

# Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025



Miroslav Gavura



19. október 2023

# Očakávaný vývoj ekonomiky



# Očakávaný vývoj ekonomiky v číslach

medziročná zmena v %	Skutočnosť	Jesenná strednodobá predikcia (P3Q-2023)			Zmena oproti letnej predikcii (P2Q-2023)		
		2022	2023	2024	2025	2023	2024
<b>HDP</b>	1,7	1,5	2,7	3,4	0,1	-0,6	0,2
<b>HICP inflácia</b>	12,1	10,9	5,6	3,7	-0,1	-0,6	0,0
<b>Čistá inflácia</b>	8,3	9,4	3,5	2,5	0,2	-0,2	-0,3
<b>Priemerná nominálna mzda</b>	6,9	9,4	8,2	6,2	-1,6	-0,1	0,0
<b>Priemerná reálna mzda</b>	-5,2	-1,2	2,3	2,1	-1,2	0,7	0,1
<b>Zamestnanosť ESA</b>	1,8	0,4	0,6	0,2	0,0	-0,1	-0,1

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

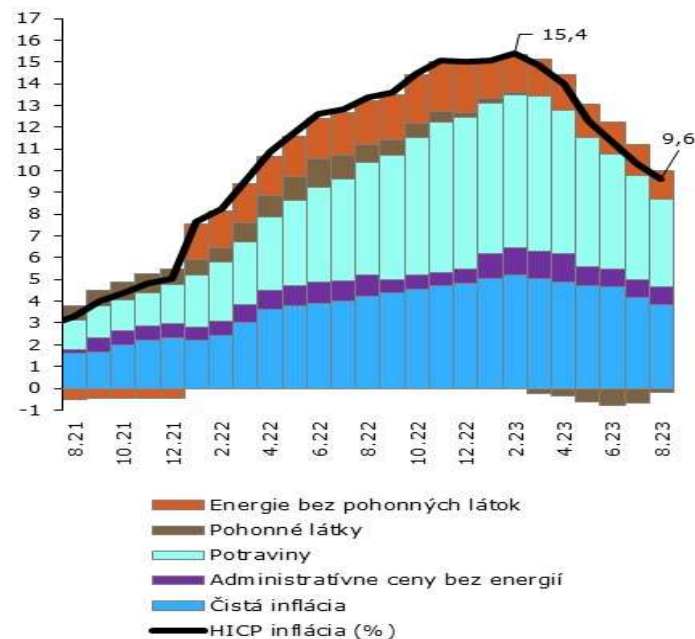
Poznámka: Reálne mzdy deflované CPI.

NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

# Inflácia na ústupe, avšak ešte stále vysoká

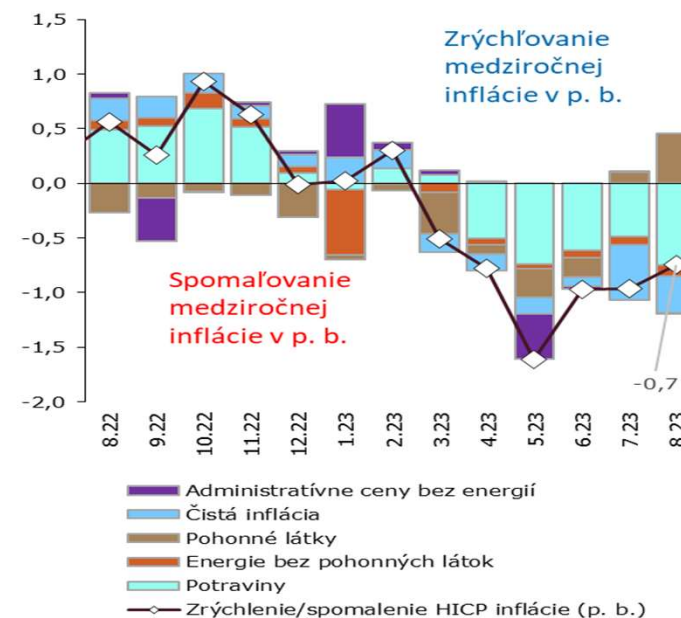
- Inflácia v auguste spomalila na 9,6 %, spomalili najmä potraviny - pôsobil silný bázický efekt a vývoj cien agrokomodít
- Čistá inflácia spomalila tiež, najmä cez priemyselné tovary. Služby však naďalej rastú rýchlejšie ako očakávaná.

Vývoj celkovej inflácie HICP  
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Štruktúra zrýchlenia/spomalenia inflácie HICP  
(príspevky v p. b.)

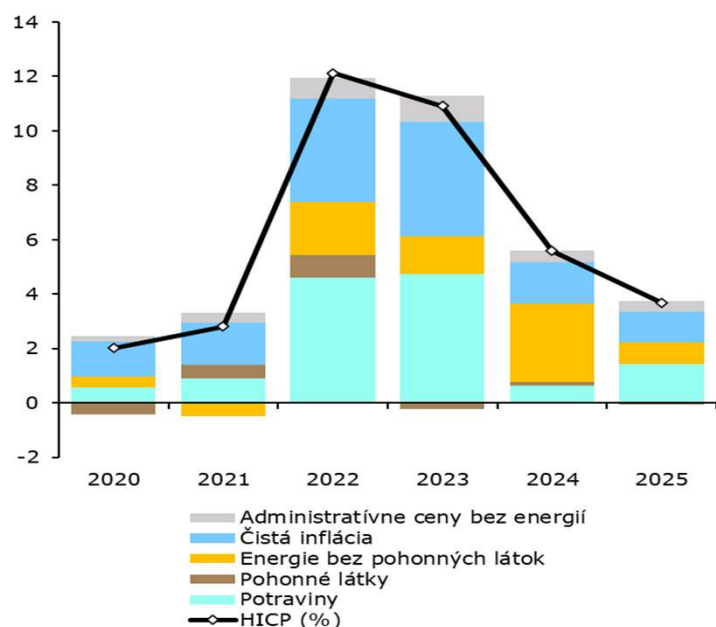


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# K akceptovateľným úrovňam inflácie sa dostaneme až v 2025

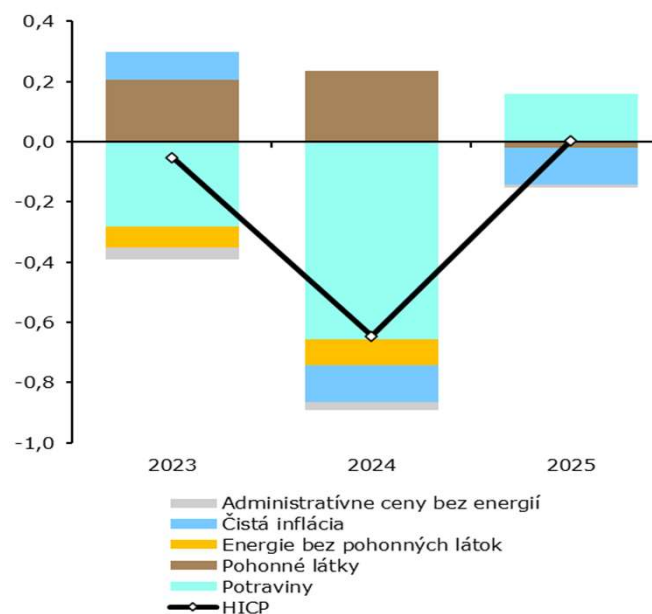
- **Inflácia by mala klesať rýchlejšie, ako sa očakávalo v letnej predikcii**
  - K nižšej inflácii v roku 2024 prispievajú potraviny
  - Slabý domáci dopyt a nižšie dovozné ceny by mali tlačiť na pomalšiu čistú infláciu HICP

**Štruktúra inflácie HICP  
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)**



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

**Posun v predikcii oproti P2Q-2023  
(p. b.)**



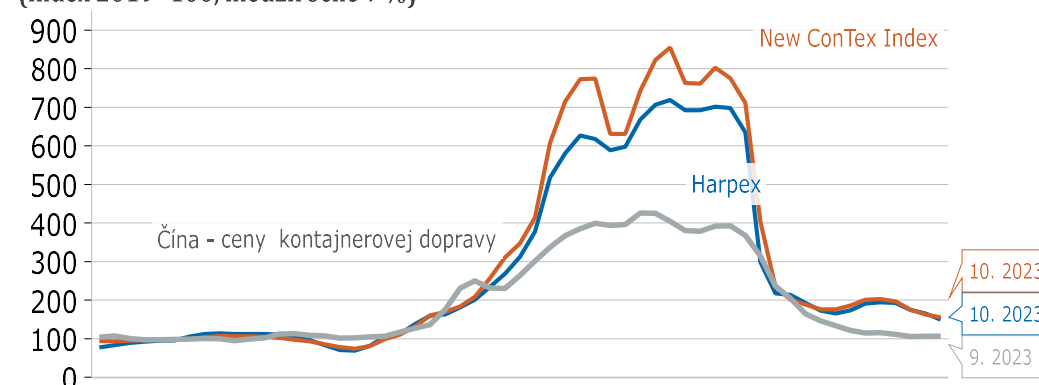
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Uvoľnenie ponukových tlakov

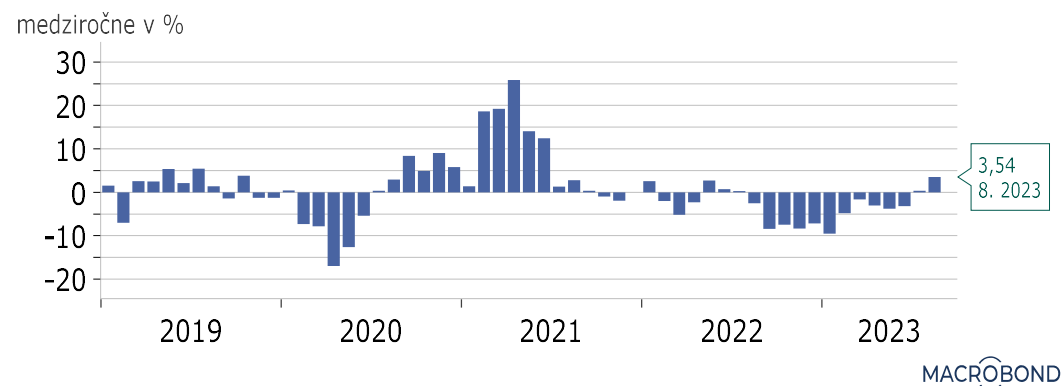
## Globálny index tlakov v ponukových reťazcoch



## Ceny lodnej dopravy a rast globálneho obchodu v kontajnerovej preprave (index 2019=100, medziročne v %)

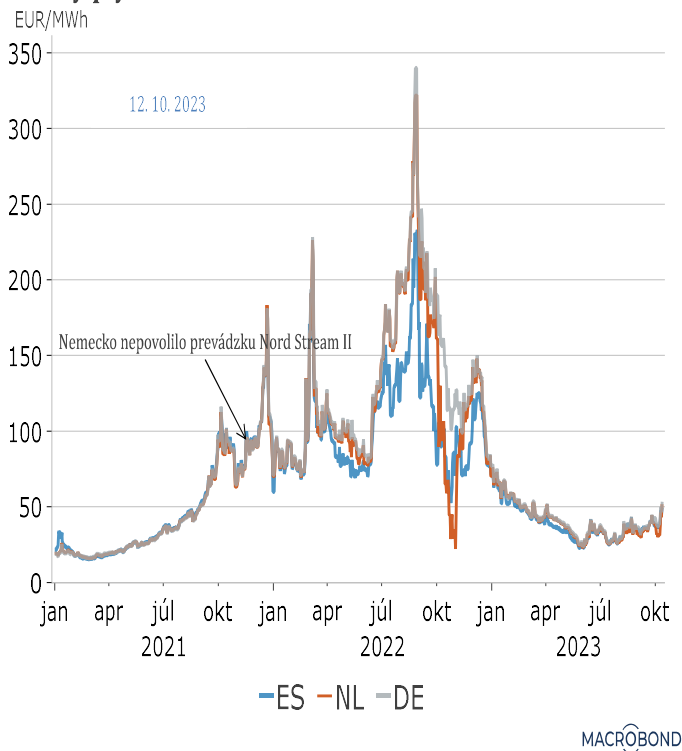


## Globálny obchod v kontajnerovej preprave

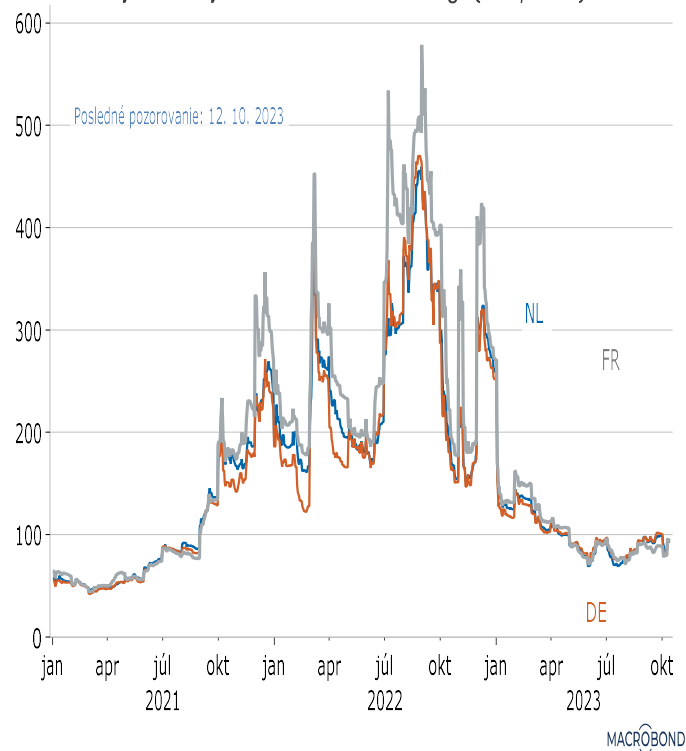


# Nižšie ceny komodít spolu s ochladením ekonomickej aktivity sa pretavujú do zníženia cenových tlakov vo výrobe.

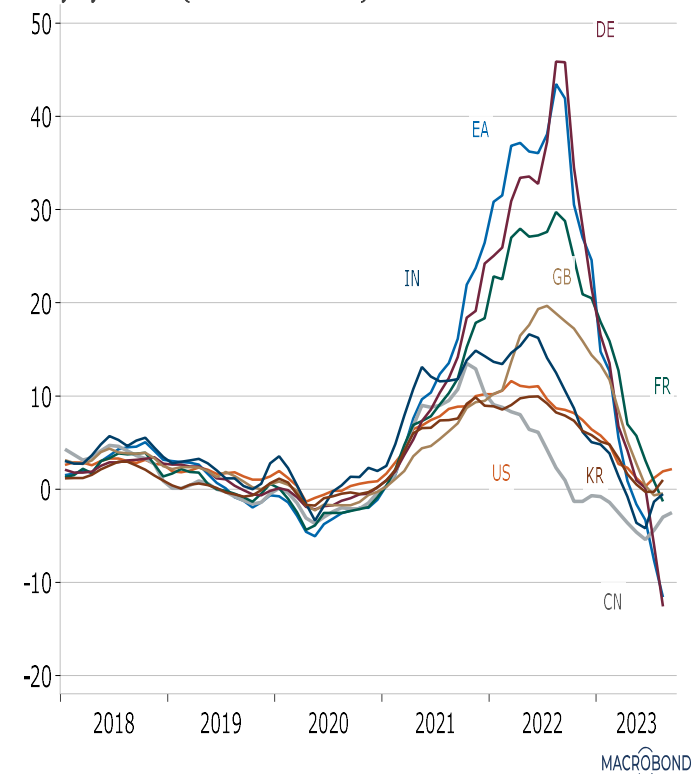
## Zemný plyn - futures



## Futures ceny elektriny Intercontinental Exchange (EUR/MWh)



## Ceny výrobcov (medziročne v %)

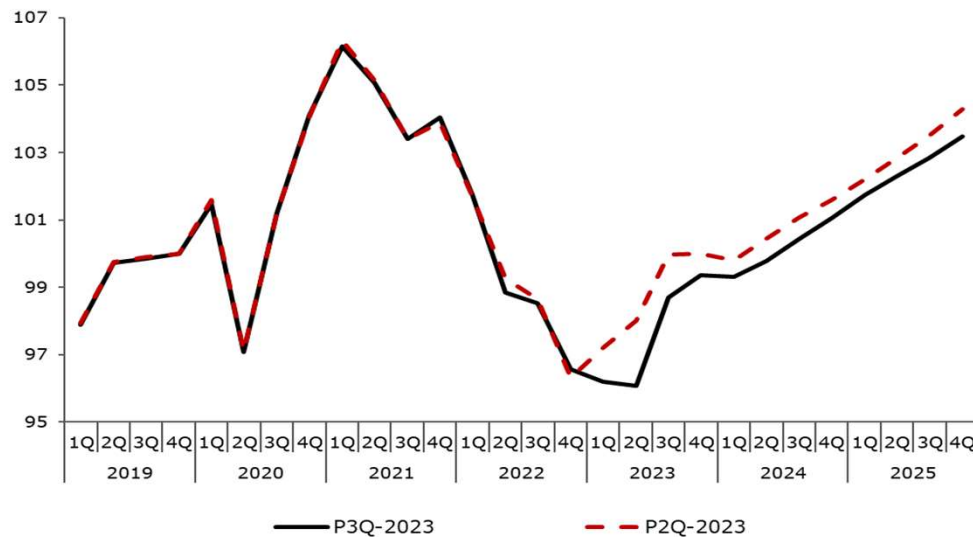


# Mzdy predbehnú infláciu až v roku 2024

- Pomalší ako očakávaný rast nominálnych miezd - firmy sú opatrné pri zvyšovaní miezd
- Nedostatok pracovnej sily a pokles kúpnej sily budú v nasledujúcich rokoch tlačiť na nominálne mzdy

	2022	2023	2024	2025
<b>Mzdy</b> (medziročný rast v %, ESA 2010)	6,9	9,4	8,2	6,2
<i>Revízia (p. b.)</i>	-	-1,5	-0,1	0,0

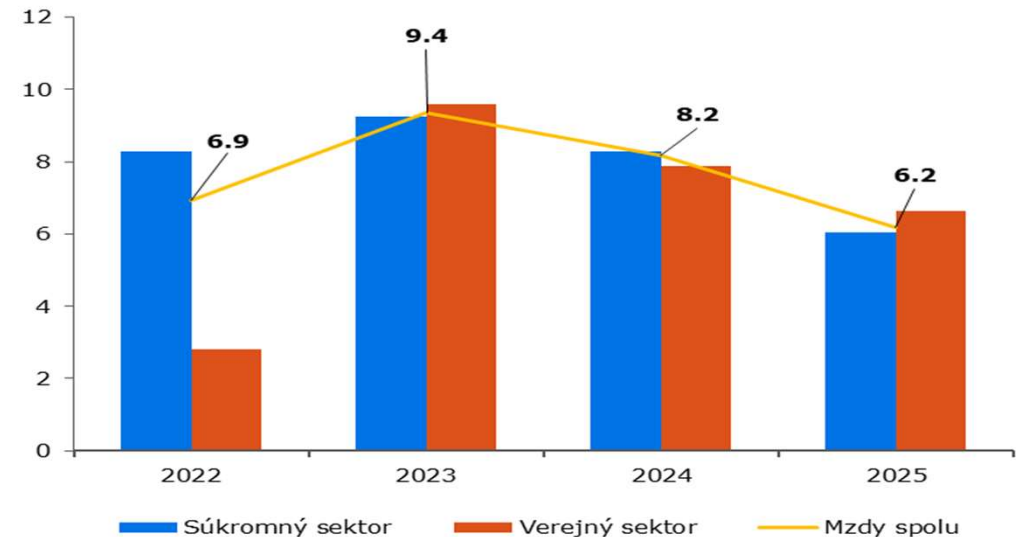
Reálne kompenzácie na zamestnanca (index, 4Q 2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

Rast miezd, verejný a súkromný sektor (ESA, medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

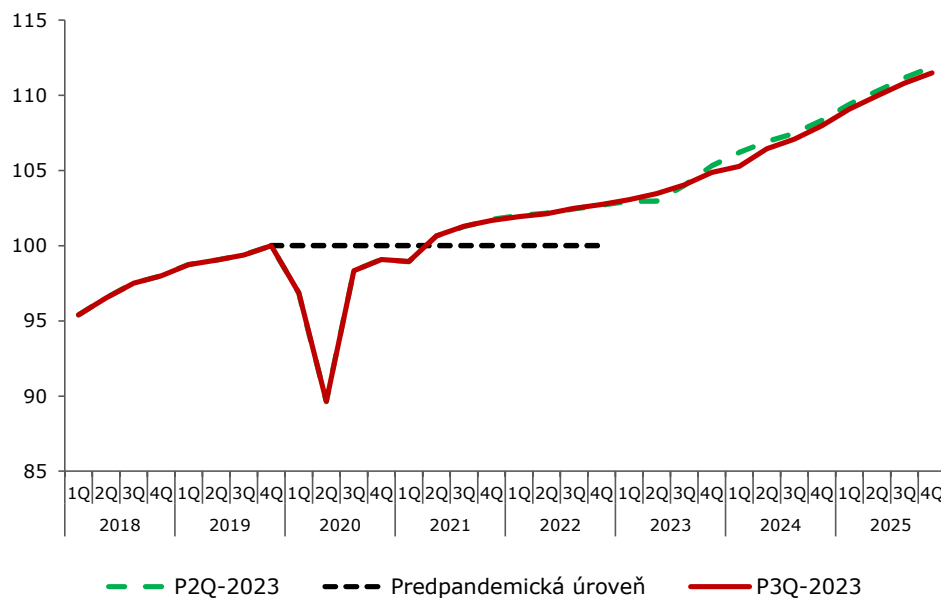


# Ekonomika SR sa vyhla aj technickej recesii

## • Ekonomický vývoj viac-menej nezmenený

- Rast HDP v aktuálnom roku by mal byť podporený čistým exportom – najmä vplyvom veľmi nízkych importov v 1. polroku (energie)
- Spotrebiteľský dopyt zostáva v najbližšom období utlmený
- V nasledujúcich rokoch by mal k ekonomickému rastu prispievať pozitívne aj domáci dopyt

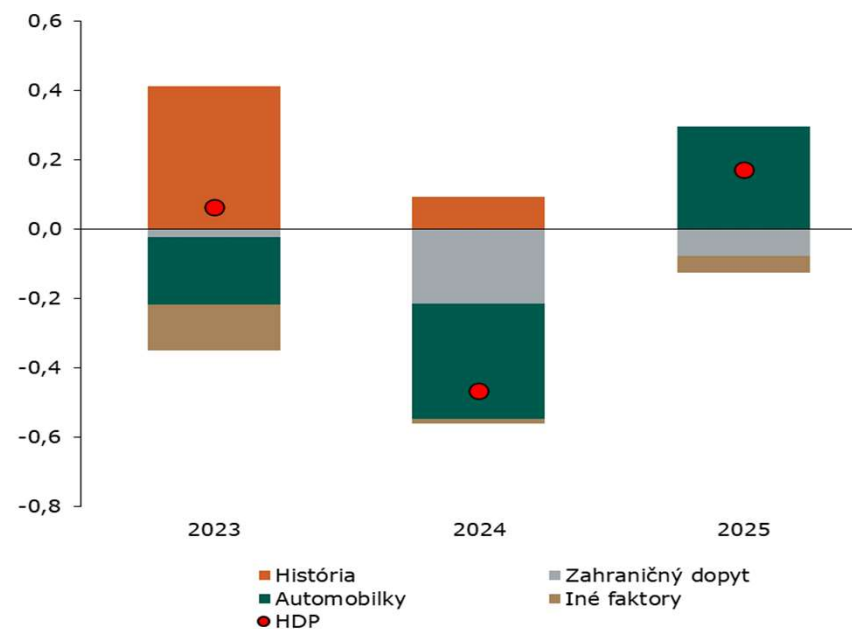
Vývoj HDP (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

HDP revízia (p. b.)

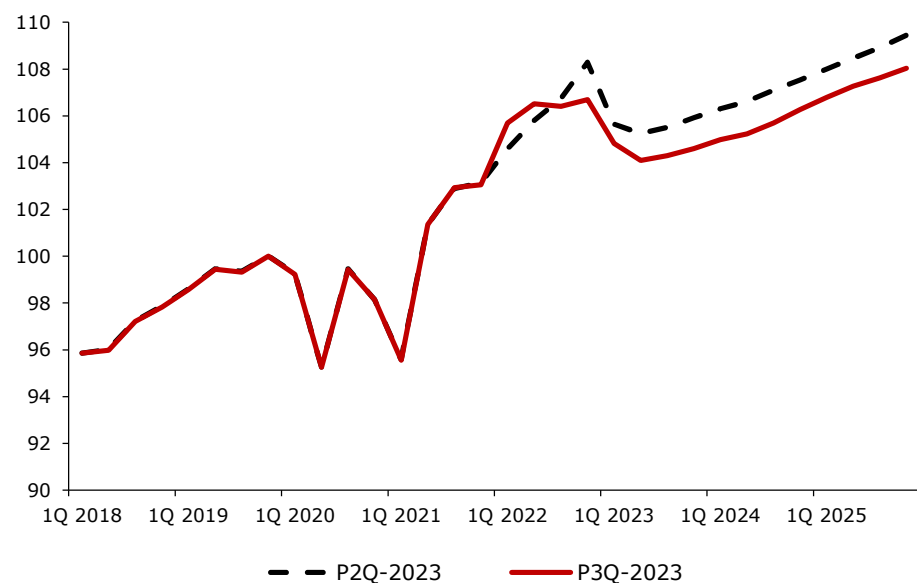


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Na domácnosti doľahla vysoká inflácia v plnej miere

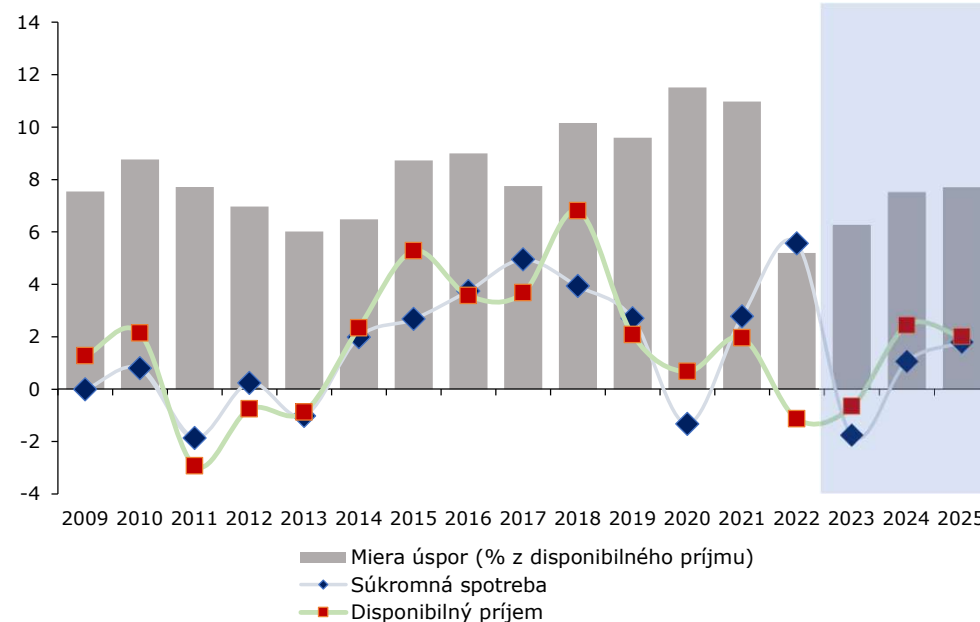
- Spotreba pravdepodobne dosiahla dno v 2. štvrtroku 2023
- Spomaľovanie inflácie by sa malo odraziť v postupnom náraste reálnych príjmov, čo pomôže naštartovať spotrebiteľský dopyt v nasledujúcich rokoch. Domácnostiam zostanú v 2024 peniaze aj na čiastočné doplnenie úspor.

Súkromná spotreba  
(index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

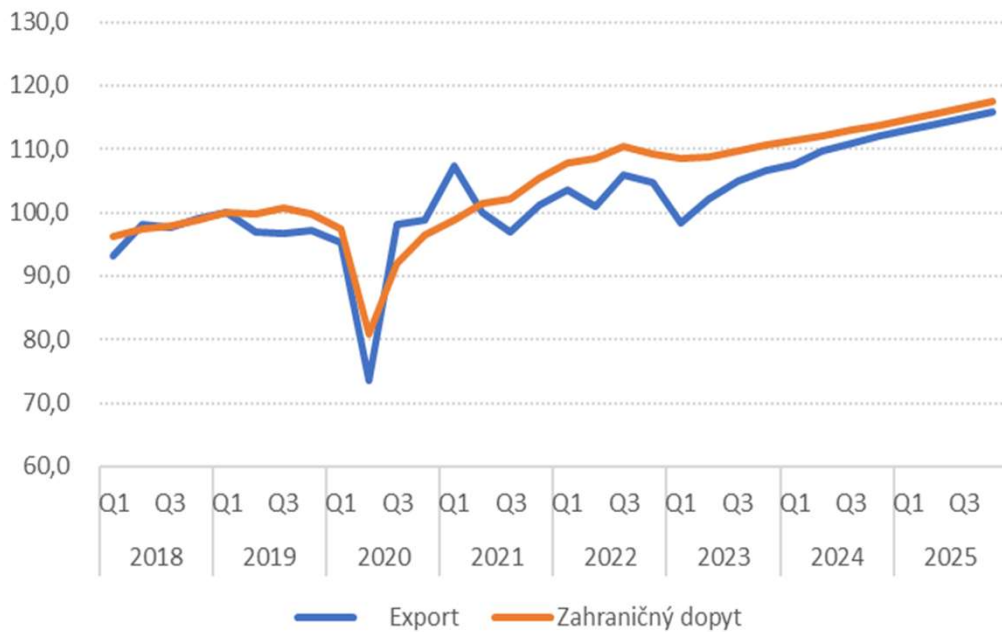
Vývoj príjmov, spotreby (medziročná zmena v %, s. c.)  
a miery úspor (%)



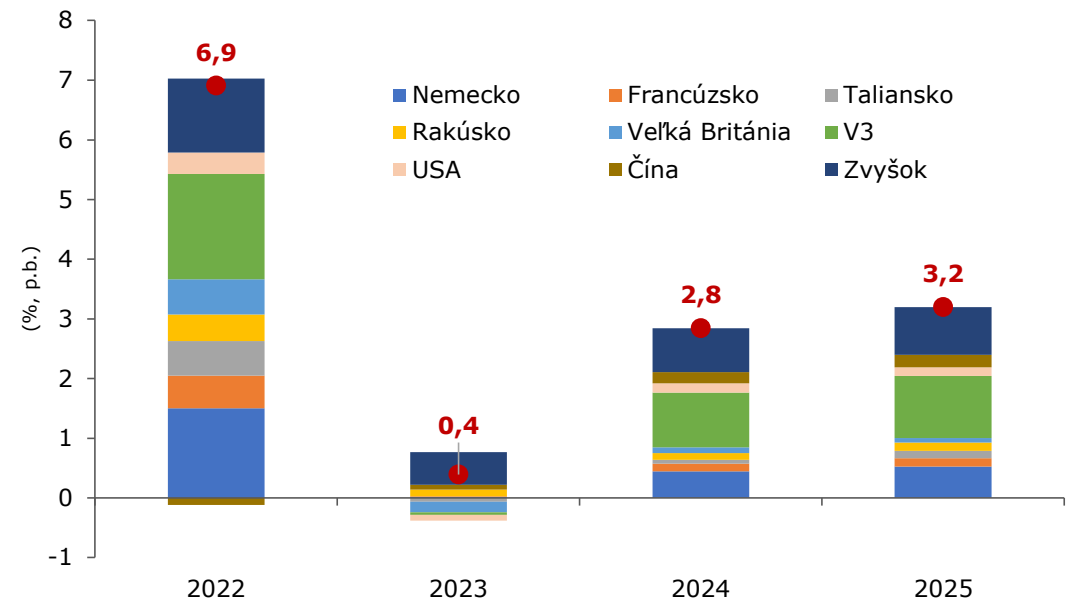
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Postupné, ale krehké globálne oživenie

Exportná výkonnosť zaostáva za zahraničným dopytom  
(index, 1Q2019 = 100)



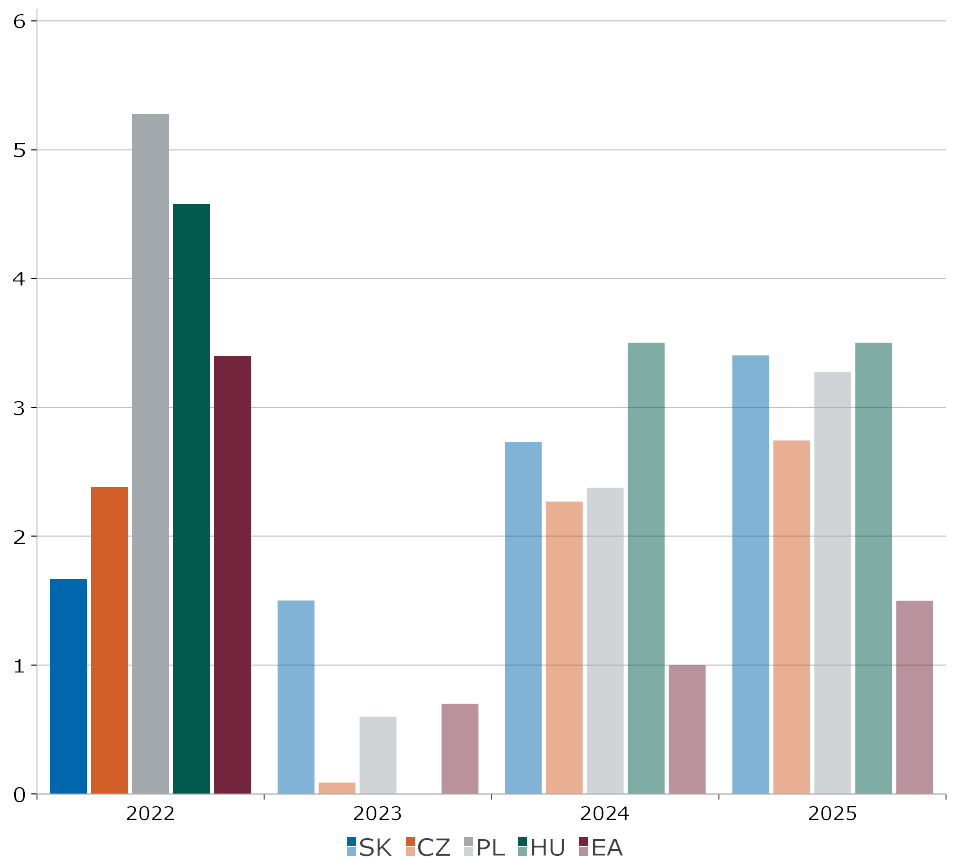
Rast zahraničného dopytu podľa teritoriálnej štruktúry  
(obchodní partneri s min. váhou 3 %)



Zdroj: ECB, NBS

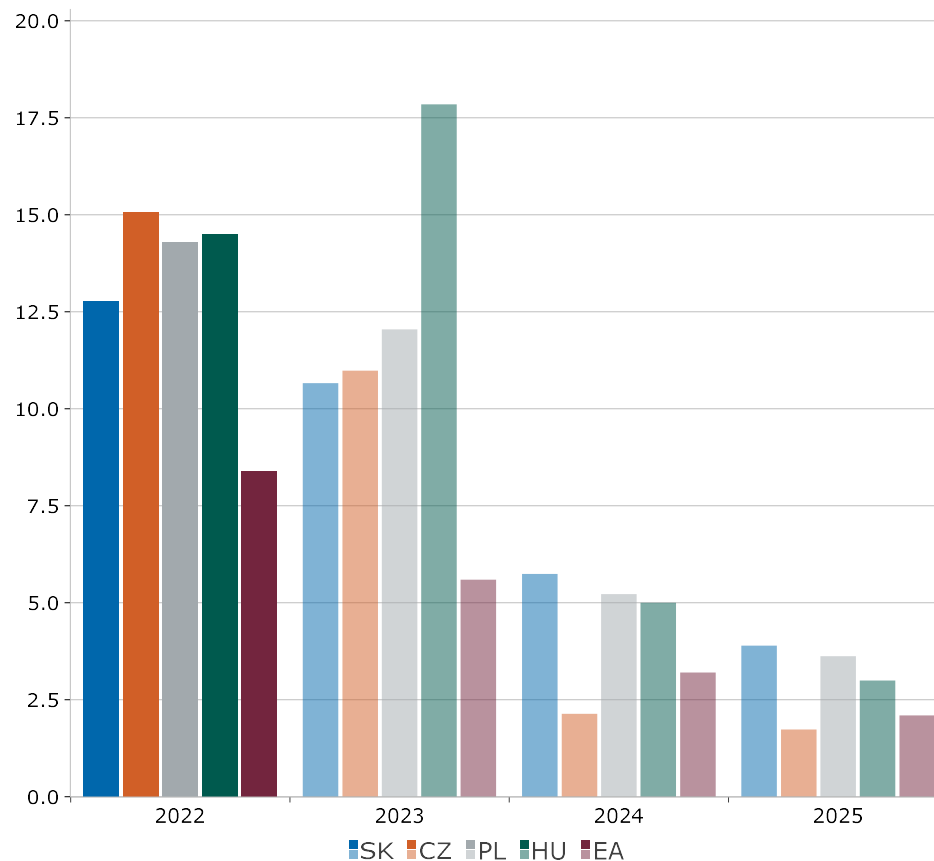
# K lepšiemu výhľadu nazerá celý región

## Hrubý domáci produkt v stálych cenách



MACR@BOND

## Inflácia spotrebiteľských cien\*



MACR@BOND

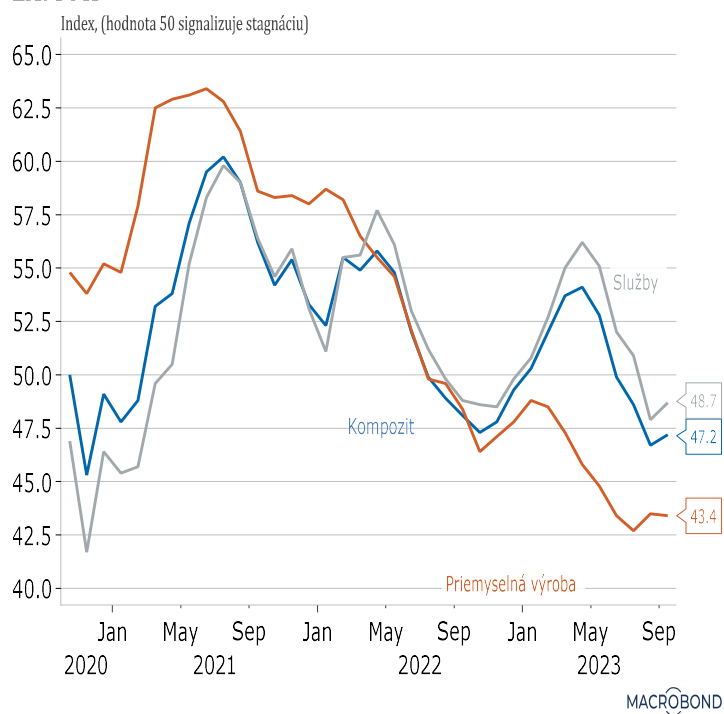
Zdroj: predikcie príslušných centrálnych bánk

NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

Poznámka: \* krajiny V4 – CPI, eurozóna – HICP

# Ekonomika eurozóny však naďalej v problémoch

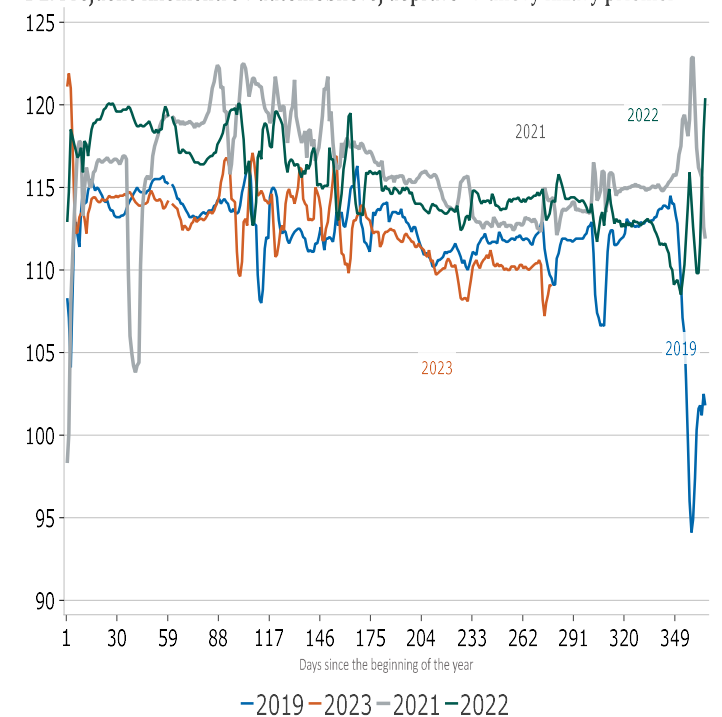
## EA: PMI



## EA: Prieskumy EK - očakávaný dopyt v priemysle a službách (%)



## DE: Prejdené kilometry v automobilovej doprave - 7 dňový kĺzavý priemer



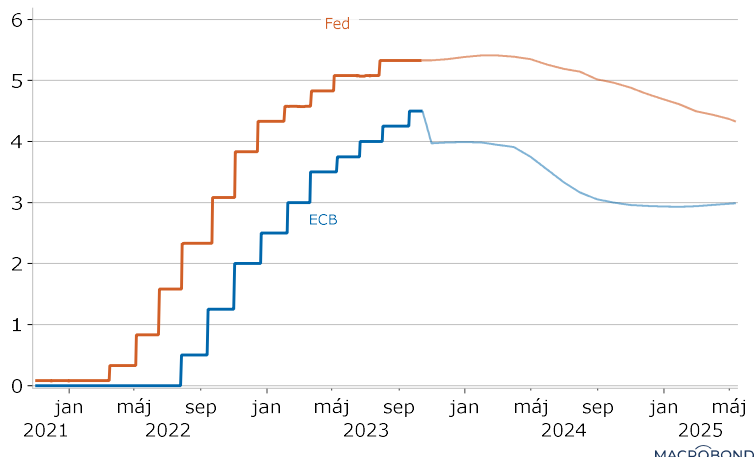
NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

# Cyklus sprísňovania MP je pravdepodobne ukončený

## Obrat sa očakáva až v druhej polovici 2024

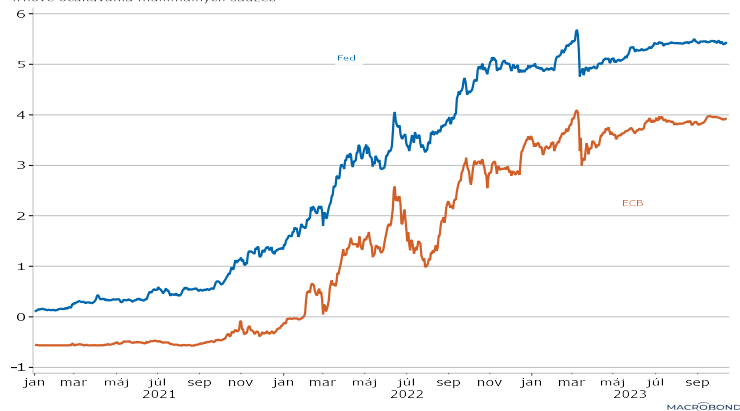
### Sadby centrálnych bánk a futures (%)

Transparentné čiary sú futures z 13. októbra

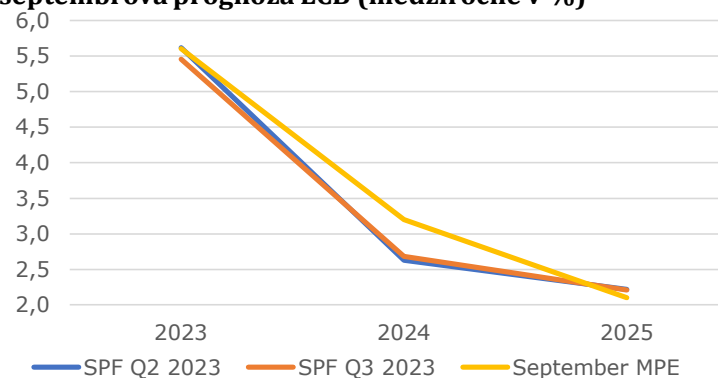


### Terminálne sadzby: Fed a ECB (%)

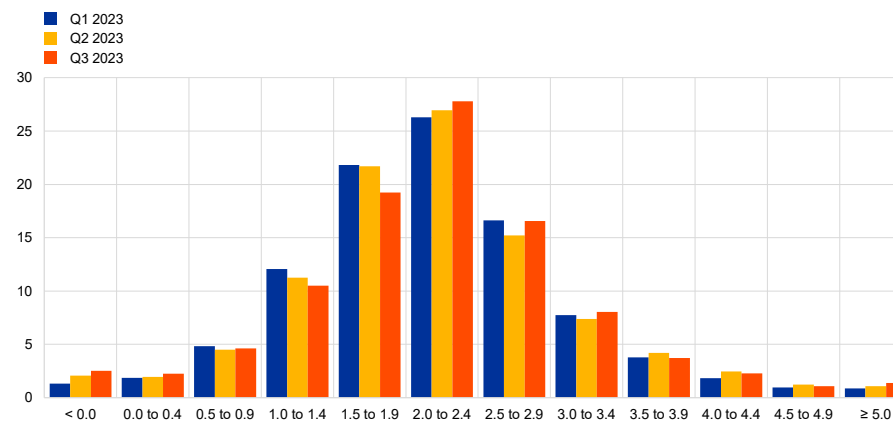
Trhové očakávania maximálnych sadzieb



### Eurozóna: inflačné očakávania profesionálnych prognostikov a septembrová prognóza ECB (medziročne v %)



### Eurozóna: agregované pravdepodobnostné rozdelenie dlhodobějších inflačných očakávaní profesionálnych prognostikov

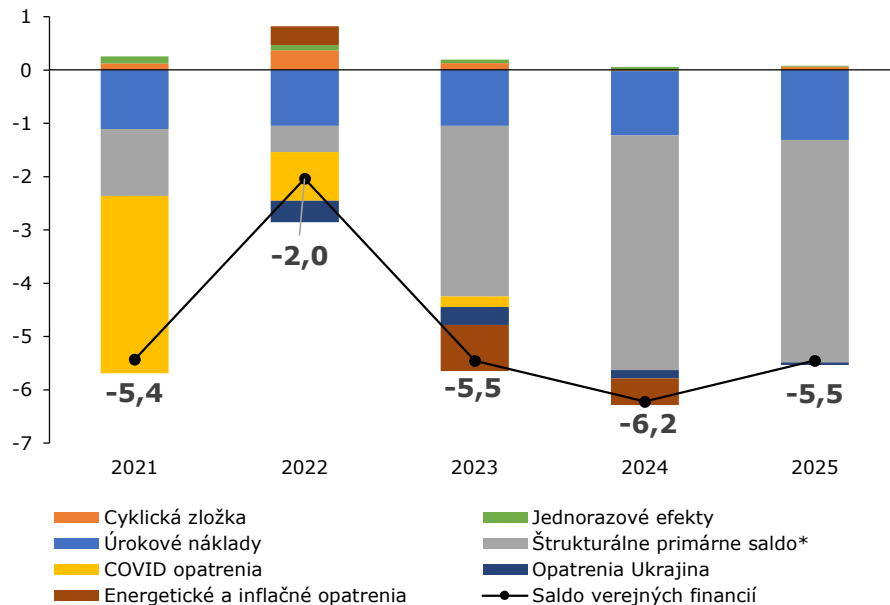


NBS: Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2024-2025

# Hrozba neudržateľnosti verejných financií

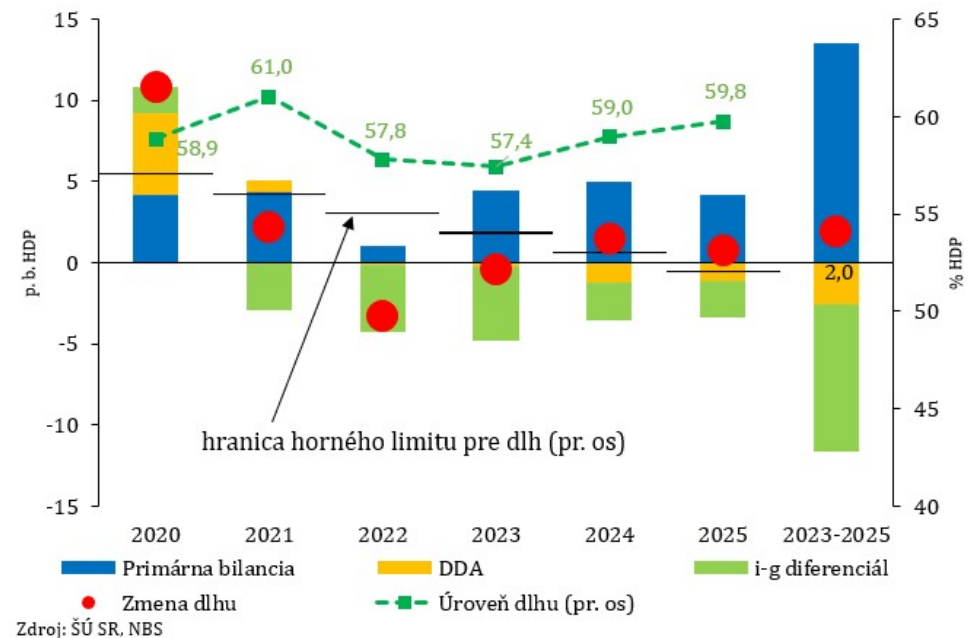
- Slovensko najzraniteľnejšou krajinou vzhľadom k dlhodobej udržateľnosti
- Kľúčové faktory: vysoký štrukturálny deficit a náklady starnutia populácie

Rozklad salda verejných financií (% of HDP)



\*Bez výdavkov na COVID, Ukrajinu a energo opatrenia  
Zdroj: NBS

P3Q-2023 - verejný dlh (p. b. HDP, % HDP)



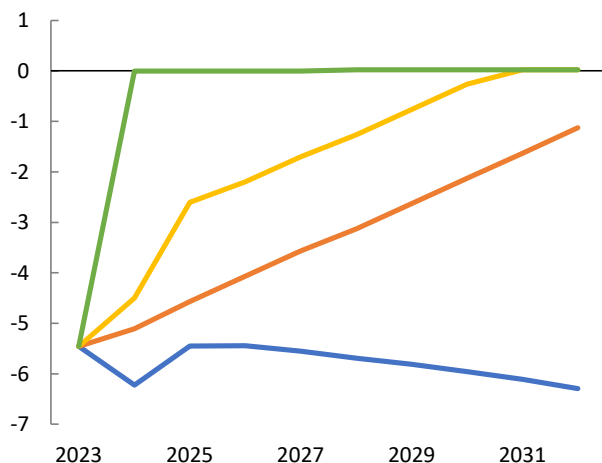
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Potreba utáhovania opaskov, náprava nebude bezbolestivá

- Konsolidácia bude mať krátkodobé negatívne, avšak dlhodobé pozitívne ekonomické účinky
- Pri správnom konsolidačnom mixe sa dajú dosiahnuť oba ciele

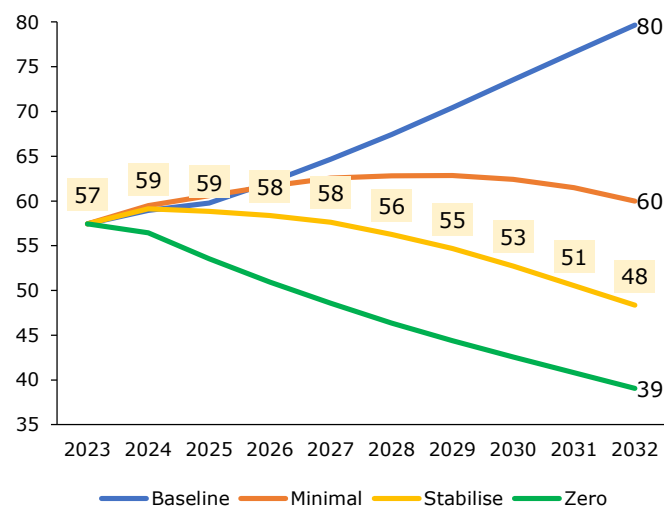
Scenáre pre...

Rozpočtová bilancia (% HDP)

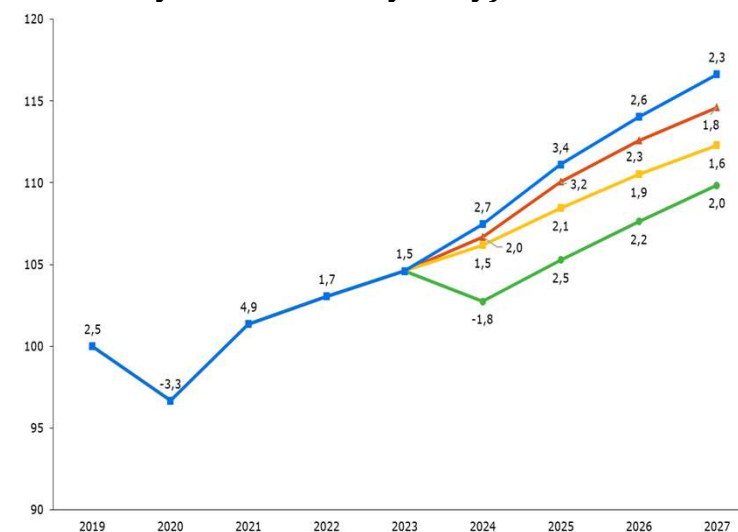


Zdroj: NBS

Hrubý verejný dlh (% HDP)



Úroveň HDP (2019 = 100, vykreslené hodnoty sú ročné miery rasty)



Grafy ilustrujú rôzne scenáre konsolidácie

- Baseline – bez dodatočnej konsolidácie
- Minimal – 0,5% ročne od roku 2024
- Stabilise – zabezpečujúca dlhodobú udržateľnosť
- Zero – vyrovnaný deficit od roku 2024



