

Strednodobá predikcia P2Q-2019



Odbor ekonomických a
menových analýz



Národná banka Slovenska
11. júna 2019

Zhrnutie

Nové informácie

- slabší zahraničný dopyt (1,4 p. b. kumulatívne)
- odlišná štruktúra HDP za 1. štvrťrok oproti predpokladom (lepší export, horší domáci dopyt)

HDP

- spomaľovanie na 3,3 % v tomto roku, 3,2 % v budúcom roku a 2,8 % v roku 2021 (kumulatívna zmena o 0,4 p. b. oproti minulej predikcii)
- zdroj rastu – export (najmä autá), v strednodobom horizonte výraznejší aj domáci dopyt

Trh práce

- spomaľovanie rastu zamestnanosti (globálne ochladenie aktivity + nedostatočná ponuka na trhu práce, demografia)
- mzdy dynamické (pnutia v súkromnom sektore + príplatky a verejná správa), neskôr spomalenie (nižší rast produktivity)

Inflácia

- blízko 2,5 %, aktuálne energie a potraviny, neskôr dopytová inflácia

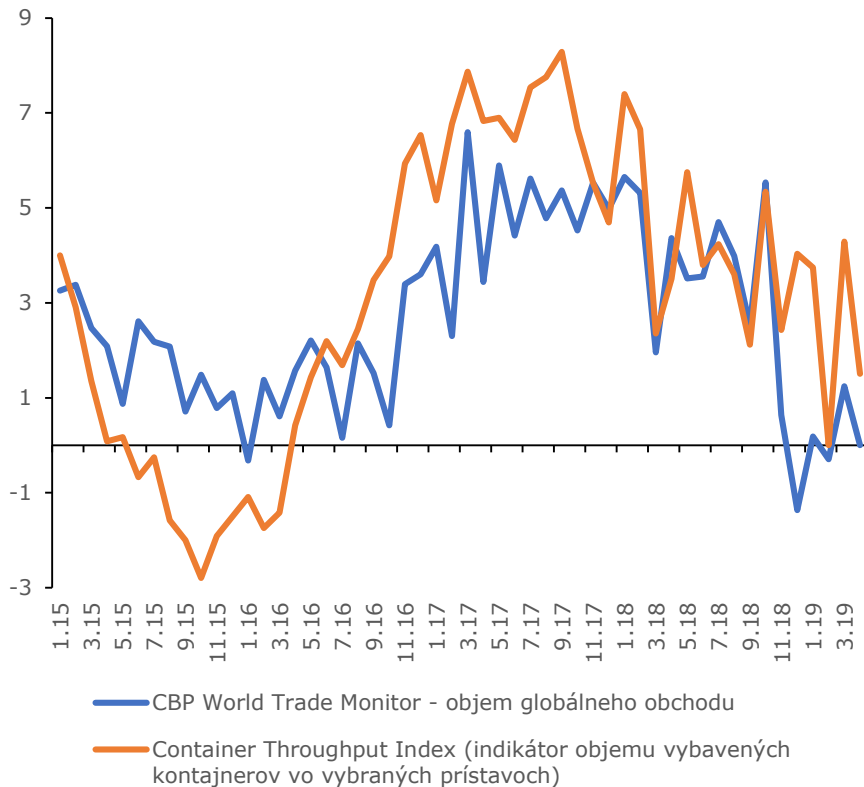
Riziká

- v reálnej ekonomike nadol, v inflácii vybilancované

Ochladzovanie globálnej ekonomiky

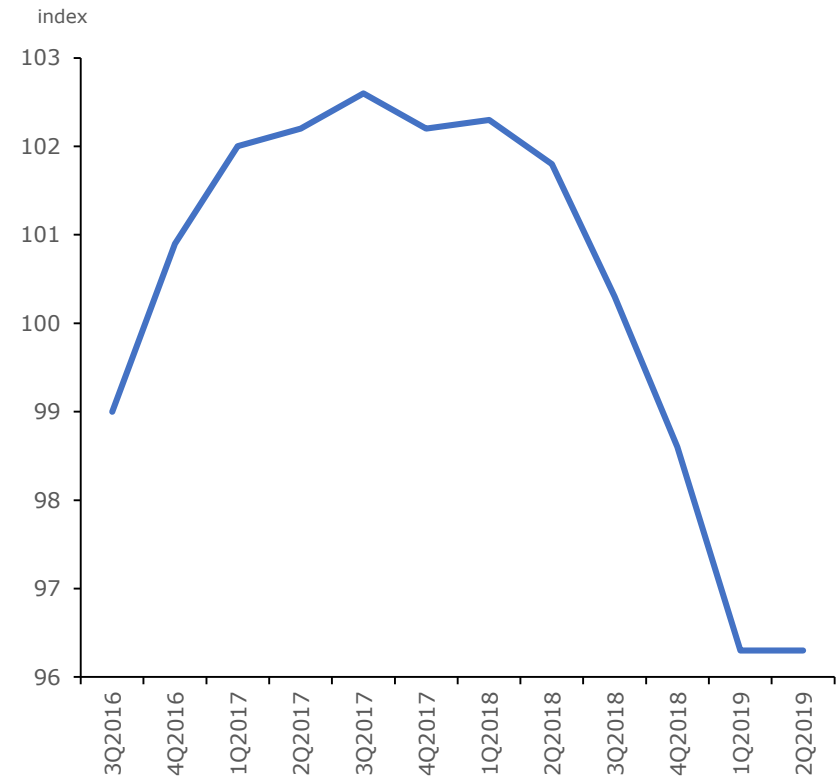
- Viaceré indikátory naznačujú slabú globálnu obchodnú aktivitu, ktorú nepriaznivo ovplyvňuje aj rastúci protekcionizmus

Indikátory globálnej obchodnej aktivity (%)



Zdroj: Macrobond

World Trade Organisation – Indikátor výhľadu globálneho obchodu (World Trade Outlook Indicator)

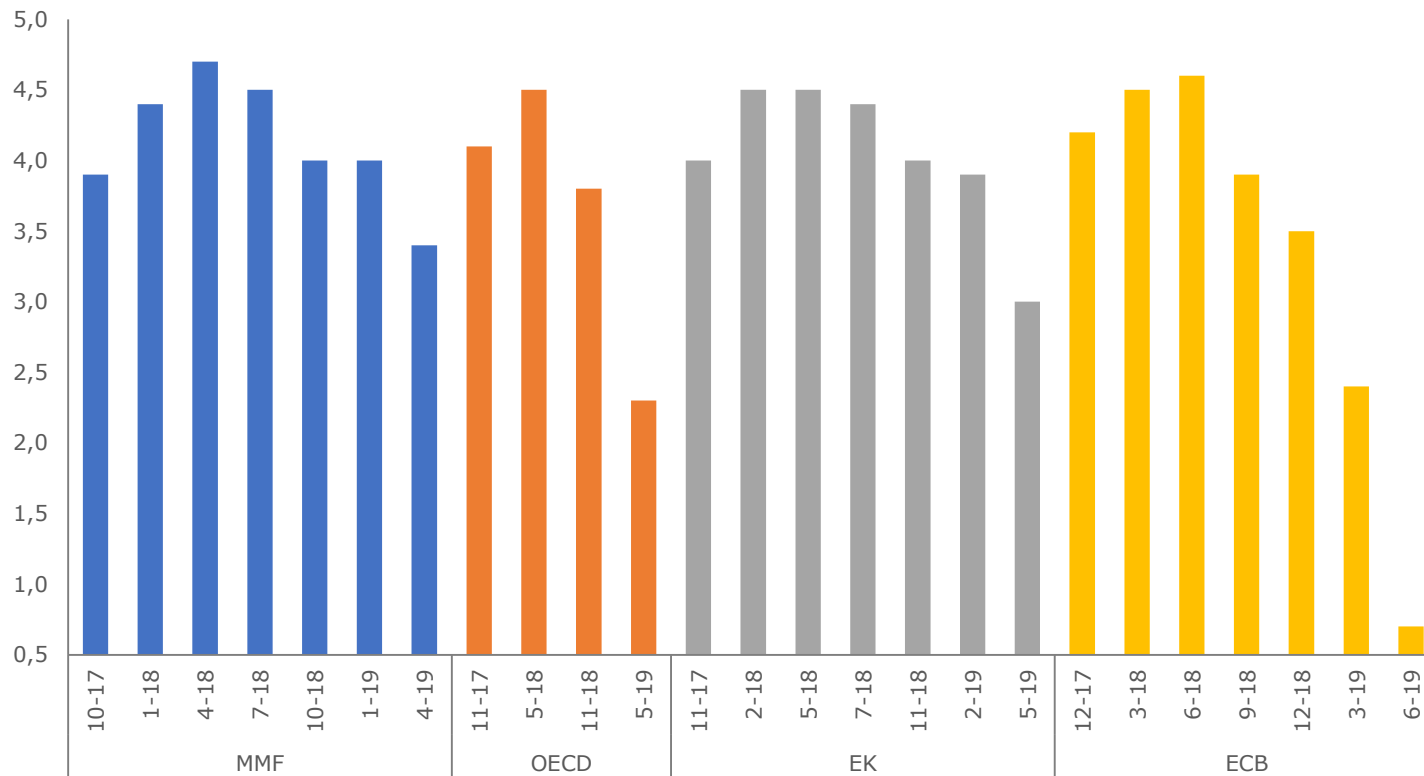


Zdroj: Macrobond

Slabnú globálne importy

- Signály oslabovania globálnej ekonomiky sú viditeľné aj v predikciách medzinárodných inštitúcií

Predikcie globálnych importov na rok 2019 (medziročný rast v %)



Zdroj: MMF, OECD, EK, ECB

Technické predpoklady – výraznejšie revízie ropa a zahraničný dopyt

	2018	2019	2020	2021
Ropa v EUR (medziročný rast v %)	25,0	0,7	-3,1	-4,7
Revízia (p. b.)	0,0	5,4	-2,4	-1,9

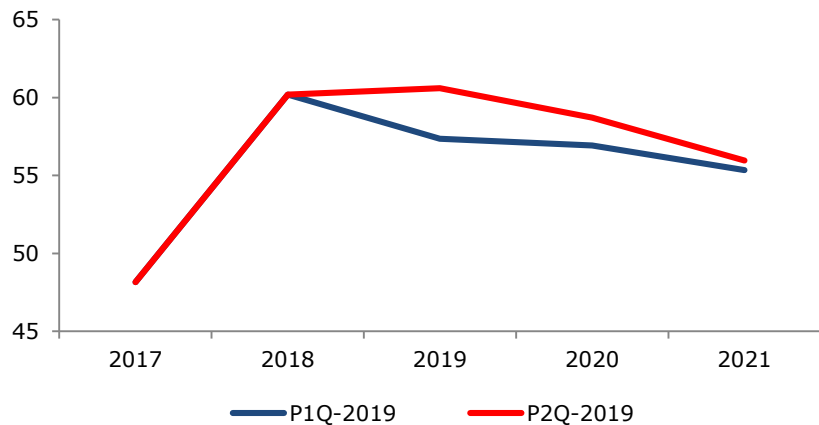
	2018	2019	2020	2021
Zahraničný dopyt SR (medziročný rast v %)	3,9	3,0	3,2	3,6
Revízia (p. b.)	0,0	-0,4	-0,8	-0,2

Ropa - vyššia úroveň (znížená produkcia), ale slabšia dynamika v ďalších rokoch

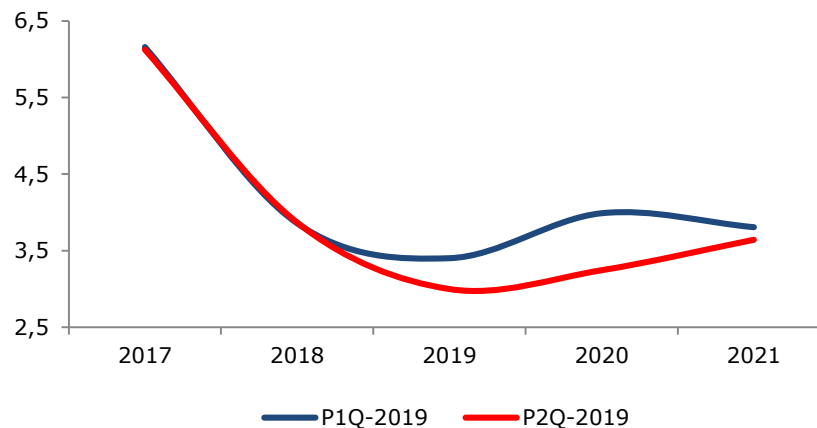
NEER - silnejší 0,1-0,2 %

Zahraničný dopyt - pomalší v celom horizonte predikcie (Čína a Ázia prostredníctvom GVC – otáčanie technologického cyklu + efekt protekcionistických opatrení do sentimentov)

Cena ropy (EUR)



Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)



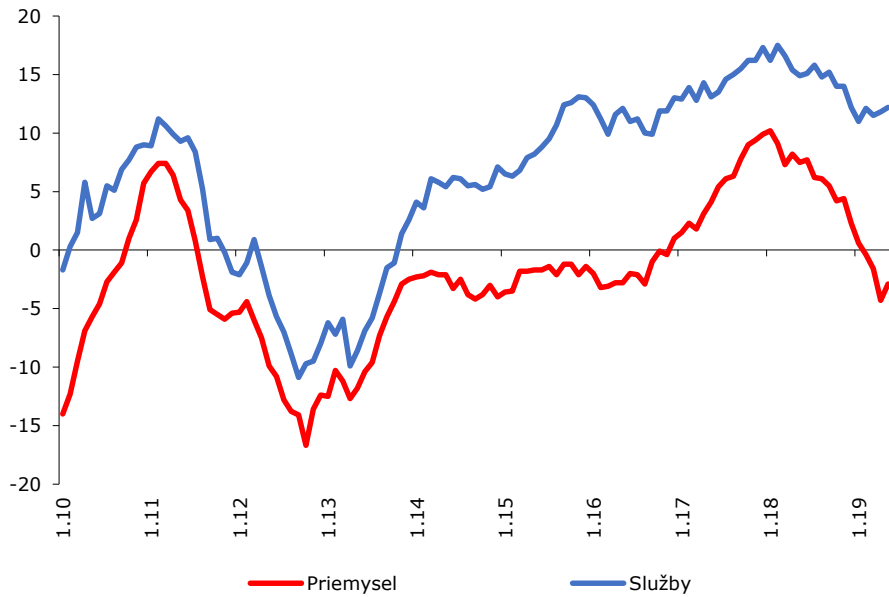
Zdroj: ECB, výpočty NBS

Zdroj: ECB, výpočty NBS

Aktuálny vývoj

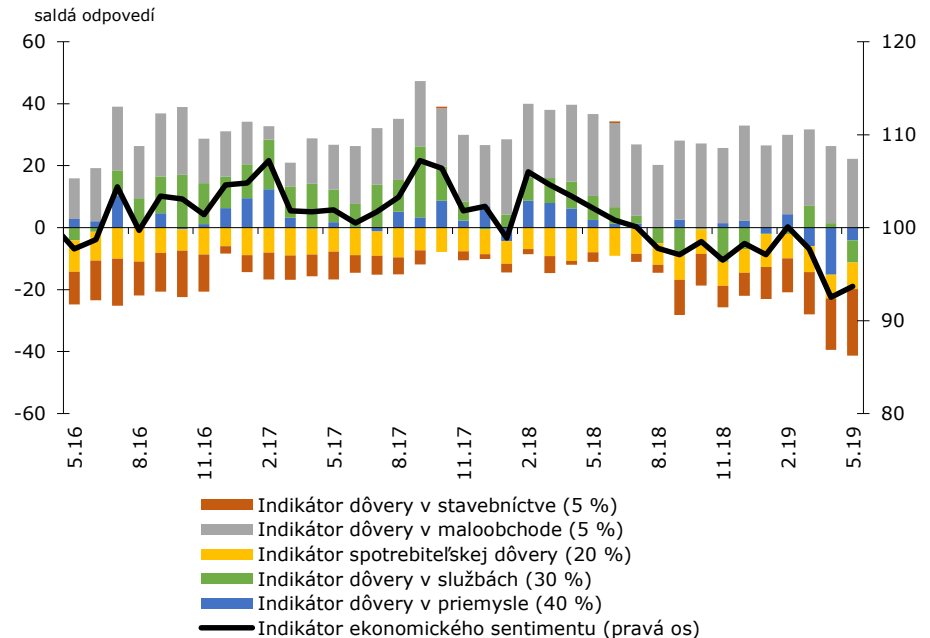
- **HDP v EA 1Q2019** prekvapenie (0,4 % oproti 0,2 %), **ale dočasné** – predzásobenie UK
- Predstihové indikátory EA - v máji mierne zlepšenie, ale pod priemerom 1Q2019
- Slabšie vyhliadky naznačuje aj aprílový výrazný prepád priemyselnej produkcie v DE o 1,9 %
- **HDP v SR za 1Q2019 - v súlade s očakávaniami**
 - pozitívnejší čistý export tlmený pomalším domácim dopytom
- Predstihové indikátory SR sa zhoršujú
 - aprílový pokles exportu tovarov (-4,3 % oproti 1Q2019) a spomalenie priemyselnej produkcie (0,7 %)

Eurozóna – dôvera v priemysle a službách (saldá odpovedí)



Zdroj: EK

Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)

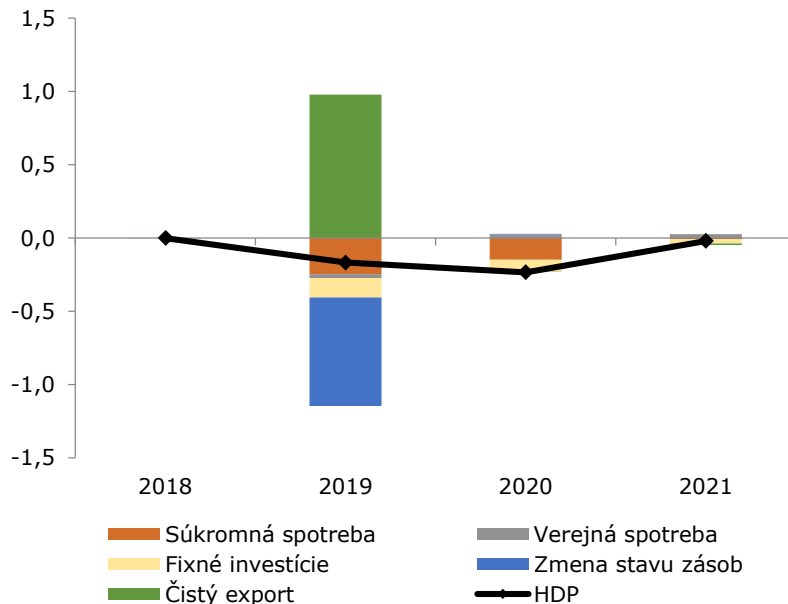


Zdroj: EK a výpočty NBS

Vývoj ekonomiky SR – zmierňovanie rastu

	2018	2019	2020	2021
HDP (medziročný rast v %)	4,1	3,3	3,2	2,8
Revízia (p. b.)	0,0	-0,2	-0,2	0,0

Faktory prispievajúce k zmene rastu HDP – strana použitia (p. b.)



Zdroj: ŠÚSR a výpočty NBS

- 2019 slabší domáci dopyt kompenzovaný nábehom nových produkčných kapacít v automobilovom priemysle (export)
- 2019-2021 slabšie investície aj spotreba domácností
- Investície:
 - pomalší súkromný sektor (vplyv spomaľovania ekonomiky)
 - kompenzovaný verejnými investíciami (eurofondy)
- Nárast miery úspor: náznaky opatrnosti domácností

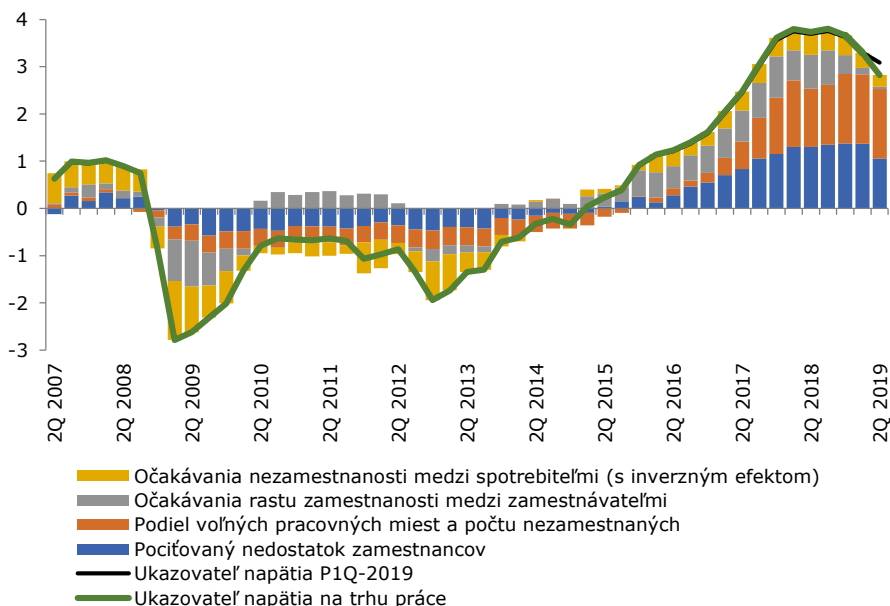
Zamestnanosť – zmierňovanie dynamík pokračuje

	2018	2019	2020	2021
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,0	1,2	0,6	0,5
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,2	-0,1

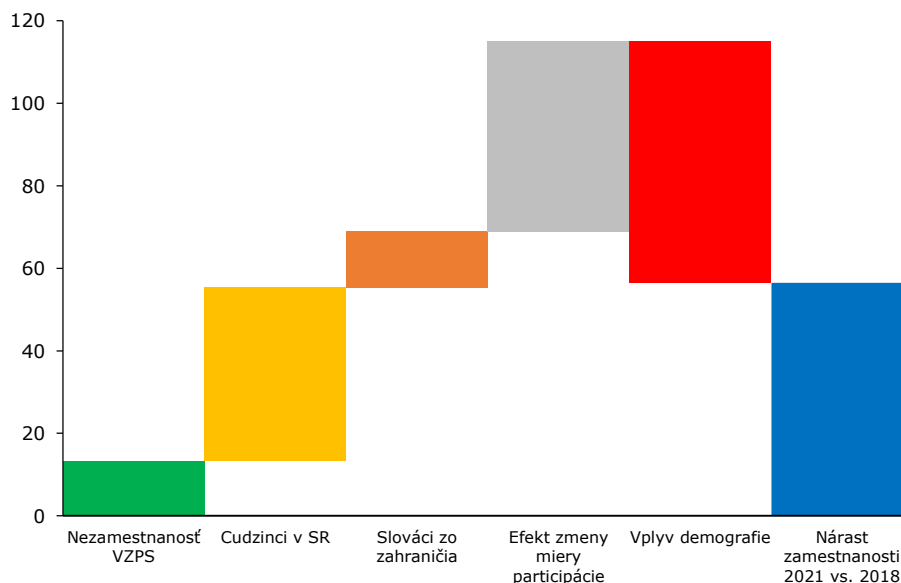
	2018	2019	2020	2021
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	6,5	5,9	5,9	6,1
Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	0,1	0,3

- **Zamestnanosť:**
 - spomaľovanie dynamík: nedostatok pracovnej sily
 - **revízia nadol** - prehodnotenia rastu ekonomiky
- Nezamestnanosť by sa mala zvyšovať v 2021
- Ukazovatele napätia poľavili - zamestnávateľia sú menej optimistickí
- Rast zamestnanosti je saturovaný najmä participáciou a prílevom osôb zo zahraničia

Príspevky k indikátoru napätia na trhu práce (štandardizované ukazovatele a ich vážený priemer; úroveň)



Kumulatívny vývoj zamestnanosti za obdobie 2018 – 2021 a príspevky z ponukovej stránky (tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR, EK, ÚPSVR a výpočty NBS

Zdroj: Výpočty NBS

Mzdový vývoj – stále silný rast

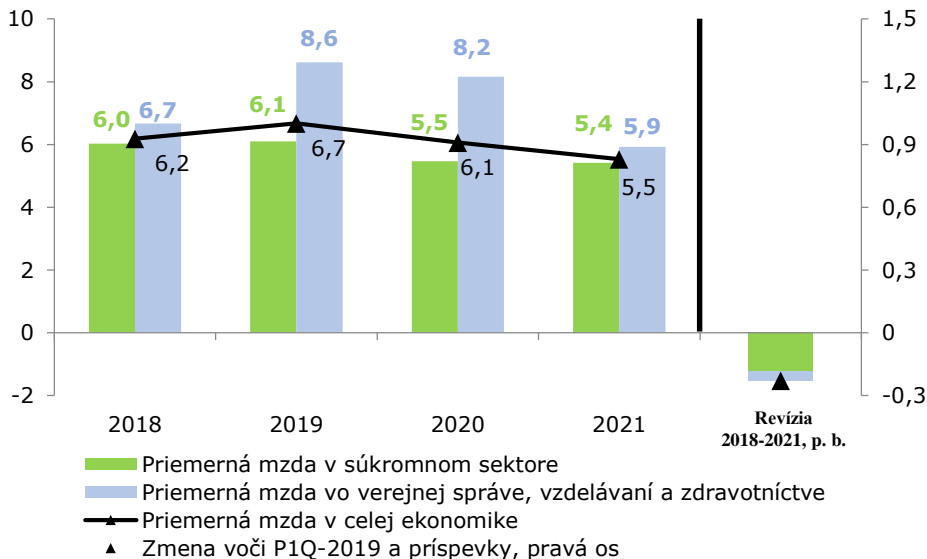
	2018	2019	2020	2021
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	6,2	6,7	6,1	5,5
Revízia (p. b.)	0,0	0,1	-0,2	-0,1

	2018	2019	2020	2021
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,6	4,0	3,5	3,2
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,1	0,2

• Mzdy

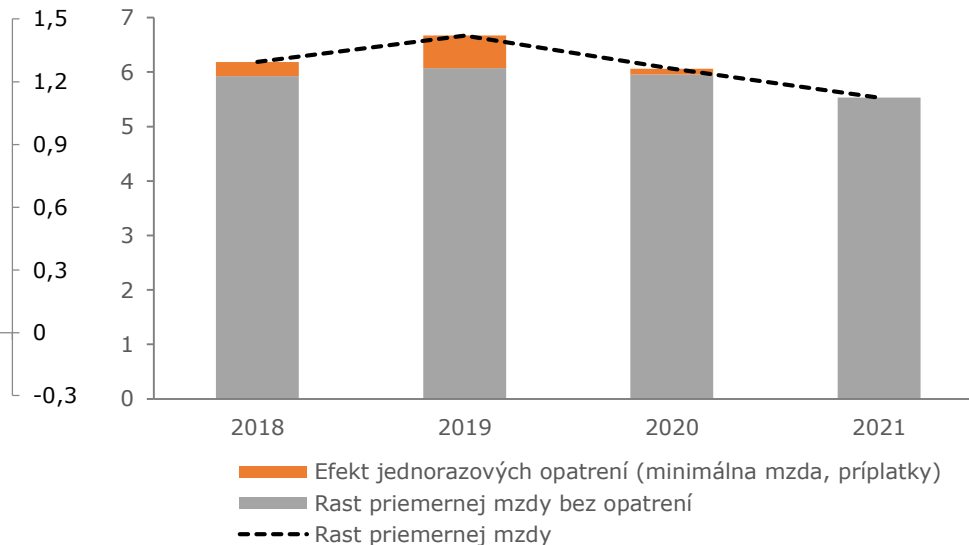
- ovplyvnené nedostatkom zamestnancov na pracovnom trhu
- v 2019 aj efekt **vyšších príplatkov** + silný nárast miezd **vo verejnom sektore**
- revízia nadol: slabne napätie na trhu práce

Rast miezd vo verejnom a súkromnom sektore a kumulatívna revízia prognózy (% , revízia v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Efekt jednorazových opatrení na rast priemernej mzdy (% , p. b.)



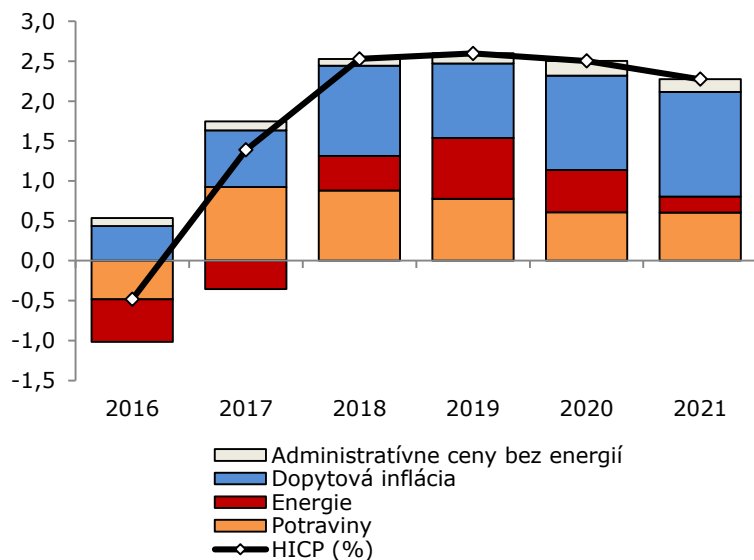
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Inflácia – v priemere 2,5 %

	2018	2019	2020	2021
HICP (medziročný rast v %)	2,5	2,6	2,5	2,3
Revízia (p. b.)	0,0	0,1	0,0	-0,1

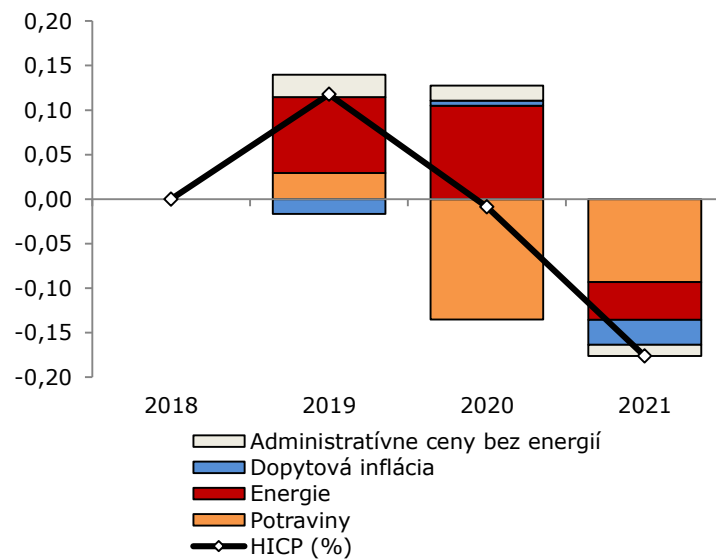
- 2020-2021 postupne prevládajú dopytové faktory
- Revízia: zmenené nákladové faktory (potraviný, pohonné látky, regulované ceny energií + v 2020 nárast cien elektriny - komodita)

Štruktúra inflácie HICP (% , p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Porovnanie inflácie s P1Q-2019 (% , p. b.)



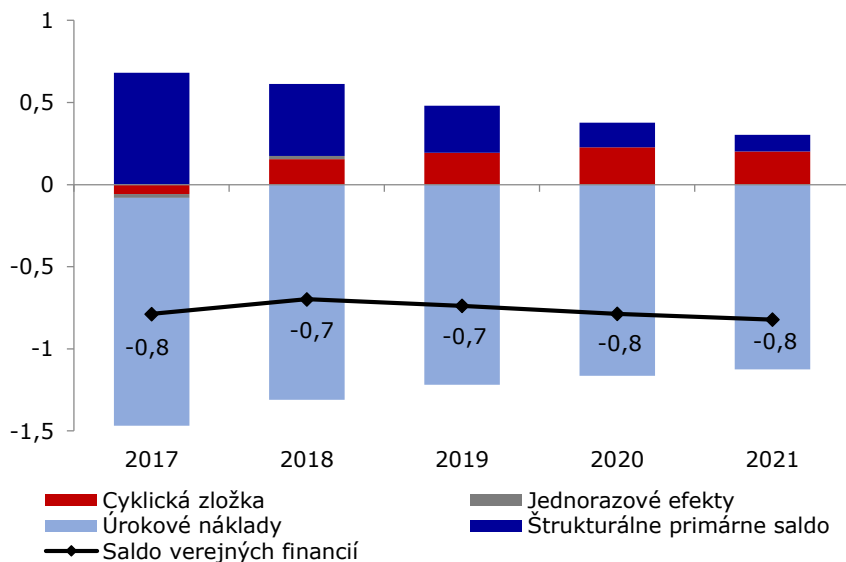
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Fiškálny výhľad – mierne expanzívna fiškálna politika

	2017	2018	2019	2020	2021
Fiškálny deficit (% HDP)	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2

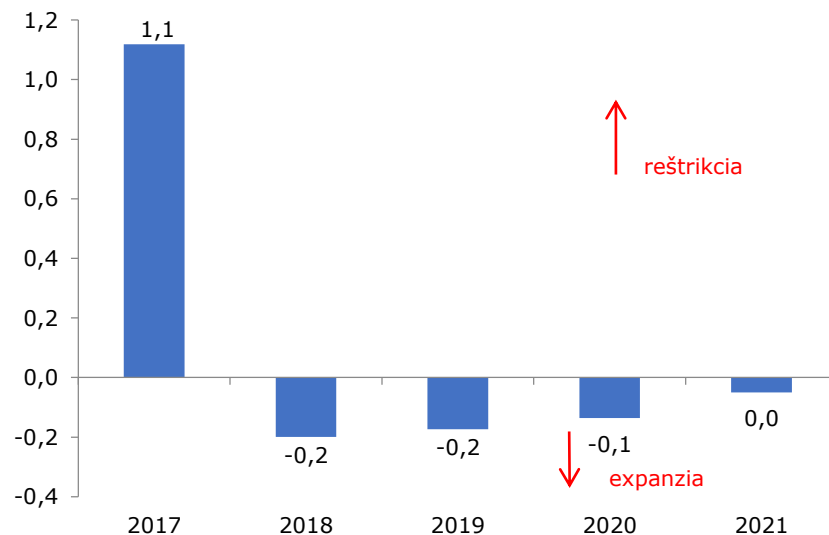
- V horizonte predikcie už len zanedbateľný dodatočný vplyv hospodárskeho cyklu na hospodárenie verejnej správy
- Pokles úrokových nákladov prevýšený mierne expanzívnou fiškálnou pozíciou
- Oproti P1Q-2019 - negatívna revízia v rokoch 2020 a 2021 vplyvom zhoršeného makroekonomického výhľadu

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Fiškálna pozícia (p. b. HDP)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Riziká predikcie

Reálna ekonomika – smerom nadol

- a) protekcionizmus
- b) brexit
- c) ďalšie zhoršovanie krátkodobých indikátorov

Inflácia - vybilancované

Strednodobá predikcia P2Q-2019

	Skutočnosť	P2Q-2019			Zmena oproti P1Q-2019		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
HDP (medziročný rast v %)	4,1	3,3	3,2	2,8	-0,2	-0,2	0,0
HICP (medziročný rast v %)	2,5	2,6	2,5	2,3	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	6,2	6,7	6,1	5,5	0,1	-0,2	-0,1
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,6	4,0	3,5	3,2	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,2</i>
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,0	1,2	0,6	0,5	0,0	-0,2	-0,1
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	6,5	5,9	5,9	6,1	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS