

18. september 2014

Oživenie na trhu práce pomôže aj verejným rozpočtom

Makroekonomická prognóza na roky 2014 – 2017

Lucia Šrámková, Libor Melioris, Peter Tóth

Priaznivý vývoj domáceho dopytu v roku 2014 podporí ekonomický rast a vykompenzuje oslabenie zahraničného dopytu spôsobené neistotou, ktorá sprevádza prebiehajúci geopolitický konflikt. Tohtoročný vývoj je najmä v znamení dobrých správ prichádzajúcich z trhu práce, ktoré potvrdzujú robustný rast zamestnanosti i miezd. Vďaka tomuto oživeniu je rast ekonomiky o 2,4% v tomto roku daňovo najvýživnejší v celom pokrízovom období. Tempo rastu ekonomiky by sa malo v budúcom roku mierne zrýchliť, no s nižším vplyvom na rast daňových základní.

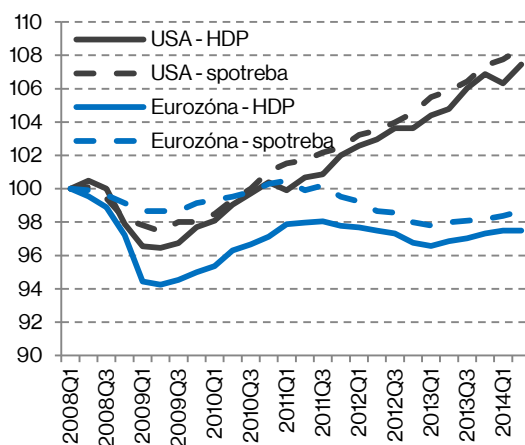
Globálne trhy boli v posledných mesiacoch ovplyvňované rastúcimi rozdielmi v cykle menovej politiky medzi vyspelými ekonomikami a pretrvávajúcim geopolitickým napätím. ECB v prostredí znižujúcich sa inflačných očakávaní v eurozóne pristúpila začiatkom septembra k zníženiu sadzieb o 0,1 p. b. na nové historické minimá (základná 0,05%, sterilizačná -0,2% a refinančná 0,3%). Ohlásené boli aj programy nákupov sekuritizovaných aktív (tzv. ABS) nefinančného privátneho sektora a krytých dlhopisov finančného sektora.¹ Predstavené programy spolu s cieľným LTRO majú zlepšiť transmisný kanál menovej politiky a povzbudiť inflačné očakávania do budúcnosti. Euro voči doláru v reakcii na kroky ECB výrazne oslabilo. FED povzbudený pozitívnymi správami z americkej ekonomiky pokračoval v obmedzovaní nákupov aktív, tzv. tapering². Finančné trhy očakávajú zvýšenie sadzieb FEDu v druhom kvartáli 2015. Rusko-ukrajinský konflikt opakovane výrazne zvýšil volatilitu na akciových trhoch.

Očakávaná inflácia pod cieľovou úrovňou 2% a uvoľňovanie menovej politiky ECB prispievajú k pokračujúcemu znižovaniu výnosov štátnych dlhopisov. Divergencia úrokových sadzieb na úvery v jadre a periférii pretrváva.

Neočakávané opätovné uvoľňovanie menovej politiky ECB

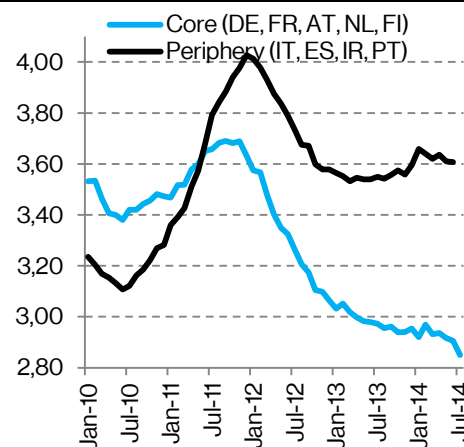
Konvergencia úrokov neprichádza

Graf 1: Porovnanie pokrízového vývoja v USA a Eurozóne



Zdroj: Bloomberg

Graf 2: Porovnanie úrokových sadzieb jadra a periférie (% ,stav)



Zdroj: MF SR, ECB

¹ Bilancia ECB sa má postupne zvyšovať na hodnoty zo začiatku roka 2012 (cca. o €700mld.)

² FED v súčasnosti nakupuje aktíva vo výške 25 mld. USD mesačne (sep. 2014)

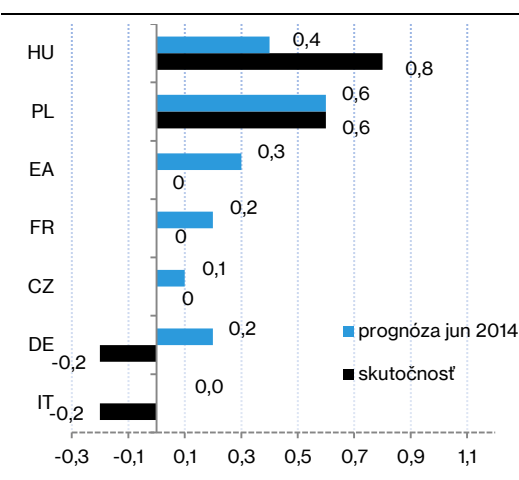
Pomalý rast v eurozóne sa stáva tradíciou

Ani po piatich rokoch od vypuknutia krízy sa eurozóne nepodarilo priblížiť k predkrízovej dynamike hospodárskeho rastu. Optimistické očakávania zo záveru minulého roka sa nenapĺňajú a negatívne správy vyvrcholili stagnáciou HDP v druhom kvartáli. Pokračujúca recesia vo veľkých krajinách ako Francúzsko a Taliansko signalizuje pretrvávajúce štrukturálne problémy týchto ekonomík. Druhý kvartál priniesol prekvapivo aj prepád motoru eurozóny - Nemecka. Stagnácia ČR, bola podobne ako v Nemecku sčasti ovplyvnená jednorazovými faktormi, ktoré by sa v ďalšom období nemali³ opakovať. Z našich hlavných obchodných partnerov si silné medzikvartálne rasty udržali, podobne ako Slovensko, iba ekonomiky Poľska a Maďarska.

Zhoršenie výhľadu kvôli vývoju na Ukrajine a pretrvávajúcej nízkej inflácii

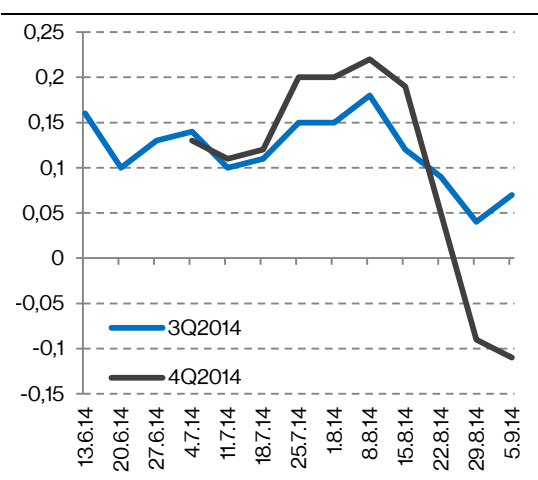
Vyhliadky ekonomického rastu v eurozóne sa zhoršili. Očakávania v eurozóne negatívne ovplyvňuje najmä neistota spojená s vývojom konfliktu na Ukrajine a ukotvenie inflácie na nízkych úrovniach. Zníženie podnikateľskej a spotrebiteľskej dôvery v dôsledku neistého výhľadu ďalšieho vývoja má na ekonomiky eurozóny významnejší negatívny vplyv, než priamo reštrikcie vo finančnom sektore a zákaz vývozu zatiaľ relatívne úzkeho spektra výrobkov. Negatívne vyhliadky v eurozóne sú odzrkadlené v poklese predstihových indikátorov už od apríla tohto roka. Súčasná úroveň naznačujú možnú stagnáciu eurozóny v druhej polovici tohto roka. Rizikom zostáva aj neinflačný vývoj v eurozóne.

Graf 3: Medzikvartálny rast HDP hlavných obchodných partnerov SR v druhom kvartáli 2014



Zdroj: Eurostat, IFP

Graf 4: Pokles očakávaného medzikvartálneho rastu v eurozóne



Zdroj: IFP

Horší rast eurozóny kompenzovaný vývojom v susedných krajinách

Očakávania ekonomického rastu našich hlavných obchodných partnerov v roku 2014 zostávajú napriek tomu nezmenené. Zníženie odhadovaného rastu eurozóny je plne kompenzované pozitívnejšími vyhliadkami rastov susedných krajín. Vysoký rast importov našich obchodných partnerov v prvom polroku pozitívne ovplyvnil prognózu vývoja zahraničného dopytu pre tento rok a prevážil predpokladané spomalenie v druhom polroku. Zhoršenie zahraničného dopytu sa tak naplno prejaví až v roku 2015. Predpoklady týkajúce sa externého dopytu sú prevzaté z jarnej prognózy OECD korigované o vývoj pozorovaný v prvom polroku a veľmi krátkej prognózy (nowcastingu) vývoja eurozóny. Predpoklady prognózy pokrývajúce vývoj externého prostredia, úrokových sadzieb a cien komodít sú založené na informáciách dostupných ku koncu augusta 2014.

³ Nepriaznivý vplyv pracovných dní a atypické počasie, ktoré ovplyvnilo ekonomický vývoj v prvom a druhom kvartáli tohto roka.

Tabuľka 1: Vývoj vonkajšieho prostredia v rokoch 2014 až 2017

	HDP (% rast)				Rozdiel oproti júnu 2014				Import (% rast)				Rozdiel oproti júnu 2014			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Najvýznam. obchodní partneri SR	2,0	1,8	2,2	2,2	0,0	-0,1	0,1	0,1	5,1	4,1	5,2	4,9	1,1	-0,5	0,0	0,1
<i>z toho</i>																
eurozóna	0,7	1,3	-	-	-0,5	-0,2	-	-	2,9	2,2	-	-	-1,0	-1,7	-	-
Nemecko	1,3	1,5	-	-	-0,4	-0,2	-	-	4,0	4,3	-	-	-0,6	-1,3	-	-
Česká rep.	2,4	2,5	-	-	0,7	0,5	-	-	6,9	4,7	-	-	2,4	-0,4	-	-
Poľsko	3,4	3,3	-	-	0,3	0	-	-	7,3	4,7	-	-	3,4	-1,3	-	-
Maďarsko	2,7	2,1	-	-	0,2	0,4	-	-	5,8	5,0	-	-	1,0	0,0	-	-

Zdroj: Bloomberg, OECD, IFP

Ťahúňom rastu v 2014 je domáci dopyt

Slovenská ekonomika v tomto roku porastie o 2,4%. Rast je ťahaný najmä pozitívnejším než očakávaným vývojom spotreby a investícií v prvom polroku, kým v druhej polovici roka sa očakáva spomalenie domáceho aj zahraničného dopytu. Hlavnými faktormi za optimistickými vyhlídkami spotreby domácností sú rast reálnych miezd a pokračujúce oživovanie zamestnanosti. Rast investícií sa zrýchli najmä v nefinančnom sektore. Kladne k rastu prispieje aj spotreba vlády a to aj po predpokladanom spomalení v druhom polroku v súlade s viazaním výdavkov. Vývoj exportu v prvom polroku bol oproti očakávaniam horší, čo naznačuje mierne spomalenie tempa získavania nových exportných podielov.

Mierne zrýchlenie rastu v ďalšom roku

V roku 2015 by mal rast ekonomiky mierne zrýchliť a dosiahnuť 2,6%. Prognózu rastu na rok 2015 ovplyvňujú horšie vyhlídky zahraničného dopytu ako aj pokles vládnej spotreby (najrýchlejší od roku 2011). odzrkadľujúci očakávanú dodatočnú konsolidáciu. Rast investícií sa bude pozvoľna zotavovať zo zhoršeného sentimentu v druhom polroku 2014. Spomalenie domáceho dopytu vytvorí priestor pre kladný príspevok čistého exportu. Štruktúra rastu bude o čosi menej daňovo priaznivá ako v tomto roku.

Vyvážená štruktúra rastu na konci prognózovaného obdobia

Roky 2016 a 2017 by mali priniesť vyváženú štruktúru rastu, s miernou prevahou príspevku čistého exportu nad zložkami domáceho dopytu. Zosilnenie výkonnosti ekonomík našich hlavných obchodných partnerov potiahne slovenský export. Stabilné prostredie objednávok podporí investície súkromného sektora, hoci negatívne budú pôsobiť odznievajúce jednorazové faktory pôsobiace v automobilovom priemysle a výstavbe diaľnic. Stabilný rast reálnych miezd a pokračujúce oživenie zamestnanosti budú pôsobiť prorastovo na spotrebu domácností. Vládna spotreba sa na základe účinkov dlhovej brzdy zastaví na úrovni roka 2015.

Tabuľka 2: Prognóza MF SR - hlavné ekonomické ukazovatele (september 2014)

ukazovateľ (rast v % ak nie je uvedené inak)	skutočnosť 2013	prognóza				rozdiel oproti júnu 2014			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Hrubý domáci produkt									
HDP, s.c.	0,9	2,4	2,6	3,5	3,5	0,0	-0,4	0,1	0,0
HDP, b.c. (mld. €)	72,1	73,6	76,4	80,5	84,9	-0,2	-0,7	-0,6	-0,7
HDP, b.c. (mld. €), ESA 2010		75,1	77,9	82,2	86,6				
Súkromná spotreba, s.c.	-0,1	2,9	2,4	2,7	2,2	0,5	0,2	0,1	0,0
Súkromná spotreba, b.c.	1,3	2,9	3,4	4,6	4,3	0,2	-0,4	-0,1	-0,3
Vládna spotreba	1,4	2,0	-3,8	-0,2	-0,2	2,1	-1,4	0,6	-0,3
Fixné investície	-4,3	4,8	2,7	1,4	1,9	2,0	-0,5	-0,1	-0,2
Export tovarov a služieb	4,5	4,6	4,3	6,0	6,1	-2,1	-0,4	-0,3	-0,2
Import tovarov a služieb	2,9	5,7	3,4	4,7	5,0	-1,7	-0,4	-0,5	-0,1
Trh práce									
Zamestnanosť (registrovaná)	-0,7	1,0	0,4	0,5	0,6	0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Mzdy, nominálne	2,4	4,2	3,3	4,2	4,4	1,1	0,0	0,0	-0,2
Mzdy, reálne	0,9	4,1	2,1	2,2	2,3	1,3	0,4	0,2	0,0
Miera nezamestnanosti	14,2	13,5	13,0	12,2	11,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Inflácia									
CPI	1,4	0,1	1,0	1,9	2,1	-0,1	-0,5	-0,2	-0,2

Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Rýchle oživenie na trhu práce

Trh práce zaznamená v tomto roku výraznejšie oživenie. Prvý polrok priniesol výrazný rast zamestnanosti a voľných pracovných miest, čo predstavuje základ pre nárast počtu pracujúcich v celom roku 2014 o 22 tisíc osôb⁴. Pracovné miesta sa budú tvoriť najmä v priemysle a verejnej správe, v stavebníctve očakávame stagnáciu. **Hospodársky rast stlačí v tomto roku mieru nezamestnanosti na 13,5%.** V roku 2015 rast zamestnanosti mierne spomalí pod vplyvom slabšieho zahraničného dopytu a vládnej spotreby. Na konci prognózovaného obdobia dosiahne rast zamestnanosti dlhodobu udržateľné tempo.

Rast reálnych miezd nad produktivitou práce

Reálne mzdy budú v roku 2014 rásť najrýchlejšie od roku 2007. Dôvodom rýchleho rastu reálnych miezd je najmä nízky rast cien. Po viacročnom zaostávaní tak rast reálnych miezd predstihne rast produktivity práce a zatvorí časť otvorených nožníc z minulosti. V ďalších rokoch sa dynamika reálnej mzdy mierne oslabí, jej vývoj však bude kopírovať rast produktivity. Z pohľadu sektorovej štruktúry by mali mzdy rásť najmä v priemysle a trhových službách (Graf 5). V stavebníctve bude naopak dynamika miezd miernejšia. Silná dynamika nominálnych miezd z roku 2014⁵ by mala pretrvať aj v nasledujúcich rokoch a dôjde tak k postupnému zvýšeniu podielu miezd na HDP.

Rekordne nízka inflácia v roku 2014

V tomto roku budeme pozorovať najpomalší rast cien od vzniku Slovenskej republiky. Tento vývoj je v súlade s neinflačným trendom pozorovaným naprieč eurozónou. Medziročný rast spotrebiteľských cien sa bude pohybovať na úrovni len 0,1%. V rámci jednotlivých komponentov pozorujeme výrazné zlacnenie potravín, mierny pokles regulovaných cien a len slabý rast čistej inflácie. Tempo inflácie by sa malo mierne zrýchliť v poslednom kvartáli a pomaly akcelerovať v prvej polovici budúceho roka. Inflácia sa priblíži k úrovni, ktorá štandardne zodpovedá očakávanému ekonomickému rastu, až na konci prognózovaného obdobia.

Na infláciu pozitívne pôsobia najmä ceny energií a potravín

Pomalý rast cien je výsledkom pozitívneho vývoja nákladových faktorov a slabej reakcie na dopytové impulzy. Disinflačný impulz z nákladovej strany pramení hlavne z poklesu cien energií a primárnych vstupov na globálnych trhoch, ktorý sme pozorovali v prvej polovici tohto roka. Tento pokles bude ovplyvňovať cenovú hladinu aj v druhej polovici

⁴ Z 2 176 tisíc na 2 198 tisíc pracujúcich.

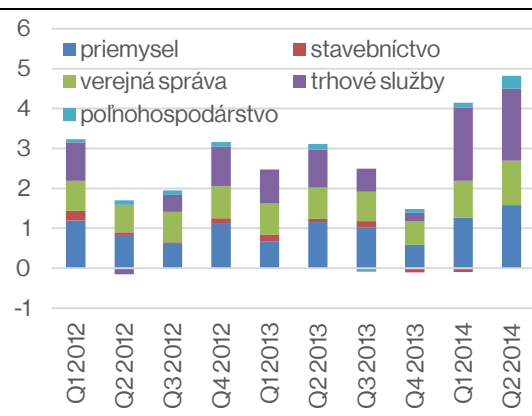
⁵ Priemerná nominálna mzda sa v tomto roku zvýši o 35 eur pri zanedbateľnej inflácii.

roka. Dynamika nákladových faktorov sa prejavuje poklesom cien tovarov, potravín a energií. Domáce dopytové tlaky v podobe lepších výsledkov trhu práce sa zatiaľ nepreniesli do dynamiky cien. Ceny služieb preto pokračujú len v miernom raste.

Dopytové tlaky budú pozvoľna zrýchľovať

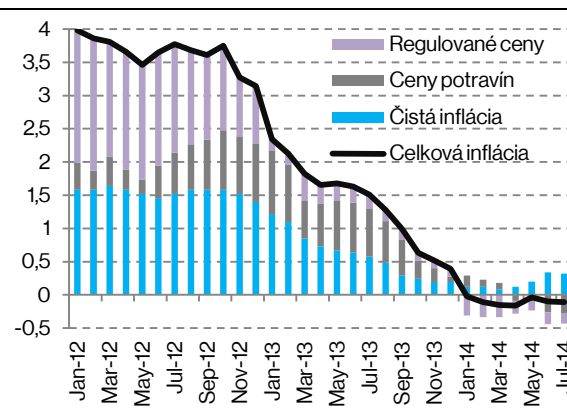
Riziká pre vývoj domácej cenovej hladiny sú vyvážené. Aktuálne pozorovaný prepád cien energií bude pôsobiť na infláciu utlmujúco i v roku 2015. Na druhej strane, silný rast miezd v tomto roku by sa mal premietnuť do postupného zrýchľovania cien služieb. Uvoľnené menové podmienky vytvárajú priestor pre rýchlejší rast cien tovarov v budúcom roku. Na horizonte prognózy bude inflácia postupne zrýchľovať najmä pod vplyvom dopytových tlakov z oživenia rastu.

Graf 5: Príspevky jednotlivých zložiek rastu miezd (v p.b.)



Zdroj: SÚ SR, IFP

Graf 6: Medziročný rast CPI a príspevky jednotlivých zložiek (v p.b.)

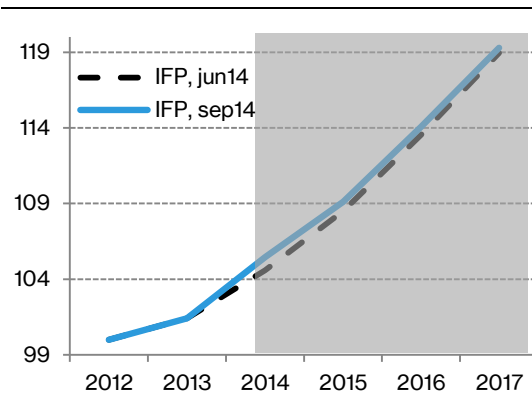


Zdroj: IFP

Zotavenie trhu práce podporuje rast daňových základní

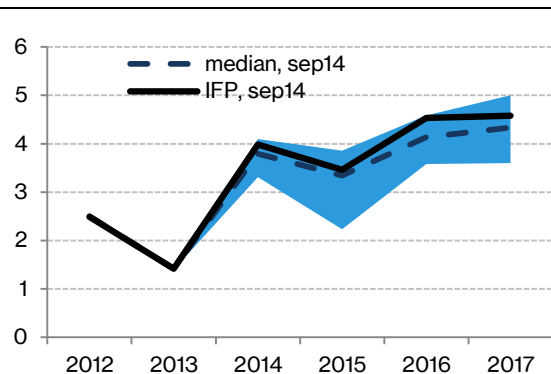
Celkový vplyv aktualizácie makroekonomickej prognózy na daňové základne je oproti júnu pozitívny, najmä v aktuálnom roku. Lepší vývoj mzdovej bázy a spotreby domácností v tomto roku sa prenáša do ďalších rokov len sčasti, najmä kvôli pomalšiemu rastu nominálnych veličín⁶. Vplyv makroekonomickej prognózy na odhad daní a odvodov bude predmetom rokovania Výboru pre daňové prognózy 24. septembra 2014.

Graf 7: Vývoj makroekonomickej základni v porovnaní s februárovou prognózou



Zdroj: IFP

Graf 8: Porovnanie prognóz vážených základní pre rozpočtové príjmy s členmi výboru



Zdroj: IFP, Eurostat

⁶ Zmeny v cenovej úrovni sa nepremietajú automaticky do fiškálneho rámca a výšky salda verejných financií. Nižší rast cien znamená automaticky aj nižší rast niektorých verejných výdavkov.

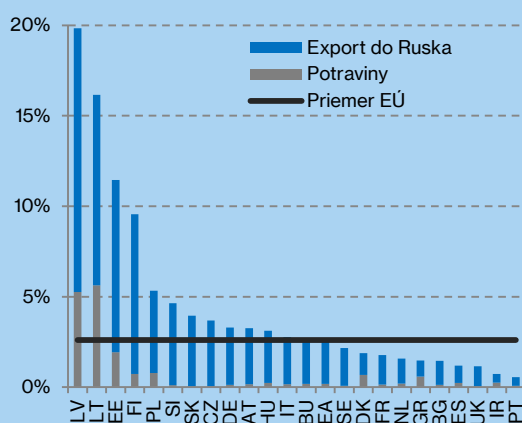
⁷ Makroekonomicke základne pre rozpočtové príjmy (váha ukazovateľov závisí od podielu jednotlivých daní na celkových daňových a odvodových príjmoch); Mzdová báza (zamestnanosť + nominálna mzda) - 51.1%, Nominálna súkromná spotreba - 25.7%, Reálna súkromná spotreba - 6.6%, Nominálny rast HDP - 9.9%, Reálny rast HDP - 6.7%.

Strednodobá **prognóza** makroekonomického vývoja pripravená MF SR bola predmetom rokovania Výboru pre makroekonomické prognózy 16. septembra 2014 a **bola všetkými členmi Výboru** (NBS, Infostat, Unicredit, ČSOB, SLSP, VÚB, Tatrabanka a Sberbank) **hodnotená ako realistická**. Detailná makroekonomická prognóza, ako aj zápis z Výboru pre makroekonomické prognózy a podkladové materiály sú dostupné na internetovej stránke IFP.

BOX. Geopolitický konflikt ukrojí z rastu 0,2 až 0,3 p. b.

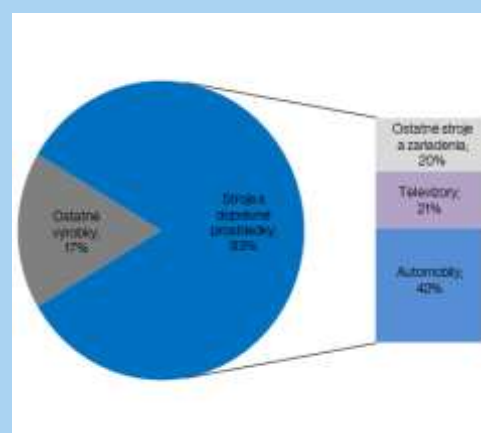
Slovenská ekonomika nepatrí medzi krajiny výrazne naviazané na export do Ruska. Podiel exportu do Ruskej federácie (RF) na celkovom exporte je menší než 4% a od roku 2012 kontinuálne klesá. V prípade hlavných obchodných partnerov Slovenska je to s výnimkou Poľska ešte menej (Graf B1), keďže náš podiel je v EÚ nadpriemerný. Dominantnú časť z našich exportov do RF tvoria automobily a výrobky automobilového priemyslu, nasledované výrobkami elektrotechnického priemyslu (Graf B2). Priamy dopad sankcií na zahraničný obchod Slovenska prijatých na oboch stranách k 10. septembru 2014 je podľa prepočtov IFP zanedbateľný. Odhadovaný pokles vývozu v dôsledku sankcií dosiahne maximálne 0,05% z celkového objemu exportu našej ekonomiky.⁸ Zákaz exportu európskych potravín do RF vytvára prebytok potravín v eurozóne, ktorý pôsobí na znižovanie cien potravín nad rámec globálneho poklesu cien poľnohospodárskych komodít.

Graf B1: Podiel exportu do Ruska na celkovom vývoze jednotlivých štátov



Zdroj: IFP

Graf B2: Štruktúra slovenského vývozu do Ruska



Zdroj: IFP

Nepriamy dopad sankcií predstavuje pre našu ekonomiku vážnejšie riziko. Tento efekt vzniká z oslabenia podnikateľskej a spotrebiteľskej dôvery v celej Európe v dôsledku pretrvávajúcej neistoty súvisiacej s vývojom na Ukrajine. Zvýšená ostražitosť odrádza podnikateľov od realizácie investičných zámerov a tvorby nových pracovných miest. Slabšie vyhliadky trhu práce sa prenášajú i do spotreby domácností. Kvantifikovať vplyv tohto transmisného kanálu je pomerne zložitá, keďže je náročné oddeliť dopady konfliktu na Ukrajine na ekonomiky našich hlavných obchodných partnerov od ostatných udalostí ovplyvňujúcich ich súčasný vývoj. No je zrejmé, že od začiatku apríla dochádza ku kontinuálnemu zhoršovaniu predstihových indikátorov v eurozóne (Graf B3). Vzhľadom na jeho načasovanie je veľmi pravdepodobné, že dominantná časť z tohto poklesu je zapríčinená konfliktom na Ukrajine

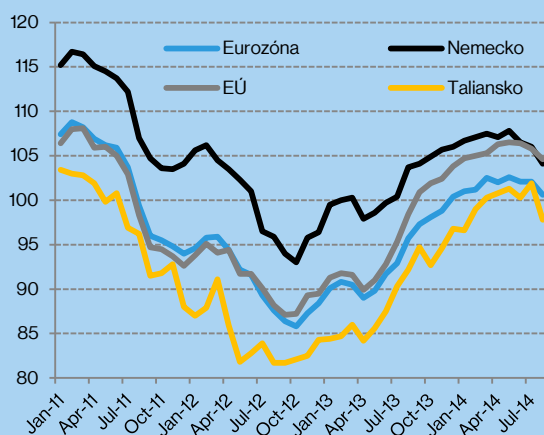
Vplyv zhoršeného výhľadu pre eurozónu na prognózu slovenskej ekonomiky sme vyčíslili pomocou makroekonomického modelu IFP. Zohľadnili sme aktuálne údaje HDP v zahraničí a u nás za prvý polrok 2014. Predpoklady ďalšieho vývoja sú založené na septembrovom konsenze zahraničných analytikov v prieskume Bloombergu⁹, ktorý už odzrkadľuje zhoršenie indikátorov dôvery v eurozóne. Porovnávacím scenárom sú predpoklady analytikov týkajúce sa rastu a zahraničného dopytu z júna tohto roka, v ktorých sa geopolitický konflikt ešte neprejavil. V číslach HDP eurozóny by sa geopolitika mala ukázať počnúc tretím štvrtkom tohto roka a jej efekt na výkonnosť ekonomík našich hlavných obchodných partnerov by mal podľa odhadov analytikov postupne odznievať v priebehu roka 2015. Predpoklady cvičenia a ich vplyv na prognózu našej ekonomiky sú zhrnuté v Tabuľke B1. Z výsledkov vyplýva, že **neistota**

⁸ Ide o horný odhad vzhľadom na objem exportu duálnych tovarov identifikovaných na základe klasifikácie zahraničného obchodu HS6.

⁹ Aktualizované prognózy vonkajšieho prostredia podľa zahraničných inštitúcií (OECD, Európska komisia, MMF) zatiaľ nie sú dostupné.

sprevádzajúca konflikt na Ukrajine ukrojí z očakávaného rastu slovenského HDP 0,2 a 0,3 p.b. v rokoch 2014 a 2015. Pokles objednávok vplyva priamo na exportnú výkonnosť, ktorá sa premieňa do nižších investícií. Spomalenie trhu práce je výraznejšie až v roku 2015 a mierne zhoršuje tempo rastu súkromnej spotreby, no bez zvýšenia miery úspor.

Graf B3: Vývoj indikátorov dôvery v krajinách eurozóny



Zdroj: IFP

Tabuľka B1: Vplyv zmeny výhľadu pre eurozónu na slovenskú ekonomiku

vplyvy na rast v p. b.	2014	2015
HDP eurozóny	-0,1	0,0
Zahraničný dopyt	-0,4	-0,3
Ekonomika SR:		
CPI	0,0	-0,2
zamestnanosť	0,0	-0,1
mzdy	-0,2	-0,4
spotreba domácností	-0,1	-0,2
fixné investície	-0,2	-0,3
export	-0,4	-0,4
import	-0,4	-0,4
Rast HDP	-0,2	-0,3

BOX. Prognóza MFSR v novej metodike národných účtov ESA2010

Vzhľadom na prípravu rozpočtu verejnej správy na roky 2015 až 2017 a návrhu rozpočtového plánu už v novej metodike národných účtov ESA2010, IFP predložil Výboru pre makroekonomické prognózy na schválenie aj makroekonomickú prognózu vypracovanú na základe predbežných údajov ESA 2010. Štatistický úrad SR bude publikovať štvrťročné údaje HDP až na začiatku decembra, no už v októbri tohto roka sa uskutoční notifikácia deficitu a dlhu verejnej správy v novej metodike ESA2010. IFP mal v čase vypracovania prognózy k dispozícii od ŠÚSR len predbežné údaje ročných národných účtov. Je preto pravdepodobné, že na základe spresnení zo strany ŠÚSR a Eurostatu, IFP pristúpi k ďalším metodickým úpravám pri najbližšej aktualizácii prognózy v januári.

Základom prognózy v ESA2010 bola prognóza vypracovaná štandardným modelovým prístupom v metodike ESA95. Kvôli nedostupnosti kvartálnych profilov boli odhadnuté ročné rasty HDP a jeho zložiek (v stálych aj v bežných cenách) prenesené na nové (predbežné) úrovne príslušných ukazovateľov v ESA2010. Výsledkom tohto zjednodušeného prístupu sú teda odhadnuté nové úrovne HDP a jeho zložiek, pričom ich medziročné rasty sú totožné s odhadmi v ESA95.

Prognózovaná úroveň HDP je v novej metodike vyššia (Tab 2), čo ovplyvňuje aj pomerové ukazovatele deficitu a dlhu verejnej správy k HDP. Kvôli sektorovej preklasifikácii niektorých subjektov doteraz nepatriacich do verejnej správy však dôjde aj k zmenám údajov deficitu a dlhu verejnej správy. Tieto zmeny budú známe až po skončení notifikačného procesu v októbri.