



Ako vzniká prognóza?

Daniel Dujava



Kto sme a čo robíme



Čo je našou úlohou:

1. Prognóza príjmov rozpočtu (k 15. 2, 15.6 a k rozpočtu).
2. Strategické dokumenty
3. Fiškálne vplyvy opatrení
4. Výskum

Čo prognózujeme v makre:

Prognózujeme HDP, jeho zložky, trh práce, infláciu, disponibilné príjmy a pod. na horizonte t+4.

Prognózu schvaľuje Výbor pre makroekonomické prognózy (NBS, RRZ, Infostat, SAV, Tatrabanka, Unicredit, SLSP, ČSOB, VÚB).

Makroekonomická prognóza je vstupom pre prognózu daní, tú schvaľuje samostatný výbor.

Aké sú hlavné ingrediencie?

1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

Prečo treba prognózovať minulosť?



Ako vyzerá začiatok roka:

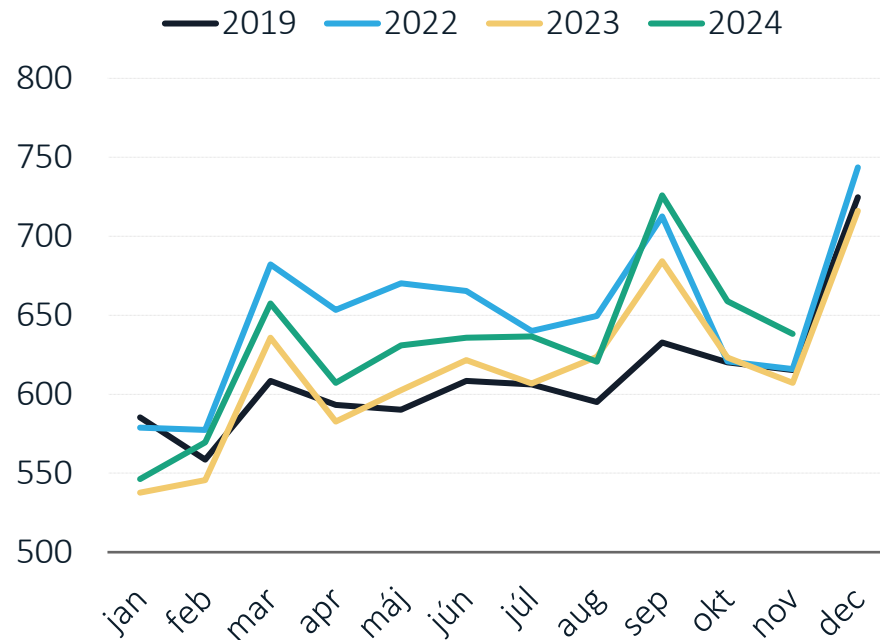
- 5. decembra 2024 – ŠUSR publikoval národné účty za **tretí** kvartál 2024
- **5. februára 2025 – Výbor pre makroekonomické prognózy**
- 11. februára 2025 – Výbor pre daňové prognózy
- 7. marca 2025 – ŠUSR publikoval národné účty za štvrtý kvartál 2024

Predzásobenie koncom roka

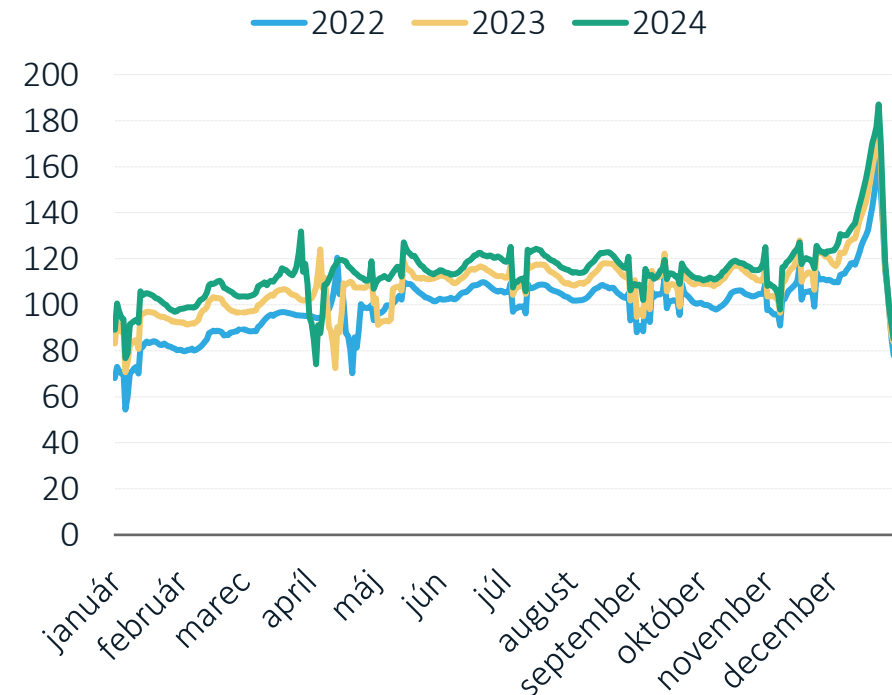
Reálne tržby supermarketov si v novembri udržali medziročný rast na úrovni 5,1 %.

Údaje o decembrových tržbách sme k dispozícii nemali, eKasa však naznačovala silný december.

Novembrové tržby supermarketov prekonal minuloročné hodnoty
(tržby supermarketov v mil. EUR, stále ceny)



Nominálne tržby v eKase v decembri podobne silné ako v
predchádzajúcich mesiacoch
(7-dňový MA, index 2022 = 100, maloobch., rešt., ubyt.)



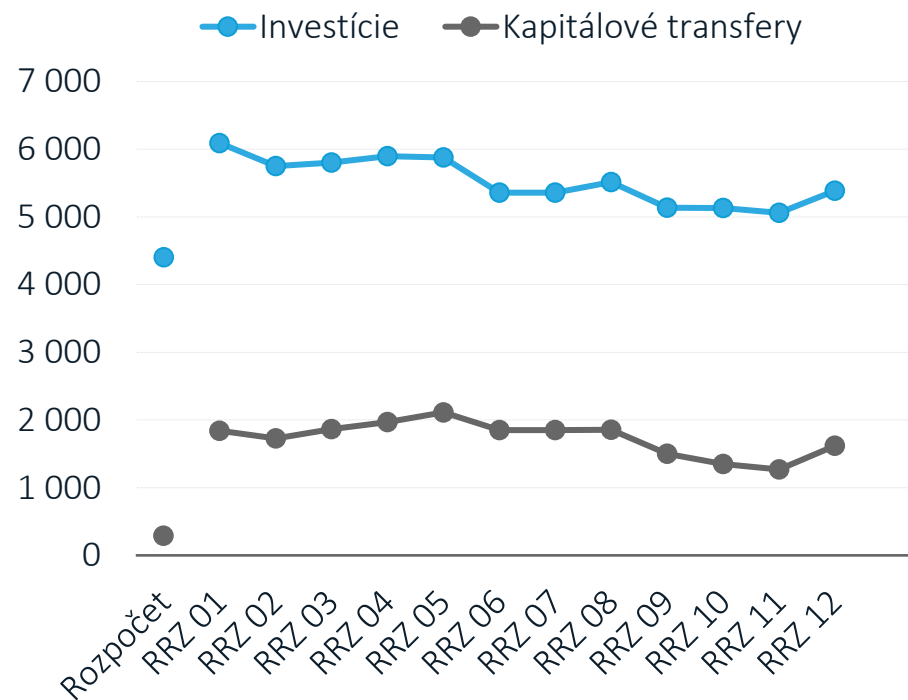
Rozbehlo sa čerpanie RRP?

Investície verejného sektora sa javili príliš dobré na to, aby to bola pravda.

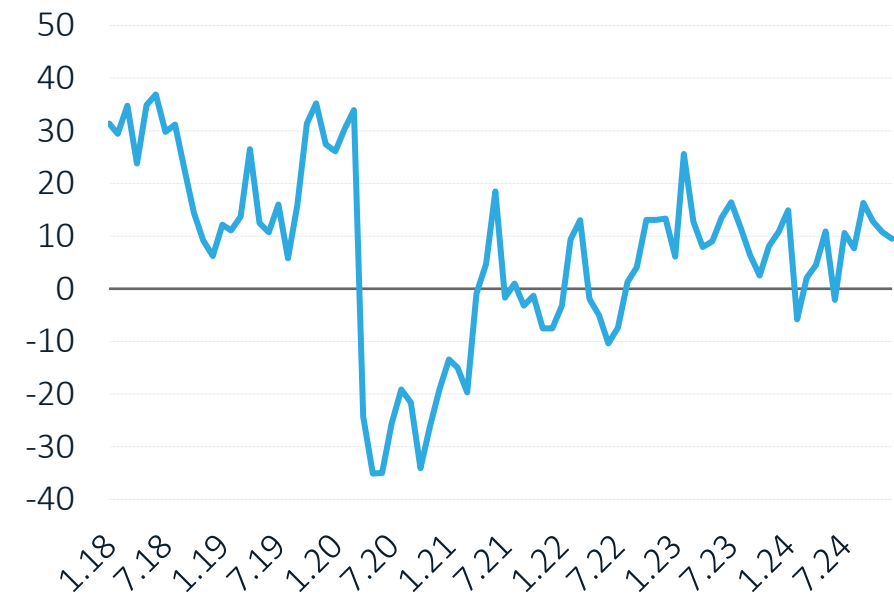
Údaje za prvé tri kvartály (2,5 mld. na vládnych investíciách) ani mäkké indikátory nenaznačovali zásadné lepší rok 2024.



Očakávané investície verejného sektora ďaleko nad rozpočtom
(mil. EUR, bežné ceny)



Sentiment v stavebníctve naznačoval priemerný záver roka
(ESI v stavebníctve, SA)

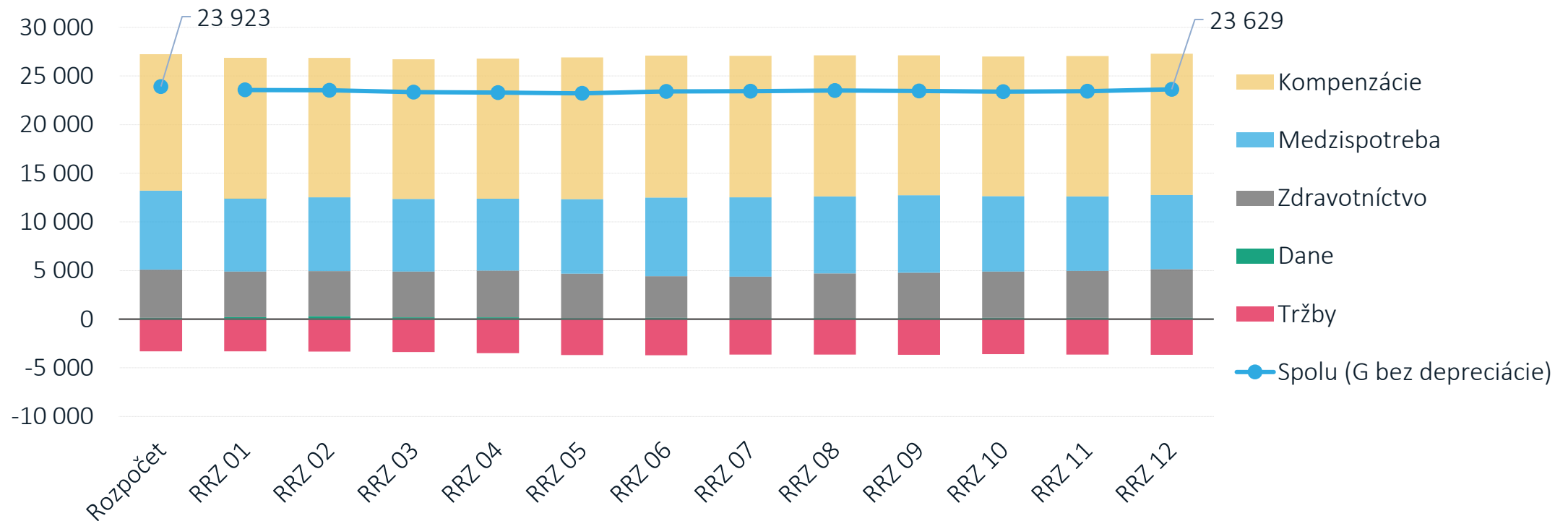


Vládna spotreba podľa rozpočtu

Odhad výdavkov verejnej správy, ktoré vstupujú do G od RRZ v súlade s rozpočtom aj s odhadom MF SR.



Očakávaná vládna spotreba sa v priebehu roka nemenila
(očakávaná skutočnosť roku 2024, mil. eur)



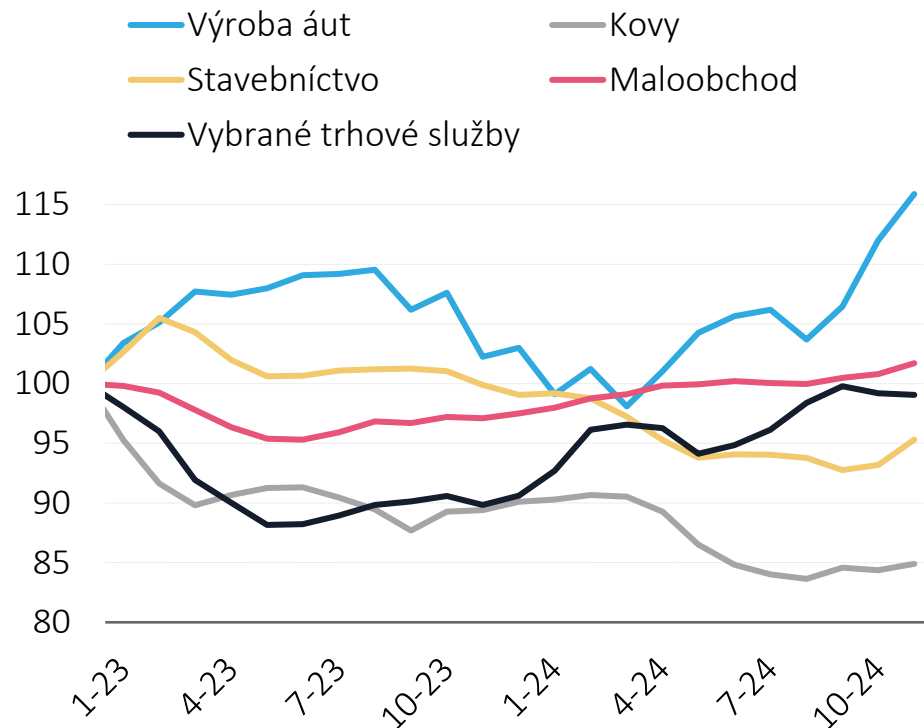
Export ťahali automobilky

Priemyselné tržby koncom roka stúpili, potiahli ich automobilky aj napriek ochladeniu v Nemecku.

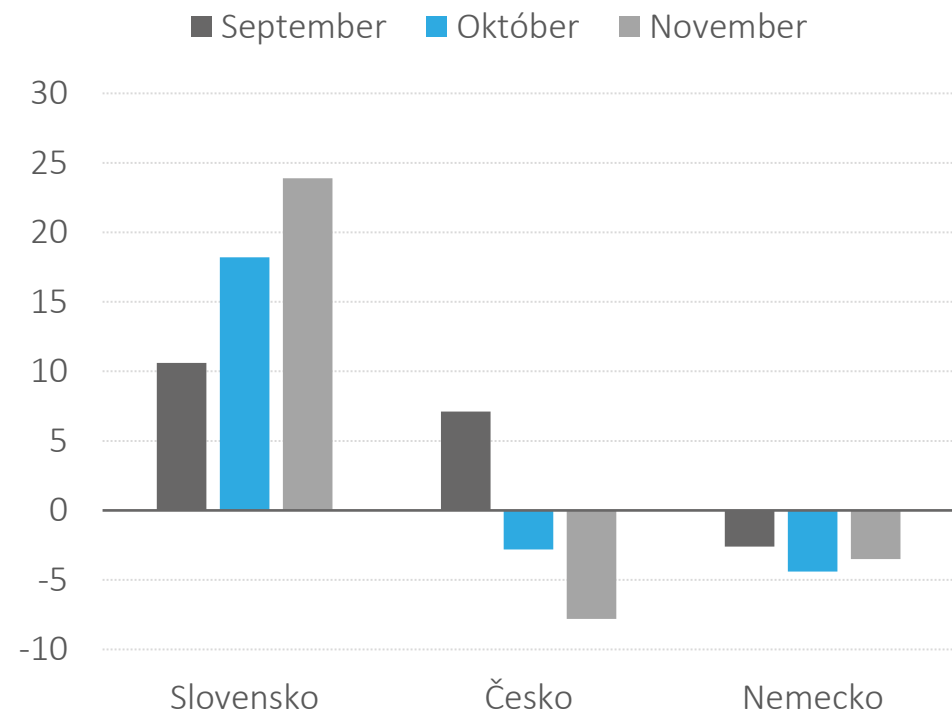
K oživeniu na konci roka pravdepodobne prispel nábeh novej výroby v Stellantise po úprave výrobných liniek



V októbri a novembri vykázali automobilky výrazný nárast tržieb (mesačné tržby výroby dopr. prostriedkov, dec. 2022=100, SA)



Automobilová výroba rástla napriek poklesu nemeckej produkcie (produkcia dopravných prostriedkov, medziročný rast v %)



Export ťahali automobilky

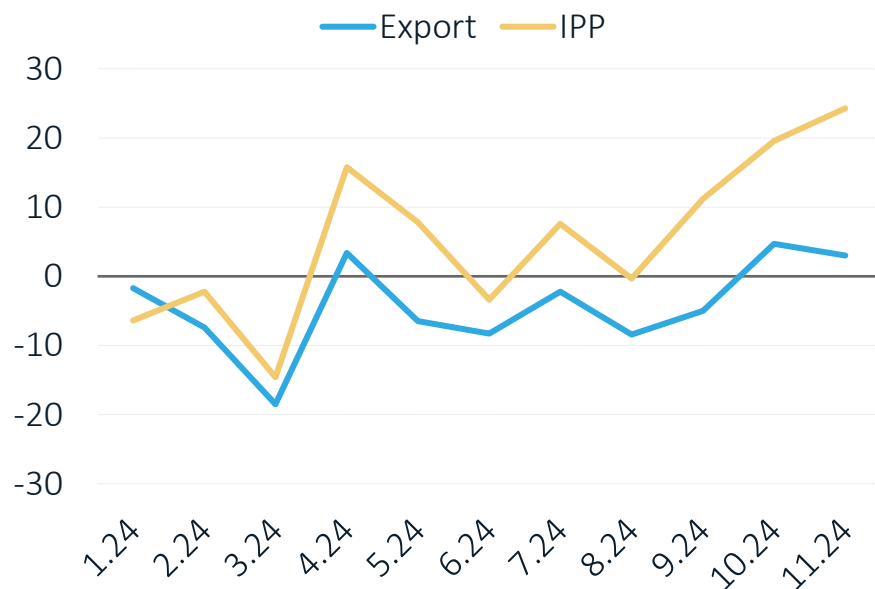
Export v novembri prekonal hodnoty predchádzajúceho roka aj napriek problémom európskych automobiliek.

Vývoz strojov a dopravných zariadení si udržal pozitívny medziročný rast a v štatistike priemyselnej produkcie stúpol až o takmer štvrtinu.

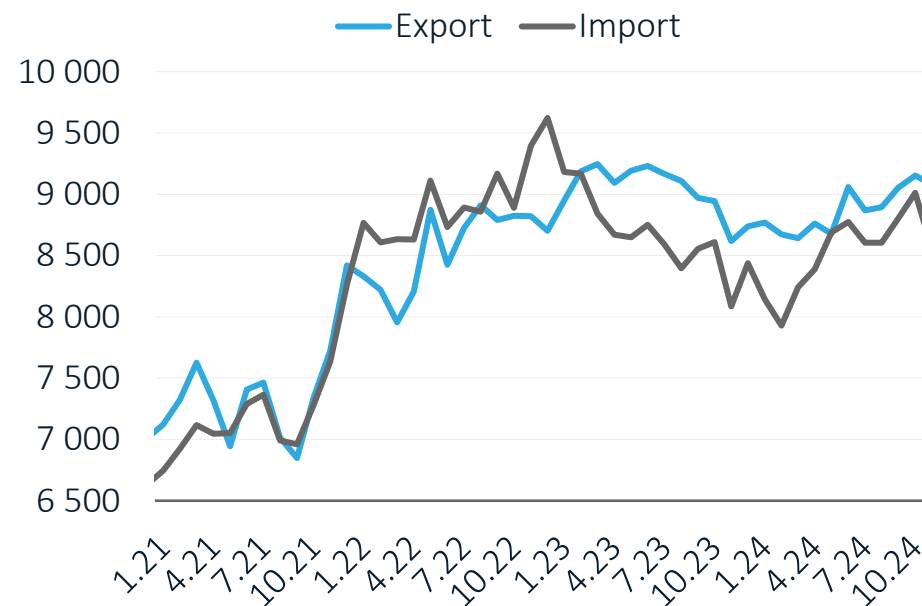
Zvýšku exportu sa nedarilo, čo je dôsledkom prepadu produkcie v kovovýrobe medziročne až o 22 %.



Priemyselná produkcia naznačuje výraznejší rast automobilového odvetvia ako údaje o exporte (vývoz strojov a pr. zar., mil. eur, b. c., index priemyselnej produkcie dopravných prostriedkov, medziročné rasty)



Novembrový dovoz v medzimesačnom porovnaní výraznejšie klesol (mil. eur, bežné ceny, sezónne očistené)



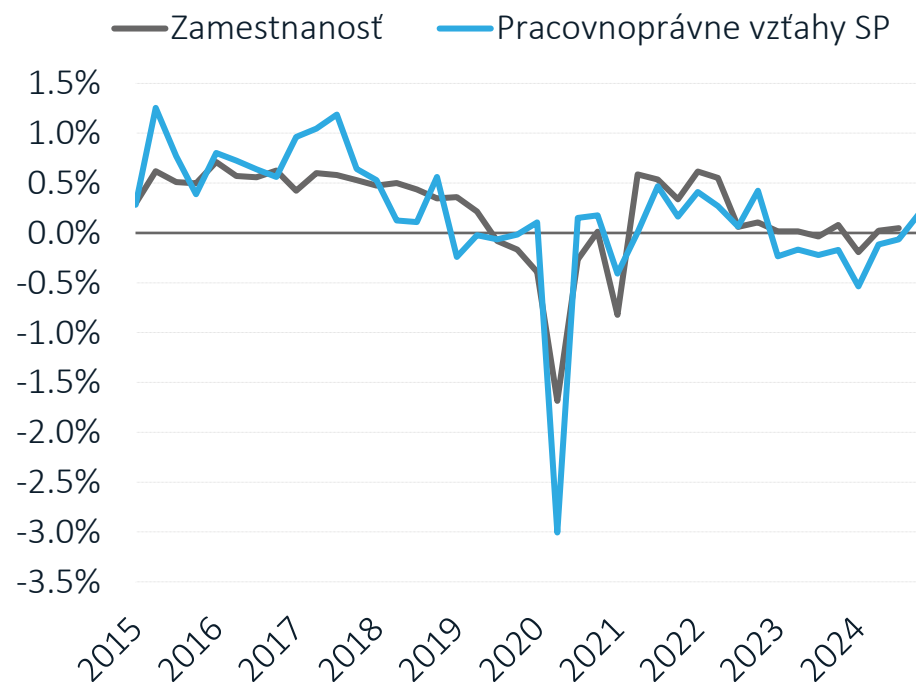
Pokles zamestnanosti sa zastavil

Nadálej klesá počet zamestnancov, menej daňovo výživní SZČO naopak stúpajú.

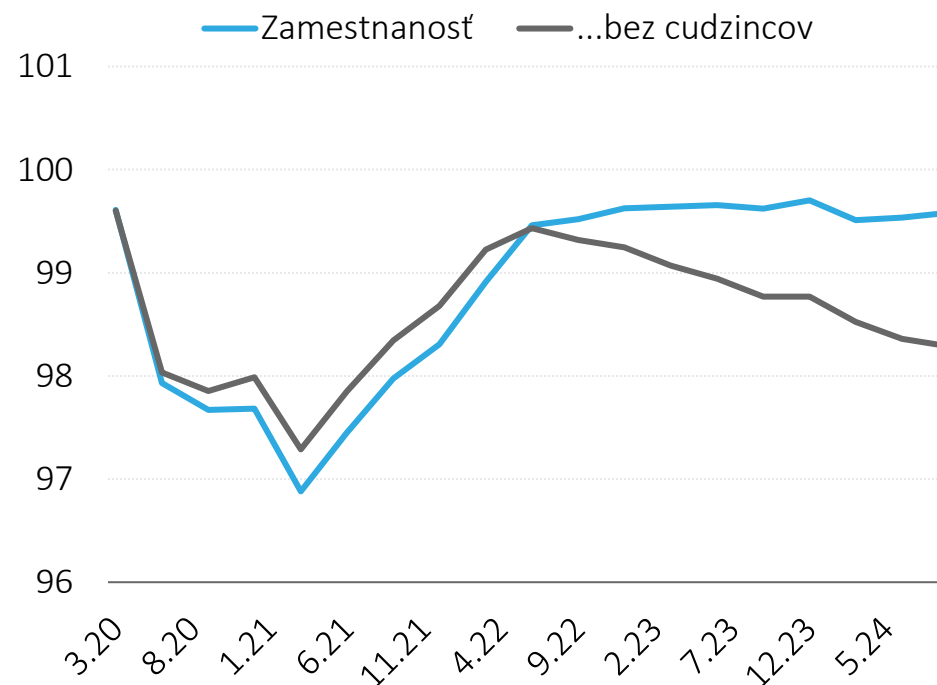
Zamestnanosť je ťahaná predovšetkým nárastom cudzincov



Údaje Sociálnej poisťovne naznačovali lepší záver roka
(medzimesačné rasty v %)



Pracovnú silu musíme dovážať
(index 2019Q4=100, SA)



Trh práce brzdili odchody do predčasného dôchodku

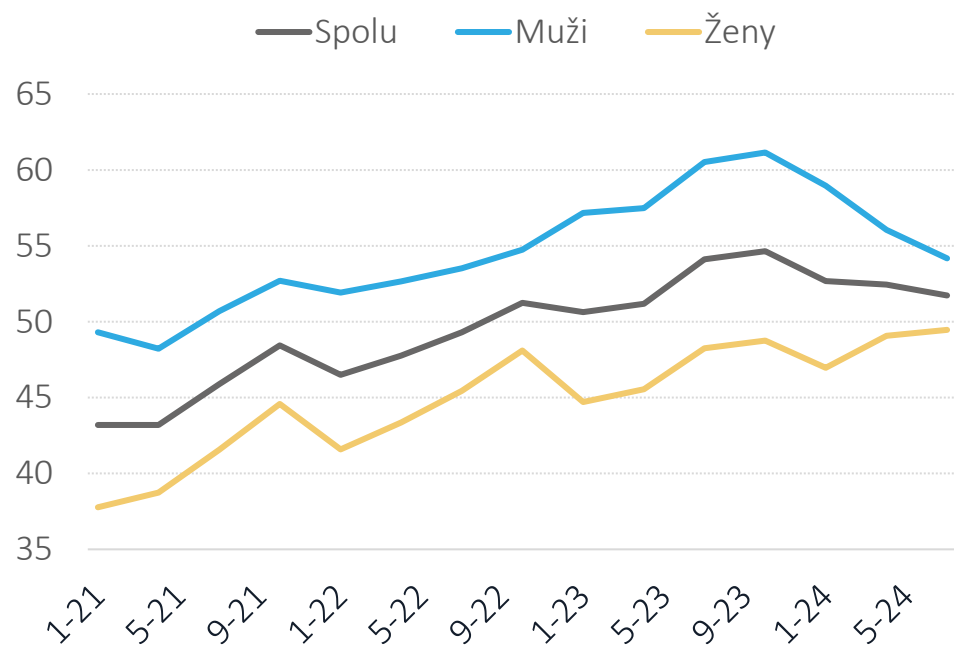
Miera participácie na trhu práce je stále na maxime, poklesla však u aktívnych nad 60 rokov pre odchody do PSD.

Ďalšiu vlnu odchodov do PSD čakáme v začiatkom roka 2025, bude však výrazne nižšia než v minulom roku.

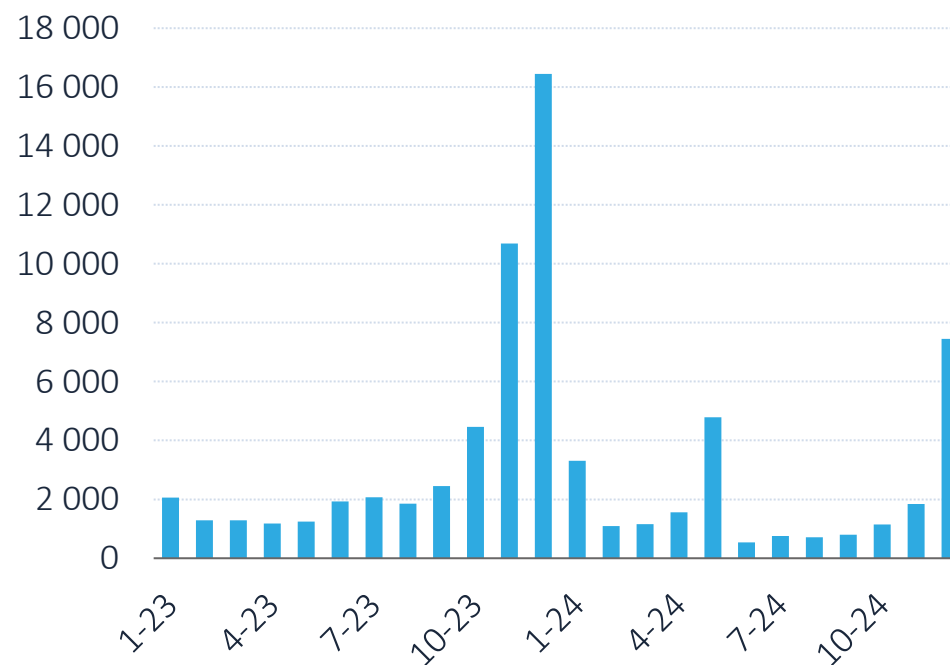


Do predčasných dôchodkov odišli v minulom roku najmä muži

(miera participácie ročníkov 60-64 podľa VZPS, v %)



Počet žiadostí o predčasný dôchodok stúpal (počet)



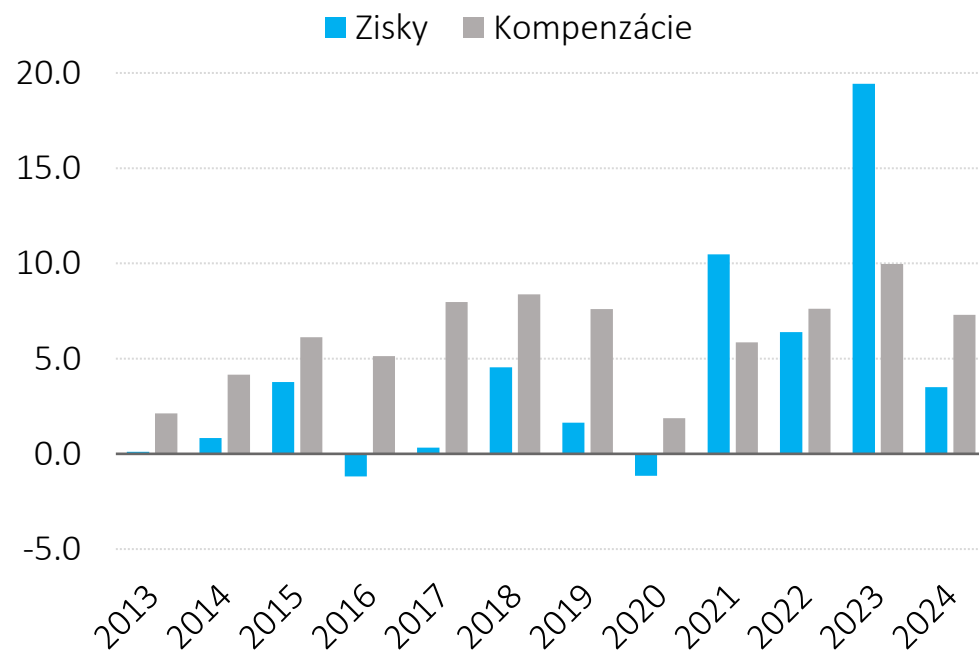
Dynamika miezd znova predbieha zisky firiem

Inflačná kríza zvýšila zisky firiem, ktoré pred pandémiou rástli pomalšie než mzdové výdavky.

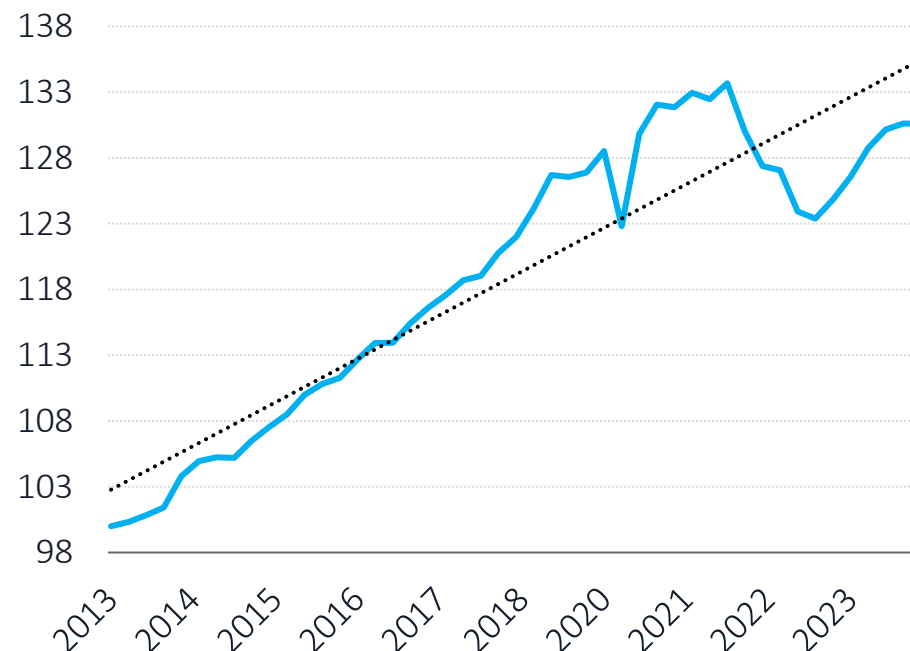
V minulom roku sa situácia obrátila a kompenzácie znova rastú rýchlejšie než zisky.



Mzdy opäť rástli rýchlejšie než zisky
(medziročný rast v %)



Reálne mzdy stále zaostávajú za svojím dlhodobým trendom aj maximom z konca 2021
(index reálnej mzdy, 2013Q1=100, SA)



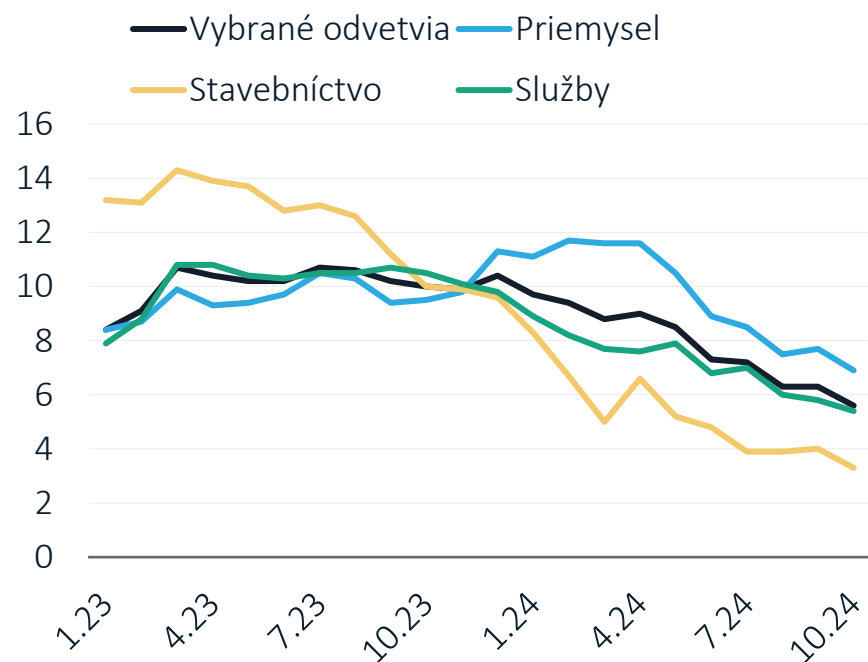
Rast miezd spomaľuje s infláciou aj produktivitou

Mzdy spomalili naprieč všetkými sektormi, najviac však v nízko-kvalifikovaných službách.

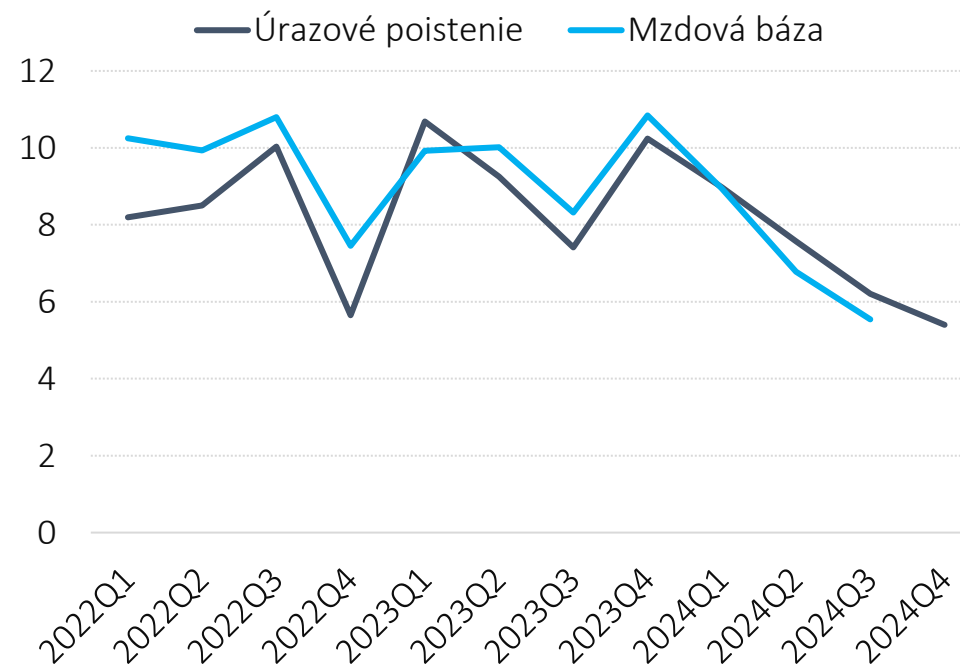
Odvody naznačujú mierne silnejší záver roka, než sme pôvodne čakali v septembrovej prognóze.



Rast priemernej mzdy spomalil
(medziročný rast v %)



Úrazové poistenie vs mzdová báza
(medziročný rast v %)



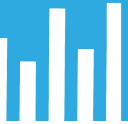
Ako sme videli rok 2024

Očakávali sme, že HDP potiahne najmä domáci dopyt.

V závere roka predzásobenie.

Pokles eurofondov z dôvodu konca programového obdobia čiastočne vynahradil Plán obnovy.

Reálne mzdy prekročili 4 %.



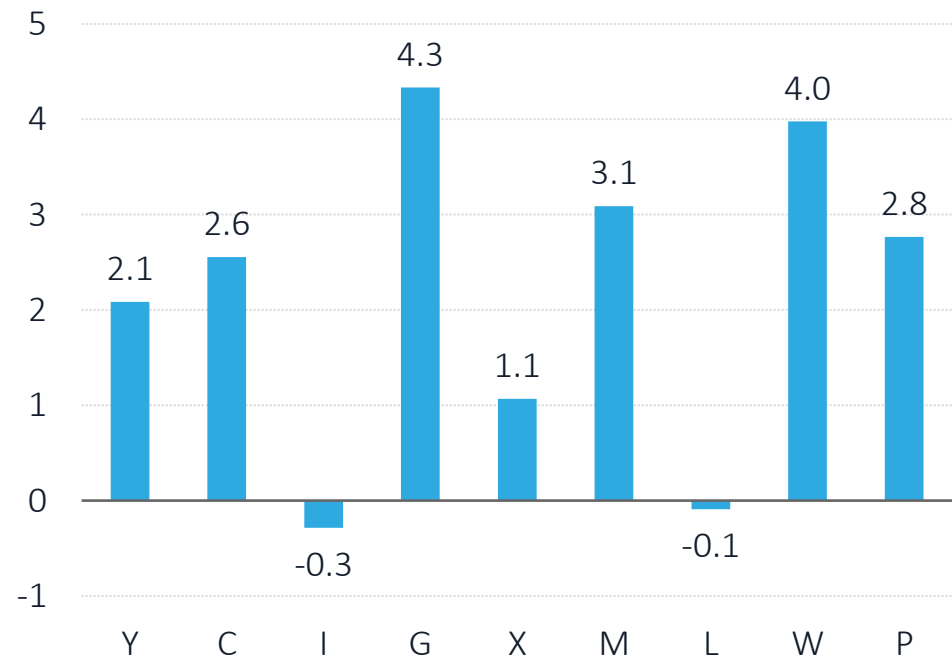
Ako vzniká nowcast:

Nowcastové modely využívajú čiastkové informácie o rýchlych dátach, minulom vývoji a minulých chybách prognózy.

Výstupom nowcastov býva často **škála**, nie jedna bodová predpoveď.

Výstup z nowcastových dopĺňa expertný úsudok.

HDP hnané najmä domácim dopytom
(medziročný rast v %)



1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

Stagnácia pokračuje

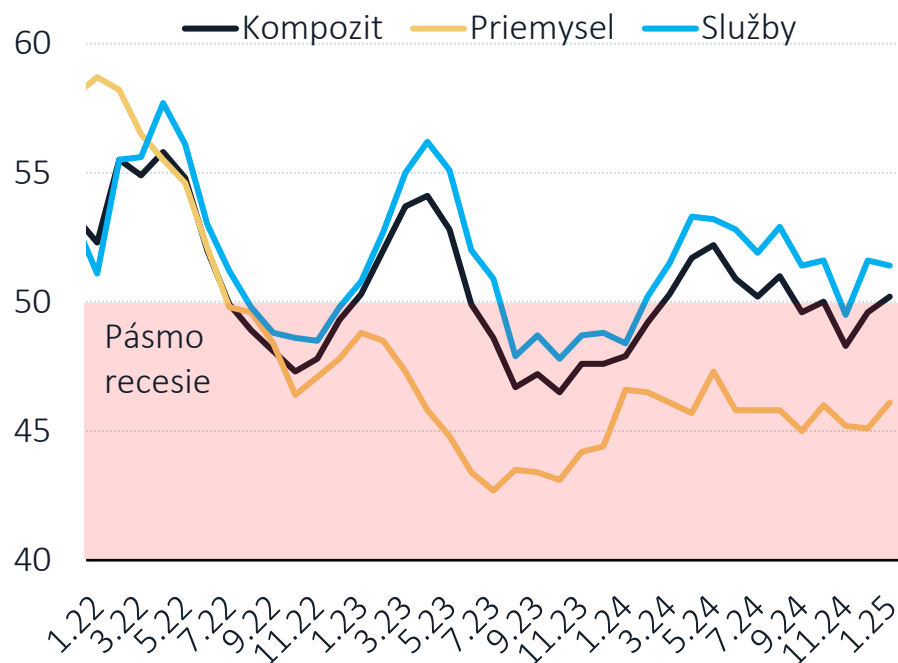
Index nákupných manažérov sa koncom roka opäť prepadol do pásma recesie.

Priemysel je v ňom už 31 mesiacov.

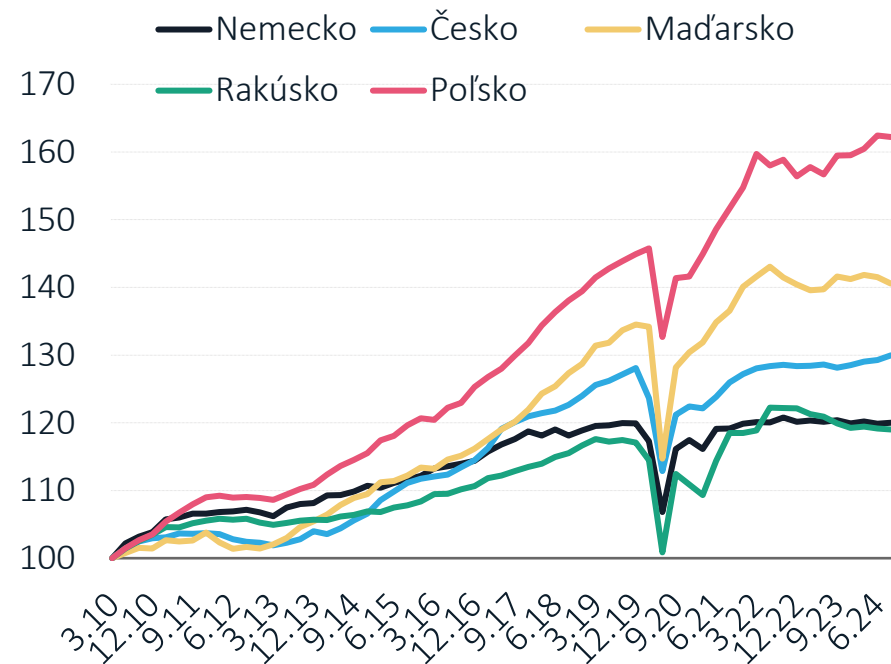
To sa odráža aj na stagnácii industriálne orientovaných ekonomík našich partnerov.



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



HDP našich obchodných partnerov
(level, indexované, 1.kv. 2010 = 100)



Priemysel zostáva pod tlakom

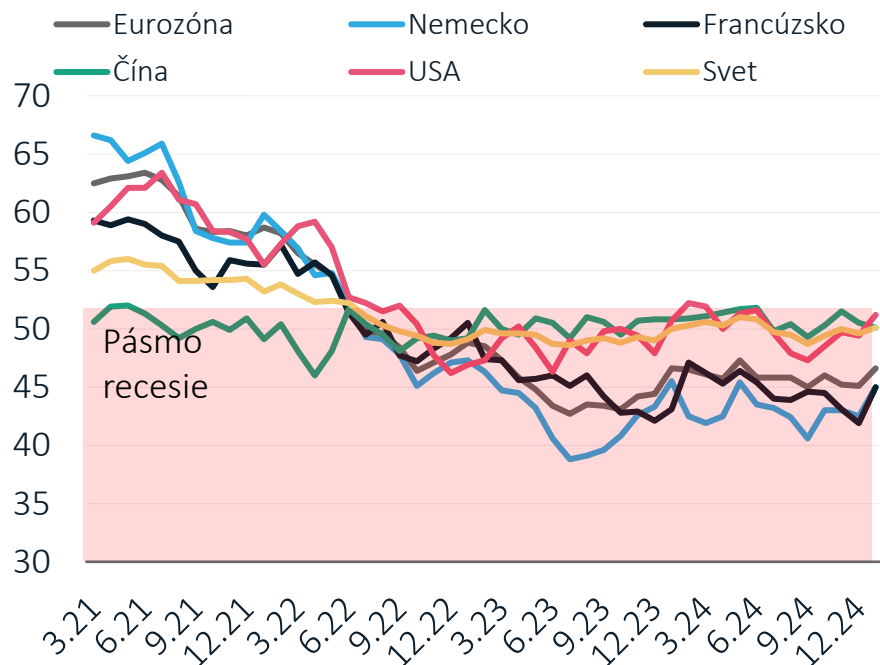
Nemecko aj celá eurozóna čelia masívnemu poklesu objednávok porovnateľnému s predchádzajúcimi krízami.

PMI New Export Orders signalizuje recesiú 34 mesiacov v rade (rekord).

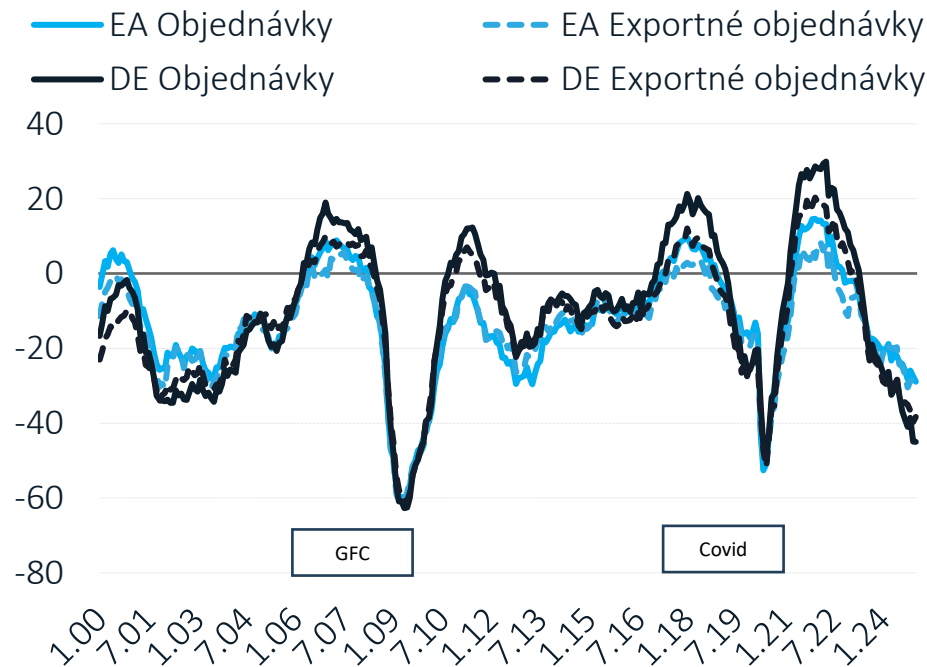
Najhoršie je na tom výroba áut a strojov. Vyhliadky zhoršuje predpoklad obchodných vojen.



Index nákupných manažérov v priemysle
(body)



Objednávky v priemysle
(ESI, body)



Autám sa v Európe nedarí

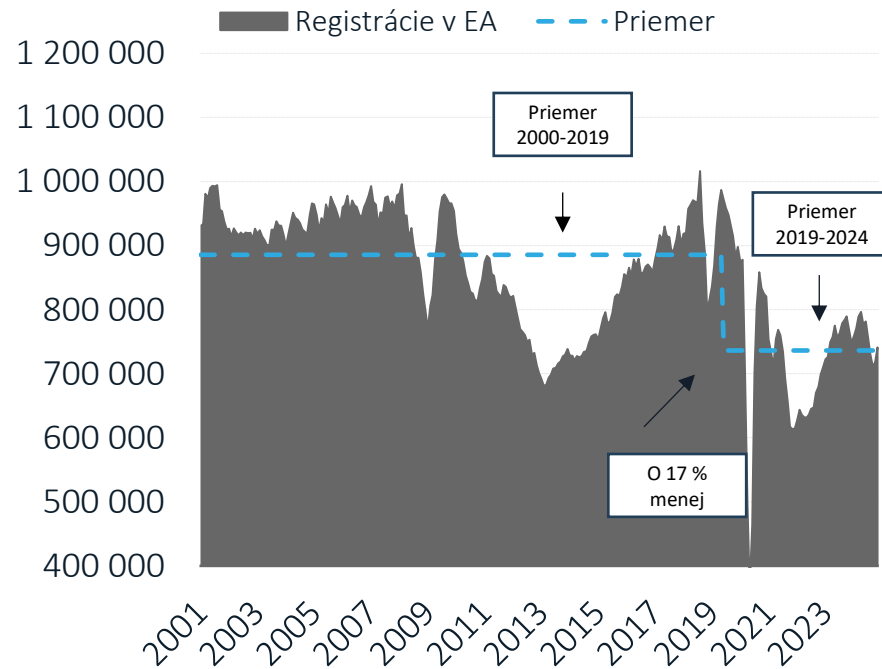
Problémom čelí aj dôležitý automobilový priemysel.

Západné automobilky strácajú trhové podiely v Ázii. VW plánuje zatvárať niektoré fabriky a prepúšťať zamestnancov v Nemecku.

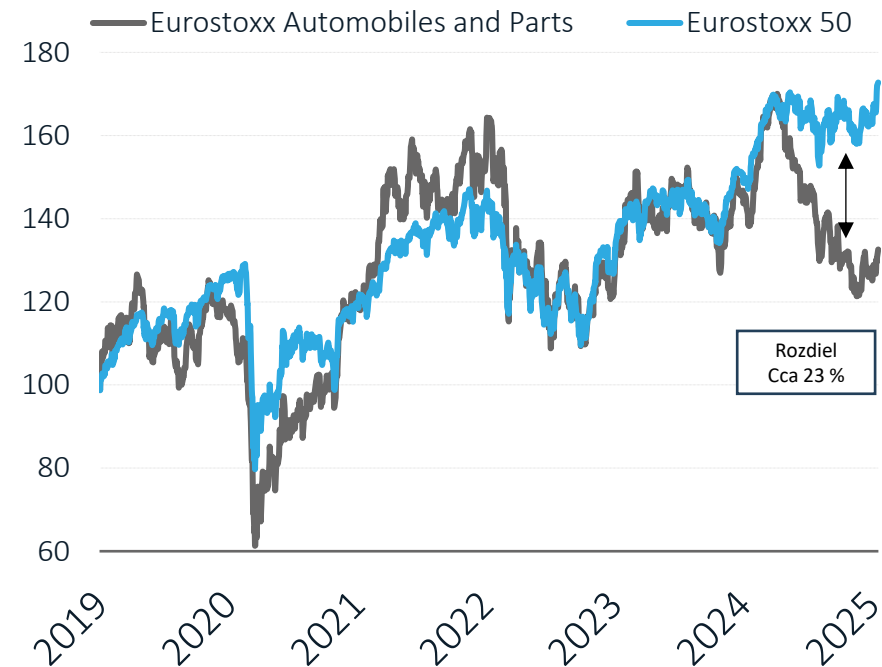
Registrácie áut v EA posledných dvoch rokoch sú približne o 17% nižšie ako bol priemer medzi rokmi 2000 až 2019.



Registrácie áut v eurozóne
(SA, 3MA, ks)

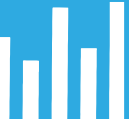


Vývoj akciových indexov
(indexované, január 2019 = 100)

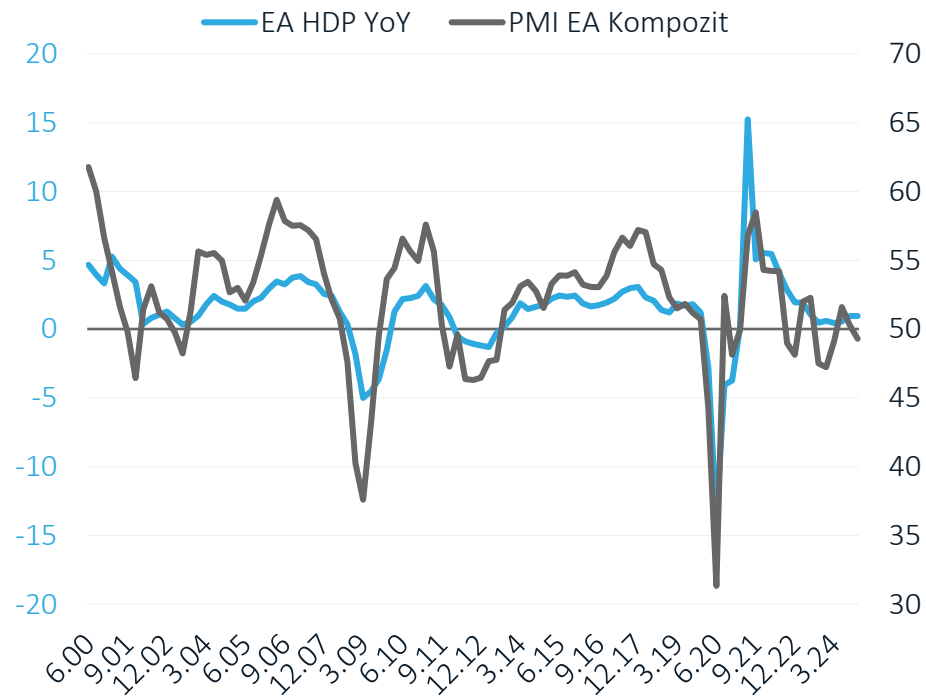


Čo znamená prognózovať zahraničie?

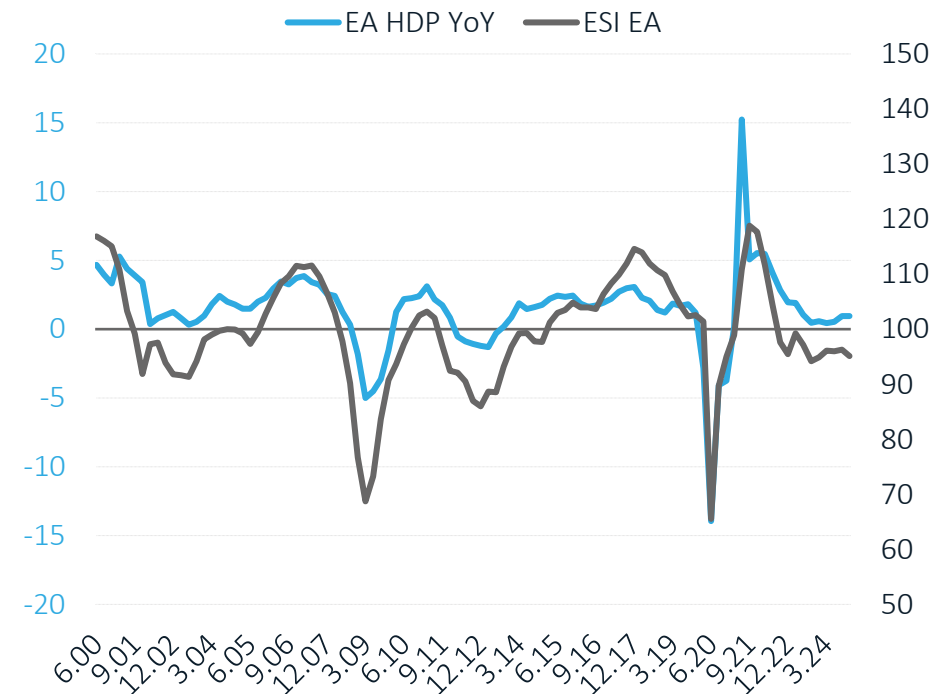
Kombinujeme prognózy zahraničných inštitúcií (EK, IMF, OECD) a konsenzuálne odhady, ktoré aktualizujeme na základe nedávneho vývoja.



Index nákupných manažérov v eurozóne a HDP
(bod, hodnoty nad 50 = expanzia; medziročný rast HDP v %)



Index ekonomického sentimentu a HDP
(body ESI, medziročný rast HDP v %)

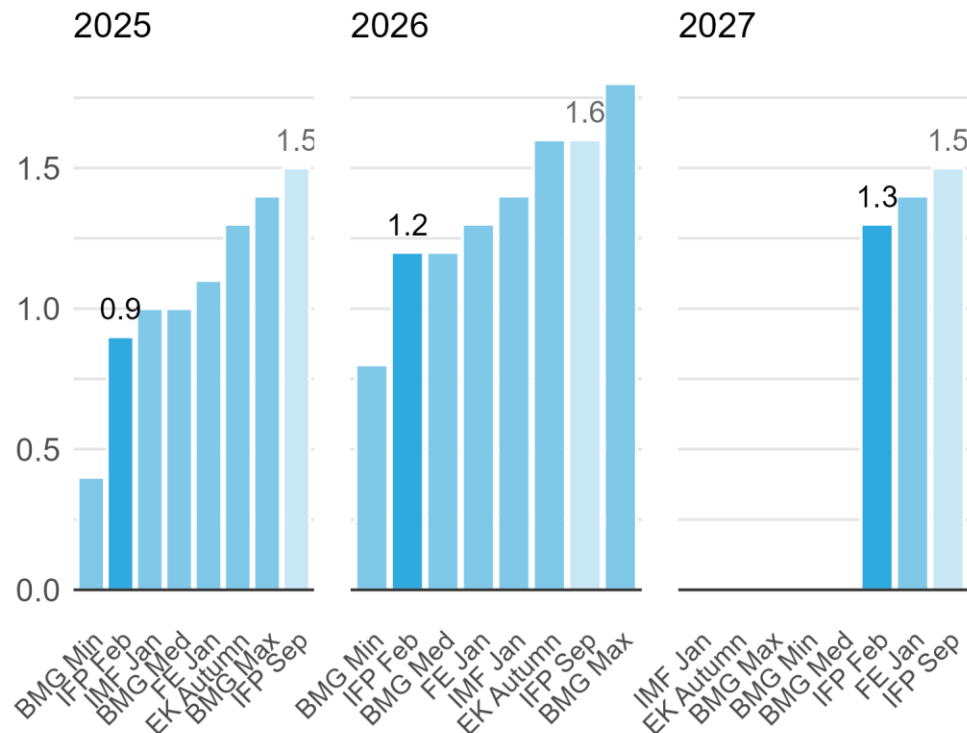


Prognóza HDP partnerov

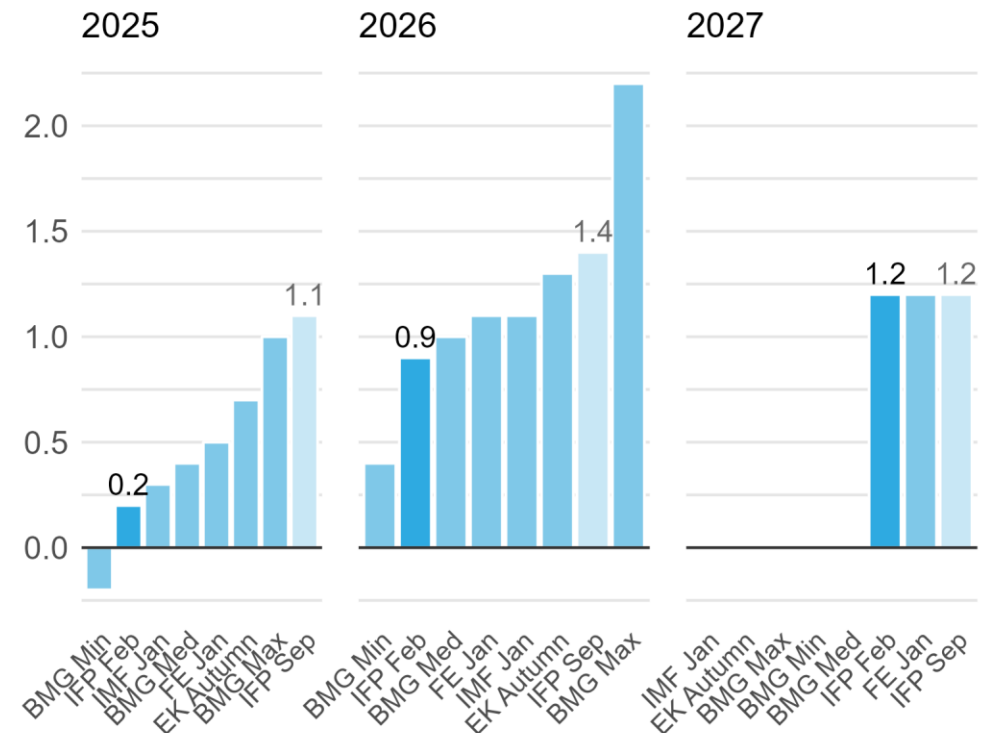
Slabý výkon Nemecka vplyvom štrukturálnych problémov znižuje výhľad celej eurozóny.



HDP Eurozóna
(rast v %)



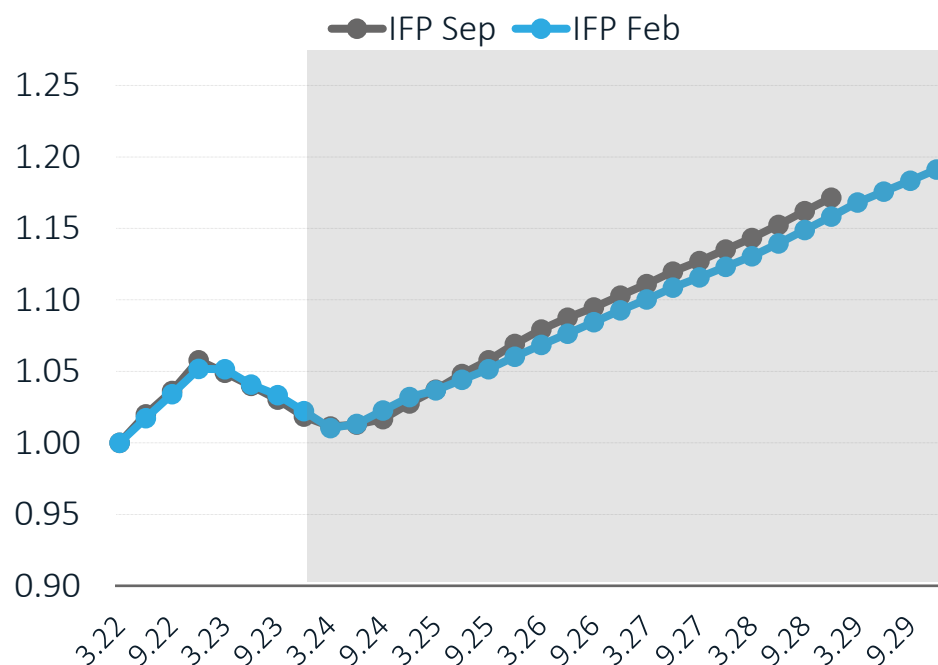
HDP Nemecko
(rast v %)



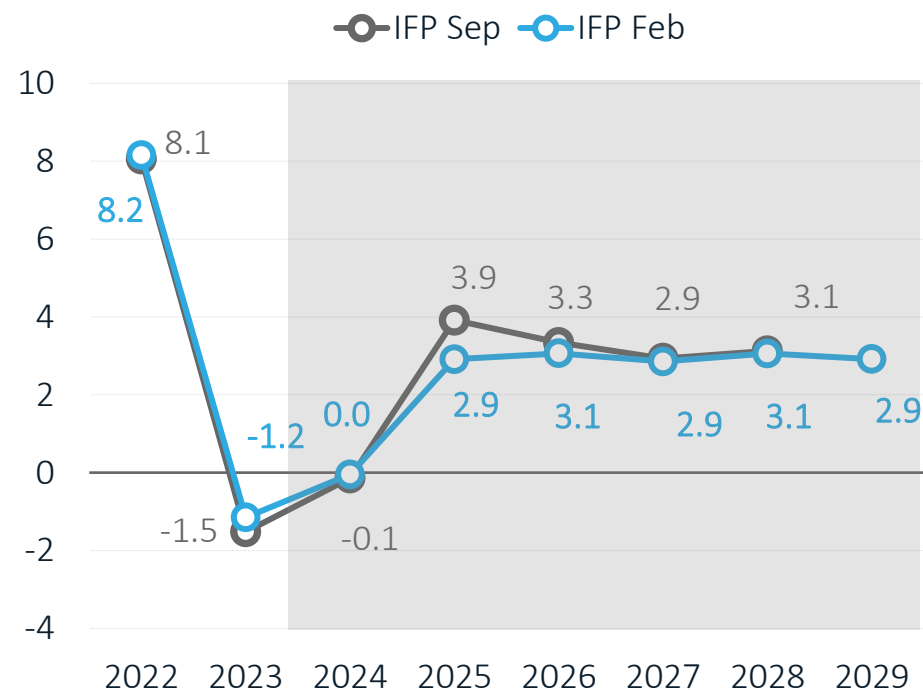
Zahraničný dopyt

Zahraničný dopyt v tomto roku bude slabší, ako sme čakali v septembri. Dôvodom je nepriaznivá situácia v Nemecku. Napriek tomu ide o rast oproti minulému roku najmä vďaka očakávanému oživeniu vo V3.

Vážený indikátor zahraničného dopytu
(level, indexované, importy)



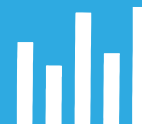
Medziročný rast zahraničného dopytu
(v %)



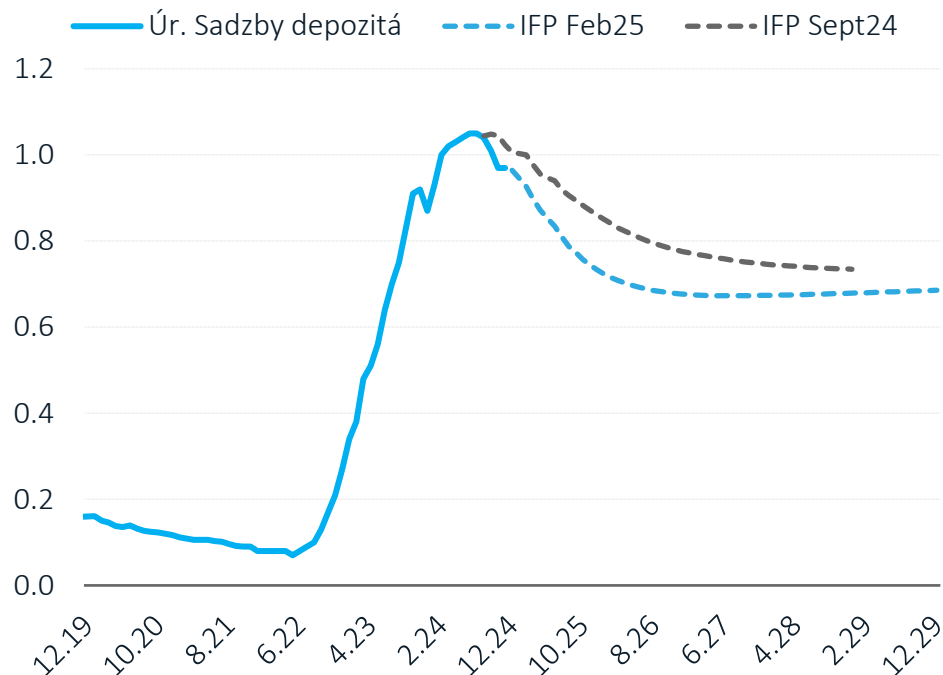
1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

Sadzby z vkladov

V minulosti sme predpokladali pozvoľnejší pokles úrokových sadzieb na depozitách. Banky však pokles základných sadzieb prenášajú na klientov rýchlejšie, ako ich rast.



Úrokové sadzby z vkladov
(v %)



Ako prognózujeme úrokové sadzby:

Úrokové sadzby z vkladov podľa €ster, pričom €ster odhadujeme na základe vývoja úrokových swapov.

1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

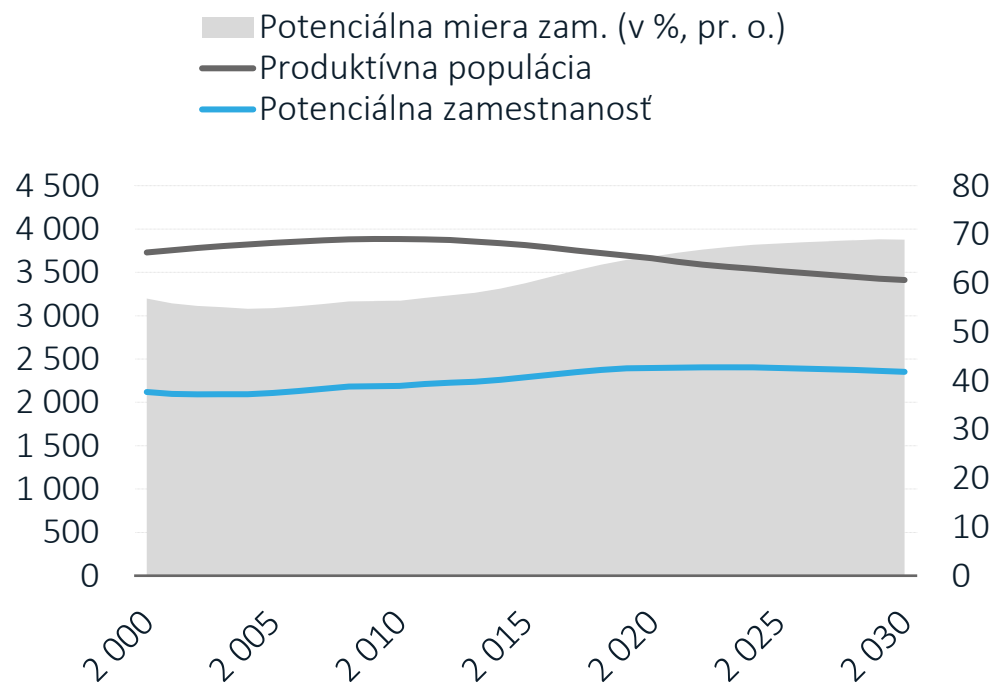
Ponuková strana tlmí rast

Počet ľudí v produktívnom veku bude klesať o približne 0,5 % každý rok.

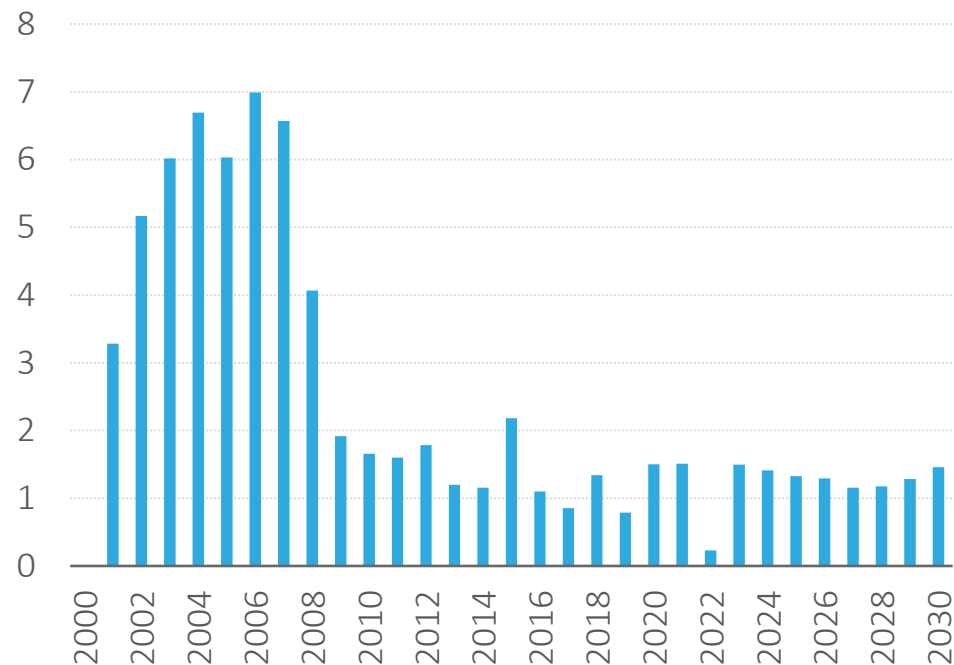
Očakávame rast produktivity (TFP) blízky predcovidovému priemeru, t.j. približne 1,3 % ročne.



Demografia bude brzdiť rast zamestnanosti
(tis. osôb)



Súhrnná produktivita výrobných faktorov
(rast v %)



1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

Predpoklady cien energií

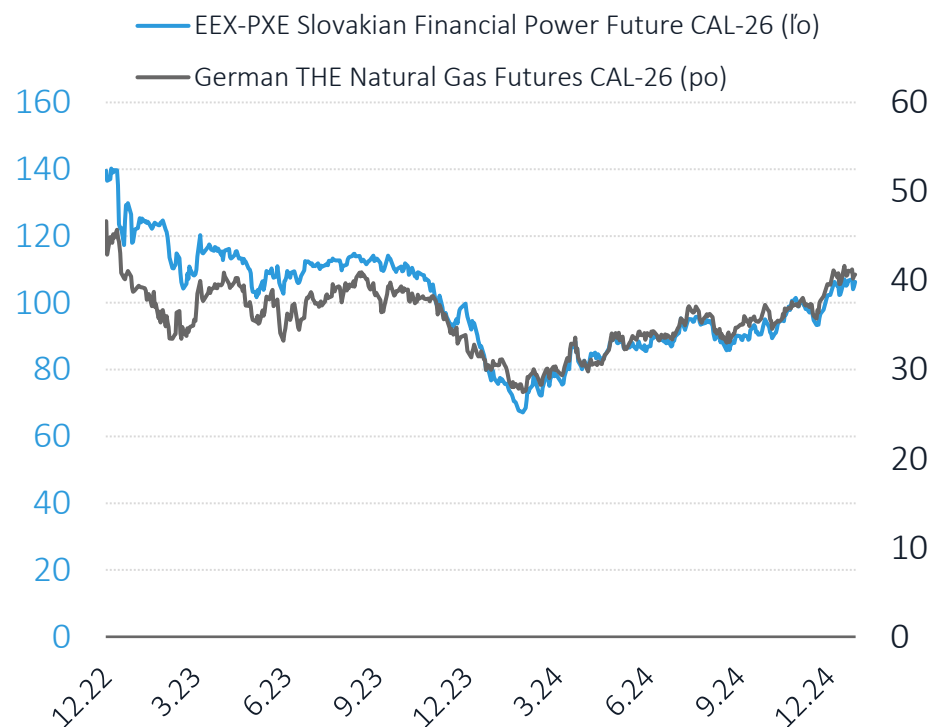
Futures energetických komodít od septembra stúpili

Dotácie na ceny plynu a tepla pokračujú aj v roku 2025, očakávame, že návrat na trhovú úroveň bude rozložený do dvoch rokov

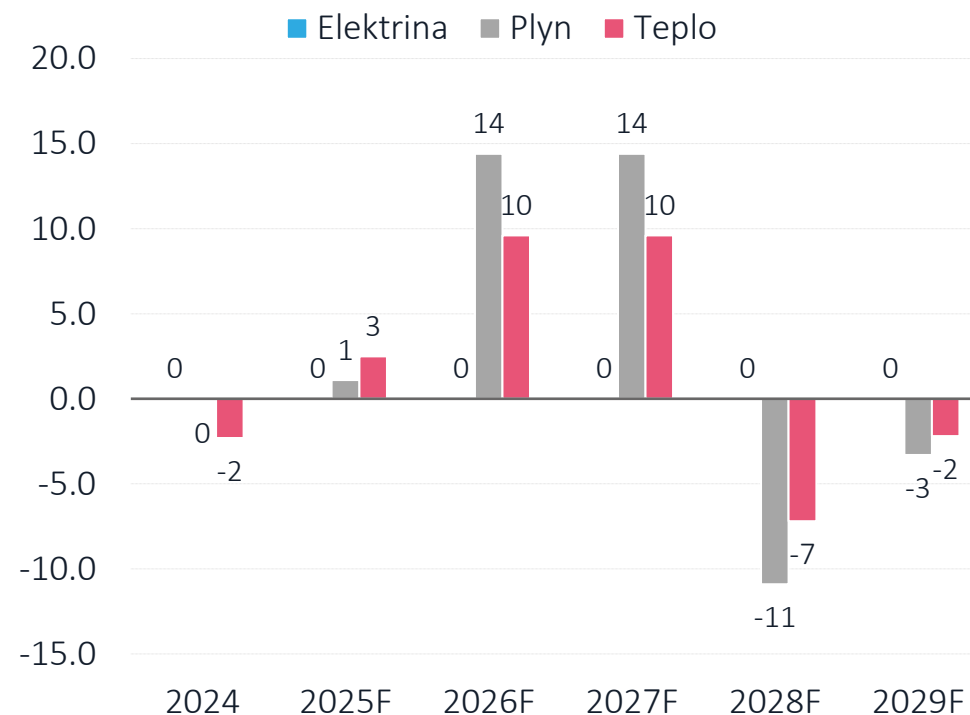
Pri elektrickej energii ÚRSO podľa novej vyhlášky ráta s nulovým rastom pre domácnosti



Ceny energetických komodít na 2026 (eur/MWh)



Technický predpoklad zmien cien energií (medziročný rast v %)



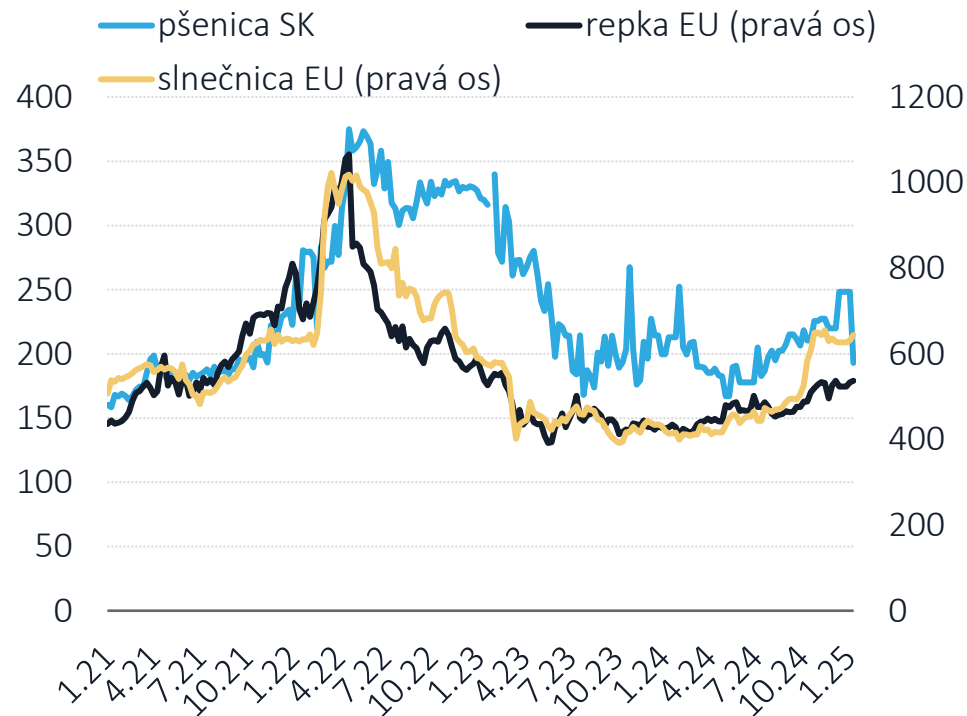
Ceny poľnohospodárskych komodít sú stabilné

Ceny rastlinných komodít opäť rastú

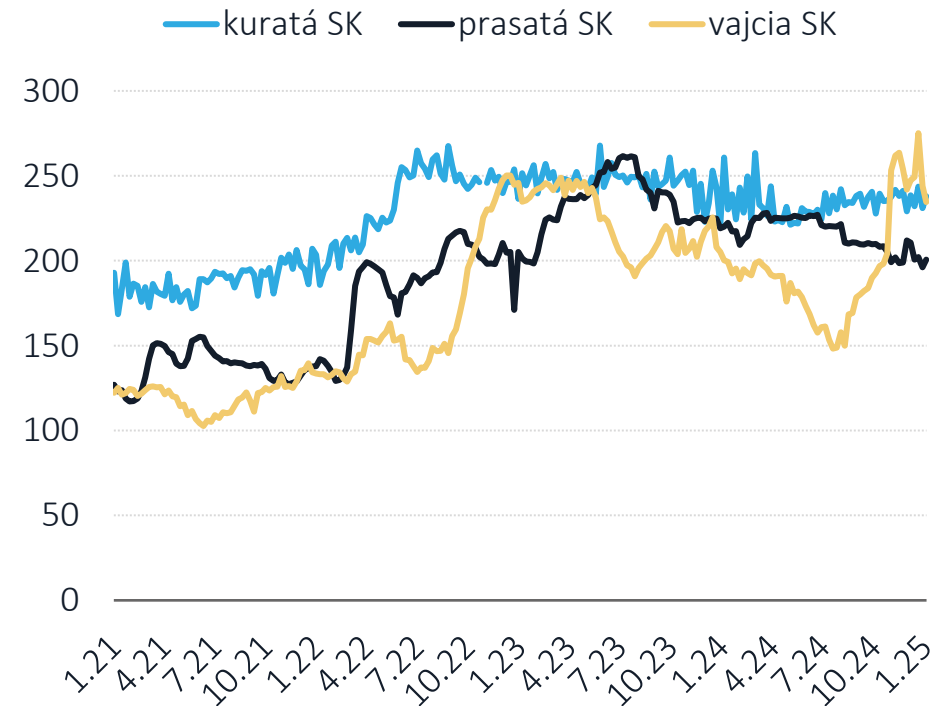
Ceny vajec a masla, ktoré stáli za rastom cien potravín na jeseň, dosiahli vrchol a opäť klesajú



Ceny rastlinných komodít
(€/tona)



Ceny mäsa a vajec
(€/100 kg a €/tona)



1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

V rokoch 2025 a 2026 potiahne ekonomiku RRP, neskôr zase Volvo

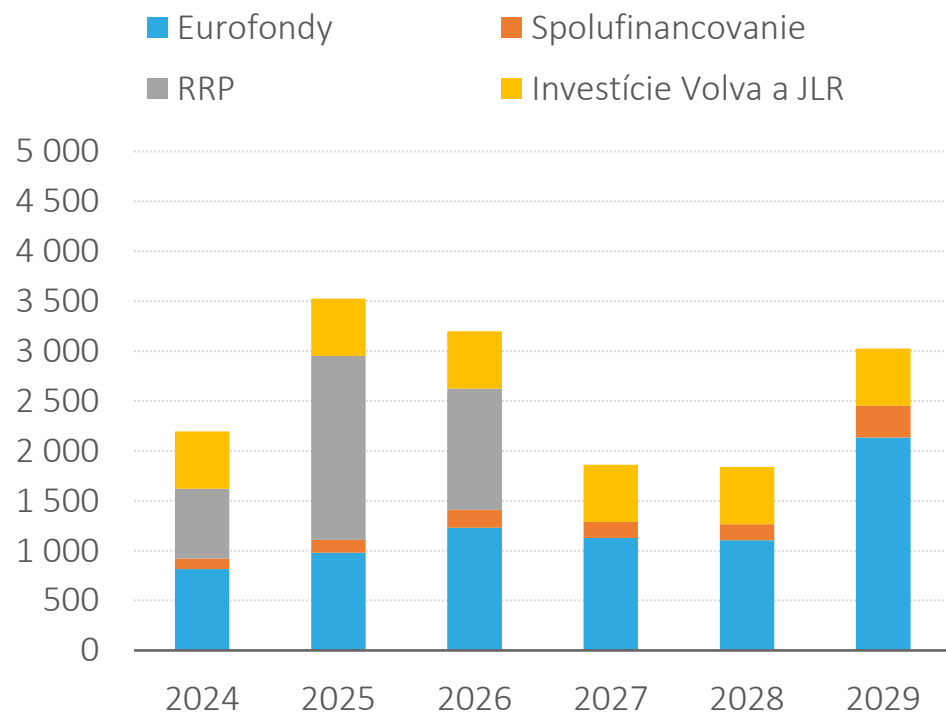
Očakávame, že v roku 2025 sa naplno rozbehne čerpanie Plánu obnovy.

V rokoch 2027 a 2028 začne naplno vyvážať Volvo.

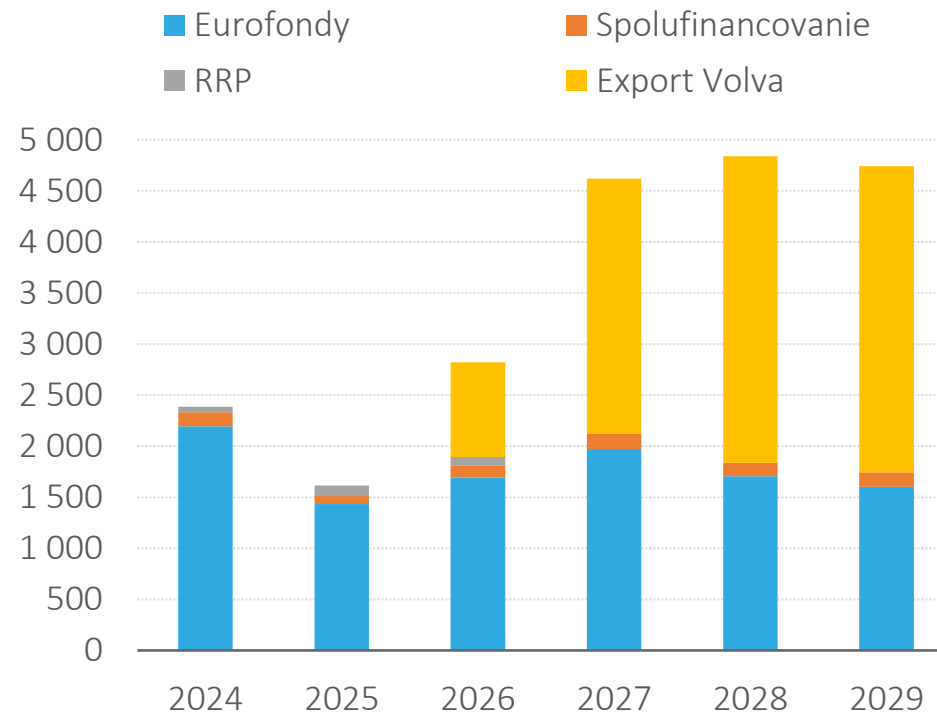
V roku 2029 budú vrcholiť investície z ďalšieho programového obdobia.



Vybrané kapitálové výdavky
(mil. eur, bežné ceny)



Vybrané bežné výdavky
(mil. eur, bežné ceny)



1. Minulosť
2. Zahraničné prostredie
3. Finančné trhy
4. Demografia a produktivita
5. Inflácia
6. Fondy EÚ a automobilky
7. Konsolidácia verejných financií

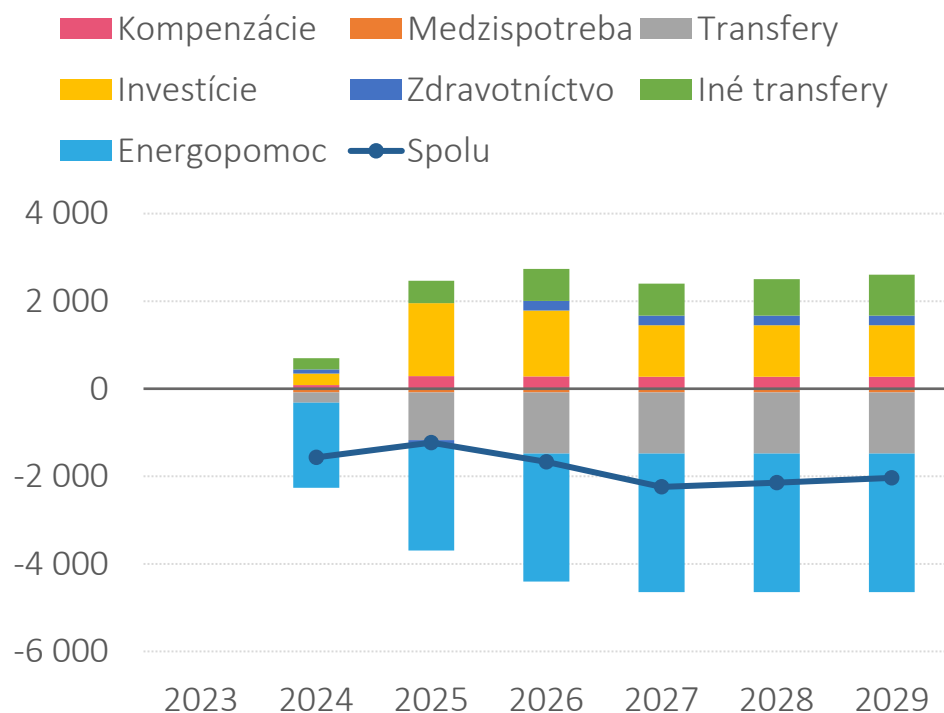
V roku 2025 vláda skonsoliduje viac než 1 % HDP

Zrušenie rodičovských dôchodkov, obmedzenie daňového bonusu, zvýšenie DPH a zavedenie DFT zlepšia saldo verejných financií.

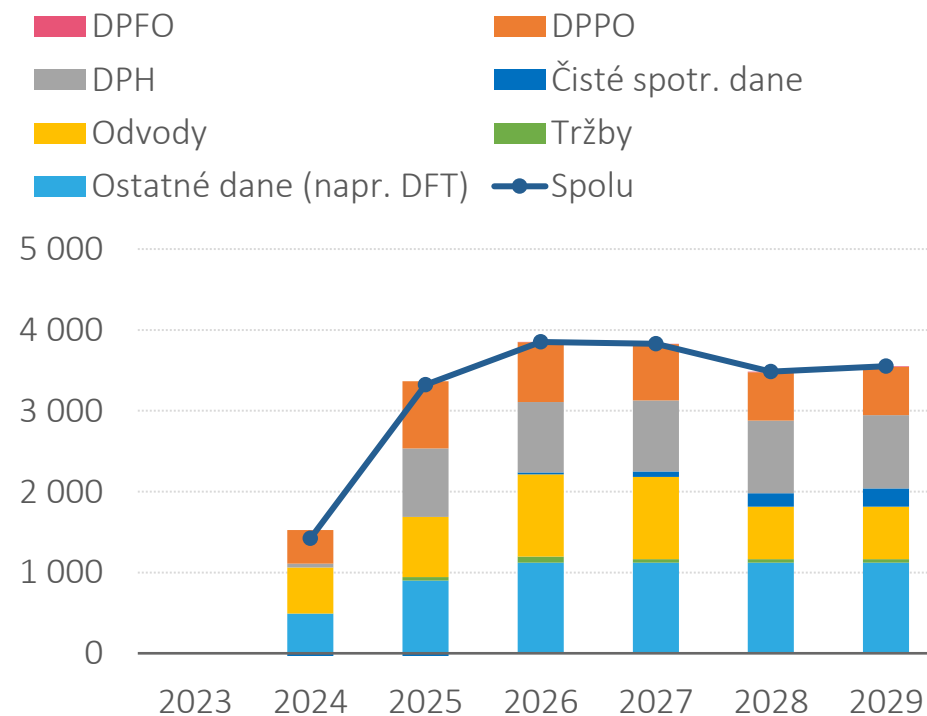
Verejné mzdy podporia 800 eurové bonusy. O dohode so zdravotníkmi sme v čase prognózy nevedeli.



Výdavkové opatrenia
(mil. eur, bežné ceny)



Príjmové opatrenia
(mil. eur, bežné ceny)



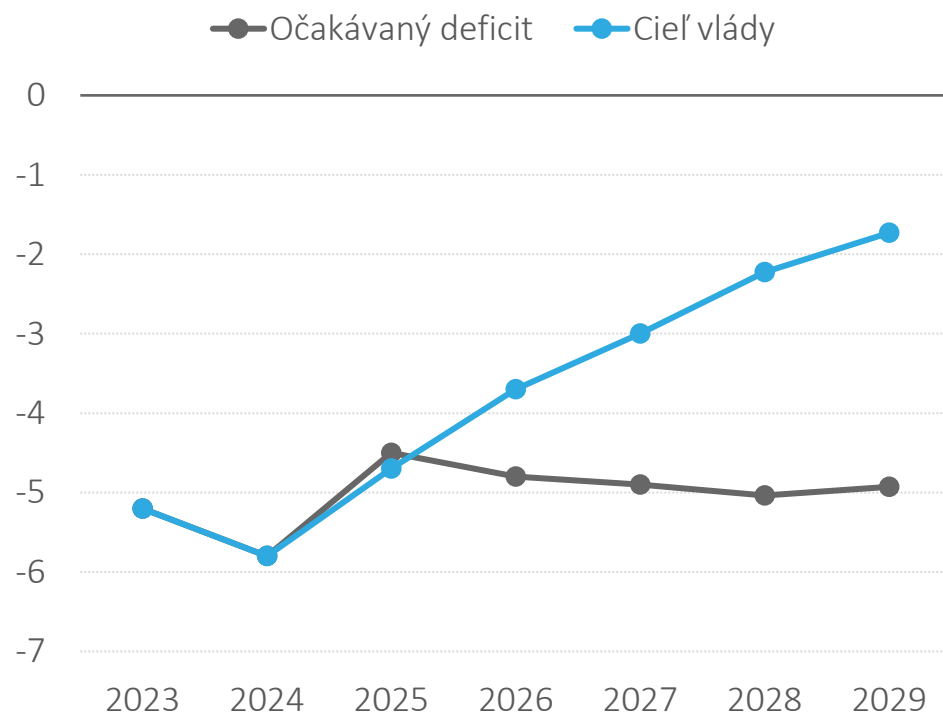
Konsolidačný mix ďalších rokov zatiaľ nepoznáme

Makroekonomická prognóza IFP predpokladá tzv. plošnú konsolidáciu, t.j. rozloženú 50:50 na príjmy a výdavky.

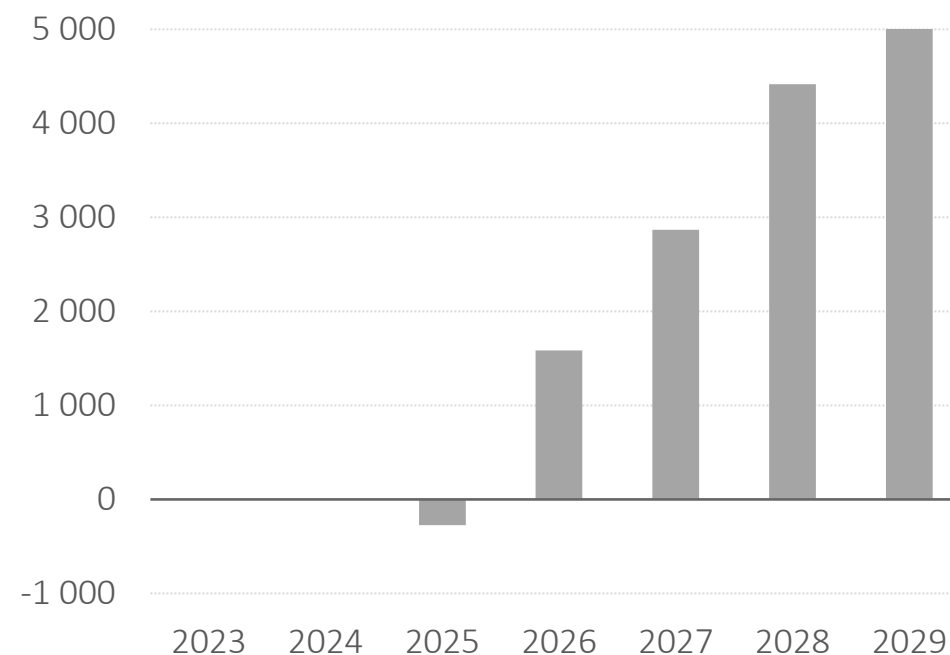
V rámci príjmovej aj výdavkovej strany sa jednotlivé položky budú podieľať proporčnou mierou.



Konsolidačný balík sa týka iba roka 2025
(do roku 2027 podľa RRZ, od 2028 makro-extrapolácia)



Potrebné dodatočné opatrenia
(mil. eur, bežné ceny, do roku 2027 podľa RRZ, od 2028 makro-extrapolácia)



Môžeme modelovať!

Ako vyzerá makroekonomický model?

Náš základný model obsahuje 183 rovníc o 183 premenných.

Celkovo približne 600 premenných.



$$Y = C + I + G + X - M$$

$$C = (\text{miera úspor}) \times (\text{disponibilný príjem})$$

$$\text{disponibilný príjem} = (\text{priemerná mzda}) * \text{zamestnanosť} + \text{zisky} + \text{transfery}$$

tempo rastu zamestnanosti v súkromnom sektore = trochu menej ako tempo rastu HDP

tempo rastu zamestnanosti vo verejnom sektore = ako v súkromnom + opatrenia

tempo rastu súkromných miezd = tempo rastu produktivity práce

tempo rastu verejných miezd = ako v súkromnom + opatrenia vlády

$$\text{zisky} = Y - \text{mzdová báza} - \text{čisté dane} - \text{odpisy}$$

miera úspor = konverguje k dlhodobému priemeru a stúpa s rastom úrokových mier

Ako vyzerá makroekonomický model?

Náš základný model obsahuje 183 rovníc o 183 premenných.

Celkovo približne 600 premenných.



tempo rastu investícií = tempo rastu HDP + návrat zásob k dlhodobému priemeru +
opatrenia + EU fondy + RRP + automobily

vládne výdavky = kompenzácie + bežné výdavky + zdravotníctvo + dane + opotrebenie –
tržby

kompenzácie = (verejná zamestnanosť) x (verejná mzda)

rast zvyšku G = ako inflácia, mzdová báza, kapitálová zásoba a nominálne HDP

tempo rastu exportov = ako zahraničný dopyt + exporty automobiliek

tempo rastu importov = ako domáci dopyt

inflácia = regulované ceny podľa futurít a opatrení + potraviny a pod. smerom k
dlhodobému priemeru + DPH

Čo nás teda čaká?

Makroekonomická prognóza z februára 2025

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2024 - stagnácie zahraničia, 2025 – oživenie, 2026 a 2027 – Volvo, importy podobne ako exporty, rozdiely kvôli vojenskej technike

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2024 – pokles inflácie, 2025 – DPH, 2026 a 2027 – energie, 2028 – späť k normálu

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2024 – 2027 – inflácia bude ukrajsť z reálnych miezd

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2025 – 2029 – Reálne disponibilné príjmy bude tlmiť inflácia a konsolidácia, domácnosti budú čerpať z úspor, aby udržali spotrebu

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2023 – koniec programového obdobia, 2024 – začína RRP, 2025 a 2026 – plné čerpanie, 2027 – výpadok RRP, 2029 – koniec ďalšie p. obdobia

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2025-2029 – Spotreba verejného sektora tlmená konsolidáciou

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

Konsolidácia a koniec energopomoci bude ekonomiku tlmiť. RRP, zahraničné oživenie, Volvo a fondy EÚ v 2029 budú pomáhať, ekonomika ale ostáva podchladená.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

2025 – koniec zvýšených odchodov do predčasného dôchodku

2026 – 2029 – demografia tlmí zamestnanosť, mzdy podobne ako HDP

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubý domáci produkt, s.c.	1.4	2.1	1.9	1.9	1.5	1.9	2.5
Súkromná spotreba, s.c.	-3.3	2.6	1.6	1.8	2.0	1.6	1.9
Tvorba fixného kapitálu, s.c.	16.6	-0.3	8.9	-0.3	-5.9	1.4	5.4
Vládna spotreba, s.c.	-3.0	4.3	1.3	1.2	0.5	-0.6	1.1
Export tovarov a služieb, s.c.	-0.7	1.1	2.7	3.9	4.0	3.2	2.8
Import tovarov a služieb, s.c.	-7.7	3.1	4.4	3.7	3.0	3.0	3.1
Zamestnanosť	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Nominálna mzda	9.7	6.9	5.3	5.3	5.1	4.2	4.5
Reálna mzda	-0.8	4.0	1.5	1.8	1.7	2.1	2.3
Inflácia	10.5	2.8	3.7	3.5	3.3	2.1	2.1
Reálny disponibilný príjem	-2.1	3.1	1.6	1.9	1.8	1.6	1.9
Miera úspor (% disp. príjmu)	7.1	7.0	6.8	6.9	6.5	6.4	6.3
Potenciálny produkt	2.2	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	2.0
Produkčná medzera (% pot. pr.)	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.2	-0.7

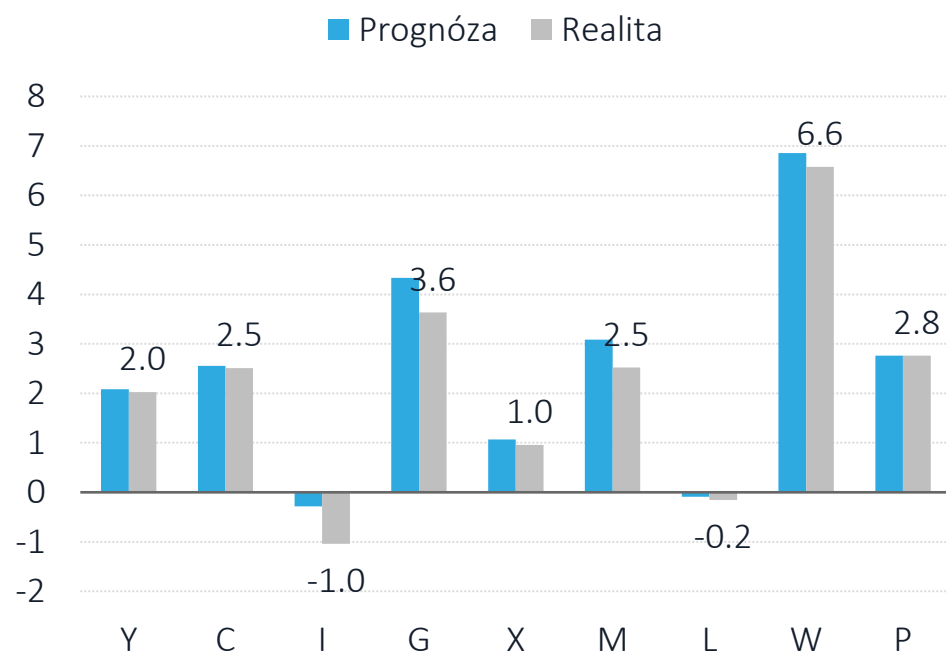
Ako sa triafame?

Agregát sme prognózovali správne

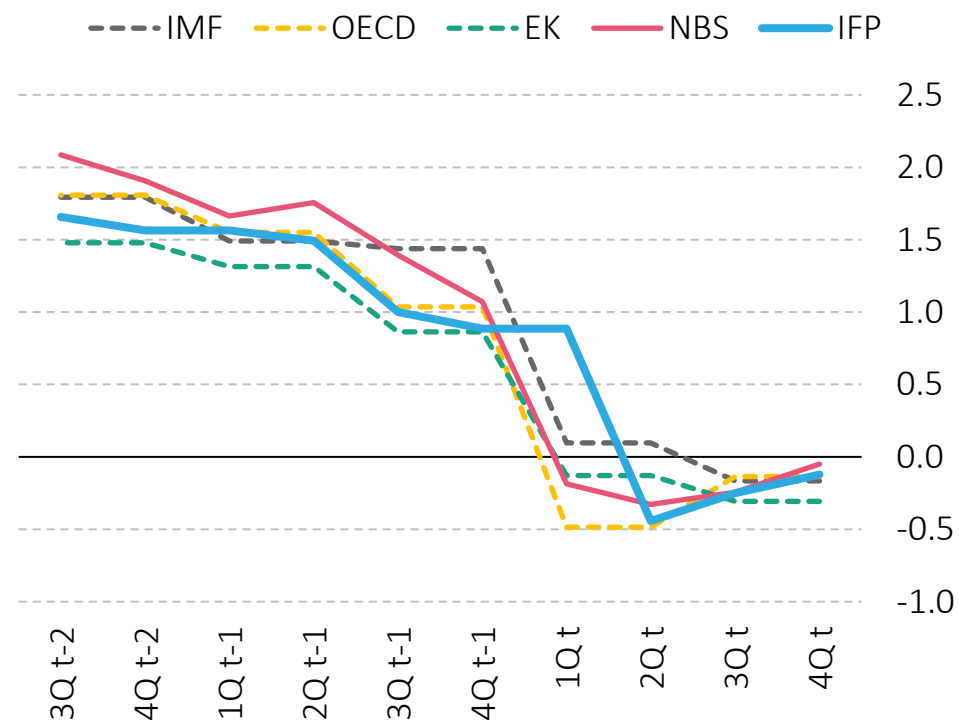
Vysoký nárast výdavkov na zdravotníctvo a verejných investícií sa nepotvrdil.

Kompenzovala to tvorba zásob a čistý export

HDP sme trafili, investície mierne sklamali
(medziročný rast v %)



Presnosť prognózy IFP je podobná ako pri ostatných inštitúciách, v februári ale máme malo informácií (priemerná chyba prognózy HDP v %, 2009-2020)



Pýtajte sa!

Ostaň s nami v kontakte 😊



❏ Môžeš nás sledovať na našich sociálnych sieťach:



<https://ifp.sk/>



<https://www.facebook.com/ifp.mfsr>



<https://www.linkedin.com/company/ifp---institute-for-financial/>

- Alebo ak chceš vedieť viac o práci u nás, neváhaj a pošli CV na hr.ifp@mfsr.sk
 - Viac o kariére je možné nájsť aj [tu](#)