

5. február 2018

Na trhu práce bude horúco

Makroekonomická prognóza na roky 2017 – 2021

Branislav Žúdel, Monika Pécsyová

Slovenská ekonomika zrýchli v tomto roku tempo rastu na úroveň 4,2 %, najmä vďaka rastúcej spotrebe domácností, exportu, ale aj súkromných investícií. Rast miezd akceleruje a potiahne aj infláciu. V tomto roku by malo vzniknúť 40 tisíc nových pracovných miest. Miera nezamestnanosti tak bude ďalej postupne klesať na historické minimá. V roku 2019 ekonomika ešte mierne zrýchli vďaka nábehu novej produkcie v automobilovom sektore.

FED zvyšuje sadzby, ECB čaká na infláciu

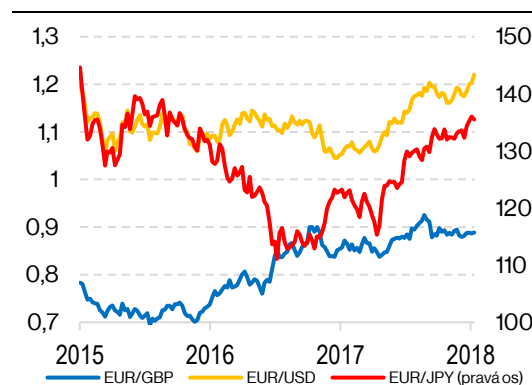
Uťahovanie menovej politiky v USA bude v roku 2018 pokračovať, kým v eurozóne sa čaká na infláciu. Väčšina členov výboru guvernérov FEDu očakáva v tomto roku tri zvýšenia sadzieb. Silný ekonomický rast a rekordne nízka nezamestnanosť v USA narážajú na pomalé mzdové a inflačné tlaky v ekonomike. FED bude v roku 2018 pokračovať v uťahovaní menovej politiky znižovaním súvahy, od januára v zrýchlenom tempe. **Naopak ECB zatiaľ nerozhodla o podobe kvantitatívneho uvoľňovania po septembri 2018.** Nepresvedčivý vývoj inflácie predpovedá zvýšenie sadzieb ECB najskôr v prvej polovici roku 2019.

Euro výrazne posilnilo a pred sebou má ďalší perspektívny rok. Robustné ekonomické výsledky a pretrvávajúci optimizmus podnikateľského prostredia v eurozóne zvyšujú šance na posilnenie eura voči hlavným svetovým menám aj v roku 2018. Pozícia eura voči britskej libře bude ovplyvnená najmä vývojom rokovaní o Brexite. Prípadný výrazný pokrok vo vyjednávaní môže znížiť neistotu a pôsobiť pozitívne na kurz libry voči ostatným menám.

Cena ropy dosiahla strop

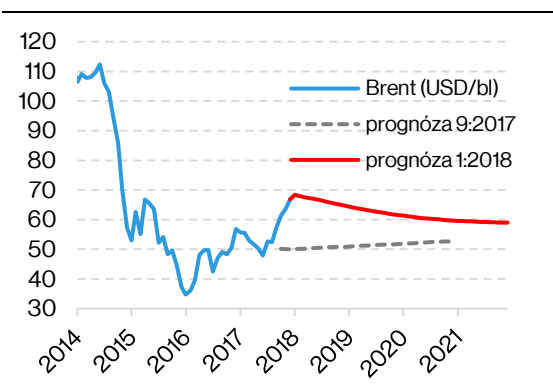
Cena ropy prekročením hranice 70 USD za barel pravdepodobne dosiahla strop a očakáva sa jej mierny pokles. Ten bude spojený najmä so zvýšením ponuky v USA, kde očakávame v roku 2018 rekordnú produkciu ako aj rozmach, inak relatívne drahejšej ťažby ropy z bridlice. Predĺženie dohody krajín OPEC o obmedzení produkcie do konca roka 2018 a v poslednom období aj uspokojivé dodržiavanie tejto dohody členskými krajinami bude naďalej udržiavať cenu nad 60 USD za barel (Graf 2).

Graf 1: EUR na rekordnej hranici voči doláru



Zdroj: Bloomberg

Graf 2: Vývoj cien ropy Brent v USD za barel



Zdroj: Bloomberg

Oživenie v eurozóne je citelné naprieč krajinami

Moment ekonomickej expanzie v eurozóne pretrváva a predstihuje očakávania (Graf 3).

Ekonomika eurozóny vzrástla v treťom kvartáli o 0,6 % ťažiac predovšetkým z domácej spotreby a investícií. Mierne pozitívne tiež prispel zahraničný dopyt. Silné trhy práce, zintenzívnenie globálnej aktivity a optimizmus spotrebiteľov i firiem podporujú súčasné cyklické oživenie.



Protipólom vývoja v eurozóne je pokračujúci útlm vo Veľkej Británii, kde proces Brexitu narušil ekonomickú dôveru, zasiahol investície a tiež externý sektor.

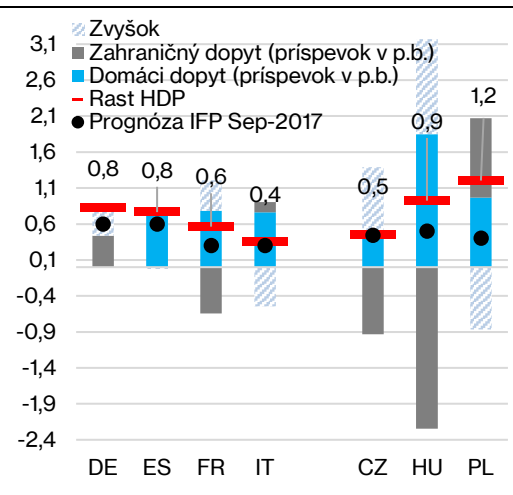
V3 rastie nad očakávania

Naším regionálnym partnerom sa darilo nad očakávania. Dynamicky rástla najmä poľská ekonomika, a to vďaka spotrebe domácností a zahraničnému dopytu. Solídny tretí kvartál zaznamenalo kvôli investíciám aj Maďarsko a česká ekonomika mierne korigovala silné rasty z úvodu minulého roka (Graf 3). Domáci dopyt ostane hlavným zdrojom rastu vo V3 aj v budúcnosti, reflektujúc silné trhy práce, ekonomický optimizmus a predpokladané oživenie čerpania eurofondov.

Predstihové indikátory naznačujú pozitívny vývoj

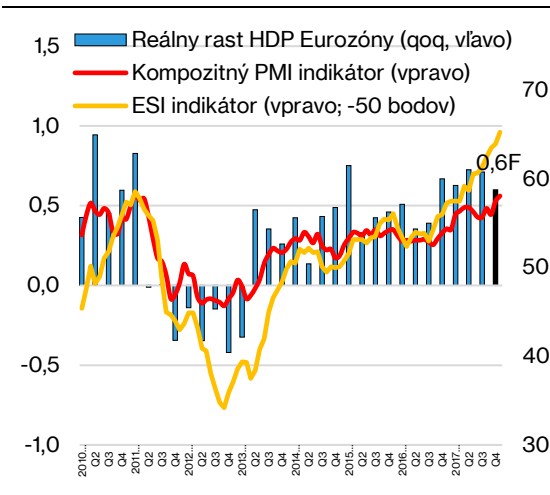
Priaznivé výsledky predstihových údajov pre eurozónu aj Nemecko naznačujú, že rast na krátkodobom horizonte prognózy nepoľaví (Graf 4). V decembri 2017 dosiahol dokonca výrobný komponent PMI svoje historické maximum, a to napriek silnejším úrovniam eura.

Graf 3: Výkonu našich obchodných partnerov v Q3-2017 pomohla široká štruktúra rastu (rast HDP %, príspevky v p.b.)



Zdroj: Eurostat, IFP

Graf 4: Podľa predstihových dát si eurozóna v blízkej budúcnosti udrží súčasné tempo expanzie (vľavo %, vpravo bod)



Zdroj: Markit, EK, Eurostat

Rast zahraničného dopytu bude rýchlejší

V dôsledku silnejšieho rastu importov našich obchodných partnerov zvyšujeme prognózu zahraničného dopytu na nasledujúce dva roky. Revízia je podložená najmä robustnejším výkonom nemeckej ekonomiky. Dovozy sa však zvýšia aj vo V3, kde budú ekonomiky podporené rastúcou spotrebou domácností, vysokou dovoznou intenzitou investícií a oživením globálneho obchodu. Uzávierka predpokladov vonkajšieho prostredia vrátane úrokových sadzieb a cien komodít bola 15. januára 2018.

Tabuľka č. 1: Prognóza externého prostredia 2017 – 2021

	HDP (% rast)					Rozdiel oproti Sep. 2017					Import (% rast)					Rozdiel oproti Sep. 2017				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Najvýzn. obch. partneri SR	3,3	2,6	2,3	1,9	1,8	0,4	0,3	0,3	0,1		6,2	5,4	4,9	4,7	4,5	0,4	0,4	0,4	0,2	
z toho eurozóna*	2,6	2,2	2,1			0,5	0,3				5,1	4,6	4,4			0,4	0,3			
Nemecko	2,5	2,3	1,9			0,5	0,4				5,2	4,6	4,1			0,6	0,2			
Česká rep.	4,4	3,0	2,7			0,2	0,3				6,1	6,0	5,1			0,1	0,4			
Poľsko	4,4	3,5	3,2			0,5	0,4				7,0	6,6	6,0			-1,7	0,3			
Maďarsko	3,9	3,4	2,7			0,3	0,3				10,1	6,9	6,3			2,7	0,9			

*vážená eurozóna podľa exportov

Zdroj: IFP, EK

Predchádzajúci rok potiahla mohutná súkromná spotreba

Ekonomika Slovenska si za uplynulý rok pripíše nárast o 3,4 %. Hlavným zdrojom rastu bola spotreba domácností, ktorá reagovala na pozitívny vývoj na trhu práce. Export rástol pomalšie oproti fundamentom v zahraničnom dopyte, čo je dôsledkom viacerých dočasných faktorov, napr. končiaci sa životný cyklus niektorých modelov áut vyrábaných na Slovensku. V druhej polovici roka export začal zrýchľovať a svoju silu naplno ukáže v ďalších rokoch. Rovnako sa v druhej polovici roka výraznejšie rozbehli investície. Naopak vládna spotreba ekonomiku tlmila, keď v reálnom vyjadrení klesala.

Ku spotrebe domácností sa pridá aj výrazný rast exportu

V tomto roku ekonomika zrýchli na 4,2 %. Rast bude postavený na dvoch pilieroch. K pokračujúcemu robustnému vývoju spotreby domácností pribudne export ťažiaci z pozitívnych vyhládok rastu v Európe a z nábehu novej výroby vo VW. Investície oproti predchádzajúcemu roku zrýchlia, k čomu dopomôže aj investícia automobilky Jaguar Land Rover (JLR) a rozbeh výstavby bratislavského obchvatu. Verejné výdavky sa budú dvíhať iba pozvoľne, čo bude tmiť postupné prehrievanie ekonomiky.

Pokrízový vrchol ekonomiky až v budúcom roku

Budúci rok dosiahne výkon ekonomiky 4,5 %. Kakcelerácii prídě vďaka dynamickejšiemu exportu ťažiacemu z pozitívneho vývoja v zahraničí, ako aj z nábehu výroby v automobilovom závode JLR. Domáca spotreba si udrží stabilné tempo nad 3 percentami. Investície mierne spomalia z dôvodu dokončenia väčších automobilových investícií. Pozitívna produkčná medzera by mala v roku 2019 kulminovať, a to mierne nad hranicou 1 % HDP.

Návrat ekonomiky k dlhodobému potenciálu

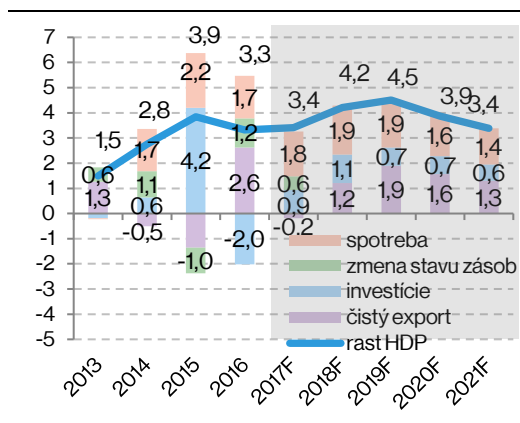
V rokoch 2020 a 2021 ekonomický rast zvolní na 3,9 %, resp. 3,4 %. Efekt nabehania novej automobilovej výroby postupne opadne a spomalí sa aj zahraničný dopyt v dôsledku reštriktívnejšej menovej politiky a uzavretia ekonomického cyklu. V súlade s dlhodobým potenciálom ekonomiky spomalí aj spotreba domácností a investície. Predpokladáme že na konci horizontu prognózy sa začne uzatvárať produkčná medzera.

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (január 2018)

ukazovateľ (rast v % ak nie je uvedené inak)	skutočnosť 2016	prognóza					rozdiel oproti Sep 2017			
		2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020
Hrubý domáci produkt										
HDP, s.c.	3,3	3,4	4,2	4,5	3,9	3,4	0,1	0,0	0,1	0,0
HDP, b.c. (mld. €)	81,2	85,0	90,2	96,1	102,1	108,0	0,4	0,7	0,8	1,1
Súkromná spotreba, s.c.	2,6	3,7	3,5	3,2	2,8	2,5	0,3	0,6	0,3	-0,1
Súkromná spotreba, b.c.	2,3	5,2	5,7	5,3	5,1	4,9	0,4	1,1	0,5	0,1
Vládna spotreba	1,6	-0,6	0,6	1,3	1,2	1,2	-1,0	-0,7	-0,3	-0,4
Fixné investície	-8,3	4,3	5,2	3,3	3,3	3,0	1,3	1,0	0,1	0,1
Export tovarov a služieb	6,2	3,6	7,9	8,5	7,1	5,9	-1,4	0,1	0,8	0,8
Import tovarov a služieb	3,7	4,1	7,1	7,2	6,2	5,2	-0,7	0,3	0,9	0,8
Trh práce										
Zamestnanosť (štat. výkazníctvo)	2,5	1,8	1,7	1,1	1,0	0,7	-0,1	0,3	0,1	0,0
Mzdy, nominálne	3,3	4,6	5,2	5,4	5,2	5,2	0,7	0,6	0,6	0,0
Mzdy, reálne	3,8	3,3	3,2	3,3	2,9	2,8	0,7	0,3	0,4	-0,2
Miera nezamestnanosti	9,6	8,2	7,3	6,7	6,1	5,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Inflácia										
CPI	-0,5	1,3	2,0	2,0	2,2	2,3	0,0	0,3	0,1	0,1

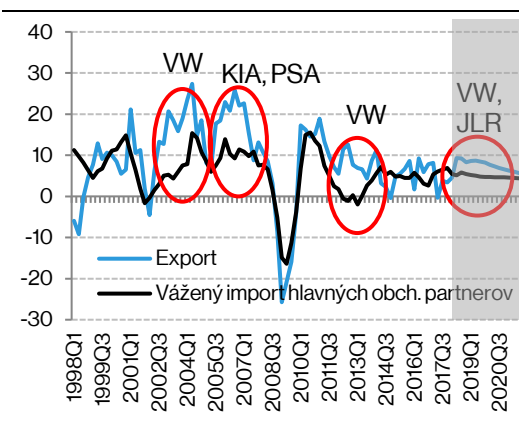
Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Graf 5: Príspevky jednotlivých zložiek k rastu HDP (v p.b.)



Zdroj: IFP

Graf 6: Efekt jednorazových efektov v automobilovom priemysle na rast exportu SK (v %)



Zdroj: IFP

Na trhu práce bude horúco

Prehrievanie trhu práce sa bude stupňovať. Domáca zamestnanosť dosahuje historické maximá a bude rásť solidným tempom aj naďalej. Miera nezamestnanosti klesla na bezprecedentné úrovne a počet voľných pracovných miest je rekordne vysoký. Dostupnej pracovnej sily bude ubúdať, čo prinesie silnejší tlak na rast nominálnych miezd a cien služieb. Pokrízová vlná dynamika miezd a inflácie sa tak v ďalšom období skončí.

Rast zamestnanosti o 1,7 % v tomto roku...

Trh práce bude v tomto roku pokračovať vo výraznom raste, keď sa zamestnanosť zvýši o 1,7 %. V ekonomike tak pribudne takmer 40 tisíc nových pracovných miest, z čoho viac ako polovica v sektore trhových služieb. Počet Slovákov pracujúcich v zahraničí bude klesať a zároveň na slovenskom trhu práce pribudnú zahraniční pracovníci. V ďalších rokoch predpokladáme postupné spomalenie rastu zamestnanosti a na konci horizontu prognózy sa priblíži rastu potenciálnej zamestnanosti.

...pomôže znížiť mieru nezamestnanosti na 7,3 %

Miera nezamestnanosti v tomto roku poklesne na úroveň 7,3 %. Mierne zvyšovanie miery participácie bude pokračovať aj vďaka posunu veku odchodu do dôchodku a zvýšenému zamestnávaniu zahraničných pracovníkov na Slovensku. Prvým dôsledkom bude vyšší počet ekonomicky aktívnych ľudí, čo čiastočne stlmí znižovanie miery nezamestnanosti na celom horizonte prognózy. Druhým dôsledkom je miernejšie prehrievanie trhu práce, ktoré sa však opiera aj o nový odhad NAIRU (t.j. miery nezamestnanosti, ktorá nezrýchľujúca infláciu, viď. BOX). Miernejšie prehrievanie trhu práce zároveň vysvetľuje pomalší rast miezd v pokrízovom období. V roku 2021 poklesne miera nezamestnanosti tesne pod 6 %.

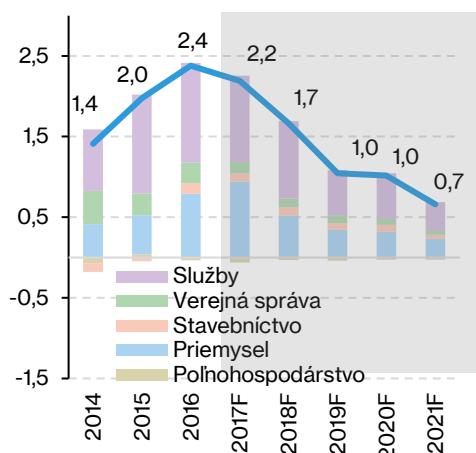
Najvyšší rast miezd za posledných 10 rokov

Priemerná nominálna mzda v hospodárstve v tomto roku porastie najrýchlejším tempom od začiatku krízy a presiahne 1000 EUR. V nasledujúcom roku rast nominálnych miezd zrýchli na 5,4 %. Akcelerácia rastu odráža pretrvávajúce prehrievanie na trhu práce (viac v BOXe) a plánované zvýšenie príplatkov za prácu vnoci, cez víkend a počas sviatkov. **Kumulatívny príspevok príplatkov do rastu miezd v rokoch 2018 až 2020 predstavuje 0,4 p. b.,** zatiaľ čo vplyv na zamestnanosť bude mierne utlmujúci. Zo sektorového hľadiska si v tomto roku najviac polepšia zamestnanci v priemysle a službách. Rast reálnych miezd si v rokoch 2017 a 2018 mierne prevýšili 3 %. V ďalších rokoch očakávame ich rast v súlade s produktivitou práce.

Návrat rastúcich cien

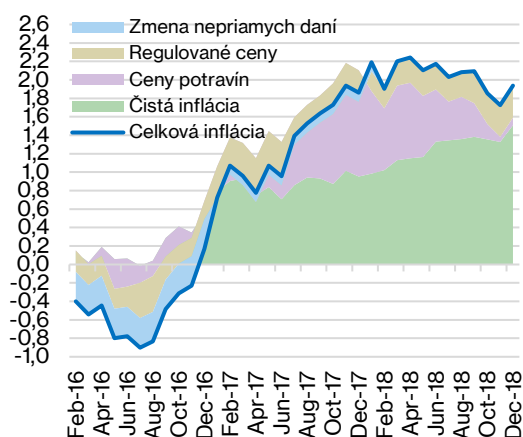
Rast cien v tomto roku zrýchli na 2,0 %. Hlavným dôvodom je zrýchlenie dopytvej inflácie podporenej rastom miezd. K nemu sa pridá aj pretrvávajúce vplyvu vyšších cien potravín ešte z konca minulého roka. Ten by však mal postupne v priebehu roka odznieť. Regulované ceny budú rásť len mierne s ohľadom na vývoj cien energetických komodít a následného rozhodnutia regulačného úradu. Vyššie ceny ropy povedú k zrýchleniu cien pohonných hmôt. Silnejší kurz eura bude tlmíť rast cien obchodovateľných tovarov.

Graf 7: Príspevky odvetví k rastu zamestnanosti (v p. b.)



Zdroj: ŠÚSR, IFP

Graf 8: Vývoj a prognóza inflácie spolu s príspevkami jednotlivých zložiek (v p.b.)



Zdroj: ŠÚSR, IFP

Zrýchľovanie inflácie nad 2 % spôsobené ekonomickou aktivitou

V nasledujúcich rokoch rast cien mierne zrýchli. Vyššie mzdy potiahnu nahor predovšetkým ceny služieb. Na základe vývoja cien energetických komodít na svetových trhoch a vývoja future kontraktov očakávame tiež mierne zvýšenie regulovaných cien energií v budúcom roku. V dôsledku konvergencie slovenskej ekonomiky ku krajinám eurozóny prekročí inflácia v strednodobom horizonte hranicu 2,3 %.

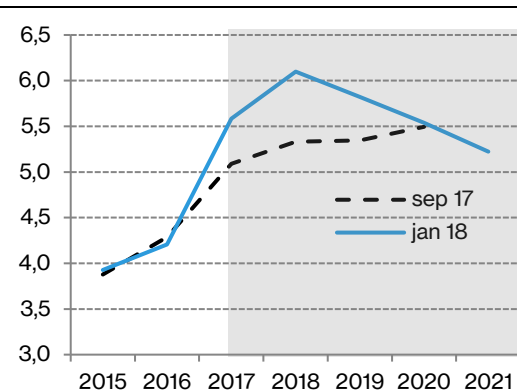
Bilancia rizík je vyrovnaná

Bilancia rizík prognózy je vyrovnaná. Riziká v externom prostredí zostávajú nezmenené. Negatívne môžu ekonomickú situáciu ovplyvniť politický vývoj v Nemecku, Taliansku a Španielsku, protekcionizmus v medzinárodnom obchode a zvýšená volatilita eura, ktorá by nemala oporu vo fundamentoch a tlmila by export. Pozitívne môžu naopak vplyvať sekundárne vplyvy z daňového stimulu v USA a hladký priebeh Brexitu. Nové riziká v domácom prostredí sú dve. Prvým je riziko na trhu práce, kde by množstvo dostupnej pracovnej sily mohlo dosiahnuť svoj limit a obmedziť tak rastový potenciál ekonomiky. Druhým rizikom je spomalenie spotreby domácností v dôsledku nasýtenia ekonomiky úvermi. Pozitívnym rizikom je výraznejšie zrýchlenie miezd a domácej spotreby v dôsledku zvyšovania príplatkov za prácu. Ekonomika môže zrýchliť aj kvôli vyšším verejným výdavkom reagujúcim na volebný cyklus a tiež kvôli rýchlejšiemu čerpaniu eurofondov, ktoré zatiaľ zotrúva na nízkej úrovni. Kladne môže k rozvoju trhu práce prispieť vyšší prílev pracovníkov zo zahraničia.

Trh práce pomáha rastu daňových základní

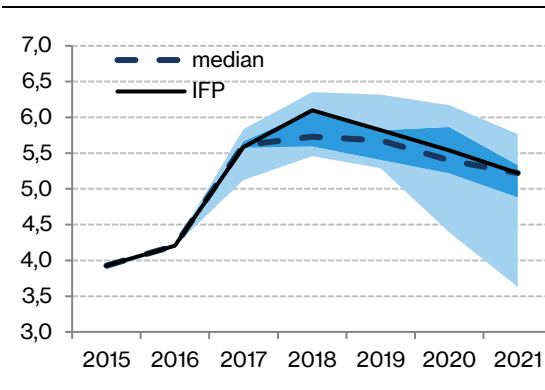
Celkový vplyv aktualizácie makroekonomickej prognózy na daňové základne je pozitívny. Hlavným dôvodom je lepší vývoj na trhu práce v rokoch 2018 a 2019. Pozitívny vplyv vyššej spotreby domácností doplní v budúcom roku aj rast verejných investícií. Základňa pre zrážkovú daň a bankový odvod (stav vkladov) ako aj základne pre korporátnu daň sú ovplyvnené len minimálne. Celkový vplyv makroekonomickej prognózy na odhad daní a odvodov bude predmetom rokovania Výboru pre daňové prognózy 8. februára 2018.

Graf 9: Vývoj makroekonomických základní v porovnaní s predchádzajúcou prognózou



Zdroj: IFP

Graf 10: Porovnanie prognóz vážených základní pre rozpočtové príjmy s členmi výboru



Zdroj: IFP

Strednodobá prognóza makroekonomického vývoja pripravená MF SR bola predmetom rokovania Výboru pre makroekonomické prognózy 31. januára 2018. Strednodobá **prognóza** makroekonomického vývoja pripravená MF SR **bola väčšinou členov Výboru** (NBS, ČSOB, Infostat, SAV, SLSP, Unicredit) **charakterizovaná ako realistická**. Dvaja členovia označili prognózu ako optimistickú (Tatrabanka, VÚB), najmä koniec horizontu. Detailná makroekonomická prognóza, ako aj zápis z Výboru pre makroekonomické prognózy a podkladové materiály sú dostupné na internetovej stránke IFP.

BOX: Aktualizácia odhadu NAIRU

Slovenská ekonomika zažíva už tretiu etapu prehrievania trhu práce, s podobnou intenzitou ako pred krízou. Najnovšia makroekonomická prognóza prináša aktualizáciu odhadu miery nezamestnanosti, ktorá nezrýchľuje infláciu, tzv. NAIRU. Odhad NAIRU sa v minulom roku znížil na jednocifernú úroveň 9,8 %. V najbližšom období predpokladáme ďalšie prehlbovanie rozdielu medzi skutočnou mierou nezamestnanosti a NAIRU, čo zvýši tlaky na rast miezd.

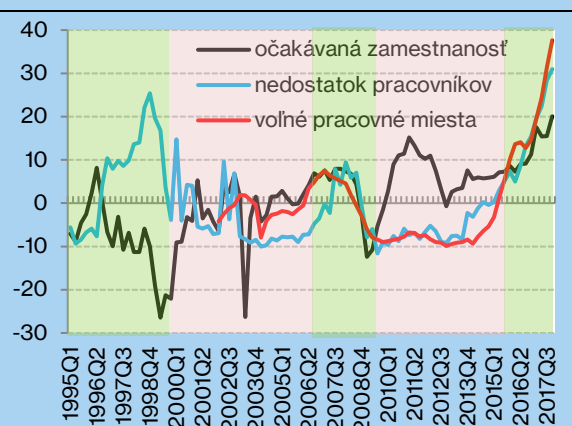
Slovenský trh práce dosahuje historické maximá. Zamestnanosť dosiahla rekordnú úroveň, keď sa počet pracujúcich vyšplhal takmer ku hranici 2,4 milióna. Silný rast zamestnanosti podporil pokles miery nezamestnanosti. Odhadujeme, že v roku 2017 bolo bez práce 8,2 % ekonomicky aktívnych ľudí, čo je najmenej od roku 1993.

Slovenská ekonomika čelí nedostatku pracovnej sily. Trh práce sa od roku 2014 nesie na vlně oživenia. Prehrievanie na trhu práce signalizujú popri údajoch o voľných pracovných miestach, ktoré dosahujú historické maximá aj konjunkturálne prieskumy. Podľa najnovších údajov dosahuje počet firiem, ktoré v najbližších mesiacoch očakávajú nárast zamestnanosti maximálne hodnoty. Rekordne vysoký je aj počet firiem, ktoré pri produkcii limitujú nedostatok voľnej pracovnej sily (Graf A).

Napätie na trhu práce sa stupňuje, čo potvrdzuje už aj rýchlejšia dynamika miezd. Tretí kvartál minulého roka pozitívne prekvapil, keď mzda medziročne narástla o viac ako 5 %. Bol to zároveň najvyšší rast od roku 2008. Rast nominálnych miezd bol doteraz aj napriek napnutému trhu práce v porovnaní s vývojom spred krízy skôr sklamaním. Silnejšie rasty čiastočne tlmí vstup dlhodobozamestnaných a zahraničných pracovníkov na náš trh práce. Samotní zahraniční pracovníci vlni obsadili štvrtinu novovzniknutých pracovných miest, predovšetkým v priemysle ako operátori a montéri strojov a zariadení.

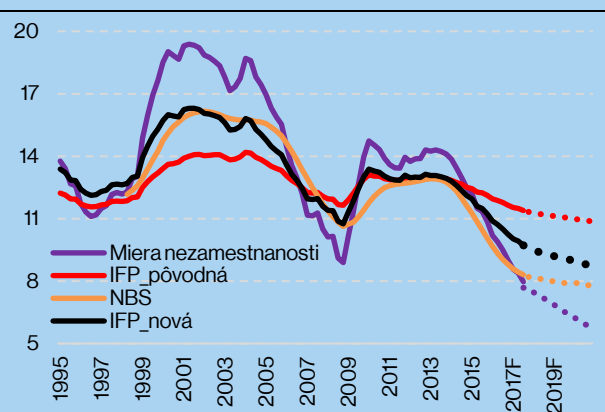
¹ Makroekonomické základne pre rozpočtové príjmy (váha ukazovateľov závisí od podielu jednotlivých daní na celkových daňových a odvodových príjmoch); Mzdová báza (zamestnanosť + nominálna mzda) - 51.1%, Nominálna súkromná spotreba - 25.7%, Reálna súkromná spotreba - 6.6%, Nominálny rast HDP - 9.9%, Reálny rast HDP - 6.7%.

Graf A: Indikátory prehrievania trhu práce (normalizované v %)



Zdroj: ŠÚSR, UPSVaR

Graf B: Miera nezamestnanosti a odhady NAIRU



Zdroj: ŠÚSR, NBS, IFP

V aktuálnej prognóze sme pristúpili ku aktualizácii odhadu štrukturálnej nezamestnanosti definovanej konceptom NAIRU. ² Rozdiel medzi NAIRU a skutočnou mierou nezamestnanosti, tzv. medzera v nezamestnanosti, ovplyvňuje dynamiku miezd.

Odhad NAIRU vychádza z jednoduchého modelu, ktorý ku svojmu riešeniu využíva Kalmanov filter³. Phillipsova krivka (rovnica 1) vychádza z Gordonovho „modelu trojuholníka“, kde je miera inflácie⁴ π_t je determinovaná inflačnými očakávaniami (v našom prípade ich aproximáciou prostredníctvom minulých hodnôt), medzerou v nezamestnanosti U_{gap} a ponukovými šokmi z_t (u nás zahraničnými cenami a cenou ropy). Druhá rovnica predstavuje identitu výpočtu miery nezamestnanosti pomocou NAIRU a medzery nezamestnanosti U_{gap} . Samotná NAIRU (rovnica 3) je modelovaná ako náhodný proces a U_{gap} (rovnica 4) ako autoregresný proces AR (1):

$$(1) \Delta\pi_t = \alpha\Delta\pi_{t-1} + \beta U_{gap_t} + \gamma(L)\Delta z_t + \varepsilon_t, \quad \text{kde } \varepsilon_t \sim N(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

$$(2) U_t = NAIRU_t + U_{gap_t}$$

$$(2) NAIRU_t = NAIRU_{t-1} + v_t, \quad \text{kde } v_t \sim N(0, \sigma_v^2), \text{ pričom } cov(\varepsilon_t, v_t) = 0$$

$$(4) U_{gap_t} = \delta U_{gap_{t-1}} + \xi_t$$

Aktualizácia odhadov znižuje NAIRU v roku 2017 na jednocifernú úroveň 9,7 %. Oproti predchádzajúcemu odhadu je nový odhad NAIRU menej plochý, čo podľa nás lepšie vystihuje realitu. Stále platí, že zmeny v NAIRU sú malé, v súlade s predpokladom, že štrukturálna nezamestnanosť sa v reakcii na významné makroekonomické a inštitucionálne zmeny mení v čase len pomaly⁵. Výsledkom je zníženie úrovne NAIRU v roku 2017 o 1,7 p. b. V porovnaní s predchádzajúcim odhadom sa medzera v nezamestnanosti v minulom roku zmenšila o viac ako polovicu.

² Metodika VZPS.

³ Habrman a Rybák (2016)

http://www.finance.gov.sk/en/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=742&documentId=896

⁴ Jadrová inflácia

⁵ Samotná špecifikácia modelu vyžaduje okrem definovania systému aj nastavenie špecifických parametrov a hodnôt. Pomer rozptylov stochastických zložiek $\frac{\sigma_v^2}{\sigma_\varepsilon^2}$, tzv. „signal-to-noise ratio“ hrá kľúčovú rolu pri nastavení variability NAIRU. Ide v podstate o arbitrárnu voľbu. Okrem nastavení podielu rozptylov nastavujeme aj počiatočnú hodnotu NAIRU, hodnoty kovariančnej matice medzi nepozorovanými premennými a počiatočné hodnoty koeficientov (výsledky z OLS regresie).

Intenzita prehrievania trhu práce je aktuálne rovnaká ako vpredkrízovom roku 2008. Miera nezamestnanosti bola nižšia ako NAIRU v troch obdobiach. Prehrievanie na začiatku skúmaného obdobia 1996-1998 bolo výsledkom expanzívnej fiškálnej politiky. Vnútorné a vonkajšie nerovnováhy v ekonomike vyústili v štrukturálnu krízu a úroveň NAIRU sa zvýšila až ku 16 %. Obrat nastal v druhej polovici roka 2001, kedy ekonomika začala profitovať zo štrukturálnych reforiem a prílevu zahraničných investícií, ktoré zvýšili produkčné kapacity. Úroveň NAIRU klesla k 11 %. Pozitívny vývoj vyústil do prehrievania na trhu práce, ktoré zastavila kríza v roku 2009. Zmena negatívneho trendu na trhu práce nastala v druhej polovici roka 2013, kedy sa NAIRU začala znižovať z pokrízového maxima 13 %. Skutočná miera nezamestnanosti dobehla NAIRU v druhej polovici roka 2015. Veľkosť medzery v nezamestnanosti v roku 2017 bola podľa odhadov IFP na úrovni roku 2008.