



Výbor pre makroekonomické prognózy

66. zasadnutie

Branislav Žúdel

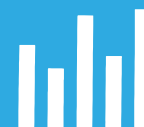


Mimoriadna prognóza



- Mimoriadny výbor reflektuje potrebu prognóz pre rozpočet
- Oproti novembrovej prognóze:
 - Regulované ceny energií predpokladáme na 2024 zafixované, vrátane distribučných poplatkov
 - EÚ fondy sa vyčerpajú všetky, ale aj pomocou presunu na energopomoc + ďalšie PO končí nie v 2030, ale už v 2029, čo navyšuje čerpanie v rokoch 2026 a 2027
 - Fiškálne NPC napasované na RRZ a konsolidácia 3 % HDP voči NPC do roku 2027 + deficity sú v rokoch 2023 a 2024 hlbšie a následne je konsolidácia silnejšia než v novembrovej prognóze

Zhrnutie prognózy



- Výhľad ekonomiky Eurozóny sa zhoršil, Nemecko sa zatiaľ nezotavuje
- Dynamika slovenského HDP zvoľní v roku 2023 na 1,2 %, rezidenčné investície boli v 3Q slabé
- V roku 2024 zafixované ceny energií a hlbšie deficity potiahnu spotrebu domácností. Čerpanie EÚ fondov vystrieda RRP.
 - HDP sa zvýši o 2,7 %
- RRP potiahne ekonomiku aj v roku 2025 a definitívne odznejú inflačné tlaky
 - HDP stúpne o 2,8 %
- V rokoch 2026 a 2027 ekonomický rast zvoľní k úrovniam svojho potenciálneho rastu
- Trh práce je napätý, demografické zmeny tlačia ponuku práce nadol

Zahraničné prostredie

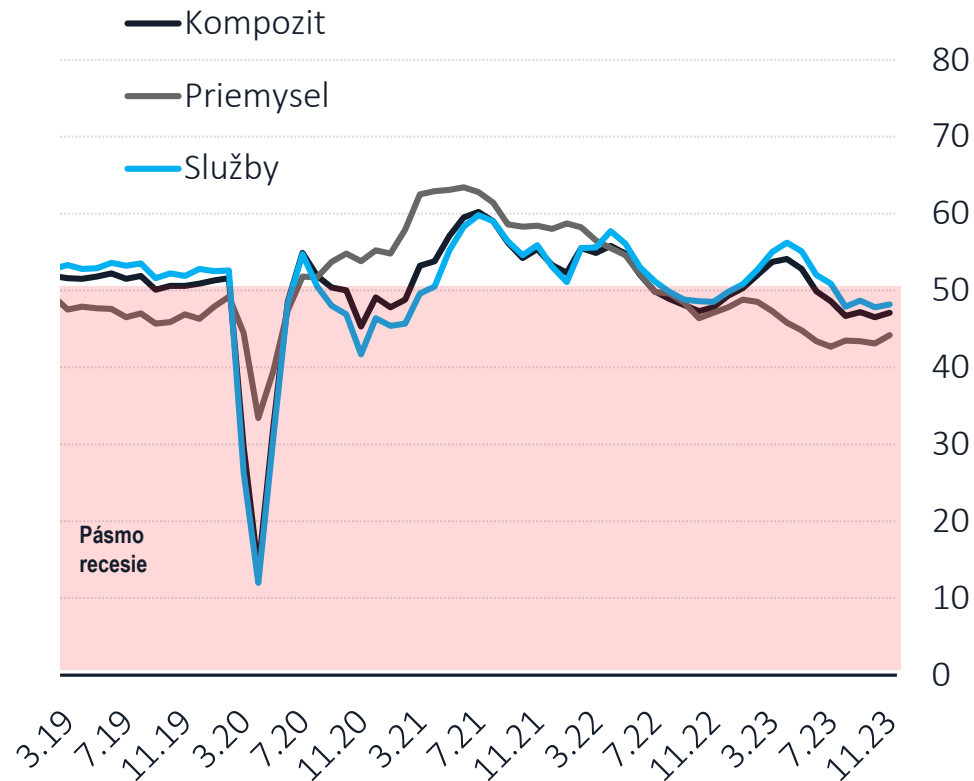
Zahraníče stagnuje

Index nákupných manažérov je v eurozóne pásme recesie piaty mesiac v rade.

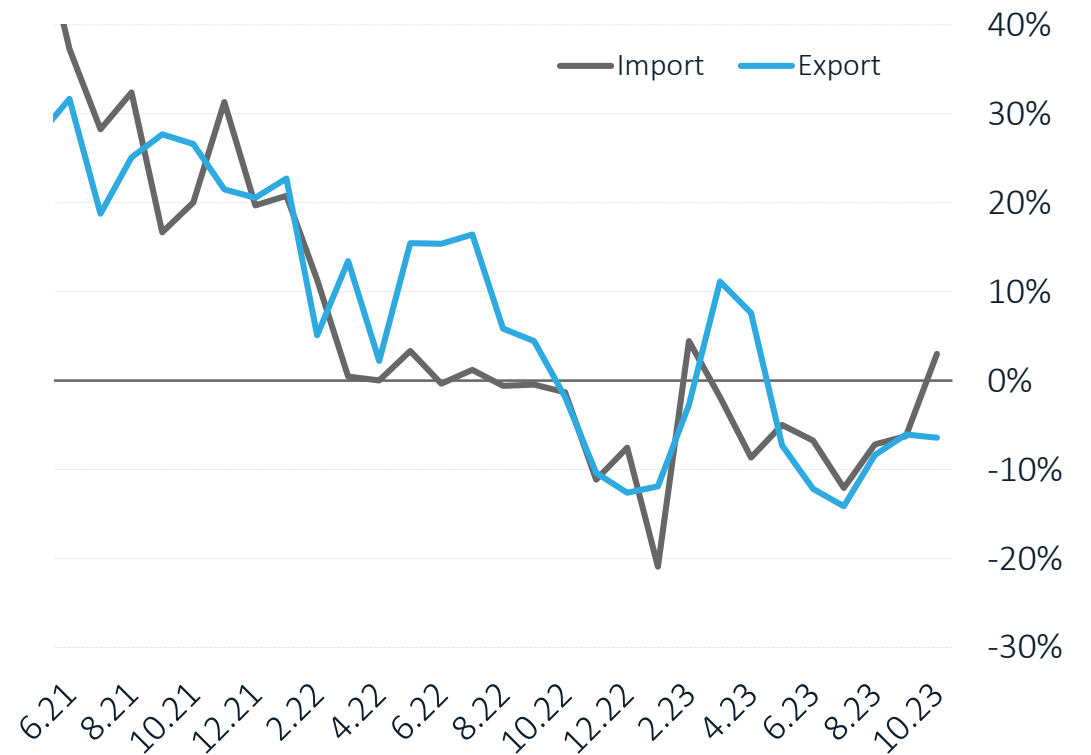
Čínska ekonomika javí známky spomaľovania.



Index nákupných manažérov v eurozóne
(bod, hodnoty nad 50 = expanzia)



Čínske importy a exporty (YoY, %)

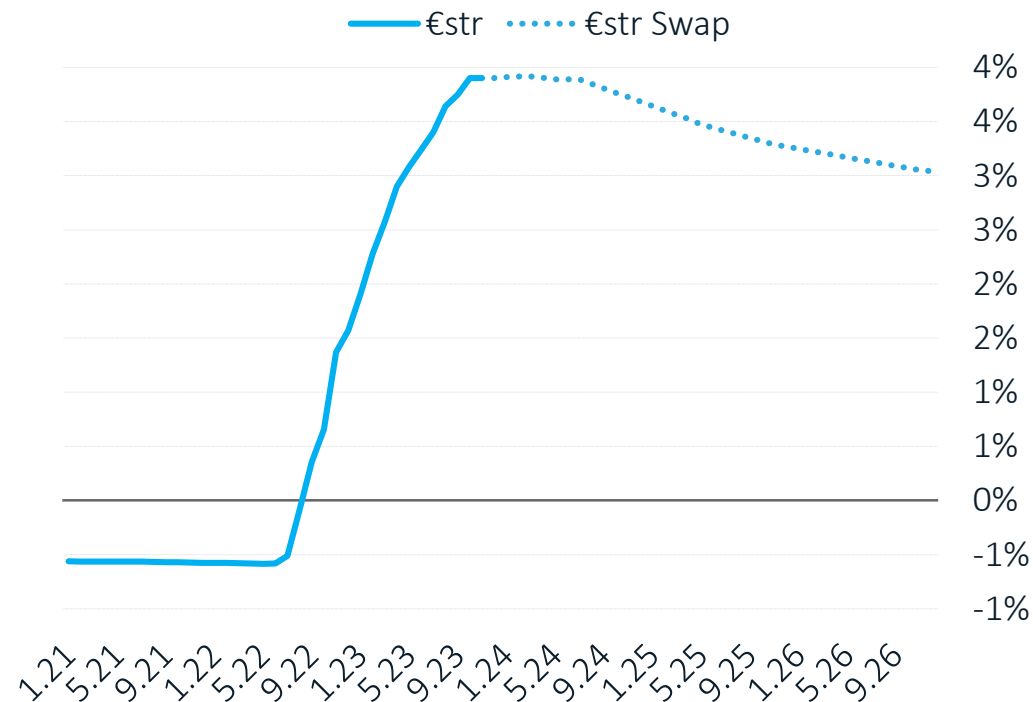


Objednávky v priemysle klesajú, MP na vrchole

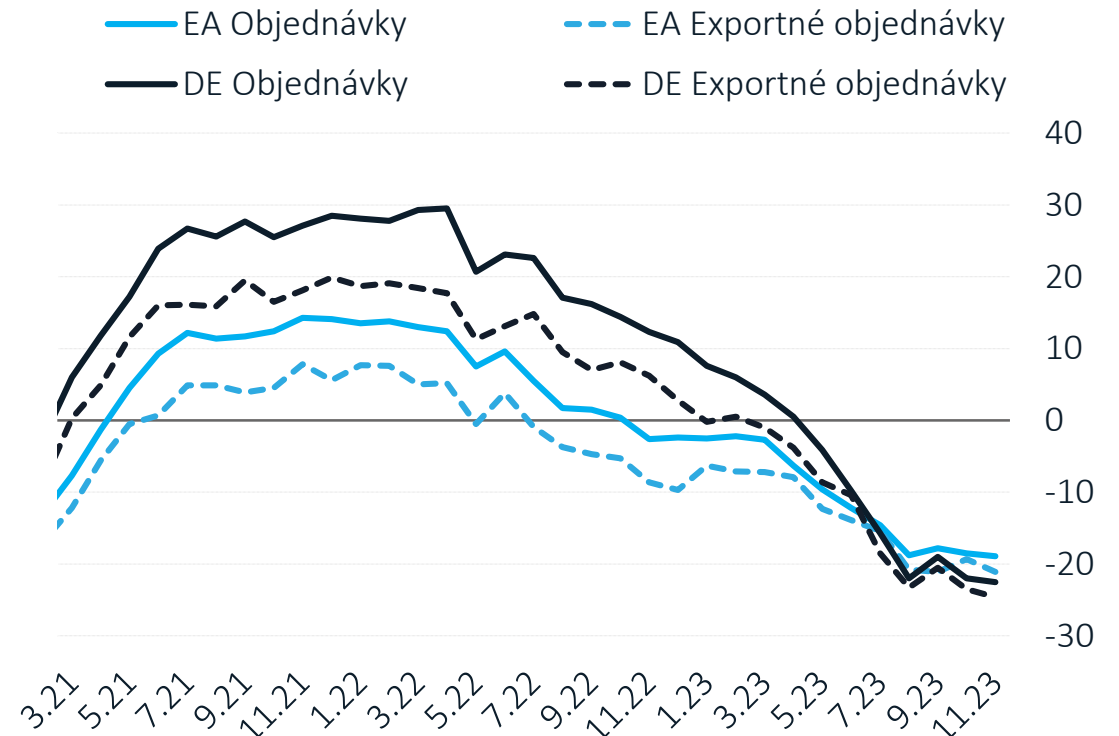
Výkonnosť v priemysle a už aj v službách zostáva nízka
Prísna menová politika funguje
Ďalšie sprísňovanie sa však javí nepravdepodobné



Odhad vývoja sadzby €str podľa úrokových swapov (%)



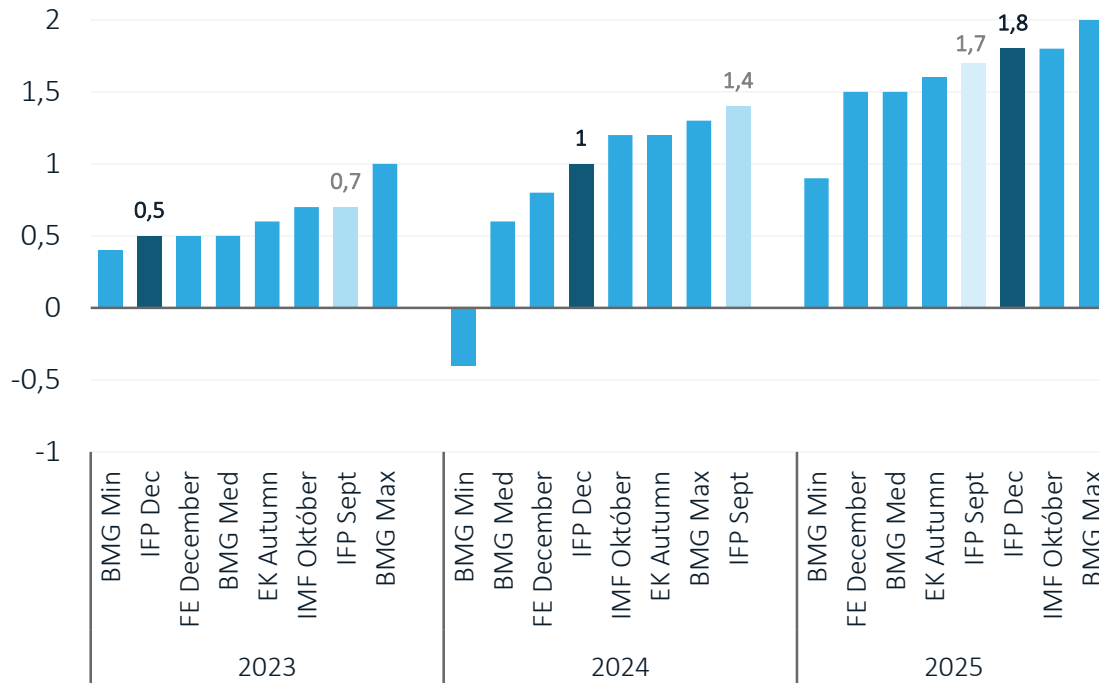
Objednávky v priemysle (ESI, body)



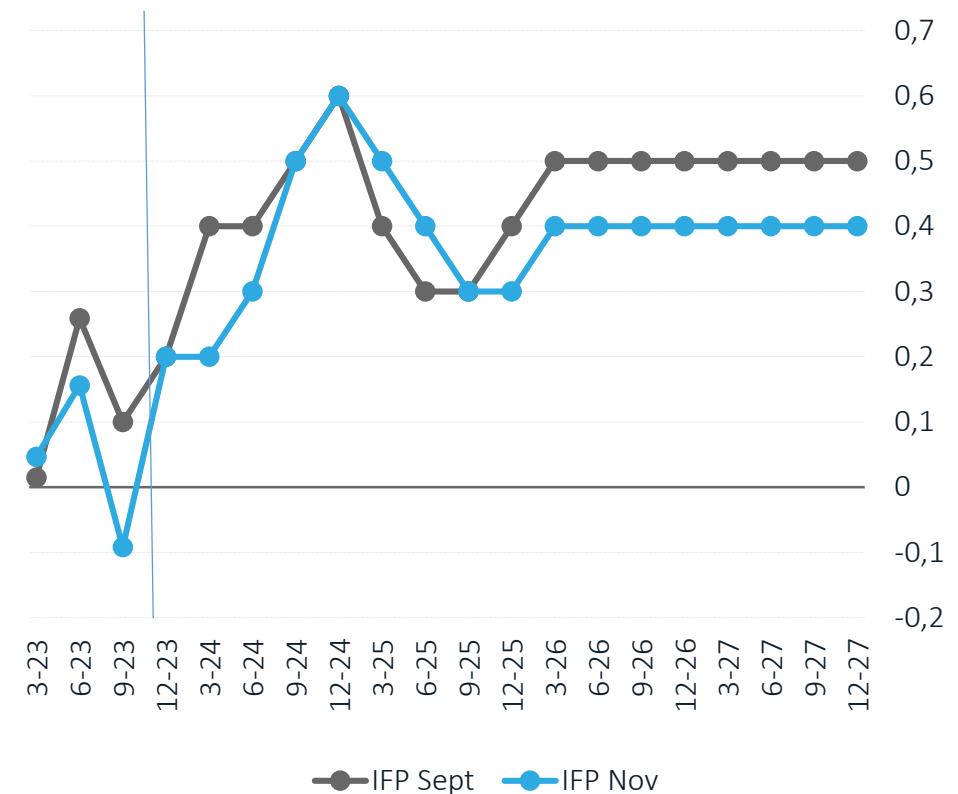
HDP Eurozóna

Tretí kvartál priniesol v eurozónе negatívne prekvapenie hlavne kvôli poklesu Írska. Finálny rast v tomto aj budúcom roku sa preto znížil aj vplyvom negatívneho carry-over efektu.

HDP Celorok (rast v %)

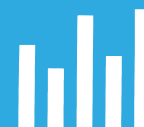


HDP kvartálne (rast v %)

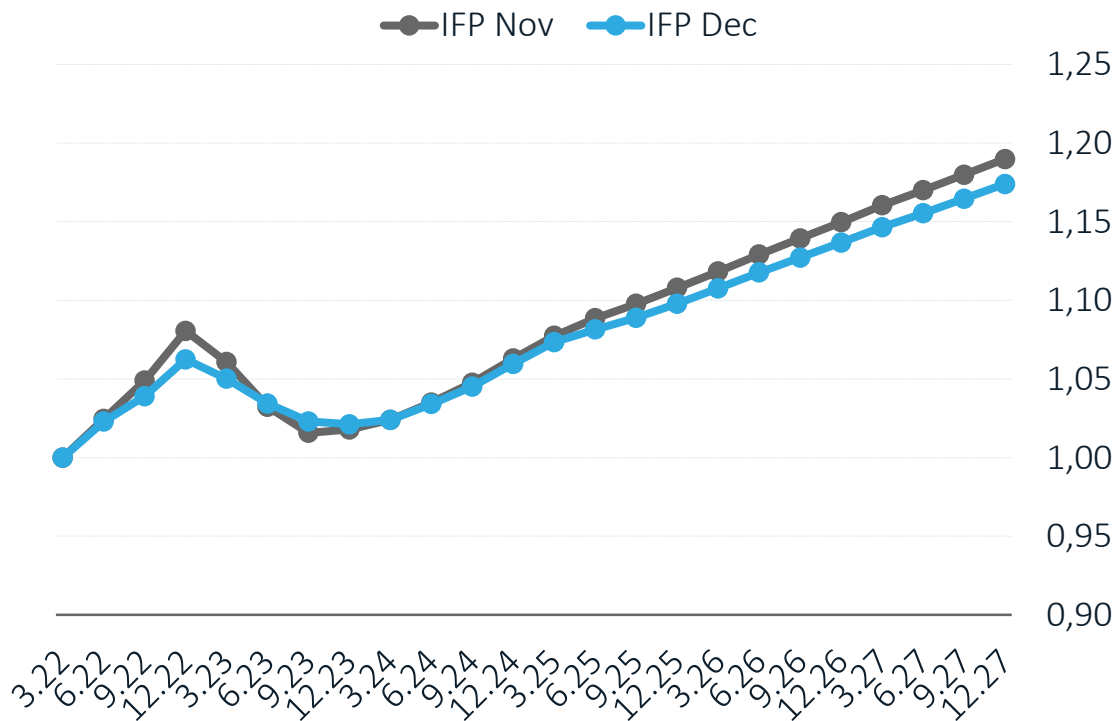


Zahraničný dopyt

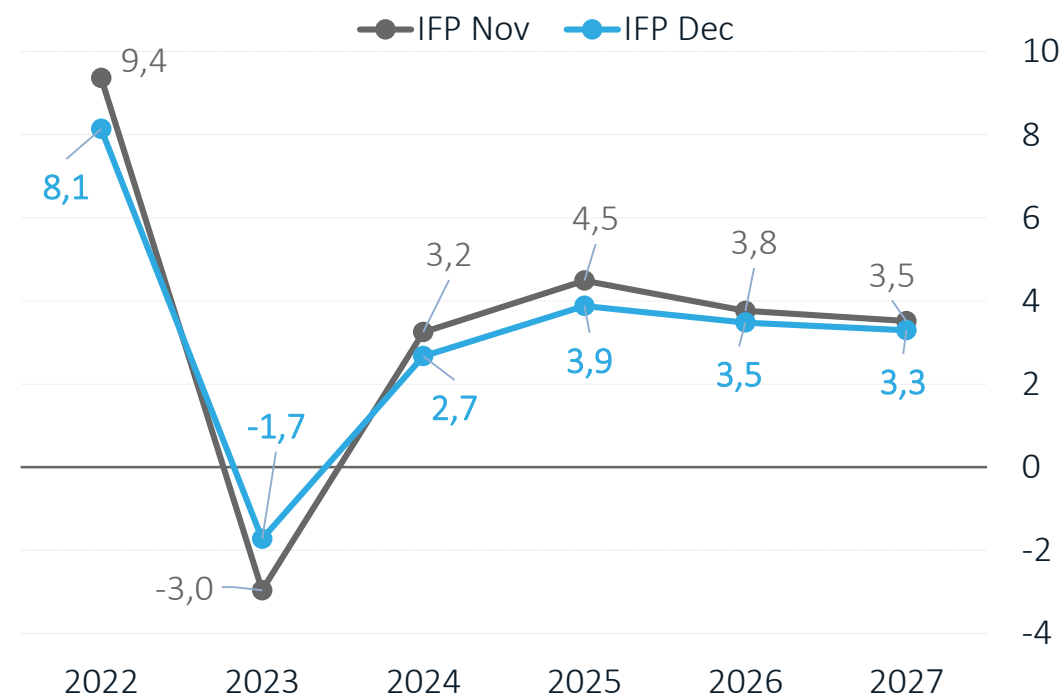
Stagnujúce a klesajúce ekonomiky zahraničných partnerov sa podpíšu na slabšom dopyte po našich produktoch.



Vážený indikátor zahraničného dopytu (level, indexované)



Medziročný rast zahraničného dopytu (%)



Domáca ekonomika

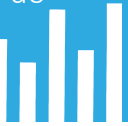
Inflácia

Zafixovanie cien energií na rok 2024

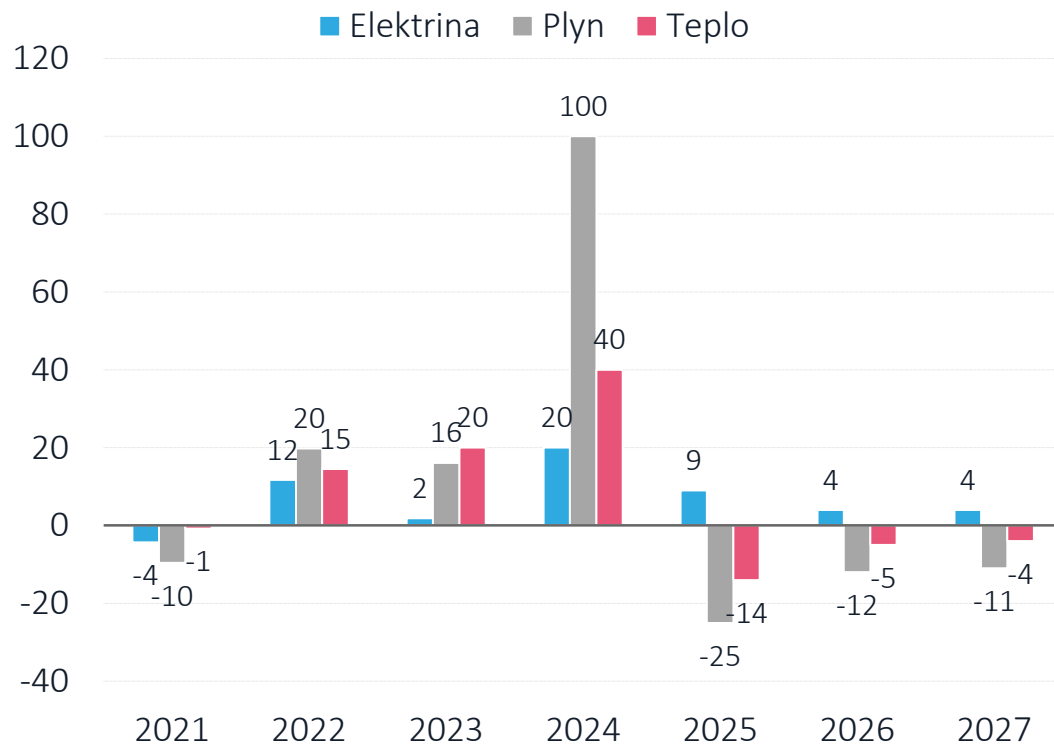
Ceny elektrickej energie by sa za normálnych okolností odvíjali od memorandovej ceny silovej elektriny a zrealizovania ostatných zložiek v roku 2024

Ceny plynu by sa bez dodatočných opatrení v budúcom roku zdvojnásobili, ceny tepla by podľa informácií MH mali v budúcom roku vzrásť o približne 30%

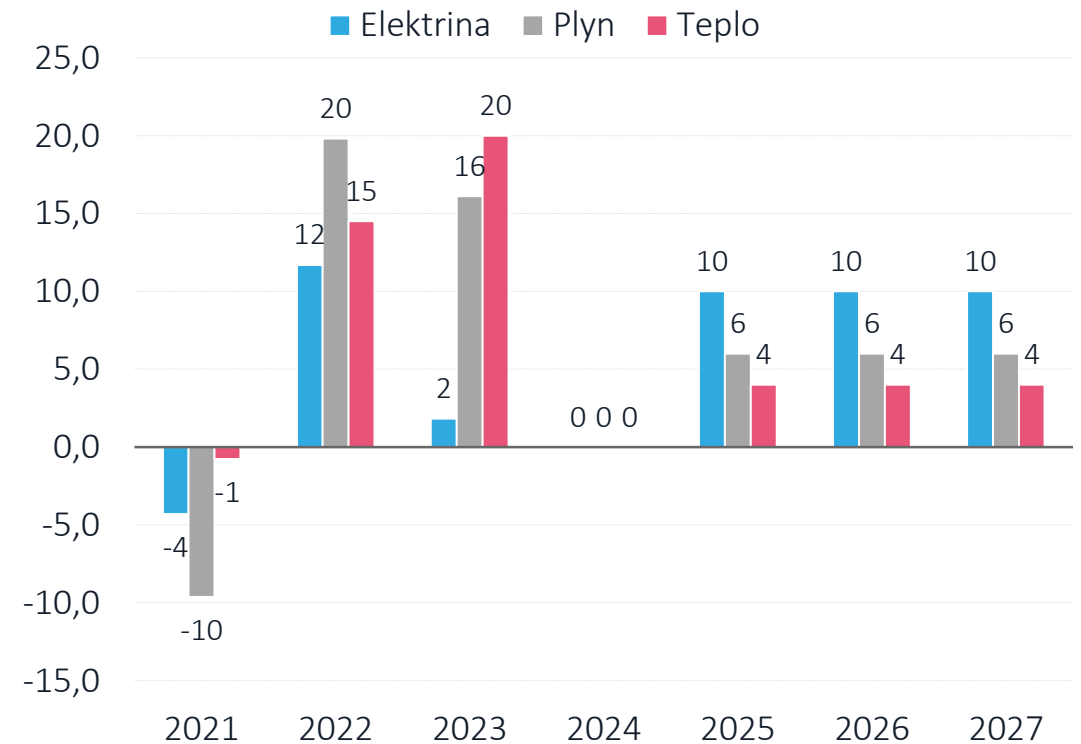
Predpokladáme zafixovanie cien energií na rok 2024 s miernym nárastom do roku 2027, kedy by mala cena zodpovedať trhovej cene



Nárast cien bez opatrení



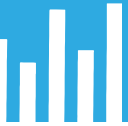
Predpokladaný nárast cien s opatreniami



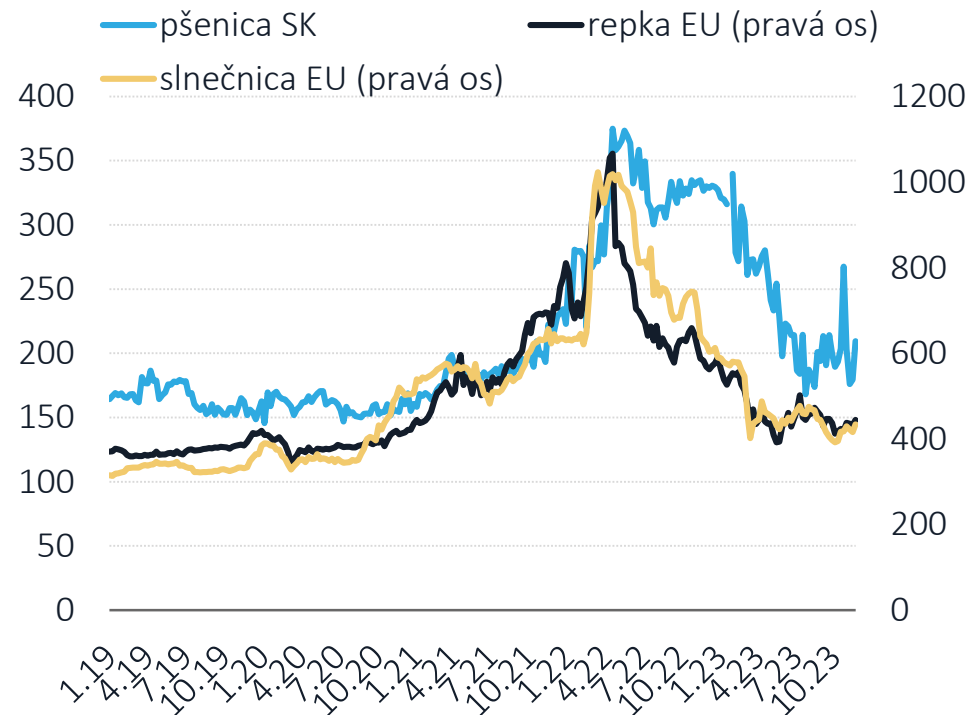
Ceny poľnohospodárskych komodít sa stabilizovali

Ceny rastlinných výrobkov sa po prudkom náraste v minulom roku ustálili na úrovni približne o štvrtinu vyššie ako v roku 2020

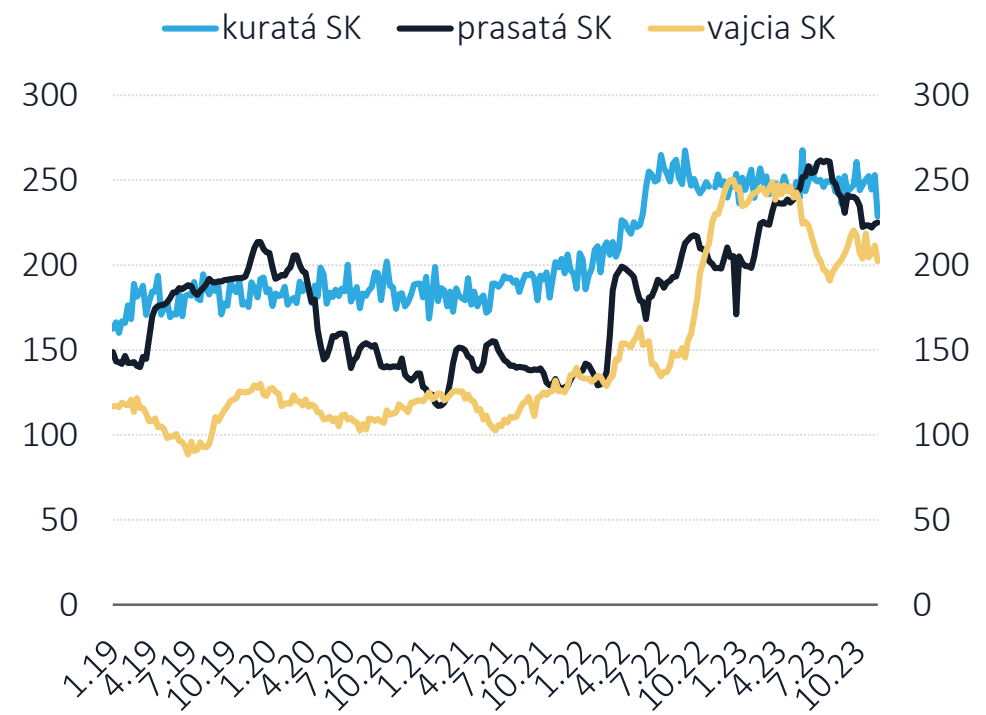
Živočišna výroba je stále drahá, v posledných týždňoch rastú aj ceny mlieka



Ceny rastlinných komodít (€/tona)



Ceny mäsa a vajec (€/100 kg a €/tona)

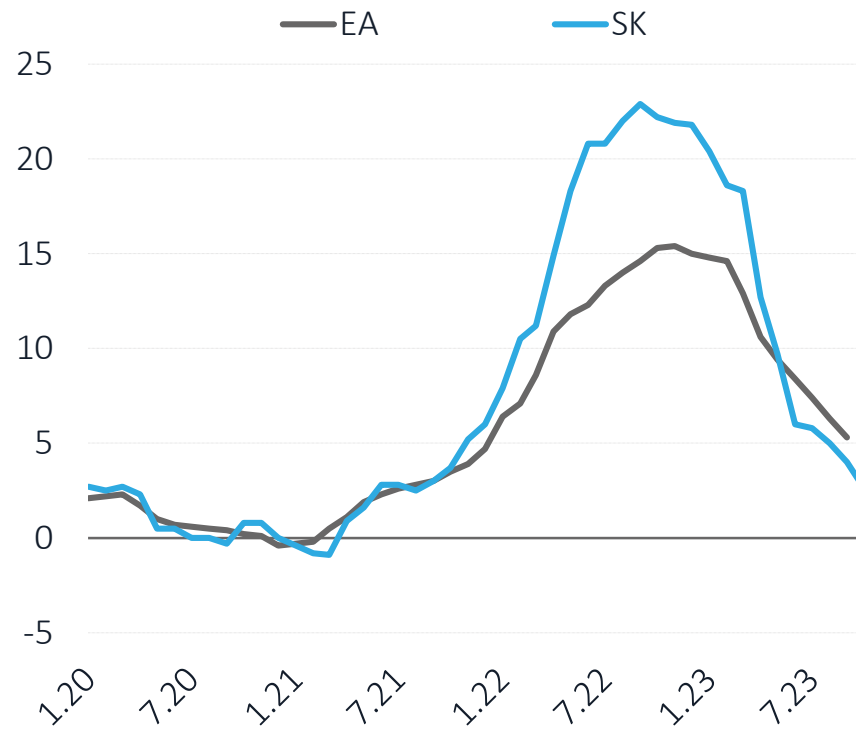


Úzke hrdlá vo priemysle sú za nami

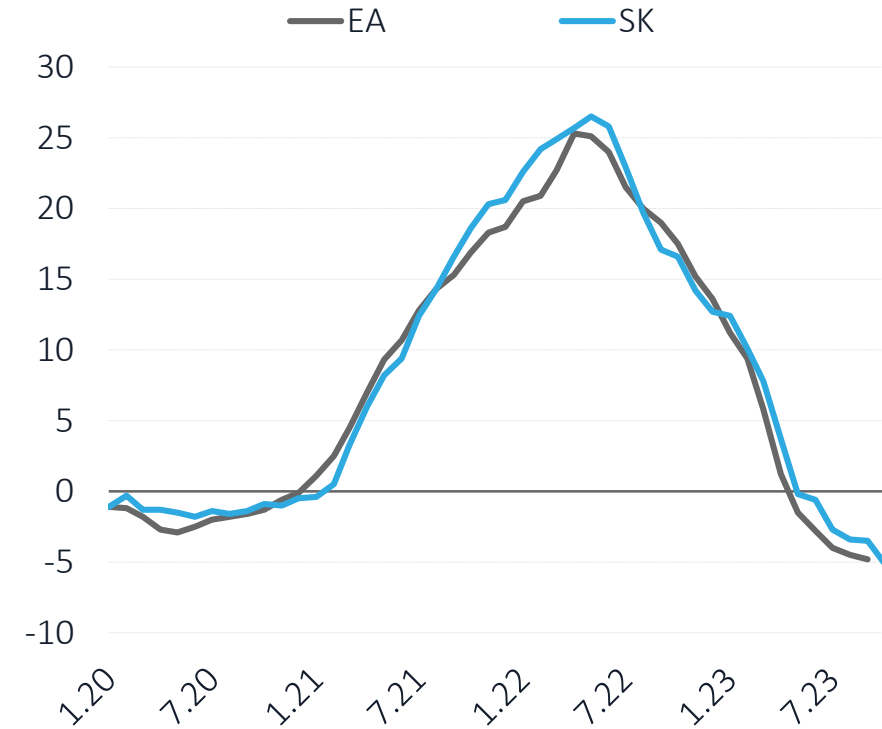
Ceny výrobcov medzimesačne klesajú už
niekoľko mesiacov po sebe



PPI - spotrebné tovary
(medziročný rast, v %)



PPI – medziprodukty
(medziročný rast, v %)

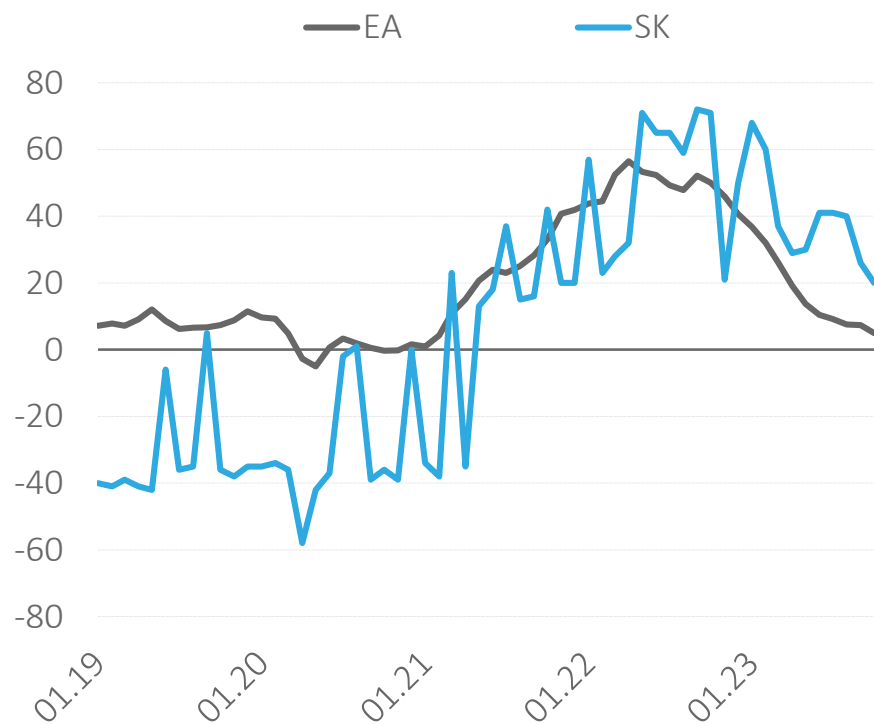


Očakávania výrobcov o raste cien pokračujú v poklese

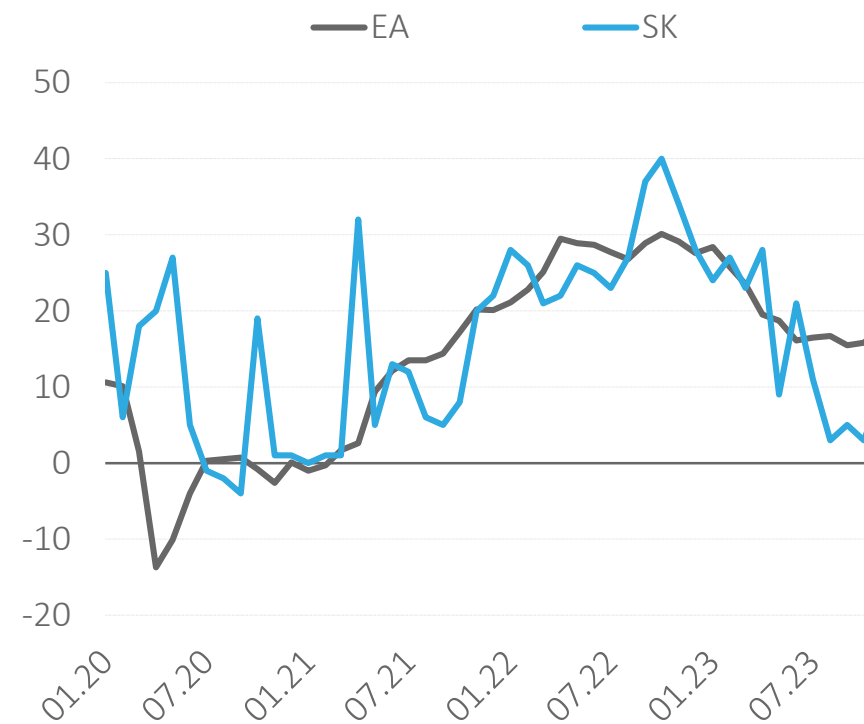
Kým pri tovaroch očakávané predajné ceny na Slovensku predbiehajú vývoj v EA, pri službách to vyzerá opačne



ESI – očakávania o predajných cenách (spotrebitel'ské tovary)



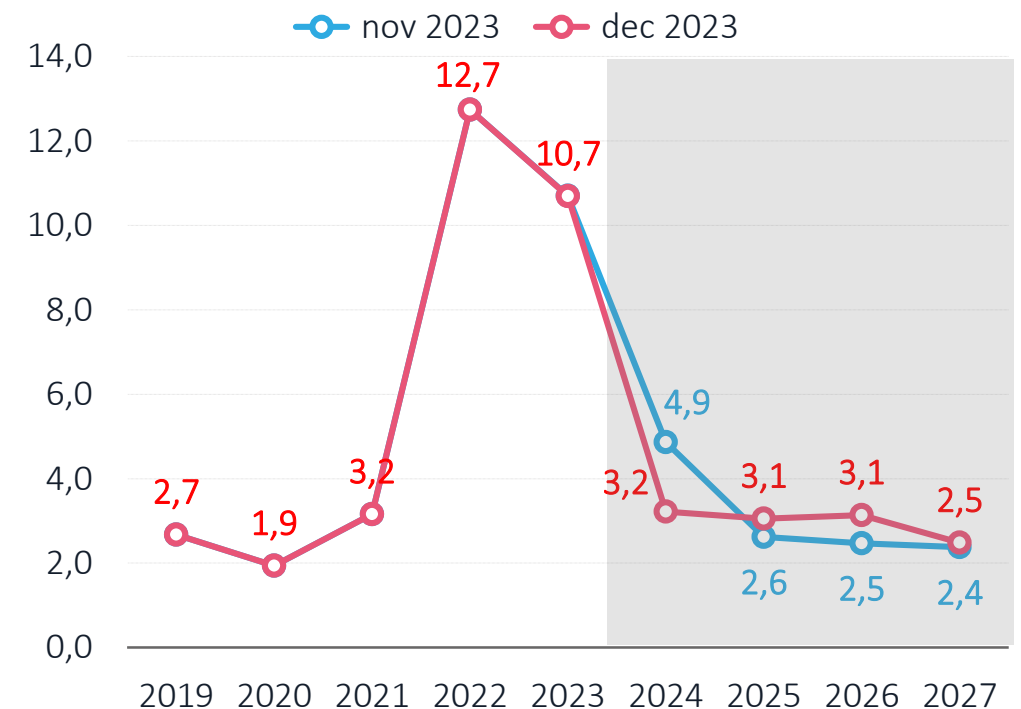
ESI – očakávania o predajných cenách (služby)



Medziročné rasty zložiek inflácie

	2023	2024	2025	2026	2027
CPI	10.7	3.2	3.1	3.1	2.5
Regulované ceny	8.6	-0.1	4.9	5.2	3.7
Jadrová inflácia	11.4	3.8	2.7	2.7	2.2
Potraviny	18.1	3.4	3.9	3.5	3.0
Čistá inflácia	9.4	3.9	2.3	2.5	2.1
Pohonné hmoty	-5.9	1.4	-2.5	-2.0	1.4
Tovary	8.2	2.8	1.3	0.8	0.6
Služby	10.6	5.1	3.8	4.6	3.9

Inflácia
(CPI, medziročný rast, v %)



Trh práce

Trh práce stagnuje

Trh práce naráža na svoje limity – regionálny a kvalifikačný nesúlad bráni ďalšiemu poklesu nezamestnanosti

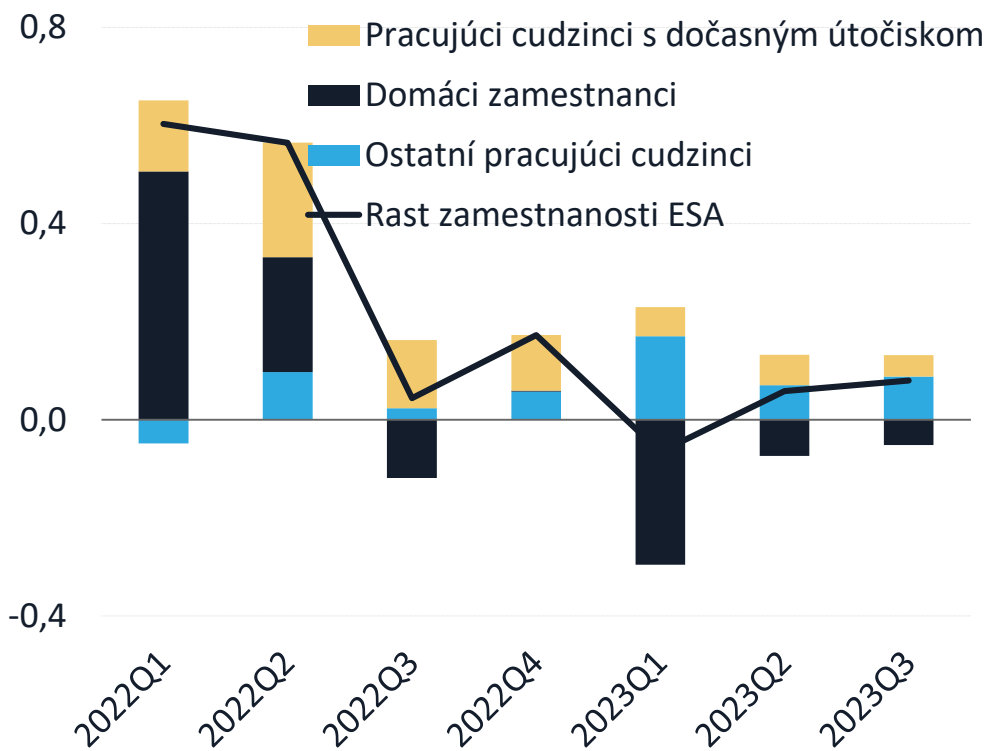
Voľných miest je dostatok, s ich zapĺňaním pomáhajú cudzinci

V roku 2023 zvýšia rast zamestnanosti o 0,7 p. b.



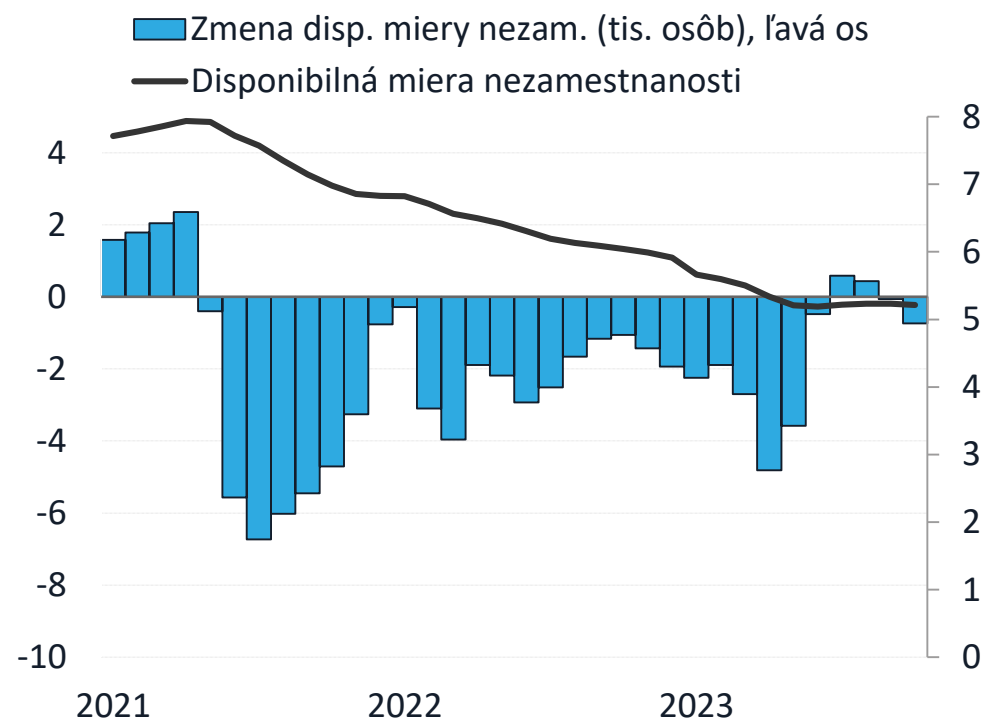
Domáca zamestnanosť klesá

(ESA, QoQ v %)



Miera nezamestnanosti prešlapuje na mieste

(UPSVAR)



Nedostatok pracovníkov sa zatiaľ neodráža na mzdách

Miera nezamestnanosti blízko historického minima

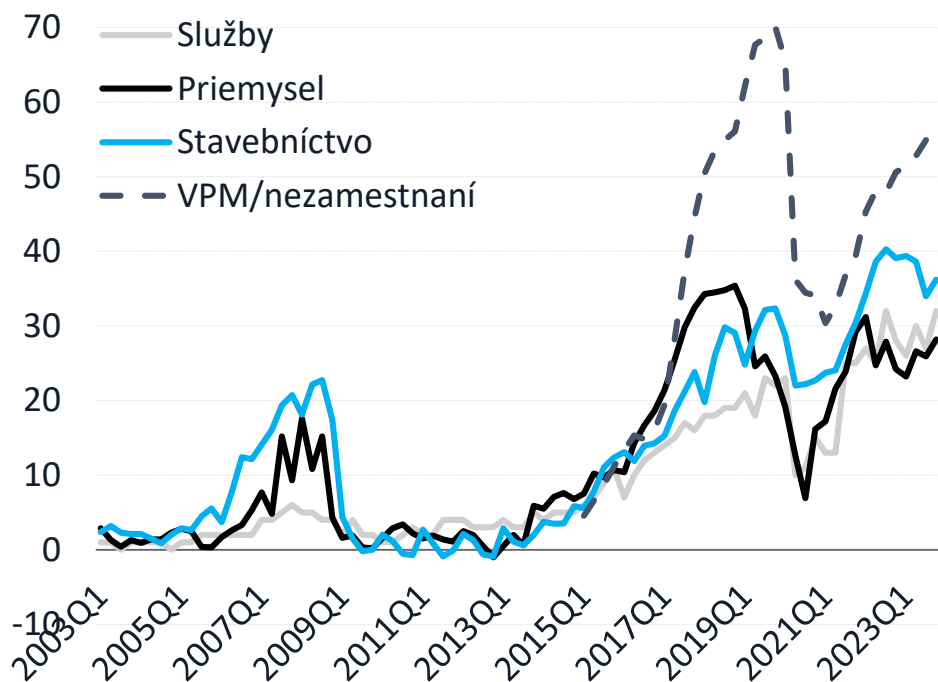
Počet firiem, ktoré limituje nedostatok pracovníkov je na maximách

V priemere až 1 VPM na 2 nezamestnaných

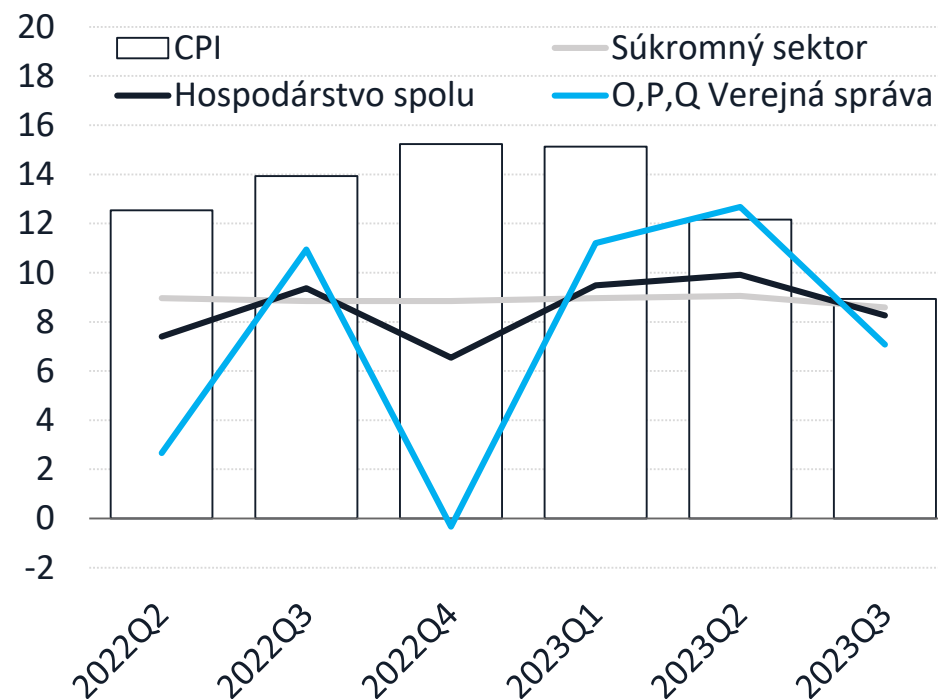
Reg. rozdiely – BA a NR má 3 VPM na nezamestnaného, Kežmarok až 97 nezamestnaných na 1 VPM



Firmy hlásia nedostatok zamestnancov...
(nedostatok prac. sily a VPM/nezamestnaného, v %)



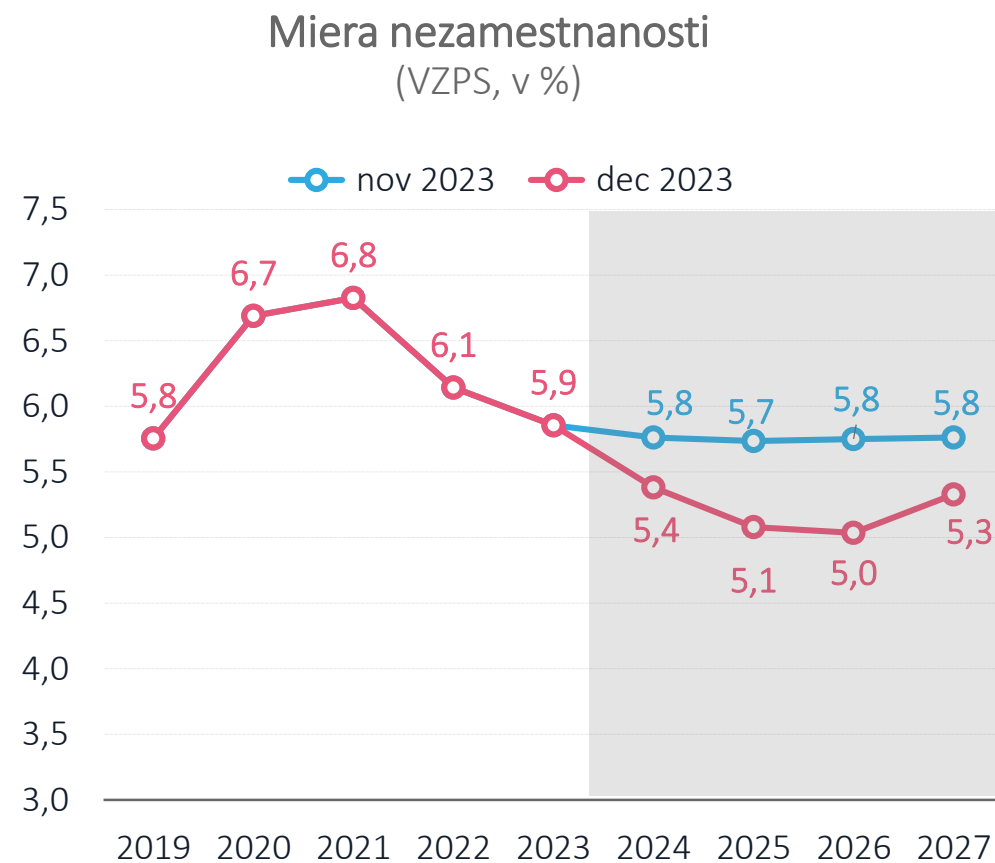
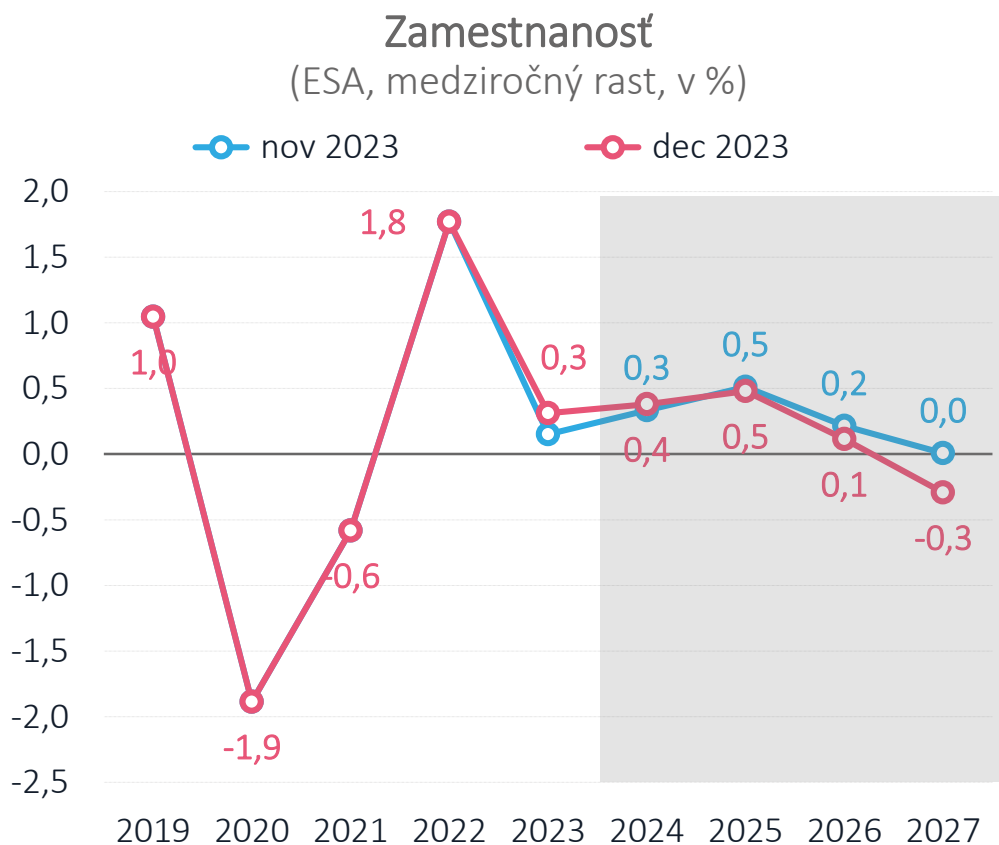
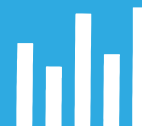
...mzdy v súkromnom sektore nezrýchľujú
(YoY v %)



Trh práce naráža na svoje limity

Rast zamestnanosti je tlmený demografickými zmenami

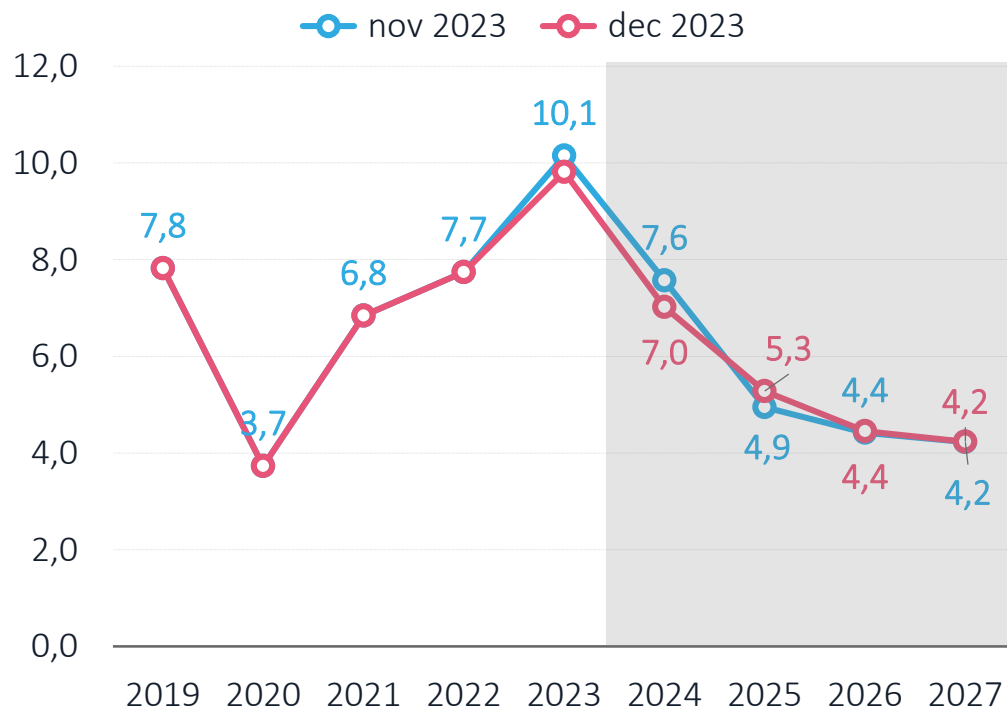
Mieru nezamestnanosti upravujeme smerom k priemeru členov Výboru



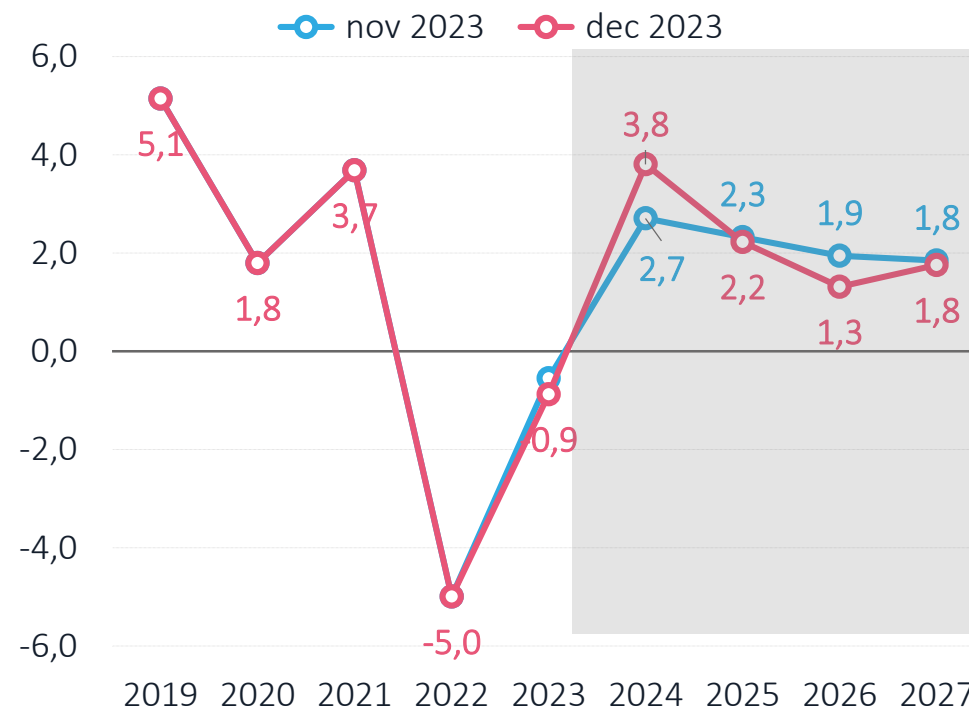
Dynamika miezd spomaľuje spolu s infláciou a produktivitou

- V 2024 čakáme nárast reálnej mzdy tesne pod 4%
- Reálna mzda výrazne predbehne produktivitu – čiastočná kompenzácia min. 2 rokov
- V 2025-2027 návrat reálnych miezd mierne nad produktivitu

Prognóza nominálnej mzdy spomaľuje (medziročný rast, v %)



Reálna mzda bude opäť stúpať (ESA, medziročný rast, v %)

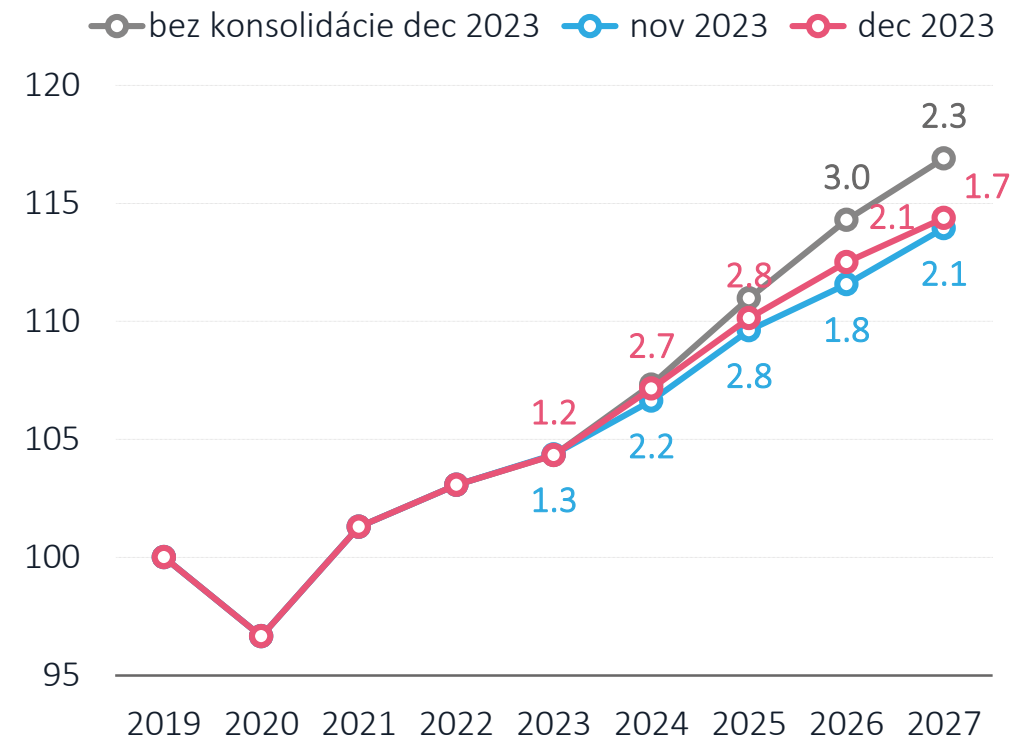


HDP

HDP v ďalších rokoch ožije

- Prvý rok dynamika HDP zrýchli cez vyššiu spotrebu domácností a pre výrazne nižšiu infláciu.
- V rokoch 2024 a 2025 vystriedajú EÚ fondy zdroje z RRP
- Konsolidácia do roku 2027 zmierni rast HDP o 2,2 p.b..
- Ústup inflácie zahrieva ekonomiku viac ako pri predpokladoch v novembri, čo ťahá nahor najmä súkromnú investičnú aktivitu ku koncu horizontu

Reálne HDP potiahne nižšia inflácia a vyšší deficit (reálne HDP, 2019 = 100)

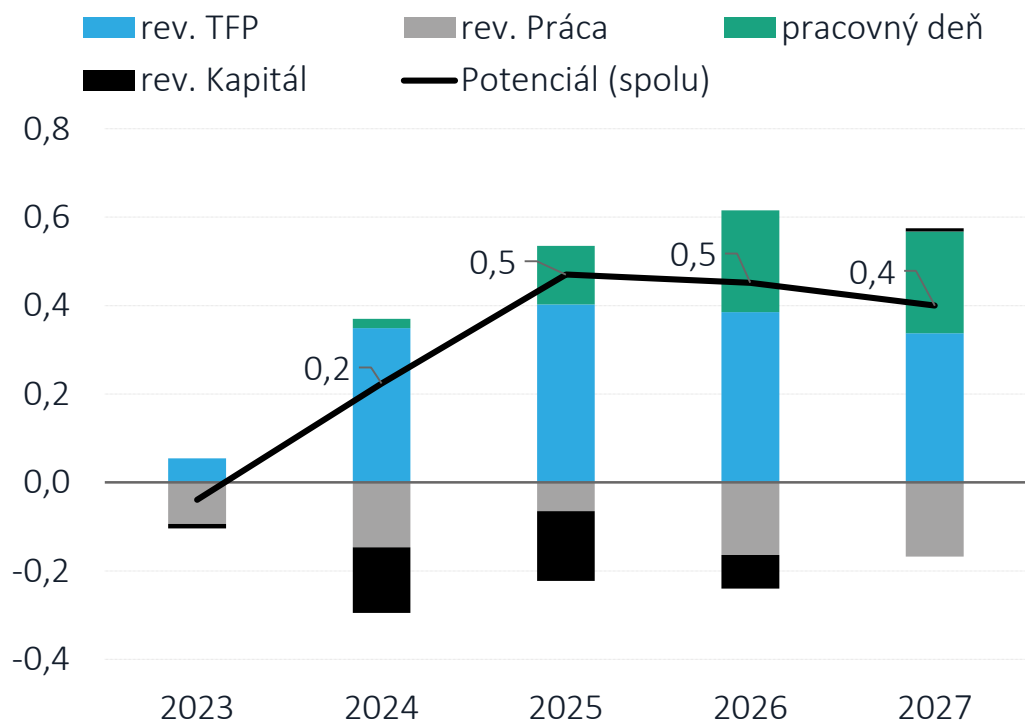


Negatívny šok v produktivite sa vytratil

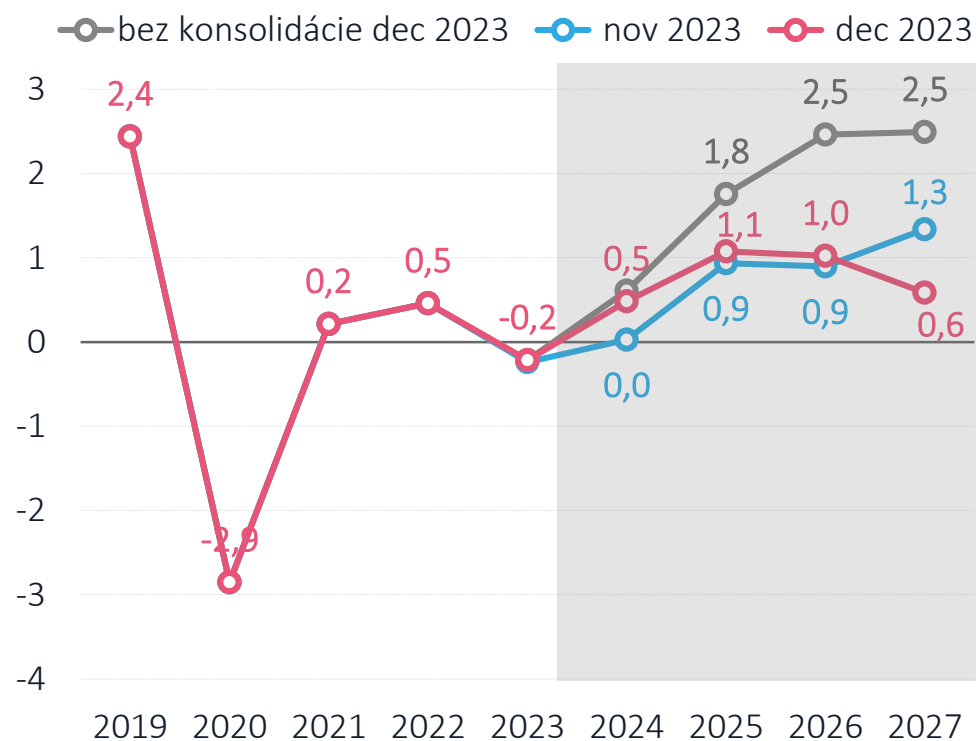
Revízia celkovej produktivity faktorov na úroveň 0.25 kvartálne podľa vývoja posledných kvartálov.

Zrušenie sviatku mierne posilní potenciálnu zamestnanosť.

Zrušenie sviatku zvýši potenciál o 0,2 p.b. pot. (zmeny voči novemburu v % HDP)



Prehrievanie sa pri konsolidácii zmierni (produkčná medzera v % potenciálneho HDP)

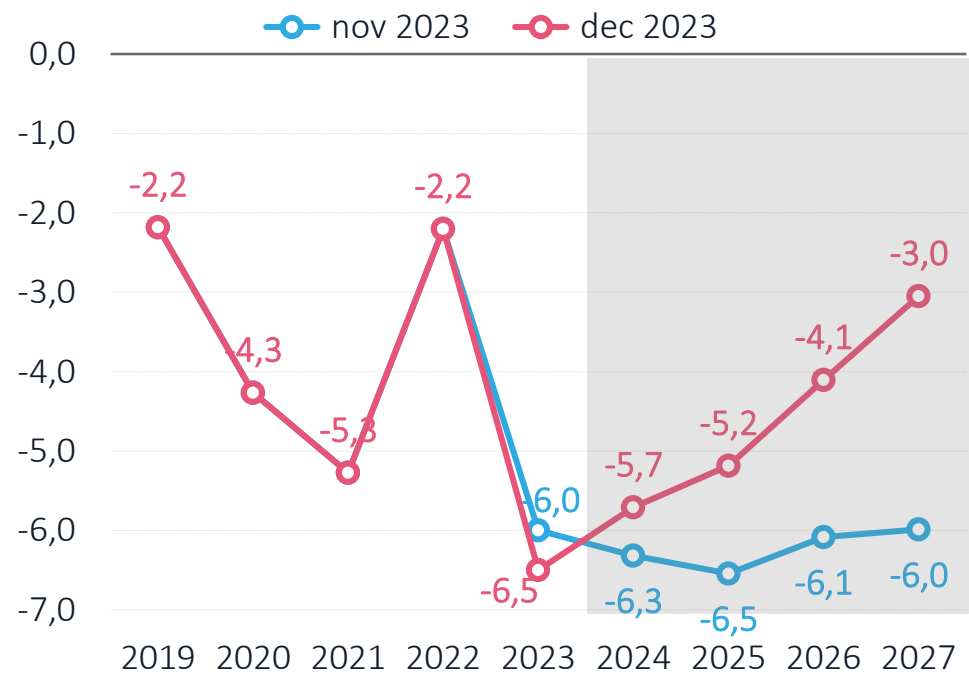


Štrukturálny deficit a spotreba vlády

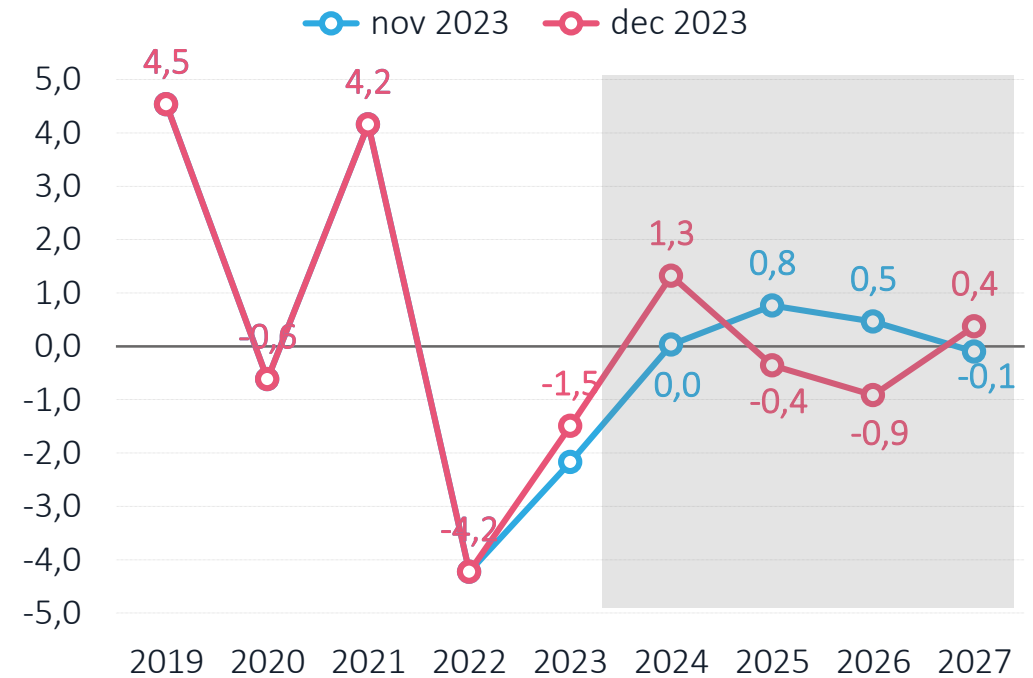
NPC vychádza z RRZ

Štrukturálny deficit vychádza z cieľov vlády konsolidovať od 2025 o 1 % HDP

Konsolidácia posunie štrukturálny deficit na konci horizontu k 3 % (% HDP)



Spotreba vlády vyššia aj pre nižšiu infláciu (expánzia zdravotníckych výdavkov, reštrikcia kompenzácií (% , rast))



Spotreba domácností ožije

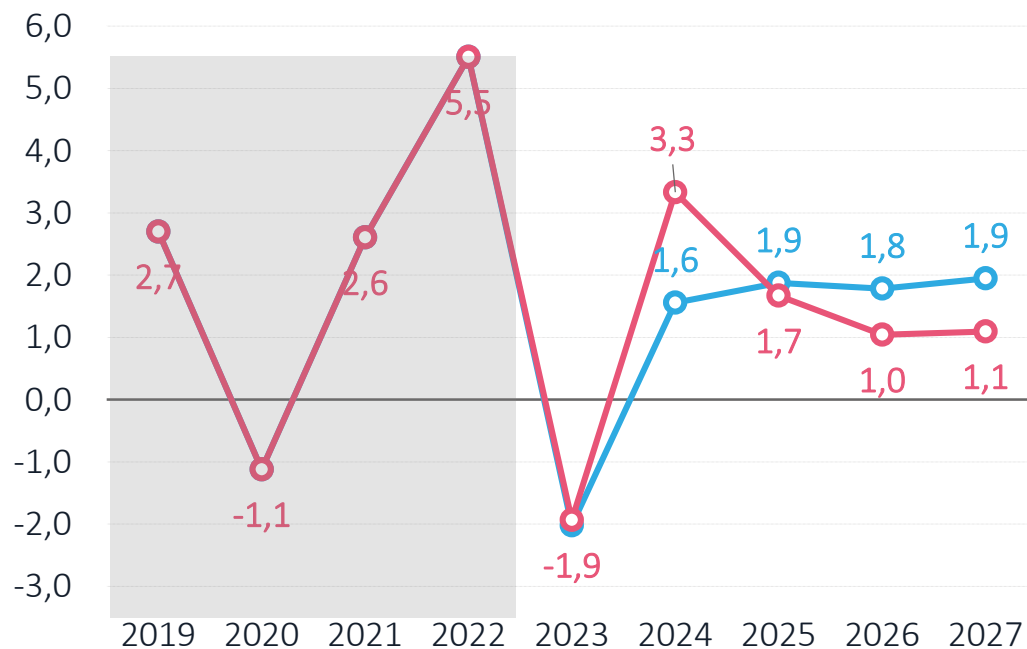
Spotreba domácností nominálne zvolní, ale reálne pre nižšie ceny energií zrýchli



Prognóza reálnej spotreby

(medziročný rast, v %)

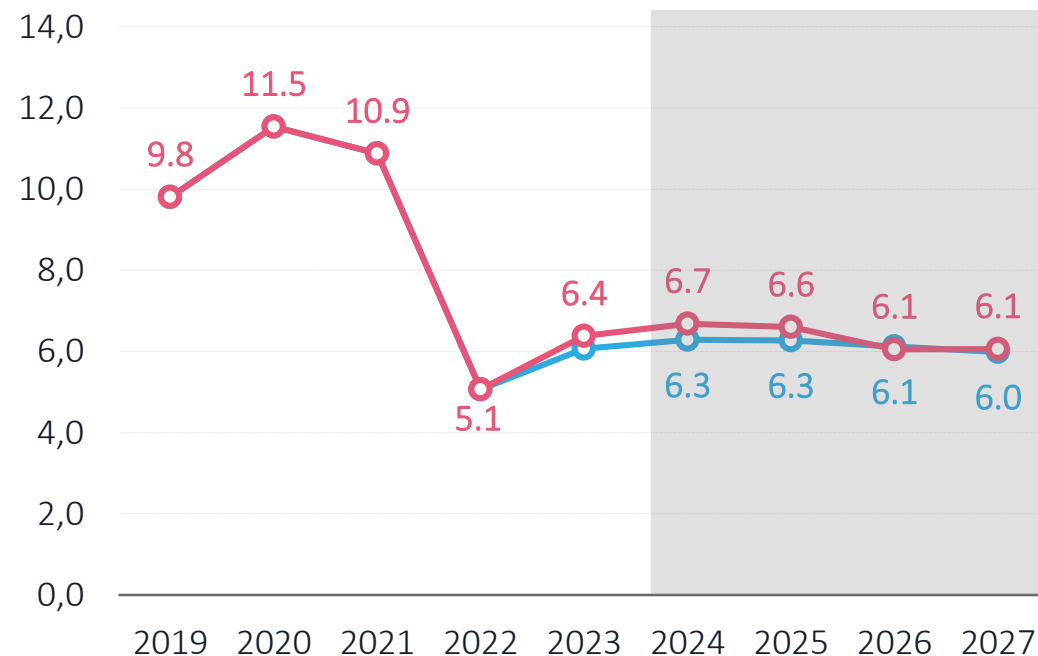
— nov 2023 — dec 2023



Miera úspor

(medziročný rast, v %)

— nov 2023 — dec 2023



Investície podporujú ekonomiku

V dátach slabší vývoj investícií – najmä pokles rezidenčných investícií.

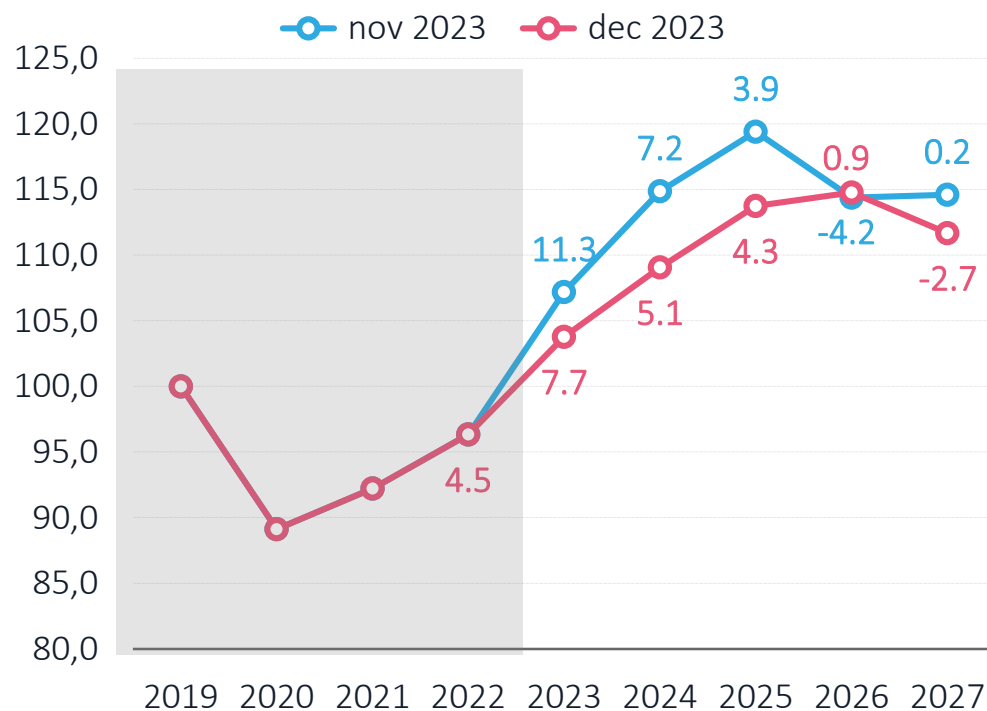
Profil investícií láme nerovnomerný vývoj čerpania EÚ fondov a RRP.

Aktuálne dáta naznačujú niečo optimistickejšie očakávania o čerpaní EÚ fondov na tento rok.



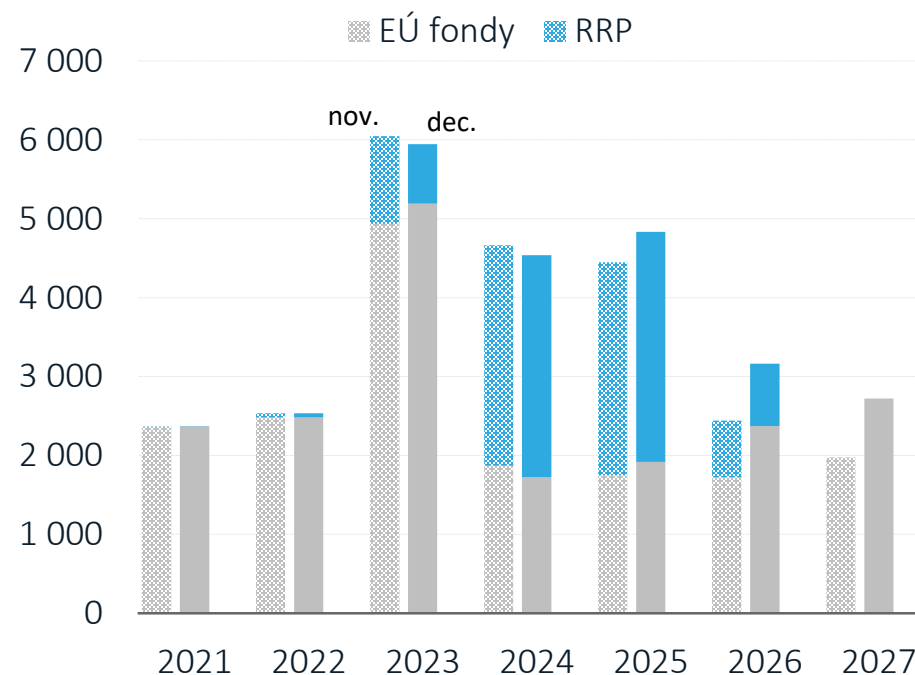
Prognóza THFK

(reálne investície 2019=100, v %)



EÚ FONDY a RRP

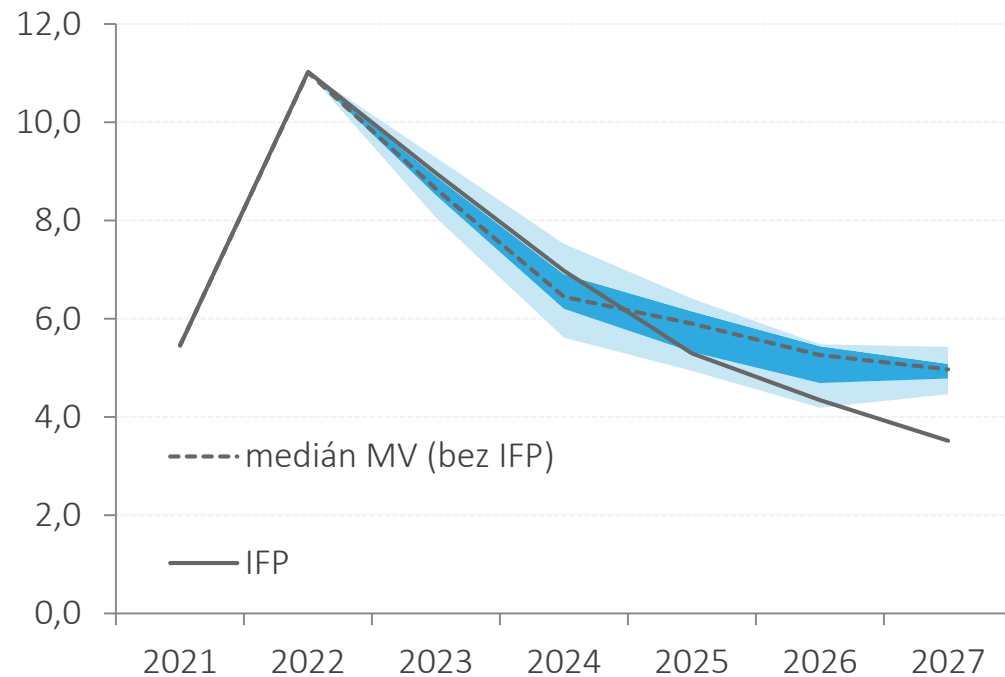
(medziročný rast, v %)



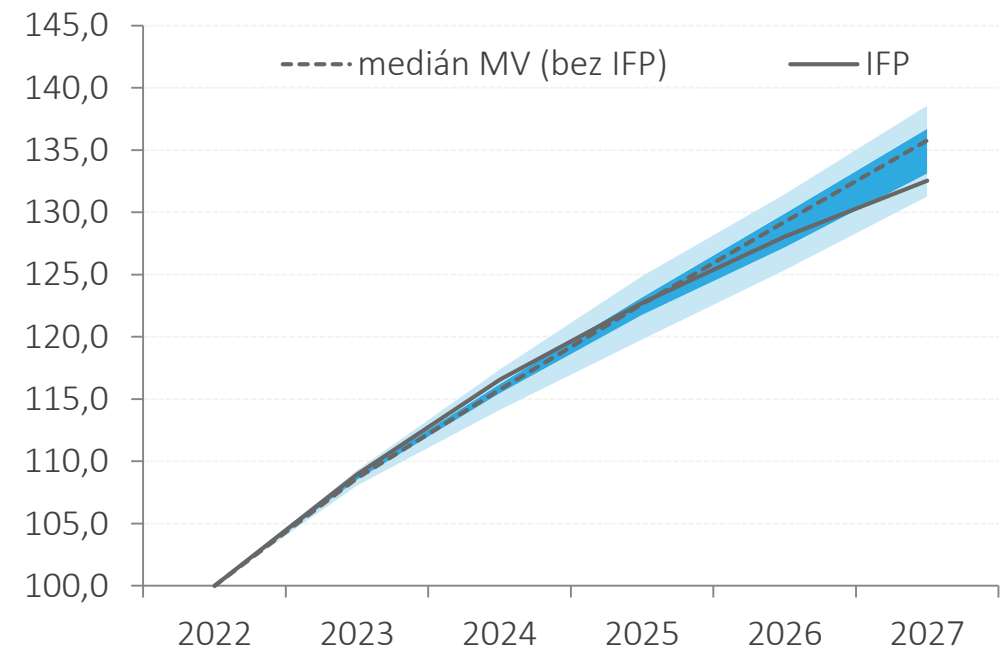
Porovnanie s členmi Výboru



Vážené makrozákladne rastovo
(medziročný rast, v %)

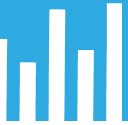


Vážené makrozákladne indexom
(index, 2022 = 100)



Diskusia

Na diskusiu



- SAV by nahradil na Výbore p. Eduard Nežinský. P. Karászovi ďakujeme za účasť.

Doplnkové snímky