

SLOVENSKÁ ŠTATISTICKÁ A DEMOGRAFICKÁ SPOLOČNOSŤ
ŠTATISTICKÝ ÚRAD SLOVENSKEJ REPUBLIKY

POHĽADY NA EKONOMIKU SLOVENSKA
2019

Zborník príspevkov



BRATISLAVA

2019

Zborník príspevkov z konferencie *Pohľady na ekonomiku Slovenska 2019*

Témy:

Prognózy vývoja ekonomiky Slovenska.

Starnutie obyvateľstva na Slovensku a výzvy pre náš dôchodkový systém.

Bratislava, 25. 4. 2019

Editori

doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. - SŠDS

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR

Vydala Slovenská štatistická a demografická spoločnosť

Prvé vydanie, apríl 2019

44 strán

Náklad 60 kusov

ISBN 978-80-88946-85-4

OBSAH / Contents

Autor / Autori Author / Authors	Téma Theme	Strana Page
	Obsah Contents	1
	Predhovor Prolog	2 - 4
Časť 1.: Články - Prognózy HDP		
Ján Beka NBS	Očakávaný makroekonomický vývoj SR. The expected macroeconomic development in Slovakia.	6 - 12
Ján Haluška Andrej Hamara Branislav Pristáč Infostat	Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2018 a odhad jej vývoja v roku 2019. The macroeconomic performance of the Slovak economy in 2018 and estimate of its development in 2019.	13 - 22
Marek Radvanský Ivan Lichner EÚ SAV	Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2019-2022. Midterm forecast of Slovak economy for the period 2019 – 2022.	23 - 39
Časť 2.: Abstrakty – Starnutie obyvateľstva a dôchodkový systém v SR		
Igor Melicherčík Nikoleta Podstrelná Gábor Szűcs FMFI UK	Alternatívne spôsoby použitia úspor v druhom pilieri. Alternative ways of using savings in the second pillar.	41
Vilam Páleník EÚ SAV	Dôchodkový systém na Slovensku – riziká a možné riešenia. Pension system in Slovakia - risks and possible solutions.	42 - 43
Branislav Šprocha Infostat	Budúci vývoj populačného starnutia na Slovensku a jeho implikácie pre určovanie veku odchodu do starobného dôchodku (aplikácia chronologického a prospektívneho prístupu). Future development of population aging in Slovakia and its implications for determining retirement age (application of chronological and prospective approach)	44

PREDHOVOR

Konferenciu *Pohľady na ekonomiku Slovenska* začala organizovať Slovenská štatistická a demografická spoločnosť (SŠDS) už v roku 2001. Pri vzniku akcie stál dlhoročný predseda SŠDS, pán Jozef Chajdiak, ktorý sa taktiež postaral o organizáciu 16-tich ročníkov. Konferencia sa stala jednou z hlavných akcií činnosti Spoločnosti. Predchádzajúce ročníky potvrdili, že konferencia vzbudila záujem u vedeckej a odbornej verejnosti a vytvorila si tradíciu ako významné vedecké a odborné podujatie. Svojimi výsledkami poskytovala a bude poskytovať podstatné a dôležité informácie o vývoji našej spoločnosti.

V roku 2019 SŠDS organizuje 19. ročník tejto konferencie a už tretí rok pod novým programovým aj organizačným vedením. Programový výbor zvolil aj pre tento ročník aktuálnu tematiku: ***Starnutie obyvateľstva na Slovensku a výzvy pre náš dôchodkový systém.***

Záštitu prevzal opäť predseda Štatistického úradu SR, pán Alexander Ballek. Podpredseda Štatistického úradu SR, pán František Bernadič, bude celé podujatie viesť a moderovať. Spoluorganizátorom konferencie je aj Slovenská akadémia vied (SAV), konkrétne Ekonomický ústav SAV. Priestory poskytla a zabezpečila Fakulta hospodárskej informatiky na Ekonomickej univerzite v Bratislave, Dolnozemska cesta č. 1, v spoločenskej miestnosti V-1 (stará budova).

Cieľom konferencie v prvej časti sú prezentácie strednodobých prognóz ekonomiky Slovenska. Prognostici z vybraných prognostických skupín budú prezentovať výsledky doterajšieho ekonomického vývoja SR, ale aj prognózy vývoja HDP na ďalšie obdobie. Diskutovať sa bude aj o alternatívnych scenároch vývoja ekonomiky na Slovensku.

Druhá časť konferencie PES 2019 bude venovaná trendom starnutia obyvateľstva v SR a budeme diskutovať o výzvach, problémoch a riešeniach pre náš dôchodkový systém.

Pozvanie na konferenciu prijali predstavitelia významných slovenských inštitúcií, ktoré sa podieľajú na zbere údajov o ekonomike SR a tých, ktoré ekonomické prognózy vytvárajú. Na konferenciu boli pozvaní zástupcovia ministerstiev SR, zamestnávateľských zväzov a odborov, predstavitelia hospodárskej sféry, bankovní analytici, vedci, učitelia a študenti a mnohí ďalší. Programový a organizačný výbor konferencie je presvedčený, že konferencia bude naďalej vhodnou príležitosťou na podnetnú výmenu vedeckých a odborných

názorov.

Programový a organizačný výbor konferencie ďakuje autorom za vedecké príspevky, ktoré sú podstatným príspevkom ku kvalite tohto podujatia. Zároveň vyslovujeme presvedčenie, že konferencia Pohľady na ekonomiku Slovenska 2019 prinesie zaujímavé podnety a tak prispeje k rozvíjaniu nielen vedeckého poslania Slovenskej a štatistickej a demografickej spoločnosti ale aj ekonomického rozvoja celej Slovenskej republiky.

Programový a organizačný výbor

Pod'akovanie

Slovenská štatistická a demografická spoločnosť ďakuje za pomoc pri organizovaní konferencie Pohľady na ekonomiku Slovenska 2019 týmto organizáciám:

- Štatistický úrad Slovenskej republiky,
- Slovenská akadémia vied, konkrétne Ekonomický ústav SAV,
- Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta hospodárskej informatiky.



ŠTATISTICKÝ
ÚRAD
SLOVENSKEJ
REPUBLIKY



Časť 1.

Články

Prognózy vývoja ekonomiky SR

Očakávaný makroekonomický vývoj SR

The expected macroeconomic development in Slovakia

Ján Beka

Národná banka Slovenska, Imricha Karvaša 1, 813 25, Bratislava
National Bank of Slovakia, Imricha Karvaša 1, 813 25, Bratislava
jan.beka@nbs.sk

Abstrakt: Nižší zahraničný dopyt, s ním súvisiace prehodnotenie časového nábehu a rozsahu výroby v automobilovom priemysle, slabší ako očakávaný vývoj v poslednom štvrtroku 2018 sa prejavili v spomalení rastu ekonomiky na 3,5 % v tomto roku a na 3,4 % v roku 2020. Po doznení pôsobenia efektu nových výrobných kapacít v automobilovom priemysle by sa rast hospodárstva mal spomaliť na 2,8 %. Mierne rastúca zamestnanosť by mala znížiť mieru nezamestnanosti na historické minimum a podporovať dynamický vývoj miezd. Inflácia by mala byť približne na 2,5 % v celom horizonte predikcie. Prispejú k tomu ceny energií a najmä dopytová inflácia.

Abstract: Lower foreign demand, related revision of the timing and extent of new production in the car industry and given the weaker than expected developments in the last quarter of 2018, the projections for GDP growth have been revised down to 3.5% in 2019 and 3.4% in 2020. After the impact of new car production capacity will faded out, the economy is expected to decelerate further to 2.8% in 2021. Still rising employment should shift the unemployment rate to the historical low, which is supposed to foster wage growth. Inflation is forecasted to hover at around 2,5 % in medium-term horizon, with main contribution stemming from demand pressures and partially from energy price increases.

Kľúčové slová: makroekonómia, predikcie

Key words: macroeconomics, forecasts

1 Aktuálny vývoj ako východisko strednodobej predikcie

Globálna ekonomika sa v poslednom štvrtroku 2018 spomalila a krátkodobé indikátory ekonomickej aktivity signalizujú pokračovanie tohto vývoja aj začiatkom roku 2019. Ekonomika eurozóny vzrástla vo 4. štvrtroku 2018 medzištvrtročne o 0,2 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom bolo tempo ekonomického rastu mierne vyššie. Podporili ho všetky zložky (s výnimkou zásob), najmä však čistý export. Z hľadiska teritoriálnej štruktúry nerástla len nemecká a talianska ekonomika. V rámci cenovej oblasti dosiahla inflácia vo februári 1,5 %, keď rástli najmä ceny potravín a energií.

Relatívne slabý rast ekonomiky eurozóny sa prejavil aj na Slovensku, keď sa ekonomika vo 4. štvrtroku 2018 výraznejšie spomalila na 3,6 % medziročne

(4,6 % v 3. štvrťroku) najmä v dôsledku negatívneho príspevku čistého exportu. Vývoz pokračoval v spomaľovaní medziročného tempa rastu, stále však profitoval z produkcie nových modelov áut. Spotrebný dopyt si zachoval svoj pozitívny vplyv najmä zrýchlením rastu verejnej spotreby. Investície po výraznom poklese v predchádzajúcom štvrťroku opäťovne vzrástli aj vďaka verejnému sektoru. Prejavil sa tak pozitívny efekt vyššieho čerpania eurofondov.

Zamestnanosť vzrástla vo 4. štvrťroku 2018 o 1,7 % a jej rast sa postupne, v súlade s očakávaniami, spomaľuje (1,9 % v 3. štvrťroku). Dokumentuje to najmä vývoj v súkromnom sektore. Ten odzrkadľuje pretrvávajúci nedostatok pracovnej sily a sčasti aj súčasné spomalenie ekonomického vývoja súvisiaceho so slabším zahraničným dopytom. Pnutia na trhu práce sa mierne zvoľnili, čo vyústilo do spomalenia tempa rastu miezd, najmä v súkromnom sektore.

Inflácia spomalila na 2,1 % v poslednom štvrťroku 2018 (2,7 % v 3. štvrťroku). Prispeli k tomu najmä ceny potravín a čiastočne aj pohonných látok. V rámci dopytovej inflácie sa zrýchlil rast cien priemyselných tovarov bez energií, ktorý odzrkadľoval vyššiu dovezenú infláciu. Naopak, vývoj cien leteníek v závere roka mal na dopytovú infláciu brzdiaci efekt.

2 Makroekonomická predikcia

Predstihové indikátory, ako aj predikcie medzinárodných inštitúcií naznačujú zhoršený výhľad globálnej ekonomiky vyplývajúci zo spomalenia Číny, pretrvávajúceho napätia v obchodných vzťahoch USA a Číny, ako aj tlmenejšieho vývoja globálneho priemyslu. Eurozóna sa zatiaľ výraznejšie nezotavila z pomalšej výkonnosti v 3. štvrťroku 2018 spôsobenej implementáciou nových emisných noriem v automobilovom priemysle. Navyše zhoršenie ukazovateľov ekonomického sentimentu naprieč krajinami a odvetvami indikuje, že ekonomiku trvalejšie ovplyvňujú nepriaznivé faktory. Tieto sa prejavili v korekcii očakávaného ekonomického rastu eurozóny, hlavne v roku 2019. Z uvedeného dôvodu bol v horizonte prognózy dopyt po slovenských exportoch upravený smerom nadol. V roku 2019 by mal vzrásť o 3,4 %, (revízia o 0,5 percentuálneho bodu), v roku 2020 o 4,0 % (revízia o 0,2 percentuálneho bodu) a v roku 2021 o 3,8 % (revízia o 0,1 percentuálneho bodu).

Po prechodne slabšom raste exportu v roku 2018 vplyvom ochladenia zahraničného dopytu by malo dôjsť v tomto roku napriek slabšiemu externému prostrediu k akcelerácii vývozu. Tá by mala vyplývať z postupného nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle. Vďaka tomuto pozitívnemu

ponukovému šoku by mala naša ekonomika výraznejšie zvýšiť trhové podiely. V ďalšom období by sa mal rast exportu spomaľovať, avšak stále mierne predbiehať rast exportných trhov. To by malo vyplývať z pretrvávajúcej dobrej cenovej konkurencieschopnosti ekonomiky SR.

Investície výraznejšie akcelerovali v roku 2018 vplyvom kombinácie dvoch faktorov, a to zvýšenými investíciami v automobilovom priemysle a vo verejnom sektore. V nasledujúcich rokoch sa očakáva mierne pribrzdzenie ich dynamiky, najmä v súkromnom sektore v dôsledku bázického efektu a spomaľovania ekonomiky. Verejný sektor by však mal pokračovať vo výraznejšej investičnej aktivite, predovšetkým zvýšeným čerpaním eurofondov a rastúcimi výdavkami na obranu.

Súkromná spotreba by mala aj v nasledujúcich rokoch pokračovať v raste a reflektovať tak situáciu na trhu práce. Prorastový impulz by malo predstavovať zvyšovanie reálnych disponibilných príjmov, ktoré bude podporené najmä priaznivým vývojom miezd a jednorazovými opatreniami vlády (napr. vianočné dôchodky, zdvojnásobenie daňového bonusu na deti do 6 rokov, obedy zdarma pre deti). Dynamika miezd by mala odzrkadľovať rastúcu produktivitu práce, pnutia na trhu práce a zvyšovanie platov vo verejnej správe. Ku koncu horizontu predikcie by malo dôjsť k spomaleniu rastu spotrebiteľského dopytu vplyvom zmiernenia ekonomickej aktivity.

Minuloročný rast ekonomiky podporený rozšírením výrobných kapacít a silným domácim dopytom predstavuje pravdepodobne vrchol ekonomického rastu v rámci aktuálneho cyklu. Od tohto roku sa predpokladá spomaľovanie ekonomickej aktivity, ktoré by malo byť mierne kompenzované nábehom produkcie v automobilovom priemysle. Hrubý domáci produkt by si tak mal udržať tempo rastu približne na úrovni 3,5 % v tomto aj v nasledujúcom roku. V roku 2021 by sa mal spomaliť na 2,8 %. Nadalej sa však predpokladá, že ekonomika bude produkovať nad rovnovážnymi úrovňami, čo by sa malo prejavovať v dopytovej inflácii.

Spomaľovanie rastu zamestnanosti koncom roka 2018 by malo pokračovať aj v nasledujúcom období. Súvisí to s externými, ako aj domácimi štrukturálnymi faktormi. Aktuálne globálne ochladenie sa premieta do zmierňovania očakávaní zamestnávateľov ohľadom tvorby nových pracovných miest. Stále však pretrváva previs dopytu nad ponukou po pracovnej sile. V horizonte predikcie sa nedostatok pracovnej sily vplyvom negatívneho efektu demografie ešte prehĺbi. Nesúlad na trhu práce by mal byť čiastočne zmierňovaný Slováckmi vracajúcimi sa zo zahraničia, prichádzajúcimi cudzincami

a rastúcou participáciou. Miera nezamestnanosti by mala ešte mierne poklesnúť a v strednodobom horizonte by sa mala ustáliť tesne pod 6 %. Mzdový vývoj by mal byť naďalej pomerne dynamický. Podporovať ho bude najmä vysoký nárast platových taríf vo verejnom sektore v rokoch 2019 a 2020. V súkromnom sektore by sa malo premietnuť zvoľnenie napätia na trhu práce do zmiernenia dynamiky miezd.

V strednodobom horizonte sa očakáva stabilná inflácia na úrovni približne 2,5 % pri proinflačnom pôsobení všetkých zložiek. Vplyvom vysokých cien energetických komodít sa predpokladá vysoký príspevok energií. V ďalších rokoch by sa však mal postupne znižovať a v inflácii by sa mali začať výraznejšie prejavovať ostatné nákladové faktory a silný spotrebiteľský dopyt. Náklady práce a rastúci spotrebiteľský dopyt by sa mali premietnuť do zrýchlenia cien služieb. Ceny priemyselných tovarov bez energií by sa mali zvyšovať v súlade s dovoznými cenami.

Podľa aktuálneho odhadu by mal deficit verejných financií za rok 2018 dosiahnuť 0,7 % HDP. V strednodobej predikcii sa očakáva zotrvanie približne na tejto úrovni. V roku 2019 sa očakáva dynamický vývoj nominálnej konečnej spotreby verejnej správy najmä vplyvom akcelerácie kompenzácií zamestnancov, ako aj výdavkov za zdravotnú starostlivosť. V horizonte predikcie sa očakáva postupná akcelerácia verejnej spotreby vplyvom zrýchlenia výdavkov na tovary a služby. Verejný dlh by sa mal postupne znižovať až na úroveň 46,5 % HDP v roku 2021. Vzhľadom na pokračujúci mierny pozitívny vplyv ekonomického cyklu pri nezmenenom nominálnom vývoji by tak domáca fiškálna politika mala mať v tomto roku mierne expanzívny charakter, ktorý by mal do konca horizontu prognózy pominúť.

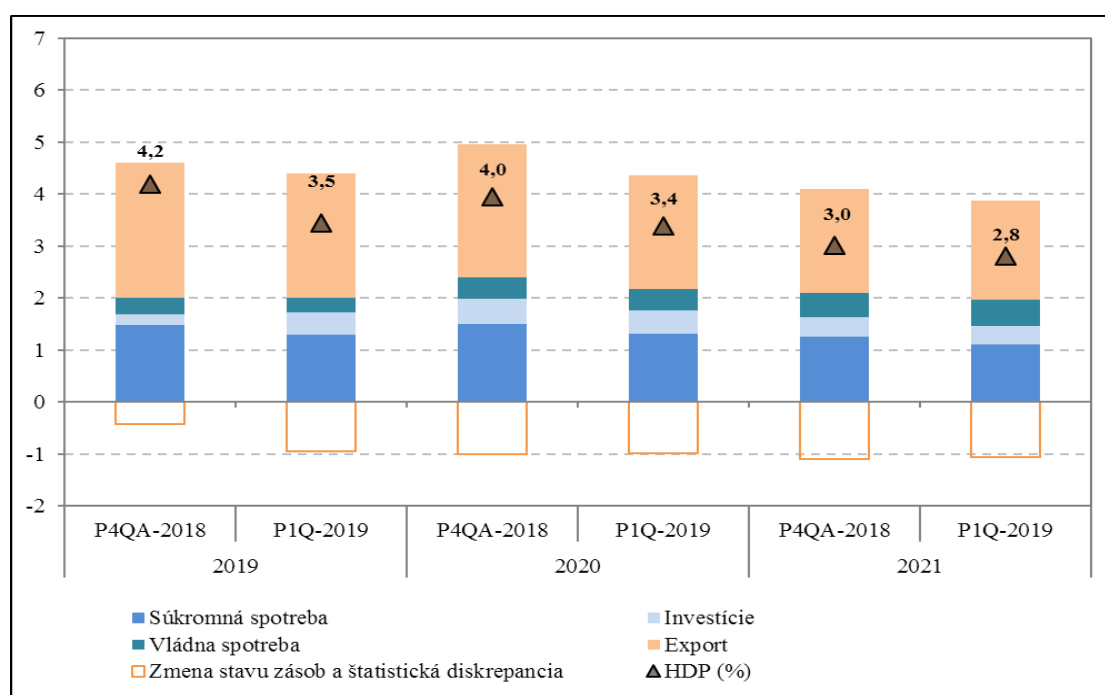
3 Riziká

V reálnej ekonomike predstavujú riziko pomalšieho rastu ekonomiky v strednodobom horizonte predovšetkým externé faktory: brexit a spomalenie globálnej ekonomiky. Pozitívnym rizikom je čerpanie eurofondov, rýchlejšie oživenie automobilového priemyslu a trvalejší obrat vo vývoji indikátorov dôvery. V cenovom vývoji sú riziká vybilancované.

4 Porovnanie s predchádzajúcou predikciou

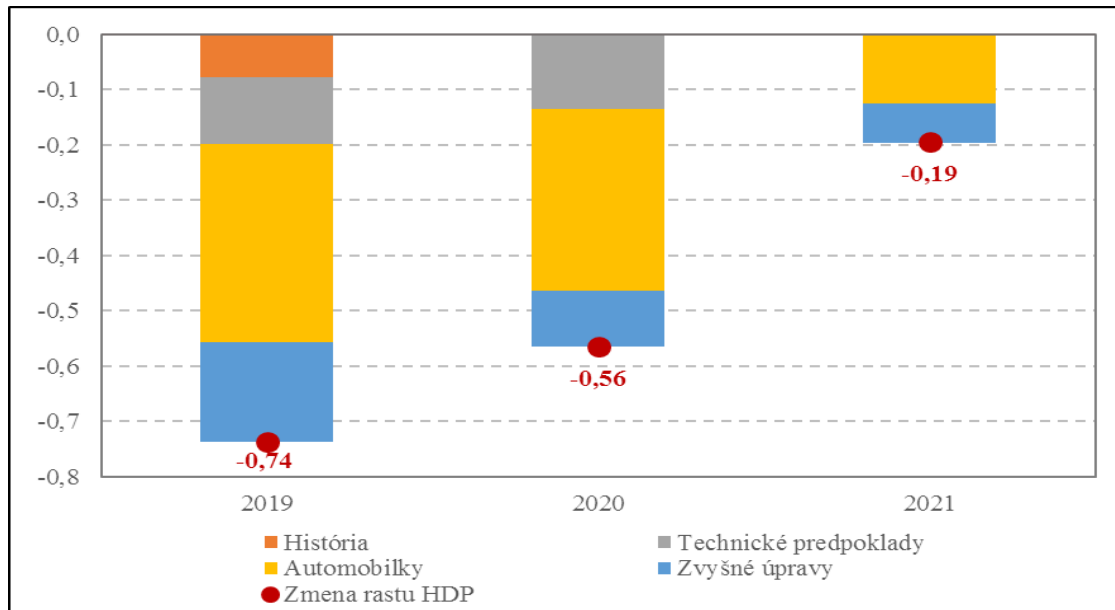
Najvýraznejšou zmenou oproti predchádzajúcej prognóze je významné zníženie rastu zahraničného dopytu v horizonte predikcie (kumulatívne o 0,6 percentuálneho bodu), čo sa následne premietlo do revízie výhľadu

ekonomického rastu na Slovensku. Tá bola ešte zvýraznená kumuláciou ďalších faktorov. V súvislosti so zníženým dopytom po autách v kontexte spomaľovania globálnej ekonomiky došlo k prehodnoteniu nábehu novej produkcie v automobilovom sektore. Slabší zahraničný dopyt dodatočne ubral z rastu ekonomiky cez nižšiu celkovú exportnú výkonnosť. Zároveň zverejnené údaje o vývoji HDP vo 4. štvrtroku 2018 boli výrazne slabšie, ako sa predpokladalo. Ďalej bol prehodnotený vzťah medzi príjmami z práce a disponibilným príjmom, ktorý sa dlhodobo rozchádzal. To sa prejavilo v nižšom raste súkromnej spotreby. Naopak, aktuálne rýchlejšie rast investícií a verejnej spotreby by mali pôsobiť viac expanzívne v porovnaní s minulosťou predikciou.



Graf 1 Štruktúra rastu HDP¹ (Zdroj: vlastné spracovanie)

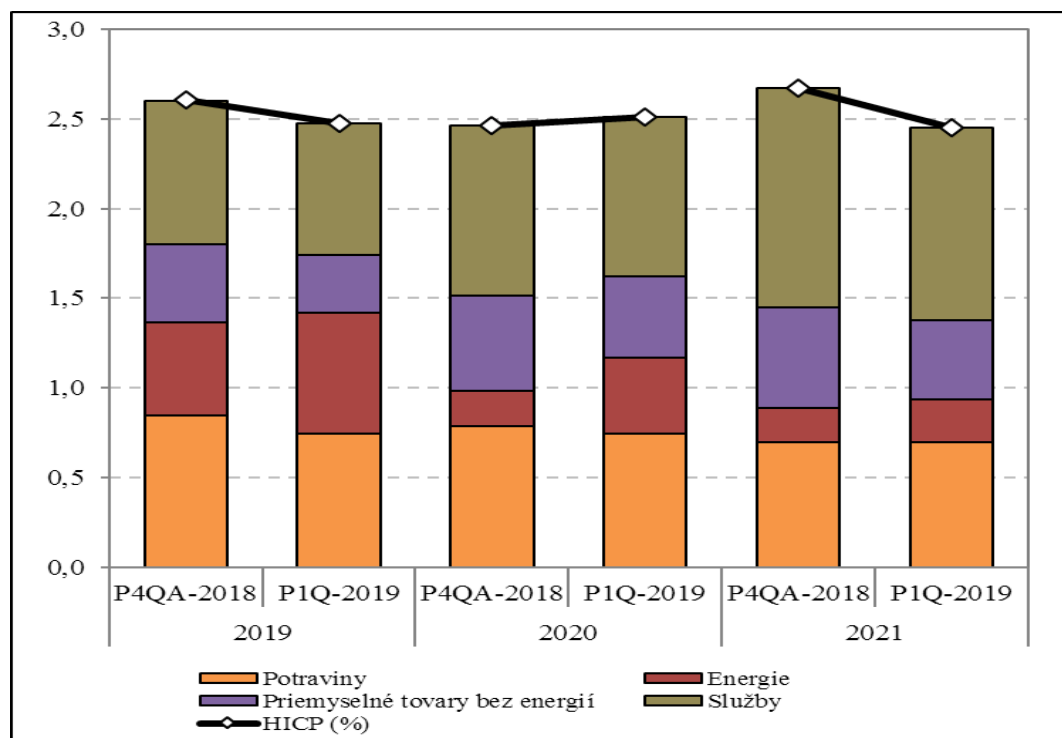
¹ Štruktúra rastu HDP je vypočítaná ako príspevky rastu jednotlivých komponentov HDP po odrátaní ich dovoznej náročnosti. V našom prípade sa vychádzalo z konštantnej dovoznej náročnosti jednotlivých zložiek HDP (konečná spotreba domácností 30 %, vládna spotreba 7 %, investície 50 % a export 62,5 %). Zvyšok dovozu bol zaradený do zmeny stavu zásob a štatistickej diskrepancie.



Graf 2 Posun oproti januárovej predikcii (Zdroj: vlastné spracovanie)

Aktuálne údaje na trhu práce boli v súlade s očakávaniami. Zhoršenie výhľadu súvisí najmä s predstihovými indikátormi. Slabšie očakávania zamestnávateľov sa prejavili v prehodnotení rastu zamestnanosti smerom nadol v najbližšom období. Nižšia ekonomická aktivita v celom horizonte predikcie spôsobila revíziu rastu zamestnanosti aj v ďalšom období. V mzdovom vývoji sa premieta to, že napätie na trhu práce poľavuje. Dynamika miezd by sa mala preto zmierniť, najmä v súkromnom sektore. Súvisí to ale aj s nižším rastom produktivity práce a s pomalším cenovým vývojom.

Posledné údaje naznačili mierne pomalšiu dynamiku inflácie v porovnaní s očakávaniami. To sa premietlo v očakávanom cenovom vývoji v tomto roku. Slabšie by mala rásť najmä dopytová inflácia, v ktorej sa okrem fundamentov (mzdový vývoj a dovozné ceny) prejavili aj iné faktory (vyššia váha stravovania, a tým vyšší negatívny príspevok „obedov zdarma“, nižšia váha leteniek). V ďalších rokoch malo vplyv aj prehodnotenie cyklickej pozície ekonomiky s dopadom do slabšej dopytovej inflácie. Naopak, vyššia cena ropy čiastočne kompenzuje tieto tlmiace vplyvy prostredníctvom vyšších cien pohonných látok a regulovaných cien energií.



Graf 3 Štruktúra inflácie (Zdroj: vlastné spracovanie)

5 Záver

V aktuálnej predikcii sa predpokladá, že ekonomika dosiahla v rámci cyklu najvyšší rast v roku 2018. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou dochádza k výraznejšiemu prehodnoteniu makroekonomického výhľadu. Nižší zahraničný dopyt¹, s ním súvisiace prehodnotenie časového nábehu a rozsahu výroby v automobilovom priemysle, slabší ako očakávaný vývoj v poslednom štvrtroku 2018 sa prejavili v spomalení rastu ekonomiky na 3,5 % v tomto roku, na 3,4 % v roku 2020. Po doznení pôsobenia efektu nových výrobných kapacít v automobilovom priemysle by sa rast hospodárstva mal spomaliť na 2,8 %.

6 Literatúra

Strednodobá predikcia NBS (2016, ISSN 1338-1466 (elektronická verzia). Dostupné na https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016.pdf

Beka Ján (2018), Očakávaný makroekonomický vývoj SR, Zborník príspevkov z konferencie „Pohľady na ekonomiku Slovenska 2018“, SŠDS, ISBN 978-80-88946-81-6

Beka Ján (2017), Očakávaný makroekonomický vývoj SR, Zborník príspevkov z konferencie „Pohľady na ekonomiku Slovenska 2017“, SŠDS, ISBN 978-80-88946-76-2

Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2018 a odhad jej vývoja v roku 2019

The macroeconomic performance of the Slovak economy in 2018 and estimate its development in 2019

Ján Haluška, Andrej Hamara, Branislav Pristáč

Ján Haluška, INFOSTAT Bratislava, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava

Andrej Hamara, Branislav Pristáč, INFOSTAT Bratislava, Leškova 16, 817 95 Bratislava

haluska@infostat.sk; hamara@infostat.sk; pristac@infostat.sk

Abstrakt: Príspevok obsahuje stručnú analýzu vývoja makroekonomickej výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2018 (meranej tvorbou reálneho HDP), ktorá je východiskom pre odhad jej výkonnosti v roku 2019.

Abstract: The paper contains a brief analysis of macroeconomic performance of the Slovak economy in 2018 (measured by the formation of real GDP), which is the basis for an assessment of its performance in 2019.

Kľúčové slová: IES, HDP, vonkajší dopyt, domáci dopyt, agregátny dopyt

Key words: ESI, GDP, foreign demand, domestic demand, aggregate demand

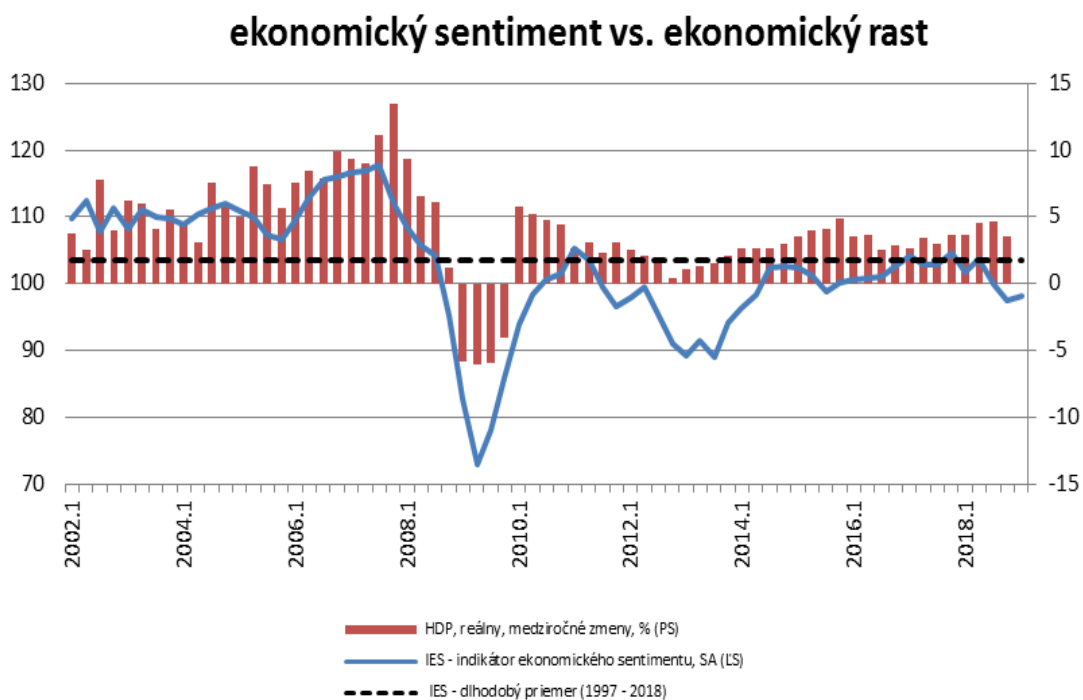
1 Úvod

Odhad makroekonomickej výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2019, prezentovaný v tomto príspevku, prihliada na vývoj vybraných makroekonomických a odvetvových ukazovateľov slovenskej ekonomiky kvantitatívneho a kvalitatívneho charakteru na začiatku tohto roka a zohľadňuje tiež aktuálne prognózy vývoja v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí, teda v eurozóne, Nemecku a Českej republike, čo sú naši hlavné obchodní partneri. Vývoj v tomto prostredí by mal byť v tomto roku pre slovenskú ekonomiku zdrojom slabších rastových impulzov ako v minulom roku².

² Štvrťročný *Ifo* indikátor zaznamenal zhoršenie ekonomickej klímy vo svete aj v 1. štvrťroku 2019, teda už štvrtý raz po sebe. Výrazne sa zhoršili obidve jeho zložky (hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie vo svetovej ekonomike aj očakávania na nasledujúcich šesť mesiacov), a to najmä v rozvinutých ekonomikách, vrátane ekonomík krajín eurozóny. Štvrťročný *Ifo* indikátor pre eurozónu klesol prvýkrát od roku 2014 pod nulu, predovšetkým vplyvom zhoršenia ekonomickej klímy vo Francúzsku, Taliansku a Španielsku, ale v menšej miere ide aj na vrub poklesu ekonomickej klímy v Nemecku. Zhoršenie ekonomickej klímy viedlo k spomaleniu ekonomického rastu, ktoré bolo zaznamenané v eurozóne (vrátane Nemecka) aj v ČR.

2 Výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2018

Domáca ekonomická klíma, ktorú ŠÚ SR monitoruje na mesačnej báze pomocou indikátora ekonomického sentimentu (IES), sa v priebehu minulého roka zásadne zmenila (Graf 1). Kým v 1. a 2. štvrťroku 2018 sentiment (optimizmus) ekonomických subjektov ohľadom ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky osciloval okolo úrovne jeho dlhodobého priemeru (103,6 za roky 1997-2018), v 3. a 4. štvrťroku 2018 výrazne poklesol. Keďže pokles IES mal tendenciu prehĺbovať sa stále viac pod úroveň jeho dlhodobého priemeru, úroveň optimizmu vo 4. štvrťroku 2018 bola najnižšia od 1. štvrťroka 2014, teda za posledných päť rokov.



Graf 1 Ekonomický sentiment vs ekonomický rast (Zdroj: ŠÚ SR)

Zhoršenie sentimentu v 3. a 4. štvrťroku 2018 súviselo predovšetkým s poklesom dôvery v službách, ale pokles dôvery bol zaznamenaný aj v priemysle, stavebníctve a obchode. Na druhej strane, dôvera spotrebiteľov si udržala rastúci trend v 3. aj 4. štvrťroku minulého roka, vďaka čomu bol pokles sentimentu v oboch štvrťrokoch miernejší. Zatiaľ čo dôvera spotrebiteľov, ale aj v stavebníctve a obchode, bola vo 4. štvrťroku 2018 vysoko nad úrovňou

svojho dlhodobého priemeru, dôvera v priemysle klesla pod jej dlhodobý priemer a dôvera v službách sa pod jej dlhodobý priemer ešte viac prepadla.

Vplyvom zhoršenia domácej ekonomickej klímy sa dynamika rastu výkonnosti hospodárstva v závere minulého roka spomalila. Tvorba reálneho HDP sa totiž vo 4. štvrtroku 2018 medziročne zvýšila o 3,6%, kým v 1.-3. štvrtroku 2018 stúpila v priemere o 4,3%. Súhrnne bol teda reálny HDP medziročne vyšší v priemere o 4,1%, čo je prírastok o 0,9 percentuálneho bodu (p. b.) vyšší ako zaznamenal v roku 2017. Na druhej strane, nominálny HDP stúpol oproti roku 2017 o 6,2% a dosiahol 90,202 mld. €. Popri vyššej výkonnosti hospodárstva k tomu prispel aj rast úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve (meranej deflátorom HDP), ktorý sa zrýchlil z 1,2% v roku 2017 na 2,1% v roku 2018 (vždy v priemere).

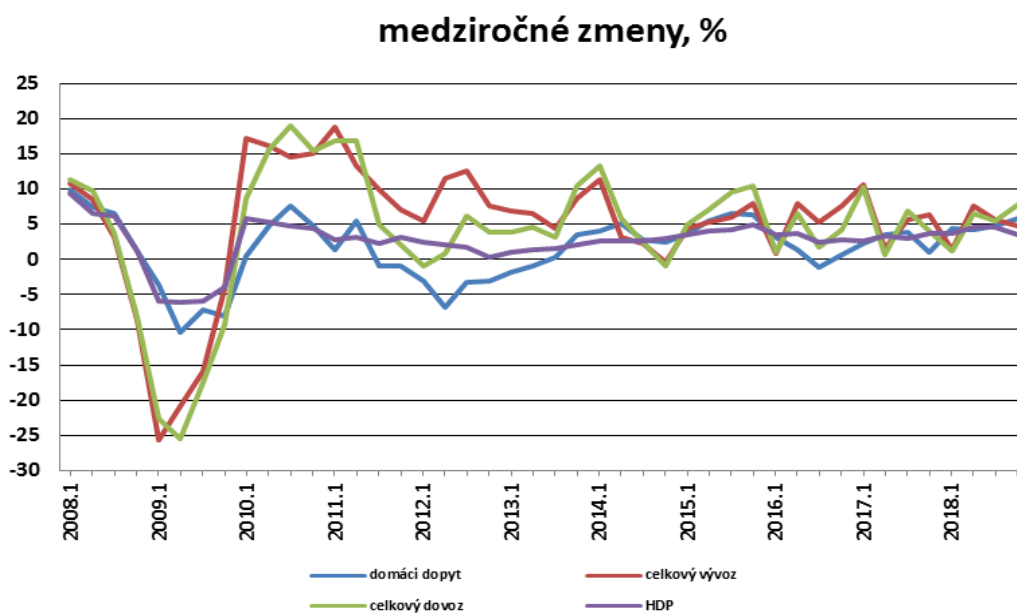
K posilneniu inflačného charakteru domáceho makroekonomického prostredia prispeli vlani nákladové i dopytové faktory. Vplyv nákladových faktorov bol relatívne silnejší a primárne súvisel so vzostupom dovozných cien. Deflátor dovozu tovarov a služieb vlani stúpol o 2,4% (v priemere), pričom jeho rast sa oproti roku 2017 mierne spomalil³. Dynamika rastu cien výrobcov v priemysle (PPI pre tuzemsko) sa však naopak výrazne zrýchlila, a to z 1,9% v roku 2017 na 5,0% v roku 2018. Rozhodujúci vplyv na zrýchlenie dynamiky rastu PPI mali ceny výrobcov energií, ktoré stúpili v priemere o 8,8%. Spolu s cenami výrobcov, avšak nielen v priemysle, ale aj v stavebníctve, sa zrýchlil aj rast cien na spotrebiteľskom trhu. Medziročná miera celkovej inflácie stúpila z 1,3% v roku 2017 na 2,5% v roku 2018 (vždy v priemere).

Agregátny dopyt, teda hlavný zdroj rastu otvorenej ekonomiky, vzrástol v minulom roku v priemere o 4,5%, čo je prírastok o 0,2 p. b. vyšší ako dosiahol v roku 2017. Mierne zrýchlenie rastu agregátneho dopytu v minulom roku bolo primárne spôsobené zrýchlením rastu nových objednávok pre priemysel zo zahraničia a oživením ich rastu z tuzemska v bežných cenách. Zatiaľ čo nové objednávky zo zahraničia v roku 2017 vzrástli o 3,8 % v roku 2018 sa zvýšili o 7,2 %. Nové objednávky pre priemysel z tuzemska, ktoré v roku 2017 poklesli

³K rastu cien dovozu významne prispela aj cena ropy *Brent* na svetovom trhu. Zatiaľ čo v roku 2017 barel tejto ropy medziročne zdražiel zhruba o 25%, v roku 2018 cca o 31% (vždy v priemere). V priebehu 2. polroka 2018 sa však rast ceny ropy na medziročnej báze vplyvom viacerých faktorov spomaľoval. Výrazný útlm rastu zaznamenala cena ropy v posledných dvoch mesiacoch minulého roka, okrem iného aj vplyvom obáv z jej prebytku na svetovom trhu v dôsledku spomalenia rastu svetovej ekonomiky. V decembri 2018 bol barel ropy *Brent* na medziročnej báze dokonca lacnejší cca o 10% (v priemere).

o 0,2%, zaznamenali v minulom nárast o 4,8 %. K zrýchleniu rastu nových objednávok zo zahraničia prispel silnejší dopyt z krajín eurozóny aj z krajín mimo nej.

Na raste agregátneho dopytu sa podieľal vonkajší dopyt (vyšší objem celkového vývozu) i domáci dopyt, ale tendencie ich vývoja boli rozdielne. Rast domáceho dopytu sa totiž oproti roku 2017 zrýchlil, rast vonkajšieho dopytu sa naopak spomalil (Graf 2). Napriek tomu bol relatívny prírastok vonkajšieho dopytu (aj) vlani vyšší ako prírastok domáceho dopytu (o 4,8%, resp. o 4,2%), a preto trend poklesu podielu domáceho dopytu na agregátnom dopyte pokračoval. Zo 47,9% v roku 2017 sa znížil na 47,7% v roku 2018, čo predstavuje jeho nové historické minimum. Pokiaľ ide o vonkajší dopyt, útlm dynamiky jeho rastu bol dôsledkom výrazného oslabenia rastu dopytu z krajín EÚ-28 vo 4. štvrtroku minulého roka⁴.



Graf 2 Domáci dopyt, celkový vývoz, celkový dovoz, HDP, %, s .c. 2010 (Zdroj: ŠÚ SR)

Vplyvom zrýchlenia rastu agregátneho dopytu sa prírastok objemu celkovej produkcie (tvorby domácich zdrojov) zvýšil z 3,3% v roku 2017 na 5,1% v roku 2018. K zrýchleniu dynamiky jej rastu výraznejšou mierou prispela

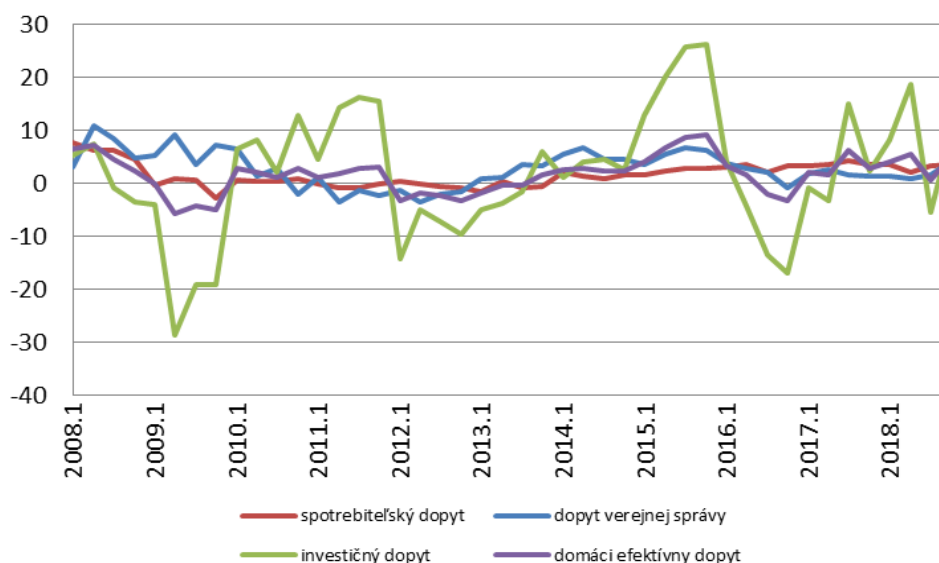
⁴ Rast vývozu tovarov zo SR do krajín EÚ-28 v bežných cenách sa spomalil zo 7,8% v 1. polroku 2018 na 5,2% v 2. polroku 2018, ale vo 4. štvrtroku 2018 vzrástol na medziročnej báze len o 3,0% (vždy v priemere).

medzispotreba, ktorá vlani vzrástla o 5,8%, kým hrubá pridaná hodnota stúpla o 3,8% (vždy v priemere). V dôsledku toho sa podiel medzispotreby na celkovej produkcii v stálych cenách zvýšil zo 62,8% v roku 2017 na 63,2% v roku 2018.

Napriek tomu, že tvorba domácich zdrojov (celkovej produkcie) vzrástla vlani viac ako agregátny dopyt, úplné pokrytie jeho vecnej skladby generovalo tlak aj na rast zdrojov zo zahraničia. Objem celkového dovozu stúpol v priemere o 5,3%, čo je mimochodom rovnaký prírastok ako zaznamenal aj v roku 2017 (Graf 2). Skutočnosť, že objem celkového dovozu vzrástol vlani relatívne viac ako agregátny dopyt znamená, že trend vzostupu podielu celkového dovozu na krytí agregátneho dopytu pokračoval. Zo 48,4% v roku 2017 sa zvýšil na 48,8% v roku 2018, čo predstavuje jeho nové historické maximum.

Domáci dopyt ako celok stúpol vlani o 4,2%, teda výraznejšie ako v roku 2017, kedy vzrástol o 2,5% (vždy v priemere). K zrýchleniu dynamiky jeho rastu prispela predovšetkým tvorba hrubého fixného kapitálu (THFK; investičný dopyt). Rast konečnej spotreby verejnej správy (KSVS; dopyt verejného sektora) sa totiž vlani na medziročnej báze výraznejšie nezmenil (oproti roku 2017) a rast konečnej spotreby domácností (KSD; spotrebiteľský dopyt) sa spomalil, čo znamená, že dynamiku rastu domáceho dopytu ako celku tlmil (Graf 3).

domáci dopyt a jeho zložky
(s.c. 2010, medziročné zmeny, %)



Graf 3 Domáci dopyt a jeho zložky, %, s. c. 2010 (Zdroj: ŠÚ SR)

Objem KSD vzrástol vlani v priemere o 3,0%, čo je prírastok o 0,5 p. b. menší ako zaznamenal v roku 2017. Spomalenie jeho rastu primárne súvisí s poklesom sklonu obyvateľstva k spotrebe voči sklonu obyvateľstva k úsporám, ktorý vzrástol. Vyplýva to z miery hrubých úspor obyvateľstva, ktorá medziročne vzrástla o 0,3 p. b. a v priemere dosiahla 8,9%. Táto zmena v spotrebiteľskom správaní odzrkadľuje predovšetkým vývoj reálnych disponibilných príjmov obyvateľstva, čiže zdrojov na financovanie spotrebiteľského dopytu, resp. KSD.

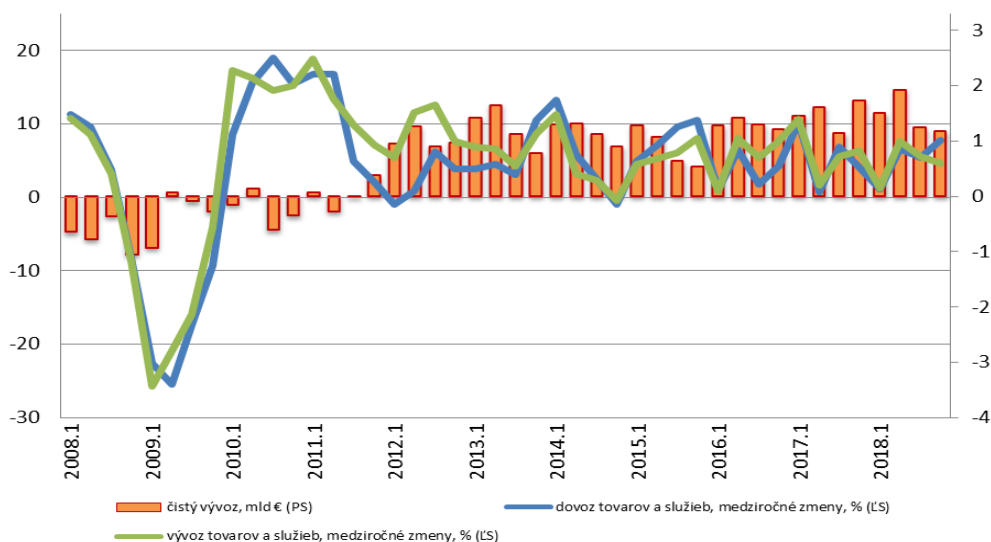
Reálne disponibilné príjmy obyvateľstva stúpili vlani v priemere o 2,8%, teda zhodne ako v rokoch 2016 a 2017. Hoci je ich rast stabilizovaný, už tretí rok bol relatívne slabý. Rast bežných príjmov obyvateľstva sa síce zrýchlil zo 4,9% v roku 2017 na 6,0% v roku 2018, a to vďaka rastu celkovej zamestnanosti i nominálnej mzdy na makroúrovni v minulom roku, ale zrýchlil sa aj rast bežných výdavkov obyvateľstva - v rovnakom období zo 6,4% na 7,5% (vždy v priemere). Navyše, tlmiaci vplyv na rast reálnych disponibilných príjmov obyvateľstva mala v minulom roku aj vyššia inflácia.

Dopyt verejného sektora bol vlani najpomalšie rastúcou zložkou domáceho dopytu. Vo 4. štvrtroku 2018 objem KSVS síce stúpol o 3,8%, ale súhrnne vzrástol len o 1,9% (v priemere), čo je prírastok len o 0,2 p. b. vyšší ako dosiahol v roku 2017. Vplyvom zosilnenia dopytu verejného sektora vo 4. štvrtroku minulého roka sa zrýchlil aj rast produkcie verejného sektora, k čomu však prispelo enormné zrýchlenie rastu medzispotreby, zatiaľ čo rast hrubej pridanej hodnoty vo verejnom sektore sa naopak spomalil. K miernemu zrýchleniu rastu KSVS došlo vďaka naturálnym sociálnym transferom, pretože ich úroveň v bežných cenách sa po stagnácii v roku 2017 zvýšila vlani v priemere o 5,3%.

Investičný dopyt bol v minulom roku najrýchlejšie rastúcou zložkou domáceho dopytu. Zároveň bol jeho najviac volatílnou zložkou, pretože na medziročnej báze zaznamenal okrem rastu (vrátane dvojciferného o 18,5% v 2. štvrtroku) aj pokles (o 5,7% v 3. štvrtroku). Súhrnne stúpol v priemere o 6,8%, čo je prírastok až dvakrát väčší ako dosiahol v roku 2017. Prispel k tomu rast objemu THFK v oblasti budov a stavieb o 7,7%, ako aj v oblasti strojov a zariadení o 5,2% (vždy v priemere). Relatívne najsilnejší podporný vplyv na jeho rast pramenil z verejného sektora, v ktorom THFK v bežných cenách medziročne stúpila v priemere o 18,9%. Investičný dopyt však výrazne vzrástol aj v nefinančných korporáciách a domácnostiach o 9,0%, resp. o 5,0%, zatiaľ čo vo finančných korporáciách poklesol o 10,7% (vždy v priemere).

Výkonnosť hospodárstva vzrástla vlani viac-menej o toľko ako domáci dopyt. Zdrojom rastu reálneho HDP bol teda len domáci dopyt, zatiaľ čo čistý vývoz rast reálneho HDP stlmil (Graf 4). Tento model rastu výkonnosti hospodárstva v praxi vlani fungoval síce len vo 4. štvrtroku, bol však taký silný, že sa štatisticky presadil aj z celoročného hľadiska. Vo 4. štvrtroku 2018 bol totiž tlmiaci vplyv čistého vývozu na rast výkonnosti hospodárstva veľmi silný, o čom svedčí skutočnosť, že pri medziročnom raste domáceho dopytu o 5,9% sa tvorba reálneho HDP zvýšila o 3,6%. Rozhodujúci vplyv na zmenu modelu rastu HDP mal vývoj obchodnej bilancie, pretože jej prebytok vo 4. štvrtroku 2018 na medziročnej báze výrazne poklesol.

zahraničný obchod vs čistý vývoz (s.c. 2010)



Graf 4 Celkový vývoz, celkový dovoz v b. c., % vs čistý vývoz, s. c. 2010 (Zdroj: ŠÚ SR)

3 Odhad výkonnosti hospodárstva v roku 2019

Domáca ekonomická klíma sa v 1. štvrtroku 2019 voči jej stavu vo 4. štvrtroku 2018 výraznejšie nezmenila. Indikátor ekonomického sentimentu zaznamenal pokles síce ešte aj v januári tohto roka, zdá sa však, že tým trend jeho poklesu, ktorý začal v máji 2018, kulminoval. Vo februári totiž IES veľmi mierne vzrástol a v marci sa udržal na februárovej úrovni. Hoci sa pokles ekonomického sentimentu zastavil, optimizmus ohľadom jeho ďalšieho vývoja nie je opodstatnený. K zastaveniu jeho poklesu totiž došlo len vplyvom rastu

dôvery v obchode a službách, zatiaľ čo v priemysle a stavebníctve trend poklesu dôvery v 1. štvrtroku 2019 pokračoval. Navyše, v 1. štvrtroku tohto roka bol zaznamenaný aj pokles dôvery spotrebiteľov.

Odhad vývoja výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2019 prezentovaný v tomto príspevku je založený na predpoklade, že rast agregátneho dopytu bude pokračovať. Očakávame, že aj v tomto roku budú zdrojmi jeho rastu domáci i vonkajší dopyt, ale dynamika ich rastu sa zrejme spomalí. V dôsledku toho by sa mala spomaliť aj dynamika rastu agregátneho dopytu a v konečnom dôsledku aj dynamika rastu výkonnosti hospodárstva. V kontexte vývoja, ktorý sa očakáva v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí, ako aj vzhľadom na stav ekonomického sentimentu v domácom ekonomickom prostredí v 1. štvrtroku 2019 uvedený vyššie, sa nám takýto scenár vývoja agregátneho dopytu a výkonnosti hospodárstva javí z dnešného pohľadu ako najpravdepodobnejší.

Pozrime sa ako uvedené predpoklady korešpondujú s doteraz známym skutočným vývojom tých makroekonomických, resp. odvetvových ukazovateľov z reálneho sektora slovenskej ekonomiky od začiatku tohto roka, ktoré významnou mierou determinujú úroveň vonkajšieho a domáceho dopytu.

Pokiaľ ide o vonkajší dopyt, z predbežných údajov o vývoze tovarov v bežných cenách za prvé dva mesiace tohto roka vyplýva, že rast vonkajšieho dopytu pokračuje. Za január a február 2019 jeho úroveň medziročne vzrástla dokonca o vyše 10%, čo je viac ako v rovnakom období minulého roka, kedy stúpol o 6,1% (vždy v priemere). Rast vonkajšieho dopytu sa teda zrýchlil, avšak opäť ako vlani takmer výlučne len zásluhou vyššieho dopytu po nových osobných automobiloch⁵. Ich vývoz totiž v januári a februári 2019 vzrástol na medziročnej báze o vyše 50% (v priemere), k čomu prispelo najmä zahájenie produkcie novej automobilky Jaguar Land Rover (JLR) v Nitre. Po očistení o vplyv vývozu nových osobných automobilov bol vývoz tovarov v bežných cenách za prvé dva mesiace tohto roka medziročne vyšší len o 0,8%, čo znamená, že jeho rast sa spomalil, pretože v rovnakom období vlani vzrástol cca o 5% (vždy v priemere).

⁵ Vývoz tovarov v bežných cenách stúpol v minulom roku o 6,7%, k čomu v rozhodujúcej miere prispel vývoz nových osobných automobilov, ktorý vzrástol o 28% (vždy v priemere oproti roku 2017). Po očistení o vplyv vývozu nových osobných automobilov však vývoz tovarov vzrástol len o 1,5% (v priemere).

Pokiaľ ide o domáci dopyt, k spomaleniu dynamiky jeho rastu by mal v tomto roku prispieť predovšetkým investičný dopyt, ktorý môže zaznamenať útlm rastu najmä vzhľadom na stav domácej ekonomickej klímy, ale aj vplyvom základného efektu. Útlm investičného dopytu signalizujú údaje o dovoze tovarov investičného charakteru, ktorý v januári a februári 2019 medziročne poklesol o vyše 7% (v priemere). Nedá sa však vylúčiť, že k spomaleniu rastu domáceho dopytu môže prispieť aj spotrebiteľský dopyt. Údaje o tržbách v maloobchode za prvé dva mesiace toho roka totiž ukazujú, že pokles dôvery spotrebiteľov, ktorý bol zaznamenaný v 1. štvrtroku tohto roka, má na rast spotrebiteľského dopytu tlmivý vplyv. Dopyt verejného sektora, teda tretia hlavná zložka štruktúry domáceho dopytu, by mala byť aj v tomto roku jeho najpomalšie rastúcou zložkou.

Na základe uvedených predpokladov odhadujeme, že agregátny dopyt vzrastie v tomto roku v priemere o 3,9%, čo je prírastok o 0,6 p. b. nižší ako zaznamenal v roku 2018. V podmienkach daného rastu agregátneho dopytu by sa mala tvorba HDP v roku 2019 medziročne zvýšiť reálne o 3,7%, nominálne o 5,8% (vždy v priemere), čo by znamenalo, že dosiahne 95,482 mld. € v bežných cenách. Rast úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve by sa teda mal v tomto roku pokračovať, pričom deflátor HDP by mal oproti minulému roku vzrásť o 2,1% (v priemere). Dynamika rastu úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve by sa teda nemala oproti minulému roku zmeniť.

4 Záver

Odhady rastu výkonnosti hospodárstva a vývoja úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve, uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Ich vplyv môže mať dopad na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien) v horizonte predikcie. Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov u nás doma i v relevantnom zahraničí možno usudzovať, že negatívne riziká v súčasnosti vysoko prevažujú nad pozitívnymi.

Hlavným negatívnym rizikom zostávajú geopolitické neistoty, vyplývajúce z Brexitu, prijatia ďalších protekcionistických opatrení v medzinárodnom obchode, silnejúceho euroskepticizmu v rámci krajín EÚ, atď. K negatívnym rizikám patrí aj útlm dynamiky rastu v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí a najnovší vývoj predstihových indikátorov v Nemecku (Ifo, ZEW, PMI) a eurozóne. Za obojstranné riziko možno označiť vývoj cien ropy, cien

potravín a kurzu EUR voči USD. Pozitívnym rizikom je produkcia novej automobilky JLR v Nitre.

5 Literatúra

Beka Ján (2018), Očakávaný makroekonomický vývoj SR, Zborník príspevkov z konferencie „Pohľady na ekonomiku Slovenska 2018“, SŠDS, ISBN 978-80-88946-81-6

Haluška Ján, Hamara Andrej, Pristáč Branislav (2017), Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2016 a odhad jej vývoja v roku 2017, Zborník príspevkov z konferencie „Pohľady na ekonomiku Slovenska 2017“, SŠDS, ISBN 978-80-88946-76-2

Haluška Ján, Hamara Andrej, Pristáč Branislav (2018), Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2017 a odhad jej vývoja v roku 2018, Zborník príspevkov z konferencie „Pohľady na ekonomiku Slovenska 2017“, SŠDS, ISBN 978-80-88946-81-6

Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR vo 4. štvrtroku 2018. ŠÚ SR, marec 2019.

6 Poďakovanie

Táto práca bola podporená Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe zmluvy č. APVV-16-0630.

Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2019 – 2022

Midterm forecast of Slovak economy for the period 2019 - 2022

Marek Radvanský, Ivan Lichner

Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava

Institute of Economic Research of Slovak Academy of Sciences, Šancová 56, 811 05
Bratislava, Slovakia

marek.radvansky@savba.sk, ivan.lichner@savba.sk

Abstrakt: Tohtoročná strednodobá makroekonomická prognóza Ekonomického ústavu SAV na najbližšie štyri roky je založená na ekonometrickom modeli IER_ECM_18q4, teda prognózu založenú na makroekonomických dátach zahŕňajúcich rok 2018. Táto verzia modelu predstavuje aktualizáciu makroekonomického modelu s chybu korigujúcim členom vyvíjaného na Ekonomickom ústave SAV od roku 2004⁶. V príspevku sú detailne opísané predpoklady prognózy na roky 2019-2022 spolu s hospodárskym vývojom SR v roku 2018.

Abstract: Current macroeconomic mid-term forecast of development of Slovak economy for the next four years period is based on the econometric model IER_ECM_18q4, thus forecast based on macroeconomic data up to 2018. This model represent most up to date version of error-correction macroeconomic model regularly developed at Institute of economic research at Slovak Academy of Sciences since 2004. Economic development of Slovak economy in year 2018 and expected development during years 2019-2022 together with underlying assumptions are in detail discussed in the paper.

Kľúčové slová: makroekonomická prognóza, rast HDP

Key words: macroeconomic forecast, GDP growth

1 Úvod

V druhej polovici roka 2018 globálna ekonomika po období silného rastu v roku 2017 a prvej polovici roka 2018 zaznamenala spomalenie, pričom v porovnaní s rokom 2017 došlo k spomaleniu dynamiky reálneho HDP o 0,2 p.b. na úroveň 3,6 % (IMF, 2019). Naproti tomu, došlo porovnaní s rokom 2017 v prípade Slovenska k výraznému zrýchleniu rastu reálneho HDP na úrovni 4,1%, ktoré bolo založené predovšetkým na mierne spomaľujúcej avšak stále silnej spotrebiteľskej dôvere a predovšetkým opätovne naštartovanej investičnej aktivite. V priebehu roka NBS prijala a uviedla do platnosti viaceré

⁶ Pred rokom 2004 bol na prognózovanie využívaný klasický makroekonomický model bez rovníc tvaru ECM.

úprav zákonov smerujúcich k regulácii rizika nesplácania hypotekárnych úverov v budúcnosti. Čo sa premietlo do mierneho spomalenia dynamiky cenového vývoja na realitnom trhu (rast o 5,2% v porovnaní so 6,3% v predchádzajúcom roku). Pozitívny vývoj domácej ekonomiky sa v roku 2018 prejavil v ďalšom raste počtu pracujúcich, ktorý v roku 2018 dosiahol nové maximum na úrovni 2 567 tis. osôb. Vzhľadom na výrazné štruktúrne disproporcie medzi ponukou a dopytom na slovenskom trhu práce sa zintenzívnilo zamestnávanie zahraničných pracovníkov, ktorých počet medziročne narástol zhruba o 20 tisíc. Pre zmiernenie disproporcií medzi ponukou a dopytom na trhu práce prijala vláda dodatočné opatrenia zamerané na rekvalifikáciu a preškolenie dostupnej domácej pracovnej sily.

V roku 2018 nastal výrazne pozitívny vývoj v oblasti investičnej aktivity, a to predovšetkým v súvislosti s dokončením výstavby závodu Jaguar-Land Rover pri Nitre. Taktiež došlo k miernemu spomaleniu aktivity na realitnom trhu, ktorý však kompenzovalo začatie výstavby obchvatu Bratislavy D4/R7, čo sa prejavilo iba mierne na vývoji zamestnanosti v sektore stavebníctva. Vývoj indikátoru ekonomického sentimentu v stavebníctve v roku 2018, kopíroval vývoj globálneho hospodárstva, keď po období rastu v prvej polovici roka došlo k jeho následnému prepadu, ktorý pokračoval aj v prvých mesiacoch roka 2019.

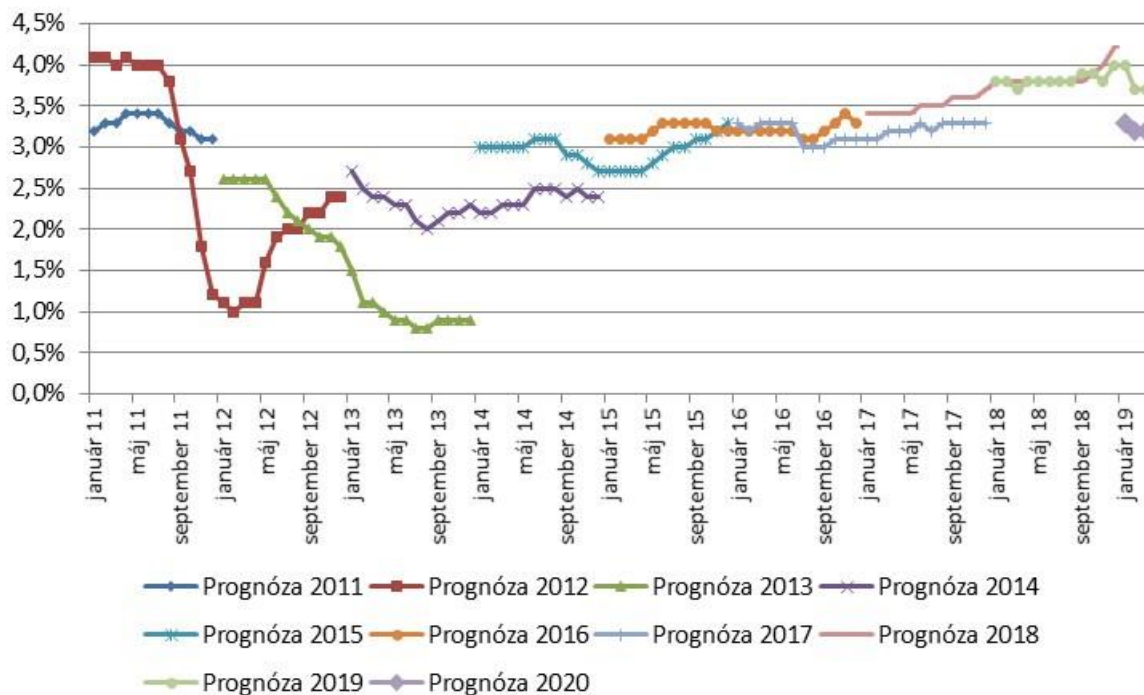
V roku 2018 pokračoval postupný rast cien ropy, ktorý dosiahol svoje maximum na úrovni 80\$ za barel⁷ v priebehu tretieho kvartálu. Vysoké denné objemy produkcie sa následne prejavili vo výraznom poklese jej ceny v období mesiacov október a november, tento vývoj sa krajinám OPEC podarilo zvrátiť dohodou o obmedzení ropy od začiatku roka 2019.

Pokračovanie rokovaní o vystúpení Veľkej Británie z EÚ a pokračovanie protekcionistickej hospodárskej politiky USA sa ani v roku 2018 výraznejšie neprejavili na hospodárskom raste SR, avšak naďalej predstavujú výrazné rizikové faktory so signifikantnou schopnosťou ovplyvniť zahraničný dopyt. V poslednom štvrtroku minulého roku došlo k výraznej korekcii relatívne dlhého obdobia pozitívneho vývoja na akciových trhoch. Začiatkom roka 2019 sa však akciové indexy začali postupne zotavovať zo zaznamenaných strát, zopakovanie negatívneho vývoja s konca minulého roku predstavuje rastúce riziko v segmente finančných trhov do budúcnosti.

⁷ Cena ropy Brent

Prognózovanie makroekonomických indikátorov pomocou ekonometrických metód v období posledných rokov so sebou prinieslo aj výraznejšiu stabilitu v tejto oblasti. Toto vyplýva predovšetkým z absencie výrazných a nečakaných výkyvov ekonomického prostredia a tým aj potreby menšieho rozsahu úprav modelových predpokladov a na nich naviazaných výsledkov. Publikácia Eastern Europe Consensus Forecasts (EECF) každý mesiac aktualizuje a publikuje prognózy hospodárskeho rastu krajín strednej a východnej Európy vrátane Slovenska – Graf 1⁸.

Hlavnými prvkami nestability boli v minulom roku pokračujúce a zatiaľ bezvýsledné rokovania o spôsobe vystúpenia Veľkej Británie z EÚ (Brexit) a ku koncu roku vývoj na finančných trhoch. Druhý z faktorov sa v prvom štvrtroku 2019 pretavil do výraznejšej korekcie prognózy rastu HDP Slovenska na rok 2019.



Graf 1 Historický vývoj prognózy HDP Slovenska v jednotlivých mesiacoch tvorby prognózy
(Zdroj: Eastern Europe Consensus Forecast)

Náhle zmeny hospodárskeho prostredia (napr. dlhová, finančná a ekonomická kríza) sa v prípade prognóz vývoja HDP na roky 2012 a 2013 prejavili na ich volatilitu. Od druhej polovice roka 2013 môžeme sledovať

⁸ Ekonomický ústav SAV do EECF každomesačne prispieva svojou aktualizáciou prognózy hlavných makroekonomických ukazovateľov.

výrazne stabilnejší vývoj prognóz rastu HDP SR, čo bolo determinované upokojením situácie predovšetkým vo vonkajšom prostredí a to i napriek pretrvávajúcim obavám z vysokého verejného dlhu časti členských krajín EÚ. Vývoj prognózy hospodárstva SR na rok 2018 sa počas obdobia vykazovania relatívne silno korigoval smerom nahor z počiatočných 3,4% na konečných 4,2%. Počiatočná úroveň prognózy ekonomického rastu Slovenska na rok 2019 sa javí ako realistická a do marca 2019 došlo k jej prehodnoteniu oboma smermi (v rozpätí do 0,2 p.b.). Výhľad na rok 2020 je pomerne konzervatívny a je založený na predpoklade ochladenia zahraničného dopytu.

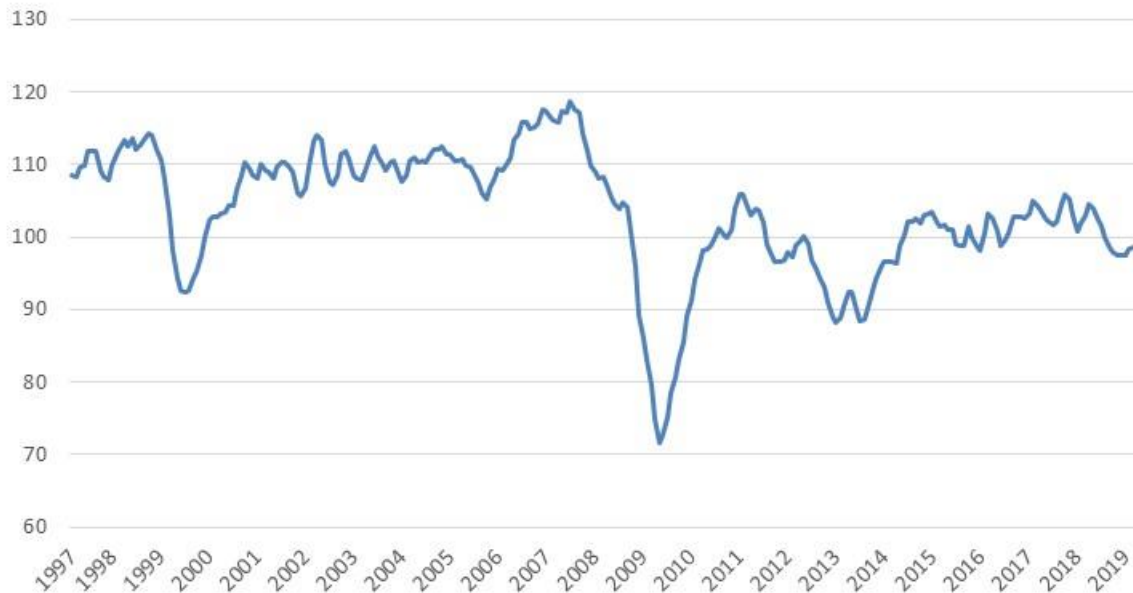
Minuloročná prognóza EÚ SAV (Radvanský a Lichner, 2018) sa z hľadiska úrovne rastu ukázala ako realistická pričom sa naplnili viaceré jej predpoklady, očakávania prekonal hlavne investičný dopyt. Naopak oblasti čerpania prostriedkov EŠIF však realita zaostala výraznejšie za očakávaniami. V roku 2018 pokračovali výrazné prejavy prehrievania ekonomiky predovšetkým v oblasti trhu práce, tieto sa však len veľmi mierne prejavili v mzdovej oblasti (a to i z dôvodu výrazného nárastu počtu zahraničných pracovníkov. Medziročný rast hrubého domáceho produktu dosiahol úroveň 4,1%, pričom bol v prevažnej miere založený na raste investičnej aktivity (na úrovni 6,8%), ako aj pokračujúceho silného optimizmu v oblasti spotreby domácností, v prípade ktorého medziročná dynamika rastu zaznamenala spomalenie len o 0,1 mld. EUR. Pokračoval taktiež pozitívny vývoj v oblasti nezamestnanosti, pričom došlo k poklesu celkového počtu nezamestnaných (metodika VZPS)⁹ pod úroveň 200 tis., na jej historicky najnižšiu úroveň (6,5%).

Ku koncu roka 2018 ECB dospela ku konečnému rozhodnutiu ohľadne definitívneho ukončenia politiky kvantitatívneho uvoľňovania a tak po viac ako roku nasledovala americký FED, ktorý už v roku 2017 pristúpil k sprísňovaniu v oblasti monetárnej politiky.

Úroveň očakávaní v rámci slovenského hospodárstva meraná kompozitným indikátorom ekonomického sentimentu v roku 2018 po počiatočnom raste na úroveň viac ako 104 bodov (Graf 2) bola postupne korigovaná smerom nadol. Zároveň došlo v minulom roku vzhľadom na celkové nálady v globálnej ekonomike k zvratu pozitívneho trendu z predošlých rokov. Tento vývoj poukazuje na postupný rast miery neistoty spôsobený turbulentným vývojom na akciových trhoch a očakávaniami spomalenia globálnej aktivity, neistotou

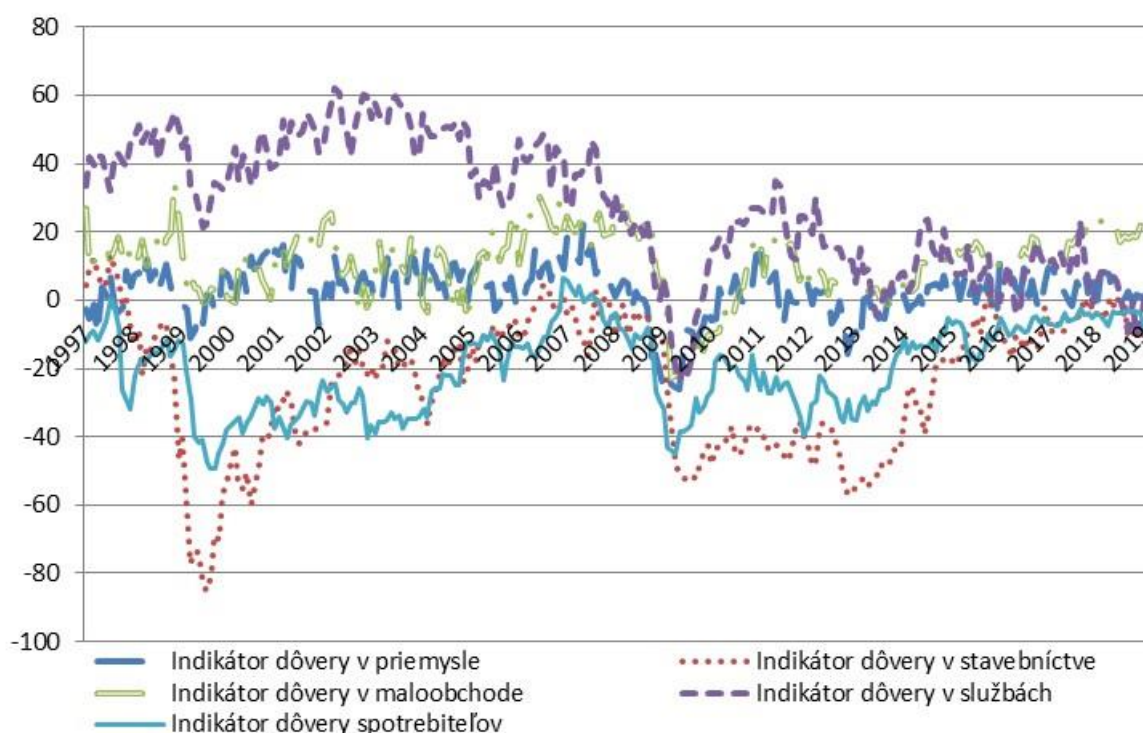
⁹ Prognóza EÚ SAV z roku 2017 predpokladala vytvorenie 38,1 tisíc pracovných miest.

ohľadne Brexitu, ako aj komplikovaným vzťahom v zahraničnom obchode medzi Čínou, USA a EU.



Graf 2 Indikátor ekonomického sentimentu - IES (trojmesačný kĺzavý priemer) od roku 1997
(Zdroj: Štatistický úrad SR)

V porovnaní s obdobím prepuknutia globálnej ekonomickej krízy, je v posledných 5 rokoch vývoj indikátorov dôvery podľa jednotlivých sektorov relatívne stabilný (Graf 3). Uvedený fakt naznačuje zvýšenú mieru opatrnosti vzhľadom na značný rozsah škôd spôsobených poslednou hospodárskou recesiou a následnými nevyhnutnými opatreniami, ktoré boli zavedené. V priebehu roku 2018 dôvera vo väčšine segmentov slovenského hospodárstva mala stabilný trend. Výnimku predstavoval len sektor služieb, v prípade ktorého došlo k výraznému poklesu (-19,6 b. od februára po november). Mierne pozitívny vývoj sme zaznamenali v prípade spotreby spotrebiteľov, ktorá sa postupne približuje pomyselné hranici medzi pozitívnymi a negatívnymi očakávaniami.



Graf 3 Indikátory dôvery pre jednotlivé sektory, od roku 1997
(Zdroj: Štatistický úrad SR)

2 Použitá metodológia (Model B_IER_ECM_17q4)

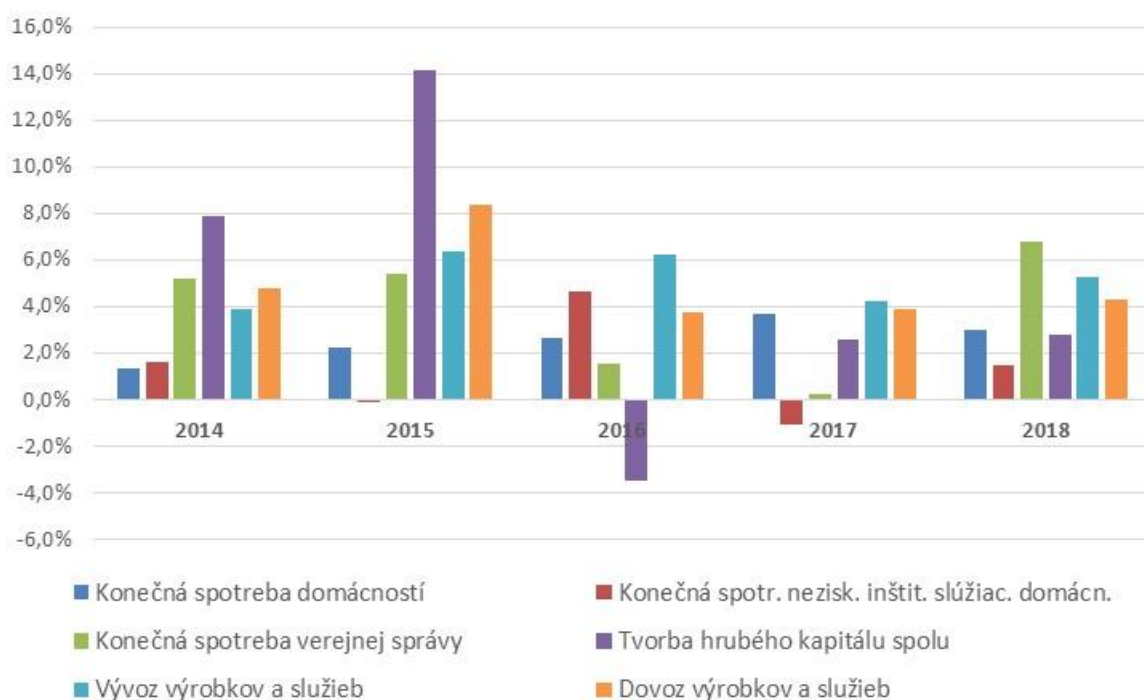
Predložená prognóza vznikla prostredníctvom aplikácie najnovšej verzie makroekonomického ekonometrického modelu Slovenska (ekonometrický model SAS IER_ECM_18q4), ktorý je dlhodobo vyvíjaný a aktualizovaný na Ekonomickom ústave SAV od roku 2004. Aplikovaná verzia modelu bola dokončená v apríli 2019. Model SAS IER_ECM_18q4 je založený na štvrtročných dátach podľa ich dostupnosti, resp. štandardnej ekonomickej odozvy ku koncu transformačného obdobia, zvyčajne od prvého kvartálu 2000 po posledný kvartál roku 2018, teda 76 pozorovaní. Prognóza je strednodobá s výhľadom na obdobie 16 kvartálov do roku 2022. Zdrojmi podkladových údajov sú Štatistický úrad SR, Národná banka Slovenska, Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny, Ministerstvo financií SR a Eurostat. Aplikovaný makroekonomický model je dopytovo orientovaný, rozdelený na 5 blokov (blok HDP, blok trhu práce, blok štátneho rozpočtu, blok cien a blok zahraničného obchodu). Bloky sú primárne zostavené v nominálnych hodnotách a jednotlivé zložky HDP sú následne deflované cez cenové indexy. Model obsahuje 85 rovníc, z toho je 22 identít,

16 stochastických rovníc a 23 rovníc typu ECM. Rovnice tvaru ECM (error-correction) sú odhadované dvojkrokovou metódou, teda každá rovnica je zložená z odhadu dlhodobého vzťahu, ktorý následne vo forme rezíduí vstupuje do krátkodobého vzťahu. Pre jednotlivé rovnice bolo overených viacero štatistických testov na overenie ich štatistických kvalít, ako aj identifikáciu zlomov v časových radoch. Viac informácií o základnej štruktúre modelu je možné nájsť napr. v práci (Radvanský, 2008).

3 Vývoj v roku 2018 a predpoklady prognózy – vnútorné prostredie

Slovenské hospodárstvo dosiahlo v roku 2017 pozitívny vývoj vo všetkých základných zložkách výdavkov hrubého domáceho produktu, s výnimkou konečnej spotreby neziskových organizácií slúžiacich domácnostiam (Graf 4). Vďaka pokračovaniu pozitívneho vývoja na trhu práce, dosiahla konečná spotreba domácností najvyššie reálne tempo rastu od prepuknutia krízy na úrovni 3,7%. Vývoj v oblasti spotreby verejnej správy pokračoval v trende spomaľovania medziročných nárastov a dosiahol len 0,2%. Dynamika rastu exportu v minulom roku mierne spomalila, naproti tomu však mierne zrýchlil rast importu a to predovšetkým v spojitosti s dovozom strojov, prístrojov a zariadení, a nerastných a kovových surovín a výrobkov. Po miernom prepade tvorby hrubého (fixného) kapitálu v roku 2016 došlo aj v tejto oblasti k pozitívnemu vývoju. Nakoľko ani v roku 2017 nedošlo k nárastu čerpania prostriedkov EÚ dá sa predpokladať výraznejšie oživenie tvorby kapitálu v roku 2018, ktoré bude zo značnej miery podporené rastom verejných kapitálových výdavkov prevažne z fondov EŠIF. Postupný nárast tlaku na čerpanie týchto prostriedkov, ktorý spolu so súkromnými investíciami môže podporiť intenzívny rast Slovenskej ekonomiky. Na druhú stranu, spôsob implementácie môžeme považovať za riziko pre celý horizont prognózy. Očakávame, že skúsenosti s posledného programového obdobia a hlavne objem implementácie prostriedkov z EŠIF v roku 2015 dávajú dostatočný varovný signál z hľadiska efektivity a miery korekcií takto naakumulovaných prostriedkov ku koncu programového obdobia (pozri napr. Radvanský a kol., 2016) Pokračovanie pozitívnych očakávaní v sektore maloobchodu spolu s naďalej rastúcou zamestnanosťou vytvárajú aj v roku 2018 predpoklady na pokračovanie dynamiky rastu konečnej spotreby domácností. Z hľadiska klesajúcej nezamestnanosti a pokračujúceho rastúceho dopytu po práci bude narastať štruktúrny nesúlad na trhu práce. V niektorých kvalifikáciách bude problematické nájsť voľných pracovníkov, čo bude spôsobovať nárast tlaku na

rast miezd.



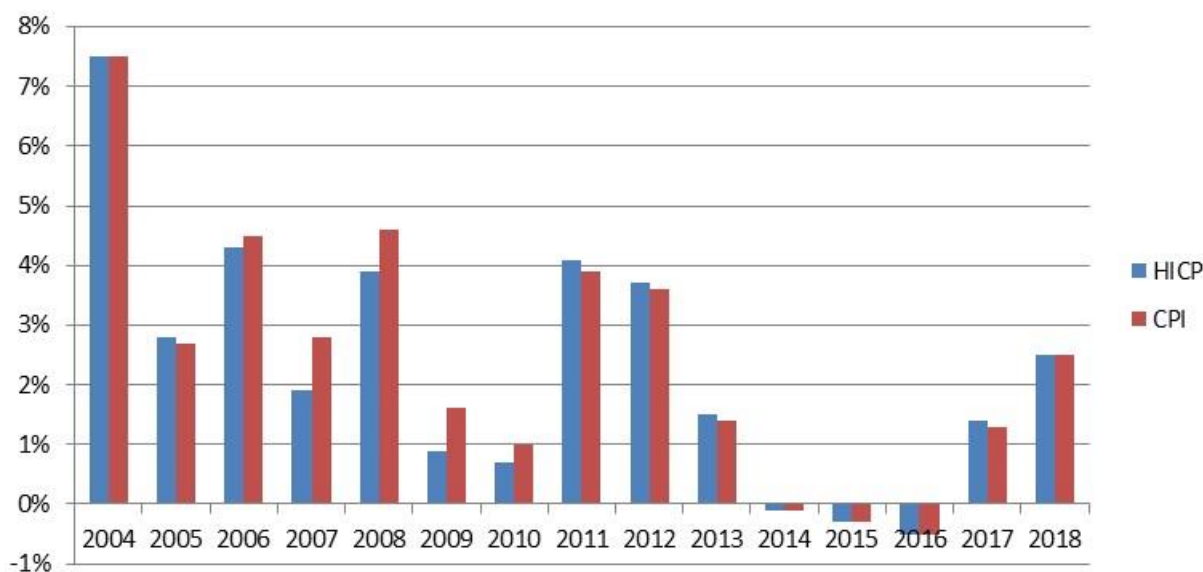
Graf 4 Medziročný rast jednotlivých zložiek hrubého domáceho produktu v stálych cenách roku 2010, % (Zdroj: Štatistický úrad SR)

Priemyselná produkcia (Graf 5) aj v roku 2018 dosahovala stabilné tempo rastu, ktorý na kvartálnej báze dosahuje nepretržite už 9 rokov. V roku 2018 naďalej pokračoval trend poklesu produkcie v segmente výroby počítačových, elektronických a optických výrobkov. Na druhej strane sa v dôsledku globálneho pozitívneho vývoja a spustení výroby závodu Jaguar – Land Rover darilo kľúčovému slovenskému sektoru, výroby dopravných prostriedkov. Spustenie výroby štvrtej automobilky umocnilo výraznú závislosť Slovenska na tomto sektore a štruktúrnu zraniteľnosť domácej ekonomiky. Napriek pokračujúcej neistote okolo konečnej podoby Brexit-u sa v roku 2018 tieto nijako neprejavili na vývoji zahraničného dopytu. V sektore stavebníctva po jeho kulminácii v roku 2017, došlo s ohľadom na dosiahnutie potenciálu k jeho stabilizácii.



Graf 5 Priemyselná produkcia oproti rovnakému obdobiu minulého roku - očistená o vplyv počtu pracovných dní (Zdroj: Štatistický úrad SR)

Po skončení obdobia stagnácie cenového vývoja meranej, či už indexom spotrebiteľských cien (CPI), alebo harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP), nastal po roku 2016 rast dynamiky v tejto oblasti. V roku 2018 dosiahlo tempo rastu spotrebiteľských cien zhruba dvojnásobnú hodnotu v porovnaní s rokom 2017. Uvedený vývoj je výsledkom pokračujúceho globálneho rastu a relatívne agresívnej menovej politiky. Hlavnými ťahúňmi rastu spotrebiteľských cien boli doprava a palivá, spolu s cenami v sektore hotelov, kaviarní a reštaurácií. Napriek celkovému rastu ceny produkcie došlo v odvetviach výroby potravín, nápojov a tabakových výrobkov, chemikálií a chemických produktov, počítačových, elektronických a optických výrobkov a výroby elektrických zariadení k poklesu cenovej hladiny. Pokračovanie pozitívneho vývoja domácej ekonomiky v spojitosti s pozitívnym vývojom na trhu práce sa prejavili v roku 2018 v dopyte po nehnuteľnostiach na bývanie a následnom raste ich cien o 5,2 %. Mierne úroveň dopytu po nehnuteľnostiach bola ovplyvnená sprísnením pravidiel poskytovania úverov na bývanie zo strany NBS.



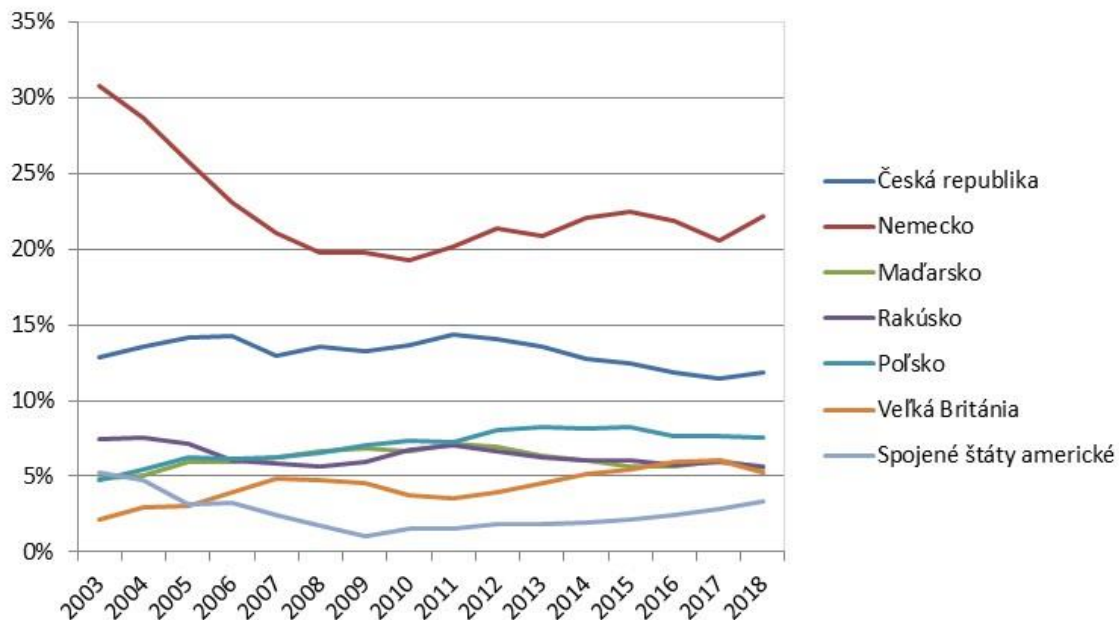
Graf 6 Medziročný vývoj harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP), indexu cien priemyselných výrobcov (PPI) a indexu spotrebiteľských cien (CPI) od roku 2004
(Zdroj: Štatistický úrad SR)

4 Vývoj v roku 2018 a predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

V roku 2018 došlo k relatívne silnému rastu európskej ekonomiky, pričom viaceré krajiny boli nútené vzhľadom na nedostatok pracovnej sily na domácom trhu hľadať adekvátnych zamestnancov za vlastnými hranicami. Aj v minulom roku došlo k predĺženiu platnosti sankcií voči Rusku, na druhej strane pozitívny vývoj globálnej ekonomiky prispel k zníženiu viacerých negatívnych rizík. S ohľadom na pokračujúce relatívne pomalé a neisté napredovanie vyjednávania o konečnej podobe Brexit-u predstavuje tento proces výrazné riziko prognózy, ktoré môže mať pozitívne ako i negatívne dôsledky.

V roku 2018 sa opätovne nenaplnili predpoklady o splnení minimálnych ročných záväzkov viacerých operačných programov a implementácia prostriedkov EŠIF prispela k rastu HDP menej, ako sa očakávalo. Medzi hlavné komplikácie patrili problémy s čerpaním v operačných programoch, ktoré zaostávali v oblasti prípravy, ako aj v prípade programov pri ktorých došlo k pomalšiemu, ako očakávanému znovu-naštartovaniu implementácie po pozastavení čerpania.

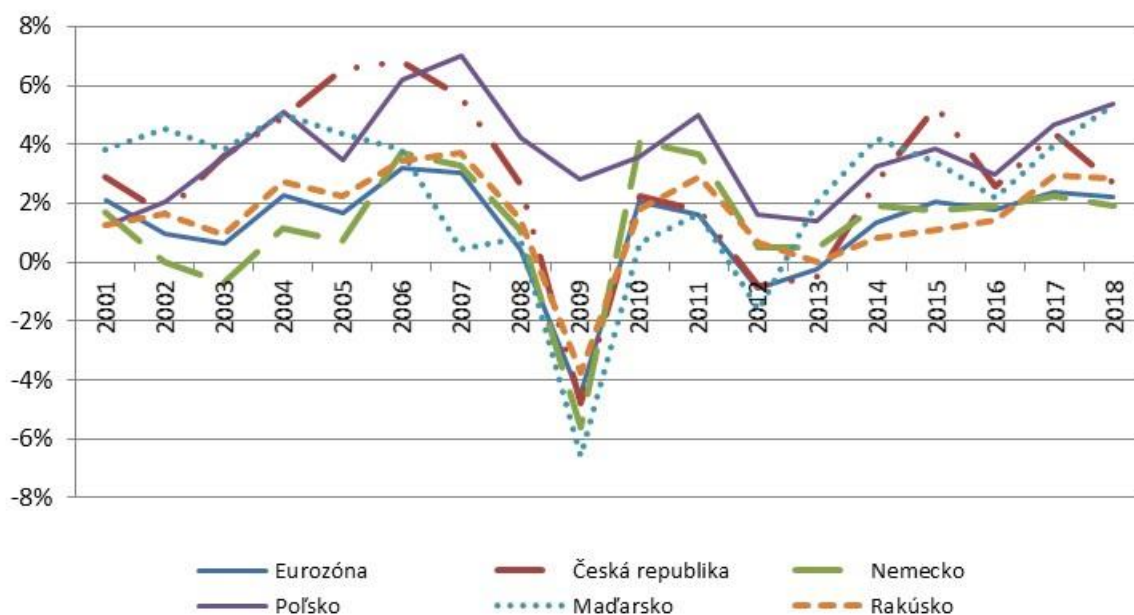
V roku 2018 pokračoval nárast podielu exportu do krajín eurozóny, pričom najvyšší podiel naďalej pripadal na Nemecko, s mierne viac ako 22 %. V minulom roku došlo v prípade Nemecka k zvratu v postupnom poklese jeho podielu na celkovom slovenskom exporte. Podobný vývoj sme zaznamenali aj v prípade Českej republiky v prípade ktorej nárast jeho podielu na slovenskom exporte prestavoval dodatočných 0,4 p.b. V prípade podielov Rakúska a Poľska tieto sa medziročne prakticky nezmenili. Podiel exportu do Veľkej Británie čiastočne potvrdil očakávané možné negatívne dopady Brexit-u na vzájomný obchod, pričom v roku 2018 tento poklesol o 0,8 p.b. Trend nárastu podielu exportu do Spojených štátov amerických pokračoval aj v roku 2018 a dosiahol hodnotu 3,3 % (+0,5 p.b.).



Graf 7 Podiel exportu Slovenska do vybraných krajín od roku 2002

(Zdroj: NBS)

V roku 2018 z výnimkou Poľska a Maďarska sa najvýznamnejším obchodným partnerom Slovenska nepodarilo medziročne zvýšiť dynamiku ich hospodárskeho rastu. Najvýraznejší pokles dynamiky HDP zaznamenala Česká republika, avšak tomto prípade sa podarilo dosiahnuť hranicu rastu 2 % ročne. Nemecko a Rakúsko medziročne spomalili tempo rastu HDP len mierne.



Graf 8 Medziročný rast HDP v stálych cenách vo vybraných krajinách a Eurozóně v národných menách (ESA 2010) (Zdroj: Eurostat)

V najbližšom období očakávame pokračovanie spomaľujúceho sa ekonomického rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov vzhľadom na špecifiká ich ekonomík (utíchnutie investícií do produkčných kapacít, výrazné pnutie na trhu práce) (European Economic Forecast – Winter 2019 (Interim)). Medzi riziká aktuálnej prognózy naďalej patria silnejúca koncentrácia produkcie v jednom odvetví, orientácia na európske trhy a závislosť na dovoze nerastných surovín.

5 Makroekonomická prognóza na roky 2019-2022

Otvorenosť slovenskej ekonomiky bude aj v najbližšom období pretrvávajúca, pričom základným determinantom bude predovšetkým spomalenie ekonomickej výkonnosti hlavných obchodných partnerov. Vzhľadom na silnejúce pnutie medzi dopytom a ponukou na trhu práce v stredoeurópskom priestore sa dá očakávať mierne negatívny vplyv mzdového vývoja na medzinárodnú konkurencie-schopnosť Slovenska. Pokračovanie výrazného rastu počtu pracujúcich zo zahraničia ktorý v roku 2018 vzrástol o približne 20 tisíc a dosiahol úroveň viac ako 69 tisíc, pôsobí ako tlmič rastu priemernej mzdy. Dôležitým prvkom ovplyvňujúcim vývoj v najbližšom období, by mala byť zlepšujúca sa situácia domácností a napriek miernemu spomaleniu naďalej

relatívna stabilita vývoja globálnej ekonomiky. Medzi negatívne riziká možno zaradiť narastajúce pnutie vo vzťahu USA - Čína.

V roku 2018 došlo k výraznejšiemu rastu investícií, avšak s ohľadom na ich štruktúru nedá sa očakávať podobné zvýšenie investičnej aktivity aj v roku 2019. V ďalších rokoch očakávame pokračovanie pozitívneho vývoja v oblasti verejných financií a udržanie tvorby primárnych prebytkov. Ku koncu roka 2018 prekonalala miera nezamestnanosti rekordne nízku úroveň z predchádzajúceho rok a dosiahla úroveň 6,5 % (metodika VZPS). Očakávané pokračovanie hospodárskeho rastu predstavuje potenciál na pokorenie hranice 5% v tomto ukazovateli v najbližšom období.

Produkčný potenciál slovenského hospodárstva bude do značnej miery determinovaný demografickým vývojom v spojitosti s postupným miernym zvyšovaním veku odchodu do dôchodku, schopnosťou prilákať zahraničných pracovníkov, udržať trend mierneho zvyšovania miery participácie a efektívnosť politik zameraných na zapojenie dostupnej populácie (dlhodobu) nezamestnaných a časti neaktívnych do pracovného procesu. Demografický vývoj, by sa napriek postupnému rastu veku odchodu do dôchodku a miernemu rastu miery participácie mal v priebehu roka 2019 prejavíť v poklese ekonomicky aktívnych obyvateľov.



Graf 9 Vývoj základných ukazovateľov trhu práce
(Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov)

Rast reálneho HDP dosiahol v roku 2018 úroveň 4,1 %, zároveň došlo k stabilizácii v oblasti tvorby pracovných miest v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Výsledky prognózy naznačujú, že v nasledujúcich rokoch v spojitosti so stabilizáciou dynamiky HDP, bude ďalšie zvyšovanie zamestnanosti relatívne pozvoľné. Modelové výsledky naznačujú, že po roku 2019, by sa mal pokles zamestnanosti pod úroveň 6 % výraznejšie prejaviť v mzdovej oblasti. Rast reálnych miezd by mal v najbližšom období byť na úrovni nad rastom produktivity práce (Graf 10), čo naznačuje prehrievanie sa ekonomiky. Pre výraznejší posun smerom k produkčnému potenciálu Slovenska, bude nevyhnutné pokračovať v hľadaní spôsobov získavania vhodnej kvalifikovanej pracovnej sily.



Graf 10 Vývoj vzťahu mzdy a produktivity práce, VZPS, %
(Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov)

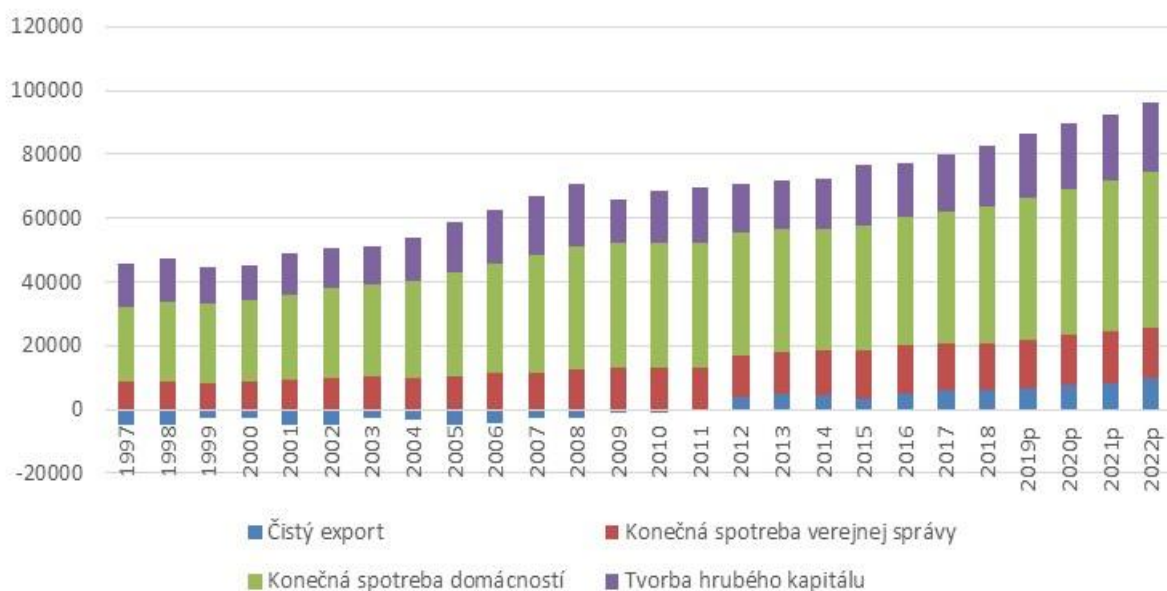
Spotreba domácností, by vzhľadom na očakávaný pozitívny vývoj na trhu práce mala naďalej pozitívne prispievať k rastu HDP. V období prognózy očakávame reálny rast spotrebiteľského dopytu na úrovni 2,9 - 3,6 %.

Príspevok konečnej spotreby verejnej správy k reálnemu rastu HDP, by mal vzhľadom na vývoj v poslednom období byť relatívne stabilizovaný. Pričom determinujúcimi faktormi, budú napĺňanie úsilia o dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu v horizonte prognózy a úroveň implementácie fondov EÚ. V rokoch 2019 - 2022 neočakávame výrazný rast tejto zložky výdavkov (1,4 – 2,8 %).

V roku 2018 došlo k výrazne pozitívnemu vývoju dynamiky investícií, avšak výsledky prognózy naznačujú jeho stabilizáciu na úrovni zhruba 3,5 - 4 %. Vzhľadom na relatívne uspokojivý vývoj v oblasti cien ECB pristúpila k prehodnoteniu viacerých prvkov svojej politiky, pričom s ohľadom na stabilizáciu tohto vývoja neočakávame v roku 2019 výrazné zásahy v podobe úprav úrokových mier.

Pokračovanie, i keď len mierneho avšak stabilného rastu HDP hlavných obchodných partnerov, ktoré je naznačené v European Economic Forecast – Winter 2019, neočakávame významne komplikácie na strane zahraničného dopytu. Z uvedeného dôvodu je možné očakávať dosahovanie prebytkov čistého exportu aj v ďalších rokoch. Štruktúra zahraničného obchodu Slovenskej republiky je s ohľadom na jej koncentráciu predstavuje mierne riziko prognózy skôr smerom nadol.

Detailnejší pohľad na vývoj jednotlivých zložiek výdavkov HDP je zobrazený na Grafe 11. Rast hrubého domáceho produktu, by mal v horizonte prognózy mierne spomaliť svoju dynamiku a dosiahnuť svoj vrchol na úrovni mierne pod 4% v rokoch 2019 a 2020. V ďalších rokoch, by malo dôjsť k spomaleniu dynamiky HDP k úrovni približne 3%. Podrobnejšie sú výsledky tohtoročnej prognózy obsiahnuté v Prílohe 1.



Graf 11 Hrubý domáci produkt a zložky jeho použitia, mil. EUR (ESA 2010)
(Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov)

6 Záver

Predložená modelová prognóza vývoja HDP a jeho zložiek, je výsledkom využitia ekonometrického modelu ECM vyvíjaného na Ekonomickom ústave SAV. Hospodársky vývoj Slovenska je prognózovaný pre obdobie rokov 2019 a 2020, s výhľadom do roku 2022. Na základe aplikovaných predpokladov je v tomto roku možné očakávať rast HDP v porovnaní s rokom 2018 na úrovni 3,8%. Vzhľadom na viaceré riziká vývoja globálnej ekonomiky a chýbajúceho zásadného impulzu pre výraznejší rast slovenského hospodárstva predpokladáme v roku 2020 ďalšie mierne spomalenie reálneho rastu na úrovni 3,5 %. V nasledujúcich rokoch predpokladáme spomalenie rastu na úroveň okolo 3%, pričom ekonomika narazí na výrazný problém nedostatku voľnej pracovnej sily. Tento faktor je ešte výraznejší z regionálneho hľadiska. Vzhľadom na očakávaný výraznejší reálny rast slovenskej ekonomiky v porovnaní s prognózami rastu krajín eurozóny, by mal nastať mierny rast konvergencie SR.

Očakávané pokračovanie ekonomického rastu v najbližšom období prispeje k tvorbe nových pracovných miest, čím sa ďalej prehĺbi výrazné pnutie na trhu práce a stúpne potreba pracovnej migrácie. V súvislosti s výrazným nedostatkom niektorých profesií je možné očakávať pokračujúce zvyšovanie tlaku na rast miezd. Medzi riziká predloženej prognózy patrí predovšetkým neistota naplnenia použitých externých výhľadových prognóz vývoja hlavných obchodných partnerov SR, ako aj niektorých kľúčových domácich indikátorov. Podobne ako v prípade prognóz z minulých rokov patria riziká spojené s konečným výsledkom rokovaní o Brexit-e a neistota budúceho vývoja hospodárskej politiky USA pretrvávajú. Prepojenie ekonomiky Slovenska na zahraničie aj naďalej prudko rastie a napriek zlepšeniu v oblasti domáceho dopytu, je domáci vývoj kriticky previazaný na dynamiku vonkajšieho ekonomického prostredia, pri len veľmi limitovaných možnostiach jeho ovplyvnenia.

Hospodárska politika, by sa v najbližších rokoch mala naďalej zameriavať na zlepšovanie stavu ponuky na trhu práce, kvality a štruktúre vzdelania absolventov a medzinárodnej konkurencieschopnosti z hľadiska podnikateľského prostredia. Rastúce pnutie na trhu práce sa v prípade pokračujúceho rastu globálnej ekonomiky bude naďalej zvyšovať, čo môže viesť tak k výraznejšiemu rastu miezd v SR, ako i k rastúcej potrebe zvyšovania

medzinárodnej konkurencieschopnosti v tejto oblasti. Na druhej strane, riziko utlmenia rastu a ochladenia globálnej ekonomiky mierne narástlo.

7 Literatúra

Bleha, B., Šprocha, B., & Vaňo, B. (2013). Prognóza populačného vývoja Slovenskej republiky do roku 2060. Bratislava: INFOSTAT. ISBN 978-80-89398-23-2.

European Economic Forecast – Winter 2019 (Interim). Institutional Paper 096. February 2019. Brussels. Dostupné na internete: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip096_en.pdf

International Monetary Fund. (2019) Growth Slowdown, Precarious Recovery. Washington, DC, April 2019.

Radvanský, M. (2008). Ekonometrický model SR s dôrazom na príjmy a výdavky štátneho rozpočtu.

Radvanský, M. - Lichner, I. (2018). Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2018-2021. In *Pohľady na ekonomiku Slovenska 2018* : Zborník príspevkov. Ed. Iveta Stankovičová, František Bernadič. - Bratislava : Slovenská štatistická a demografická spoločnosť, 2017, s. 30-47. ISBN 978-80-88946-76-2. Dostupné na internete: <http://www.ssds.sk/publikacie/pes/pes2018.pdf>

8 Poďakovanie

Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe zmluvy č. **APVV-16-0630** a projektov **VEGA č. 2/0135/17**.

Časť 2.

Abstrakty

Starnutie obyvateľstva na Slovensku a výzvy pre náš dôchodkový systém

Alternatívne spôsoby použitia úspor v druhom pilieri Alternative ways of using savings in the second pillar

Igor Melicherčík, Nikoleta Podstrelená, Gábor Szűcs

Fakulta matematiky, fyziky a informatiky Univerzity Komenského v Bratislave

Faculty of Mathematics, Physics and Informatics, Comenius University in Bratislava

igor.melichercik@fmph.uniba.sk

Abstrakt: V poslednom období sa začalo vyplácanie prvých dôchodkov z úspor druhého piliera dôchodkového systému na Slovensku. Ich výška je predmetom diskusií, ktoré často vedú až k úvahám o zmysluplnosti sporivého systému. V príspevku chceme zdôrazniť, že výhodnosť druhého piliera nie je možné posudzovať len na základe výšky vyplácaných dôchodkov. Jeho sila spočíva aj v množstve alternatív, ktoré na rozdiel od priebežného systému ponúka. V prvej časti príspevku budeme diskutovať o vhodnom spôsobe merania výšky úspor v druhom pilieri, a tiež o úrovniach, ktoré možno v súčasnom nastavení reálne dosiahnuť. Výplatná fáza podľa platnej legislatívy ponúka možnosť vyplácania doživotného dôchodku, dočasného dôchodku, programového výberu a výberu výnosu z investovania. Na základe výpočtov budeme analyzovať výhodnosť jednotlivých alternatív v rôznych situáciách. V súčasnosti je častým problémom potreba dlhodobej starostlivosti v prípade nevládnosti. Väčšina dôchodcov nemá prostriedky na pokrytie nákladov s tým spojených. V závere príspevku budeme prezentovať vlastný model poistenia dlhodobej starostlivosti, a tiež miery náhrady, ktoré by mohol poskytnúť.

Abstract: Recently, the first pensions have been paid from the savings corresponding to the second pillar of the pension system in Slovakia. Their level is a subject of discussions that often lead to thoughtfulness of the saving system. In our contribution we would like to emphasize that the advantage of the second pillar cannot be assessed solely using the level of pensions paid. Its strength lies in the number of alternatives it offers, unlike the Pay-As-You-Go system. In the first part of the contribution, we will discuss the appropriate way to measure the level of savings in the second pillar as well as the realistic levels that can be achieved in the current setting. The pay-out phase according to current legislation offers the possibility of a lifetime pension, a temporary pension, a program withdrawal and an investment return withdrawal. Based on the calculations, we will analyse the benefits of the various alternatives in different circumstances. At present, the need for a long-term care in the case of dependency is a common problem. Most pensioners do not have means to cover the associated costs. At the end of the presentation we will present our own model of the long-term care insurance as well as the replacement rate it could provide.

Kľúčové slová: výplatná fáza, starobné dôchodkové sporenie na Slovensku, dlhodobá starostlivosť.

Key words: pay-out phase, old-age pension scheme in Slovakia, long-term care.

PodĎakovanie: Tento výskum bol podporený grantom VEGA č. 2/0054/18 *Nové štatistické metódy pre špeciálne triedy rozdelení pravdepodobnosti a ich aplikácie.*

Dôchodkový systém na Slovensku – riziká a možné riešenia

Pension system in Slovakia – risks and possible solutions

Viliam Páleník

Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, Šancová č. 56, 811 05 Bratislava
Institute of Economic Research (EU SAV), Sancova No. 56, 811 05 Bratislava
ekonvpal@savba.sk

Abstrakt: *V kontexte starnutia populácie v SR a striebornej ekonomiky sa financovanie starobného dôchodkového systému dostáva pod tlak. Vyvoláva to spoločenský diškurz a tvorcovia politik na to reagujú zmenami dôchodkového systému či jeho korekciami. Takouto zmenou bol rok 2012, kedy bolo zavedená tzv. indexácia dôchodkového veku, ktorá sa stala účinnou v roku 2017 a už v prvom polroku 2018 prišli návrhy na jej korekciu. Išlo o zavedenie stropu indexovania na 65 resp. 64 rokov sprevádzané návrhmi na určité znovuzavedenie skoršieho odchodu do dôchodku žien-matiek. Po nedávnom prijatí takéhoto ústavného zákona sa rozbiehajú diskusie o forme jeho uvedenia do života, ako aj o alternatívnych opatreniach na zmiernenie jeho nepriaznivého vplyvu na verejný rozpočet a tým aj na verejný dlh. Po diskusii právneho stavu, výhod a nevýhod jednotlivých alternatív budú predstreté vlastné možné riešenia spočívajúce v čo najdlhšom zotrvaní starších na trhu práce a plynulý prechod do dôchodku a to pri zohľadnení ich zdravotného stavu, pracovných schopností a osobných preferencií. Bude umožnené zavedenie progresívneho sociálneho zdôvodnenia mzdového príjmu poberateľa starobného dôchodku väčšieho ako je jeho starobný dôchodok. Tým sa odstráni mzdový dumping pracujúcich dôchodcov a príjmové šoky osôb blízko dôchodkovému veku. Vytvorí sa finančné zdroje na dôchodkový bonus za potomka prispievajúceho do starobného dôchodkového systému.*

Abstract: *In the context of the aging population in Slovakia and the silver economy, the old-age pension system is under pressure. This is caused by social discourse and policy makers respond to this by changing the pension system or correcting it. Such a change was the year 2012, when the so-called retirement indexation, which became effective in 2017 and already in the first half of 2018, came up with proposals for its correction. It was the introduction of an indexing ceiling of 65 resp. 64 years accompanied by proposals for some reintroduction of earlier women's pension. Following the recent adoption of such a constitutional law, discussions are under way on how to put it into action, as well as on alternative measures to mitigate its adverse impact on the public budget and thus on public debt. After discussing the legal status, advantages and disadvantages of the alternatives, their own possible solutions will lie in the longest possible retention of the elders on the labour market and a smooth retirement, taking into account their health, work skills and personal preferences. It will be possible to introduce a progressive social levy on the wage income of a retirement pension greater than his retirement pension. This will eliminate the wage dumping of working pensioners and the income shocks of people close to retirement age. Financial resources will be created for a bonus to an old-age pension because of a child contributing to a pension system..*

Kľúčové slová: starnutie obyvateľstva, strieborná ekonomika, starobný dôchodok, dôchodkový systém

Key words: aging population, silver economy, retirement pension, pension system

Budúci vývoj populačného starnutia na Slovensku a jeho implikácie pre určovanie veku odchodu do starobného dôchodku (aplikácia chronologického a prospektívneho prístupu)

Future development of population aging in Slovakia and its implications for determining retirement age (application of chronological and prospective approach)

Branislav Šprocha

INFOSTAT, Inštitút informatiky a štatistik, Leškova 16, 817 95 Bratislava

INFOSTAT, Institute of Informatics and Statistics, Leškova 16, 817 95 Bratislava 15

sprocha@infostat.sk

Abstrakt: *Proces populačného starnutia na Slovensku predstavuje jeden z najdôležitejších fenoménov 21. storočia pre celú spoločnosť. Ako ukazuje nedávny vývoj, ako aj výsledky najnovších populačných prognóz ide súčasne o nezvratný proces s dynamizujúcim sa priebehom v najbližších desaťročiach. Cieľom príspevku je priblížiť predpokladaný vývoj procesu populačného starnutia na Slovensku v chronologickom, ako aj prospektívnom pohľade. Súčasne s tým sa budeme snažiť poukázať na niektoré otázky spojené s problematikou určovania veku odchodu do starobného dôchodku a vymedzením tzv. intergenerationally equitable normal pension age.*

Abstract: *The process of population aging in Slovakia is one of the most important phenomena of the 21st century for the whole of society. As recent developments show, the results of the latest population projections are at the same time an irreversible process with a dynamic course in the coming decades. The aim of the paper is to describe the expected development of the population aging process in Slovakia in both chronological and prospective view. At the same time, we will try to point out some issues related to the issue of retirement age determination and by defining the so-called intergenerationally equitable normal pension age.*

Kľúčové slová: *starnutie obyvateľstva, populačné prognózy, prospektívny pohľad, starobný dôchodok*

Key words: *population aging, population forecasts, prospective view, retirement pension*

POHĹADY NA EKONOMIKU SLOVENSKA 2019

Programový výbor

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
Ing. Ján Haluška, PhD. - Infostat
doc. RNDr. Viliam Páleník PhD. - EÚ SAV
Ing. Marek Radvanský, PhD. - EÚ SAV
Ing. Ivan Lichner, PhD. - EÚ SAV
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS

Organizačný výbor

Lýdia Darášová – ŠÚ SR
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS
doc. Ing. Mária Vojtková, PhD. – FHI EÚ

Zostavili

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS

Recenzovali

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
RNDr. Peter Mach - SŠDS
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS
Mgr. Gábor Szűcs, PhD. – SŠDS
doc. Ing. Tomáš Želinský, PhD. – SŠDS



Vydané v apríli 2019

© Slovenská štatistická a demografická spoločnosť

ISBN 978-80-88946-85-4