



**Prognóza vývoja ekonomiky SR
na roky 2021 – 2024**

Eduard Hagara

I Aktuálna prognóza MF SR

- 1) Zhrnutie prognózy, zmeny a riziká
- 2) Predpoklady v zahraničnom dopyte
- 3) Predpoklady v domácej ekonomike
- 4) Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
- 5) Rizikový scenár tvrdého lockdownu

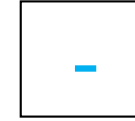
I Zhrnutie prognózy

- HDP Slovenska sa zotaví skôr a v roku 2021 stúpne o 4,6 %.
 - Pandémia presunula preferencie spotrebiteľov od služieb k tovarom, čo v tomto roku podporí svetový obchod, priemyselnú výrobu a teda aj slovenský export
 - Aj vďaka tejto zmene spôsobila druhá vlna pandémie menší prepád ekonomiky a jej zotavenie sa presunie už do aktuálneho roku
 - Preferencia tovarov pred službami však znamená aj nedostatok súčiastok a výpadky vo výrobe, čo spolu s úzkymi hrdlami v logistike spôsobuje inflačné tlaky
 - Zlepšenie pandemickej situácie spolu s očkovaním umožní postupne uvoľňovať opatrenia, čo podporí oživenie spotreby domácností
 - Trh práce bol druhou vlnou zasiahnutý výraznejšie, čo oddiali zotavenie zamestnanosti
- V roku 2022 ekonomika pridá ďalších 5 %
 - Ekonomiku budú podporovať zdroje z EÚ
 - Pandemická pomoc vyprší a bude naopak tlmiť ekonomickú aktivitu

Zmeny v prognóze



- ✓ **Presun zotavenia HDP z budúceho roku už do 2021**
- ✓ **Silnejší zahraničný dopyt pre zlepšenie prognóz u našich partnerov aj v dôsledku RRP**
- ✓ **Dopyt po tovaroch a komoditách vedie k vyššej inflácii**
- ✓ **Vyššia pomoc od štátu**

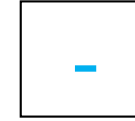


- ✓ **V roku 2022 vyprší COVID-pomoc od štátu**
- ✓ **Pomalšie zotavenie trhu práce**

Riziká prognózy



- ✓ **Rozpúšťanie úspor podporí spotrebu domácností (podľa EK môže zvýšiť rast v EA o 1 p.b. v 2021)**
- ✓ **RRP podporí nielen tvorbu kapitálu, ale aj celkovú produktivitu faktorov TFP**
- ✓ **Rast výrobných cien a cien služieb po uvoľnení obmedzení sa pretaví výraznejšie do spotrebiteľskej inflácie**



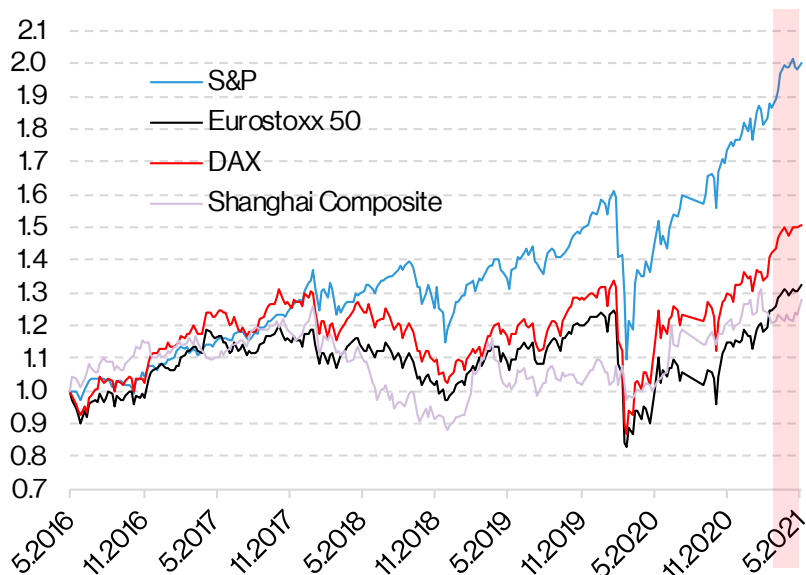
- ✓ **Potreba 3. lockdownu na Slovensku v 2H 2021**
- ✓ **Všeobecne nižšia zaočkovanosť v EÚ bude oddaľovať oživenie v sektore služieb a tmiť spotrebu domácností**
- ✓ **Nedostatok súčiastok bude spôsobovať výpadky v priemysle**

I Predpoklady v zahraničnom dopyte

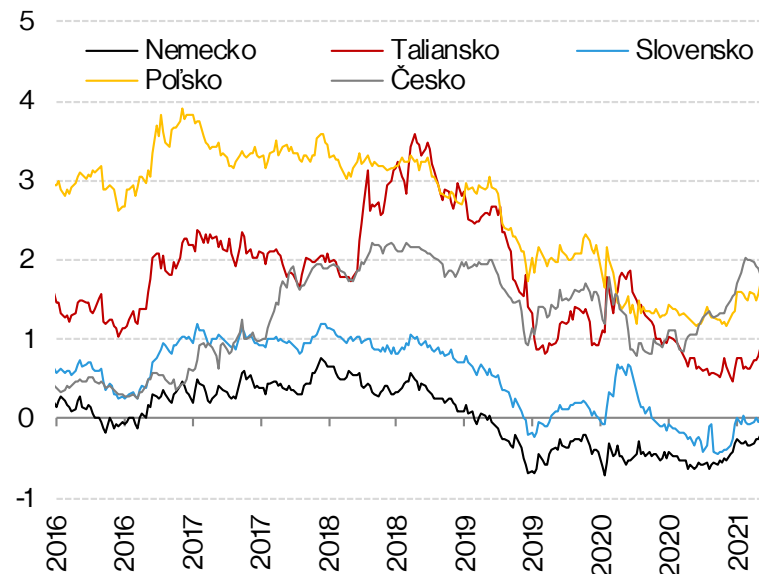
- Prognóza zahraničného dopytu vychádza z jarnej prognózy EK a je pozitívnejšia
 - 1Q 2021 u našich partnerov prekonal očakávania, keď najmä zahraničný obchod miesto poklesu počas druhej vlny pokračoval v silnom raste
 - Výkon ekonomík zrýchlil v treťom kvartáli po uvoľnení opatrení a rozbehnutí letnej sezóny
 - V roku 2022 podporí zahraničných partnerov čerpanie zdrojov RRP
- Neistota a riziká ohľadom vývoja pandémie však pretrvávajú

Akciové trhy posilňujú, výnosy mierne rastú

Vývoj akciových indexov



Výnosy 10 ročných dlhopisov

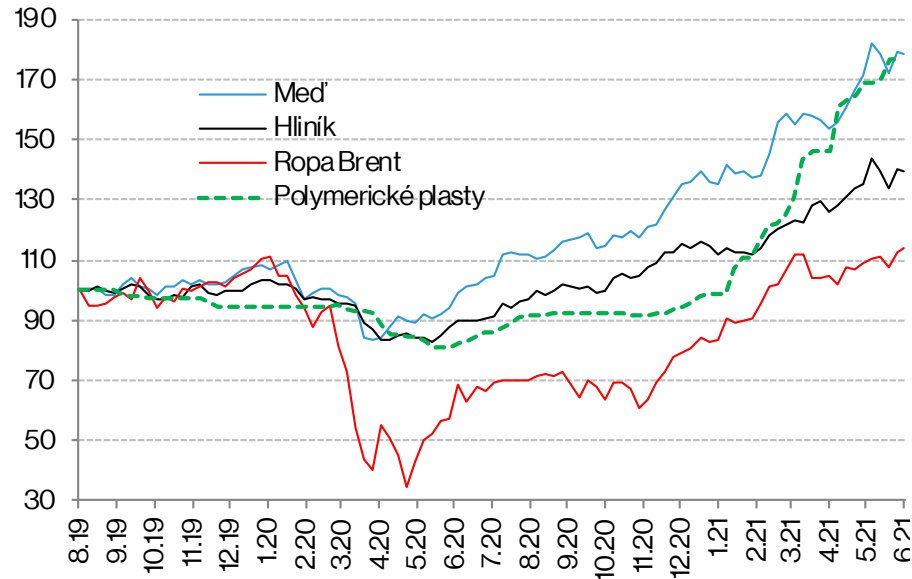


Zdroj: Bloomberg, IFP

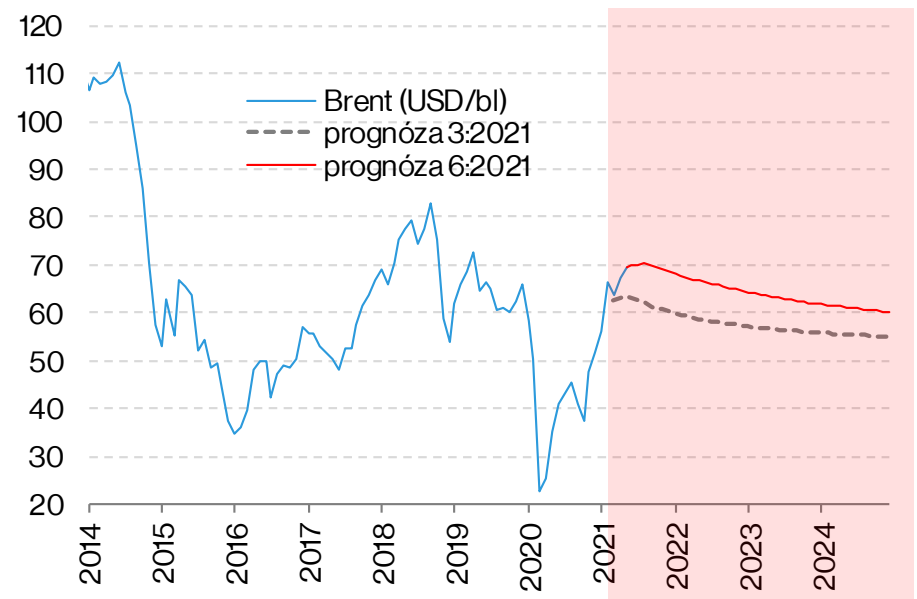
- Priaznivé správy o vakcinácii a pokračujúce fiškálne a monetárne vyhnali akciové trhy na nové maximá
- Mierne si polepšili aj výnosy dlhopisov

Dopyt po tovaroch vedie k rastu cien komodít

Ceny komodít stúpajú



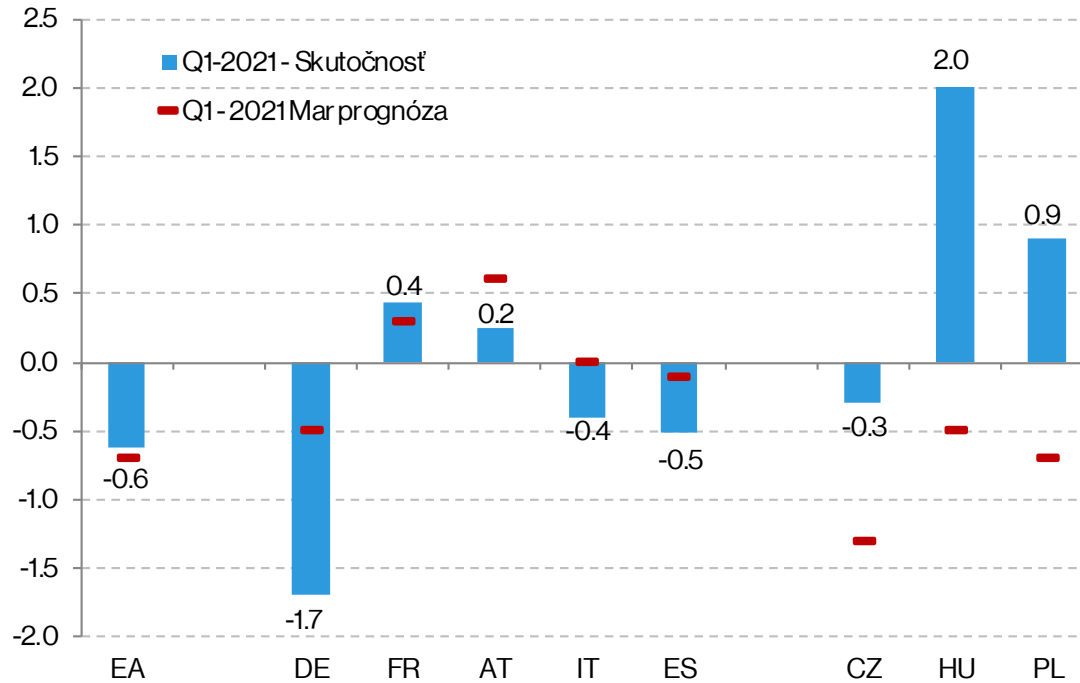
Zvyšujeme prognózu ceny ropy



Zdroj: Bloomberg, IFP

- Rastúci dopyt po tovaroch sa odráža na cenách komodít: meď, hliník, plasty, atď.
- Zvyšujeme prognózu ceny ropy , ktorá však na konci horizontu klesne k 60 USD za barel

I Pozitívne prekvapenie vo V3 v 1Q 2021



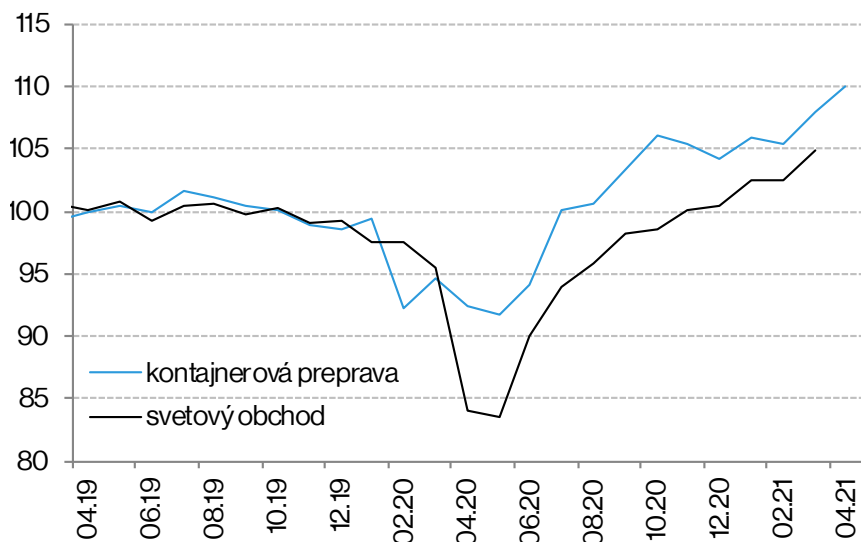
Zdroj: Eurostat, EK, IFP

- 1Q 2021 – lepší výsledok v EA oproti marcovým očakávaniam
- Nemecko sa prepadlo hlbšie – príčinou bola nižšia spotreba domácností
- Krajiny V3 prekvapili pozitívne pre miernejší pokles spotreby domácností a silný rast exportov

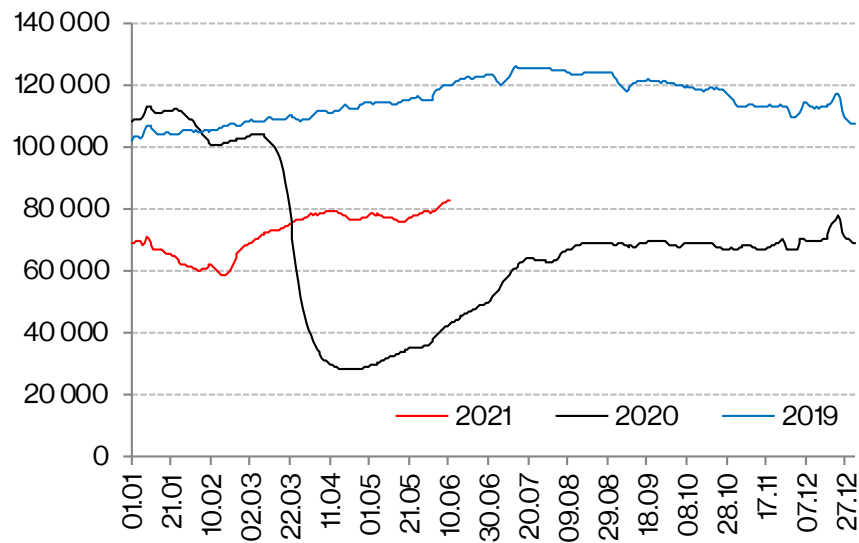


Svetový obchod sa prekonáva

Svetový obchod sa rýchlo zotavila a vytvára tlak na prepravu (100 = 2019)



Letecká preprava zatiaľ zaostáva (komerčné lety: osoby+cargo, 7DMA)



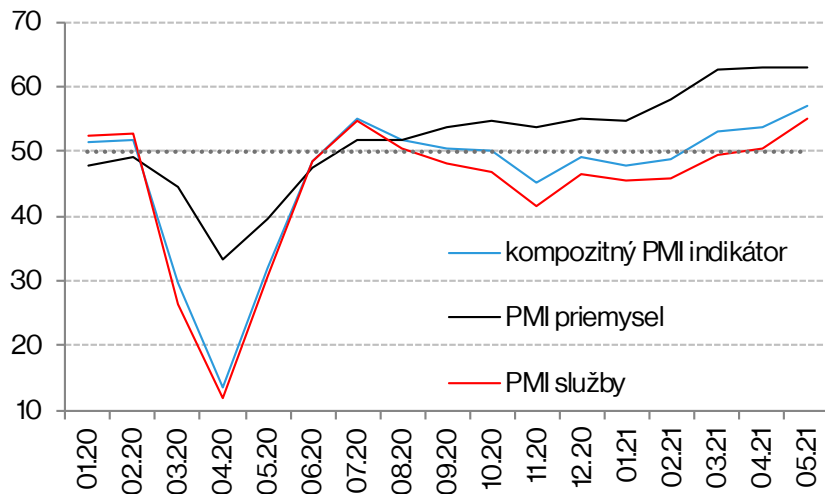
Zdroj: RWI, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Flightradar

- Globálny dopyt po tovaroch priniesol rýchle oživenie svetového obchodu
- Výsledkom je však aj rastúci tlak na prepravu tovarov namiesto osôb



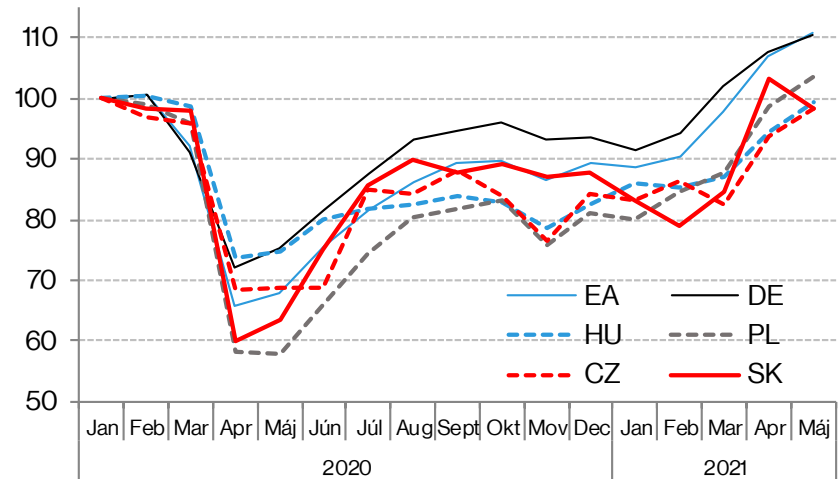
Nálada v ekonomikách EÚ sa však zlepšuje

V eurozóne rastie priemysel aj služby
(PMI pre eurozónu)



Zdroj: IHS Markit, IFP

Nálada v Európe podľa ESI nad úrovňou
spred korony (jan 2020=100)

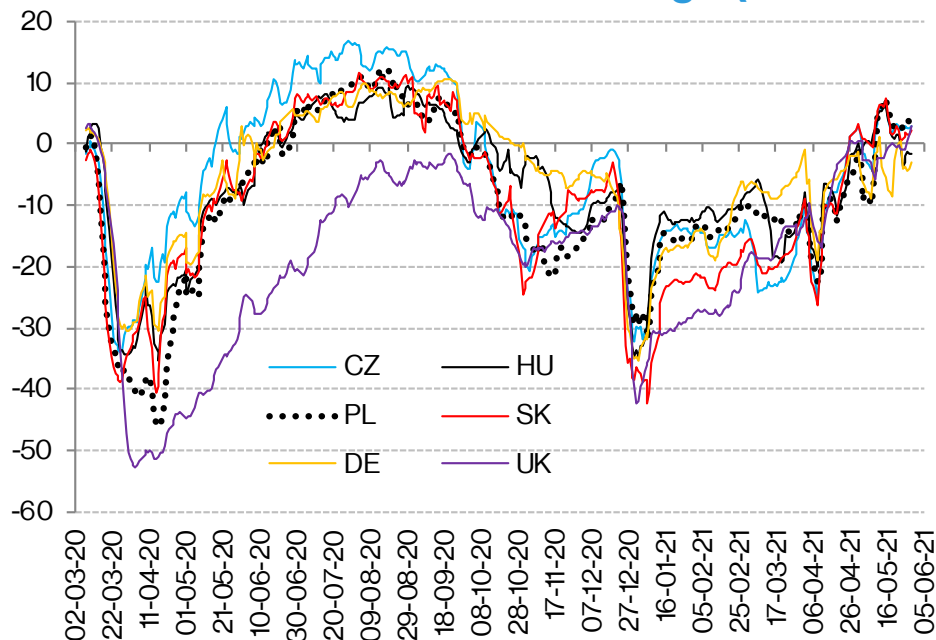


Zdroj: EK, IFP

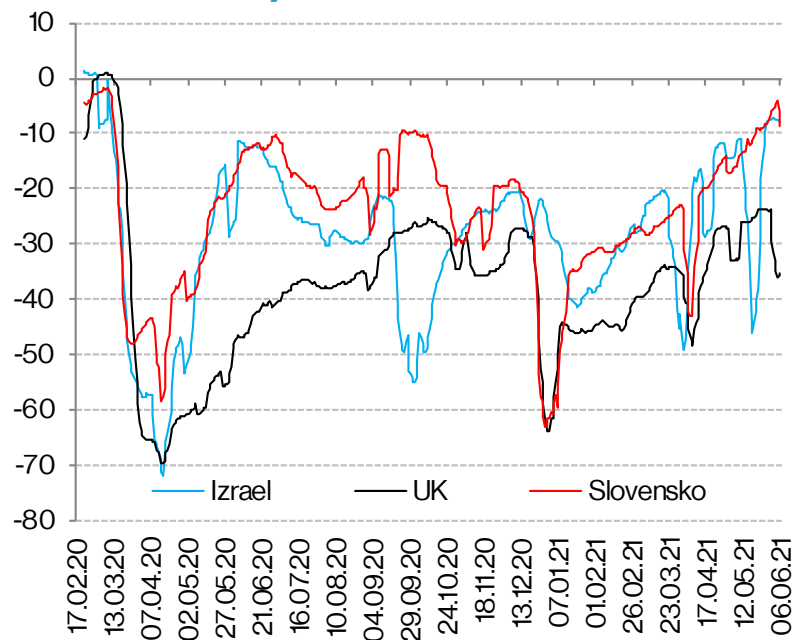
- Náladu ťahal priemysel, ktorému sa darilo v druhej vlne lepšie ako službám
- Služby sa po uvoľnení opatrení spamätávajú
- Ekonomický sentiment je nad úrovňou spred pandémie vo väčšine krajín
- Stavebníctvo sa z pandémie zatiaľ nezotavilo

Mobilita ľudí stúpa

Mobilita podľa spoločnosti Facebook a Google (% zmena oproti Feb 2020)



Zdroj: Facebook, IFP



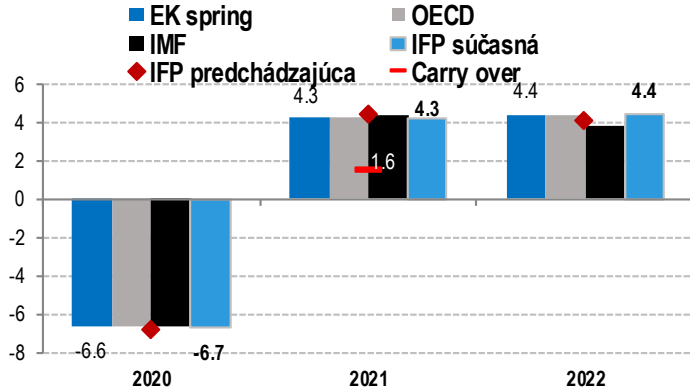
Poznámka: mobilita za prácou. Zdroj: Google, IFP

- S uvoľňovaním opatrení sa zvyšuje mobilita vo V4
- Mobilita je vyššie ako pred rokom, čo dáva dobrý základ pre spotrebu služieb počas 3Q, podobne ako minulé leto

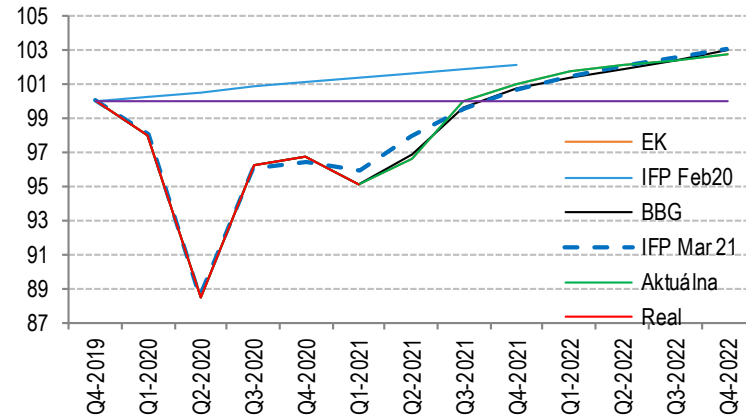
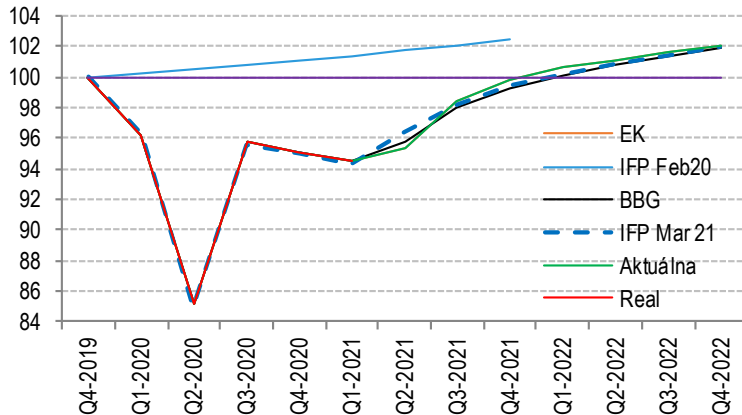
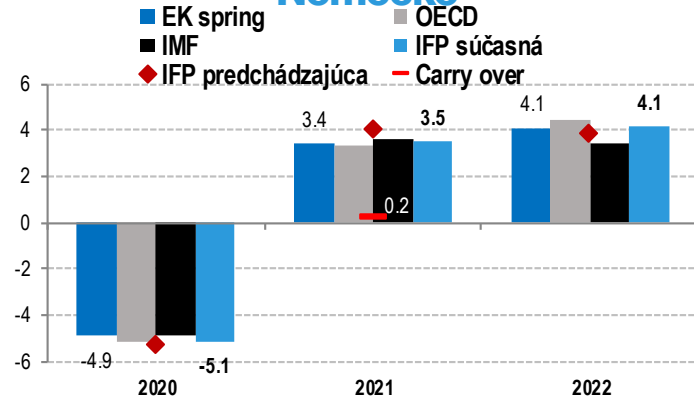


Oživenie v Európe po druhej vlně

Eurozóna



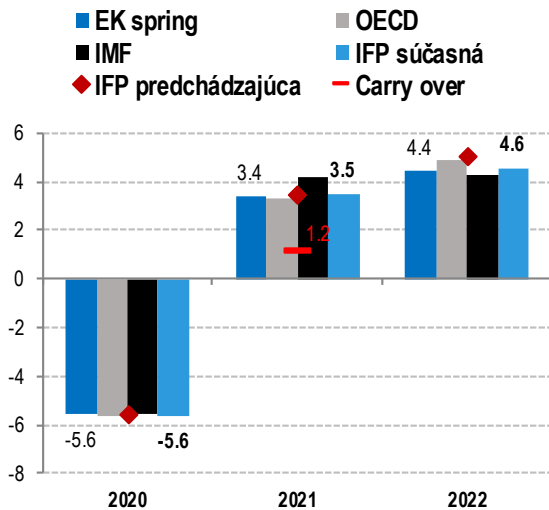
Nemecko



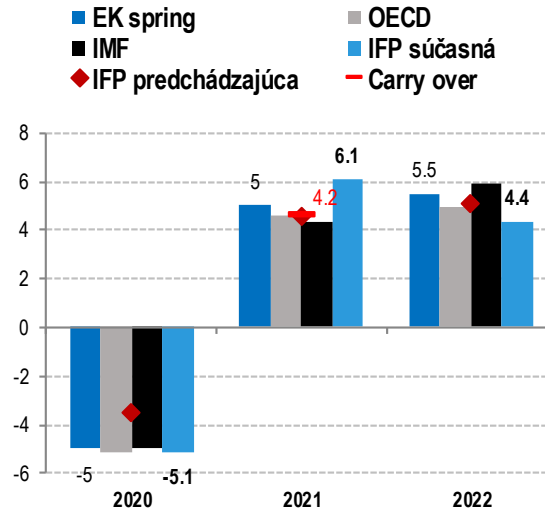
- Rok 2021 – po poklese v Q1 prídu 3 silnejšie štvrťky
- Rok 2022 – priblíženie k dlhodobému potenciálu ekonomiky

V3 bude pokračovať v raste

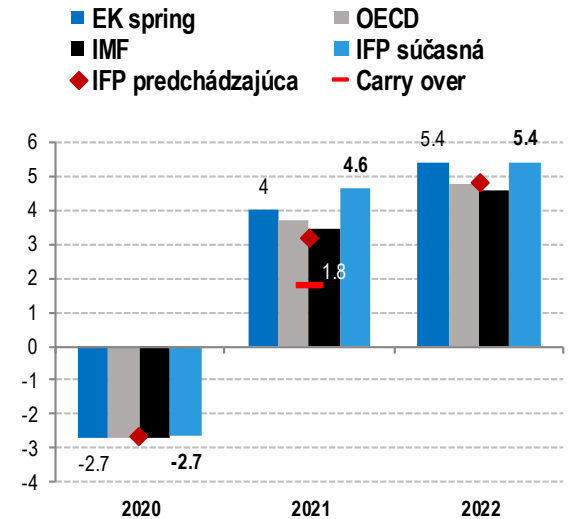
Česko



Maďarsko



Poľsko

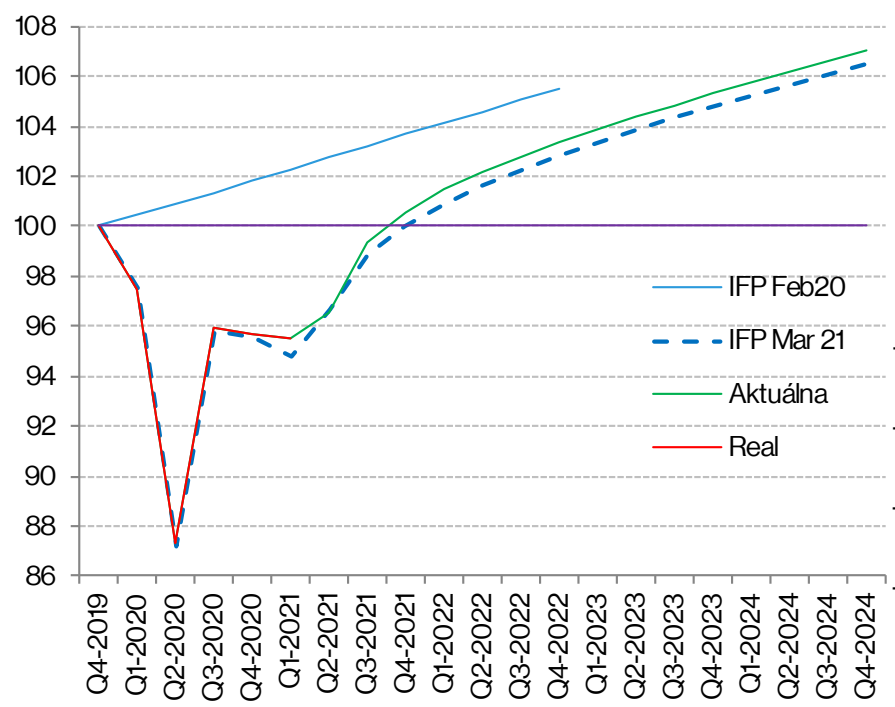


- Rok 2021 – rast ekonomík v Q1 predbehol vďaka zahraničnému obchodu prognózu EK v Maďarsku a Poľsku, čo zohľadňujeme
- Rok 2022 – dynamika HDP je na podobnej úrovni ako v 2021, oživenie pokračuje a je podporené investíciami z RRP

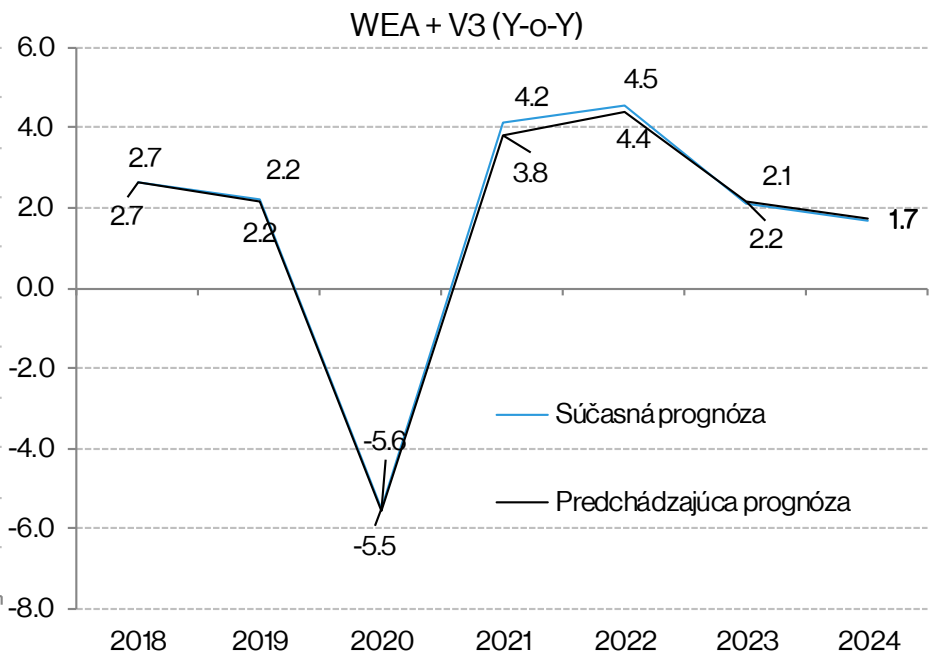


HDP obchodných partnerov vyzerá lepšie

Prognóza úrovni (WEA + V3)

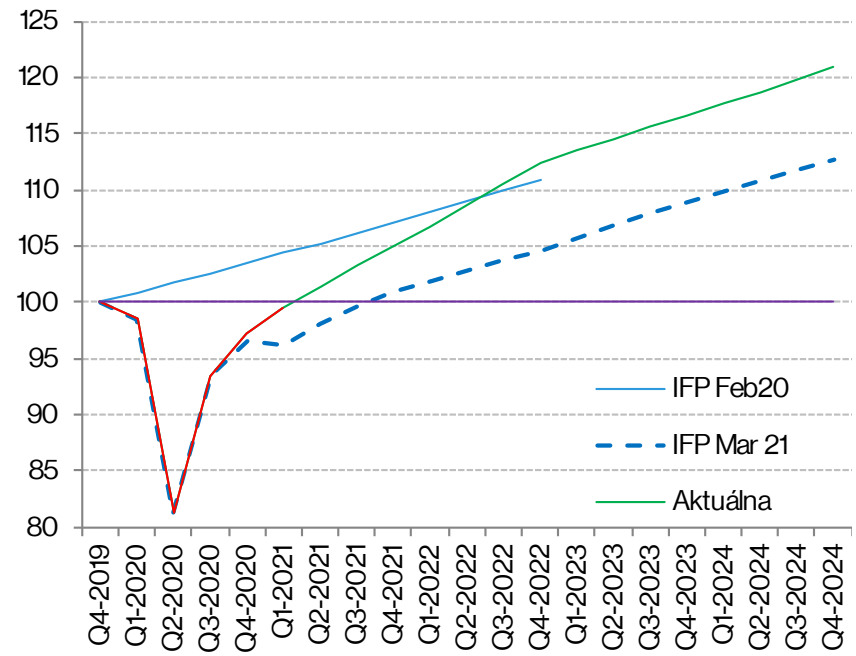


Prognóza na rastoch (WEA + V3)

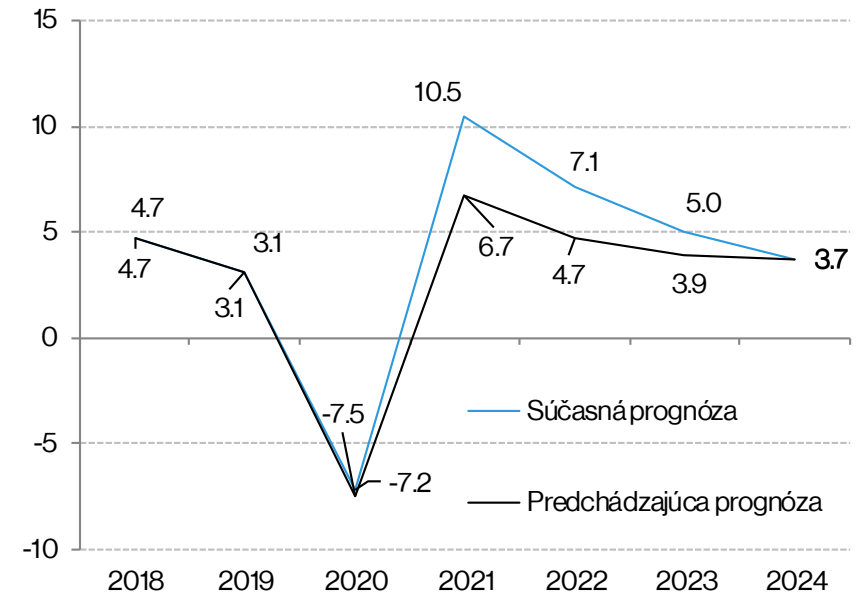


Importy obchodných partnerov rastú výraznejšie

Prognóza na leveloch (WEA + V3)



Prognóza na rastoch (WEA + V3, yoy)



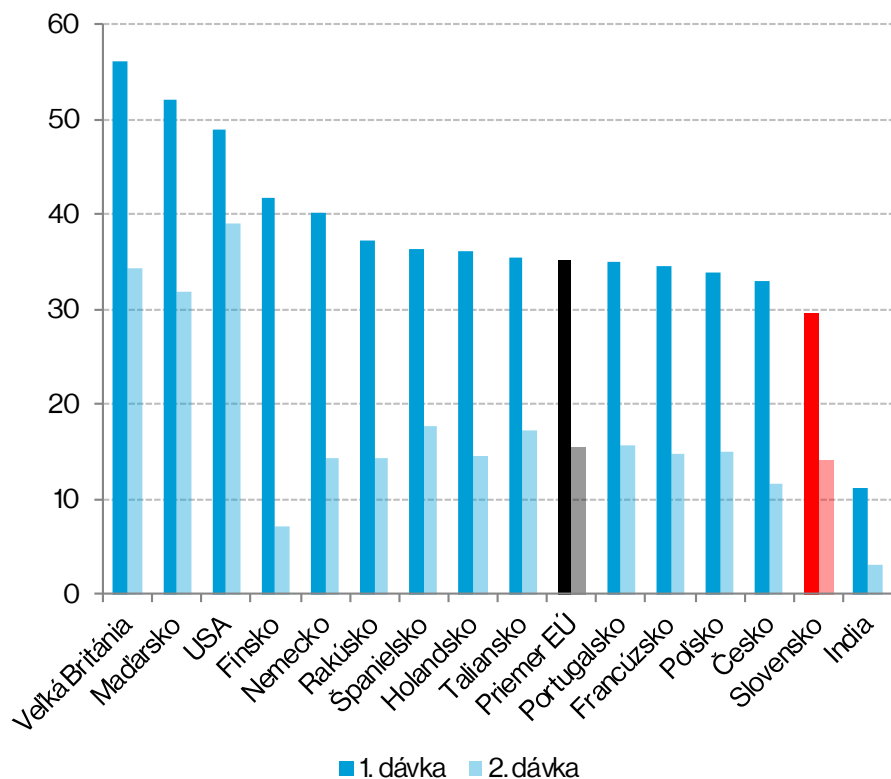
- Import sa zotavil vďaka globálneho dopytu po tovaroch oveľa rýchlejšie než HDP a už prekonal predkrízové úrovne
- Od roku 2022 podporí náš zahraničný dopyt aj čerpanie RRP u našich partnerov

I Predpoklady v domácej ekonomike

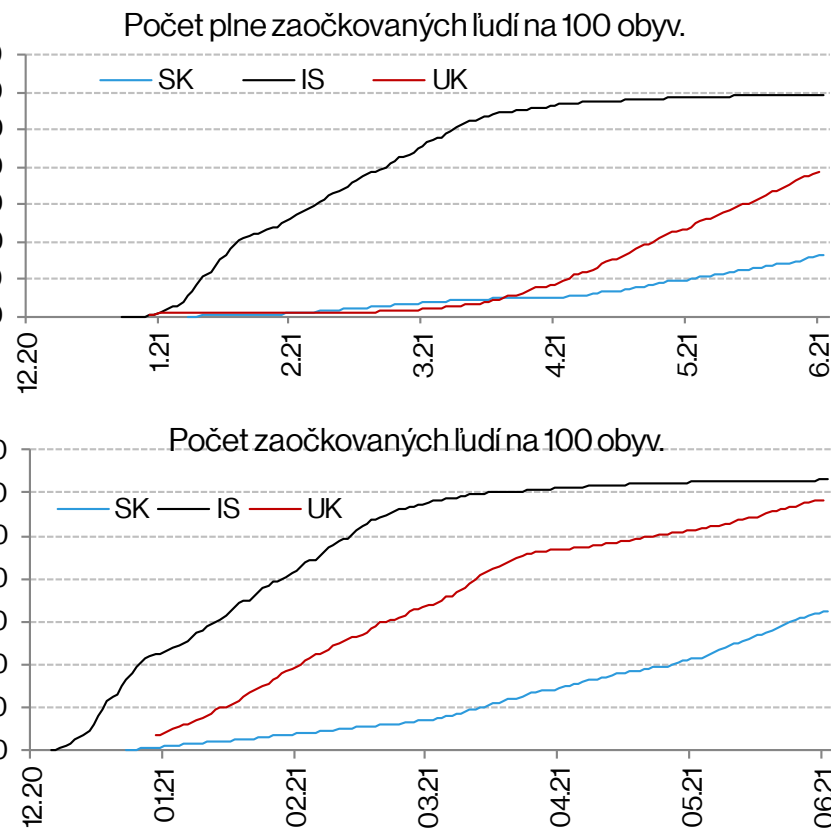
- S pokračujúcou vakcináciou sa budú pandemické obmedzenia do konca roka postupne uvoľňovať
- Uvoľnenie povedie k zotaveniu služieb a spotreby domácností, úspory sa začnú rozpúšťať
- Výpadky v autopriemysle povedú k poklesu exportu v druhom štvrťroku a následne sú brané už len ako riziko
- Alokácia zdrojov z RRP zostáva oproti marcu bez zmeny
- V roku 2022 predpokladáme vypršanie COVID opatrení v objeme cca 3,5 mld. eur a následne štrukturálnu konsolidáciu v objeme 1,0 % ročne až do 2% prebytku na štrukturálnom salde
- Predpokladáme dočerpávanie EÚ fondov, najmä v 2023 s následným zvolnením v 2024

Vakcinácia pokračuje

Podiel zaočkovaných obyvateľov (6.6. 2021)



Počít zaočkovaných na Slovensku vs. v Izraeli a UK

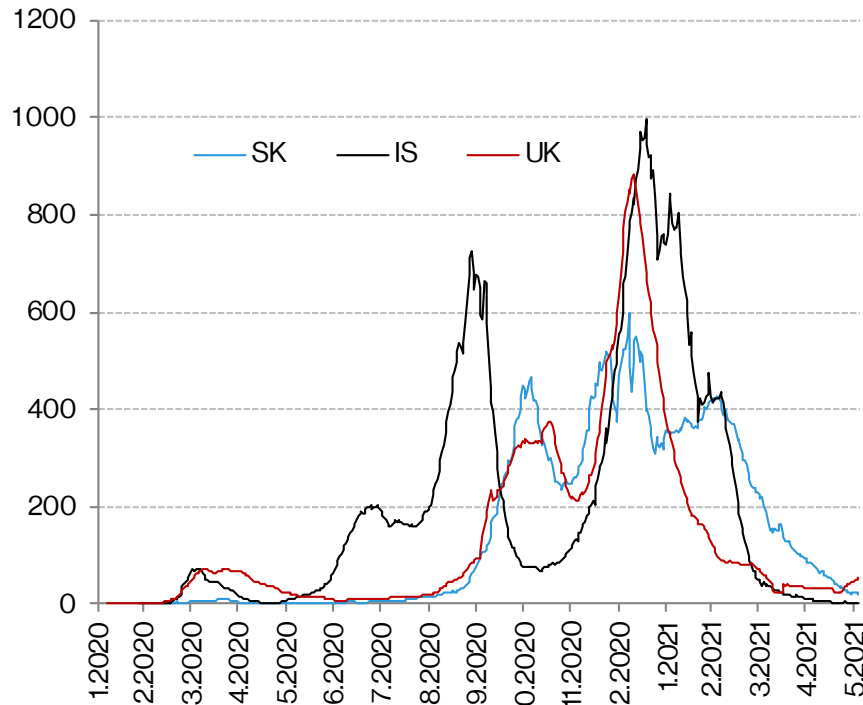
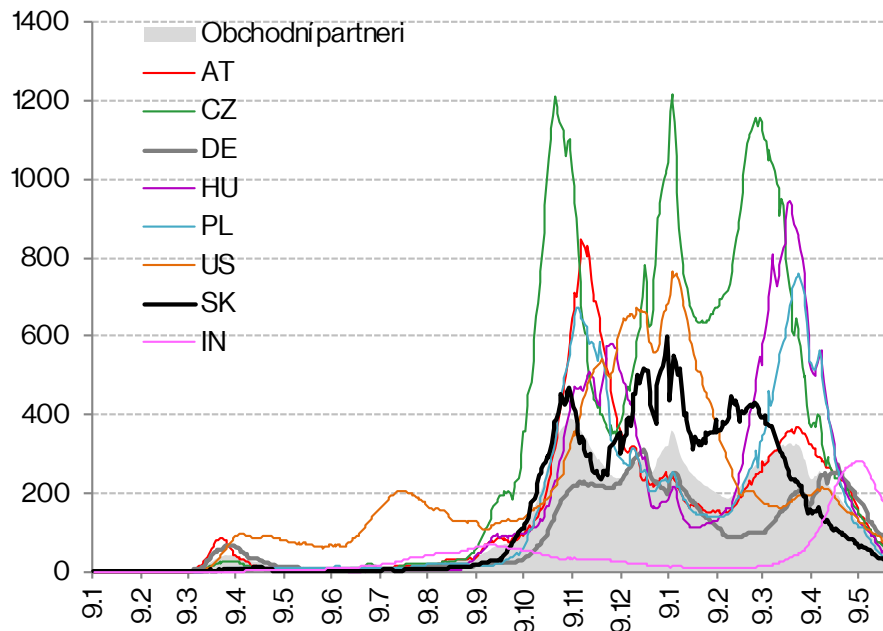


Zdroj: Our World in Data, IFP



Epidemická situácia sa zlepšuje

Nové prípady na milión obyvateľov (7-denný kĺzavý priemer)

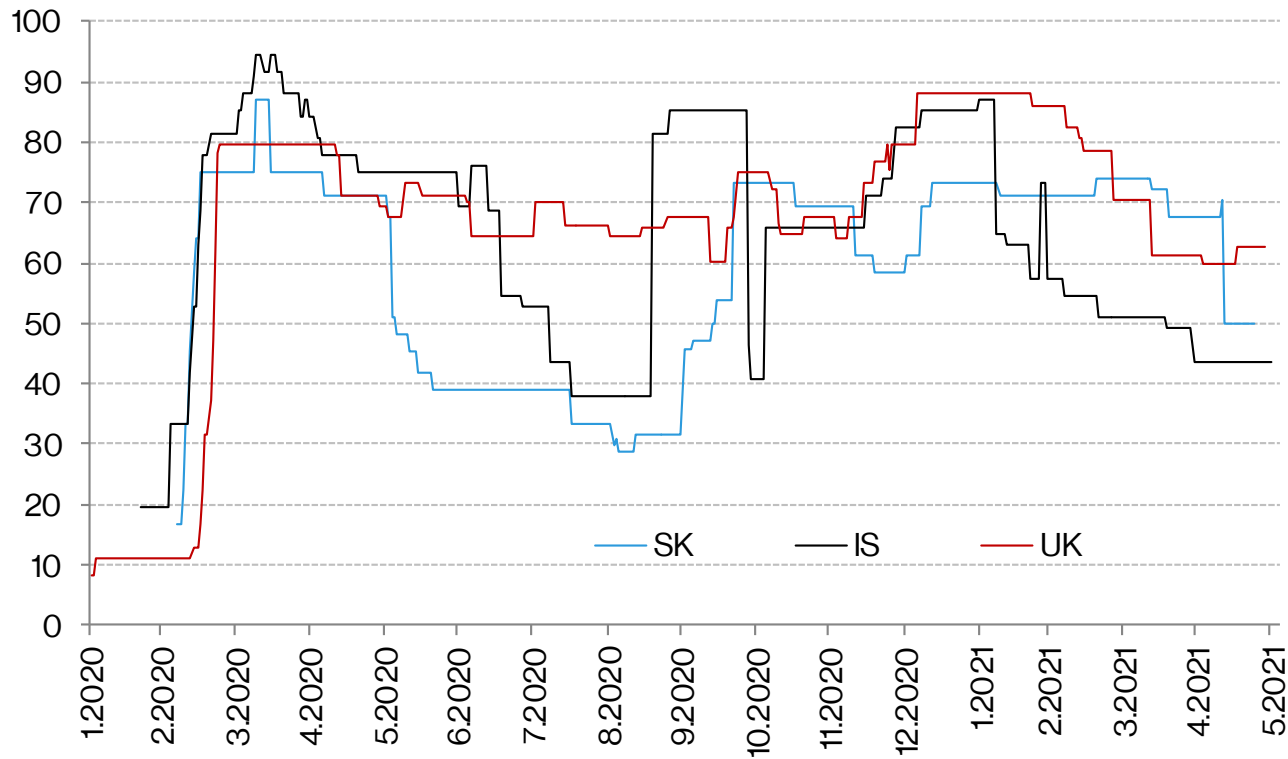


Zdroj: Our World in Data, IFP

- Situácia sa u väčšiny partnerov zlepšuje
- Vo svete sa však objavujú lokálne ohniská, napr. India,
- Slovensko je aktuálne na klesajúcej trajektórii, podobne ako naši partneri
- V porovnaní s Izraelom a UK, kde je vyššia zaočkovanosť, klesali u nás prípady pomalšie



Striktnosť opatrení (OSI)



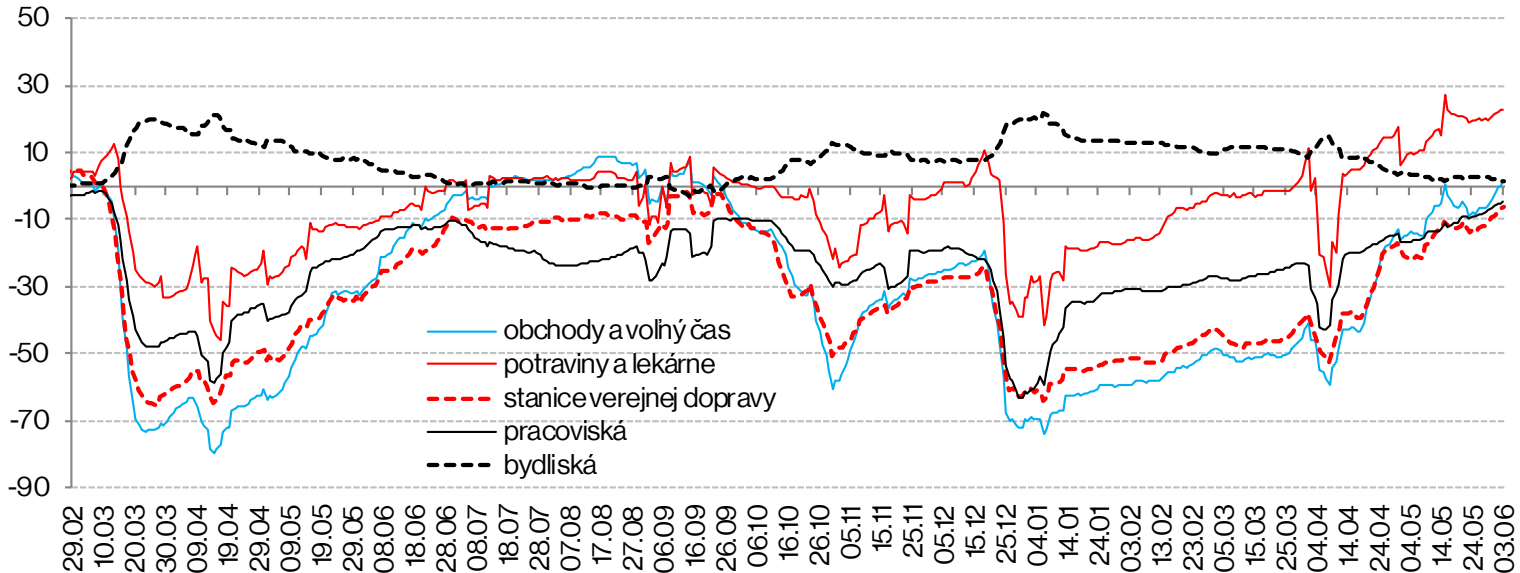
Zdroj: OSI, IFP

- Aj napriek vyššej zaočkovanosti v Izraeli a UK zostávajú opatrenia na vyššej úrovni
- To nás vedie k predpokladu postupného uvoľňovania obmedzení



Mobilita po odznení druhej vlny vzrástla

Mobilita obyvateľstva na Slovensku (7-dňové klzavé priemery)

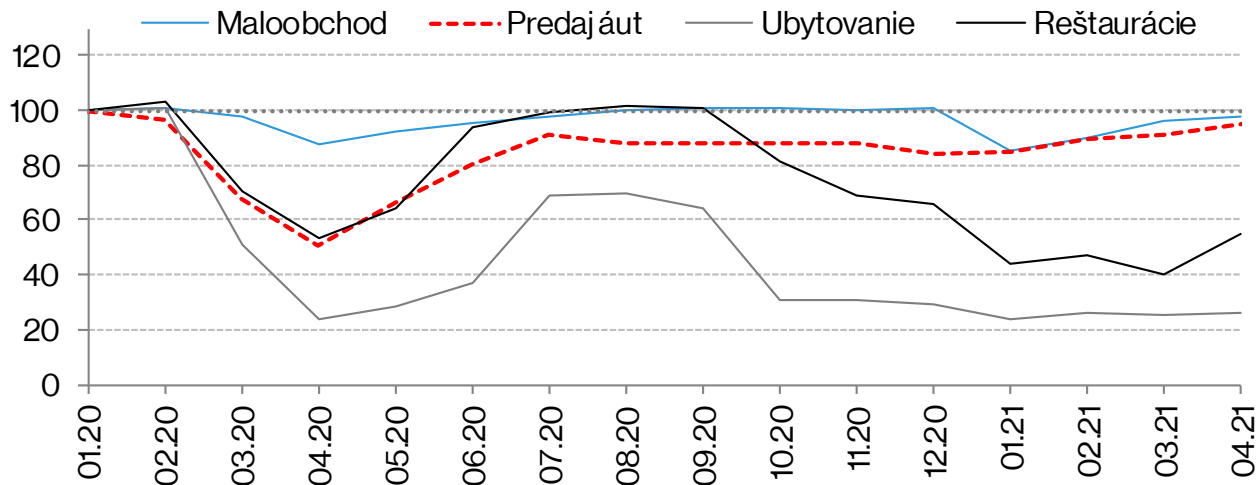


Zdroj: Google Mobility, IFP

- Mobilita je vyššia ako pred rokom a ľudia trávajú veľa času najmä v supermarketoch
- Spotreba domácností tak môže byť koncentrovaná viac maloobchode a menej v reštauráciách a službách, ktoré sú stále čiastočne obmedzené

I Najviac zasiahnuté sú reštaurácie a ubytovanie

Tržby vo vnútornom obchode (100 = Jan 2020)

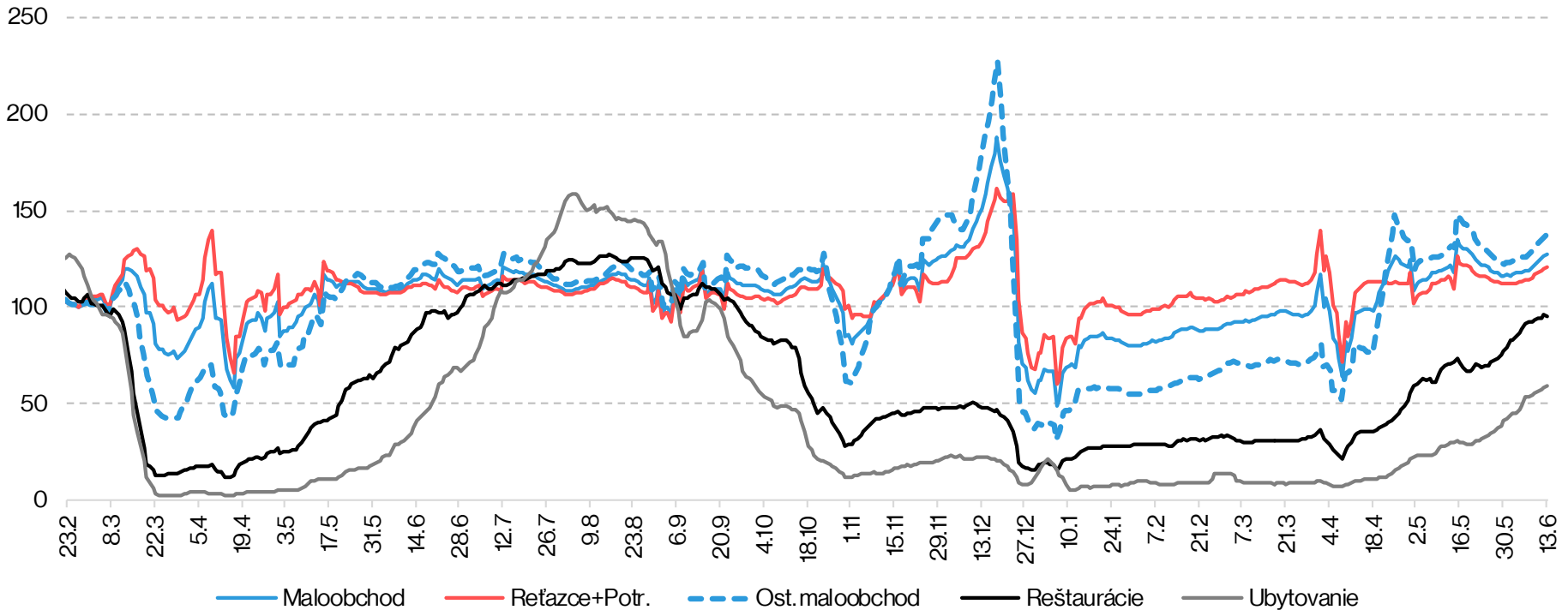


Zdroj: ŠÚSR, IFP

- Maloobchod sa po prepadoch zo začiatku roka zotavil, čo podporí spotrebu domácností v druhom štvrtroku
- Reštaurácie a ubytovanie zatiaľ zaostávajú, avšak postupné uvoľnenie opatrení môže viesť k vyšším tržbám počas letnej sezóny

Tržby z eKasy indikujú oživenie spotreby domácností

Tržby eKasa podľa sektorov (100 = 11.02.2020)



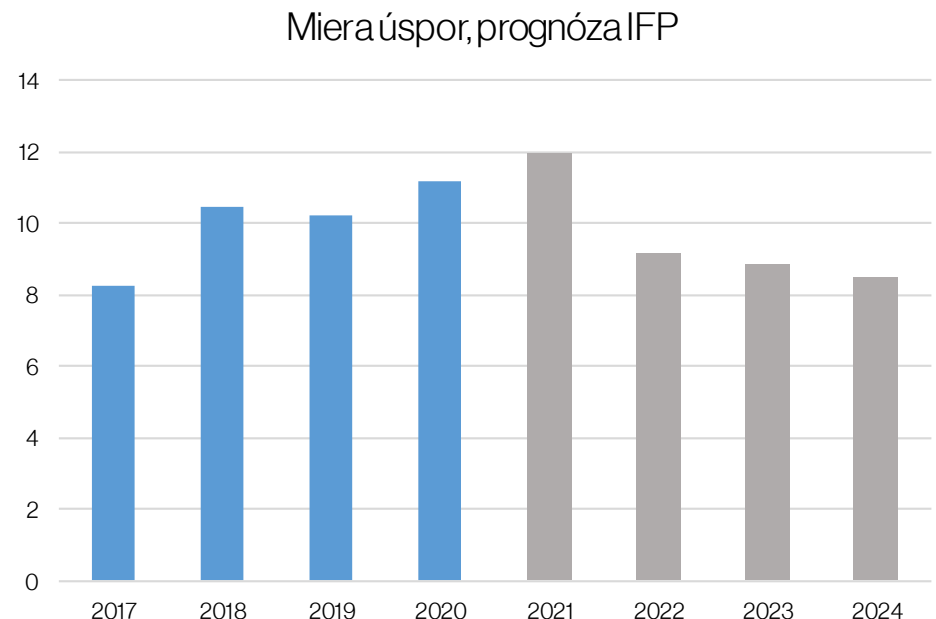
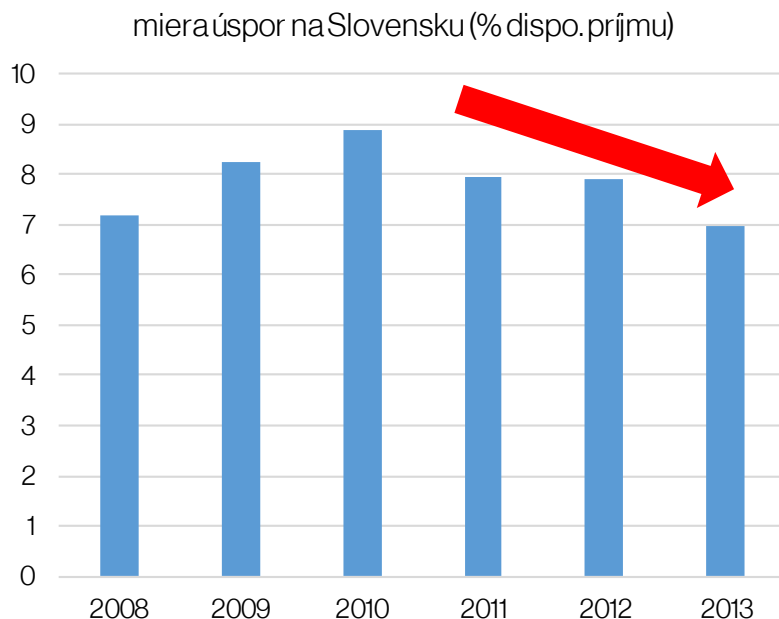
Zdroj: eKasa, IFP

- Obchod sa po Veľkej noci zotavil
- Tržby postupne rastú aj v službách



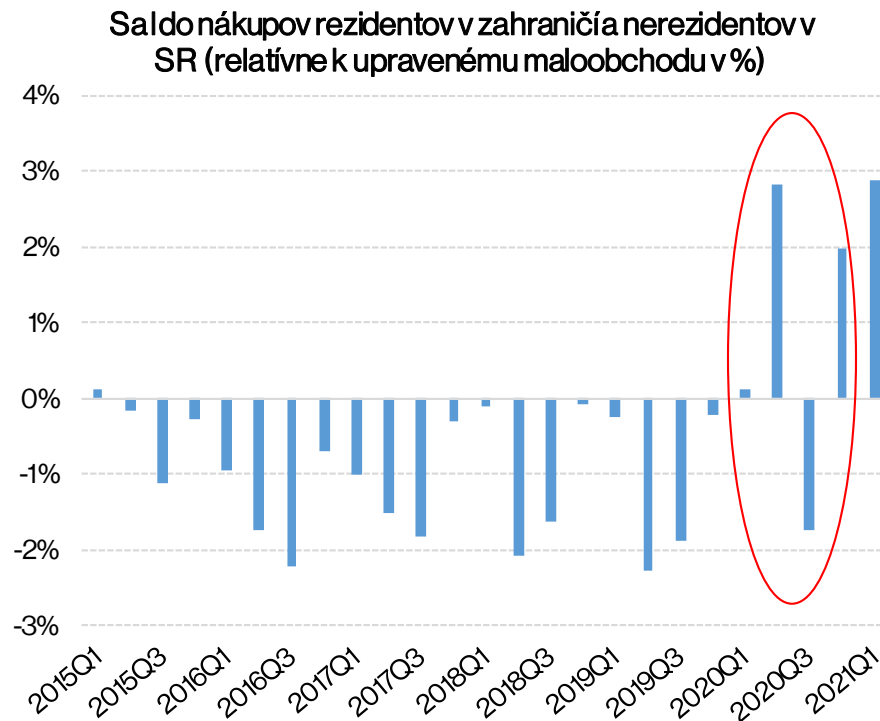
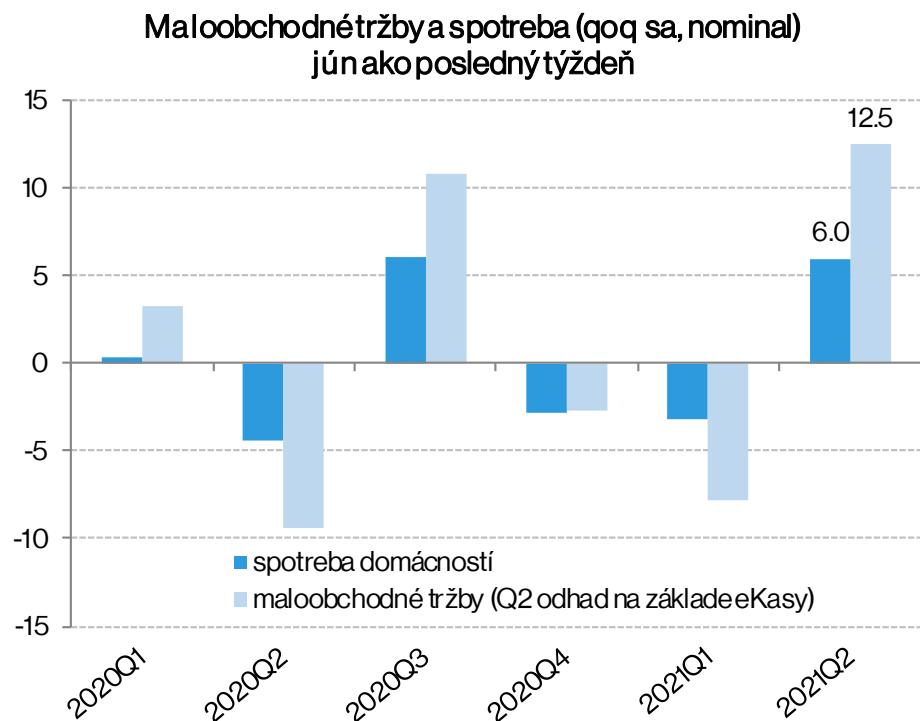
Spotrebe pomôže aj rozpúšťanie úspor

- V súlade s EK a OECD predpokladáme, že miera úspor bude tento rok vyššia ako v 2020
 - Dôvodom je druhá vlna pandémie v 1Q2021, keď spotreba domácností klesla
- Od 2Q2021 predpokladáme, že sa miera úspor bude znižovať (podobne ako minulé leto) a spotreba domácností bude rásť rýchlejšie ako príjmy
- Podobný vývoj nastal v období po GFC od 2010, avšak v súčasnosti je oživenie po uvoľnení obmedzení rýchlejšie



I Spotreba v Q2 porastie

- Podľa eKasy prekonajú maloobchodné tržby v máji úroveň z 5/2019. Ak budú tržby v júni také, ako posledný dostupný týždeň, medzikvartálne by spotreba domácností mohla vzrásť približne o 6 % (po sez. očistení)
- Tento odhad berie do úvahy pokles spotreby energií z dôvodu nižšieho využívania práce z domu a pokles salda nákupov rezidentov v zahraničí z dôvodu uvoľnenia obmedzení.



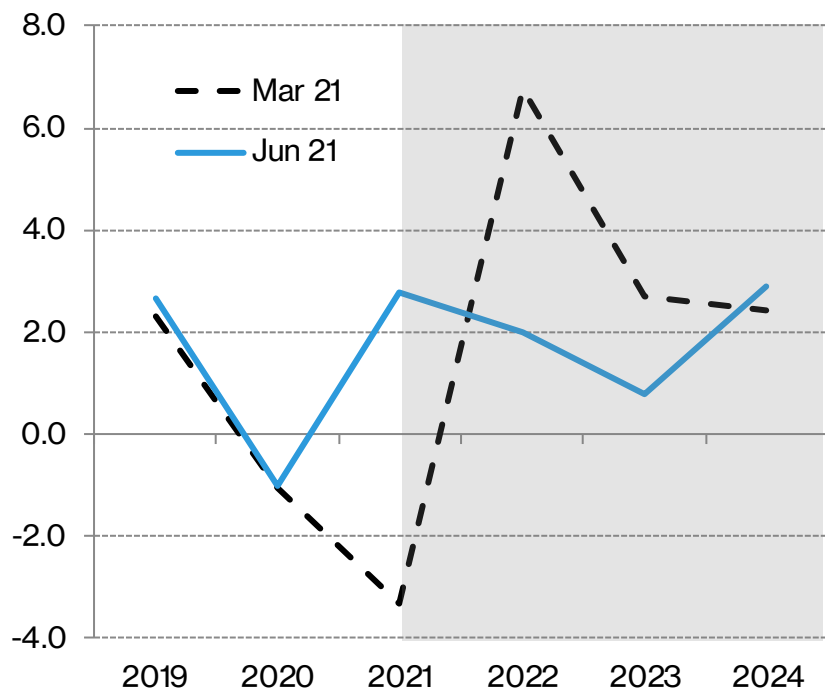
I Úprava tržieb

- Predkrízová priemerná elasticita medzi tržbami a spotrebou domácností dosiahla úroveň 0.2.
- Následne je však ešte upravovaná o spotrebu rezidentov/nerezidentov a počas pandémie aj o spotrebu domácností počas práce z domu
- V bežných časoch je efekt úpravy o tržby rezidentov a nerezidentov na domácu spotrebu negatívny (cudzinci u nás nakúpia viac ako Slováci v zahraničí). Počas COVID krízy to však bolo naopak: domáca spotreba sa okrem Q3 2020 upravovala nahor, keďže realizované tržby boli väčšinou od domácich rezidentov
- Keďže Q2 2021 sme boli ešte pomerne zatvorení pre turistov a pod., je možné očakávať, že po úprave sa maloobchodné tržby za Q2 2021 ešte mierne navýšia.
- Podobne aj pretrvávajúca práca z domu v Q2 bude zvyšovať úroveň spotreby domácností

Oživenie spotreby už v 2021

Reálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 2.3 | 2.7 | 0.4 | -1.1 | -1.0 | 0.1 | -3.3 | 2.8 | 6.1 | 6.8 | 2.0 | -4.8 | 2.7 | 0.8 | -1.9 | 2.4 | 2.9 | 0.5 |



Rok 2021

- Po poklese v Q1 príde k oživeniu a domácnosti zvýšia spotrebu

Rok 2022 a 2023

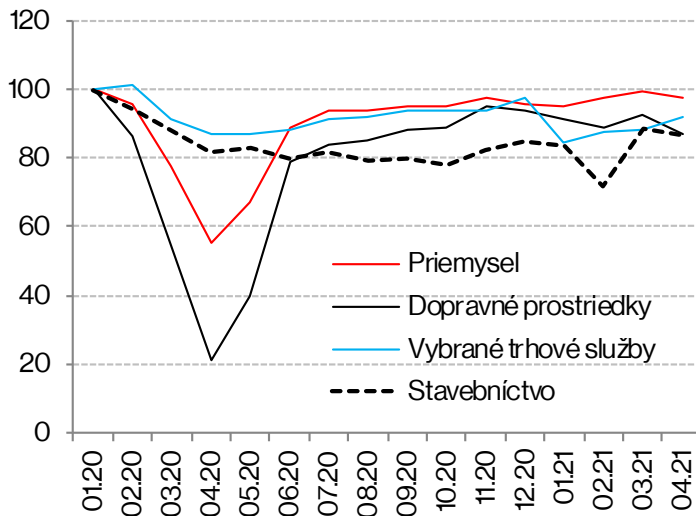
- Dynamika spotreby domácností spomalí pre vypustenie pomoci a konsolidáciu verejných financií

Rok 2024

- Mierne zrýchlenie aj pre pokles regulovaných cien a cien palív

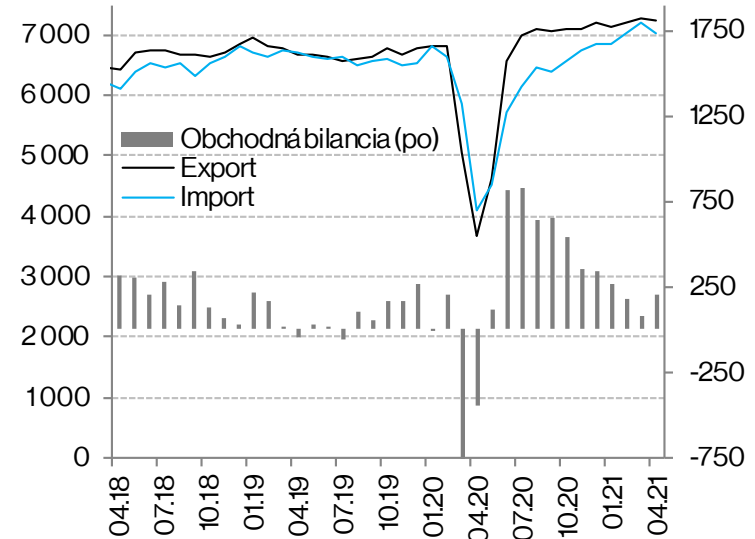
Priemysel po dobrých výkonoch zvolní v Q2

Tržby vo vybraných odvetviach v s. c.
(index, 100 = jan 2020)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Export v b. c. (SA, mil. EUR)

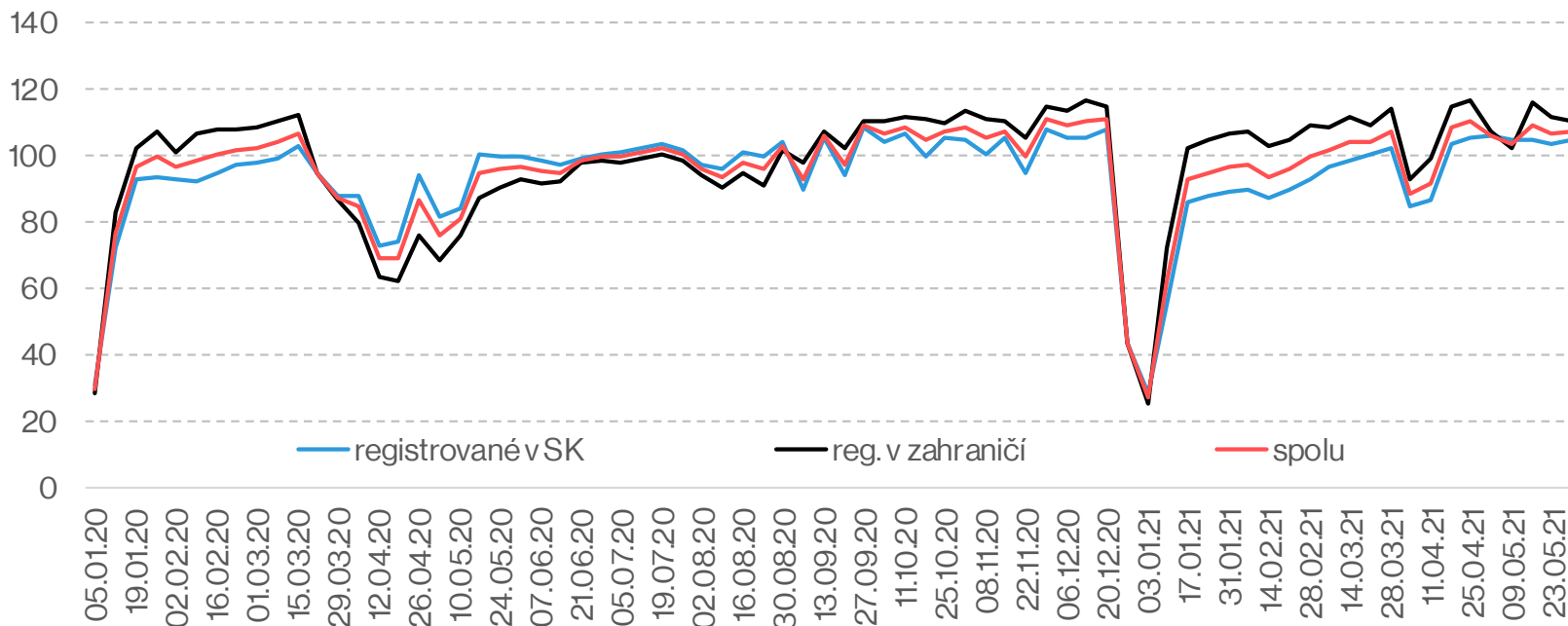


Zdroj: ŠÚ SR, IFP

- Priemyselná produkcia a tržby boli v Q1 významným zdrojom tvorby HDP
- Nedostatok súčiastok však viedol k prerušeniam výroby, čo priemysel a export spomalilo v apríli a pre máj čakáme ešte ďalší pokles
- Zvolnenie priemyslu by však nemalo ohroziť pozitívny ekonomický rast v Q2

I Skytoll neukazuje problémy v priemysle

Najazdené kilometre podľa Skytollu (100 = 2019)

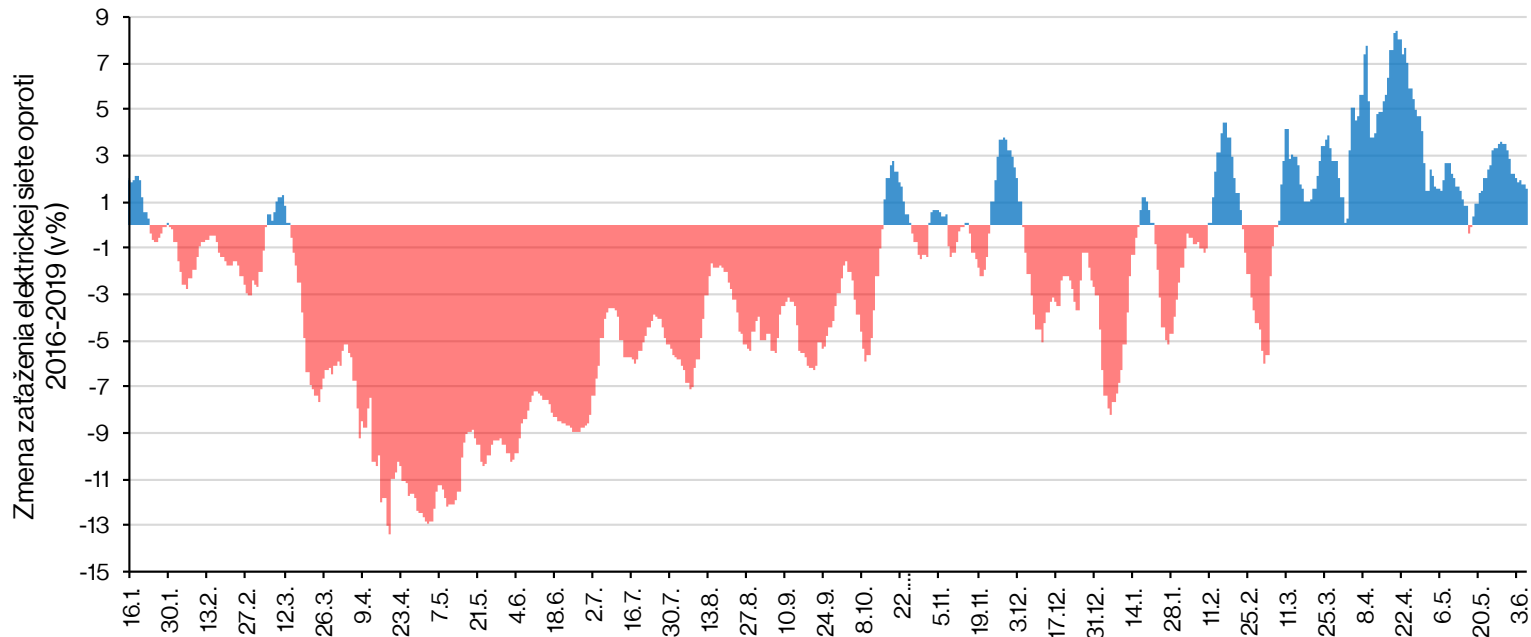


Zdroj: Skytoll, IFP

- Ekonomická aktivita je podľa najazdených kilometrov stabilná

I Spotreba elektriny nad priemerom

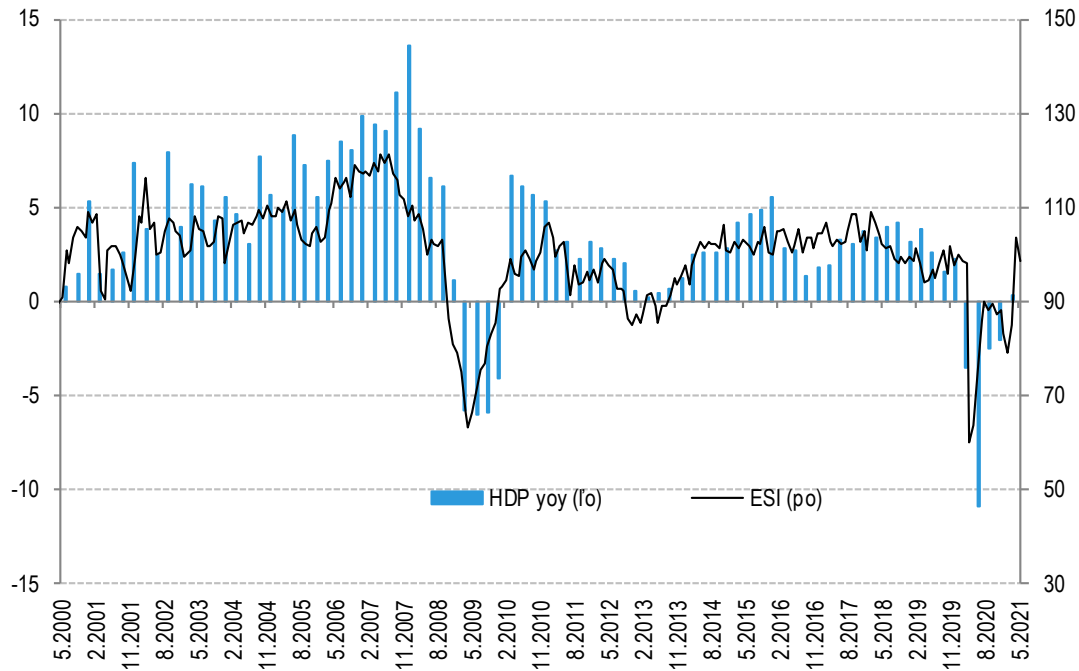
Zaťaženie elektrickej siete na Slovensku (zmena oproti priemeru 2016-2019)



Zdroj: dae.sepsas, IFP

- Spotreba elektriny neindikuje výraznejší prepád priemyselnej produkcie, len zvoľnenie v máji

Predstihové indikátory – ESI indikuje oživenie v 2. štvrťroku

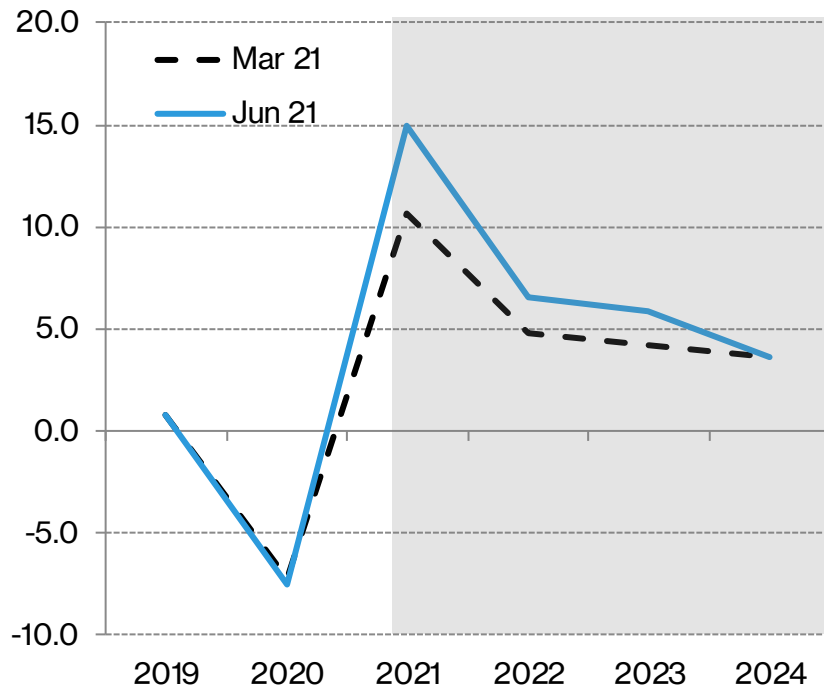


- ESI indikuje, že slovenská ekonomika by mohla rásť tempom 1,5 % qoq v 2. štvrťroku
- Európska Komisia prognózuje rast v 2. štvrťroku na úrovni 1,4 % qoq

Export tovarov a služieb

Reálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 0.8 | 0.8 | 0.0 | -7.2 | -7.5 | -0.3 | 10.6 | 14.9 | 4.3 | 4.8 | 6.5 | 1.7 | 4.2 | 5.9 | 1.7 | 3.6 | 3.6 | 0.0 |



2021

- Zrýchlenie len z titulu lepšieho doterajšieho výkonu: carry over až 16%
- Zvoľňenie v Q2 v dôsledku výpadkov priemyselnej výroby a následne už pozitívna dynamika

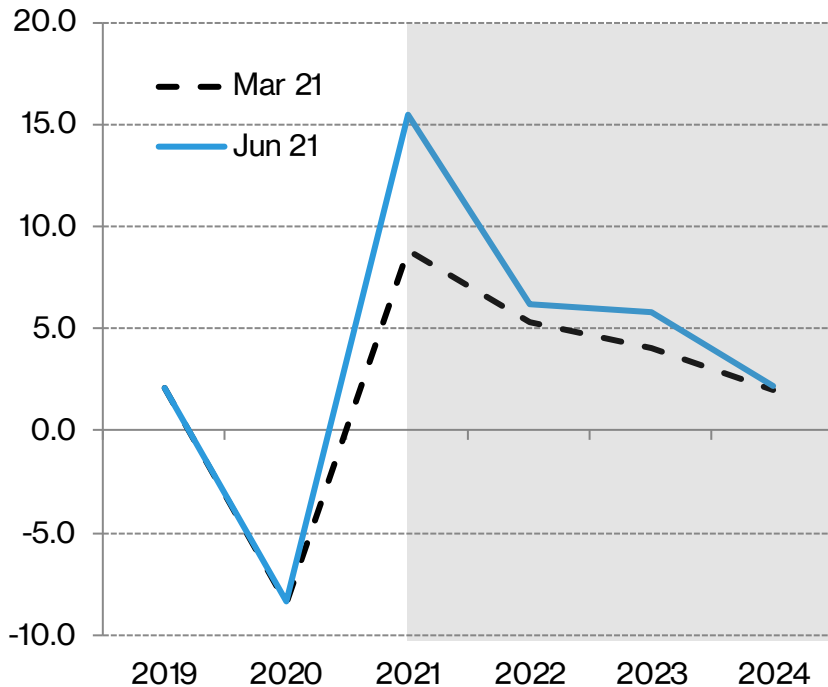
2022-2023

- Rýchlejší rast importov našich partnerov pre čerpanie RRP posilní náš export

Import tovarov a služieb

Reálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 2.1 | 2.1 | 0.0 | -8.5 | -8.3 | 0.2 | 8.8 | 15.4 | 6.6 | 5.3 | 6.2 | 0.9 | 4.1 | 5.9 | 1.8 | 2.0 | 2.2 | 0.2 |

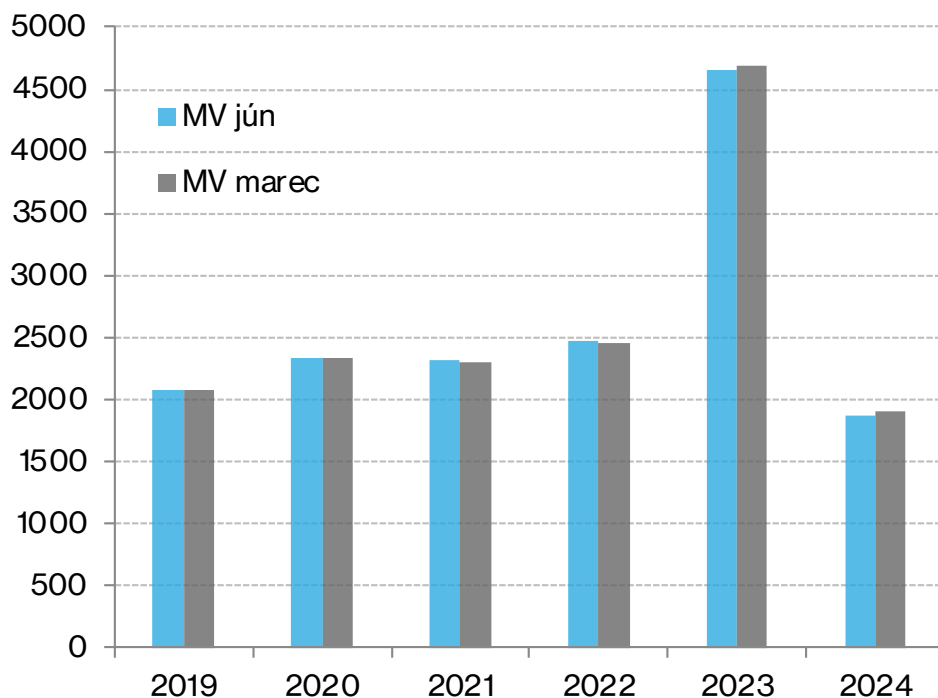


Rok 2021

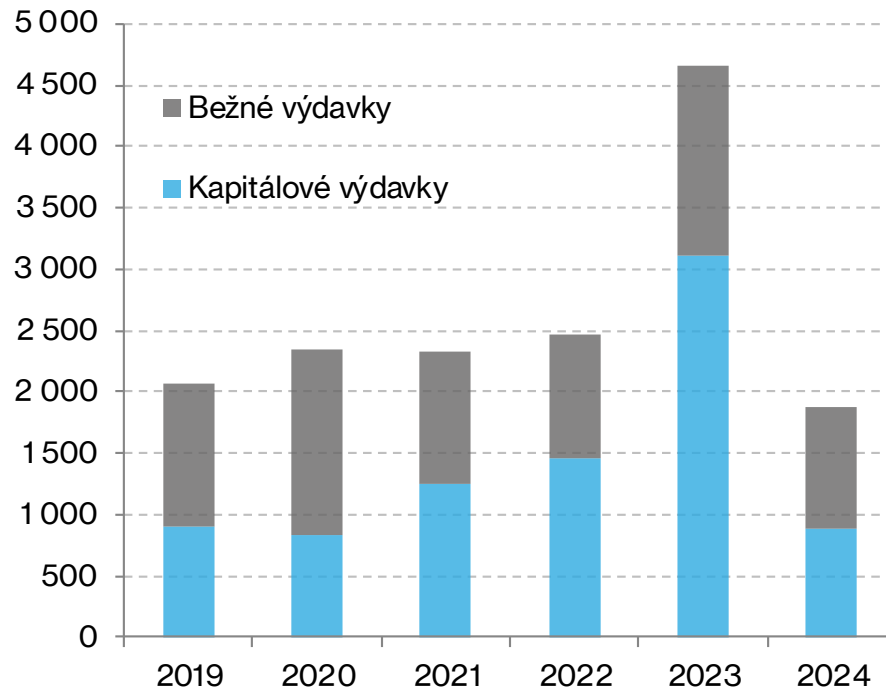
- V súlade s oživením spotreby domácností a rýchlejšie rastúcim slovenským exportom

EU fondy bez väčších zmien

Porovnanie prognóz

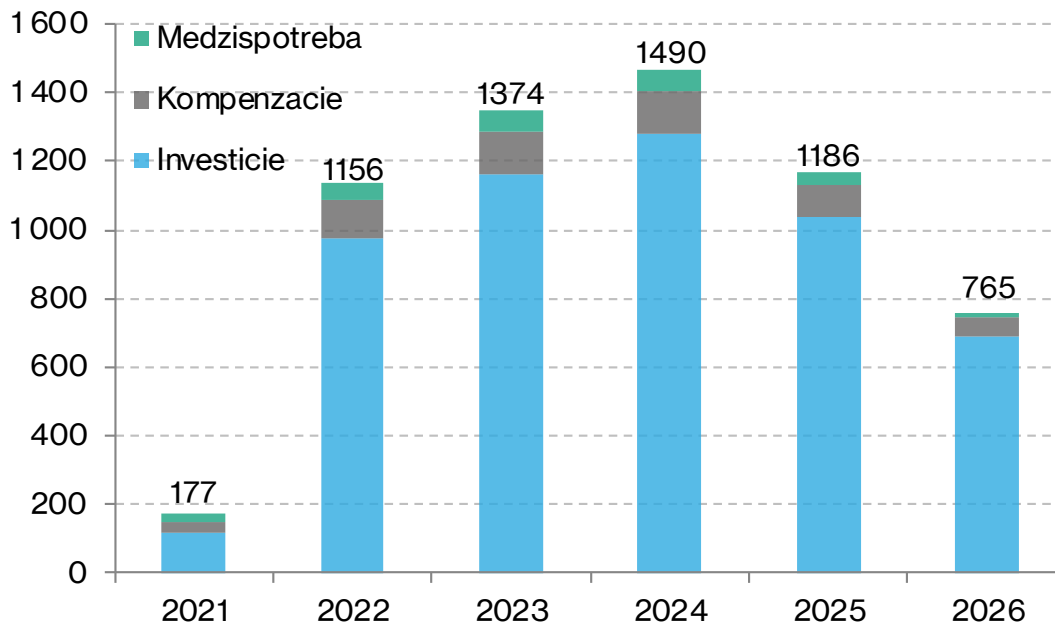


EU fondy podľa zložiek



I Plán obnovy a odolnosti

RRP podľa zložiek



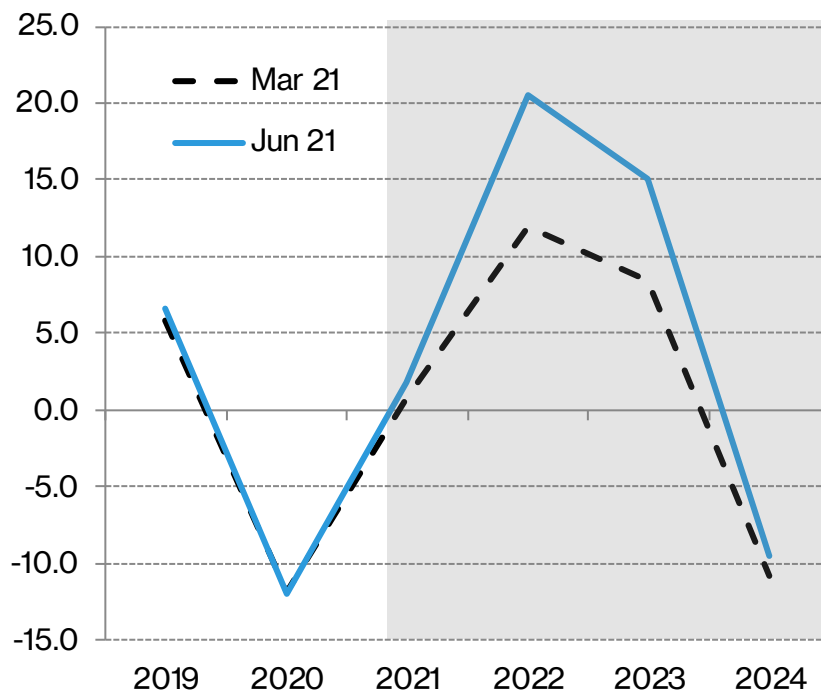
- Celková naplánovaná alokácia plánu obnovy a odolnosti je 6,4 mld. Eur
- Bez zmeny oproti marcovému MV



Investície reflektujú lepšie vyhliadky

Reálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 5.8 | 6.6 | 0.8 | -11.9 | -12.0 | -0.1 | 0.8 | 1.9 | 1.1 | 11.9 | 20.5 | 8.6 | 8.4 | 15.1 | 6.7 | -10.9 | -9.5 | 1.4 |

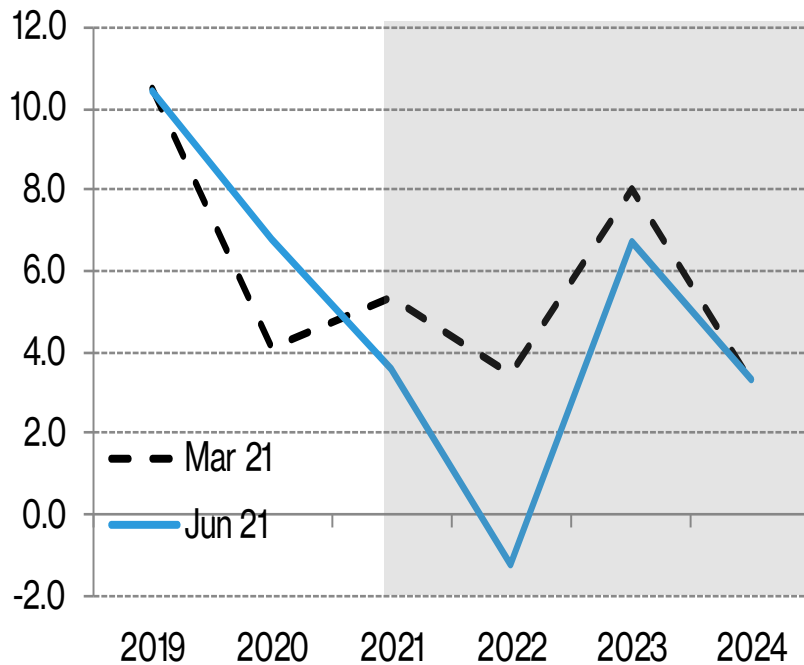


Rok 2022 a 2023

- Pozitívnejší vývoj v domácej aj globálnej ekonomike zvyšuje tvorbu investícií

Fiškálna projekcia: KSVS + THFK

Vládna spotreba



Rok 2020 a 2021

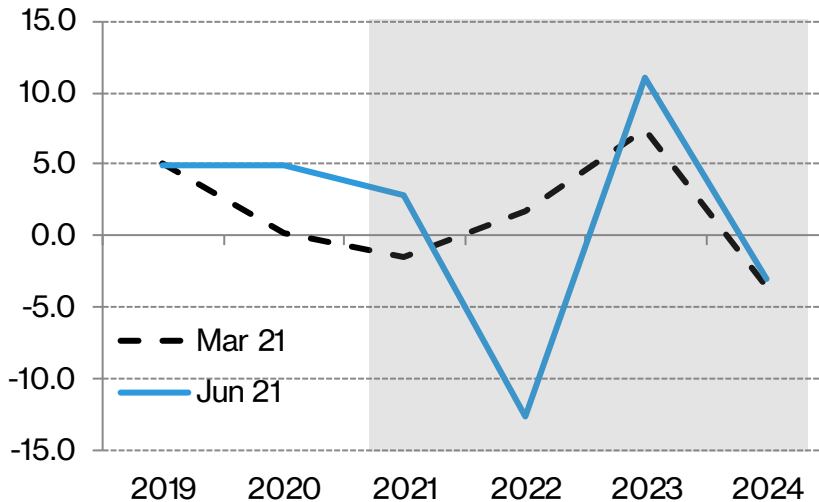
- Metodická revízia zvýšila medzispotrebu a kompenzácie
- Pokles kompenzácií v Q1 2021, šetrenie sa prejavilo na poklese zamestnanosti vo VS

Rok 2022 a 2023

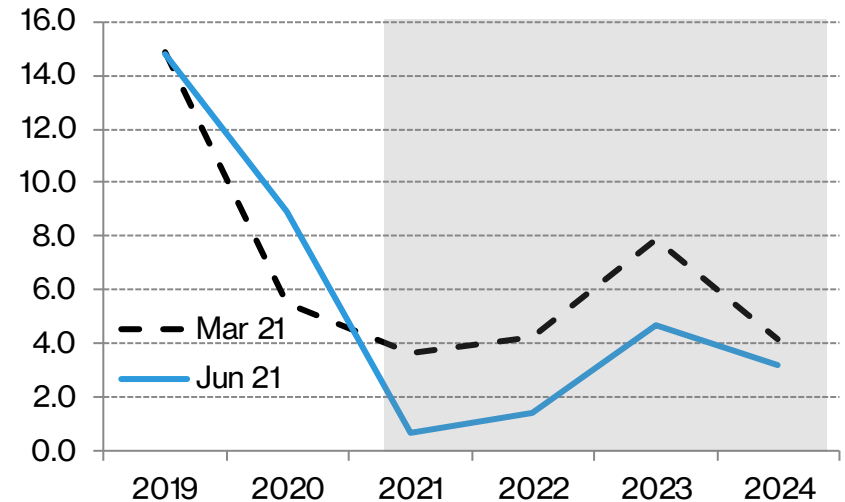
- Vypršanie COVID opatrení na medzispotrebe
- Zrýchlenie dynamiky v 2023 pre dočerpanie EÚ fondov

I Medzispotreba a kompenzácie

Medzispotreba



Kompenzácie



Rok 2020 a 2021

- Revízia a silný carry-over na 2021 (Q1 naopak 8% qoq pokles v 2. vlne)

Rok 2022

- Vypršanie COVID opatrení

Rok 2020 a 2021

- Metodická revízia+pokles v 1Q 21

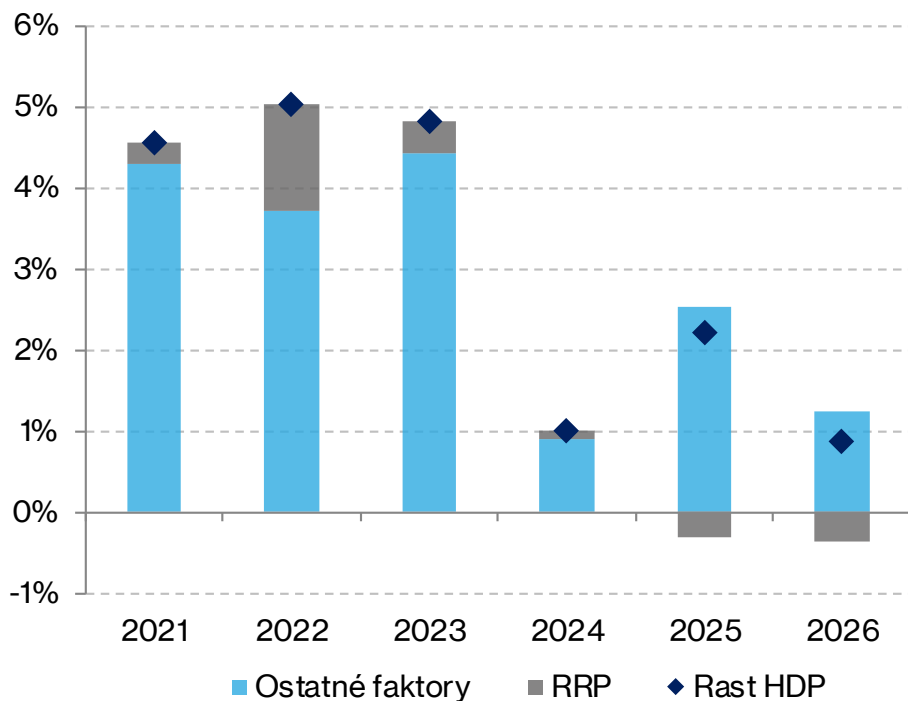
Od roku 2022

- Predpokladaná stagnácia verejných kompenzácií

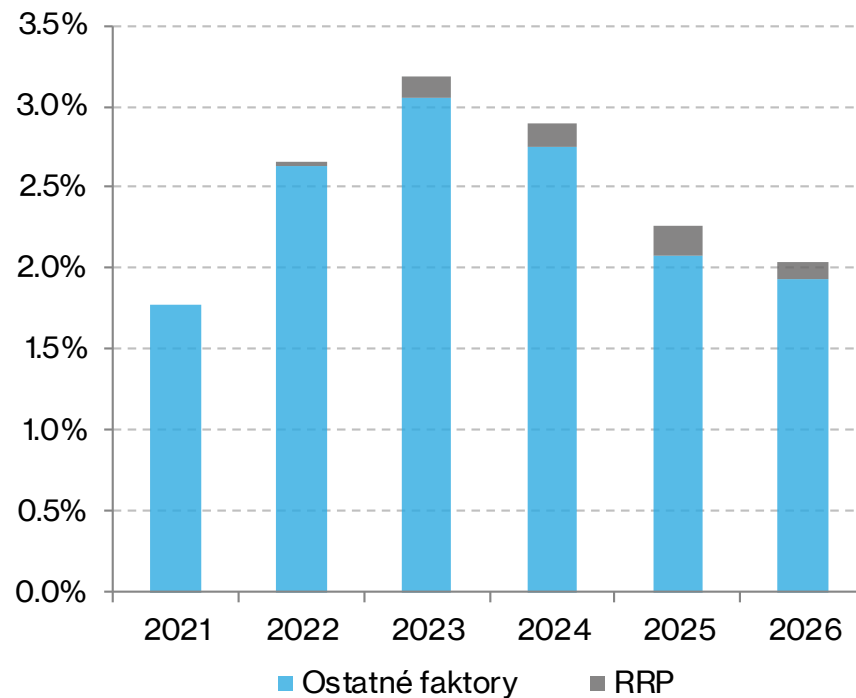
HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Plán obnovy a odolnosti

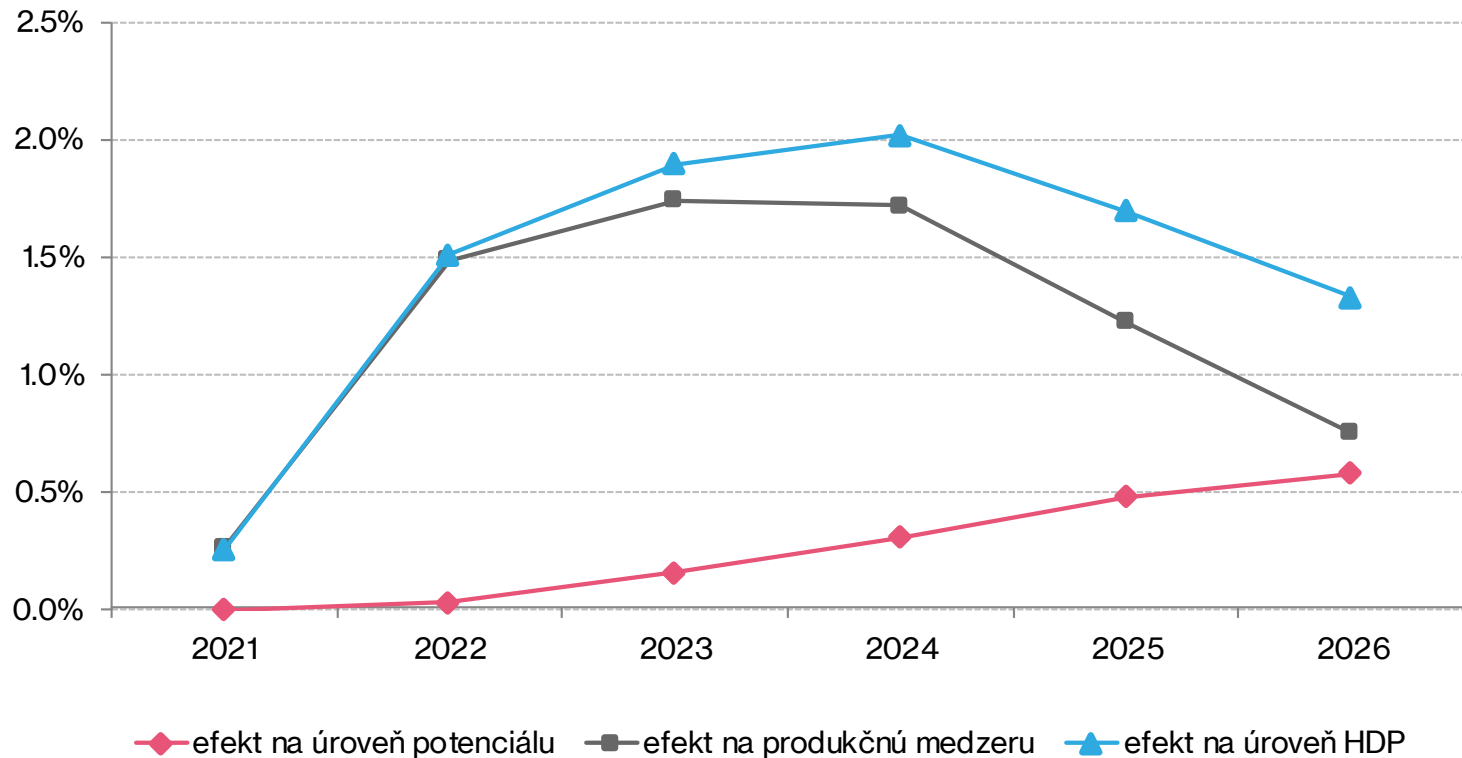
Príspevky k rastu HDP



Príspevky k rastu potenciálu



I Plán obnovy a odolnosti

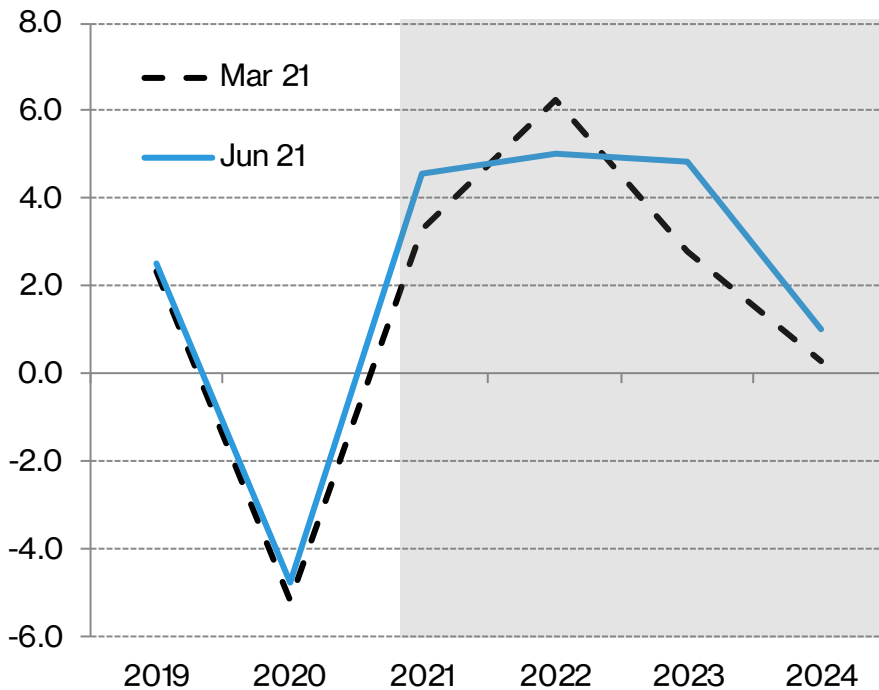


- Aktuálny vplyv RRP na potenciál je zohľadnený iba cez nárast kapitálu prostredníctvom vyšších investícií a nie cez vyššiu produktivitu faktorov TFP, čo je pozitívne riziko

HDP: presun oživenia už do 2021

Reálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 2.3 | 2.5 | 0.2 | -5.2 | -4.8 | 0.4 | 3.3 | 4.6 | 1.3 | 6.3 | 5.0 | -1.3 | 2.8 | 4.8 | 2.0 | 0.3 | 1.0 | 0.7 |



Rok 2020

- Revízia zvýšila HDP na -4,8%

Rok 2021

- Miernejší pokles spotreby domácností a rýchle oživenie exportu

Rok 2022

- RRP podporuje ekonomiku

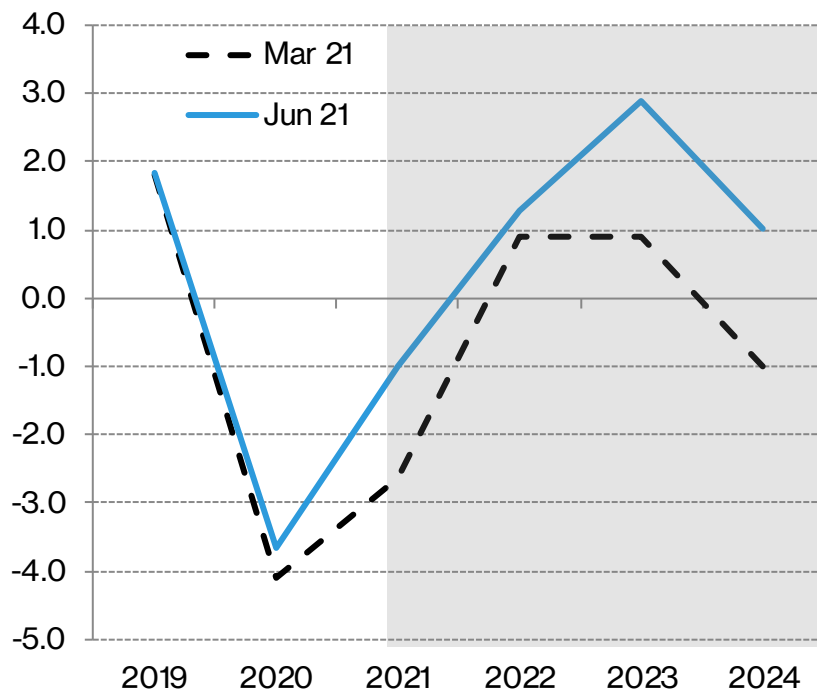
Rok 2023 a 2024

- Dynamika ekonomiky ovplyvnená dočerpaním EÚ fondov

I Produkčná medzera

Percento potenciálneho produktu

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 1.8 | 1.8 | 0.0 | -4.1 | -3.6 | 0.5 | -2.6 | -1.0 | 1.6 | 0.9 | 1.3 | 0.4 | 0.9 | 2.9 | 2.0 | -1.0 | 1.0 | 2.0 |



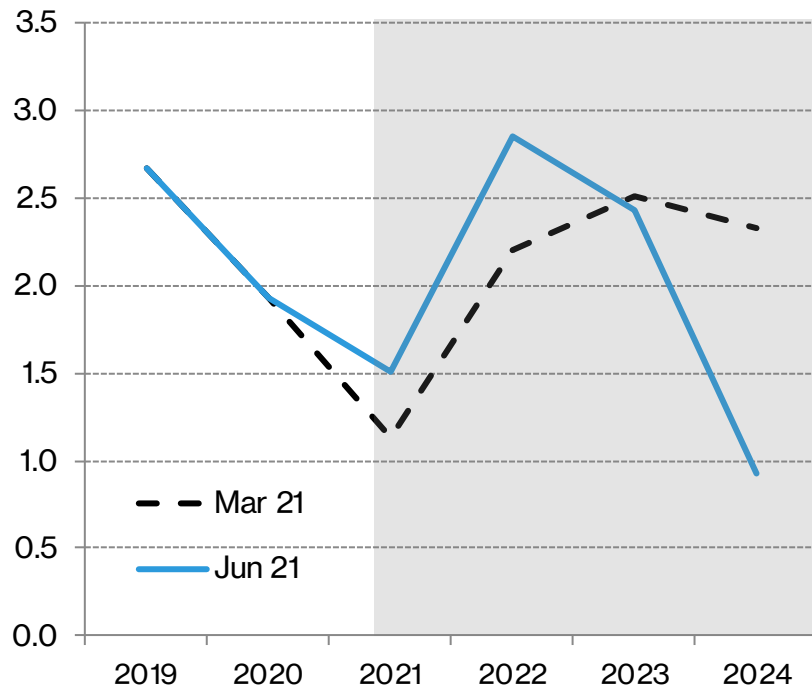
2020-2024

- Revízia HDP, presun oživenia do aktuálneho roku a rýchlejší rast globálneho dopytu tlačí na uzatváranie produkčnej medzery

Miera inflácie

Index spotrebiteľských cien (CPI)

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 2.7 | 2.7 | 0.0 | 1.9 | 1.9 | 0.0 | 1.1 | 1.5 | 0.4 | 2.2 | 2.9 | 0.7 | 2.5 | 2.4 | -0.1 | 2.3 | 0.9 | -1.4 |



2021

- Aktualizácia o prvý štvrťrok a lepší domáci dopyt

2022-2024

- Výrazný nárast cien energetických futures indikuje rast cien energií v 2022 s poklesom v roku 2024

Miera inflácie

Vývoj jednotlivých zložiek

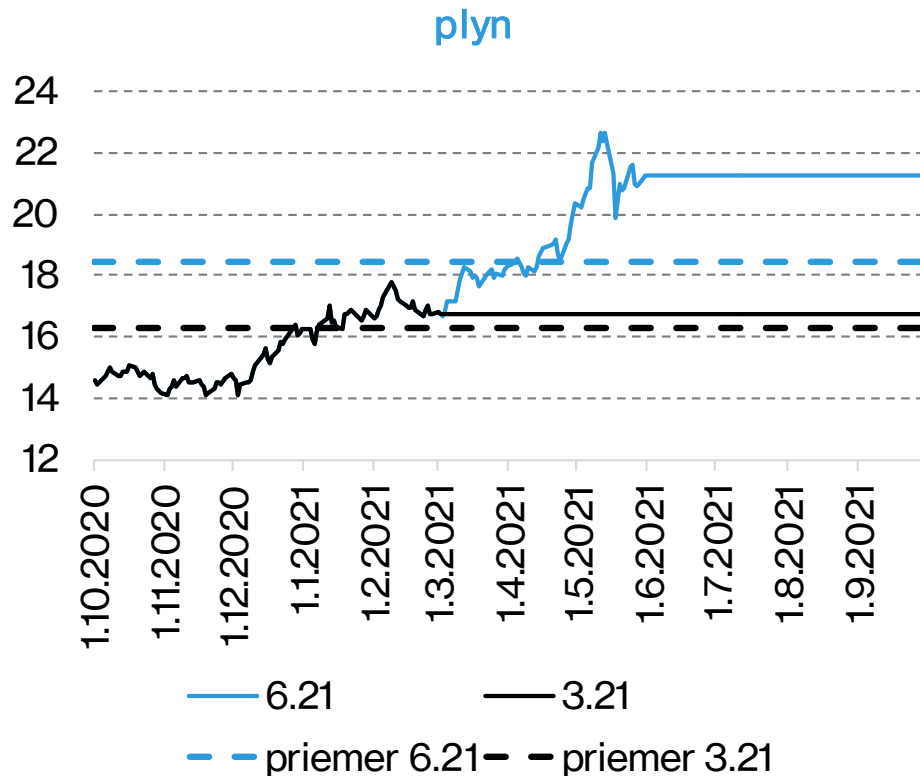
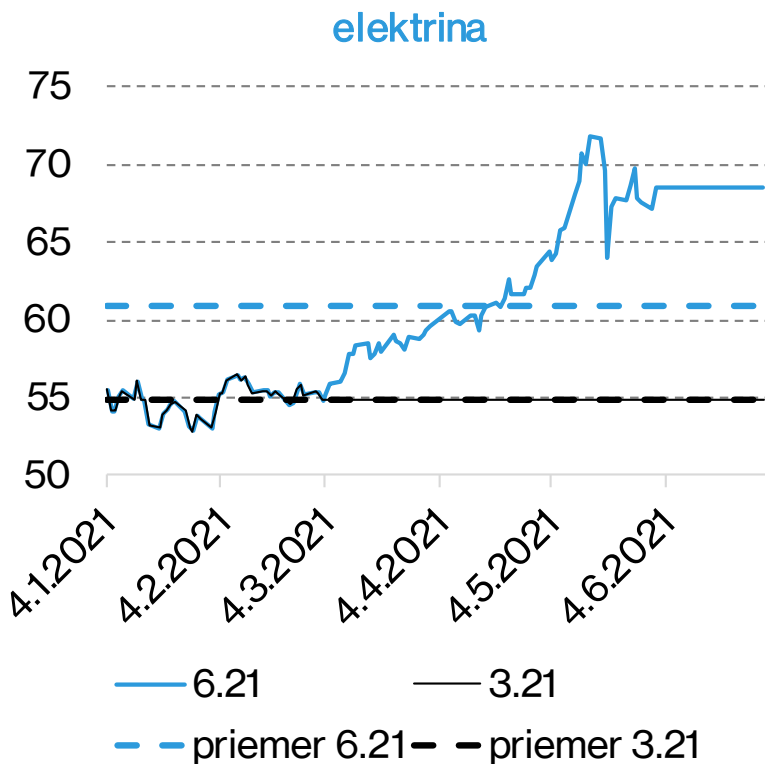
Medziročné rasty zložiek inflácie

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| HICP | 2,0 | 1,5 | 2,9 | 2,5 | 1,0 |
| CPI | 1,9 | 1,5 | 2,9 | 2,4 | 0,9 |
| Regulované ceny | 3,3 | -1,8 | 7,7 | 4,7 | -2,4 |
| Jadrová inflácia | 1,7 | 2,0 | 1,7 | 1,8 | 1,6 |
| Ceny potravín | 2,8 | -0,1 | 2,4 | 2,0 | 1,5 |
| Čistá inflácia | 1,4 | 2,5 | 1,6 | 1,7 | 1,4 |
| Pohonné hmoty | -11,6 | 13,3 | 0,4 | -1,4 | -0,6 |
| Ceny služieb | 2,6 | 2,6 | 1,9 | 2,0 | 1,4 |
| Ceny tovarov | 1,5 | 1,7 | 1,3 | 1,8 | 1,6 |
| Príspevok zmeny nepriamych daní | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |

- Vyššie regulované ceny v rokoch 2022-23 sú výsledkom prudkého nárastu energetických futures
- Cena palív odráža zmeny v predpokladoch o cenách ropy
- Predpokladaná konsolidácia v rokoch 2023-24 tlmí domáci dopyt a jadrovú infláciu

Energetické futures vstupujúce do výpočtu reg. cien

Denné ceny na rok 2022

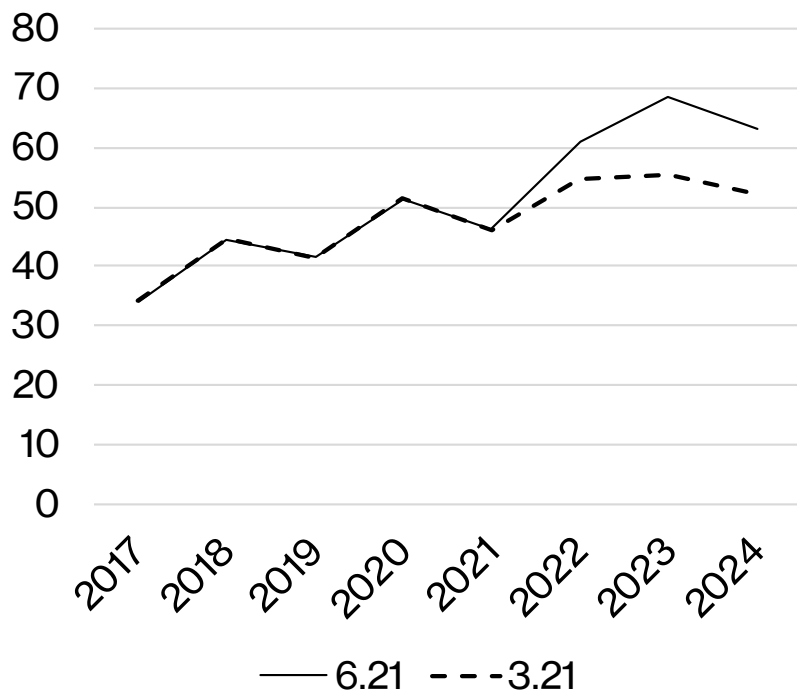


- Od poslednej prognózy došlo k prudkému nárastu budúcich cien energetických komodít

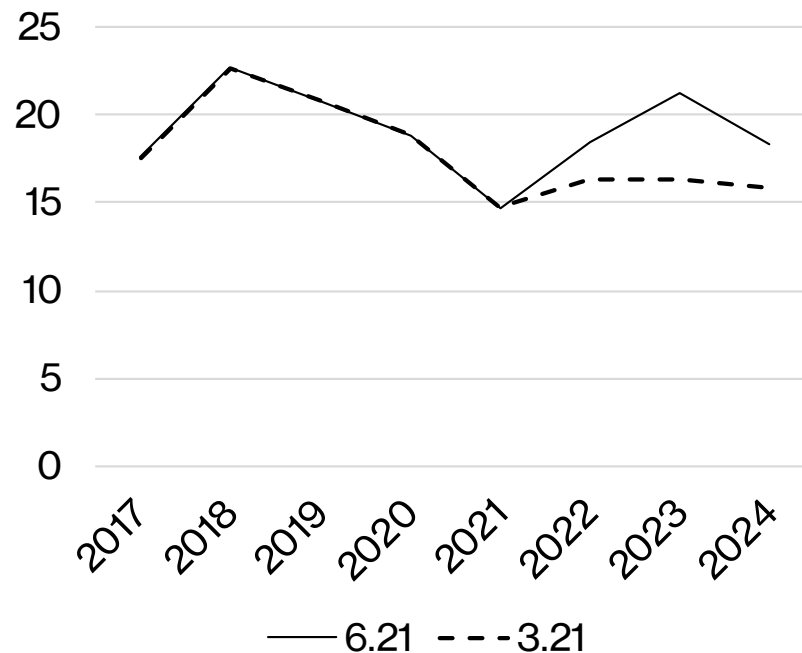


Ročné predpoklady o vývoji cien energetických futures

elektrina



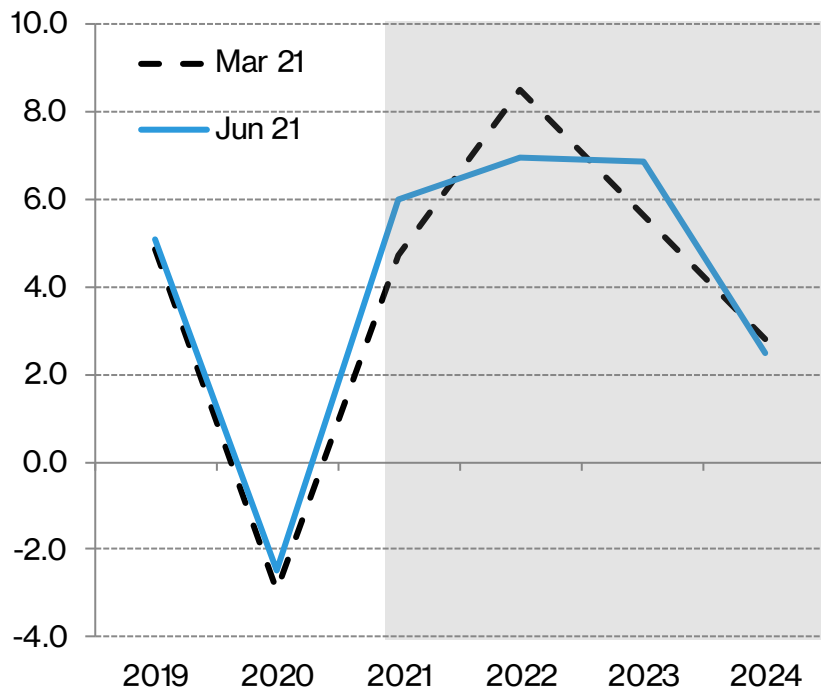
plyn



Hrubý domáci produkt

Nominálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|------|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 4.9 | 5.1 | 0.2 | -2.9 | -2.5 | 0.4 | 4.7 | 6.0 | 1.3 | 8.5 | 7.0 | -1.5 | 5.6 | 6.9 | 1.2 | 2.8 | 2.5 | -0.4 |



2021-2024

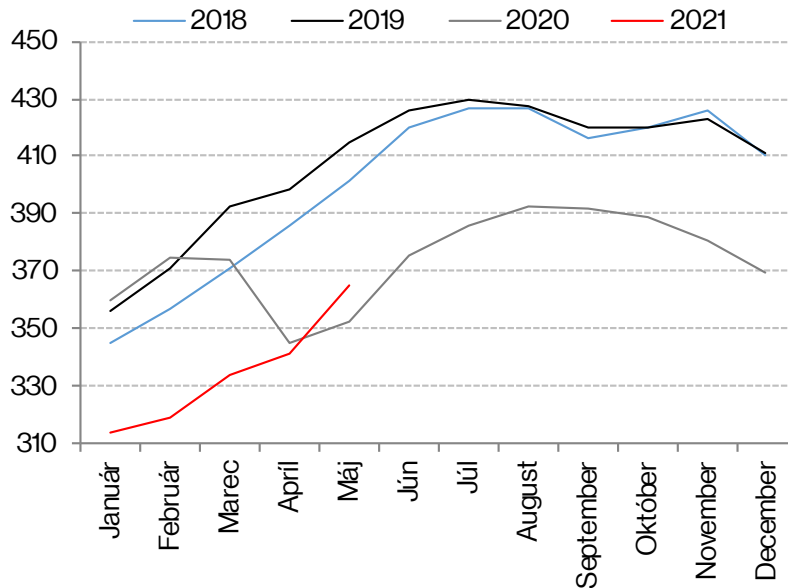
- V súlade s domácim dopytom a mierou inflácie



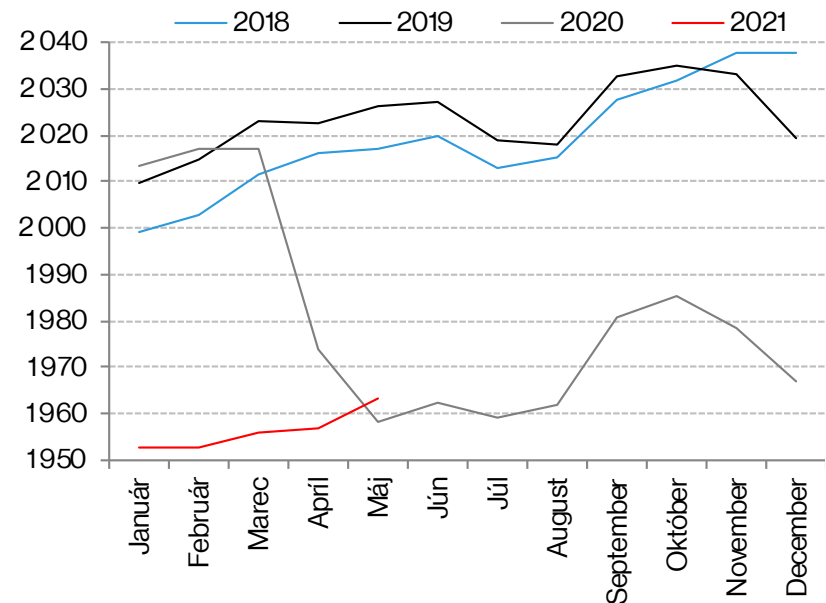
TRH PRÁCE

Trh práce stabilný s prerušeným zotavením

Počet zmlúv (dohody) v tis.



Počet zamestnaneckých vzťahov v tis.

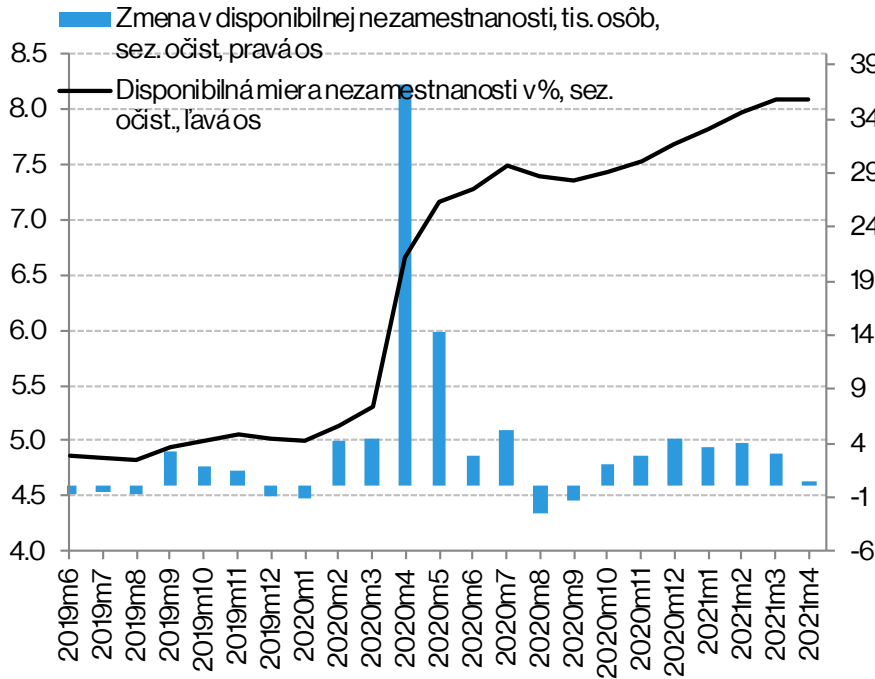


- Zamestnanosť klesla v druhej vlnе hlbšie než sme čakali, aj napriek miernejšiemu poklesu HDP
- Rýchle údaje z trhu práce však ukazujú na oživenie v máji (v súlade s minulou prognózou)
- Reštart v službách môže priniesť v ďalších mesiacoch ešte viac práce nielen pre dohodárov

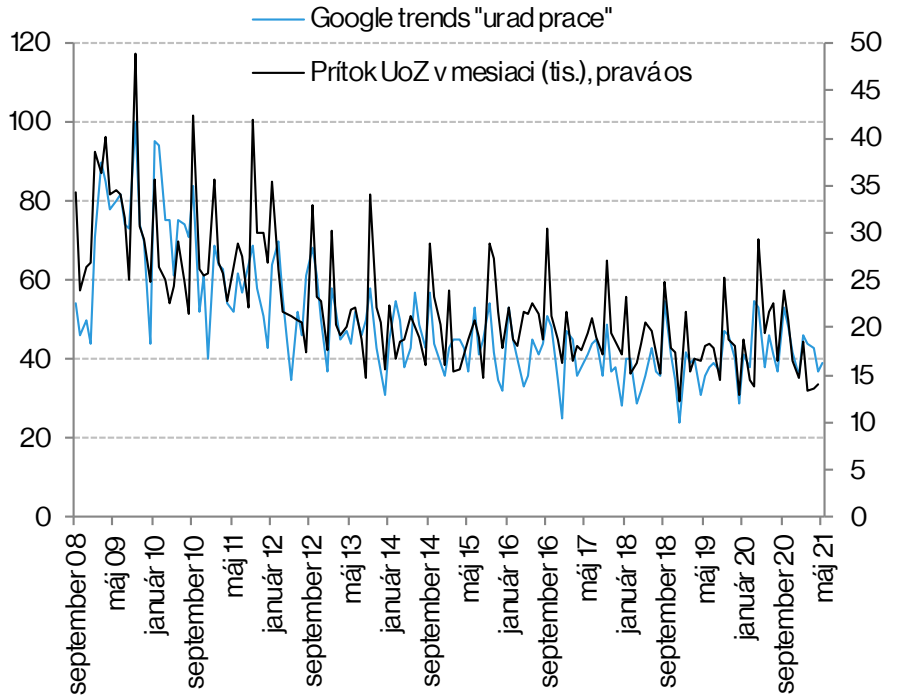


Miera nezamestnanosti v máji už začne klesať

Vývoj nezamestnanosti, ÚPSVaR



Vyhľadávanie „urad prace“ na Google



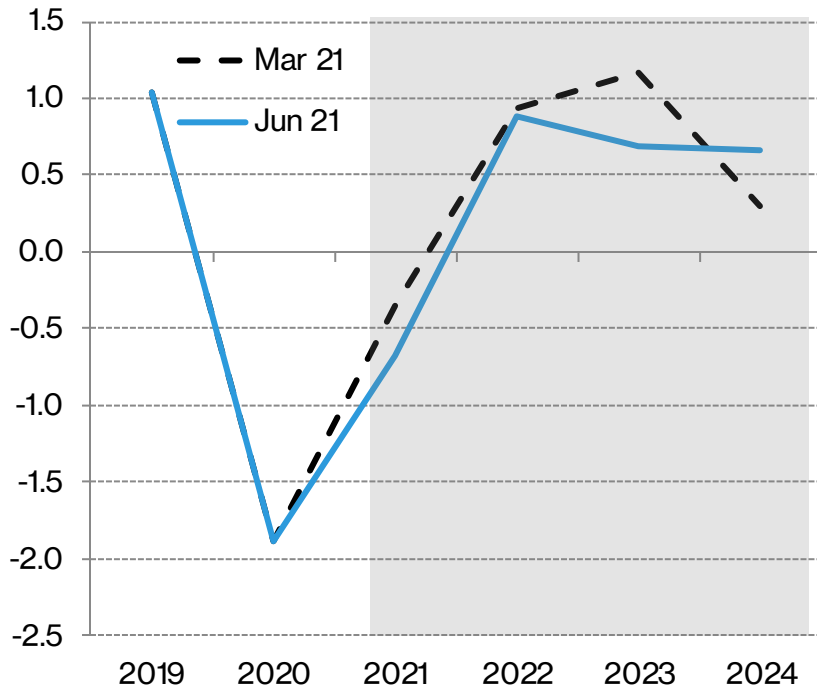
- Na začiatku 2Q 2021 dochádza k stabilizácii miery nezamestnanosti
- Vyhľadávanie „uradu prace“ nenaznačuje zrýchlenie prítoku nových nezamestnaných



Zamestnanosť pribrzdí pre konsolidáciu

Rast zamestnanosti (ESA)

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 1.0 | 1.0 | 0.0 | -1.9 | -1.9 | 0.0 | -0.4 | -0.7 | -0.3 | 0.9 | 0.9 | 0.0 | 1.2 | 0.7 | -0.5 | 0.3 | 0.7 | 0.4 |



Rok 2021

- Horší ako očakávaný výsledok v 1Q 2021 a silnejší pokles zamestnanosti vo verejnej správe (začiatok konsolidácie)

Rok 2022-2024

- Súkromná zamestnanosť bude rásť výraznejšie v 2022 a zvolní v 2023
- Konsolidácia pribrzdí rast zamestnanosti vo VS

I Zamestnanosť v sektoroch

Zamestnanosť vo vybraných sektoroch (ESA)

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| Verejnáspráva | 1.7 | 0.4 | -1.8 | -1.1 | 0.6 | 0.9 |
| Trhové služby | 0.6 | -1.9 | 0.2 | 2.0 | 1.1 | 0.8 |
| Priemysel | 0.2 | -4.2 | -1.2 | 0.5 | 0.1 | 0.1 |
| Stavebníctvo | 5.2 | -0.2 | 0.1 | 0.7 | 0.7 | 0.8 |
| Zamestnanosť | 1.0 | -1.9 | -0.7 | 0.9 | 0.7 | 0.7 |

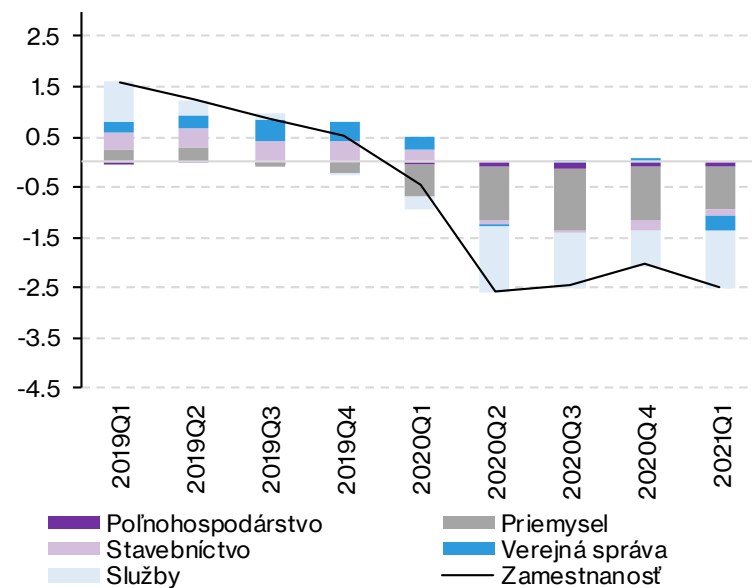
Rok 2021

- Stabilizácia služieb v 2H 2021 a pokles zamestnanosti vo verejnom sektore

2022-2023

- Stavebníctvo ožije až s investíciami RRP a priemysel bude zaostávať podobne ako po kríze v 2009

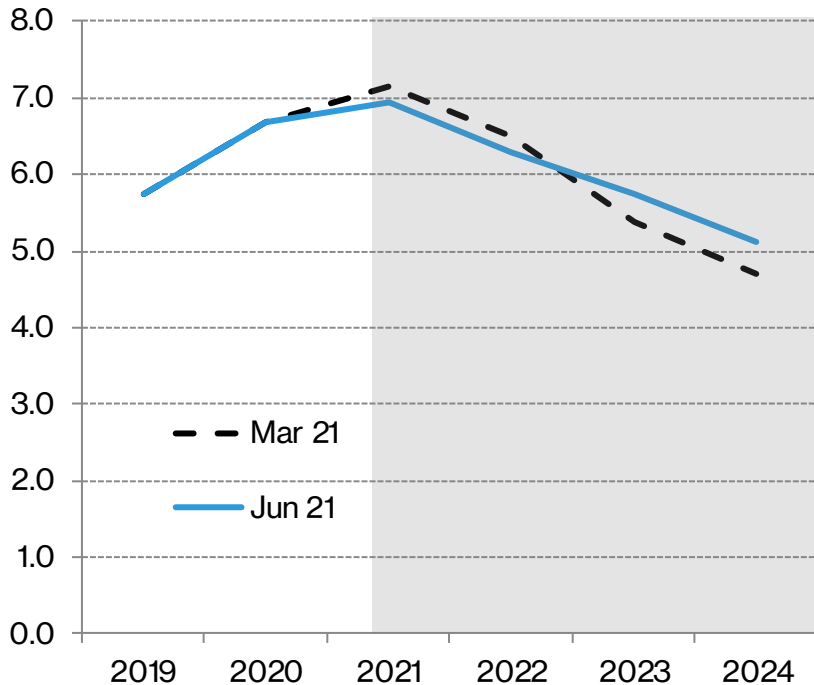
Príspevky sektorov k rastu zamestnanosti (p.b.)



I Nezamestnanosť

Miera nezamestnanosti (VZPS)

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 5.8 | 5.8 | 0.0 | 6.7 | 6.7 | 0.0 | 7.1 | 7.0 | -0.1 | 6.5 | 6.3 | -0.2 | 5.4 | 5.7 | 0.3 | 4.7 | 5.1 | 0.4 |



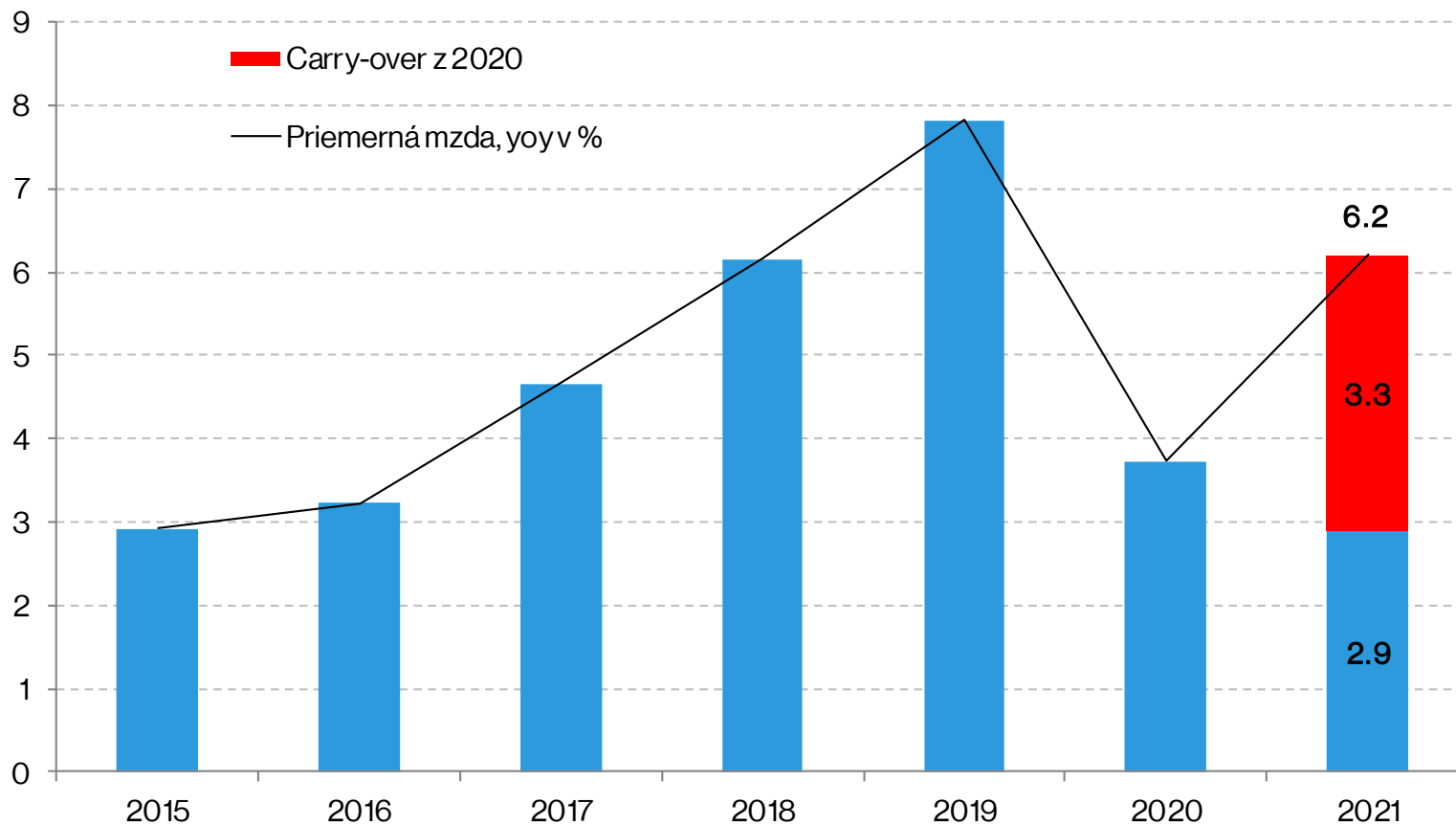
2021-2022

- Nezamestnanosť bude na maxime v 1H 2021 a následne začne klesať

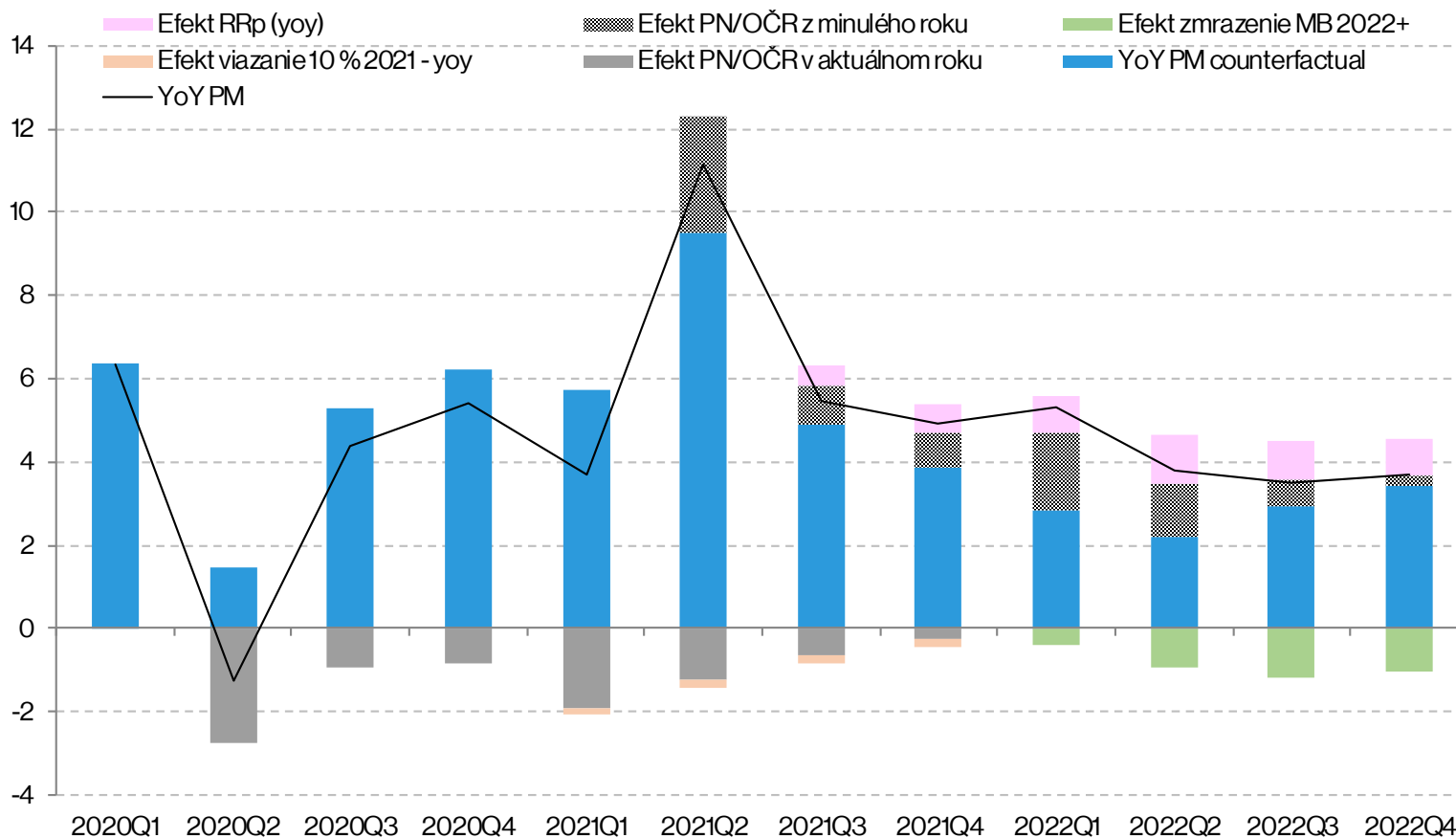
2023-2024

- Dosiahnutie predkrízových nízkych úrovní

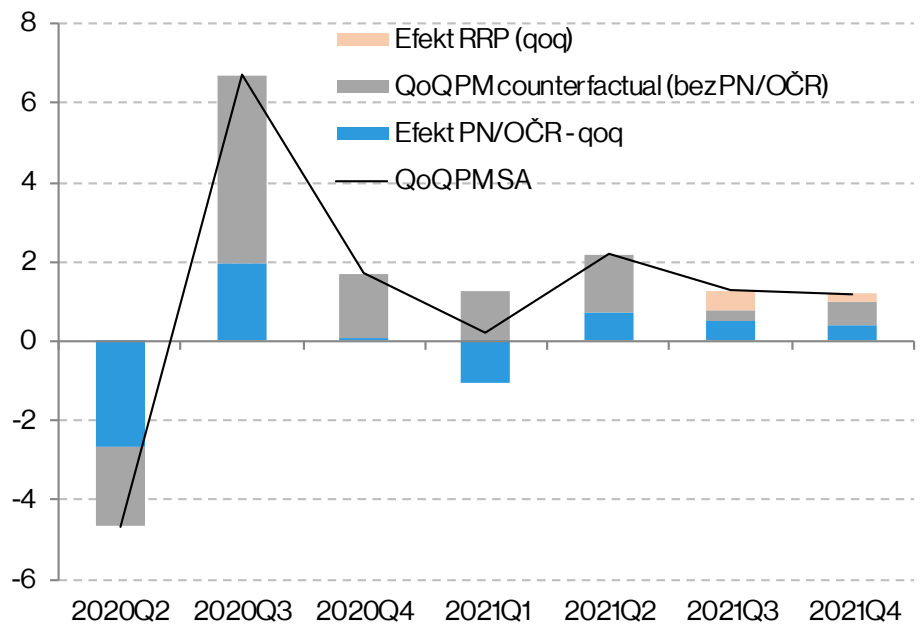
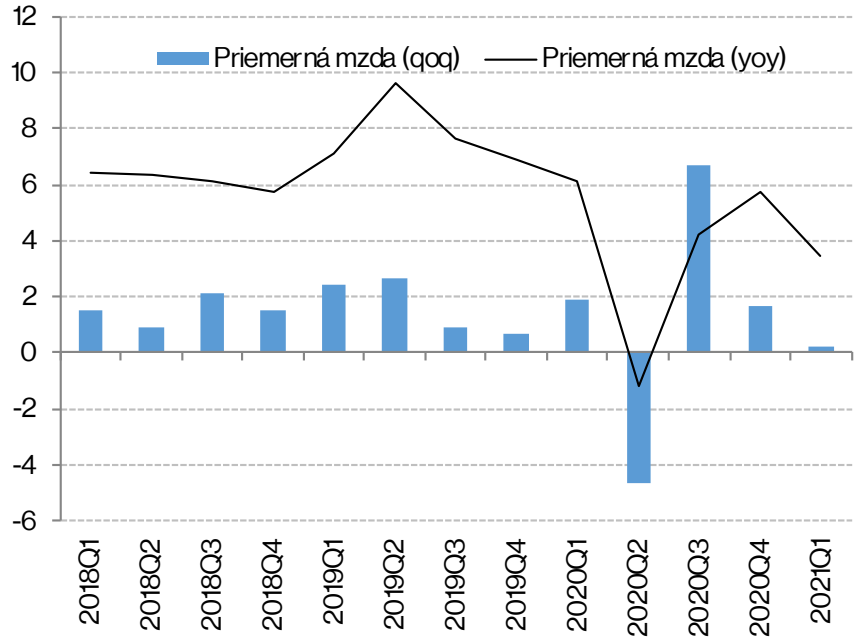
I Priemerná mzda 2021 so silným carry-over efektom z minulého roka



Mzdový vývoj a efekt PN/OČR (yoy efekty)



Priemerná mzda v 2021 a efekt PN/OČR (qoq efekty)



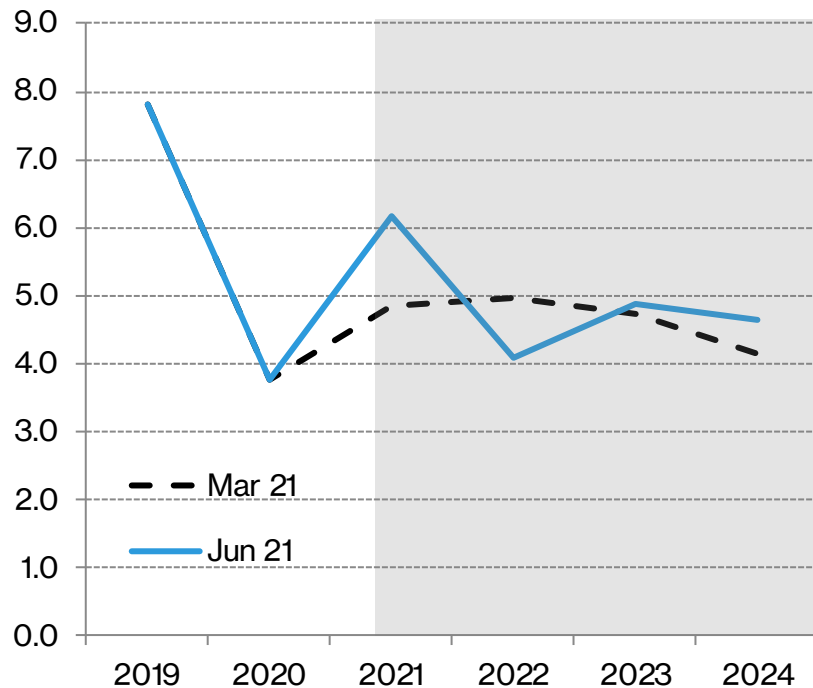
Mzdy v 2021

- Mzdy rastú rýchlejšie než sme predpokladali, napriek vysokému počtu PN/OČR.
- Zamestnávateľia sa v niektorých sektoroch prispôbili druhej vlne (donášky a iný druh predaja)
- Dochádzalo k vyplácaniu odmien za minulý rok, riziková práca, zastupovanie kolegov a zmennosť.
- Niektoré sektory zaznamenali relatívne vysoké výkony (kuriéri, IT)
- Mesačné údaje ukazujú, že mzdy (najmä súkromný sektor) sa dostali na svoju predkrízovú dynamiku už na prelome rokov.

I Priemerná mzda

Nominálny rast

| 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|------|--------|--------|-----|--------|--------|-----|
| Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ | Mar 21 | Jun 21 | Δ |
| 7.8 | 7.8 | 0.0 | 3.8 | 3.8 | 0.0 | 4.9 | 6.2 | 1.3 | 5.0 | 4.1 | -0.9 | 4.7 | 4.9 | 0.2 | 4.1 | 4.6 | 0.5 |



Rok 2021

- Mzdy rastú rýchlejšie než sme predpokladali, napriek vysokému počtu PN/OČR v 1Q
- Carry-over z roku 2020 až na úrovni 3,3%

2022

- Konsolidácia tlačí dole mzdy najmä vo VS

2023-2024

- V súlade so stimulom z RRP

I Sektorová štruktúra miezd

Priemerná mzda vo vybraných sektoroch

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|
| Verejná správa | 13.4 | 8.6 | 3.9 | 2.3 | 3.6 | 2.5 |
| Trhové služby | 7.7 | 2.3 | 6.4 | 4.8 | 5.4 | 5.9 |
| Priemysel | 4.7 | 1.5 | 7.5 | 4.2 | 5.1 | 4.8 |
| Stavebníctvo | 4.7 | 2.0 | 8.7 | 5.0 | 6.9 | 6.6 |
| Priemerná mzda | 7.8 | 3.8 | 6.2 | 4.1 | 4.9 | 4.6 |

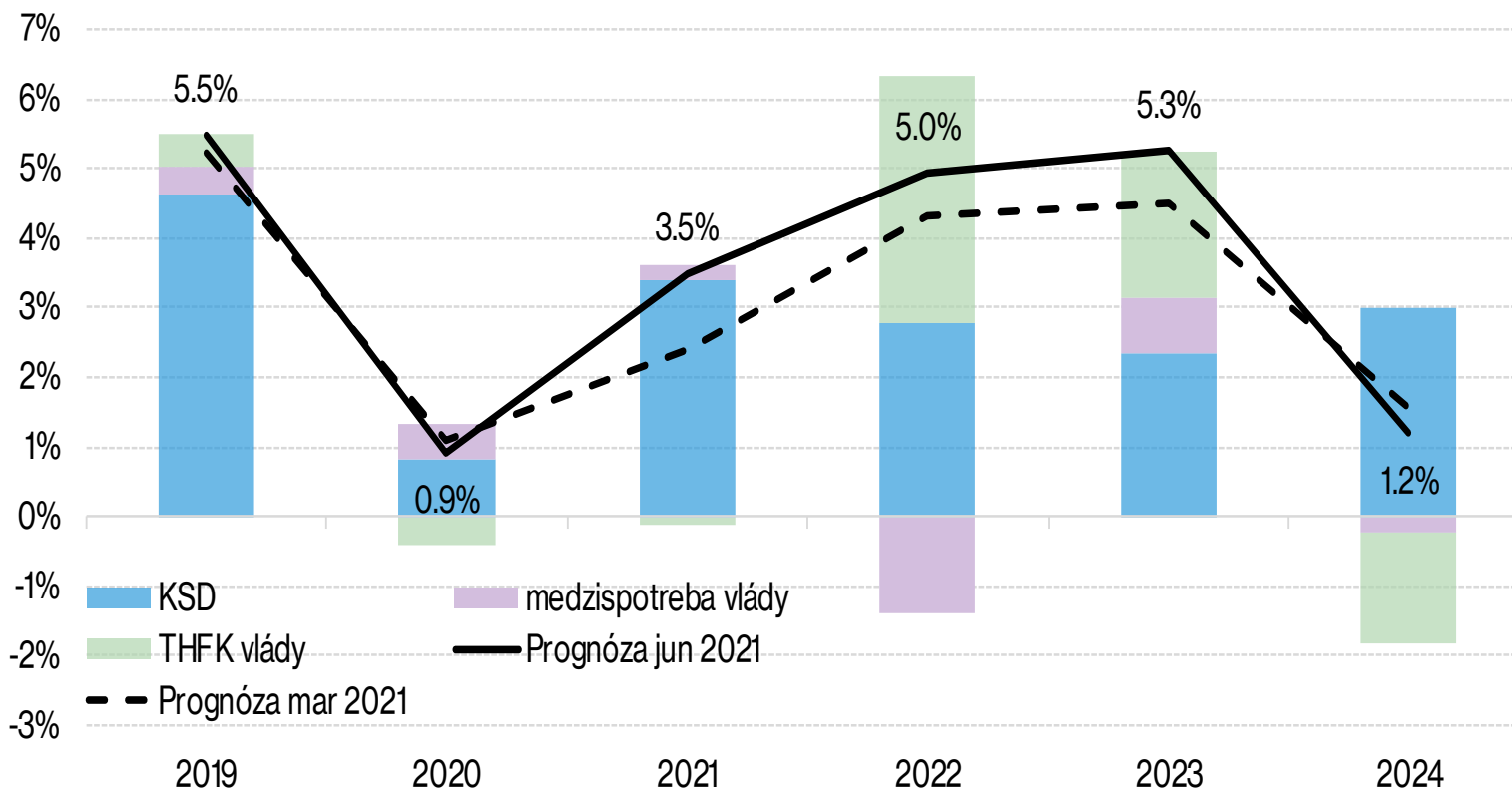
Rok 2021

- Mzdy poznačené nábehom PN/OČR v 1Q 2021 a silným rastom z konca roku 2020

2022-2024

- V súlade s vývojom priemernej mzdy a zamestnanosti

Báza pre DPH



Rok 2022 až 2024

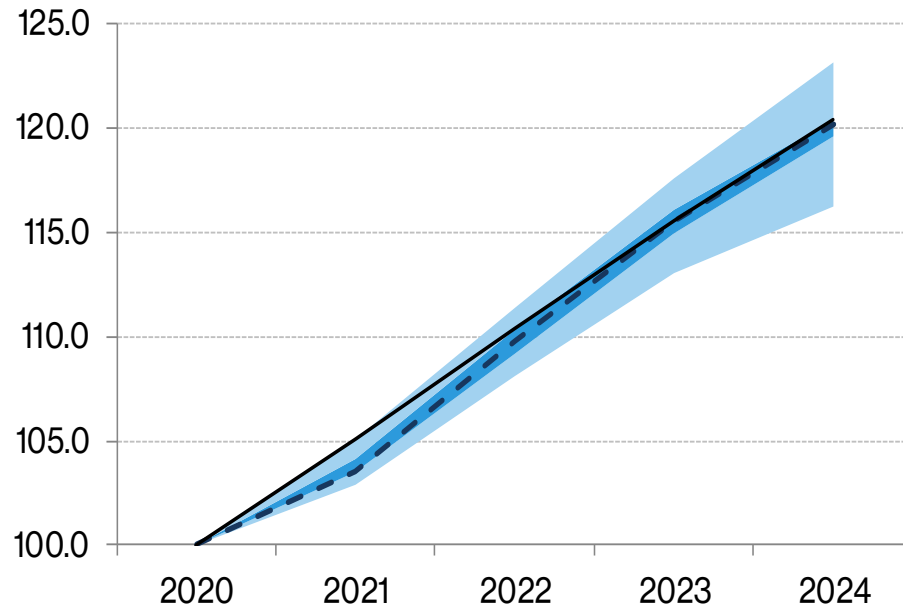
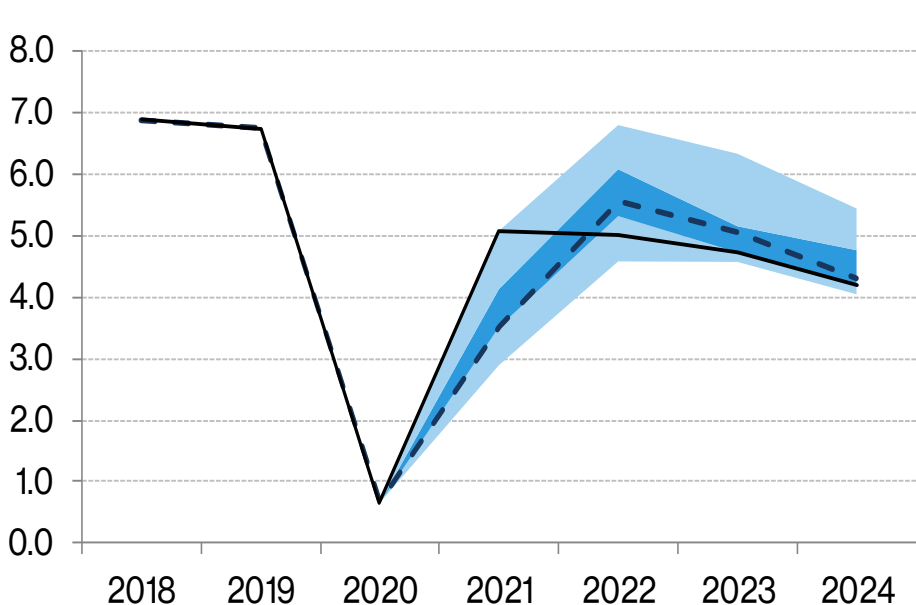
- Báze je ovplyvnená oživením spotreby a podporí ju vplyv RRP a dočerpania EÚ fondov



I Porovnanie s prognózami členov výboru

Rast makrozákładní v %

Úroveň makrozákładní (index 2020=100)



Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

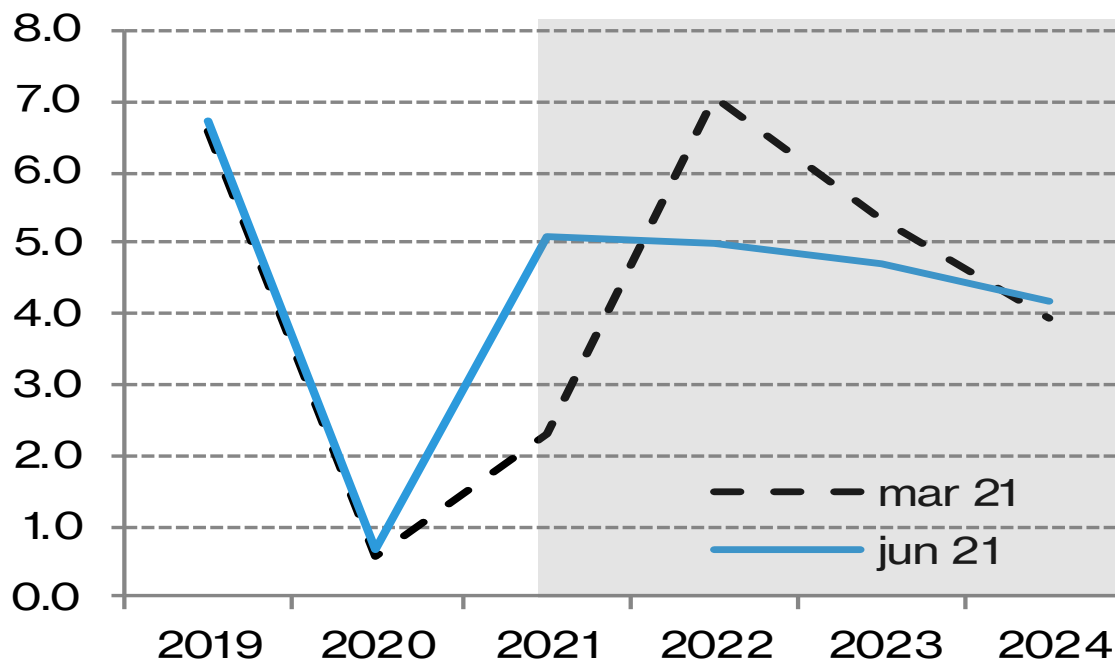
- Graf predstavuje vážený makroekonomické základne pre jednotlivé dane, váhy sú určené na základe váhy jednotlivých daní na celkových daňových príjmoch
- Tmavomodrá oblasť predstavuje 50 % členov výboru, prerušovaná čiara je medián. Prognóza IFP je vyznačená plnou čiarou.

Porovnanie s predchádzajúcou prognózou

Kumulatívny rast makrozákladní

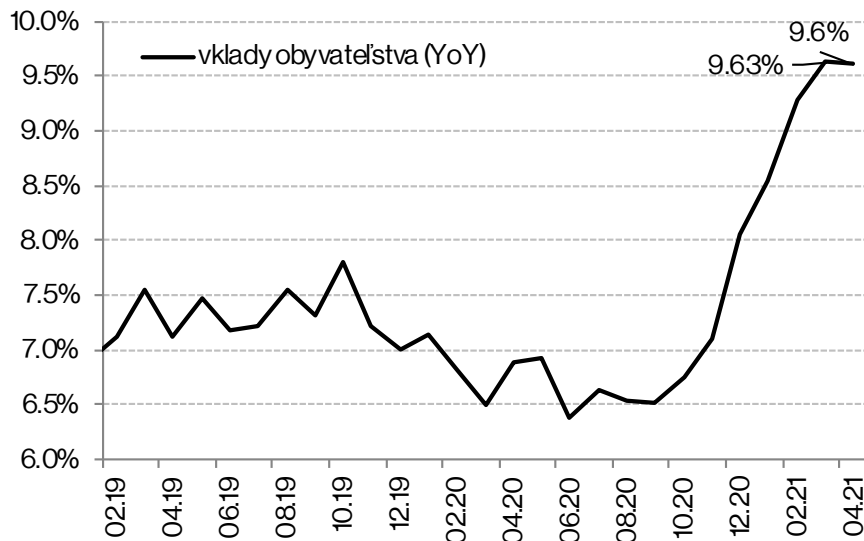
| 2019 | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | | 2023 | | | 2024 | | |
|-------|-------|-------|-----|-------|-------|-----|-------|-------|-----|-------|-------|------|-------|-------|------|--|
| skut. | jun21 | mar21 | Δ | jun21 | mar21 | Δ | jun21 | mar21 | Δ | jun21 | mar21 | Δ | jun21 | mar21 | Δ | |
| 100 | 100.7 | 100.6 | 0.1 | 105.8 | 102.9 | 2.9 | 110.2 | 110.1 | 0.1 | 114.9 | 116.0 | -1.1 | 119.3 | 120.6 | -1.3 | |

Medziročná zmena makrozákladní v %

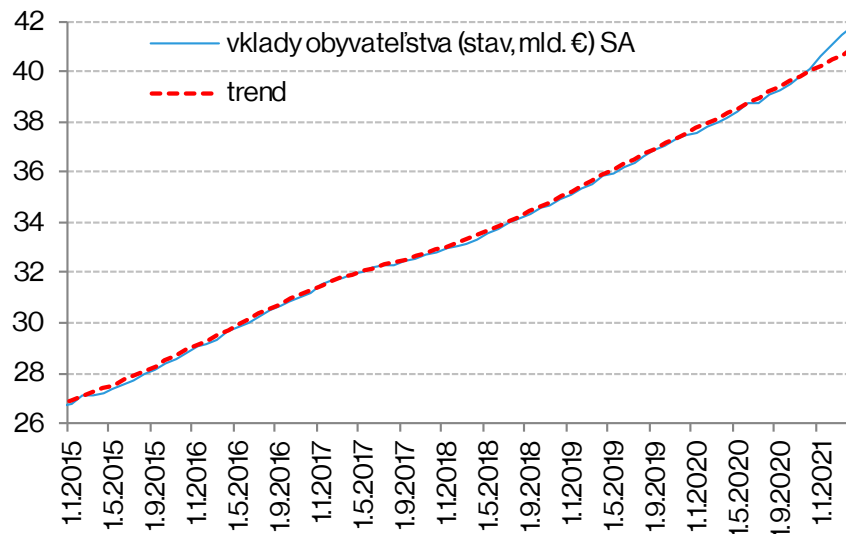


Rizikový scenár rozpúšťania naakumulovaných úspor

Vklady obyvateľstva (yoy)



Vklady obyvateľstva nad trendom

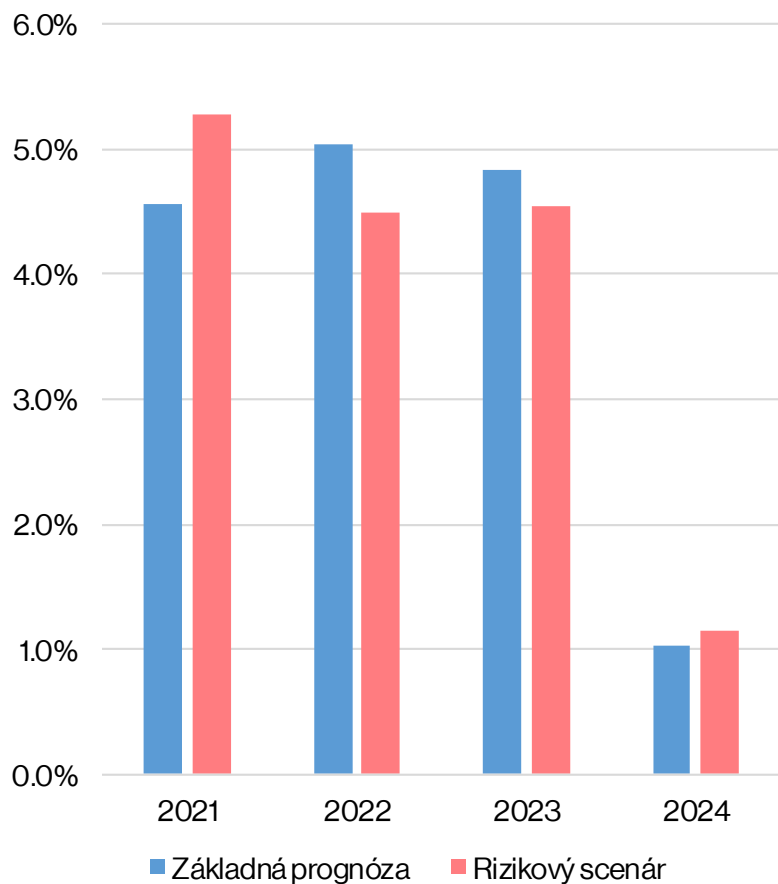


- Spotreba domácností v 1. štvrťroku klesala, pod čo sa podpísali vyššie úspory
- Objem vkladov obyvateľstva rástol posledné mesiace takmer 10 % medziročne
- Na konci apríla bol objem vkladov približne 2,4 % pod trendom (teda 1,0 mld. Eur)
- Veľkú časť disponibilných príjmov držia domácnosti vo forme vkladov – tieto prostriedky sú likvidné a môžu byť relatívne rýchlo premietnuté do spotreby
- Predpokladáme rozpustenie naakumulovaných vkladov v druhej polovici roka 2021
- Miera úspor klesne na úroveň 10,7% (oproti 11,9 v základnom scenári) a dodatočný stimul do spotreby bude predstavovať 1 mld. eur

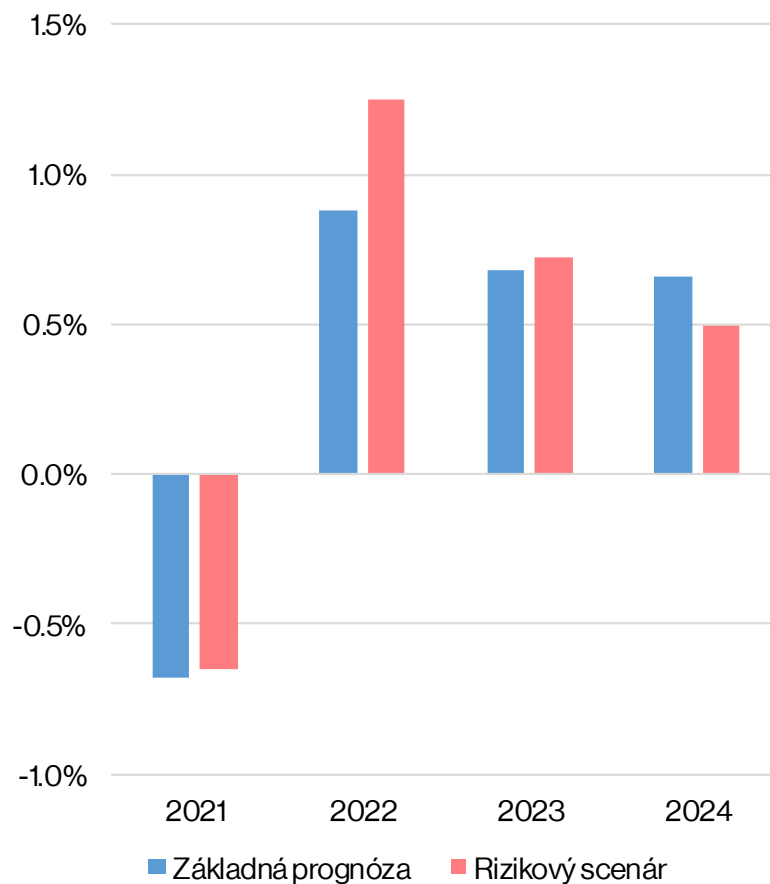


Rizikový scenár rozpúšťania naakumulovaných úspor

Medziročný rast HDP

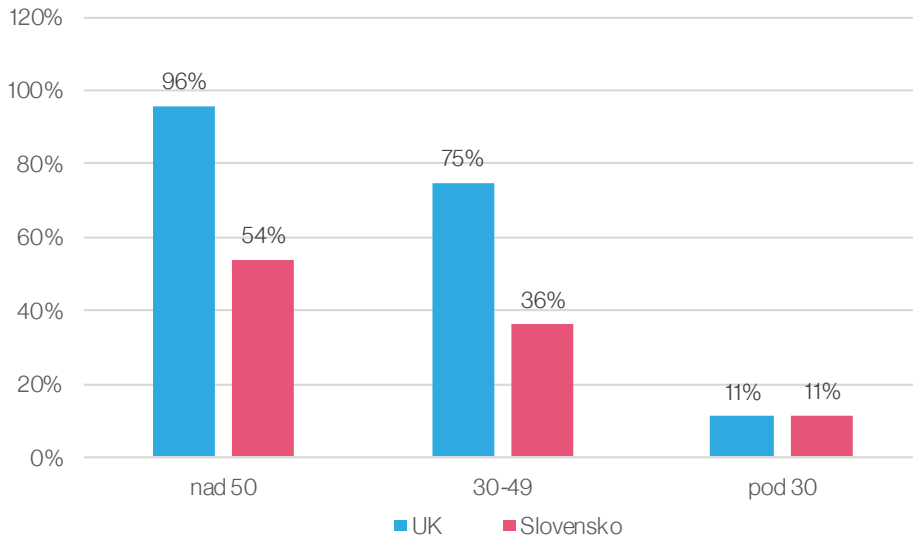


Medziročný rast zamestnanosti



I Rizikový scenár tretej vlny

Podiel zaočkovanej populácie podľa veku



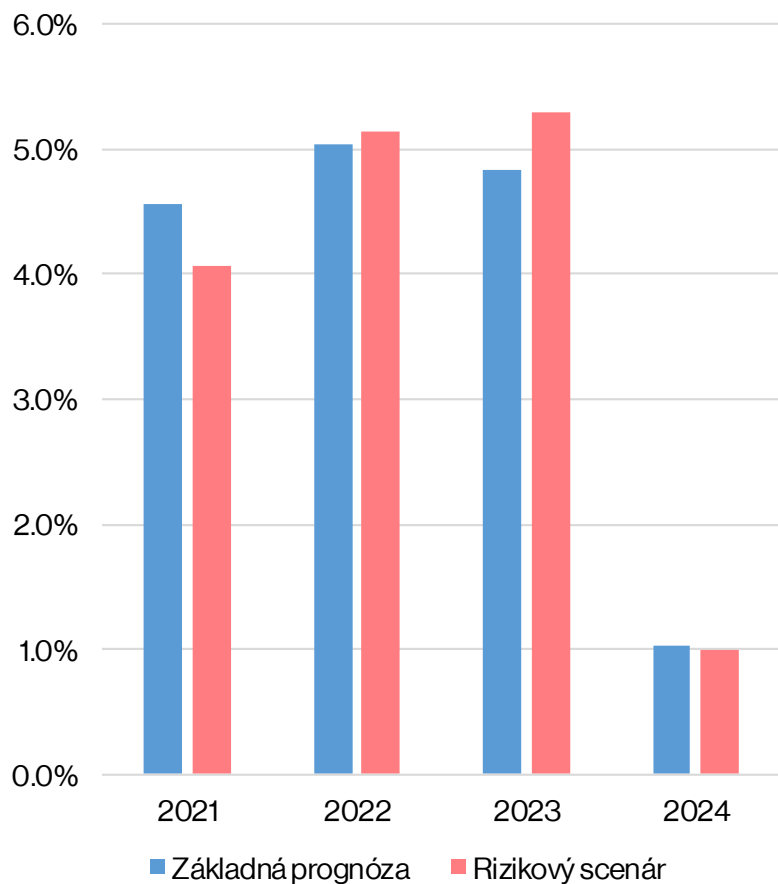
- V rizikovom scenári predpokladáme tretiu vlnu počas 2021q4 a 2022q1 s polovičnou intenzitou oproti druhej vlne.
- Východiskom je odhad tretej vlny od Imperial College pre UK (osminový efekt oproti druhej vlne) upravený o nižšiu mieru vakcinácie starších ľudí na Slovensku.

I Rizikový scenár tretej vlny

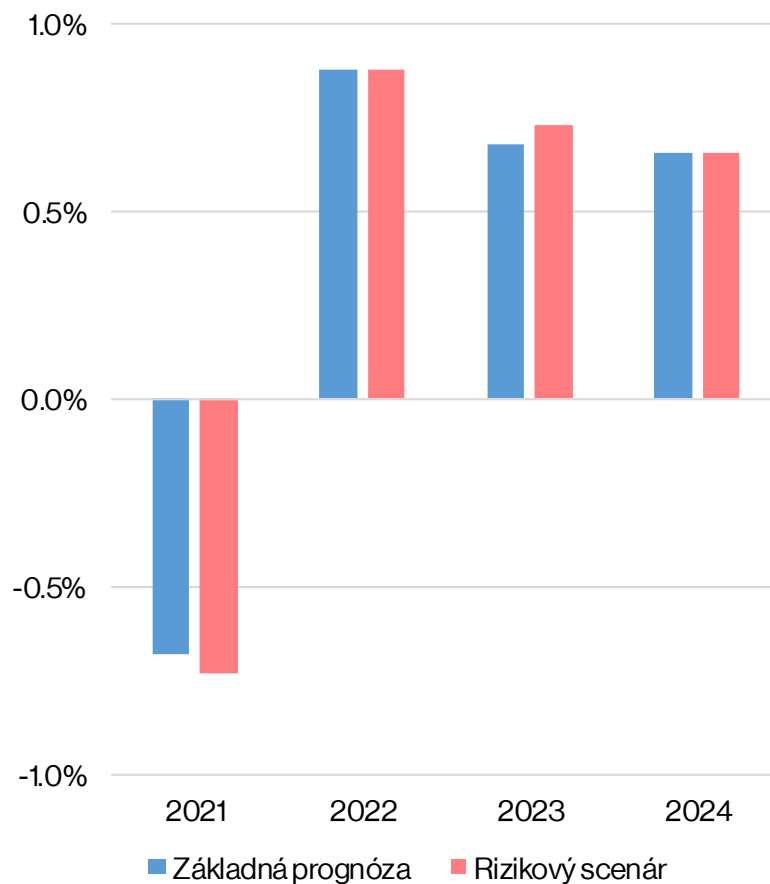
- SR sa bude väčšinu času nachádzať v III. stupni varovania.
 - Otvorené budú ZŠ, takže vplyv OČR na priemerné mzdy bude mierny.
 - S obmedzeniami budú otvorené nákupné centrá, ale reštaurácie budú fungovať iba s terasami (to v zimných mesiacoch tržby až tak nepodporí).
- Rast HDP by bol v 2021 o 0,5 p.b. pomalší voči prognóze a v ďalších rokoch predpokladáme, že by úroveň HDP dosiahla pôvodnú trajektóriu.
- Zamestnanosť by bola nižšia oproti prognóze o 5 tisíc osôb.

Rizikový scenár tretej vlny

Medziročný rast HDP



Medziročný rast zamestnanosti



I Otázky na diskusiu

- Zmena v štatúte: súhlasíte s tým, aby bola cena emisných povoleniek v tabuľke medzi atypickými základňami?
- Ako vnímate riziko zvýšenej inflácie v domácom a zahraničnom prostredí? Kde sú príčiny? Ide o dočasný jav v tomto roku alebo sa prenesie aj do ďalších rokov?
- Ako vidíte vývoj miery úspor domácností? Vklady a úspory v druhej vlne stúpili: budú tieto dodatočné úspory domácnosti rozpúšťať a v akom horizonte?