

Ekonomický a menový vývoj – zima 2024



Odbor ekonomických a menových
analýz



16. december 2024

- **Ekonomike sa nedarí zrýchliť rast svojej výkonnosti**
 - Slabá konkurencieschopnosť dolieha na export
 - Efekty konsolidácie zasahujú nálady domácností a ich spotrebu
- **Inflácia zrýchli na 4,1 % v budúcom roku** a zostane na vyšších úrovniach dlhšie obdobie
- **Stabilná zamestnanosť** aj napriek slabej výkonnosti v niektorých odvetviach
- **Nominálne mzdy budú rýchlo rásť** kvôli nedostatku zamestnancov, takže kúpyschopnosť sa aj v budúcom roku nepatrne zvýši
- **Riziká sa zvýraznili**
 - Protekcionizmus a geopolitika
 - Dosah konsolidácie na firmy a domácnosti
 - Regulované ceny a prenos DPH do cien

Základné ukazovatele ekonomického vývoja

	Skutočnosť	Aktualizácia zimnej strednodobej predikcie (P4Q-2024)			
	2023	2024	2025	2026	2027
HDP (medziročná zmena v %)	1,4	2,1	2,3	1,6 – 2,0	2,1 – 2,3
HICP (medziročná zmena v %)	11,0	3,2	4,1	2,8 – 4,6	2,6 – 3,7
Priemerná nominálna mzda (medziročná zmena v %)	9,6	5,7	5,5	5,0 – 5,7	4,0 – 4,7
Priemerná reálna mzda (medziročná zmena v %)	-0,7	2,8	1,0	1,2 – 2,4	0,8 – 1,5
Zamestnanosť (medziročná zmena v %, ESA 2010)	0,3	-0,1	0,1	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	5,8	5,3	5,4	5,7 – 5,8	5,5 – 5,7

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

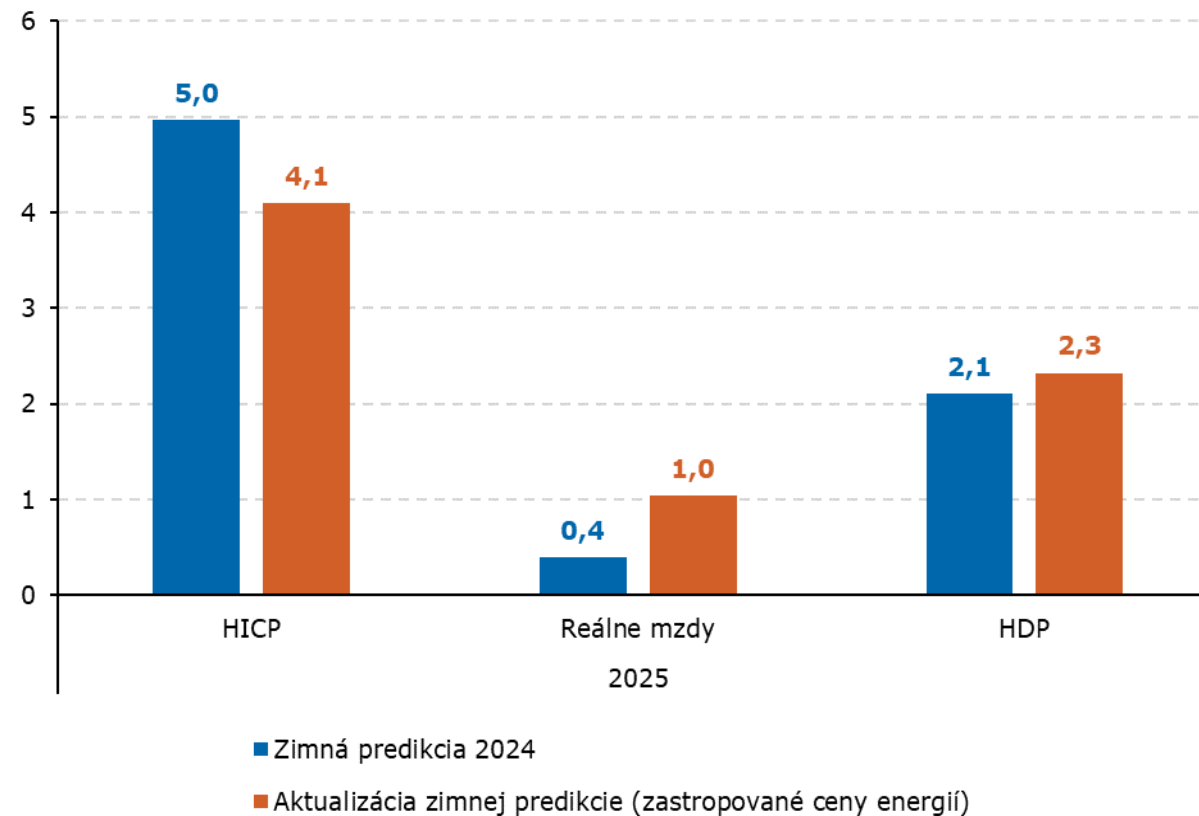
Poznámka: Reálne mzdy deflované CPI.

Scenár so zafixovanými cenami energií v roku 2025

	Zimná predikcia 2024	Scenár so zafixovanými cenami energií
Plyn	17,7	2,5
Teplo	10,1	0,6

Zdroj: NBS

Aktualizácia zimnej predikcie (medziročná zmena v %)



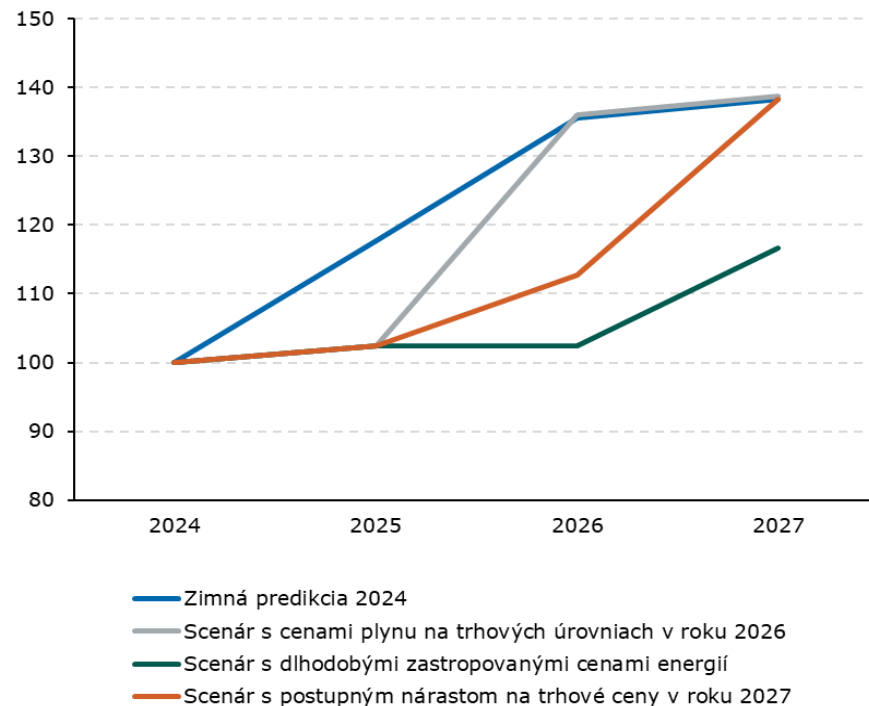
Zdroj: NBS

Regulované ceny energií vytvárajú veľkú neistotu

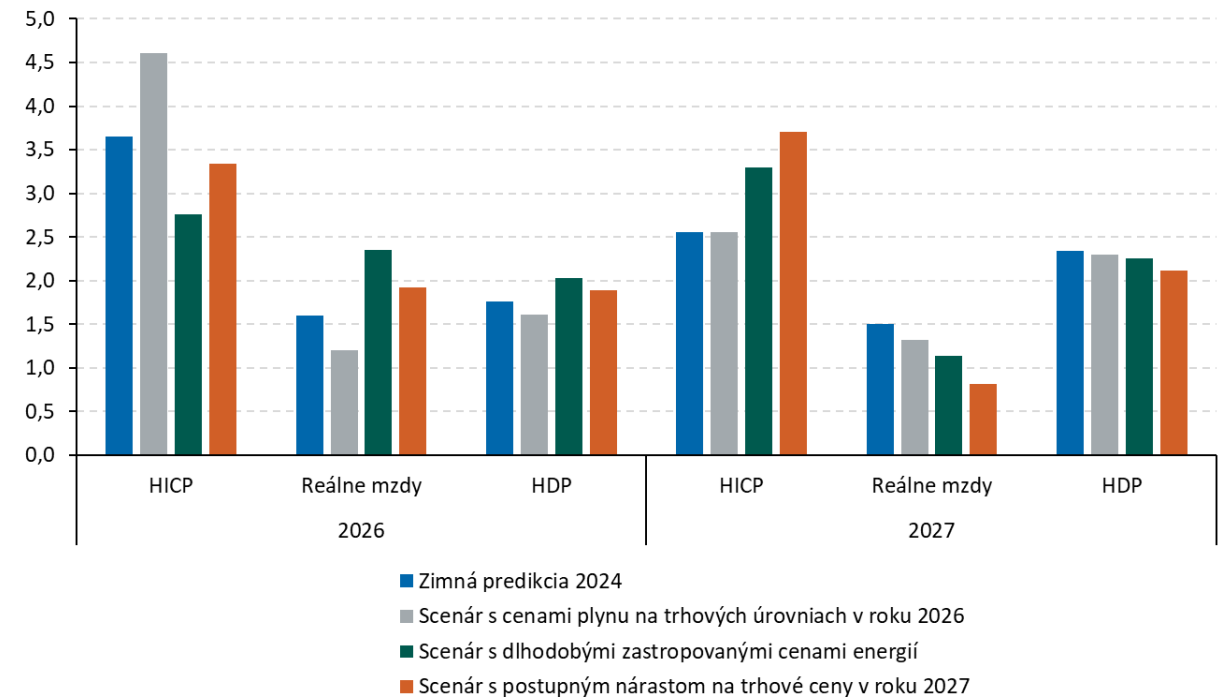
Tri scenáre:

- plné zosúladenie s trhovými cenami v roku 2026
- dlhšie obdobie zastropované ceny energií na dnešných úrovniach
- postupné dorovnanie trhových cien v rokoch 2026 – 2027

Úroveň cien plynu (2024 = 100)



Porovnanie scenárov (medziročná zmena v %)

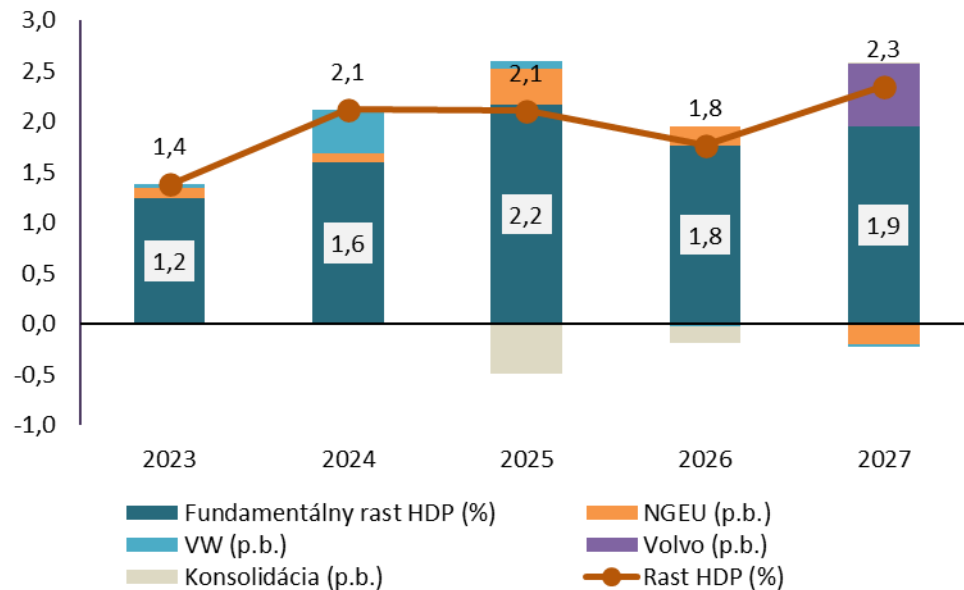


Zdroj: NBS

Zdroj: NBS

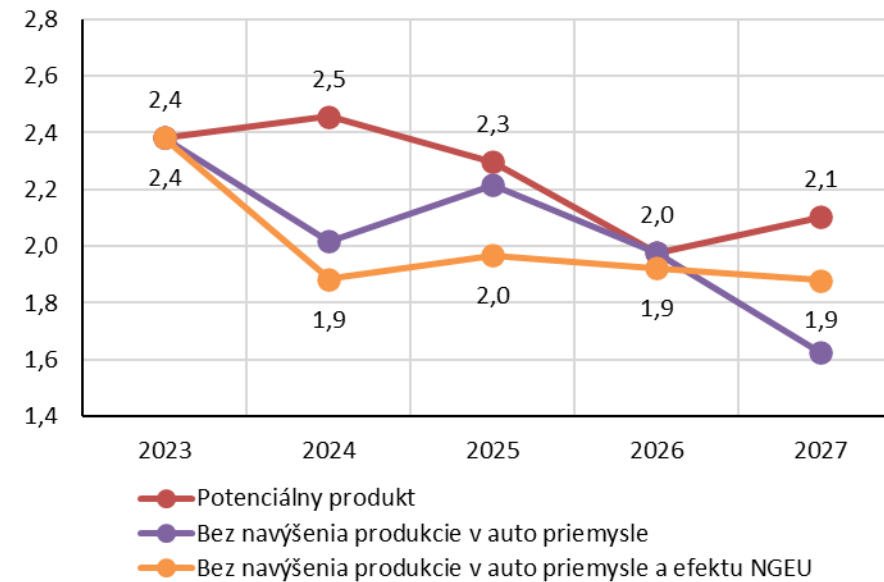
- **Ekonomická aktivita v okolí 2 % v horizonte predikcie**
 - pozitívne jednorazové vplyvy (rozšírené kapacity v automobilovom priemysle, zdroje z Plánu obnovy) kompenzované negatívnym vplyvom konsolidácie
 - fundamentálny rast ekonomiky v tomto roku ťahaný najmä domácim dopytom
 - predpoklad oživenia dopytu u obchodných partnerov v budúcom roku

Rast ekonomiky (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Rast potenciálu (medziročná zmena v %)

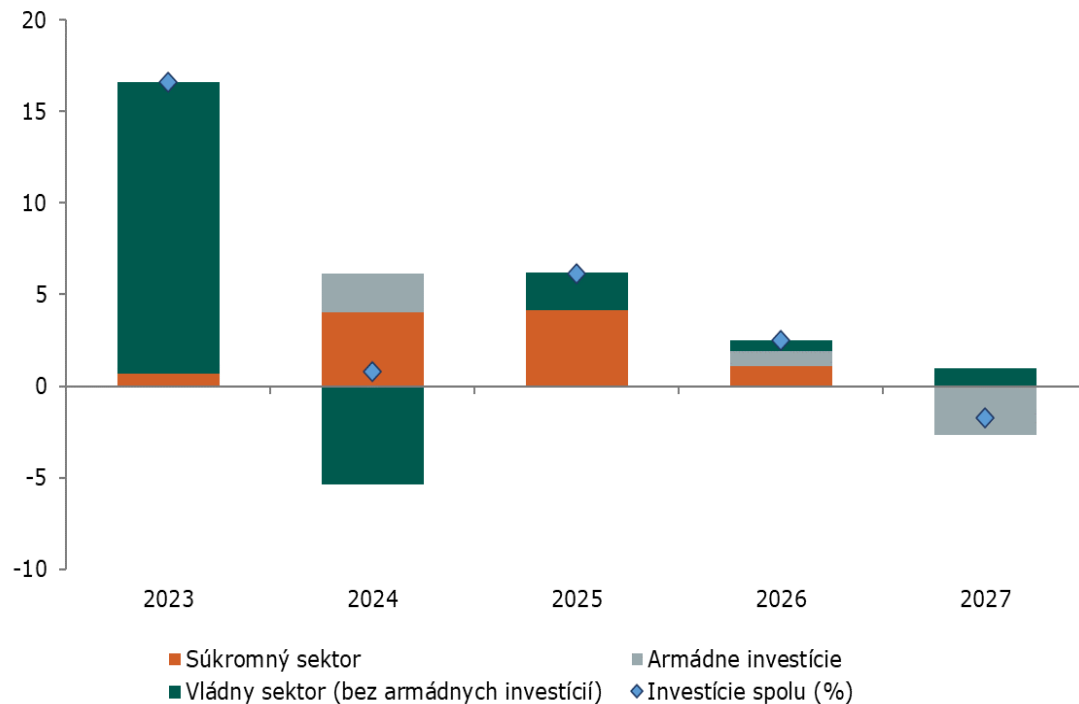


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Ekonomika by mala benefitovať z investičného dopytu

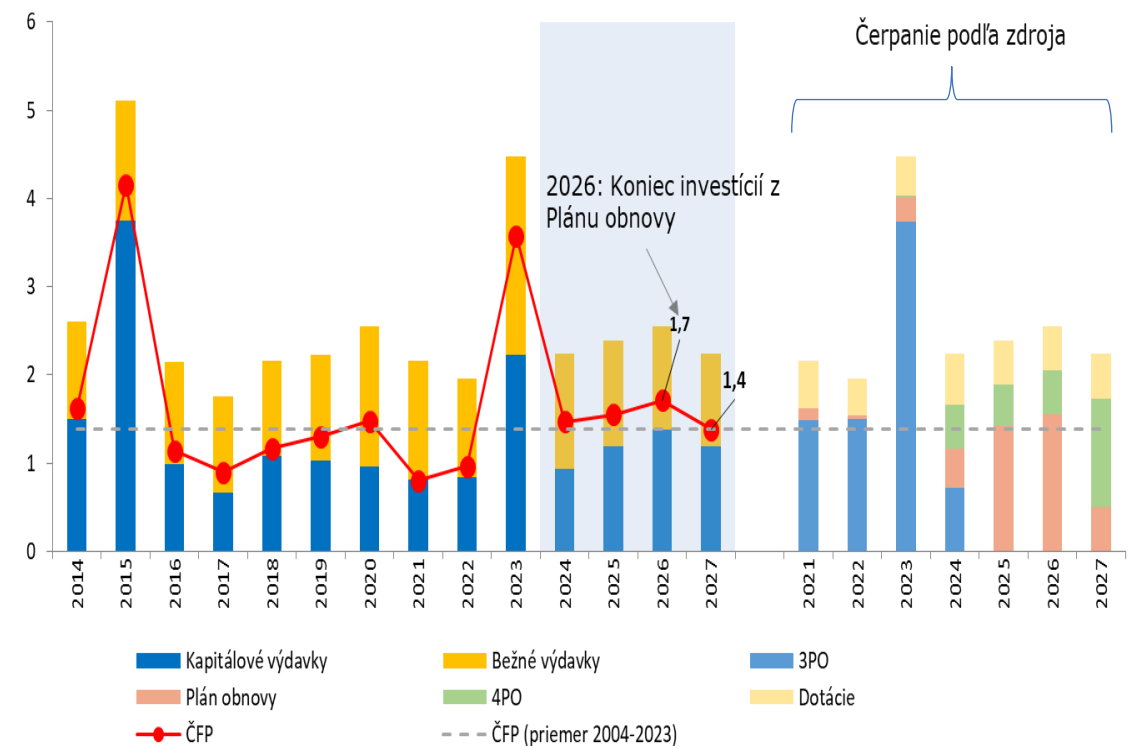
- Kľúčové bude čerpanie eurofondov, najmä prostriedkov z Plánu obnovy
- Súkromné investície by nemali zaostávať – priaznivé finančné podmienky (uvoľnenejšia menová politika)

Investície (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

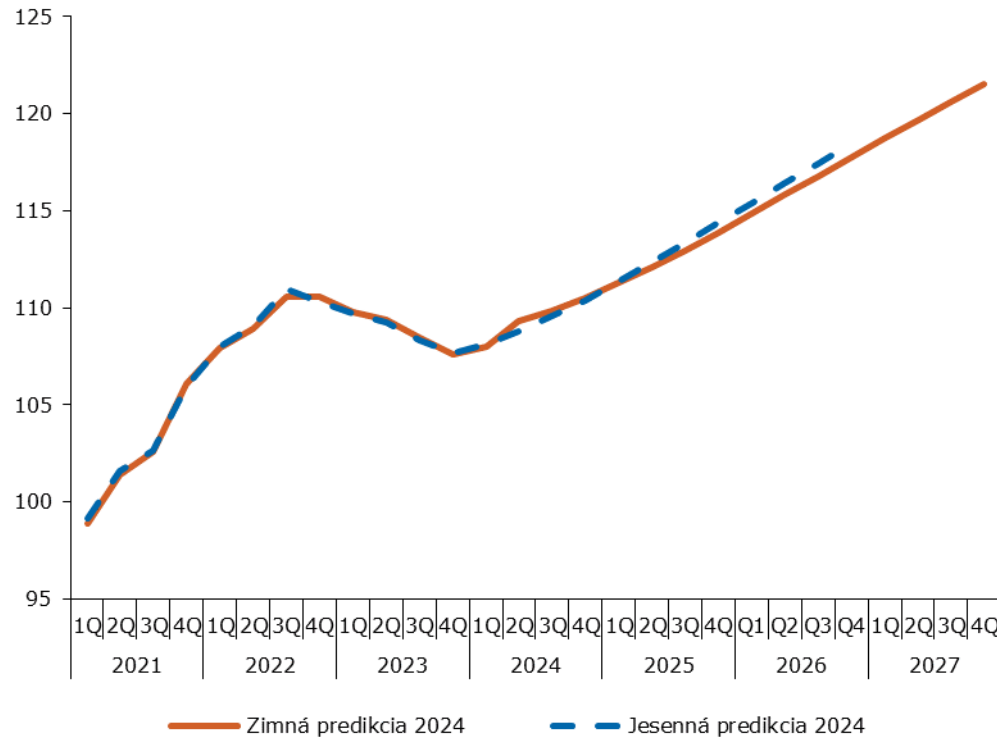
Príjmy z rozpočtu EÚ a čistá finančná pozícia (% HDP)



Zdroj: NBS

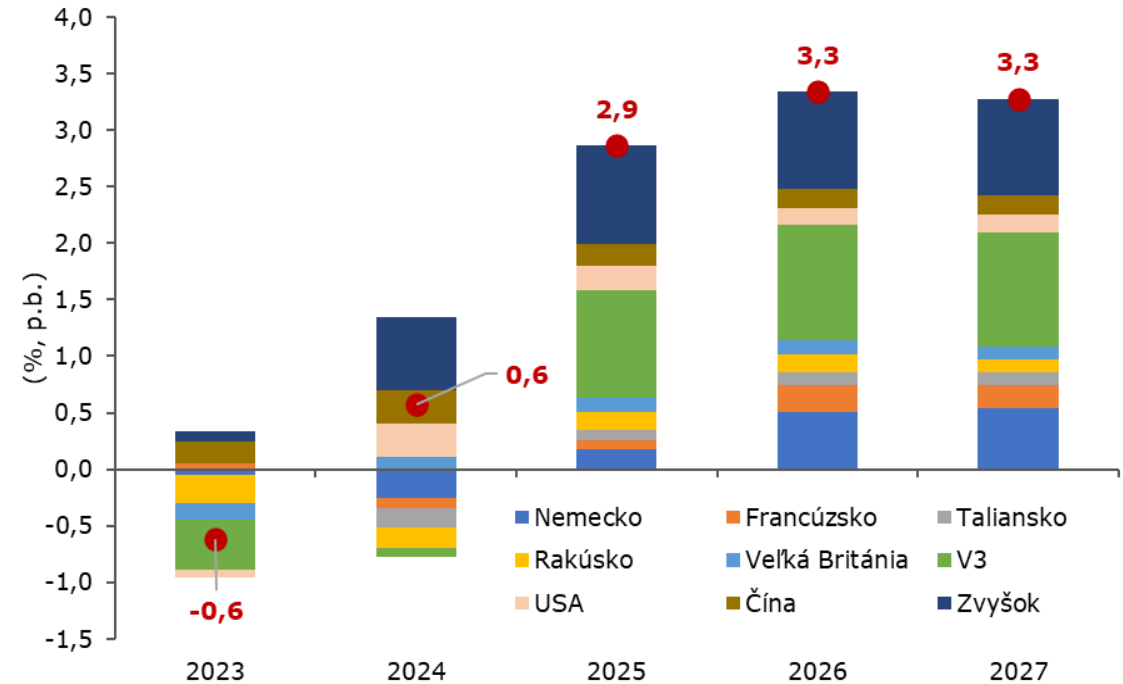
Vysvetlivky: ČFP – čistá finančná pozícia (príjmy SR z EÚ mínus odvody do EÚ), 3PO – 3. programové obdobie EÚ na roky 2014 až 2020, 4PO – 4. programové obdobie EÚ na roky 2021 až 2027.

**Zahraničný dopyt
(index, 1Q2019 = 100)**



Zdroj: ECB, NBS

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

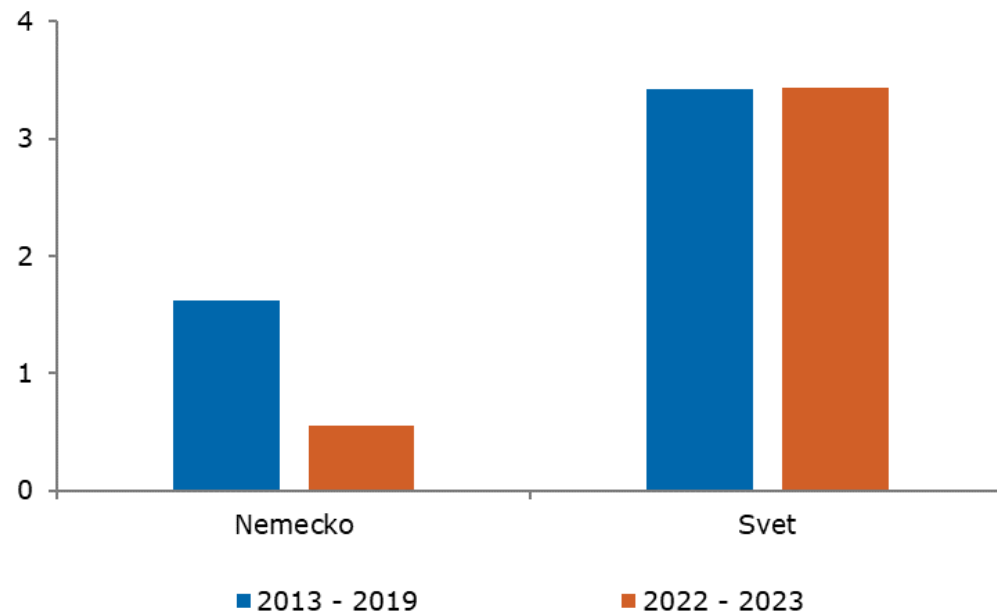


Zdroj: ECB, NBS

Schopnosť ťažiť z globálneho oživenia je problematická

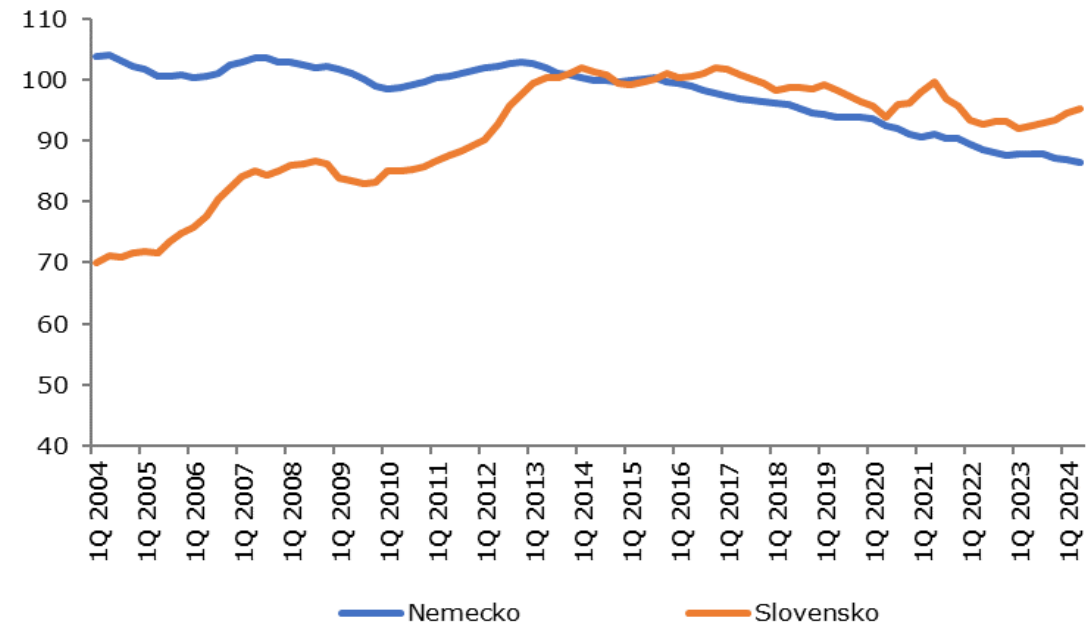
- **Nemecká ekonomika čelí dlhodobejšie problémom, jej výkonnosť je na ústupe**
 - exporty rastú pomalšie ako obchodní partneri od roku 2015
- **Slovenko je na tom zatiaľ mierne lepšie**
 - náznak obratu v predchádzajúcich štvrtrokoch aj vďaka nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle

Ekonomický rast (priemerný medziročný rast v %)



Zdroj: IMF World Economic Outlook, Macrobond

Trhové podiely (2015 = 100, kĺzavý priemer 4. štvrtrokov)

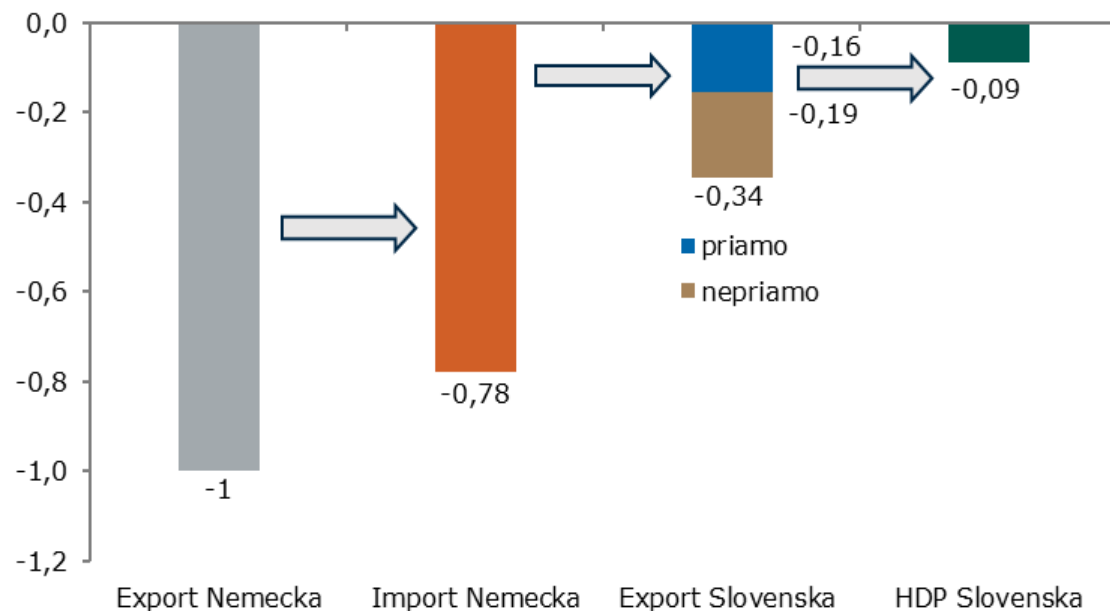


Zdroj: Oxford Economics, NBS

Slabá exportná výkonnosť Nemecka ohrozuje aj našu ekonomiku

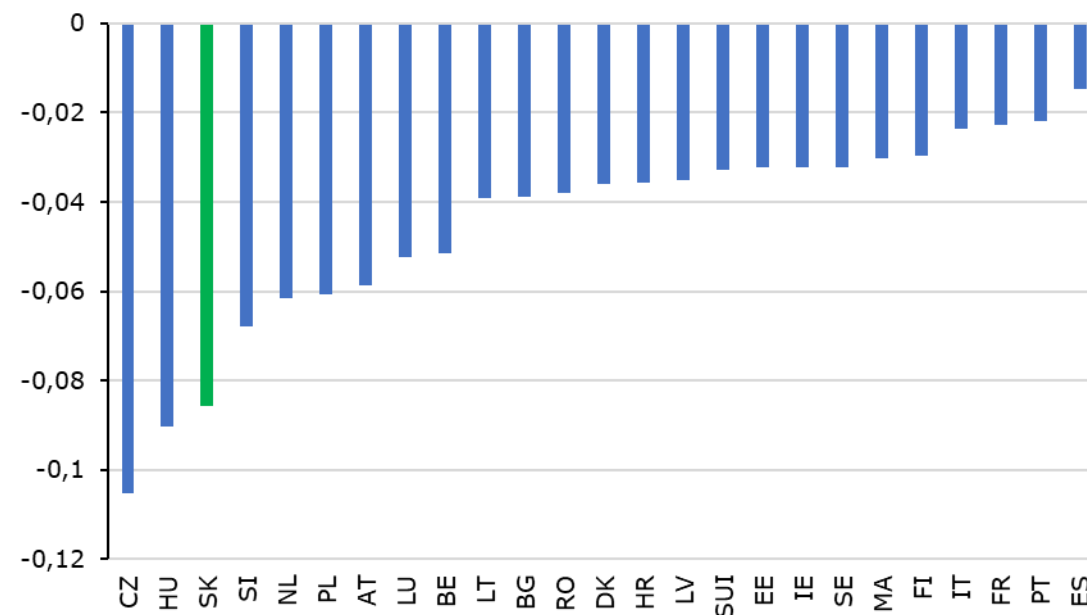
- Celkový vplyv zhoršenej exportnej výkonnosti Nemecka na slovenskú ekonomiku je dvakrát vyšší ako len cez priame zníženie našich exportov do Nemecka
- Naš región patrí medzi najviac zraniteľné ekonomiky kvôli vysokej previazanosti na Nemecko a integráciu v globálnych hodnotových reťazcoch

**Vplyv dlhodobého zníženia exportov z Nemecka o 1 p. b.
(priemerná medziročná zmena v p. b.)**



Zdroj: Oxford Economics, NBS

Vplyv na rast HDP (p. b.)

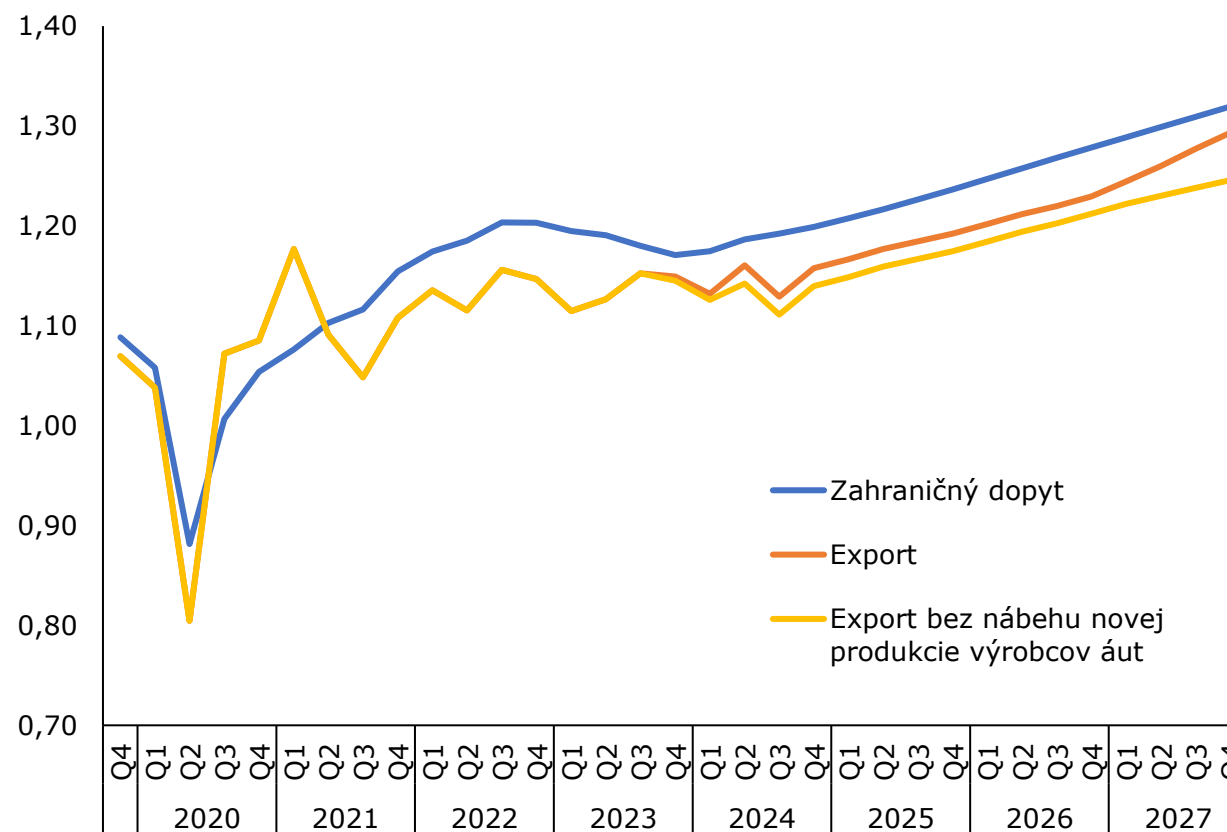


Zdroj: Oxford Economics, NBS

Exportná výkonnosť zaostáva za očakávaniami

- Bez nábehu novej výroby domácich výrobcov áut by bol export pomalší
- Začiatok výroby je však značne neistý

Zahraničný dopyt a exporty (index, 2020 = 1)

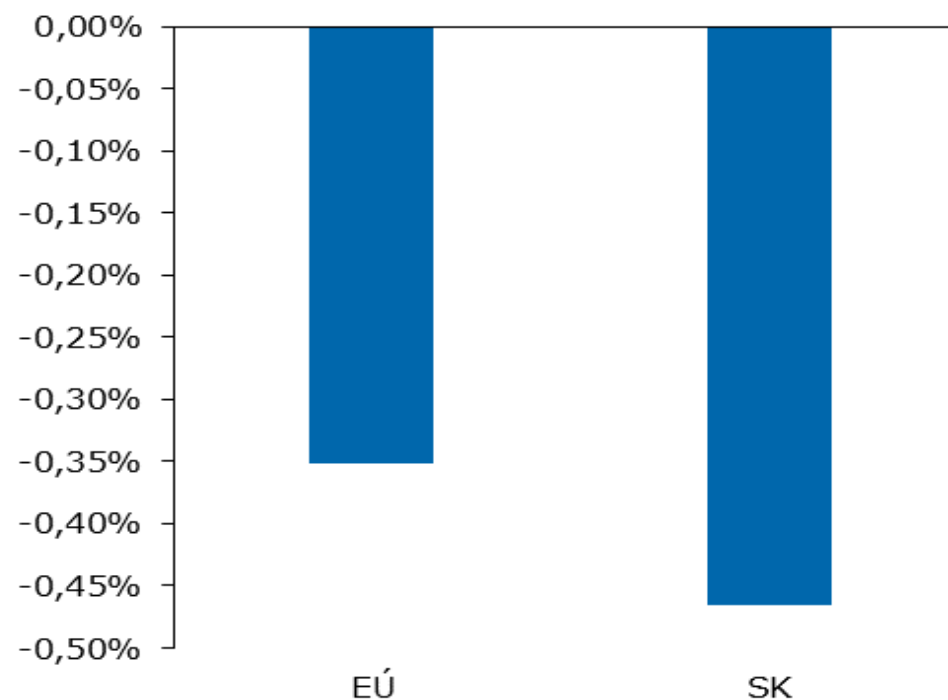


Zdroj: ECB, NBS

Vplyv zavedenia ciel

- Naša ekonomika je viac vystavená voči USA, štruktúrou (autá) a nepriamo cez našich obchodných partnerov, preto je vplyv väčší

Vplyv zavedenia taríf na ekonomiku EÚ a Slovensko (p. b.)



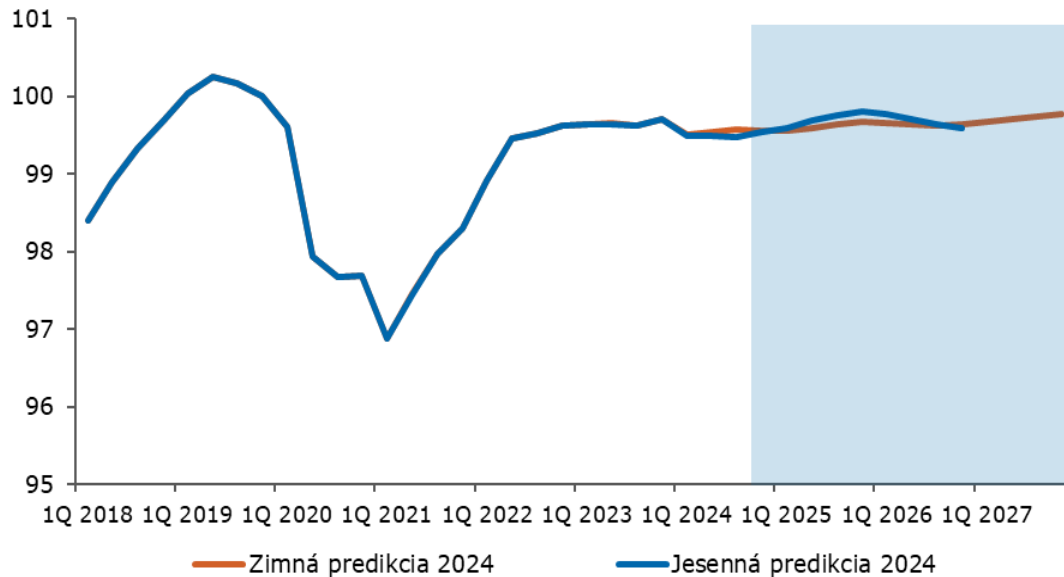
Zdroj: Oxford Economics, NBS

Stabilná zamestnanosť v nasledujúcich rokoch

- Napriek slabším vyhladkam ekonomiky sa pohľad na trh práce nezmenil
- Štrukturálne problémy s nedostatkom pracovnej sily a starnutím obyvateľstva

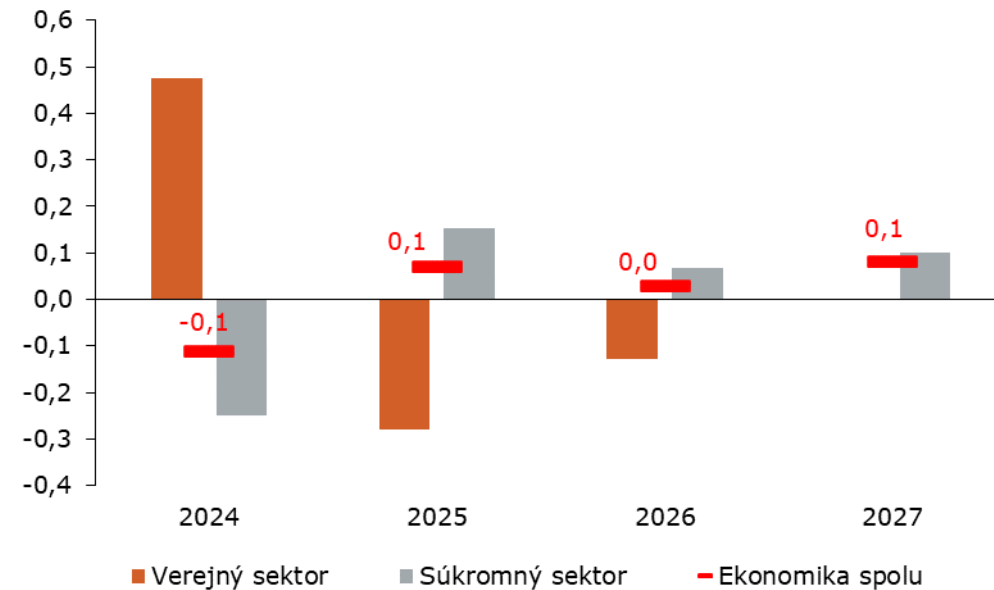
	2024	2025	2026	2027
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	-0,1	0,1	0,0	0,1
<i>Revízia (p. b.)</i>	0,1	-0,1	0,0	-
Miera nezamestnanosti (v %)	5,3	5,4	5,8	5,7
<i>Revízia (p. b.)</i>	0,0	0,0	0,2	-

Úroveň zamestnanosti (index, 4Q219 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Zamestnanosť (medziročná zmena v %)

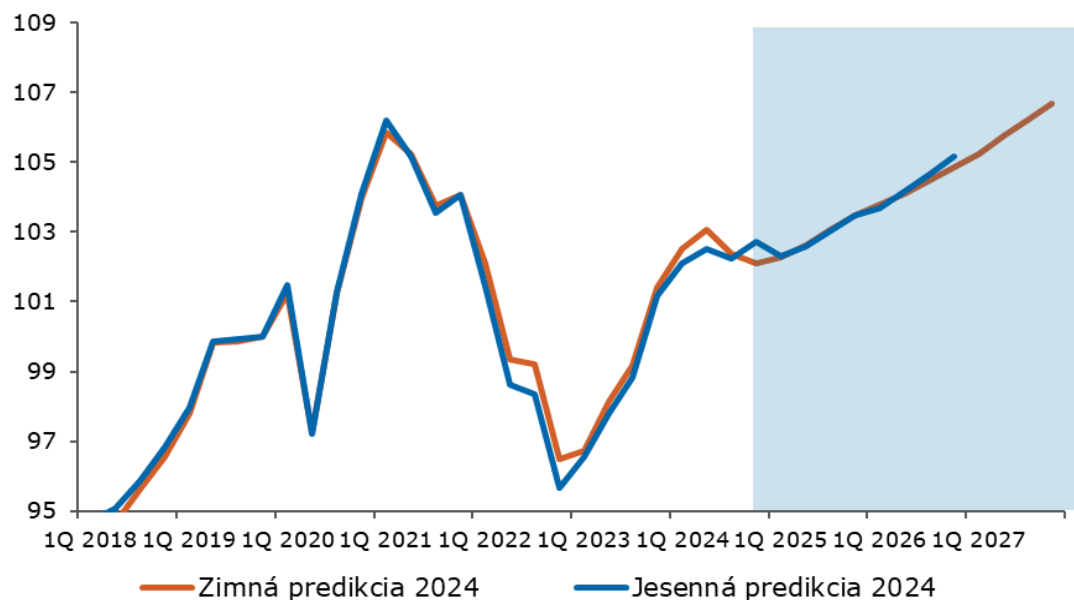


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Solídny rast príjmov z práce

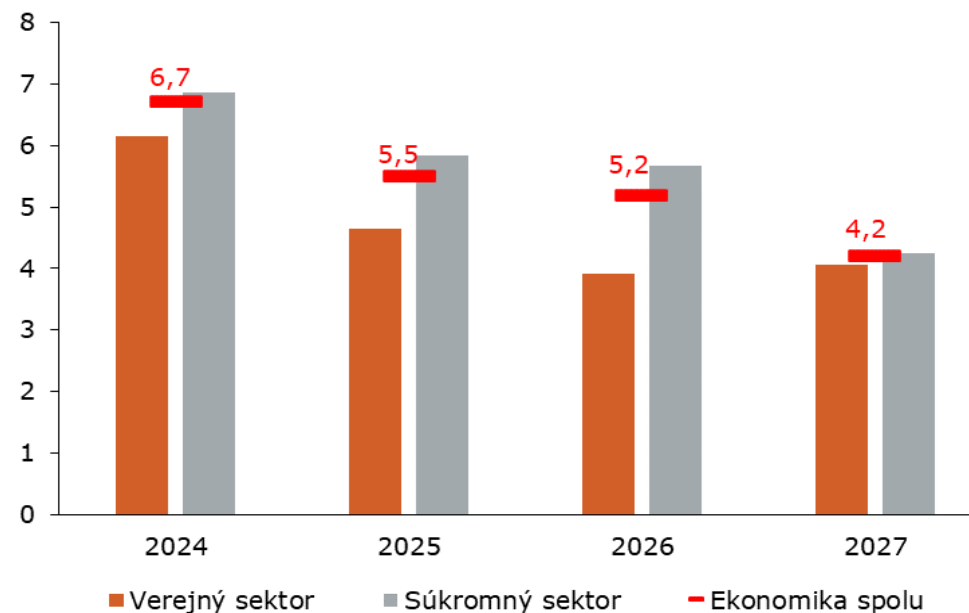
- Dynamický rast nominálnych miezd aj v budúcom roku – vplyv nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily a vyššej inflácie
- Nominálne príjmy sa v roku 2026 prispôbia vyššej cenovej hladine (ceny energií) a mali by rásť rýchlejšie ako v jesennej predikcii
- Nezmenený výhľad na reálne príjmy

Vývoj reálnych kompenzácií (index, 4Q2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Nominálne kompenzácie na zamestnanca (medziročná zmena v %)

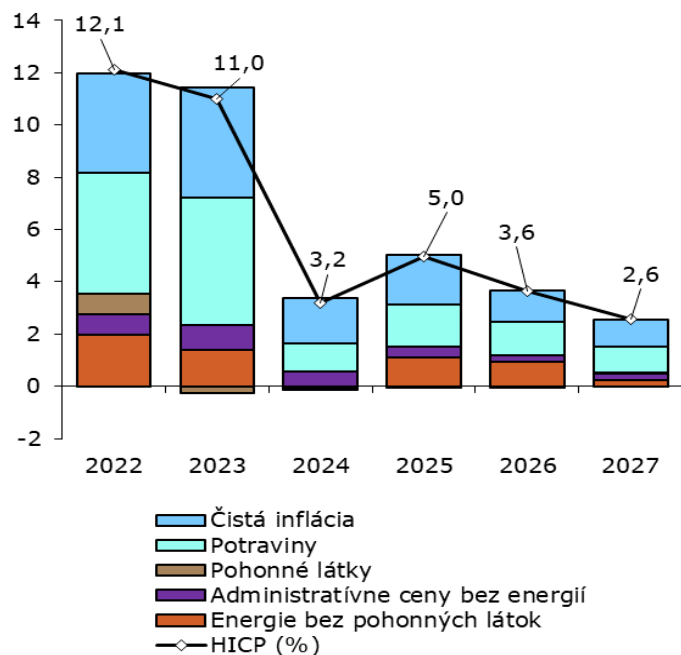


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Inflácia prechodne zrýchli v budúcom roku na 5 %

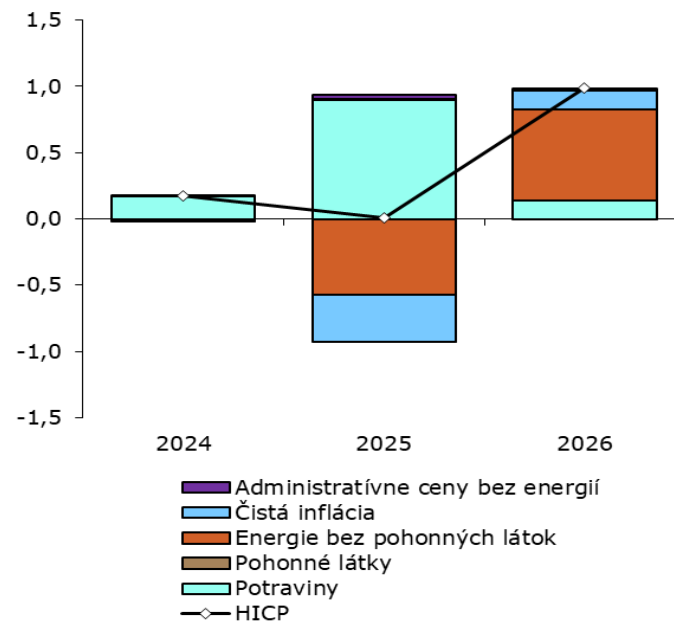
- V roku 2025 zrýchli → odložený rast cien energií, vyššie agrokomodity, konsolidačné opatrenia
- Spomalenie v 2026 → odznenie vplyvu zmien DPH, spomalenie rastu miezd, mierny rast dovozných cien. Ale aj presun časti dobiehania vysokých cien energetických komodít z roku 2025 do 2026.

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



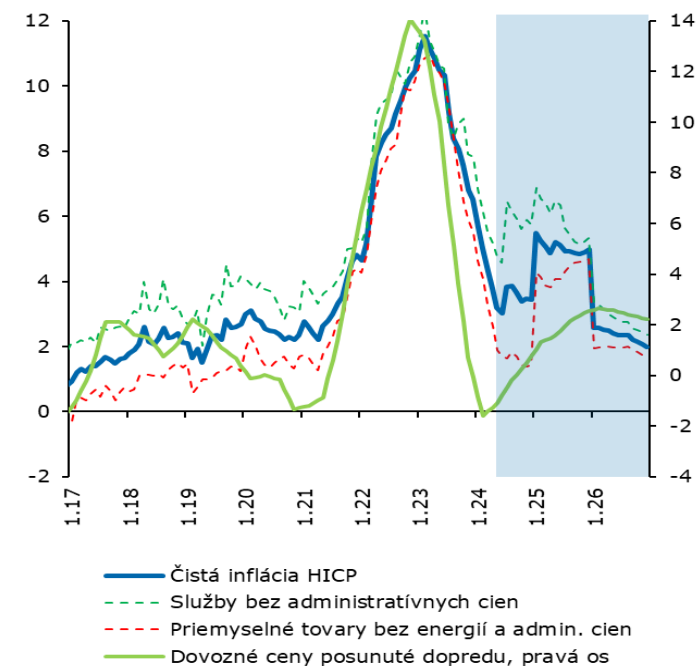
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Posun oproti jesennej predikcii P3Q
(p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Čistá inflácia HICP a dovozné ceny
(medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS