

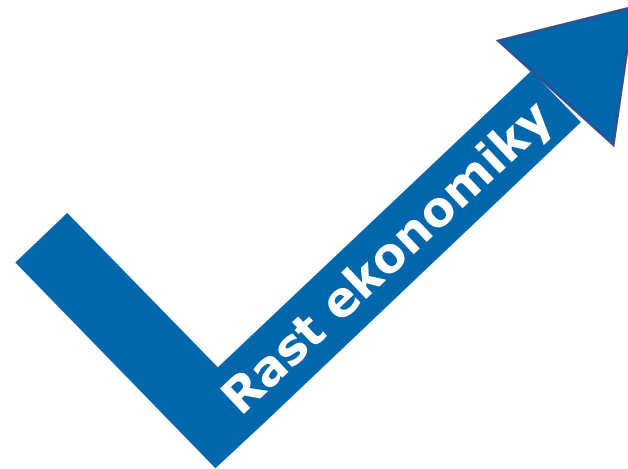
Ekonomická situácia a výhľad na ďalšie obdobie



Michal Horváth



30. marec 2023



Základné ukazovatele ekonomického vývoja

	Skutočnosť	P1Q-2023			Zmena oproti P4Q-2022		
	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
HDP (medziročná zmena v %)	1,7	1,3	3,2	3,0	-0,3	0,3	0,5
HICP (medziročná zmena v %)	12,1	10,5	6,7	4,8	0,5	-2,0	1,2
Priemerná nominálna mzda (medziročná zmena v %)	7,1	10,2	9,2	6,4	-0,4	-0,6	0,6
Priemerná reálna mzda (medziročná zmena v %)	-5,0	-0,4	2,4	1,5	-0,9	0,6	-0,5
Zamestnanosť (medziročná zmena v %, ESA 2010)	1,8	0,5	0,5	0,2	0,4	0,2	0,1
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	6,1	6,1	5,5	5,1	-0,5	-0,6	-0,6

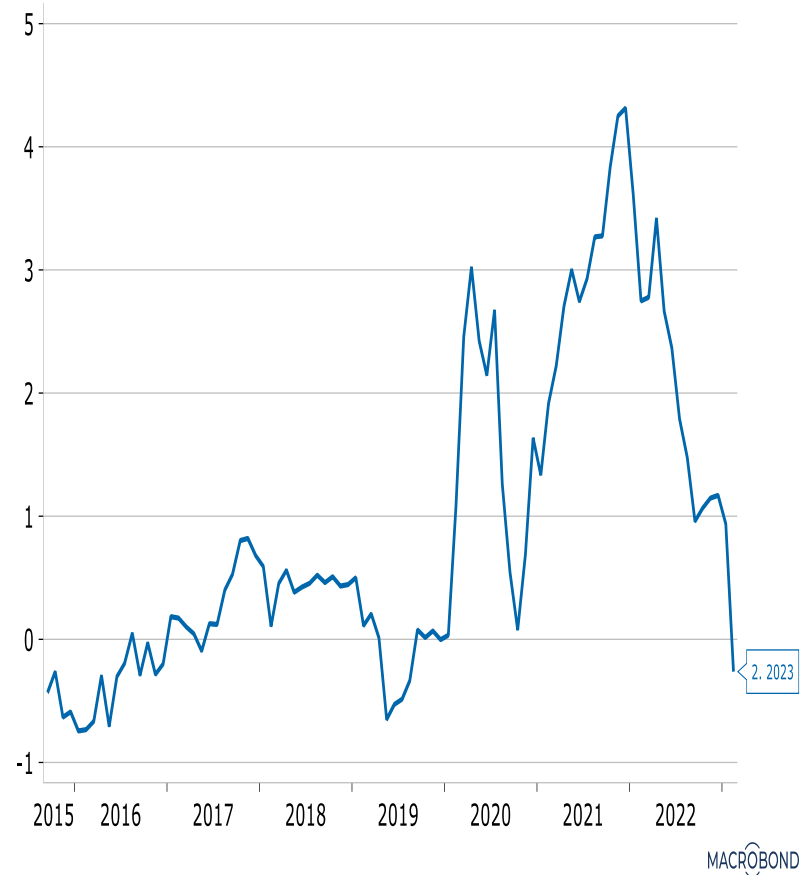
Zdroj: ŠÚ SR, NBS



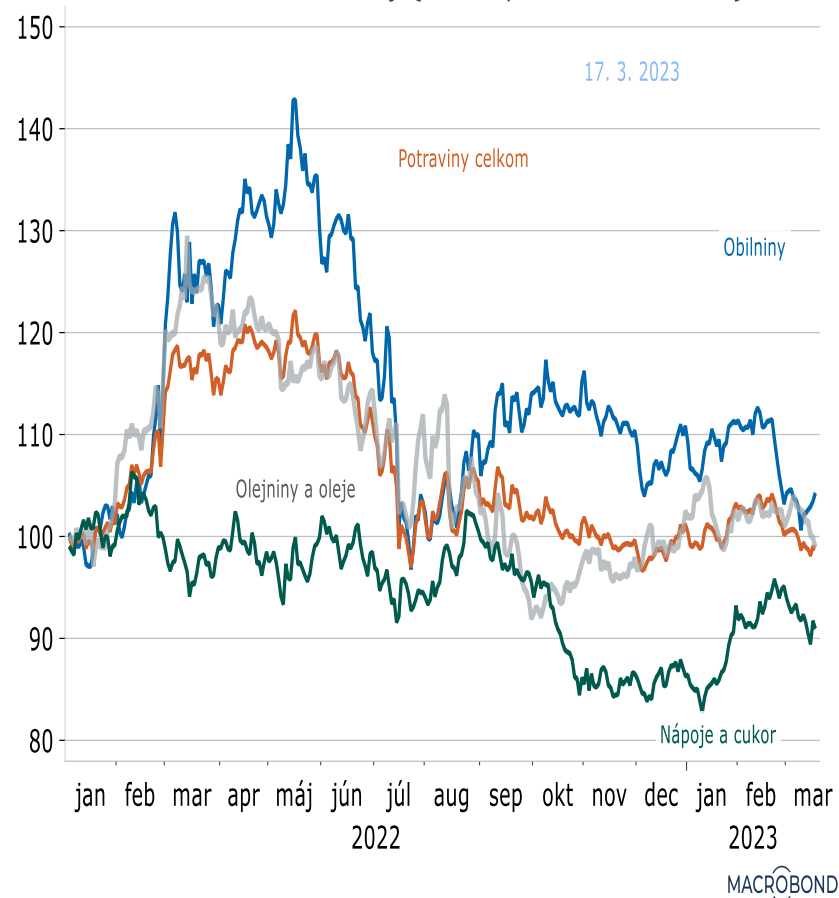
Inflácia

Globálne cenové tlaky sa zmiernili

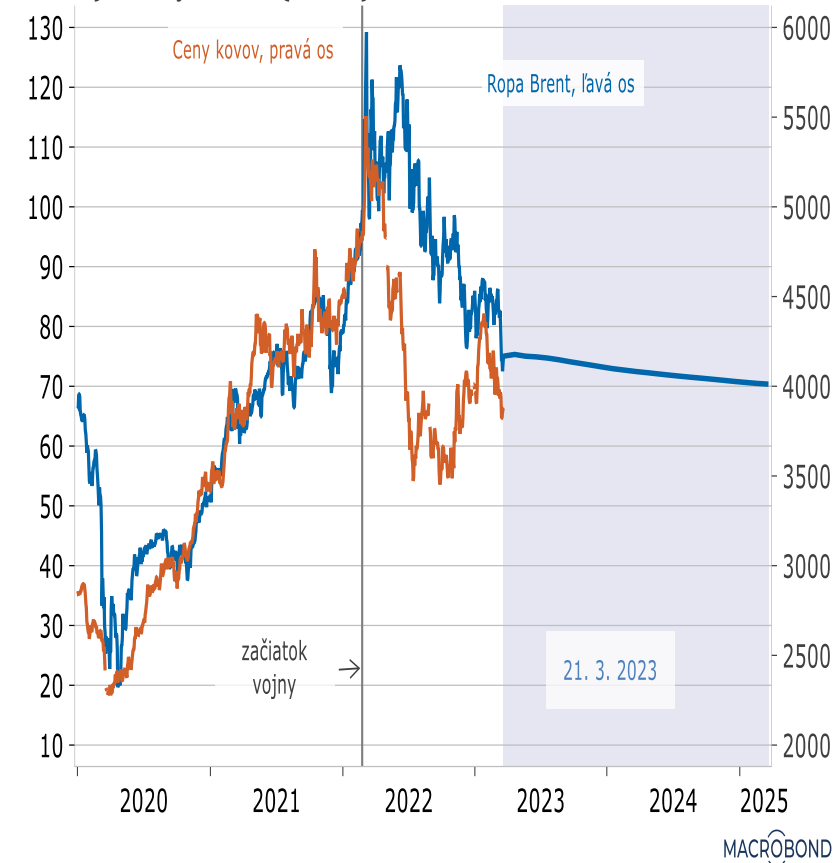
Globálny index tlakov v ponukových reťazcoch



HWI: Potravinové komodity (index, január 2022=100)



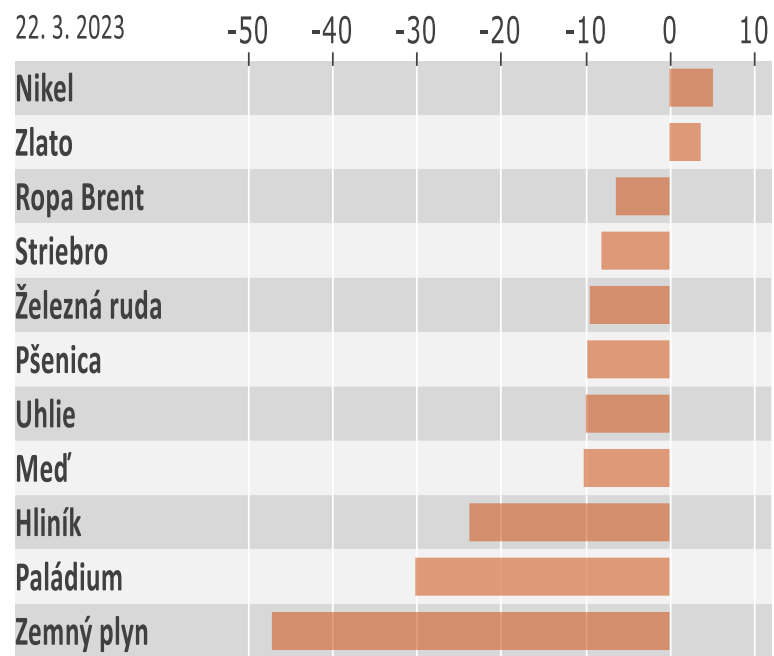
Cena ropy Brent aktuálny vývoj a kontrakty futures (USD/barel) a ceny kovov (index)



Komodity pod úrovní januára 2022. Ceny zemného plynu ďalej klesajú.

Ceny vybraných komodít –

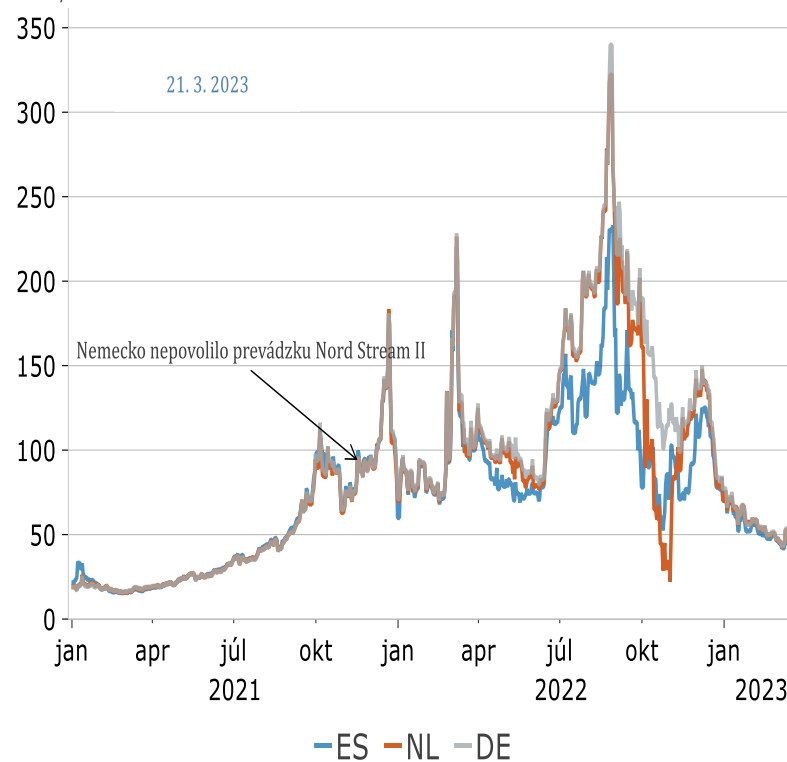
zmena oproti januáru 2022 (mesačné priemery, %)



MACROBOND

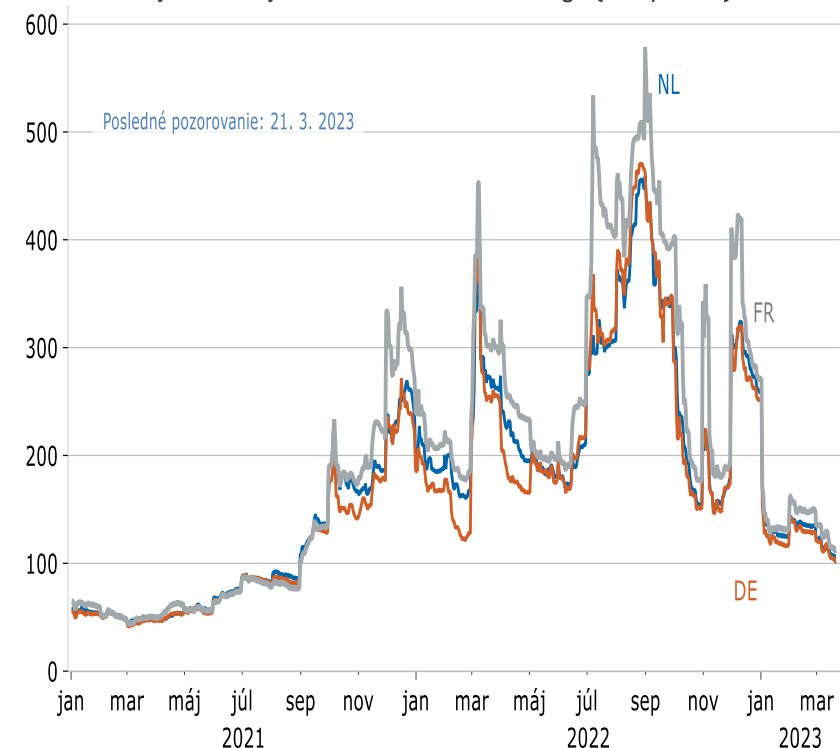
Zemný plyn - futures

EUR/MWh



MACROBOND

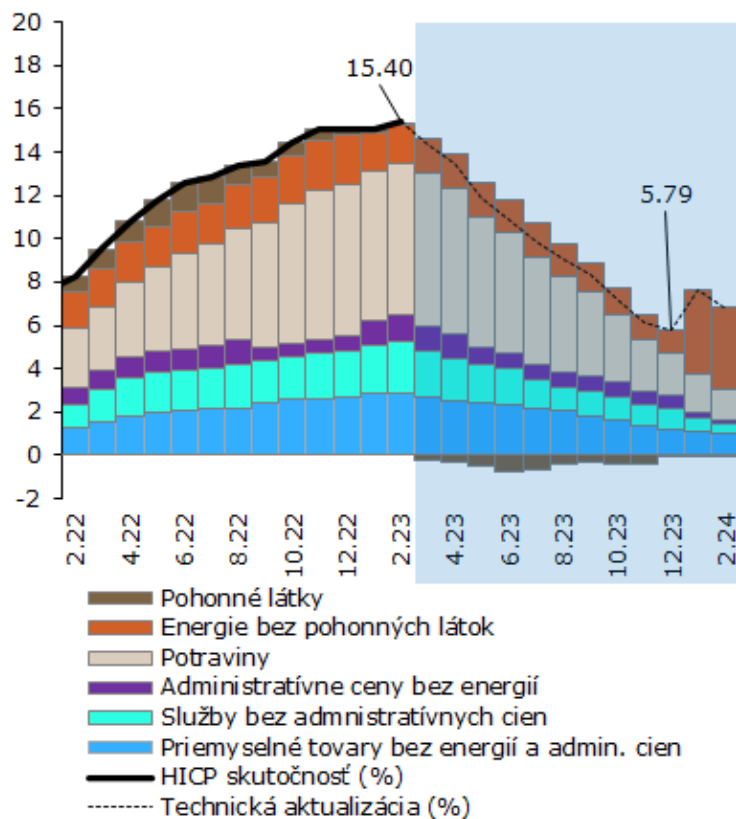
Futures ceny elektriny Intercontinental Exchange (EUR/MWh)



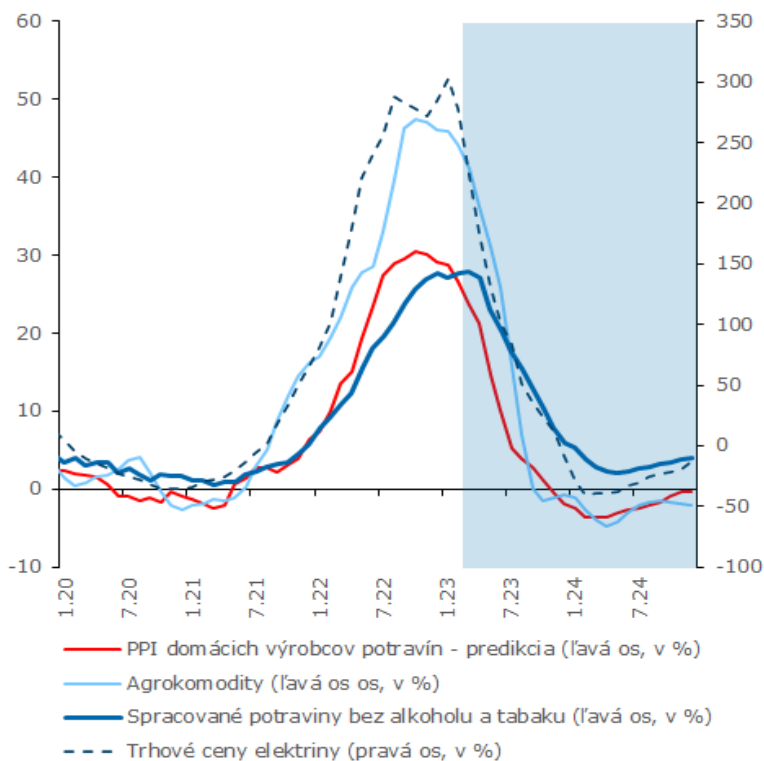
MACROBOND

Inflácia spomalí, otázne je ako rýchlo

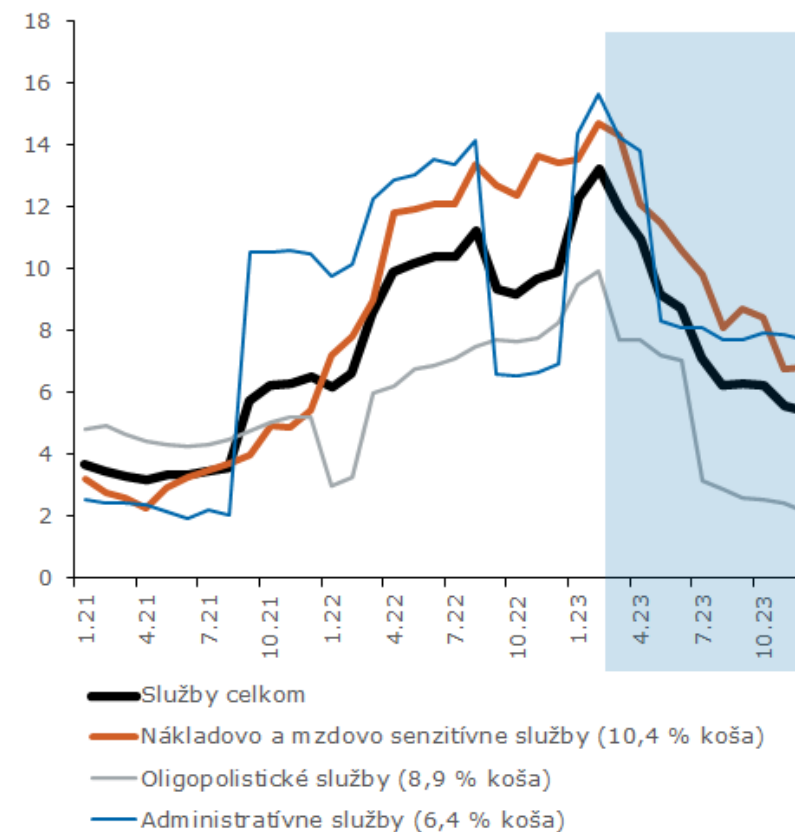
**Predpokladaný vývoj HICP
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)**



**Technické predpoklady a ceny potravín
(medziročná zmena v %)**

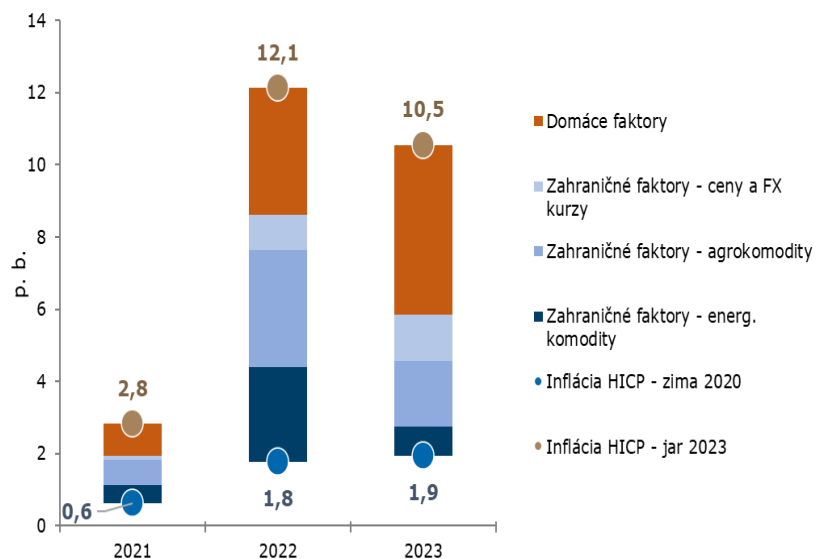


Služby (medziročná zmena v %)



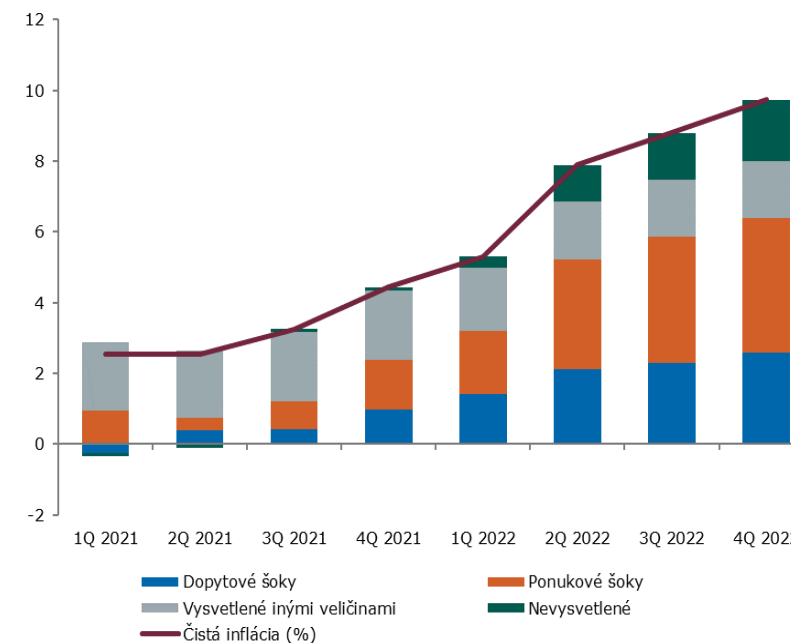
- Kým za rok 2022 súčet príspevkov externých faktorov v navýšení inflácie predstavuje 65 %, pre rok 2023 je to už len 45 %
- Dopyt (zahraničný aj domáci) v narastajúcej miere vplýval na infláciu už v roku 2022

Rozklad zmeny predikcie inflácie medzi zimou 2020 a jarou 2023 (p. b.)



Zdroj: NBS

Ako vplýva dopyt na súčasnú infláciu (príspevky v p. b., medziročná zmena v %)

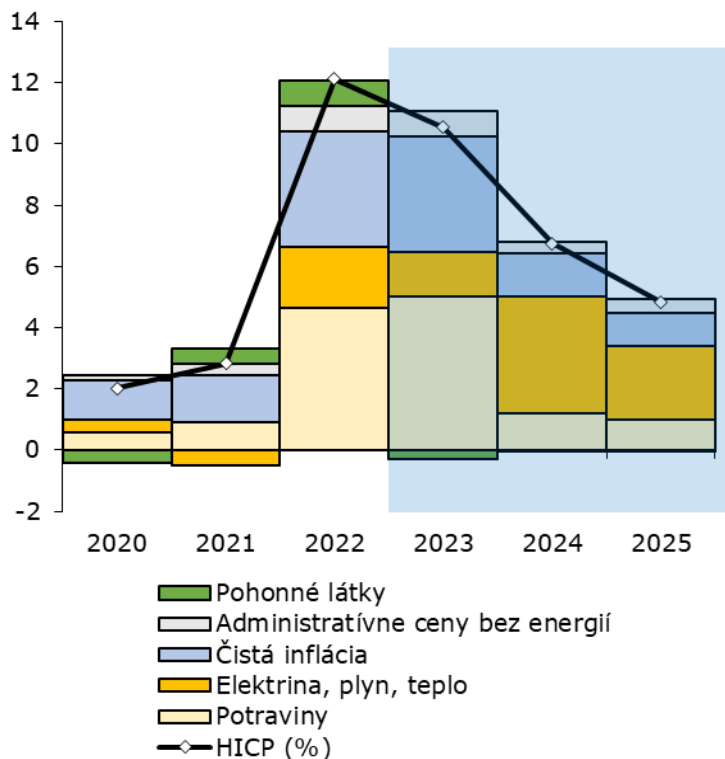


Zdroj: NBS

Inflácia v ďalších rokoch v znamení neistoty

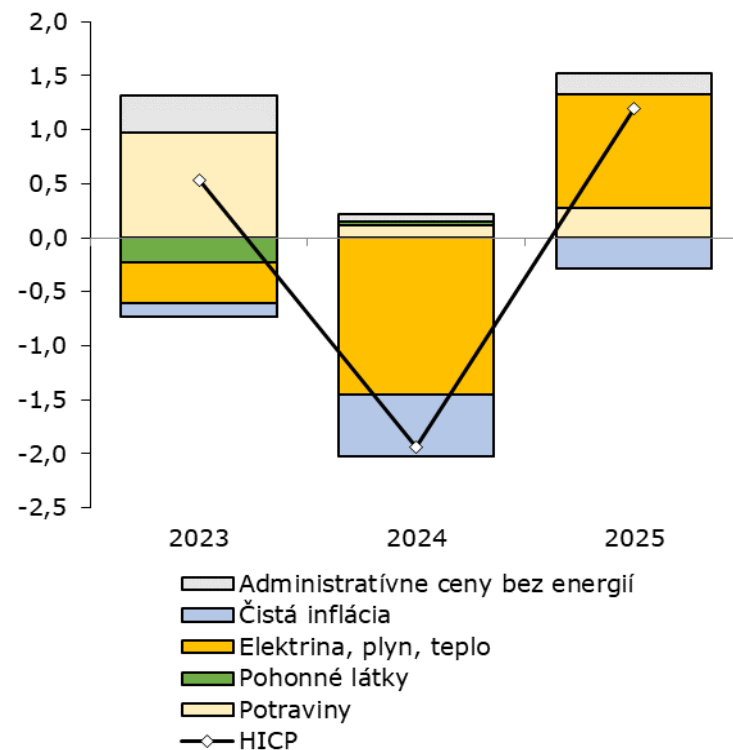
- Inflácia zostane na vyšších úrovniach napriek priaznivého vývoju na komoditnom trhu (oneskorený prenos nákladov)
- Potraviny by mali rásť mierne rýchlejšie (aktuálny nárast za prvé mesiace)
- Slabší spotrebiteľský dopyt by mal tmiť rast cien tovarov a služieb (čistá inflácia)

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



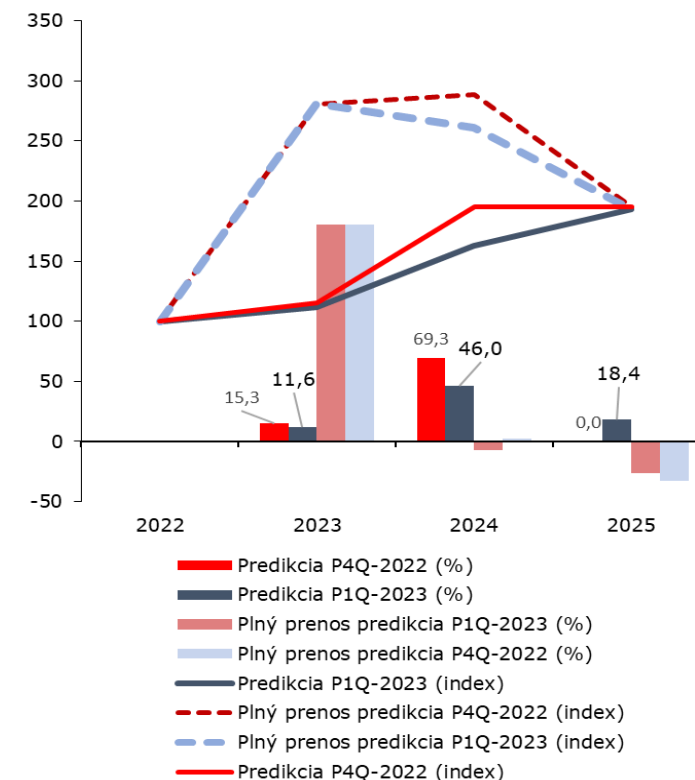
Zdroj: NBS

Posun v predikcii oproti decembru
(rozdiel príspevkov v p. b.)



Zdroj: NBS

Rast cien plynu pre domácnosti
(index 2022 = 100, medziročná zmena v %)

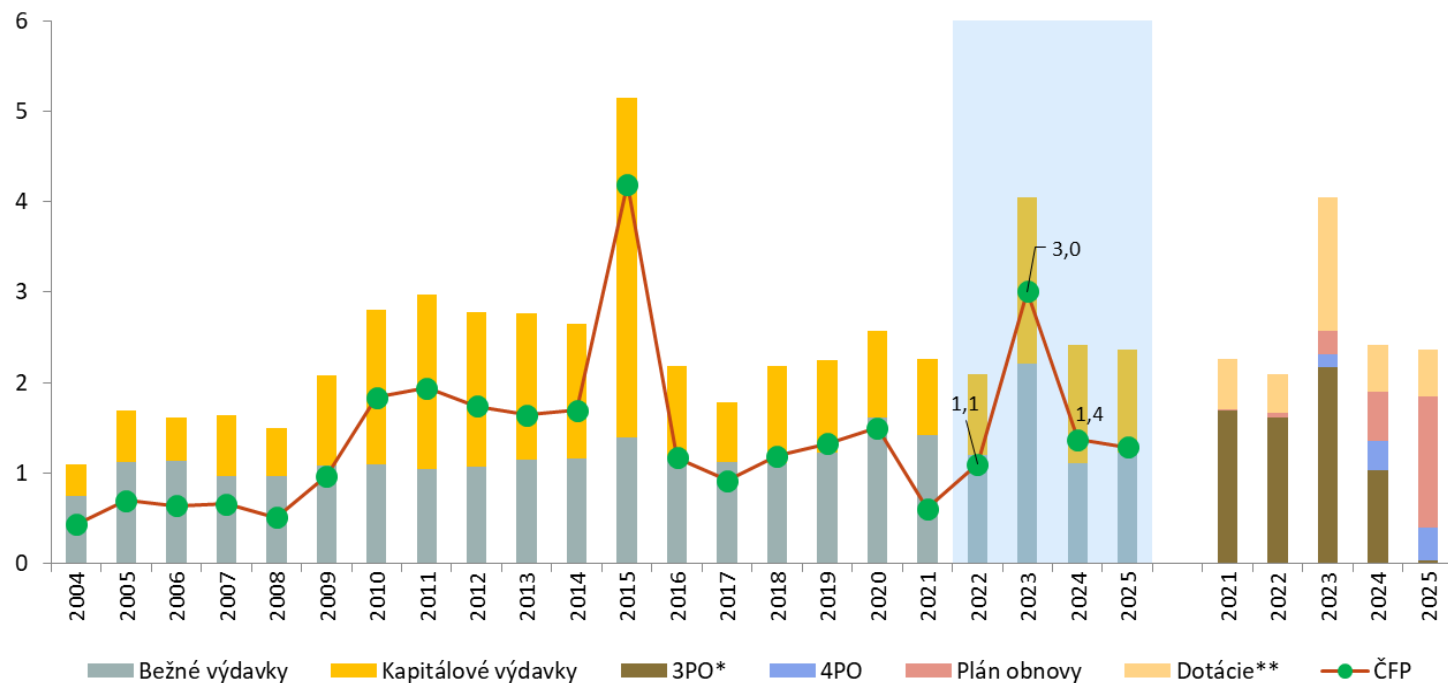


Zdroj: NBS

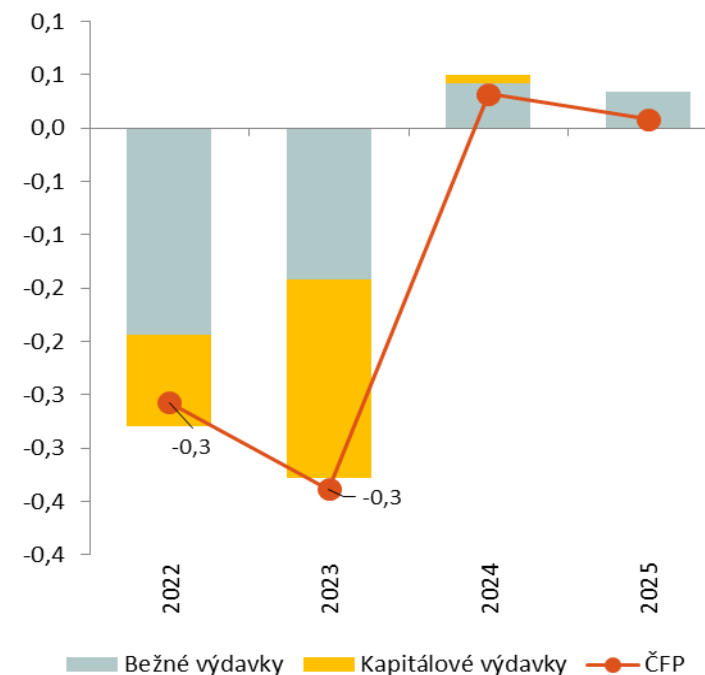


Ekonomike pomôžu prostriedky z EÚ

Čerpanie zdrojov EÚ a čistá finančná pozícia Slovenska (% HDP)



Revízia voči P4Q-2022 (p. b. HDP)



Zdroj: NBS

* Očistené o odmenu za výber vlastných zdrojov EÚ (clo)

** Sem patria najmä poľnohospodárske fondy, spolu 3. a 4. programové obdobie

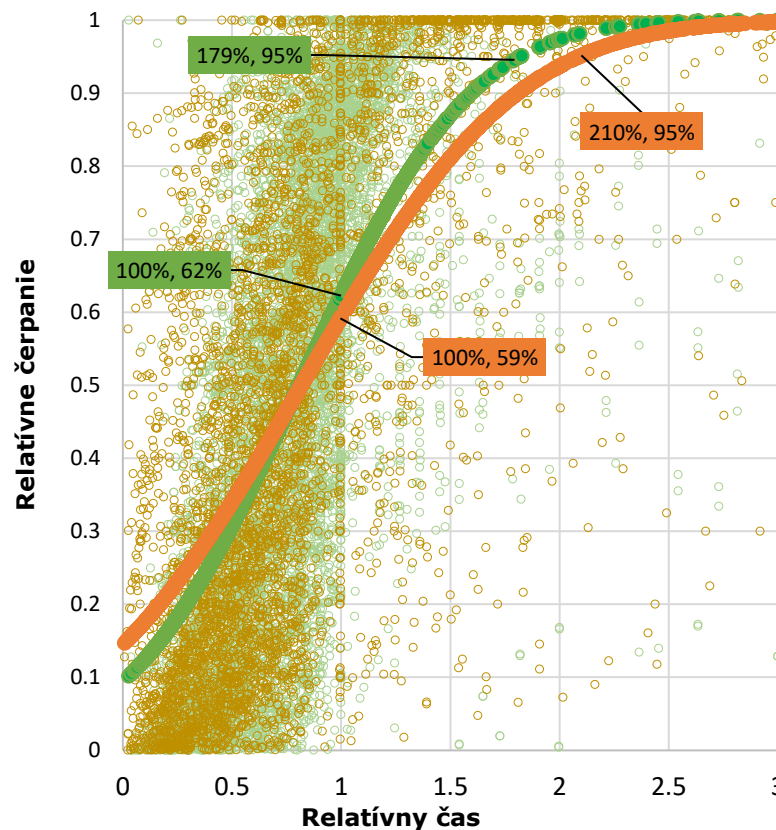
Poznámka: ČFP – čistá finančná pozícia, 3PO – 3. programové obdobie EÚ pre roky 2014 – 2020, 4PO – 4. programové obdobie pre roky 2021 – 2027. NGEU –

Nástroj EÚ pre budúce generácie (prognóza obsahuje zdroje z Fondu obnovy a odolnosti, REACT-EU a Fondu spravodlivej transformácie).

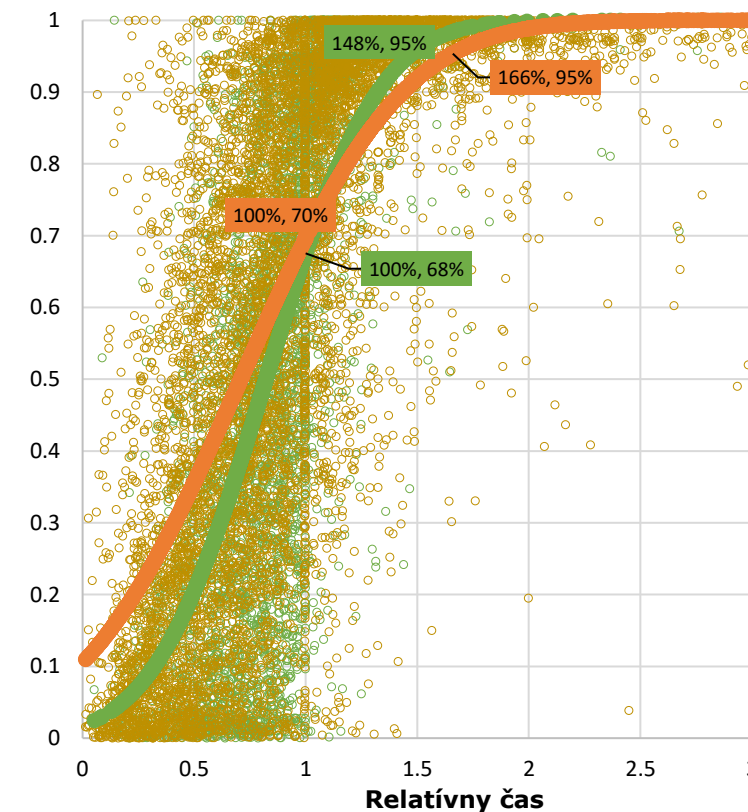
Dynamika čerpania eurofondov (S-krivky)

- Eurofondový optimizmus – odhady čerpania sú vyššie ako plnenie
- Nadhodnocovanie ovplyvňuje prognózu úrovne HDP, najviac v 3. roku (0,4 % až 0,6 %)
- Porovnanie v 2PO vs. 3PO (dynamickejšie 2PO), najvýznamnejšie verejné investície v doprave a enviro-infraštruktúre
- Na konci realizačného plánu sa čerpá približne 60 % v projektoch dopravy a 70 % v enviro (os x=1, resp. 100 %)
- Celkové priemerné čerpanie v 3PO trvá 2-násobne dlhšie, ako je realizačný plán v doprave, resp. 66 % dlhšie v envirooblasti (os y=0,95; resp. 95 %, čo je približne vyčerpaná alokácia na projekt)

Projekty v doprave



Projekty v životnom prostredí



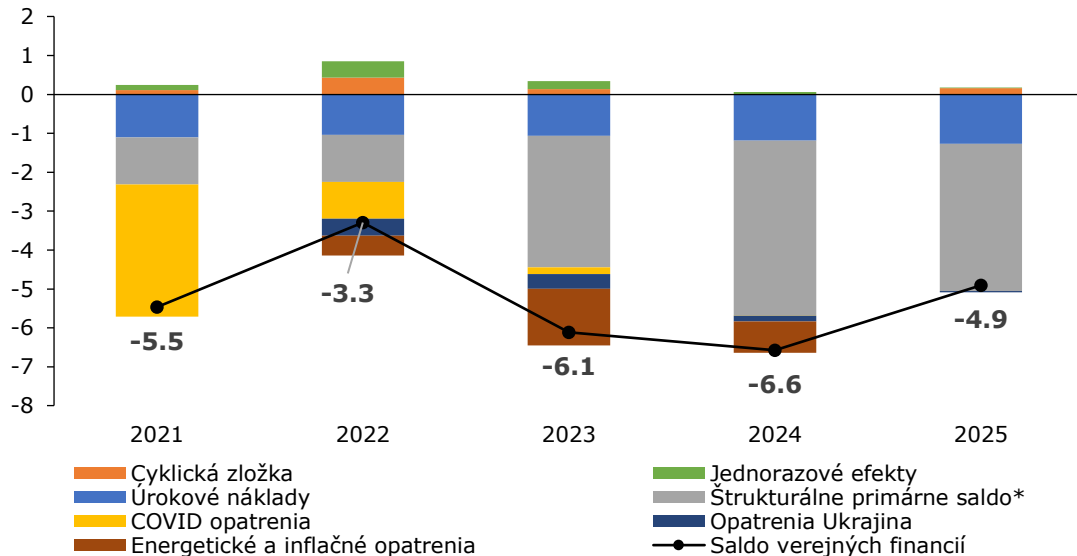
○ 2PO ○ 3PO ● 2PO čerpanie projektov ● 3PO čerpanie projektov

Zdroj: NBS

- **2022** – deficit verejných financií na úrovni 3,3 % HDP
- **2023** – mierna revízia o 0,2 p. b. na 6,1 % HDP
negatívny vplyv opatrení (DPH, obedy zdarma) a vyššej očakávanej spotreby tovarov a služieb kompenzovaný nižšou potrebou energo pomoci
- **2024** – výraznejšie zhoršenie salda z dôvodu nižších daňových príjmov (pretrvávajúci vplyv opatrení + horšia nominálna makroekonomická prognóza), vplyvom permanentných opatrení na výdavkovej strane (obedy zdarma) a vyšších očakávaných výdavkov na tovary a služby a kompenzácie z dôvodu pretrvávajúcich vyšších cien v ekonomike
- **2025** – deficit bez väčšej zmeny

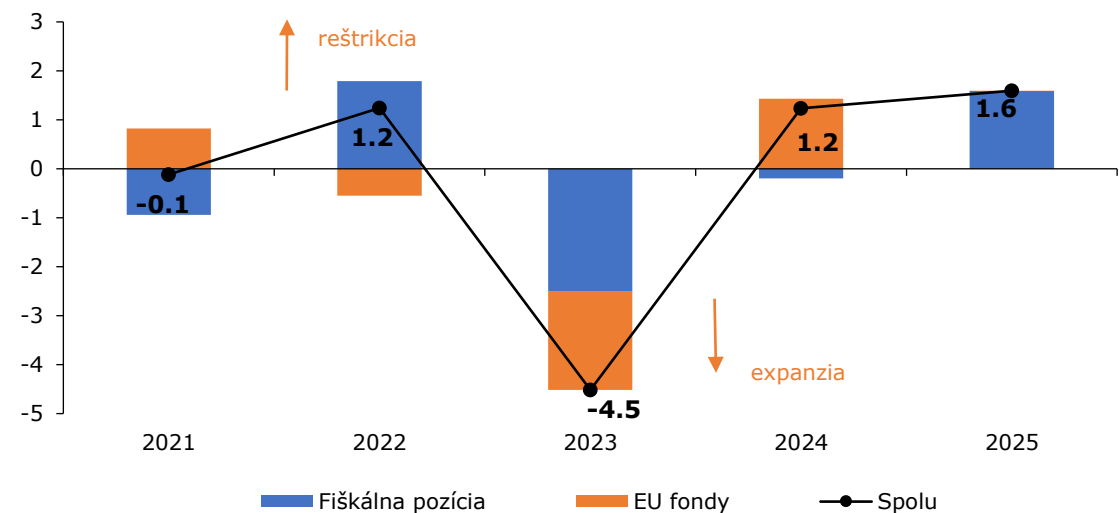
	2021	2022	2023	2024	2025
Hospodárenie VS (% HDP)	-5,5	-3,3	-6,1	-6,6	-4,9
Revízia (p. b.)	-	-0,1	-0,2	-1,1	-0,2

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



*bez opatrení Covid, Ukrajina, Energie
Zdroj: NBS

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

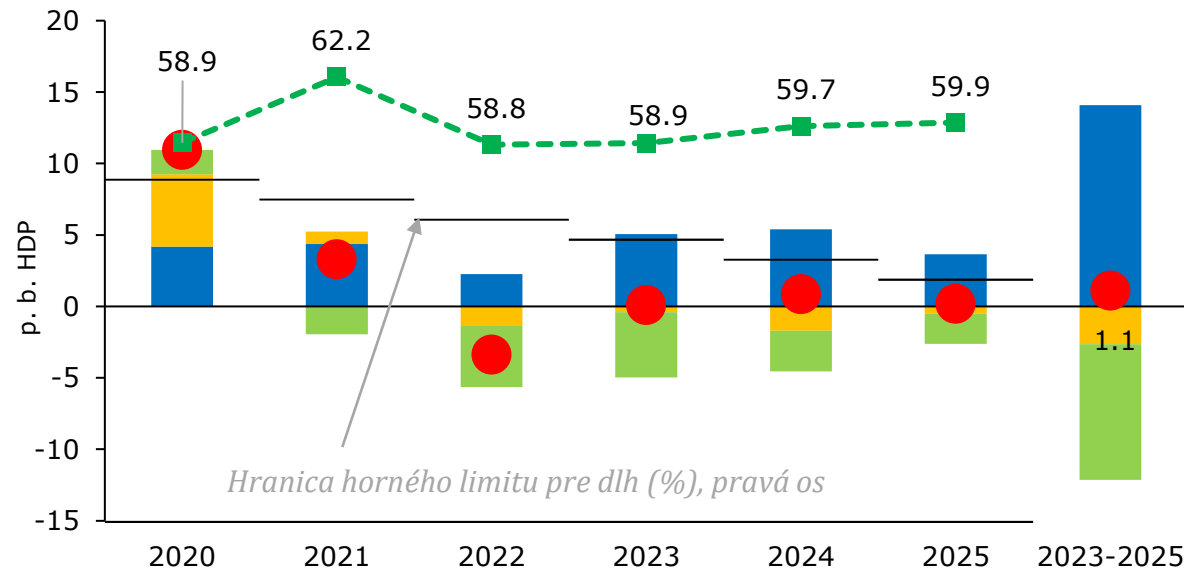


Zdroj: NBS

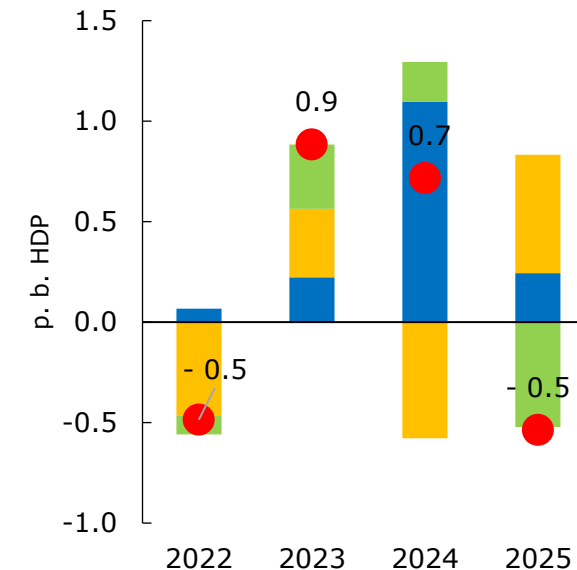
Verejný dlh krátkodobo klesá pod 60 % ... avšak s trendom mierneho rastu

- **2022** - revízia odhadu dlhu nadol o 0,5 p.b.: pokles vkladov v pokladnici od klientov mimo VS a spätné nákupy dlhopisov
- **2023 – 2025** - trend rastúceho zadlženia pri zhoršenom deficite
- Dlh nad hornou hranicou limitu dlhovej brzdy v celom horizonte
- Aktivácia dlhovej brzdy v máji 2023 a z toho vyplývajúce viazanie výdavkov nemusí byť bolestivé pri rozpočtových rezervách
- Pri predčasných voľbách a s novou vládou ďalšie vypnutie dlhovej brzdy na 2 roky eliminuje jej potenciálny vplyv na znižovanie dlhu

P1Q-2023 - verejný dlh (% HDP)



Revízia voči P4Q-2022 (p. b. HDP)



Primárna bilancia DDA i-g diferenciál Hranica horného limitu pre dlh (%), pravá os Zmena dlhu Úroveň dlhu, pravá os

Zdroj: ŠÚ SR, NBS



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
EUROSYSTEM