

# **Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2018 – 2021**

Lucia Šrámková

# 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

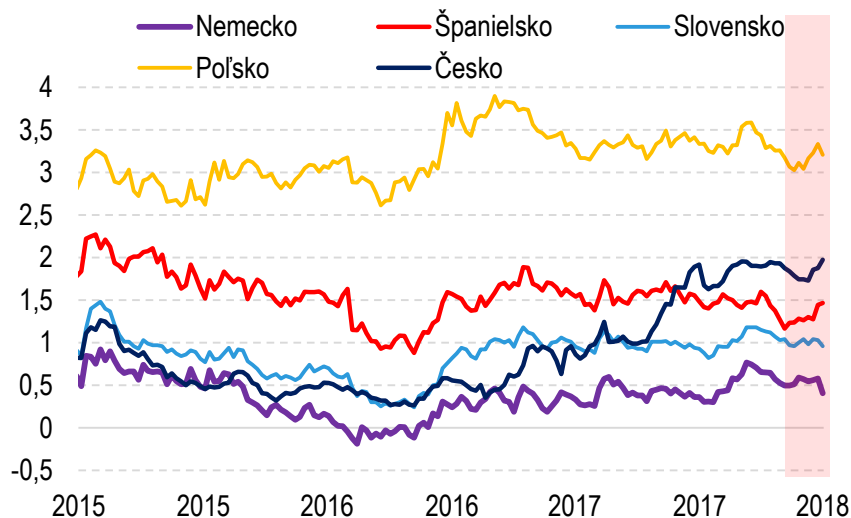
- **Rast SK HDP v Q1 nedosiahol očakávané zrýchlenie**
- **Prognóza rastu na 2018 znížená o desatinu na 4,1 %**
  - Znižujeme dynamiku spotreby domácností a najmä exportov
  - Vyššie investície a spotreba vlády však výpadok nevykompenzujú
- **Výhľad rastu HDP na rok 2019 bez zmeny na 4,5%**
  - Nižší príspevok čistého exportu ide na vrub rýchlejších no dovozne náročných investícií
- **Rýchlejší rast miezd a inflácie na celom horizonte**
- **Rizikom je pomalší export, na druhej strane je vplyv sociálneho balíčka**
- **Vplyv na daňové základne je na celom horizonte pozitívny**

# I Súčasný vývoj - finančný sektor

- Americká výnosová krivka mimoriadne plochá
- Cena ropy na trojročných maximách
- Euro a časť európskych dlhopisových trhov pod tlakom kvôli Taliansku

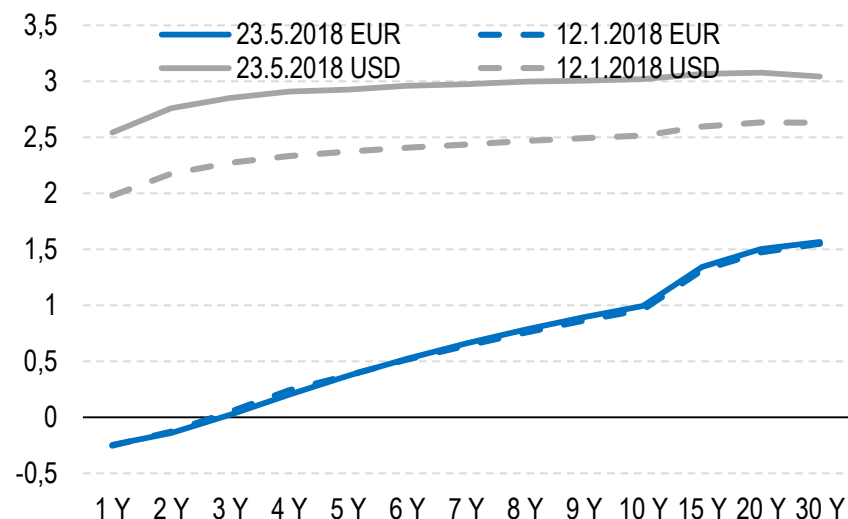
## Výnosy periférie rastú v dôsledku politického napätia

Vývoj benchmarkových 10Y vládných dlhopisov



Zdroj: MF SR, Bloomberg

Očakávané sadzby v USA a eurozóne

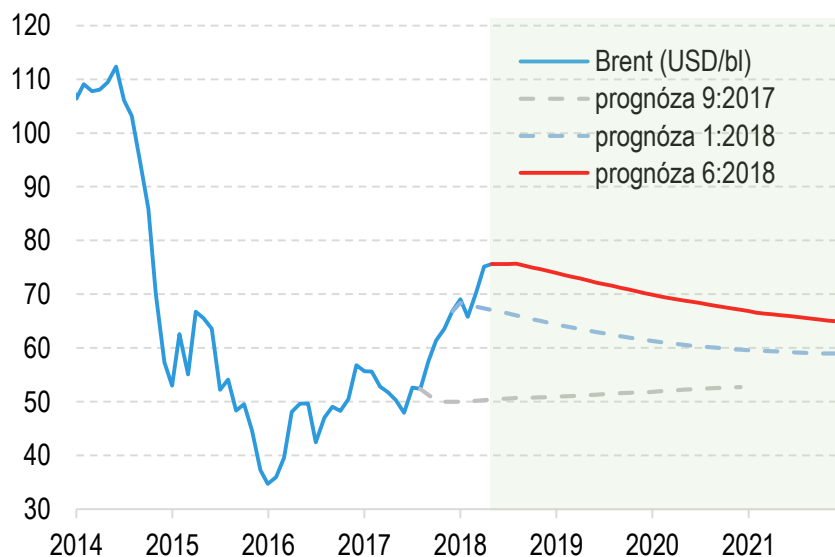


Zdroj: MF SR, Bloomberg

- Spready periférie oproti nemeckým dlhopisom rastú kvôli situácii v Taliansku
- Americká výnosová krivka s najplochejším profilom za posledné desaťročie
- FOMC očakáva tri zvýšenia sadzieb v roku 2018
- ECB zmiernila tón, QE zatiaľ zostáva minimálne do konca septembra 2018

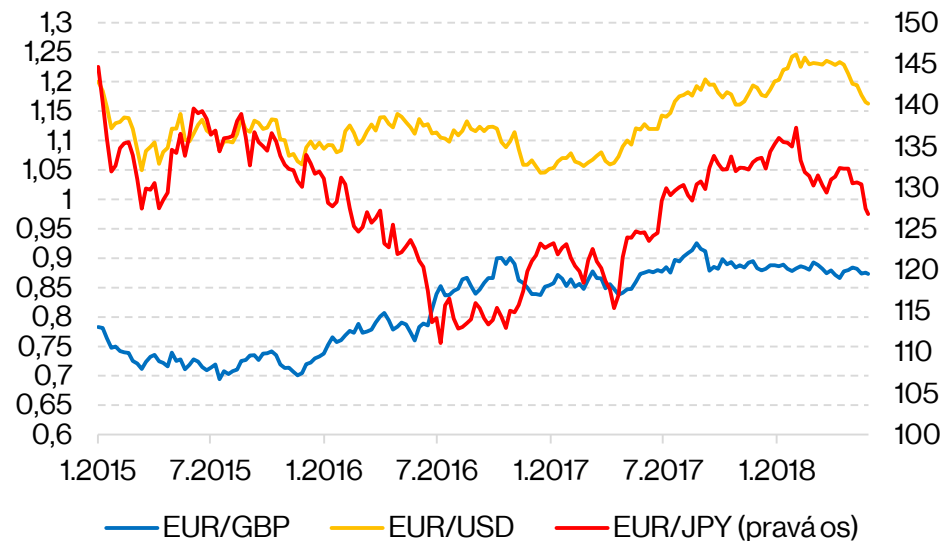
# Ropa sa priblížila k hranici 80 USD/b

Očakáva sa mierny pokles cien ropy



Zdroj: MF SR, Bloomberg

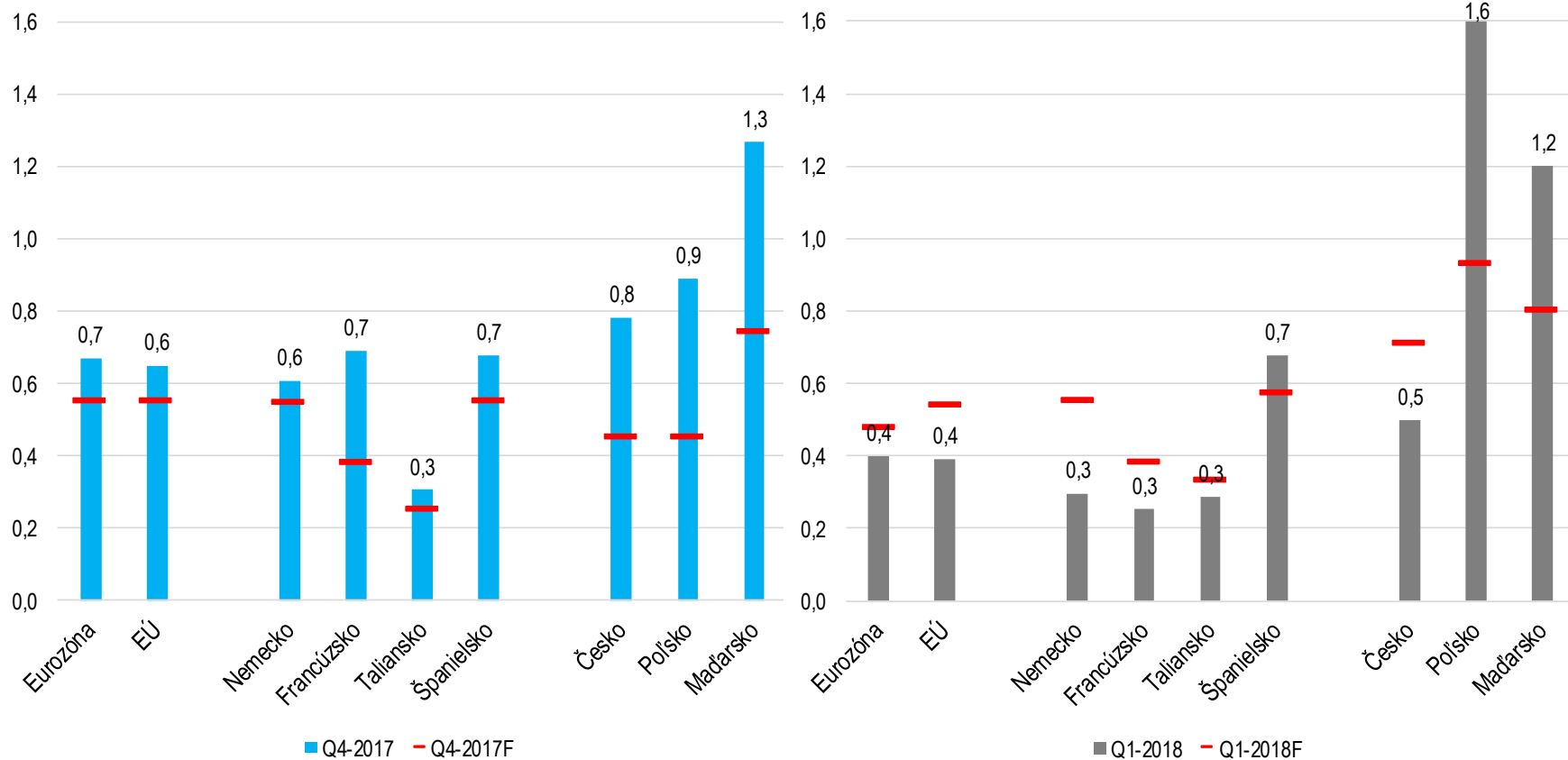
Euro voči doláru oslabilo



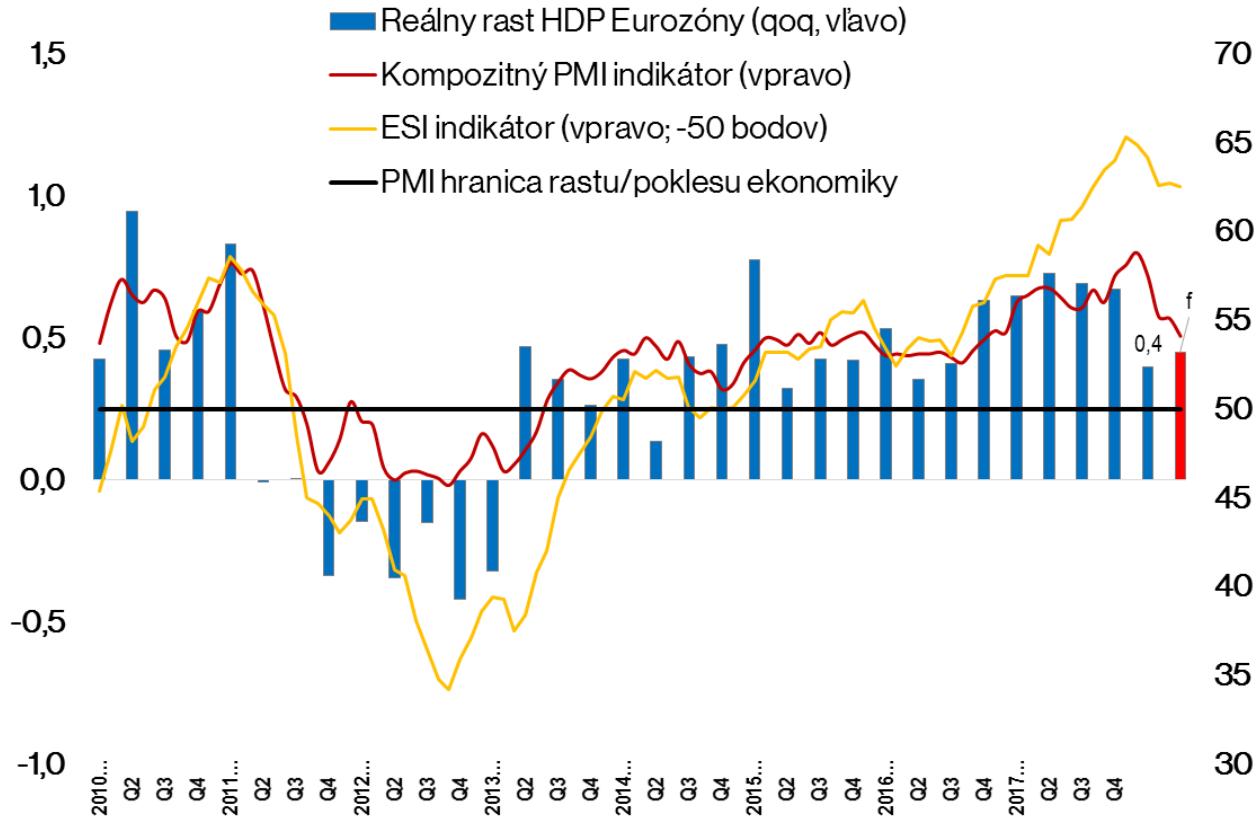
Zdroj: MF SR, Bloomberg

- Obmedzenie produkcie krajín OPECu a geopolitické tlaky ťahajú cenu ropy smerom nahor
- Trh vidí v súčasných cenách ropy strop, očakáva sa mierny pokles
- Kumulovanie politických rizík v Taliansku spôsobilo oslabenie eura, no očakávame obrat trendu

# V3 kompenzujú cyklické vytriezvenie v eurozóne



# Predstihové indikátory eurozóny korigujú maximá zo záveru roka

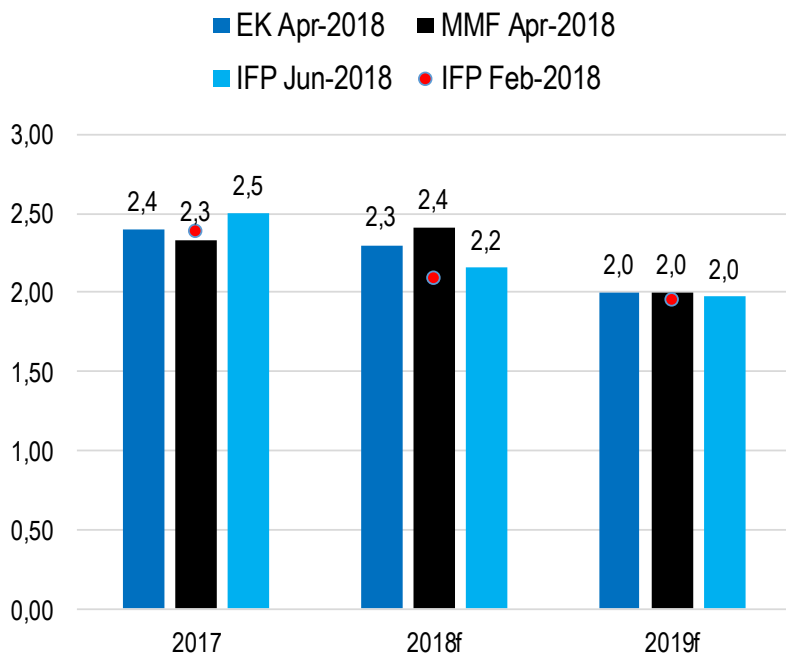


- Stále na vysokých úrovniach, signalizujú expanziu
- Štyri mesiace po sebe pád
- Schladienie na základe geopolitického vývoja

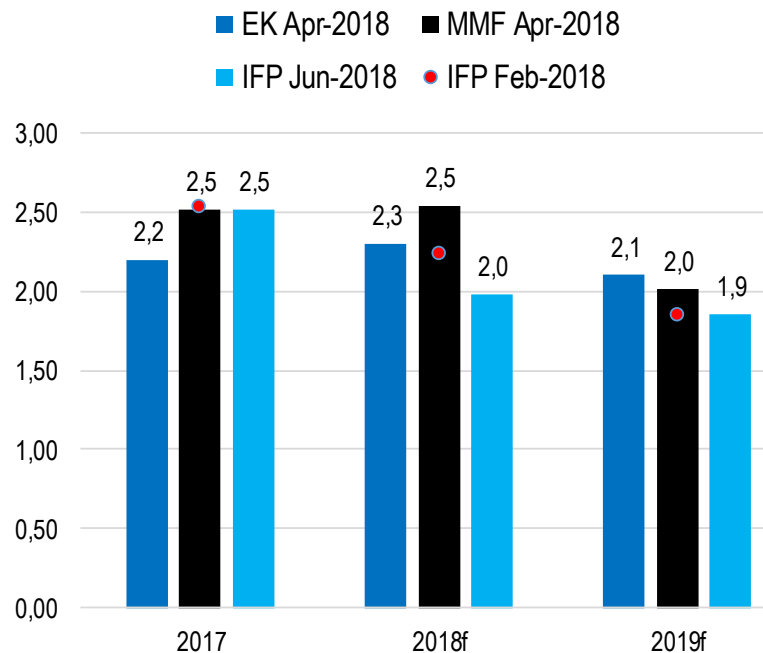


# Očakávaný vývoj: HDP agregát eurozóny a Nemecko

## Eurozóna 19



## Nemecko

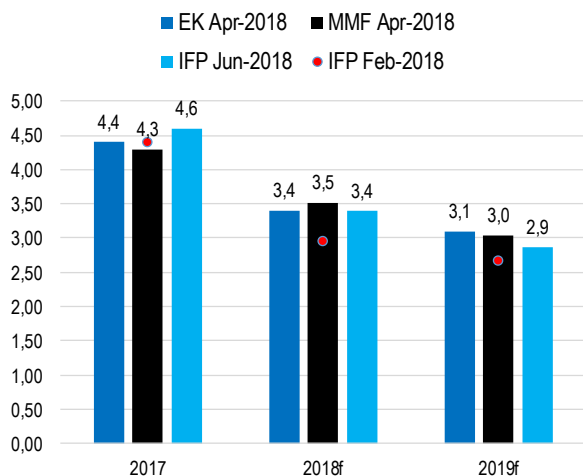


zdroj: EK, IMF, OECD, IFP

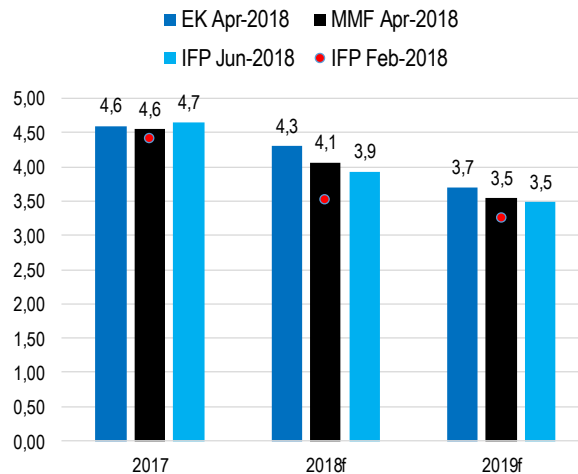
- **H22017:** rast eurozóny založený na „dvoch nohách“; spotreba zvolnila
- **2018-2019:** mantinely rastu dané nedostatkom ľudského kapitálu, v Nemecku zaberú aj investície a spotreba vlády, externý sektor prispeje kladne len v 2018

# Očakávaný vývoj: rast HDP vo V3

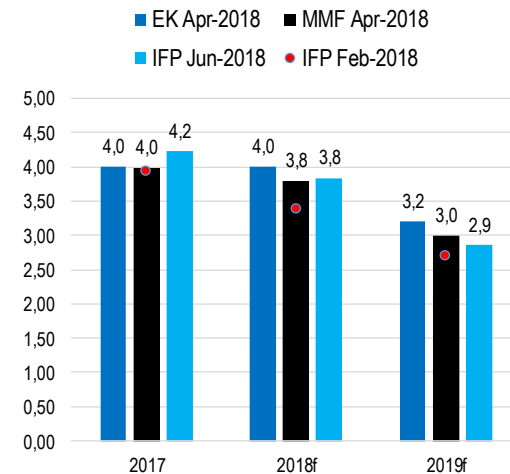
## ČR



## Poľsko



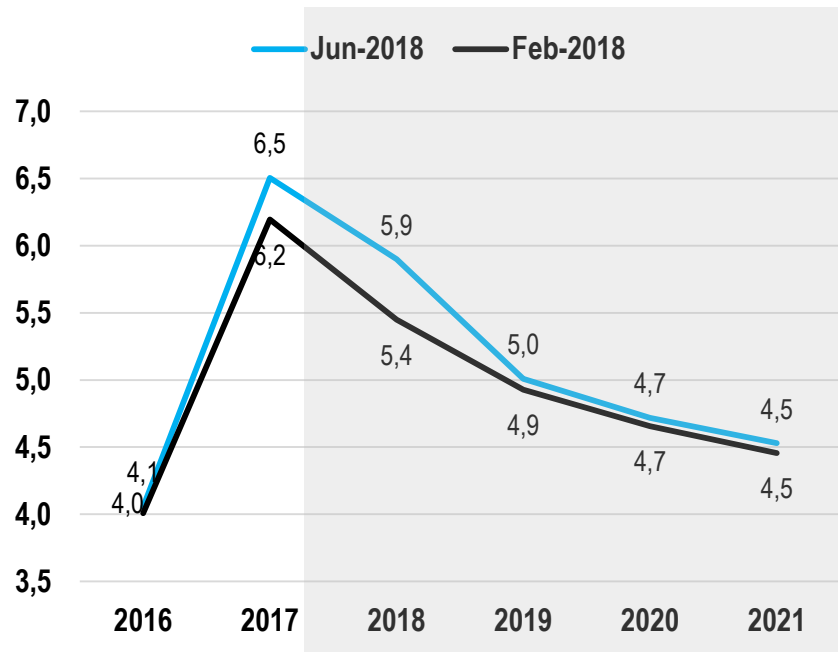
## Maďarsko



zdroj: EK, IMF, OECD, IFP

- **2017:** rastový vrchol (vyše 4%)
- **2018-2019:** návrat k 3% rastom odráža dlhodobé fundamenty

# I Prognóza zahraničný dopyt: vážená eurozóna



- **2017:** [+0,3 pb] – silnejšie reálne výkony WEA, DE, CZ a PL
- **2018:** [+0,5 pb] – carryover z 2017; import poženie PL+HU
- **2019:** [+0,1 pb] – mierna revízia nahor (HU+DE), avšak trajektória je klesajúca a ekonomiky vytrievajú z cyklického boomu
- **2020-2021:** profil reflektuje nižší rast potenciálu; dochádza ku konvergencii k dlhodobému rastu

## Riziká z externého prostredia sú naklonené nadol

- **Európske riziká**
  - Politická klíma v IT – nová hrozba eurozóny
    - Taliansky bankový sektor/objem zlyhaných úverov sa znižuje
  - Tvrdý BREXIT
- **Vonkajšie riziká**
  - Protekcionizmus v svetovom obchode
  - Geopolitické riziko (najmä Blízky Východ)
  - Zvýšená volatilita na finančných trhoch
  - Fiškálny stimul v USA

# I Predpoklady prognózy v domácom prostredí

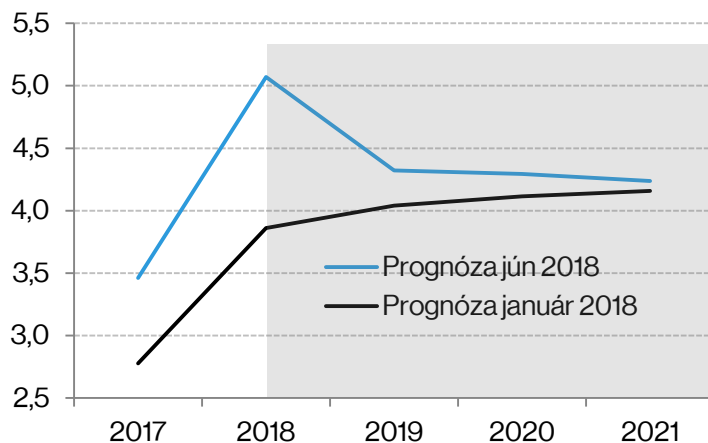
- Sociálny balíček predstavuje pozitívne riziko prognózy
- Úprava profilu D4/R7
- JLR bez zmien

## Fiškálna projekcia

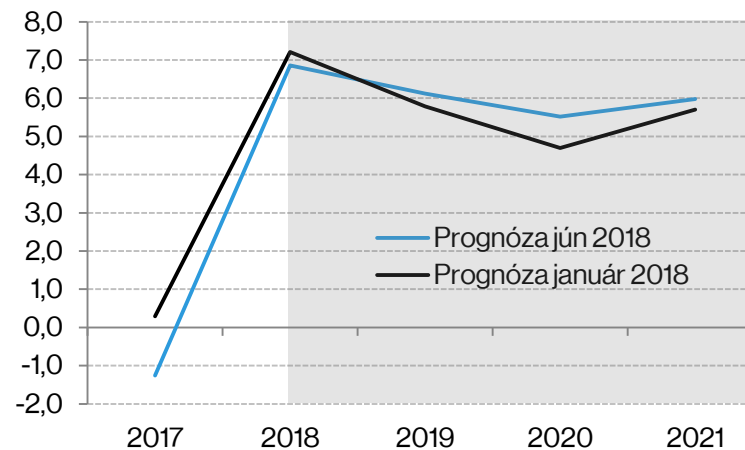
- Zrýchlenie rastu kompenzácií
- Vplyv zvýšenia MM na 520 eur
- Mierne zlepšenie čerpania EÚ fondov v porovnaní s minulou prognózou

# Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

## KSVS (%y-o-y)



## Investície (%y-o-y)



## 2018 - 2021

- Zrýchlenie rastu kompenzácií
  - Vývoj 1Q 2018
  - Vplyv navýšenia MM na 520 eur
  - Zvýšenie indexu na horizonte

## 2018

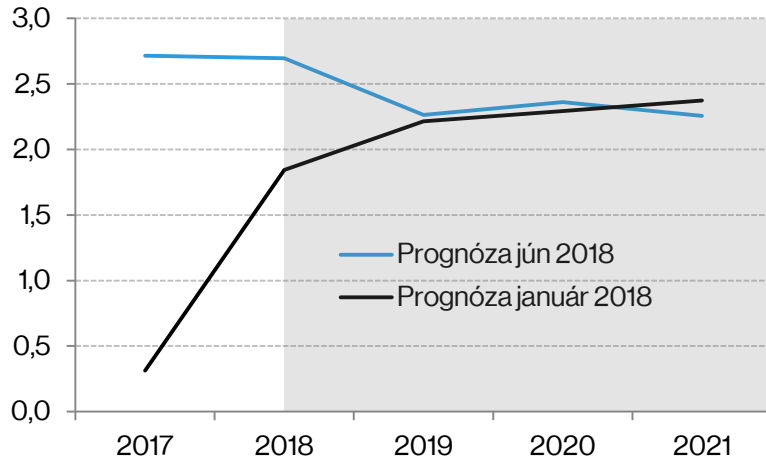
- Zníženie očakávaných investícií NDS

## 2018 - 2021

- Zlepšenie EÚ fondov
- Vyšší index

# Fiškálna projekcia: Medzispotreba a kompenzácie

## Medzispotreba (% y-o-y)



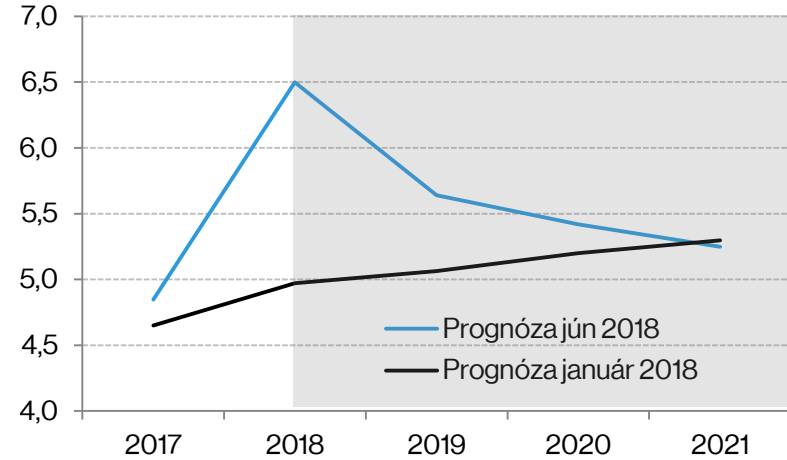
### 2018

- Navýšenie indexu
- Zohľadnenie vývoja v 1Q 2018

### 2019 - 2021

- Bez výraznejších zmien či opatrení

## Kompenzácie (% y-o-y)



### 2018

- Zrýchlenie rastu (zvýšenie indexu)
- Zohľadnenie vývoja v 1Q 2018

### 2019

- Dodatočný vplyv zvýšenia MM na 520 eur



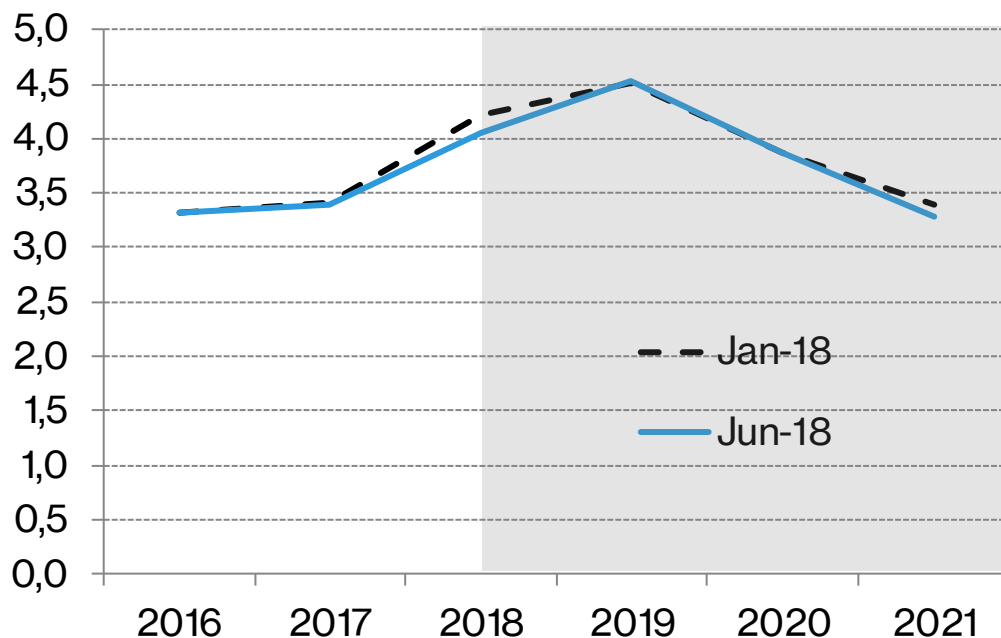
## | Prognóza

- Prognóza rastu HDP na 2018 reálne nižšia, no nominálne vyššia
- Jadrové investície ožívajú v súlade s cyklickou pozíciou ekonomiky
- Zníženie dynamiky exportov reflektuje slabší úvod roku napriek lepšiemu výhľadu externého prostredia
- Akcelerácia miezd a cien služieb na celom horizonte prognózy
- Pozitívny vplyv na daňové základne

# HDP – minimálne zmeny, najmä v krátkodobom horizonte

## reálny rast

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
3,3	3,4	3,4	0,0	4,2	4,1	-0,1	4,5	4,5	0,0	3,9	3,9	0,0	3,4	3,3	-0,1	



### 2018

- Zapracovanie prvého štvrťroku

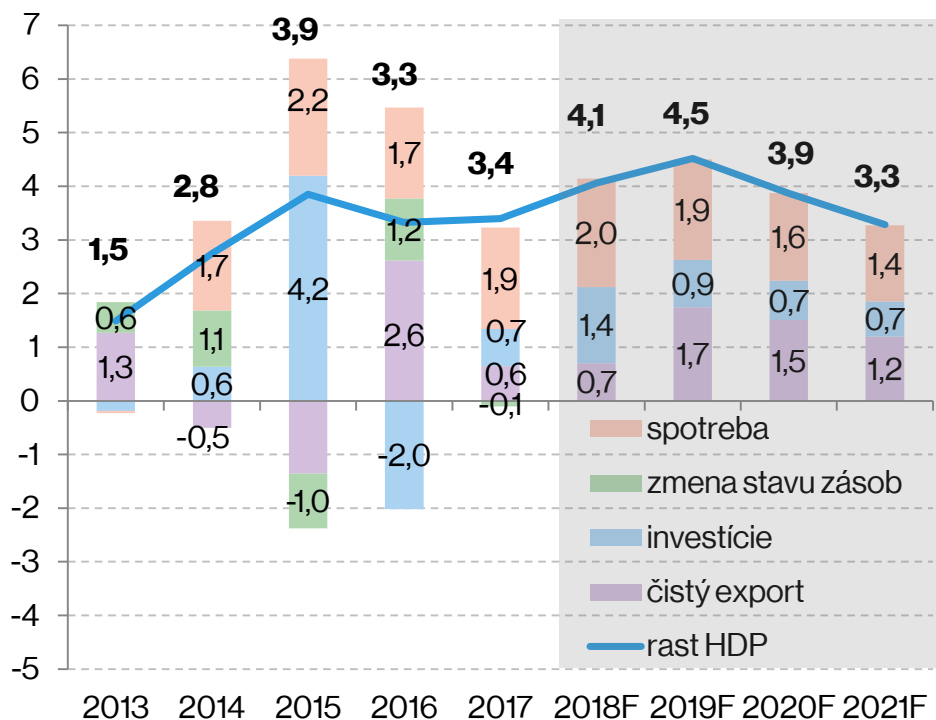
### 2019-2020

- Bez výrazných zmien

### 2021

- Revízia potenciálneho rastu, začiatok uzatvárania produkčnej medzery

# HDP – vyvážená štruktúra rastu na strednodobom horizonte



## 2018:

- Zrýchľujú najmä investície, ktoré tlmia čistý export

## 2019:

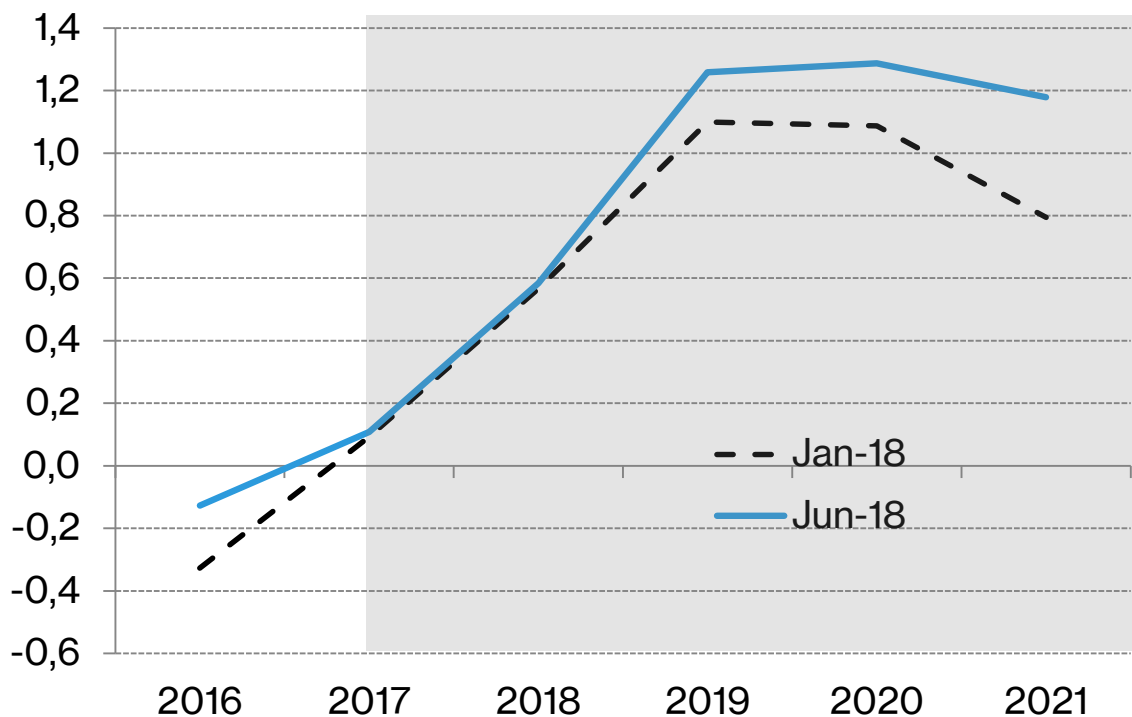
- Vrchol pokrízového boomu, export podporený produkciou automobiliek

## 2020 – 2021:

- Spomaľuje export, súkromná spotreba aj investície

## Produkčná medzera - s vetrom v chrbte

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
-0,2	0,1	0,1	0,0	0,6	0,6	0,0	1,1	1,3	0,2	1,1	1,3	0,2	0,8	1,2	0,4	



### 2018

- Mierne prehrievanie prejavujúce sa na trhu práce i cenových indexoch

### 2019 – 2020

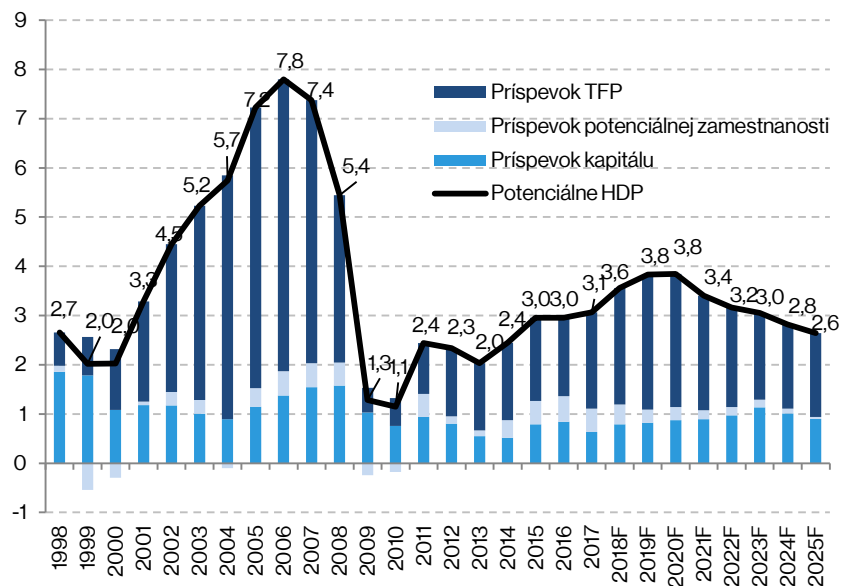
- Vrchol produkčnej medzery so zrýchľujúcou sa čistou infláciou

### 2021 -

- Začiatok uzatvárania

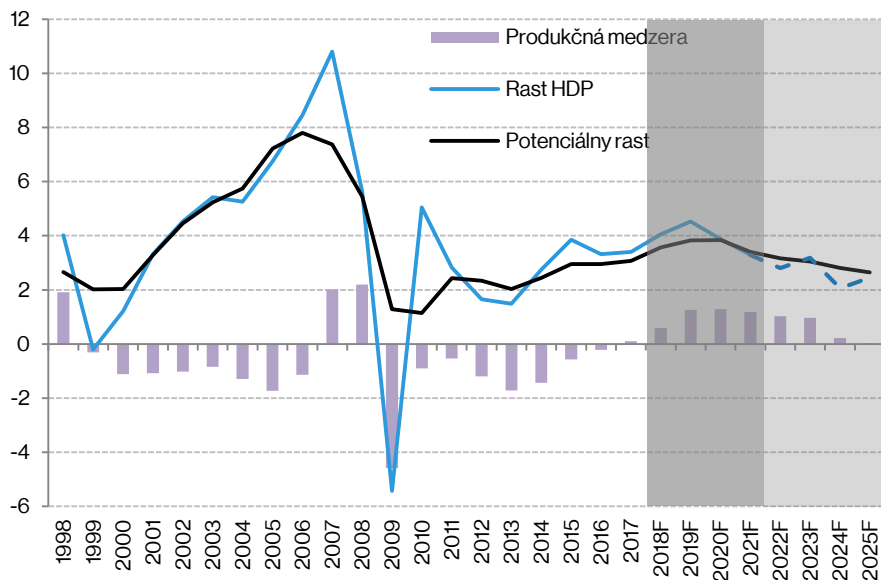
# Potenciálny rast slovenskej ekonomiky do roku 2025

Príspevky k rastu potenciálneho produktu (v p. b.)



Zdroj: IFP

Rast potenciálneho produktu a miera prehrievania v ekonomike (v % HDP)



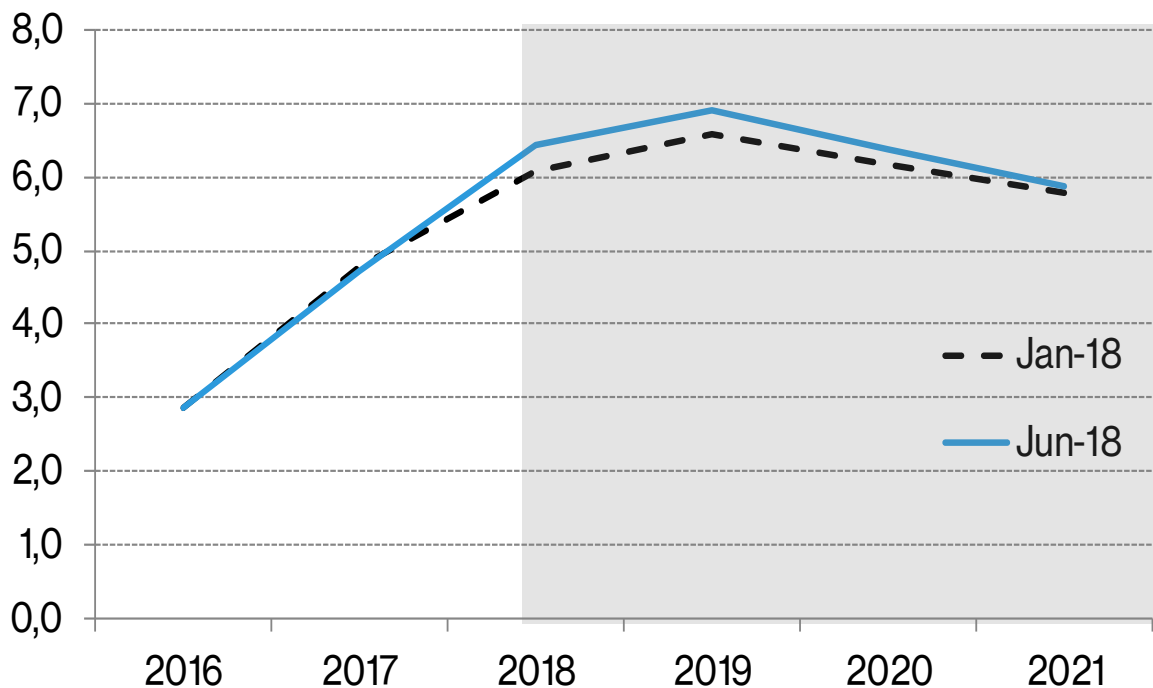
Zdroj: IFP

- Rast potenciálneho HDP v rokoch 2018 – 2025 okolo 3,3 %
- Rastový diferenciál medzi Slovenskom a EÚ 28 mierne nad 1 p. b. (skúsenosti CZ a SL po dosiahnutí úrovne 80 % priemeru EÚ)
- Znižujúcu sa aktívnu populáciu viac ako vykompenzuje vyššia miera participácie a nárast tzv. čistej migrácie

# Nominálny HDP – jednosmerne nahor

bežné ceny

	2016		2017			2018			2019			2020			2021		
	skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
mld. EUR	81,2	85,0	85,0	0,0	90,2	90,5	0,3	96,1	96,7	0,6	102,1	102,9	0,8	108,0	108,9	0,9	
nominálny rast	2,9	4,8	4,7	-0,1	6,1	6,4	0,3	6,6	6,9	0,3	6,2	6,4	0,2	5,8	5,9	0,1	
reálny rast	3,3	3,4	3,4	0,0	4,2	4,1	-0,1	4,5	4,5	0,0	3,9	3,9	0,0	3,4	3,3	-0,1	
rast deflátora	-0,4	1,3	1,3	0,0	1,8	2,3	0,5	2,0	2,3	0,3	2,2	2,4	0,2	2,3	2,5	0,2	



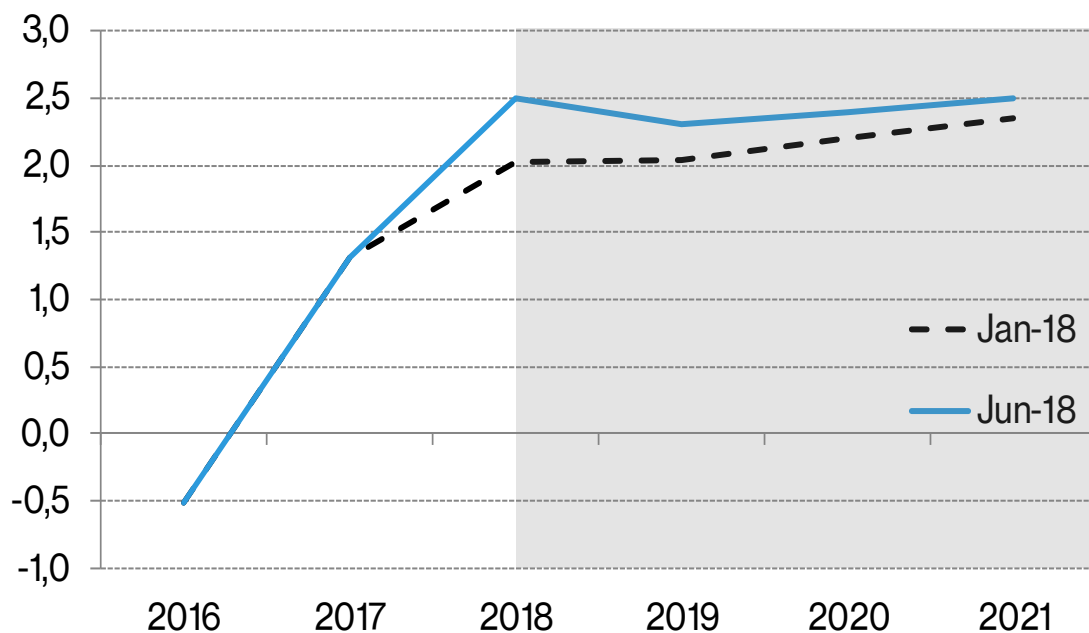
## 2018 - 2021

- Výraznejšie zvýšenie na celom horizonte vďaka dopytovým tlakom
- Kvôli pozitívnej produkčnej medzere sa rast agregátneho dopytu pretavuje viac do inflácie a menej do reálneho HDP

# I Inflácia – silnejšie dopytové tlaky

Inflácia																								
	2016				2017				2018				2019				2020				2021			
	skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ					
CPI	-0,5	1,3	1,3	0,0	2,0	2,5	0,5	2,0	2,3	0,3	2,2	2,4	0,2	2,3	2,5	0,2	2,3	2,5	0,2					
HICP	-0,5	1,4	1,4	0,0	2,0	2,5	0,5	2,0	2,3	0,3	2,2	2,4	0,2	2,3	2,5	0,2	2,3	2,5	0,2					

## Spotrebiteľská inflácia - CPI



### 2018

- Zvýšenie najmä pre ceny potravín a služieb

### 2019-2021

- Vyššie rasty odrážajú najmä rastúce dopytové tlaky vyšších miezd

# Inflácia

## vývoj jednotlivých zložiek

### Medziročné rasty zložiek inflácie

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>HICP</b>	1,4	2,5	2,3	2,4	2,5
<b>CPI</b>	1,3	2,5	2,3	2,4	2,5
Regulované ceny	-1,9	1,2	1,7	0,1	-0,2
Zmena nepr. daní	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Jadrová inflácia	2,0	2,8	2,4	2,9	3,2
Ceny potravín	4,2	4,4	2,0	2,7	3,1
<b>Čistá inflácia</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>
Pohonné hmoty	7,6	7,0	-1,0	-2,4	-1,2
Služby	1,9	2,9	3,4	4,2	4,5
Tovary	0,6	1,5	2,1	2,3	2,4

### 2018

- Zmeny odrážajú najmä vývoj za prvé štyri mesiace a nové predpoklady o vývoji cien ropy a kurzu

### 2019-21:

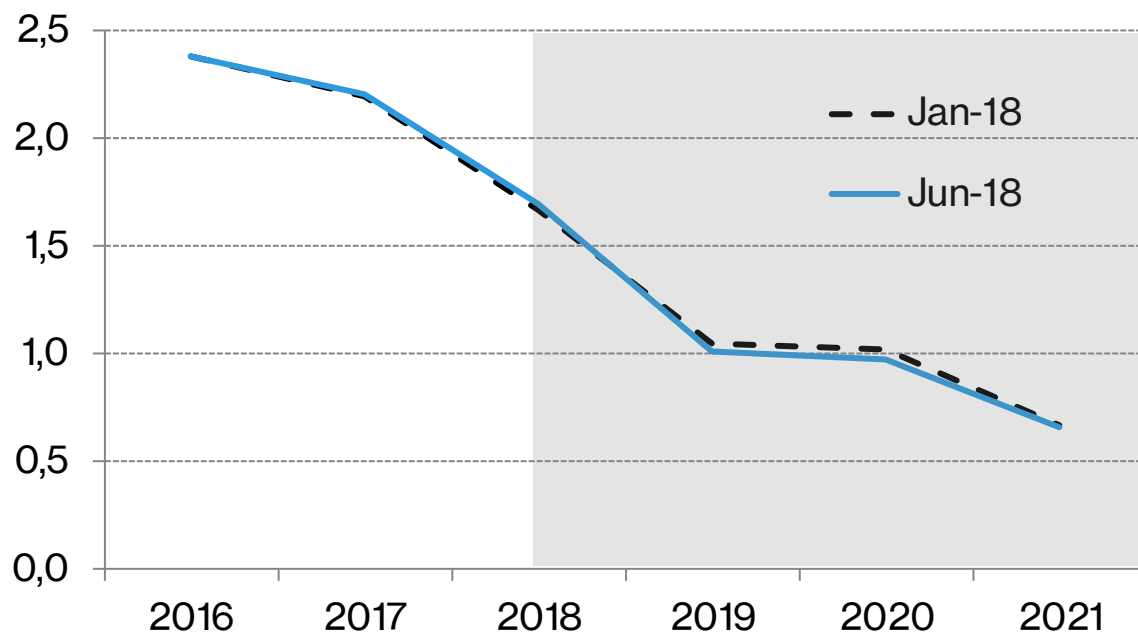
- Výrazná akcelerácia rastu cien služieb odráža vyššie dopytové tlaky z prehrievajúcej sa ekonomiky
- Regulované ceny podľa future kontraktov elektriny a plynu na európskych burzách



# Zamestnanosť – potvrdenie trendu

rast podľa ESA2010

2016			2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ		
2,4	2,2	2,2	0,0	1,7	1,7	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0	1,0	0,0	0,7	0,7	0,0		



## 2018

- 4Q-2017 a 3Q-2018 plne v súlade s očakávaním

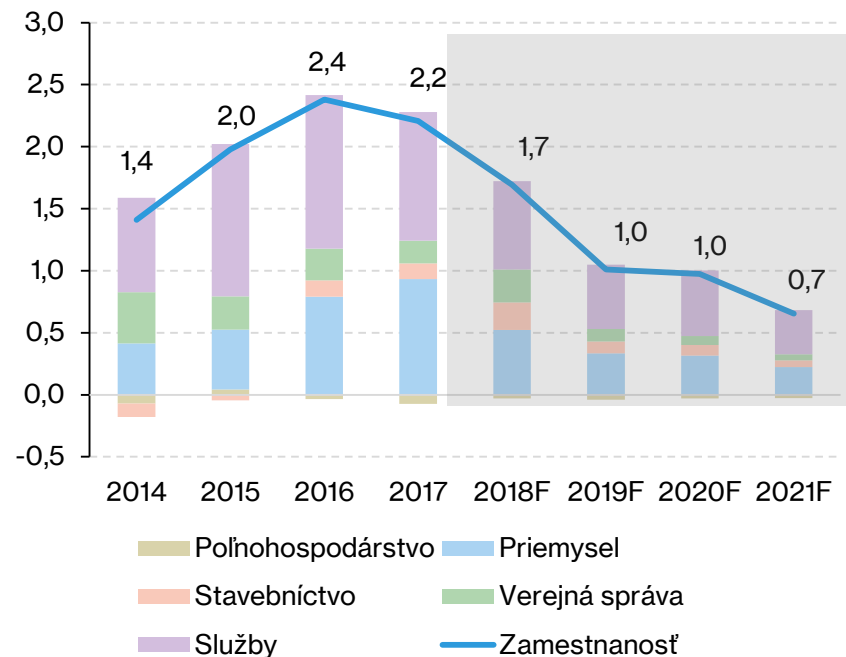
## 2019-2021

- Minimálne zmeny

# I Zamestnanosť v sektoroch

## Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2017	2018	2019	2020	2021
Verejná správa	0,9	1,3	0,5	0,4	0,2
Trhové služby	2,3	1,6	1,1	1,2	0,8
Priemysel	3,9	2,2	1,4	1,3	0,9
Stavebníctvo	1,8	3,1	1,3	1,2	0,8
<b>Zamestnanosť</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>



### 2018

- Výrazná revízia nahor v stavebníctve a verejnom sektore na základe vývoja v 1Q (zdravotníctvo)

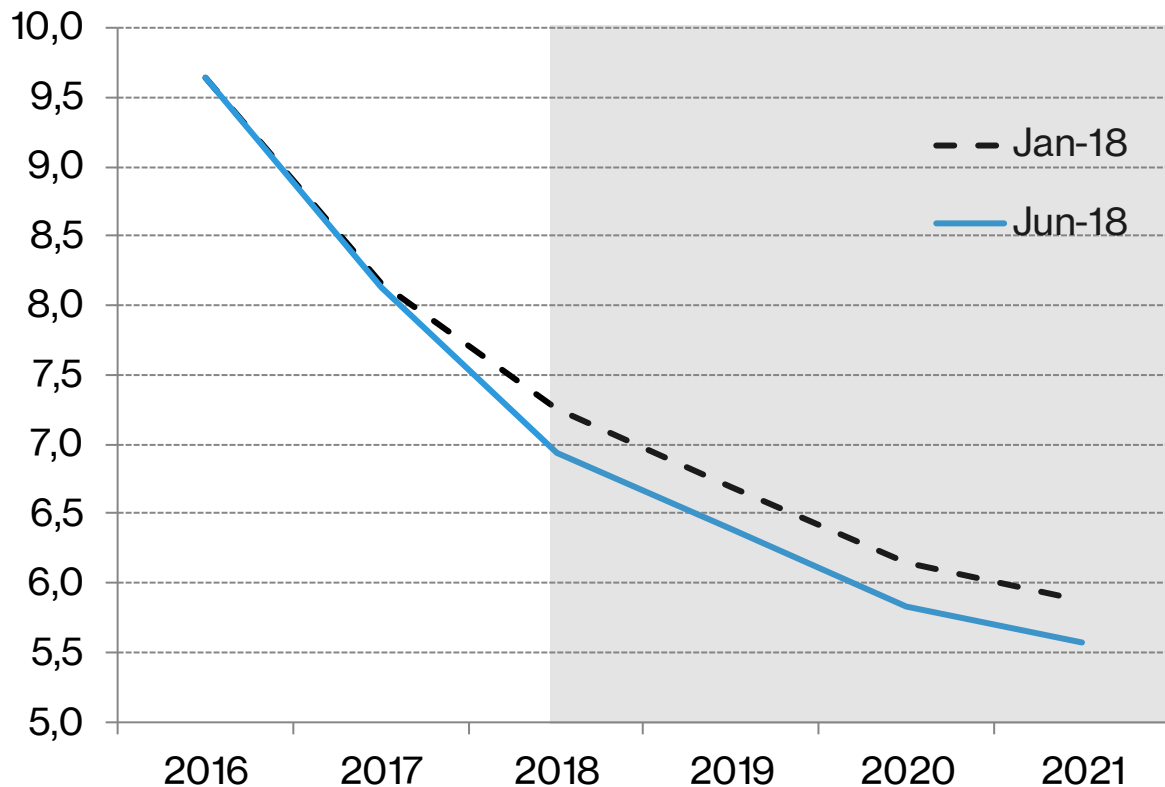
### 2019-2021

- Minimálne zmeny

# Nezamestnanosť – strmší profil nadol

podľa VZPS

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
9,6	8,2	8,1	-0,1	7,3	6,9	-0,4	6,7	6,4	-0,3	6,1	5,8	-0,3	5,9	5,6	-0,3	



## 2018

- Lepší vývoj 4Q-2017 a 1Q-2018
- Prekvapivo vysoký pokles počtu nezamestnaných v 1Q

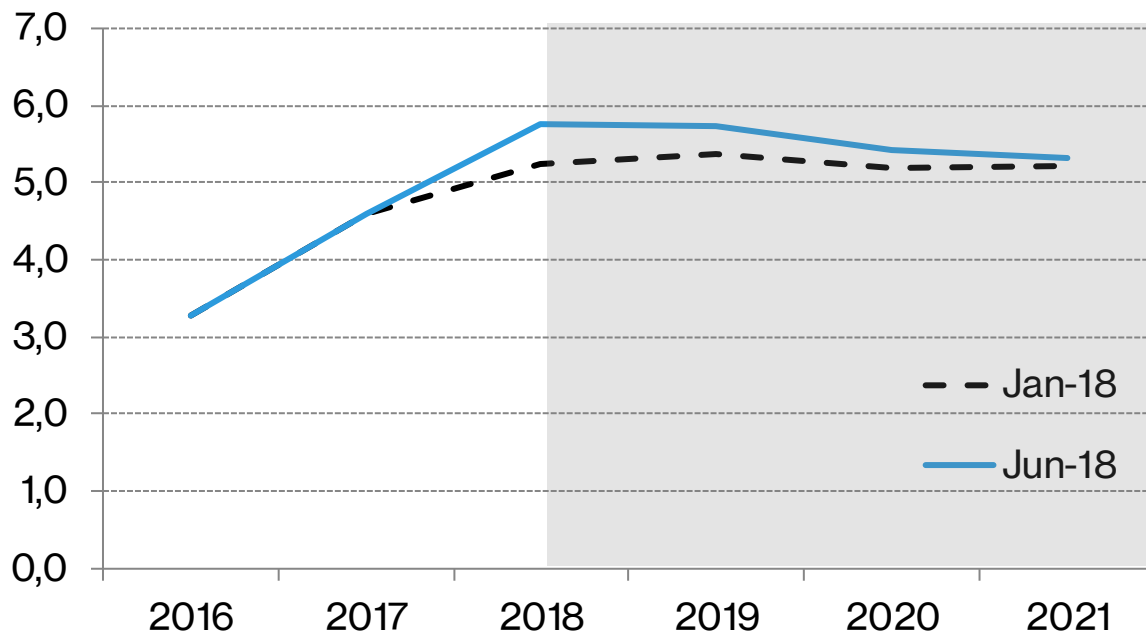
## 2019-2021

- Prenos poklesu z roku 2018

# Nominálna mzda – pridanie do kroku

nominálny rast

2016	2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ
3,3	4,6	4,6	0,0	5,2	5,8	0,6	5,4	5,7	0,3	5,2	5,4	0,2	5,2	5,3	0,1



## 2018

- 1Q vysoko nad očakávaním
- Zvýšenie dynamiky v súlade s prehrievaním na trhu práce

## 2019-2021

- Kopíruje mierne zvýšenie inflácie a produktivity

# Sektorová štruktúra miezd

## Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2017	2018	2019	2020	2021
Verejná správa	5,0	6,0	5,1	5,0	5,0
Trhové služby	4,7	5,6	5,8	5,4	5,4
Priemysel	4,7	6,0	6,0	5,6	5,6
Stavebníctvo	2,8	5,0	5,3	5,1	5,2
<b>Nominálny rast miezd</b>	<b>4,6</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>

### 2018

- Výrazná revízia nahor naprieč všetkými sektormi, najviac však vo verejnej správe (vývoj v 1Q)

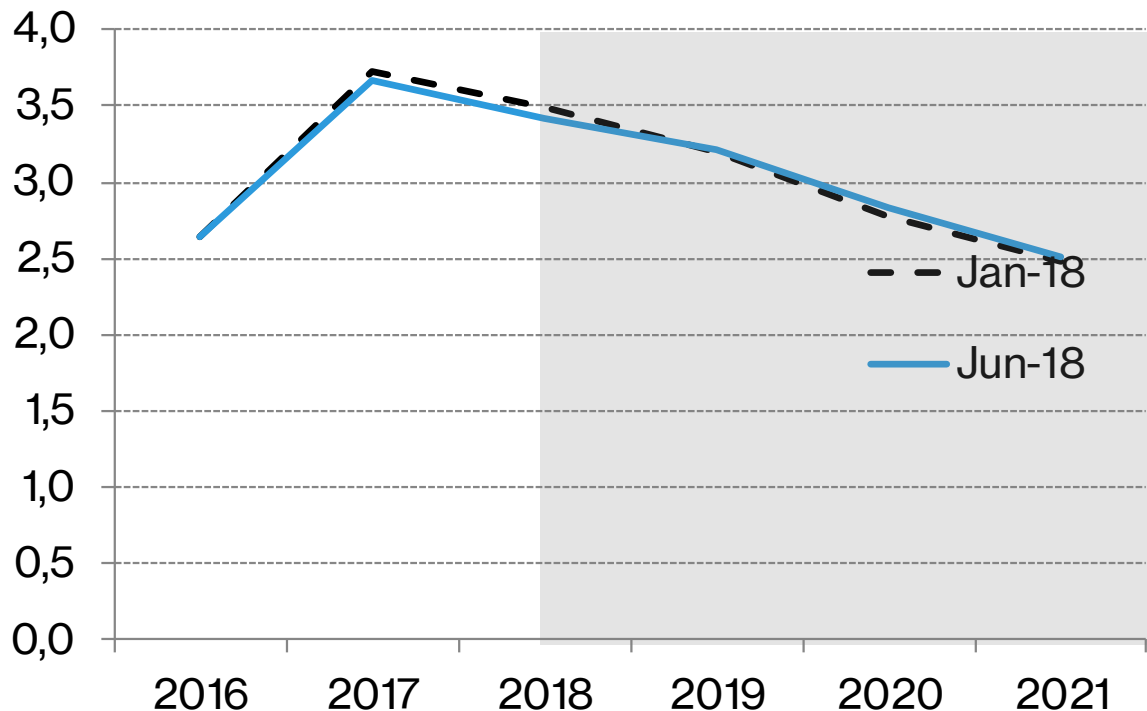
### 2019-2021

- Zvýšenie rastov vo VS
- Vyššie dynamiky odrážajú nárast inflácie

# Spotreba domácností – bez výraznejších zmien

reálny rast

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
2,6	3,7	3,7	0,0	3,5	3,4	-0,1	3,2	3,2	0,0	2,8	2,8	0,0	2,5	2,5	0,0	



## 2018

- Mierna revízia nadol kvôli výraznej akcelerácii inflácie

## 2019 - 2021

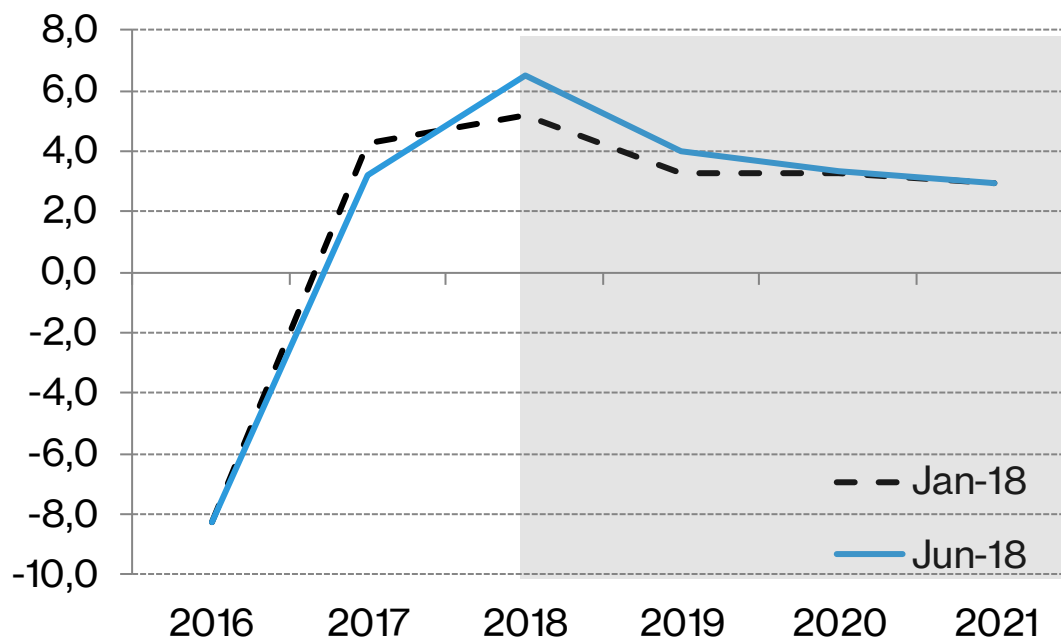
- Bez zmeny
- Vyššia inflácia ukrojí z vyššieho nominálneho disponibilného príjmu



# Investície – výraznejšie cyklické oživenie

## reálny rast

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	
-8,3	4,3	3,2	-1,1	5,2	6,5	1,3	3,3	4,0	0,7	3,3	3,3	0,0	3,0	3,0	0,0	



### 2018

- 1Q lepší než očakávaný
- Kapacity v stavebníctve naplno vyťažené
- Malý vplyv pomalšieho začiatku obchvatu

### 2019

- Revízia súkromných jadrových investícií v súlade s cyklom

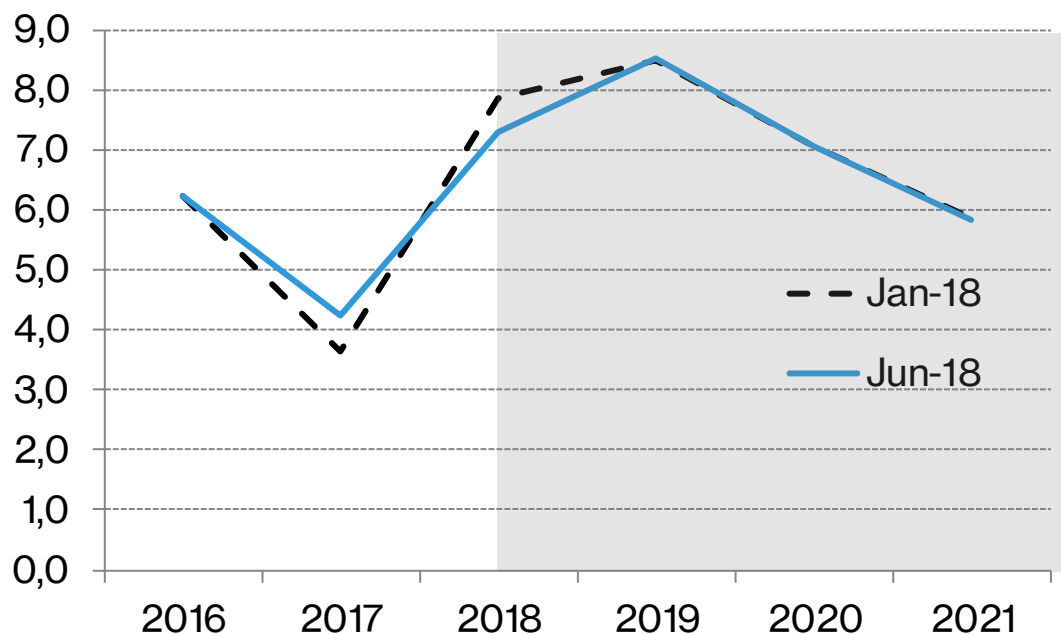
### 2020-2021

- Bez výraznejších zmien

# Export tovarov a služieb – preberie štafetu od 2019

## reálny rast

2016	2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ
6,2	3,6	4,3	0,7	7,9	7,3	-0,6	8,5	8,5	0,0	7,1	7,1	0,0	5,9	5,9	0,0



### 2018

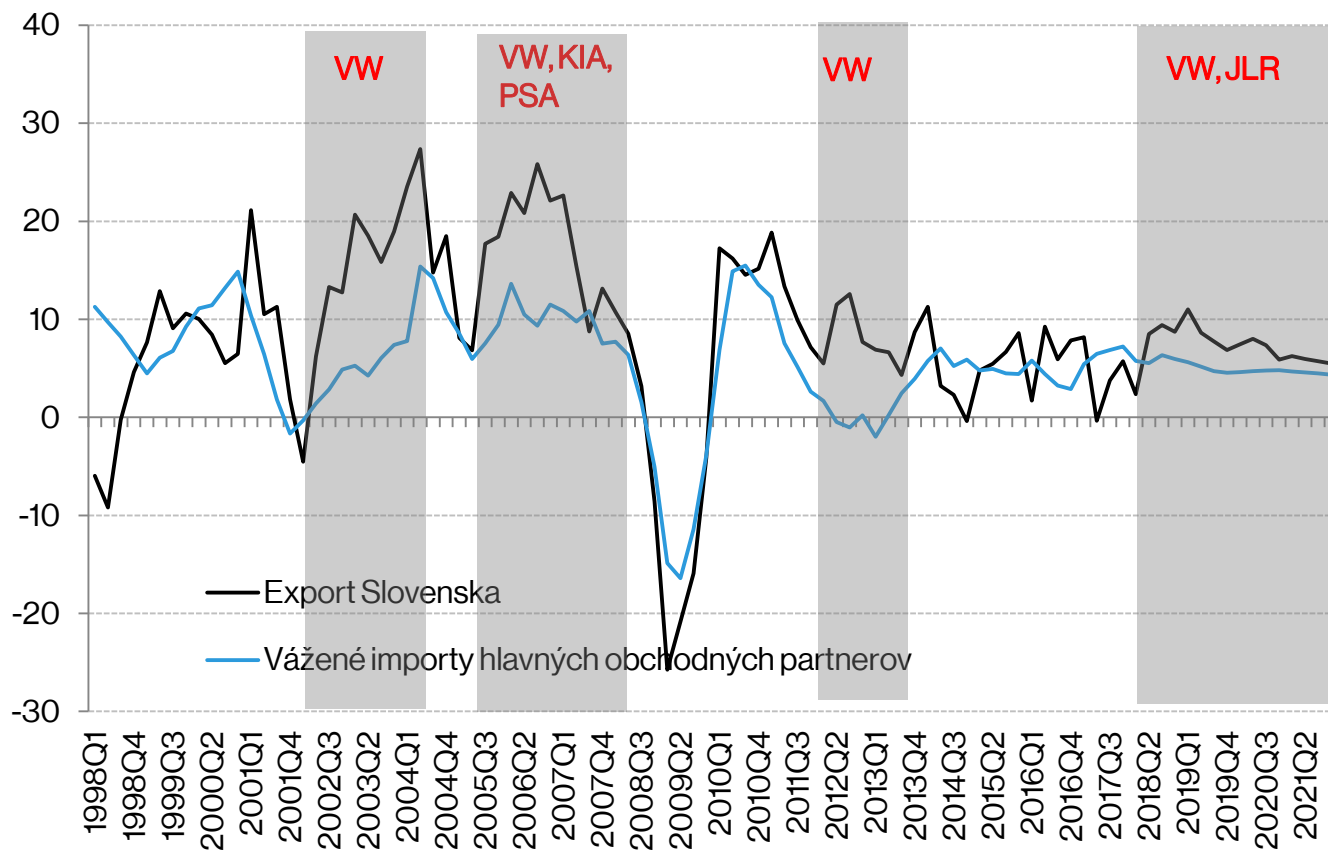
- VW exporty zrýchlia, aj napriek pomalšiemu 1. štvrťroku
- Ku koncu roku sa pridá JLR

### 2019 - 2021

- Bez výraznejších zmien

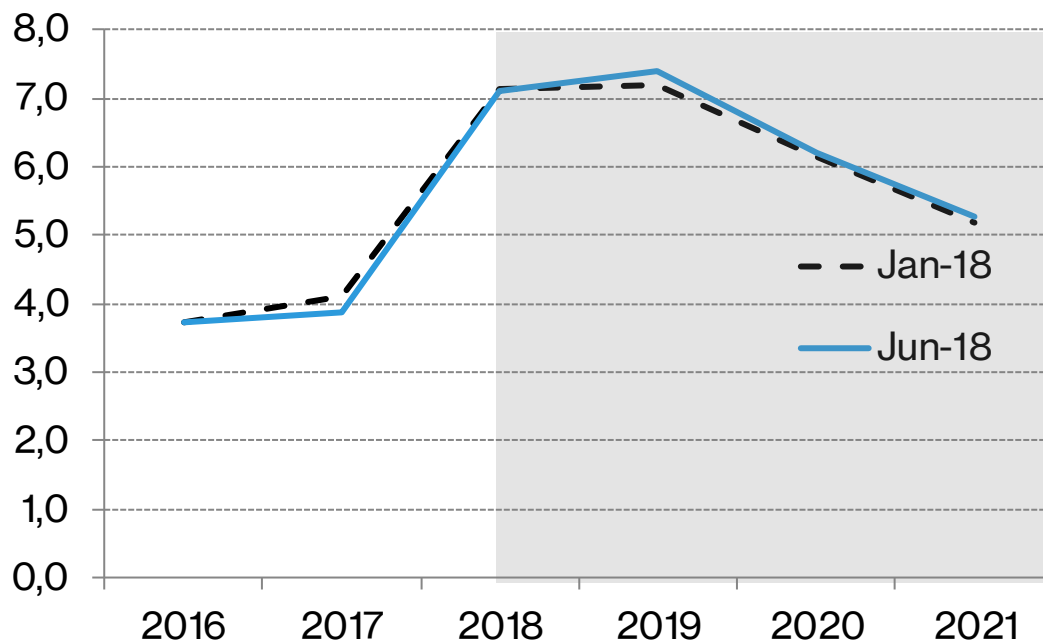


# Efekt jednorazových ponukových šokov v automobilovom priemysle na export Slovenska (v%)



# Import tovarov a služieb – kopíruje zmeny v dynamike investícií reálny rast

2016			2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ	Jan-18	Jun-18	Δ		
3,7	4,1	3,9	-0,2	7,1	7,1	0,0	7,2	7,4	0,2	6,2	6,2	0,0	5,2	5,3	0,1		



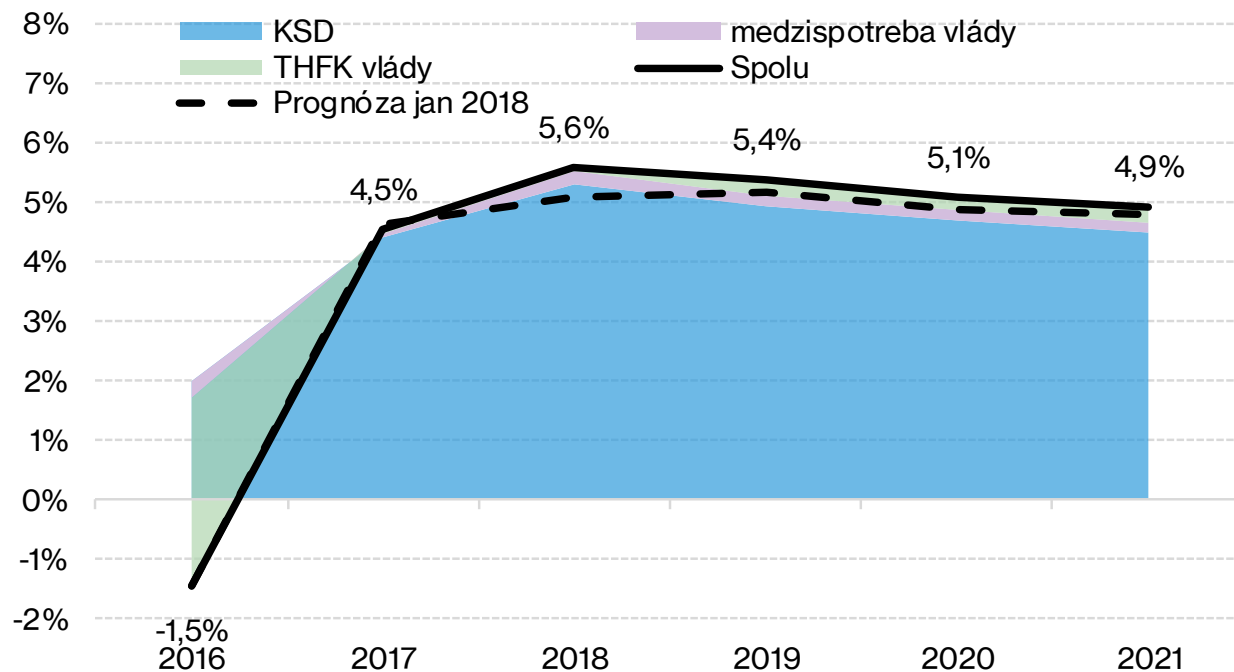
## 2018 - 2019

- Reaguje na vyššie investície
- V roku 2018 tak kompenzuje menší vplyv exportov

## 2020 - 2021

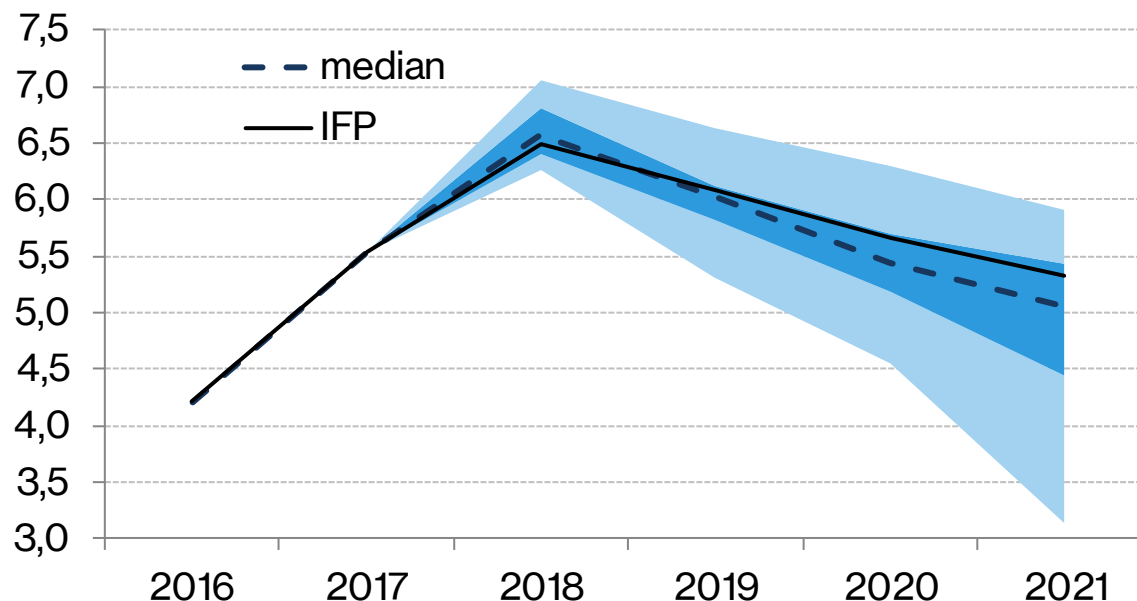
- Minimálne zmeny

## Báza pre DPH: nárast spotreby a verejných investícií



- **2018 - 2021:** nárast bázy reflektuje zdvihnutie inflačných očakávaní nízky príspevok medzispotreby a investícií vlády

# I Porovnanie s prognózami členov výboru



## Orientáčn  porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

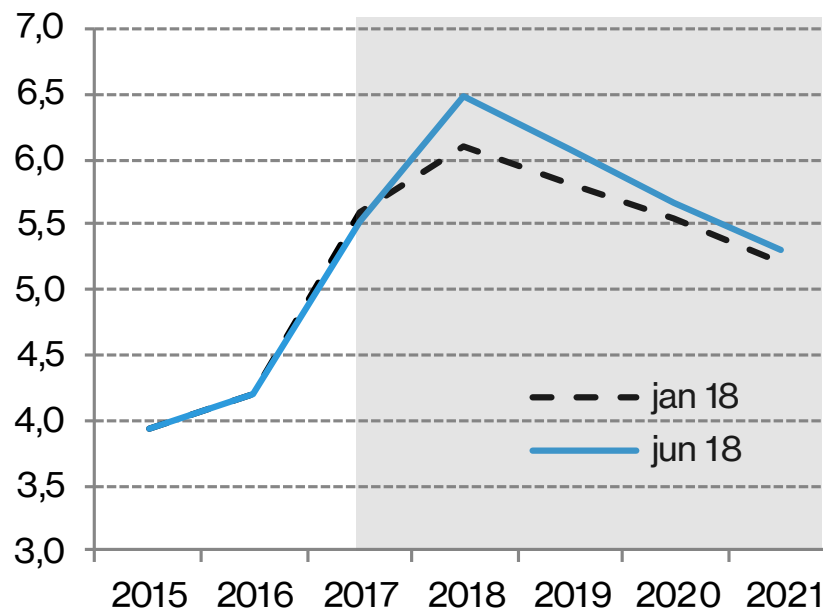
- Graf predstavuje v azen  rast makroekonomických z kladn  pre jednotliv  dane, v ahy sú ur en  na základe v ahy jednotliv  dan  na celkových daňových príjmoch
- Tmavomodr  oblasť predstavuje 50% členov výboru, preruřovaná  iara je medián. Prognóza IFP je vyzna en  plnou čiarou.

# Porovnanie s predchádzajúcou prognózou

## Kumulatívny rast makrozákładní

2016		2017			2018			2019			2020			2021		
skut.	jun 18	jan 18	Δ	jun 18	jan 18	Δ	jun 18	jan 18	Δ	jun 18	jan 18	Δ	jun 18	jan 18	Δ	
100	105,5	105,6	-0,1	112,4	112,0	0,4	119,2	118,5	0,7	126,0	125,1	0,9	132,7	131,6	1,1	

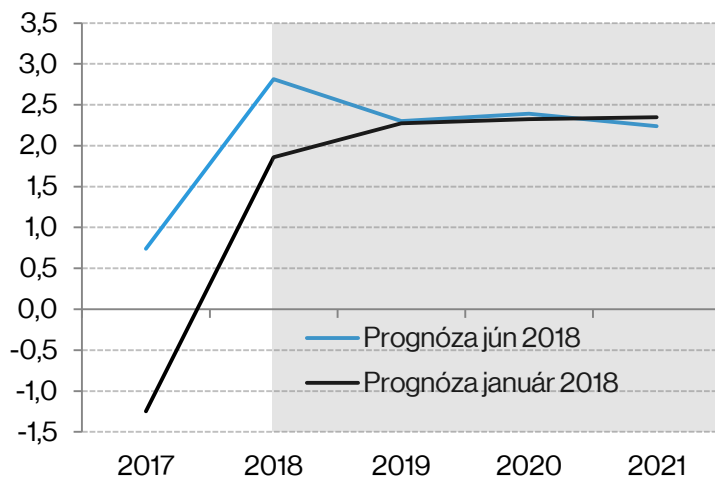
Medziročná zmena makrozákładní v %



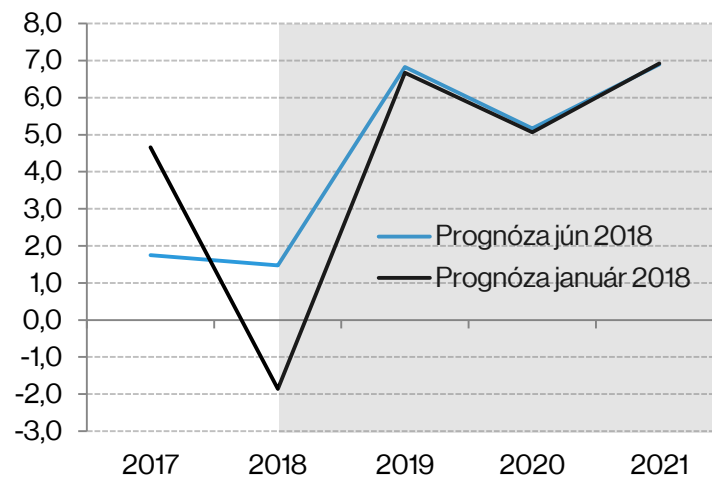
- **2018 - 2021:** oživenie inflácie a rastu miezd

# I Atypické makrozákladne

## Medzispotreba (% y-o-y)



## Investície (% y-o-y)



## 2018

- Navýšenie indexu

## 2018

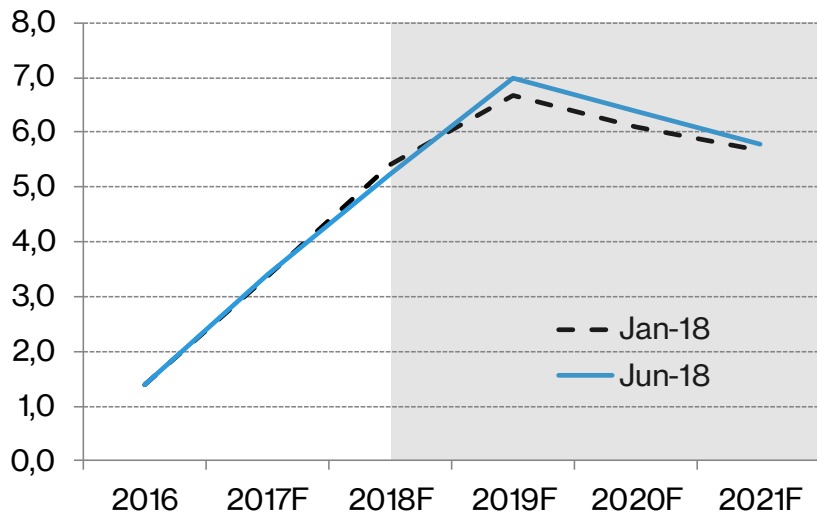
- Nižšie core vládne investície

## 2019 - 2021

- Bez výraznejších zmien či opatrení

# Atypické makrozákładne

HDP v b.c. bez kompenzácií, rast v %

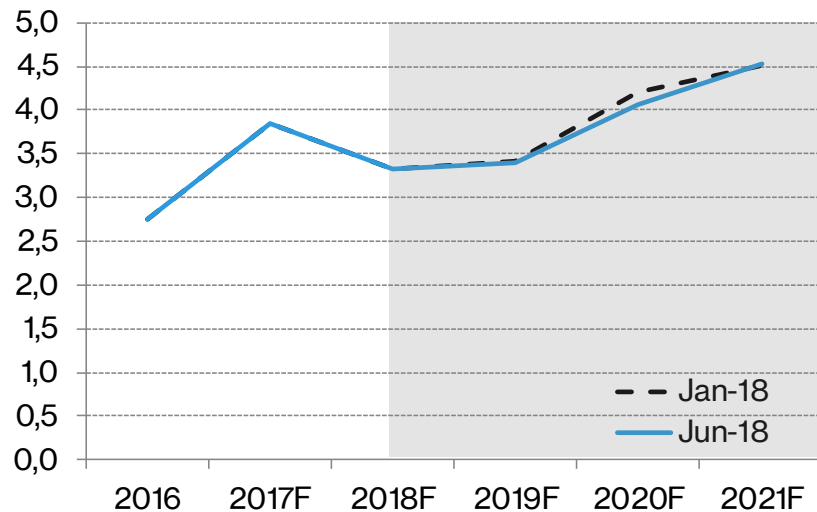


- Proxy pre ziskovosť podnikov, tvorí základňu pre DPPO a osobitný odvod z podnikania v regulovaných odvetviach

## 2018 - 2019

- Vyšší rast kompenzácií sťahuje nadol ziskovosť

HDP v s.c. (rok t-2), rast v %



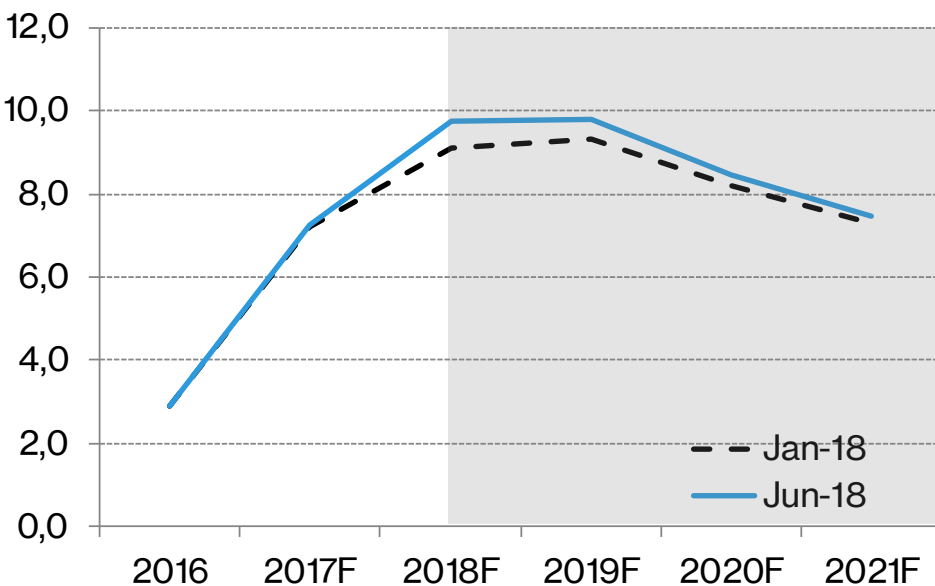
- Tvorí základňu pre daň z nehnuteľností

## 2017 - 2021

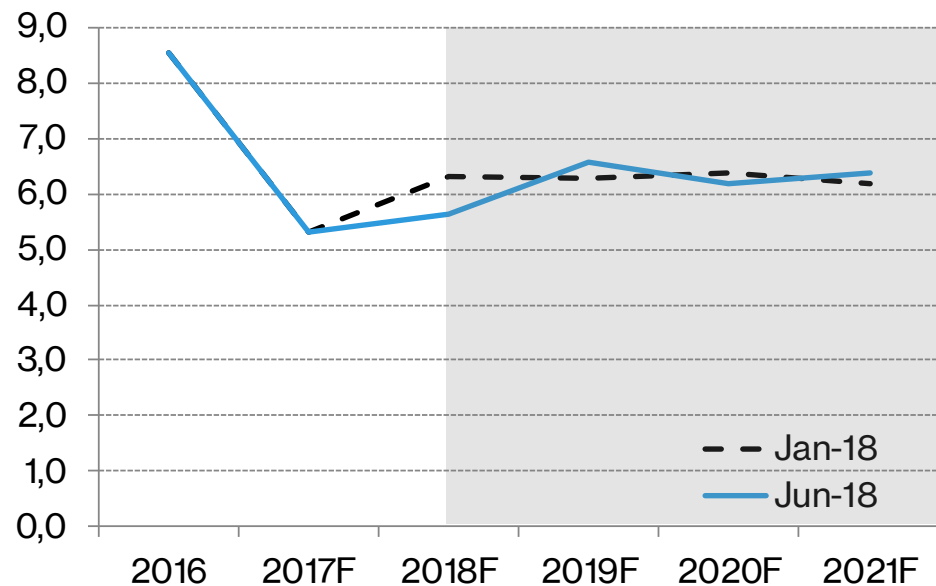
- Minimálne zmeny

# Atypické makrozákładne

Import tovarov v b.c., rast v %



Rast vkladov posunutý o 1Q, rast v %



- Tvorí základňu pre dane z medzinárodného obchodu a transakcií
- **2017-2021:** Vyššie exporthy a domáci dopyt, rovnako aj ceny ťahajú importy tovarov výrazne nahor

- Tvorí základňu pre bankový odvod
- **2017-2020:** minimálne zmeny



# I Domáce riziká vyrovnané



- ✓ **Trh práce narazí v druhej polovici prognózy na strop, čo obmedzí rastový potenciál ekonomiky**
- ✓ **Spotreba domácností spomalí v dôsledku nasýtenia úvermi**

- ✓ **Sociálny balíček**
- ✓ **Prijímanie cudzincov vo zvýšenej miere**

## I Diskusia

- Aký vplyv budú mať protekcionistické opatrenia na HDP Slovenska (clo na autá do USA)?
- Inflácia zrýchlila a v súčasnosti presahuje 2,5 %. Zrýchlil aj rast miezd, miera nezamestnanosti ďalej klesá a ekonomika pokračuje v konvergencii. Môže inflácia prekročiť na konci horizontu prognózy 3%? Aké sú argumenty pre spomalenie inflácie?
- Je podľa vás realistický predpoklad získavania trhových podielov „jadrového exportu“ na horizonte prognózy?

# Doplnkové snímky

# EÚ fondy (mil. eur)

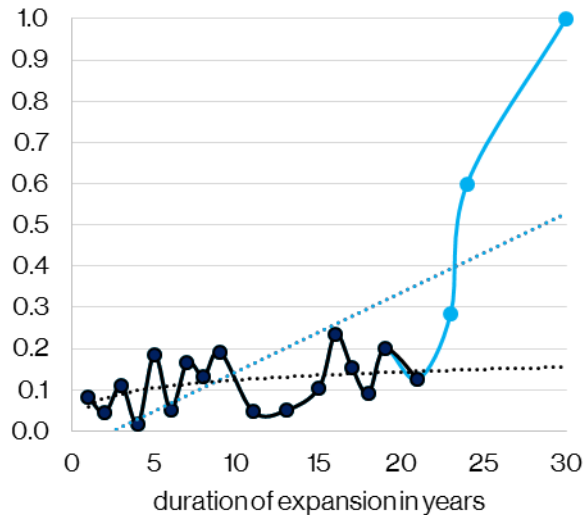
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>EU fondy spolu bez COFIN</b>	<b>1 881</b>	<b>1 976</b>	<b>2 084</b>	<b>2 230</b>	<b>2 376</b>
- v sektore VS	708	741	833	933	1 086
- mimo sektora VS	1 173	1 235	1 251	1 297	1 290
<b>z toho: 1. Bežné výdavky</b>	<b>1 298</b>	<b>1 010</b>	<b>1 007</b>	<b>1 054</b>	<b>1 074</b>
- v sektore VS	241	248	265	284	333
- mimo sektora VS	1 057	762	741	771	742
<b>z toho: 2. Kapitálové výdavky</b>	<b>583</b>	<b>966</b>	<b>1 078</b>	<b>1 175</b>	<b>1 302</b>
- v sektore VS	467	493	567	649	753
- mimo sektora VS	116	473	510	526	548

# EÚ fondy (oproti minulej prognóze, mil. eur)

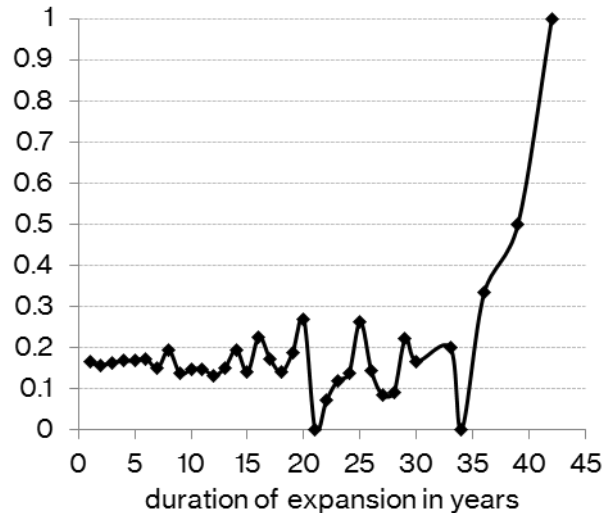
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>EU fondy spolu (1+2) bez COFIN</b>	<b>210</b>	<b>103</b>	<b>164</b>	<b>163</b>	<b>261</b>
- v sektore VS	47	84	94	100	203
- mimo sektora VS	164	19	70	64	58
<b>z toho: 1. Bežné výdavky</b>	<b>179</b>	<b>25</b>	<b>76</b>	<b>82</b>	<b>112</b>
- v sektore VS	20	15	25	26	56
- mimo sektora VS	159	10	51	56	56
<b>z toho: 2. Kapitálové výdavky</b>	<b>31</b>	<b>78</b>	<b>88</b>	<b>81</b>	<b>149</b>
- v sektore VS	27	70	69	74	147
- mimo sektora VS	5	9	19	8	2

# Trvá expanzia prídlho? Aj keby, tak riziko recesie tým nerastie

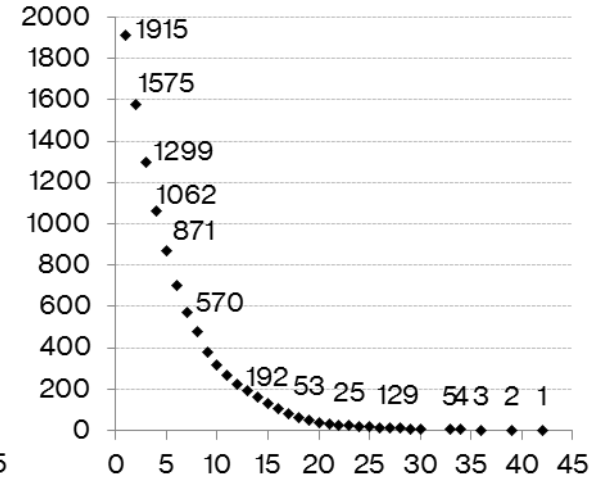
Hazard recesie v EA12 (dáta od 1950)



Simulácia hodmi kockou



Hazard rastie len kvôli malému počtu pozorovaní na dlhom konci

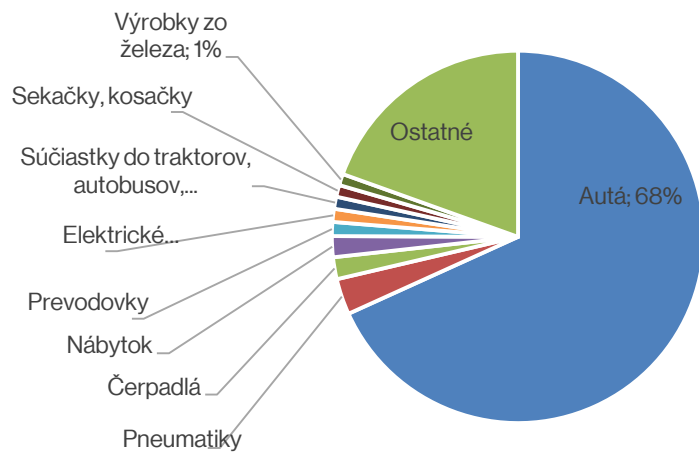


- Skúmali sme v 12 štátoch eurozóny riziko recesie v závislosti od dĺžky expanzie
- Riziko recesie je konštantné do 22. roku, potom prudko rastie
- Prudký nárast po 22. roku je však len artefakt malého počtu pozorovaní na dlhom konci, keďže pravdepodobnosť výskytu tak dlhej expanzie je veľmi nízka
  - S rastom počtu hodov kockou by volatilita odhadu hazardu recesie klesala a odhad by sa približoval skutočnosti

Zdroj: IFP

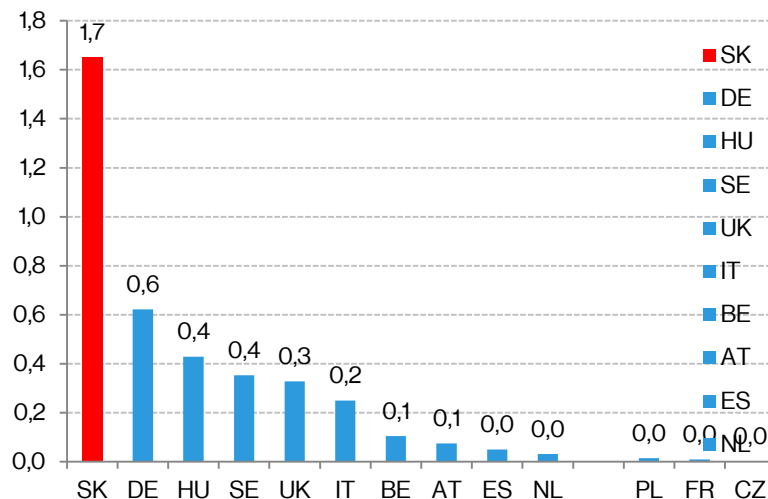
# Potenciálny dopad zvýšenia ciel na export áut do USA

## Podiel komodít na exporte do USA



Zdroj: IFP

## Podiel exportu áut do USA na HDP (v %)



Zdroj: IFP

Tab.: Statický vplyv zavedenia cla na automobily na HDP (v %)

	Scenár 10 %	Scenár 25 %
Priame exporty do USA	0,02	0,06
Nábeh novej produkcie VW a JLR	0,01	0,04
Hlavní obchodní partneri	0,00	0,01
<b>Spolu statický efekt</b>	<b>0,03</b>	<b>0,11</b>

Zdroj: Prepočty IFP

Pozn.1: Uvažuje sa so 70% importnou náročnosťou automobilovej produkcie na Slovensku

Pozn.2: Predpokladá sa, že 20 % z novej produkčnej kapacity VW a JLR bolo určených na export na americký trh

# Predpoklady a vplyv investície D4/R7

## Predpoklady investície D4R7

	2018	2019	2020	2021	2022
Investícia (mil. eur)	99	171	218	265	105
Príspevok k zmene					
investícií	0,6	0,3	0,2	0,2	
HDP	0,08	0,05	0,03	0,05	

*Zdroj: výpočty IFF*



## V3 kompenzujú cyklické vytriezvenie v eurozóne

- **Sklamanie v Nemecku v Q12018, stabilný ťahúň Španielsko, návrat k tlmeným rastom vo Francúzsku**
  - Eurozóna: 0,4% QoQ (Q42017: 0,7%)
  - DE: 0,3% QoQ (Q42017: 0,6%)
  - ES: 0,7% QoQ (Q42017: 0,7%)
  - FR: 0,3% QoQ (Q42017: 0,7%)
  - IT: 0,3% QoQ (Q42017: 0,3%)
- **Robustný výkon v Q12018 vo V3**
  - CZ: 0,5% QoQ (Q42017: 0,8%)
  - PL: 1,6% QoQ (Q42017: 1,0%)
  - HU: 1,2% QoQ (Q42017: 1,3%)
- **Spomalenie na vybraných vyspelých trhoch, stabilný rast v Číne**
  - UK: 0,1% QoQ (Q42017: 0,4%)
  - US: 0,6% QoQ (Q42017: 0,7%)
  - CN: 6,8% YoY (Q42017: 6,8%)