



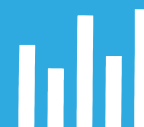
Výbor pre makroekonomické prognózy

60. zasadnutie

Juraj Valachy



Predpoklady prognózy



- Sankcie proti Rusku budú platné počas celého horizontu prognózy.
- Nárast cien komodít je permanentného charakteru.
- Na Slovensku ostane trvale 10 tis. utečeniakov a utečencov.
- Zavedenie výdavkových limitov mení fiškálny rámec. Od roku 2023 sa bude štrukturálne saldo každoročne zlepšovať o 0,5 p.b. oproti NPC scenáru.
- Čerpanie prostriedkov RRP sa oneskorí a v tomto roku bude nižšie o cca 1,1 mld. eur.
- Základný scenár neobsahuje balíček protiinflačných opatrení.

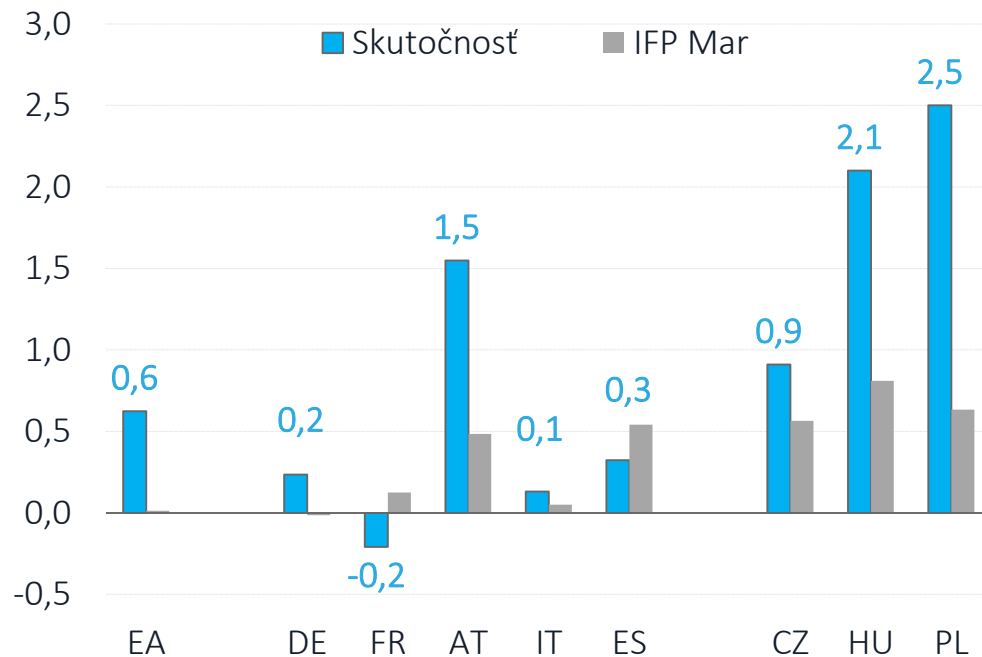
Zahraničné prostredie a exporty

V prvom kvartáli rast potiahlo oživenie z Delty a Omikronu

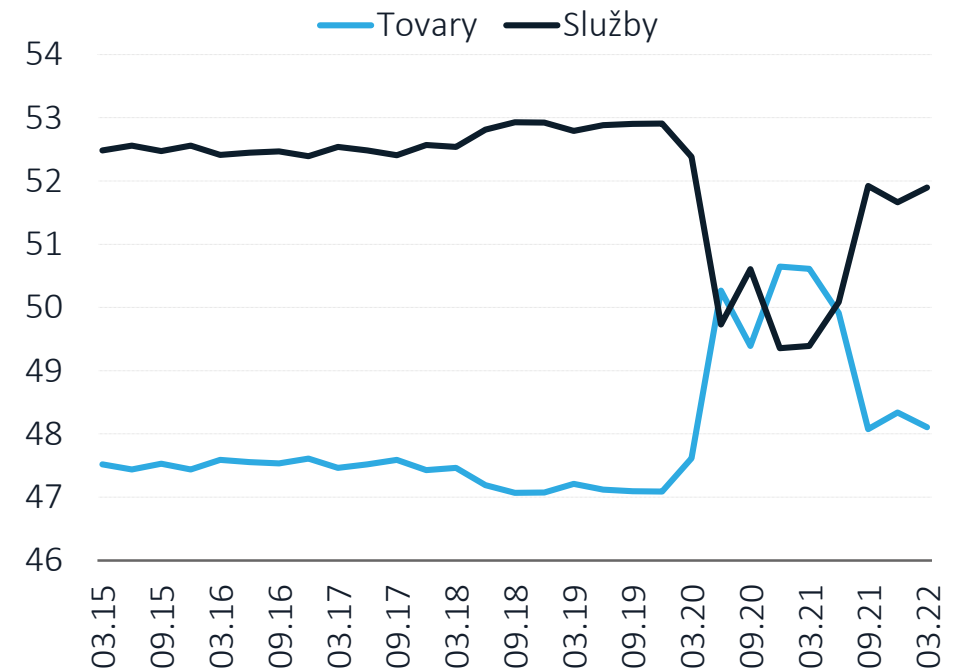
Eurozóna v prvom kvartáli prebehla očakávania
Rast však ťahali služby, dopyt po zahraničných
tovaroch poklesol



Prvý kvartál pozitívne prekvapil
(reálne HDP, medziročný rast v %)

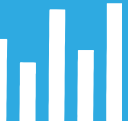


Pod rast v eurozóně sa podpísali najmä služby
(podiel výdavkov domácností v %)

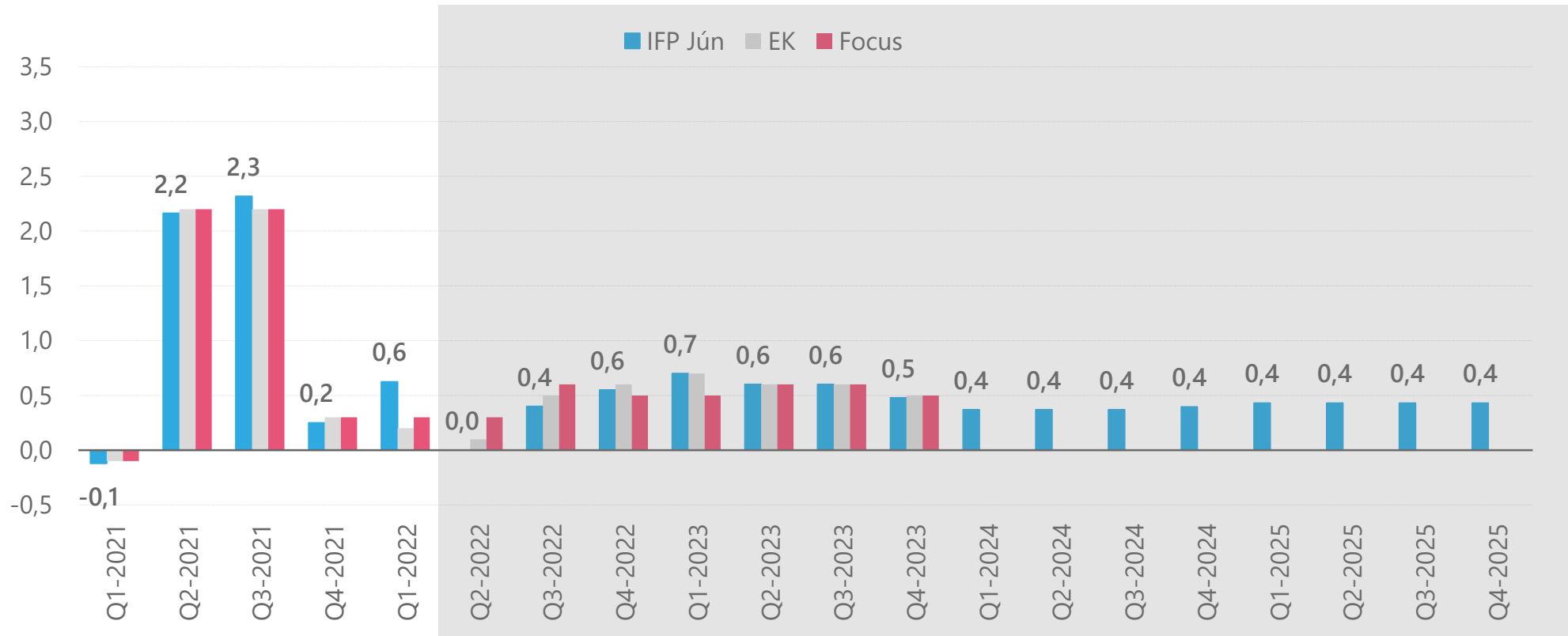


HDP v Eurozóne

- Rast má spomaliť v Q2 kvôli vojne na 0,1
- Do konca roka bude aktivita slabšia
- Príspeje RRP a fondy EÚ



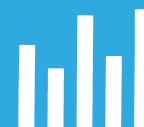
Medzikvartálne rasty



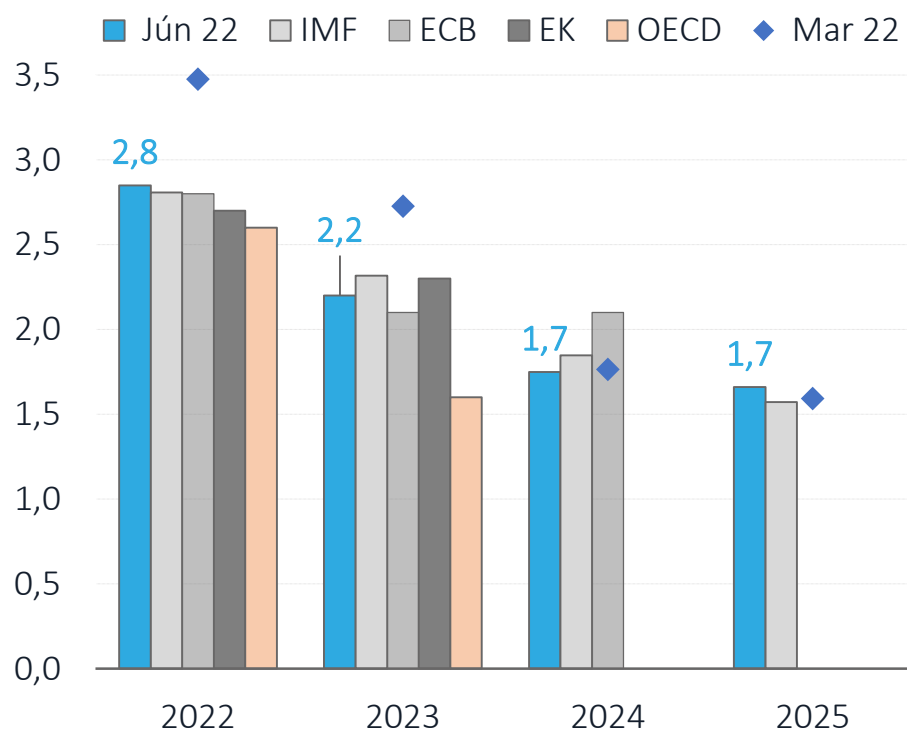
Euróza a V3 porastú pomalšie najmä od druhého kvartálu

Rast eurozóny bude do konca roka slabý

Ekonomiky V3 sa v Q2 prepadnú a do konca roka budú rásť miernym tempom



Očakávania rastu EA revidujeme smerom nadol
(reálne HDP, medziročný rast v %)



Eurozóna v 2022

- Nižší rast v tomto roku pre dodávateľské reťazce.
- Spolu s údajmi z Q1 predpokladáme rast 2,8 %.

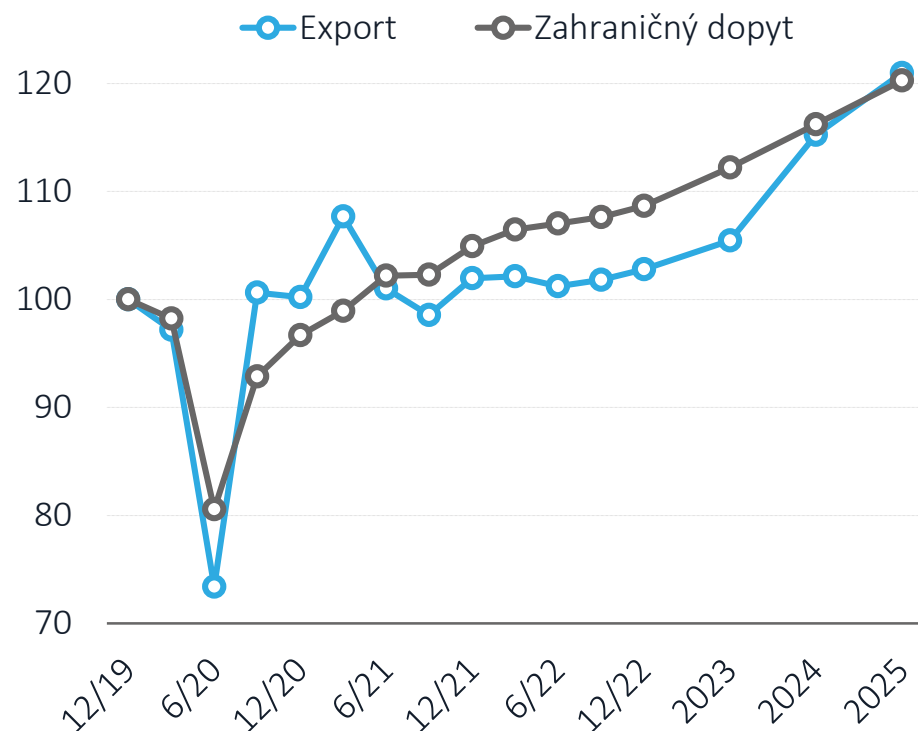
Krajiny V3 v 2022

- V Q1 rástol región mimoriadne silno.
- V Q2 očakávame vo všetkých krajinách QoQ pokles.
- Ekonomický rast má byť do konca roka slabý.

Stratené trhové podiely začneme dobiehať v roku 2023

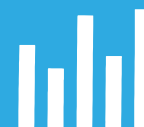


Stratené trhové podiely začneme dobiehať v 2023
(index, 2021 = 100)

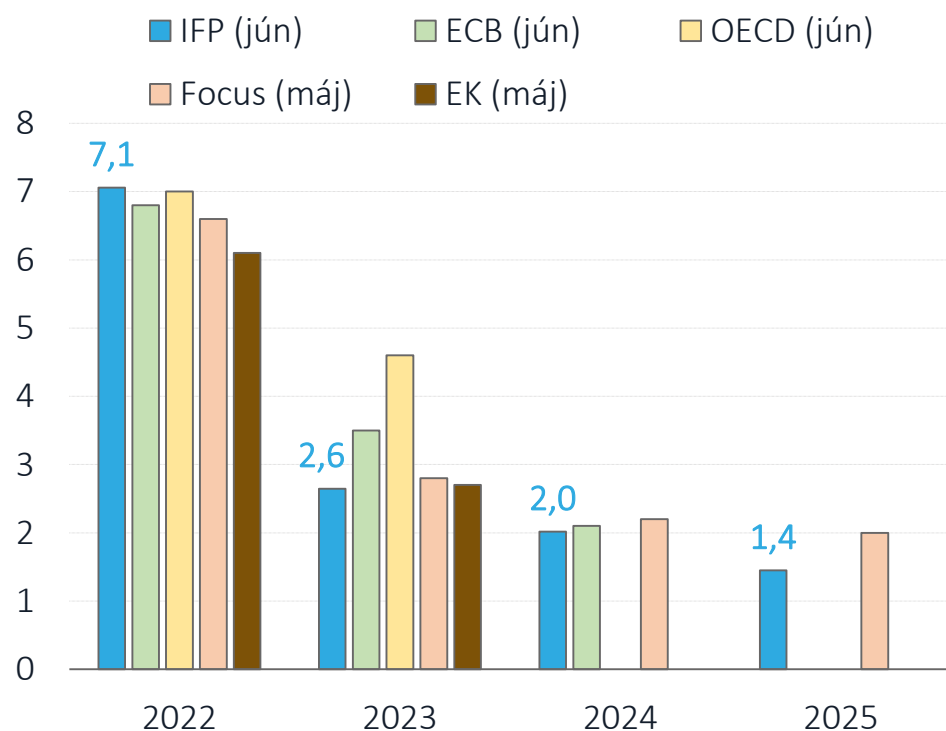


- Spomalenie v priemysle v marci a apríli sa prejaví poklesom o 0,9 % v druhom kvartáli 2022
- Napriek rastu v druhej polovici roka export celoročne poklesne o 0,4 %
- Straty na zahraničnom dopyte z dôvodu vojny dosahujú 1,7 %.

Inflácia v eurozóne dosiahne 7,1 %



Prognóza inflácie v eurozóne je revidovaná nahor
(medziročný rast v %)



- Profil inflácie v eurozóne ovplyvňujú najmä energie, v roku 2022 porastú o 35 %
- Postupný pokles cien ropy, plynu a elektrickej energie bude tmiť rast cien v nasledujúcich rokoch
- Jadrová inflácia zostane vysoká aj v budúcom roku, normalizácia sa očakáva až od roku 2024

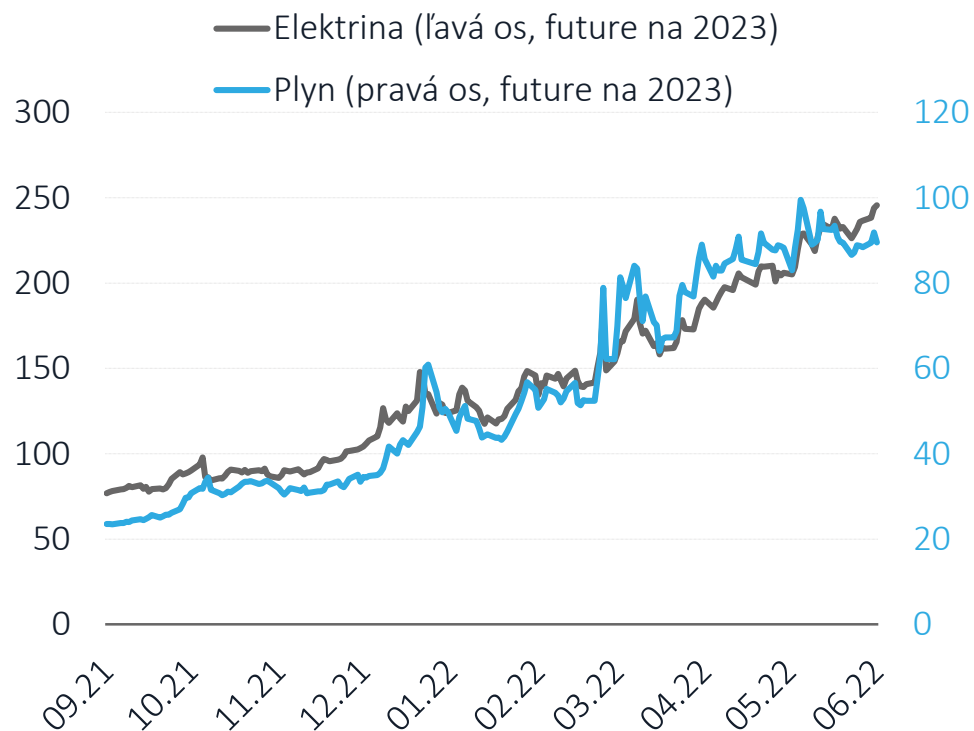
Inflácia

Energetické komodity nenaznačujú pokles

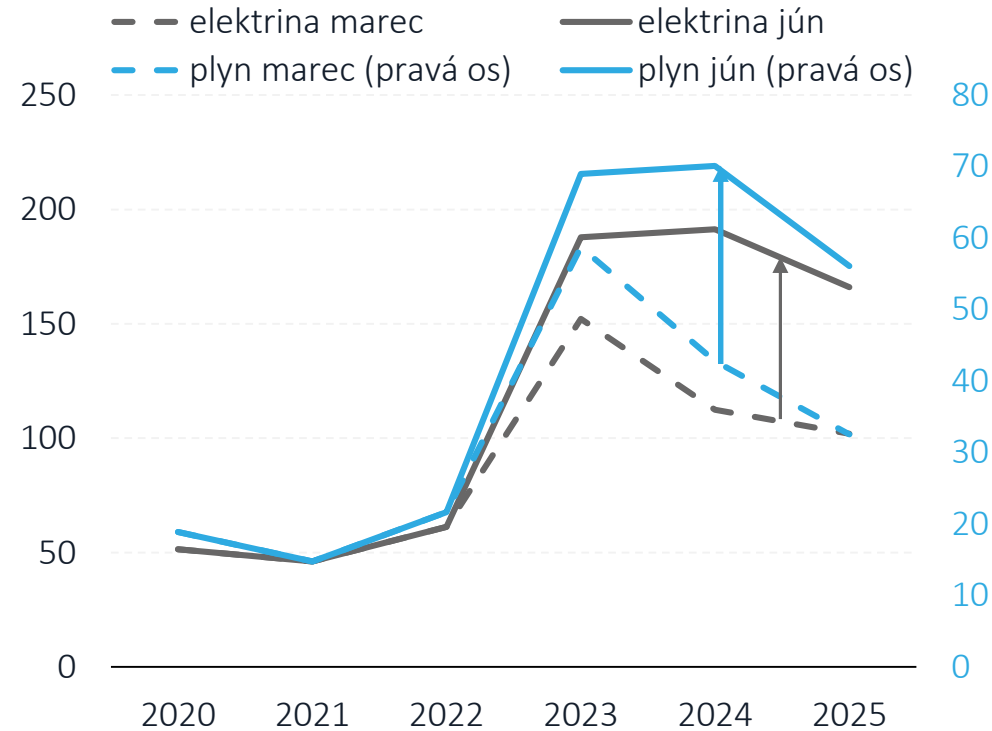
Od marcovej prognózy stúpla elektrina na 2023 o
takmer 25 %, plyn o 18 %



Ceny energií na 2023 stále rastú... (EUR/MWh)

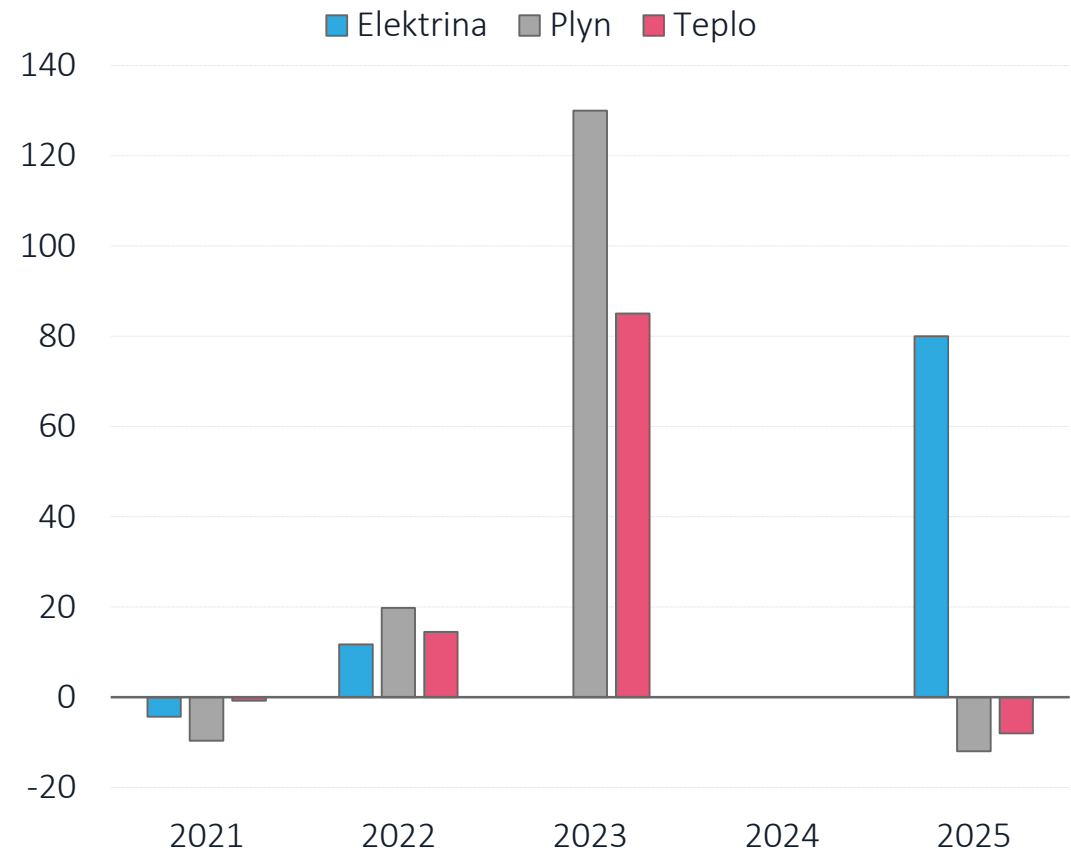


...pokles sa očakáva až v roku 2025 (EUR/MWh)



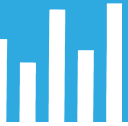
- Bez kompenzačných opatrení by sa ceny elektriny v budúcom roku zhruba zdvojnásobili
- Memorandum so Slovenskými Elektrárňami garantuje súčasnú cenu do roku 2024
- Po vypršaní dohody ceny elektriny pre domácnosti v roku 2025 stúpnu o cca. 80%
- Cena plynu na burze indikuje rast v roku 2023 o 130%, mierny pokles sa očakáva až v roku 2025

Ceny plynu a tepla v roku 2023 prudko vzrastú (medziročný rast, v %)



Globálne ceny potravín sa stabilizovali na vysokej úrovni

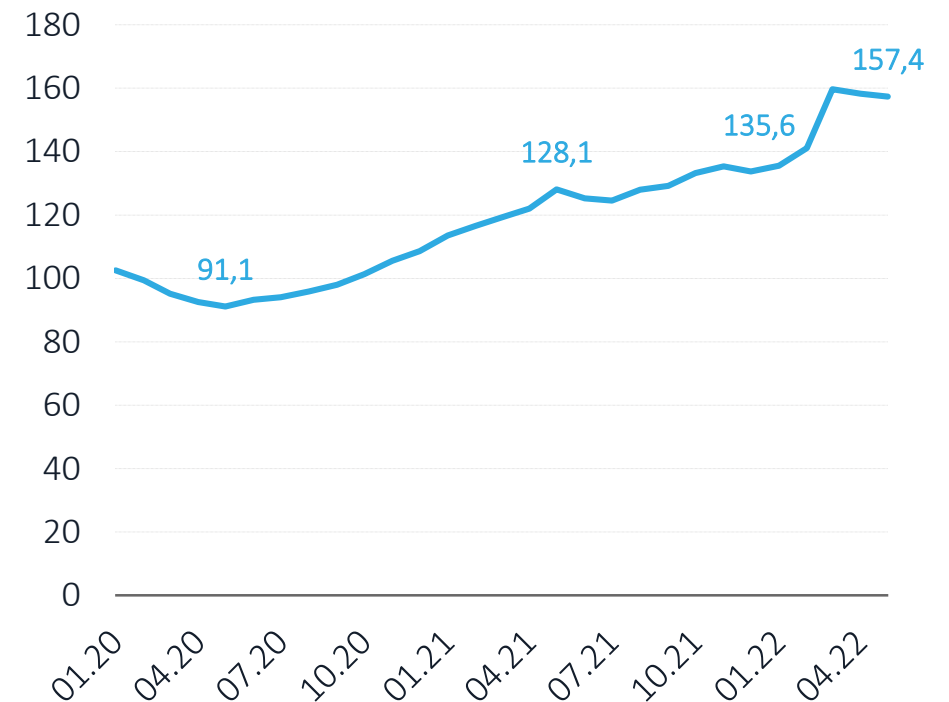
Ceny komodít aj medzinárodné indexy naznačujú, že prudké medzimesačné rasty by mali v lete skončiť



Vývoj a prognóza cien pšenice (spotové ceny + futures k 15.6)



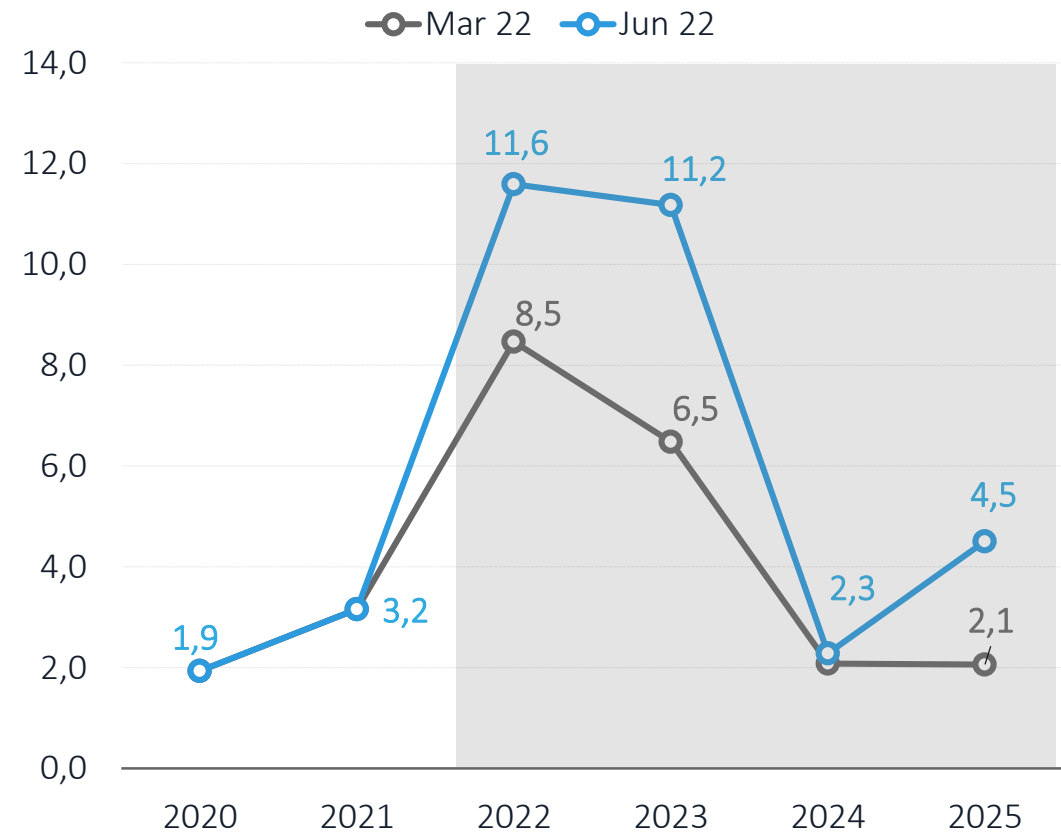
FAO Food Price Index



Medziročné rasty zložiek inflácie

	2021	2022	2023	2024	2025
CPI	3,2	11,6	11,2	2,4	4,5
Regulované ceny	-0,7	13,6	39,1	1,0	15,9
Jadrová inflácia	3,6	11,1	5,4	2,5	2,2
Potraviny	1,9	13,5	6,3	4,6	4,1
Čistá inflácia	4,0	10,4	5,1	1,9	1,6
Pohonné hmoty	17,9	28,0	-2,6	-5,2	-3,0
Tovary	2,4	7,5	4,7	1,9	1,4
Služby	5,1	13,1	6,6	2,8	2,5

Porovnanie s predchádzajúcou prognózou (medziročný rast, v %)

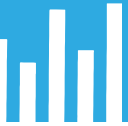


Rastúca inflácia tlačí na mzdy

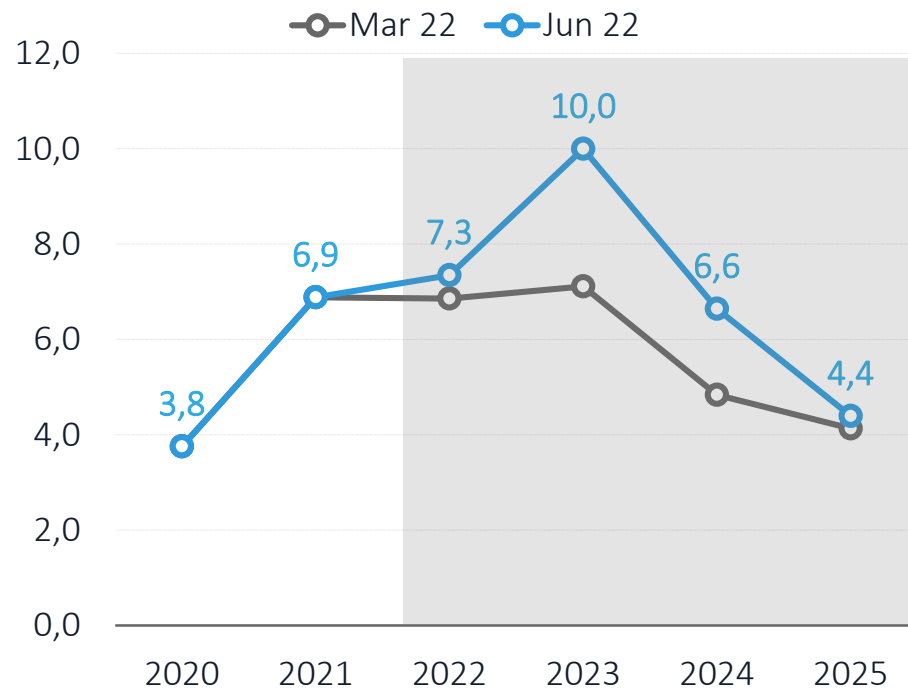
2022: Rýchly rast cien sa nestihne plne pretaviť do mzdových vyjednávaní.

Vo verejnom sektora rast miezd iba mierne nad valorizáciou tarifných plátov.

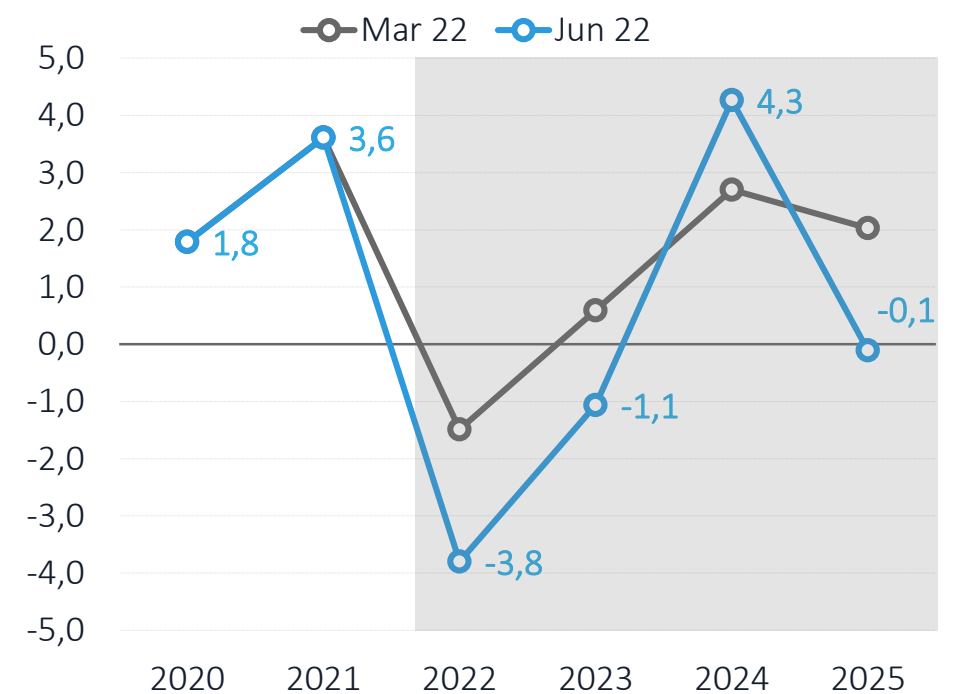
Mzdy v súkromnom sektore blízko miery inflácie. Rast potiahnu služby.



Prognóza nominálnej mzdy (medziročný rast, v %)



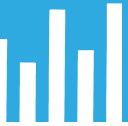
Prognóza reálnej mzdy (medziročný rast, v %)



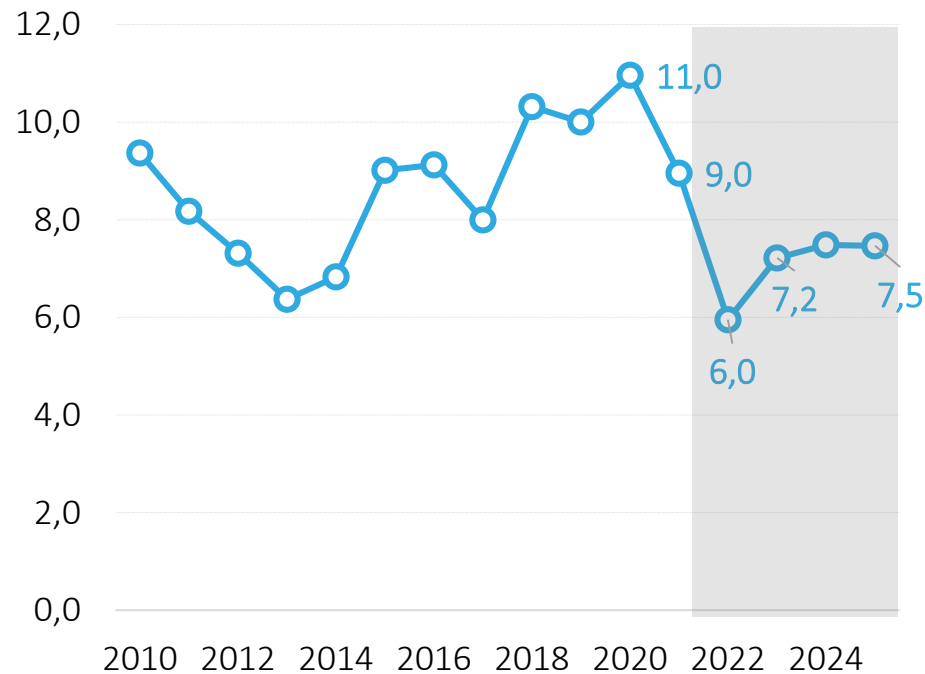
Domácnosti obmedzia spotrebu

Výraznejší rast spotreby iba v roku 2024, keď inflácia krátkodobo poklesne

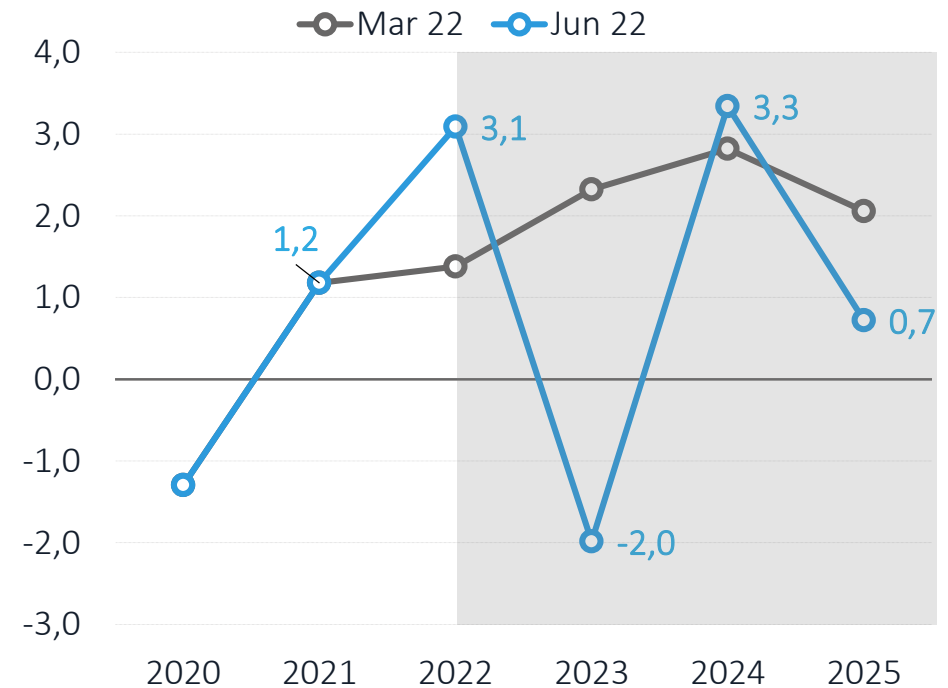
Utečenci z Ukrajiny prispievajú v roku 2022 do spotreby výdavkami vo výške 200 mil eur, v ďalších rokoch v priemere 190 mil. eur.



Rastúce ceny donútia domácností čerpať úspory (miera úspor, v %)



Prognóza reálnej spotreby domácností (medziročný rast, v %)

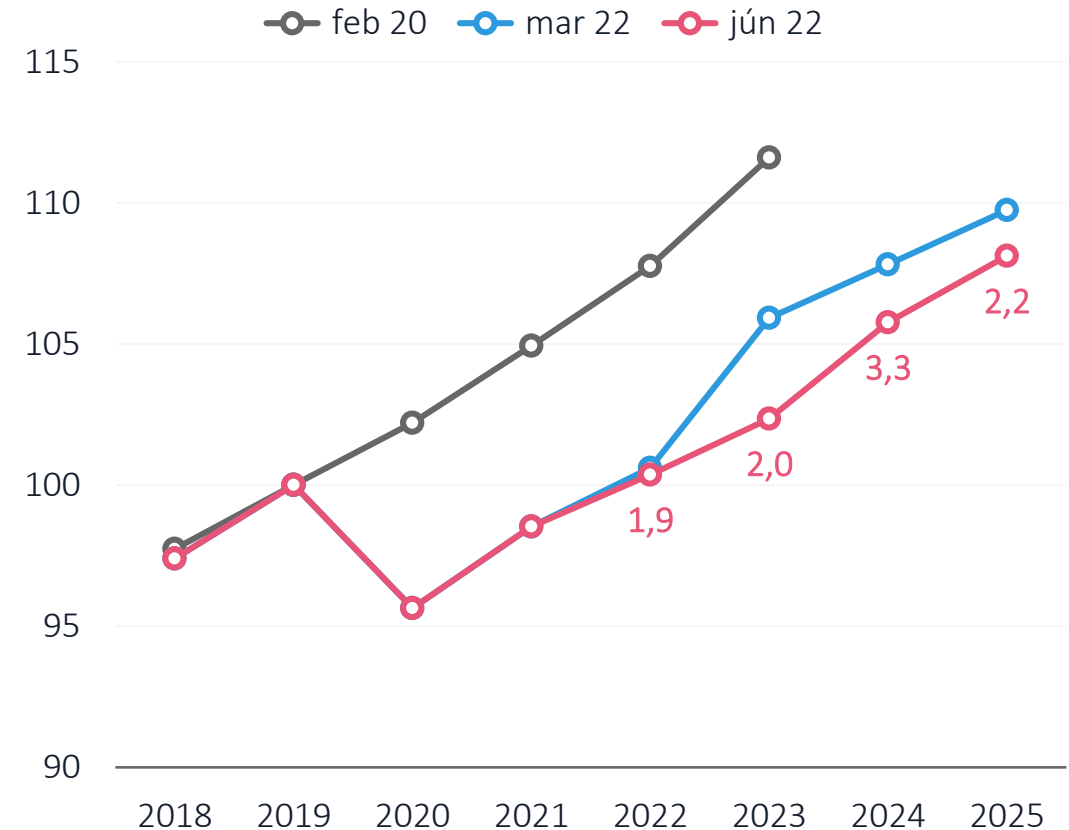


HDP

Revízia prognózy nadol

- Dlhšie trvanie konfliktu, pretrvávajúce problémy s dodávateľskými reťazcami a permanentné straty na outpute zahraničných partnerov budú znižovať exporty najmä v tomto a budúcom roku
- Pomalšie čerpanie RRP a štrukturálnych fondov tlmí rast v tomto roku
- Permanentný nárast cien energií tlačí nadol spotrebu.
- Pretrvávajúca neistota ohľadom dĺžky trvania konfliktu a vplyvu potenciálneho obmedzenia dodávok kľúčových surovín.

Konflikt na Ukrajine a inflácia spomalí ekonomický rast
(reálne HDP, 2019 = 100)



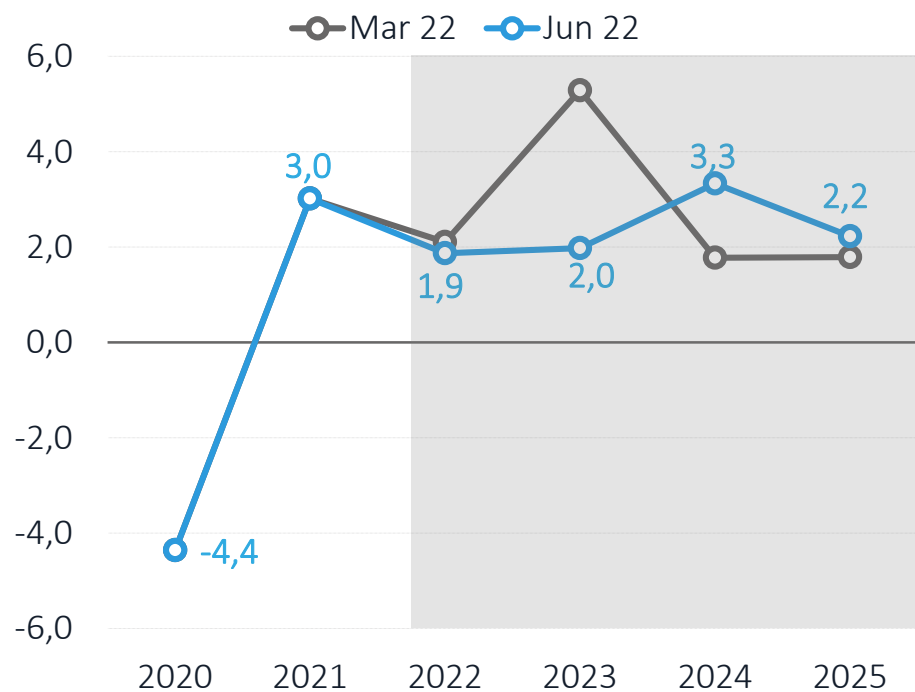
Pomalší rast reálneho HDP v budúcom roku

Reálne HDP porastie najmä v roku 2023 pomalšie, v ďalšom roku mu pomôže oživenie exportov a nižšia inflácia.

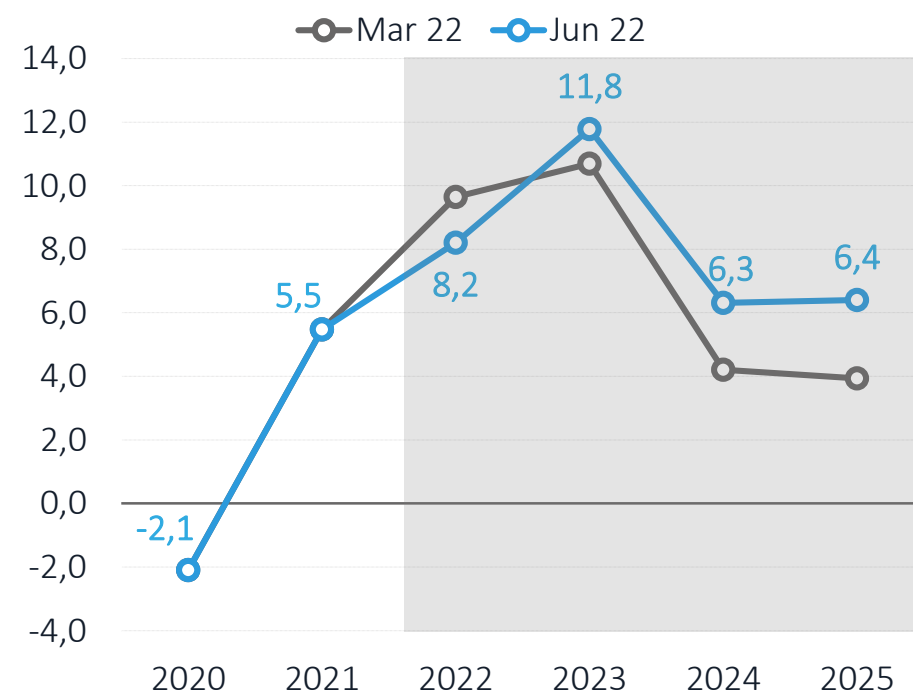
Prognóza nominálneho HDP na rok 2022 znížená kvôli vysokému rastu cien vstupov, ktorý sa naplno nepretavuje do rastu výstupných cien.



Reálne HDP porastie pomalšie (medziročný rast, v %)



Nominálne HDP v roku 2022 takmer bez zmeny (medziročný rast, v %)



Vládna spotreba mierne stúpne s vyššou infláciou

Rast cien sa zatiaľ plne neprenáša do vyšších bežných výdavkov.

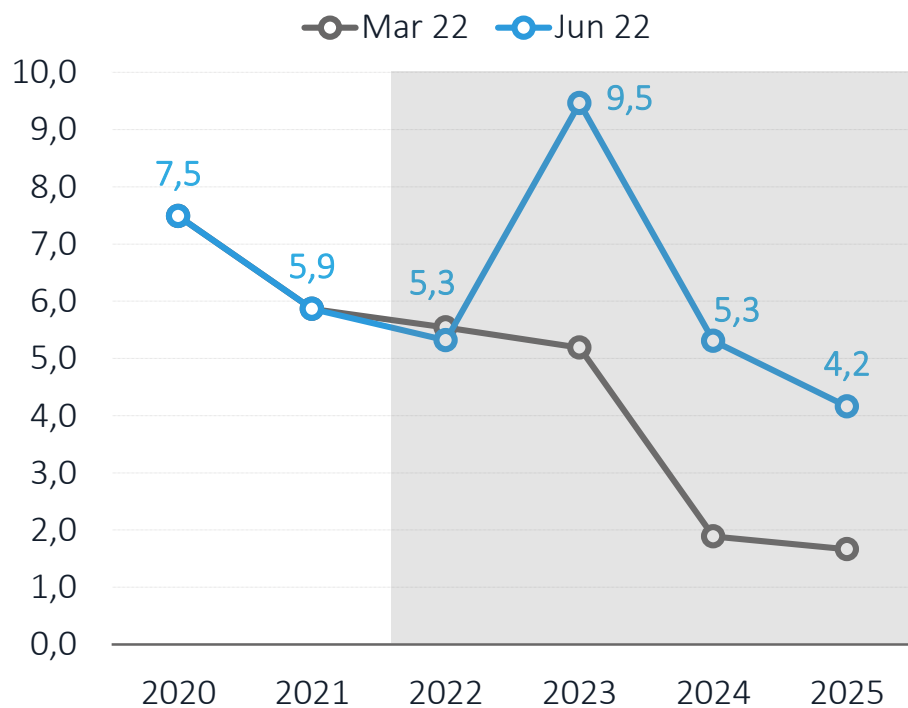
V ďalších rokoch spotreba vlády nominálne stúpne kvôli vyššej inflácii, RRP.

V rokoch 2024 a 2025 menej reštriktívna politika z dôvodu nového fiškálneho rámca.

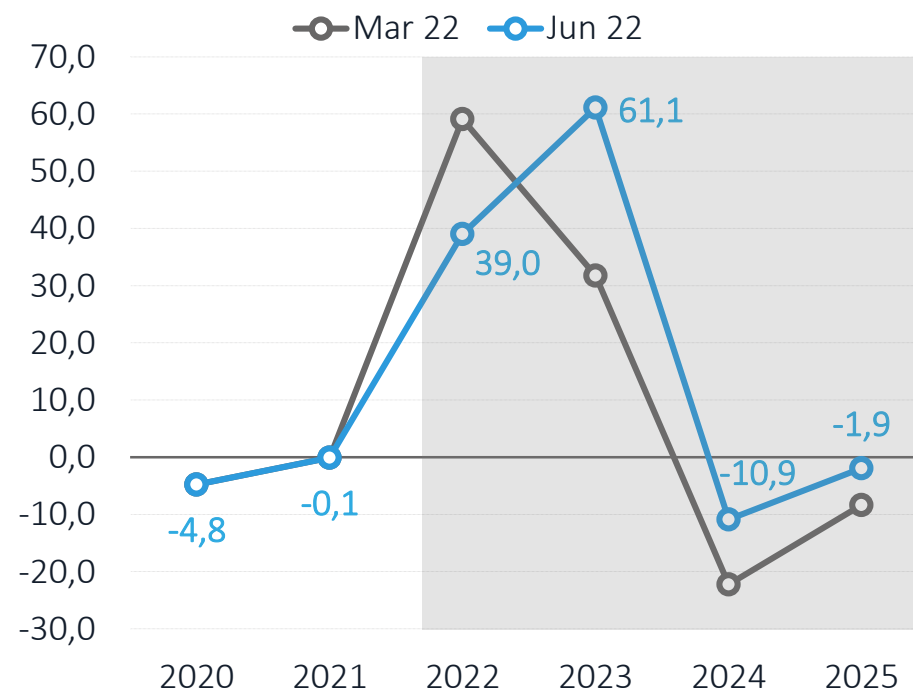
Pomalšie čerpanie RRP mení dynamiku investícií.



Vysoké ceny zvýšia spotrebu VS (nominálny medziročný rast, v %)



Investície z fondov EÚ budú vrcholiť neskôr (THFK VS, nominálny medziročný rast, v %)



Rýchlejší rast zamestnanosti v tomto roku

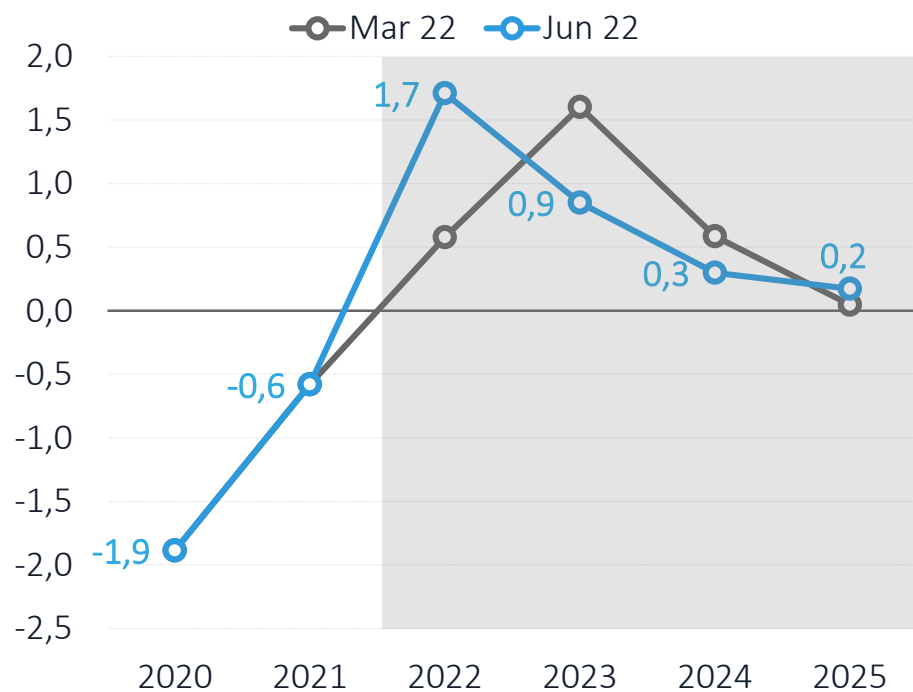
Údaje z Q1 a počet zamestnaneckých vzťahov v Q2 naznačujú silnejší rast zamestnanosti

Do konca roka bude zamestnaných 20 tisíc utečencov – trvalo ostane 10 tisíc

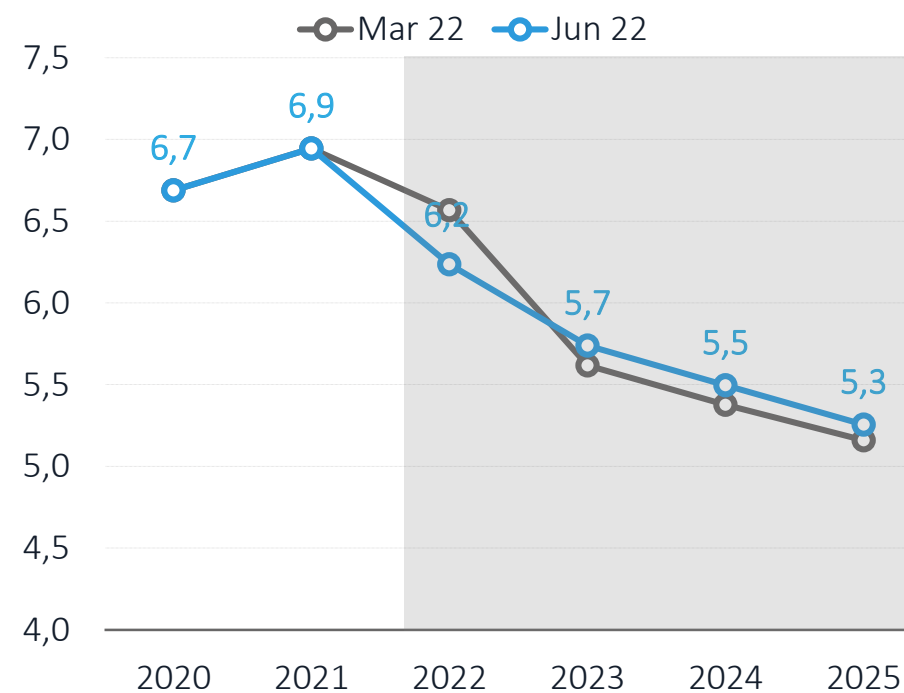
Slováci potiahnu zamestnanosť v službách a Ukrajinci obsadia dlhodobo neobsadené miesta v priemysle



Rastu zamestnanosti pomáha aj zamestnávanie utečencov z Ukrajiny
(ESA, medziročný rast, v %)



Miera nezamestnanosti sa bude blížiť k 5 %
(VZPS, v %)



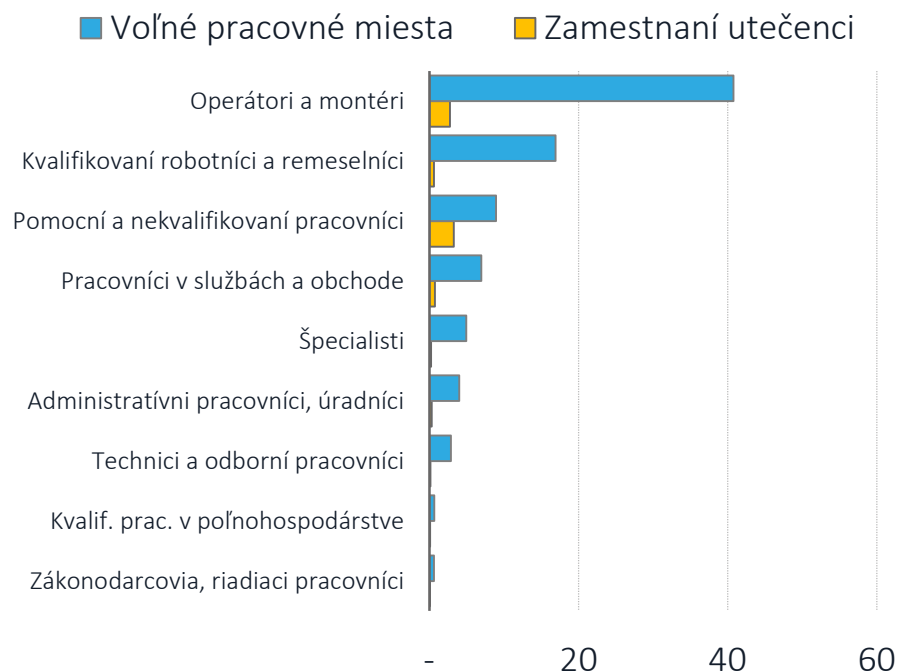
Utečenci podporia zamestnanosť

Podľa údajov z UPSVaR je zamestnaných už 8,5 tisíc utečencov

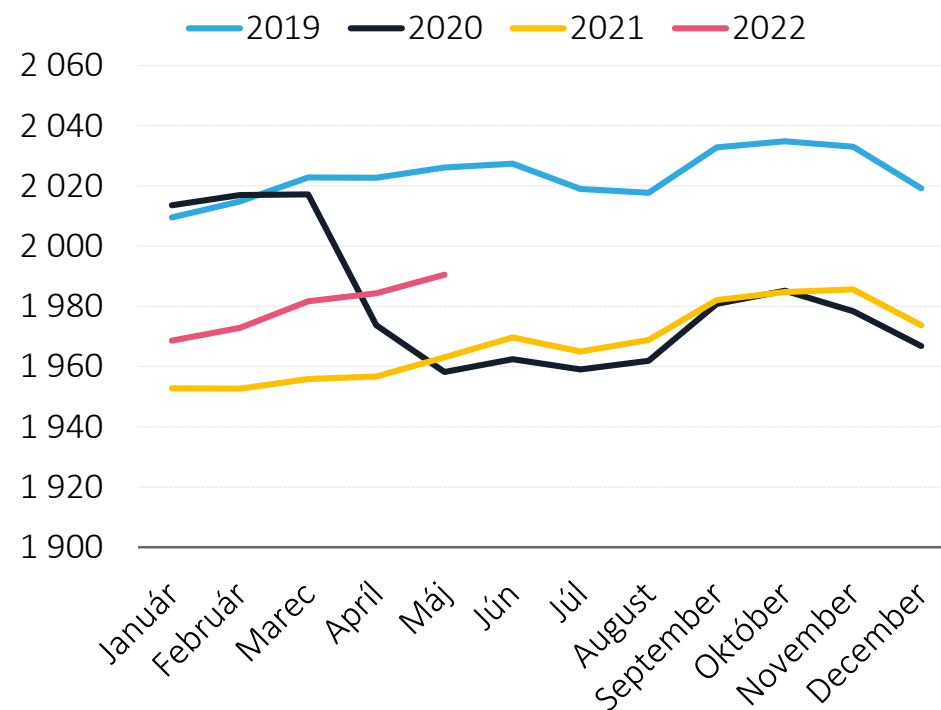
Silný Q1 a Q2 pridajú do celoročnej zamestnanosti 1,4 p.b.



Voľné pracovné miesta ukazujú priestor pre ďalšie zamestnávanie utečencov (v tis. osôb)



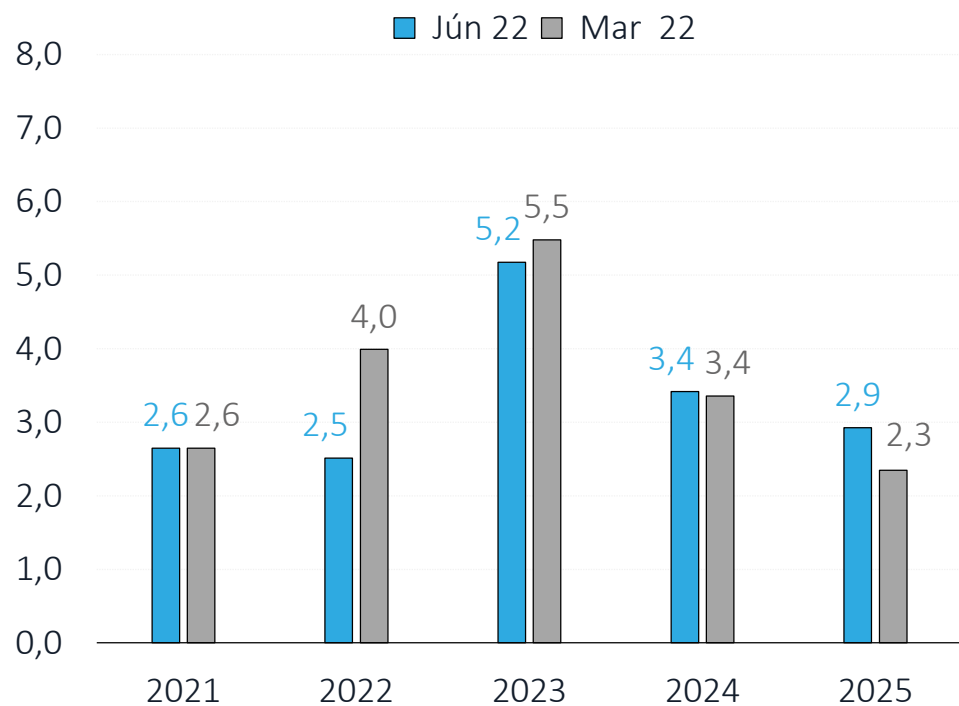
Počet zamestnaneckých vzťahov v apríli a máji výrazne rástol (v tis. osôb)



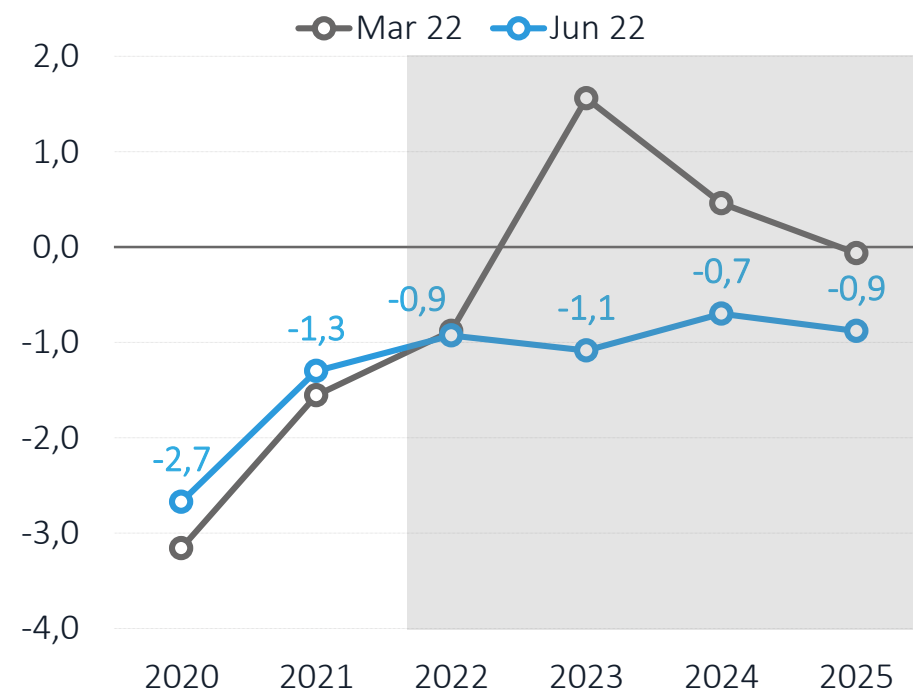
Investície z fondov EÚ a RRP podpora rast v budúcom roku

Hlavný impulz z prostriedkov EÚ sa presunul do roku 2023. Inflačné šoky, konsolidácia a oneskorené oživenie exportov budú brániť uzatváraniu produkčnej medzery.

Impulz z čerpania RRP a štrukturálnych fondov (v % HDP)



Ekonomika bude mierne podchladená (produkčná medzera, v % pot. HDP)



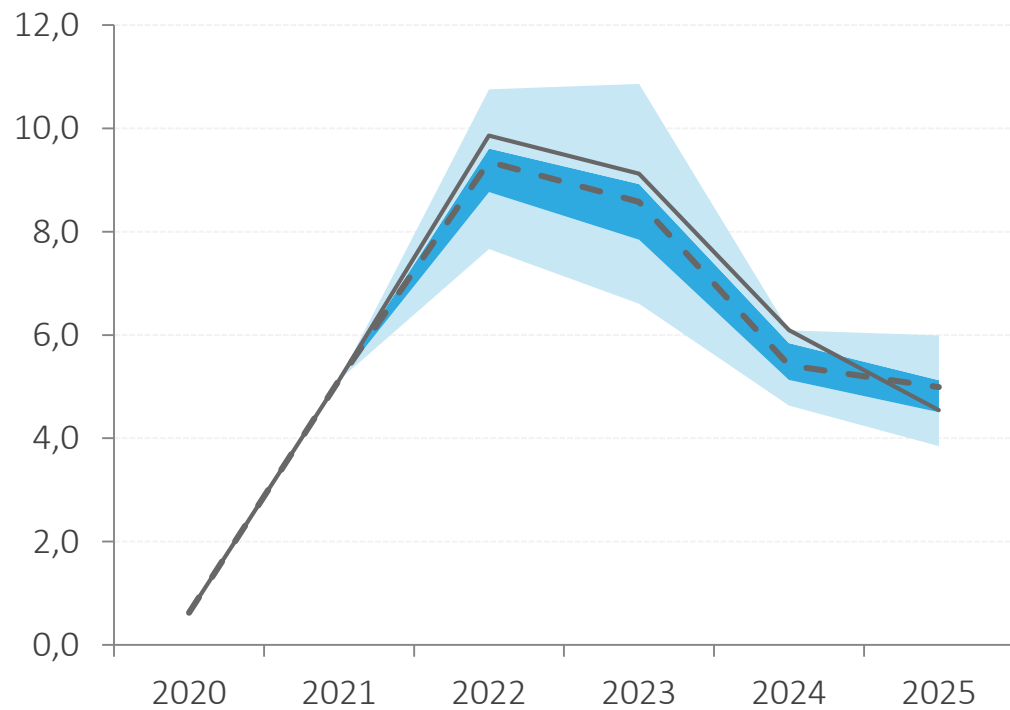
Porovnanie s členmi

Vyššia inflácia v roku 2022 kompenzuje pomalší rast ekonomiky.

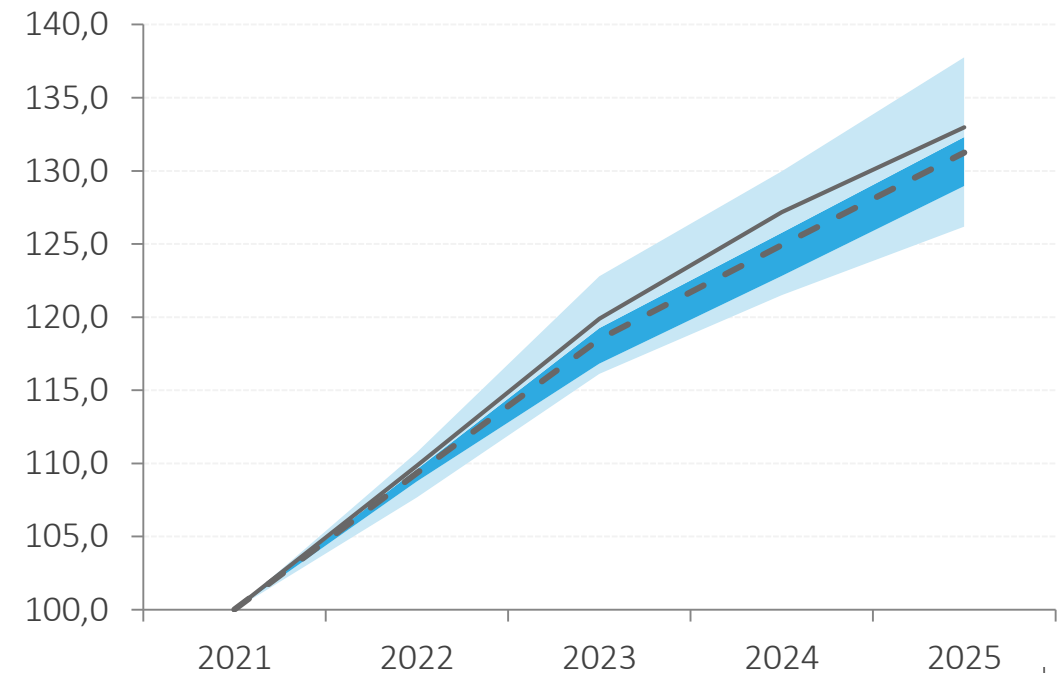
V ďalších rokoch nominálne vyššie základne z dôvodu vyššej cenovej hladiny.



Vážené makrozákładne
(medziročný rast, v %)



Vážené makrozákładne
(index, 2021 = 100)



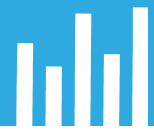
Vplyv rodinného balíčka

Predpokladáme nábeh využívania krúžkovného z približne 70 % na 85 % v roku 2025.

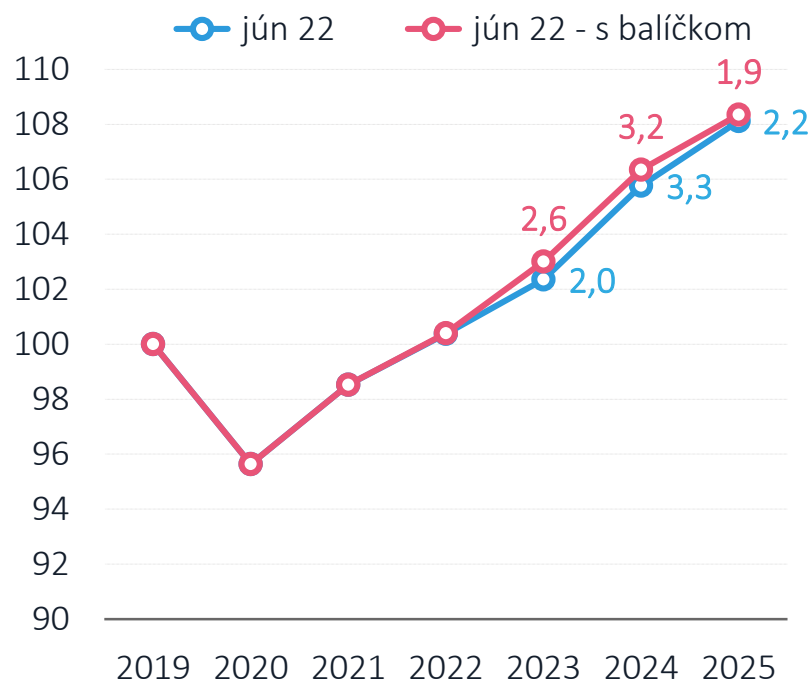
Obce tretinu výpadku príjmov vykonsolidujú na príjmoch (dane a poplatky), tretinu na výdavkoch a tretina sa premietne do dlhu.

Zvýšenie daňového bonusu a prídavkov na deti zvýši príjmy domácností a prejaví sa vo vyššej spotrebe.

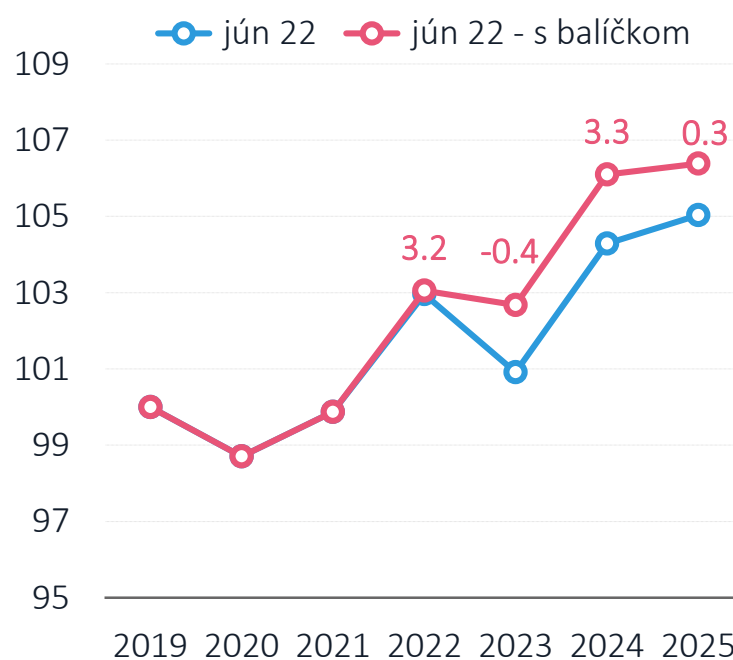
Dodatočný dopyt zvýši infláciu kumulatívne o 0,6 p. b. do roku 2025.



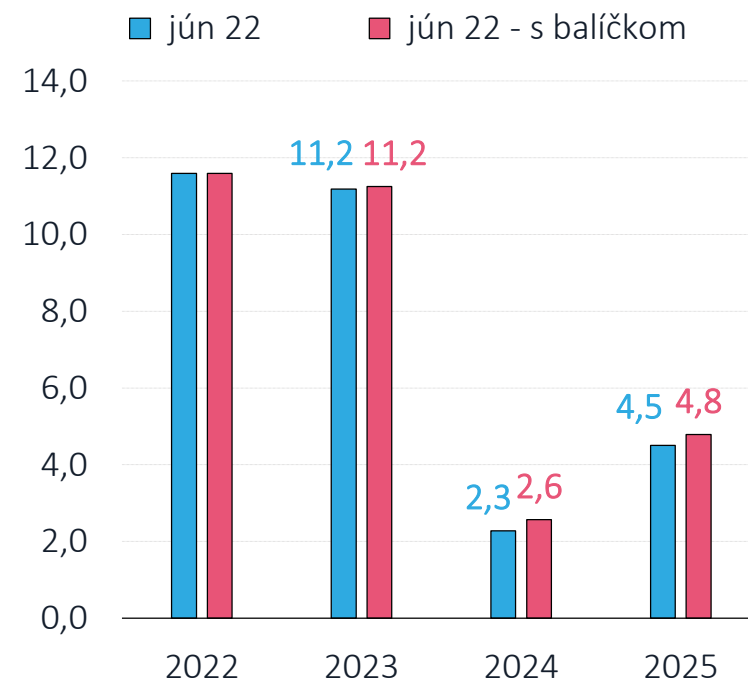
Vplyv na reálne HDP (index, 2019 = 100)



Vplyv na spotrebu (index, 2019 = 100)



Vplyv na infláciu (medziročný rast, v %)



DISKUSIA



1. Akú časť nárastu cien energií považujete za dočasnú a koľko sa premietne do skutočného rastu regulovaných cien?
2. Ako ste zapracovali vo vašej prognóze prílev utečencov z Ukrajiny?
3. S akými predpokladmi považujete rozumné uvažovať v prípade fiškálneho balíčka
 - nábehová krivka krúžkovného,
 - reakcia samospráv na znížene príjmy

Riziká prognózy



Pozitívne

- Priaznivejší vývoj konfliktu na Ukrajine
- Integrácia utečencov na pracovnom trhu
- Prorodinný balíček

Negatívne

- Horší vývoj konfliktu na Ukrajine
- Silnejší rast cien energií, potravín, inflácie
- Spomaľovanie zahraničného dopytu
- Ďalšie zhoršenie terms-of-trade
- Jesenná vlna koronavírusu
- Spomaľovanie ekonomiky Číny