

# Ekonomický a menový vývoj – leto 2024



Odbor ekonomických a menových  
analýz



27. jún 2024

- Zlepšujeme odhad rastu ekonomiky v tomto roku
  - Odolnejšia ekonomika v minulom roku (+0,5 p. b. rýchlejší rast), pozitívne prekvapenie začiatkom roka
  - Rýchlejšia súkromná a vládna spotreba
- Zamestnanosť by mala tento roka stagnovať – efekt odchodov do predčasnej penzie, vytvára to dodatočné pnutia, prehľbuje sa nedostatok pracovníkov
- Firmám tak stúpnu náklady na pracovnú silu, platy budú dynamicky rásť, dobiehanie kúpyschopnosti
- Inflácia sa udrží pod 3 % v tomto roku, dorovnávanie k trhovým cenám energií spôsobí prechodne vyššiu infláciu v ďalších rokoch
- Riziko – slabšia ekonomika a vyššia inflácia v ďalších rokoch kvôli potrebnej konsolidácii verejných financií

# Základné ukazovatele ekonomického vývoja

medziročná zmena v %	Skutočnosť	Letná strednodobá predikcia (P2Q-2024)			Zmena oproti jarnej predikcii (P1Q-2024)		
		2023	2024	2025	2026	2024	2025
<b>HDP</b>	1,6	2,8	3,2	2,1	0,5	0,0	0,1
<b>HICP inflácia</b>	11,0	2,8	3,5	3,4	0,0	-0,2	-0,3
<b>Čistá inflácia</b>	9,3	3,7	2,4	2,4	0,4	-0,1	-0,1
<b>Priemerná nominálna mzda</b>	9,7	7,4	5,2	5,0	0,2	-0,1	-0,2
<b>Priemerná reálna mzda</b>	-0,7	4,5	1,6	1,5	0,2	0,0	0,1
<b>Zamestnanosť ESA</b>	0,3	0,0	0,6	0,2	-0,3	0,2	0,2

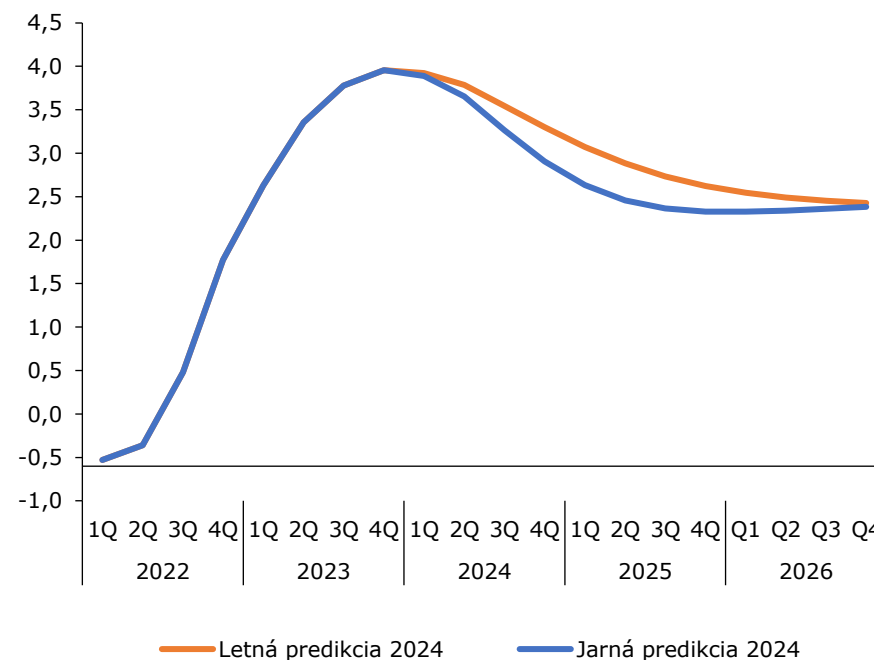
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Poznámka: Reálne mzdy deflované CPI.

# Predpoklady prognózy

- Zahraničné prostredie – bez výraznejšej zmeny
- Komoditné trhy (energetické a neenergetické komodity) – bez zmeny
- Trhové úrokové sadzby – pomalšie uvoľňovanie menovej politiky

### 3-mesačný Euribor (%)

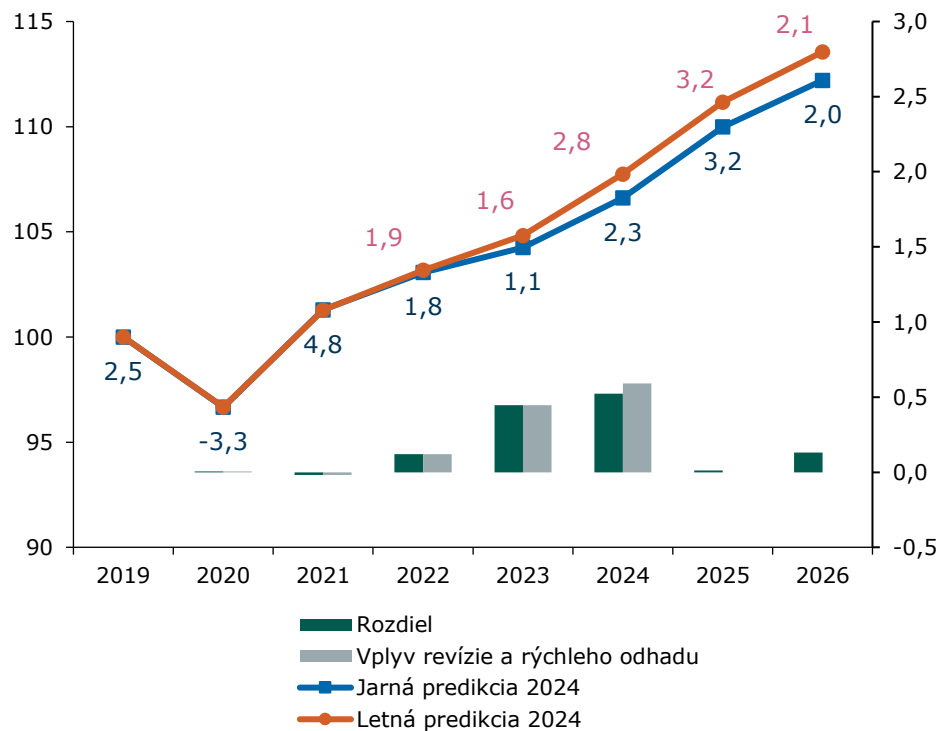


Zdroj: ECB

# Zrýchlenie ekonomickej aktivity v aktuálnom roku

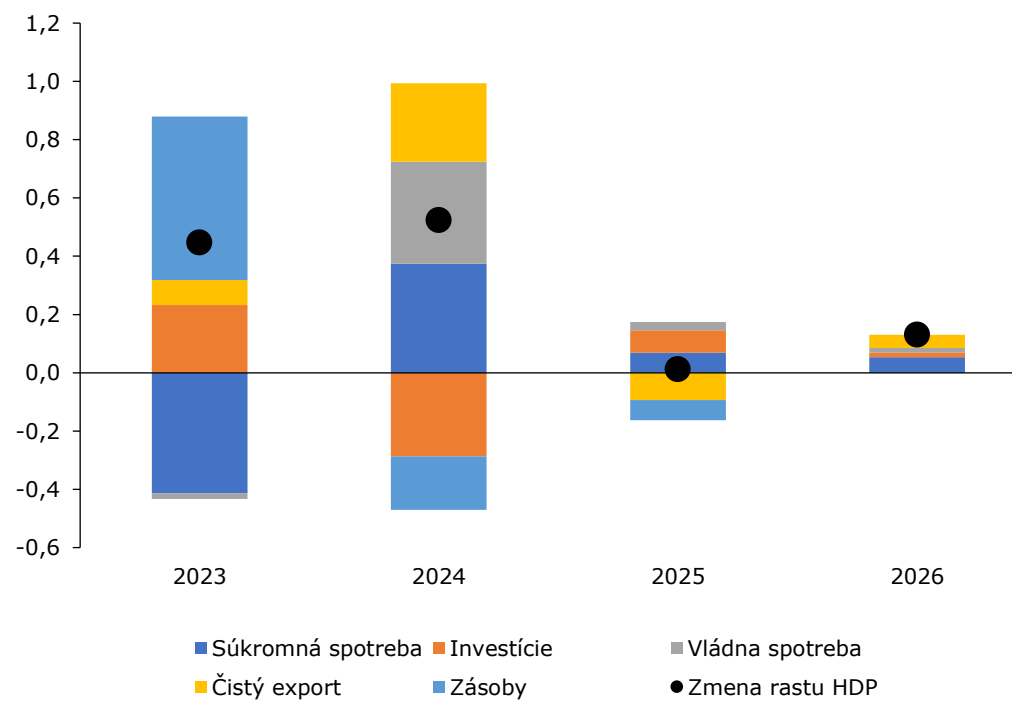
- Lepšia výkonnosť v minulom roku a sľubný začiatok tohto roku vytvorili predpoklady pre zrýchlenie ekonomickej aktivity. Veľká časť zlepšenia je však zahrnutá v historických dátach.
- Spotreba domácností sa oživuje mierne rýchlejšie, ako sa čakalo a ekonomike pomáha fiškálna politika
- V ďalších rokoch sa k domácomu dopytu pridá aj lepší export ťahaný očakávaným oživením zahraničného dopytu

Vývoj HDP (index, 2019 = 100, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Posun v predikcii oproti marcu (p. b.)

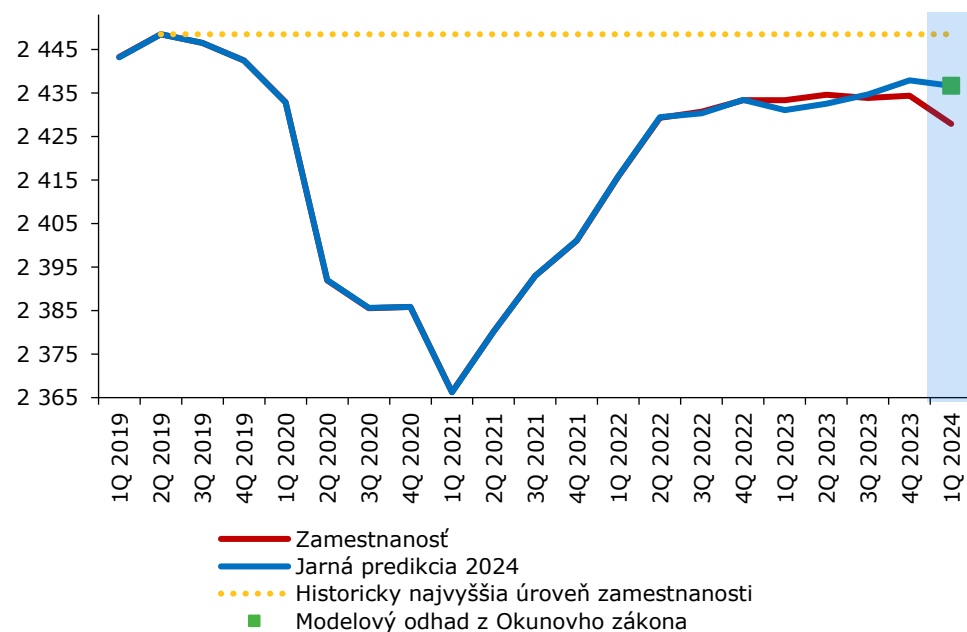


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Zamestnanosť by mala tento rok stagnovať

- Stagnácia zamestnanosti v dôsledku vyššieho počtu odchodov do predčasného dôchodku, efekt do súkromného sektora
- Zapájanie do pracovného pomeru ľudí z radov nezamestnaných → pokles miery nezamestnanosti na historicky najnižšie úrovne
- V ďalších rokoch očakávame príchod zahraničných pracovníkov, z domácich zdrojov zvýšenie participácie a ďalšie zapojenie nezamestnaných

Úroveň zamestnanosti (tis. osôb)



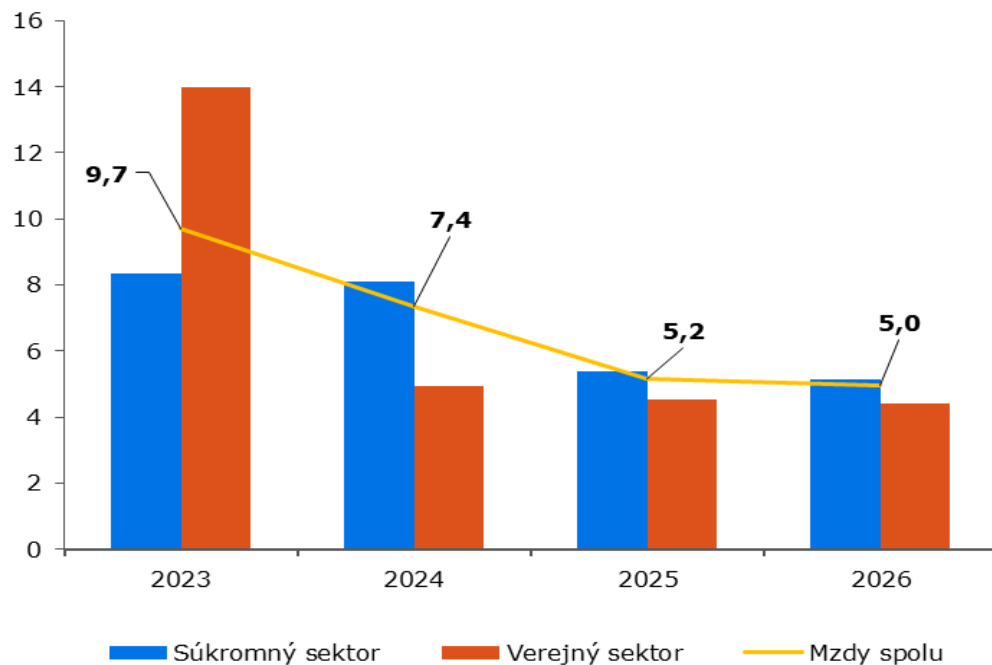
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

	2023	2024	2025	2026
<b>Zamestnanosť</b> (medziročný rast v %, ESA 2010)	0,3	0,0	0,6	0,2
<i>Revízia (p. b.)</i>	-	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Miera nezamestnanosti (%)</b>	5,8	5,5	5,2	5,2
<i>Revízia (p. b.)</i>	-	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

# Pnutia na trhu práce udržia rast miezd na vyšších úrovniach

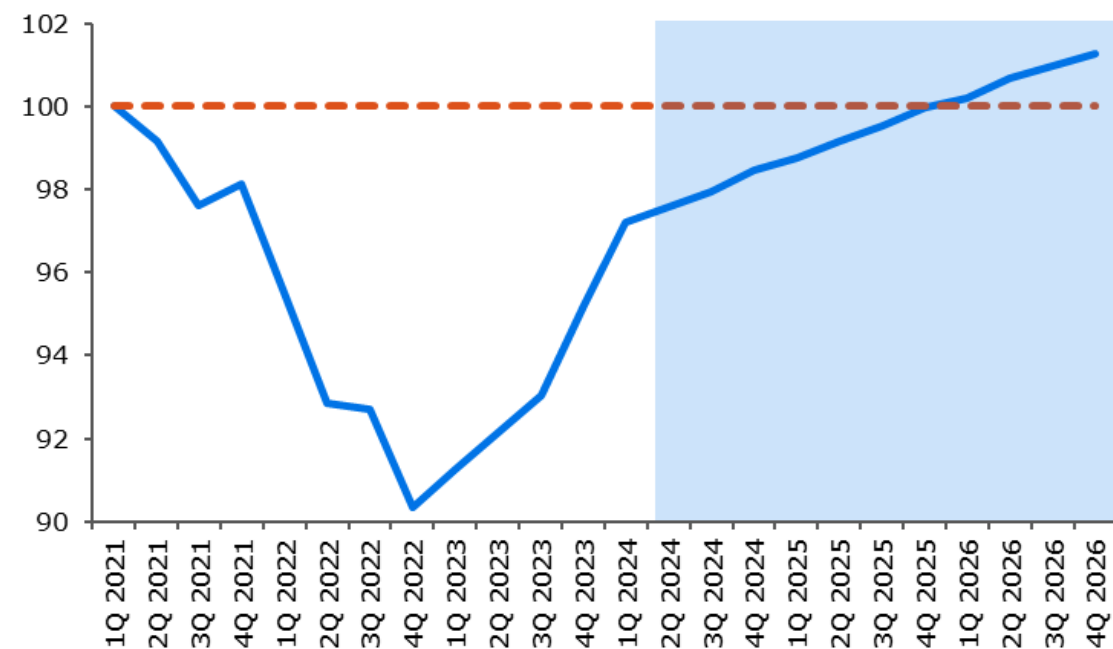
- Nedostatok pracovnej sily tlačí na rast miezd najmä v súkromnom sektore
- Reálna kúpyschopnosť by sa mala vplyvom spomaľujúcej sa inflácie naďalej zvyšovať, dobiehame stratenú kúpyschopnosť

## Rast miezd (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

## Vývoj reálnych kompenzácií (index, 1Q2021=100)

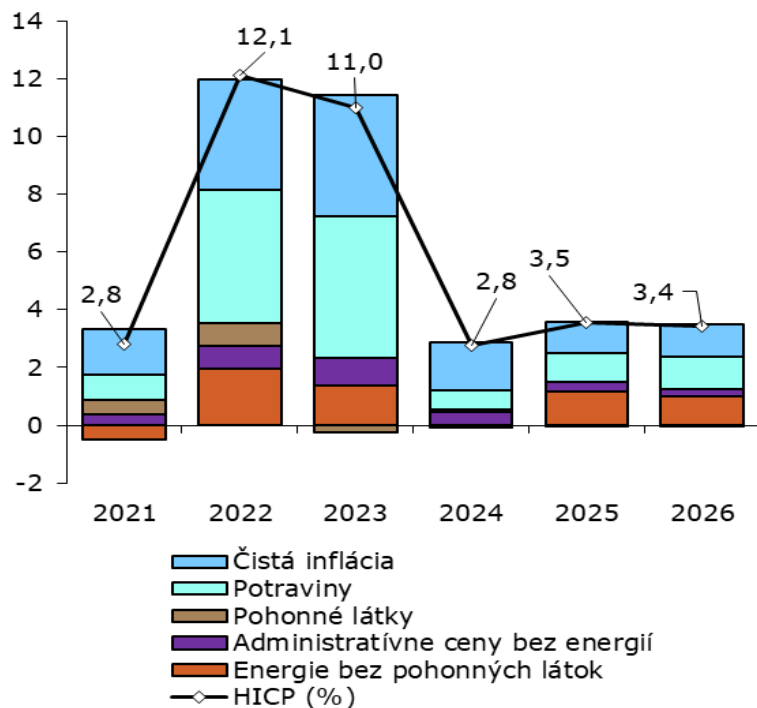


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Inflácia do konca roka 2024 v blízkosti 2,5 %

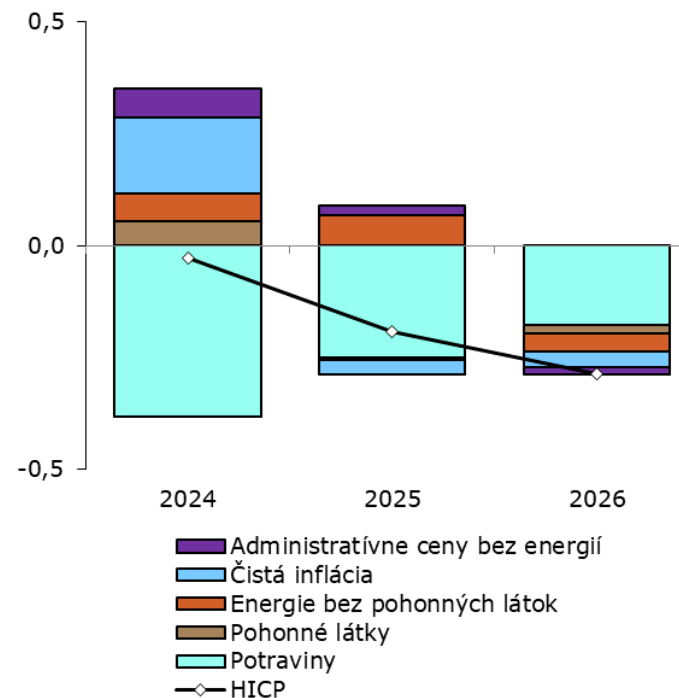
- Inflácia 2024 vďaka odzneniu nákladových impulzov, fixovaným energiám výrazne spomalí a dosiahne „dno“
- V rokoch 2025 – 2026 zrýchli → odložený rast cien energií
- Čistá inflácia by mala spomaliť a stabilizovať sa na nízkej úrovni

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

**Posun v predikcii oproti marcu (p. b.)**



Zdroj: ŠÚ SR, NBS



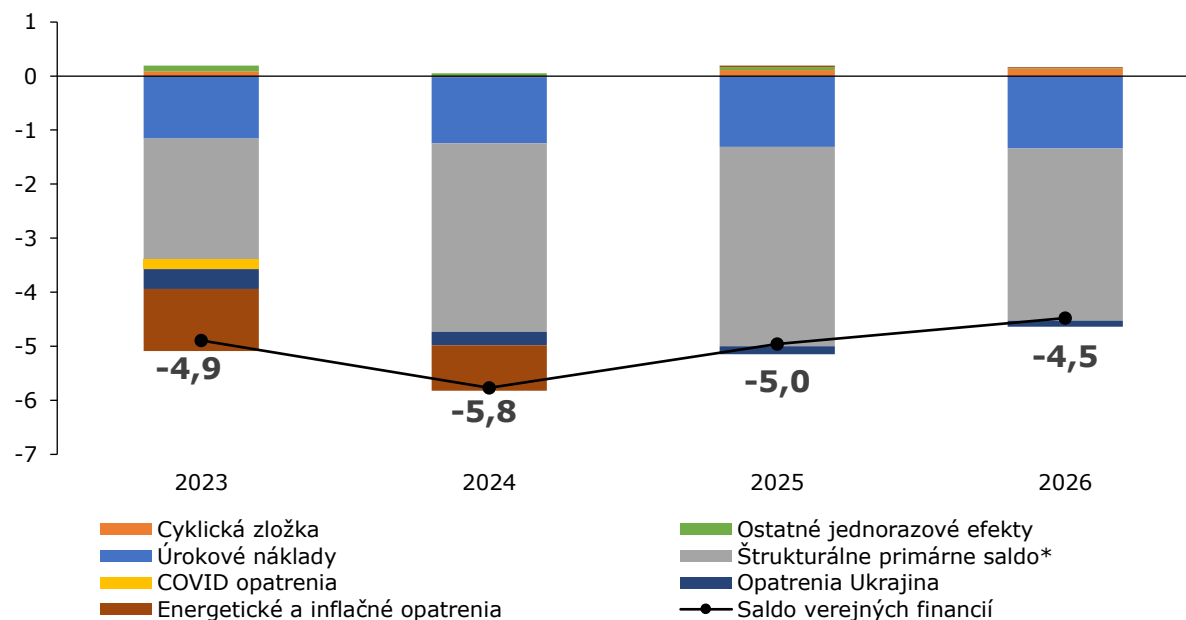
# Fiškálny výhľad

Po dosiahnutí vrcholu rozpočtového deficitu v roku 2024 sa očakáva postupné znižovanie

- **2024** – zhoršenie deficitu expanzívnou fiškálnou politikou, a to najmä rastom sociálnych výdavkov, pokračujúcej energo pomoci a dodávkami vojenskej techniky
- **2025 a 2026** – postupné znižovanie deficitu (avšak s rastúcou úrovňou verejného dlhu) vďaka odzneniu energo pomoci, konsolidačných opatrení a predpokladu umierneného rastu výdavkov

	2023	2024	2025	2026
Bilancia verejných financií (% HDP)	-4,9	-5,8	-5,0	-4,5
Revízia (p. b.)	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>

Rozklad salda verejných financií (% HDP)

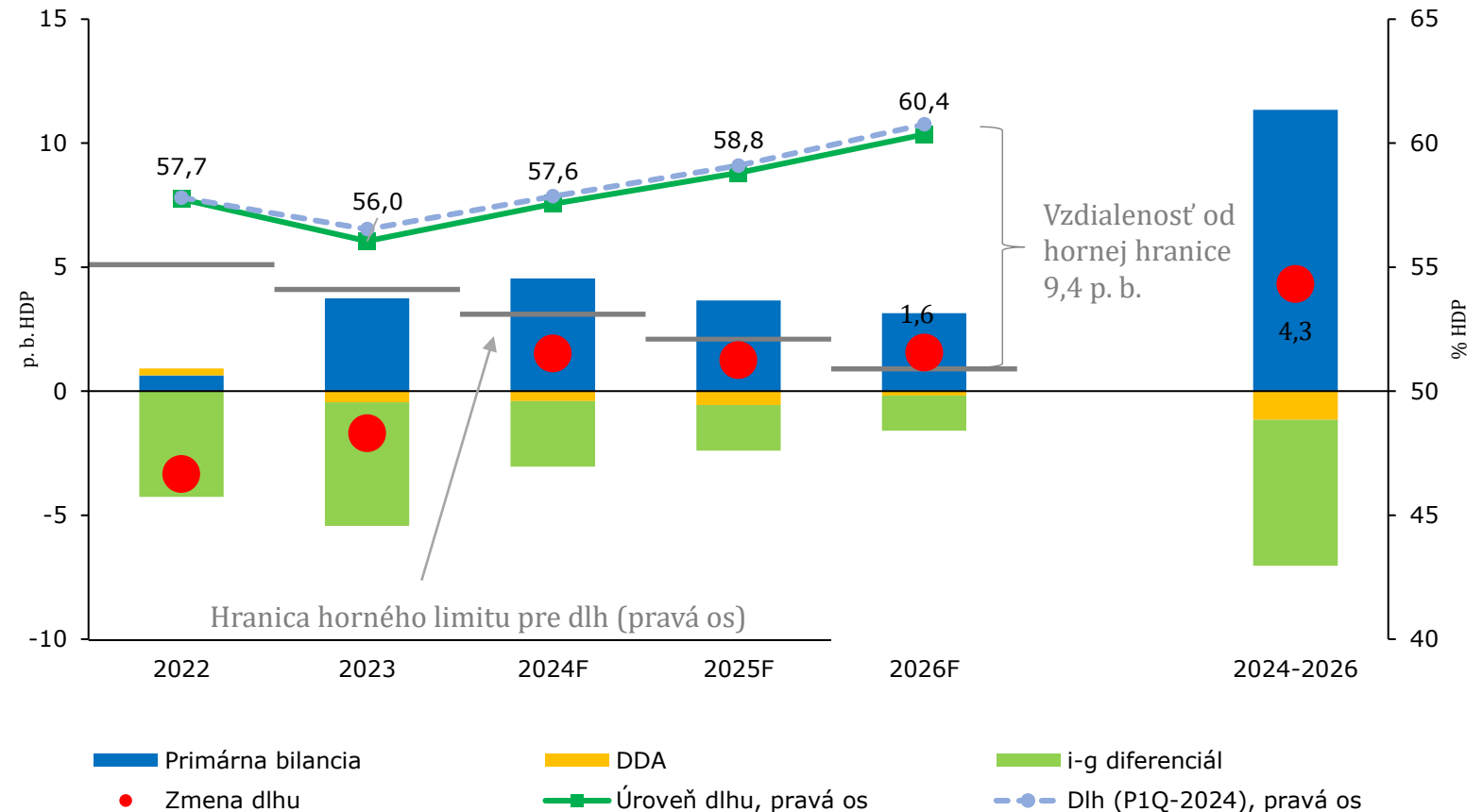


\*Očistené o Covid, Ukrajinu a energetické opatrenia  
Zdroj: NBS

# Plynulý rast hrubého zadĺženia

- Trend poklesu dlhu sa obracia vplyvom vysokých deficitov
- Zadĺženie plynulo rastie nad hranicu 60 %)
- „Otváranie nožníc“ s horným limitom dlhovej brzdy
- Voči P1Q-2024 mierna revízia nadol v celom horizonte
- Pôsobí najmä bázicky vplyv nižšieho notifikovaného dlhu v 2023

### Hrubý dlh verejnej správy (p. b. HPD, % HDP)

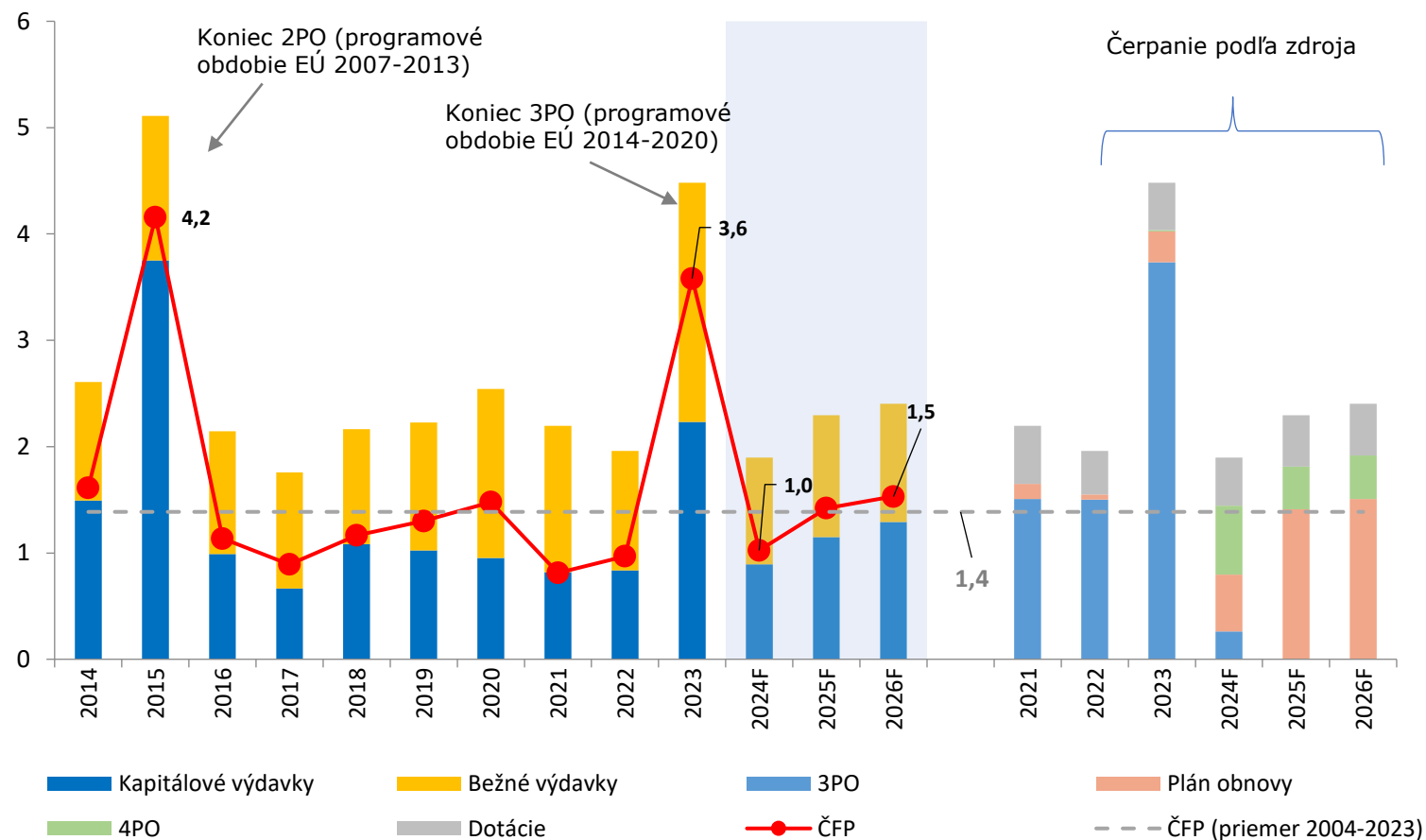


Zdroj: NBS, ŠÚ SR

# Postupná revitalizácia príjmov z EÚ

- Po odznení vlny (2023) krátkodobo podpriemerné príjmy pri slabom čerpaní z nového obdobia (4PO)
- Návrat k priemerným hodnotám s očakávaným rozbehom čerpania z Plánu obnovy
- Čistá finančná pozícia (ČFP) postupne prekonáva dlhodobý priemer

Príjmy z rozpočtu EÚ a ČFP (% HDP)



Zdroj: NBS