

# Ekonomický a menový vývoj - leto 2022



Odbor ekonomických  
a menových analýz



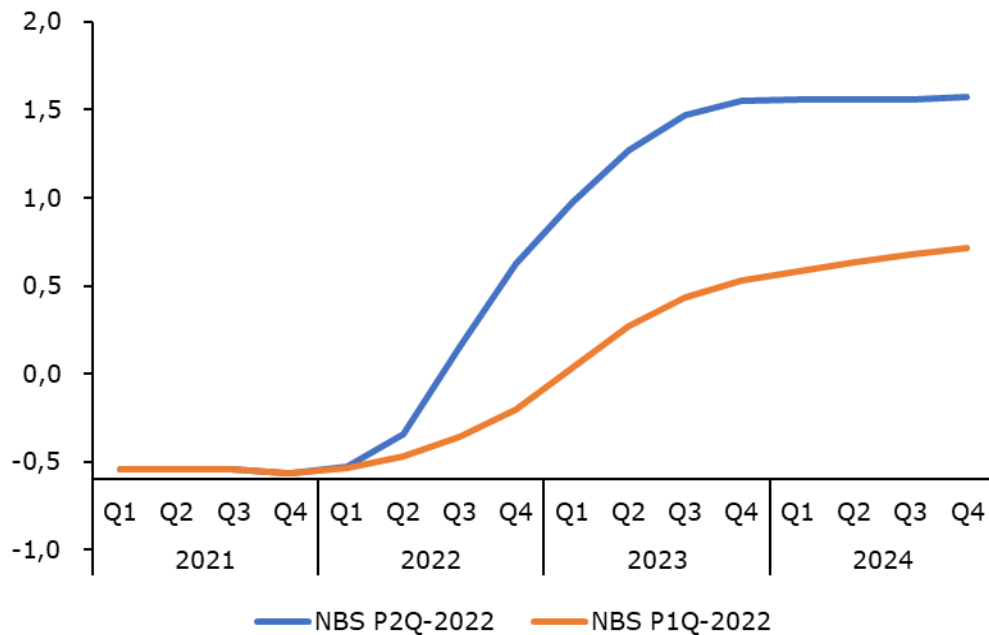
21. jún 2022

- **Dvojciferná inflácia v tomto aj budúcom roku bude brzdiť spotrebiteľský dopyt.** Očakávame pokles reálnych miezd, pričom úspory z pandemického obdobia sú takmer minuté.
- **Predpokladáme nižšiu ekonomickú aktivitu v porovnaní s jarným výhľadom a odklon od predpandemického trendu.** Vojna spôsobí permanentný výpadok. Stimul pre ekonomiku bude predstavovať čerpanie prostriedkov z EÚ.
- **Dosah na trh práce je limitovaný.** Napätie na trhu práce sa zmierni zamestnávaním odídencov z Ukrajiny. V dlhšom období prevládnu negatívne vplyvy demografie a postupného návratu Ukrajincov späť domov.
- **Sprísňovanie menovej politiky** sa prejavuje v (očakávaných) podmienkach financovania pre domácnosti, firmy, ale aj vládu.
- **Najväčšie riziko predstavuje výraznejší výpadok dodávok plynu.** Mohlo by to spôsobiť hlbšiu recesiu a ešte vyššiu infláciu.
- **V cenovom vývoji sú riziká vychýlené nahor** (ceny komodít, druhotné tlaky potenciálne vyšších miezd).

# Predpoklady predikcie – úrokové sadzby

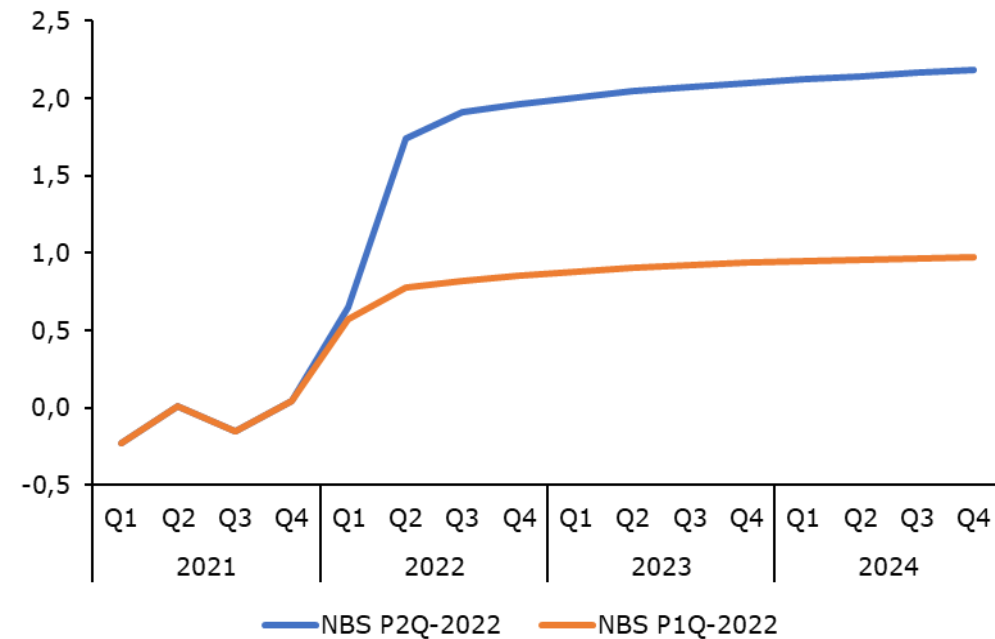
- Prudký nárast krátkodobých sadziieb, ↑ o takmer 90 b.b. ku koncu 2024
- Dlhodobé úrokové sadzby ↑ o viac než 120 b.b. ku koncu 2024

### 3-mesačný Euribor



Zdroj: ECB

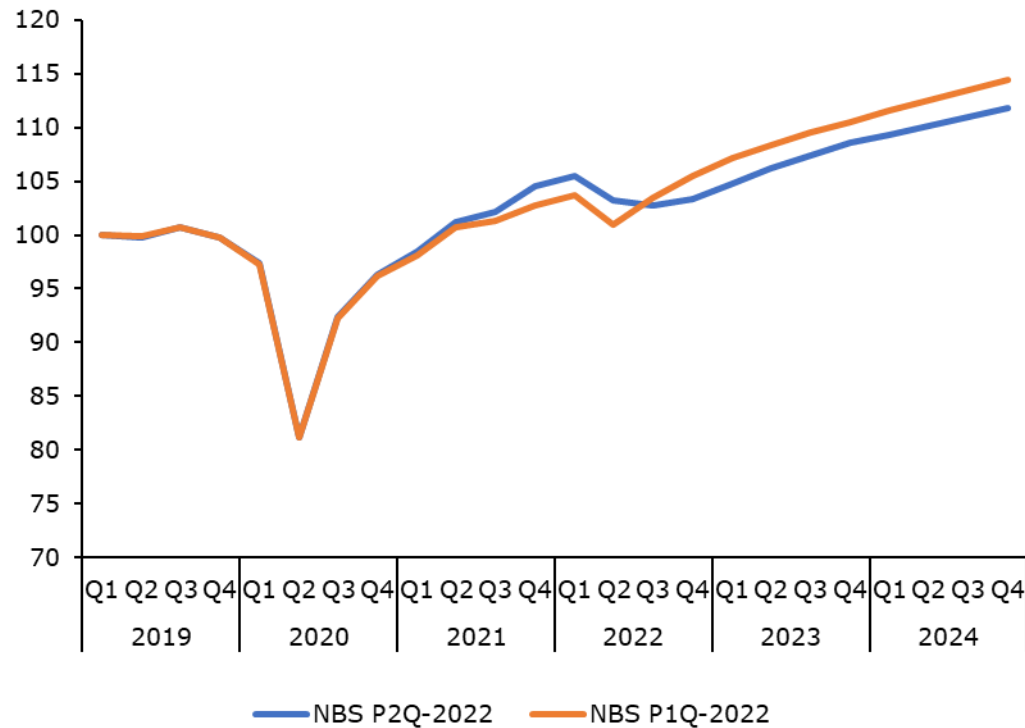
### Výnosy 10-ročných vládnych dlhopisov



Zdroj: ECB

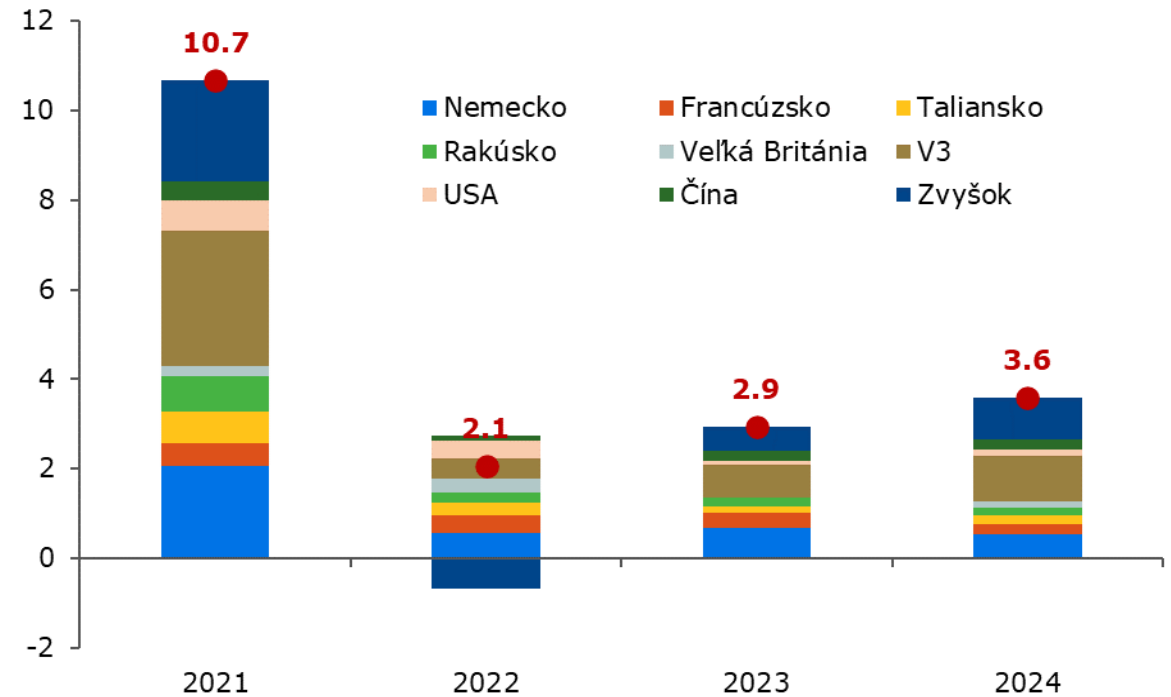
# Predpoklady predikcie - zahraničný dopyt

Zahranický dopyt po slovenskom exporte  
(index, 1Q2019 = 100)



Zdroj: ECB, NBS

Rast zahraničného dopytu z pohľadu teritoriálnej štruktúry  
najvýznamnejších obchodných partnerov (váha min. 3 %)

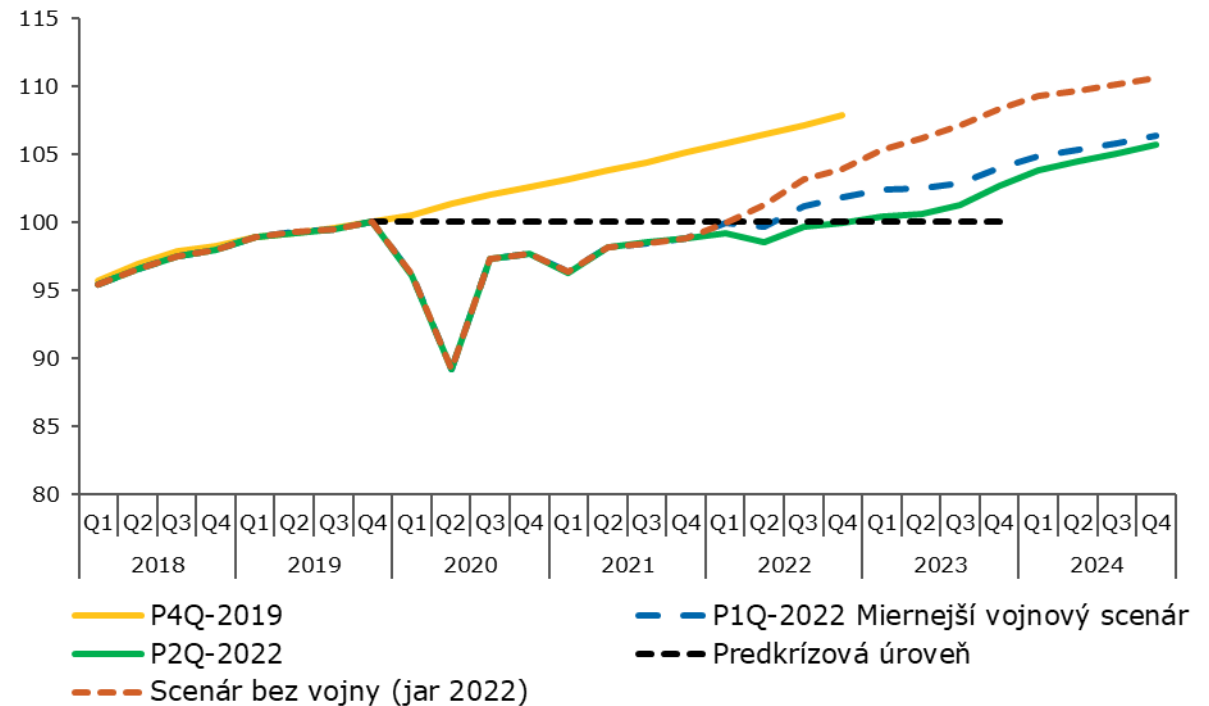


Zdroj: ECB, NBS

- **Vývoj v najbližšom období by mal byť horší** – vojna na Ukrajine a lockdowny v Číne spomaľujú oživenie globálnej ekonomiky, prehlbujú logistické problémy a narúšajú dodávateľské reťazce. Po pandémie sa znižuje aj zahraničný dopyt (presun smerom k službám, vysoké ceny).
- **Dosiahnutie predkrízovej úrovne koncom aktuálneho roka**
- V dlhšom období však už nepredpokladáme, že ekonomika nabehne na trajektóriu spred pandémie

	2021	2022	2023	2024
HDP (medziročný rast v %)	3,0	1,4	1,9	3,5
Revízia (p. b.)	-	-1,4	-0,4	0,9

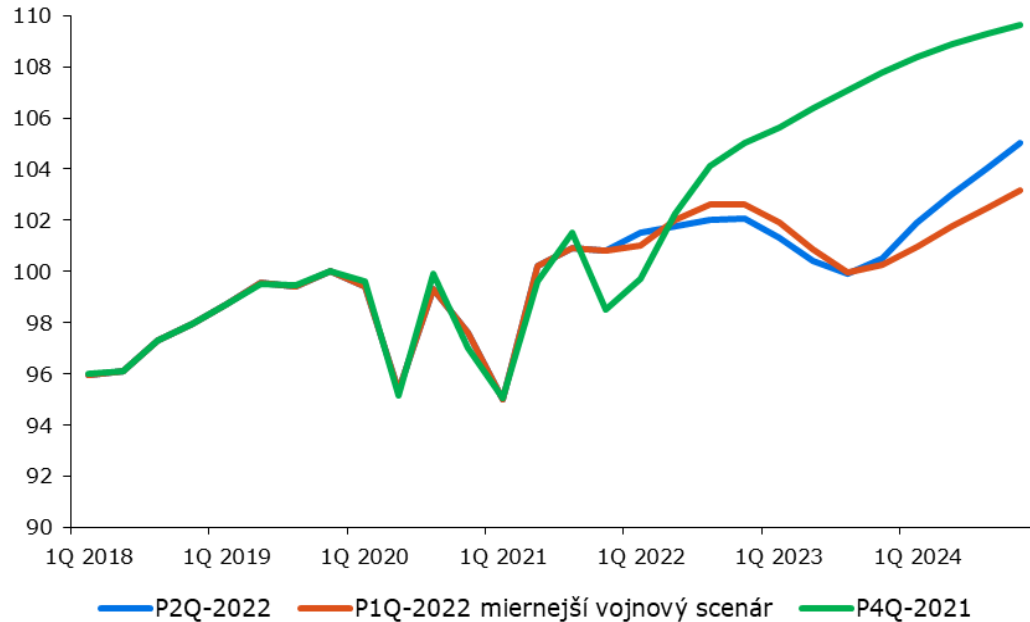
Vývoj HDP (index, 4Q2019 = 100)



# Súkromná spotreba

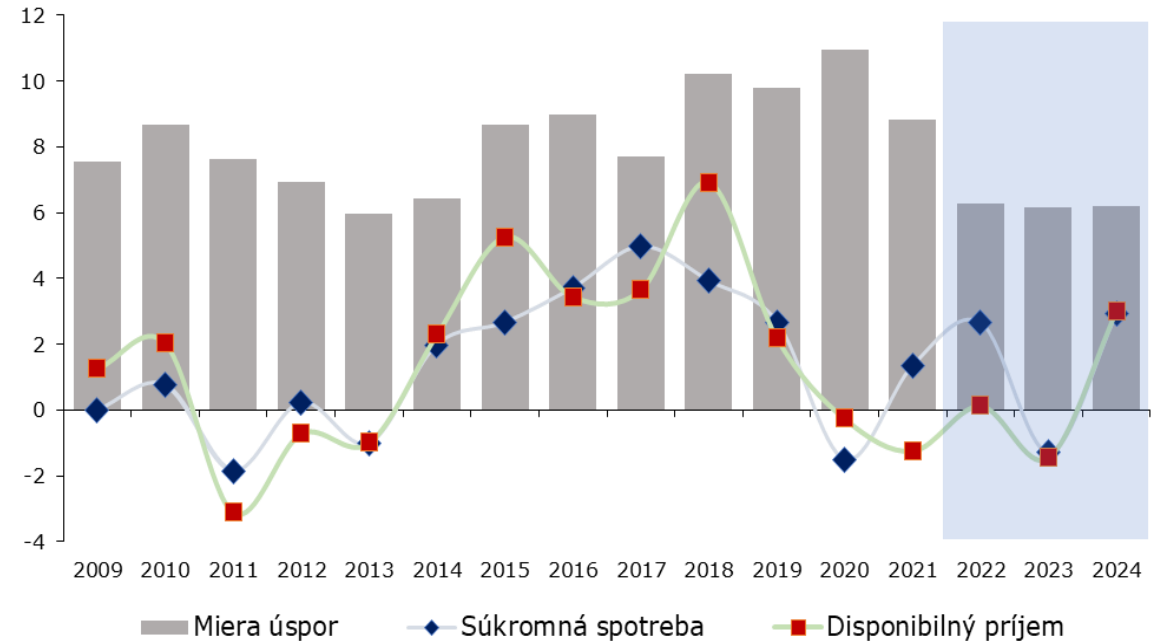
- **Najmä spotreba potiahne rast ekonomiky v aktuálnom období.** Uvoľnenie opatrení by malo viesť k vyššiemu využívaniu služieb v najbližších mesiacoch, brzdou vývoja spotreby však bude vývoj cien. Priestor na využívanie úspor je značne menší ako v iných krajinách a existuje zrejme len v tomto roku.
- **V budúcom roku spotrebiteľský dopyt pravdepodobne poklesne.** Inflácia ostane dvojciferná, čo spôsobí pokles reálnych príjmov a domácnosti sa začnú obmedzovať v spotrebe.

Súkromná spotreba  
(index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

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

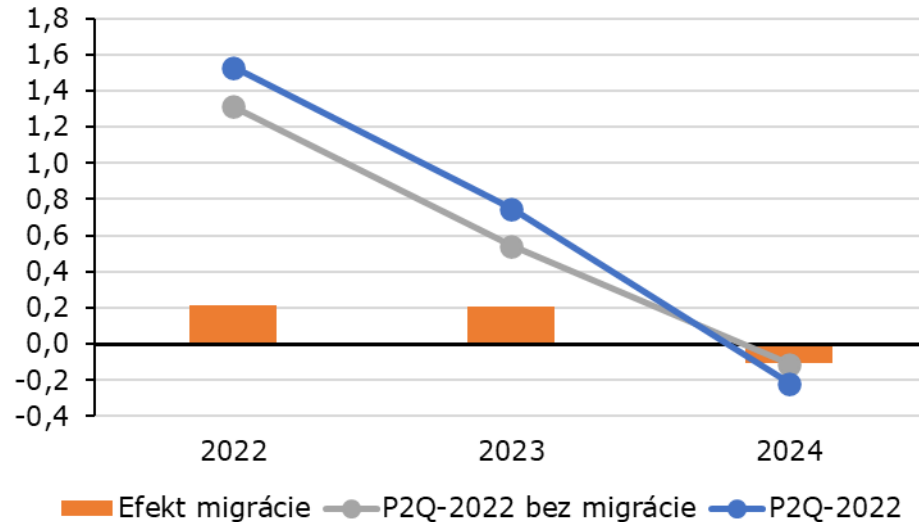


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

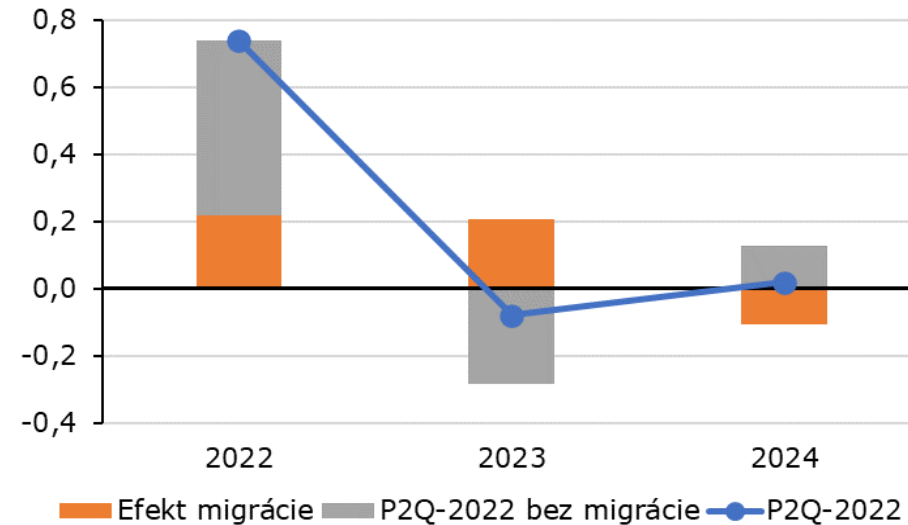
- **Zamestnanosť** ovplyvnená 3 faktormi:
  1. (+) História (nárast v 1Q2022)
  2. (+) Migrácia pozitívne vplýva na pracovnú silu a zamestnanosť
  3. (-) Utlmenie ekonomickej aktivity v porovnaní s predošlou predikciou
- **Miera nezamestnanosti stabilná okolo 6,5 %**

	2021	2022	2023	2024
Zamestnanosť <small>(medziročný rast v %, ESA 2010)</small>	-0,6	1,5	0,7	-0,2
Revízia (p. b.)	-	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>

Rast zamestnanosti (%)



Revízia rastu zamestnanosti oproti P1Q-2022



**Predpoklad migrácie v osobách**

	2021	2022	2023	2024
Pracovná sila	0	5835	11103	9410
Zamestnaní	0	5224	10250	7621

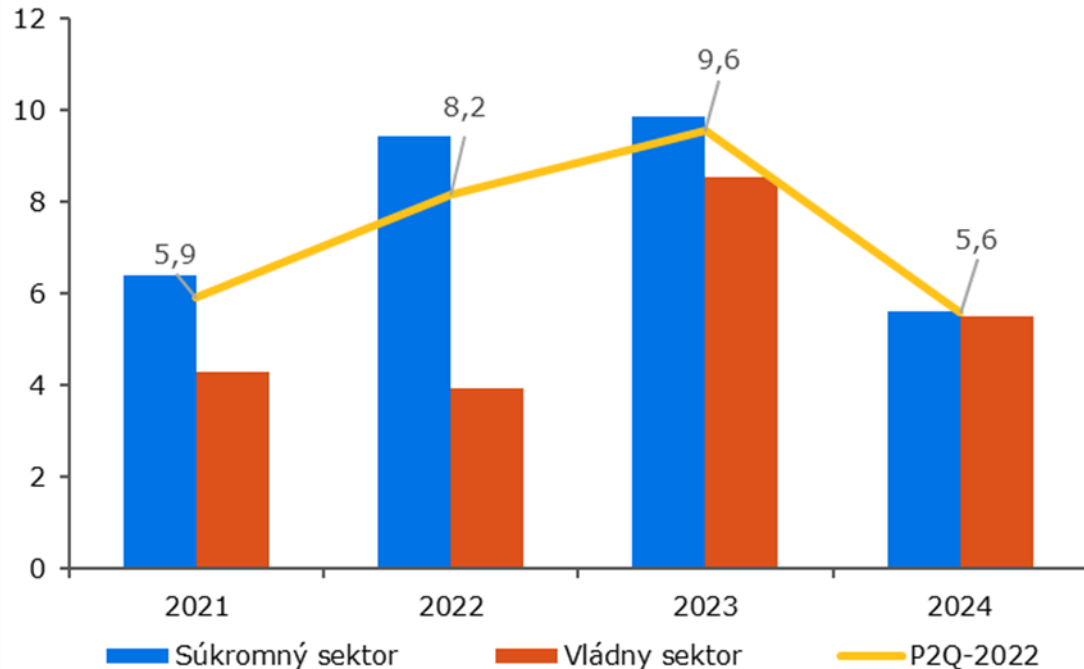
Zdroj: NBS

# Mzdy a náklady práce

- Dopyt po práci sa prejaví aj v náraste miezd
- Dynamický rast v súkromnom sektore, predovšetkým v sektore služieb
- Inflácia bude cez kolektívne vyjednávania tlačiť na vyššie mzdy, čo sa prejaví najmä v roku 2023

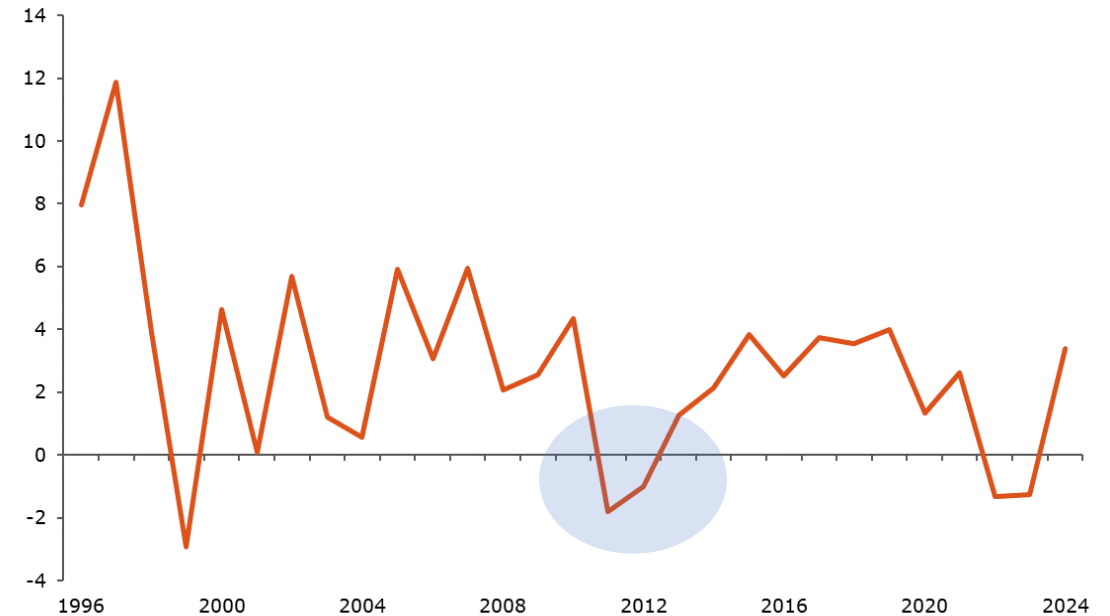
	2021	2022	2023	2024
Priemerná mzda na zamestnanca (medziročný rast v %)	5,9	8,2	9,6	5,6
Revízia (p. b.)	-	1,3	0,4	0,0

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Reálne kompenzácie na zamestnanca (medziročná zmena v %)

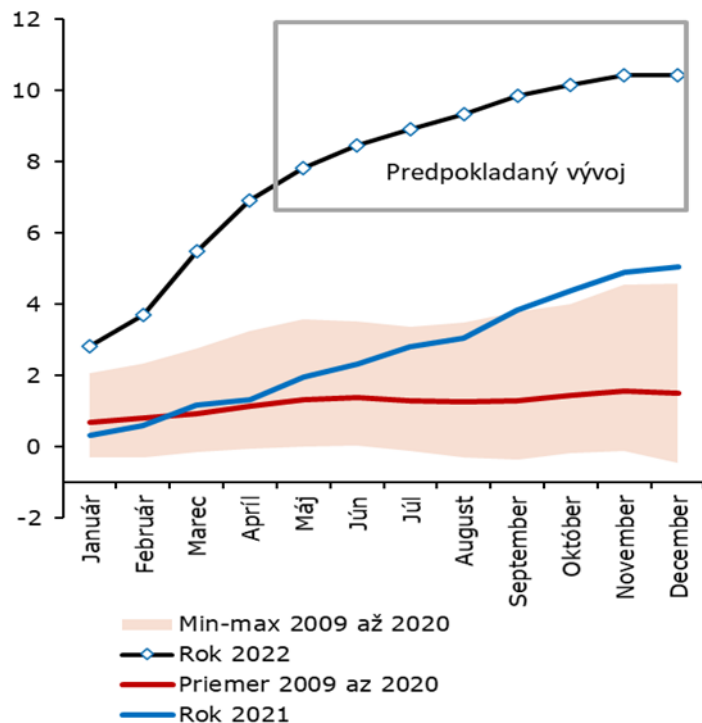


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

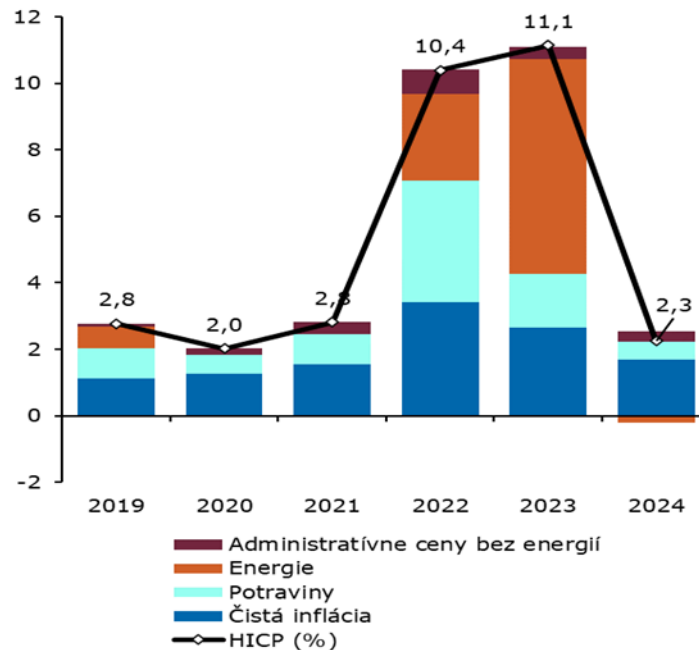


- Rast cien v roku 2022 presiahne 10 % (najrýchlejšia od roku 2000), k inflácii prispeje celé spektrum koša
- V roku 2023 ceny porastú cez 11 %, najviac prispejú ceny plynu a tepla
- Odčerpá z príjmov aj úspor domácností

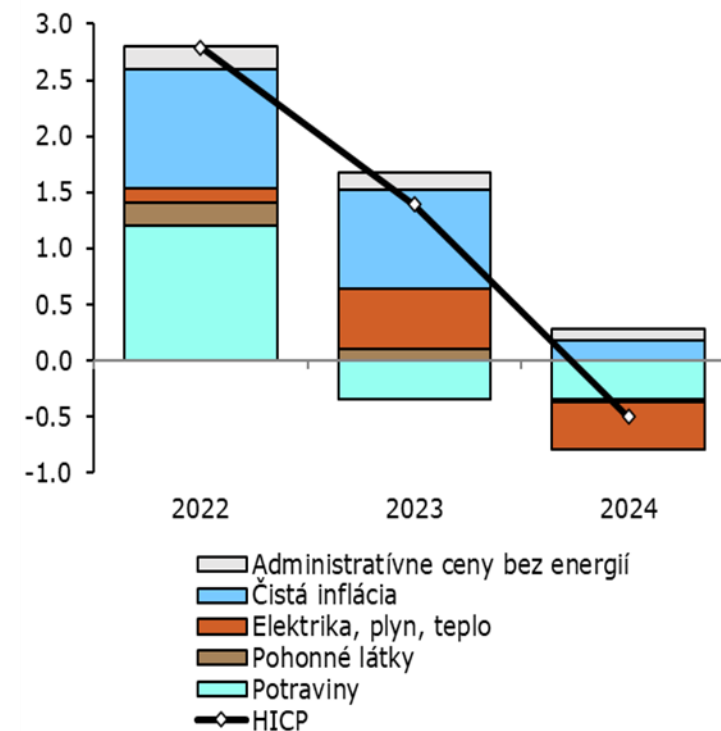
Rast cien voči decembru minulého roka (%)



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



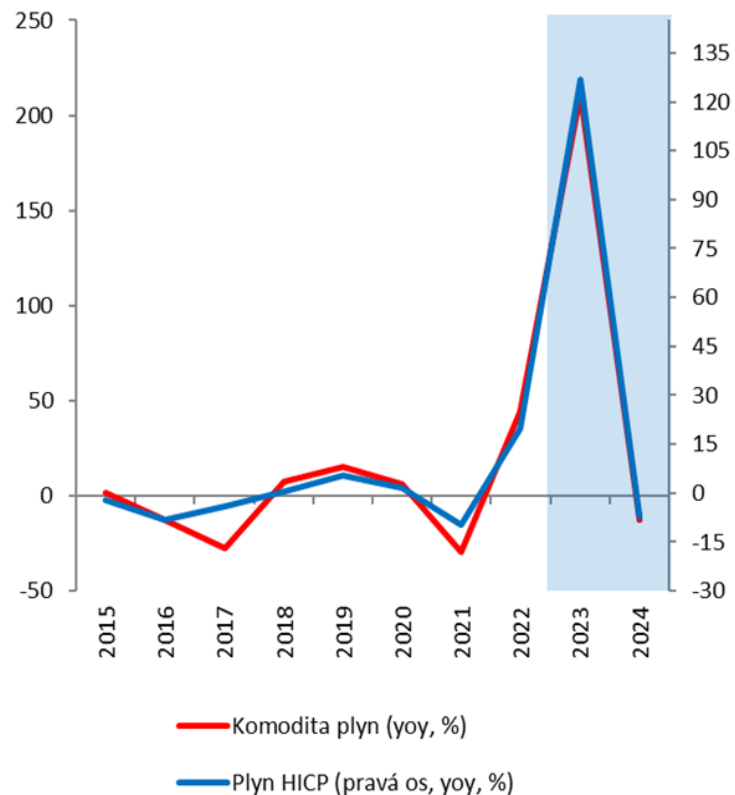
Rozdiel oproti P1Q (príspevky v p. b.)



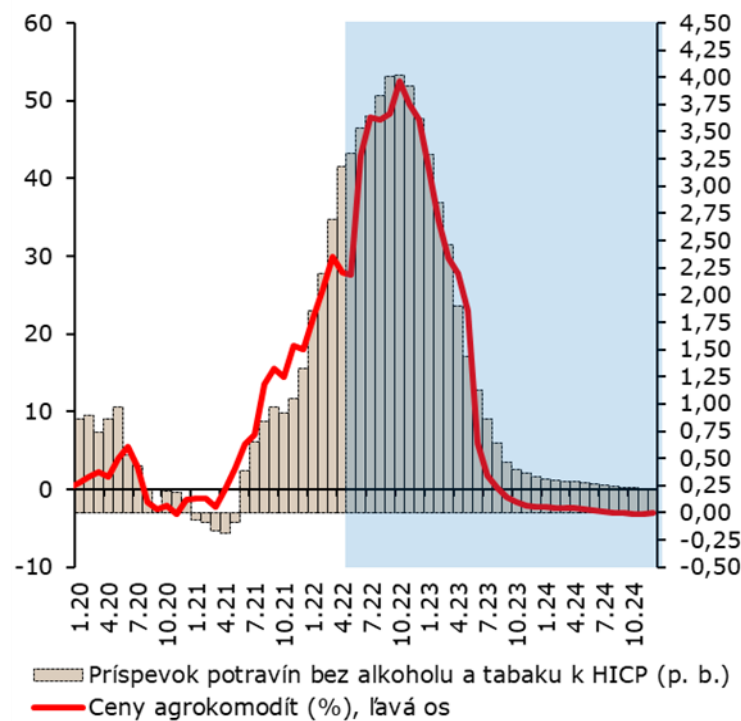
Zdroj: SÚ SR, NBS

- Plyn by mal rásť cez 120 % a teplo o viac ako 50 %
- Rast cien potravín je historicky vysoký
- Rast importných cien a sekundárne efekty cien potravín a energií sa prenášajú do rastu cien tovarov a služieb

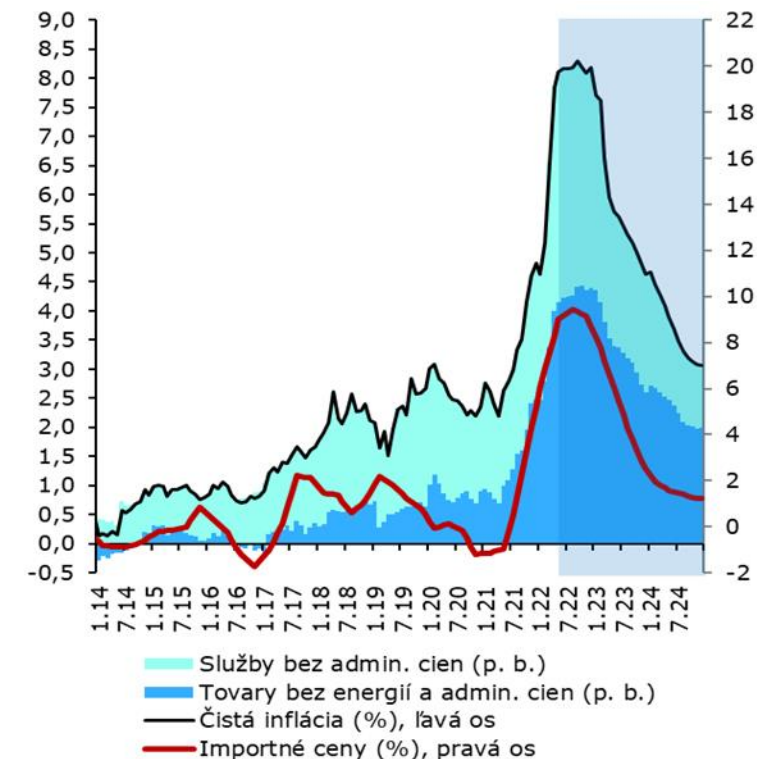
Rast cien plynu (medziročná zmena v %)



Ceny potravín (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Čistá inflácia (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)

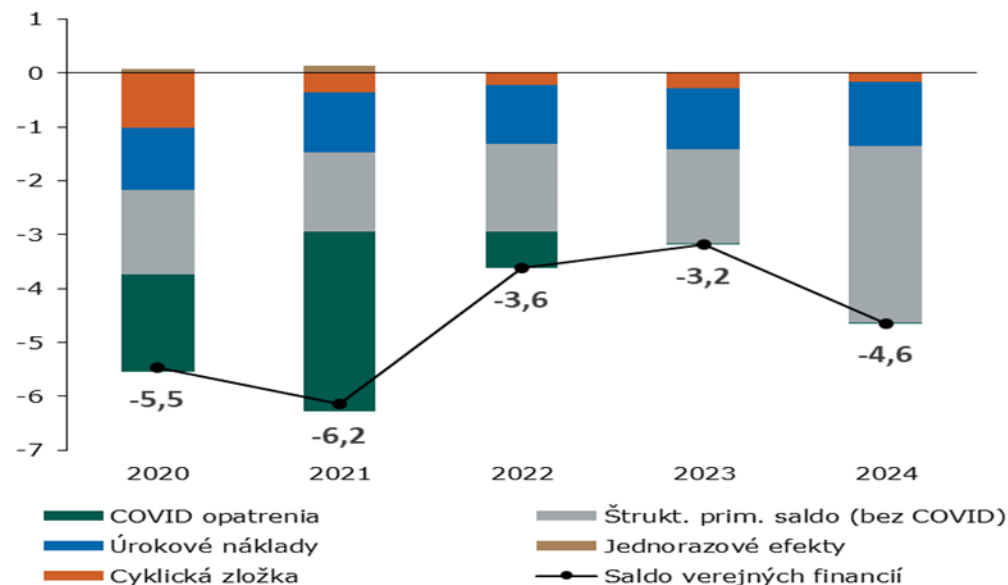


Zdroj: SÚ SR, NBS

- **2022 - deficit verejných financií na úrovni 3,6 % HDP**
  - medziročné zlepšenie z dôvodu nízkej potreby COVID opatrení a pozitívnemu vplyvu inflácie na daňové príjmy
  - očistené štrukturálne saldo sa mierne zhoršuje
- V horizonte prognózy ďalšie zhoršenie štrukturálneho salda, **oneskorený negatívny vplyv inflácie na bežné výdavky** – zvyšovanie sociálnych výdavkov a miezd
- V roku 2024 zhoršenie z dôvodu dodávky vojenskej techniky

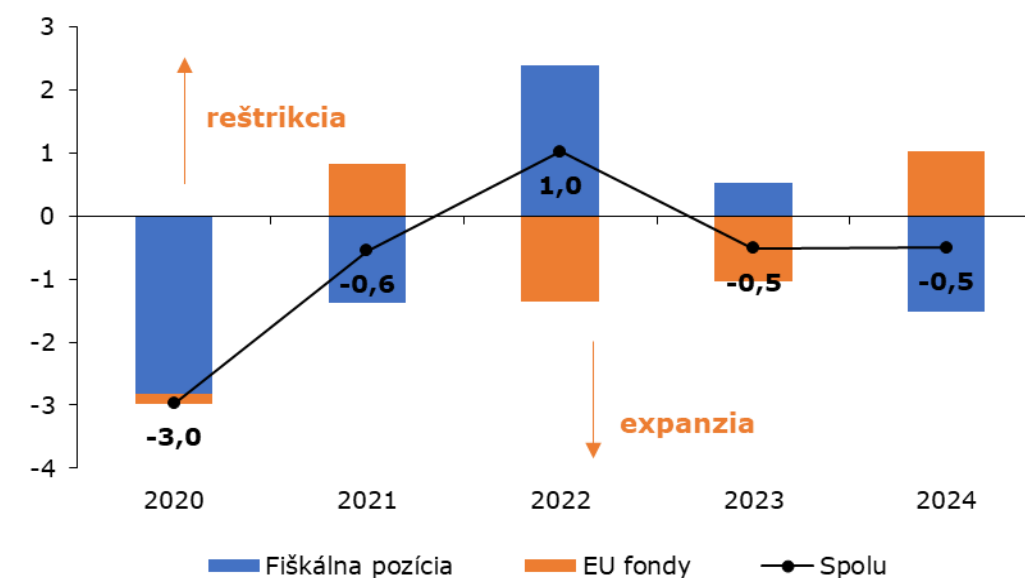
	2021	2022	2023	2024
Hospodárenie VS (% HDP)	-6,2	-3,6	-3,2	-4,6
Revízia (p. b.)	-	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: NBS

Fiškálna pozícia a stimul EU fondov (p. b. HDP)

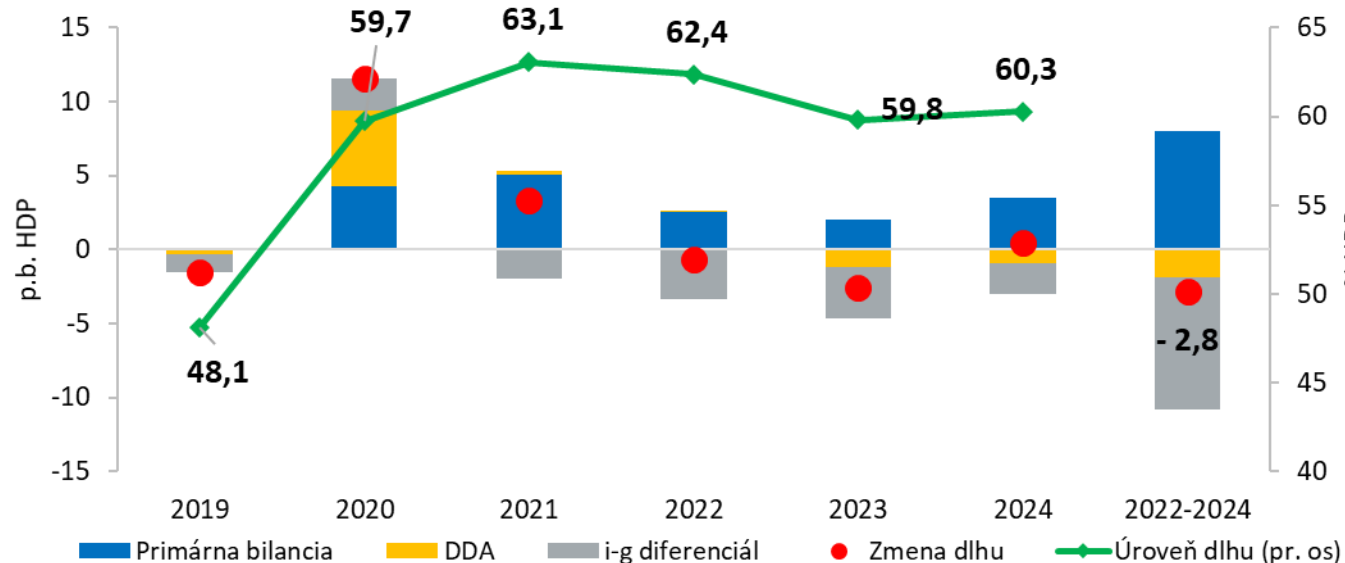


Zdroj: NBS

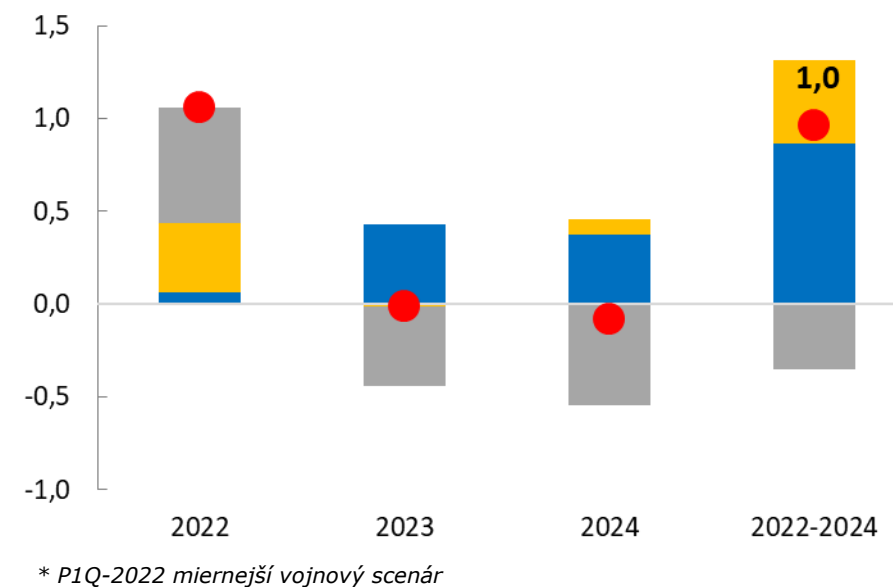
# Verejný dlh zostáva na hranici 60 %

- 2022**
- dlh klesá, avšak ostáva na hranici 60 %
  - finančná potreba (FP) z deficitu pretrváva, avšak medziročne klesá
  - priaznivo pôsobí ekonomický rast (i-g diferenciál)
  - revízia +1,1 p. b. (vs P1Q-2022) pri revidovanom ekonomickom raste a vyššom emisnom diskonte dlhopisov (súčasť DDA)
- 2023-2024**
- zmena dlhu revidovaná len mierne
  - vyššia FP (deficit) kompenzovaná ekonomickým rastom
  - 2024 dlh opäť rastie vplyvom zhoršenia deficitu

## Verejný dlh (% HDP)



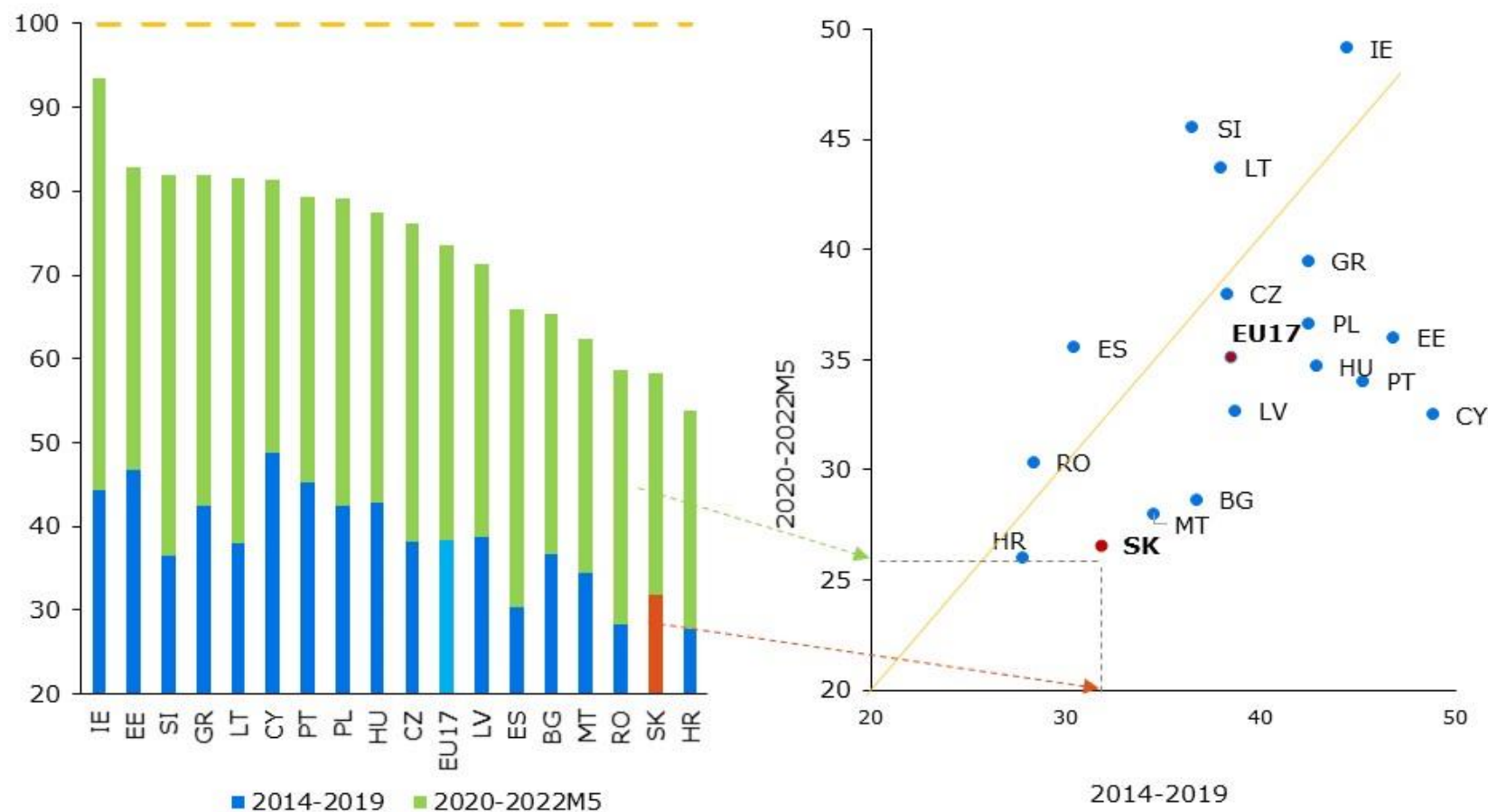
## Revízia voči P1Q-2022\* (p. b. HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Slovensko nedostatočne čerpá eurofondy

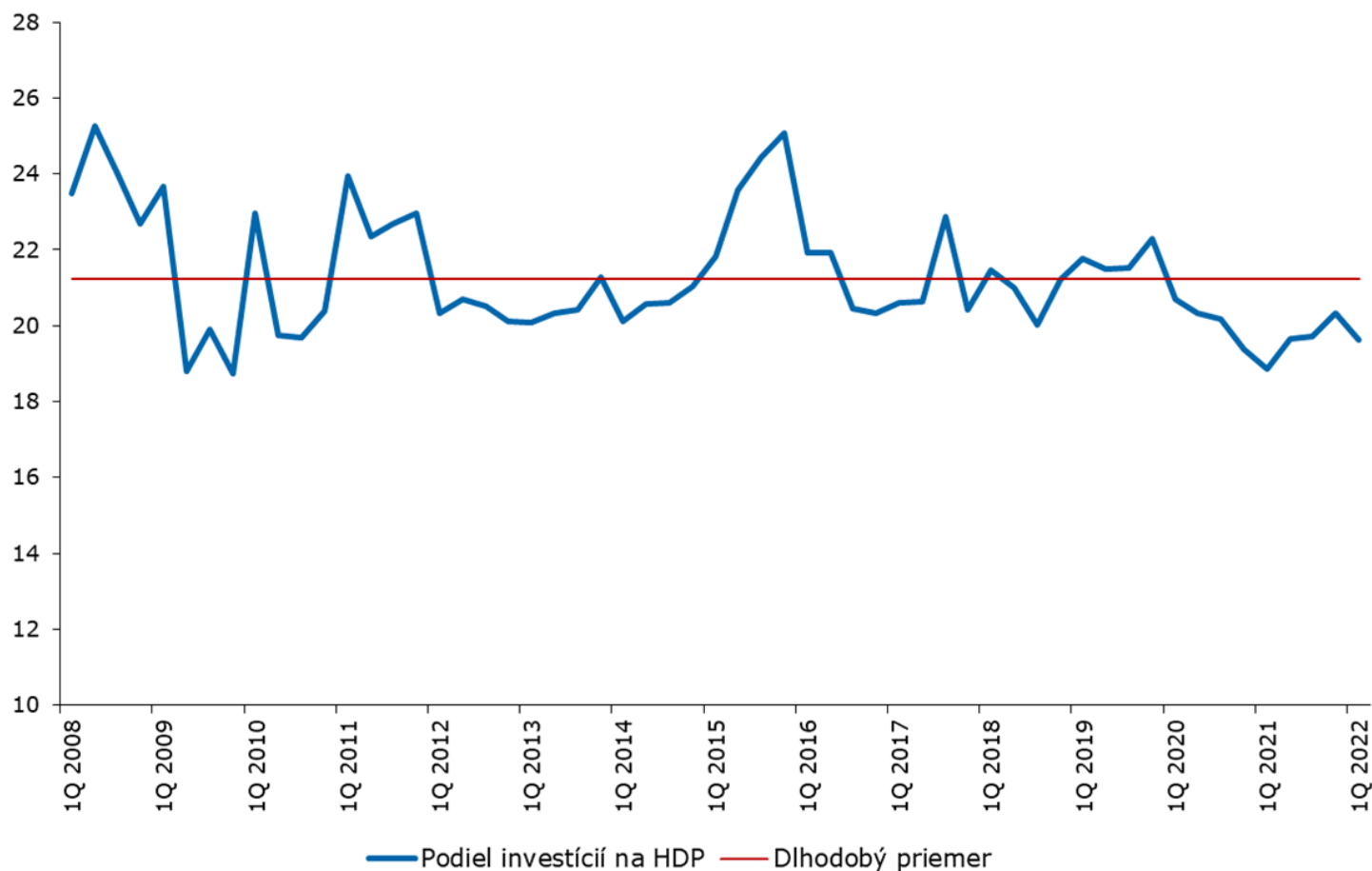
Čerpanie fondov EÚ vo vybraných krajinách (% z alokácie 3PO)



Zdroj: EK, NBS

# Investície sa stále neoživili

Vývoj investičnej aktivity (podiel na HDP v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Základné ukazovatele ekonomického vývoja

	Skutočnosť	P2Q-2022			Zmena oproti miernejšiemu vojnovému scenáru (jar 2022)		
	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>HDP</b> (medziročná zmena v %)	3,0	1,4	1,9	3,5	-1,4	-0,4	0,9
<b>HICP</b> (medziročná zmena v %)	2,8	10,4	11,1	2,3	2,8	1,3	-0,5
<b>Priemerná nominálna mzda</b> (medziročná zmena v %)	5,9	8,2	9,6	5,6	1,3	0,4	0,0
<b>Priemerná reálna mzda</b> (medziročná zmena v %)	2,7	-2,5	-0,4	3,0	-1,5	-1,2	-0,2
<b>Zamestnanosť</b> (medziročná zmena v %, ESA 2010)	-0,6	1,5	0,7	-0,2	0,7	-0,1	0,0
<b>Miera nezamestnanosti</b> (%, VZPS)	6,8	6,5	6,5	6,5	-0,1	0,0	-0,6

Zdroj: ŠÚ SR, NBS