

# Ekonomický a menový vývoj – jeseň 2024



Odbor ekonomických a menových  
analýz



8. október 2024

- Solídny rast ekonomiky sa udrží (2,5 % v tomto aj v budúcom roku), prehodnocujeme však nadol
  - Oživenie európskej ekonomiky viazne (efekt najmä v tomto roku)
  - Ozdravenie verejných financií (vrátane dorovnania cien plynu) doľahne na domácnosti aj firmy (uberie z rastu 0,6 p. b. v budúcom roku)
- Inflácia vyskočí na 5 % v budúcom roku (efekt vyšších daní a cien plynu), reálne mzdy a tým ani kúpyschopnosť by však nemali poklesnúť
- Zamestnanosť by mala viac-menej stagnovať, vytvorí sa o 20-tisíc menej pracovných miest (predčasné dôchodky, konsolidácia)
- Konsolidačný balík pomôže znížiť rozpočtový deficit v budúcom roku, nebude však stačiť na trvalejšie znižovanie verejného dlhu
- Riziko – geopolitika, efekt konsolidácie smerom nadol na reálnu ekonomiku, v cenách na obidve strany (zmeny DPH)

# Základné ukazovatele ekonomického vývoja

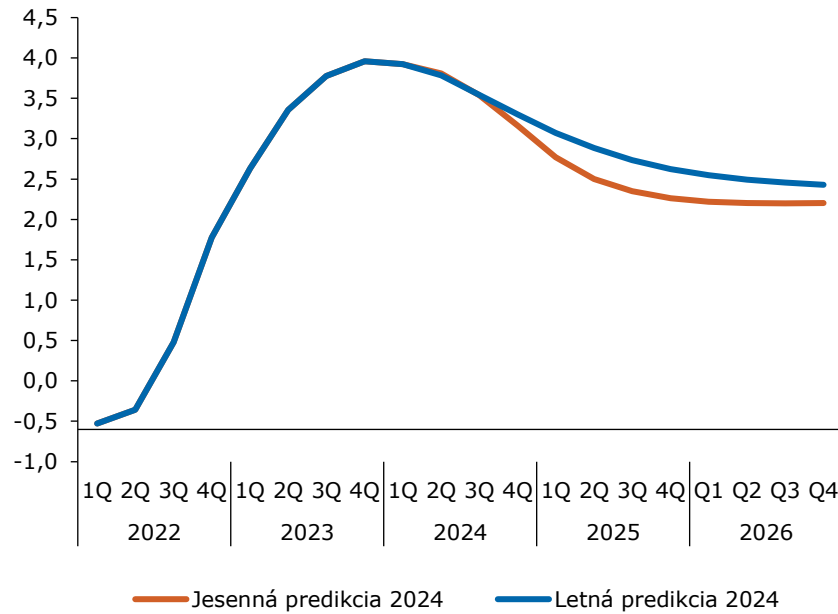
medziročná zmena v %	Skutočnosť	Jesenná strednodobá predikcia (P3Q-2024)			Zmena oproti letnej predikcii (P2Q-2024)		
		2023	2024	2025	2026	2024	2025
<b>HDP</b>	1,6	2,5	2,5	1,9	-0,3	-0,7	-0,2
<b>HICP inflácia</b>	11,0	3,0	5,0	2,7	0,2	1,5	-0,7
<b>Čistá inflácia</b>	9,3	3,9	5,0	2,3	0,2	2,6	-0,1
<b>Priemerná nominálna mzda</b>	9,7	6,6	5,3	4,1	-0,8	0,1	-0,8
<b>Priemerná reálna mzda</b>	-0,7	3,8	0,2	1,4	-0,7	-1,4	-0,1
<b>Zamestnanosť ESA</b>	0,3	-0,2	0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,2

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Poznámka: Reálne mzdy deflované CPI.

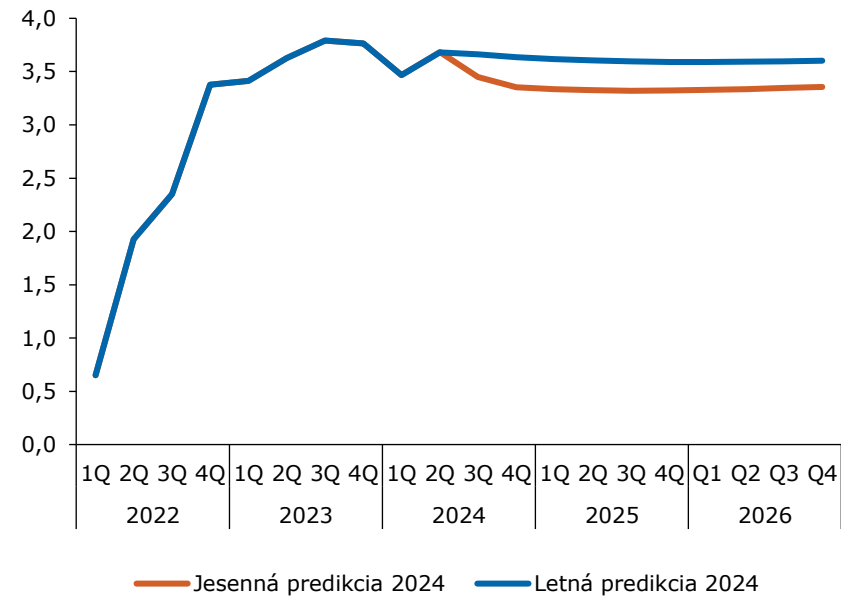
# Postupné uvoľnenie menovej politiky sa premieta v sadzbách

## 3-mesačný Euribor (%)



Zdroj: ECB

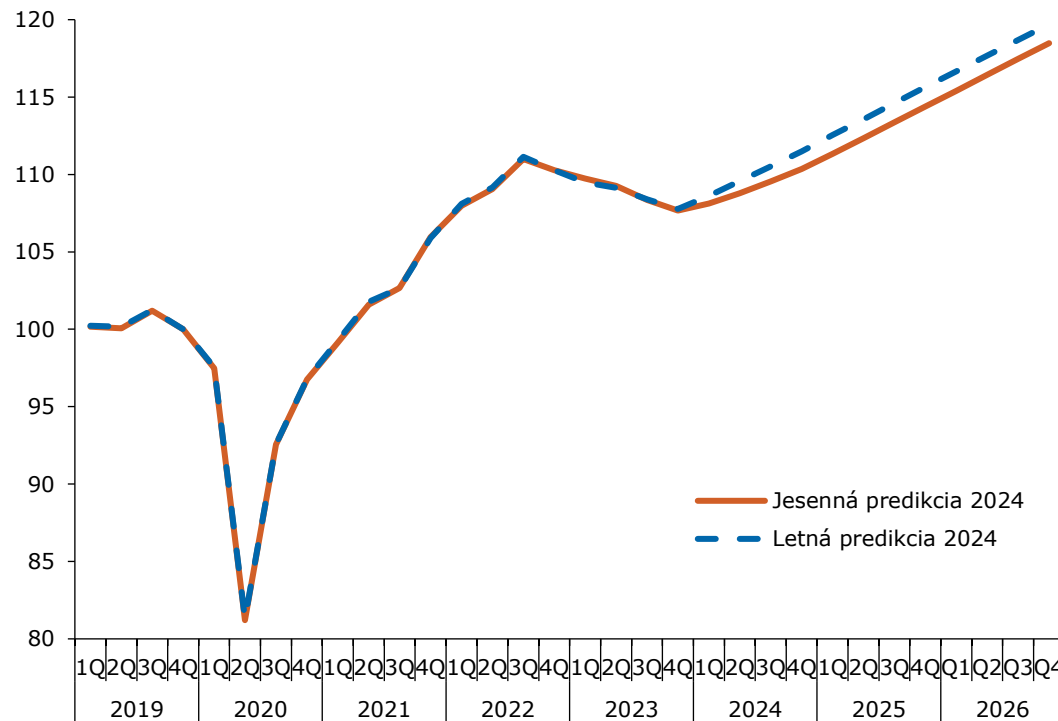
## 10-ročné výnosy SK dlhopisov (%)



Zdroj: ECB

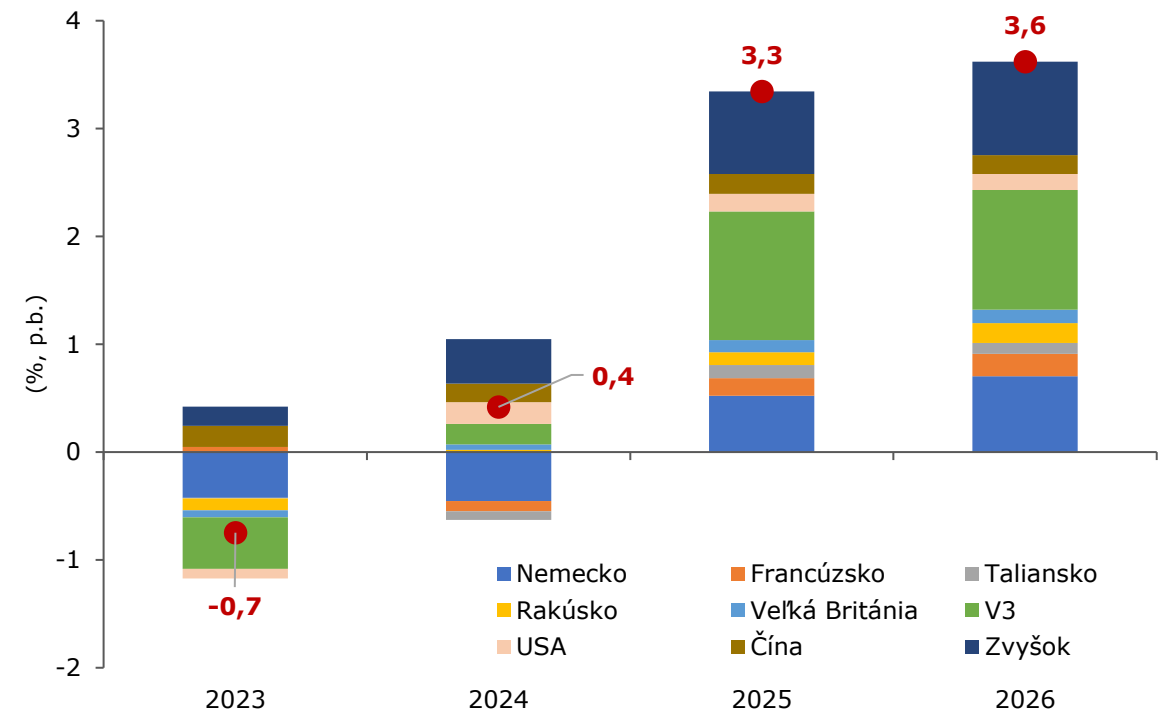
# Zahraničný dopyt - slabšia kondícia nemeckej priemyselnej produkcie

Zahraničný dopyt  
(index, 1Q2019 = 100)



Zdroj: ECB, NBS

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

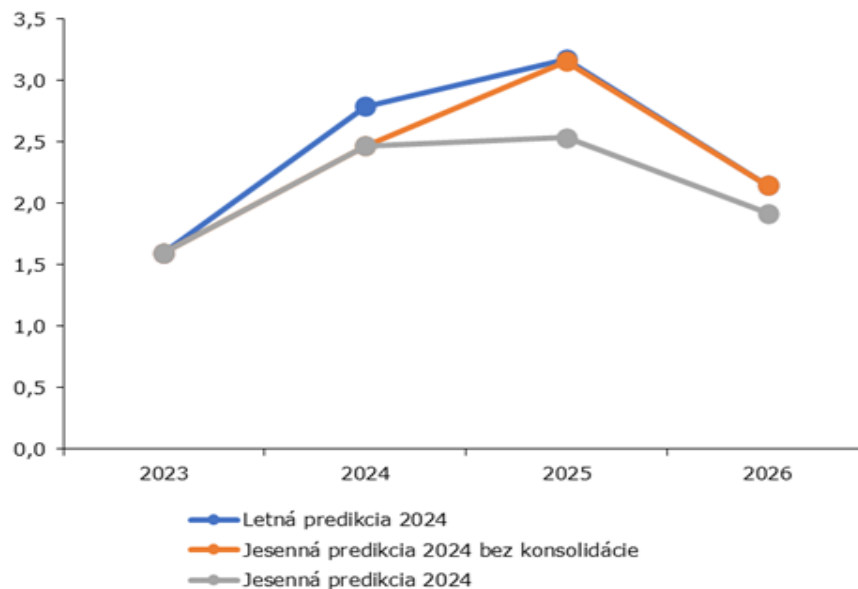


Zdroj: ECB, NBS

# Ekonomike sa bude dariť menej

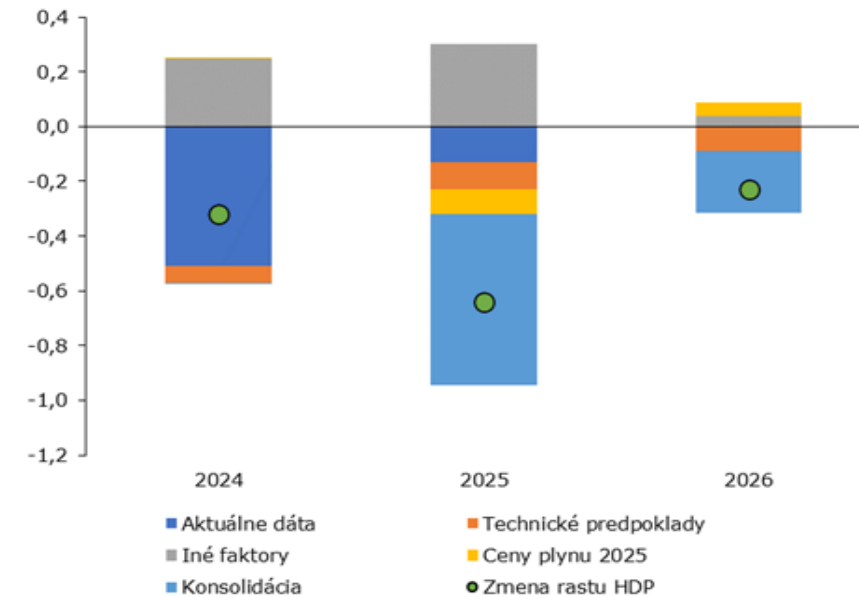
- **Napĺňajú sa viaceré riziká z letnej predikcie** – oddialenie oživenia európskej ekonomiky, konsolidácia verejných financií, zrušenie plošných dotácií cien energií
- **V aktuálnom roku bude podporou hlavne domáci dopyt.** Vzhľadom na trápiacu sa európsku ekonomiku, nemožno zatiaľ čakať impulz cez exportnú výkonnosť.
- V budúcom roku doľahne na domáce firmy a domácnosti oznámené ozdravenie verejných financií. Ekonomiku podporí hlavne export.

Rast ekonomiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Posun v predikcii oproti letu (p. b.)



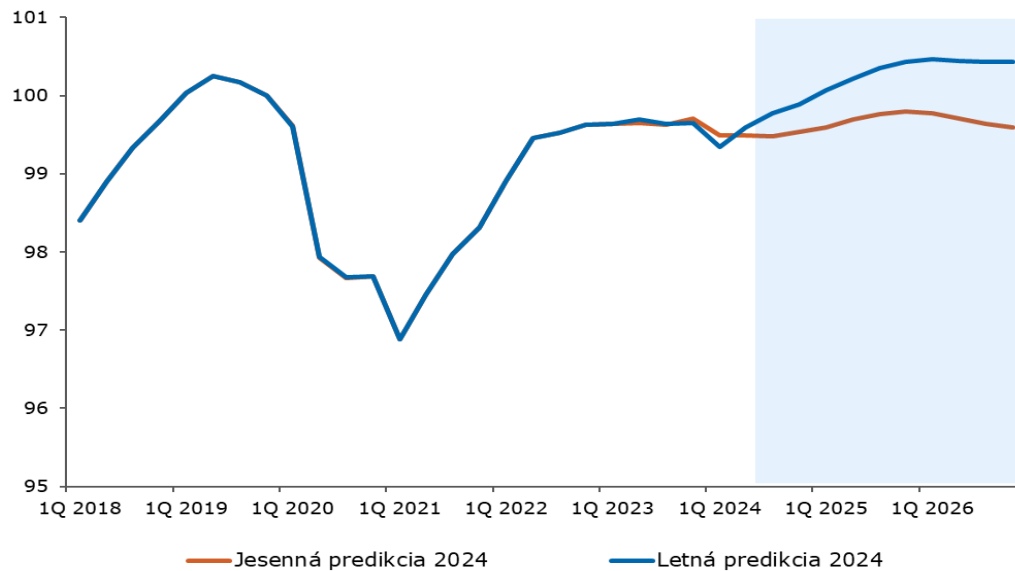
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Zamestnanosť zostane viac-menej stabilná

- Situácia na trhu práce sa mierne zhoršila oproti letnej predikcii
- Na konci horizontu predikcie o približne 20-tisíc zamestnaných menej v porovnaní s letnou predikciou (efekt konsolidácie, odchodov do predčasných dôchodkov aj slabšej ekonomiky)

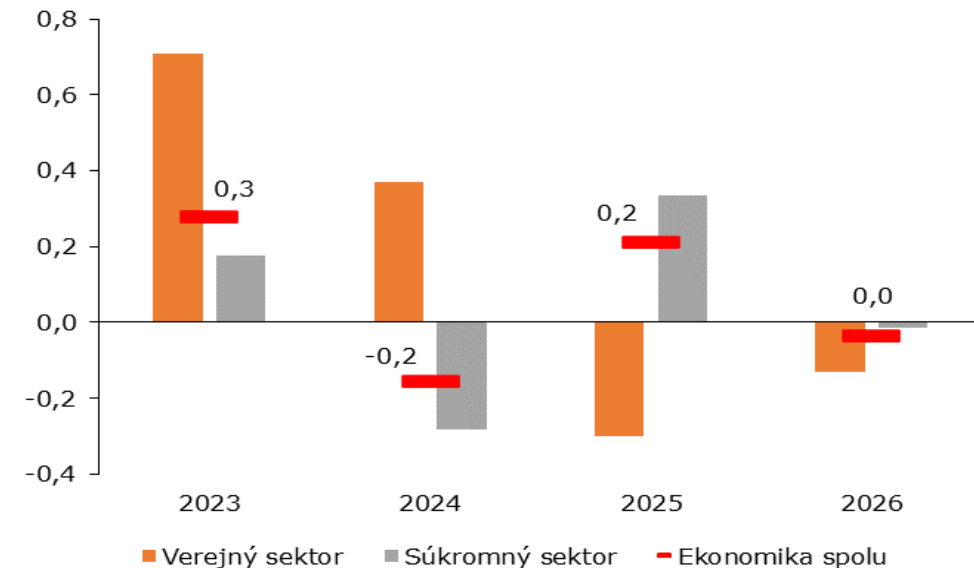
	2023	2024	2025	2026
<b>Zamestnanosť'</b> (medziročný rast v %, ESA 2010)	0,3	-0,2	0,2	0,0
Revízia (p. b.)	-	-0,2	-0,4	-0,2
<b>Miera nezamestnanosti (%)</b>	5,8	5,3	5,4	5,6
Revízia (p. b.)	-	-0,2	0,2	0,4

Úroveň zamestnanosti (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Zamestnanosť' (medziročná zmena v %)

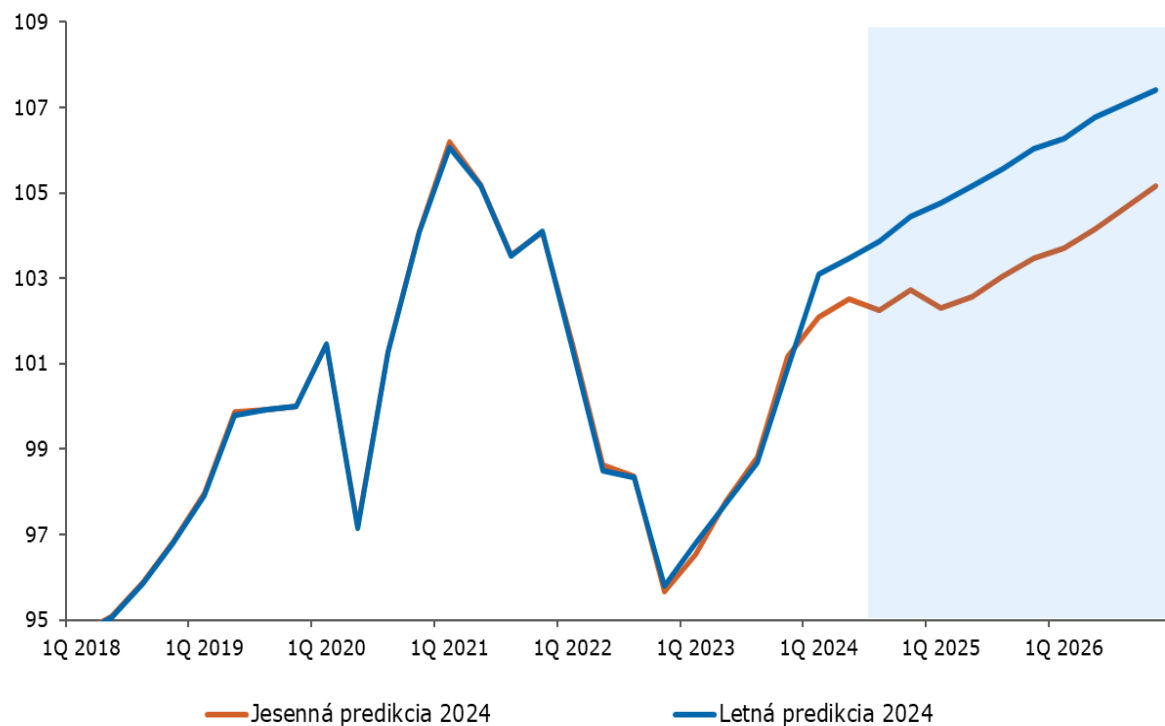


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Nezmenený pohľad na mzdový vývoj, viac z nich uberie vyššia inflácia

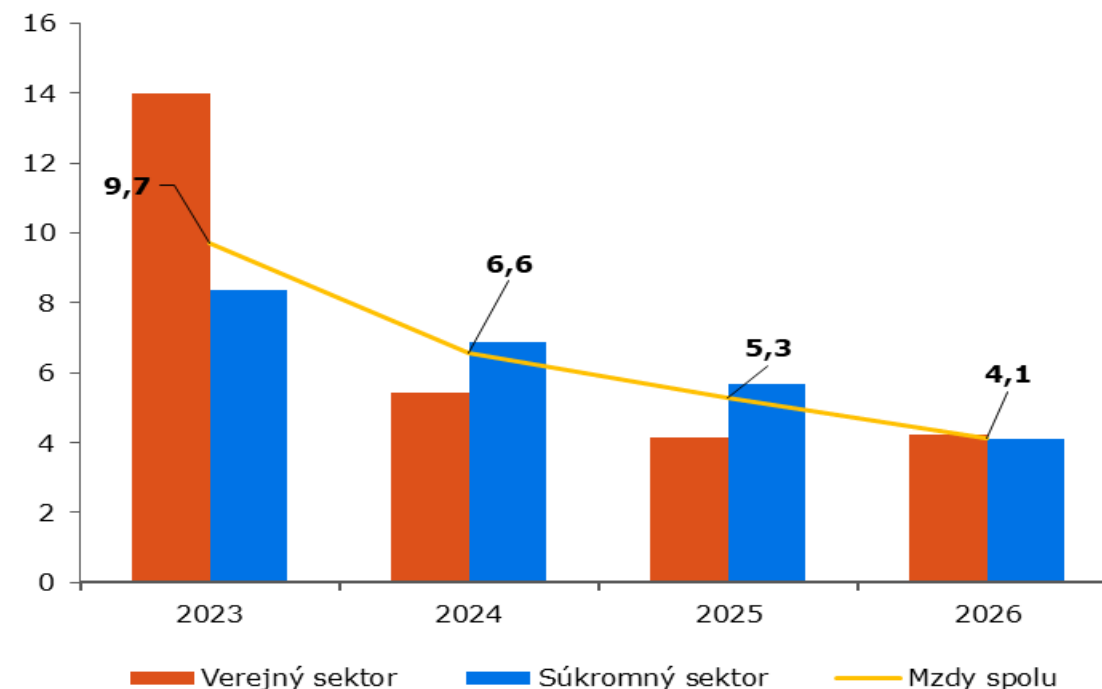
- Príjmy z práce - naďalej dynamický rast nominálnych miezd
- Vyššia inflácia na budúci rok - kúpyschopnosť domácností bude stagnovať
- Výraznejšie zlepšenie možno čakať až v roku 2026

### Vývoj reálnych kompenzácií (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

### Nominálne kompenzácie na zamestnanca (medziročná zmena v %)



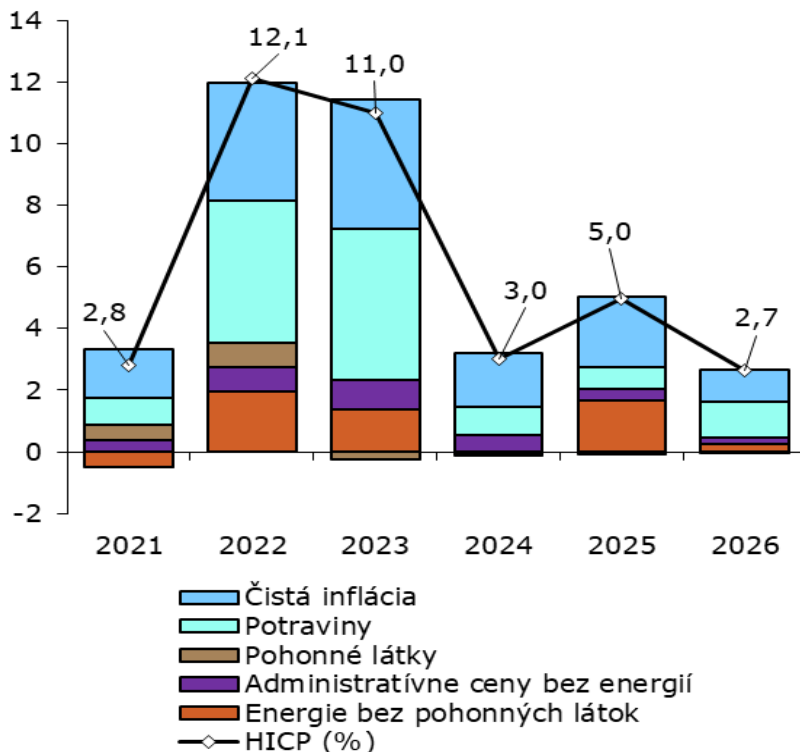
Zdroj: ŠÚ SR, NBS



# Inflácia prechodne zrýchli v budúcom roku na 5 %

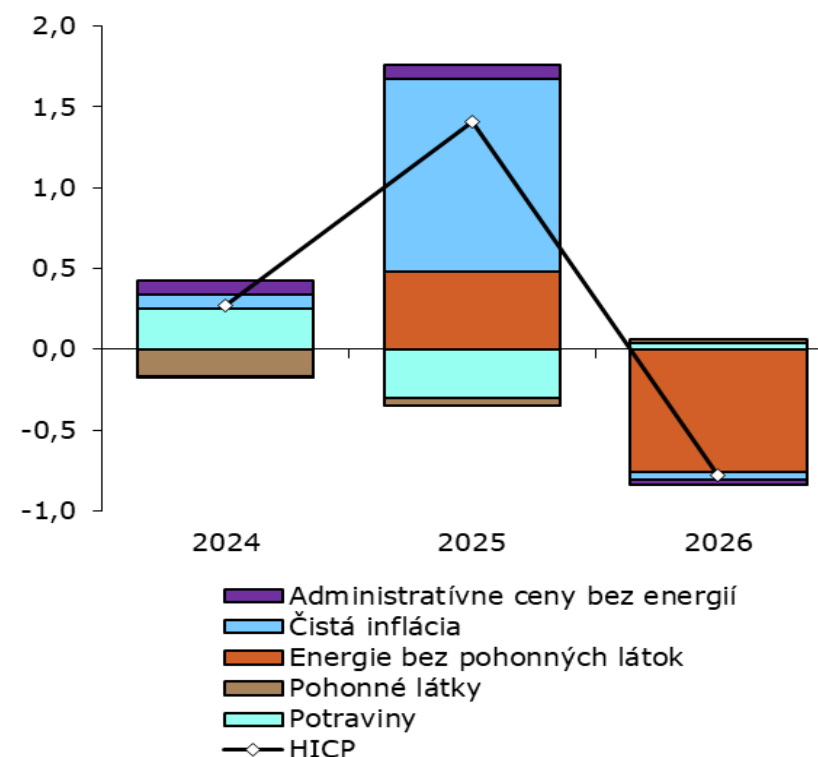
- Inflácia 2024 výrazne spomalí - odznenie ponukových šokov, fixné ceny regulovaných energií
- V roku 2025 zrýchli → odložený rast cien plynu a konsolidačné opatrenia (DPH +0,8 p. b.)
- 2026 spomalenie → odznenie vplyvu zmien DPH a nízky rast cien energií

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

**Posun oproti letnej predikcii (p. b.)**



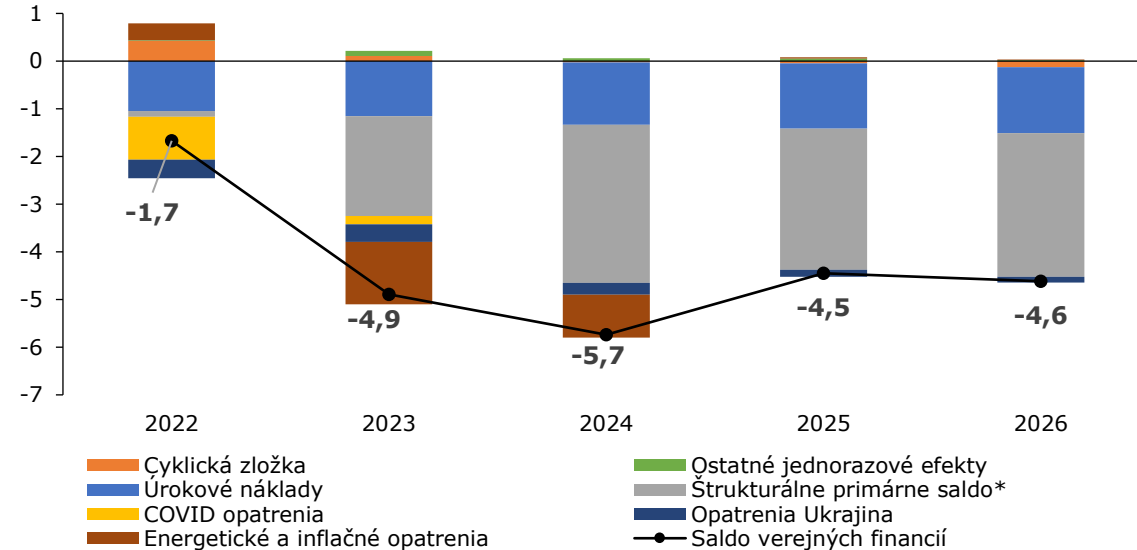
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

## Vysoký deficit v roku 2024 na úrovni 5,7 % HDP sa v ďalších rokoch zníži najmä vplyvom konsolidačných opatrení

- **2024** – vysoký štrukturálny deficit najmä kvôli prijatým permanentným opatreniam a pretrvávajúcej energo pomoci
- **2025** – štrukturálna konsolidácia (prijatý legislatívny balíček) najmä cez príjmovú stranu, celkový deficit na úrovni 4,5 % HDP
- **2026** – pri medziročne takmer nezmenenom deficite sa očakáva, že verejný dlh prekoná hranicu 60 % HDP

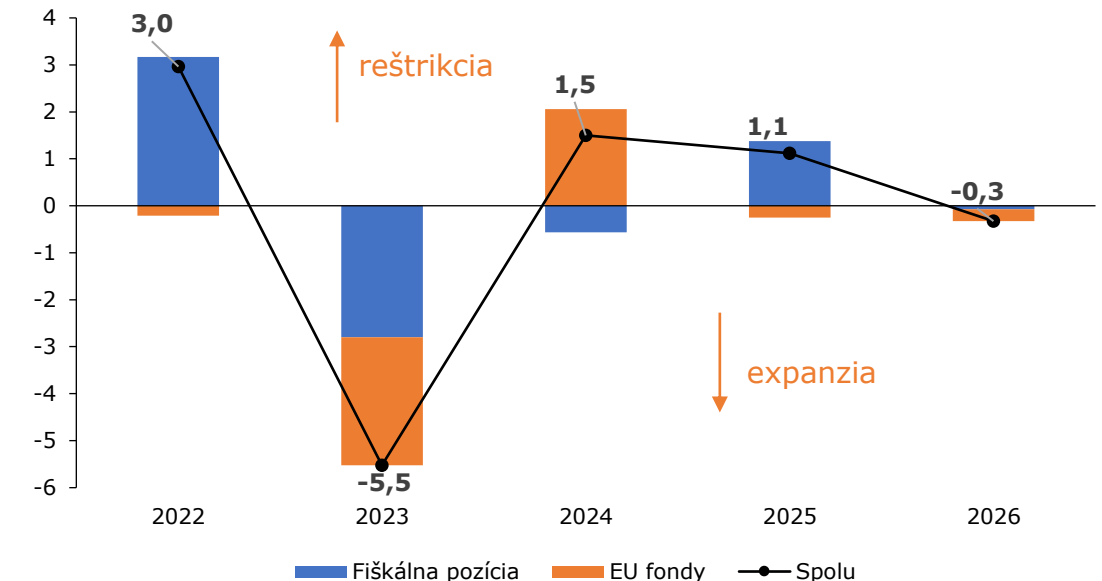
	2022	2023	2024	2025	2026
Bilancia verejných financií (% HDP)	-1,7	-4,9	-5,7	-4,5	-4,6
Zmena voči P2Q-2024 (p. b.)	-	-	0,1	0,5	-0,1

## Rozklad salda verejných financií (% HDP)



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

## Fiškálna pozícia a impulz z EÚ fondov (p. b. HDP)

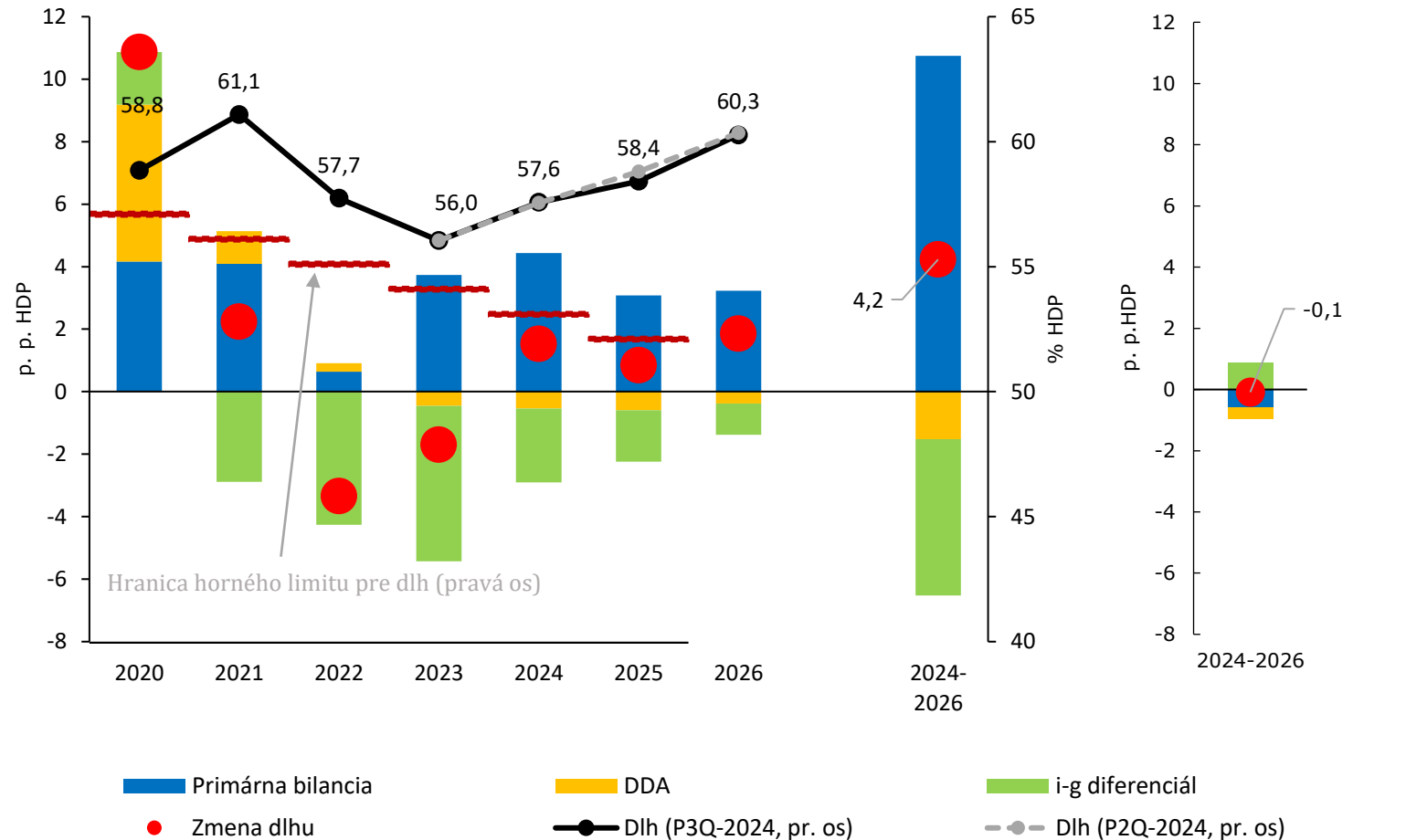


Zdroj: NBS

# Plynulý rast hrubého zadĺženia

- Verejné zadlžovanie pri vysokých rozpočtových deficitoch plynulo rastie
- Dlh prekoná hranicu 60 % HDP na konci horizontu
- Postupné vzdalovanie od horného limitu dlhovej brzdy
- Voči letnej predikcii dlh takmer bez zmeny
- Priaznivo pôsobí zmena finančnej potreby pri revízii deficitov
- Spomalenie ekonomiky oslabuje vplyv HDP na relatívny ukazovateľ (i-g diferenciál)

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

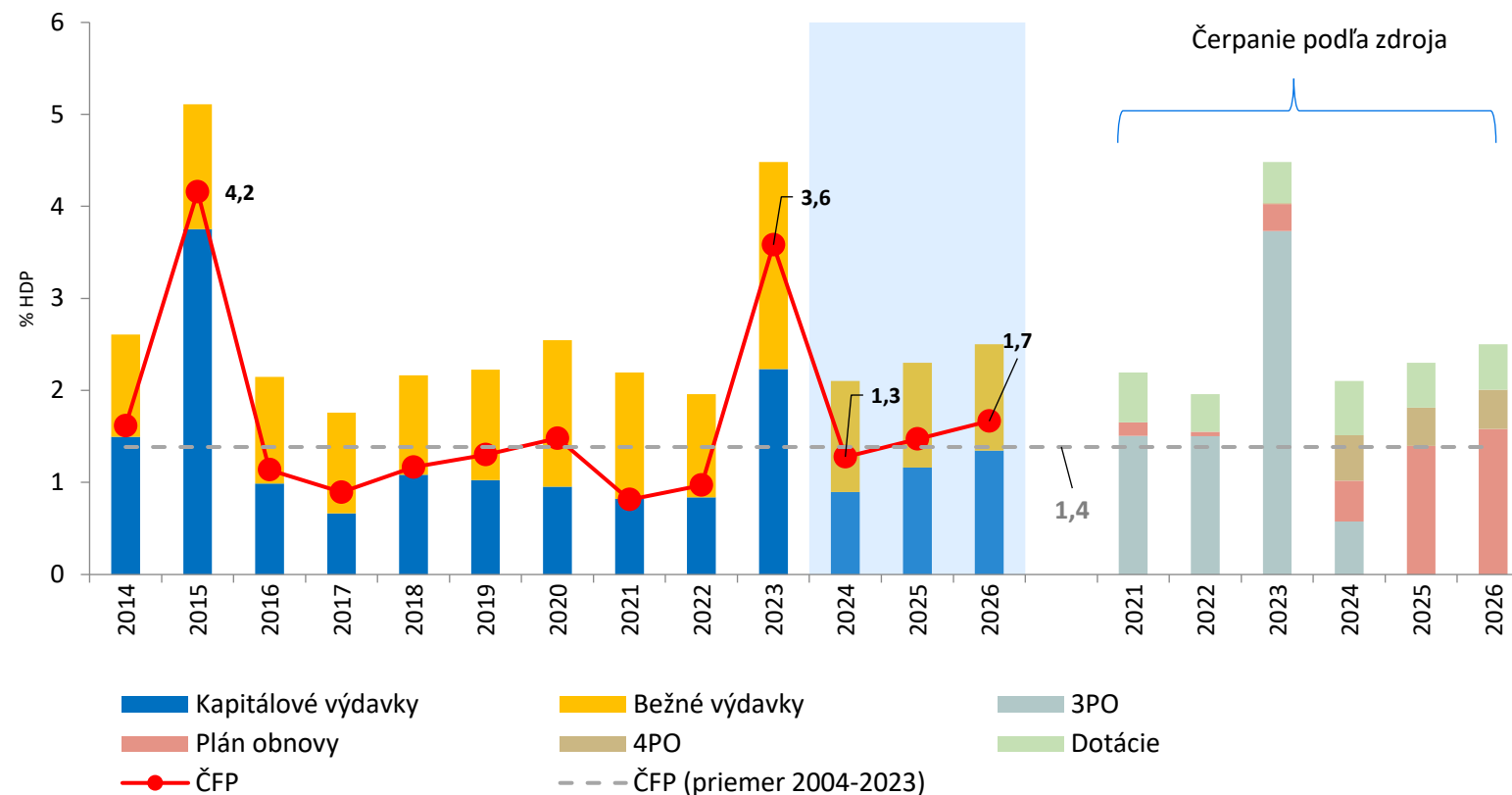


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

# Prostriedky EÚ priaznivo prispievajú k rastu

- Oživenie príjmov z prostriedkov EÚ pozitívne prispieva k ekonomickému rastu
- Očakávaná najmä akcelerácia investícií z Plánu obnovy a odolnosti
- Čistá pozícia Slovenska voči rozpočtu EÚ na konci horizontu nad dlhodobým priemerom

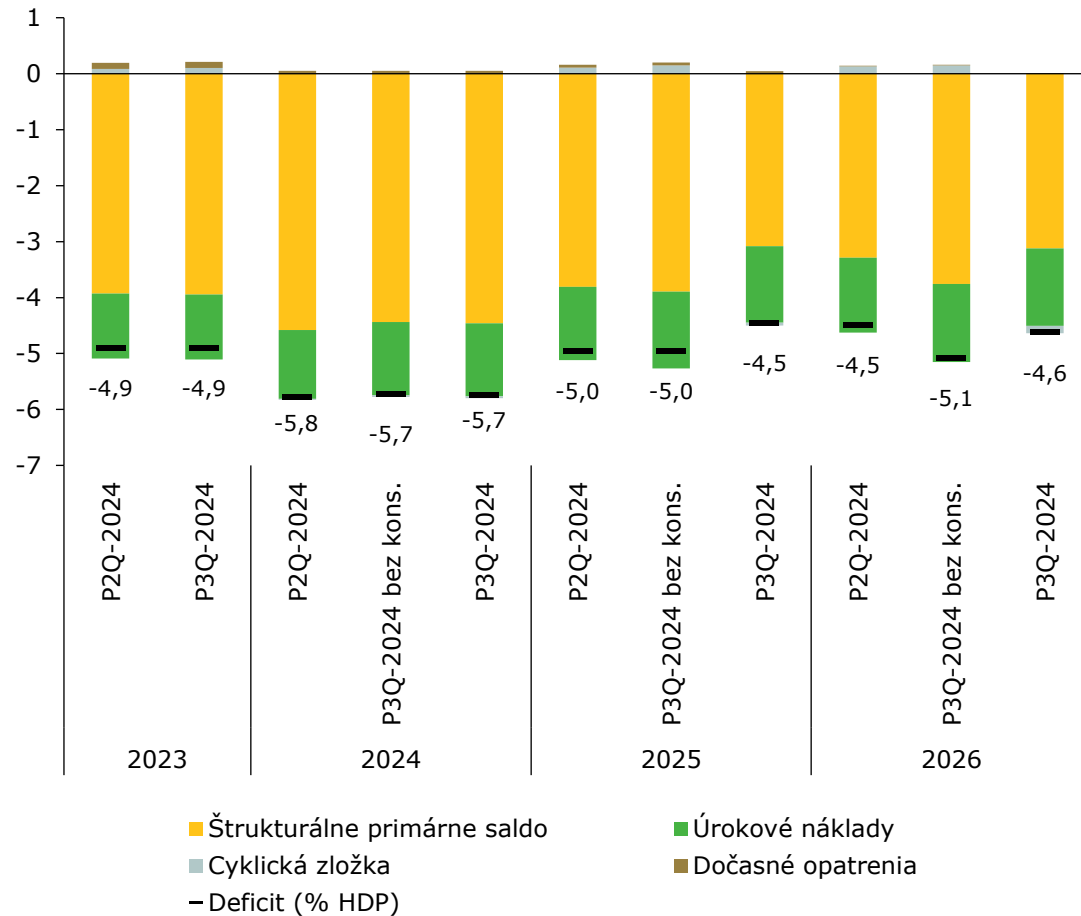
Príjmy z rozpočtu EÚ a ČFP (% HDP)



Zdroj: NBS

# Rozpočtová bilancia a verejný dlh medzi prognózami

## Porovnanie bilancií (% HDP)



Zdroj: NBS

## Porovnanie dlhu (% HDP)



Zdroj: NBS