoj potenciál a kladná produkčná medzera by sa mala postupne zvyšovať. Po odznení nových investícií by malo v prostredí rastúceho napätia na trhu práce a spomaľujúceho sa zahraničného dopytu začať dochádzať k cyklickému spomaleniu (3,1 % v roku 2021).

Graf 3 Vývoj HDP a produkčnej medzery (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Box 1

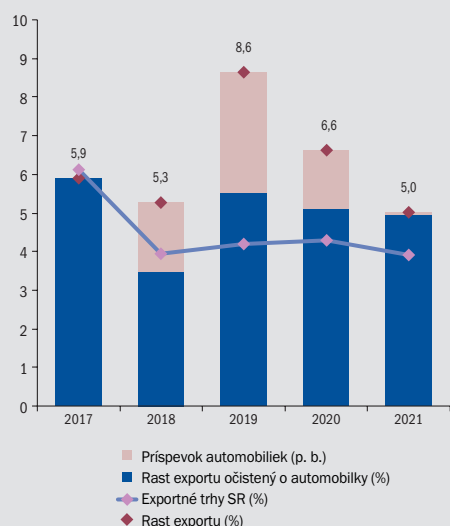
SPOMALENIE EKONOMICKEJ AKTIVITY V STREDNODOBOM HORIZONTE

Slovenská ekonomika bude v nadchádzajúcom období zaznamenávať solídne tempá rastu presahujúce 4 % hranicu. Na jednej strane by mal k rastu ekonomiky prispievať relatívne silný domáci dopyt podporený tak investičnou, ako aj spotrebiteľskou aktivitou prameniacou zo silnej dynamiky na trhu práce. Na druhej strane významnú úlohu pri očakávaných nadpriemerných rastoch zohráva rozbeh produkcie v automobilovom priemysle prinášajúci dodatočnú akceleráciu exportov v najbližších dvoch rokoch s najvyšším príspevkom v roku 2019. V makroekonomickej predikcii sa predpokladá, že zvýšenie produkčných schopností ekonomiky z tohto titulu predstavuje príspevok do rastu ekonomiky v rozsahu 0,7 percentuálneho bodu v roku 2018; 0,8 percentuálneho bodu v roku 2019; 0,7 percentuálneho bodu v roku 2020, a 0,3 percentuálneho bodu v roku 2021 (okrem priamych efektov odhad počíta aj s dopadom na subdodávateľov).

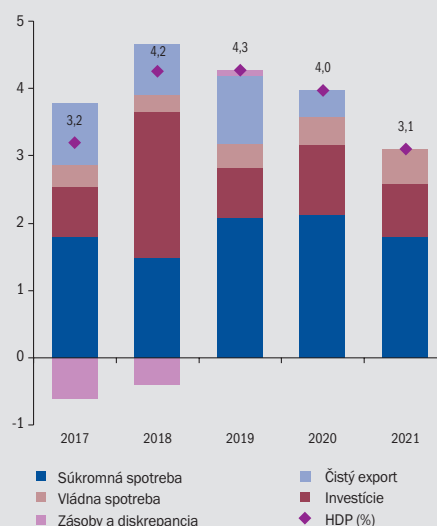
Graf A Efekt automobiliek na rast HDP (p. b., medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf B Efekt automobiliek na rast exportu
(p. b., medziročná zmena v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf C Dekompozícia rastu HDP
(p. b., medziročná zmena v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

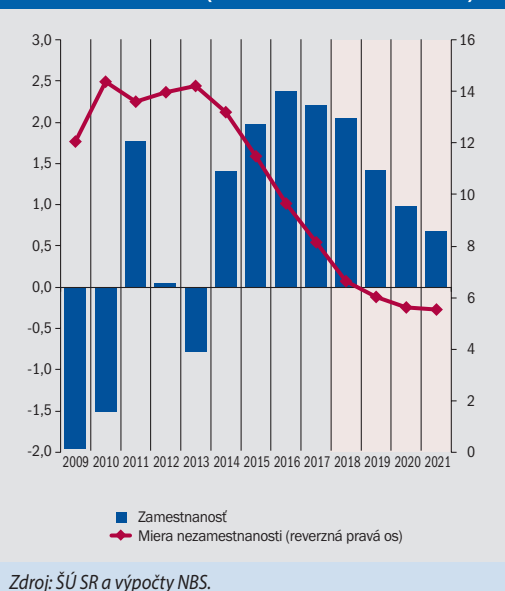
Po odznení pozitívnych efektov vyplývajúcich z produkcie v automobilovom priemysle by sa rast exportov mal spomaliť v súlade s predpokladom o spomalení zahraničného dopytu ku koncu predikovaného obdobia. Spomalenie exportnej výkonnosti sprevádzané postupným vyčerpaním kapacít na trhu práce by sa malo premietnuť do spomalenia ekonomickej aktivity ku koncu horizontu predikcie. Samotné odznenie efektu

automobilovej produkcie by mohlo v roku 2021 prispievať približne -0,4 percentuálneho bodu do spomalenia rastu HDP a predpokladané zníženie rastu zahraničného dopytu dodatočných -0,1 percentuálneho bodu. Zvyšné spomalenie možno pripísať ochladeniu na strane domáceho dopytu, kedy sa už predpokladá obrát v cyklickej pozícii ekonomiky. Pri takomto vývoji by mal rast HDP v roku 2021 tvoriť výlučne domáci dopyt.

4.2 TRH PRÁCE

SPOMAĽUJÚCA ZAMESTNANOSŤ V HORIZONTE PREDIKCIE

Aktuálne údaje naznačili, že rast zamestnanosti sa začína mierne spomaľovať. V horizonte predikcie sa tento vývoj vplyvom negatívneho efektu demografie a cyklického spomalenia ešte prehĺbi. Tvorba pracovných miest bude pokračovať, pravdepodobne menej dynamicky ako v uplynulom období, pričom bude čoraz ťažšie obsadiť tieto miesta. Súvisieť to bude aj s tým, že miera nezamestnanosti by mala klesnúť na historické minimá. Voľné pracovné miesta by mali čiastočne obsadiť Slováci vracajúci sa zo zahraničia, prichádzajúci cudzinci a rastúca participácia.

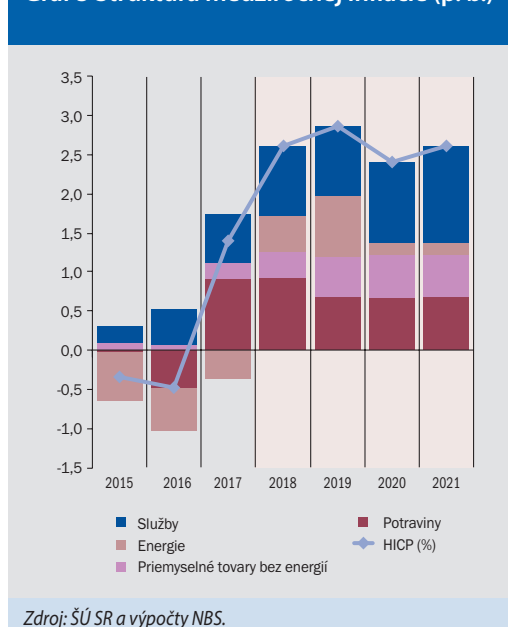
Graf 4 Vývoj zamestnanosti a miery nezamestnanosti (medziročná zmena v %)


Pokračujúce napätie na trhu práce by malo podporovať dynamicky rastúce mzdy. Priemerná mzda v celej ekonomike by mala pomerne rýchlo rásť v horizonte predikcie. Rastúce mzdy by tak mali vytvárať tlaky v cenovom vývoji, keďže by mali rásť rýchlejšie ako produktivita práce. Pokračovanie takéhoto vývoja by mohlo viesť k dodatočnému zhoršeniu cenovej konkurencieschopnosti našej ekonomiky. Vo verejnom sektore sa očakáva výraznejší rast miezd ako v súkromnom sektore. Ten vyplýva z úprav platových taríf vo verejnej správe v rokoch 2019 a 2020.

4.3 CENOVÝ VÝVOJ

INFLÁCIU POTIAHNE DOPYT A V BUDÚCOM ROKU AJ ENERGIE

V tomto roku by sa mala inflácia zrýchliť vplyvom cyklického vývoja a výraznejšieho príspevku cien energií. V budúcom roku by sa mal prorastový efekt cien energií ešte zvýrazniť, nakoľko sa zvýšia regulované ceny energií⁶. Cyklický vývoj ekonomiky sprevádzaný výrazným rastom nákladov práce by sa mal premietiť do rastúcich cien služieb, ktoré by tak mali byť hlavným komponentom

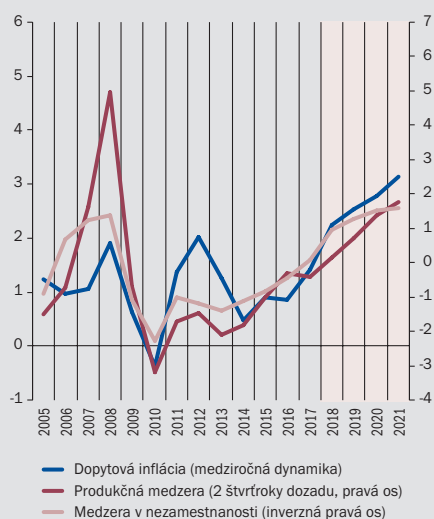
Graf 5 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)

Tabuľka 1 Mzdy (medziročný rast v %)

	2018	2019	2020	2021
Nominálna produktivita práce	4,6	5,8	6,0	5,4
Mzda, ekonomika SR	6,3	7,0	6,5	5,9
Reálna mzda, ekonomika SR	3,6	3,9	3,9	3,1
Mzda, súkromný sektor	6,2	6,6	6,1	5,9
Reálna mzda, súkromný sektor	3,5	3,5	3,5	3,1
Mzda, verejná správa, školstvo, zdravotníctvo	6,5	8,8	8,2	5,9
Reálna mzda, verejná správa, školstvo, zdravotníctvo	3,9	5,6	5,6	3,1

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Deflované CPI. Odvetvie Verejná správa, školstvo a zdravotníctvo predstavuje sekcie O, P a Q klasifikácie SK NACE Rev.2. Rast nominálnej priemernej mzdy vo verejnom sektore (ESA S.13) sa očakáva na úrovni 6,4 % v roku 2018, 9 % v roku 2019, 8,4 % v roku 2020 a 5,9 % v roku 2021. Nominálna produktivita práce z HDP a zamestnanosti v metodike štatistického výkazníctva.

⁶ V aktuálnej predikcii sa uvažovalo v roku 2019 s rastom cien elektrickej energie o 7,5 %, cien plynu o 7 % a cien tepla o 5,6 %.

Graf 6 Dopytová inflácia a produkčná medzera (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Dopytová inflácia zahŕňa neregulované ceny služieb a neregulované ceny priemyselných tovarov bez energií.

tom prispievajúcim k vývoju inflácie. Okrem toho by sa v horizonte predikcie mali pod vplyvom zvyšujúceho sa spotrebiteľského dopytu zrýchľovať ceny priemyselných tovarov bez energií. Inflácia by sa tak mala pohybovať blízko 2,6 %, čo by mala byť úroveň zodpovedajúca fáze a tempu konvergenencie slovenskej ekonomiky.

Tabuľka 2 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medziročný rast v %)

	Priemer 2004 – 2008 (predkrízové obdobie)	Priemer 2010 – 2014 (pokrízové euro obdobie)	2017	2018	2019	2020	2021
HICP	4,1	2,0	1,4	2,6	2,9	2,4	2,6
Potraviny	3,6	3,1	3,6	3,6	2,8	2,7	2,8
Priemyselné tovary bez energií	0,2	0,3	0,7	1,2	1,7	1,9	1,8
Energie	8,3	2,3	-2,5	3,2	5,2	1,0	0,9
Služby	5,3	2,5	2,0	2,8	2,9	3,3	3,9
Dopytová inflácia	1,8	1,0	1,4	2,2	2,5	2,8	3,1

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

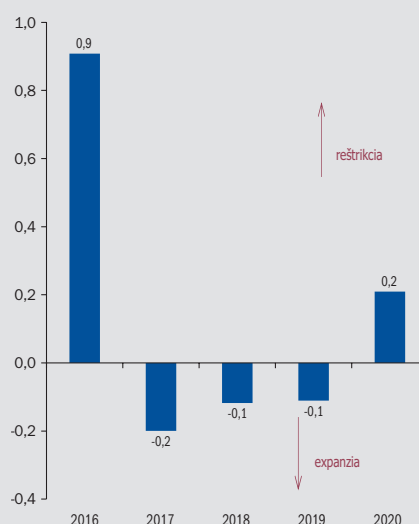
5 FIŠKÁLNY VÝHLAD

RAST VÝDAVKOV SPOMALUJE KONSOLIDÁCIU VEREJNÝCH FINANCIÍ

V tomto roku by mal deficit verejných financií dosiahnuť 0,7 % HDP, čo predstavuje medziročný pokles o 0,1 percentuálneho bodu. V budúcom roku sa očakáva zníženie deficitu na 0,5 % HDP⁷, ktorý ovplyvní priaznivé makroekonomické prostredie (vyššie daňové a odvodové príjmy), ako aj pokles úrokových nákladov. Tento priaznivý vývoj kompenzuje dynamická valorizácia platiev vo verejnej správe, akcelerácia platiev za zdravotnú starostlivosť, ako aj viaceré opatrenia vlády⁸. V horizonte prognózy sa očakáva pokles deficitu verejných financií na 0,2 % HDP, za ktorým je najmä nárast daňových a odvodových príjmov súvisiacich s pokračujúcim pozitívnym vývojom na trhu práce a dynamickým hospodárskym rastom.

V roku 2018 sa očakáva pokles verejného dlhu o 2,4 percentuálneho bodu na 48,5 % HDP. Dlhy by sa tak mal dostať pod hranicu prvého sankč-

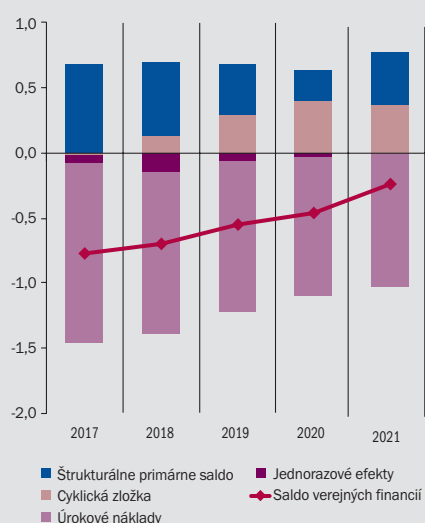
Graf 8 Fiškálna pozícia (p. b. HDP)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda. Bez vplyvu eurofondov.

Graf 7 Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Jednorazové faktory zahŕňajú necyklické efekty, ktoré dočasne menia saldo verejnej správy, pričom v budúcnosti má dôjsť k ich odbúraniu.

ného pásma podľa Zákona o rozpočtovej zodpovednosti, kde by mal zostať v celom horizonte prognózy. V roku 2021 by mal klesnúť až na 44,5 % HDP, pričom k tomuto poklesu prispievajú najmä očakávané primárne prebytky, klesajúce úrokové náklady a rast HDP.

Mierne expanzívna politika sa predpokladá až do roku 2020. V roku 2021 by už mala domáca fiškálna politika pôsobiť mierne reštriktívne a mala by tak prispievať ku konsolidácii nominálneho salda.

AKCELERÁCIA MEDZISPOTREBY A PLATIEB ZA ZDRAVOTNÚ STAROSTLIVOSŤ, SPOMALENIE INVESTIČNEJ AKTIVITY

V horizonte prognózy sa očakáva akcelerácia reálnej konečnej spotreby vlády. Za zrýchlením je najmä dynamický rast nominálnych výdavkov na tovary a služby, zdravotná starostlivosť, ako aj kompenzácie zamestnancov verejnej správy. Rýchlejší cenový vývoj bude spomaľovať dynamiku konečnej spotreby v reálnom vyjadrení.

⁷ Oproti rozpočtu verejnej správy na roky 2019 až 2021, ktorý počíta v roku 2019 s vyrovnaným hospodárením, sa predpokladá konzervatívnejší pohľad na niektoré príjmové opatrenia (poplatok za udržiavanie núdzových zásob ropy, eKasa a nanomarkery), ako aj vyššia úroveň investícií a medzispotreby. Rizikám rozpočtu sa podrobnejšie venuje *Analýza Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2019 – 2021*.

⁸ Zvyšovanie vianočných dôchodkov, obedy zdarma v základných školách a v poslednom ročníku materských škôl, zdvojnásobenie daňového bonusu na deti do 6 rokov, zavedenie cestovných šekov, ako aj zníženie koncovej ceny elektriny pre podniky v energeticky náročných odvetviach a čiastočné preplatenie dane z minerálnych olejov v poľnohospodárskej prvovýrobe.



V budúcom roku sa očakáva spomalenie rastu investičnej aktivity verejnej správy najmä z dôvodu slabšej investičnej aktivity v samospráve. Predpokladá sa však, že v horizonte prognózy

budú vlastné investície, ako aj investície financované z rozpočtu EÚ, pokračovať v relatívne dynamickom raste.

Tabuľka 3 Fiškálny vývoj (medziročná zmena v %, s. c., ak nie je uvedené inak)

	2017	2018	2019	2020	2021
Konečná spotreba verejnej správy	1,7	1,4	2,0	2,3	2,9
Vládne investície	2,2	16,5	8,2	8,1	5,0
z toho EÚ fondy (príspevok k rastu v p. b.)	-4,2	8,2	7,4	5,1	2,2
Saldo verejnej správy (% HDP)	-0,8	-0,7	-0,5	-0,5	-0,2
Fiškálna pozícia (medziročná zmena v p. b.)	0,9	-0,2	-0,1	-0,1	0,2
Hrubý dlh (% HDP)	50,9	48,5	47,0	45,3	44,5

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

6 RIZIKÁ PROGNÓZY

V reálnej ekonomike predstavujú riziko pomalšieho rastu ekonomiky v strednodobom horizonte predovšetkým externé faktory: nárast protekcionizmu, geopolitické napätie, Brexit, veľkosť spomalenia globálnej ekonomiky a rozsah a načasovanie poklesu výroby automobilového priemyslu v EÚ. Z domácich faktorov je to nábeh produkcie v automobilovom priemysle a čerpanie eurofondov.

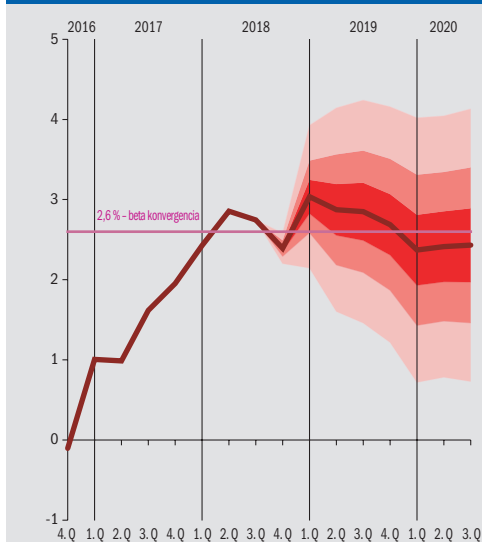
V cenovom vývoji prevládajú riziká v roku 2019 smerom nahor. Proinflačné riziko predstavuje návrh zákona o osobitnom odvode obchodných reťazcov. Vyššie inflačné tlaky by mohli pochádzať z domácej časti ekonomiky pod vplyvom rastúcich nákladov práce. V roku 2020 by sa mohlo materializovať riziko nižšej inflácie, ktoré zavádza v dôsledku administratívneho opatrenia, zavádzajúceho obedy zdarma.

Tabuľka 4 Riziká predikcie

	2019	2020	2021
HDP	↓	↓	↓
Inflácia	↑	↓	Vybilancované

Zdroj: NBS.

Graf 9 Predikcia inflácie HICP (%)



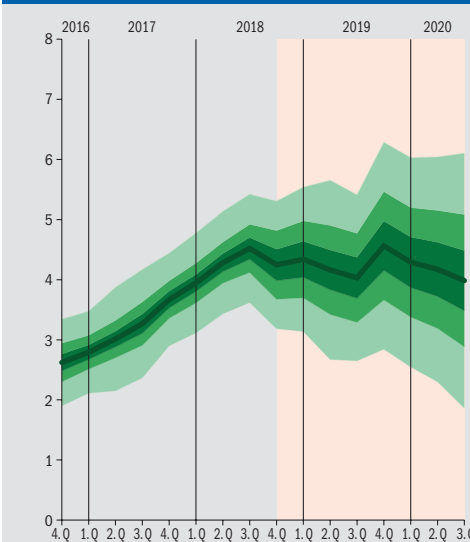
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Predikcia NBS predstavuje z pravdepodobnostného hľadiska tzv. modus, tzn. najpravdepodobnejší odhad. Predikčné pásma na grafe (30 %, 60 %, 90 % interval spoľahlivosti) sú vypočítané na základe očakávaných kvantilov historických predikčných chýb inflácie (pomocou metódy sieve bootstrap). Podrobnejší popis konštrukcie grafov v analytickom komentári [Putting new fan-charts into use](#).

Beta konvergencia – predpoklad, že krajiny s nižšou úrovňou HDP (na obyvateľa) majú tendenciu rásť rýchlejšie ako krajiny s vyššou úrovňou HDP, čím dochádza k procesu dobiehania vyspelých krajín. Rovnako to platí aj pri dobiehaní cenovej hladiny. Podrobnejšie informácie v analytickom komentári:

[Perspektívy dlhodobiejšieho vývoja slovenskej ekonomiky \(do roku 2020\)](#)

Graf 10 Predikcia HDP (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Predikcia NBS predstavuje z pravdepodobnostného hľadiska tzv. modus, tzn. najpravdepodobnejší odhad. Predikčné pásma na grafe (30 %, 60 %, 90 % interval spoľahlivosti) sú vypočítané na základe očakávaných kvantilov historických predikčných chýb inflácie (pomocou metódy sieve bootstrap). Podrobnejší popis konštrukcie grafov v analytickom komentári [Putting new fan-charts into use](#).

Beta konvergencia – predpoklad, že krajiny s nižšou úrovňou HDP (na obyvateľa) majú tendenciu rásť rýchlejšie ako krajiny s vyššou úrovňou HDP, čím dochádza k procesu dobiehania vyspelých krajín. Rovnako to platí aj pri dobiehaní cenovej hladiny. Podrobnejšie informácie v analytickom komentári:

[Perspektívy dlhodobiejšieho vývoja slovenskej ekonomiky \(do roku 2020\)](#)

Box 2

ODHAD VPLYVU ZAVEDENIA ODVODU PRE OBCHODNÉ REŤAZCE

Na základe schváleného zákona o osobitnom odvode obchodných reťazcov by sa mal platiť osobitný odvod z čistého obratu obchodných reťazcov vo výške 2,5 %. Za obchodný reťazec sa nebude považovať taká spoločnosť, ktorá má zemepisne svoju prevádzku umiestnenú do 15 % zo všetkých okresov na Slovensku. Zároveň sa odvod bude vzťahovať na reťazce, u ktorých minimálne 25 % obratu pochádza z predaja potravín konečnému spotrebiteľovi.

V závislosti od reakcie obchodných reťazcov bude mať odvod dopad na zníženie ich hospodárskeho výsledku alebo sa môže v rôznom rozsahu premietnuť do cien (čo je v aktuálnej situácii dynamického domáceho spotrebiteľského dopytu možné očakávať).

Na odhadnutie hornej hranice intervalu možného vplyvu predmetného návrhu zákona súvisiaceho so zmenou cenovej úrovne je preto potrebné uvažovať s variantom, že obchodné reťazce budú mať snahu zachovať si objem hospodárskeho výsledku na predchádzajúcej úrovni.

Odhad vplyvu na infláciu pri predpoklade zachovania úrovne hospodárskeho výsledku obchodných reťazcov:

- Príjmy brutto z odvodu do štátneho rozpočtu zákon odhaduje na 109 mil. EUR (resp. 87 mil. EUR, nakoľko zavedenie odvodu implikuje zníženie výnosu daní z príjmov

právnických osôb) pri 2,5 % úrovni osobitného odvodu z čistého obratu obchodného reťazca. Návrh teda predpokladá, že zdaní čistý obrat vo výške 4 360 mil. EUR

- Približne 80,5 % tržieb reťazcov tvoria tržby za potraviny⁹
- Pri predpoklade, že obchodné reťazce sa budú snažiť zachovať úroveň zisku, ceny potravín by tak mali v dotknutých reťazcoch vzrásť viac ako sadzba odvodu, a to o cca 3 %
- Tržby za potraviny v dotknutých reťazcoch predstavujú cca 40 % výdavkov domácností na potraviny
- Váha potravín v spotrebiteľskom koši je približne 25 %
- Odhad príspevku schváleného zákona k inflácii pri zachovaní úrovne hospodárskeho výsledku je 0,3 percentuálneho bodu

Za predpokladu plného premietnutia 2,5 %-ného odvodu, ktorý sa vzťahuje na celé tržby (nielen na potraviny) v prostredí silnej konkurencie (pre nepotravinový tovar iných špecializovaných predajcov) bude dopad do cien potravín vyšší, a to približne 3 %. **V závislosti od toho, ako dotknuté obchodné reťazce zavedenie osobitného odvodu premietnu do spotrebiteľských cien, je možné odhadovať dodatočný rast cien od 0 do 0,3 percentuálneho bodu v roku 2019.** Výška efektu tohto opatrenia bude závisieť aj od aktuálnej vzorky predajcov pri zisťovaní spotrebiteľských cien.

⁹ <https://www.tovarapredaj.sk/2016/11/26/top-10-potravinarskeho-nepotravinarskeho-obchodu-za-rok-2015/>



Box 3

ODHAD VPLYVU ZAVEDENIA STRAVOVANIA V ŠKOLÁCH ZADARMO

Dňa 4. 12. 2018 (po dátume uzávierky aktuálnej predikcie) bolo schválené poskytovanie obedov zadarmo od 1. 1. 2019 pre predškólkov a od 1. 9. 2019 pre deti navštevujúce základné školy¹⁰.

Z pohľadu inflácie HICP sa bude schválené zne-
nie priamo dotýkať cenového vývoja dvoch
položiek spotrebného koša:

Materské školy – poplatok za stravovanie (váha
2018 1,14 promile)

Školské stravovanie – ZŠ 1.-4.trieda 1 obed
(váha 2018 1,84 promile)

Vzhľadom na rozdielne načasovanie platnosti
zákona pre jednotlivé skupiny detí sa dopad
na infláciu prejaví do dvoch rokov. Priemerná
inflácia v roku 2019 by tak v porovnaní s P4Q-
2018 mala byť nižšia o 0,10 percentuálneho
bodu a v roku 2020 o 0,12 percentuálneho
bodu.

¹⁰ Zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 544/2010 Z. z. o dotáciách v pôsobnosti Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny Slovenskej republiky v znení neskorších predpisov a ktorým sa dopĺňa zákon č. 245/2008 Z. z. o výchove a vzdelávaní (školský zákon) a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

7 POROVNANIE S PREDCHÁDZAJÚCOU PROGNOZOU

V rámci technických predpokladov sa znížil rast zahraničného dopytu v rokoch 2018 a 2019. Cena ropy by mala byť nižšia v celom horizonte predikcie.

MIERNE SLABŠÍ RAST EKONOMIKY V BUDÚCOM ROKU

Revízia národných účtov po 2. štvrťrok 2018 spôsobila, že rast ekonomiky v tomto roku by mal byť približne o 0,2 percentuálneho bodu rýchlejší. Okrem toho mierne lepší ako predpokladaný odhad rastu HDP v 3. štvrťroku pridal k dynamike v tomto roku 0,1 percentuálneho bodu, čo bolo vzhľadom na spomalenie zahraničného dopytu v druhej polovici tohto roka čiastočne vykompenzované. V roku 2019 sa pôsobením základného efektu slabého zahraničného dopytu znížil rast ekonomiky o 0,2 percentuálneho bodu. Výhľad rastu ekonomiky na konci horizontu predikcie zostal nezmenený.

Graf 12 Posun v predikcii oproti P3Q-2018 (príspevky v p. b.)



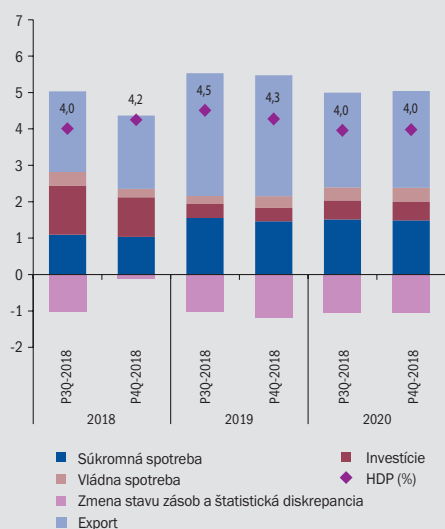
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

TRH PRÁCE S MINIMÁLNYMI ZMENAMI

Ukazovatele trhu práce sa vyvíjali v súlade s predpokladmi z predchádzajúcej predikcie,

a preto nebolo potrebné zmeniť pohľad na vývoj trhu práce¹².

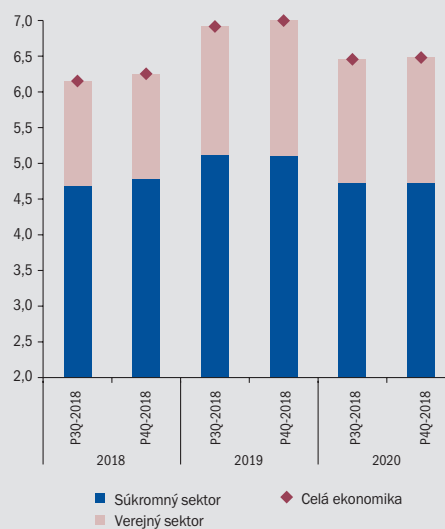
Graf 11 Štruktúra rastu HDP¹¹ (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: V položke „Zmena stavu zásob a štatistická diskrepancia“ je aj nerozdelený import, ktorý zostal po rozpočítaní dovozných náročností.

Graf 13 Vývoj priemernej mzdy v ekonomike a príspevkov súkromného a verejného sektora (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Verejný sektor predstavuje sekcie O, P a Q klasifikácie SK NACE Rev. 2.

¹¹ Štruktúra rastu HDP je vypočítaná ako príspevky rastu jednotlivých komponentov HDP po odrátaní ich dovozných náročností. V našom prípade sa vychádzalo z konštantnej dovozných náročností jednotlivých zložiek HDP (konečná spotreba domácností 30 %, vládna spotreba 7 %, investície 50 % a export 62,5 %). Zvyšok dovozu bol zaradený do zmeny stavu zásob a štatistickej diskrepancie.

¹² Nepatrné zmeny v dynamikách miezd a zamestnanosti vyplývajú len zo zaokrúhľovania.

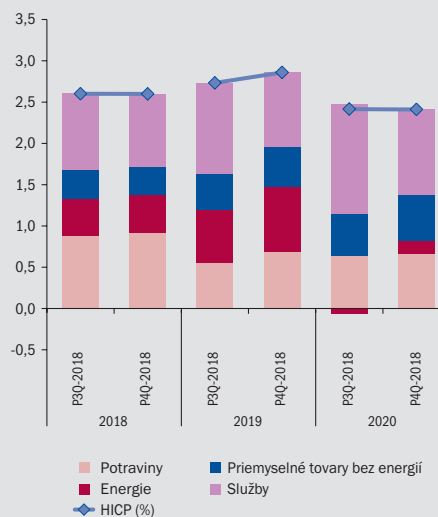
Graf 14 Vývoj zamestnanosti (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Verejný sektor predstavuje sekcie O, P a Q klasifikácie SK NACE Rev. 2.

Graf 15 Porovnanie štruktúry cenového vývoja (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

ENERGIE VYKOMPENZUJÚ SLABŠÍ RAST SLUŽIEB

V inflácii sa pod vplyvom vyšších cien komodít prehodnotili ceny energií a potravín smerom k vyššiemu rastu. Naopak, ceny služieb by mali

rásť pomalšie v dôsledku aktuálneho vývoja a nižšej DPH na ubytovanie uplatňovanej od roku 2019.



Tabuľka 5 Strednodobá predikcia (P4Q-2018) základných makroekonomických ukazovateľov										
Ukazovateľ	Jednotka	Skutočnosť	P4Q-2018					Zmena oproti P3Q-2018		
		2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	
Cenový vývoj										
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	1,4	2,6	2,9	2,4	2,6	0,0	0,2	0,0	
Inflácia meraná CPI	medziročný rast v %	1,3	2,6	2,9	2,4	2,7	0,0	0,1	-0,1	
Deflátor HDP	medziročný rast v %	1,2	2,3	2,9	2,9	3,0	-0,1	-0,1	-0,2	
Ekonomická aktivita										
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	3,2	4,2	4,3	4,0	3,1	0,2	-0,2	0,0	
Súkromná spotreba	medziročný rast v %, s. c.	3,5	2,8	4,1	4,2	3,5	-0,2	-0,2	0,0	
Konečná spotreba verejnej správy	medziročný rast v %, s. c.	1,7	1,4	2,0	2,3	2,9	-0,9	0,7	0,0	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	medziročný rast v %, s. c.	3,4	10,0	3,2	4,6	3,4	-2,4	-0,2	0,1	
Vývoz tovarov a služieb	medziročný rast v %, s. c.	5,9	5,3	8,6	6,6	5,0	-0,6	-0,2	0,1	
Dovoz tovarov a služieb	medziročný rast v %, s. c.	5,3	4,9	8,3	6,8	5,4	-1,0	0,2	0,1	
Čistý vývoz	mil. EUR v s. c.	5 903	6 510	7 384	7 746	7 743	43,9	-148,9	-108,2	
Produkčná medzera	% z potenciálneho produktu	-0,2	0,5	1,0	1,7	1,7	0,2	-0,1	-0,1	
Hrubý domáci produkt	mil. EUR v b. c.	84 851	90 494	97 129	103 951	110 334	-56,2	-348,9	-524,0	
Trh práce										
Zamestnanosť	tis. osôb, ESA 2010	2 372	2 421	2 455	2 479	2 496	-0,6	-1,7	-2,9	
Zamestnanosť (dynamika)	medziročný rast v %, ESA 2010	2,2	2,0	1,4	1,0	0,7	-0,1	-0,1	0,0	
Počet nezamestnaných	tis. osôb, VZPS ¹⁾	224	182	165	154	151	-4,6	-6,5	-5,2	
Miera nezamestnanosti	%	8,1	6,6	6,0	5,6	5,5	-0,2	-0,3	-0,2	
Odhad NAIRU ²⁾	%	8,2	7,6	7,3	7,2	7,1	0,1	-0,1	-0,1	
Produktivita práce ³⁾	medziročný rast v %	1,0	2,2	2,8	3,0	2,4	0,3	-0,2	0,1	
Neinflačné mzdy (nominálna produktivita) ⁴⁾	medziročný rast v %	2,6	4,6	5,8	6,0	5,4	0,1	-0,3	-0,1	
Nominálne kompenzácie na zamestnanca	medziročný rast v %, ESA 2010	5,2	5,6	7,1	6,5	5,7	-0,6	0,1	0,0	
Nominálne mzdy ⁵⁾	medziročný rast v %	4,6	6,3	7,0	6,5	5,9	0,1	0,1	0,0	
Reálne mzdy ⁶⁾	medziročný rast v %	3,3	3,6	3,9	3,9	3,1	0,1	-0,1	0,0	
Domácnosti a neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam										
Disponibilný dôchodok	medziročný rast v %, s. c.	2,5	3,3	4,6	4,0	3,6	0,9	0,2	-0,2	
Miera úspor ⁷⁾	% z disponibilného dôchodku	8,5	9,2	9,6	9,5	9,6	0,8	1,2	1,2	
Sektor verejnej správy ⁸⁾										
Celkové príjmy	% HDP	39,4	39,5	39,1	38,9	38,6	0,2	-0,1	0,0	
Celkové výdavky	% HDP	40,2	40,2	39,7	39,3	38,8	0,0	0,1	0,2	
Saldo verejných financií ⁹⁾	% HDP	-0,8	-0,7	-0,5	-0,5	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	
Cyklický komponent	% trendového HDP	0,0	0,1	0,3	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	
Štrukturálne saldo	% trendového HDP	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	0,2	-0,1	-0,2	
Cyklicky očistené primárne saldo	% trendového HDP	0,6	0,4	0,3	0,2	0,4	0,2	-0,1	-0,2	
Fiškálna pozícia ¹⁰⁾	medziročná zmena v p. b.	0,9	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,1	
Hrubý dlh	% HDP	50,9	48,5	47,0	45,3	44,5	-0,5	0,1	0,6	



Tabuľka 5 Strednodobá predikcia (P4Q-2018) základných makroekonomických ukazovateľov (pokračovanie)										
Ukazovateľ	Jednotka	Skutočnosť	P4Q-2018					Zmena oproti P3Q-2018		
		2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	
Platobná bilancia										
Bilancia tovarov	% HDP	0,8	1,1	1,6	1,6	1,3	-0,2	-0,7	-0,9	
Bežný účet	% HDP	-2,0	-1,6	-1,0	-0,9	-1,1	-0,2	-0,7	-0,9	
Externé prostredie a technické predpoklady										
Rast zahraničného dopytu Slovenska	medziročný rast v %	6,1	3,9	4,2	4,3	3,9	-0,3	-0,3	0,3	
Výmenný kurz USD/EUR ^{11) 12)}	úroveň	1,13	1,18	1,14	1,14	1,14	-0,5	-2,4	-2,4	
Cena ropy v USD ^{11) 12)}	úroveň	54,4	71,8	67,5	66,8	65,9	-1,9	-10,2	-6,9	
Cena ropy v USD ¹¹⁾	medziročný rast v %	23,5	32,0	-6,0	-1,1	-1,3	-2,6	-8,6	3,5	
Cena ropy v EUR ¹¹⁾	medziročný rast v %	21,0	26,4	-2,3	-1,1	-1,3	-1,9	-6,9	3,5	
Ceny neenergetických komodít v USD	medziročný rast v %	7,9	3,0	-1,4	4,4	4,3	1,1	1,2	0,2	
EURIBOR – 3M	% p. a.	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu SR	%	0,9	0,9	1,1	1,4	1,5	0,0	0,0	0,0	
Zdroj: NBS, ECB a ŠÚ SR.										
Poznámka:										
1) VZPS – výberové zisťovanie pracovných síl.										
2) Miera nezamestnanosti, ktorá nezrýchľuje infláciu.										
3) HDP s. c. / zamestnanosť ESA 2010										
4) Vypočítaná z nominálneho HDP a zamestnanosti zo štvrtročného štatistického výkazníctva ŠÚ SR.										
5) Priemerné mesačné mzdy zo štatistického výkazníctva ŠÚ SR.										
6) Mzdy zo štatistického výkazníctva deflované infláciou CPI.										
7) Miera úspor = hrubé úspory / (hrubý disponibilný dôchodok + úpravy vyplývajúce zo zmeny nároku na dôchodok) *100, pričom Hrubé úspory = hrubý disponibilný dôchodok + úpravy vyplývajúce zo zmeny nároku na dôchodok – súkromná spotreba.										
8) S.13; fiškálny výhľad.										
9) B.9N – Čisté pôžičky poskytnuté (+) / prijaté (-)										
10) Medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda. Kladná hodnota znamená reštrikciu.										
11) Medziročný rast v % a zmeny oproti predchádzajúcej predikcii sú rátané z nezaokrúhlených čísel.										
12) Zmeny oproti predchádzajúcej predikcii v %.										

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele

http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2018/protected/P4Q-2018.xls