

Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2022

Politika NBS a ECB



Peter Kažimír – guvernér NBS



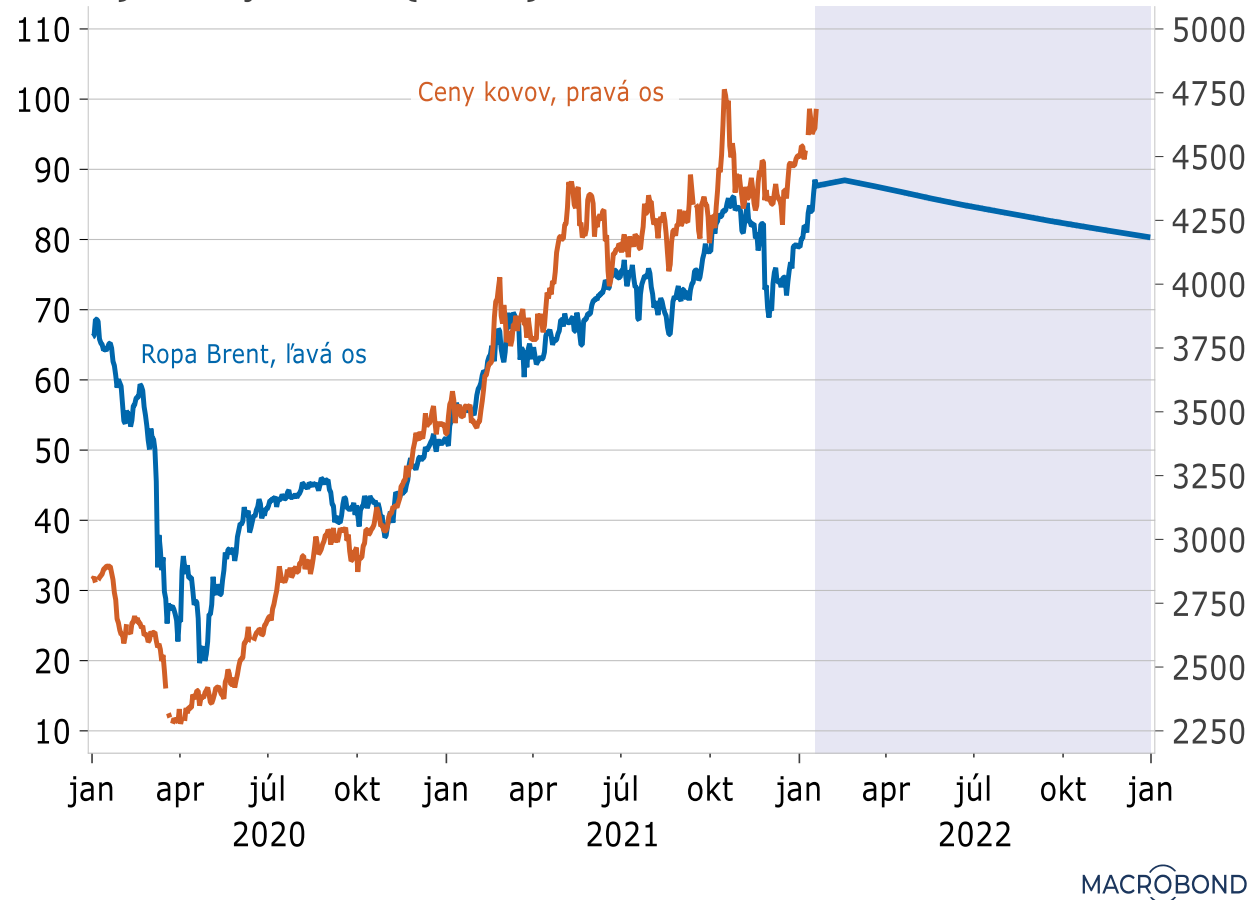
27.2.2022 SOPK konferencia

- S odznievaním pandémie prichádza postupná **normalizácia nastavenia menovej politiky**.
- **Inflácia v eurozóne aj na Slovensku by mala vrcholiť v najbližších mesiacoch a následne klesať.**
- **Vidíme známky stabilizácie** na svetových trhoch so vstupmi. Problémy s dodávkami súčiastok by sa mali vyriešiť v priebehu roka.
- Omikron ešte potrápi ekonomiku začiatkom roka, ale **malo by nasledovať dynamické oživenie.**
- **Očakávaná inflácia v eurozóne je späť na predkrízovej dráhe a bližšie k cieľu ECB.** Rizikom budúceho vývoja je dynamika cien energií a miezd.
- **Účelné vynaloženie obrovského objemu prostriedkov z fondov EÚ** bude veľmi dôležité pre udržateľné zotavenie slovenskej ekonomiky aspoň na predpandemickú trajektóriu.

Ekonomický vývoj

Ceny energií javia známky stabilizácie

Cena ropy Brent aktuálny vývoj a kontrakty futures (USD/barel) a ceny kovov (index)

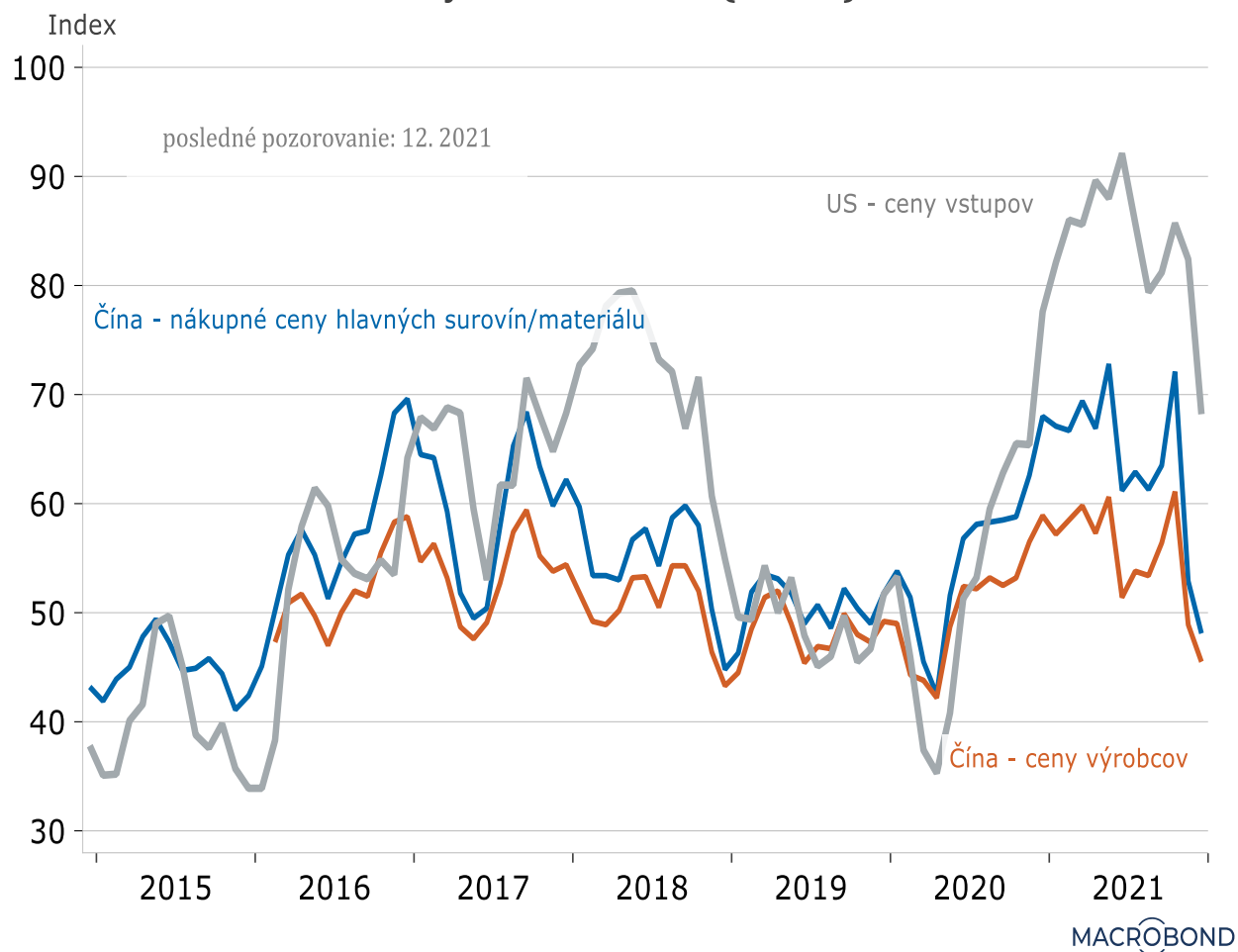


Zemný plyn - futures

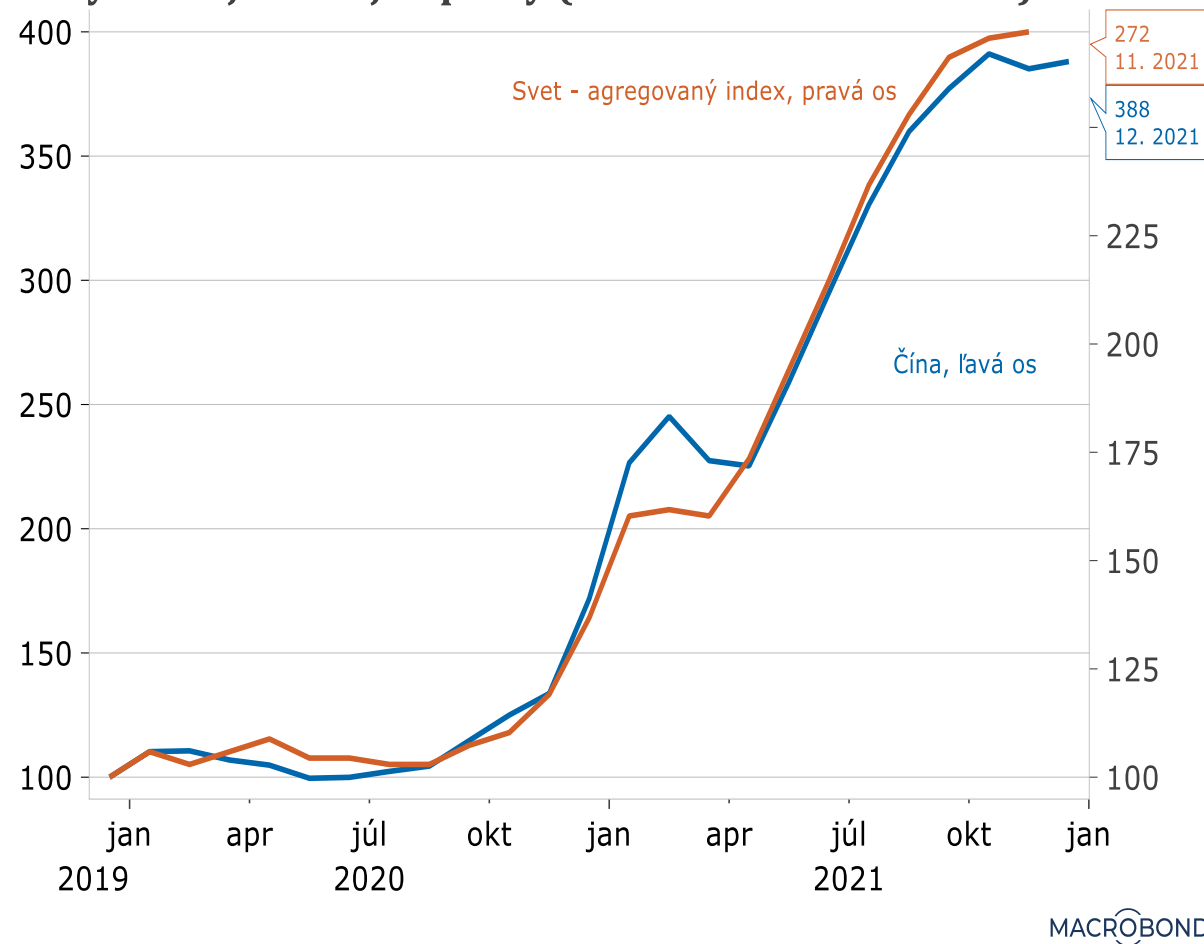


Ani ceny vstupov a dopravy už nerastú

PMI - cenové indikátory v Číne a USA (index)

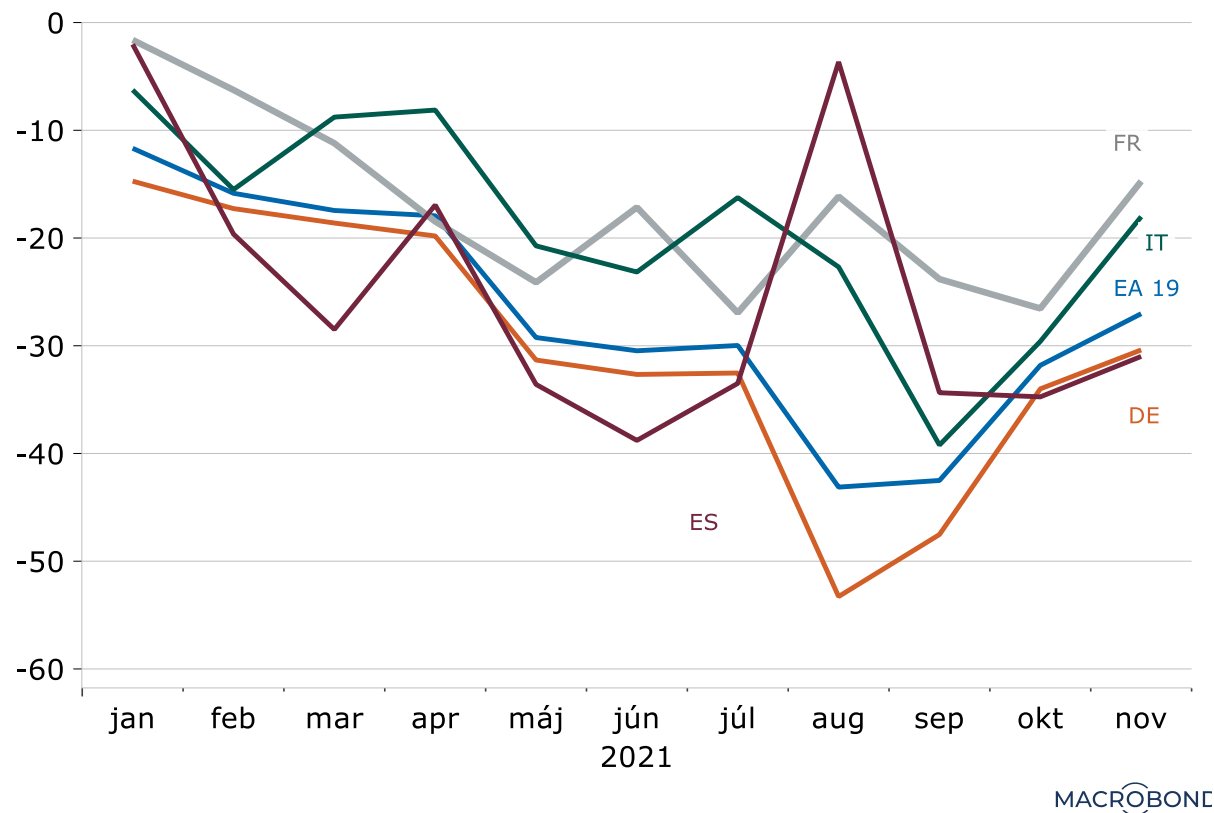


Ceny kontajnerovej dopravy (index 31. 12. 2019=100)

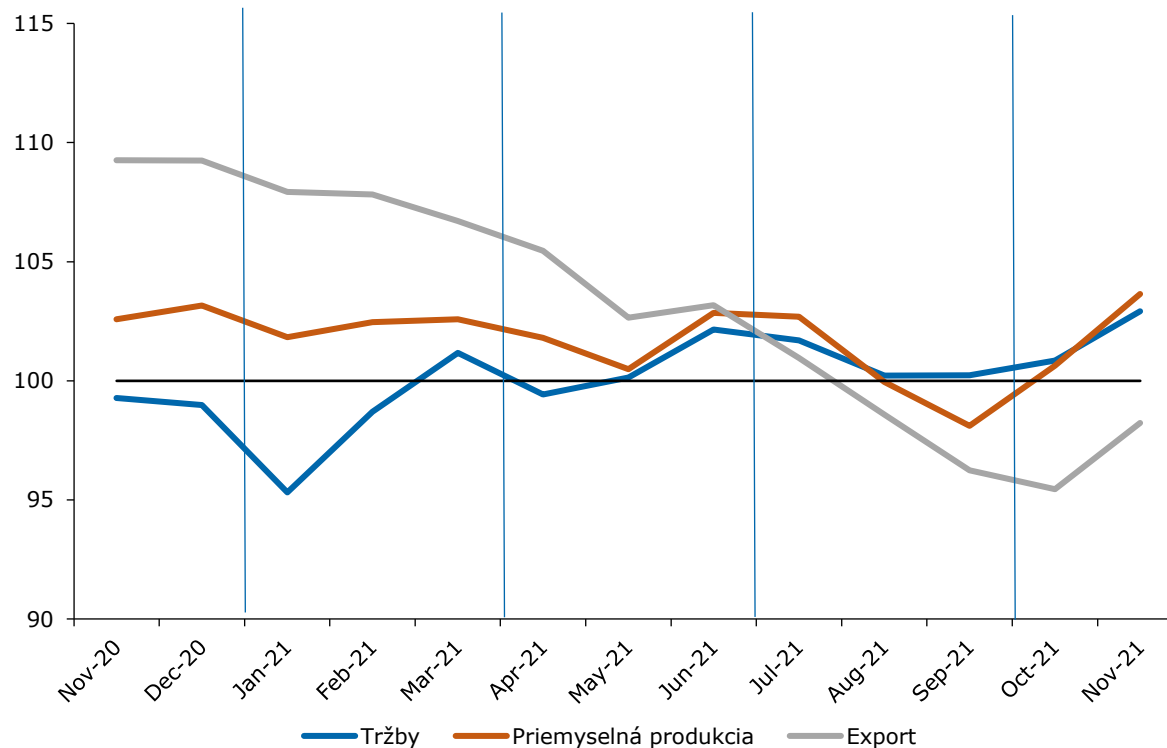


Nedostatok súčiastok koncom roka 2021 poľavil

Výroba motorových vozidiel (zmena v porovnaní s decembrom 2020, %)



Vývoj mesačných ukazovateľov na Slovensku (index 4Q2019 = 100)

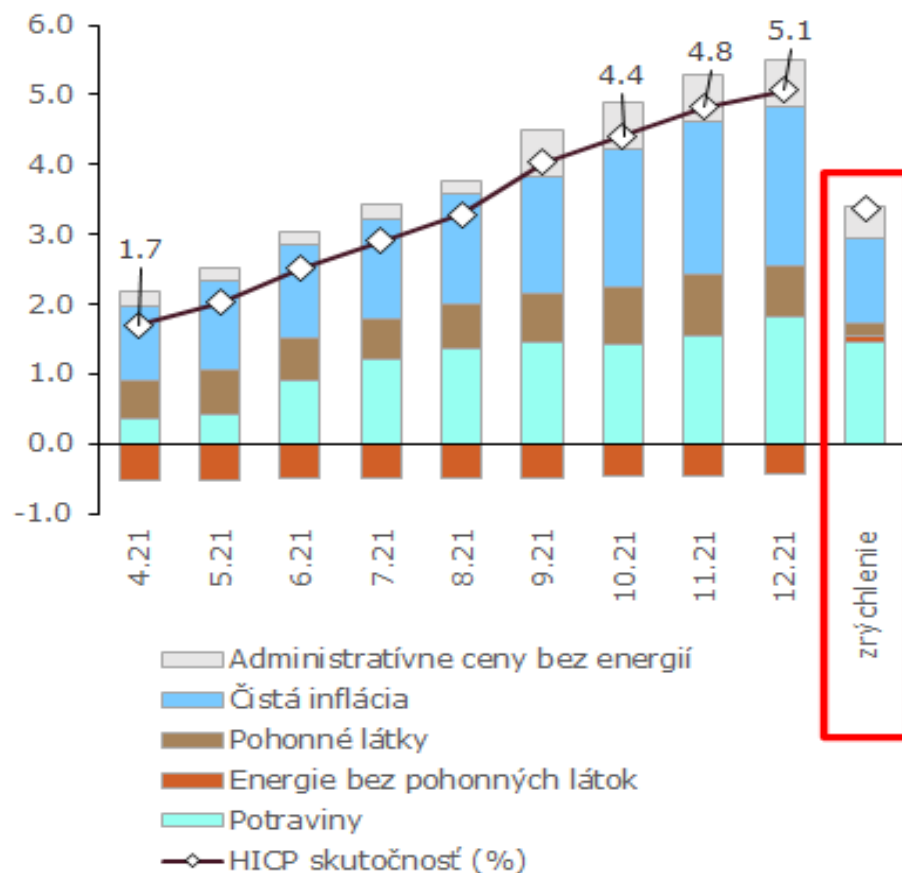


Inflácia v eurozóne do konca roka rástla

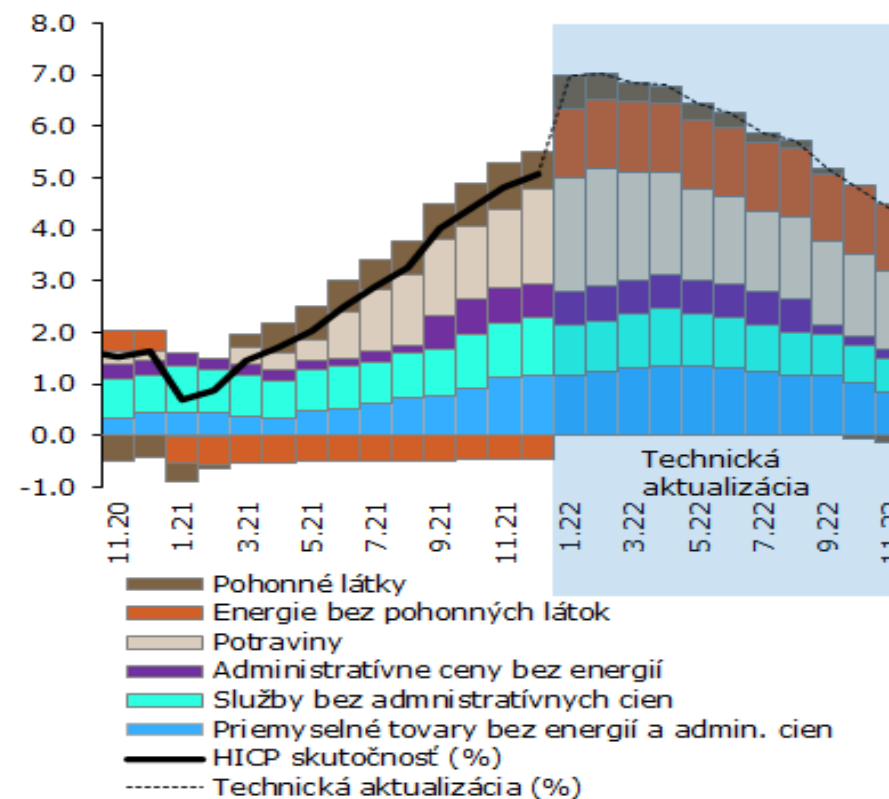
				12.21		
	9-21	10-21	11-21	12.21	BMPE December	Diff.
Celková inflácia	3,4	4,1	4,9	5,0	4,8	0,2
Energie	17,6	23,7	27,5	25,9	25,8	0,1
Potraviny	2,0	1,9	2,2	3,2	2,9	0,3
Spracované potraviny vrátane alkoholu a tabaku	1,9	2,1	2,3	2,8	2,7	0,1
Nespracované potraviny	2,6	1,4	1,9	4,7	3,5	1,2
Priemyselné tovary bez energií	2,1	2,0	2,4	2,9	2,7	0,2
Služby	1,7	2,1	2,7	2,4	2,3	0,1
HICP bez potravín a energií	1,9	2,0	2,6	2,6	2,5	0,1

Inflácia na Slovensku skokovito porastie, potom klesne

**Zrýchlenie inflácie od 04/2021
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)**



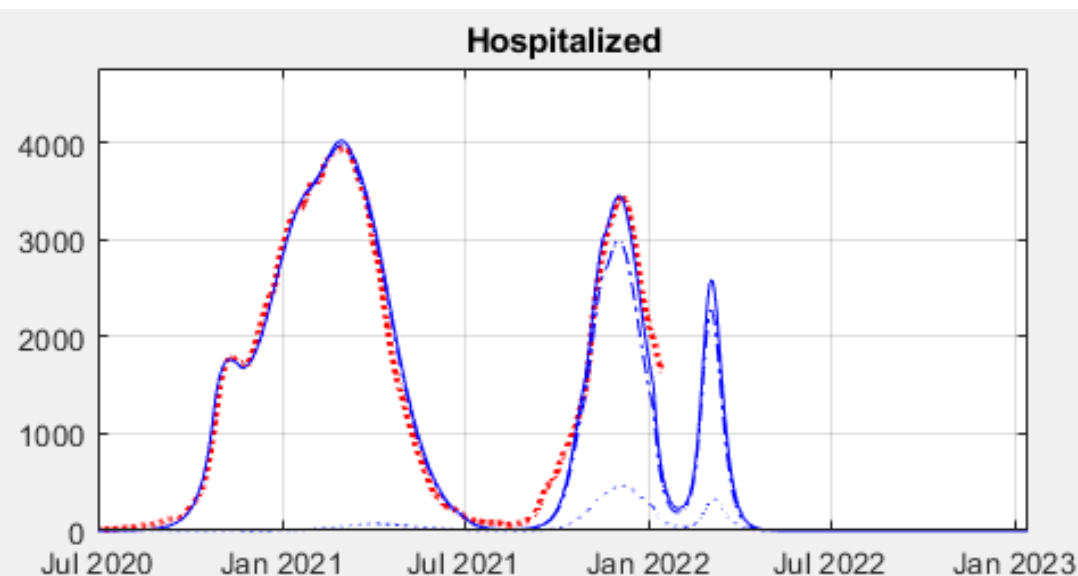
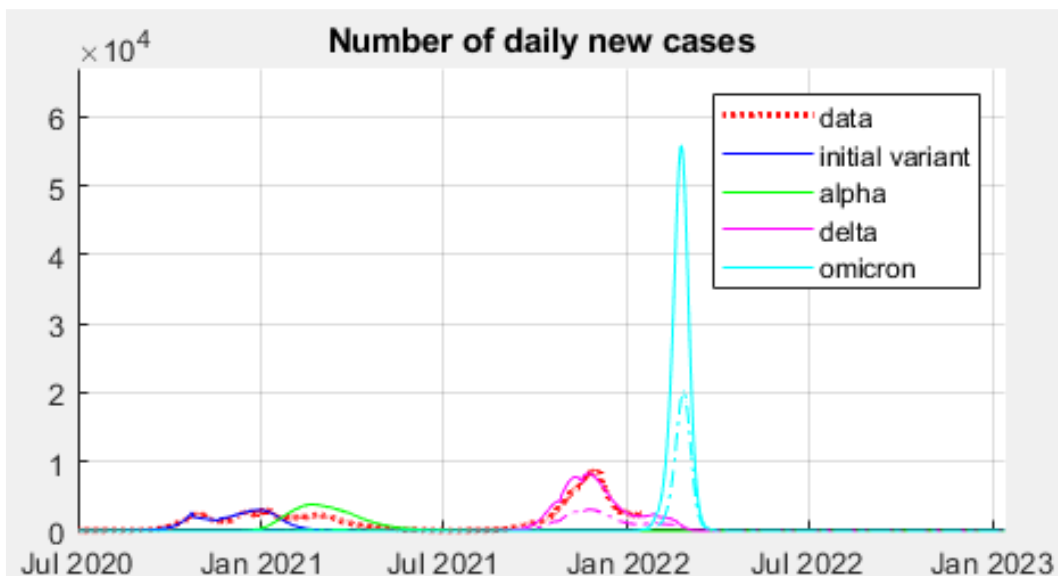
Krátkodobá predikcia inflácie (v %)



Predikcia pre Slovensko

Variant Omikron skomplikuje oživenie na začiatku 2022

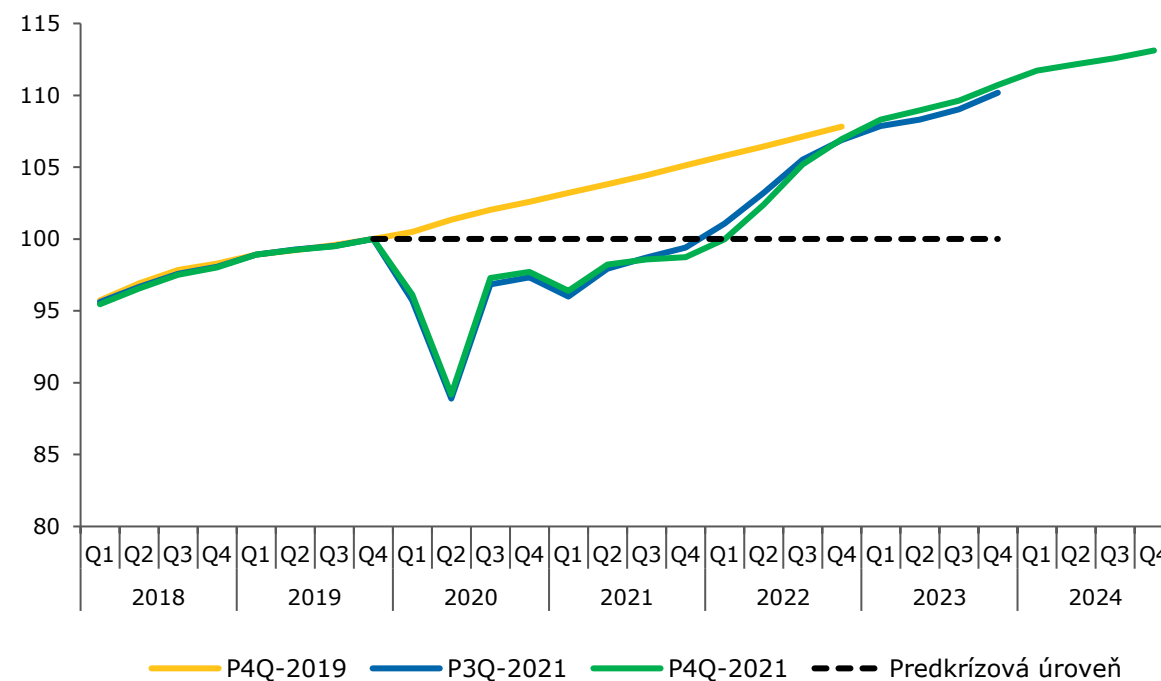
- Predpoklady:
 - Omikron 2x infekčnejší ako Delta
 - miera hospitalizácií u očkovaných je 3x nižšia ako u nezaočkovaných, miera úmrtnosti 13x nižšia
 - endogénna reakcia na šírenie bude opäť kľúčová: opatrenia + reakcia ľudí
 - šírenie Omicronu na SK od 10.12.2021, kedy boli potvrdené prvé tri prípady
- Výsledky:
 - kumulatívny podiel obyvateľstva infikovaných Omicronom: cca. 26 %
- Možné dôsledky: výpadky pracovníkov a infraštruktúry (zdravotníctvo, školstvo), nedostatočné testovacie kapacity – veľká časť prípadov nebude oficiálne odhalená, vysoká miera positivity testovania



- **Vývoj v najbližšom období by mal byť horší** – dôvodom je nepriaznivá pandemická situácia a pretrvávajúce nedostatky komponentov v priemysle
- **Predpoklad dosiahnutia predkrízovej úrovne** sa posúva na začiatok roka 2022
- V dlhšom období ekonomika straty z najbližších mesiacov dobehne a hospodárstvo sa vráti na predchádzajúcu trajektóriu

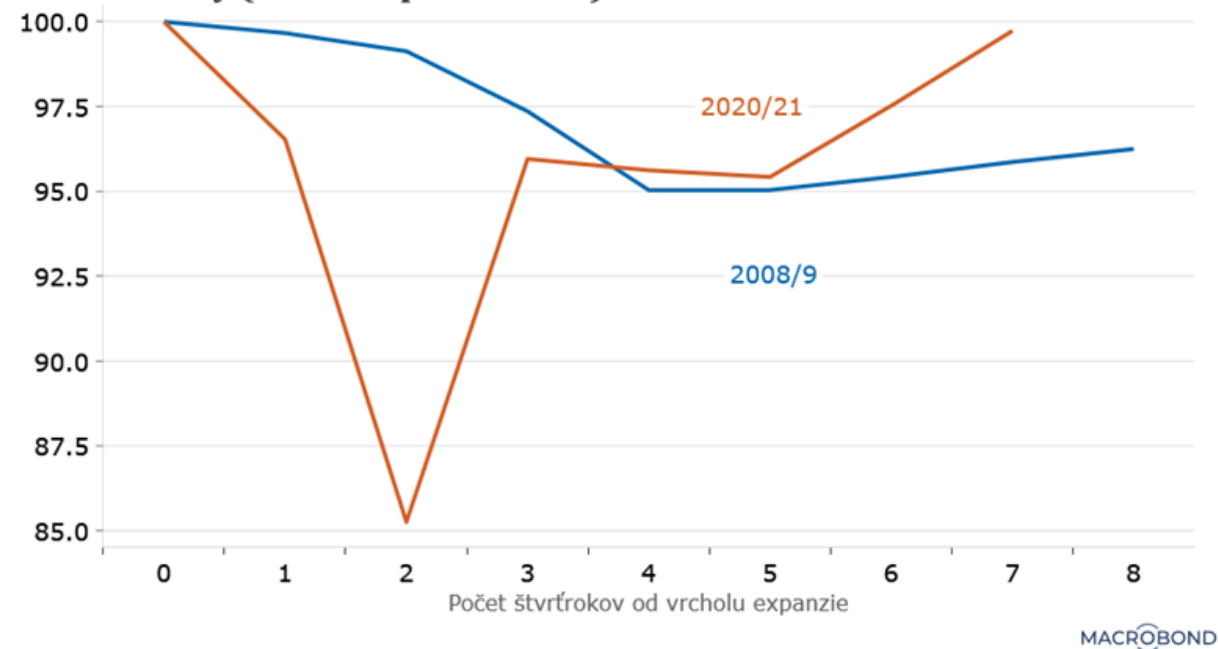
	2020	2021	2022	2023	2024
HDP (medziročný rast v %)	-4,4	3,1	5,8	5,6	2,7
Revízia (p. b.)	0,4	-0,4	-0,5	1,1	-

Vývoj HDP (index, 4Q2019 = 100)

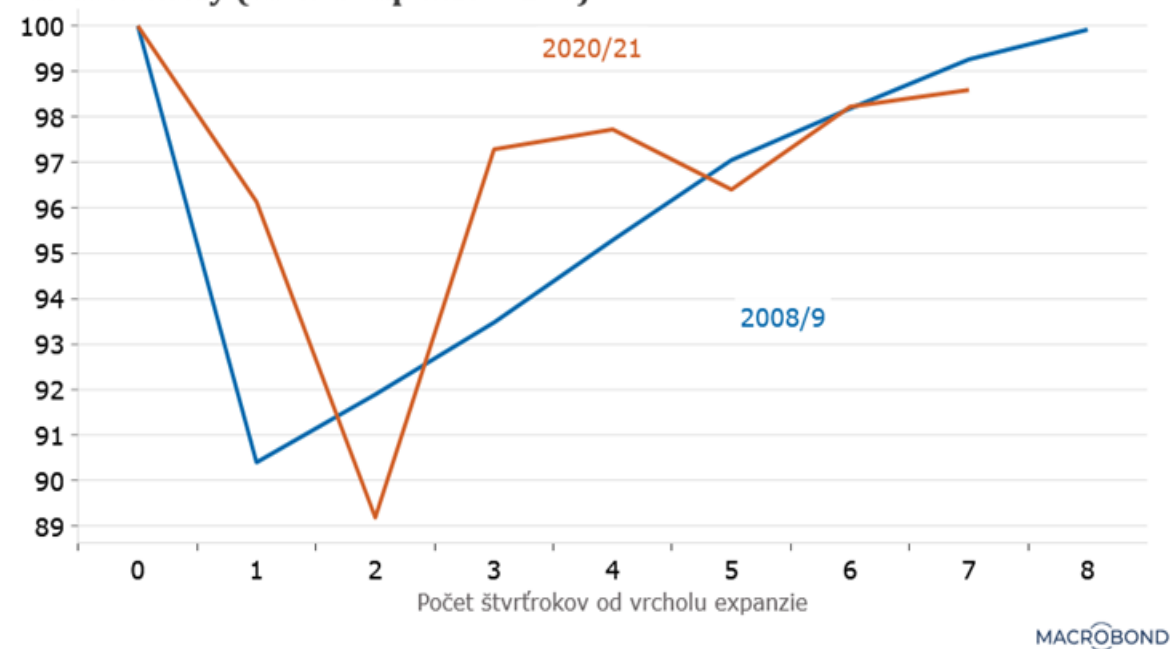


Porovnanie profilov GFC & COVID

Eurozóna: Vývoj HDP od vrcholu expanzie - porovnanie krízy 2008/9 a "koronakrízy (vrchol expanzie=100)



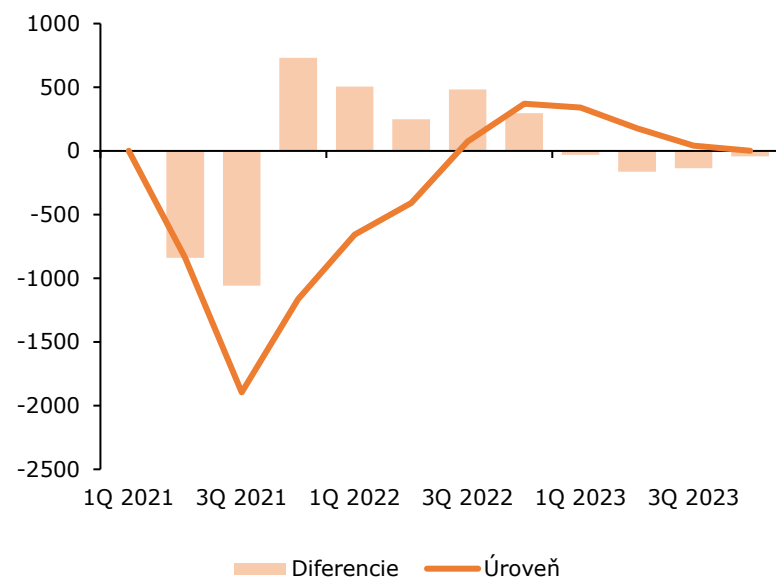
Slovensko: Vývoj HDP od vrcholu expanzie - porovnanie krízy 2008/9 a "koronakrízy (vrchol expanzie=100)



Nedostatok súčiastok by sa mal vyriešiť v priebehu roka

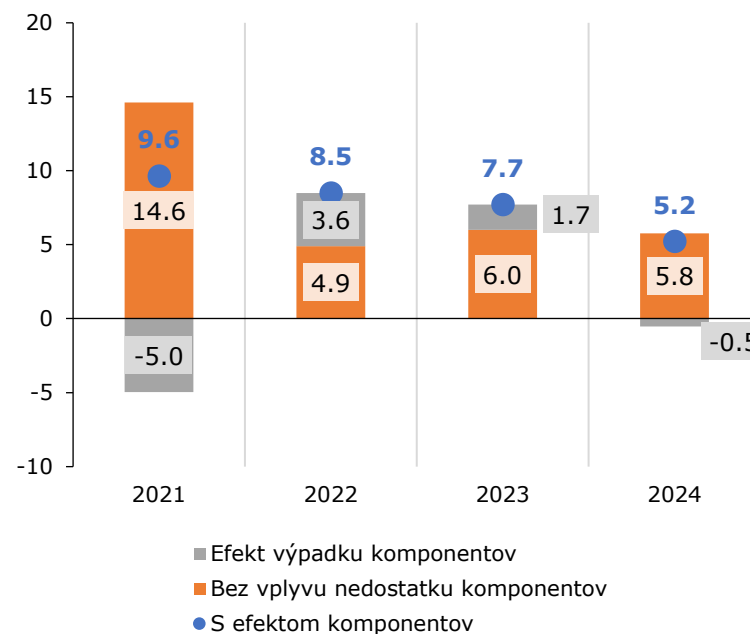
- Výpadky na ponukovej strane by si mali zachovať krátkodobý charakter, nedostatok komponentov by mohol pretrvávať do polovice tohto roka
- Približne 20 %-ná kompenzácia výpadkov produkcie v horizonte predikcie
- V roku 2021 výpadky komponentov mohli ukrojiť z rastu exportu 5 p. b. a z rastu ekonomiky 1,8 p. b.

Výpadok exportov v dôsledku chýbajúcich komponentov (s. c., mil. EUR)



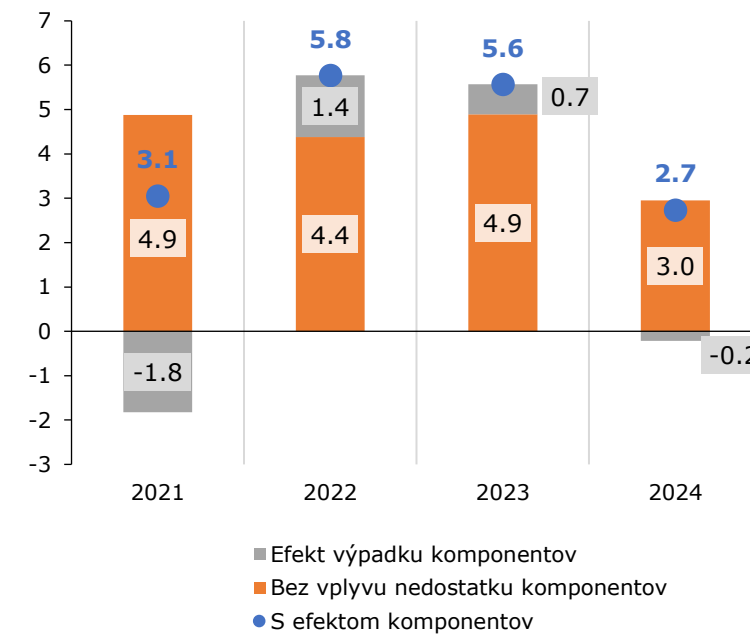
Zdroj: Výpočty NBS

Exportná výkonnosť (% , p. b.)



Zdroj: Výpočty NBS

Hrubý domáci produkt (% , p. b.)



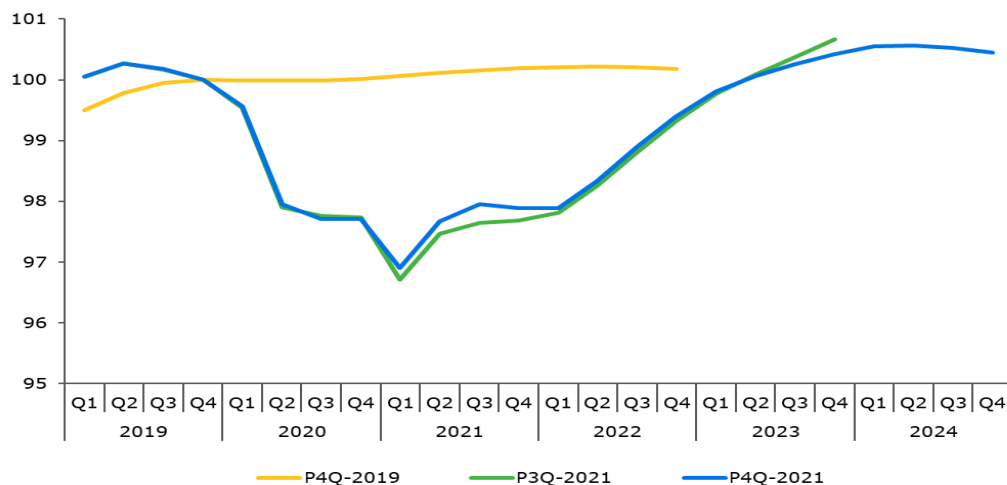
Zdroj: Výpočty NBS

Smerujeme k rekordne nízkej nezamestnanosti

- Otváranie ekonomiky prinieslo obrat a opätovne vzrástla zamestnanosť
- Pribrzdenie ekonomickej aktivity v krátkom horizonte spomalí rast zamestnanosti; zlepšenie s odznením pandémie a problémov s komponentmi
- V horizonte predikcie zotavenie vzhľadom na vysoký dopyt po pracovnej sile

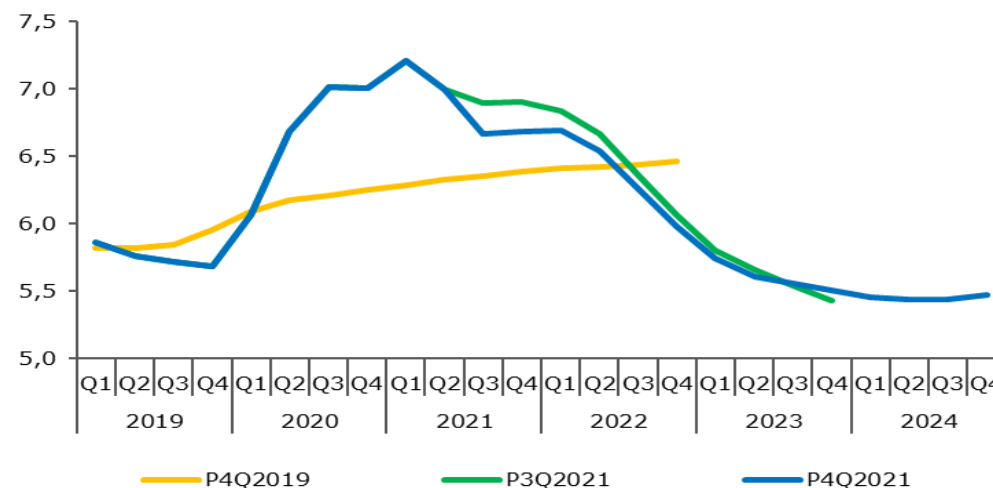
	2020	2021	2022	2023	2024
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	-1,9	-0,6	1,1	1,5	0,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,3	-0,1	-0,2	-

Vývoj zamestnanosti (index, 4Q2019 = 100)



	2020	2021	2022	2023	2024
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	6,7	6,9	6,4	5,6	5,4
Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-

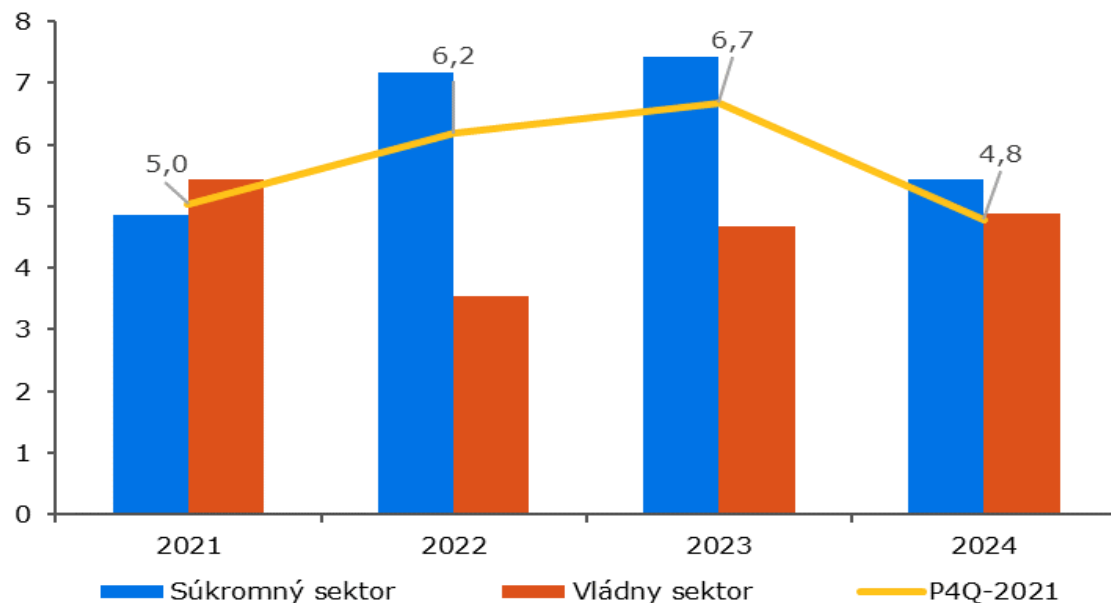
Vývoj miery nezamestnanosti (%)



Mzdy v súkromnej sfére by si mali zachovať reálnu hodnotu

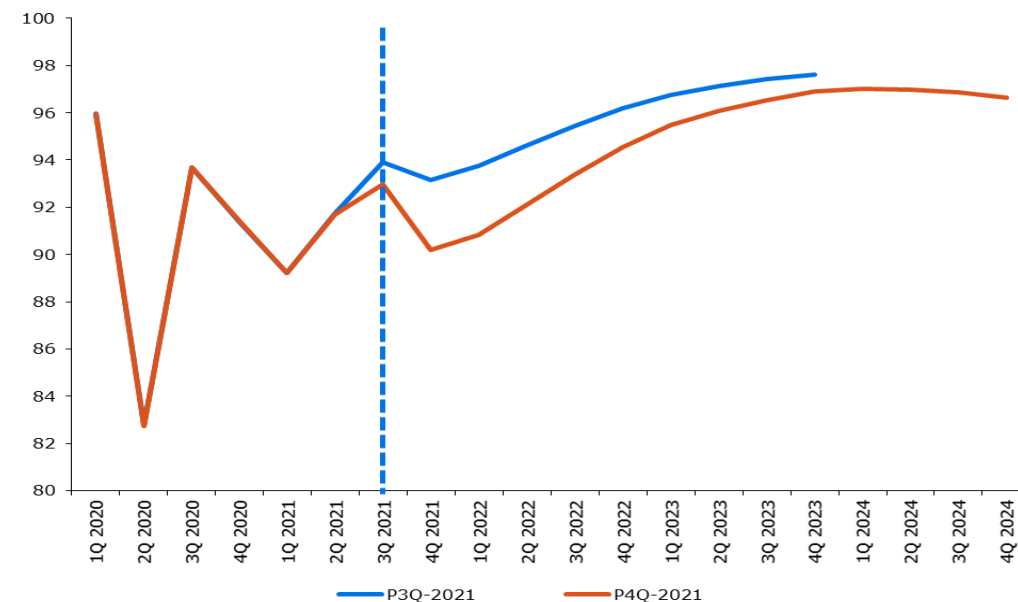
- Otváranie ekonomiky sa prejavilo aj v náraste miezd
- Dynamický rast miezd vzhľadom na dopyt po pracovnej sile, rast miezd hlavne v súkromnom sektore
- Zrýchlenie rastu produktivity práce
- Vyššia inflácia bude cez kolektívne vyjednávanía tlačiť na vyššie mzdy

Vývoj miezd, súkromný a verejný sektor (medziročná zmena v %)



	2020	2021	2022	2023	2024
Priemerná mzda na zamestnanca (medziročný rast v %)	3,8	5,0	6,2	6,7	4,8
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,9	1,3	-

Vývoj počtu odpracovaných hodín (index, priemer 2019 = 100)

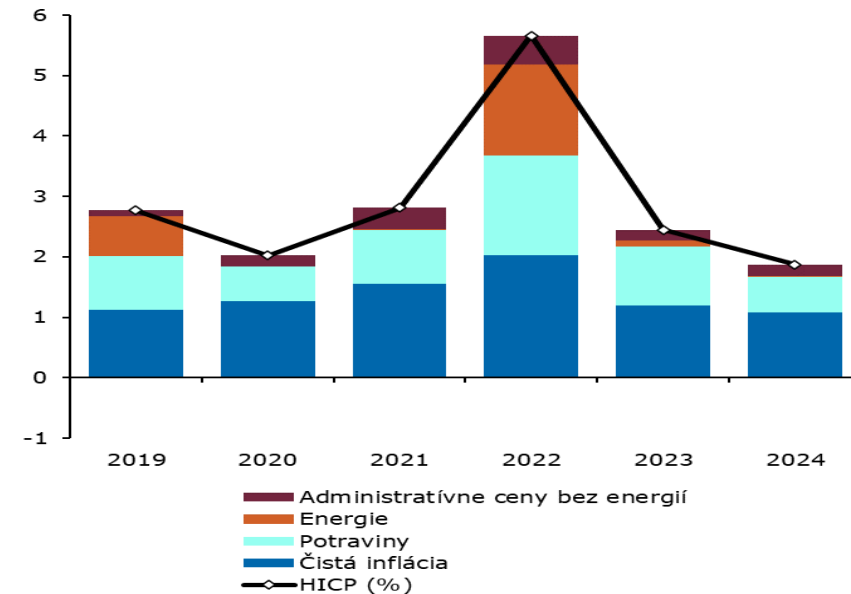


Inflácia sa priblíži k 2% v roku 2023

- Inflácia naďalej zrýchľuje – potraviny, čistá inflácia – komodity, vstupy, dobiehanie strát
- Inflácia bude kulminovať na začiatku 2022 – najmä regulované energie (prenos rastu cien komodít z roku 2021), v 2. polroku sa inflácia spomalí

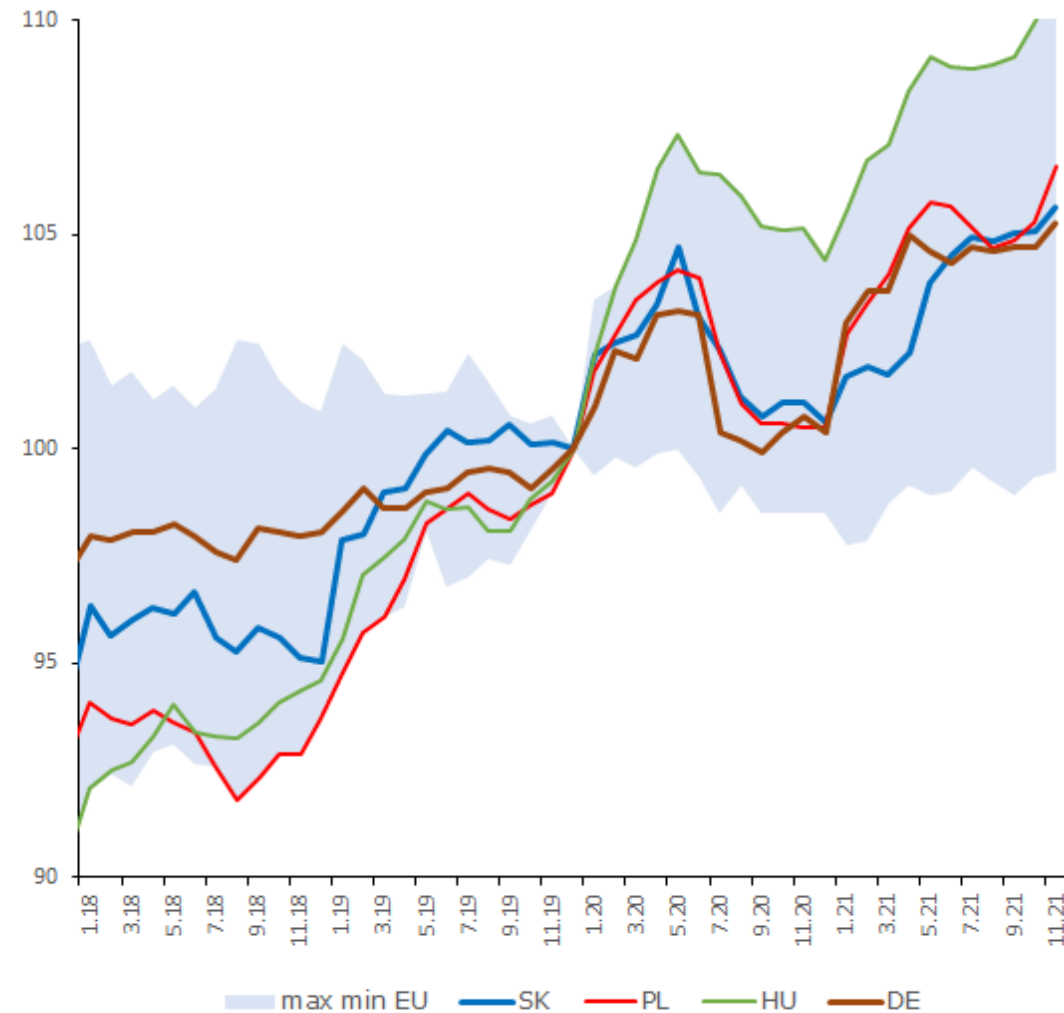
	2020	2021	2022	2023	2024
HICP (medziročný rast v %)	2,0	2,8	5,7	2,4	1,9
Revízia (p. b.)	0,0	0,4	1,8	0,2	-

Inflácia P4Q a jej zložky (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



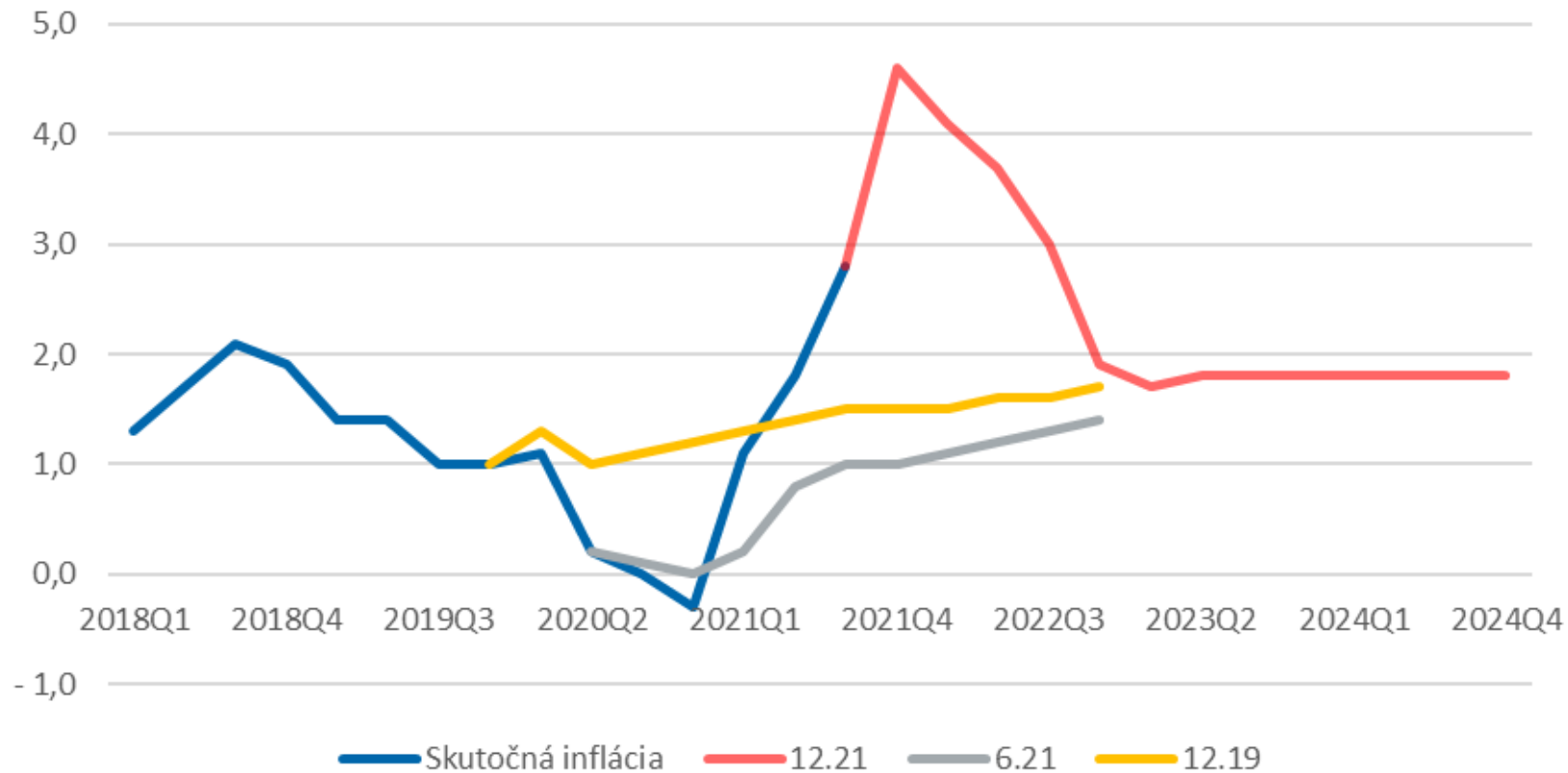
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Vývoj cien potravín na Slovensku a v okolitých krajinách Index (12/2019 = 100)

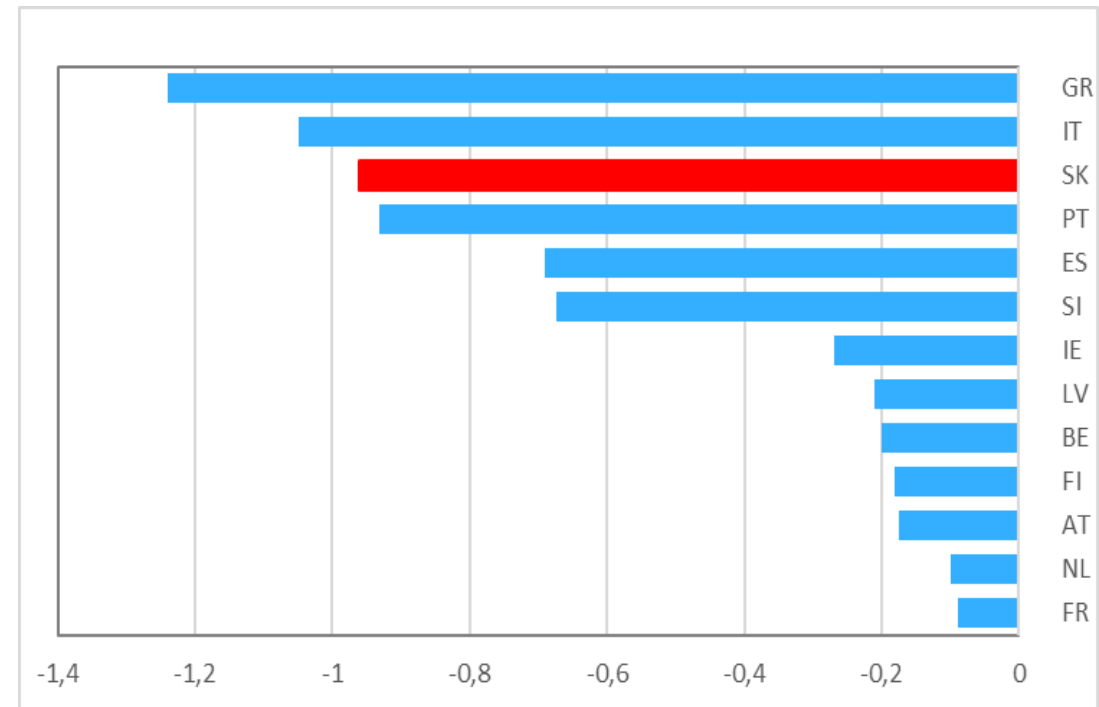
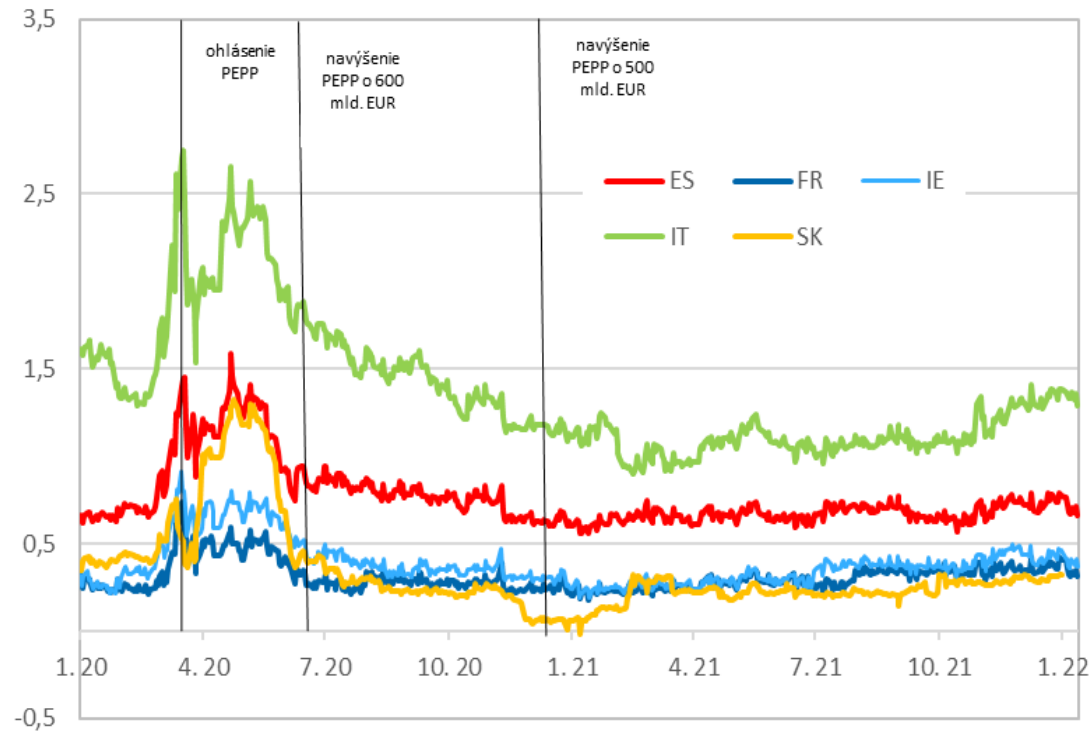


Menová politika

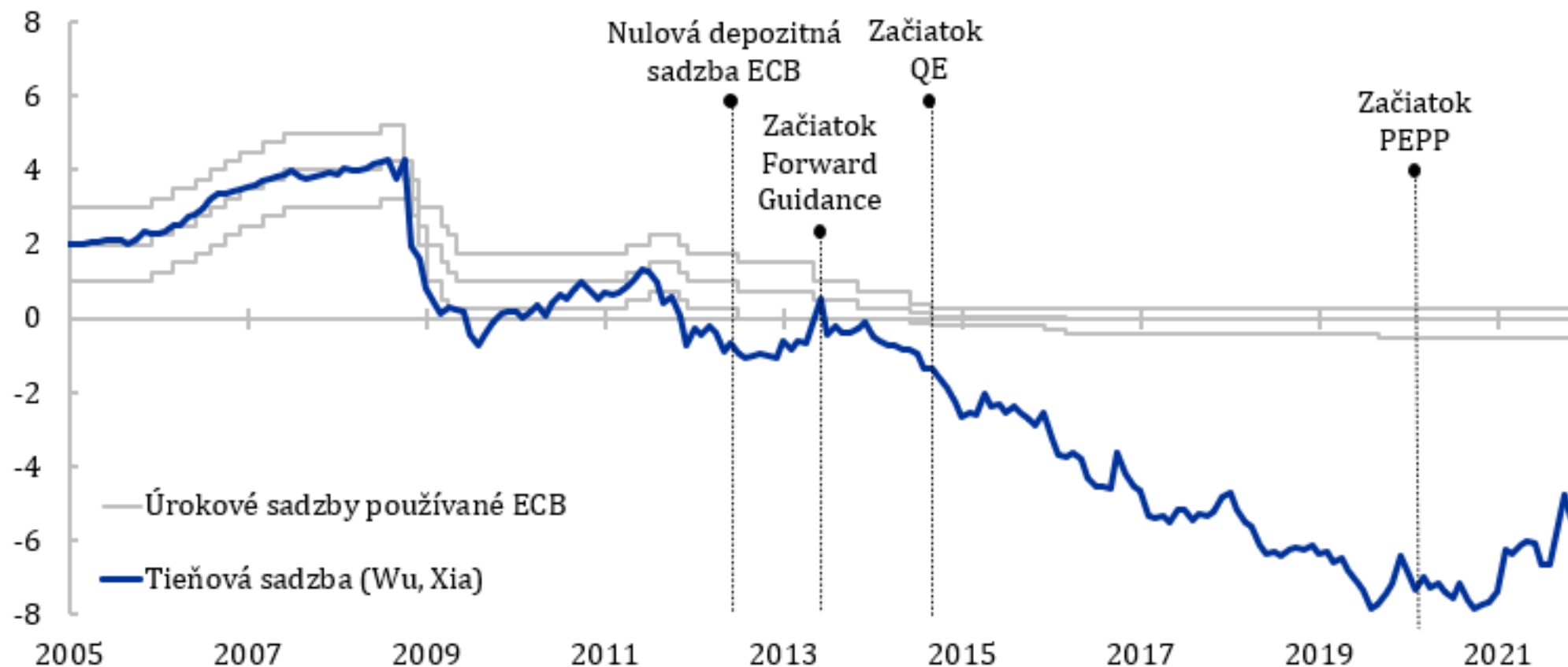
Predikcia ECB očakáva strmý pokles miery inflácie



Nákupy v rámci núdzového programu PEPP končia, keďže inflácia je späť na predkrízovej trajektórii a bližšie k cieľu ECB.



Zníženie ocenenia rizika na vládnych dlhopisoch medzi aprílom 2020 a decembrom 2021



Pozn.: Tieňová úroková sadzba hovorí o celkovom účinku všetkých nástrojov menovej politiky.