inštitút finančnej politiky

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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2015 – 2018

Martin Filko

Aktuálne prognózy MF SR

1) Vonkajšie prostredie
   - finančný sektor
   - reálny sektor

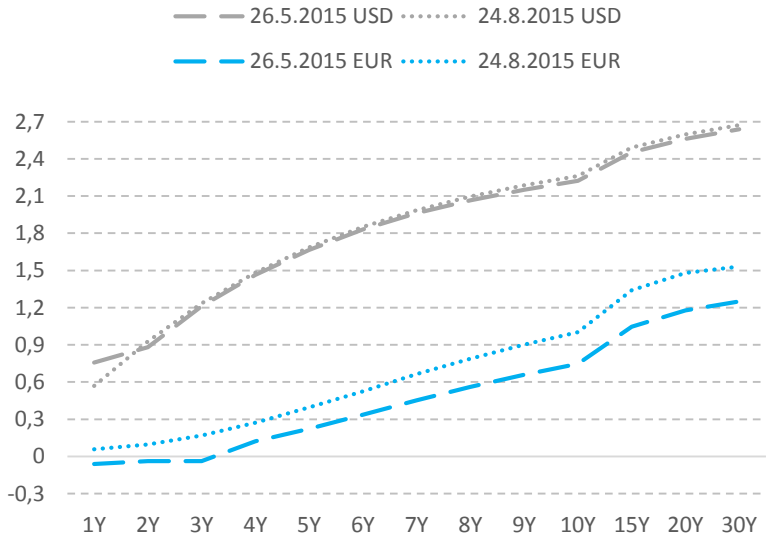
2) Predpoklady prognózy
3) Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
4) Otázky na diskusiu

1) Súčasný vývoj - finančný sektor

- ECB pokračuje v programe QE bez zmien, trhy špekulujú o možnom predĺžení programu do polovice roka 2017
- Posunutie očakávaní o zvyšovaní sadzieb FEDom
- Nákaza na akciových trhoch – „risk-of“ trend
- Nové pokrízové minimá cien komodít

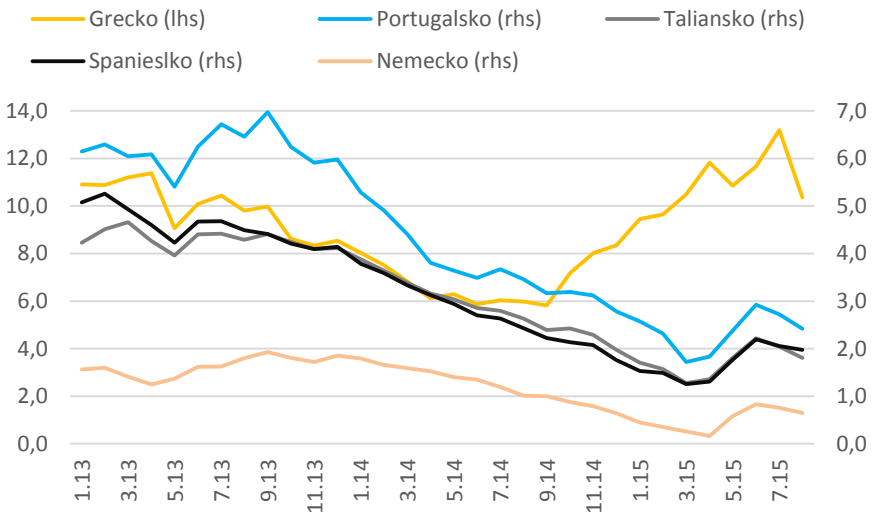
1) Uťahovanie menovej politiky FEDu z hľadiska načasovania zatiaľ neisté

Očakávané sadzby v Eurozóne a v USA (%)



Zdroj: MF SR, Bloomberg, ECB

Výnos 10 ročných vládnych dlhopisov

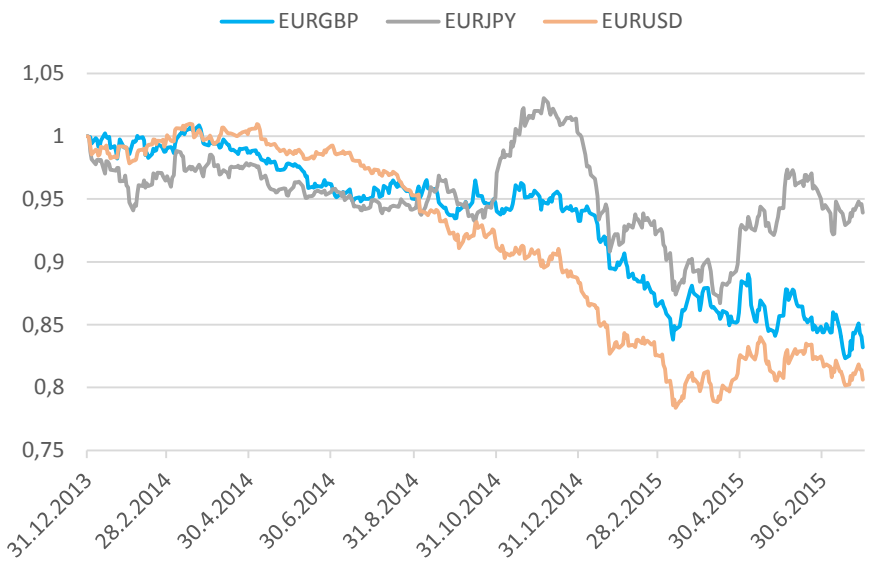


Zdroj: MF SR, Bloomberg

- ECB pokračuje v programe QE v objeme 60 eur mld. mesačne
- Výnosy dlhopisov reflektujú len pomaly sa zvyšujúce inflačné očakávania v eurozóne
- Na rast výnosov na starom kontinente pôsobila aj kritická situácia s Gréckom, po vyriešení sa trend obrátil
- Zvyšovanie sadzieb FEDom sa očakáva až na konci tohto roka alebo začiatkom 2016

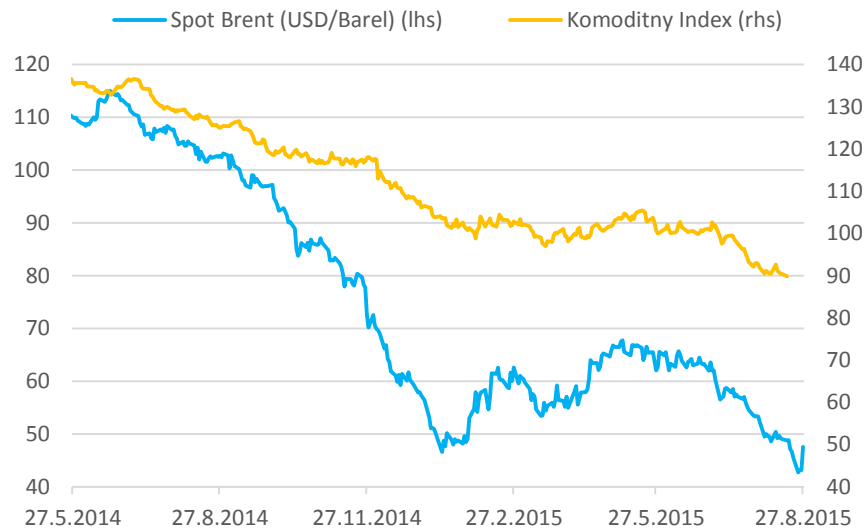
1) Nové pokrízové dno ceny ropy

Zmena kurzu eura voči vybraným menám



zdroj: MF SR, Bloomberg

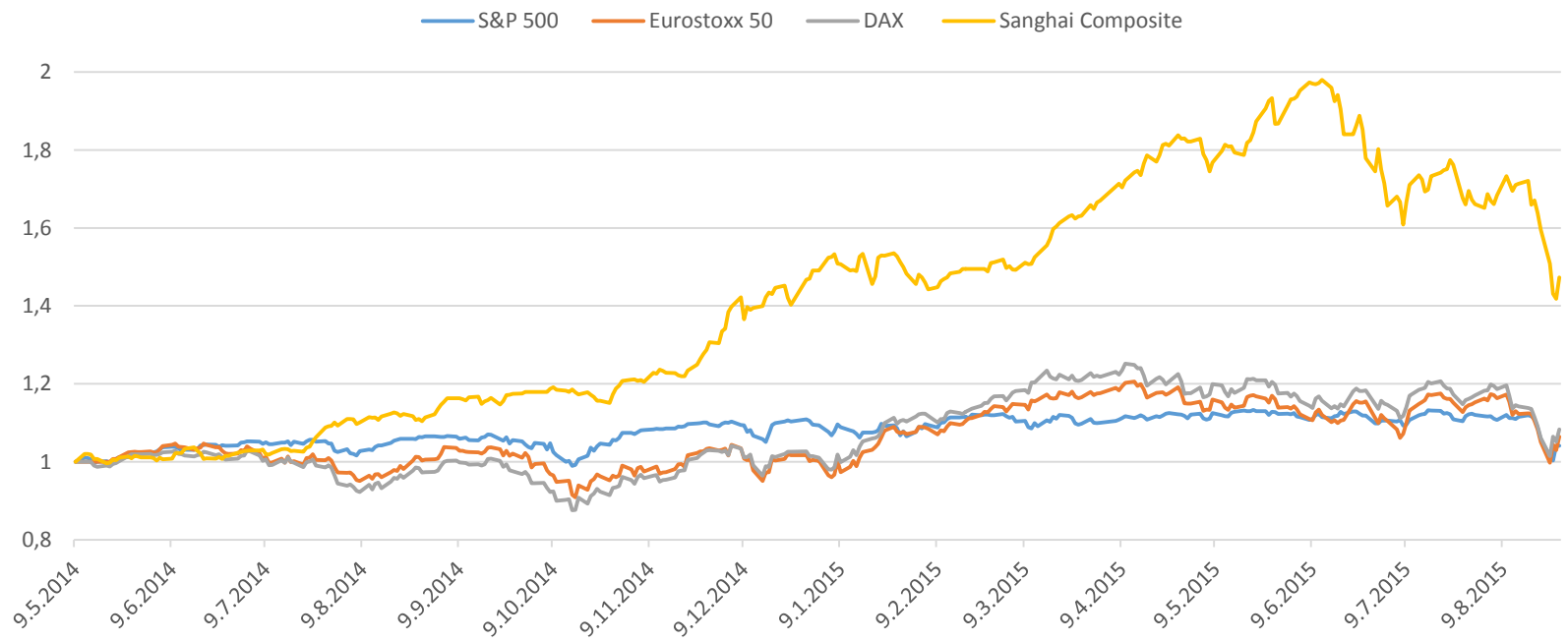
Cena ropy Brent (USD/Barel) a iných komodít



zdroj: MF SR, Bloomberg

- Posun očakávaní zvyšovania sadzieb FEDom až na koniec roka pôsobí negatívne na dolár
- Cenu ropu tlačia nadol aj ponukové, aj dopytové faktory. OPEC plánuje opätovne priradiť Indonéziu do svojho kartelu a naďalej udržuje svoj objem ťažby
- Ceny ostatných komodít sú pod tlakom kvôli slabnúcemu dopytu (najmä z Číny)

1) Prepad akciových trhov vyvolaný Čínou (báza máj 2014)



- Očakávané spomalenie čínskej ekonomiky vrátilo akciové indexy na úroveň zo začiatku roka 2015
- Americké akcie zaznamenali najväčší výpredaj za posledné 4 roky
- „Risk-of“ trend – sťažuje transmisiu QE cez portfolio-rebalancing kanál

zdroj: MF SR, ECB euro area bank lending survey 1Q15

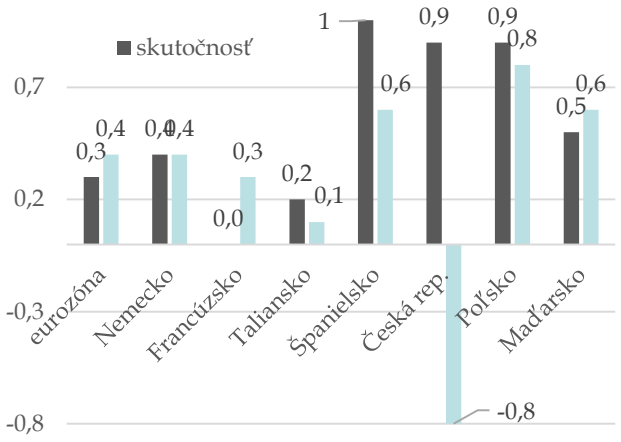
1) Súčasný vývoj

- Eurozóna v stabilnom raste, ale otázky okolo Grécka zostávajú nevyriešené
- Spomalenie Číny a prepad ázijských akciových trhov hrozí prenosom nákazy do okolitého sveta
- Recesia a spomalenie vo veľkých „emerging“ ekonomikách
- Uspokojivý výkon americkej ekonomiky
- QE zatiaľ bez výraznejšieho efektu na reálnu ekonomiku
- Silné rasty v okolitých krajinách mimo eurozóny

1) Reálny sektor – vývoj v 2Q

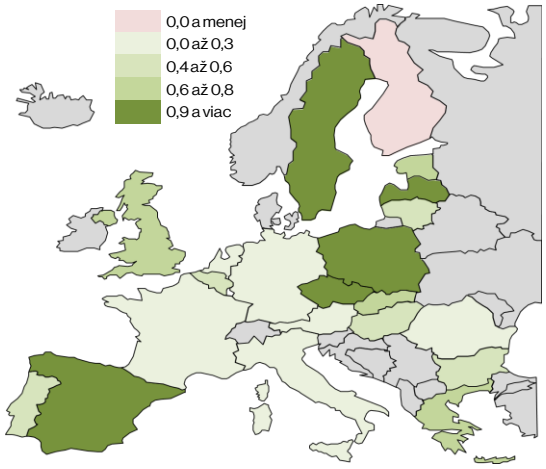
- Vývoj v eurozóne bol na agregovanej úrovni jemne slabší oproti očakávaniam
- Nemecko sa udržiava na stabilnej rastovej trajektórii
- Silný rast v Španielsku a mierne kladný rast Talianska
- Stagnácia vo Francúzsku
- Česko, Poľsko aj Maďarsko opäť zaznamenali silné rasty s rozdielnou štruktúrou
- Potvrdenie robustného rastu vo Veľkej Británii s implikáciami pre monetárnu politiku

Medzikvartálne rasty našich hlavných obchodných partnerov (v %)



zdroj: Eurostat, IFP

Rast HDP v krajinách EÚ (QoQ, (v %)



zdroj: Eurostat, EK

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

- Soft indikátory v eurozóne sa udržujú na vysokých hodnotách, avšak očakávania o budúcom vývoji sa prestali zlepšovať

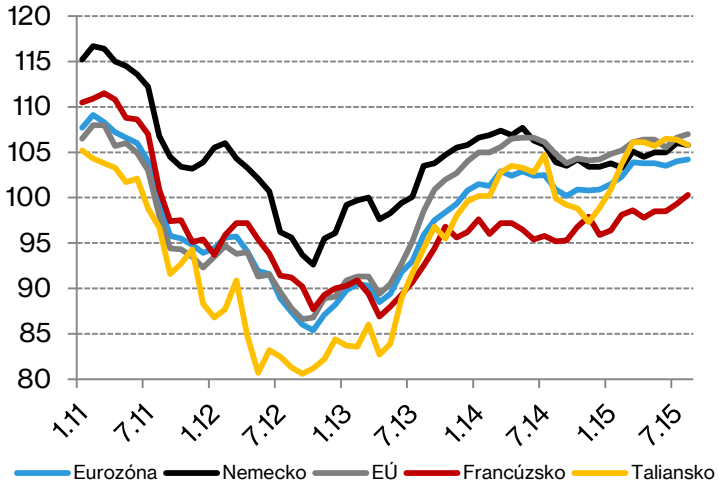
- Predstihové indikátory aktuálne neimplikujú ďalšie zrýchlenie rastu HDP

- Mierne zníženie očakávaní v Nemecku

- Predstihové indikátory hovoria o stabilizovanom raste HDP v eurozóne aj V3 počas najbližších kvartálov

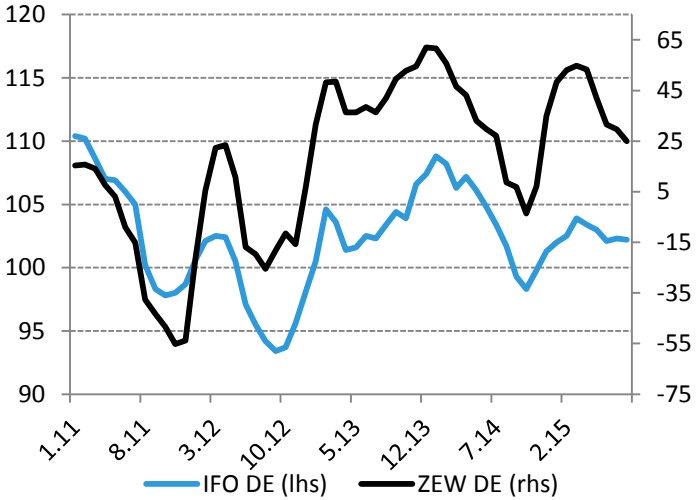
2) Reálna ekonomika – stabilizovaná eurozóna a mierny pokles v Nemecku

Indikátor ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: EK

Očakávania v Nemecku v posledných mierne stále klesajú



Zdroj: CESifo, ZEW

- Indikátory sentimentu v eurozóne v posledných mesiacoch opäť narástli, v EÚ a v eurozóne, ako aj vo veľkých krajinách dosahujú maximálne hodnoty od krízy (FR, IT) alebo sa nachádzajú tesne pod nimi (Nemecko)
- Nemecké indexy IFO (očakávania) a ZEW však zaznamenali v ostatných dvoch mesiacoch mierny pokles
- Udalosti v Číne zatiaľ nie sú zachytené európskymi mäkkými indikátormi

2) Reálny sektor – Vyhliadky ekonomík sa zhoršujú so vzdialenosťou od Slovenska

Zmena prognóz rastu zahraničných ekonomík

	2014	2015		2016	
		Sept.	Jún	Sept.	Jún
Okolité krajiny					
ČR	2,0	4,1	3,1	2,9	2,8
PL	3,3	3,4	3,3	3,4	3,4
HU	3,6	2,8	2,8	2,3	2,2
Eurozóna	0,9	1,5	1,5	1,8	2,1
Nemecko	1,6	1,5	1,5	1,9	2,0
Francúzsko	0,2	1,0	1,2	1,4	1,4
Španielsko	1,4	3,1	2,7	2,8	2,6
USA	2,4	2,5	2,5	2,7	3,0
Emerging markets					
Rusko	0,6	-4,0	-2,5	0,4	1,2
Čína	7,4	5,5	6,8	5,5	6,3
Brazília	0,2	-3,0	-1,5	-1,4	0,7

Zdroj: IFP, Bloomberg, IMF

Ekonomický rast v zahraničí:

- Zlepšenie v susedných krajinách mimo eurozóny čiastočne vďaka čerpaniu eurofondov
- Potvrdenie rastu v jadre eurozóny, zníženie prognózy pre 2016
- USA sa udržuje na silnej rastovej trajektórii
- Výrazné problémy v krajinách BRICS

3) Zahraničný dopyt - Zníženie výhľadu na 2016

2015

- Zlepšenie odhadu najmä v reakcii na nadštandardný výkon českej ekonomiky
- Predpoklady o vývoji v druhom polroku nižšie než v júnovej prognóze

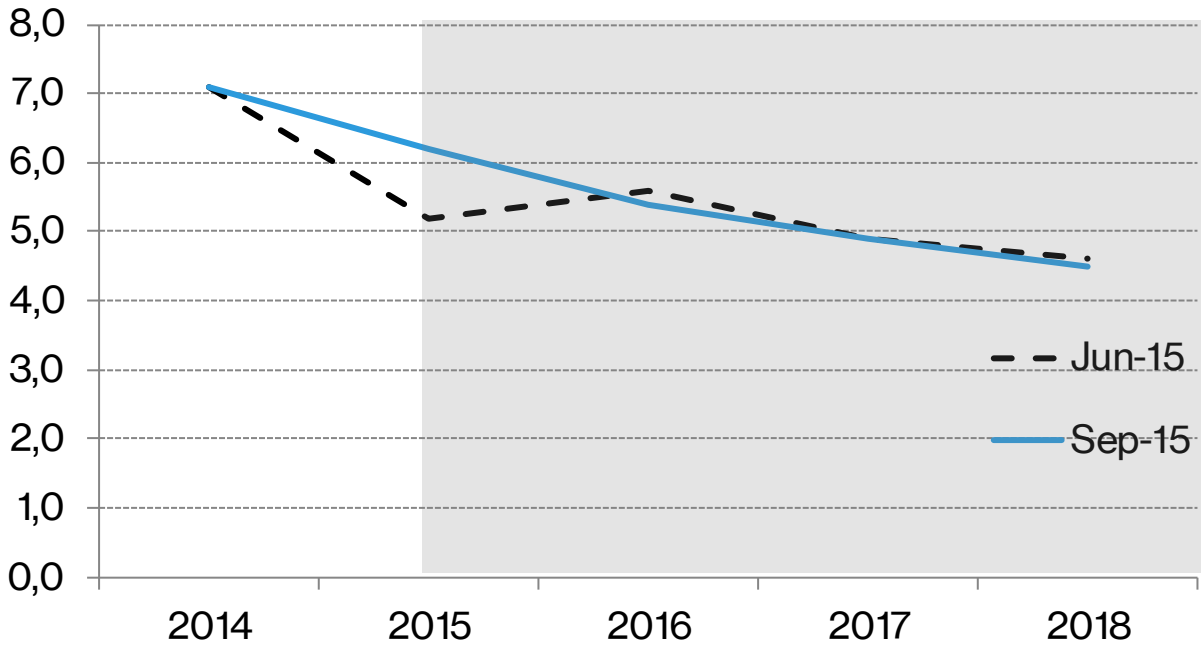
2016

- Prognóza vývoja rastu zostala nezmenená, slabšia eurozóna je kompenzovaná silnejším rastom v okolitých krajinách mimo eurozóny
- Štruktúra rastu však bude menej priaznivá pre našich exportérov

2017-2018

- Zhoršenie na konci prognózovaného obdobia vplyvom revízie strednodobého rastu potenciálnych produktov našich hlavných obchodných partnerov a spomalenia rastu globálneho zahraničného obchodu

3) Prognóza obchodných partnerov (dovozy)



- Zlepšenie prognózy vážených importov v roku 2015 čerpá hlavne z vyššieho 1Q oproti predpokladom júnovej prognózy
- Prognóza pre druhý polrok 2015 mierne znížená na základe nowcastingu rastu a zhoršeniu sentimentu kvôli Číne
- Zníženie na konci prognózovaného obdobia v súlade s pomalším rastom svetového obchodu a potenciálom eurozóny
- Prognóza vychádza z poslednej prognózy IMF doplnenej o nedávno publikované odhady pre krajiny V3 a aktuálny vývoj v 2Q

Hlavné negatívne a pozitívne riziká v externom prostredí

Negatívne riziká

- Presun nákazy z Číny do ostatného sveta
- Grécka Odysea
- Zvýšenie sadzieb v USA už v tomto mesiaci
- Problémy krajín vyvážajúcich ropu

Pozitívne riziká

- Efekt QE sa ešte len dostaví
- Junckerov balíček

www.finance.gov.sk/ifp

2) Predpoklady prognózy

- Zapracovanie spomalenia rastu v Číne a Rusku mimo indikátoru zahraničného dopytu IFP
- Efekt lacnejšej ropy len s utlmeným efektom na spotrebu domácností – ponechanie predpokladu len mierneho rozpúšťania úspor na celom horizonte prognózy
- Začiatok investície JLR v 4Q2015, výroba od 2Q2018
- Nezávislá fiškálna predikcia bez dodatočnej konsolidácie na celom horizonte prognózy
- Výraznejší vplyv EÚ fondov na rast investícií v 2015, návrat na úroveň roka 2014 v budúcom roku

2) Fiškálna projekcia

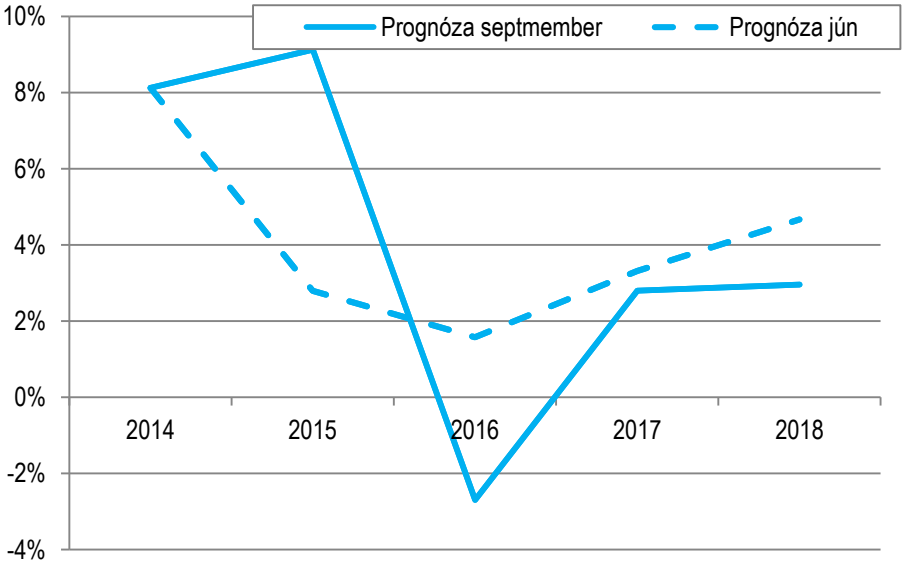
- Základný scenár zahŕňa autonómny vývoj výdavkov a kredibilné a dostatočne špecifikované opatrenia (bez potrebnej dodatočnej konsolidácie)

- Dodatočné uvoľnenie predpokladov rozpočtu v roku 2015 na základe súčasného vývoja

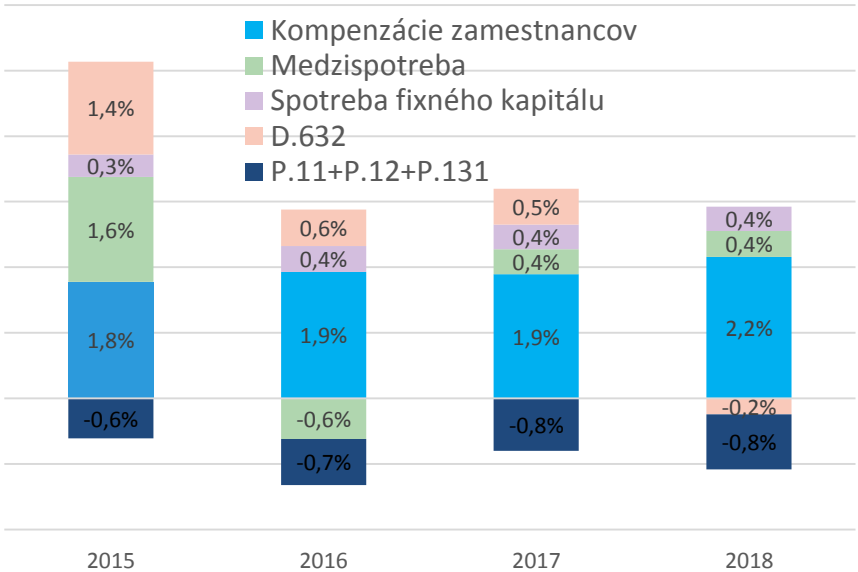
- Bez zapracovania tretieho sociálneho balíčka

2) Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

KSVS + THFK
(% y-o-y)



KSVS
(príspevky v p.b.)

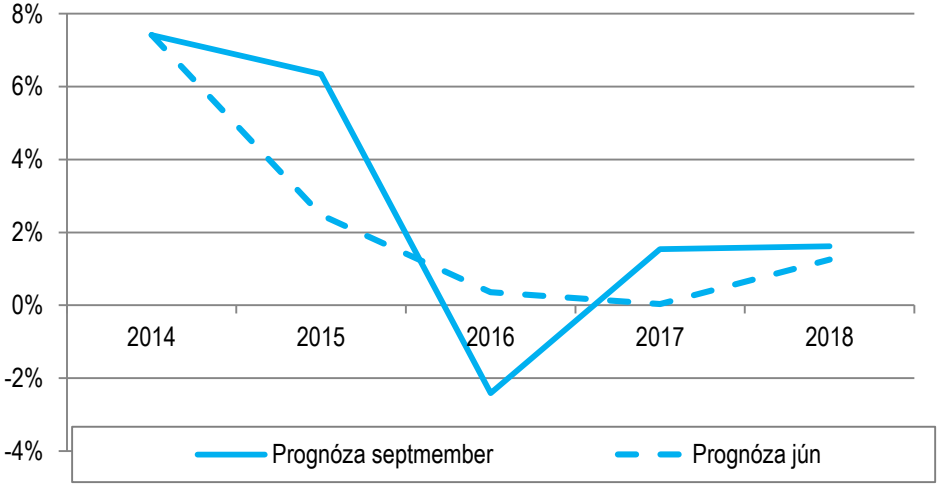


Rozdiely oproti minulej prognóze

- 2015: Vplyv najmä zmenou rastového profilu investícií, silný nárast v 2015 na základe vývoja v prvom polroku, silné čerpanie EÚ fondov
- 2016: Výrazný pokles THFK kvôli pomalému nábehu 3. programového obdobia
- 2017-18: Základný scenár rastu (NPC) bez opatrení

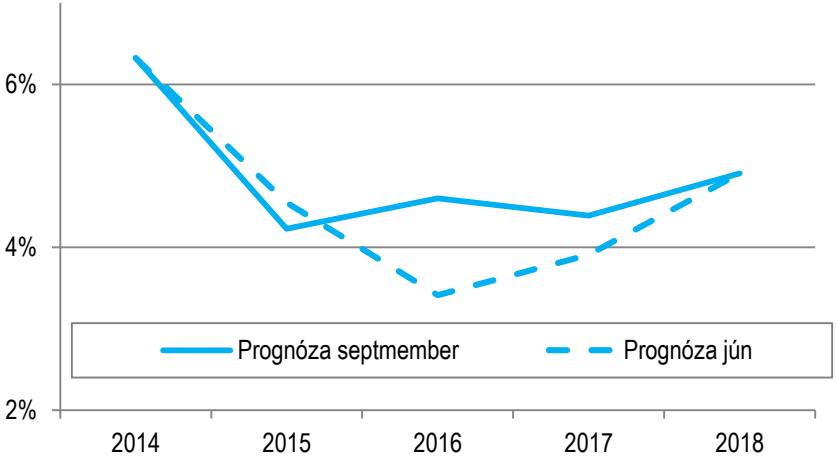
2) Fiškálna projekcia: Medzispotreba a kompenzácie

Medzispotreba (% y/y)



zdroj: MF SR

Kompenzácie (% y/y)



zdroj: MF SR

Medzispotreba

- 2015: Zohľadnenie silného 2Q, takmer 20%-ný rast v ŠR, vplyv zrýchleného čerpania EÚ fondov
- 2016: Vyprchanie vplyvu EÚ fondov

Kompenzácie

- 2015: Vývoj v súlade s júnovou prognózou
- 2016: 4%-ný rast taríf všetkých zamestnancov VS, rast mzdy v sektore S13 predpokladaný vo výške 5%

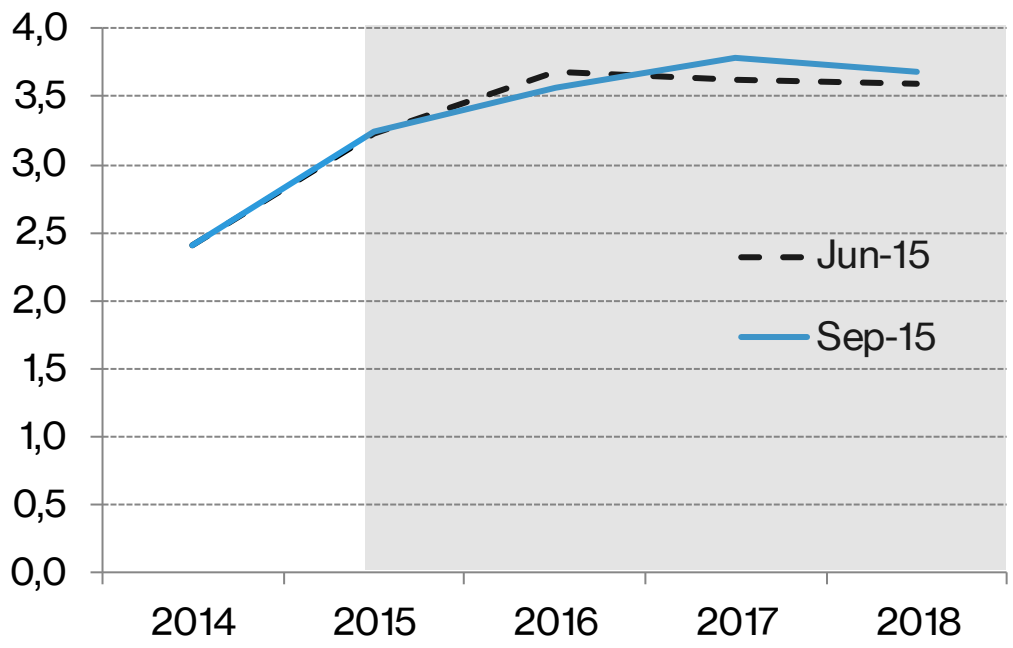
3) Prognóza

- Rast HDP bez zmeny v 2015, mierne zníženie prognózy v 2016 i napriek investícii JLR
- V 2015 rast ťahaný výlučne domácim dopytom
- Pomalší rast cien v tomto i budúcom roku kvôli nákladovým faktorom
- Vážené daňové základne mierne vyššie v tomto roku, zníženie v 2016

HDP – zhoršenie výhľadu na 2016

reálny rast

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
1,4	2,4	2,4	0,0	3,2	3,2	0,0	3,7	3,6	-0,1	3,6	3,8	0,2	3,6	3,7	0,1



2015

- 2Q v súlade s júnovou prognózou, iná štruktúra
- Stabilný rast, no bez zrýchľovania v ďalších kvartáloch

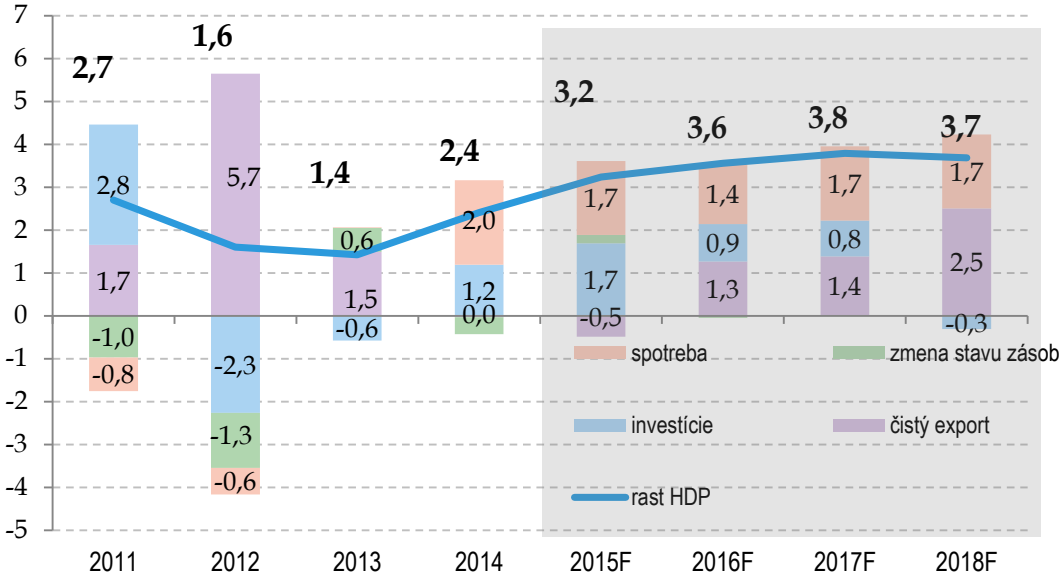
2016

- Pozitívny vplyv JLR (+0,5 p.b.), negatívny vplyv verejných investícií (-0,4p.b.), zníženie zahraničného dopytu (-0,2 p.b.)

2017-2018

- 2017 vplyv JLR +0,2 p.b. cez investície
- 2018 +0,1 p.b. cez export

HDP – výlučne domáci dopyt ťahá rast v 2015



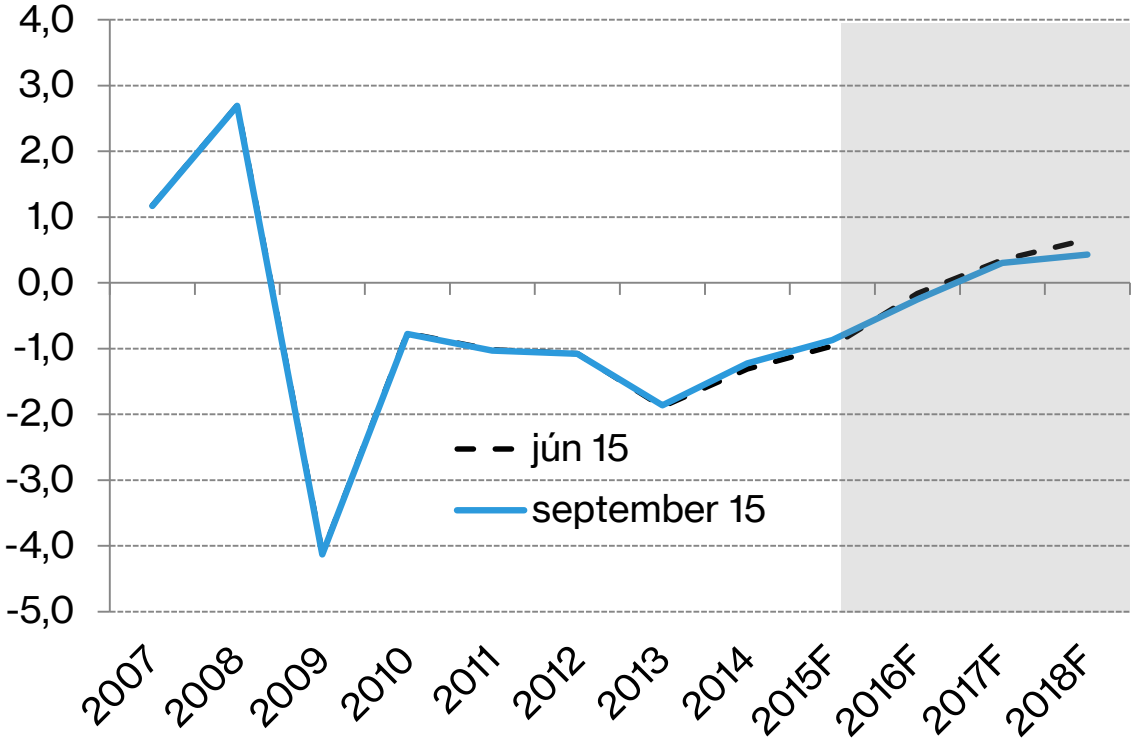
2015: rovnomerný príspevok investícií a spotreby

2016-17: pomalé znovuobnovenie príspevku čistého exportu a vyváženejšej štruktúry rastu

2018: Impulz JLR do exportu

Vyšší potenciálny rast v 2018

Produkčná medzera (% pot. produktu)															
2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
-1,9	-1,3	-1,2	0,1	-1,0	-0,9	0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,3	0,0	0,7	0,4	-0,3



2015-16

- Mierne rýchlejšie uzatváranie v tomto roku a pomalšie v 2015 plynúce zo zmeny prognózy rastu

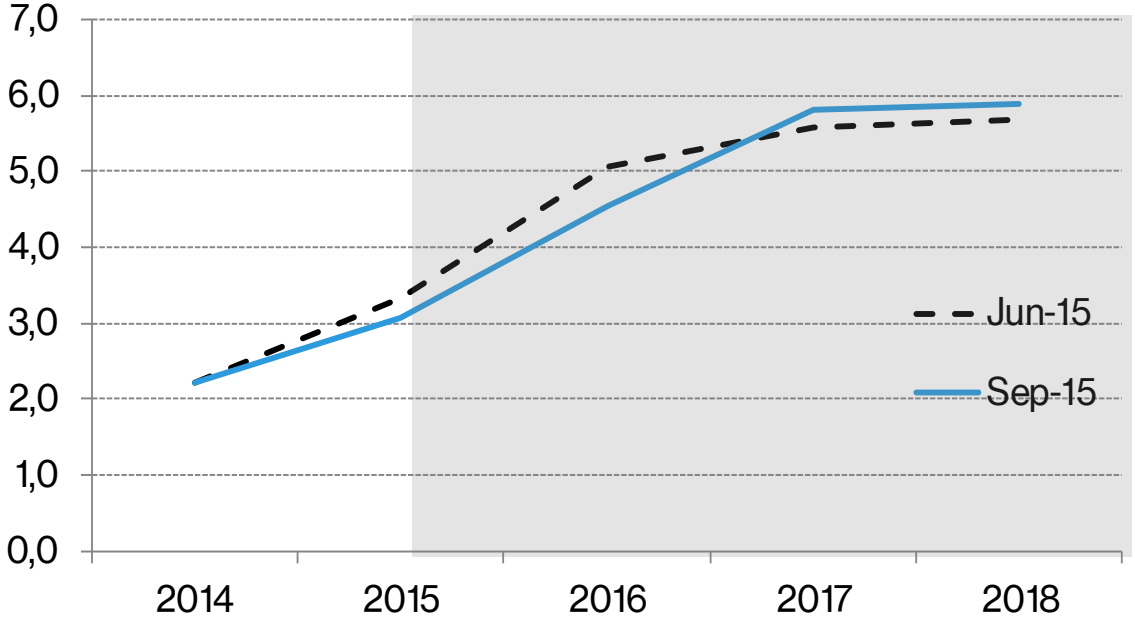
2018

- Vyšší potenciálny rast vďaka JLR +0,2 p.b. cez TFP, väčší vplyv až za horizontom prognózy

Nominálny HDP - úroveň nominálneho HDP nižšia na celom horizonte

bežné ceny

	2013	2014			2015			2016			2017			2018		
	skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
mld. EUR	73,6	75,2	75,2	0,0	77,7	77,5	-0,2	81,7	81,0	-0,7	86,2	85,7	-0,5	91,1	90,8	-0,3
nominálny rast	2,0	2,2	2,2	0,0	3,3	3,1	-0,2	5,1	4,5	-0,6	5,6	5,8	0,2	5,7	5,9	0,2
reálny rast	1,4	2,4	2,4	0,0	3,2	3,2	0,0	3,7	3,6	-0,1	3,6	3,8	0,2	3,6	3,7	0,1
rast deflátora	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,1	-0,2	-0,3	1,3	0,9	-0,4	1,9	1,9	0,0	2,0	2,1	0,1



2015

- Vplyv pomalšieho cenového vývoja (ropa, energie)

2016

- Výrazne znížená prognóza kvôli cenám i rastu

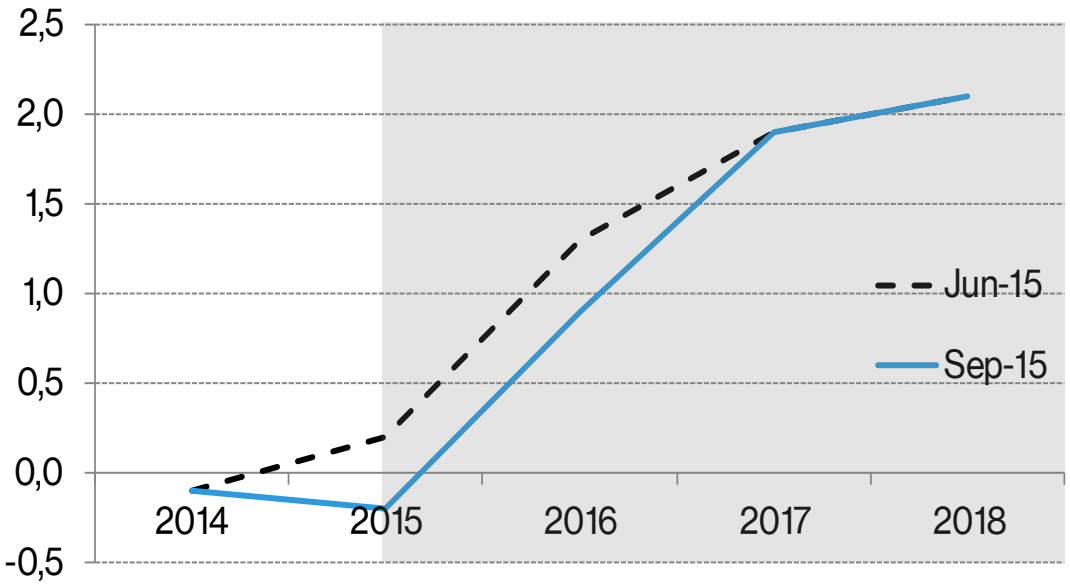
2017-18

- Úroveň nominálneho HDP pod júnovou prognózou

Inflácia – odpich od dna sa posúva na budúci rok

Inflácia	2013	2014			2015			2016			2017			2018		
	skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
CPI	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,9	1,9	0,0	2,1	2,1	0,0
HICP	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,9	1,9	0,0	2,1	2,1	0,0

Spotrebiteľská inflácia - CPI



Korekcia v roku 2015:

- Rozhodnutie URSO o znížení cien plynu a doposiaľ zanedbateľný efekt QE a dopytových faktorov.

Korekcia v roku 2016:

- Vplyvom výraznejšieho poklesu cien surovinových vstupov a všeobecne pomalšej akcelerácie inflácie v eurozóne.

Hlavné faktory podmieňujúce infláciu v najbližších rokoch :

- Pokles cien energetických, primárnych a poľnohospodárskych komodít v reakcii na slabší svetový dopyt.
- Prenos QE do dynamiky cenovej hladiny.
- Pomalé uzatváranie produkčnej medzery a transmisia dopytových faktorov do čistej inflácie .

Inflácia

vývoj jednotlivých zložiek

Medziročné rasty zložiek inflácie

	2014	2015	2016	2017	2018
HICP	**-0,1**	**-0,2**	**0,9**	**1,9**	**2,1**
CPI	**-0,1**	**-0,2**	**0,9**	**1,9**	**2,1**
Regulované ceny	-0,9	-1,8	-0,5	2,3	2,1
Jadrová inflácia	0,2	0,3	1,4	1,8	2,1
Ceny potravín	-0,7	0,0	1,9	2,3	2,4
Čistá inflácia	**0,4**	**0,4**	**1,3**	**1,7**	**2,0**
Pohonné hmoty	-2,7	-15,1	1,5	5,2	1,8
Služby	1,0	1,4	1,5	2,2	2,6
Tovary	0,2	0,4	1,1	1,4	1,9

2015

- Inflácia zostáva na mimoriadne nízkych hodnotách vplyvom poklesu cien energií, stagnácie potravín a nízkej čistej inflácie

2016

- Zrýchlenie inflácie, akcelerácia čistej inflácie je kompenzovaná poklesom cien energií a ostatných surovín

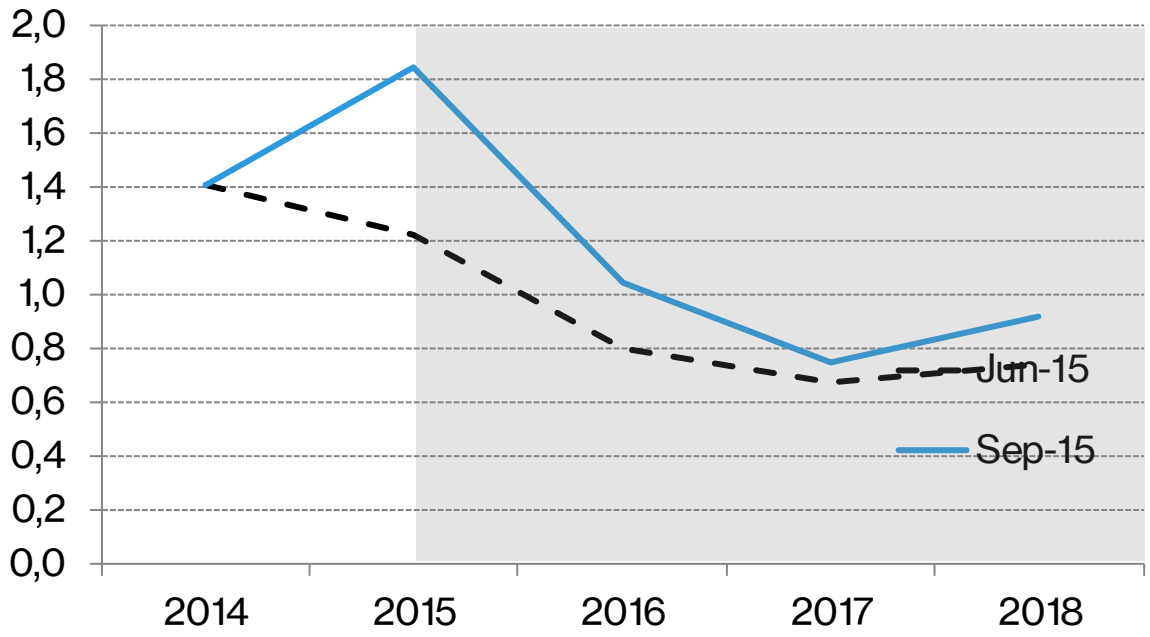
2017-2018

- Akcelerácia inflácie, uzatvorenie produkčnej medzery, stabilizácia dlhodobých inflačných očakávaní

Zamestnanosť – robustný rast pokračuje

rast podľa ESA2010

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
-0,8	1,4	1,4	0,0	1,2	1,8	0,6	0,8	1,0	0,2	0,7	0,8	0,1	0,7	0,9	0,2



2015

- Pozitívne prekvapenie v 2Q, rast v 2H bezo zmien kvôli horšiemu výhľadu zahraničného dopytu

2016

- Vyšší carry-over efekt
- Pozitívny sekundárny vplyv JLR, negatívny z externého dopytu

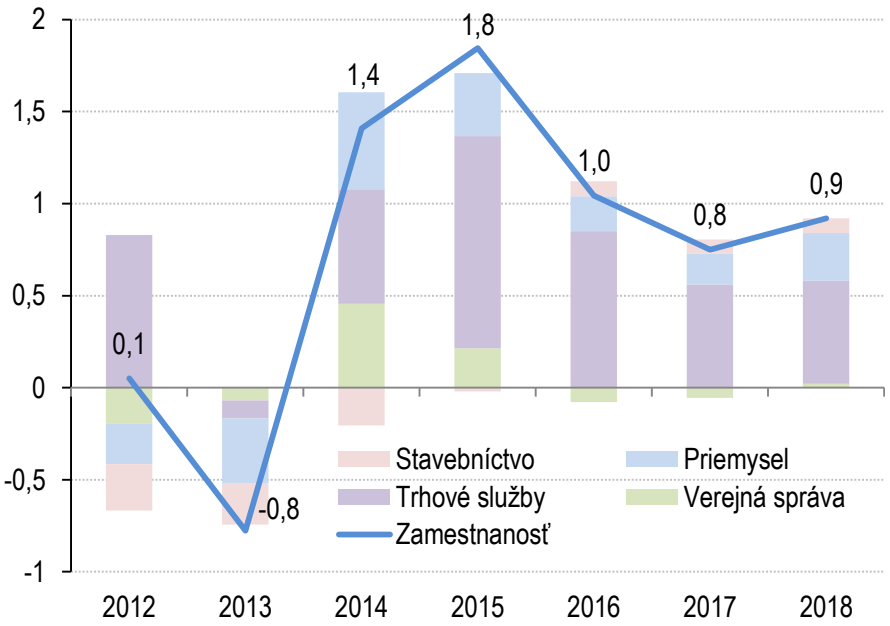
2017-2018

- Odzrkadľuje zmeny v raste HDP a vplyv JLR v 2018

Zamestnanosť

Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2014	2015	2016	2017	2018
Verejná správa	2,2	1,0	-0,4	-0,3	0,1
Trhové služby	1,4	2,6	1,9	1,2	1,2
Priemysel	2,2	1,4	0,8	0,7	1,1
Stavebníctvo	-2,7	-0,3	1,1	1,1	1,1
Zamestnanosť	**1,4**	**1,8**	**1,0**	**0,8**	**0,9**

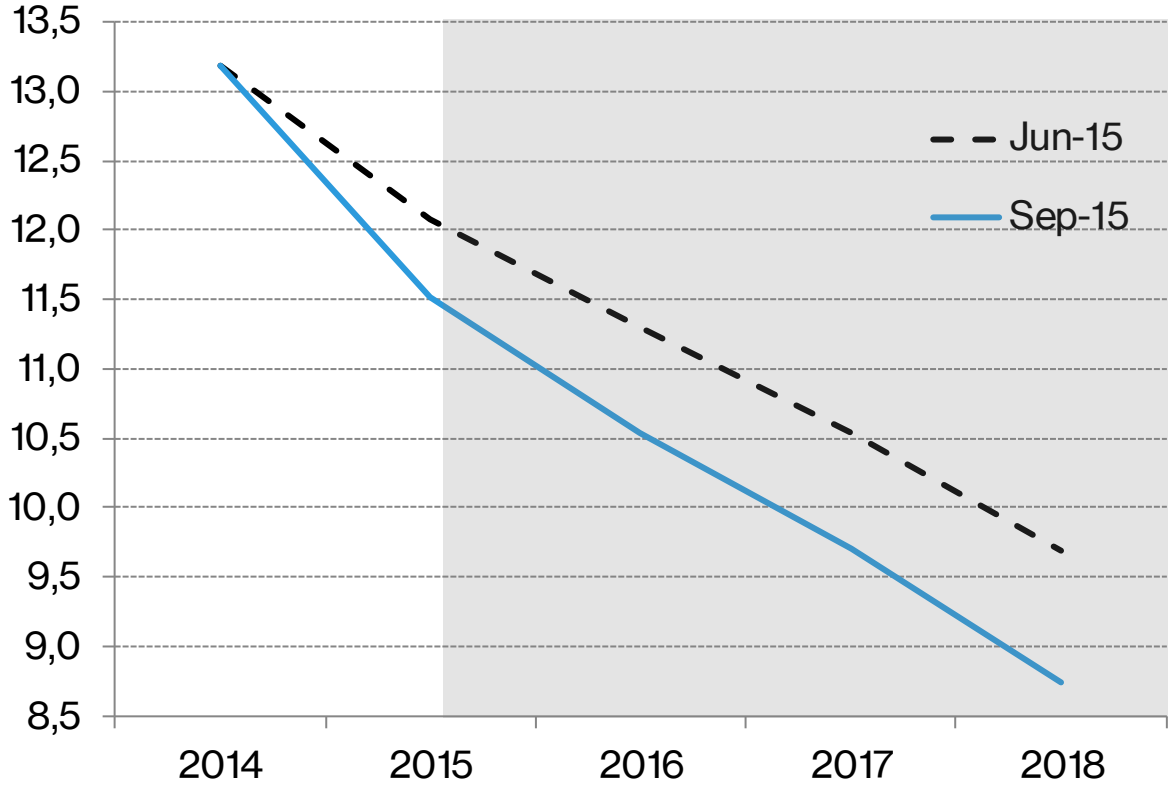


- 2015 Stavebníctvo prekvapivo nerastie i napriek boomu, rast trhových služieb distortovaný presunom agentúrnych pracovníkov z priemyslu
- 2016 Carry-over efekt v trhových službách
- 2018 Vplyv JLR na priemysel a sekundárne v trhových službách

Nezamestnanosť – jednociferná už v roku 2017

podľa VZPS

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
14,2	13,2	13,2	0,0	12,1	11,5	-0,6	11,3	10,5	-0,8	10,5	9,7	-0,8	9,7	8,7	-1,0



2015

- Ekonomicky aktívne obyvateľstvo v súlade s prognózou
- Odzrkadľuje rýchlejší rast zamestnanosti

2016 -2018

- Pokračovanie klesajúceho trendu
- Jednociferná miera nezamestnanosti o rok skôr (2017)

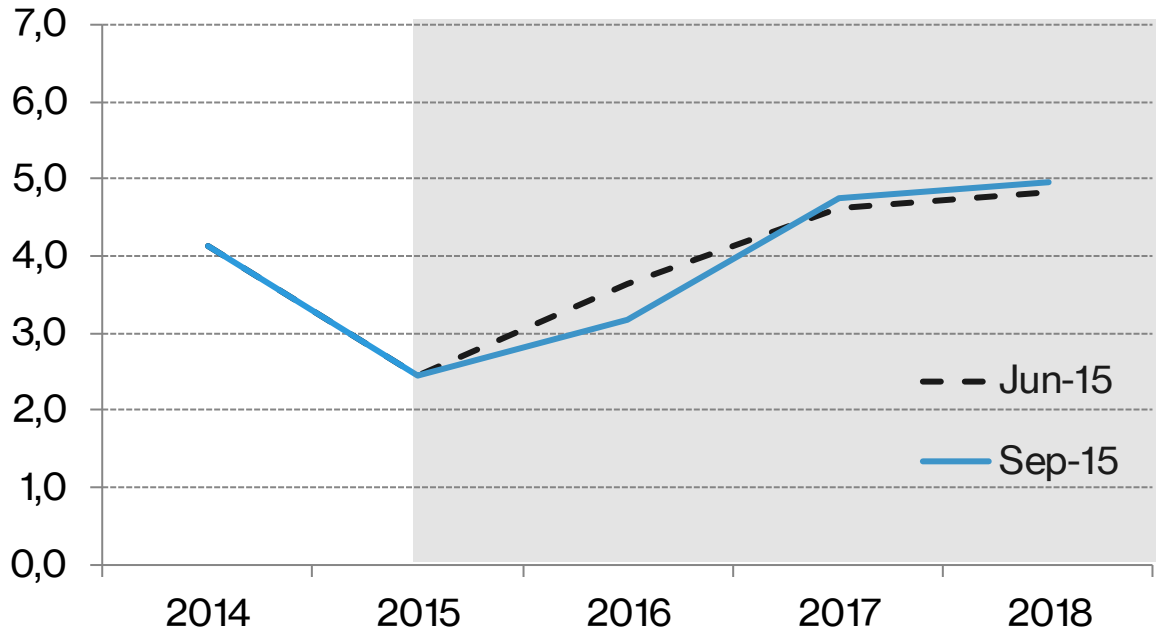
2018

- Začiatok výraznejšieho vplyvu JLR

Nominálna mzda – nižší rast v 2016

nominálny rast

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
2,4	4,1	4,1	0,0	2,4	2,4	0,0	3,6	3,2	-0,4	4,6	4,7	0,1	4,8	4,9	0,1



2015

- Vývoj v súlade s júnovou prognózou
- Otvorenejšie nožnice medzi mzdou a produktivitou

2016

- Odraz nižšej produktivity a nízkoinflačného prostredia v mzde v súkromnom sektore

2017- 2018

- Minimálne zmeny v súlade s produktivitou práce

Sektorová štruktúra miezd

Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky

	2014	2015	2016	2017	2018
Verejná správa (OPQ)	***4,6***	***3,0***	***4,6***	***4,2***	***4,8***
Súkromný sektor	***4,0***	***2,2***	***2,9***	***4,8***	***5,0***
Trhové služby	*3,5*	*1,9*	*2,5*	*4,8*	*4,9*
Priemysel	*5,3*	*2,6*	*3,5*	*4,9*	*5,2*
Stavebníctvo	*-1,0*	*2,4*	*3,3*	*4,5*	*4,8*
Nominálny rast miezd	***4,1***	***2,4***	***3,2***	***4,7***	***4,9***

2015

- Zvýšenie prognózy pre verejný sektor
- Miernejší rast v priemysle, oživenie v stavebníctve

2016

- Zvýšenie prognózy pre verejný sektor (4% tarifa)
- Pomalší rast v priemysle i trhových službách v súlade s produktivitou

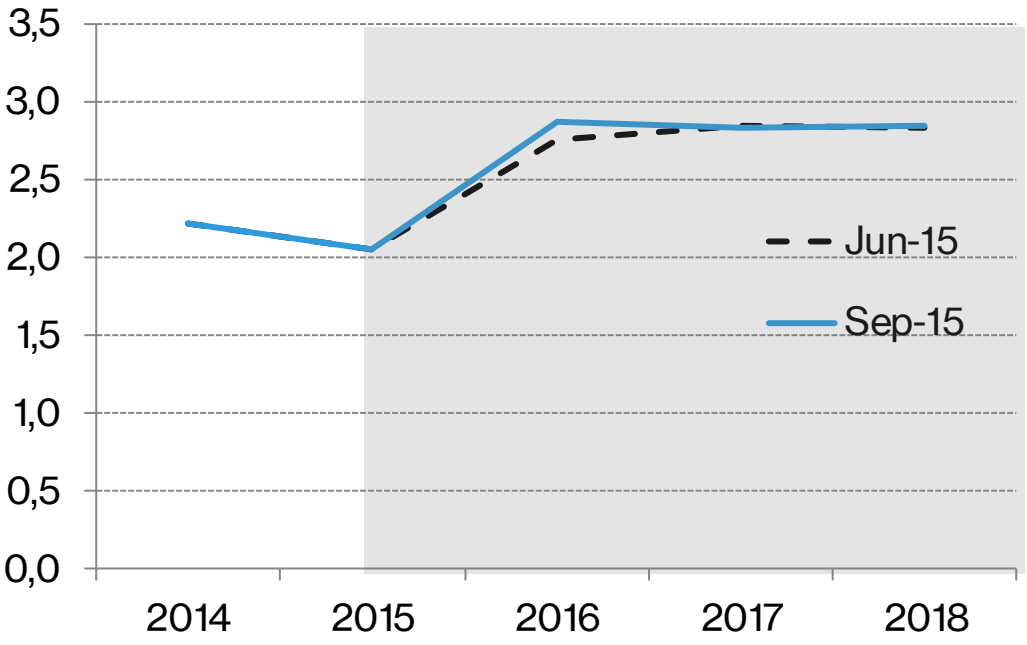
2017 - 2018

- Vplyv JLR na rast mzdy v priemysle a sekundárne aj v trhových službách

Spotreba domácností – minimálne zmeny na celom horizonte

reálny rast

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
-0,8	2,2	2,2	0,0	2,1	2,1	0,0	2,8	2,9	0,1	2,9	2,8	-0,1	2,8	2,8	0,0



2015

- 2Q v súlade s júnovou prognózou, miera úspor zaznamenala vrchol v 1Q
- Sentiment míňania mierne zhoršený (Grécko, Čína, utečenci)

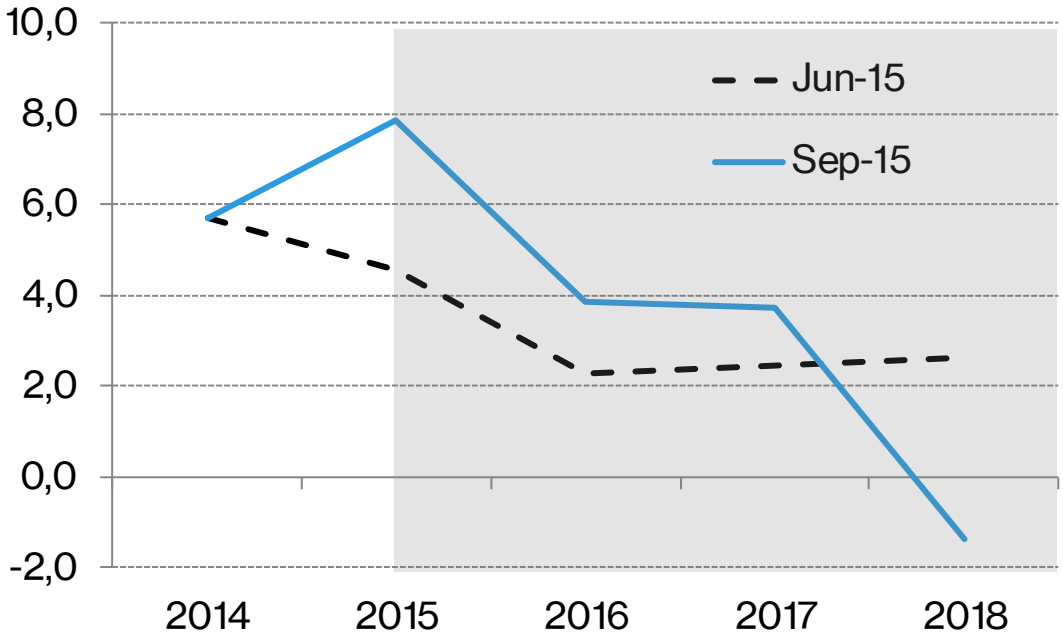
2016-2018

- Zlepšovanie reálnej mzdovej bázy ale horší výhľad disponibilného dôchodku

Investície – vysoký rast v tomto roku

reálny rast

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
-2,7	5,7	5,7	0,0	4,6	7,9	3,3	2,3	3,9	1,6	2,5	3,7	1,2	2,6	-1,4	-4,0



2015

- Výrazný vplyv verejných investícií (+5,1p.b.)
- súkromné investíciíe slabé v 2Q, zníženie predpokladov do 2H (-2,1 p.b.)
- Minimálny vplyv JLR v 4Q

2016

- Negatívny príspevok VI -3,5 p.b. kompenzovaný pozitívnym vplyvom vplyvom JLR +4,5 p.b.,
- Ostatné súkromné zrýchľujú – uzavretie gapu realizácie voči zdrojom

2017

- Vplyv JLR +1,7 p.b.
- QE vytvorí podmienky pre ľahší prístup k úverom

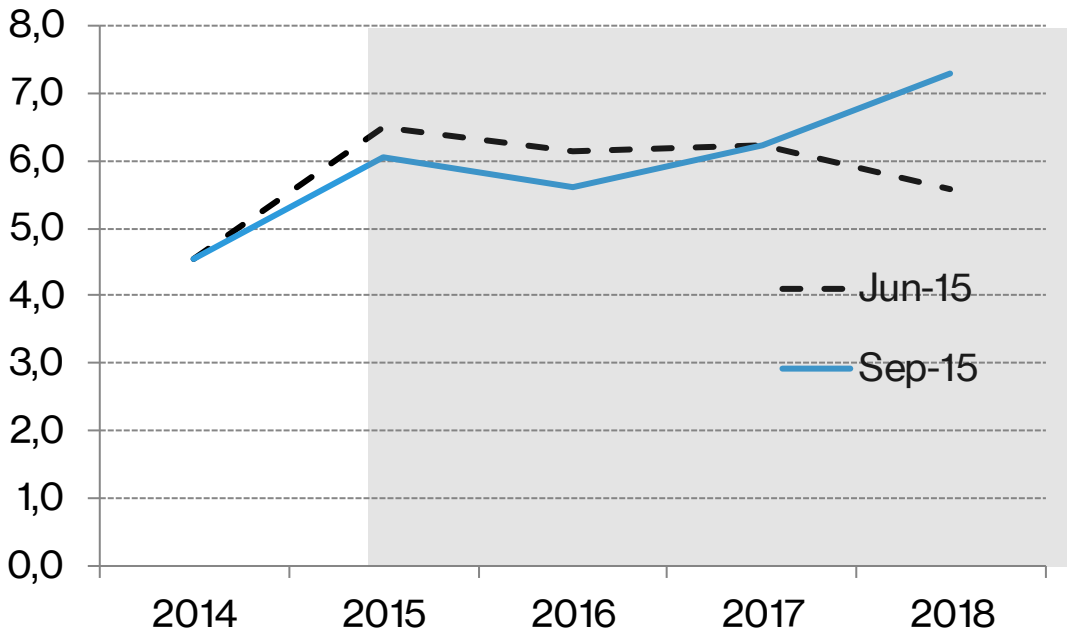
2018

- Spustenie výroby JLR spojené s ukončením výstavby – negatívny vplyv na investície vo výške až -4,6 p.b.

Export tovarov a služieb – rýchle oživenie v 2015

reálny rast

2013	2014			2015			2016			2017			2018		
skut.	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ	Jun-15	Sep-15	Δ
5,2	4,6	4,6	0,0	6,5	6,1	-0,4	6,1	5,6	-0,5	6,2	6,2	0,0	5,6	7,3	1,7



2015

- Korekcia v 2Q väčšia než predpoklad v júnovej prognóze
- Pomalší rast zahraničného dopytu v 2H

2016

- Zníženie zahraničného dopytu (-0,2 p .b.), Rusko a Čína (ďalších -0,2 p.b.)

2017

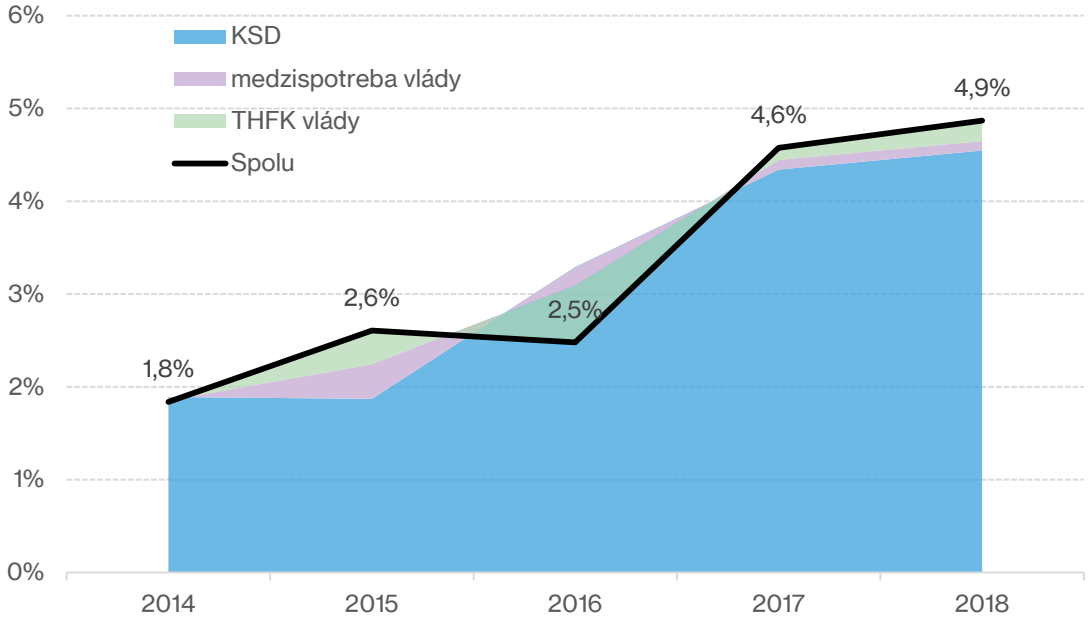
- Bezo zmien

2018

- Vplyv JLR +1,6 p.b., zahraničný dopyt len mierne horšie

Báza pre DPH – rast bude ťahať nom. spotreba

rast



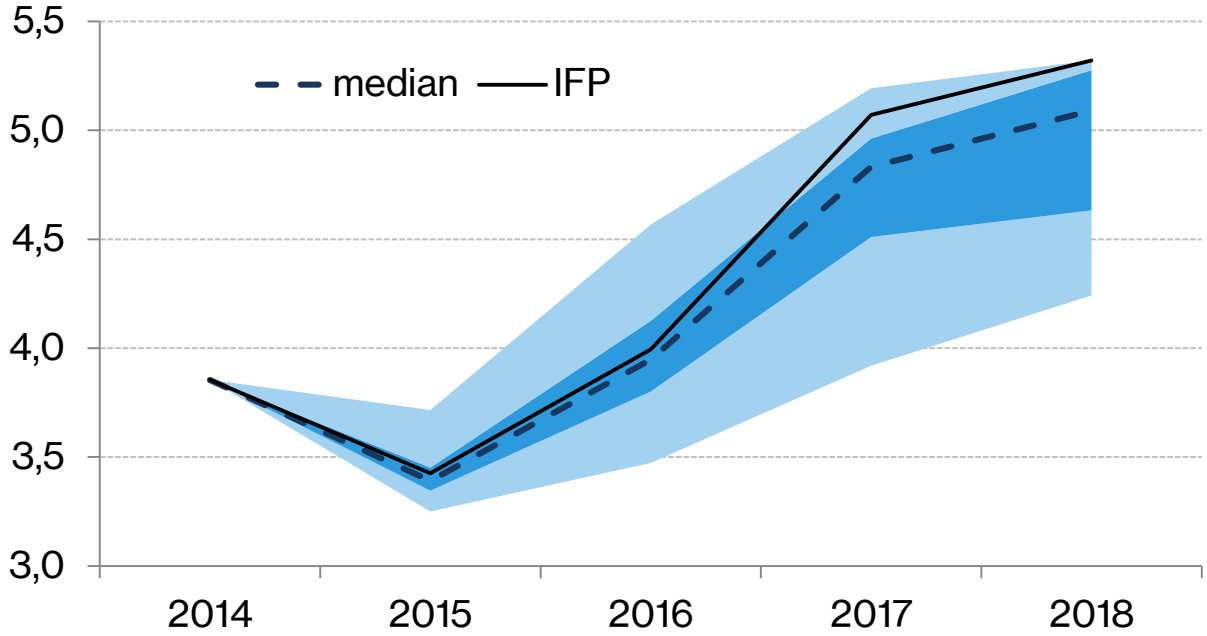
2015 – 2016

- Profil rastu zmenený najmä predpokladom o VI, zníženie spotreby domácností

2017-2018

- Minimálne zmeny

Porovnanie s prognózami členov výboru

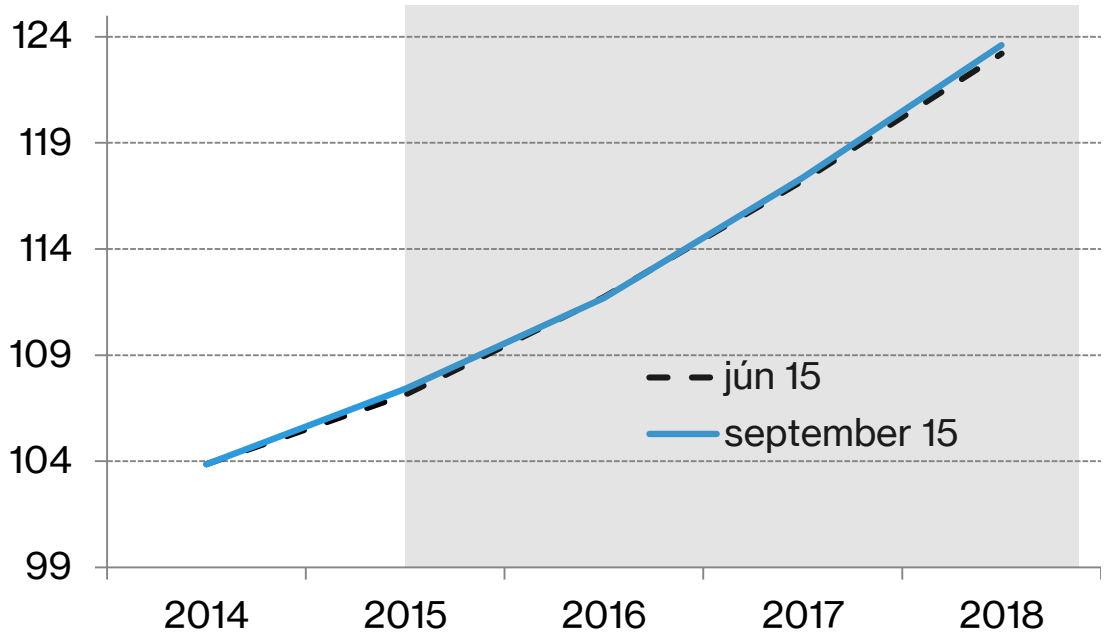


Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

- 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

daňové príjmy



- 2015: kladný vplyv z rastu mzdovej bázy a verejných investícií
- 2016: pomalší rast najmä kvôli cenovému vývoju, ale i nižšiemu reálnemu rastu
- 2017-2018: Pozitívny vplyv JLR

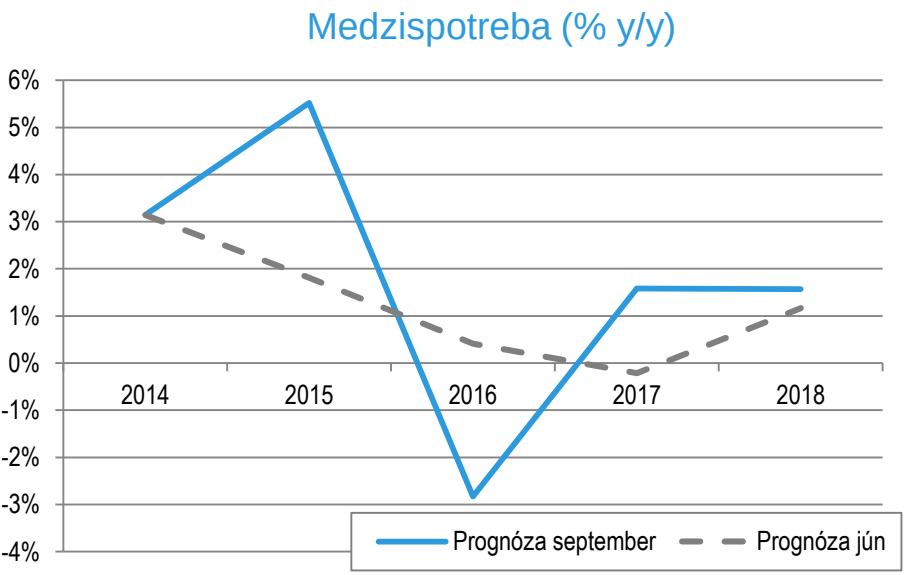
4) Diskusia

- Aký očakávate vplyv spomalenia Číny resp. iných veľkých emerging krajín na rast eurozóny v tomto a budúcom roku?

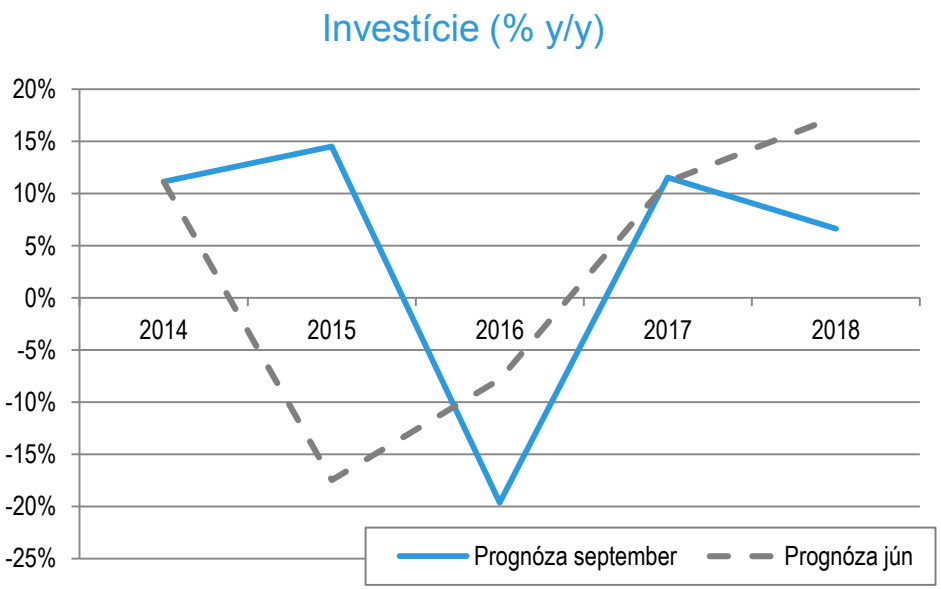
- Čím si vysvetľujete pomalý rast súkromných investícií v prvom polroku, keď investičné úvery vykazujú solídny rast a zároveň bolo potvrdené zvýšené čerpanie EÚ fondov v súkromnom sektore? Je podľa vás dostatok zdrojov pozitívnym rizikom pre ich zrýchlenie v krátkodobom horizonte?

- Máte v prognózach zapracovaný vplyv automobilky JLR ? Aké sú vaše odhady vplyvu JLR na slovenskú ekonomiku? Považujete odhad IFP za realistický?

Atypické makrozákladne



zdroj: MF SR



zdroj: MF SR

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

Medzispotreba

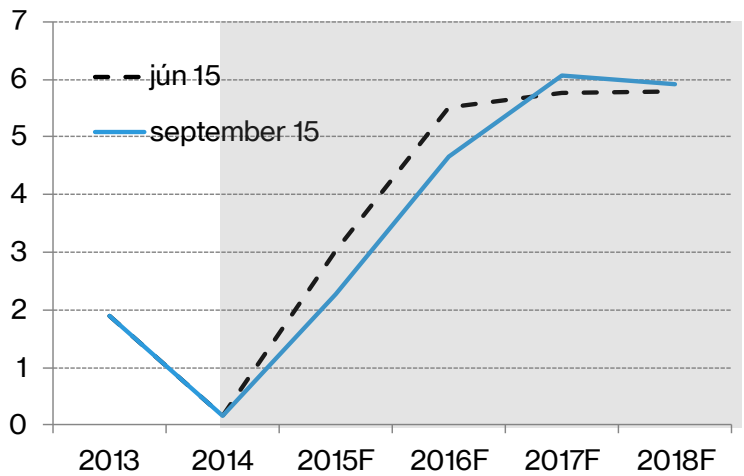
- 2015: hlavne vplyv vývoja ŠR v prvom polroku, 2016: pokles vplyvom bázického efektu

Investície vlády

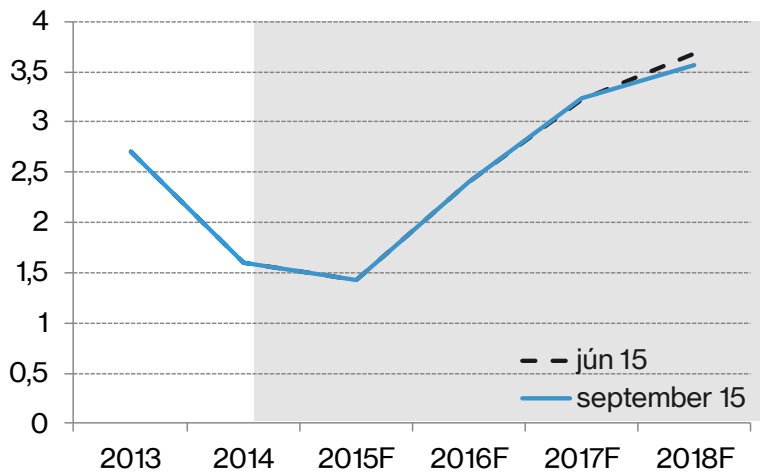
- 2015: Uvoľnenie predpokladu – zohľadnenie vývoja v 1H, v 2016 EÚ fondy návrat na úroveň roka 2014

Atypické makrozákladne

HDP v b.c. – kompenzácie, rast v %



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



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

2015-2016

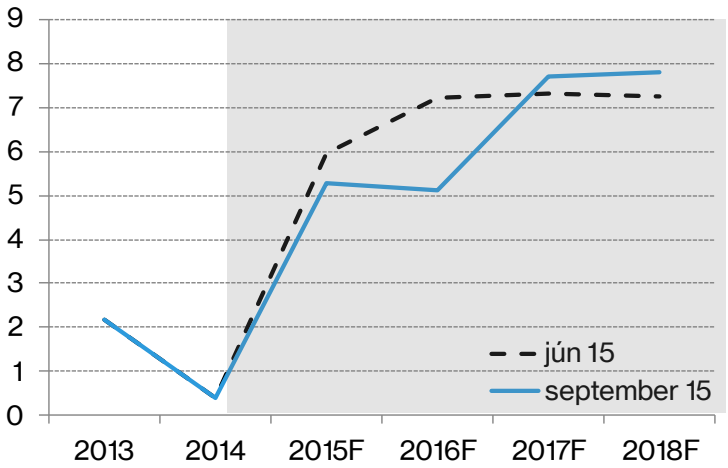
- Na pomalší rast základne vplýva zníženie reálneho HDP a zvýšenie prognózy zamestnanosti

- Tvorí základňu pre daň z nehnuteľností

- Spomalenie reálneho HDP v 2013 znižuje rast tejto základne v tomto roku
- Mierne zníženie základne až na konci strednodobého horizontu

Atypické makrozákladne

Import tovarov v b.c., rast v %



- Tvorí základňu pre dane z medzinárodného obchodu a transakcií

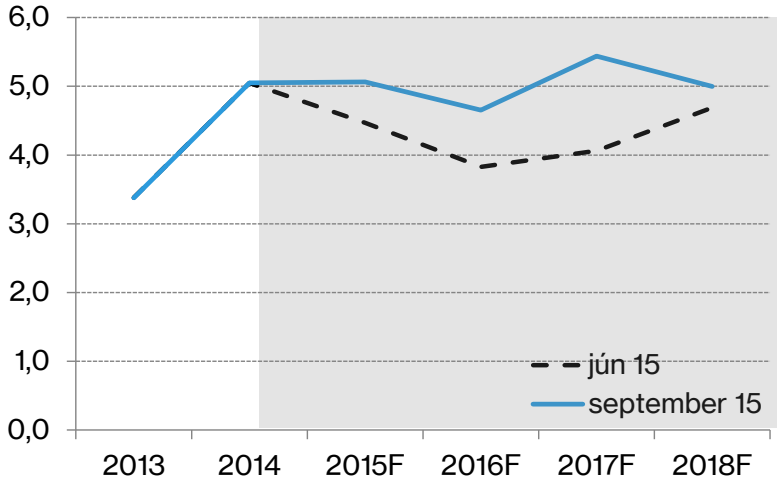
2015-2016

- Zníženie zohľadňuje najmä zmeny v exporte a investíciách

2018

- Vplyv najmä dovoznej náročnosti výroby JLR

Rast vkladov posunutý o 1Q, rast v %



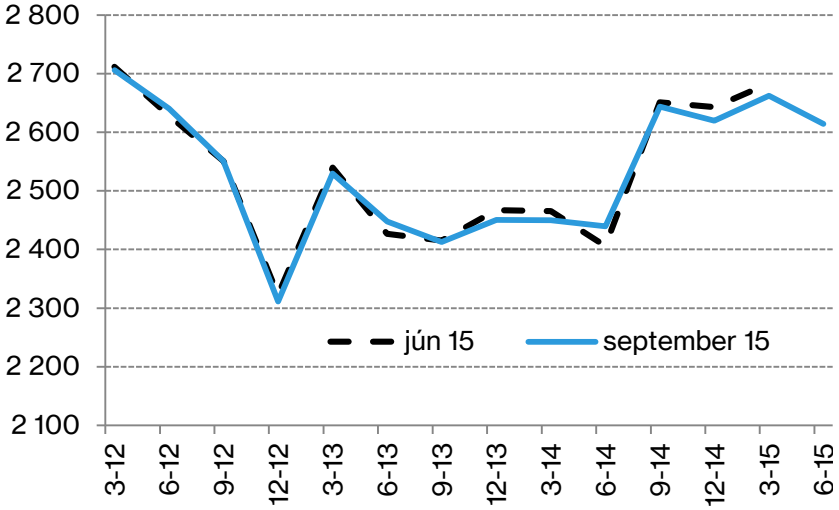
- Tvorí základňu pre bankový odvod
- Zmenený modelový prístup k prognóze – pre domácnosti sú vstupmi disponibilný dôchodok a miera úspor, pre podniky HDP bez kompenzácií

2015

- zohľadnenie silného 2Q

Atypické makrozákladne

Ziskovosť, mil. eur SA



- Tvorí základňu pre DPPO

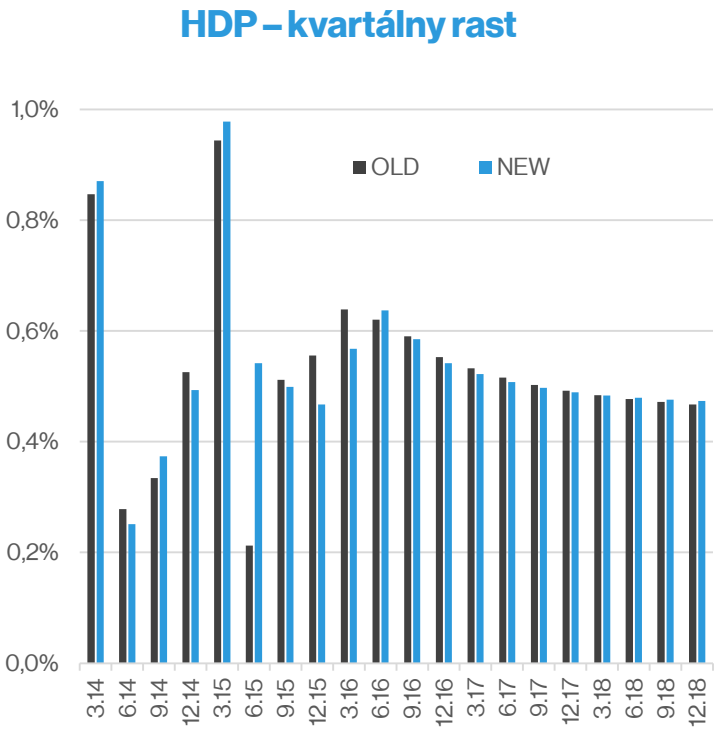
2013-2014

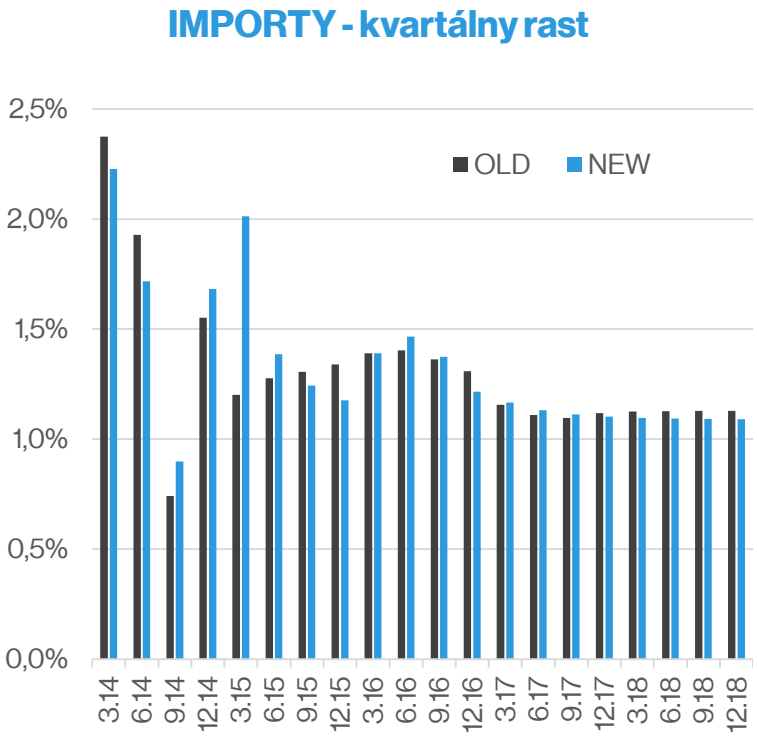
- Mierne revidovaný sezónny profil

Súčasný vývoj

- Návrat na úroveň z konca roka 2014

Profily HDP a importov





Inflácia

predpoklady o vývoji cien v roku 2016

Predpoklady o vývoji cien v roku 2016 (yoy)

Plyn	Teplo	Elektrina	Pohonné hmoty	Energie	Regulované ceny
-3,6%	-2,5%	-1,8%	1,5%	-2,7%	-0,5%

EÚ fondy

mil. eur	2014 S	2015	2016	2017	2018
EU fondy spolu (1+2)	**2 222,7**	**3 416**	**1 997**	**2 260**	**2 490**
- v sektore VS	1 283	2 006	1 205	1 245	1 368
- mimo sektora VS	940	1 410	792	1 015	1 122
z toho: 1. Bežné výdavky	**933**	**1 159**	**875**	**933**	**945**
- v sektore VS	366	475	288	321	321
- mimo sektora VS	567	684	587	612	624
z toho: 2. Kapitálové výdavky	**1 289**	**2 257**	**1 122**	**1 327**	**1 545**
- v sektore VS	917	1 531	917	923	1 047
- mimo sektora VS	373	726	206	403	498