



Očakávaný makroekonomický vývoj SR

Rast ekonomiky Slovenska bol v 3. štvrťroku 2013 v súlade s očakávaniami, odlišná bola len jeho štruktúra. V horizonte predikcie sa predpokladá postupné zrýchľovanie rastu ekonomiky na 2,3 % v roku 2014 a na 3,3 % v roku 2015. Pozitívny vývoj by mal byť podporený najmä rastom exportnej výkonnosti, ktorá by mala prameniť z výraznejšej obnovy zahraničného dopytu. Ku koncu horizontu predikcie by sa mal zrýchliť domáci dopyt a rast HDP by mal byť vyváženejší. V súlade s rastom ekonomiky sa v roku 2014 začne oživovať trh práce. Postupne by malo dochádzať k tvorbe nových pracovných miest a k poklesu miery nezamestnanosti. Inflácia by sa mala v roku 2014 v prostredí nízkeho spotrebiteľského dopytu a stabilných cien komodít ešte spomaliť v priemere na úroveň blízku 0,6 %, s následným miernym zrýchlením na takmer 2 % v roku 2015.

¹ Potreba aktualizácie decembrovej strednodobej predikcie vychádza z dôvodu pôsobenia NBS vo výbore pre makroekonomické prognózy, ktorý na základe ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti je povinný vypracovať makroekonomickú a daňovú prognózu do 15. februára. Posledná dostupná prognóza (z decembra) sa uzatvára spravidla v treťom novembrovom týždni, keď ešte nie sú k dispozícii podrobné údaje za HDP. Aktualizácia decembrovej strednodobej prognózy sa pripravuje od roku 2013.

AKTUALIZÁCIA STREDNODOBEJ PREDIKCIE P4Q-2013¹

Aktuálna predikcia je založená na rovnakých technických predpokladoch ako decembrová predikcia. Rovnako zostal nezmenený predpoklad o pokračujúcom zotavovaní ekonomiky eurozóny a postupnom raste zahraničného dopytu po slovenských výrobkoch a službách.

Pri vypracovaní aktualizácie predikcie sa vzali do úvahy detailné údaje o raste ekonomiky za 3. štvrťrok 2013, mesačné údaje z reálnej ekonomiky a predstihové indikátory.

Keďže vývoj externého prostredia sa nezmenil, rast exportnej výkonnosti zostal na približne rovnakej úrovni ako v predchádzajúcej predikcii. Naďalej by mali slovenské vývozy rásť nepatrne rýchlejšie ako zahraničný dopyt, čím by malo Slovensko získavať trhové podiely.

V rámci štruktúry rastu ekonomiky sa prehodnotil domáci dopyt smerom nahor z dôvodu aktuálne lepšieho vývoja. Zo zverejnenej štruktúry rastu ekonomiky za 3. štvrťrok 2013 a mesačných štatistík vyplynulo, že verejná spotreba a investície sa

vyvíjali priaznivejšie, čo sa premietlo aj do ďalších štvrťrokov. Prepad investičného dopytu v 3. štvrťroku 2013 bol nižší, ako sa čakalo, čo spôsobilo zlepšenie výhľadu za celý rok 2013 s pozitívnym vplyvom aj do roku 2014. Od začiatku roka 2014 sa očakáva zastavenie prepadu investičnej aktivity s postupnou akceleráciou v roku 2015. K zrýchleniu rastu investičného dopytu v roku 2015 by mal prispievať tak súkromný, ako aj verejný sektor. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou by mal byť rast investícií v celom horizonte prognózy rýchlejší, a to vplyvom aktuálneho vývoja a tiež v dôsledku mierne vyššieho rastu ekonomiky. Spotrebiteľský dopyt sa vyvíjal v 3. štvrťroku 2013 horšie, ako sa predpokladalo. Nepredpokladá sa však pokračovanie poklesu súkromnej spotreby. Mesačné údaje za október a november, ako aj predstihové indikátory naznačili, že súkromná spotreba by mala v poslednom štvrťroku 2013 začať rásť. Postupné oživenie ekonomickej aktivity by sa malo začať prejavovať aj v raste disponibilných príjmov a následne aj v akcelerácii súkromnej spotreby v horizonte predikcie.

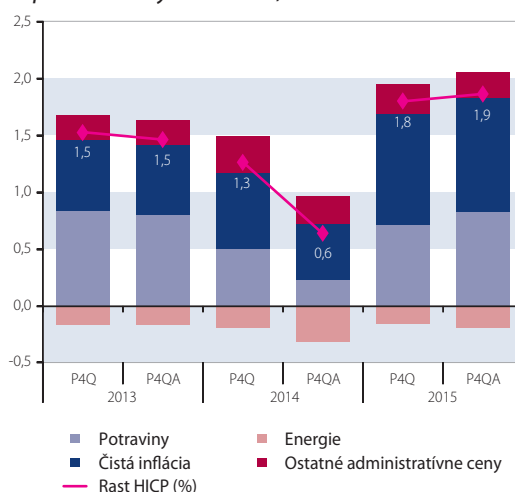
Mierne sa zrevidoval rast dovozov k vyššej dynamike v celom horizonte predikcie, čo vplyvulo z rýchlejšieho rastu domácej časti ekonomiky.

Celkovo by mal byť rast ekonomiky v roku 2014 aj v roku 2015 mierne rýchlejší ako v predchádzajúcej predikcii.

Vývoj na trhu práce bol z aktuálne zverejnených údajov plne v súlade s očakávaniami z decembrovej predikcie, preto sme túto časť predikcie nemenili. Zamestnanosť by sa mala od roku 2014 začať opatrne zvyšovať a miera nezamestnanosti postupne klesať. Ku koncu horizontu predikcie by mala byť zamestnanosť takmer 2% pod predkrízovou úrovňou. V mzdovom vývoji sa predpokladá mierne pomalší rast nominálnych miezd ako v predchádzajúcej predikcii, keďže pri kolektívnych vyjednávaniach by sa mohla čiastočne zohľadniť nižšia doterajšia i očakávaná inflácia. V reálnom vyjadrení by však mal byť príjem z práce mierne vyšší, čo by malo podporiť rast súkromnej spotreby.

K najväčšej zmene v aktualizácii predikcie došlo v cenovom vývoji. Výraznejší ako očakávaný deflacioný vývoj v poslednom období spôsobil pre-

Vývoj inflácie (medziročný rast v %, príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.



Aktualizácia strednodobej predikcie (P4QA-2013) základných makroekonomických ukazovateľov

| Ukazovateľ (medziročná dynamika v %, ak nie je uvedené inak) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|------------|-----------|----------|----------|-----------------------|--------|--------|
| | Skutočnosť | P4QA-2013 | | | Zmena oproti P4Q-2013 | | |
| Ceny | | | | | | | |
| Inflácia meraná HICP (priemer) | 3,7 | 1,5 | 0,6 | 1,9 | 0,0 | -0,7 | 0,1 |
| Inflácia meraná CPI (priemer) | 3,6 | 1,4 | 0,6 | 1,7 | 0,0 | -0,6 | 0,0 |
| ULC ¹⁾ (kompen. na zamestnanca v b. c./prod. práce ESA 95 v s. c.) | 1,0 | -0,4 | 1,1 | 1,3 | -1,5 | -0,2 | 0,1 |
| Produktivita práce ESA 95 (HDP s. c./zamestnanosť ESA 95) | 1,7 | 1,7 | 2,0 | 2,8 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Kompenzácie na zamestnanca v b. c. podľa ESA 95 | 2,8 | 1,3 | 3,2 | 4,0 | -1,5 | 0,0 | 0,2 |
| Nominálne mzdy ²⁾ | 2,5 | 2,6 | 2,9 | 4,0 | 0,0 | -0,3 | 0,2 |
| Reálne mzdy ³⁾ | -1,1 | 1,2 | 2,3 | 2,3 | 0,1 | 0,3 | 0,2 |
| Ekonomická aktivita | | | | | | | |
| HDP reálny | 1,8 | 0,9 | 2,3 | 3,3 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Konečná spotreba domácností | -0,2 | 0,0 | 1,7 | 2,6 | -0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Konečná spotreba verejnej správy | -1,1 | 1,3 | 1,0 | 1,4 | 1,0 | 0,8 | -0,2 |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu | -10,5 | -6,9 | 0,4 | 3,6 | 0,8 | 0,8 | 0,2 |
| Vývoz tovarov a služieb | 9,9 | 3,9 | 4,8 | 5,6 | 0,1 | 0,0 | 0,3 |
| Dovoz tovarov a služieb | 3,3 | 2,1 | 4,4 | 5,4 | 0,1 | 0,2 | 0,2 |
| Hrubý disponibilný dôchodok domácností, reálny | -1,6 | 1,0 | 1,7 | 2,6 | 0,1 | -0,1 | 0,2 |
| Output gap (% z potenciálneho produktu) | -1,0 | -1,7 | -1,7 | -0,9 | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| HDP nominálny (v mil. EUR) | 71 096,0 | 72 182,9 | 74 464,8 | 78 461,1 | -140,8 | -550,4 | -519,7 |
| Trh práce | | | | | | | |
| Zamestnanosť podľa ESA 95 | 0,1 | -0,8 | 0,3 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zamestnanosť podľa ESA 95 (v tis. osôb) | 2 209,4 | 2 192,0 | 2 198,6 | 2 210,0 | 0,0 | 0,0 | 1,0 |
| Miera nezamestnanosti podľa VZPS ⁴⁾ (%) | 13,9 | 14,2 | 13,8 | 13,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Počet nezamestnaných podľa VZPS ⁴⁾ (v tis. osôb) | 377,5 | 387,0 | 373,8 | 354,7 | 1,0 | 2,1 | 1,0 |
| Platobná bilancia | | | | | | | |
| Otvorenosť ekonomiky (% HDP) | 185,1 | 186,8 | 190,7 | 194,5 | 0,4 | 1,7 | 2,1 |
| Obchodná bilancia (% HDP) | 5,0 | 6,4 | 6,4 | 6,9 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Bilancia služieb (% HDP) | 0,4 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bežný účet (% HDP) | 2,2 | 3,3 | 2,7 | 3,5 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Bežný a kapitálový účet (% HDP) | 4,1 | 4,7 | 4,3 | 5,4 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Externé predpoklady prognózy | | | | | | | |
| Externé prostredie | | | | | | | |
| Rast zahraničného dopytu Slovenska | 1,0 | 1,0 | 4,3 | 5,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Technické predpoklady | | | | | | | |
| Výmenný kurz (EUR/USD) ⁵⁾ | 1,28 | 1,33 | 1,37 | 1,37 | 0,0 | 2,2 | 2,2 |
| Cena ropy Brent (USD/barel) ⁵⁾ | 112,0 | 108,7 | 105,3 | 100,4 | 0,5 | 1,3 | 1,2 |
| Cena ropy Brent (EUR/barel) ⁵⁾ | 87,1 | 81,9 | 77,0 | 73,4 | 0,4 | -0,4 | -0,5 |
| Rast ceny ropy (v USD) | 0,9 | -2,9 | -3,2 | -4,6 | 0,5 | 0,7 | 0,0 |
| Rast ceny ropy (v EUR) | 9,3 | -6,0 | -5,9 | -4,6 | 0,3 | -0,6 | 0,0 |
| Rast cien neenergetických komodít (v USD) | -7,2 | -5,4 | -2,6 | 3,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EURIBOR 3M (%) | 0,6 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Zdroj: NBS, ECB a ŠÚ SR.

Poznámka: Údaje za infláciu nie sú očistené od sezónnych vplyvov, inflácia a technické predpoklady za rok 2013 sú skutočnosť.

1) ULC – jednotkové náklady práce. 2) Priemerné mesačné mzdy zo štatistického výkazníctva ŠÚ SR. 3) Mzdy zo štatistického výkazníctva deflované infláciou CPI. 4) VZPS – výberové zisťovanie pracovných síl. 5) Zmeny oproti predchádzajúcej predikcii v %.

hodnotenie inflácie smerom k nižšej úrovni v roku 2014. Prehodnotenie cenového vývoja spôsobilo nižší rast cien v novembri, resp. medzimesačný pokles cien v decembri (kumulatívne o 0,5 percentuálneho bodu). V porovnaní s predpokladmi v decembrovej predikcii sa výrazne odlišne vyvíjali predovšetkým ceny potravín a čiastočne aj ceny priemyselných tovarov bez energií. Zakomponovanie aktuálneho vývoja a vyššieho poklesu cien

elektrickej energie od januára 2014 spôsobilo zníženie predikcie inflácie až o 0,7 percentuálneho bodu na 0,6 % v roku 2014. Dno by mala inflácia dosiahnuť v 1. štvrtroku 2014, v ďalšom období sa už predpokladá aj vplyvom bazického efektu nízkeho rastu cien zrýchlenie inflácie. Následne sa vplyvom oživenia spotrebiteľského dopytu očakáva zvýšenie inflácie na 1,9 % v roku 2015.

Odbor ekonomických a menových analýz NBS

