inštitút finančnej politiky

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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2015 – 2019

Martin Filko

Aktuálne prognózy MF SR

1) Vonkajšie prostredie
   - finančný sektor
   - reálny sektor

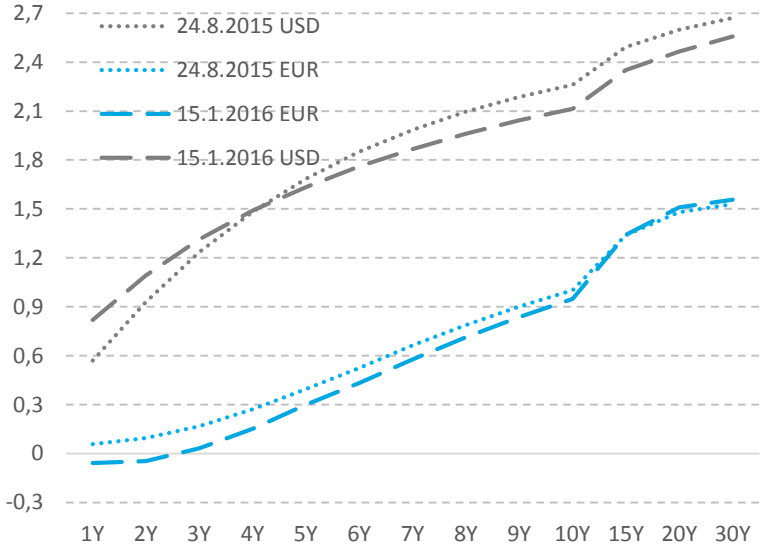
2) Predpoklady prognózy
3) Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
4) Otázky na diskusiu

1) Súčasný vývoj - finančný sektor

- Kvantitatívne uvoľňovanie ECB pokračuje do marca 2017 pri zníženej depozitnej sadzbe
- FED zahájil cyklus zvyšovania úrokových sadzieb
- Vysoká volatilita na akciových trhoch, komodity na 12-ročných minimách

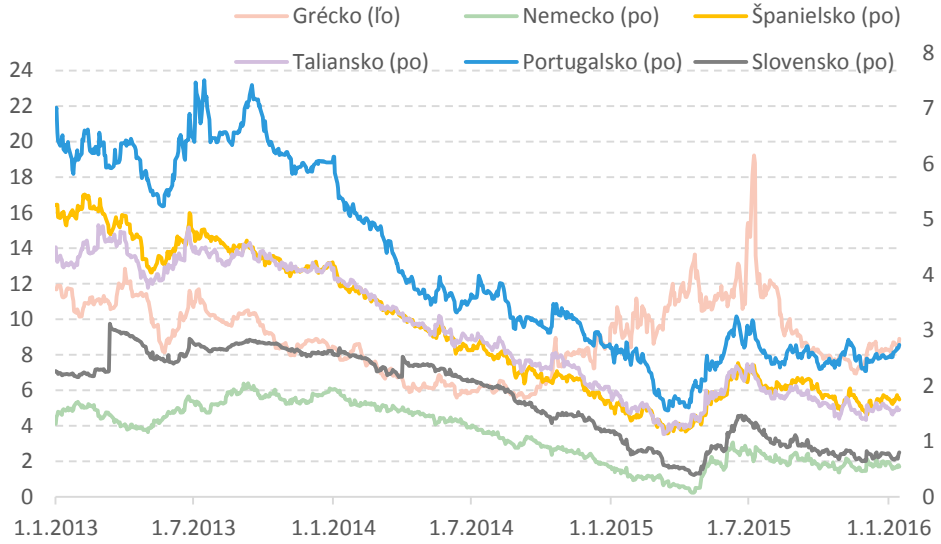
1) Bipolarizácia menových politík FEDu a ECB sa prehlbuje

Očakávané sadzby v Eurozóne a v USA (%)



Zdroj: MF SR, Bloomberg, ECB

Výnos 10 ročných vládnych dlhopisov

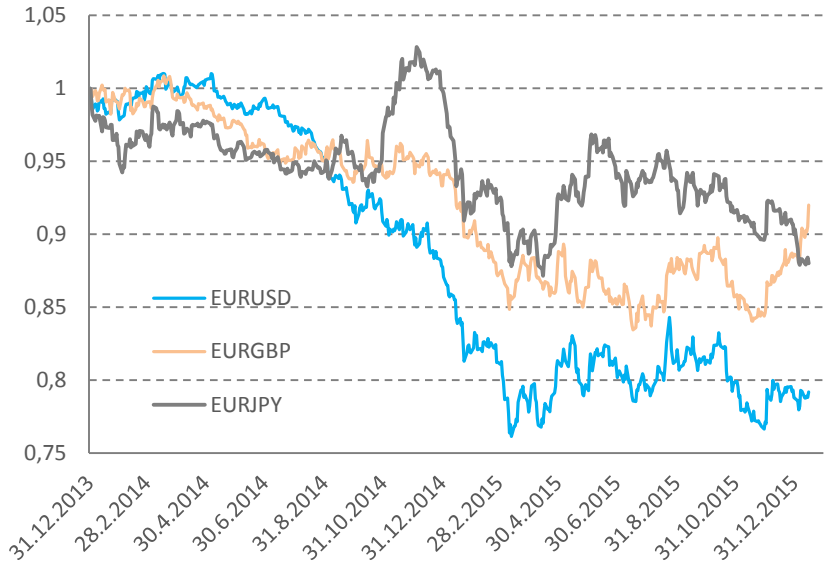


Zdroj: MF SR, Bloomberg

- Trhy očakávajú ďalšie zvyšovanie sadzieb FEDom až v septembri
- ECB znížila depozitnú sadzbu o 10bp a predlžila QE do marca 2017
- Dlhodobé inflačné očakávania stále nie sú úplne stabilizované
- Výnosy dlhopisov vybraných krajín sa udržujú na stabilnej úrovni
- Po prijatí záchranných balíčkov výnosy na gréckych dlhopisoch dosiahli úroveň Portugalska

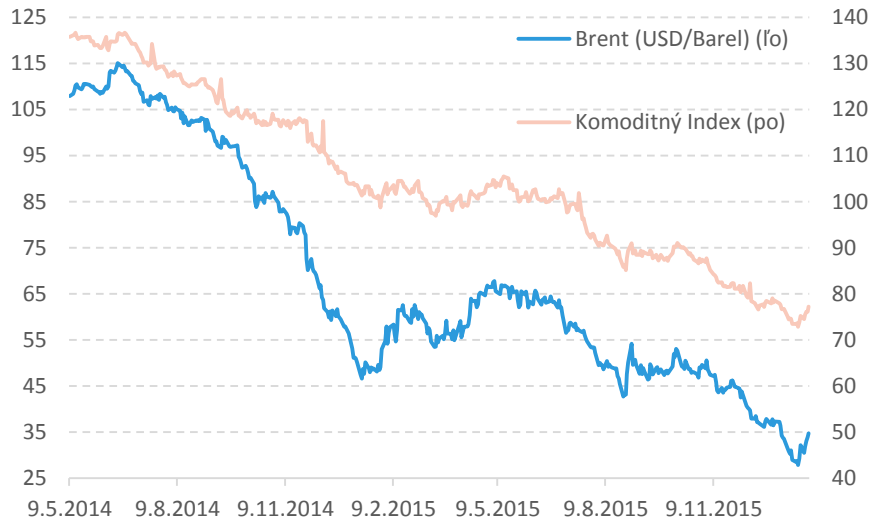
1) Nové pokrízové dno ceny ropy

Zmena kurzu eura voči vybraným menám



zdroj: MF SR, Bloomberg

Cena ropy Brent (USD/Barel) a iných komodít

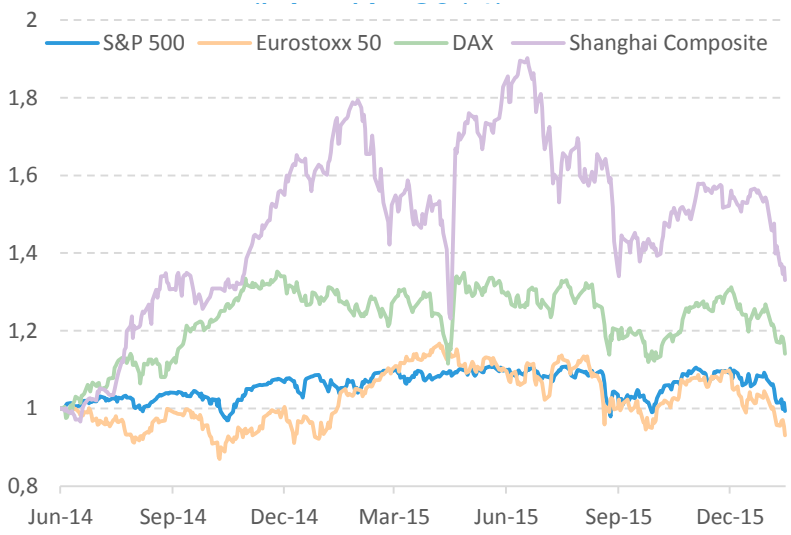


zdroj: MF SR, Bloomberg

- Cena ropy pravdepodobne našla dno na 28,6 USD
- Pod pokračujúci pokles ceny ropy sa podpisuje aj spomaľovanie globálneho rastu
- OPEC nemení svoju stratégiu, v lete sa očakáva príliev iránskej ropy na trh
- Mierna korekcia kvôli špekulatívnym vyhláseniam Ruska a Venezuely o budúcich rokovaniach s OPEC o znížení ťažby (po uzavretí predpokladov)

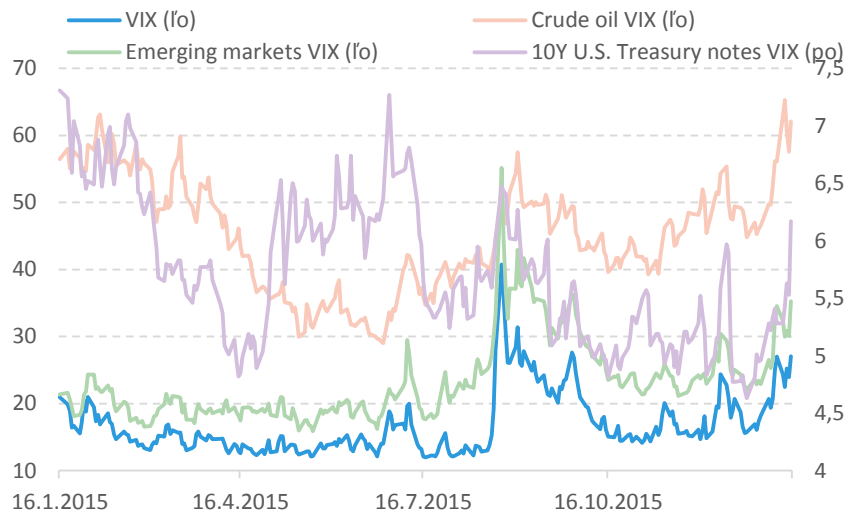
1) Šok na akciovom trhu a riziko nákazy

Vývoj indexov S&P500, DAX, EuroStoxx50 a Shanghai Composite



zdroj: MF SR, Bloomberg

Vybrané indexy volatility



zdroj: Bloomberg

- Akciové trhy sú pod negatívnym vplyvom Číny
- Dopad na európske trhy čiastočne tlmený QE
- Zvýšená volatilita naprieč trhmi signalizuje rastúcu neistotu
- Akcie zostávajú fundamentálne nadhodnotené, P/E US akcií na 10-ročných maximách

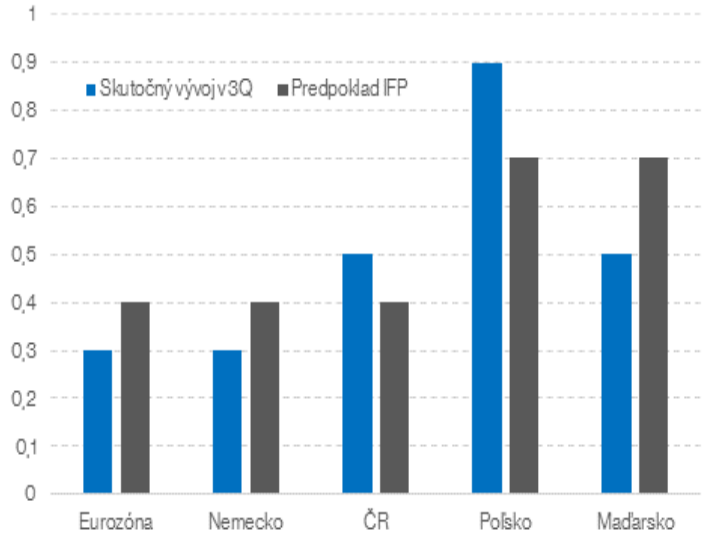
1) Súčasný vývoj

- Eurozóna v stabilnom raste s priaznivou štruktúrou
- Silné rasty V4 povzbudené čerpaním eurofondov
- Americká ekonomika naďalej v dobrej kondícii s nízkou nezamestnanosťou a infláciou
- Pokračuje prílev negatívnych správ z čínskej ekonomiky a prehlbujúca sa recesia v Brazílii a Rusku
- QE a pokles cien ropy zatiaľ bez výraznejšieho efektu na reálnu ekonomiku eurozóny

1) Reálny sektor – Európa vývoj v 3Q

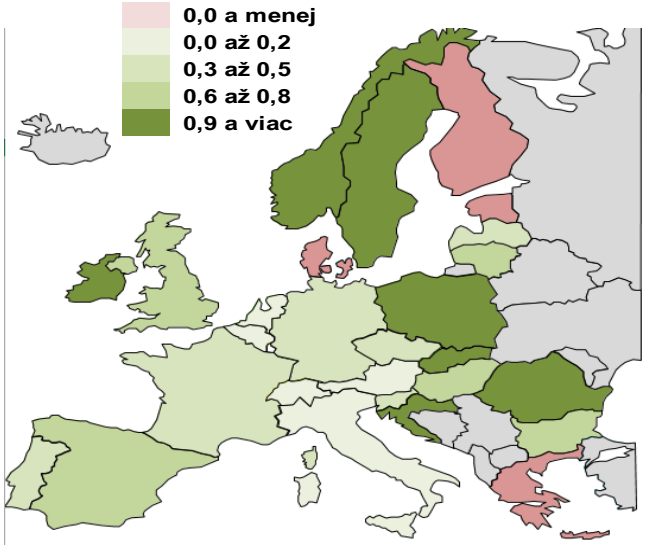
- Vývoj v eurozóne bol na agregovanej úrovni jemne slabší oproti očakávaniam
- Nemecko sa udržiava na stabilnej rastovej trajektórii
- Silný rast v Španielsku a mierne kladný rast Talianska a Francúzska
- Česko, Poľsko aj Maďarsko zaznamenali silné rasty
- Recesia vo Fínsku

Medzikvartálne rasty našich hlavných obchodných partnerov



zdroj: Eurostat, IFP

Rast HDP v krajinách EÚ (QoQ, (v %)

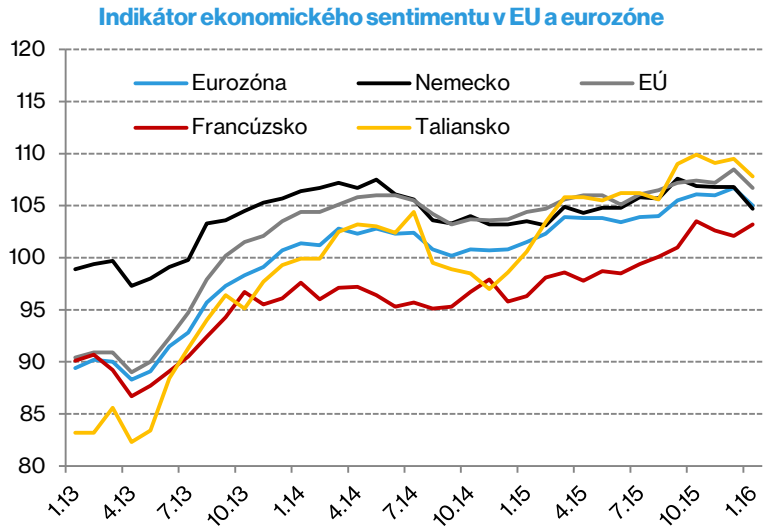


zdroj: Eurostat, EK

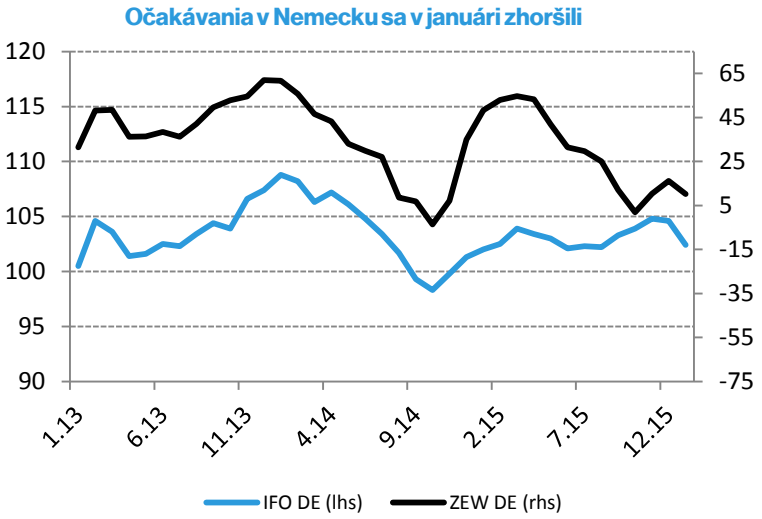
1) Očakávaný vývoj - rast v eurozóne by sa mal udržať

- Aktuálne došlo vo vývoji soft indikátorov k miernej korekcii. Stále sa však udržujú na vysokých hodnotách
- Nemecké predstihové indexy v posledných týždňoch poklesli
- Indikátory neimplikujú ďalšie zrýchlenie rastu HDP a hovoria skôr o stabilizovanom raste HDP v eurozóne aj V3 počas najbližších kvartálov

1) Reálna ekonomika – stabilizovaná eurozóna a mierny pokles v Nemecku



Zdroj: EK



Zdroj: CESifo, ZEW

- Indikátory sentimentu sa vo väčšine veľkých krajín, ako aj v eurozóne a celej EÚ na začiatku roka zhoršili a nachádzajú sa na úrovniach približne zo začiatku roka 2015. Výnimkou je Francúzsko, kde sa dôvera v januári zvýšila.
- Nemecké indexy IFO (očakávania) a ZEW takisto zaznamenali v ostatných na začiatku roka 2016 mierny pokles

1) Reálny sektor – zahraničie narazilo na rastový strop

Zmena prognóz rastu zahraničných ekonomík

	2015		2016		2017
	Feb.	Sept.	Feb.	Sept.	Feb.
Okolité krajiny					
ČR	4,2	4,1	2,7	2,9	2,8
PL	3,4	3,4	3,5	3,4	3,5
HU	2,6	2,8	2,5	2,3	2,5
Eurozóna	1,6	1,5	1,8	1,8	1,7
Nemecko	1,7	1,5	1,8	1,9	1,7
Francúzsko	1,1	1,0	1,3	1,4	1,4
Španielsko	3,1	3,1	2,8	2,8	2,5
USA	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6
Emerging markets					
Rusko	-4,5	-4,0	-1,0	0,4	1,2
Čína	6,5	6,5	6,3	6,5	6,1
Brazília	-3,0	-3,0	-2,4	-1,4	1,6

Zdroj: IFP, Bloomberg, IMF

Ekonomický rast v zahraničí:

- Minimálne korekcie na agregátnej úrovni pre rok 2016
- Priestor pre významnú akceleráciu rastu v eurozóne a V4 je nateraz vyčerpaný
- USA sa udržuje na silnej rastovej trajektórii
- Výrazné problémy v krajinách BRICS

1) Zahraničný dopyt - Zníženie výhľadu na 2016

2015

- Korekcia smerom nadol, kvôli odlišnej štruktúre rastu a revízii národných účtov u našich hlavných obchodných partnerov

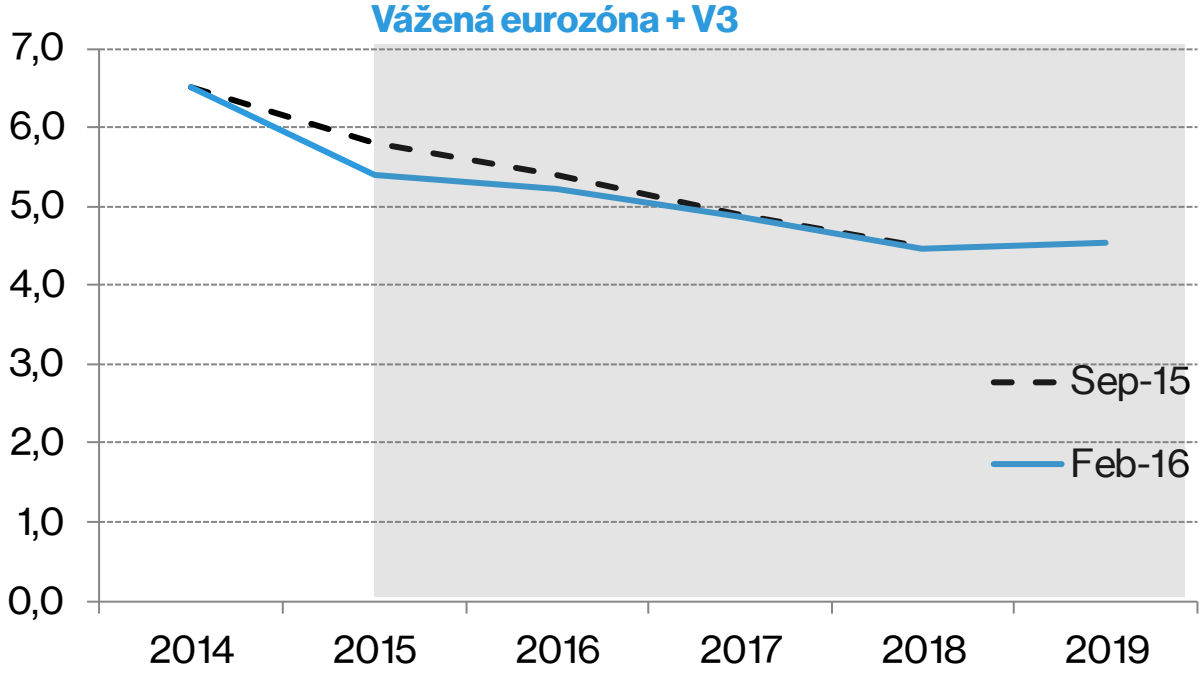
2016

- Minimálna korekcia smerom nadol v eurozóne a V3
- Spomalenie v BRICs zapracované mimo indikátor zahraničného dopytu

2017-2019

- Bez výrazných zmien

1) Prognóza obchodných partnerov (vážené dovozy)



- Prognóza pre rok 2016 mierne znížená na základe nowcastingu rastu a zhoršeniu sentimentu kvôli Číne
- Spomaľovanie na konci prognózovaného obdobia - bez zmien oproti septembru
- Prognóza vychádza z poslednej prognózy IMF doplnenej o nedávno publikované odhady pre krajiny V3, aktuálny vývoj v 3Q a vybrané krajiny v 4Q

1) Hlavné negatívne a pozitívne riziká v externom prostredí

Negatívne riziká

- Preliatie problémov Číny, Ruska a Brazílie do globálneho rastu
- Zhoršenie v americkej ekonomiky
- Tlak na finančnú pozíciu podnikov kvôli ukončeniu uťahovaniu menovej politiky FEDom
- Problémy ťažobného a hutníckeho priemyslu

Pozitívne riziká

- Efekt QE na investície a spotrebu v eurozóne sa umocní
- Dodatočný vplyv lacnej ropy na ekonomický rast importérov

2) Predpoklady prognózy v domácom prostredí

- Efekt lacnejšej ropy len s utlmeným efektom na spotrebu domácností – vrchol miery úspor v tomto roku
- Úplné uzavretie nožníc medzi dynamikou mzdy a produktivity až v 2018
- Nová metodika odhadu NAIRU
- Začiatok investície JLR v 2Q2016, výroba od 3Q2018 (max. 150 tis. áut až v 2020)
- Montážna hala VW s novou výrobou od 1Q2018
- Nezávislá fiškálna prognóza bez dodatočnej konsolidácie na celom horizonte prognózy

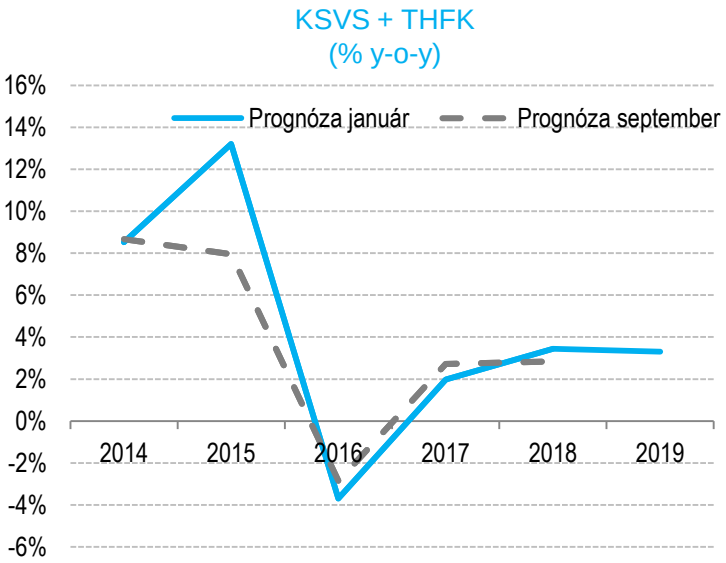
2) Fiškálna projekcia

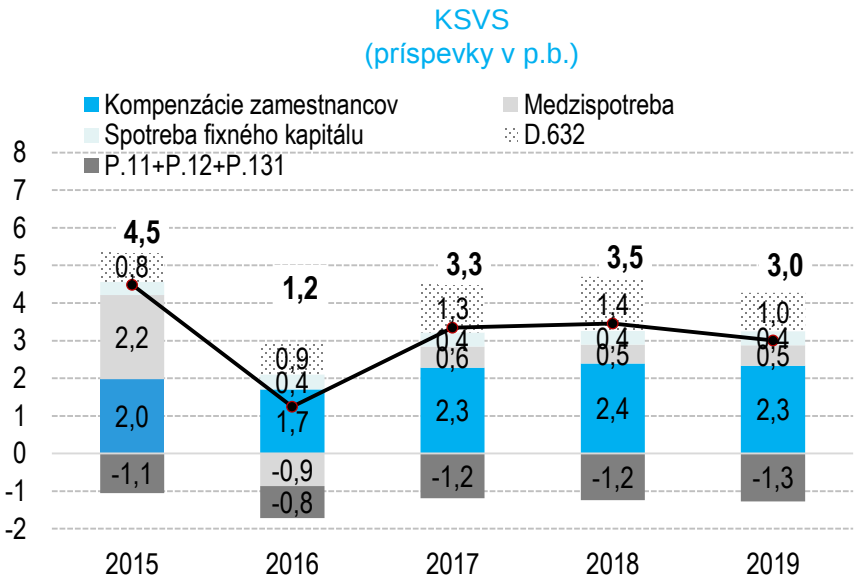
- Základný scenár zahŕňa autonómny vývoj výdavkov a kredibilné a dostatočne špecifikované opatrenia (bez potrebnej dodatočnej konsolidácie)

- Zapracovaná investičná pomoc pre JLR, výkup pozemkov pre obchvat

- Zachovaný predpoklad návratu EÚ fondov v kapitálových výdavkoch na úroveň roka 2014, s výnimkou výstavby diaľnic

2) Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

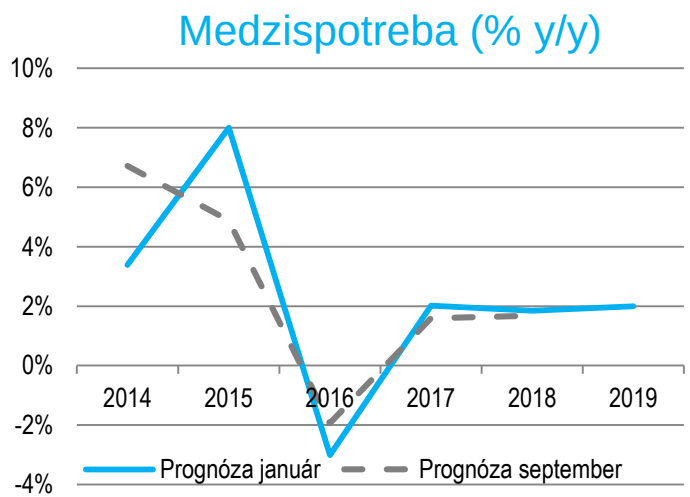


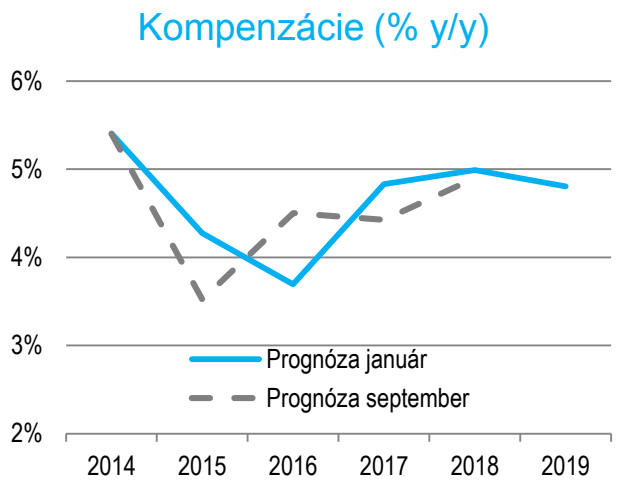


Rozdiely oproti minulej prognóze

- **2015:** vyšší rast KSVS + THFK oproti minulej prognóze z dôvodu ešte silnejšieho čerpania EÚ fondov
  - EÚ fondy +1,1 mld. Eur cash/+906 mil. Eur akruál oproti septembrovej prognóze
  - Zohľadnenie vývoja v 3Q a vybraných subjektov v 4Q
- **2016:** predpoklad pomalšie nábehu 3.PO zostáva zachovaný s výnimkou OP Doprava (diaľnice)
- **2016-2017**: príprava priemyselného parku pre JLR

2) Fiškálna projekcia: Medzispotreba a kompenzácie





zdroj: MF SR

Medzispotreba

zdroj: MF SR

2015 – 2016: zohľadnenie aktuálneho vývoja, zmenený profil čerpania EÚ fondov

Kompenzácie

2015 – 2016: vplyv EÚ fondov, čiastočne aj vplyv na zamestnanosť (-4 500 osôb v 2016)

2017: protiteroristické opatrenia 65 mil.

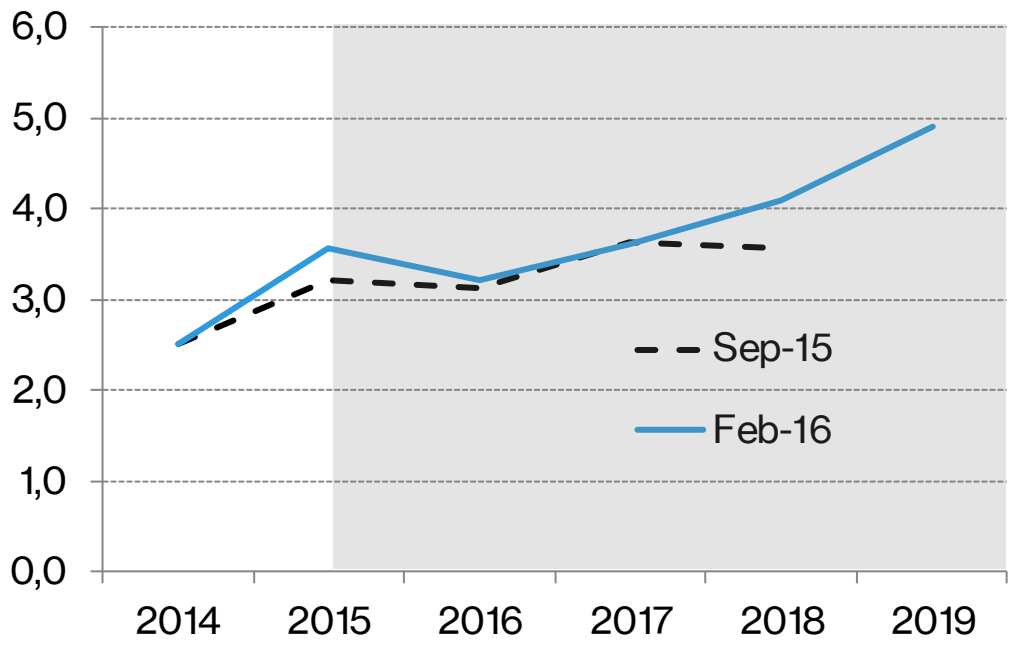
3) Prognóza

- Zvýšenie prognózy rastu pre 2015, očakávaný silný 4Q
- 2016 mierne zvýšenie prognózy rastu vďaka investíciám v automobilovom sektore
- Utlmená inflácia bude pretrvávať i v tomto roku
- Výrazný šok do potenciálneho rastu ekonomiky na konci strednodobého horizontu
- Pozitívny vplyv na vážené daňové základne na celom horizonte

HDP – nová výroba zlepšuje výhľad na konci horizontu

reálny rast

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
2,5	3,2	3,6	0,4	3,1	3,2	0,1	3,6	3,6	0,0	3,6	4,1	0,5		4,9	



2015

- lepší než očakávaný vývoj v 3. kvartáli, predpoklad silného 4Q (EÚ fondy, VW)

2016

- Pozitívny vplyv novej výstavby JLR a VW prevýši mierne zhoršenie externého prostredia a prepad verejných investícií

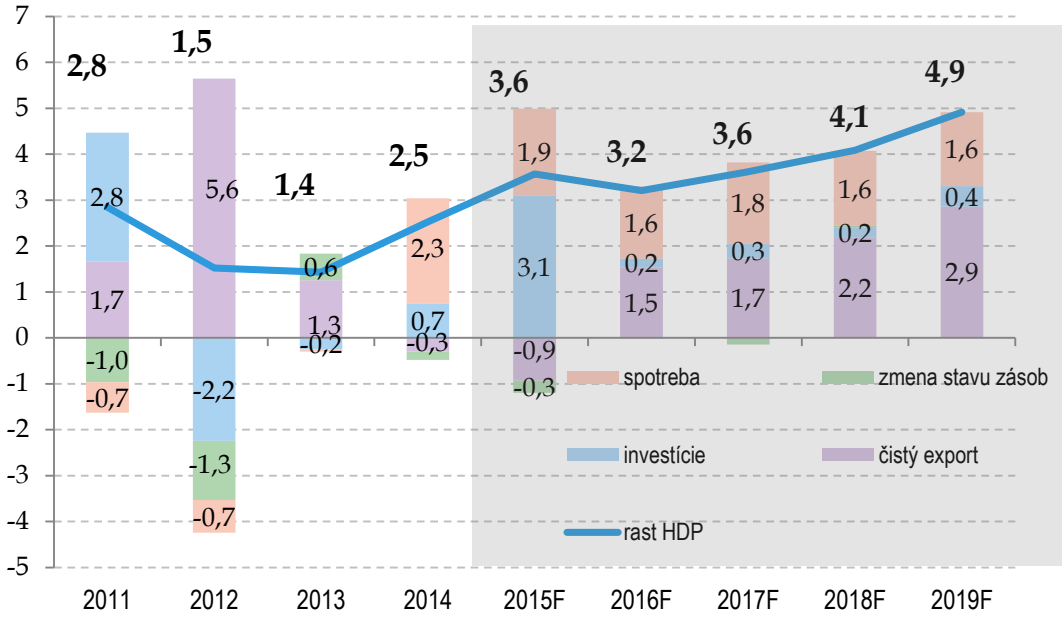
2017

- Negatívny príspevok VW a poklesu investícií VS vykompenzovaný JLR

2018-2019

- Spustenie výroby JLR a VW v 2018, pokračujúci vplyv zvyšovania výroby v automobilkách v 2019

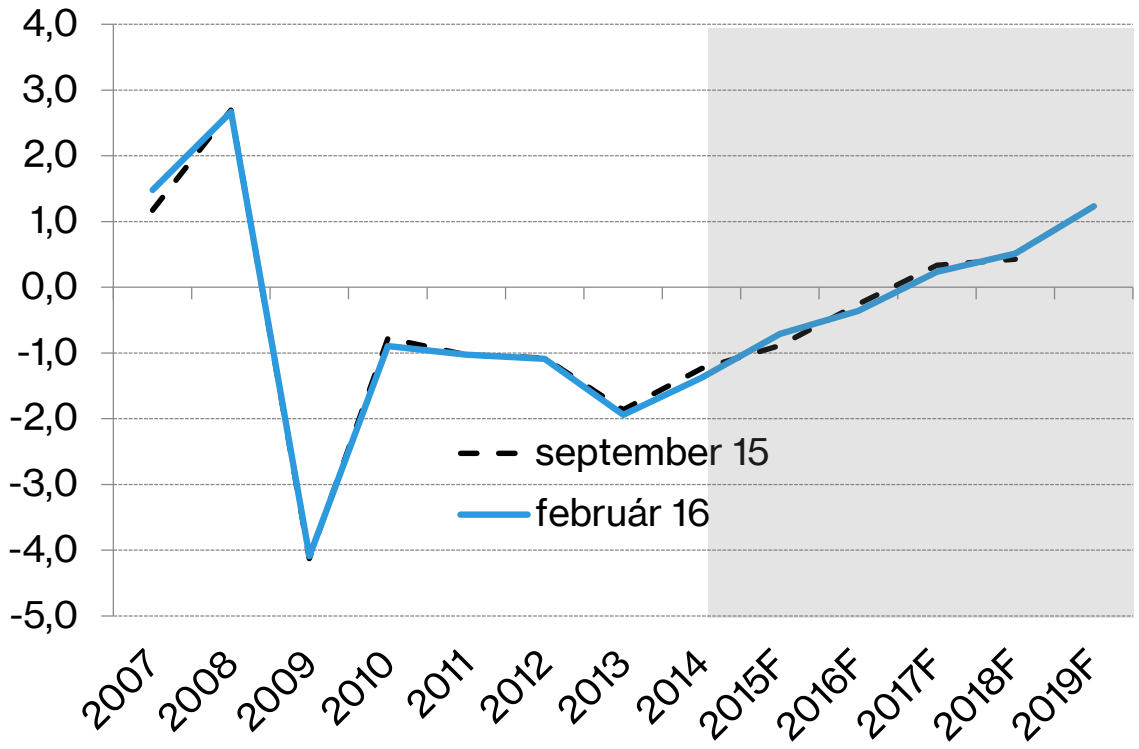
HDP – vyváženejšia štruktúra rastu v roku 2016



2015: rast ťahaný investíciami vďaka EÚ fondom a v menšej miere aj spotrebou
2016-17: rast rovnomerne ťahaný spotrebou domácností a čistým exportom
2018-19: Impulz JLR a VW do exportu

Mierne prehrievanie na konci strednodobého horizontu

Produkčná medzera (% pot. produktu)															
2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
-1,3	-0,8	-0,8	0,0	-0,4	-0,4	0,0	0,3	0,2	-0,1	0,7	0,5	-0,2	1,2		



2015-17

- Bez výrazných zmien, čerpanie EÚ fondov zvýšilo potenciálny rast najmä v minulom roku

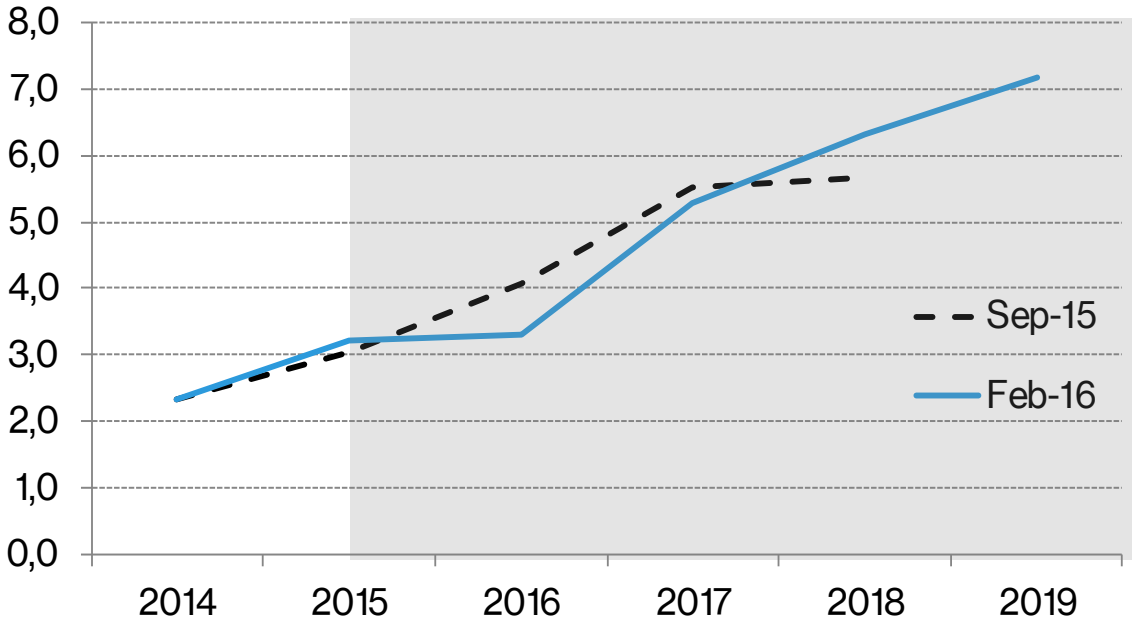
2018-19

- Vyšší potenciálny rast vďaka produkcii VW a JLR: +0,6 p. b. v 2018 a +1,3 p. b. v 2019

Nominálny HDP - Úroveň bez zmeny v tomto roku

bežné ceny

	2014	2015			2016			2017			2018			2019		
	skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
mld. EUR	75,6	77,5	78,0	0,5	80,6	80,6	0,0	85,1	84,8	-0,3	89,9	90,2	0,3		96,7	
nominálny rast	2,3	3,0	3,2	0,2	4,1	3,3	-0,8	5,5	5,3	-0,2	5,7	6,3	0,6		7,2	
reálny rast	2,5	3,2	3,6	0,4	3,1	3,2	0,1	3,6	3,6	0,0	3,6	4,1	0,5		4,9	
rast deflátora	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,9	0,1	-0,8	1,8	1,6	-0,2	2,0	2,1	0,1		2,2	



2015

- Zvýšenie reálneho rastu vykompenzuje výraznejšiu deflácíu

2016-2017

- Zníženie prognózy kvôli cenám

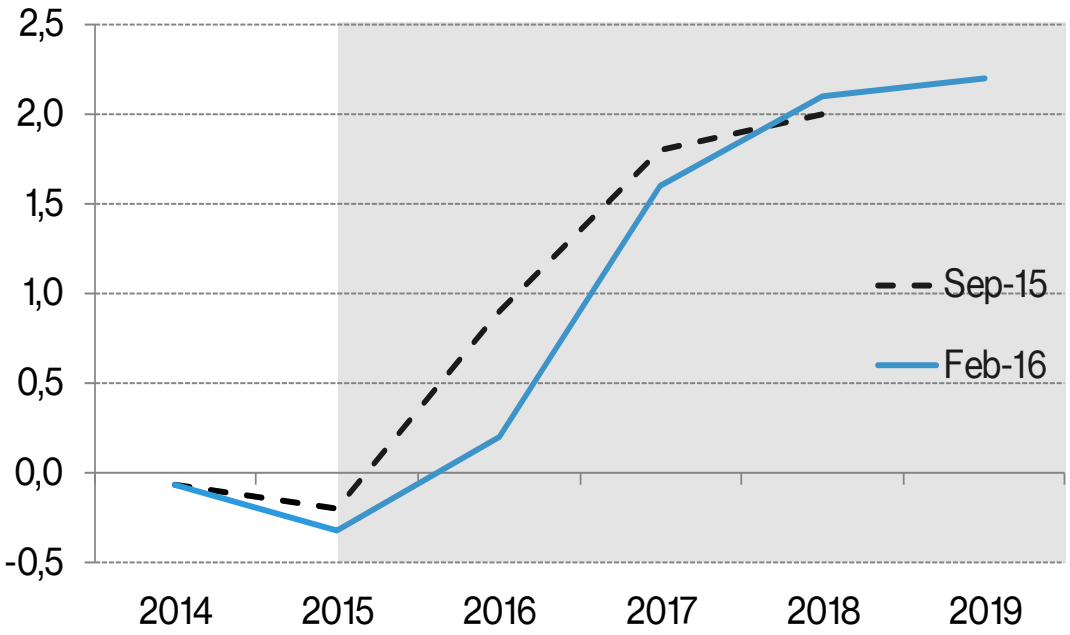
2018

- Vplyv vyššieho reálneho rastu aj cien

Inflácia – pomalý návrat do kladných čísel

Inflácia	2014	2015			2016			2017			2018			2019		
	skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
CPI	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,9	0,2	-0,7	1,8	1,6	-0,2	2,0	2,1	0,1		2,2	
HICP	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,9	0,2	-0,7	1,8	1,6	-0,2	2,0	2,1	0,1		2,2	

Spotrebiteľská inflácia - CPI



2015:

- v závere roka nižšie ceny potravín a trhových služieb

2016:

- pretrvávajúce nízke ceny energetických komodít a potravín na svetových trhoch
- naďalej slabá väzba trhu práce a dopytovej inflácie

2017-2019:

- Postupná akcelerácia dopytovej inflácie v súlade so zatváraním produkčnej medzery

Inflácia

vývoj jednotlivých zložiek

Medziročné rasty zložiek inflácie

	2015	2016	2017	2018	2019
HICP	**-0,3**	**0,2**	**1,6**	**2,1**	**2,2**
CPI	**-0,3**	**0,2**	**1,6**	**2,1**	**2,2**
Regulované ceny	-1,6	-1,5	-0,2	1,7	1,6
Jadrová inflácia	0,0	0,6	2,1	2,2	2,3
Ceny potravín	-0,4	1,0	2,3	2,7	2,9
Čistá inflácia	**0,1**	**0,6**	**2,0**	**2,1**	**2,2**
Pohonné hmoty	-12,7	-12,0	8,2	2,6	1,4
Služby	0,8	1,1	2,2	2,5	2,7
Tovary	0,4	0,9	1,3	1,7	1,8

2015:

- v závere roka prekvapenie v podobe mimoriadne nízkych cien potravín a utlmeného vývoja cien služieb

2016:

- deflácia cien palív vďaka ropnému šoku
- predpoklad o znížení ceny plynu v sep. 2016
- Pomalá dynamika cien potravín

2017:

- predpoklad o znížení cien elektriny
- postupný nárast ceny ropy a tým aj nákladových faktorov
- zatvorenie produkčnej medzery
- vrchol vplyvu QE

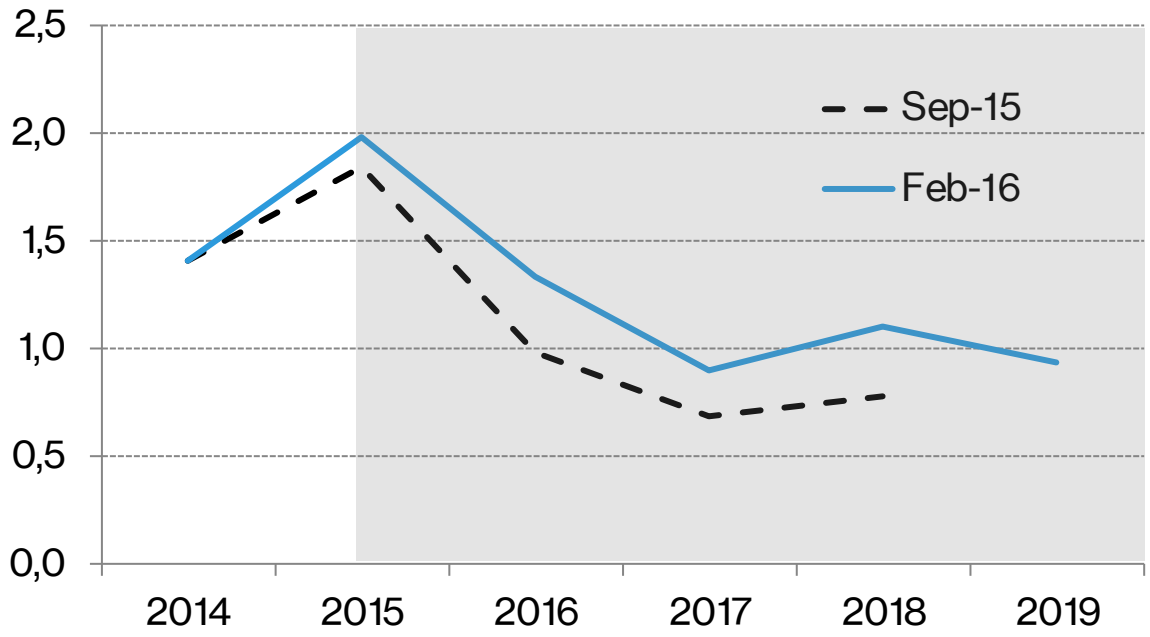
2018-2019:

- zvýšenie cien energií
- akcelerácia dopytovej inflácie

Zamestnanosť – robustný rast pokračuje

rast podľa ESA2010

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
1,4	1,8	2,0	0,2	1,0	1,3	0,3	0,7	0,9	0,2	0,8	1,1	0,3		0,9	



2015

- Pozitívne prekvapenie v 2H

2016

- Vyšší carry-over efekt
- Vysoký počet VPM vytvára predpoklady pre silný rast
- Mierny pokles vo VS

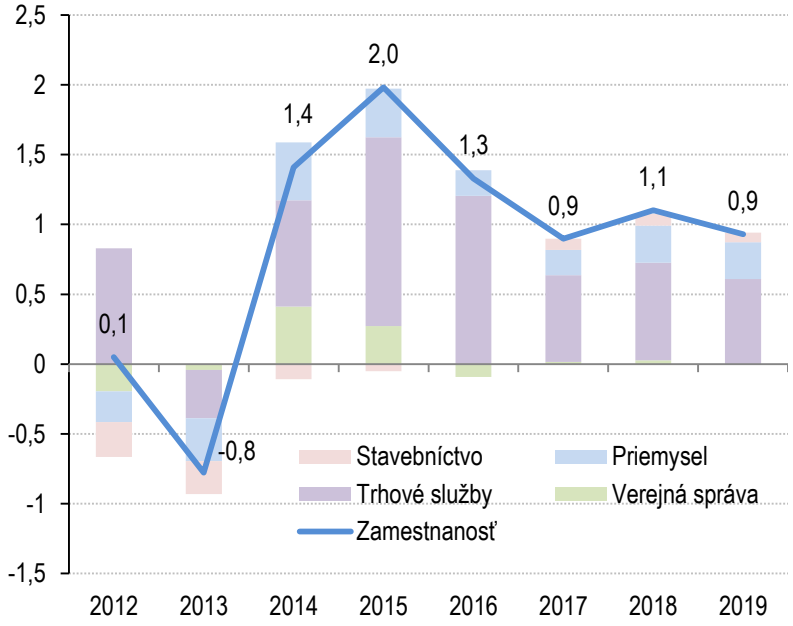
2017-2019

- Odzrkadľuje zmeny v raste HDP a vplyv JLR a VW najmä v 2018

Zamestnanosť

Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2015	2016	2017	2018	2019
Verejná správa	*1,3*	*-0,5*	*0,1*	*0,1*	*0,1*
Trhové služby	*3,0*	*2,6*	*1,3*	*1,5*	*1,3*
Priemysel	*1,5*	*0,8*	*0,8*	*1,1*	*1,1*
Stavebníctvo	*-0,7*	*0,0*	*1,1*	*1,2*	*0,9*
Zamestnanosť	***2,0***	***1,3***	***0,9***	***1,1***	***0,9***

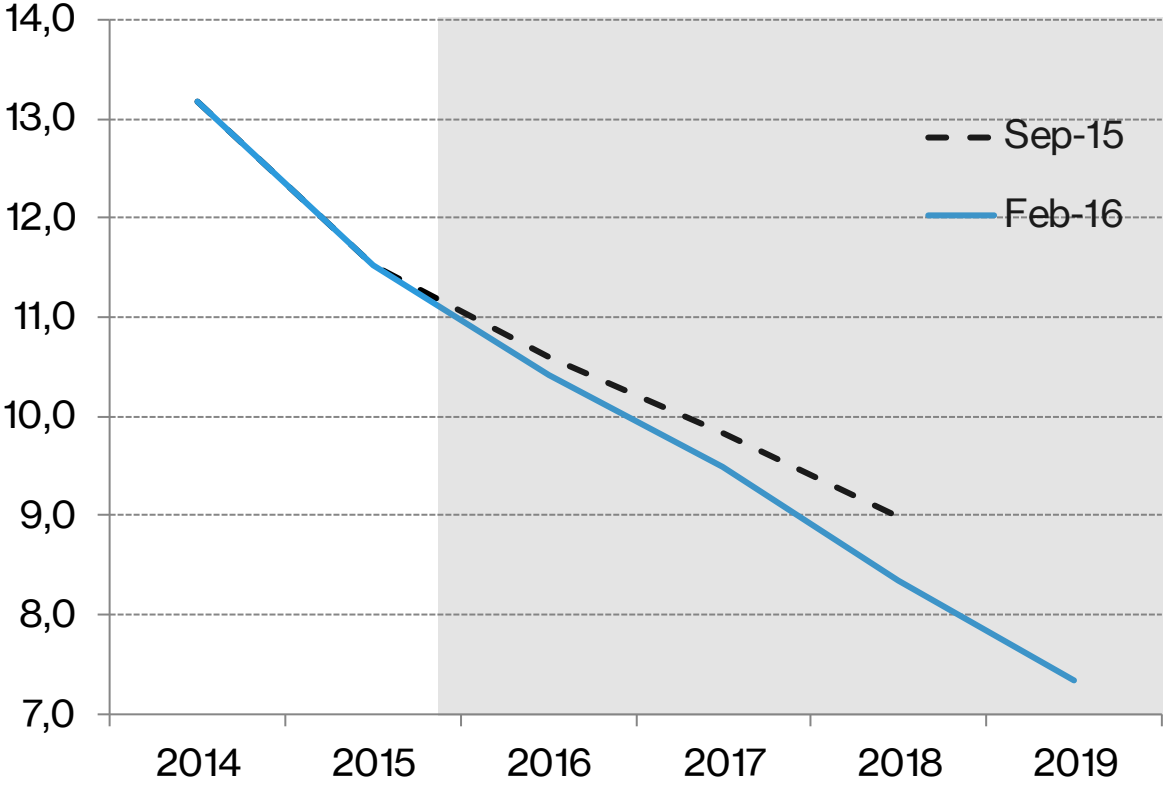


- 2015 Silný 3. a 4. kvartál (najmä VS a trhové služby)
- 2016 Časť dočasných prac. miest vo VS zanikne
  Stavebníctvo s nulovým rastom kvôli výraznejšiemu prepadu EÚ fondov
- 2017 Prijímanie policajtov preváži pôvodne uvažovaný pokles vo verejnom sektore
- 2018 a 2019 Nábeh výroby v JLR a VW (priemysel, časť trhové služby), mierny sekundárny vplyv

Nezamestnanosť – strmší profil vďaka zamestnanosti

podľa VZPS

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
13,2	11,5	11,5	0,0	10,6	10,4	-0,2	9,8	9,5	-0,3	9,0	8,3	-0,7		7,3	



2015

- Prekvapenie v raste ekonomicky aktívneho obyvateľstva tlmí lepší výhľad zamestnanosti

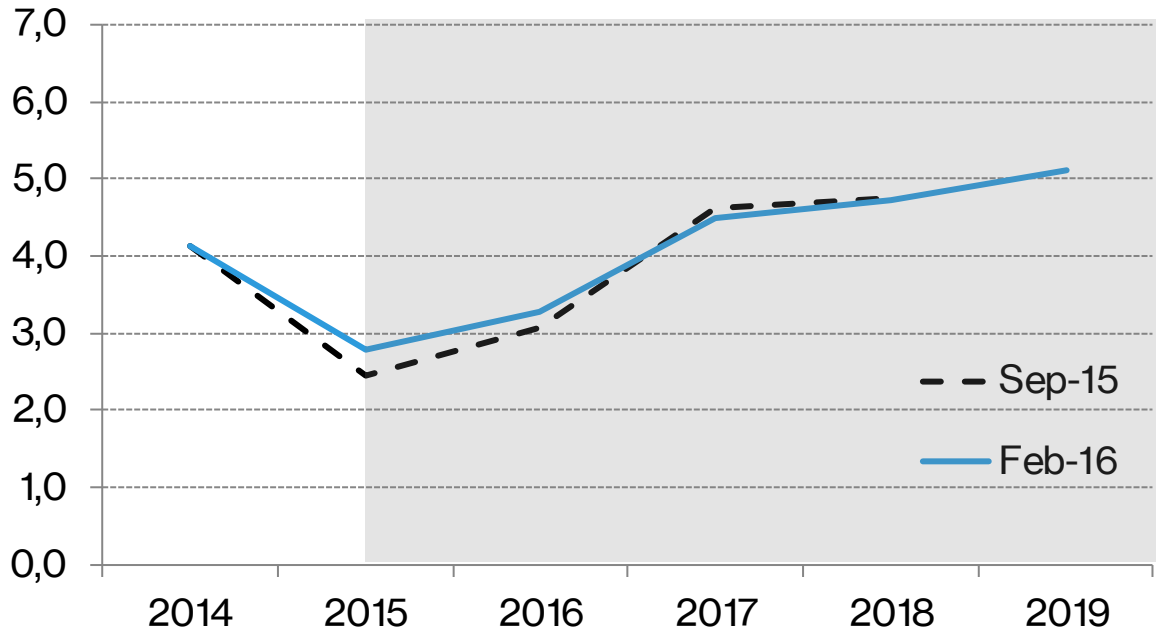
2016-2019

- Odzrkadlenie vývoja zamestnanosti

Nominálna mzda – Silný záver roka 2015

nominálny rast

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
4,1	2,4	2,8	0,4	3,1	3,3	0,2	4,6	4,5	-0,1	4,7	4,7	0,0		5,1	



2015

- Silný 2H

2016

- Reálna mzda naďalej nad produktivitou práce

2017

- Postupné zatvorenie nožníc voči produktivite

2018

- Šok do nových produkčných kapacít s obmedzeným prenosom do miezd

Sektorová štruktúra miezd

Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky

	2015	2016	2017	2018	2019
Verejná správa (O,P,Q)	***3.0***	***4.2***	***4.7***	***4.9***	***4.7***
Súkromný sektor	***2.8***	***3.1***	***4.4***	***4.7***	***5.2***
Trhové služby	*2.6*	*2.7*	*4.2*	*4.3*	*5.1*
Priemysel	*2.8*	*3.5*	*4.9*	*5.2*	*5.4*
Stavebníctvo	*4.2*	*4.2*	*4.6*	*4.9*	*5.2*
Nominálny rast miezd	***2.8***	***3.3***	***4.5***	***4.7***	***5.1***

2015 - 2016

- Výrazné oživenie v stavebníctve

2016

- Pomalší rast mzdy vo VS (znížená zamestnanosť vysokopríjmových)
- Vplyv prehrievania trhu práce

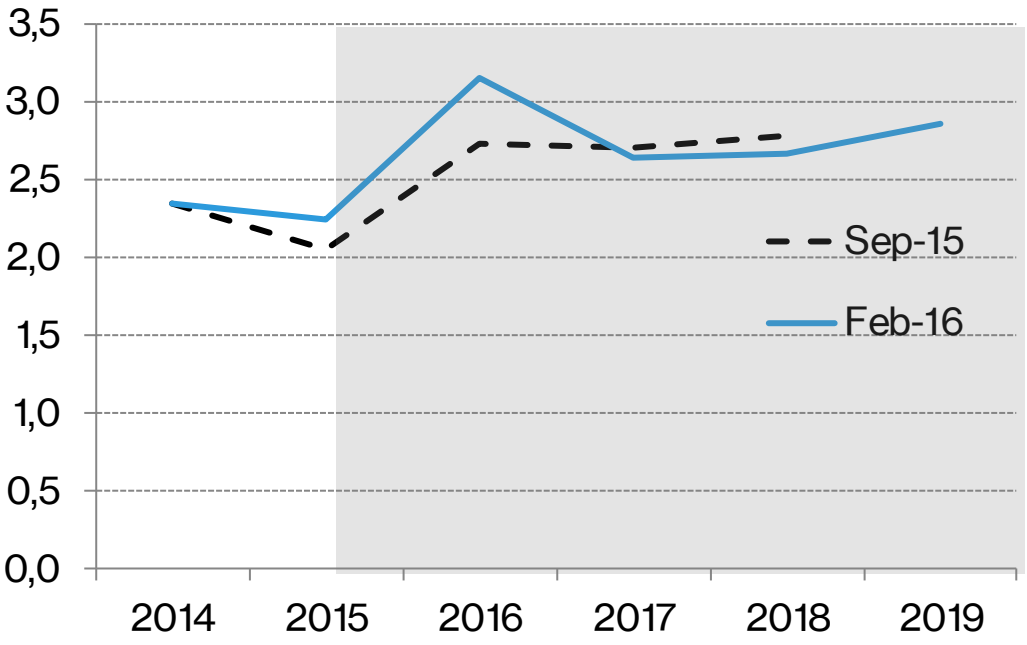
2017 - 2019

- Mierny vplyv JLR a VW na rast mzdy v priemysle a sekundárne aj v trhových službách

Spotreba domácností – lepší výhľad v roku 2016

reálny rast

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
2,4	2,1	2,3	0,2	2,7	3,2	0,5	2,7	2,6	-0,1	2,8	2,7	-0,1		2,9	



2015

- Lepší vývoj v 3. kvartáli a vyšší predpokladaný rast HDD v na konci roka

2016

- Výrazné zvýšenie mzdovej bázy a HDD len čiastočne premietnuté v raste spotreby, vrchol miery úspor

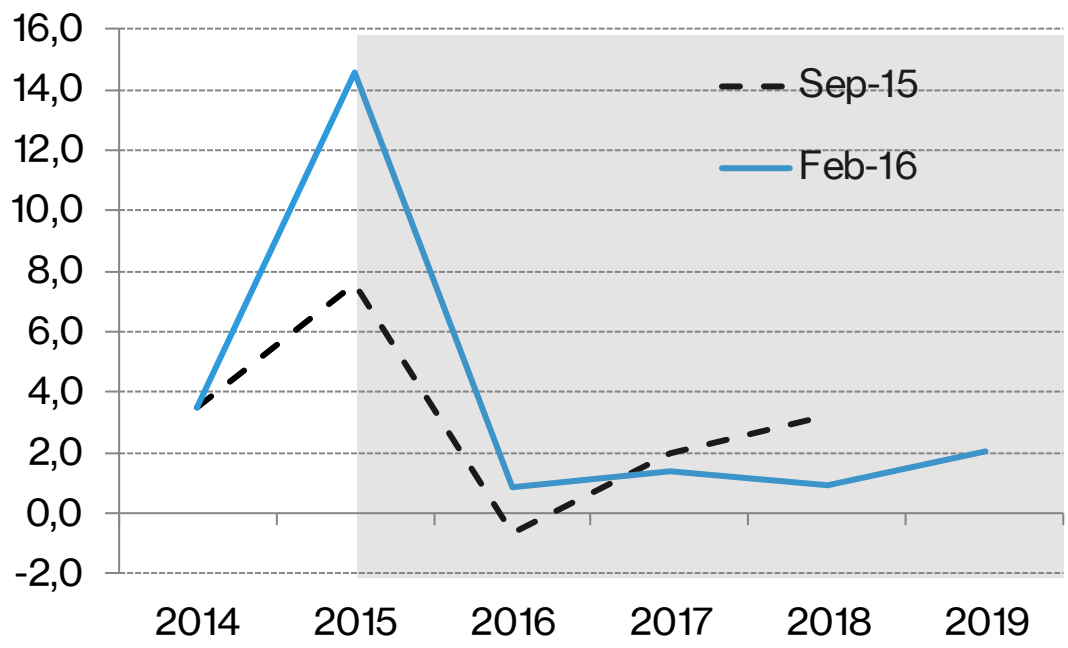
2016-2018

- Zmeny odrážajú vývoj HDD, miera úspor klesá

Investície – významný vplyv automobilového priemyslu

reálny rast

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
3,5	7,6	14,6	7,0	-0,7	0,9	1,6	2,0	1,4	-0,6	3,2	0,9	-2,3		2,0	



2015

- Revízia NÚ, silný rast v 2H (verejný sektor, VW)

2016

- Vyprchanie dynamiky verejných investícií kompenzované investíciami v automobilovom priemysle (VW, JLR, PSA)

2017

- Miernejší vplyv automobiliek

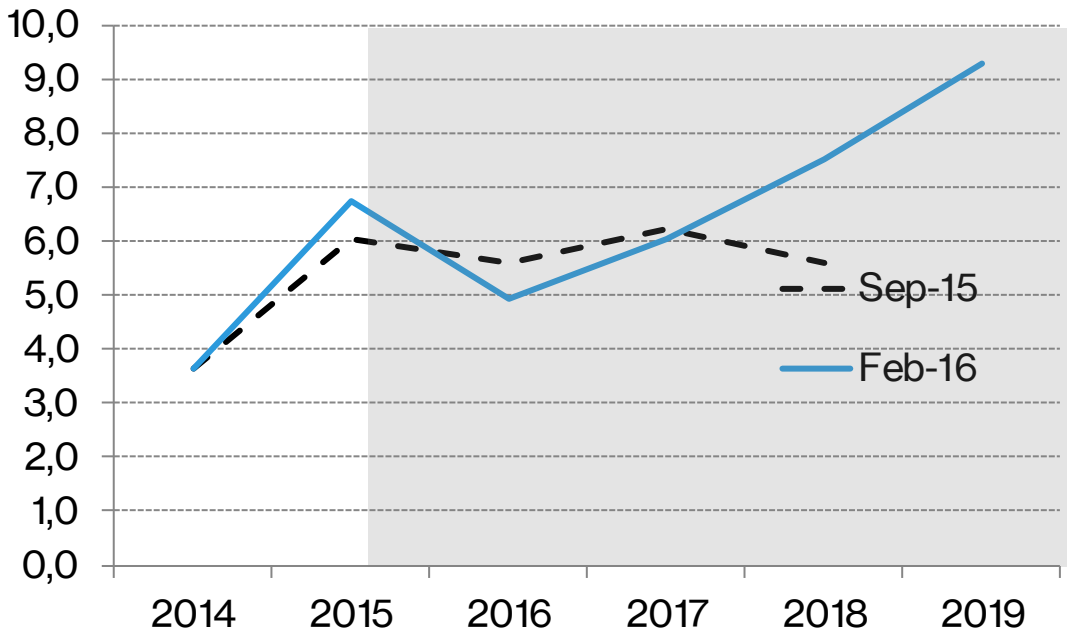
2018-2019

- Súkromné investície rastú ako HDP

Export tovarov a služieb – výrazné zrýchlenie na konci horizontu

reálny rast

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ	Sep-15	Feb-16	Δ
3,6	6,1	6,7	0,6	5,6	4,9	-0,7	6,3	6,1	-0,2	5,6	7,5	1,9		9,3	



2015

- Zvýšenie vďaka revízii NÚ

2016

- Zníženie zahraničného dopytu, čiastočné obmedzenie výroby v 2H kvôli novej investícii PSA

2017

- Nová výroba PSA podľa zahraničného dopytu

2018-19

- Spustenie výroby vo VW a JLR nad rámec zahraničného dopytu

Nová výroba v automobilkách

príspevky JLR a VW k rastu HDP

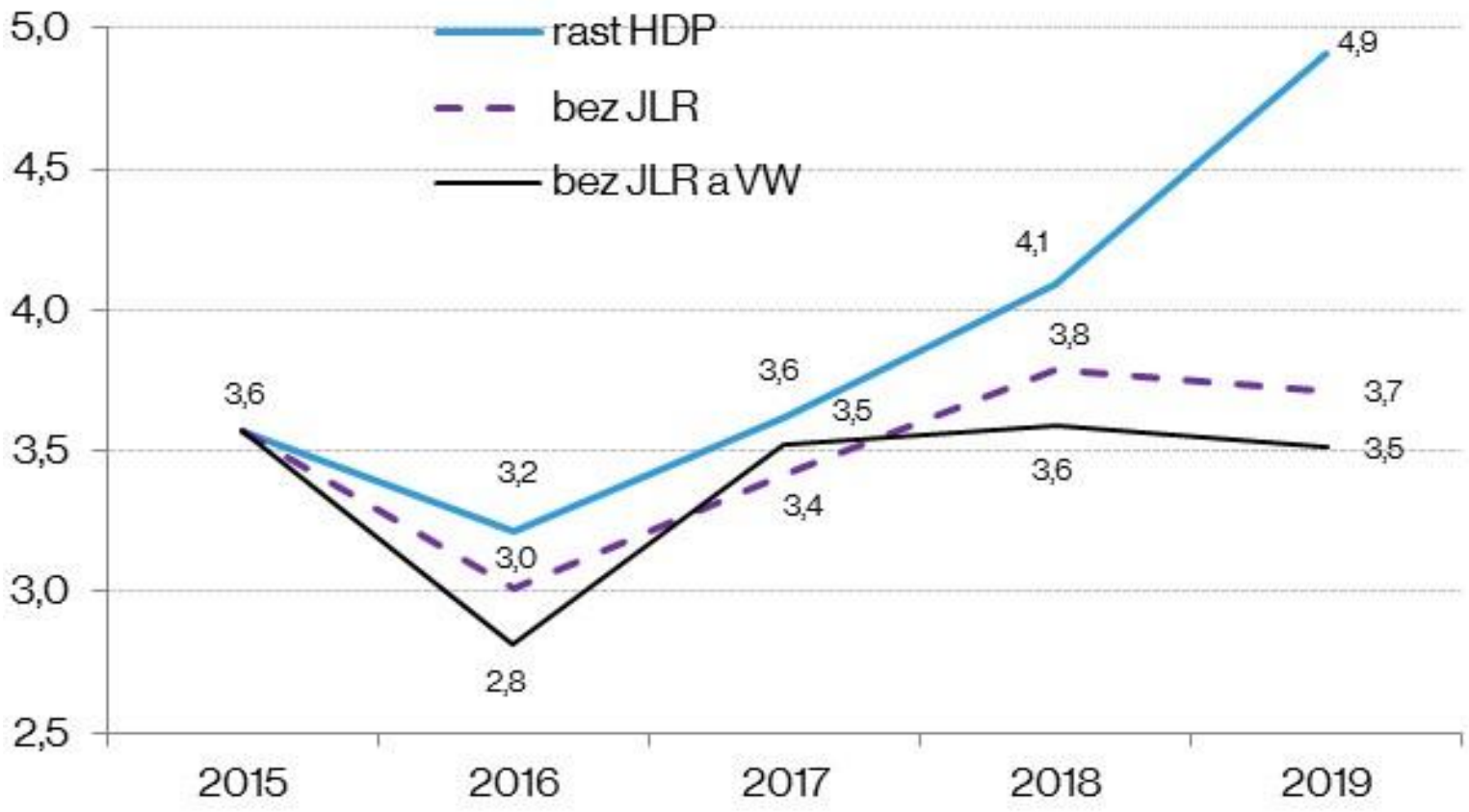
Vplyv JLR	2016	2017	2018	2019
príspevok k zmene:				
investícií	1,2	1,5	0,4	-1,6
exportu	0	0	0,7	3,4
zamestnanosti	0,04	0,05	0,21	0,26
príspevok k medziročnej zmene HDP	**0,2**	**0,2**	**0,3**	**1,2**

Zdroj: výpočty IFP

Vplyv VW	2016	2017	2018	2019
príspevok k zmene:				
investícií	2,0	0,4	-2,4	0
exportu	0	0	1,2	0,6
zamestnanosti	0,02	0,02	0,12	0,03
príspevok k medziročnej zmene HDP	**0,2**	**-0,1**	**0,2**	**0,2**

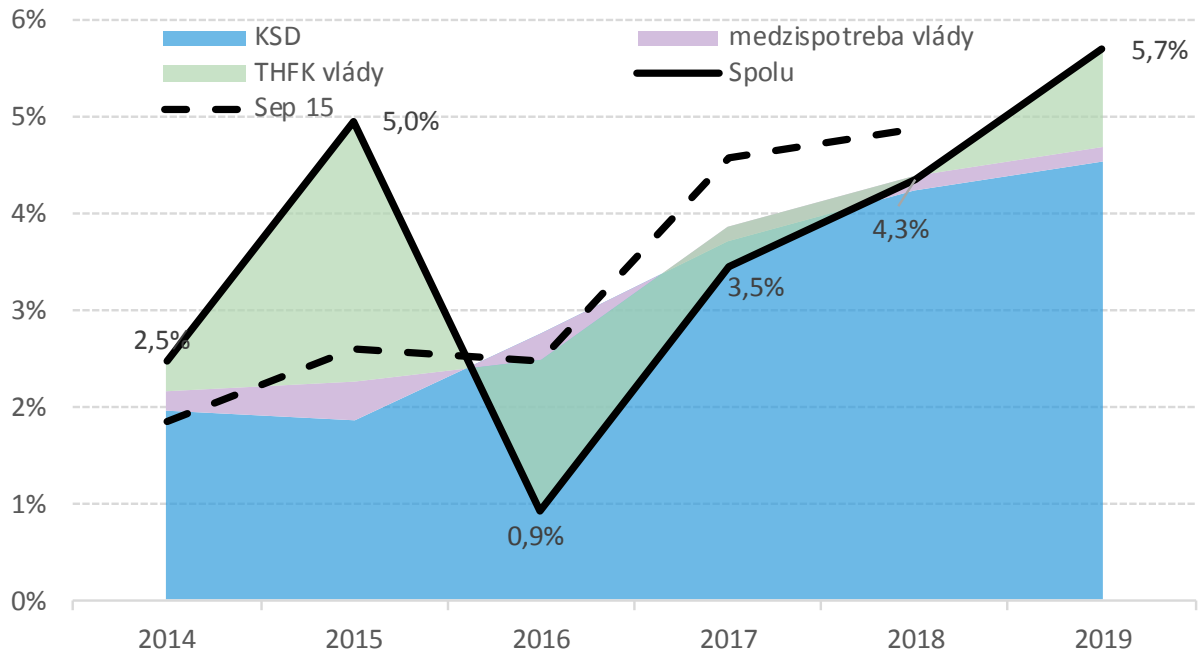
Zdroj: výpočty IFP

Ako pomôže nová výroba v automobilkách VW a JLR slovenskej ekonomike



Báza pre DPH – rast v roku 2016 bude ťahať nom. spotreba domácností

rast



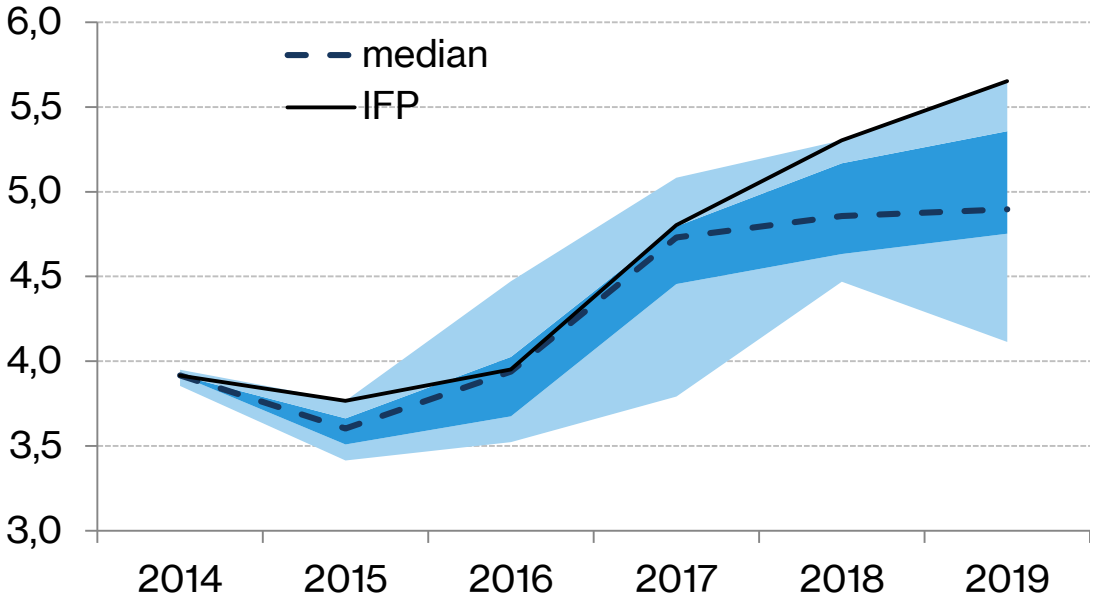
2015 – 2016

- Zvýšená volatilita rastu kvôli verejným investíciám

2016-2018

- Hlavný príspevok zo spotreby domácností

Porovnanie s prognózami členov výboru



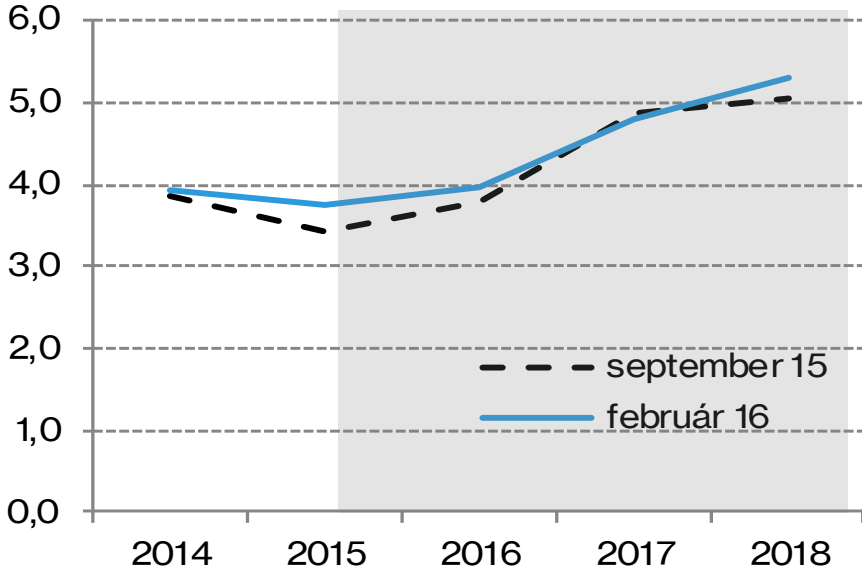
Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

- 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

daňové príjmy

2014	2015			2016			2017			2018			2019		
skut.	február 16	september 15	Δ	február 16	september 15	Δ	február 16	september 15	Δ	február 16	september 15	Δ	február 16	september 15	Δ
100	103,8	103,4	0,3	107,9	107,3	0,5	113,0	112,5	0,5	119,0	118,2	0,8	125,8		125,8



- **2015:** 2/3 kladného vplyvu z DPH a 1/3 z trhu práce
- **2016:** vplyv DPH miernejší, no kladný vďaka spotrebe domácností
- **2016-2018:** jadro pozitívneho vplyvu tvorí lepší výhľad mzdovej bázy

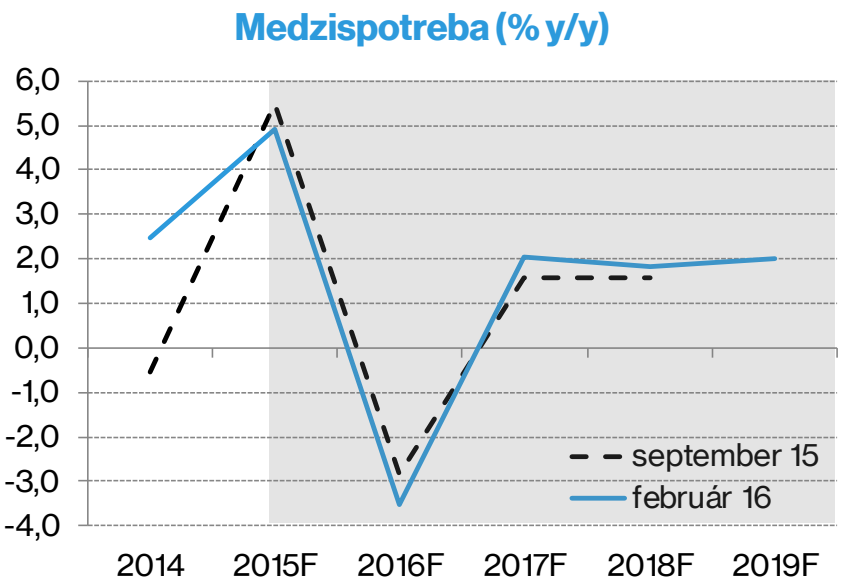
4) Diskusia

- Aký očakávate vplyv zníženia cien ropy na rast eurozóny/SR v najbližších dvoch rokoch? Je to dobrá (ponuka) alebo zlá správa (dopyt)?

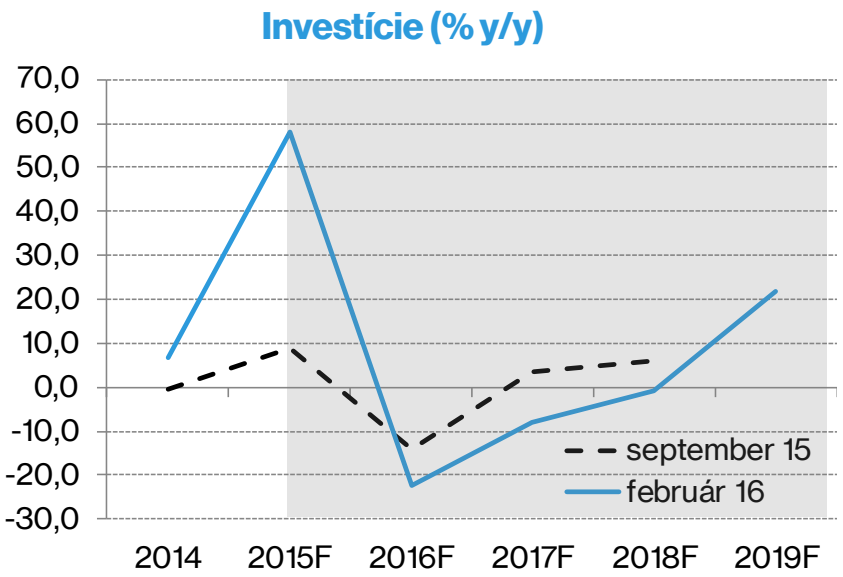
- Považujete predpoklad návratu čerpania EU fondov na úroveň roka 2014 s výnimkou OP Doprava za realistický? Aké sú vaše predpoklady čerpania EÚ fondov?

- Podľa IFP bol vlaňajší rast zamestnanosti dominantne štrukturálny, len malá časť dočasných pracovných úväzkov by mala zaniknúť v 2016 (v nadväznosti na pokles čerpania EÚ fondov). Aký je váš názor?

Atypické makrozákladne



zdroj: MF SR



zdroj: MF SR

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

Medzispotreba

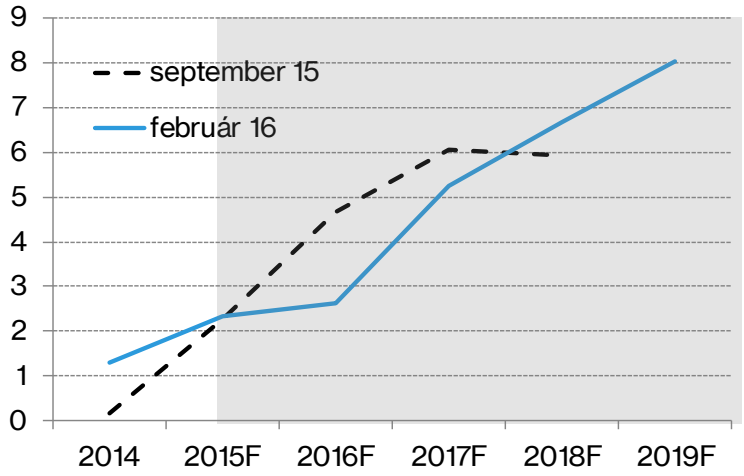
- 2015: zohľadnenie vývoja za 3Q a celoročného čerpania EÚ fondov

Investície vlády

- 2015: zohľadnenie vývoja za 3Q a celoročného čerpania EÚ fondov
- 2016: príprava priemyselného parku pre JLR

Atypické makrozákladne

HDP v b.c. – kompenzácie, rast v %



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

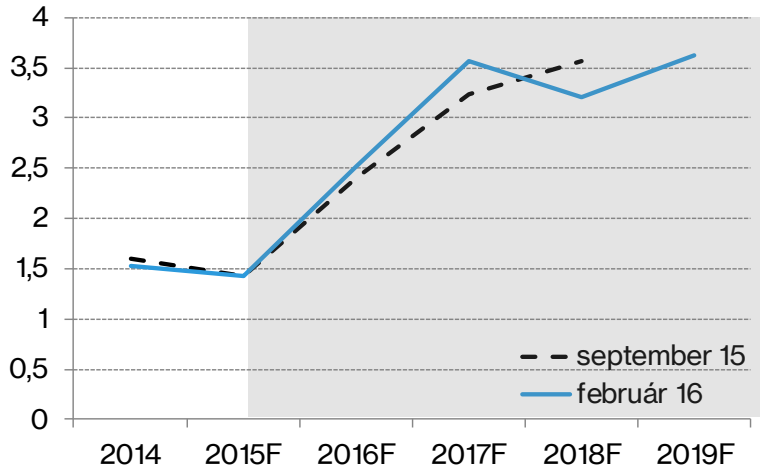
2016-2017

- Z tempa rastu ukroja náklady na prácu

2016-2017

- Nové produkčné kapacity bez daňových úľav

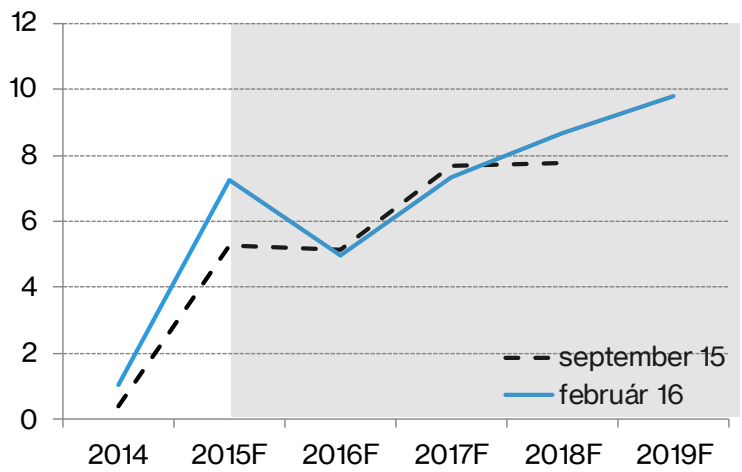
HDP v s.c. (rok t-2), rast v %



- Tvorí základňu pre daň z nehnuteľností
- Vyššia základňa v 2017 vďaka minuloročnému rastu
- Výrazné zvýšenie daňovej základne až za horizontom prognózy

Atypické makrozákladne

Import tovarov v b.c., rast v %



- Tvorí základňu pre dane z medzinárodného obchodu a transakcií

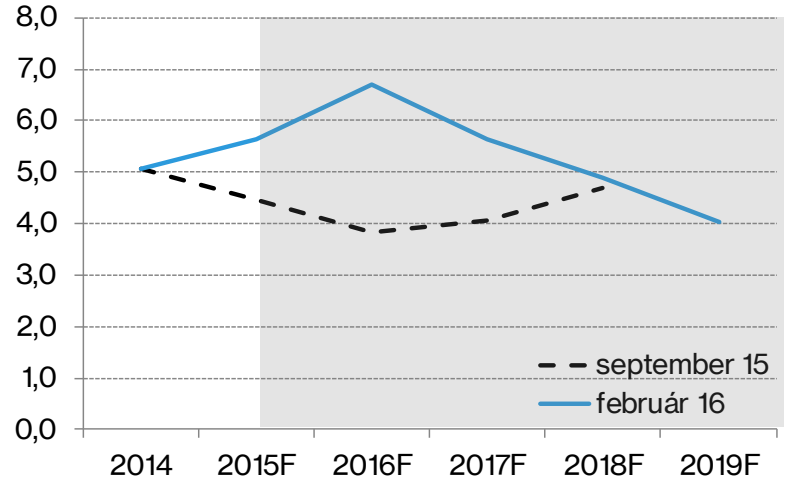
2015

- Pozitívne prekvapenie v závere roka

2018-19

- Vplyv najmä dovoznej náročnosti výroby JLR a VW

Rast vkladov posunutý o 1Q, rast v %



- Tvorí základňu pre bankový odvod

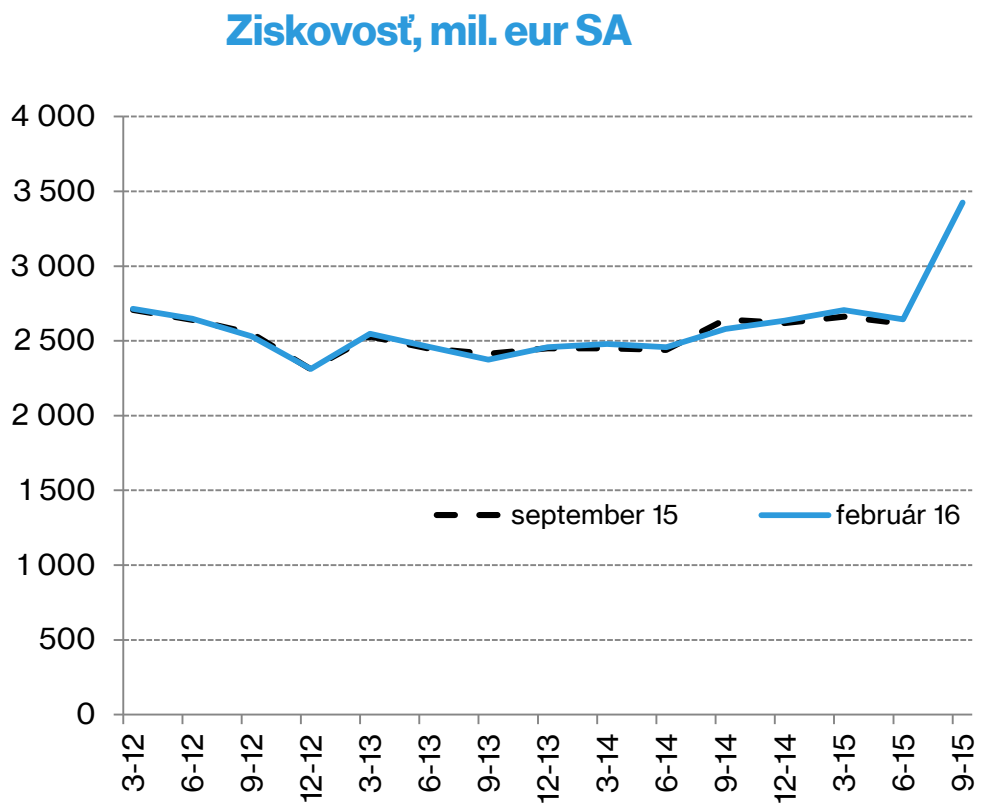
2015

- silný vývoj v závere roka - domácnosti

2016

- Vrchol miery úspor domácností, pozitívny vývoj aj podnikov (nižšie ceny energetických vstupov)

Atypické makrozákladne



- Tvorí základňu pre DPPO

2014-2015

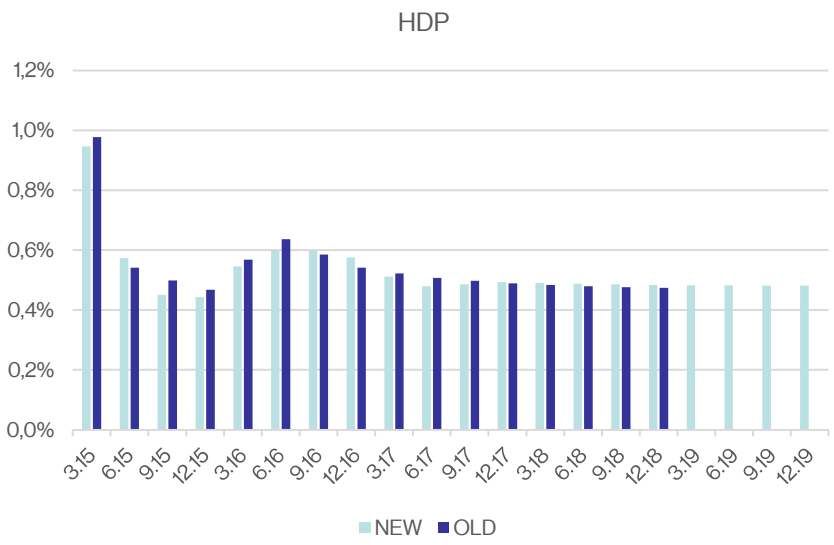
- Mierne revidovaný sezónny profil

Súčasný vývoj

- Silný rast v 3Q aj vďaka jednorazovým faktorom

Profily HDP a importov

HDP – kvartálny rast



IMPORTY - kvartálny rast

Inflácia

predpoklady o vývoji cien v rokoch 2016-2019

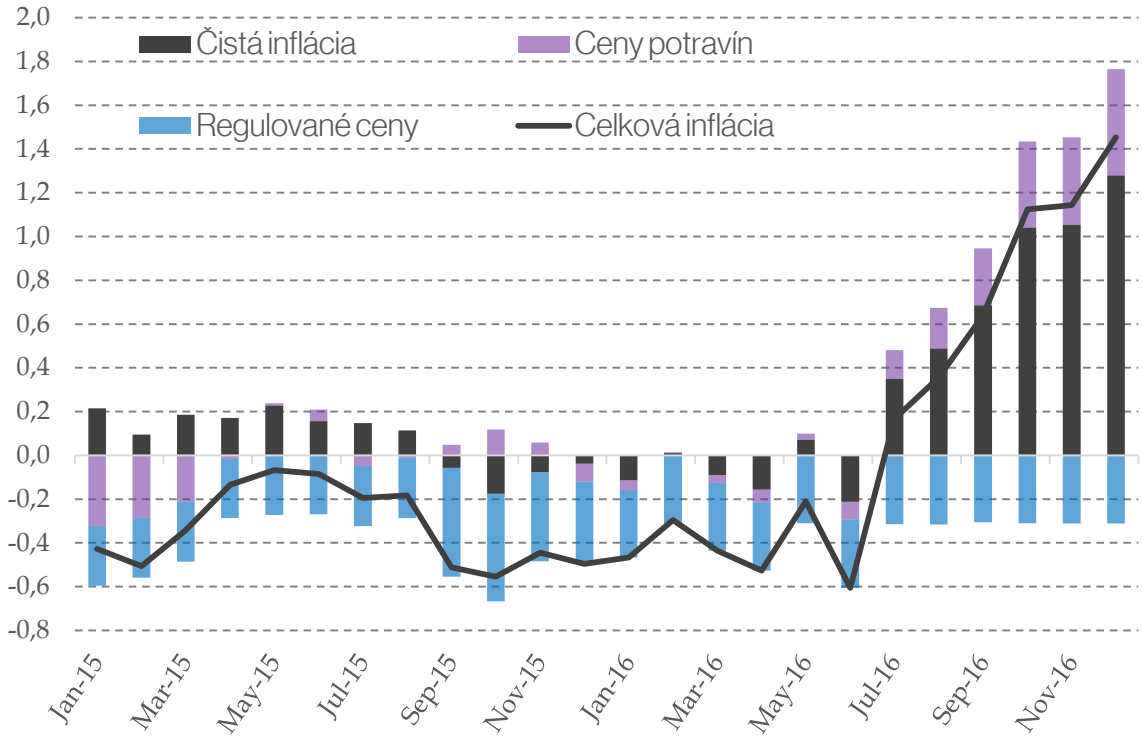
Predpoklady o vývoji cien energií v rokoch 2016-2019 (v %)

	2016		2017	2018	2019
	jan.	sep.			
plyn	-3,6	-3,0	0	3,4	2,4
elektrina	-1,1	0	-0,5	2,6	3,7
teplo	0	0	0	2,3	1,6

- elektrina, plyn podľa future kontraktov k polovici januára 2016

Rozklad inflácie v roku 2016

Rast cien a príspevky jednotlivých zložiek



EÚ fondy

mil. eur	2014 S	2015	2016	2017	2018	2019
EU fondy spolu (1+2)	**2 223**	**4 322**	**2 120**	**2 389**	**2 615**	**2 431**
- v sektore VS	1 283	2 750	1 317	1 370	1 492	1 375
- mimo sektora VS	940	1 572	803	1 019	1 123	1 056
z toho: 1. Bežné výdavky	**933**	**1 327**	**871**	**929**	**940**	**946**
- v sektore VS	366	602	265	294	292	296
- mimo sektora VS	567	725	607	635	648	650
z toho: 2. Kapitálové výdavky	**1 289**	**2 995**	**1 249**	**1 460**	**1 675**	**1 485**
- v sektore VS	917	2 149	1 053	1 076	1 200	1 078
- mimo sektora VS	373	846	196	384	475	407

Predpoklady o vývoji ekonomicky aktívneho obyvateľstva

	2015	2016	2017	2018	2019
Participácia muži 60-64 rokov	33.0	33.9	35.0	36.0	37.1
Participácia ženy 55-59 rokov	70.2	72.4	74.5	76.8	79.1
Participácia ženy 60-64 rokov	15.5	17.1	18.8	20.6	22.7
Efekt demografie na ekonomicky aktívne obyvateľstvo (%)		-0.13	-0.15	-0.14	-0.17
Prognóza ekonomicky aktívneho obyvateľstva	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Prognóza ekonomicky aktívneho obyvateľstva z poslednej prognózy	0.3	0.0	-0.1	-0.1	

Vekové kohorty

- Dáta VDC
- Pravdepodobnosti úmrtia znižované o 1% ročne

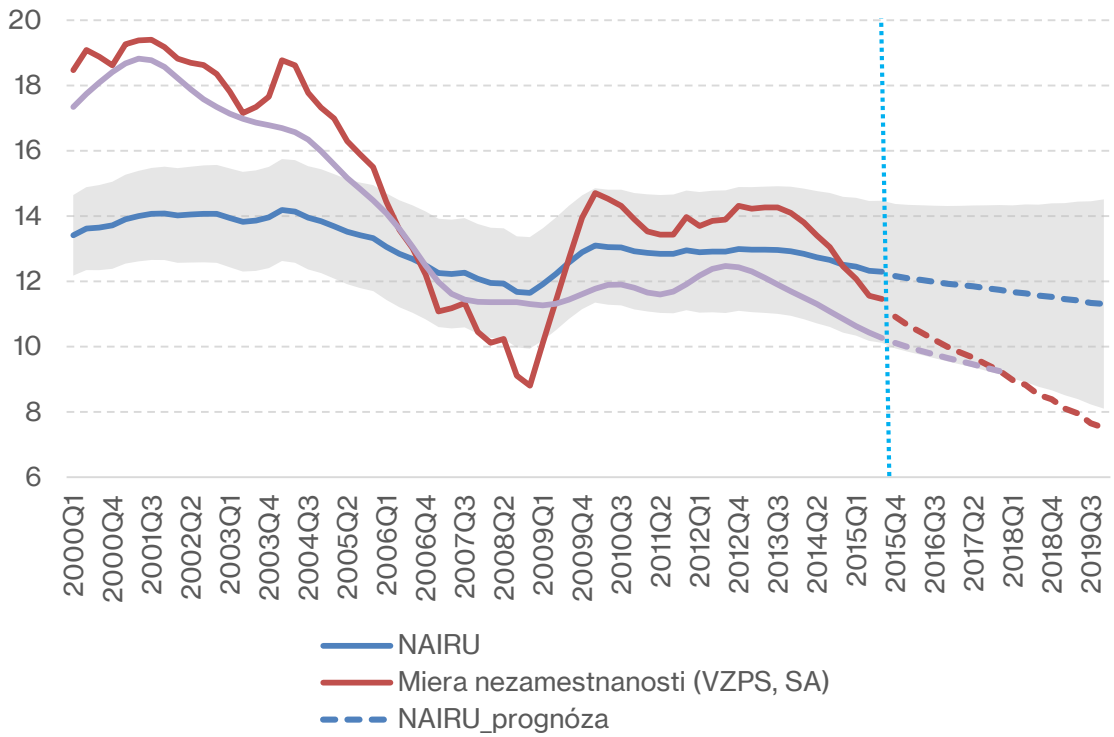
Miera participácie

- Muži 60-64 – 3 % rast
- Ženy 55-59 – 3% rast
- Ženy 60-64 – 10% rast
- Ostatné vekové skupiny bezo zmeny

Prognóza EAO

- Odráža okrem demografie aj vývoj trhu práce

NAIRU (VZPS)



Výpočet

- Kalmanov filter aplikovaný na Phillipsovu krivku

Výsledky

- Prehrievanie od 1Q 2015
- Vývoj skutočnej miery nezamestnanosti determinuje vývoj NAIRU, avšak menej ako v doterajšom odhade IFP a aktuálnom odhade NBS
- V súlade s vývojom mäkkých indikátorov (ESI) a vývojom dlhodobej nezamestnanosti