

# Očakávaný ekonomický vývoj v rokoch 2025-2026

## Solídny ekonomický rast napriek protivetru



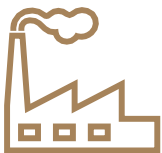
Miroslav Gavura



24. október 2024



**Čakáme na významnejšie oživenie našich obchodných partnerov**



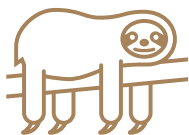
**Priemysel sa trápi celosvetovo, no najmä v Európe**



**Spotrebiteľ sa cíti lepšie, pomaly sa vracia do obchodov a začína dopĺňať aj úspory**



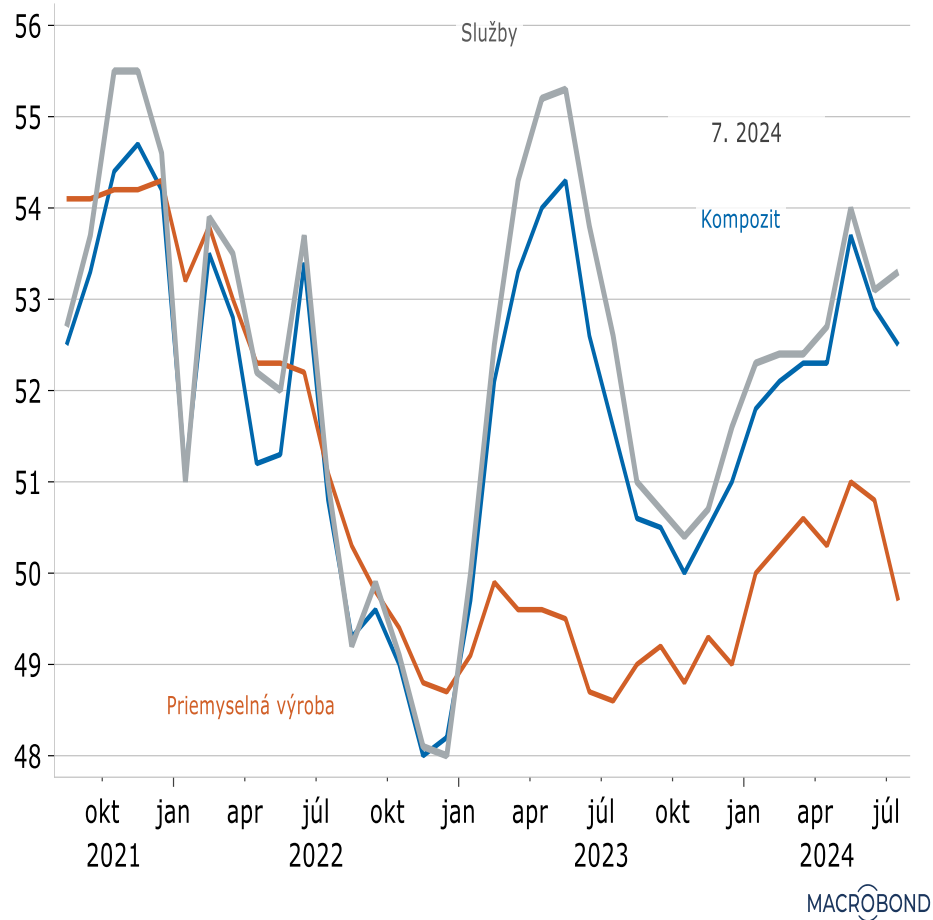
**Menová politika v eurozóne bude tmiť jej výkonnosť menej**



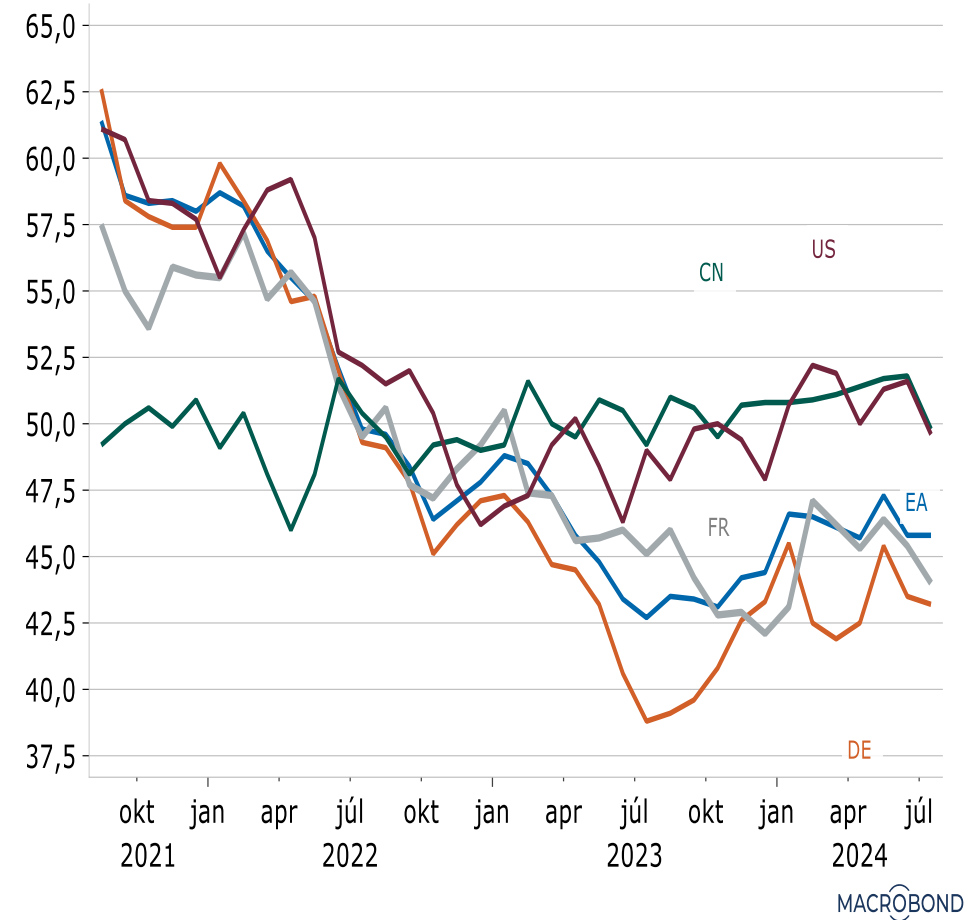
**Ozdravenie verejných financií doľahne na domácnosti aj firmy (uberie z rastu a dočasne zvýši infláciu v budúcom roku)**

# Nálady v priemysle naďalej nepriaznivé

## Globálne PMI (index)

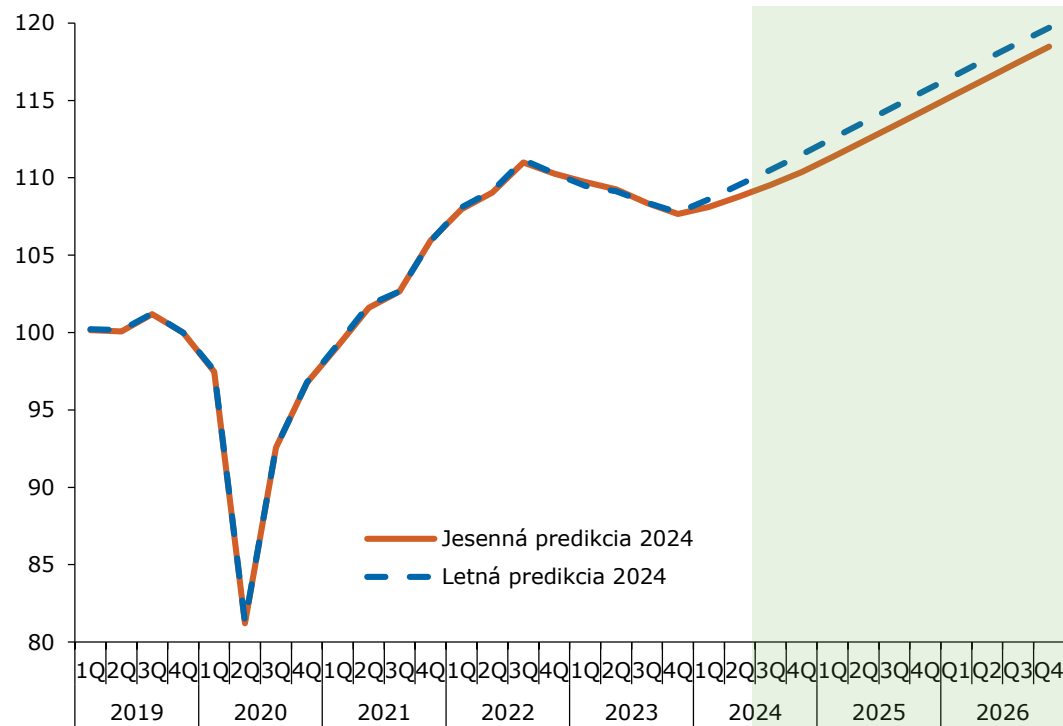


## Globálne PMI v priemyselnej výrobe (index)



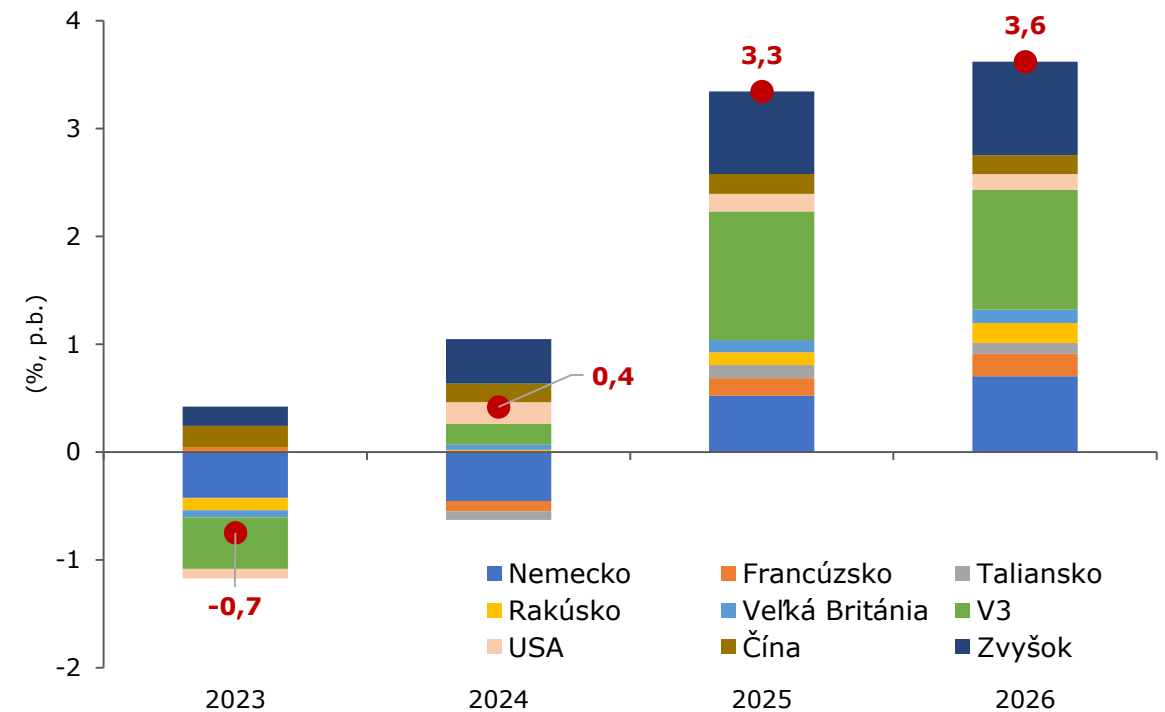
# Zahraničný dopyt - slabšia kondícia nemeckej priemyselnej produkcie

Zahraničný dopyt  
(index, 1Q2019 = 100)



Zdroj: ECB, NBS

Teritoriálna štruktúra zahraničného dopytu  
(obchodní partneri s min. váhou 3 %)



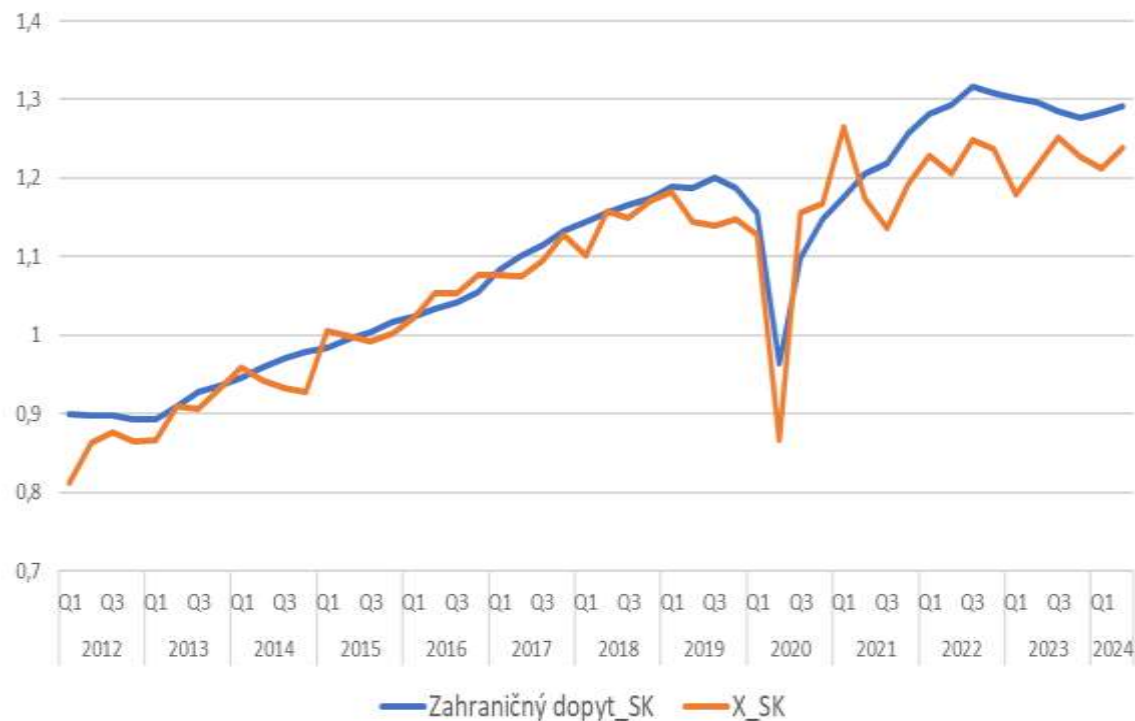
Zdroj: ECB, NBS

# Dianie a nálady doliehajú aj na slovenský priemysel

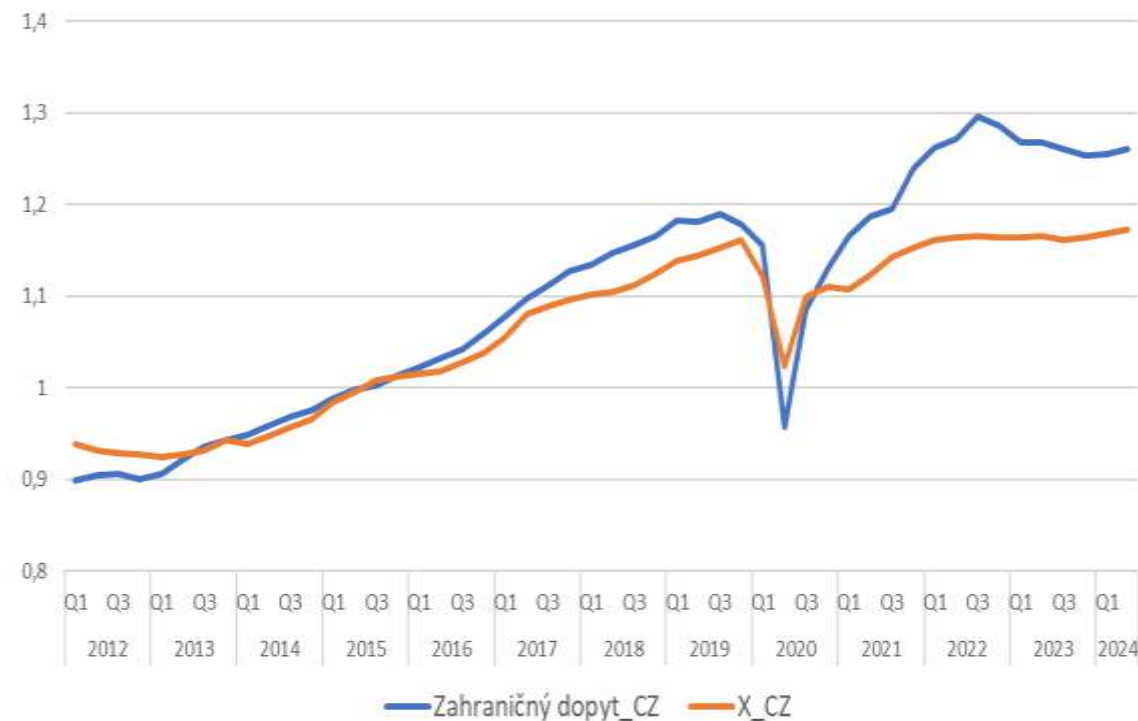
## Strácanie trhových podielov

Index zahraničného dopytu vs. reálny export (2015 = 1)

### Slovensko



### Česko

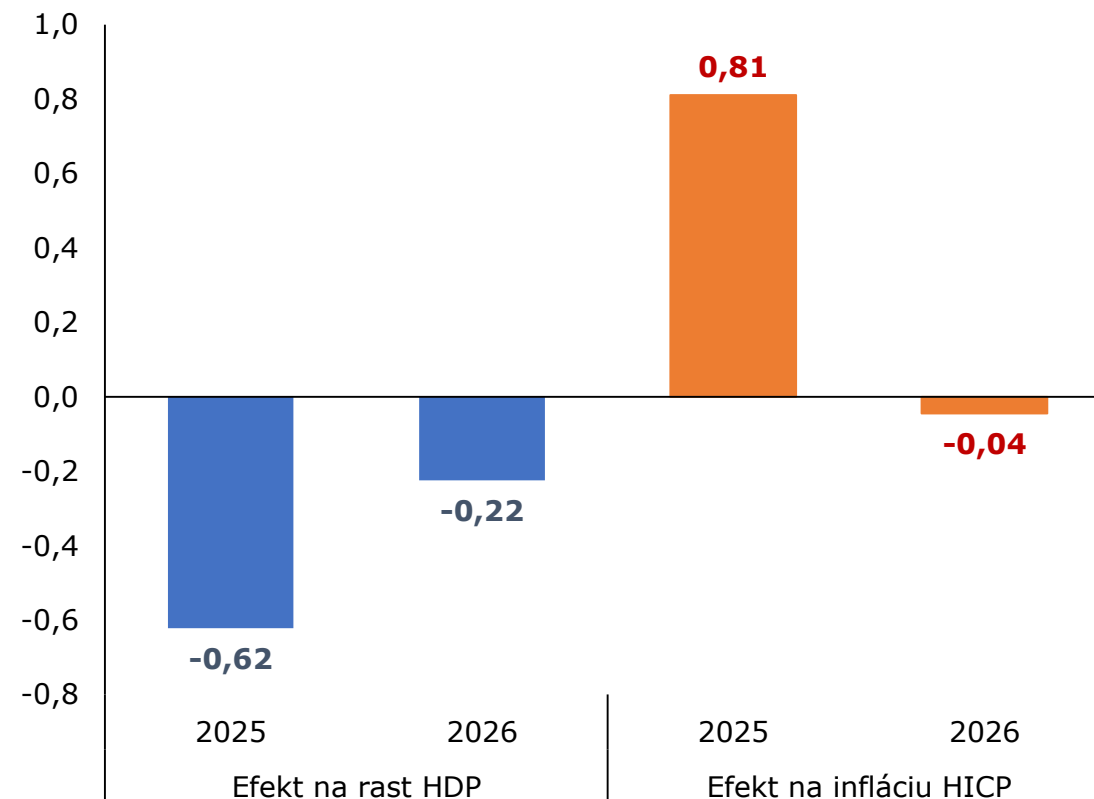


Zdroj: ECB, Eurostat, NBS

# Konsolidácia pribrzdí ekonomický rast a zvýši rast cien

- ❖ Predstavený konsolidačný balík zložený z 2/3 z príjmových opatrení a z menšej časti z úsporných výdavkových opatrení
- ❖ Objem ohlásenej konsolidácie presahuje úsilie potrebné na dosiahnutie deklarovaných cieľov
- ❖ Predpokladáme dodatočné výdavkové opatrenia, do veľkej miery trvalého charakteru

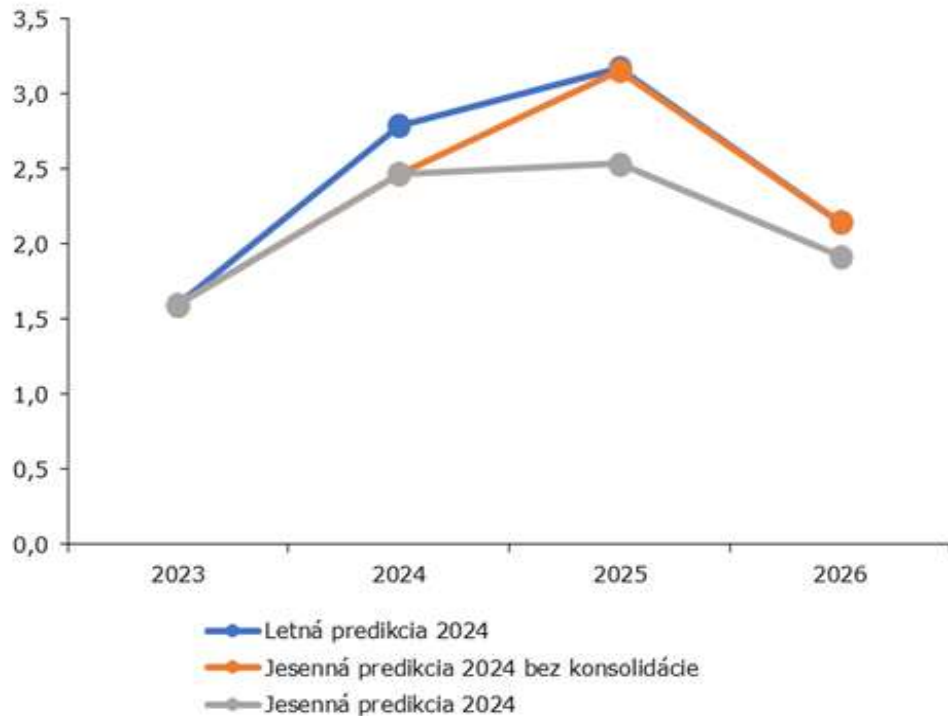
Efekt konsolidácie na rast HDP a HICP infláciu (p. b.)



Zdroj: NBS

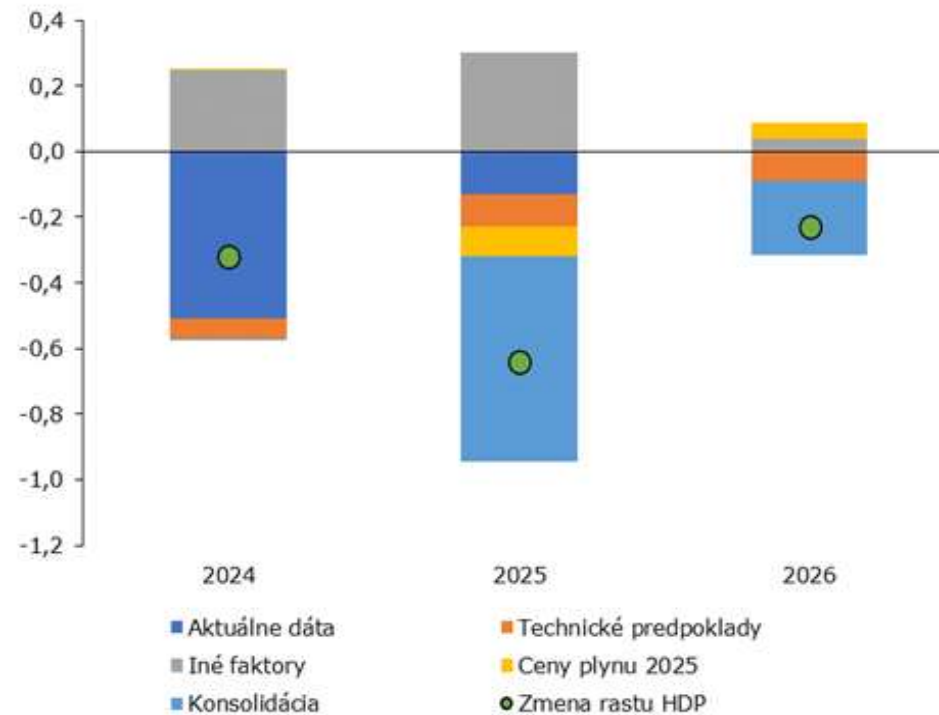
# Ekonomike sa bude dariť menej

## Rast ekonomiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

## Posun v predikcii oproti letu (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

2,5%  
2025

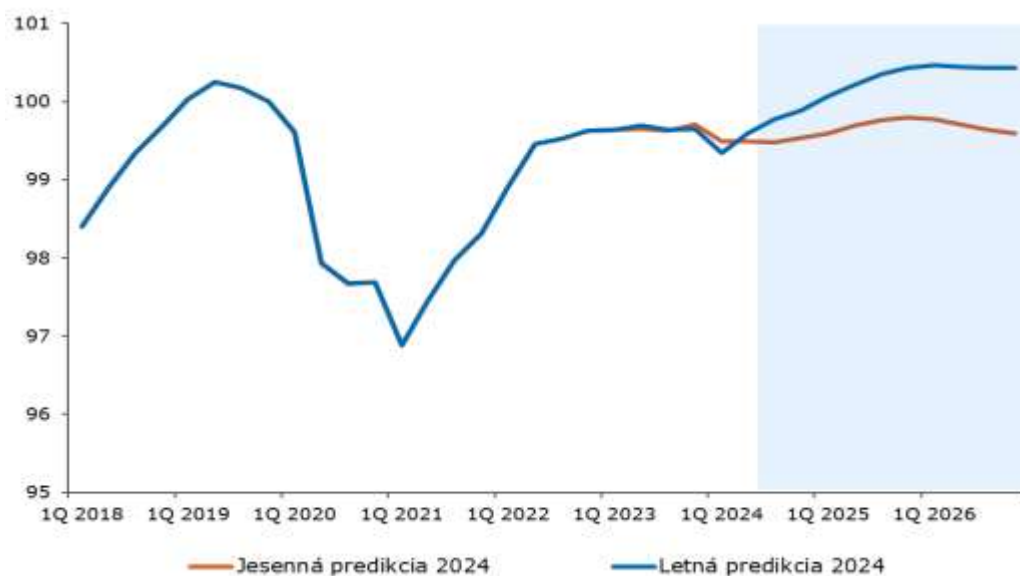
↓  
Riziká

# Zamestnanosť zostane viac-menej stabilná

približne 20-tisíc zamestnaných menej  
v porovnaní s letnou predikciou

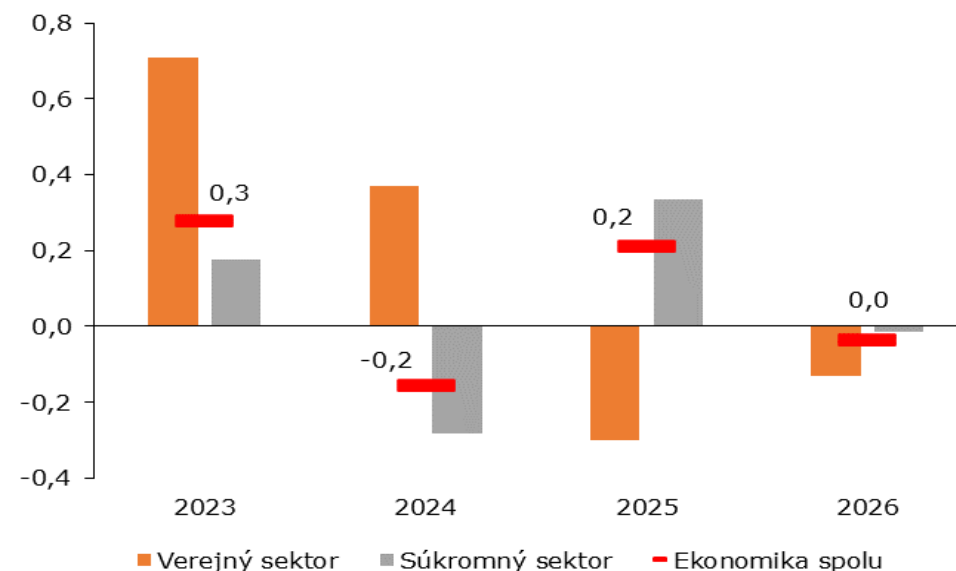
efekt konsolidácie  
odchodov do predčasných dôchodkov  
slabšej ekonomiky

Úroveň zamestnanosti (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Zamestnanosť (medziročná zmena v %)



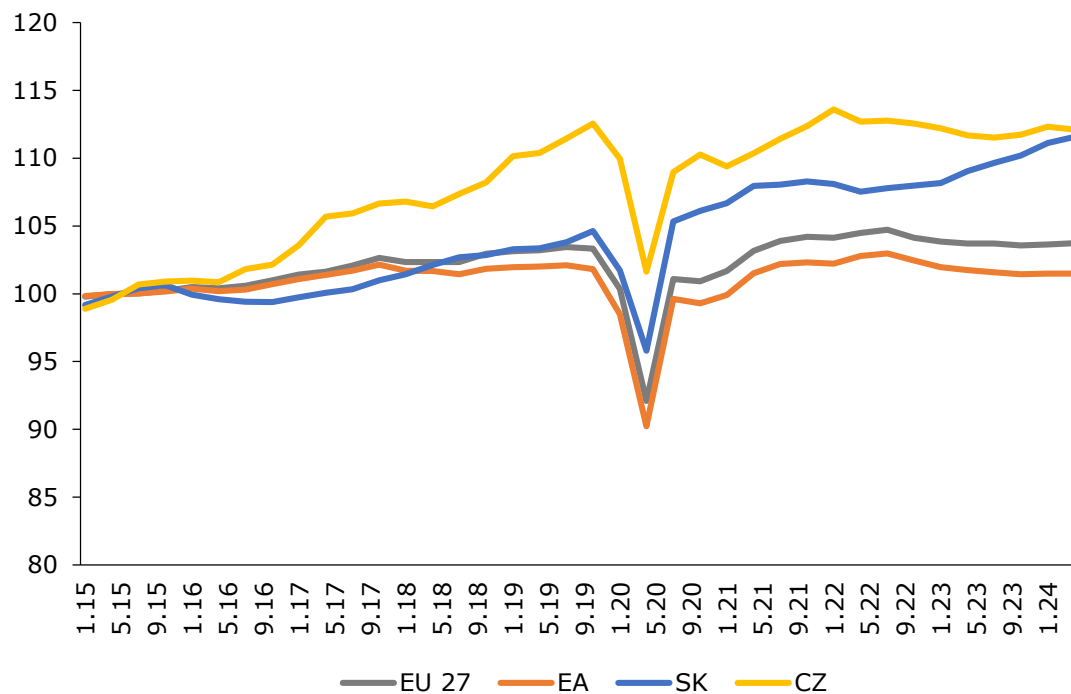
Zdroj: ŠÚ SR, NBS



# Hromadenie nevyužitej pracovnej sily nie je problém Slovenska

- Viaceré krajiny eurozóny a aj eurozóna ako celok zaznamenáva od roku 2022 stagnáciu, resp. pokles produktivity práce

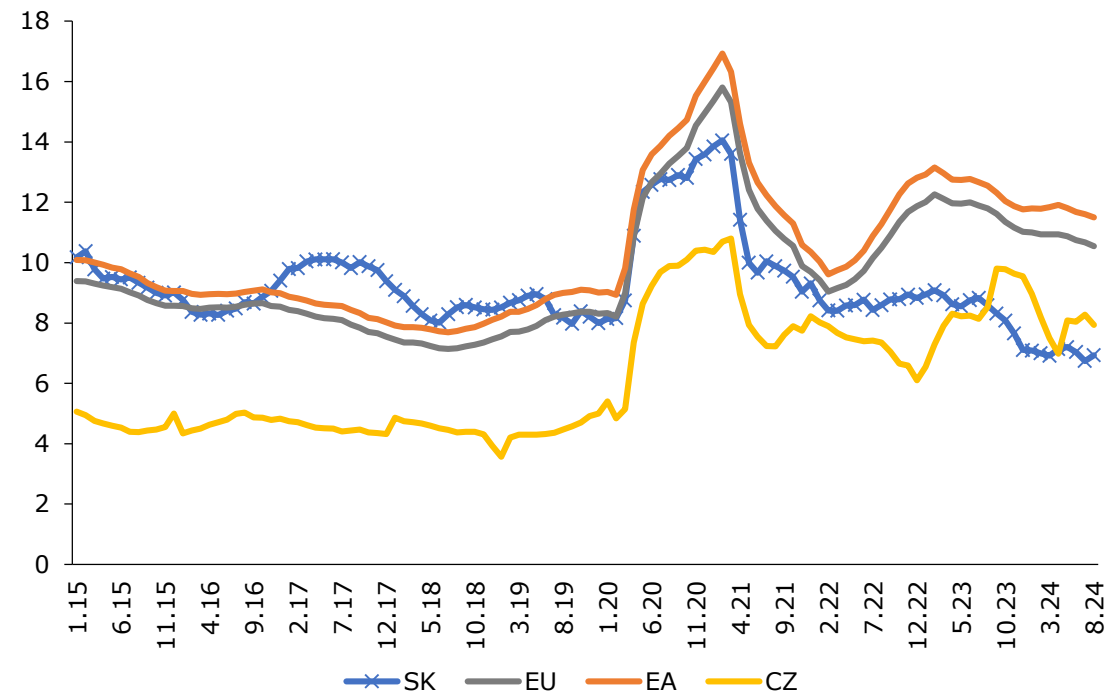
Produktivita (HDP/zamestnanosť, index, 2015 = 100)



Zdroj: EK, NBS

- Hromadenie nevyužitej pracovnej sily, tzv. labour hoarding

Labour hoarding indikátor (12-mesačný kĺzavý priemer, %)

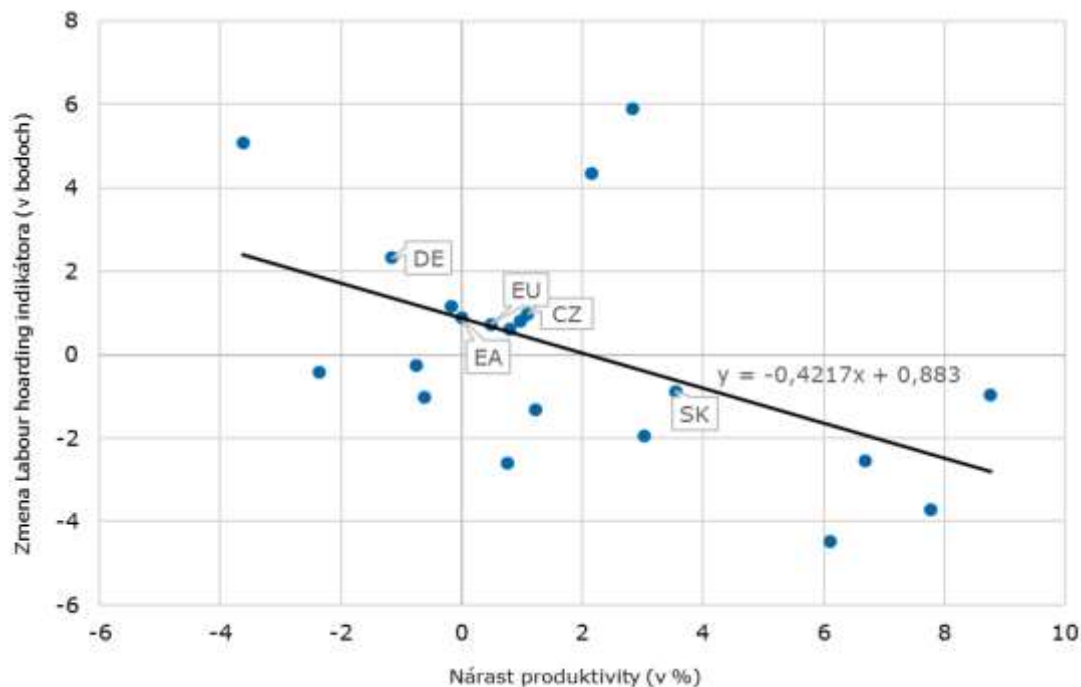


Zdroj: EK, NBS

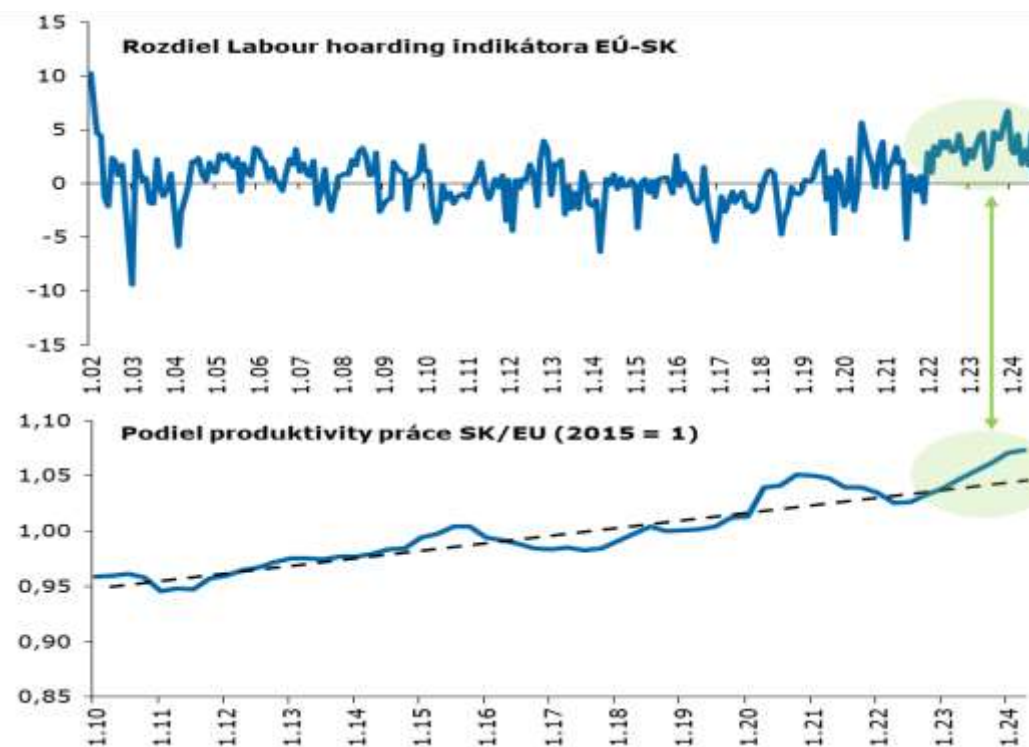
# Hromadenie nevyužitej pracovnej sily (II)

- Slovensko v sledovanom období patrilo k výnimkám, zaznamenali sme rýchlejšiu rast produktivity práce a zároveň pokles hromadenia pracovnej sily
- Na Slovensku sa znížil priestor na zvýšenie ekonomickej výkonnosti v prípade, že pokles/spomalenie rastu produktivity v EÚ krajinách je cyklického charakteru

## Zmena produktivity práce a hoarding indikátora v 2Q2024 oproti úrovni 2021



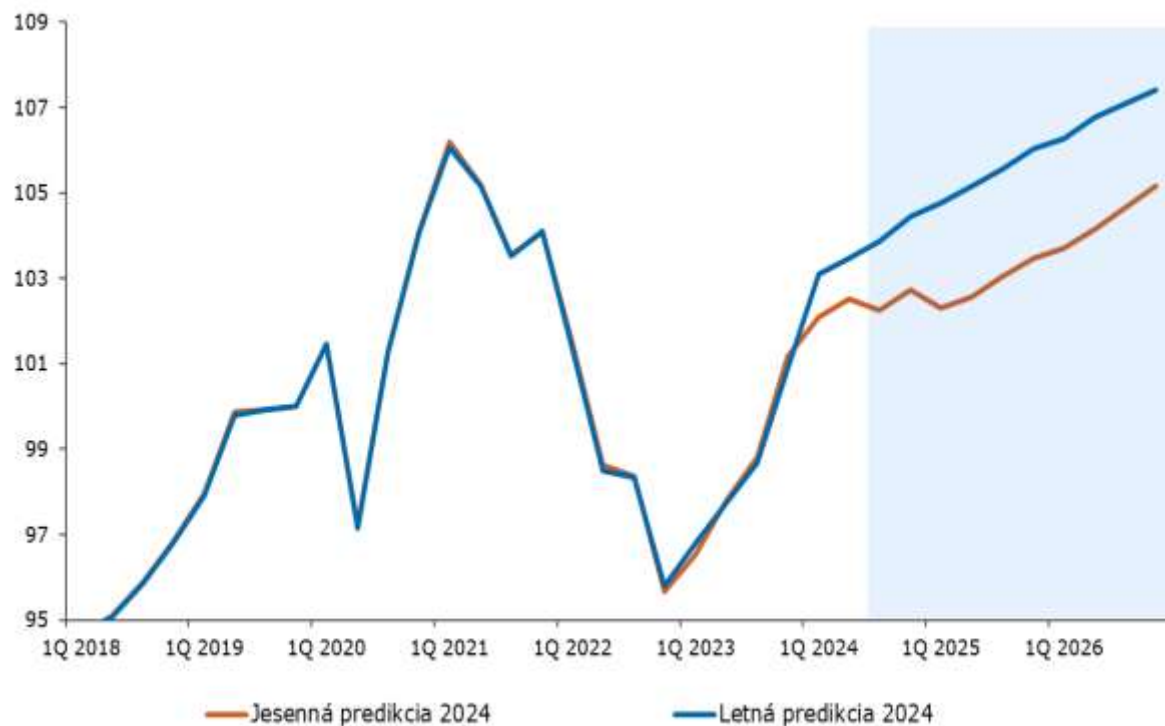
Zdroj: EK, NBS



Zdroj: EK, NBS

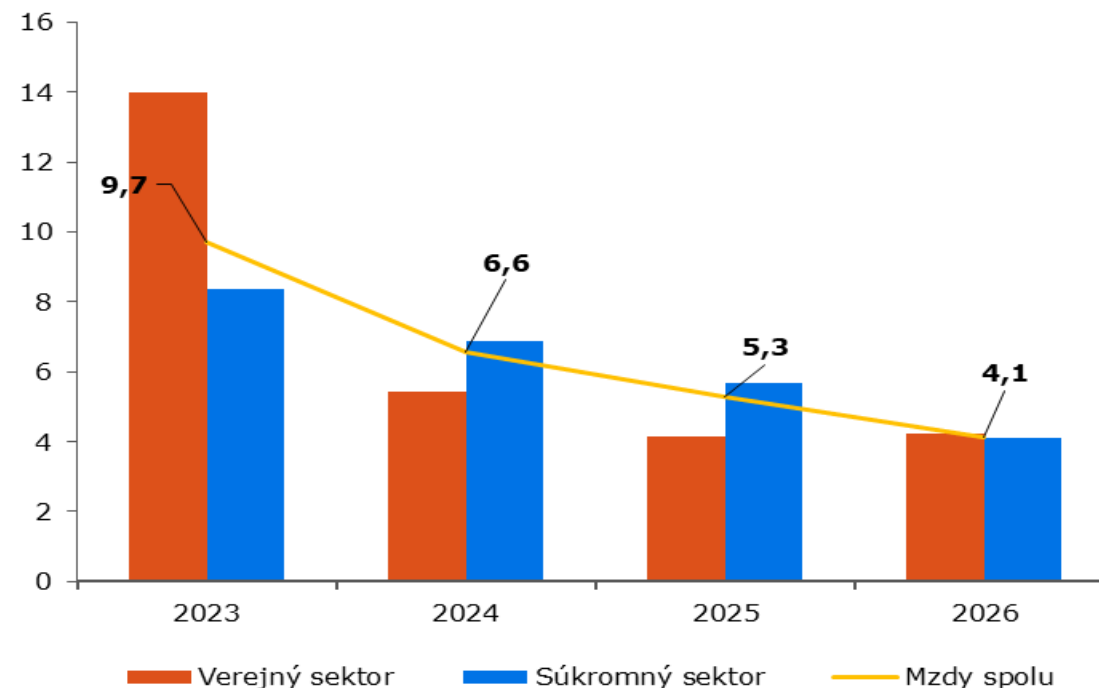
## Ale životná úroveň sa nebude zlepšovať ako sme čakali

Vývoj reálnych kompenzácií (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

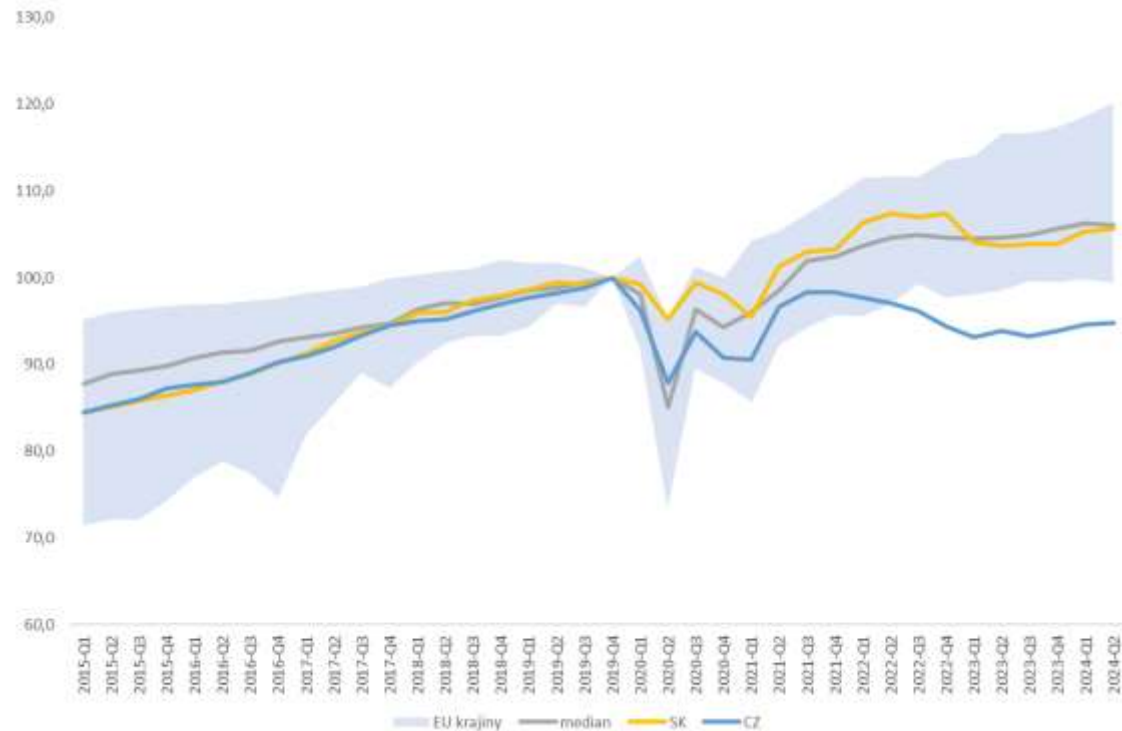
Nominálne kompenzácie na zamestnanca (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

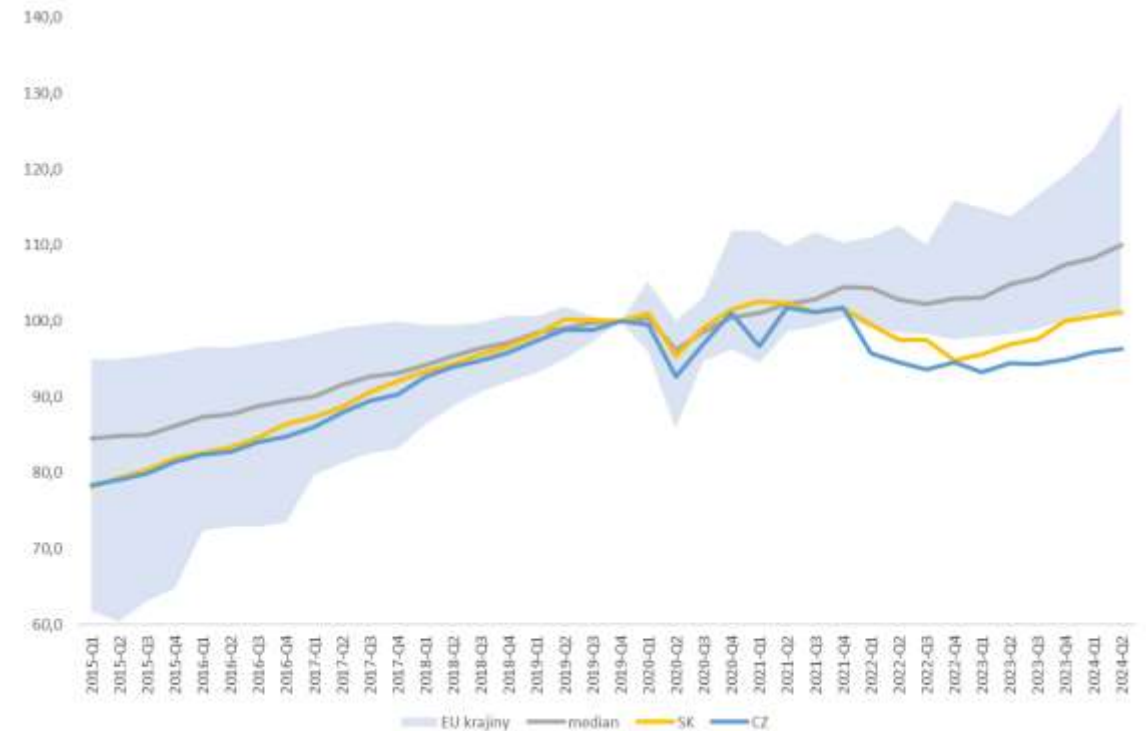
# Slovenské domácnosti spotrebovávajú nad pomery

## Konečná spotreba domácností (reálna, 2019Q4 = 100)



Zdroj: Eurostat, NBS

## Kompensácie zamestnancov (reálne index, 2019Q4 = 100)



Zdroj: Eurostat, NBS

# Inflácia prechodne zrýchli v budúcom roku

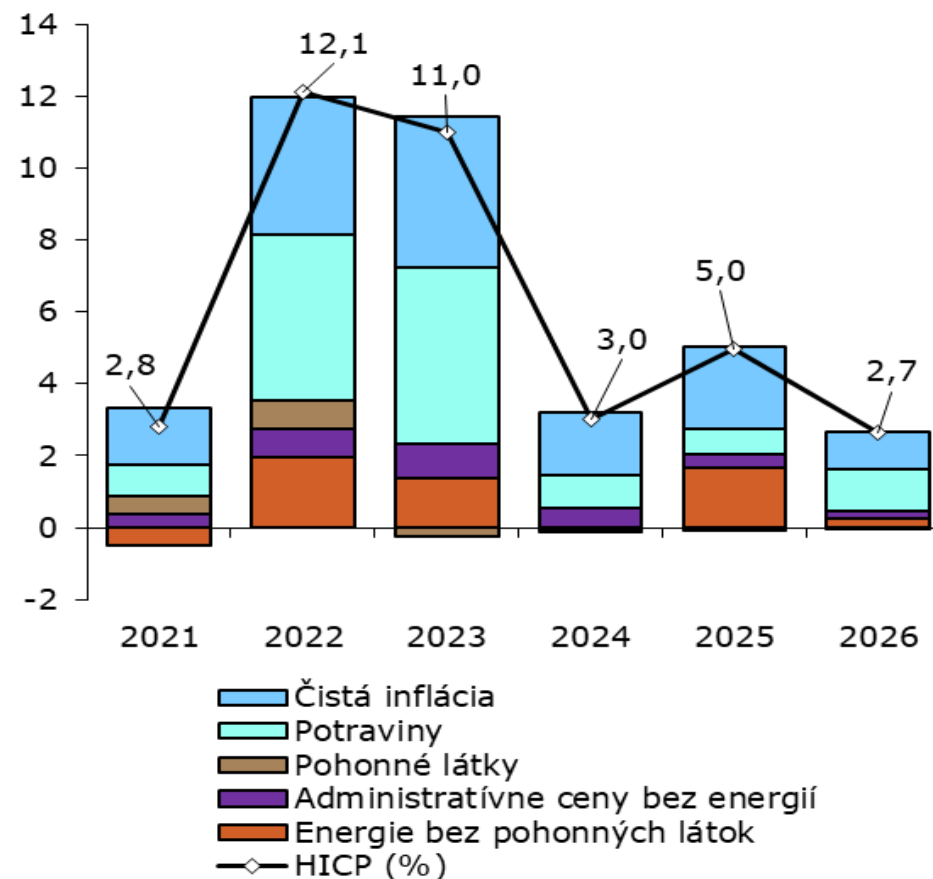
Zreálnenie cien plynu a vyššie dane potiahnu infláciu dočasne hore

5%  
2025

Po prechodnom zrýchlení návrat na bežné úrovne

↓ ↑  
Riziká

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

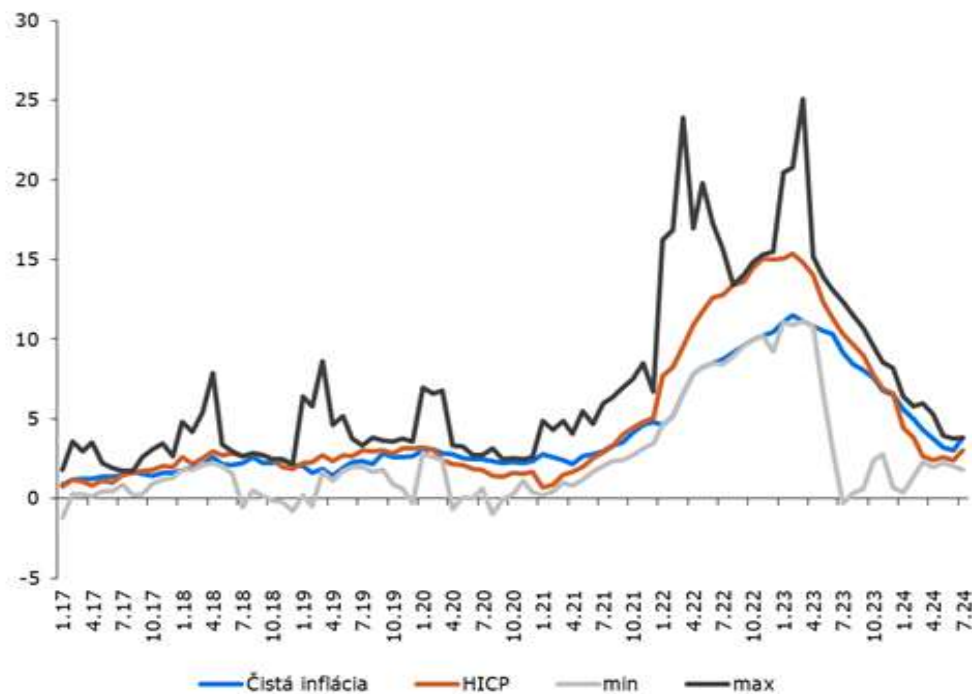


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

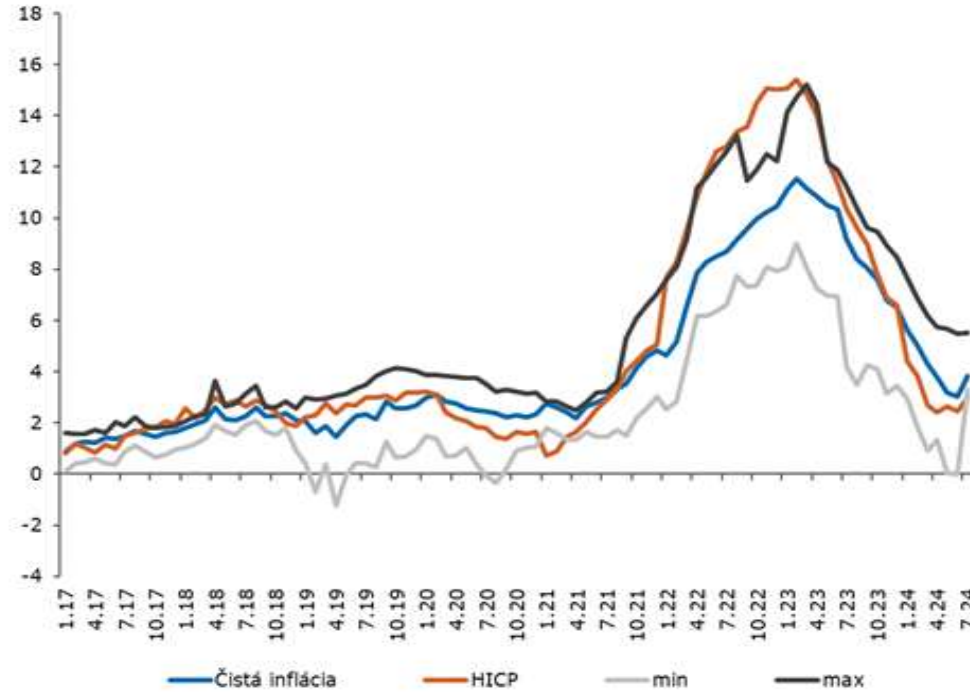
# Inflačný vývoj vykazuje známky priskorého obratu

- Smerodajná inflácia sa začala zrýchľovať a zvýšilo sa riziko, že sa vyššia inflácia po budúcom roku pevnejšie zakorení v myšliach ľudí

Očistená inflácia o najviac volatilné položky  
(medziročná zmena v %)



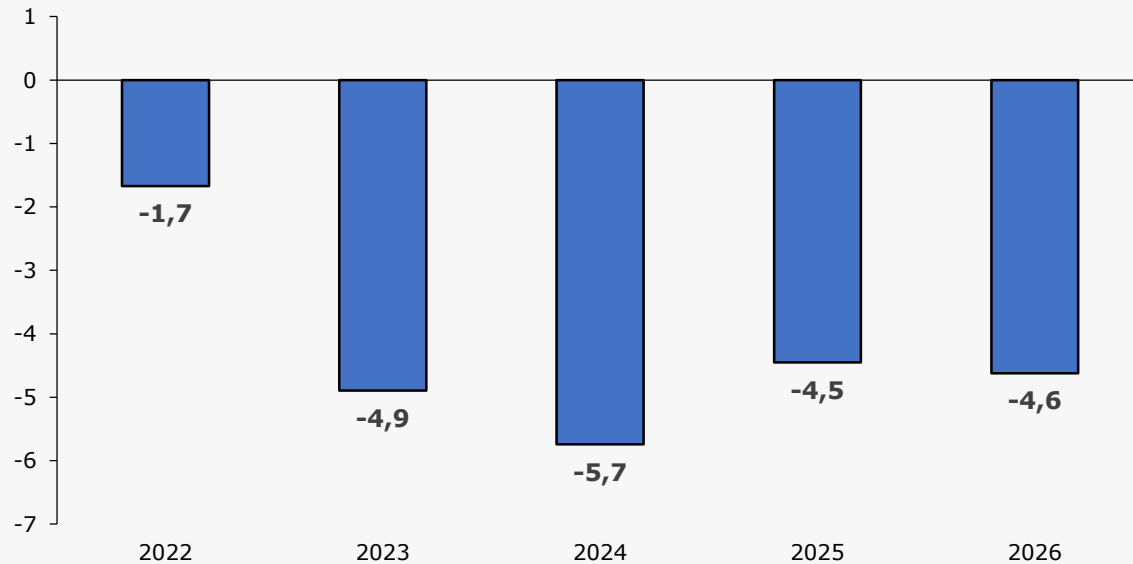
Modelový odhad smerodajnej inflácie  
(medziročná zmena v %)



Pozn.: Minimum a maximum sú najnižšia a najvyššia miera smerodajnej inflácie daných prístupov.

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

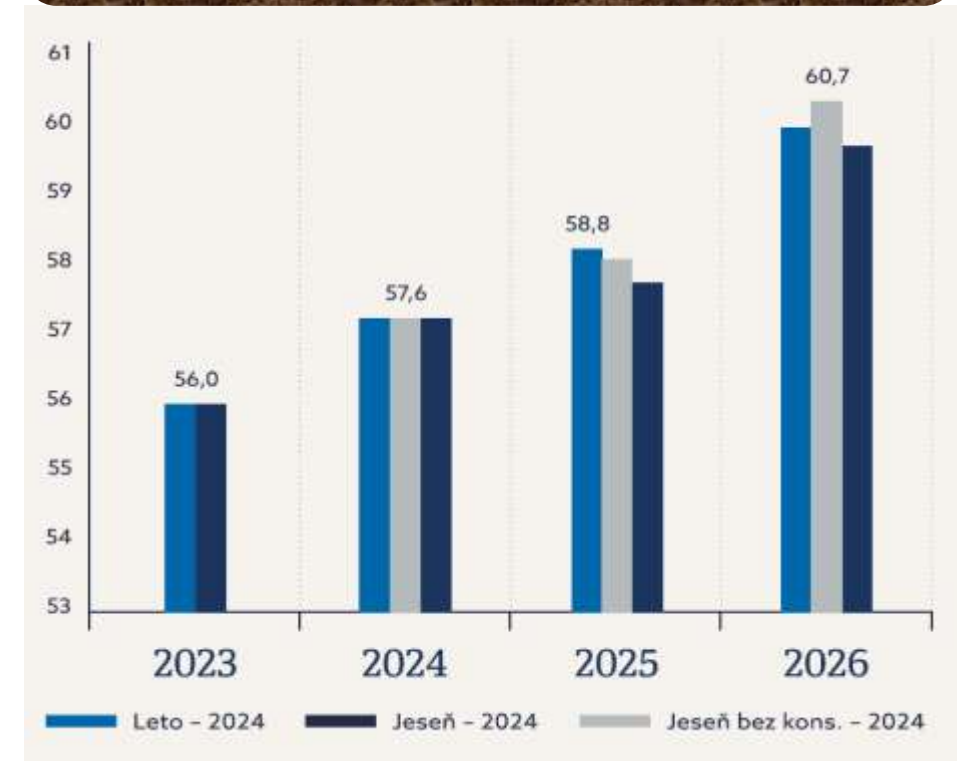
**Nad'alej vysoké deficity kvôli navýšeniu verejných výdavkov a pretrvávajúcej energopomoci**



**Deficit verejných financií (% HDP)**

Zdroj: NBS

**Vysoké deficity stále tlačia dlh nahor**



Zdroj: NBS



# Očakávaný vývoj ekonomiky v číslach

	Skutočnosť	Jesenná strednodobá predikcia (P3Q – 2024)		
	2023	2024	2025	2026
<b>HDP</b> (medziročná zmena v %)	1,6	2,5	2,5	1,9
<b>HICP</b> (medziročná zmena v %)	11,0	3,0	5,0	2,7
<b>Priemerná nominálna mzda</b> (medziročná zmena v %)	9,7	6,6	5,3	4,1
<b>Priemerná reálna mzda</b> (medziročná zmena v %)	-0,7	3,8	0,2	1,4
<b>Zamestnanosť</b> (medziročná zmena v %, ESA 2010)	0,3	-0,2	0,2	0,0
<b>Miera nezamestnanosti</b> (% VZPS)	5,8	5,3	5,4	5,6



