



Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2019 – 2022

Branislav Žúdel

I Aktuálne prognózy MF SR

- 1) Zhrnutie
- 2) Vonkajšie prostredie
 - finančný sektor
 - reálny sektor
- 3) Predpoklady prognózy
- 4) Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
- 5) Otázky na diskusiu

I Zhrnutie prognózy

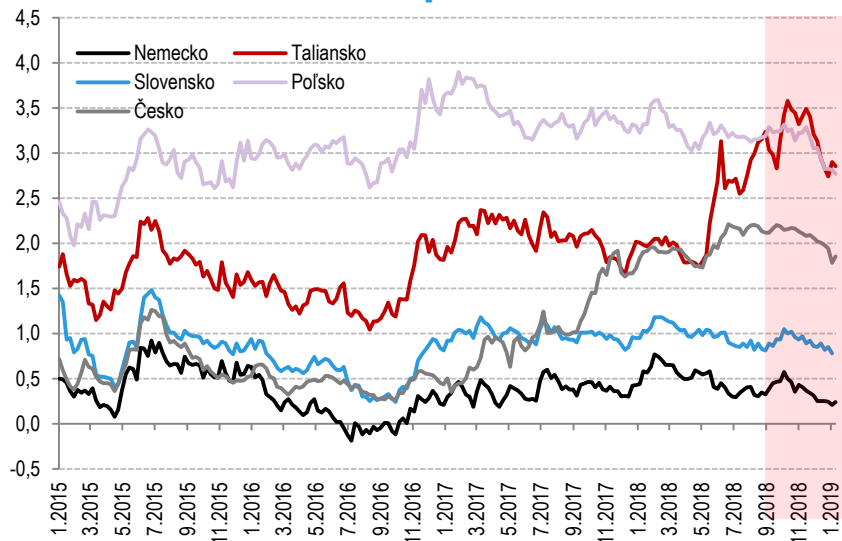
- **Revízia HDP zvýšila prognózu pre rok 2018 na 4,3%.**
- **Prognóza rastu na 2019 upravená na 4,0%:**
 - Znižujeme dynamiku exportov (Nemecko)
 - Vyššie investície v sektore VS nevykompenzujú spomalenie súkromných investícií
 - Mierne vyššia spotreba domácností vďaka vyšším mzdám
- **Výhľad rastu HDP na rok 2020 upravený o 0,2p.b. nadol (3,7%)**
 - Nižší vážený import najvýznamnejších obchodných partnerov
- **Rýchlejší rast miezd v 2019 mierne nižšia inflácia na celom horizonte**
- **Riziká sú vychýlené nadol: tvrdšie pristátie v EÚ, Brexit, protekcionizmus**
- **Marginálne zmeny v makrozákladniach**

I Súčasný vývoj - finančný sektor

- Výrazný pokles naprieč akciovými trhmi
- FED znižuje objem aktív a zvýšil sadzbu: sklon výnosovej krivky je reverzný
- ECB ukončila nákupy, ale pravdepodobne odloží normalizáciu sadzieb v dôsledku zníženia tlaku na infláciu
- Cena ropy klesla pod 55 USD/b
- Kurz EUR/USD zaznamenal v 3Q2018 mierny pokles

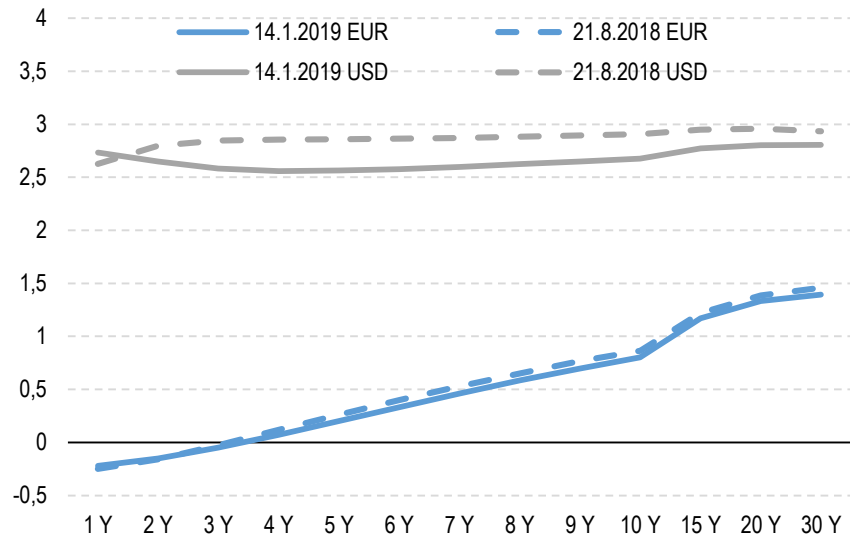
Výnosy klesajú kvôli spomaleniu rastu vo viacerých regiónoch

Vývoj benchmarkových 10Y vládných dlhopisov



Zdroj: MF SR, Bloomberg

Očakávané sadzby v USA a eurozóne

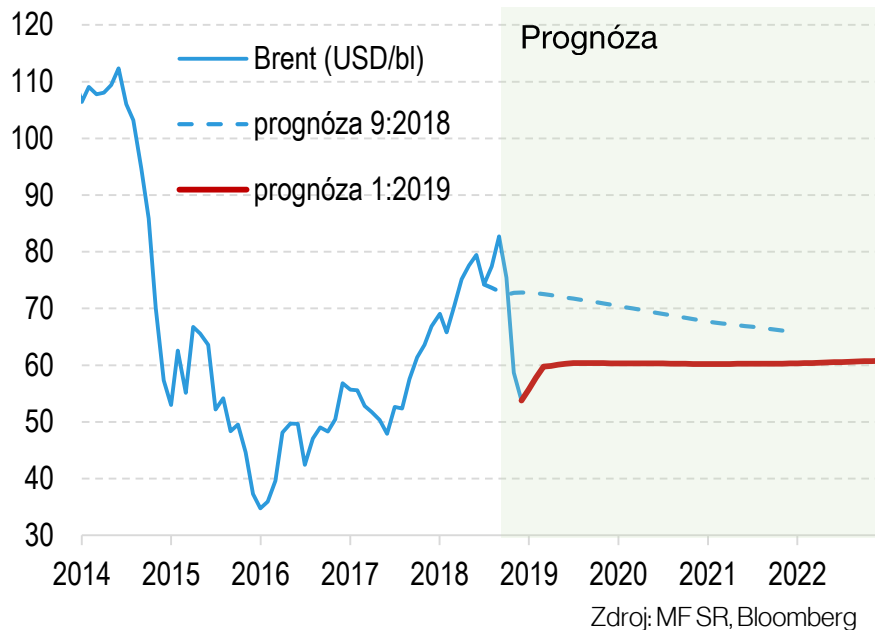


Zdroj: MF SR, Bloomberg

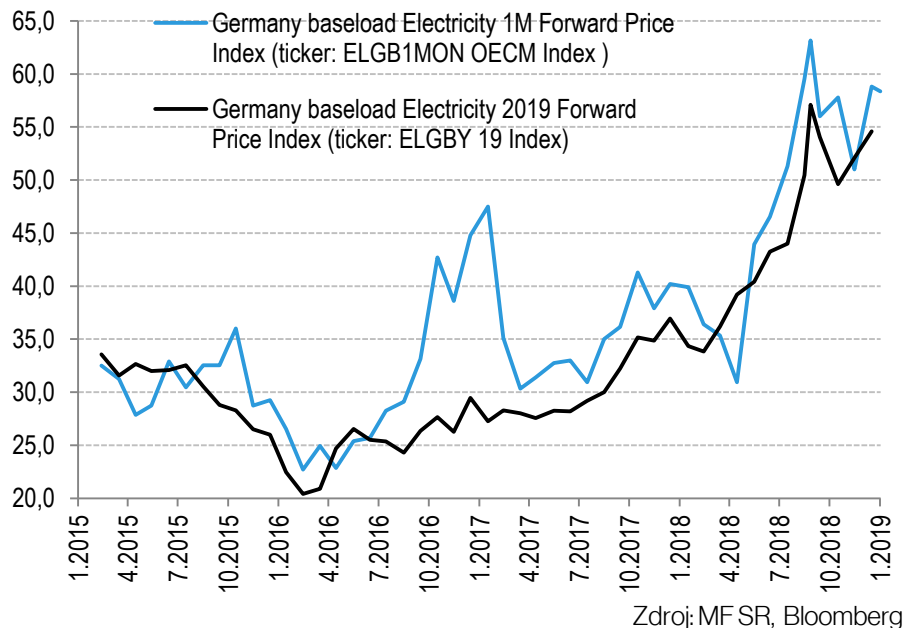
- Výnosy talianskych dlhopisov sa po povolebnom náraste znížili
- Stred americkej výnosovej krivky poklesol. Európska výnosová krivka sa nezmenila
- Americká výnosová krivka je na kratšom horizonte prevrátená
- FED zvýšila 19.12. sadzbu na 2,5% (4 „hikes“ v 2018), pravdepodobnosť ďalšieho zvýšenia klesla
- ECB v decembri ukončila nákupy aktív, kľúčová sadzba sa zvýši najskôr až koncom roka 2019

Cena ropy klesla pod 60 USD za barel, cena elektriny rastie

Očakáva sa mierny zvýšenie cien ropy

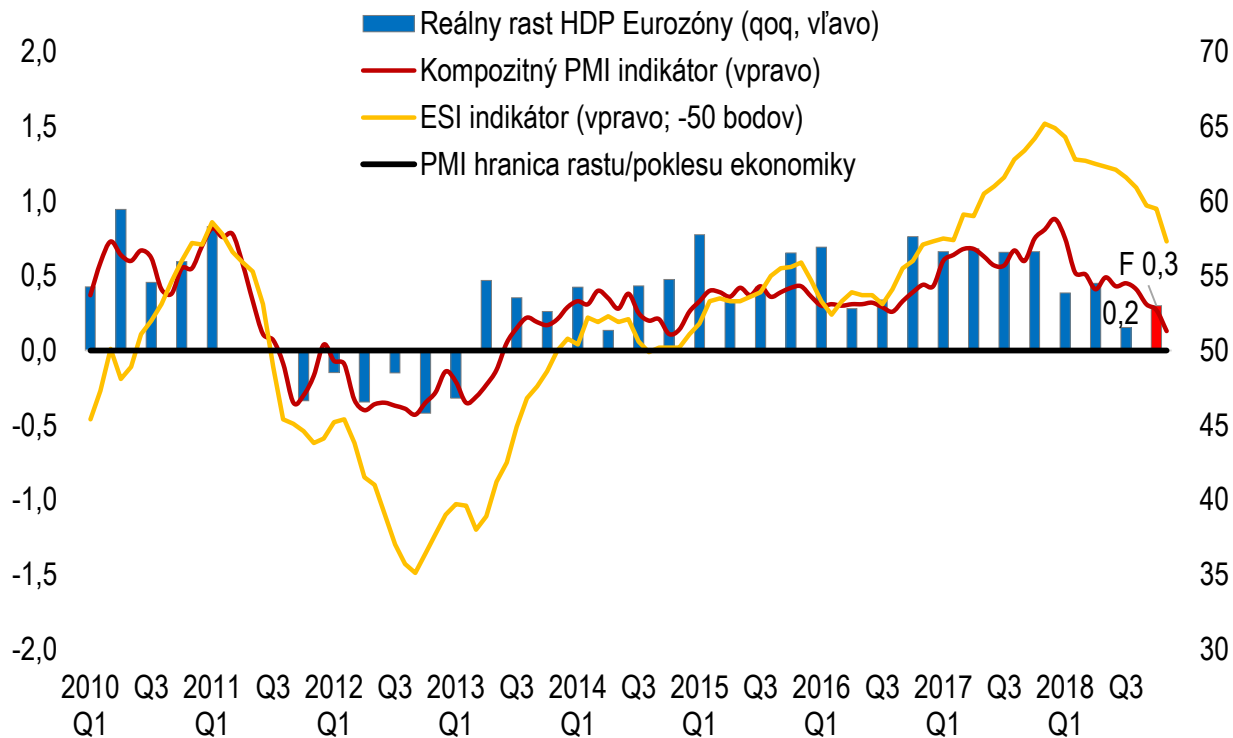


Vývoj cien elektriny (v EUR/MWh)



- Saudská Arábia zvýšila produkciu ropy o 1 mil bl/deň,
- OPEC rozhodlo o cielenom znížení produkcie: očakáva sa mierny rast na horizonte prognózy
- Ceny elektriny v Európe rastú

Predstihové indikátory eurozóny spomaľujú

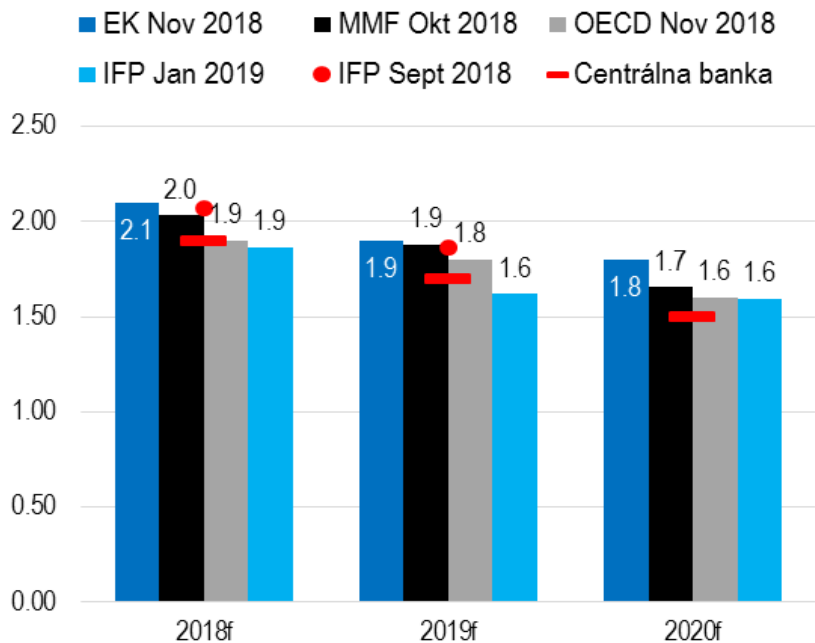


Zdroj: DG ECFIN, Eurostat

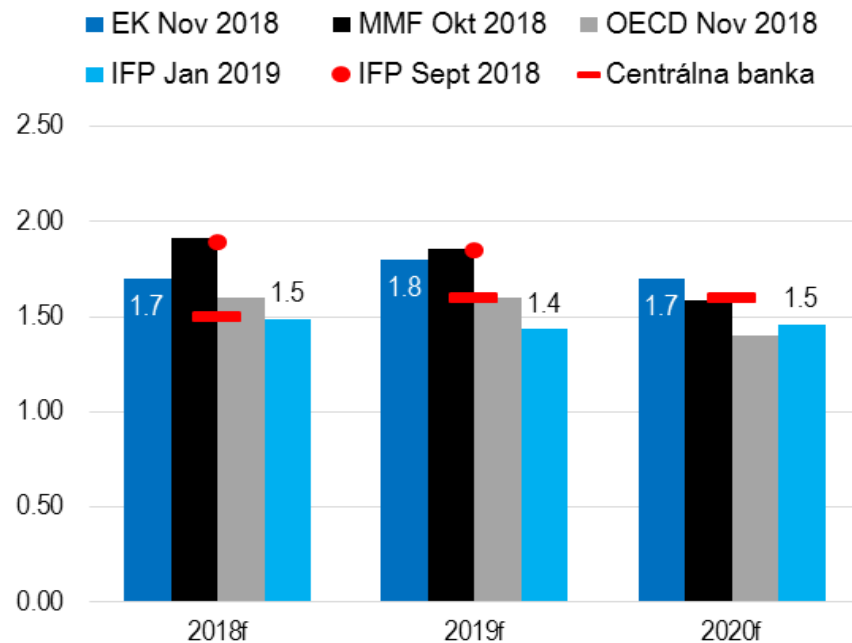
- PMI composite klesá v EA už takmer celý rok, no drží sa nad 50 bodov
- PMI priemysel v Nemecku v januári 49,9 bodu
- Kumulácia viacerých faktorov: spomalenie v Číne, Brexit, protekcionizmus žlté vesty, regulácia v auto priemysle

Očakávaný vývoj: HDP agregát eurozóny a Nemecko

Eurozóna 19



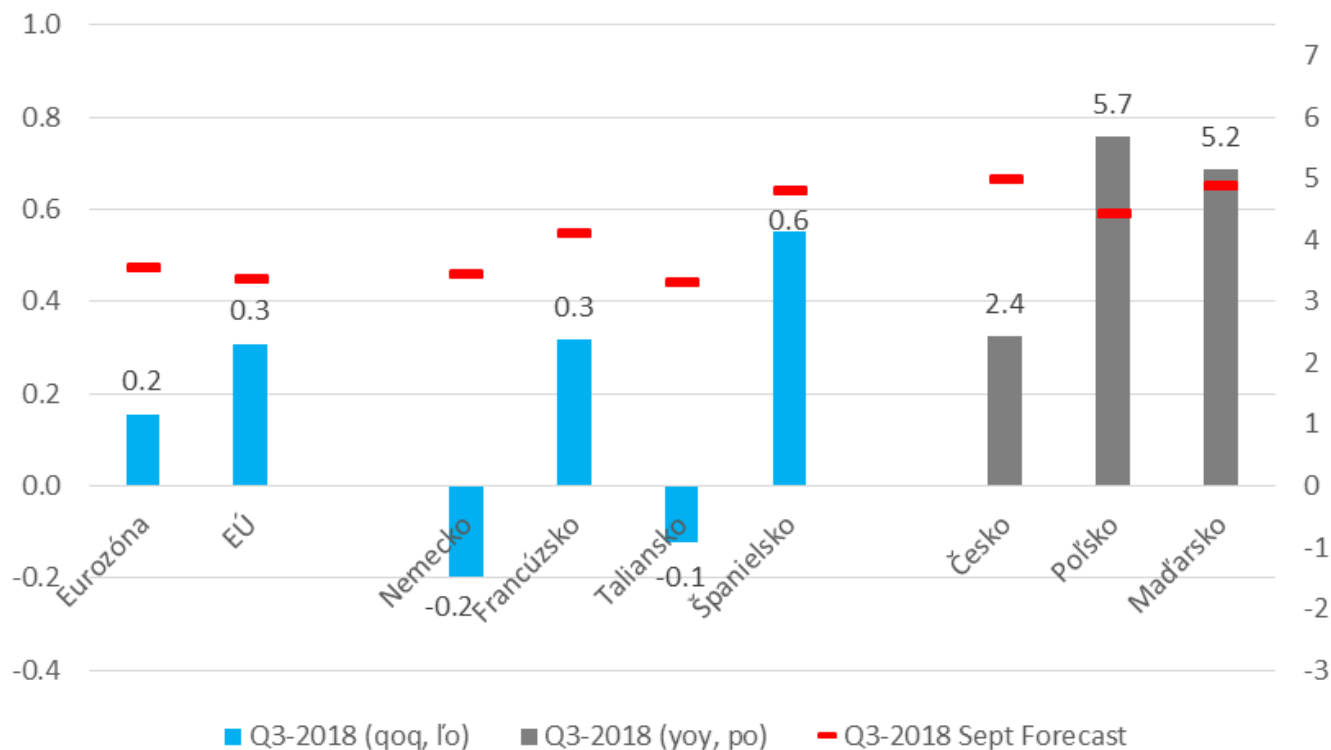
Nemecko



zdroj: EK, IMF, OECD, IFP

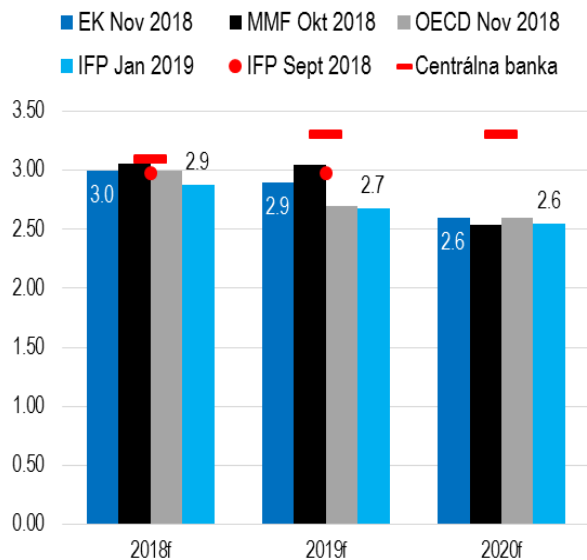
- **H2 2018:** slabá priemyselná produkcia a export, ekonomický sentiment poklesol
- **2019:** nepriaznivé šoky dočasne spomalia ekonomiku, trh práce šoky tlmí
- **2020:** nemecká ekonomika mierne zrýchli, no rast zostáva vlažný

Výkon vo V3 v Q3 nereagoval na spomalenie v eurozóne

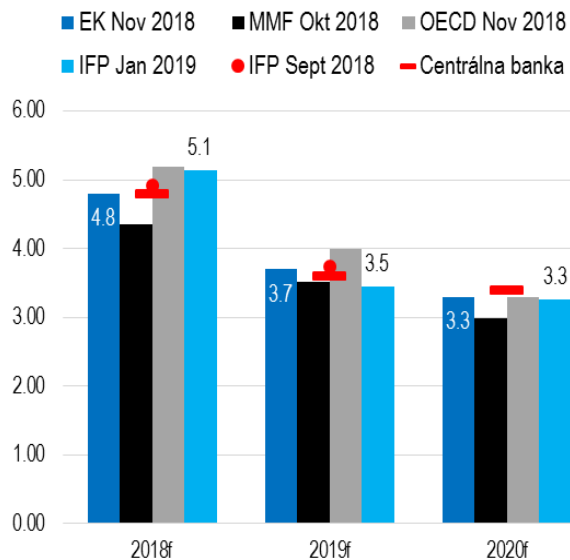


Očakávaný vývoj: rast HDP vo V3

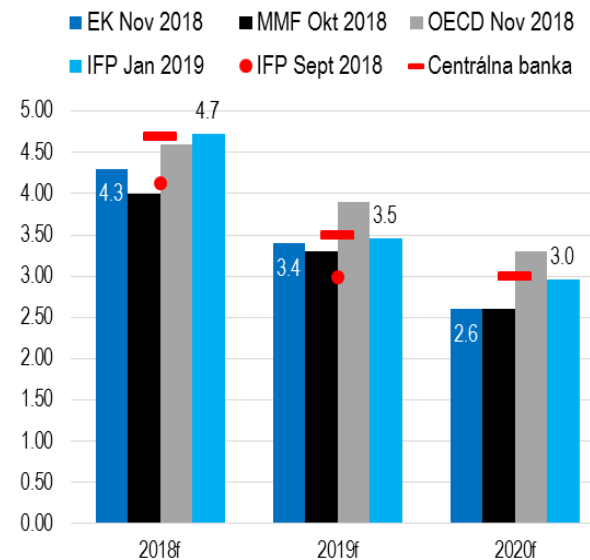
Česká Republika



Poľsko



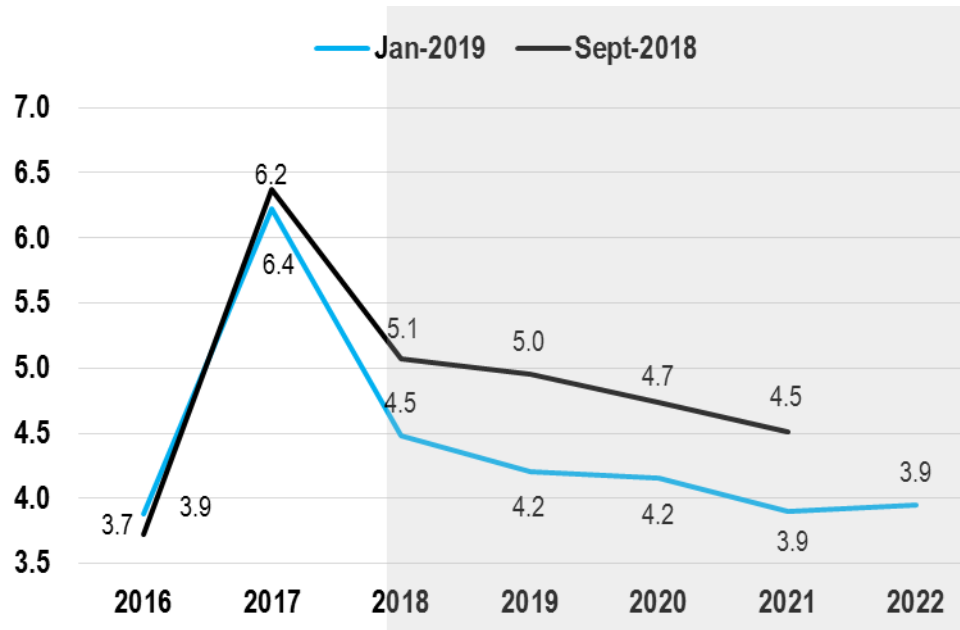
Maďarsko



zdroj: EK, IMF, OECD, IFP

- **2H 2018:** solídny rast vďaka domácej spotrebe, slabší zahraničný dopyt
- **2019:** spomalenie v dôsledku klesajúceho dopytu z eurozóny, trh práce odoláva
- **2020:** návrat k potenciálu; fiškálne stimuly narazia na svoje limity

I Prognóza zahraničný dopyt: vážená eurozóna



- **2018:** [-0,6 p.b.] – nízky výkon Nemecka a Francúzska v 2H2018
- **2019:** [-0,7 p.b.] – očakáva sa pretrvávanie spomalenia, a Brexit dolieha na sentiment
- **2020-2022:** [-0,5 p.b.] – pretrvávajúca neistota v obchode tlačí rastový potenciál nadol

Riziká z externého prostredia sú naklonené nadol

- **Európske riziká**

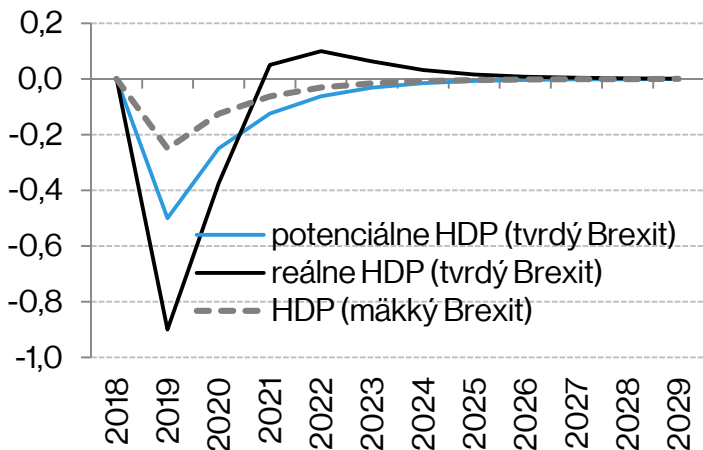
- Tvrдый BREXIT
- Silnejšie spomalenie DE a FR
- Zhoršenie politickej klímy

- **Vonkajšie riziká**

- Výrazné a pretrvávajúce spomalenie v Číne ovplyvní SK cez DE
- Protekcionizmus v svetovom obchode (najmä autá)
- Predčasné utiahnutie menovej politiky
- Geopolitické napätie

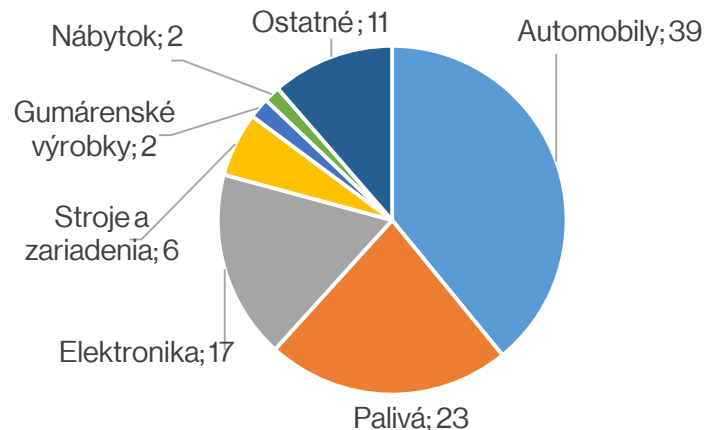
I Očakávaný vplyv Brexitu

Vplyv Brexitu na HDP Slovenska (ročné príspevky k rastu v p.b.)



Zdroj: IFP

Štruktúra slovenského exportu do V. Británie (2017, v %)



Zdroj: IFP

Vplyv Brexitu na ekonomiku Slovenska (v % HDP)

| | Tvrdý Brexit (pravidlá WTO) | | Mäkký Brexit (zóna voľného obchodu) | |
|---|-----------------------------|----------------|-------------------------------------|----------------|
| | $\epsilon = 2,3$ | $\epsilon = 5$ | $\epsilon = 2,3$ | $\epsilon = 5$ |
| Priame export | 0,56 | 1,21 | 0,34 | 0,74 |
| Nepriame exporty | 0,04 | 0,09 | 0,02 | 0,05 |
| JLR | 0,06 | 0,14 | 0,04 | 0,08 |
| Spolu vplyv podľa IFP | 0,7 | 1,4 | 0,4 | 0,9 |
| Spolu vplyv podľa iných inštitúcií | 0,3 | 1,9 | 0,1 | 0,6 |

I Predpoklady prognózy v domácom prostredí

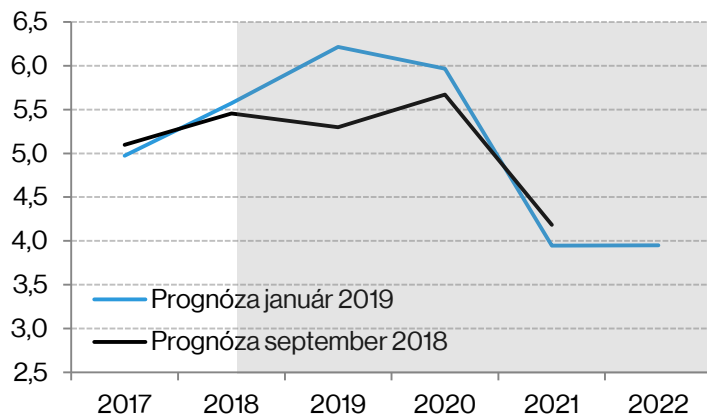
- Zapracované vládne opatrenia
 - Odvod reťazcov
 - Rekreačné šeky
 - Obedy zadarmo
- Revízia aktívneho obyvateľstva nadol
- Revízia vzťahu medzi zahraničným HDP a váženými importami

I Fiškálna projekcia

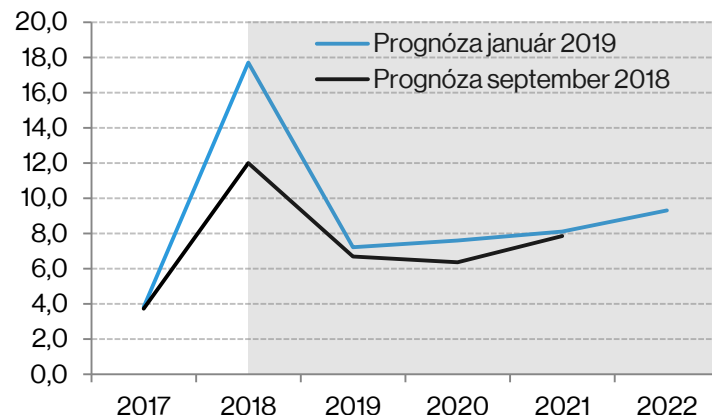
- Zapracovanie vplyvu opatrení zo sociálneho balíčka
- Investičné opatrenia v obrane
 - Nákup húfnic Zuzana II
 - Zmena harmonogramu nákupu transportérov
- Mierne zlepšenie čerpania EÚ fondov v porovnaní s minulou prognózou

Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

KSVS (%y-o-y)



Investície (%y-o-y)



2018

- Zrýchlenie rastu kompenzácií, ale spomalenie rastu na medzispotrebe

2019

- Vplyv zvýšenia miezd a zamestnanosti VS
- Zrýchlenie rastu pri naturálnych sociálnych dávkach

2018

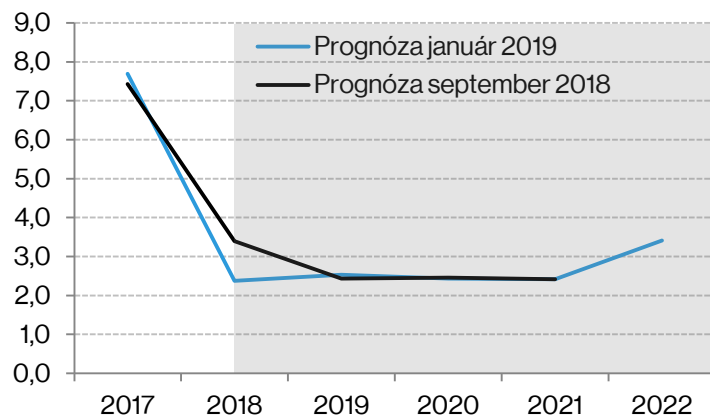
- 4Q ťahaný EÚ fondami (NDS, ŽSR)

2019 - 2022

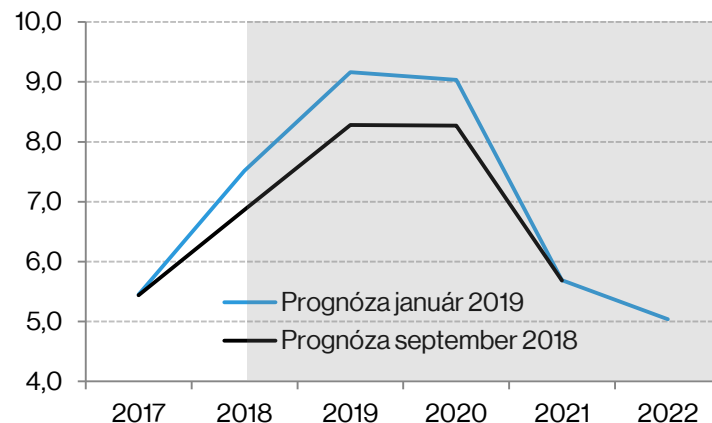
- Zlepšenie čerpania EÚ fondov (koniec PO)
- Investičné opatrenia v obrane (húfnice)
- Mierne navýšenie indexu

Fiškálna projekcia: Medzispotreba a kompenzácie

Medzispotreba (% y-o-y)



Kompenzácie (% y-o-y)



2018

- Vývoj 3Q 2018

2019 - 2022

- Bez zmien v predpokladoch
- Na horizonte vplyv konca 3.PO (EÚ fondy)

2018

- Vplyv zvýšenej zamestnanosti
- Vývoj 3Q 2018

2019 - 2020

- Zvýšenie zamestnanosti vo VS
- Očakávané silnejšie preklopenie rastu miezd (predvolebný a volebný rok)

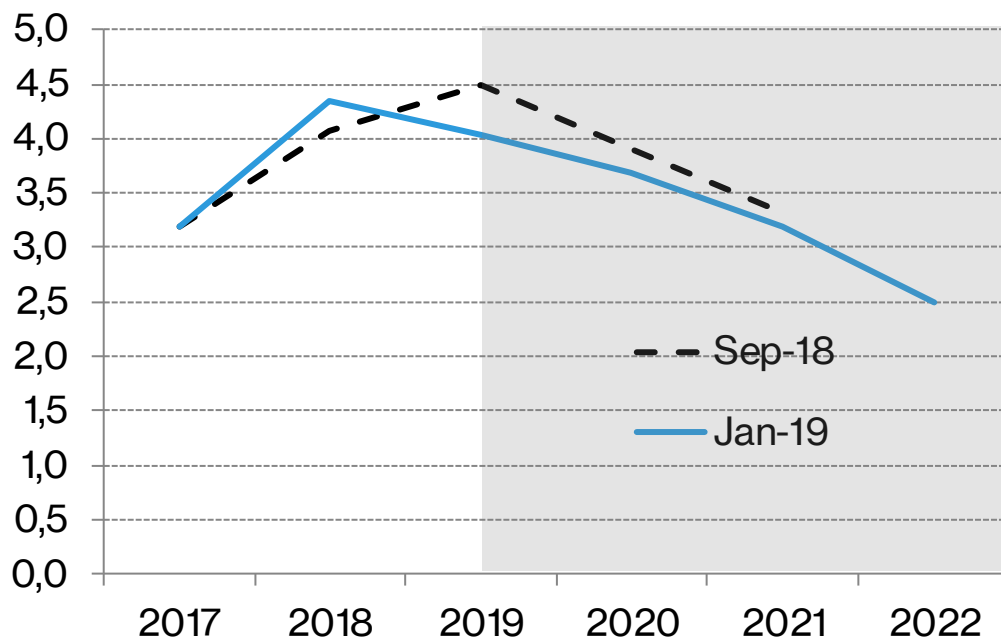
| Prognóza

- Prognóza reálneho rastu HDP nadol na celom horizonte, s výnimkou 2018 kvôli silnej revízii údajov v 1H2018
- Najväčší faktor sú nižšie exporty na celom horizonte
- Tvorba investícií spomalí razantnejšie v 2019
- Trh práce zatiaľ odoláva
 - Mzdové tlaky sú silnejšie a podporia spotrebu domácností v krátkom horizonte
 - Zamestnanosť mierne pod tlakom, no miera nezamestnanosti revidovaná nadol kvôli lepšiemu záveru roka a predpokladu nižšieho počtu aktívneho obyvateľstva
- Mierne pozitívny vplyv na daňové základne vďaka spotrebe v 2019

HDP – včera lepšie, zajtra horšie

reálny rast

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 3,2 | 4,1 | 4,3 | 0,2 | 4,5 | 4,0 | -0,5 | 3,9 | 3,7 | -0,2 | 3,3 | 3,2 | -0,1 | | 2,5 | | |



2018

- + revízia za 1.polrok
- Odhad celého roku 4,3 - 4,4 %

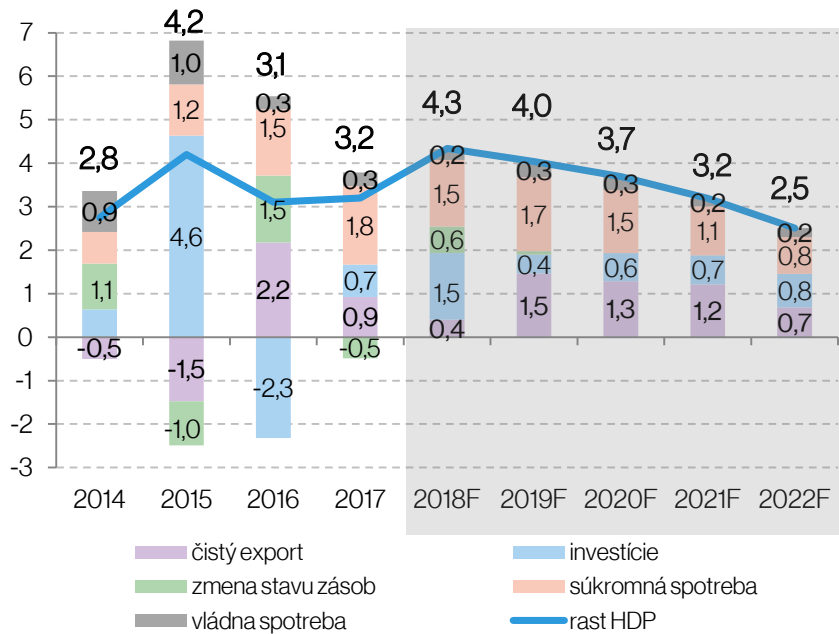
2019-2020

- Impulzy do domácej spotreby sú prevážené spomaľujúcim sa zahraničím

2021-2022

- Spomaľovanie rastu HDP pod potenciálny rast – postupné uzatváranie produkčnej medzery

HDP – vyvážená štruktúra rastu na strednodobom horizonte



2018:

- Nižší príspevok investícií ako dôsledok údajov z 3Q
- Vysoká produkcia v stavebníctve, investície v samosprávach a vysoká štatistická diskrepancia v 3Q naznačujú potenciál pre budúročnú revíziu smerom nahor

2018-2020:

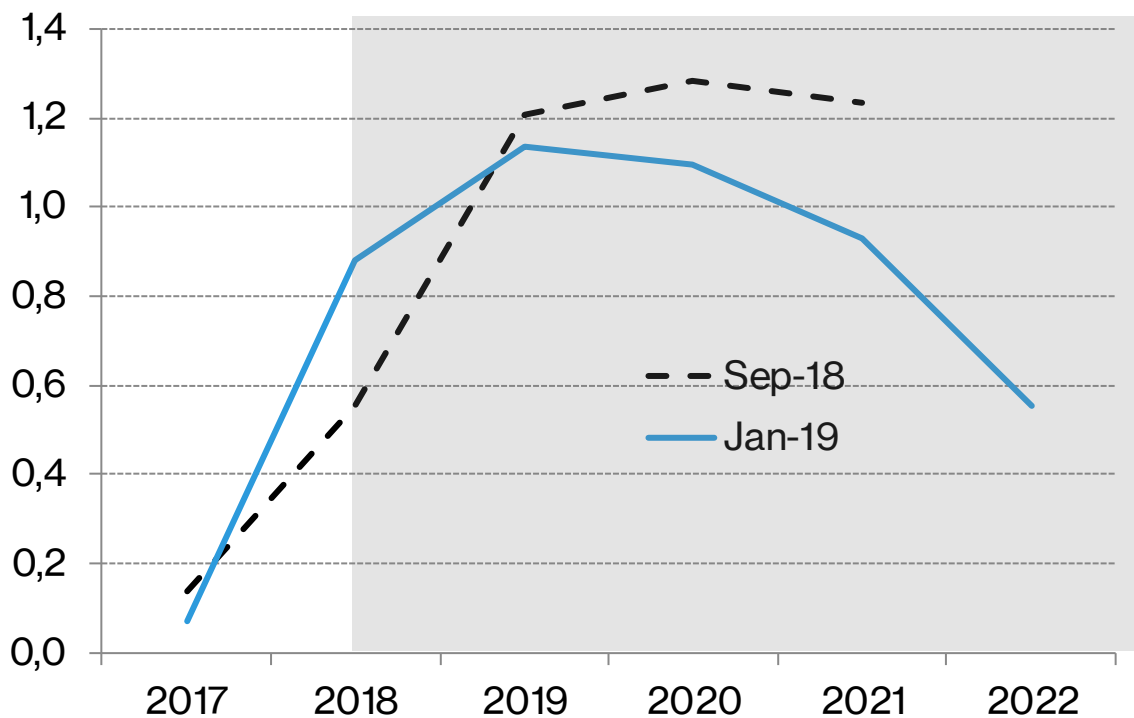
- Nižší príspevok zahraničného dopytu
- Negatívny vplyv zahraničia a rastúcich rizík v tvorbe investícií

2022:

- Rastúci príspevok investícií s blížiacim sa záverom programovacieho obdobia

Produkčná medzera – otočka naspäť

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 0,1 | 0,6 | 0,9 | 0,3 | 1,2 | 1,1 | -0,1 | 1,3 | 1,1 | -0,2 | 1,2 | 0,9 | -0,3 | | 0,6 | | |



2018

- Viac prehrievania už v tomto roku

2019 - 2020

- Stabilizácia produkčnej medzery
- Pomalší rast ekonomiky znamená miernejšie prehrievanie

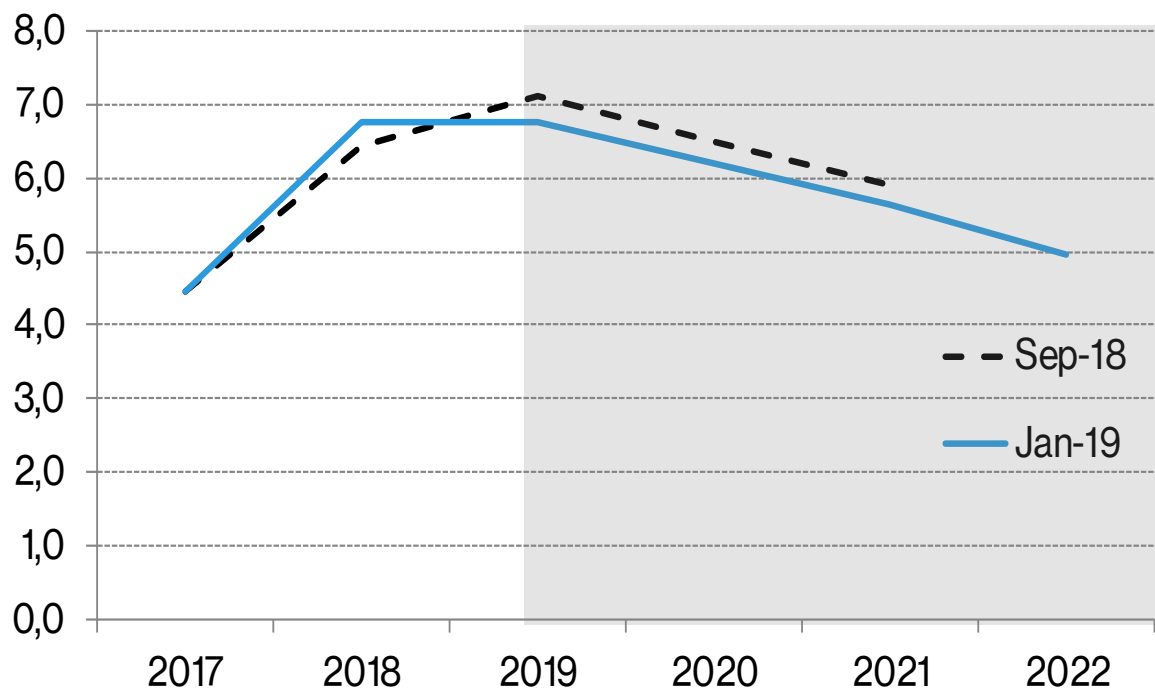
2021 - 2022

- Začiatok uzatvárania produkčnej medzery (technický predpoklad)

Nominálny HDP – triezvejší pohľad na vec

bežné ceny

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | |
|----------------|-------|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--------|--------|---|--------|--------|-------|--|--|
| | skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | | |
| mld. EUR | 84,9 | 90,5 | 90,6 | 0,1 | 96,9 | 96,7 | -0,2 | 103,2 | 102,7 | -0,5 | 109,3 | 108,5 | -0,8 | | | | | | | | | 113,8 | | |
| nominálny rast | 4,5 | 6,4 | 6,8 | 0,4 | 7,1 | 6,7 | -0,4 | 6,5 | 6,2 | -0,3 | 5,9 | 5,6 | -0,3 | | | | | | | | | 4,9 | | |
| reálny rast | 3,2 | 4,1 | 4,3 | 0,2 | 3,9 | 3,7 | -0,2 | 3,9 | 3,7 | -0,2 | 3,3 | 3,2 | -0,1 | | | | | | | | | 2,5 | | |
| rast deflátora | 1,2 | 2,3 | 2,3 | 0,0 | 2,5 | 2,6 | 0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | | | | | | | | | 2,4 | | |



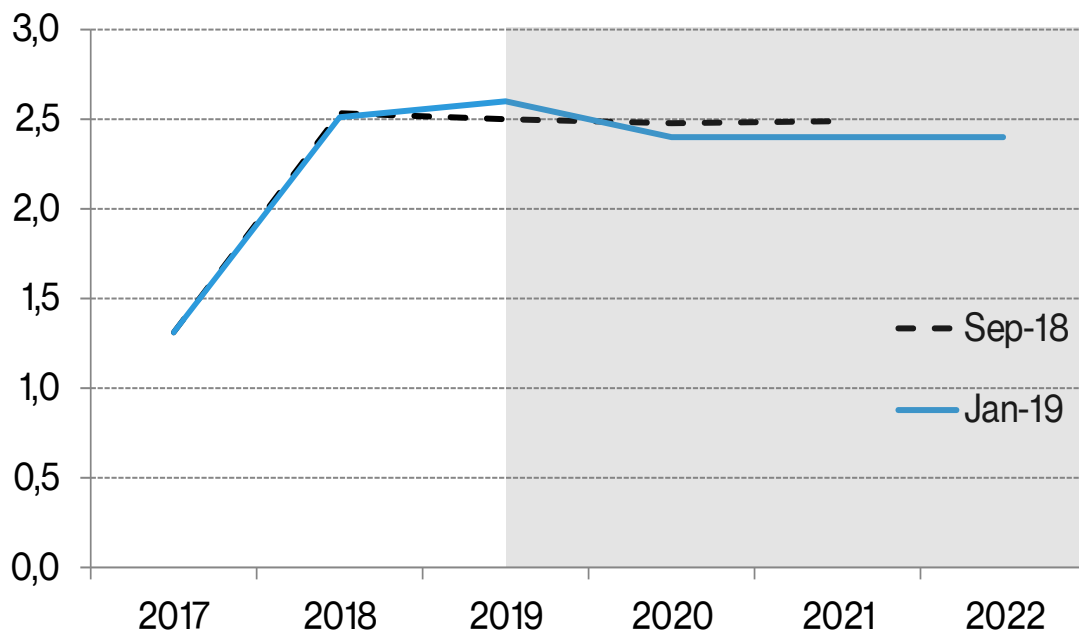
2019 - 2022

- K nižšiemu nominálnemu HDP prispieva pomalší reálny rast aj pokles inflačných očakávaní

Inflácia – legislatíva zatlačí na ceny

| Inflácia | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------|-------|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--------|--------|---|--|--|
| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | |
| | skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | | |
| CPI | 1,3 | 2,5 | 2,5 | 0,0 | 2,5 | 2,6 | 0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | | | | | 2,4 | | | |
| HICP | 1,4 | 2,6 | 2,5 | -0,1 | 2,5 | 2,6 | 0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | 2,5 | 2,4 | -0,1 | | | | | 2,5 | | | |

Spotrebiteľská inflácia - CPI



2019-2022

- Zmenený profil cien energií
- Čistá inflácia bez výraznejších zmien, s výnimkou palív, ktoré odrážajú prognózu ceny ropy
- Legislatívne zmeny (najmä odvod z reťazcov a obedy zadarmo)

Inflácia

vývoj jednotlivých zložiek

Medziročné rasty zložiek inflácie

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| HICP | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| CPI | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Regulované ceny | 1,3 | 3,2 | -0,1 | -0,8 | -0,8 |
| Jadrová inflácia | 2,7 | 2,5 | 3,0 | 3,1 | 3,1 |
| Ceny potravín | 4,2 | 3,0 | 2,8 | 3,1 | 3,0 |
| Čistá inflácia | 2,4 | 2,4 | 3,0 | 3,1 | 3,1 |
| Pohonné hmoty | 7,3 | -8,2 | -1,0 | -0,8 | -0,2 |
| Služby | 3,0 | 3,8 | 4,5 | 4,7 | 4,7 |
| Tovary | 1,3 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Zmena nepr. daní (príspevok k CPI) | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

2018

- Aktualizácia o skutočný vývoj

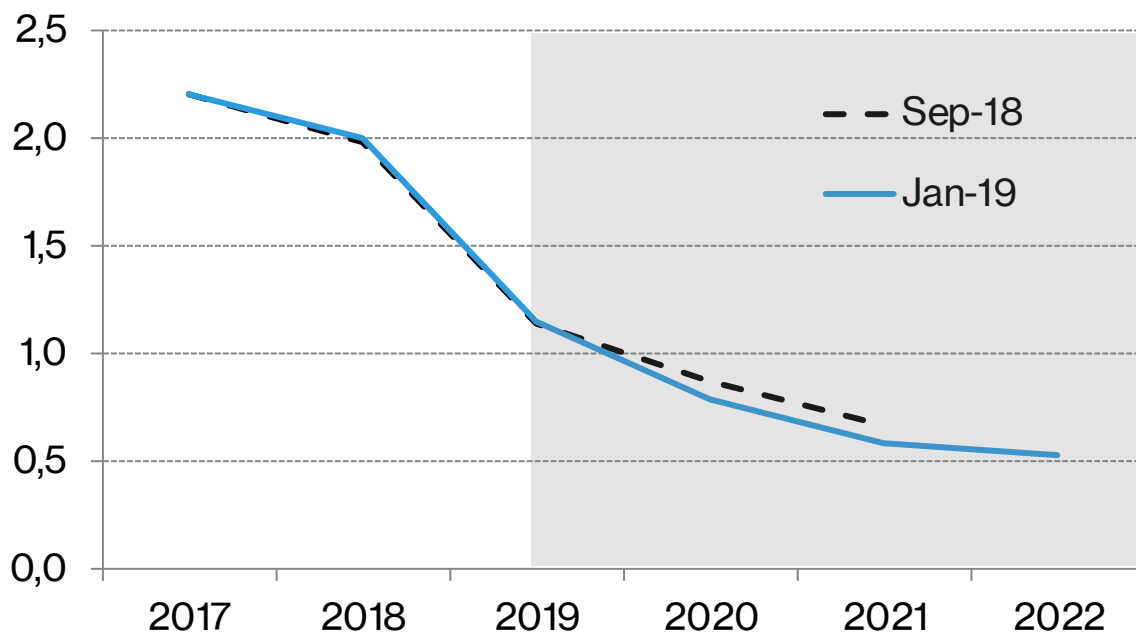
2019-2022

- Rýchlejší rast cien energií od januára
- Predpoklad zvýšenia cien potravín a niektorých obch. tovarov pre odvod z reťazcov
- Obedy zadarmo stiahnu nadol regulované ceny

Zamestnanosť – pomalší rast na konci obdobia

rast podľa ESA2010

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 2,2 | 2,0 | 2,0 | 0,0 | 1,1 | 1,1 | 0,0 | 0,9 | 0,8 | -0,1 | 0,7 | 0,6 | -0,1 | | 0,5 | | |



2018-2019

- 3Q2018 v súlade s očakávaním
- Minimálne zmeny v krátkodobej prognóze

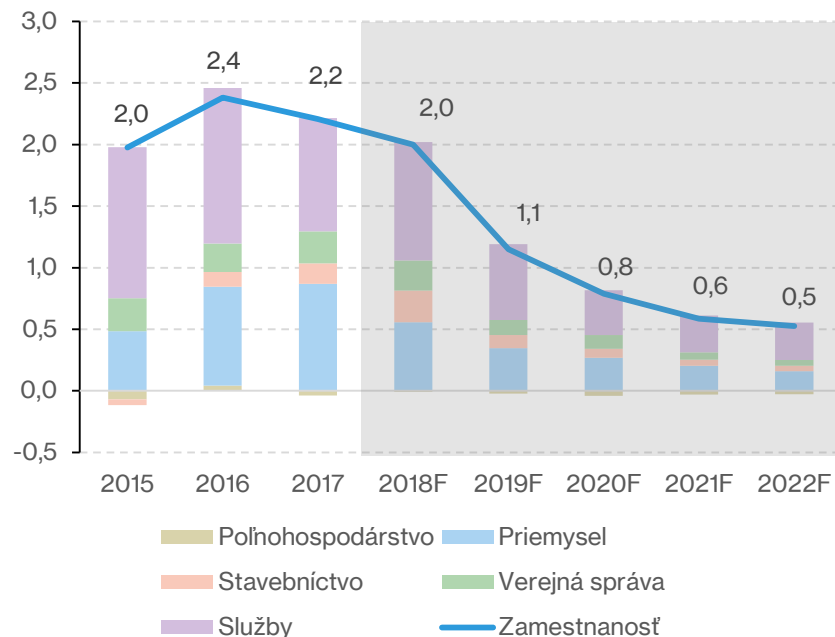
2020-2021

- Prenos spomalenia ekonomickej aktivity do nižšej zamestnanosti

Zamestnanosť v sektoroch

Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky
ESA 2010

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Verejná správa | 1,3 | 1,2 | 0,6 | 0,6 | 0,3 | 0,2 |
| Trhové služby | 2,0 | 2,1 | 1,4 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Priemysel | 3,6 | 2,3 | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 0,7 |
| Stavebníctvo | 2,3 | 3,6 | 1,5 | 1,0 | 0,7 | 0,6 |
| Zamestnanosť | 2,2 | 2,0 | 1,1 | 0,8 | 0,6 | 0,5 |

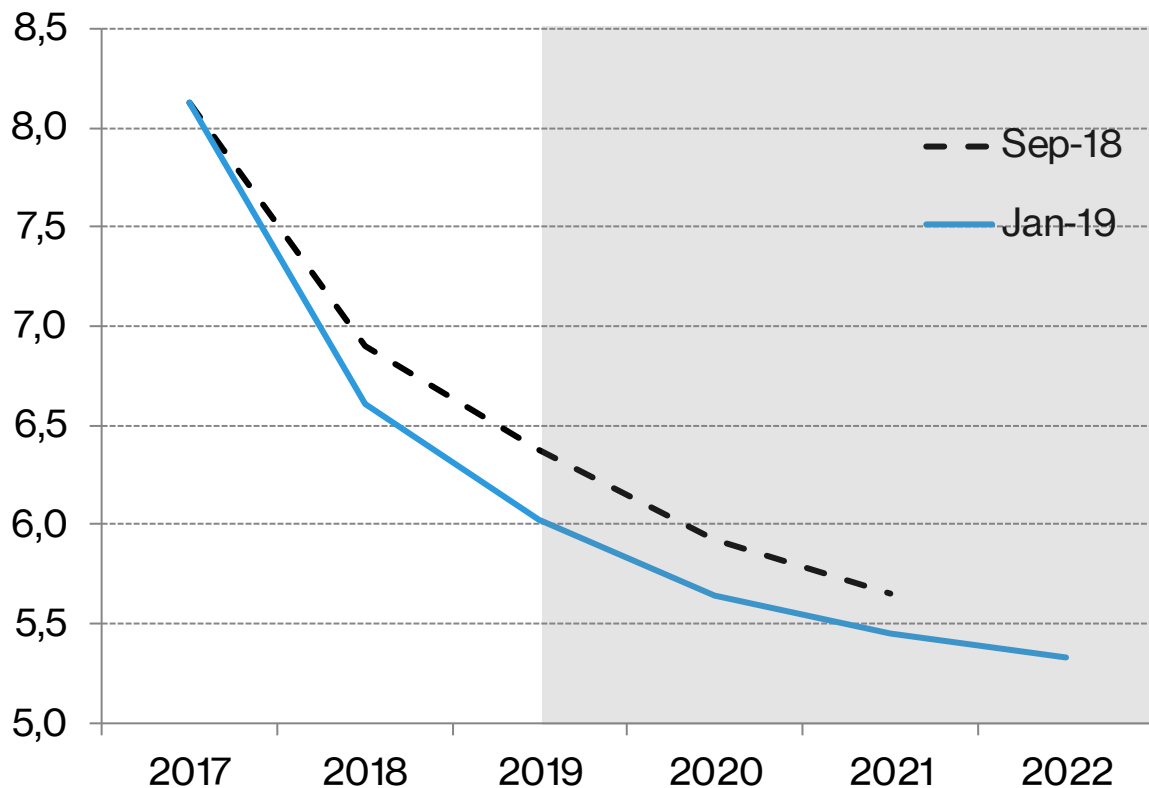


2018

- Najrýchlejšie stúpne stavebníctvo, kde sa zamestnanosť zvýši najviac od krízy 2020-2021
- Mierne zníženie rastov v celom súkromnom sektore

Nezamestnanosť – strmší profil na celom horizonte podľa VZPS

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 8,1 | 6,9 | 6,6 | -0,3 | 6,4 | 6,0 | -0,4 | 5,9 | 5,6 | -0,3 | 5,7 | 5,5 | -0,2 | | 5,3 | | |



2018

- Vývoj v 3Q2018 predbehol očakávania
- Predikcia pre 4Q takisto pozitívna - *EUROSTAT*, *UPSVAR*

2019

- Lepší vývoj v roku 2018 a zároveň prenos poklesu aktívneho obyvateľstva do ďalšieho roka

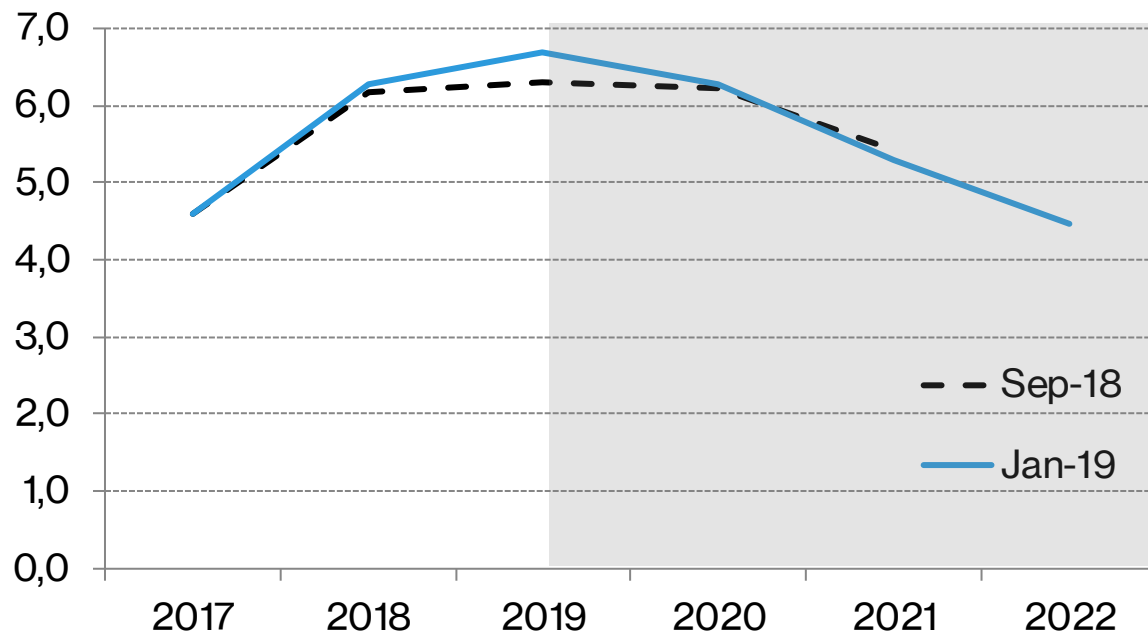
2020-2021

- Zmiernenie rastu zamestnanosti

Nominálna mzda – akcelerácia v tomto roku

nominálny rast

| 2017 | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|---|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ |
| 4,6 | 6,2 | 6,3 | 0,1 | 6,3 | 6,7 | 0,4 | 6,2 | 6,3 | 0,1 | 5,4 | 5,3 | -0,1 | | 4,5 | |



2019-2020

- Zreálnenie predpokladov o valorizácii vo VS
- Vyšší prenos rastu vo VS do súkromného sektora

2021

- Odráža zmeny v inflácii a produktivite

Sektorová štruktúra miezd

Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky ESA 2010

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Verejná správa | 5,0 | 6,6 | 8,5 | 8,4 | 5,4 | 4,8 |
| Trhové služby | 4,7 | 5,8 | 6,1 | 5,4 | 5,1 | 4,1 |
| Priemysel | 4,7 | 6,9 | 6,5 | 6,1 | 5,6 | 4,6 |
| Stavebníctvo | 2,8 | 6,0 | 5,8 | 5,4 | 5,1 | 4,2 |
| Mzda | 4,6 | 6,3 | 6,7 | 6,3 | 5,3 | 4,5 |

2018-2019

- Rýchlejší rast vo všetkých sektoroch

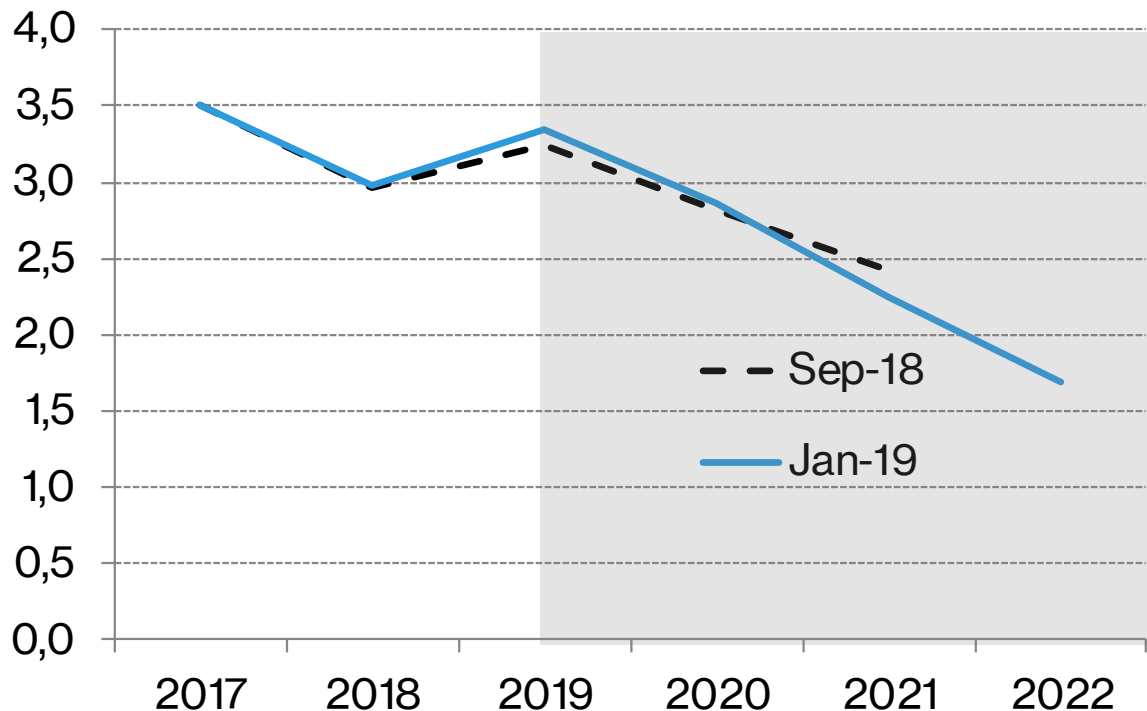
2020-2021

- Vplyv z vyššieho rastu vo VS na súkromný sektor tlmený spomalením produktivity a inflácie

Spotreba domácností – opora v neistých časoch

reálny rast

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 3,5 | 3,0 | 3,0 | 0,0 | 3,2 | 3,3 | 0,1 | 2,8 | 2,9 | 0,1 | 2,4 | 2,2 | -0,2 | | 1,7 | | |



2019 - 2020

- Nárast HDD vďaka mzdám, ale aj sociálnym opatreniam
- Reálnemu disponibilnému dôchodku a reálnej spotrebe pomáha v roku 2020 aj nižšia inflácia

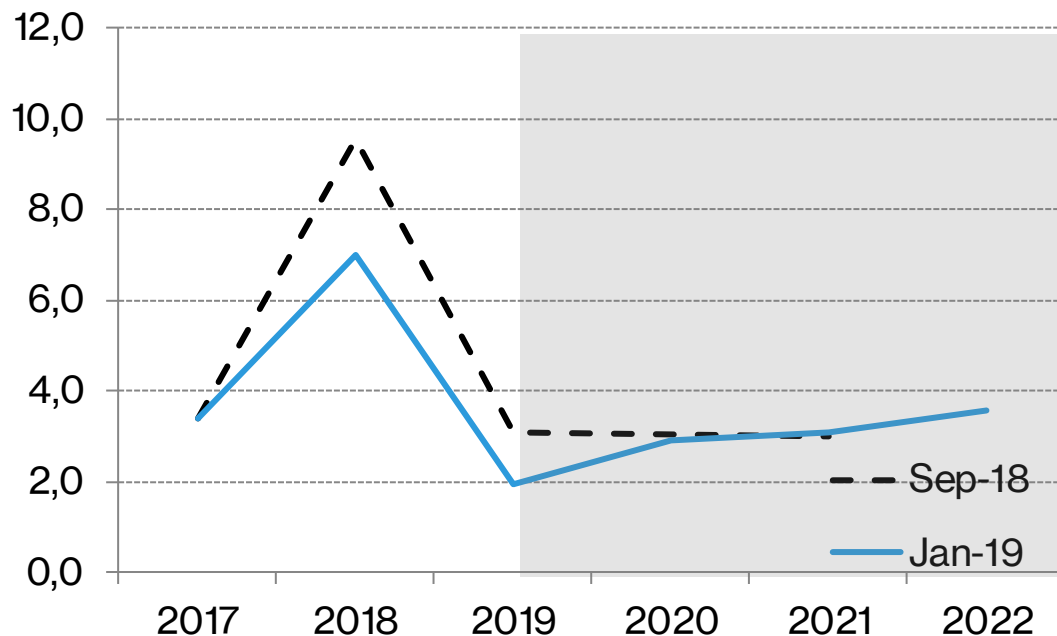
2021

- Mierna revízia nadol, pomalšie vyklesávanie miery úspor

Investície – veľmi elastická reakcia na neistoty

reálny rast

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 3,4 | 9,6 | 7,0 | -2,6 | 3,1 | 1,9 | -1,2 | 3,0 | 2,9 | -0,1 | 3,0 | 3,1 | 0,1 | | 3,6 | | |



2018

- 3Q silná korekcia
- Aj napriek očakávanému zrýchleniu vo 4Q (čerpanie eurofondov v Nov.-Dec.) výrazná revízia nadol

2019

- Reakcia na neistoty

2020-2021

- Minimálne zmeny

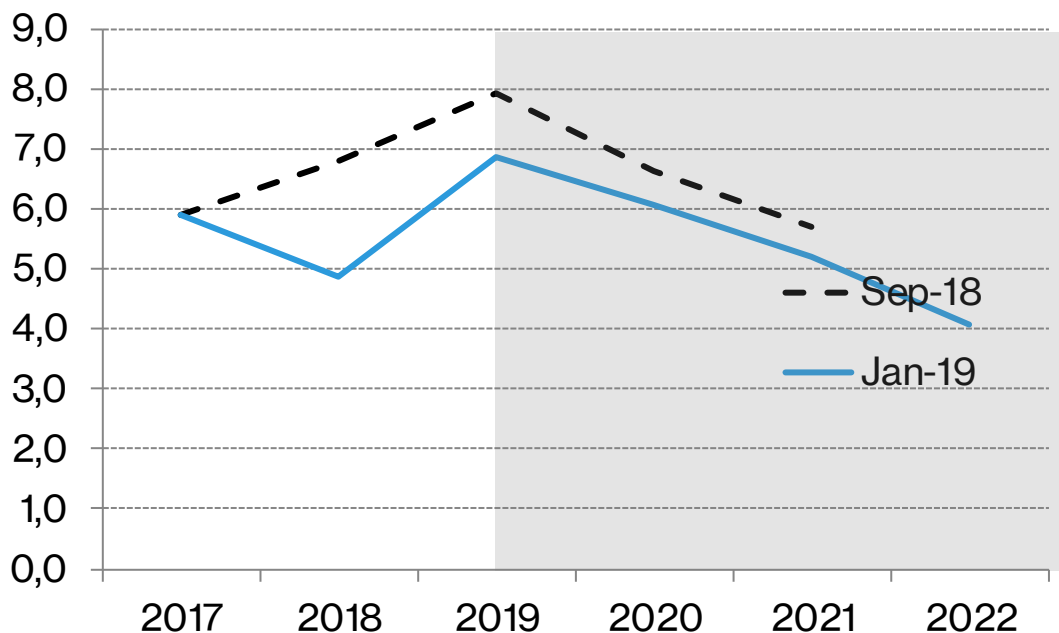
2021

- Začiatok eurofondového šprintu

Export tovarov a služieb – získavanie trhových podielov je pomalšie

reálny rast

| 2017 | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ |
| 5,9 | 6,8 | 4,9 | -1,9 | 7,9 | 6,9 | -1,0 | 6,6 | 6,1 | -0,5 | 5,7 | 5,2 | -0,5 | | 4,1 | |



2018

- Export mimo automobilový priemysel je naďalej sklamaním

2019

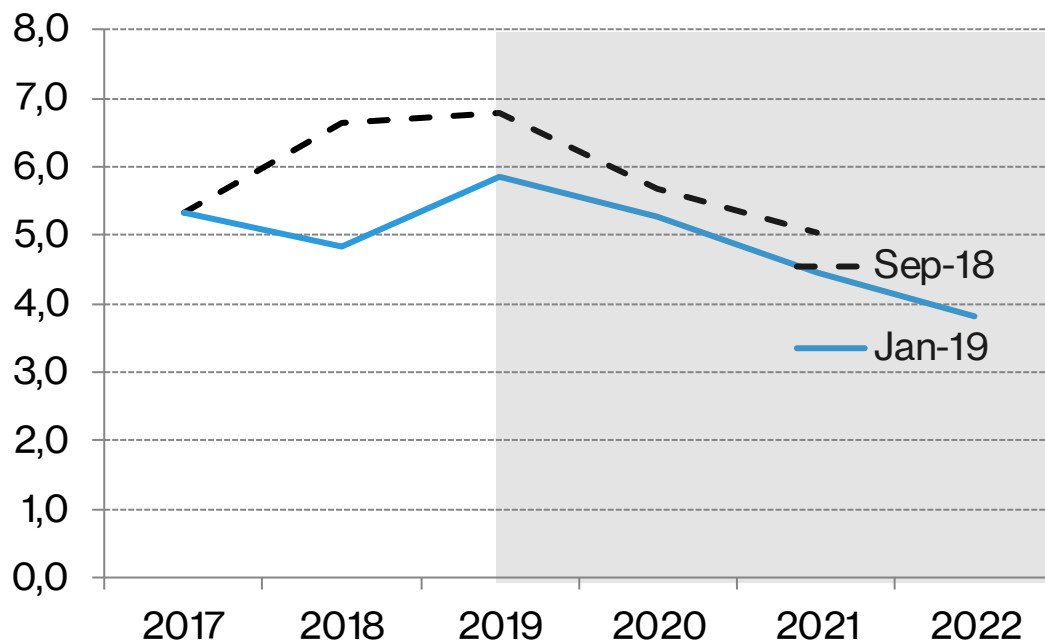
- Revízia zahraničného dopytu

2019 - 2022

- Revízia vzťahu medzi HDP a váženými importami

Import tovarov a služieb – kopíruje zmeny v dynamike exportu reálny rast

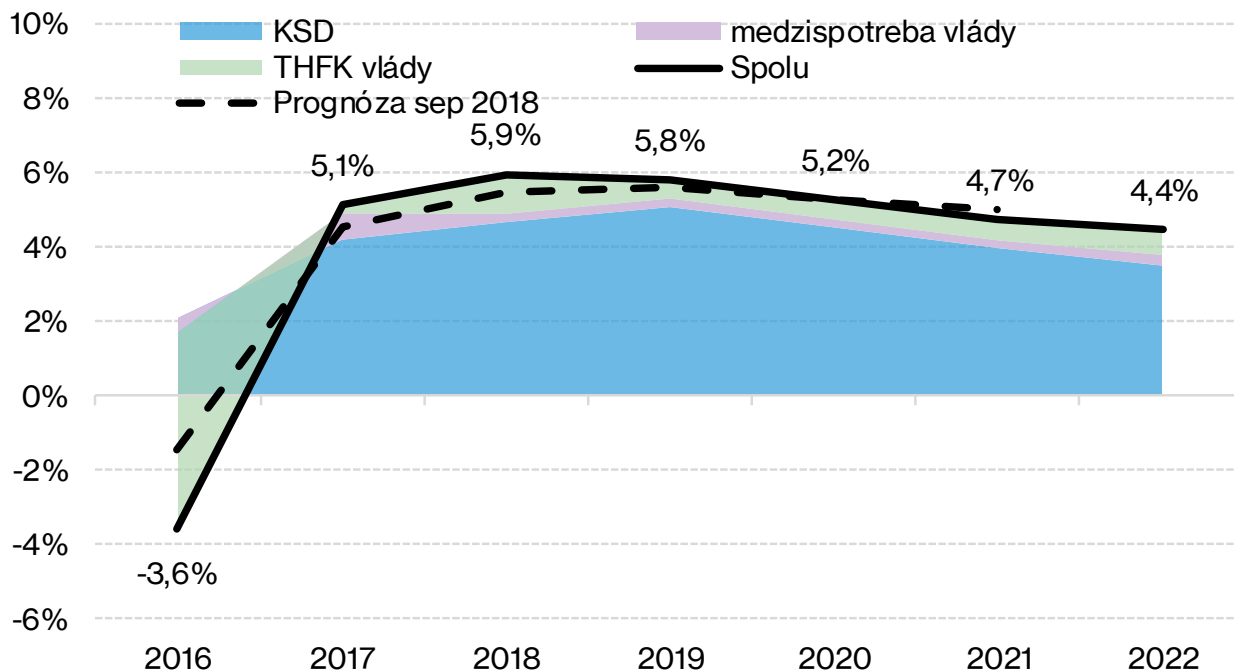
| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|---|--|
| skut. | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | Sep-18 | Jan-19 | Δ | |
| 5,3 | 6,6 | 4,8 | -1,8 | 6,8 | 5,9 | -0,9 | 5,7 | 5,3 | -0,4 | 5,1 | 4,5 | -0,6 | | 3,8 | | |



2018 - 2022

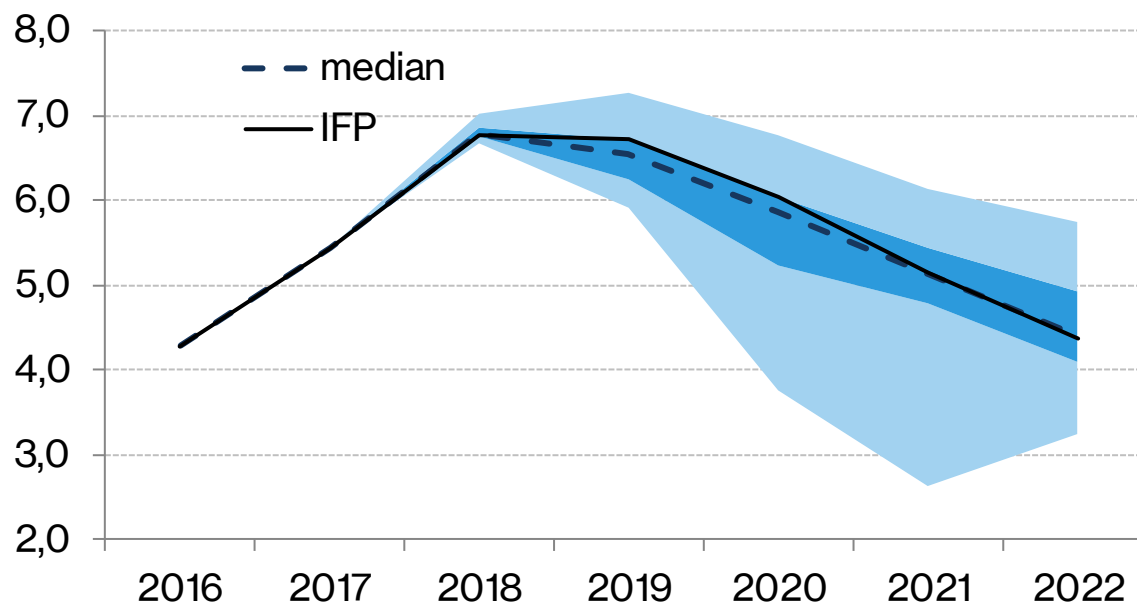
- Kopíruje vývoj exportu, čiastočne aj investícií

Báza pre DPH: nárast spotreby a verejných investícií



- **2018:** rýchlejší rast investícií vo VS
- **2019:** mierne vyššia nominálna spotreba domácností

I Porovnanie s prognózami členov výboru



Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

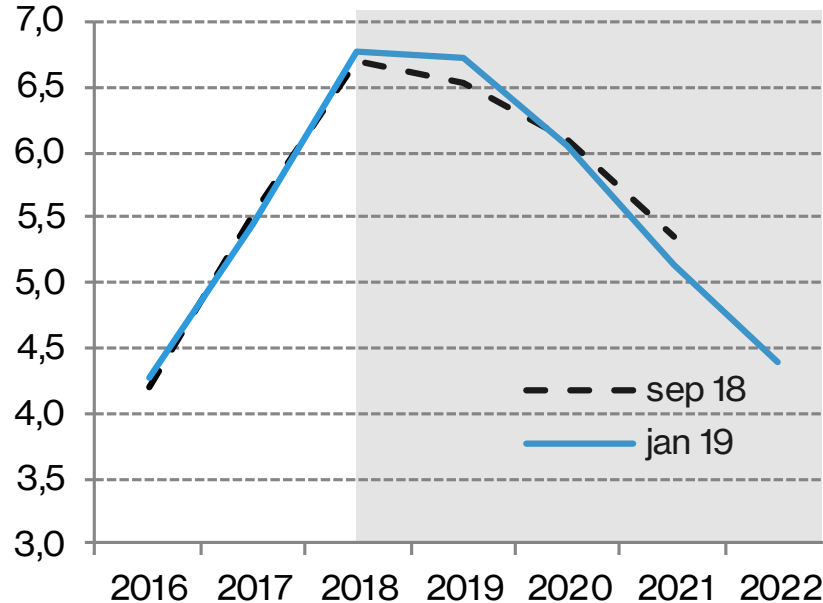
- Graf predstavuje vážený rast makroekonomických základní pre jednotlivé dane, váhy sú určené na základe váhy jednotlivých daní na celkových daňových príjmoch
- Tmavomodrá oblasť predstavuje 50 % členov výboru, prerušovaná čiara je medián. Prognóza IFP je vyznačená plnou čiarou.

Porovnanie s predchádzajúcou prognózou

Kumulatívny rast makrozákladní

| 2017 | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|-------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-------|--|
| skut. | jan 19 | sep 18 | Δ | jan 19 | sep 18 | Δ | jan 19 | sep 18 | Δ | jan 19 | sep 18 | Δ | jan 19 | sep 18 | Δ | |
| 100 | 106,8 | 106,7 | 0,1 | 113,9 | 113,7 | 0,2 | 120,8 | 120,6 | 0,2 | 127,0 | 127,1 | -0,1 | 132,6 | 0,0 | 132,6 | |

Medziročná zmena makrozákladní v %



- **2019:** rýchlejší rast miezd a inflácie

I Domáce riziká sú naklonené nadol



- ✓ **Automobilový priemysel pod zahraničným dopytom v 2020 (podobne ako v 2014 a 2017)**
- ✓ **Trh práce zareaguje silnejšie na spomalenie eurozóny**

- ✓ **Vyššia konečná spotreba vlády nakoľko sme pod rozpočtom**

I Diskusia

- Považujete spomalenie v zahraničí za dočasné alebo je skôr štrukturálneho charakteru? Ako pravdepodobný je nárast nezamestnanosti v 2019?
- Ako hodnotíte odhad spomalenia slovenskej ekonomiky v dôsledku Brexitu?
- Aký odkaz dáva štruktúra HDP z 3Q (zásoby) do krátkodobej budúcnosti?
- Ako sa prejaví rast tabulkových plátov vo VS v 2020 vo vašej prognóze (spotreba domácností, mzdy vo VS a v súkromnom sektore)?

Doplnkové snímky

EÚ fondy (mil. eur)

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EU fondy spolu bez COFIN | 2 169 | 2 465 | 2 591 | 2 837 | 3 261 |
| - v sektore VS | 1 040 | 1 090 | 1 137 | 1 299 | 1 691 |
| - mimo sektora VS | 1 129 | 1 375 | 1 454 | 1 537 | 1 570 |
| z toho: 1. Bežné výdavky | 1 127 | 1 222 | 1 242 | 1 305 | 1 422 |
| - v sektore VS | 278 | 292 | 302 | 354 | 459 |
| - mimo sektora VS | 849 | 931 | 941 | 952 | 963 |
| z toho: 2. Kapitálové výdavky | 1 042 | 1 243 | 1 349 | 1 531 | 1 839 |
| - v sektore VS | 762 | 799 | 835 | 946 | 1 232 |
| - mimo sektora VS | 281 | 444 | 514 | 585 | 607 |

EÚ fondy (oproti minulej prognóze, mil. eur)

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EU fondy spolu (1+2) bez COFIN | 180 | 243 | 179 | 194 |
| - v sektore VS | 249 | 210 | 162 | 166 |
| - mimo sektora VS | -69 | 34 | 17 | 28 |
| z toho: 1. Bežné výdavky | -29 | 30 | 19 | 9 |
| - v sektore VS | 7 | 8 | 9 | 9 |
| - mimo sektora VS | -37 | 23 | 11 | 0 |
| z toho: 2. Kapitálové výdavky | 210 | 213 | 160 | 185 |
| - v sektore VS | 242 | 202 | 154 | 158 |
| - mimo sektora VS | -32 | 11 | 6 | 28 |

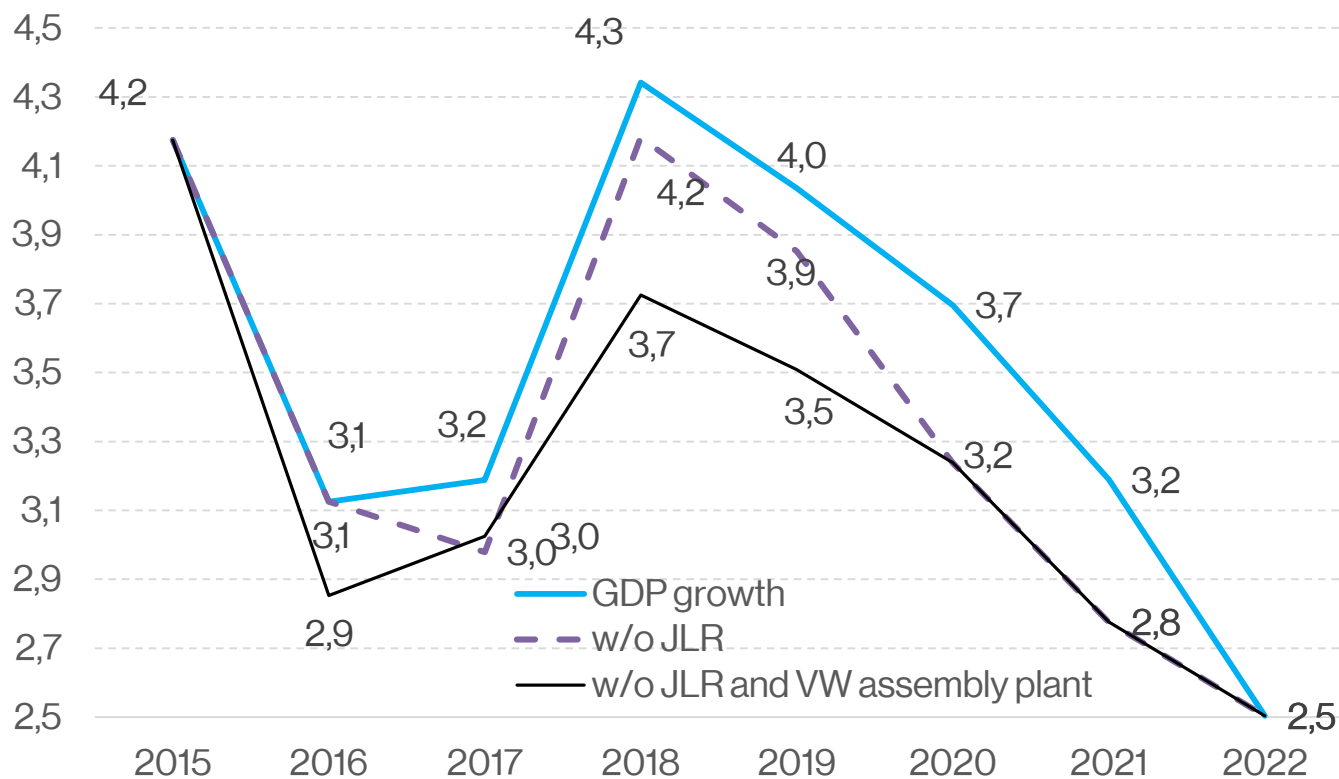
Predpoklady a vplyv investície JLR

Vplyv JLR na ekonomiku do roku 2021 (v p. b.)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|
| príspevok k zmene: | | | | | | |
| zamestnanosti | 0.04 | 0.05 | 0.17 | 0.22 | 0.02 | 0 |
| investícií | 0.0 | 1.2 | 4.6 | -4.7 | -0.8 | 0.0 |
| exportu | 0 | 0 | 0.1 | 1.2 | 1.2 | 1.0 |
| Vplyv na HDP old | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.5 | 0.4 |
| Vplyv na HDP new | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.4 |

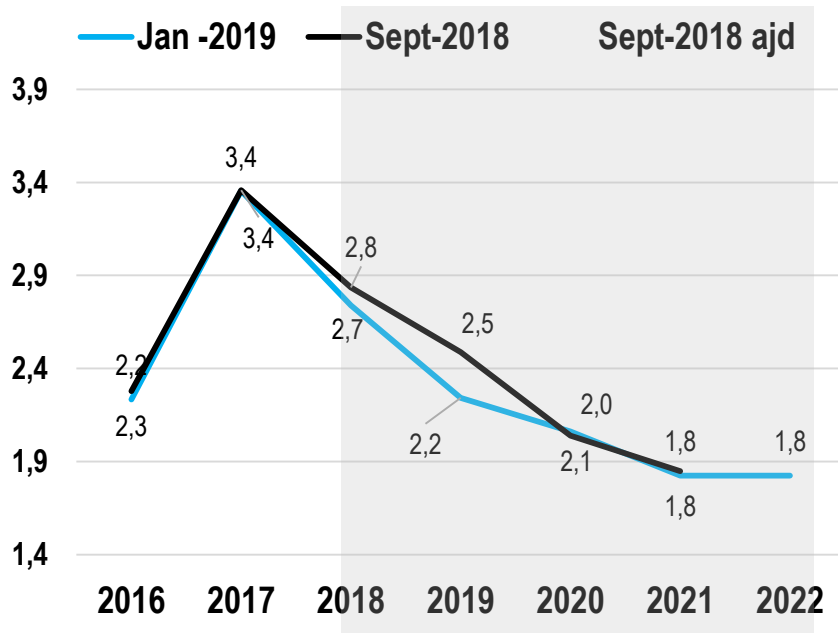
Zdroj: výpočty IFP

Spolu vplyv VW a JLR na ekonomiku

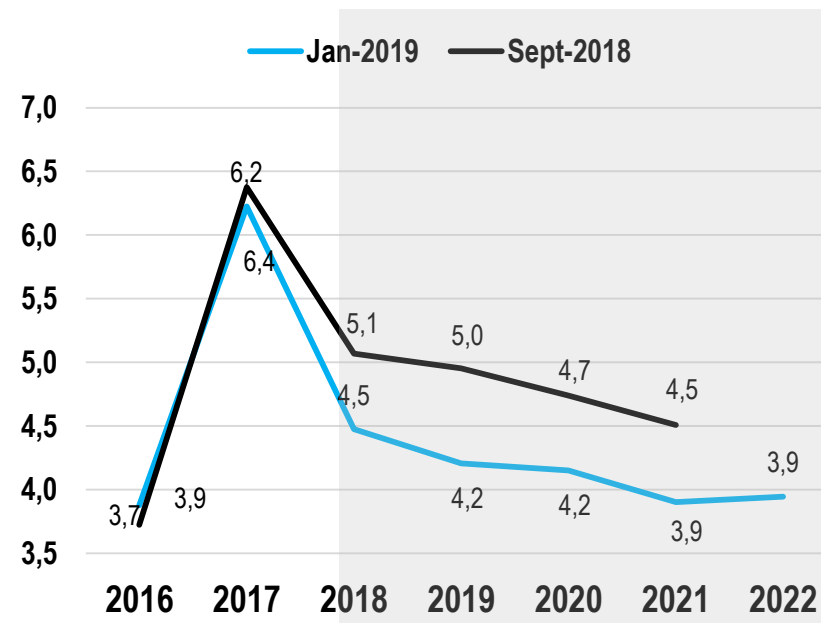


Elasticita medzi HDP a váženými importami

Vážené HDP obch. partnerov



Vážené importy obch. partnerov



- Revízia vzťahu medzi HDP a importami (pokrízová realita + protekcionistické tendencie)