



Rýchly komentár

**Európska komisia:
Letná predikcia reviduje výhľad rastu pre eurozónu. Protekcionizmus
vyvoláva obavy.**

Jarná predikcia Európskej komisie (EK) revidovala predikciu ekonomického rastu eurozóny smerom nadol. Pre aktuálny rok 2018 došlo k revízii rastu eurozóny o -0,2 p.b. na úroveň 2,1%. Pohoršila si najmä nemecká ekonomika z dôvodu slabšieho vývoja v prvom štvrtroku tohto roka, ako aj narastajúcich obáv zo zavádzania protekcionistických opatrení v globálnom obchode. Rast slovenskej ekonomiky by mal byť aj naďalej ťahaný domácim dopytom, pričom ekonomický rast SR by mal dosiahnuť 3,9% v tomto roku a 4,2% v roku 2019.

Ekonomická aktivita medzi jednotlivými krajinami a regiónmi začína byť postupne diferencovaná, pričom ďalší globálny vývoj môže byť ovplyvnený rastúcimi negatívnymi rizikami. EK vo svojej letnej predikcii napriek tomu predpokladá, že **globálny rast** by si mal aj naďalej zachovať solídne tempo. Rast globálnej ekonomiky mimo EÚ by mal dosiahnuť 4,2% v tomto a 4,1% v budúcom roku.

Rast **globálneho obchodu** mimo EÚ by sa mal podľa EK pohybovať na úrovni 4,9% v aktuálnom roku, pričom predikcia na rok 2019 hovorí a nižšom, avšak stále silnom raste 4,4%. Toto spomalenie vyplýva zo stupňujúceho sa obchodného napätia a zavádzaných protekcionistických opatrení medzi USA a Čínou.

Narastajúce obchodné napätie, pravdepodobnosť jeho eskalácie v kombinácii s nižším ako očakávaným ekonomickým rastom na začiatku roka zatiaľ napovedá, že **hospodársky rast eurozóny** v tomto roku zrejme nedosiahne úroveň toho predošlého. Pre aktuálny rok 2018 došlo v aktuálnej predikcii EK k revízii rastu eurozóny o -0,2 p.b. na úroveň 2,1%. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou došlo k výraznej revízii ekonomického rastu Nemecka o -0,4 p.b. pre rok 2018 a -0,2 p.b. pre rok 2019. Dôvodom je najmä slabý prvý štvrtrok, kedy sa prepadla vládna spotreba a export, pričom náladu nemeckých exportérov negatívne ovplyvňuje najmä narastajúci protekcionizmus. V roku 2019 by mala ekonomika eurozóny rásť na úrovni 2%. V horizonte predikcie by mal domáci dopyt ostať hlavným motorom ekonomického rastu, pričom najmä súkromná spotreba by mala ťažiť z priaznivých podmienok na trhu práce.

Tab. č.1 Porovnanie predikcií HDP vybraných inštitúcií

HDP, medziročný rast (%)	EK 02/18			MMF 04/18			OECD 05/18			ECB 06/18			EK 07/18		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Eurozóna	2.3	2.0	-	2.4	2.0	1.7	2.2	2.1	-	2.1	1.9	1.7	2.1	2.0	-
Nemecko	2.3	2.1	-	2.5	2.0	1.5	2.1	2.1	-	2.0	1.9	1.6	1.9	1.9	-
Francúzsko	2.0	1.8	-	2.1	2.0	1.8	1.9	1.9	-	1.8	1.7	1.6	1.7	1.7	-
Taliansko	1.5	1.2	-	1.5	1.1	0.9	1.4	1.1	-	1.3	1.1	1.1	1.3	1.1	-
Španielsko	2.6	2.1	-	2.8	2.2	1.9	2.8	2.4	-	2.7	2.4	2.1	2.8	2.4	-
Holandsko	2.9	2.5	-	3.2	2.4	2.1	3.3	2.9	-	2.5	2.2	1.9	2.8	2.5	-
Česká republika	3.2	2.9	-	3.5	3.0	2.5	3.8	3.2	-	-	-	-	3.0	2.9	-
Poľsko	4.2	3.6	-	4.1	3.5	3.0	4.6	3.8	-	-	-	-	4.6	3.7	-
Maďarsko	3.7	3.1	-	3.8	3.0	2.6	4.4	3.6	-	-	-	-	4.0	3.2	-
Slovensko	4.0	4.2	-	4.0	4.2	3.8	4.0	4.5	-	4.0	4.8	4.0	3.9	4.2	-
Kompozitný ukazovateľ rastu HDP (Big5 + EA ex Big5 + V3) *	2.0	1.8	-	2.1	1.8	1.5	2.1	1.9	-	-	-	-	2.0	1.8	-
Kompozitný ukazovateľ rastu importov (Big5 + EA ex Big5 + V3) **	5.2	4.5	-	5.4	4.5	3.8	5.4	4.8	-	-	-	-	4.8	4.5	-

* Rast HDP vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte.

** Rast importov (vypočítaných na základe elasticít rastu importu na HDP) vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte. Importné elasticity odhadnuté na horizonte 2009-2016.

Zdroj: ECB, EK, MMF, OECD

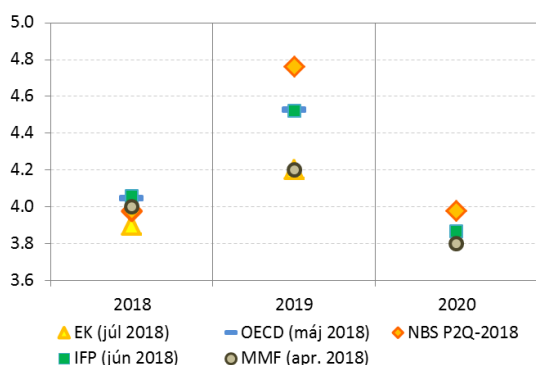
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

Inflácia v eurozóne by v tomto roku mala dosiahnuť úroveň 1,7%, čo je o 0,2 p.b. viac, ako tomu bolo v predchádzajúcej predikcii. Pre rok 2019 EK revidovala infláciu eurozóny mierne smerom nahor rovnako na úroveň 1,7%. Rast inflácie na horizonte predikcie by mal byť do značnej miery ovplyvnený zvyšujúcimi sa nákladmi práce v podobe rastúcich miezd.

Rast slovenskej ekonomiky by mal byť aj naďalej ťahaný súkromnou spotrebou a investíciami v automobilovom priemysle, prípadne väčšími infraštruktúrnymi projektmi. Export SR by mal benefitovať najmä z rozšírenia produkčných kapacít v automobilovom priemysle. Na druhej strane EK vidí možné riziká v aktuálnom vývoji globálneho obchodu. Na spotrebu domácnosti by mal pozitívne vplývať rast ich disponibilných príjmov v súvislosti s pozitívnym vývojom na trhu práce. Ekonomický rast SR by mal dosiahnuť **3,9% v tomto roku a 4,2% v roku 2019** (v 2018 -0,1 p.b.). V porovnaní s aktuálnou júnovou predikciou NBS P2Q-2018 je prognóza ekonomického rastu SR v strednodobom horizonte podľa EK pesimistickejšia.

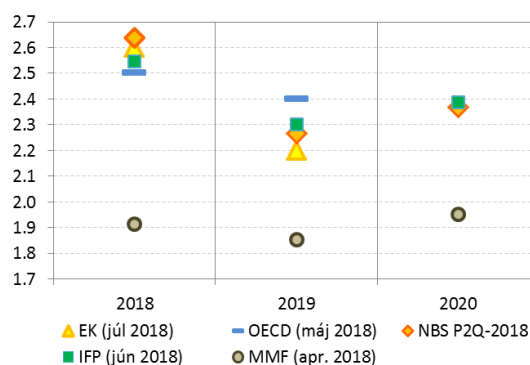
Cenová hladina na Slovensku by podľa EK mala v tomto roku vzrásť o 2,6% odrážajúc silný rast miezd, ako aj zvýšený spotrebiteľský dopyt, pričom k rastu by mali najviac prispievať ceny potravín a služieb. Pre rok 2019 by mala inflácia zostať nad 2%

Graf č.1 Porovnanie predikcií HDP SR
vybraných inštitúcií (medziročný rast, %)



Zdroj: EK, IFP, MMF, NBS, OECD

Graf č.2 Porovnanie predikcií HICP SR
vybraných inštitúcií (medziročný rast, %)



Zdroj: EK, IFP, MMF, NBS, OECD

Martin Feješ (analytici@nbs.sk)