inštitút finančnej politiky

Ministerstvo financií SR / www.finance.gov.sk/ifp

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2017 – 2020

Lucia Šrámková

Aktuálne prognózy MF SR

1) Vonkajšie prostredie
   - finančný sektor
   - reálny sektor

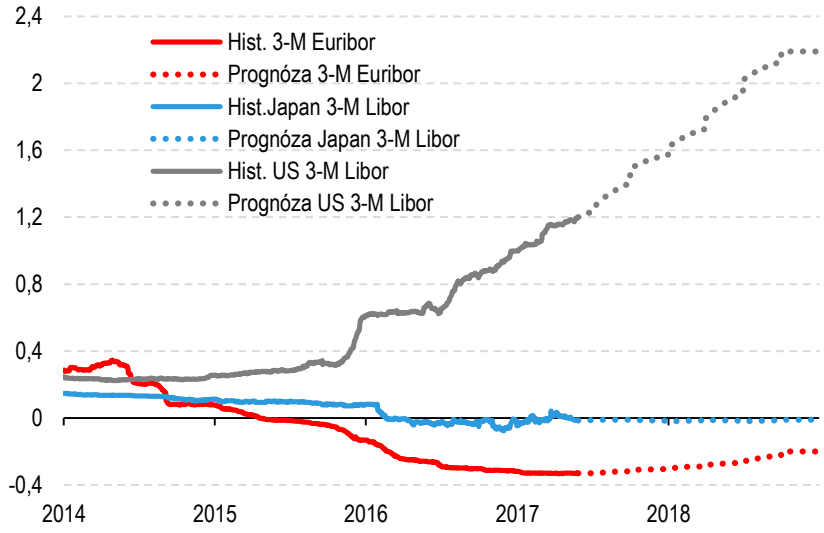
2) Predpoklady prognózy
3) Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
4) Otázky na diskusiu

Súčasný vývoj - finančný sektor

- Nožnice medzi monetárnymi politikami sa ďalej roztvárajú
- Príležitosť FEDu zvýšiť sadzby v júni
- Vysoké zásoby tlačia cenu ropy na dol
- Prekvapujúco silnejšie EUR

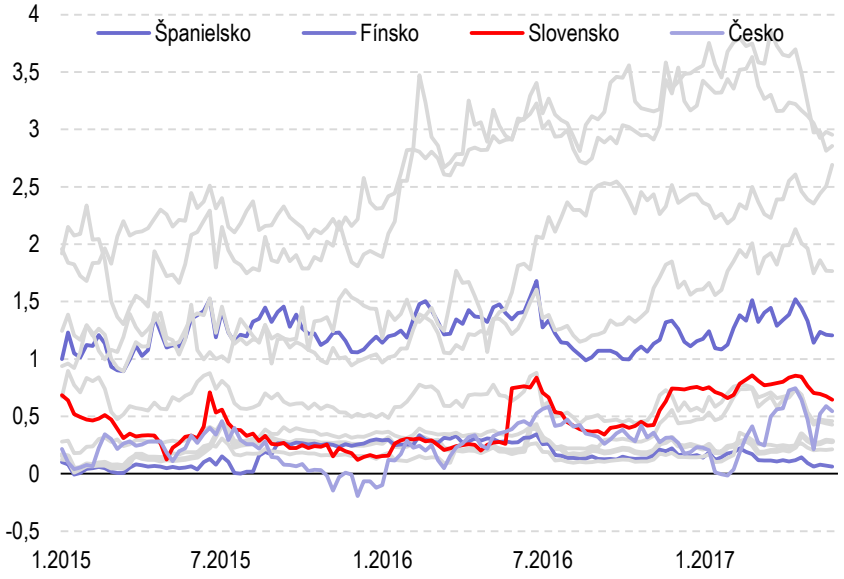
Nožnice medzi monetárnymi politikami sa ďalej roztvárajú Spready však ostávajú na pokrízových minimách

Overnight skutočné a očakávané sadzby



Zdroj: MF SR, Bloomberg, OECD

Vývoj spreadov krajín voči 10Y nemeckému bundu

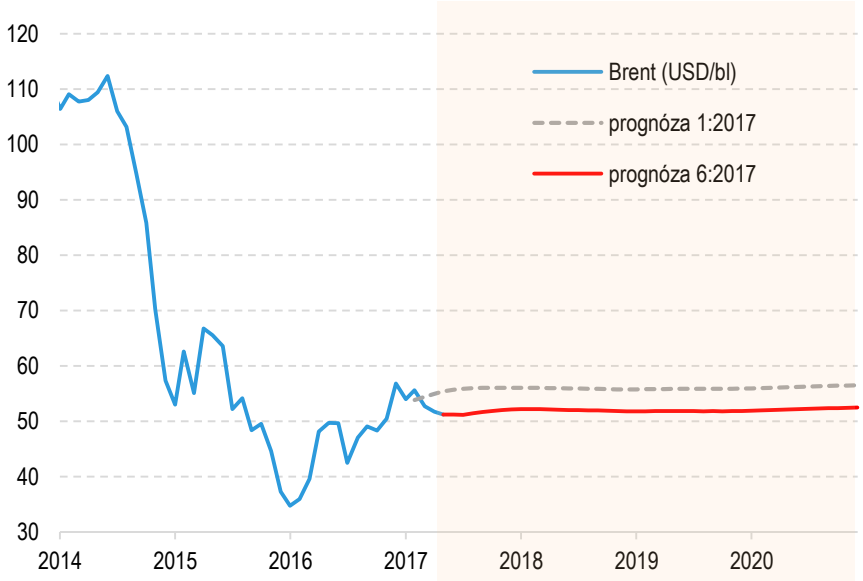


Zdroj: MF SR, Bloomberg

- Divergencia krátkodobých úrokových sadzieb v hlavných ekonomikách stále pokračuje
- Trhy očakávajú zvyšovanie kľúčovej sadzby v USA už v júni (dnes)
- ECB neplánuje meniť nastavené parametre monetárnej politiky do konca roka 2017
- Korekcia vo výnosoch smerom na dol nastala po Francúzskych a Holandských voľbách
- Spready voči nemeckým 10-ročným dlhopisom ostávajú stále blízko pokrízových miním

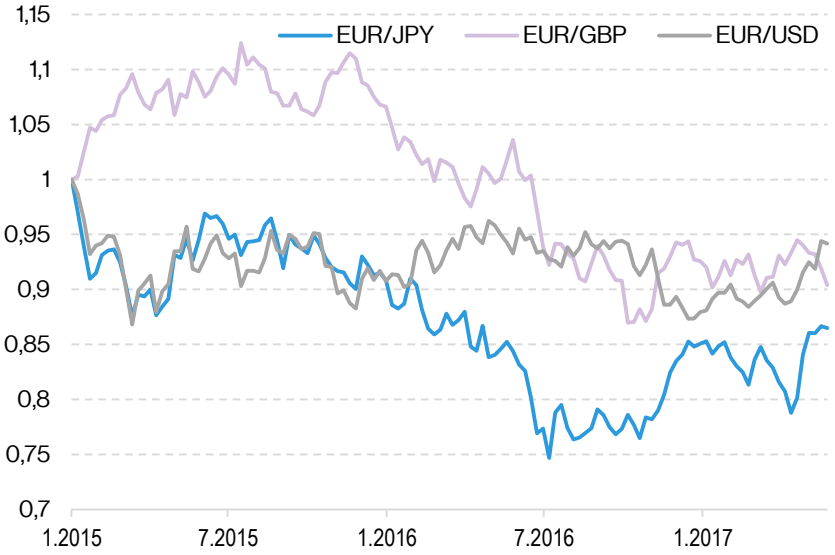
Ponuka na trhu s ropou prevažuje dopyt

Cena ropy stále nenašla rovnováhu



zdroj: MF SR, Bloomberg

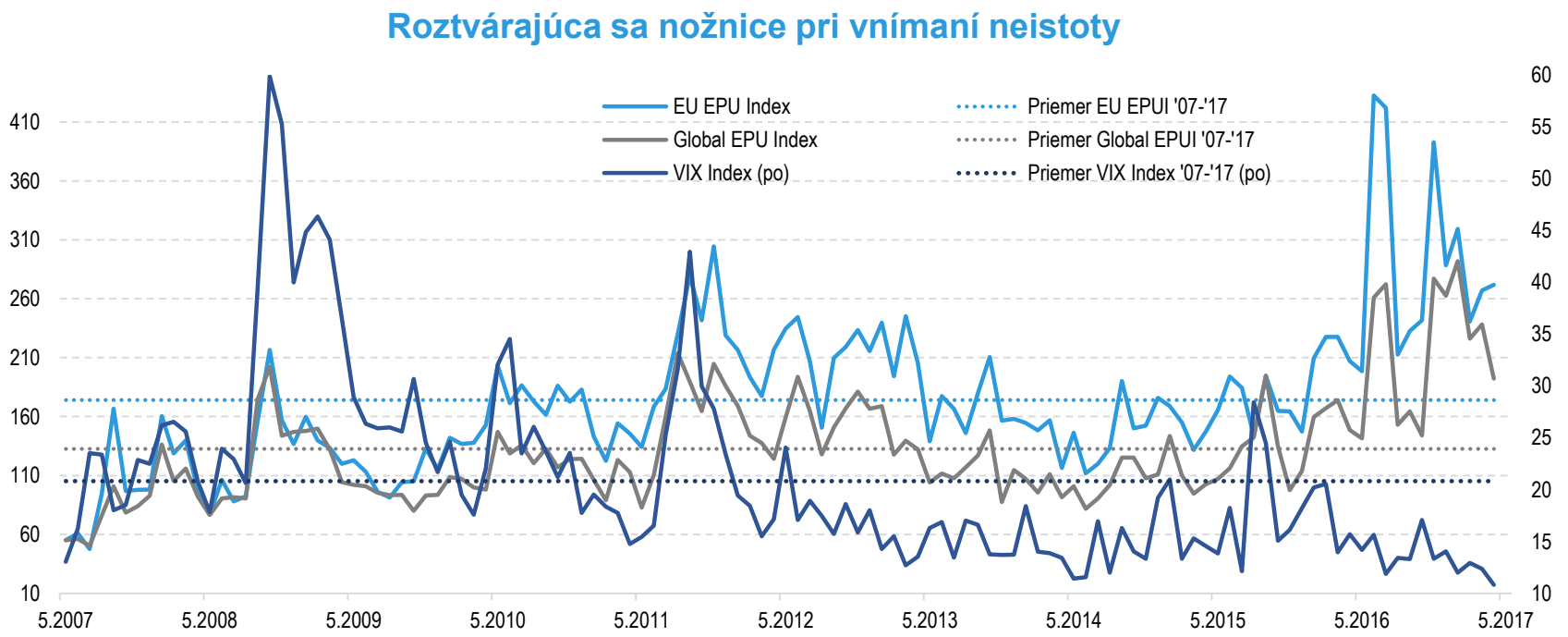
Zmena hodnoty výmenného kurzu (Báza 1.2015)



zdroj: MF SR, Bloomberg

- Veľké zásoby, otváranie vrtov v USA a produkcia krajín mimo dohody OPEC tlačí cenu ropy nadol
- 9-mesačné predlženie nízkej produkcie krajín OPEC neprinieslo očakávaný účinok
- Britská libra pod tlakom volieb a BREXIT-u
- Euro silnejšie než očakávania

1) SOFT neistota áno, HARD neistota nie



Zdroj: policyuncertainity.com, Bloomberg

- Trhy menej citlivé na geopolitiku než kedysi

Aktuálny vývoj: najdôležitejší obchodní partneri

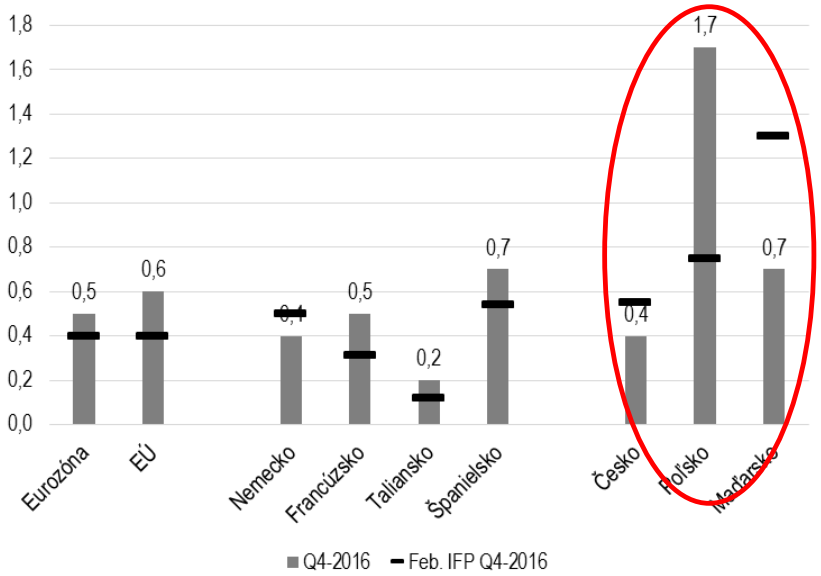
- **Eurozóna (agregát) zrýchlila v Q12017 na 0,6 % QoQ:**
  - Širokospektrálne zrýchlenie naprieč sektormi a krajinami
  - Hlavným ťahúňom rastu zostáva celoplošne domáci dopyt
  - Vývoj je podporený ekonomickými fundamentmi a dôverou, ako neistota ustupuje
  - Zrýchlili tradiční ťahúni (DE, ES), ale aj krajiny s horšími fundamentami (FR, IT)

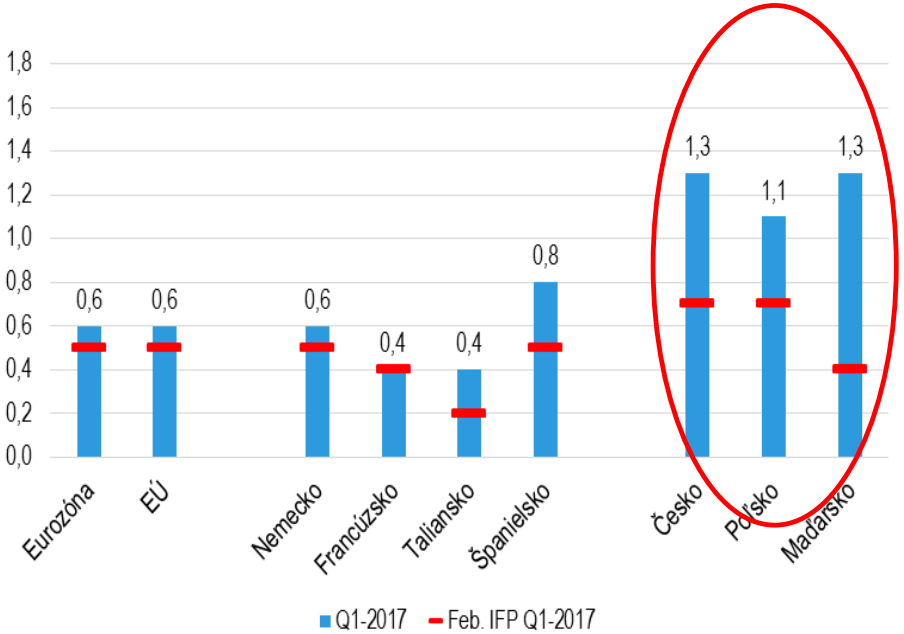
- **V3 v Q12017 zrýchlila nad 1 % QoQ :**
  - Rast potiahol predovšetkým súkromná spotreba, investície sa ešte nespamätali
  - externý sektor prispel tlmene alebo vôbec

- **Spomalenie zrealizované v UK**
  - podľa (Brexit) predpokladov v investíciách (0,2% QoQ v Q12017 z 0,7% v Q42016)

- **Spomalenie aj v USA** kvôli slabšej spotrebe (0,3 % QoQ z 0,5 v Q4)
- **Čína** opäť jemne zrýchlila (6,9% YoY z 6,8% Q4)
- **Rusko** je v čiernych číslach po 2 rokoch recesie (0,5% YoY z 0,3% v Q4)

Rast SK partnerov v Q42016 a Q12017 (QoQ, v %)

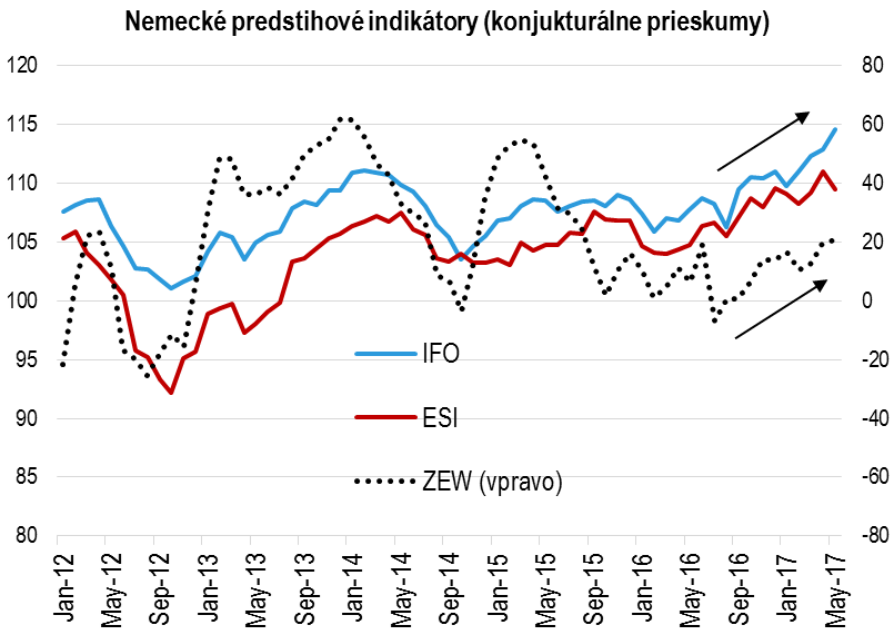




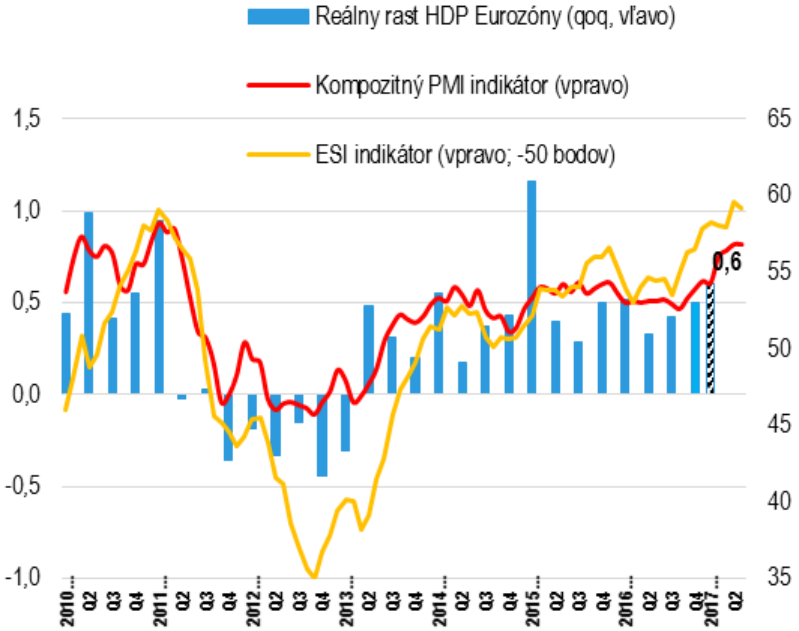
- S výnimkou FR v 1Q17 pozitívny vývoj voči predošlej prognóze u všetkých obchodných partnerov
- Jadro prekvapenia vo V3

zdroj: Eurostat, IFP

Soft indikátory na maximách



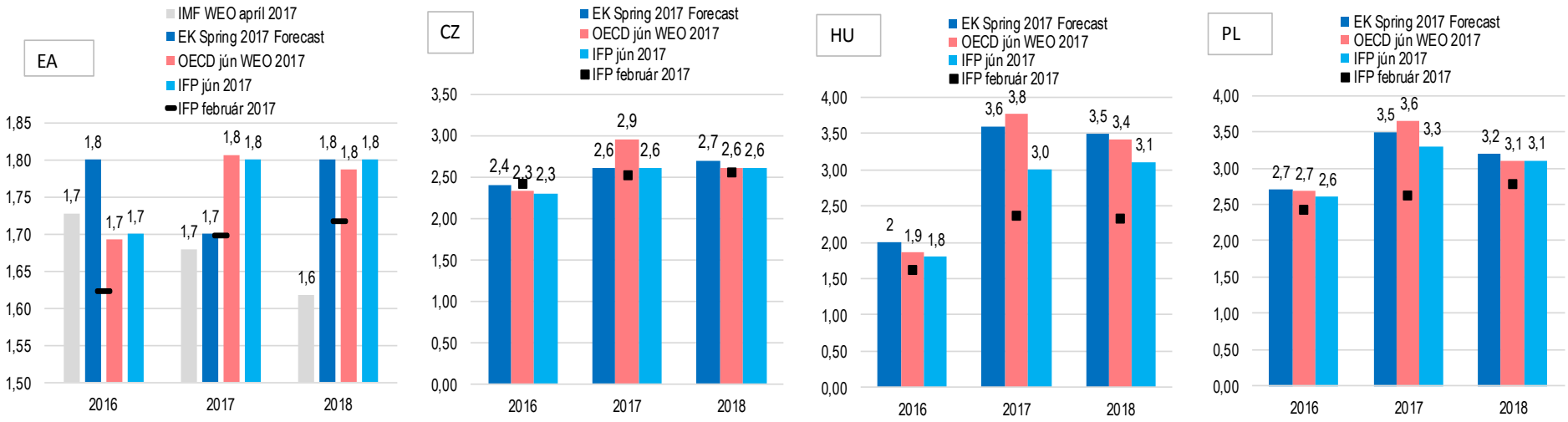
Zdroj: IFO, ZEW, DG ECFIN.



Zdroj: DG ECFIN, Eurostat.

- Všetky soft indikátory atakujú niekoľko ročné maximá, akcelerácia cyklu
- Podľa soft indikátorov by mal rast EA dosiahnuť až 0,8 %
- Predpokladáme, že zrýchlenie sa ukotví na úrovni 0,5 % v 2Q2017

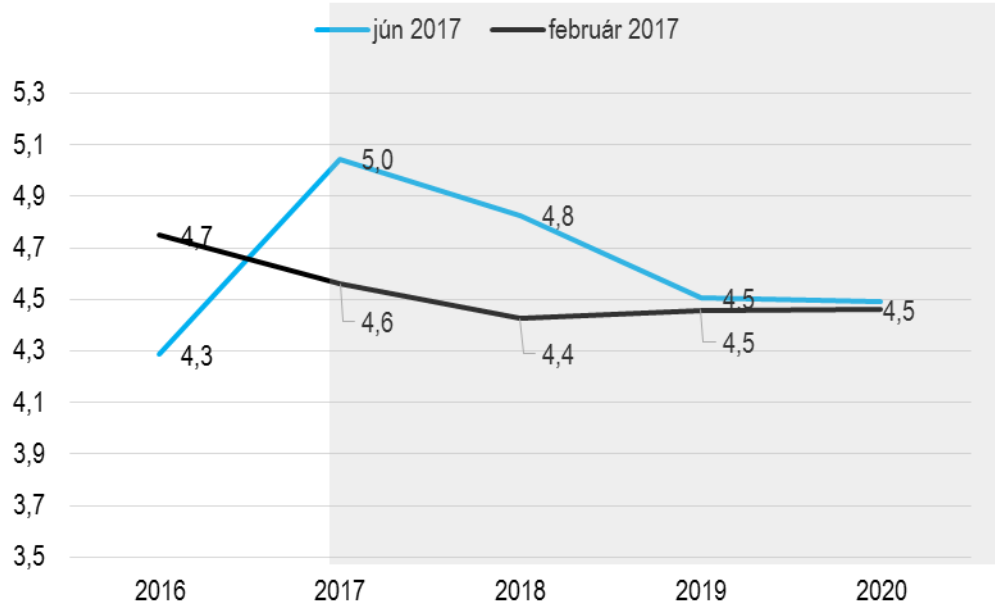
Očakávaný vývoj: HDP agregát eurozóny a V3



zdroj: EK, IMF, OECD, IFP

- **Zrýchlenie agregátu eurozóny 2017-2018:** fundamenty sa naďalej zlepšujú; domáci dopyt ostáva hlavný ťahúň; zotaviť sa má aj vonkajší dopyt (momentum globálneho obchodu)
- **Zrýchlenie vo V3:** bude spoliehať na domácu spotrebu pre rast, na horizonte prognózy sa oživia aj investície.

Prognóza import: vážená eurozóna



- 2017: odráža oživenie globálneho dopytu/obchodu
- 2018: momentum z 2017 sa udrží, ale nezrýchli
- 2019-2020: návrat k dlhodobému potenciálnemu rastu

Vyrovnanejšie riziká

-

- ✓ Hard Brexit 2018-
- ✓ Protekcioninizmus vo svetovom obchode
- ✓ Talianske nebonitné úvery, banky
- ➢ Nové geopolitické trenice na obzore: Severná Kórea ; Blízky Východ

+

- ✓ Soft Brexit scenár (menšia pravdepodobnosť)
- ✓ Fiškálny stimul v USA 2017-2018
- ➢ Zrýchlenie EA v súlade s ekonomickým sentimentom na maxime

Predpoklady prognózy v domácom prostredí

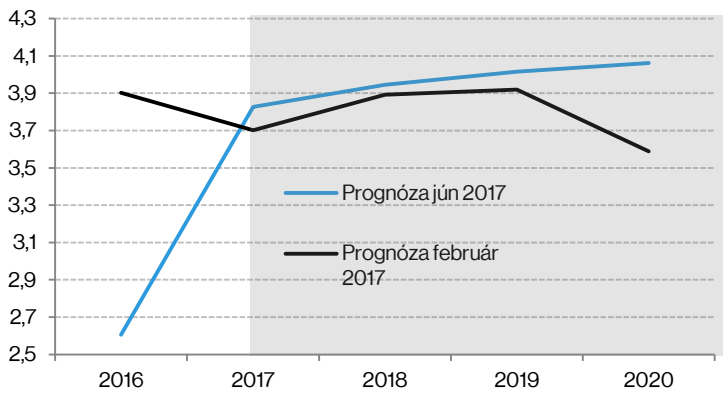
- Posun investície D4/R7 do ďalších rokov
- Zvýšenie importnej náročnosti ekonomiky
- Rast pracovníkov zo zahraničia vytvára klin medzi zamestnanosťou VZPS a ESA

Fiškálna projekcia

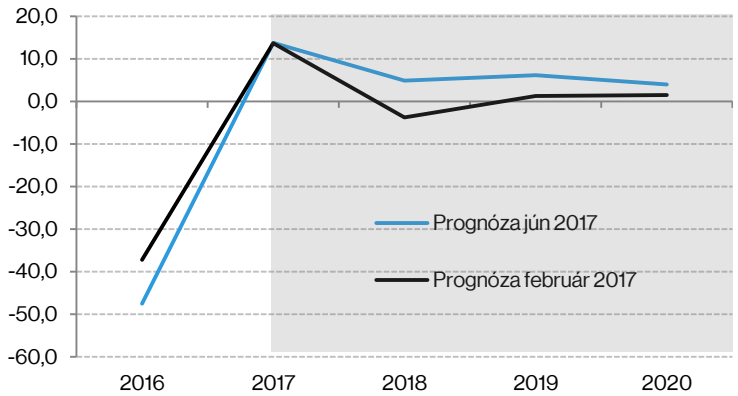
- Nové opatrenia na verejných investíciách
- Rozpustenie prebytku samospráv do spotreby a investícií
- Stále pomalý nábeh EÚ fondov v roku 2017, ale čiastočne dobiehanie z vlastných zdrojov

Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

KSVS (% y-o-y)



Investície (% y-o-y)



2017

- Rozpustenie prebytku samospráv, dofinancovanie zdravotníctva

2018-2020

- Navýšenie odhadu kompenzácií
- Úprava rastu trhovej produkcie smerom nadol na celom horizonte

2017

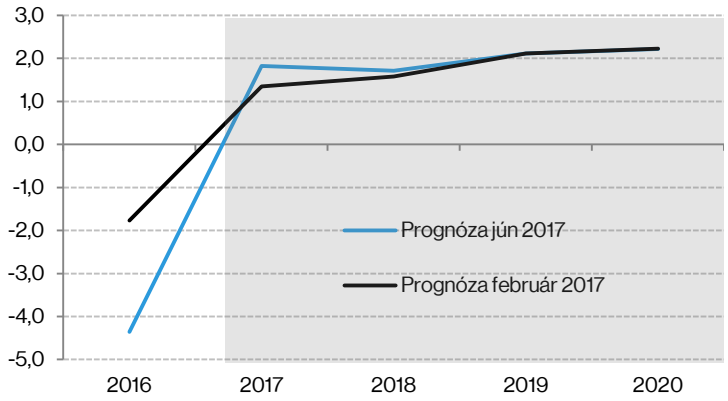
- Stále nižšie EÚ fondy, ale čiastočná kompenzácia cez vlastné zdroje.

2018-2020

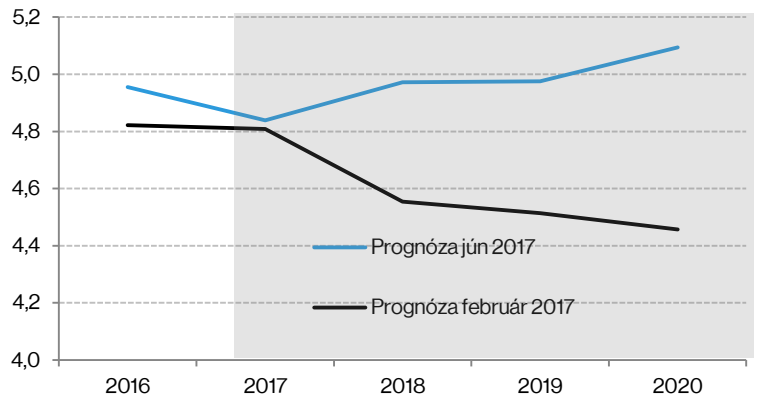
- Vyšší rast (nové opatrenia), samosprávy a nábeh EÚ fondov

Fiškálna projekcia: Medzispotreba a kompenzácie

Medzispotreba (% y-o-y)



Kompenzácie (% y-o-y)



Medzispotreba

- **2017-2018**: rozpustenie prebytku samospráv

Kompenzácie

- **2018-2020**: navýšenie rastu k 5% na horizonte prognózy

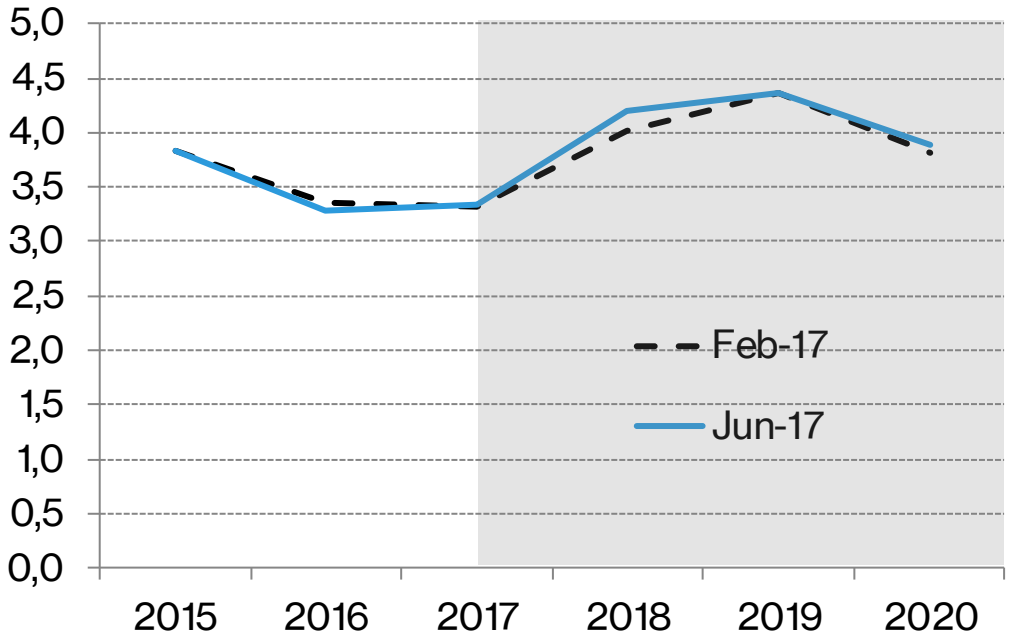
Prognóza

- Odhad rastu pre tento rok bezo zmeny, zvýšenie pre budúci
- Vplyv rýchlejšieho rastu spotreby domácností, exportu a investícií v 2017 je vyvážený nárastom dovoznej náročnosti
- Zvýšenie rastu v 2018 vďaka exportu a vládnym výdavkom
- Mierne zvýšenie odhadu inflácie v 2017 kvôli potravinám a službám
- Pozitívny vplyv na daňové základne

HDP – zvýšenie rastu v budúcom roku

reálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
3,8	3,3	3,3	0,0	3,3	3,3	0,0	4,0	4,2	0,2	4,4	4,4	0,0	3,8	3,9	0,1



2017

- Zlepšenie externého prostredia
- Vyššia dôvera v ekonomiku – nárast spotreby i investícií
- Kompenzované importmi

2018

- Zlepšenie externého prostredia
- Zrýchlenie vládnych investícií

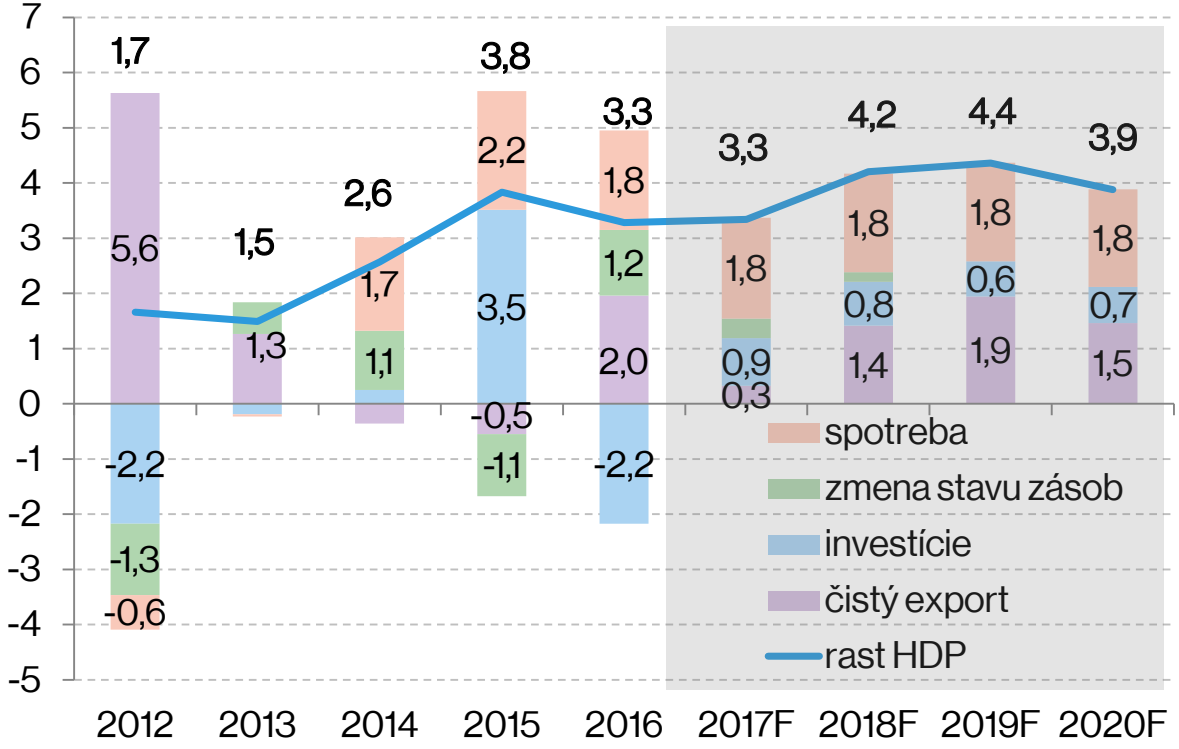
2019

- Vyššie investície kompenzované importmi

2020

- Zrýchlenie vládnej spotreby

HDP – vyvážená štruktúra rastu



2017: Vyšší príspevok investícií oproti 2/2017 prognóze, nižší čistého exportu

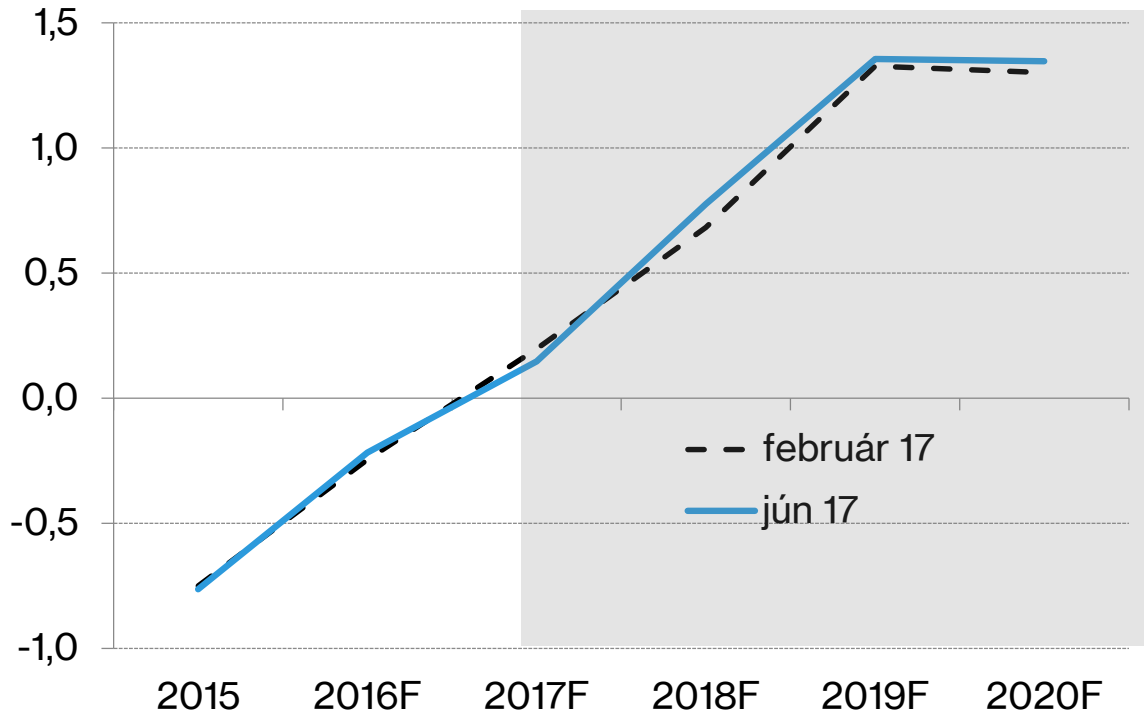
2018 – 2020: Vyváženejšia štruktúra rastu

Pokračujúci vyšší príspevok investícií

Akcelerácia čistého exportu, no nižšia než v 2/2017 prognóze

Uzavretie produkčnej medzery a mierne prehrievanie

Produkčná medzera (% pot. produktu)															
2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
-0,8	-0,2	-0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,7	0,8	0,1	1,3	1,4	0,1	1,3	1,3	0,0



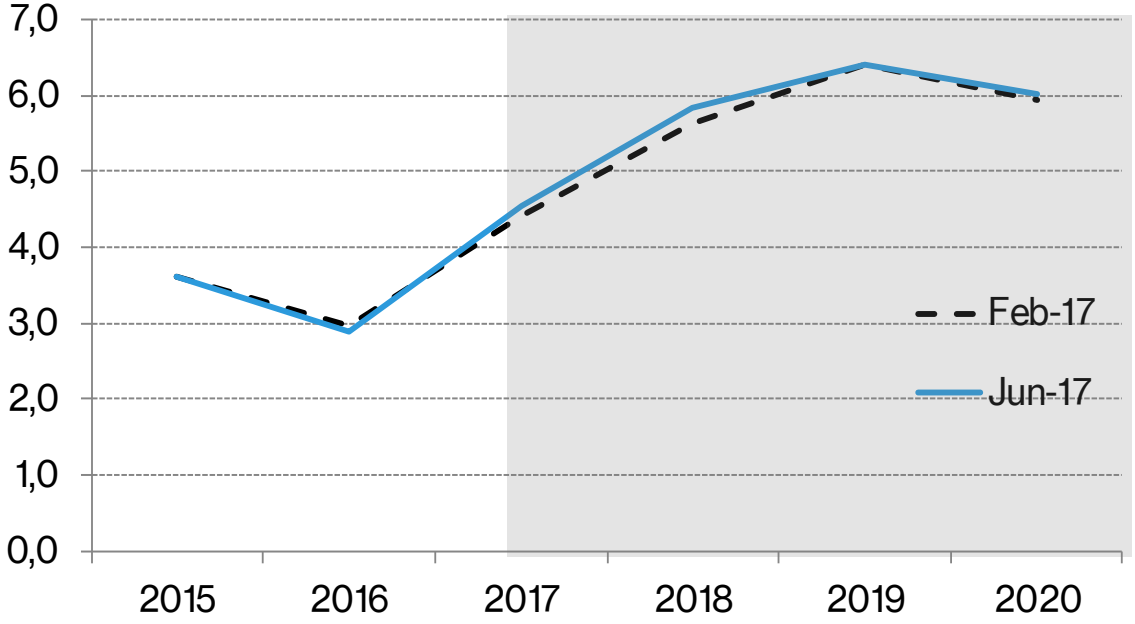
2017-20

- Minimálne zmeny

Nominálny HDP – Vyšší vďaka reálnemu rastu

bežné ceny

	2015	2016			2017			2018			2019			2020		
	skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
mld. EUR	78,7	81,0	81,0	0,0	84,6	84,6	0,0	89,4	89,6	0,2	95,1	95,3	0,2	100,7	101,1	0,4
nominálny rast	3,6	3,0	2,9	-0,1	4,4	4,5	0,1	5,6	5,8	0,2	6,4	6,4	0,0	5,9	6,0	0,1
reálny rast	3,8	3,3	3,3	0,0	3,3	3,3	0,0	4,0	4,2	0,2	4,4	4,4	0,0	3,8	3,9	0,1
rast deflátora	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	1,0	1,2	0,2	1,6	1,6	0,0	2,0	2,0	0,0	2,1	2,1	0,0



2017
- Vyšší rast deflátora

2018
- Vyšší reálny rast HDP

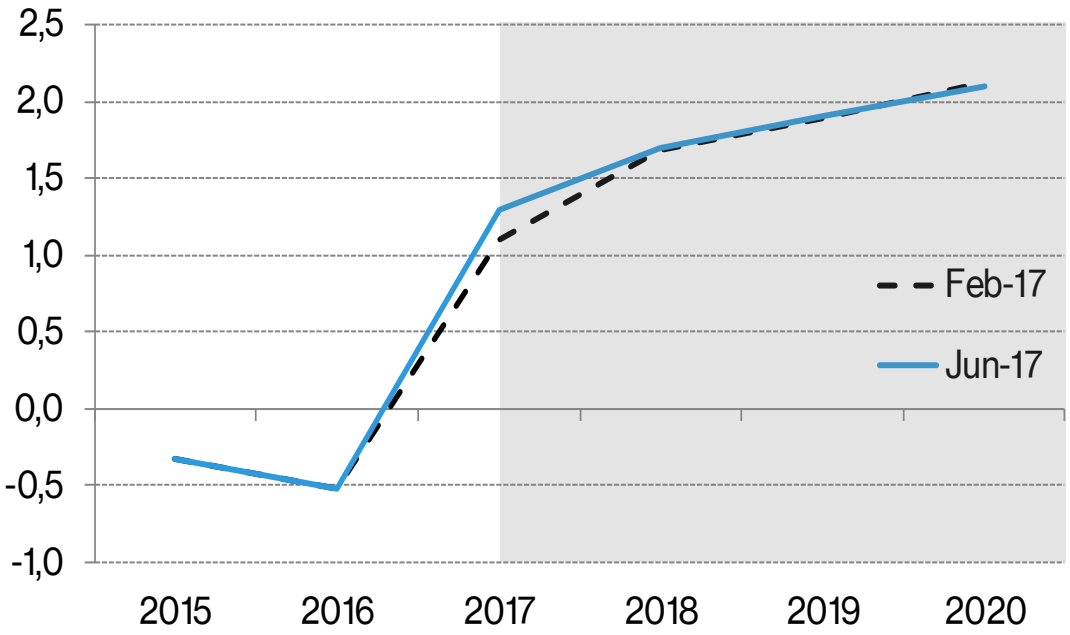
2019
- bez zmeny

2020
- Vyšší reálny rast HDP

Inflácia – mierne rýchlejší rast cien

Inflácia																
	2015	2016			2017			2018			2019			2020		
	skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
CPI	-0,3	-0,5	-0,5	0,0	1,1	1,3	0,2	1,7	1,7	0,0	1,9	1,9	0,0	2,1	2,1	0,0
HICP	-0,3	-0,5	-0,5	0,0	1,1	1,3	0,2	1,7	1,7	0,0	1,9	1,9	0,0	2,1	2,1	0,0

Spotrebiteľská inflácia - CPI



2017

- Aktuálny vývoj – vyššie ceny potravín a služieb, výraznejší pokles reg. cien

2018-2020

- Bez zmien

Inflácia

vývoj jednotlivých zložiek

Medziročné rasty zložiek inflácie

	2016	2017	2018	2019	2020
HICP	**-0,5**	**1,3**	**1,7**	**1,9**	**2,1**
CPI	**-0,5**	**1,3**	**1,7**	**1,9**	**2,1**
Regulované ceny	-1,2	-1,9	1,0	0,2	0,2
Zmena nepr. daní	-0,3	0,1	0	0,1	0
Jadrová inflácia	0,1	1,9	1,8	2,2	2,5
Ceny potravín	-0,8	2,5	1,0	1,8	2,2
Čistá inflácia	**0,3**	**1,8**	**2,0**	**2,3**	**2,6**
Pohonné hmoty	-7,1	8,0	-2,0	-1,0	-0,5
Služby	1,0	2,1	2,5	2,8	2,9
Tovary	0,1	1,1	1,7	2,1	2,5

2017:

- výraznejší pokles reg. cien oproti predpokladom zo začiatku roka (elektrina)
- rýchlejší rast cien potravín odrážajúci aktuálny vývoj a globálne ceny
- rýchlejší rast cien služieb na základe aktuálneho vývoja
- pomalší rast cien PHM odráža vývoj ceny ropy a kurzu EUR/USD

2018:

- spomalenie rastu ceny potravín
- pokles ceny ropy
- rast cien elektriny – „dobeh“ vývoja v tomto roku

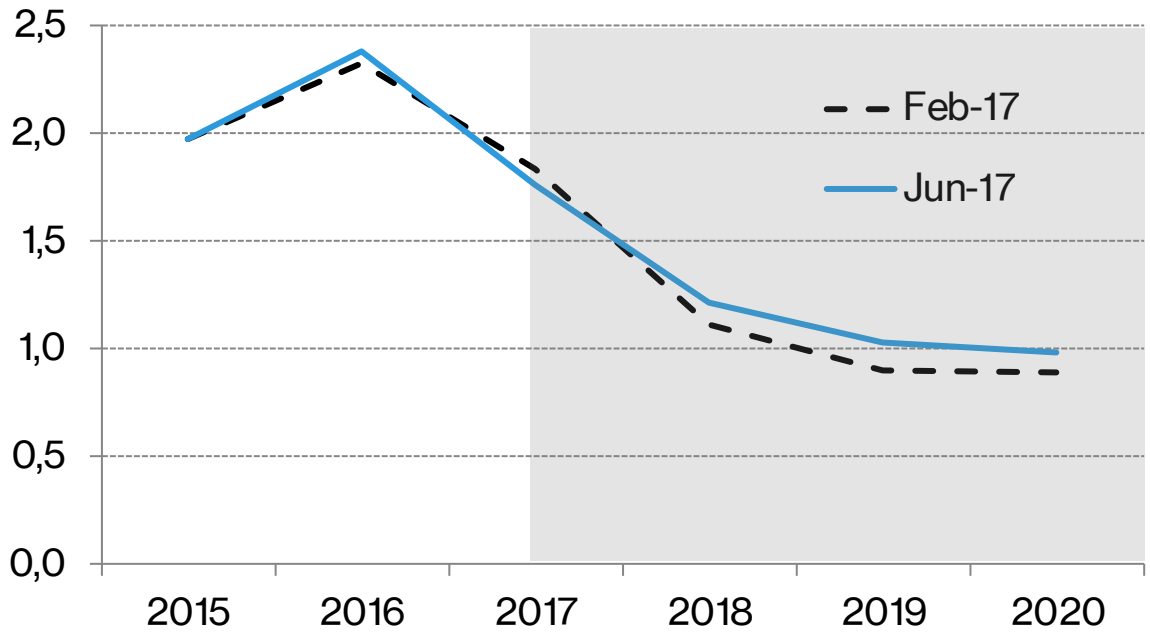
2019-20:

- bez výrazných zmien

Zamestnanosť – výhľad v tomto roku bez zmeny

rast podľa ESA2010

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
2,0	2,3	2,4	0,1	1,8	1,8	0,0	1,1	1,2	0,1	0,9	1,0	0,1	0,9	1,0	0,1



2017

- lepší záver roka vykompenzoval mierne horší vývoj v 1Q

2018

- zlepšenie ekonomického rastu

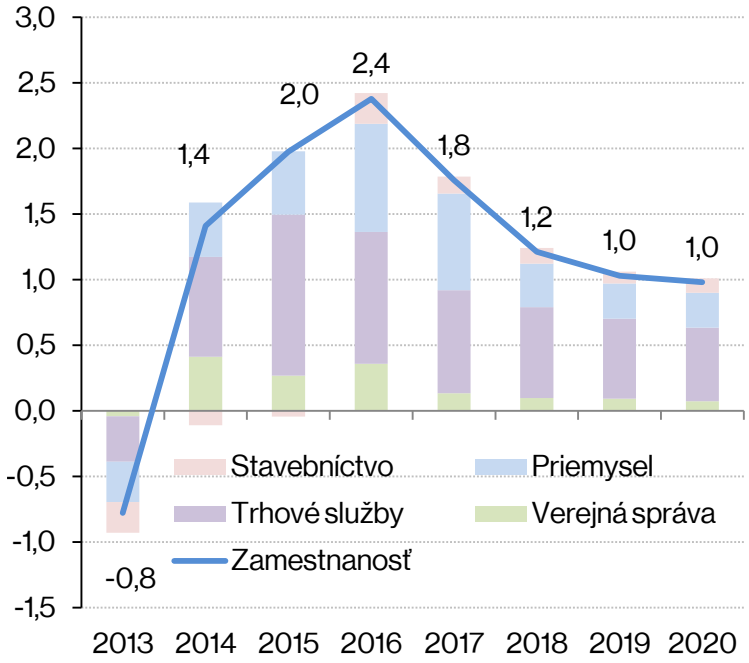
2019-2020

- Rýchlejší rast zamestnanosti vo VS o prispeje k rastu zamestnanosti o 0,1 p. b. v oboch rokoch

Zamestnanosť v sektoroch

Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2016	2017	2018	2019	2020
Verejná správa	*1,8*	*0,7*	*0,5*	*0,5*	*0,4*
Trhové služby	*2,2*	*1,7*	*1,4*	*1,3*	*1,2*
Priemysel	*3,5*	*3,1*	*1,4*	*1,1*	*1,1*
Stavebníctvo	*3,3*	*1,8*	*1,6*	*1,2*	*1,5*
Zamestnanosť	***2,4***	***1,8***	***1,2***	***1,0***	***1,0***

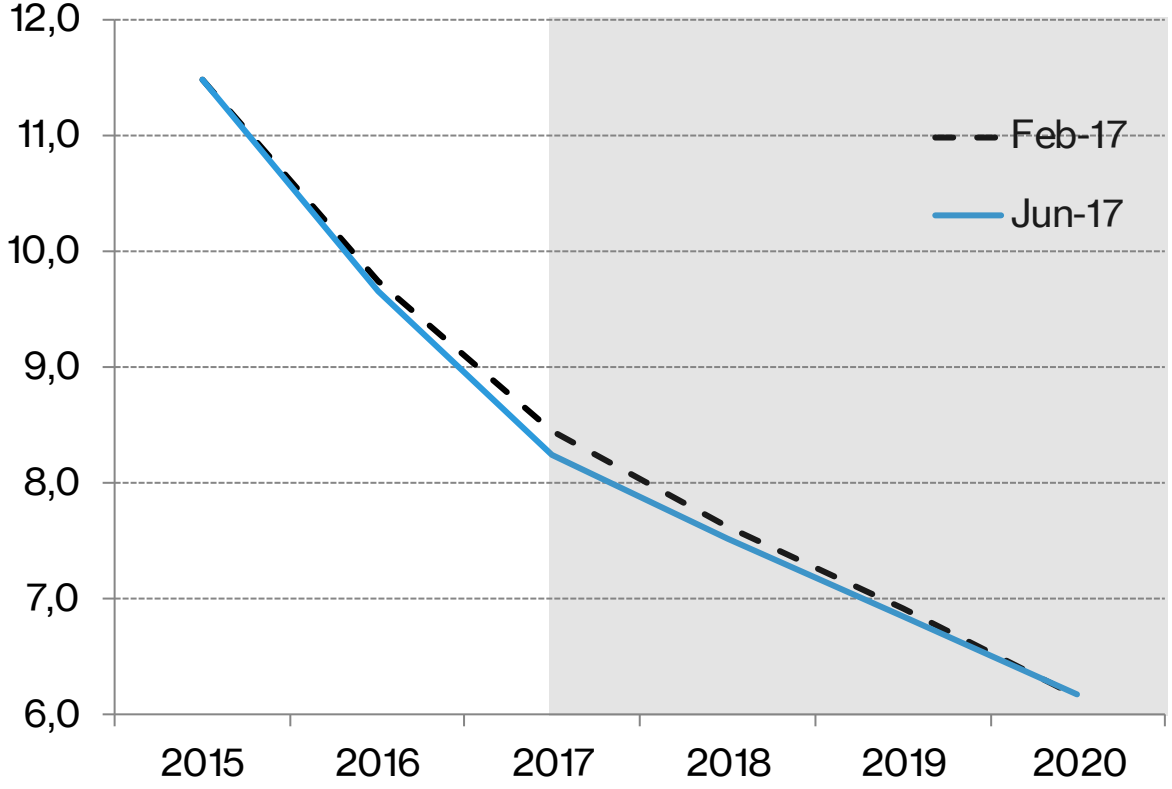


- 2017-2018 prenos pozitívneho vývoja v priemysle a stavebníctva z aktuálneho roka aj do budúceho roka
- 2019-2020 rýchlejší rast zamestnanosti vo verejnom sektore

Nezamestnanosť – vyššia participácia cudzincov

podľa VZPS

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
11,5	9,7	9,6	-0,1	8,4	8,2	-0,2	7,6	7,5	-0,1	6,9	6,8	-0,1	6,2	6,2	0,0



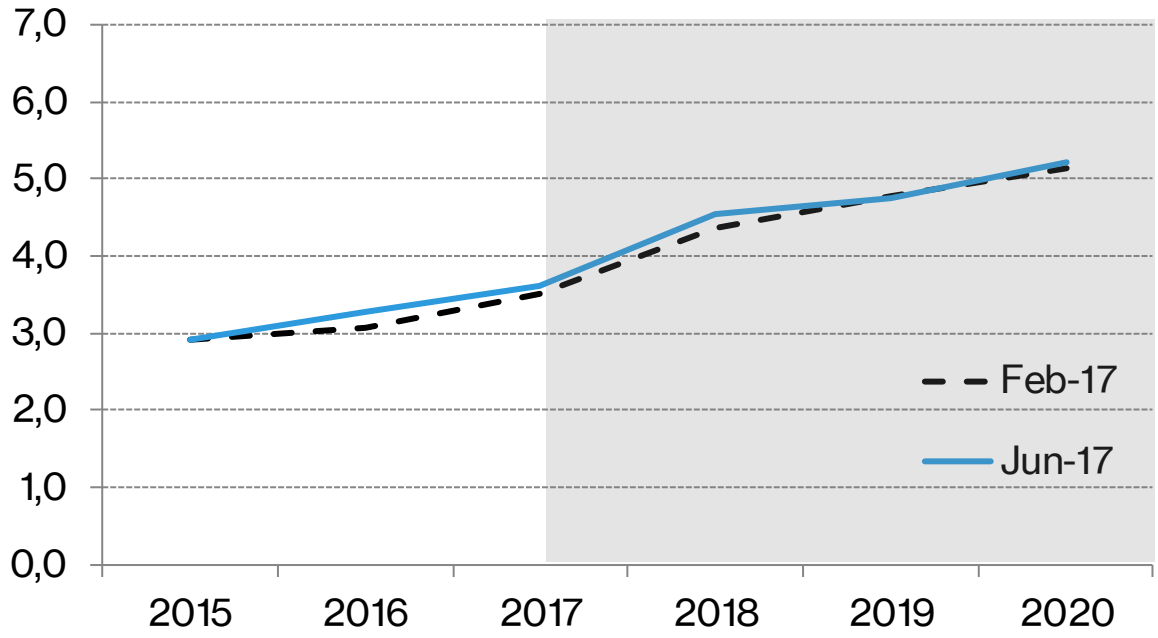
2017 - 2020

- Lepší vývoj zamestnanosti tlmený väčšou participáciou cudzincov na trhu práce

Nominálna mzda – minimálne zmeny

nominálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
2,9	3,1	3,3	0,2	3,5	3,6	0,1	4,4	4,6	0,2	4,8	4,8	0,0	5,1	5,2	0,1



2017

- Zohľadnenie aktuálneho vývoja a zvýšenie inflácie

2018-2020

- zrušenie predpokladu o 4%-nom strope vo VS – príspevok 0,1 p. b. v rokoch 2018 a 2020
- vyššia produktivita v roku 2018

Sektorová štruktúra miezd

Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky

	2016	2017	2018	2019	2020
Verejná správa (O,P,Q)	***5,2***	***4,2***	***4,5***	***4,5***	***4,7***
Súkromný sektor	***2,7***	***3,4***	***4,6***	***4,9***	***5,3***
Trhové služby	*1,7*	*2,8*	*4,5*	*4,8*	*5,3*
Priemysel	*3,5*	*4,3*	*4,9*	*5,0*	*5,3*
Stavebníctvo	*3,2*	*3,7*	*4,6*	*5,0*	*5,2*
Nominálny rast miezd	***3,3***	***3,6***	***4,6***	***4,8***	***5,2***

2017

- Lepší vývoj v priemysle a službách, horší výhľad v stavebníctve na základe aktuálneho vývoja

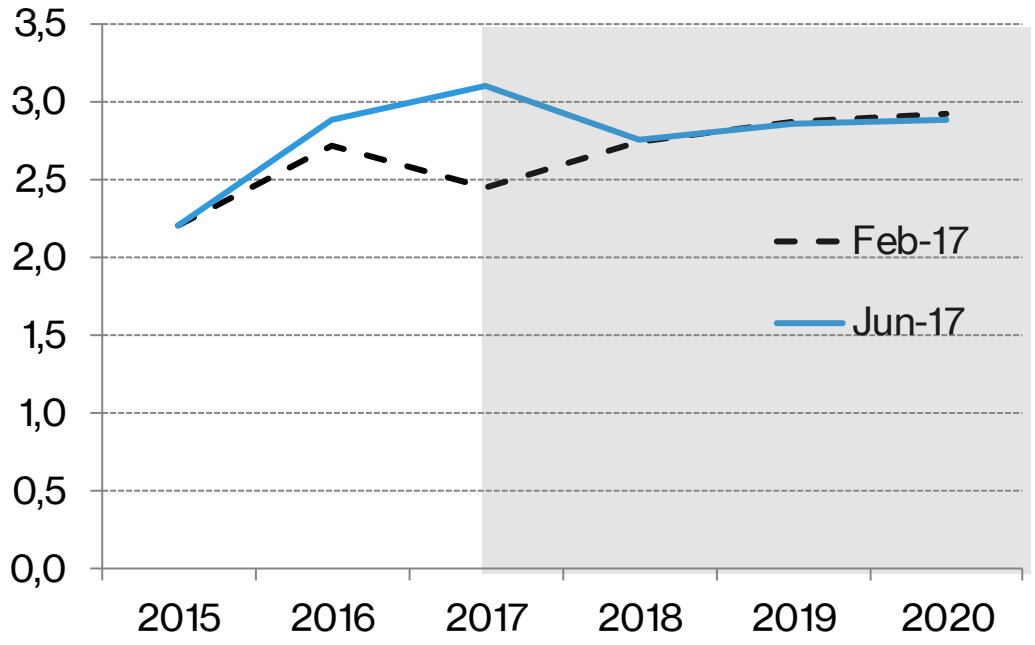
2018-2020

- Minimálne zmeny v súkromnom sektore
- Zrušenie predpokladu o 4%-nom strope na rast kompenzácií vo VS

Spotreba domácností – silný nárast v tomto roku

reálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
2,2	2,7	2,9	0,2	2,5	3,1	0,6	2,7	2,8	0,1	2,9	2,9	0,0	2,9	2,9	0,0



2017

- Výrazné zrýchlenie vďaka 4Q2016 a 1Q2017

2018

- Marginálny nárast kvôli mzdovej báze a carry-over efektu

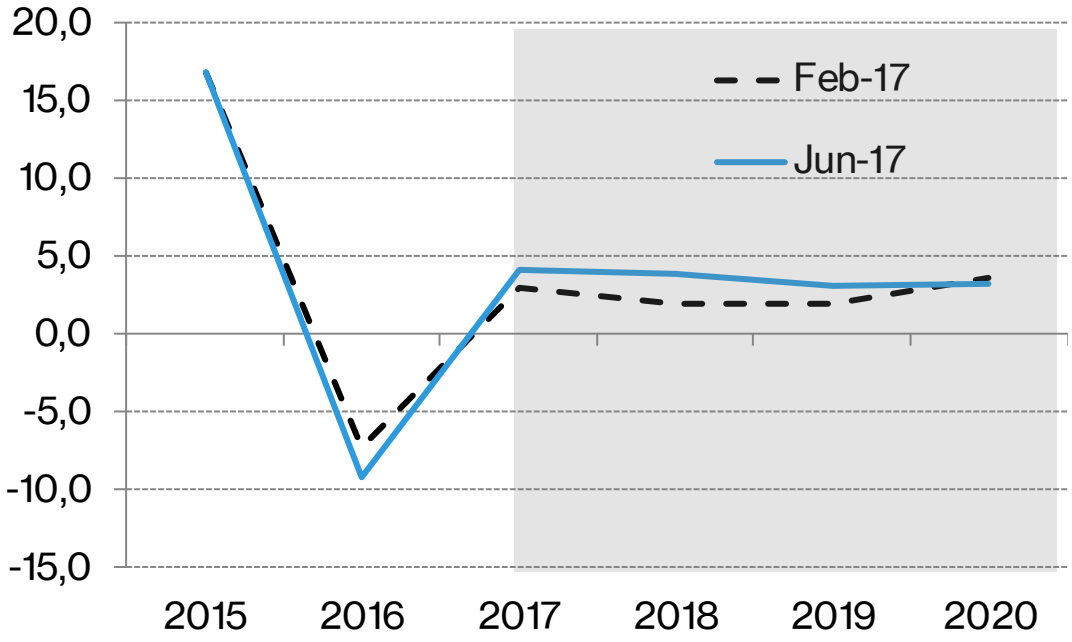
2019-2020

- Bezo zmeny

Investície – oživenie

reálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
16,9	-7,2	-9,3	-2,1	3,0	4,2	1,2	1,9	3,8	1,9	2,0	3,1	1,1	3,6	3,2	-0,4



2017

- Výrazné zlepšenie vývoja súkromných investícií

2018-2019

- Najmä príspevok z vládnych investícií
- Mierne optimistickejšie súkromné investície

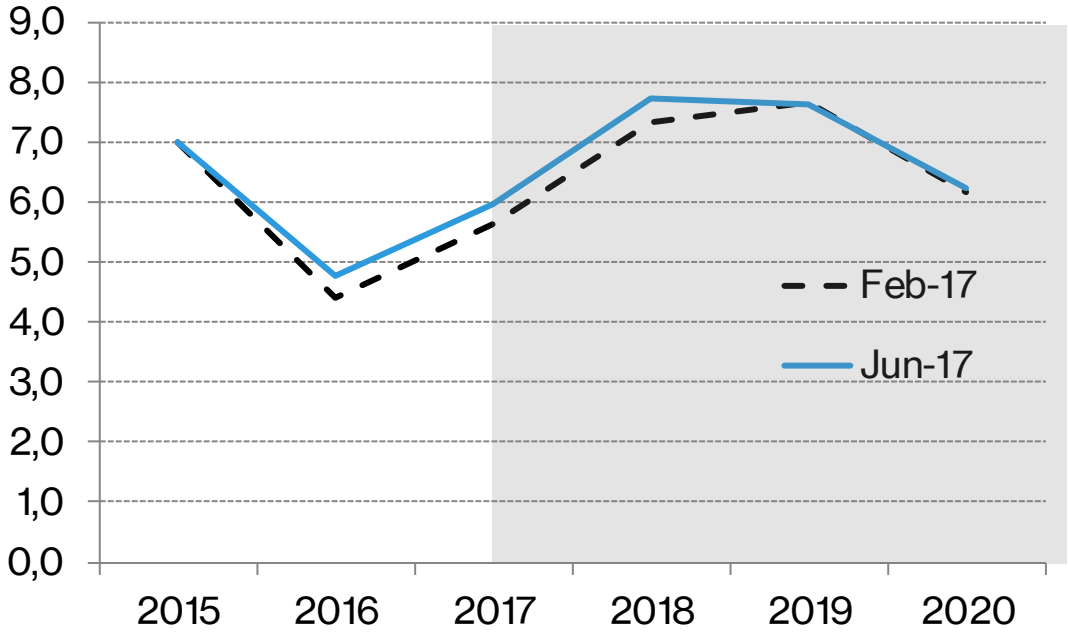
2020

- Revízia súkromných investícií

Export tovarov a služieb – zrýchlenie v tomto a budúcom roku

reálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
7,0	4,4	4,8	0,4	5,6	6,0	0,4	7,3	7,7	0,4	7,7	7,7	0,0	6,2	6,3	0,1



2017-2018

- Zlepšenie výhľadu v zahraničí

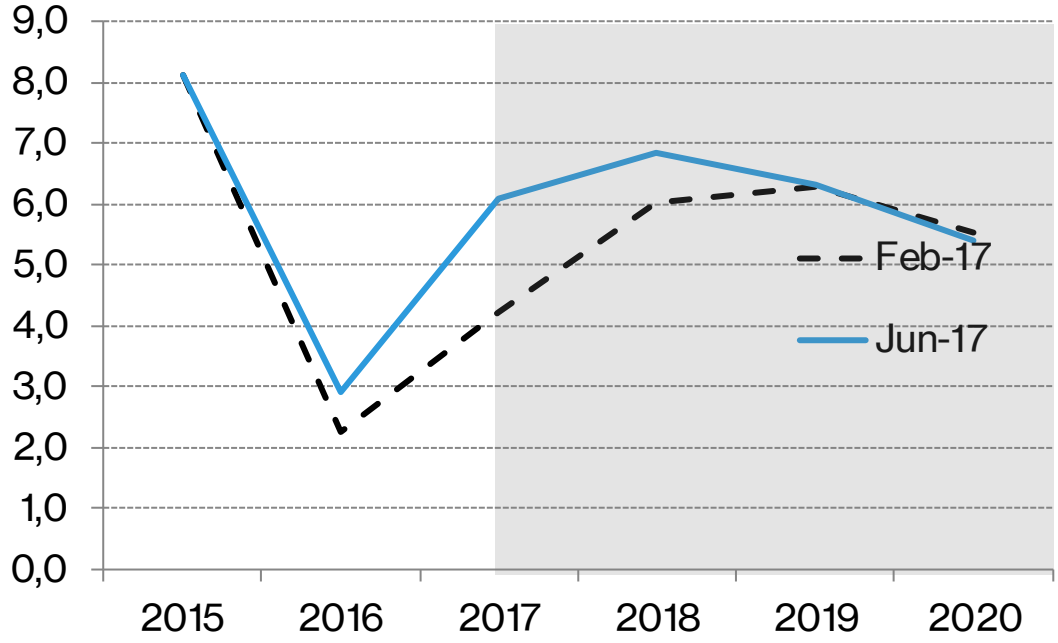
2019-2020

- Minimálne zmeny

Import tovarov a služieb – vyššia importná náročnosť

reálny rast

2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ	Feb-17	Jun-17	Δ
8,1	2,3	2,9	0,6	4,2	6,1	1,9	6,0	6,8	0,8	6,3	6,3	0,0	5,5	5,4	-0,1



2017

- Výrazné zrýchlenie 4Q2016 a 1Q2017
- Ťahané nielen lepšími exportami, ale aj akcelerujúcou spotrebou domácností a investíciami

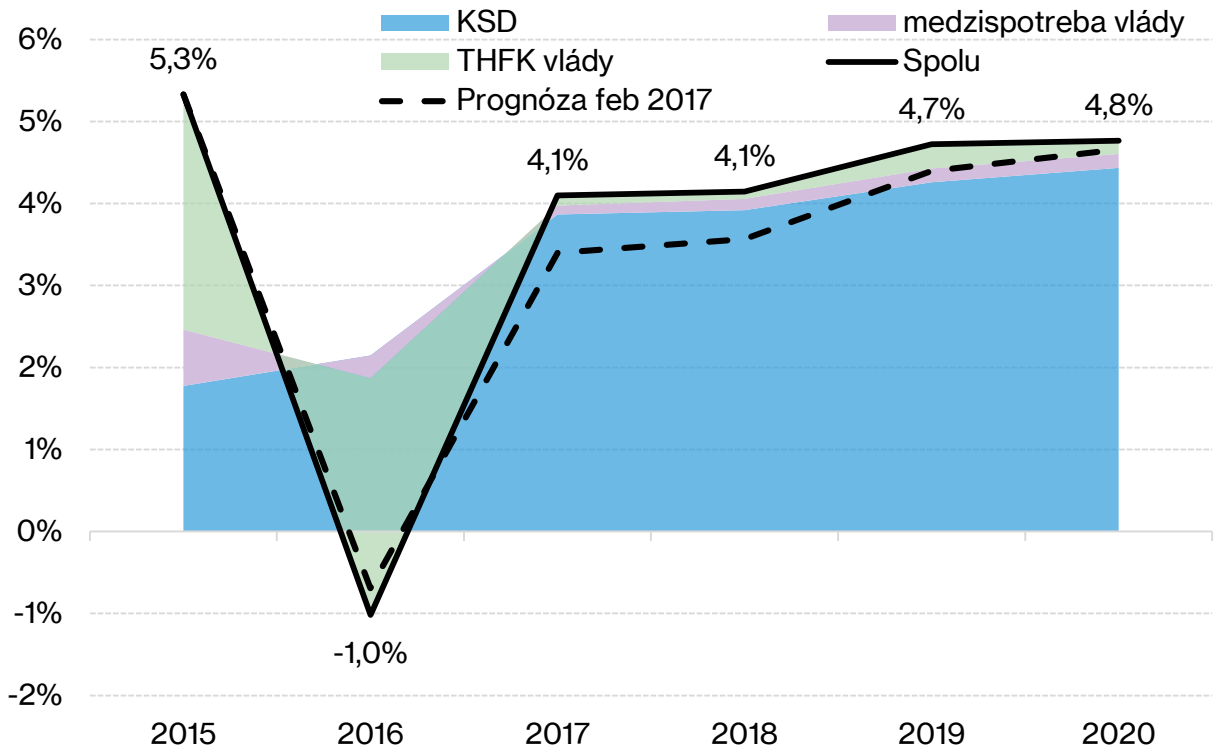
2018

- Zlepšené investície a export

2017 - 2020

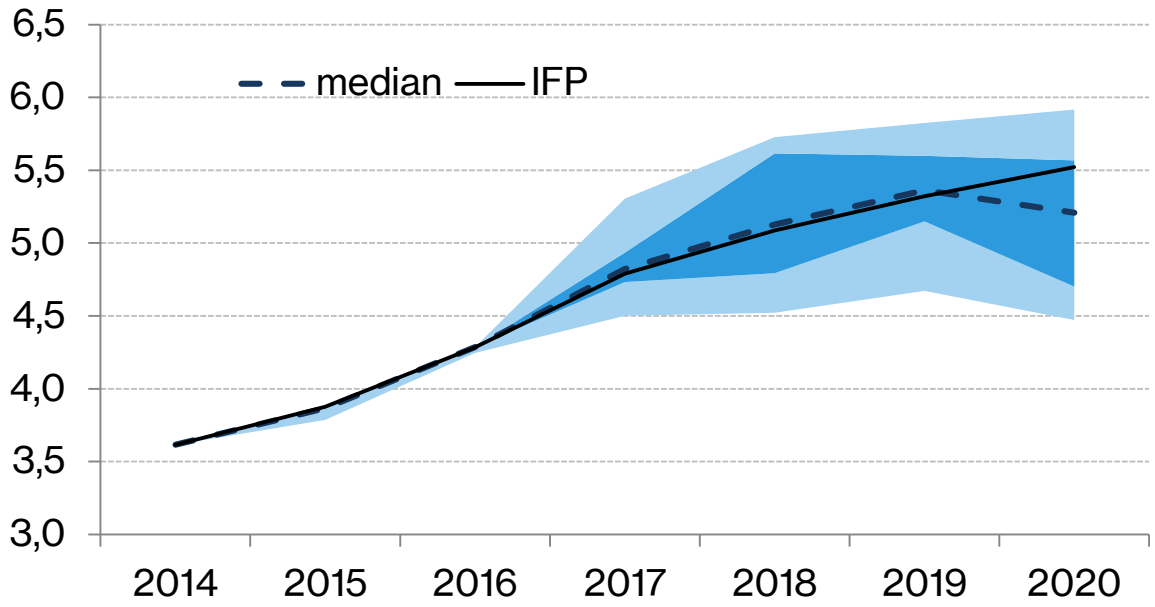
- Vyššia importná náročnosť ekonomiky

Báza pre DPH: nárast spotreby a verejných investícií



- **2017-2018:** vyšší rast spotreby domácností
- **2019**: vyššie verejné investície
- **2020:** bez výraznejšej zmeny

Porovnanie s prognózami členov výboru



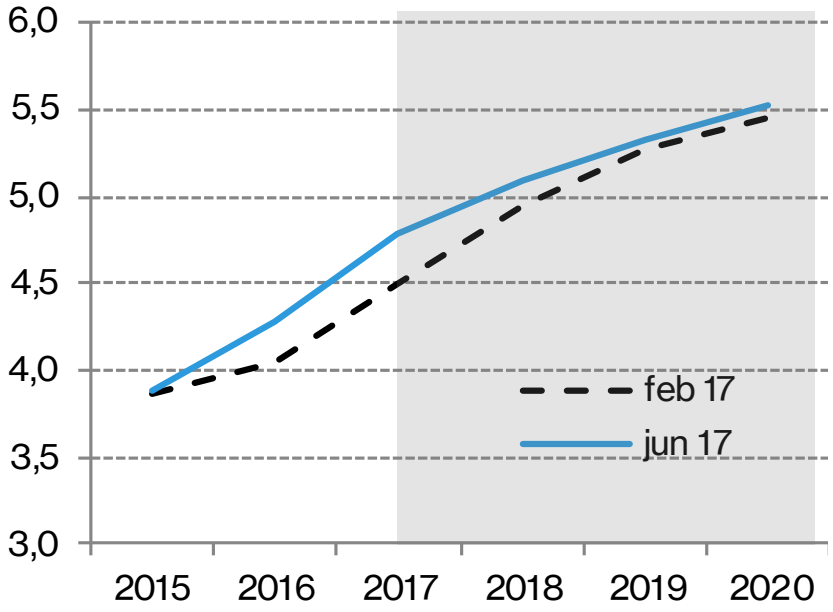
Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

- 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

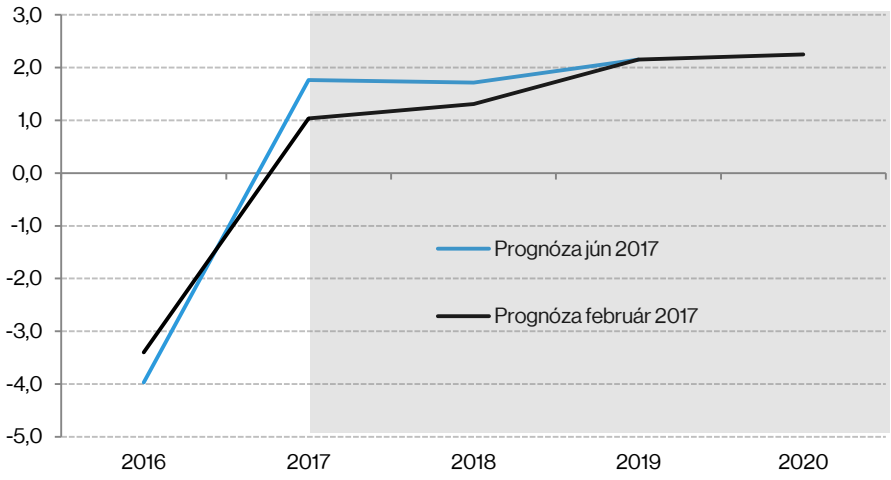
2015	2016			2017			2018			2019			2020		
skut.	jun 17	feb 17	Δ	jun 17	feb 17	Δ	jun 17	feb 17	Δ	jun 17	feb 17	Δ	jun 17	feb 17	
100	104,3	104,1	0,2	109,3	108,7	0,6	114,8	114,1	0,7	120,9	120,1	0,8	127,6	126,7	0,9



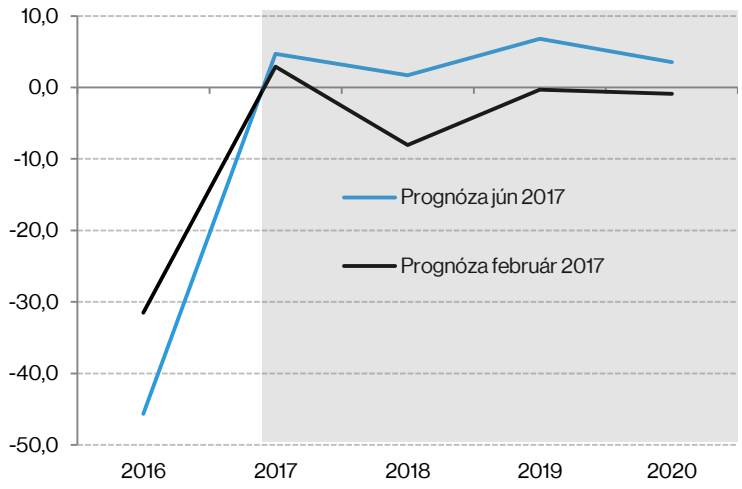
- **2017:** pozitívnu zmenu potiahla vyššia domáca spotreba
- **2018:** lepší trh práce aj rast HDP

Atypické makrozákladne

Medzispotreba (% y-o-y)



Investície (% y-o-y)



Bez vybraných nových subjektov (NDS, ŽSR, EOSA, Dopravné podniky, JAVYS, ZSSK)

Medzispotreba

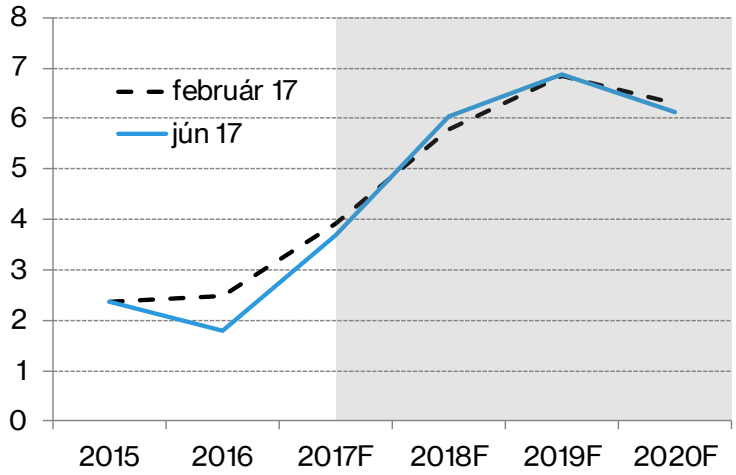
- **2017-2018**: rozpustenie prebytku samospráv

Investície vlády

- **2018-2020**: Vyšší rast (nové opatrenia) a očakávame nábeh EÚ fondov

Atypické makrozákladne

HDP v b.c. bez kompenzácií, rast v %



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

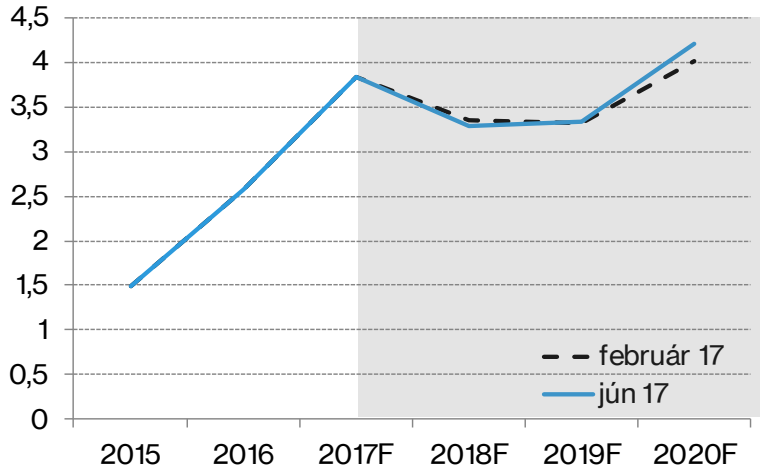
2017

- Vyšší rast kompenzácií

2018

- Vyšší nominálny rast ekonomiky

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



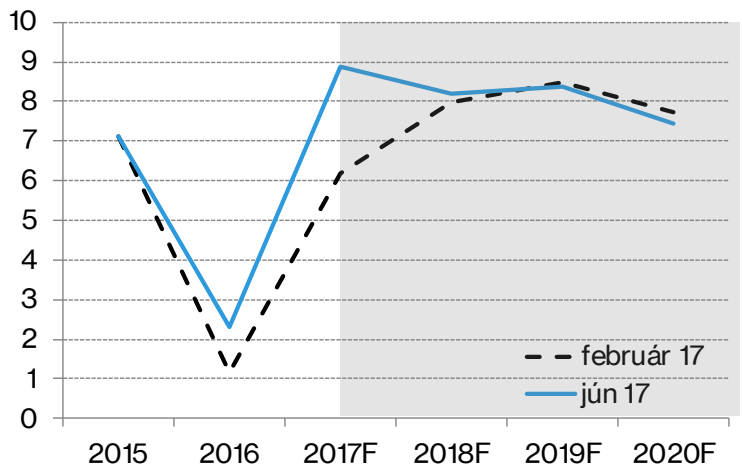
- Tvorí základňu pre daň z nehnuteľností

2020

- Vyšší rast z roku 2018

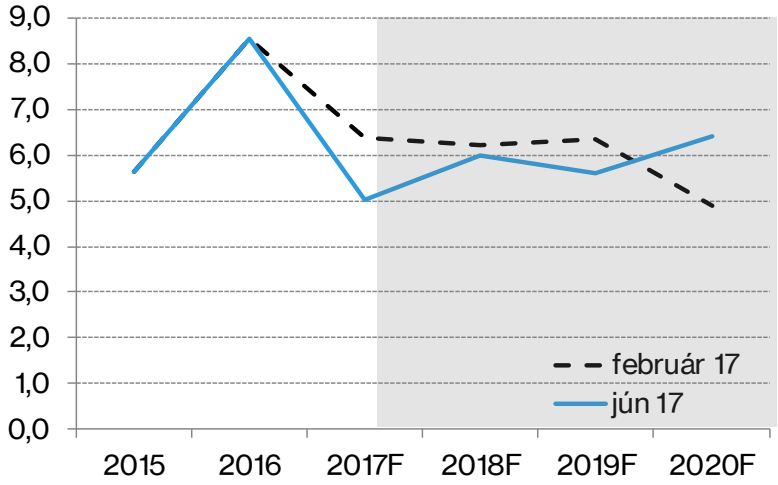
Atypické makrozákladne

Import tovarov v b.c., rast v %



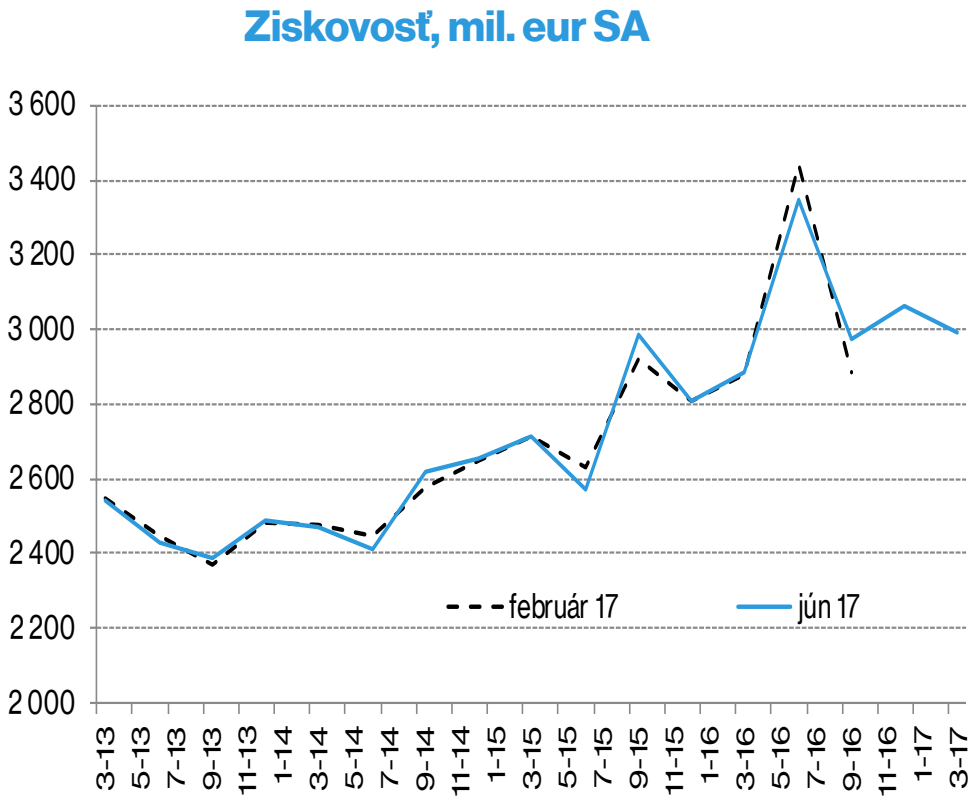
- Tvorí základňu pre dane z medzinárodného obchodu a transakcií
- **2017:** vyššia importná náročnosť a deflátor

Rast vkladov posunutý o 1Q, rast v %



- Tvorí základňu pre bankový odvod
- **2017 :** Q4 aj Q1 nižšie ako očakávania + nižšie úspory
- **2017-2019:** minimálne zmeny
- **2020:** technická zmena-výsledok posunutého profilu

Atypické makrozákladne



- Tvorí základňu pre DPPO
- Mierne revidovaný sezónny profil
- Stabilizácia na začiatku roka

Diskusia

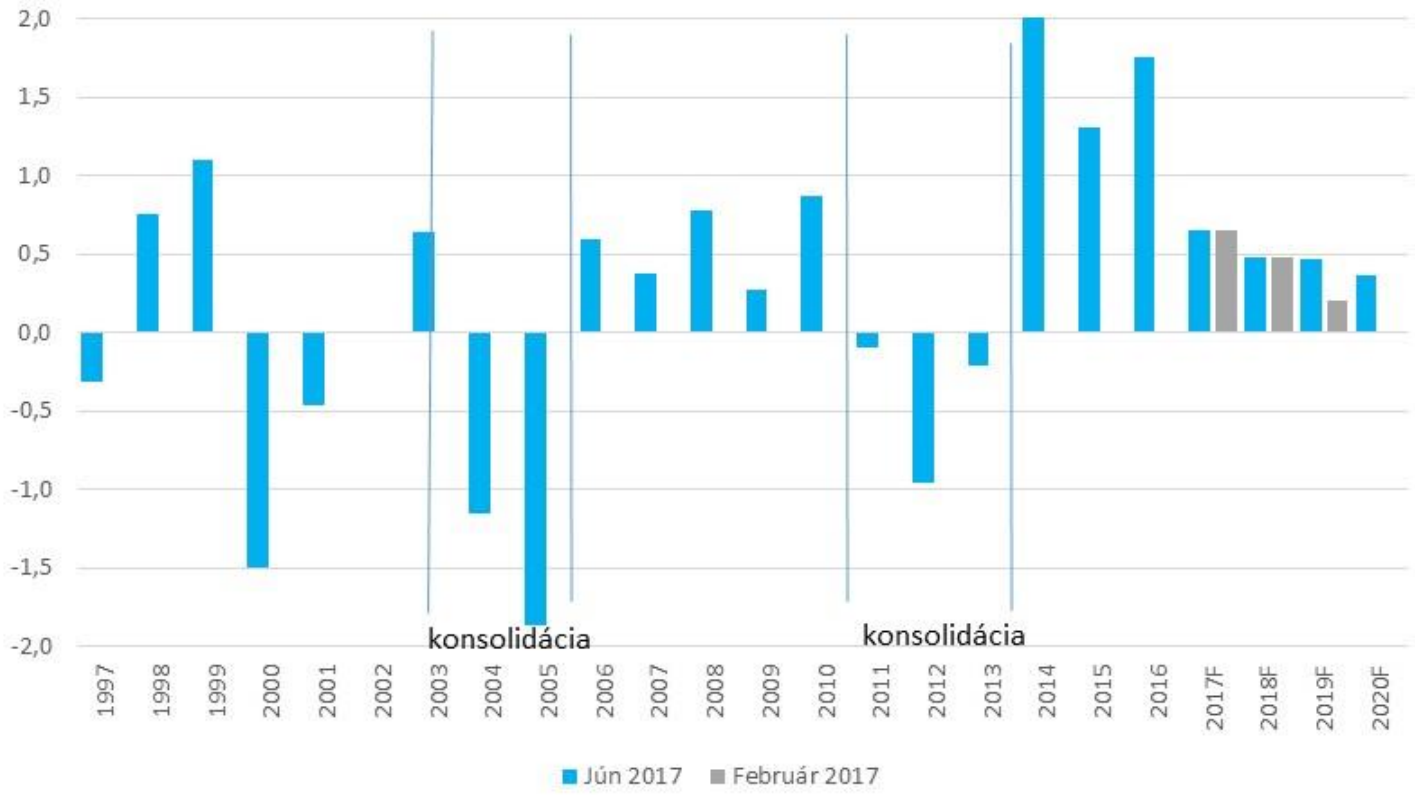
- Čím si vysvetľujete relatívne dobrú absorpciu geopolitických šokov na finančných trhoch?
- Aký je na Slovensku potenciál v zamestnávaní cudzincov bez uvoľnenia súčasných legislatívnych podmienok ?
- Zodpovedá súčasný rast miezd stavu trhu práce?

EÚ fondy

mil. eur	2017	2018	2019	2020
EU fondy spolu (1+2) bez COFIN	**1 735**	**1 945**	**2 063**	**2 213**
- v sektore VS	675	778	872	974
- mimo sektora VS	1 060	1 167	1 191	1 239
z toho: 1. Bežné výdavky	**949**	**987**	**994**	**1 051**
- v sektore VS	238	251	258	288
- mimo sektora VS	711	736	737	763
z toho: 2. Kapitálové výdavky	**785**	**958**	**1 069**	**1 161**
- v sektore VS	436	527	615	685
- mimo sektora VS	349	431	454	476

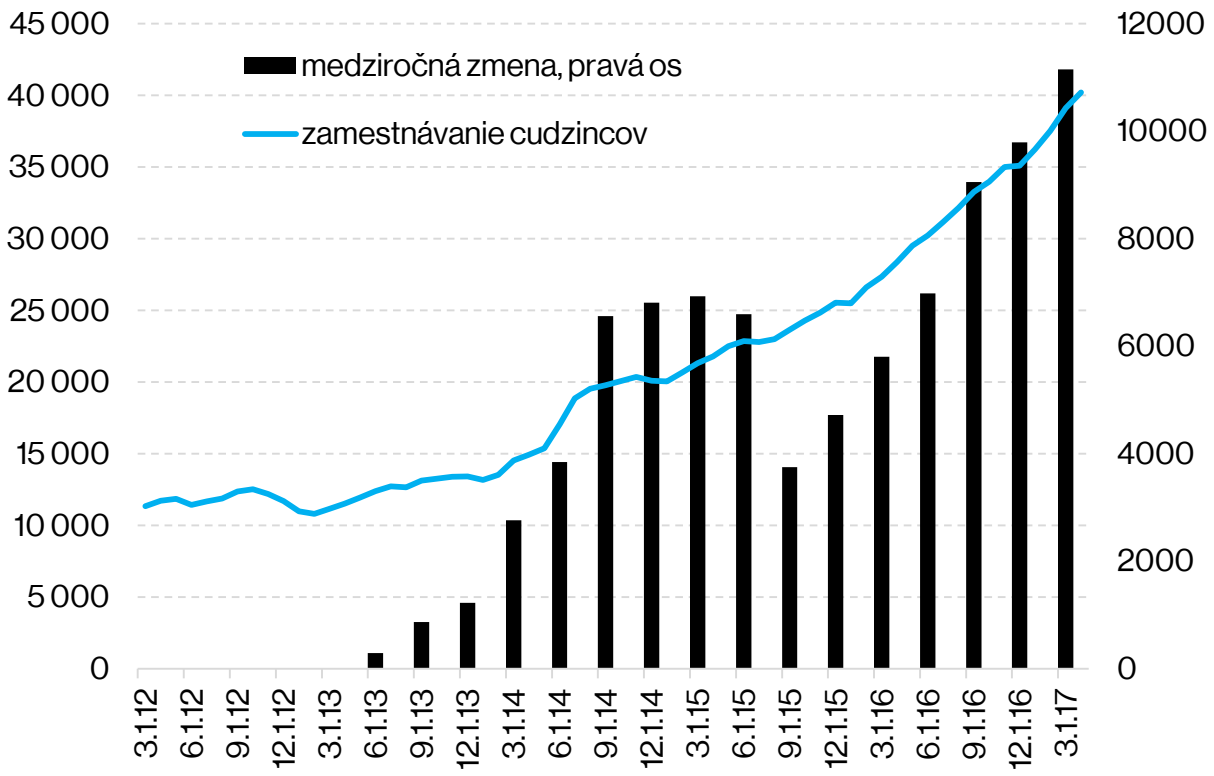
Doplnkové snímky

Zamestnanosť vo VS (podľa NACE)



Zdroj: ŠÚ SR

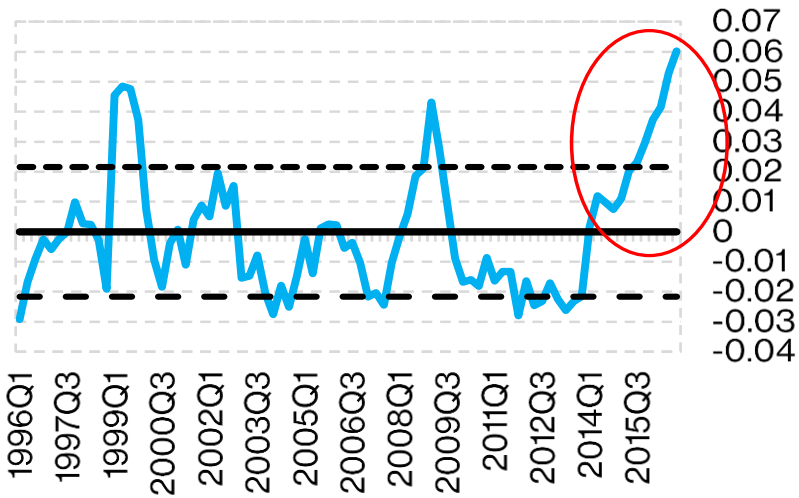
Zamestnávanie cudzincov podľa ÚPSVAR



Zdroj: IFP

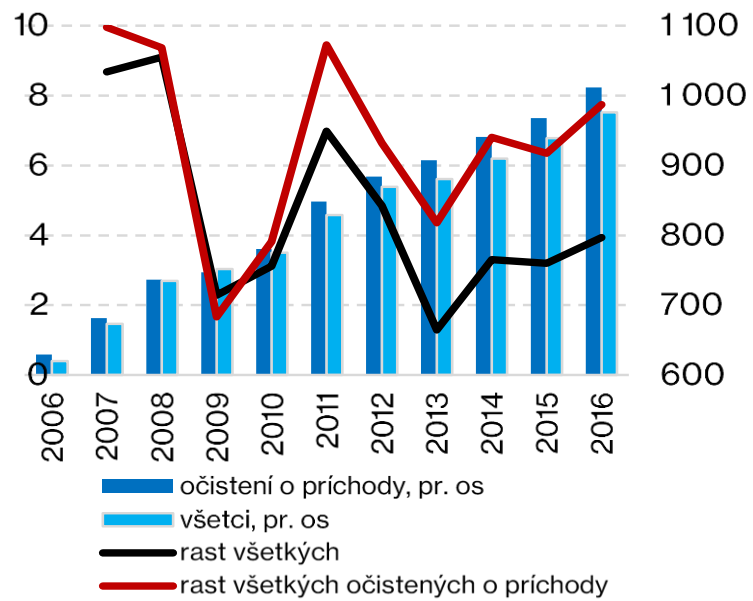
Mzdy rastú rýchlejšie ako fundament a sú tlačené nadol novými nízkopríjmovými zamestnancami

Mzdy voči svojej dlhodobej rovnováhe



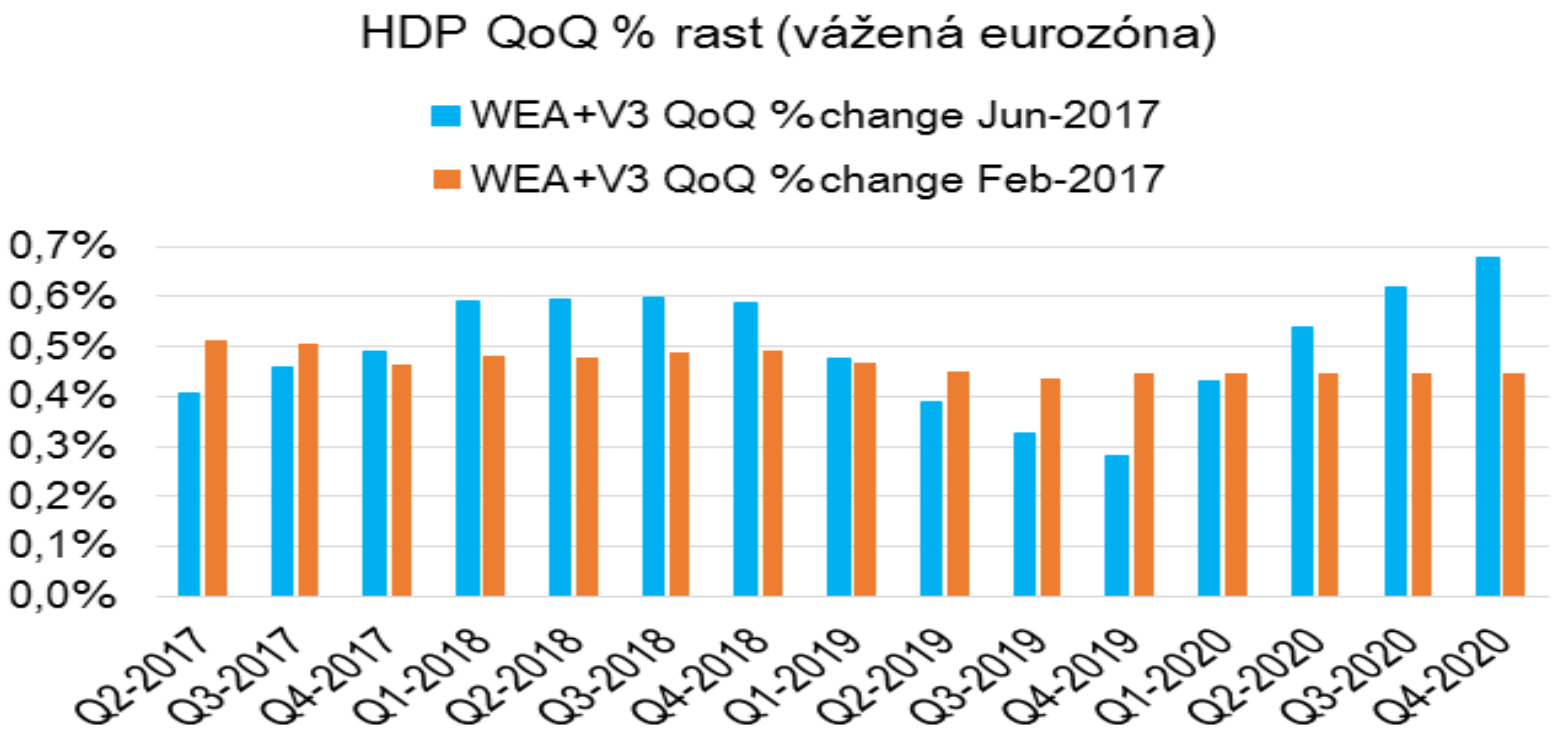
Zdroj IFP

Mzdy zamestnancov vs mzdy očistené o novoprijatých zamestnancov (%, EUR vpravo)



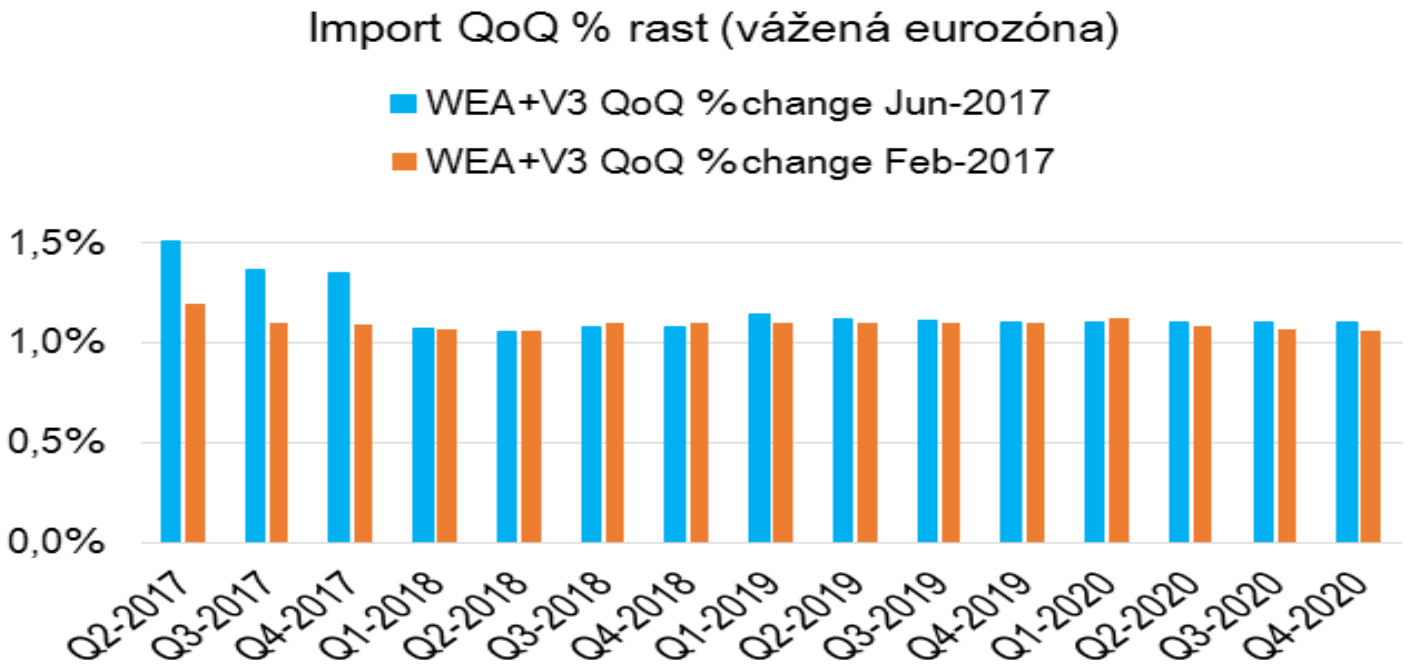
Zdroj IFP

Medzikvartálny profil HDP



Zdroj: IFP

Medzikvartálny profil importu



Zdroj: IFP

Inflácia - predpoklady o vývoji cien

	2017	2018	2019	2020
plyn	-4,1	2,0	0	0
elektrina	-4,6	2,0	0	0
teplo	-5,3	1,0	0	0

- 2017 aktuálny vývoj podľa zmien v januári
- 2018 kvôli rastu cien na svetových trhoch v roku 2017

Rozdiel v opatreniach oproti februárovej prognóze

Rozdiel oproti predošlej prognóze opatrenia (KSVS a THFK)					
Vplyv na Saldo VS, mil. eur		**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Kompenzácie zamestnancov	D.1	0	-7	20	20
Medzispotreba	P.2	-50	-50	-50	-50
Spotreba fixného kapitálu	P.51c	0	0	0	0
Naturálne sociálne dávky...	D.632	-100	-146	-188	-170
Dane z produkcie	D.29p	0	0	0	0
Trhová produkcia ...	P.10	30	30	30	30
Investície verejnej správy (THFK)	P.51g	-74	-124	-170	-221

Prognóza HDP: vážená eurozóna

Jun-2017						Revisions					Feb-2017				
	2016	2017	2018	2019	2020	*2016*	*2017*	*2018*	*2019*	*2020*	2016	2017	2018	2019	2020
WEA+V3	2,0	2,2	2,2	1,9	1,8	*0,1*	*0,2*	*0,2*	*0,0*	*0,0*	1,9	2,0	2,0	1,9	1,8
WEA	1,7	1,8	1,8			*0,0*	*0,2*	*0,3*			1,7	1,6	1,5		
Germany	1,8	1,8	1,7			*0,0*	*0,1*	*0,1*			1,8	1,7	1,6		
Czech Repul	2,3	2,6	2,6			*-0,1*	*0,1*	*0,0*			2,4	2,5	2,6		
Poland	2,6	3,3	3,1			*0,2*	*0,7*	*0,3*			2,4	2,6	2,8		
Hungary	1,8	3,0	3,1			*0,2*	*0,6*	*0,8*			1,6	2,4	2,3		

Prognóza importov: vážená eurozóna

Jun-2017						Revisions					February 2017				
	2016	2017	2018	2019	2020	*2016*	*2017*	*2018*	*2019*	*2020*	2016	2017	2018	2019	2020
WEA+V3	4,3	5,0	4,8	4,5	4,5	*-0,4*	*0,4*	*0,4*	*0,0*	*0,0*	4,7	4,6	4,4	4,5	4,5
WEA	3,7	4,4	4,2			*0,3*	*0,3*	*0,6*			3,4	4,1	3,6		
Germany	3,7	4,6	4,4			*0,3*	*0,2*	*0,9*			3,4	4,4	3,5		
Czech Repu	3,0	5,3	5,4			*-0,9*	*0,2*	*0,0*			3,9	5,1	5,4		
Poland	8,9	6,5	5,7			*0,7*	*1,4*	*0,5*			8,2	5,1	5,2		
Hungary	5,7	5,8	5,5			*-2,4*	*1,0*	*0,6*			8,1	4,8	4,9		

Aktuálny vývoj: V3 a svet

- Silný nástup v Q12017 vo V3
  - Česko: 1,3% QoQ *(0,4% v Q4)*; spotreba domácností a rast exportu nad očakávania; Investície/čerpanie eurofondov stále klesali
  - Poľsko: 1,1% QoQ *(1,7% v Q4)*; C a NX potiahli, prepad v investíciách sa zmiernil
  - Maďarsko: 1,3% QoQ *(0,7% v Q4)*; C ťahúň, I/čerpanie eurofondov stále klesali
- Pekný záver roka strieda spomalenie v UK:
  - UK: 0,2% QoQ *(0,7% v Q4)*; spotreba, maloobchod aj služby potiahli záver roka, prepad v investíciách v Q1
- Spomalenie aj v USA:
  - US: 0,3% QoQ *(0,5% v Q4)*; V Q1 spomalenie pravdepodobne vďaka slabej spotrebe a zásobám
- Emerging Markets sa spamätávajú:
  - Čína: 6,9% YoY *(6,8% YoY v Q4);* nad očakávania: silná C+ property market rebound
  - Rusko: 0,5% YoY *(0,3% YoY v Q4);* opäť v čiernych číslach po 2 rokoch recesie. Dôvodom zotavenia sú vyššie ceny komodít