



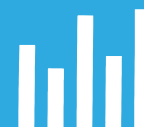
# Výbor pre makroekonomické prognózy

64. zasadnutie

Branislav Žúdel



# Zhrnutie prognózy

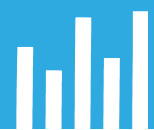


- Výhľad ekonomiky Eurozóny sa zhoršil, po priemysle spomaľujú aj služby
- Dynamika slovenského HDP zvolní v roku 2023 na 1,3 %
- Vláda má povinnosť predložiť vyrovnaný rozpočet, čo zásadne mení prognózu od roku 2024
- V praxi je to nerealizovateľný scenár, lebo by došlo k ohrozeniu fungovania štátu
  - Modelové prepočty naznačujú, že okamžité vyrovnanie bilancie rozpočtu (takmer 7 % HDP) by v roku 2024 viedlo k poklesu ekonomiky o 6,4 %
  - Miera nezamestnanosti by v roku 2025 presiahla 10 %

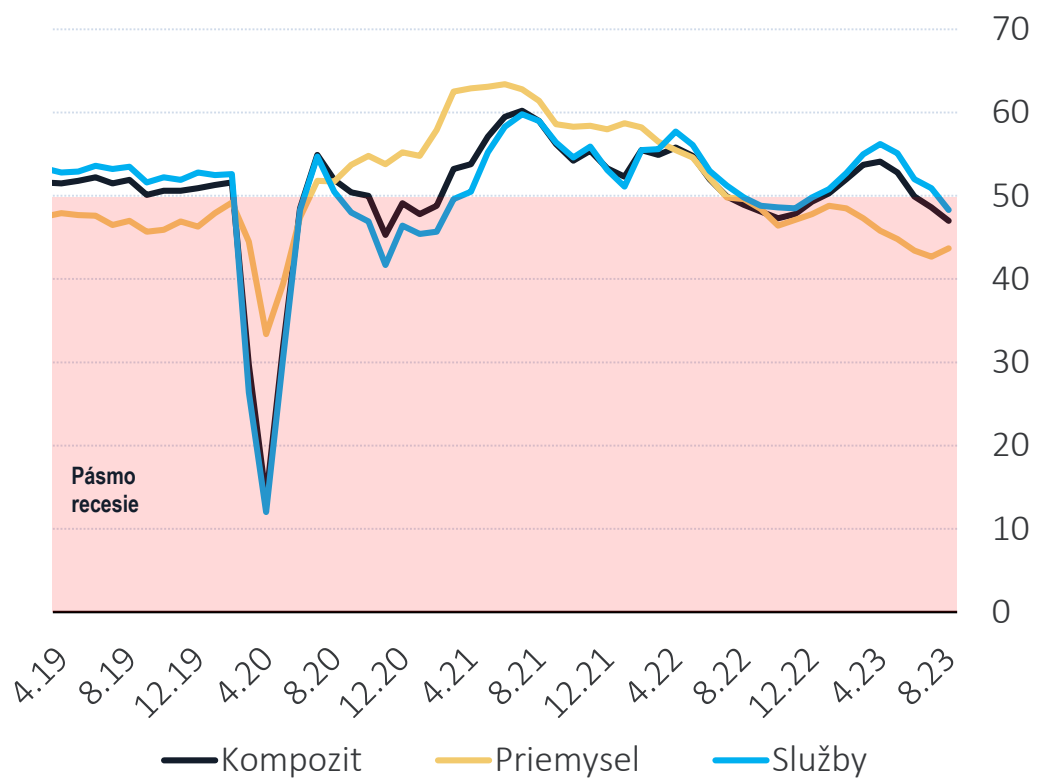
# Zahraničné prostredie

# Zahraničné ekonomiky spomaľujú

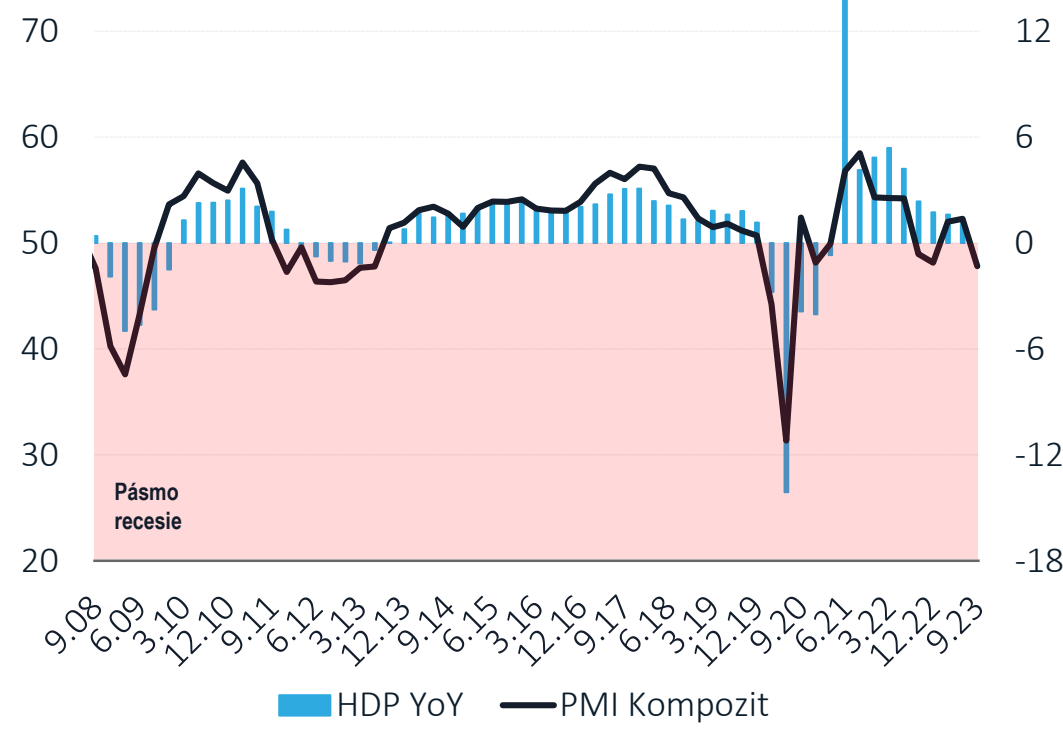
K poklesu v priemysle sa pridali už aj služby  
Index nákupných manažérov sa od júna nachádza v pásme recesie



### Index nákupných manažérov v eurozóne (index, hodnoty nad 50 = expanzia)



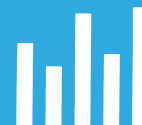
### Index nákupných manažérov v eurozóne a medziročný rast HDP (index, hodnoty nad 50 = expanzia; %)



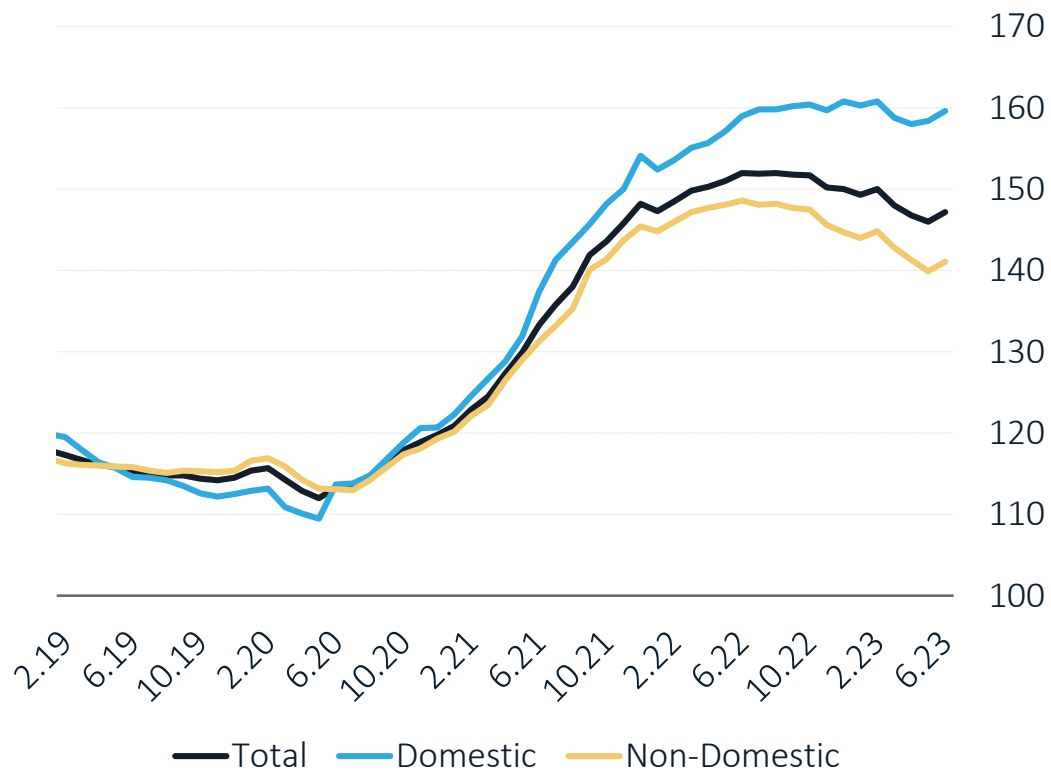
# Spomalenie sa prejavuje hlavne v priemysle

Domáce aj exportné objednávky v priemysle kontinuálne klesajú

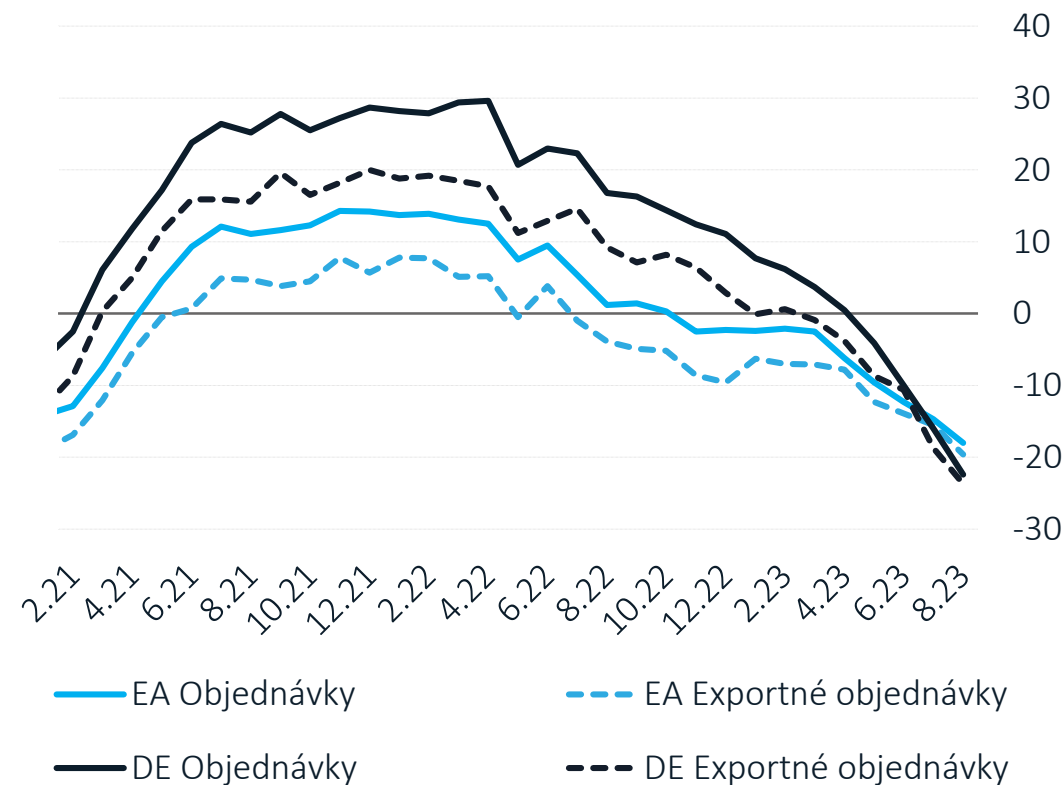
Výroba pokračuje ďalej najmä vďaka vysokým zásobám práce



### Index nedokončených objednávok v priemysle v Nemecku (body)



### Objednávky v priemysle podľa ESI klesajú (body)



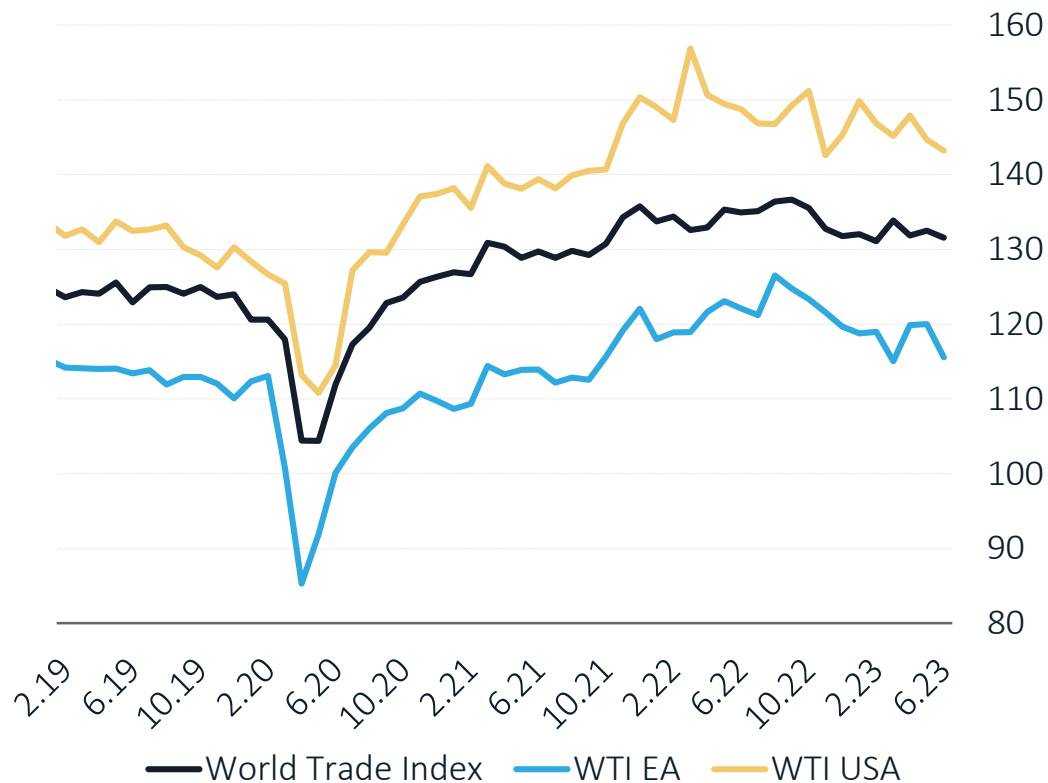
# Slabé zahraničné prostredie vplýva aj na medzinárodný obchod

Rýchly nárast úrokových sadzieb spôsobil sprísnenie  
úverových podmienok

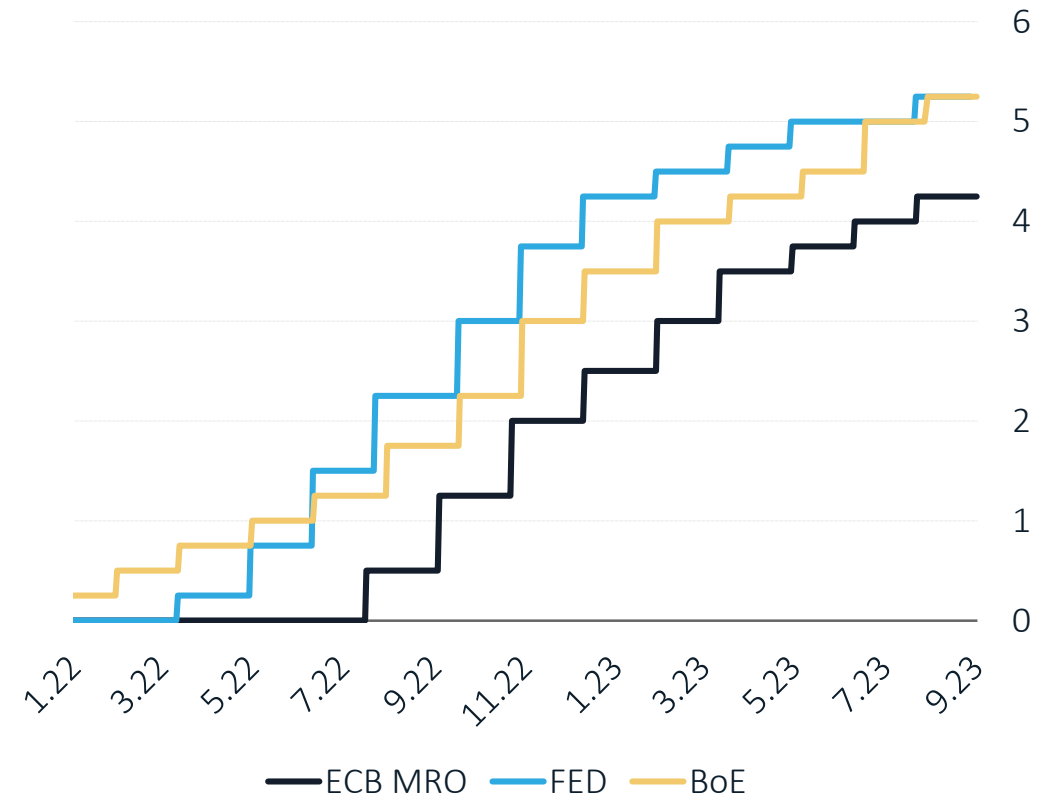
To sa začína prejavovať na klesajúcom globálnom dopyte  
Brzdou rastu zostávajú aj ekonomické problémy v Číne



Medzinárodný obchod spomaľuje...  
(Index medzinárodného obchodu, body)



...aj kvôli pokračujúcemu sprísňovaniu menovej  
politiky  
(hlavné úrokové sadzby centrálnych bánk, % p.a.)



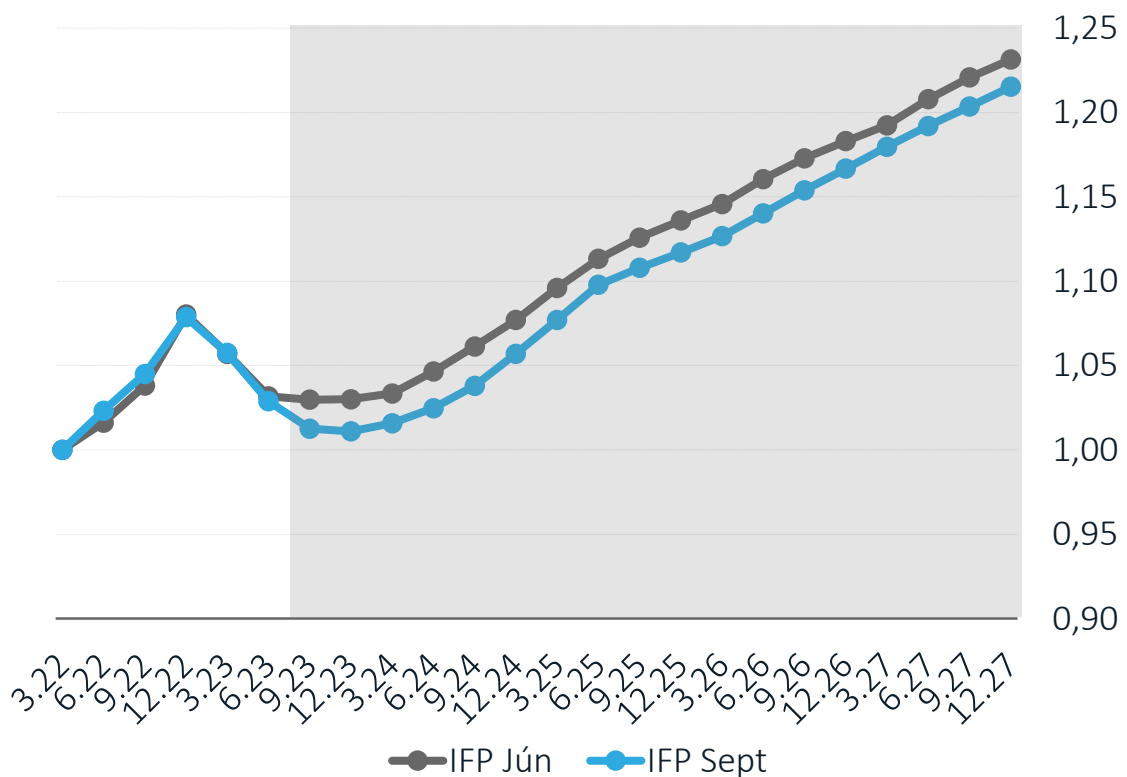
# Zahraničný dopyt zvolní

Spomalenie globálneho dopytu sa odzrkadlí aj na dopyte po našich exportných tovaroch

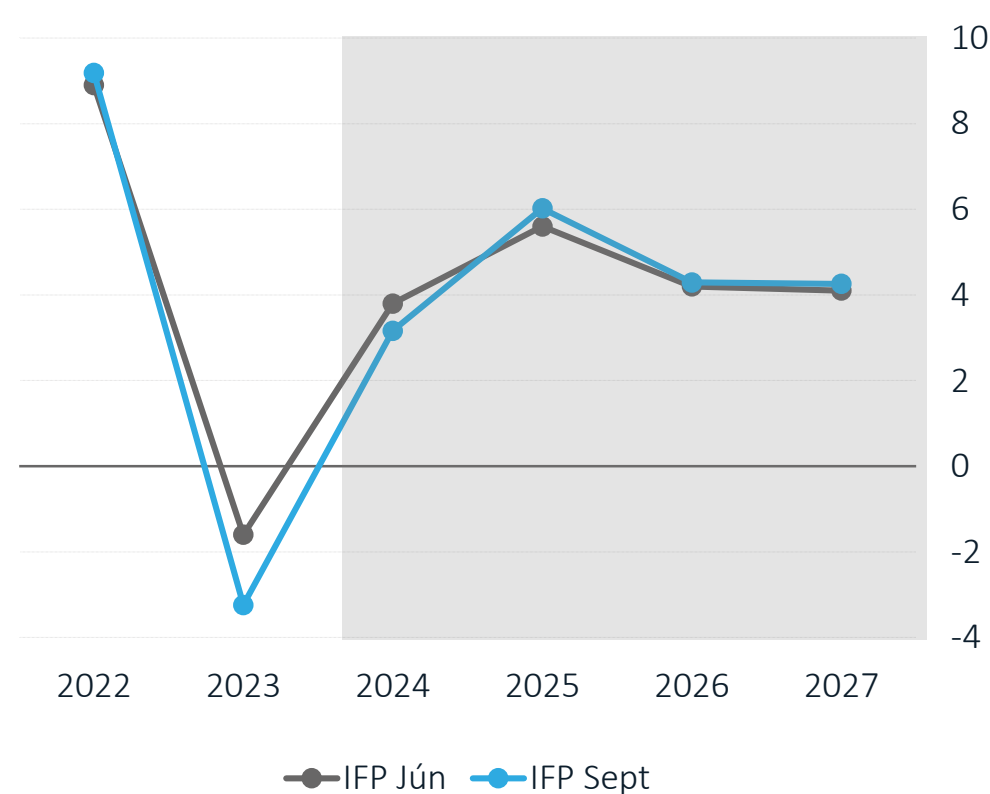
Dôvodom bude najmä slabšia výkonnosť Nemecka v tomto a nasledujúcom roku



Vážený indikátor zahraničného dopytu (level, indexované)



Vážený indikátor zahraničného dopytu (medziročná zmena, %)



# Domáca ekonomika



# Spomalenie výroby a zrýchľujúce eurofondy

Negatívny trend v energeticky náročnej výrobe kovov a vo výrobe gúm a plastov, automobilky zažili v júli pokles

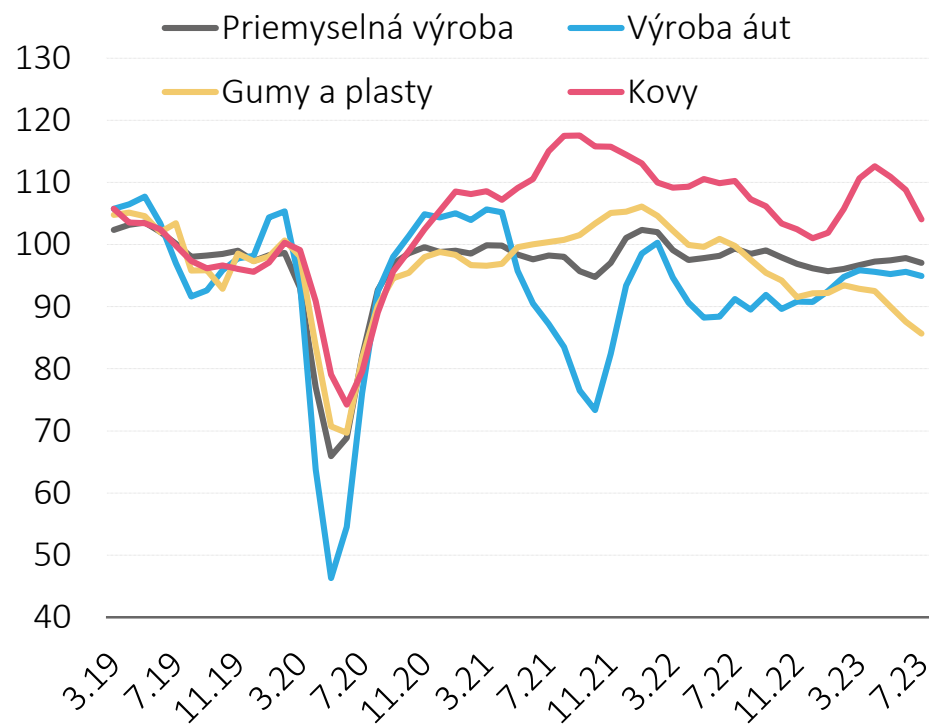
Sentimentové indikátory v priemysle sa však v Q3 odrazili od dna

Zrýchľujúce eurofondy už vidno aj v štatistikách stavebníctva



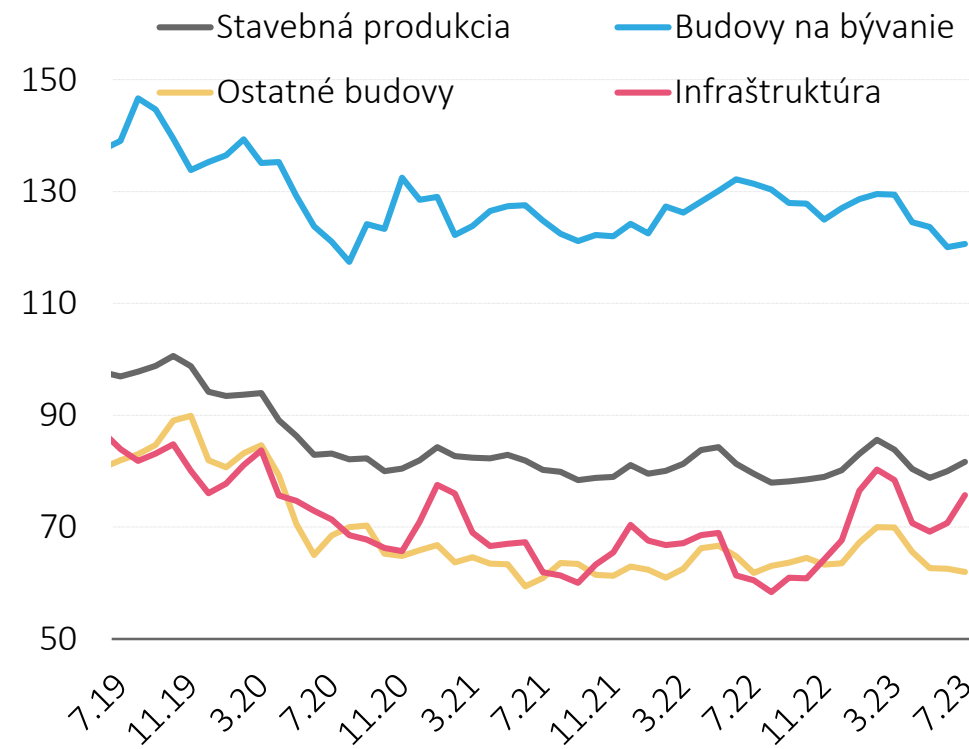
## Priemyselná produkcia v júli poklesla

(IPP 2019 = 100, SA, 3M MA)



## Výstavba inžinierskej infraštruktúry zrýchľuje

(Výstavba v s.c. 2015 = 100, SA, 3M MA)

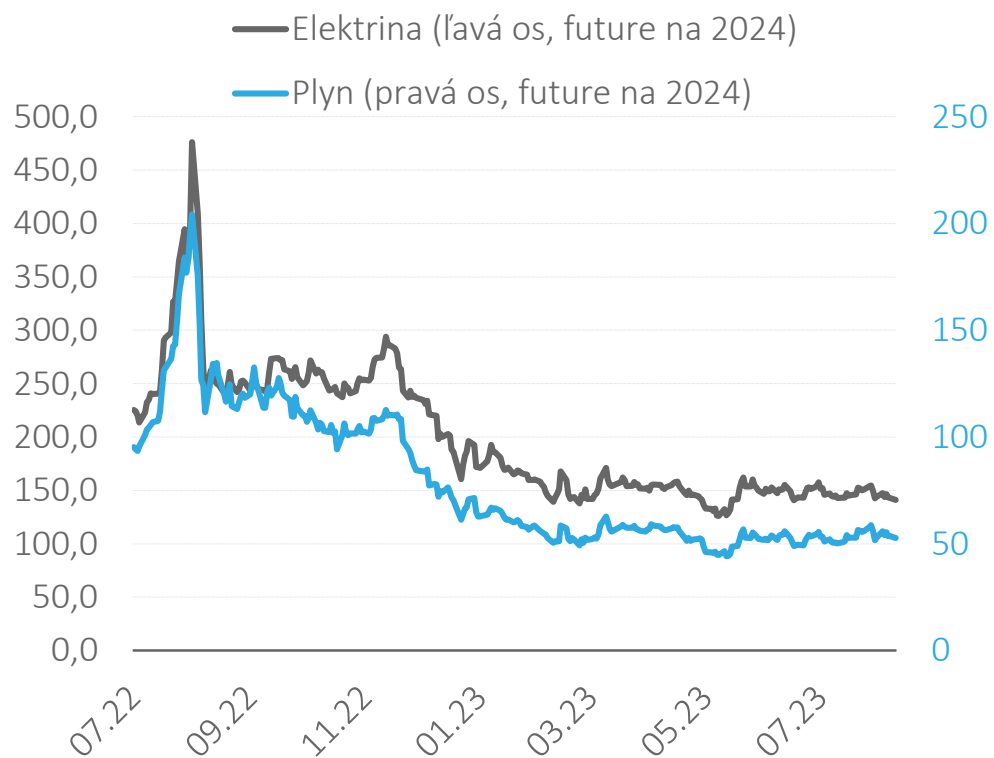


# Energetické komodity sa stabilizovali

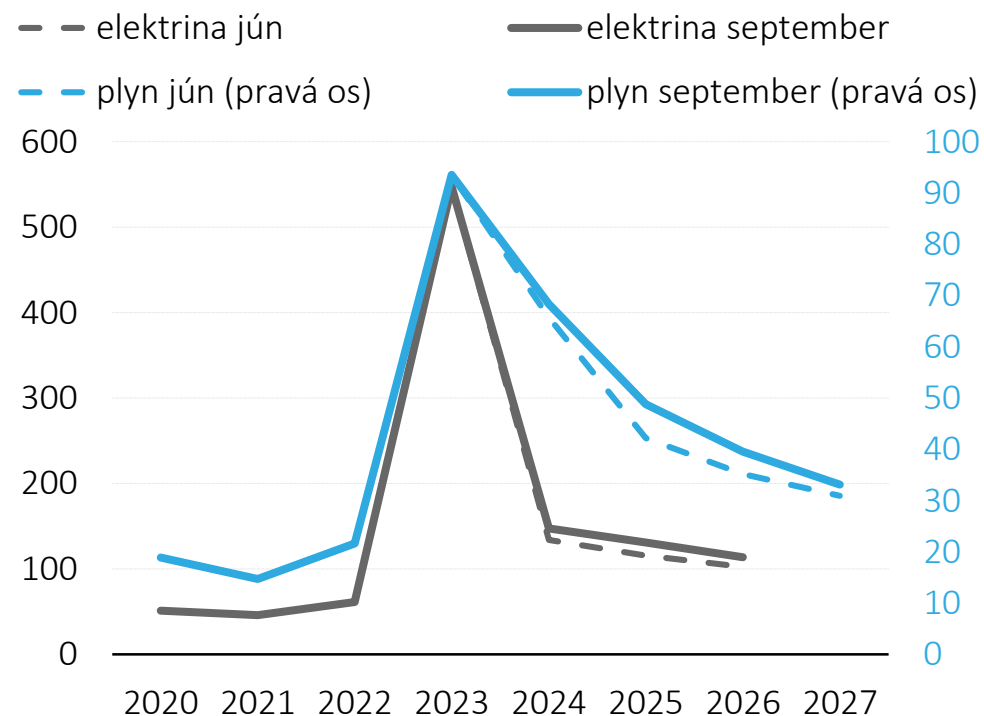
Ceny elektriny a plynu na svetových trhoch sa od jari výrazne nemenia



## Ceny energií na rok 2024

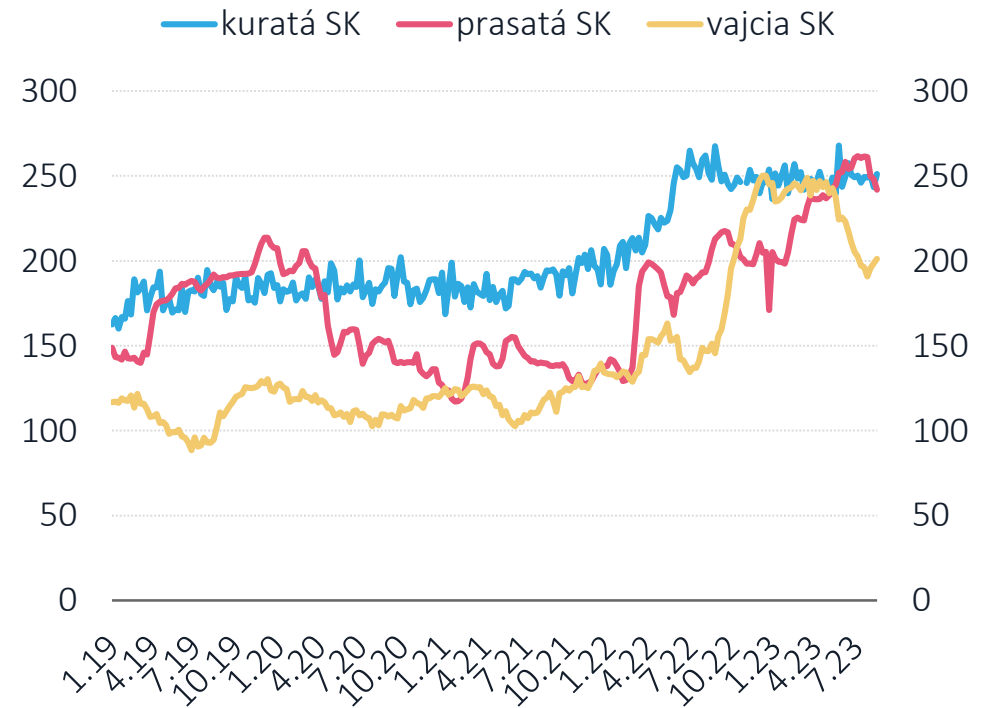
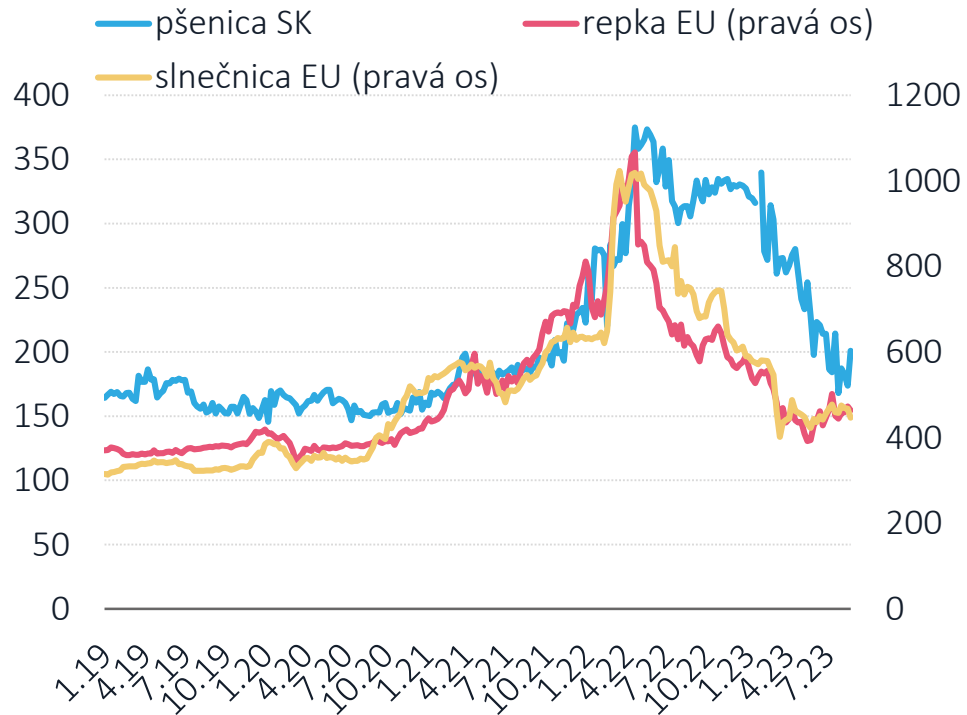


## Ceny vstupujúce do výpočtu reg. cien



# Agrokomodity

Ceny rastlinných výrobkov klesajú, živočíšna výroba (okrem mliečnych výrobkov) je stále drahá

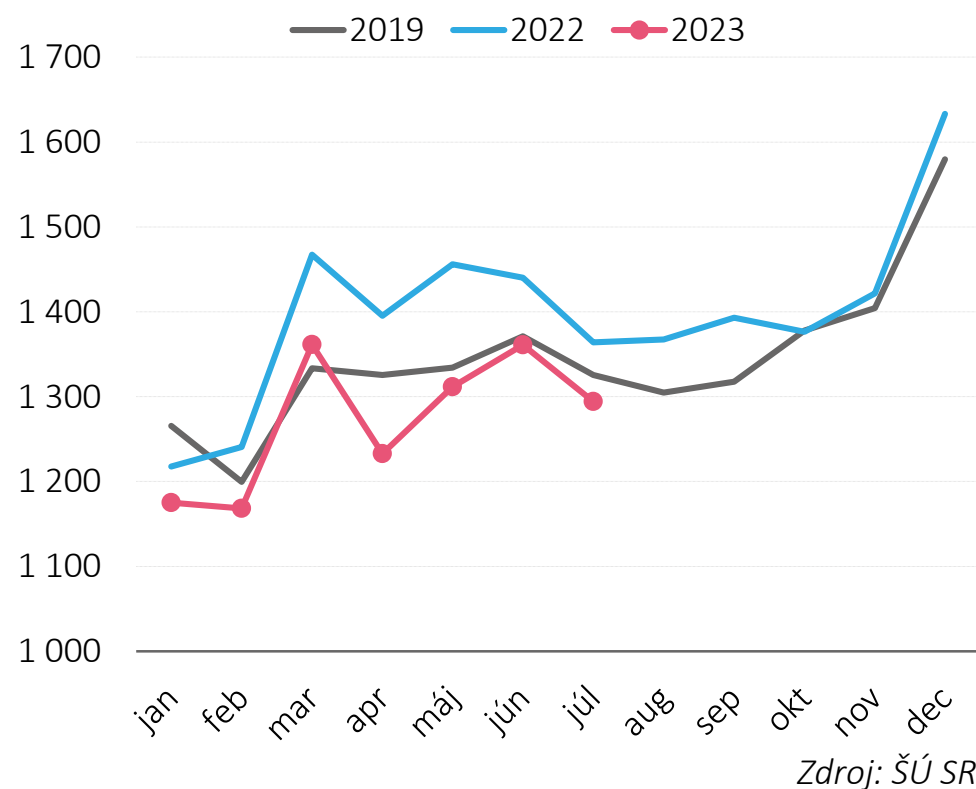


# S klesajúcou infláciou sa zaostávanie spotreby zmierňuje

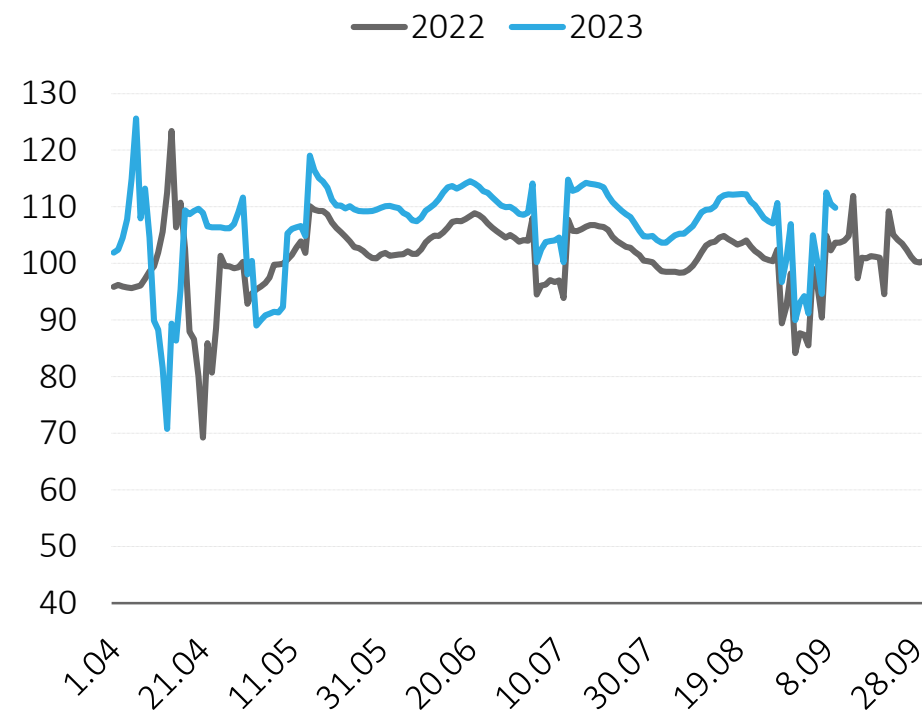
Zaostávanie maloobchodu sa oproti Q2 zmiernilo, v júli boli reálne tržby medziročne nižšie o 5 %

Rýchle dáta z eKasy v auguste a v septembri nenaznačujú zmenu v trende

Maloobchodné tržby pokračujú v zaostávaní  
(v mil. eur, stále ceny)



Zmenu trendu nenaznačujú ani tržby z eKasy  
(maloobchod, priemer 2022 = 100, bežné ceny)

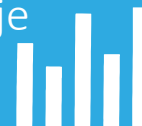


# Pribúdajú signály ochladenia na trhu práce

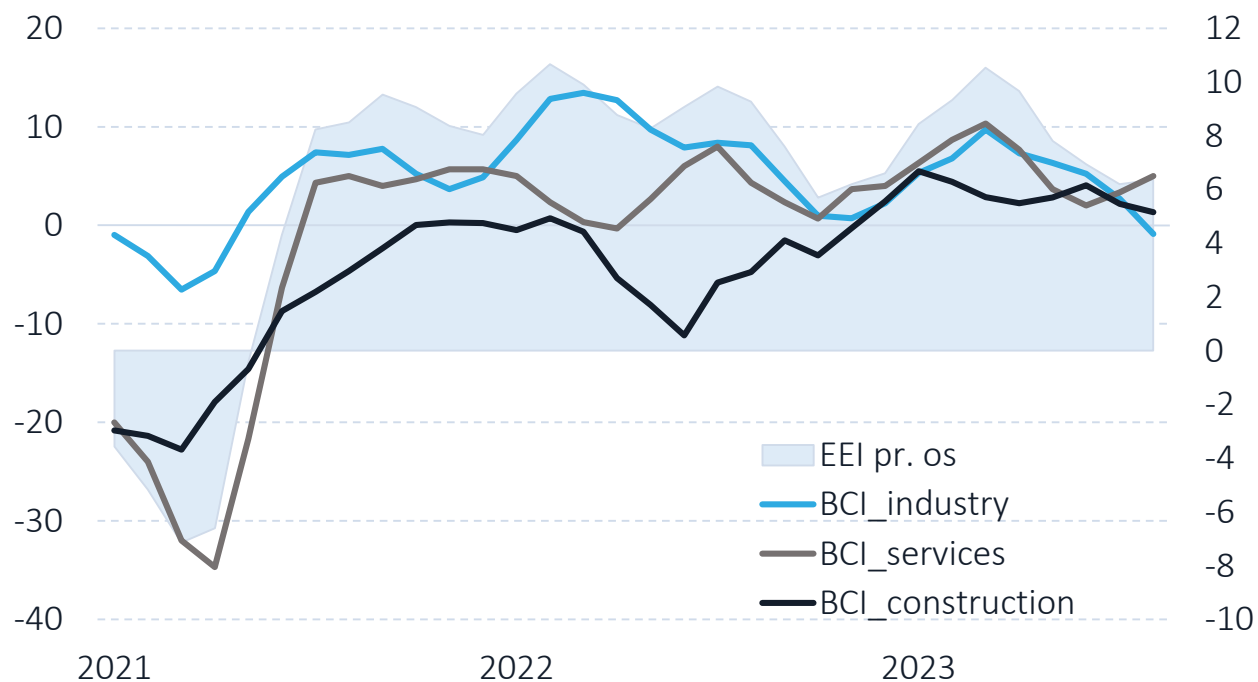
Očakávaná od januára kontinuálne klesajú, najviac v priemysle

Miera nezamestnanosti v júli rástla prvý krát po 2 rokoch (pribudli uchádzači z obchodu a služieb)

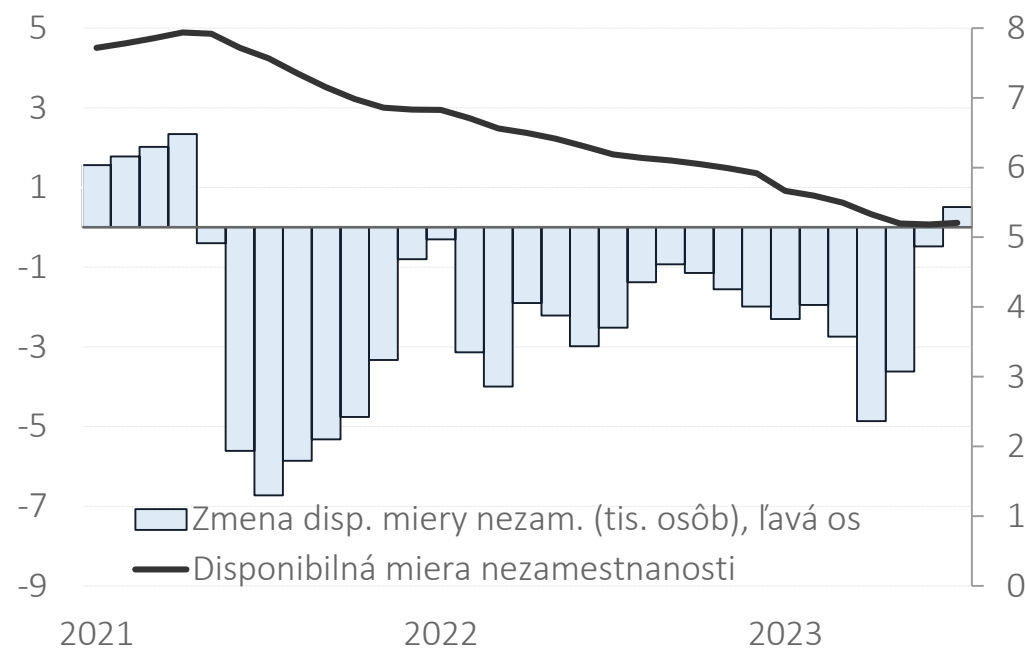
Pribudli najmä ľudia zo zamestnania, ale počet VPM je blízko maxím a stále rastie



## Očakávania o zamestnanosti klesajú (Očakávaná zamestnanosť z ESI)



## Miera nezamestnanosti po dvoch rokoch narástla (Medziročné zmeny v %)



# Slabý rast zamestnanosti v tomto roku

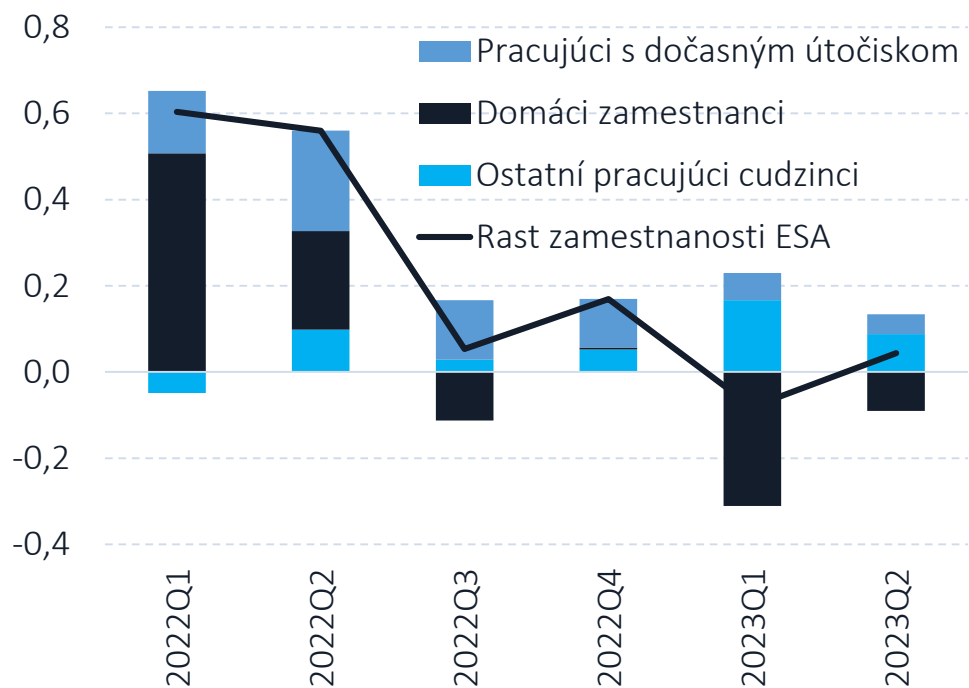
Počet zamestnaneckých vzťahov klesol pod úroveň roka 2022

Celý rast v 2Q vygenerovali pracujúci cudzinci, ktorí pomáhajú tmiť prepád pracovnej sily na Slovensku

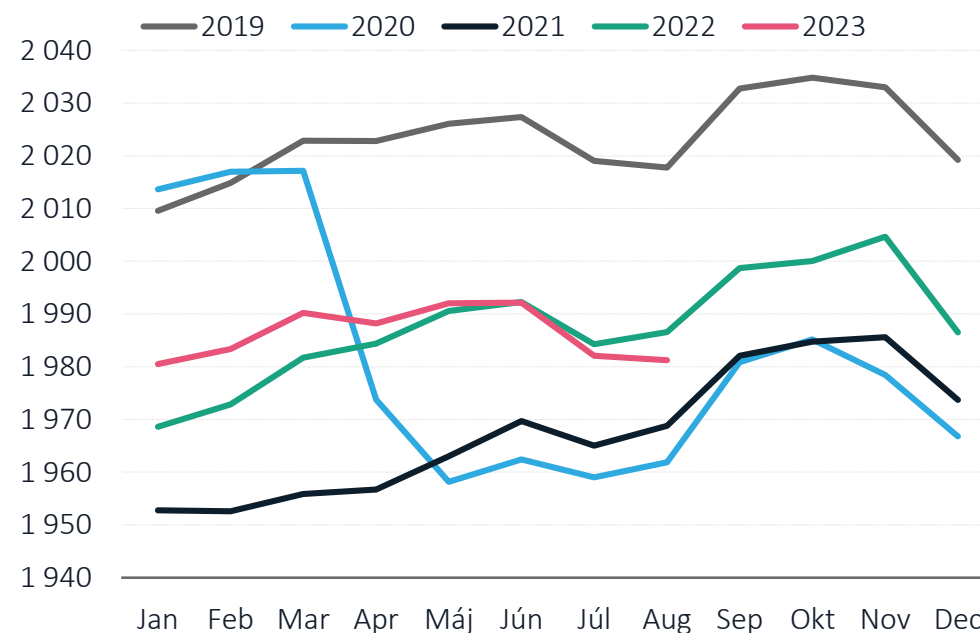
Pracujúcich cudzincov je takmer 100 tisíc, z toho 1/5 z UA



Cudzinci pomáhajú nahrádzať chýbajúcu pracovnú silu...  
(príspevky k rastu ESA v p. b.)



...zamestnanosť však bude stagnovať aj v 3Q  
(v tis. osôb)

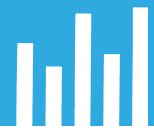


# Rýchlejší rast miezd v tomto roku len vďaka VS

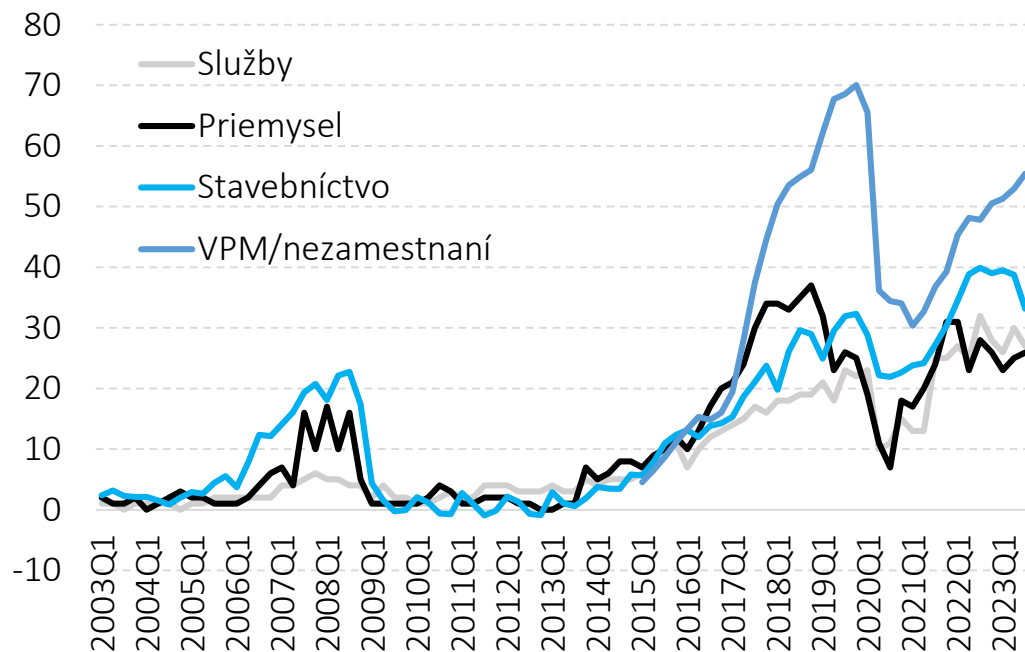
Verejný sektor prebehol očakávania, súkromný stagnuje

Napätie na trhu práce čiastočne tlmia cudzinci, čo môže uberať z rastu v súkromnom sektore

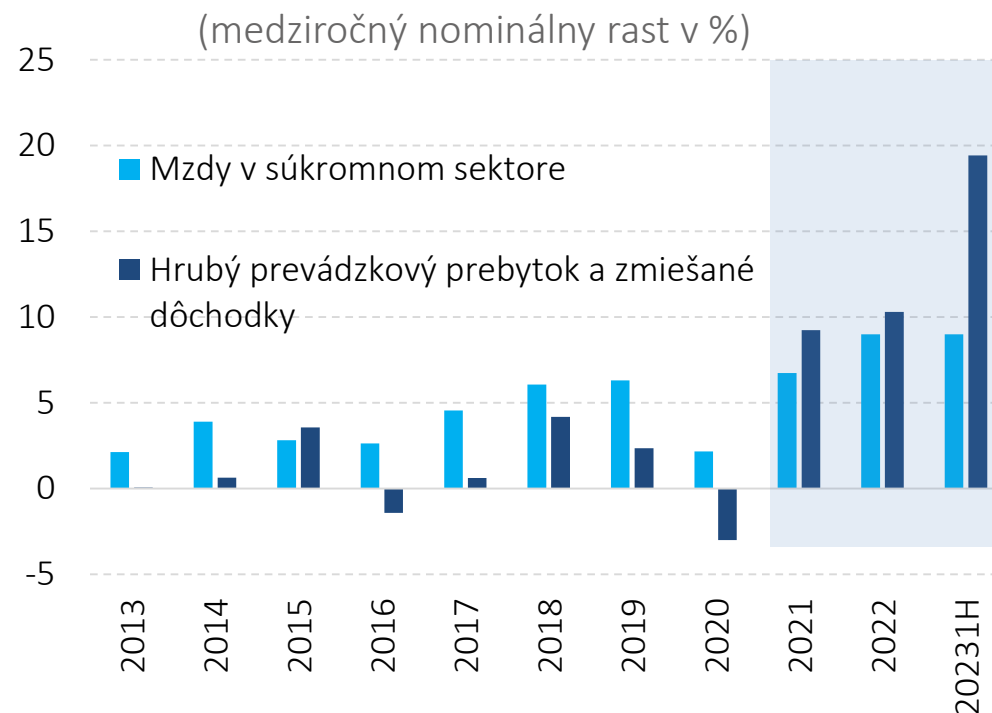
Rýchlejší rast ziskov než platov pokračoval aj v 1H2023



Napätie na trhu práce je stále vysoké...  
(medziročný rast, v %)



...v súkromnom sektore však zrýchlenie rastu miezd zatiaľ nevidno

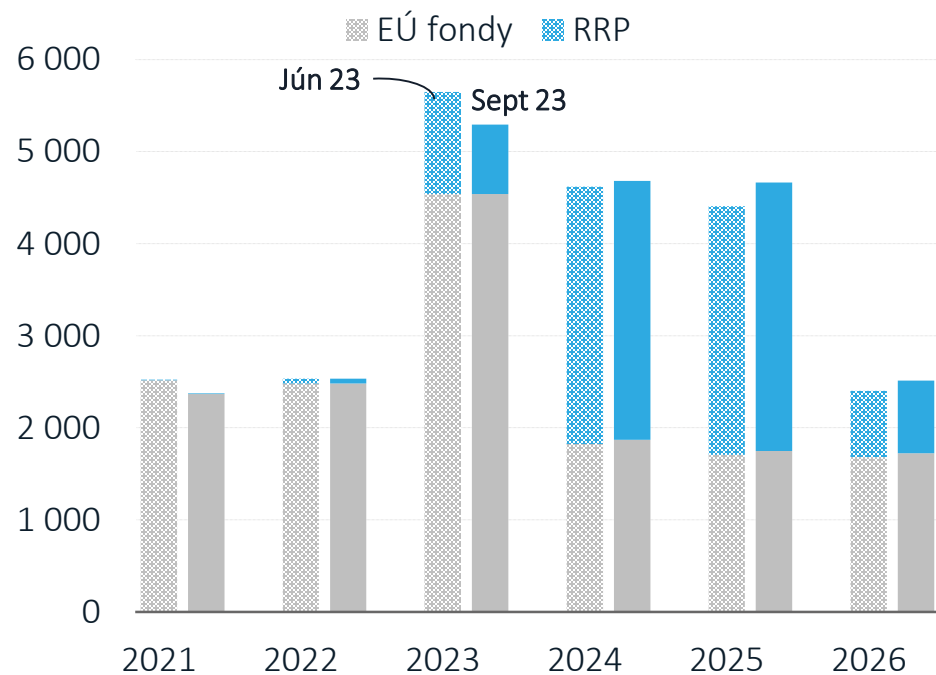


# Investície z fondov EÚ a RRP podpora ekonomiku v 2023

EÚ fondy a RRP bez výraznejších zmien



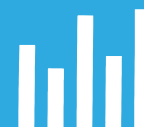
Predpoklady čerpania RRP a štrukturálnych fondov  
(v mil. EUR)





# Prognóza

# Predpoklady prognózy



	2022S	2023OS	2024	2025	2026	2027
Nominálne saldo - Vyrovnaný	-2,0	-6,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Nominálne saldo - NPC	-2,0	-6,9	-7,0	-7,2	-6,9	-6,9

- Vyrovnaný rozpočet
  - Neuvažuje sa s energo-pomocou (s výnimkou memorandovej elektriny)
  - Vyrovnanie sa všetko udeje na výdavkovej strane rozpočtu: na kompenzáciách VS (prepad zamestnanosti o 30% a zafixované mzdy), medzispotrebe VS a investíciách VS

# Bez zastropovania by ceny energií vystrelili

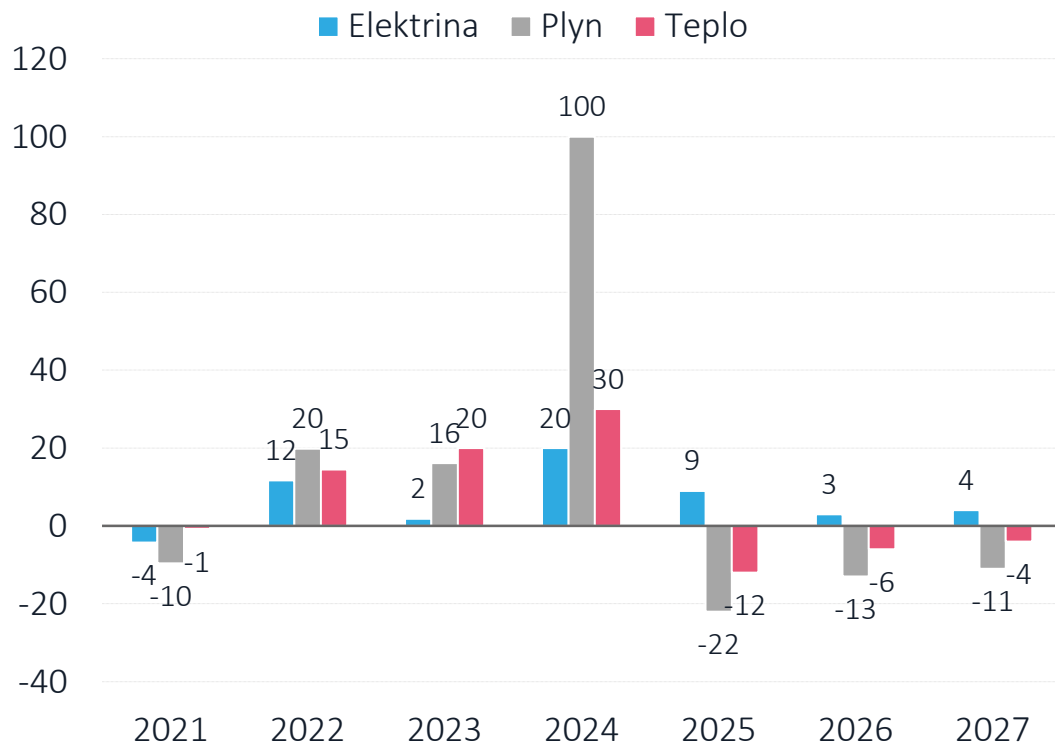
Ceny elektrickej energie sa odvíjajú od memorandovej ceny silovej elektriny a zrealizovania ostatných zložiek v roku 2024

Ceny plynu by sa bez dodatočných opatrení v budúcom roku zdvojnásobili, ceny tepla by podľa informácií MH mali v budúcom roku vzrásť o približne 30%

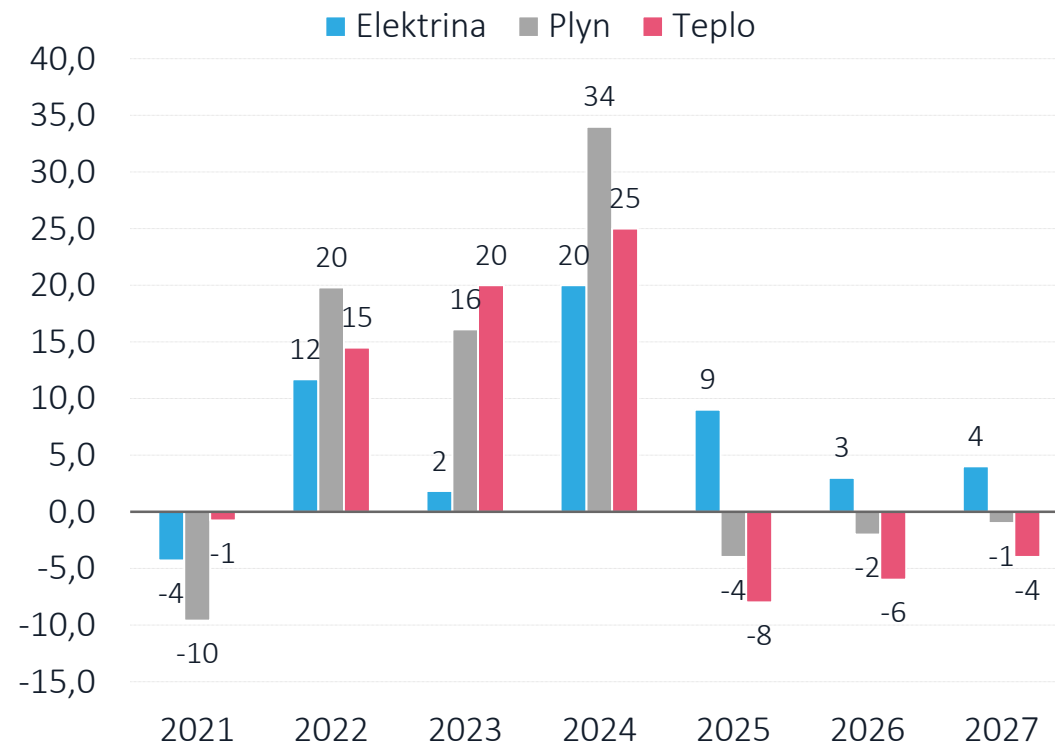
Predpokladané opatrenia by povedli k miernejšiemu rastu cien, s celkovým vplyvom na infláciu vo výške 2,3 p.b. v roku 2024



## Nárast cien bez opatrení



## Predpokladaný nárast cien s opatreniami

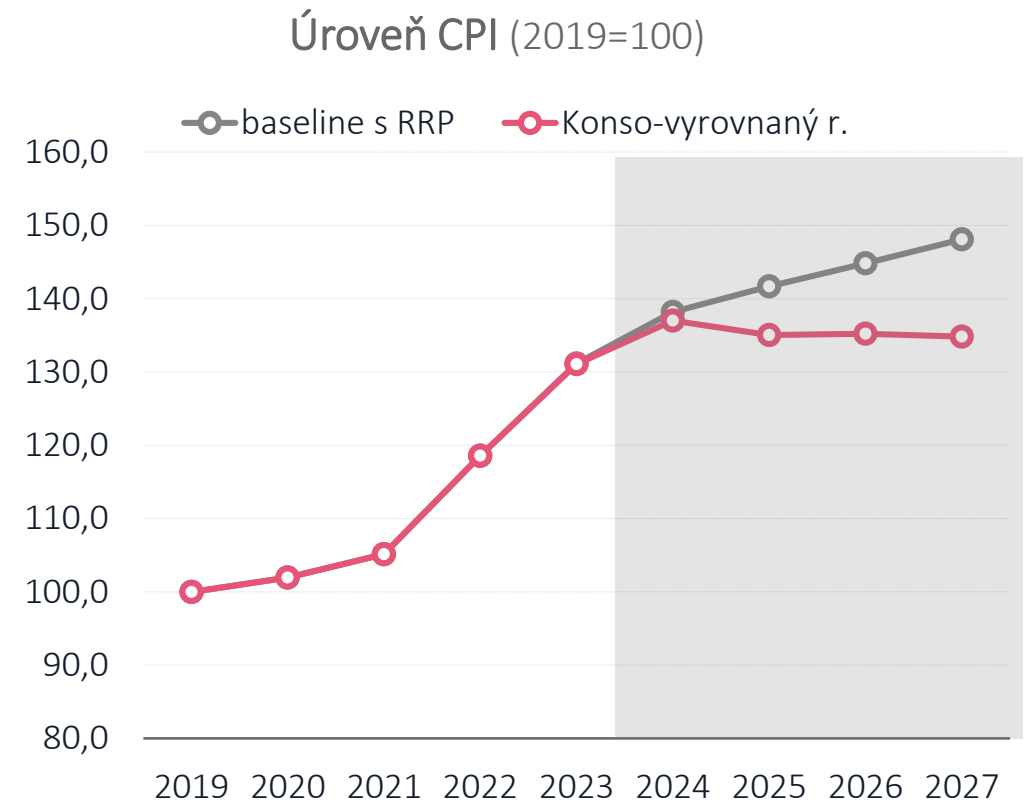
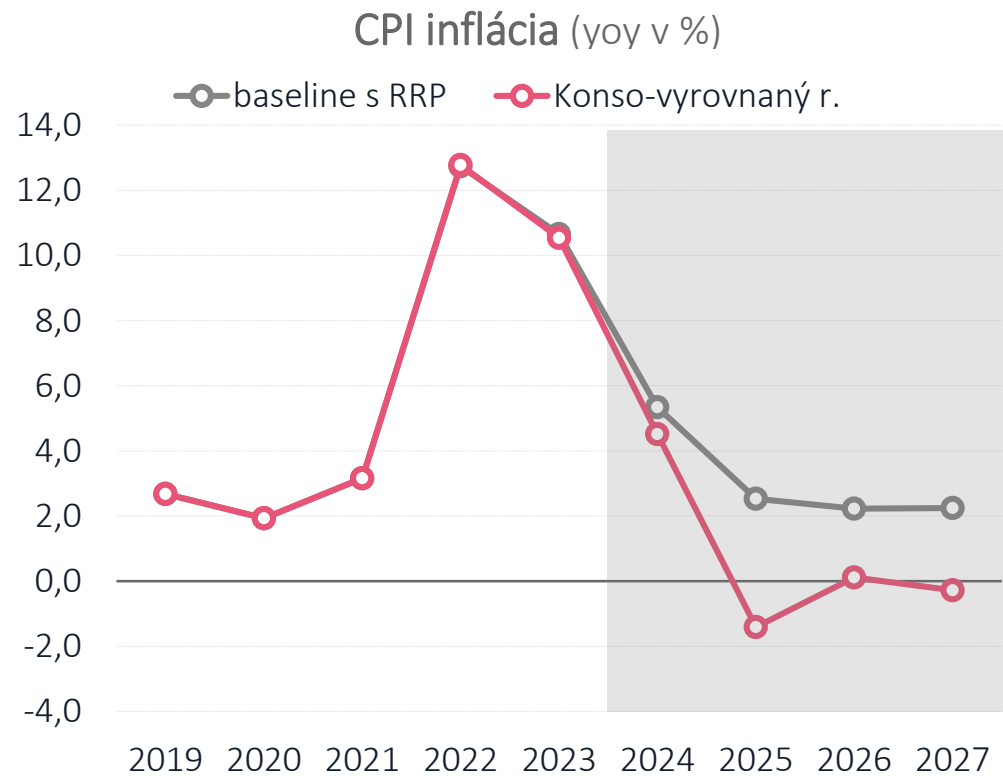
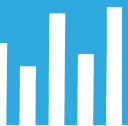


# Konsolidácia bude pôsobiť dezinflačne

V NPC scenári by sa inflácia v strednodobom  
horizonte vrátila k 2% rastom

Konsolidácia utlmí inflačné tlaky

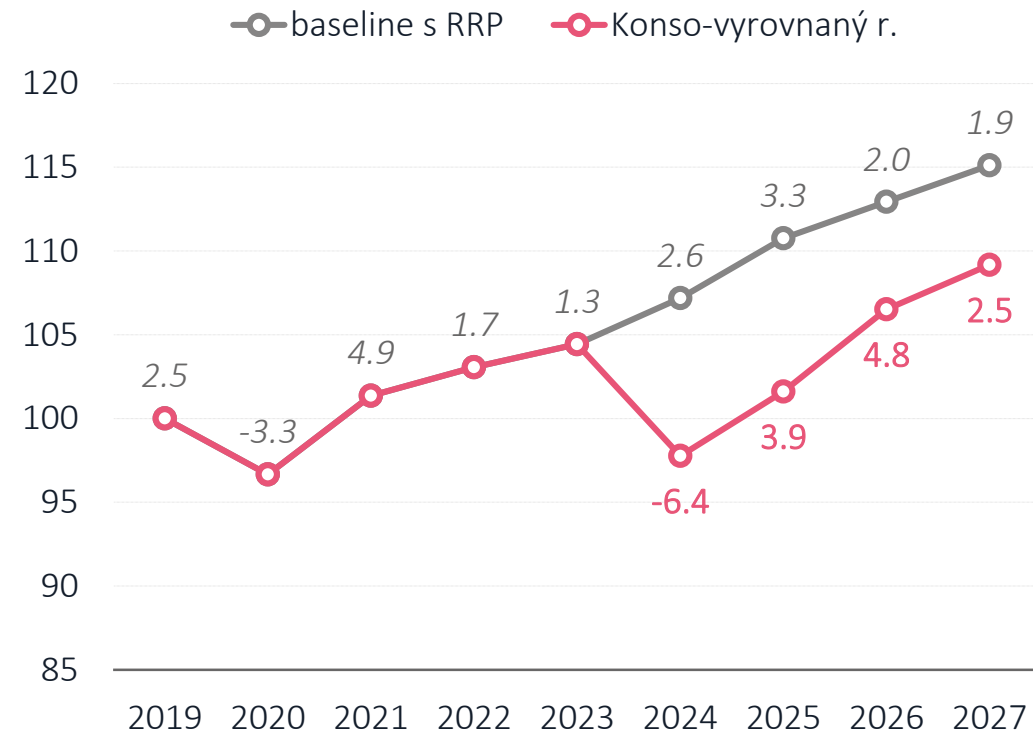
Pri vyrovnanom rozpočte zakryje i nárast inflácie v  
energiách navyše



# HDP s vyrovnaným rozpočtom prudko klesne

- V praxi je to nerealizovateľný scenár, lebo by došlo k ohrozeniu fungovania štátu
- Prepád ekonomiky je hnaný výpadkom domáceho dopytu
- Výpadok výkonu je oproti NPC permanentný
- Reálne HDP by pri vyrovnanom rozpočte bolo v roku 2027 asi o 7 % nižšie ako v NPC

Reálne HDP zvolňuje podľa objemu konsolidácie  
(reálne HDP, 2019 = 100)

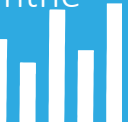


# Výpadok miezd pri konsolidácii

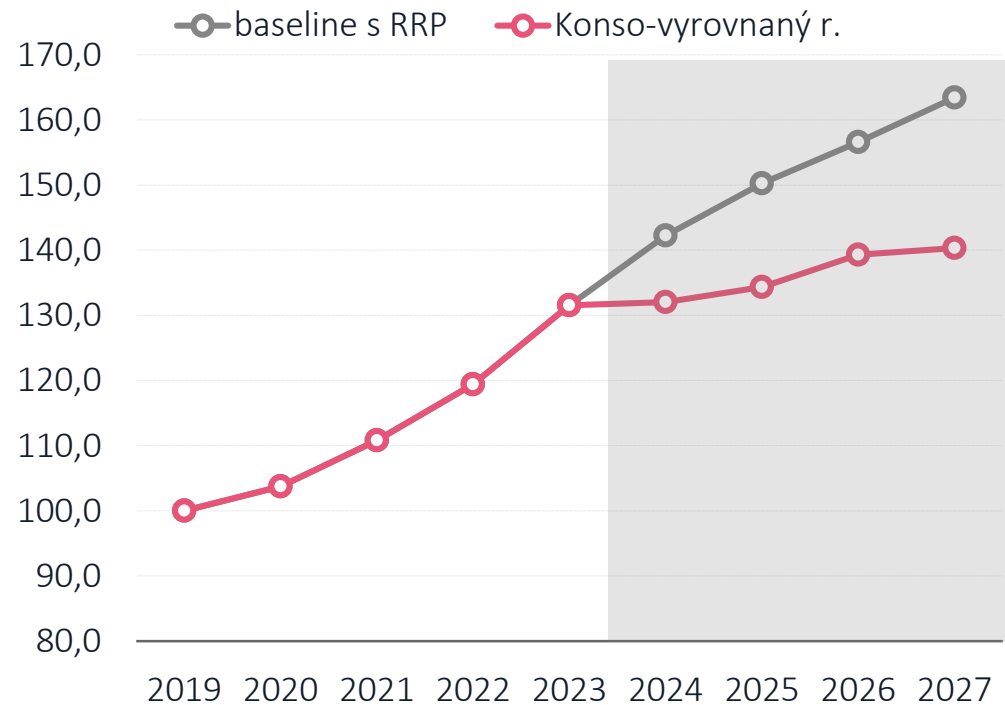
NPC predpokladá rast miezd blízko nominálneho HDP s medzerou voči produktivite cca 0,5 p. b.

Vyrovnaný rozpočet uvažuje zafixovanie rastov miezd vo VS v 2024

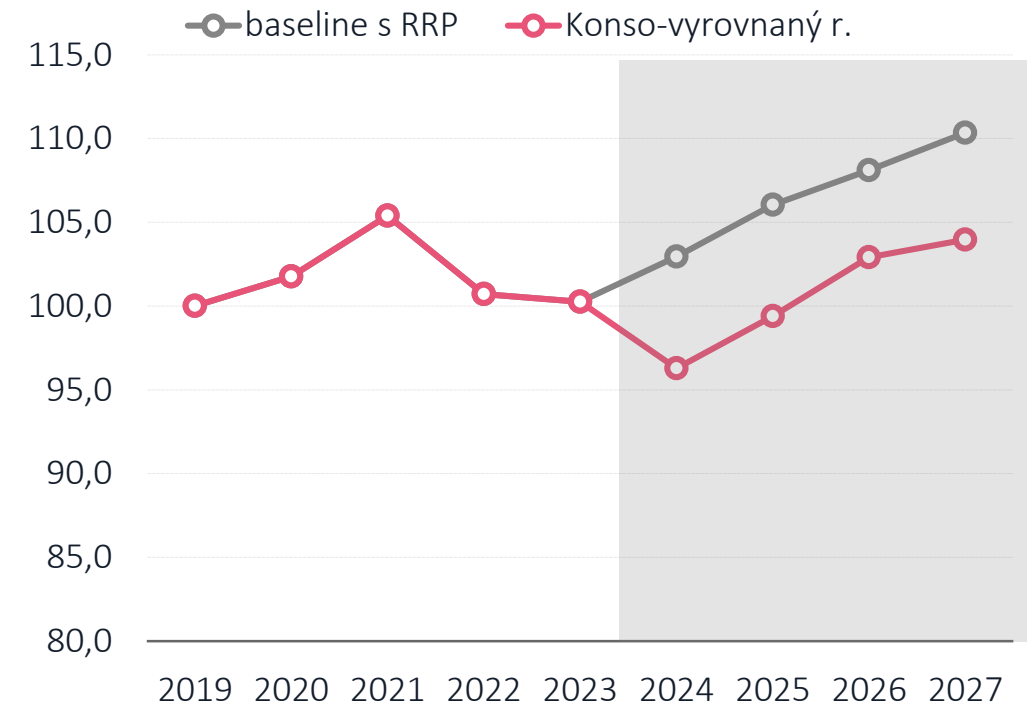
Reálne mzdy by pri vyrovnanom rozpočte stratili permanentne takmer 7 % voči NPC



### Prognóza nominálnej mzdy (2019=100)



### Prognóza reálnej mzdy (2019=100)



# Šetrenie prinesie stratu pracovných miest

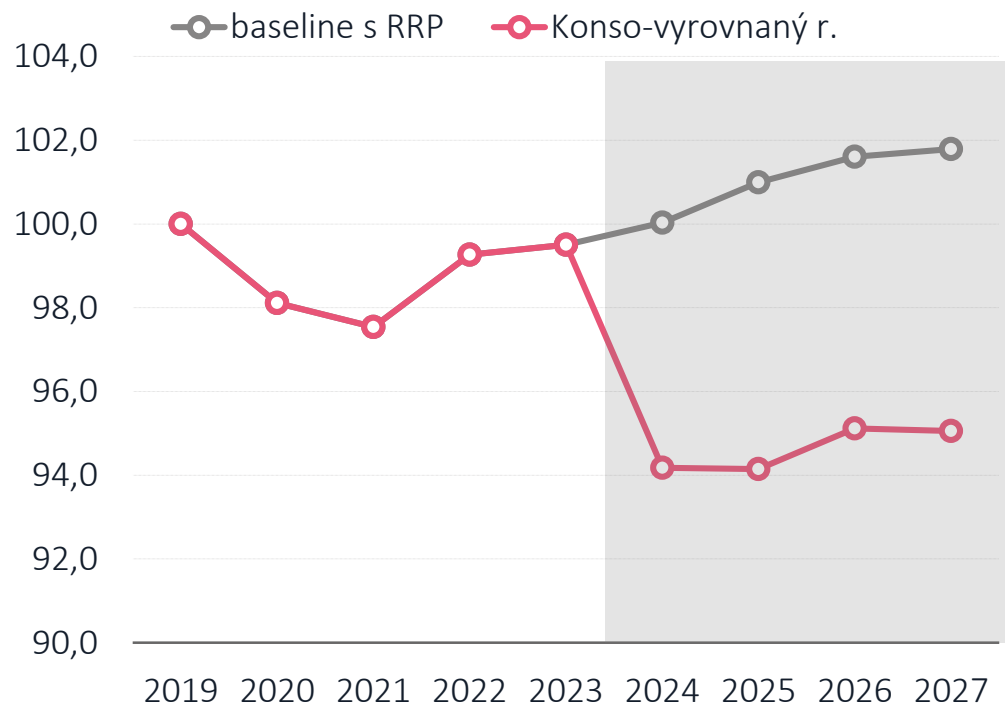
V 2024 – 2025 pozitívny príspevok RRP viac ako plne kompenzovaný konsolidáciou

Vyrovnaný rozpočet predpokladá šetrenie v 2024 len cez počet pracovných miest – prepád o 30 % vo VS

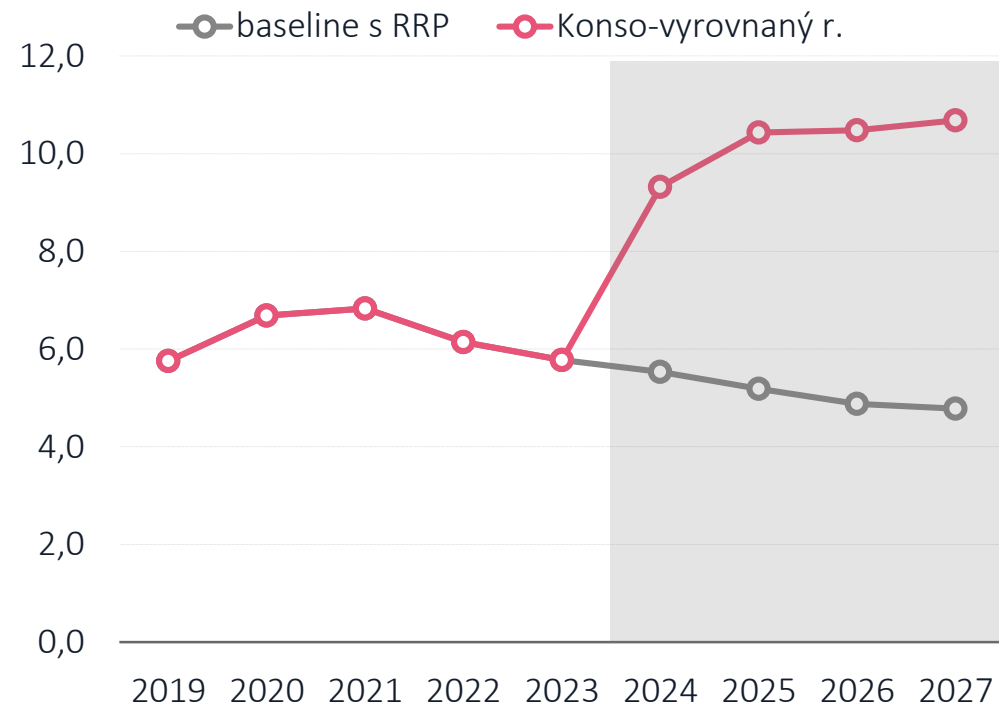
V 2026 navzájom čiastočne tlmí negatívny vplyv konsolidácie a RRP spustenie Volva



### Zamestnanosť ESA (2019=100)

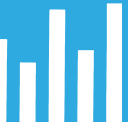


### Miera nezamestnanosti (VZPS, v %)

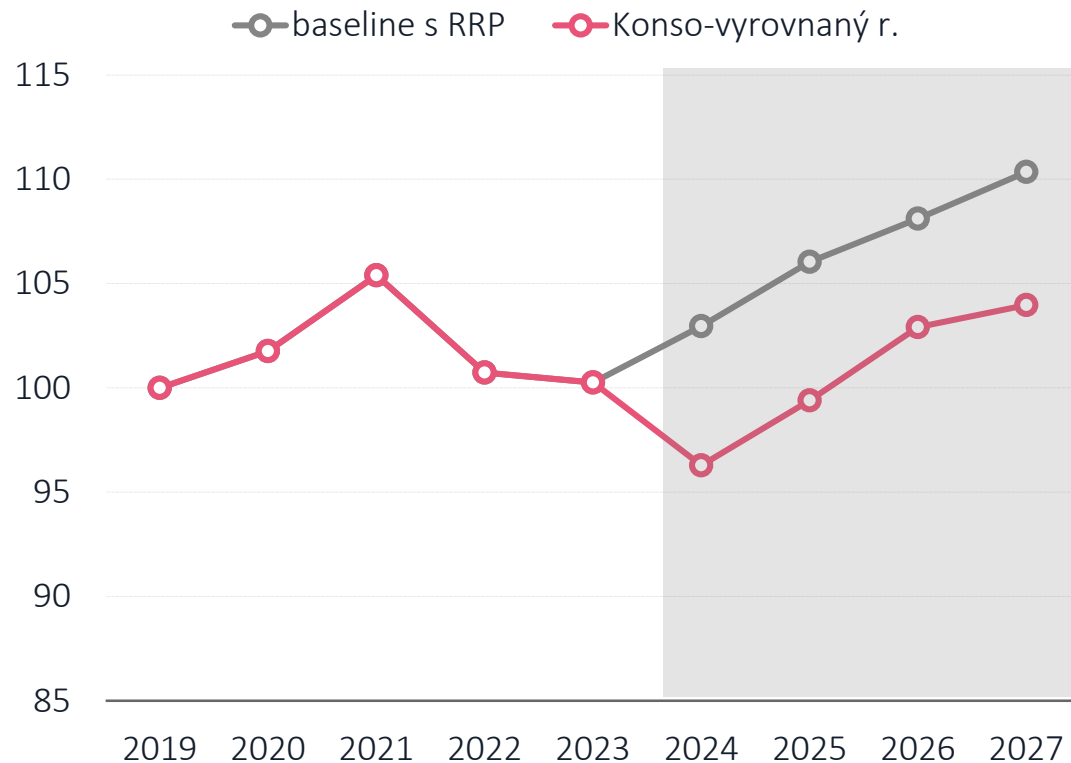


# Spotreba domácností bude pod tlakom

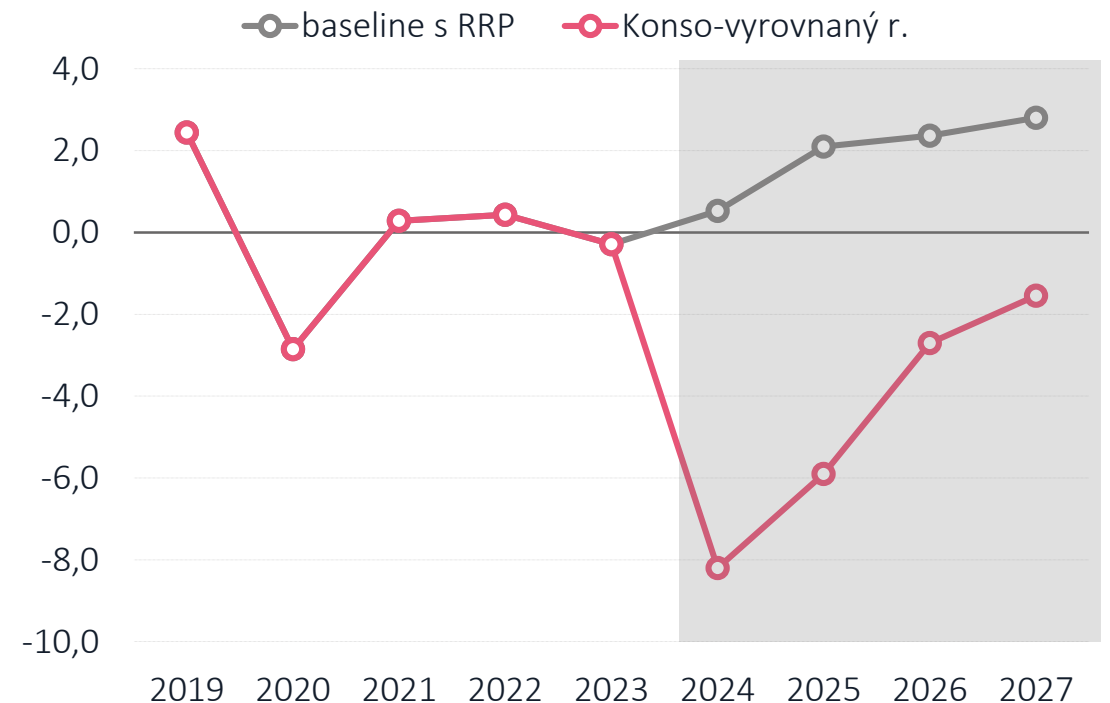
Prepad spotreby bol silnejší v 1H 2023 než sme čakali  
Obnova úspor sa odkladá



Pod tlakom cien spotreba predsa len klesne  
(2019=100, stále ceny)



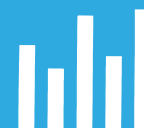
Pri veľkých deficitoch sa ekonomika výrazne prehrieva  
(produkčná medzera, v % pot. HDP)



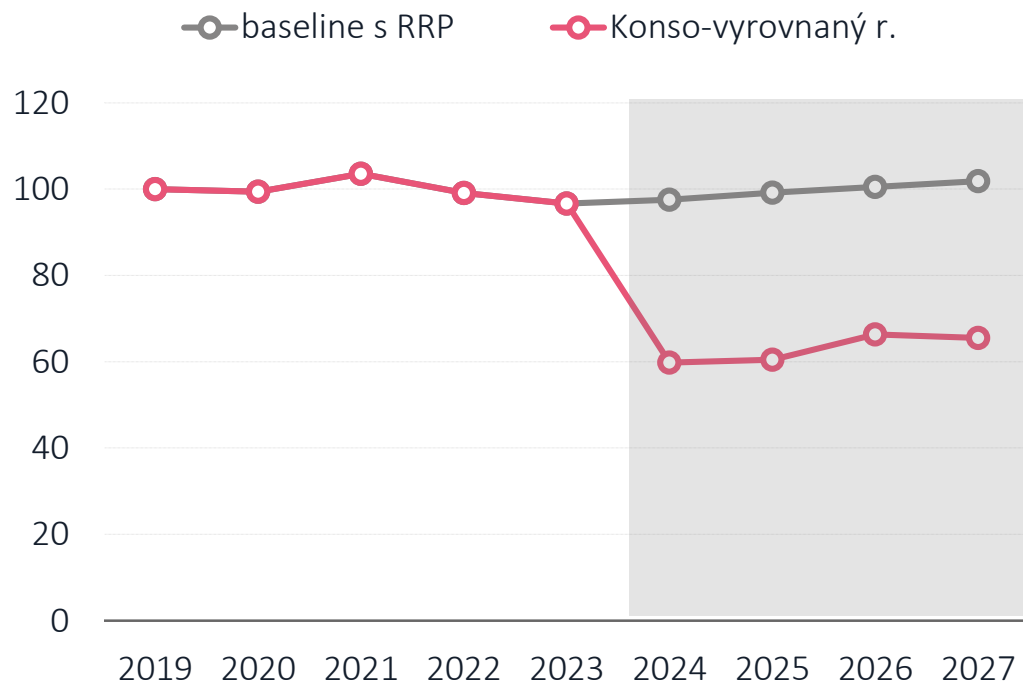


# Konsolidácia výrazne ukrojí z vládnej spotreby a investícií

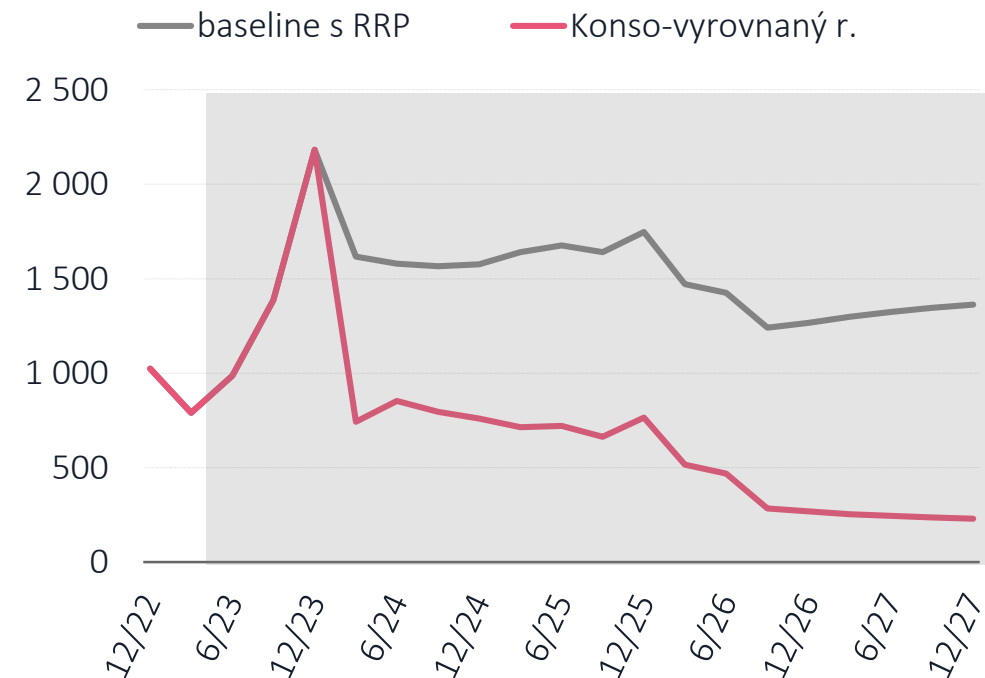
Vyrovnaný rozpočet cez výdavky ohrozuje stabilitu  
verejného sektora



### Reálna spotreba verejnej správy v scenároch (nominálny medziročný rast, v %)



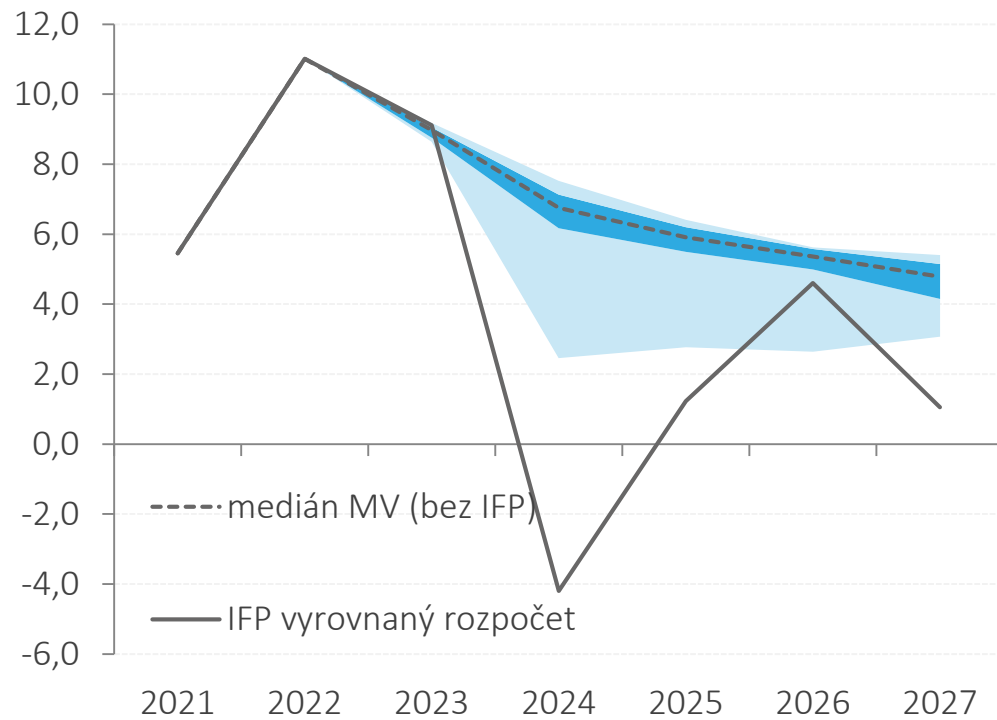
### Investície neposkytujú dostatočné zdroje na silnú konsolidáciu (THFK VS, mil. eur, nominálne hodnoty)



# Porovnanie s členmi Výboru



### Vážené makrozákladne (medziročný rast, v %)



### Vážené makrozákladne (index, 2022 = 100)

