Čo čaká ekonomiku v roku 2023?

Diskusia finančníkov

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Ľudovít Ódor

február 2023

Zhrnutie

- **Porazíme infláciu?**
  - Áno, finančné trhy veria centrálnym bankám, kvôli zotrvačnosti to však ešte nejaký čas potrvá
  - V USA inflácia už niekoľko mesiacov spomaľuje, Európa zaostáva (väčší vplyv energetickej krízy), na Slovensku stabilný vývoj v posledných mesiacoch

- **Ustoja firmy energetickú krízu?**
  - Podľa našich odhadov na agregátnej úrovni by mali firmy odolať a prispôsobiť sa
  - Firmy v dobrej finančnej kondícii, menej energeticky náročné, ochotné investovať do rýchlejšieho prechodu na zelenú ekonomiku ustoja krízu bez problémov

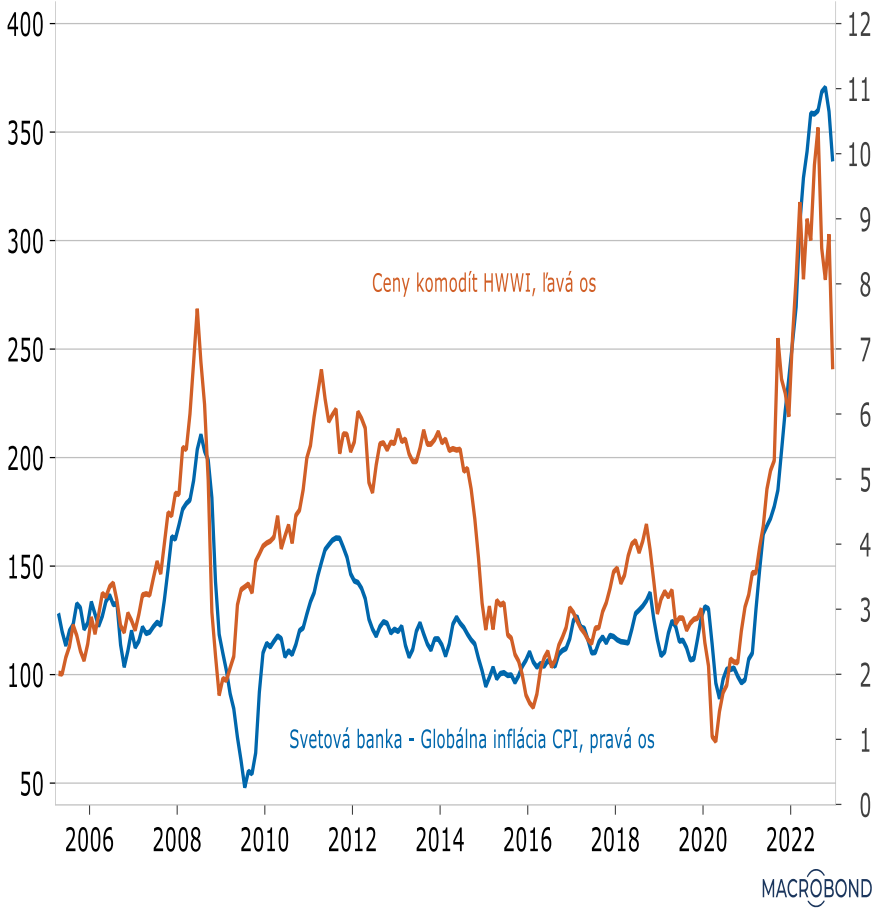
- **Čo pomôže naštartovať slovenskú ekonomiku?**
  - Efektívne čerpanie prostriedkov z EÚ (Plán obnovy, štrukturálne fondy)
  - Reforma vzdelávania
  - Inovácie a technologický pokrok
  - Vytváranie centier excelentnosti a klastrov

Inflácia je globálny fenomén

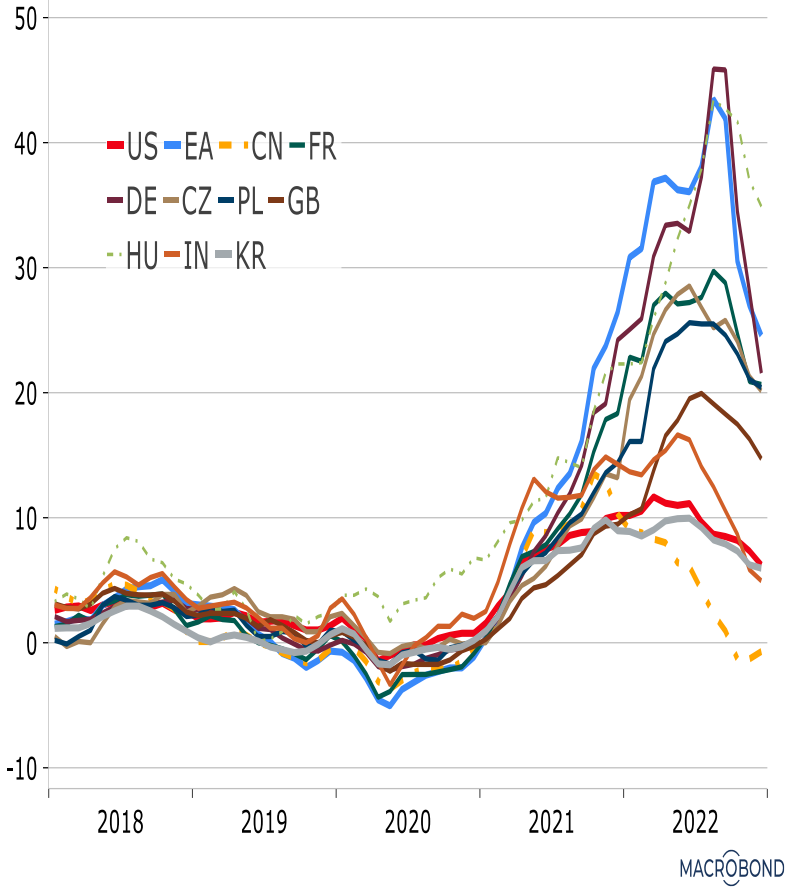
NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Klesajúce ceny komodít už začínajú tlmiť výrobné ceny.
Inflačné prekvapenia sa zmierňujú.

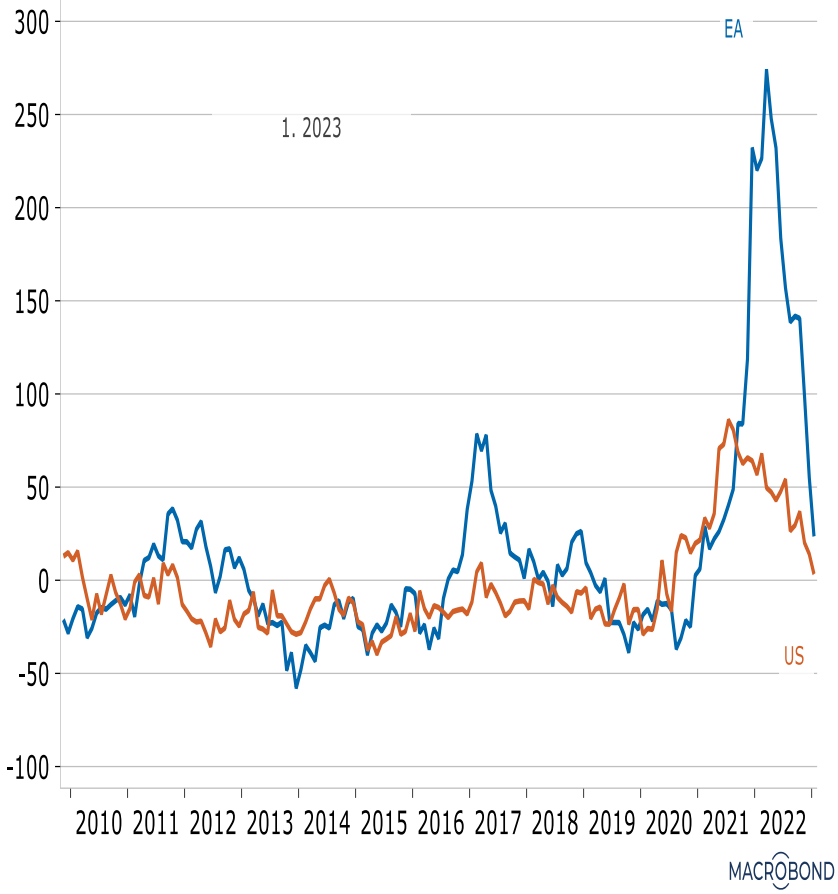
Globálna inflácia a ceny komodít (medziročne v %, index 2020=100)



Ceny výrobcov (PPI) vybrané krajiyny (mnedziročne v %)

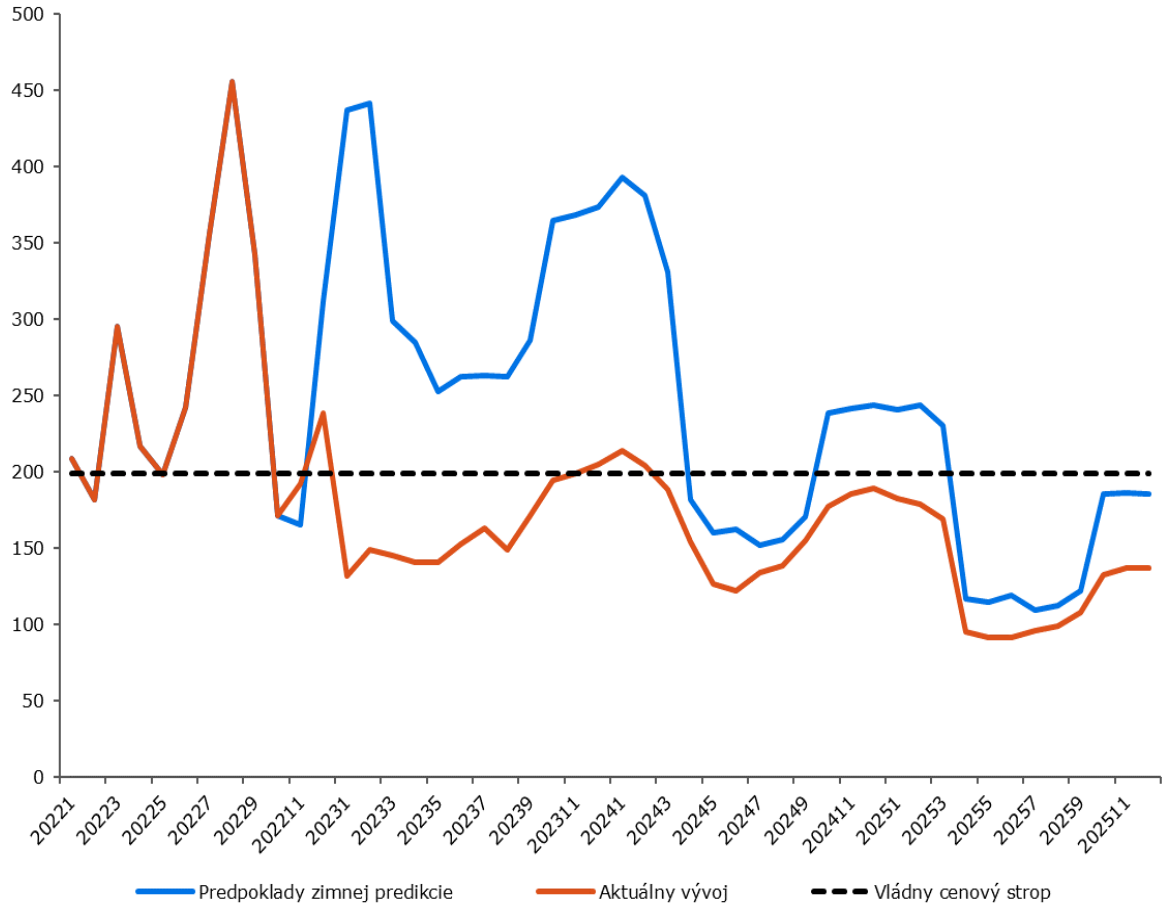


Citi - index inflačných prekvapení

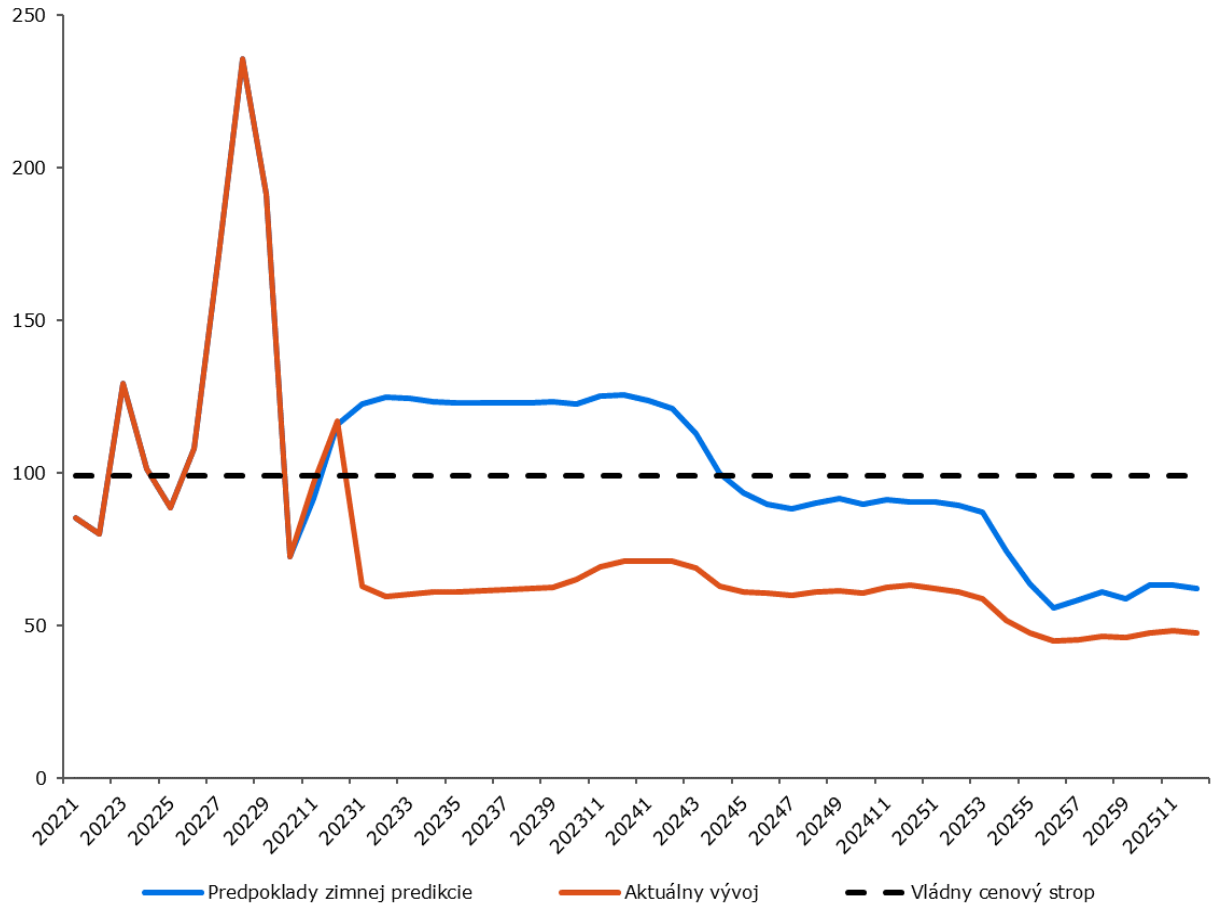


Tlaky z cien komodít poľavili

Očakávané trhové ceny elektrickej energie (EUR/MWh)



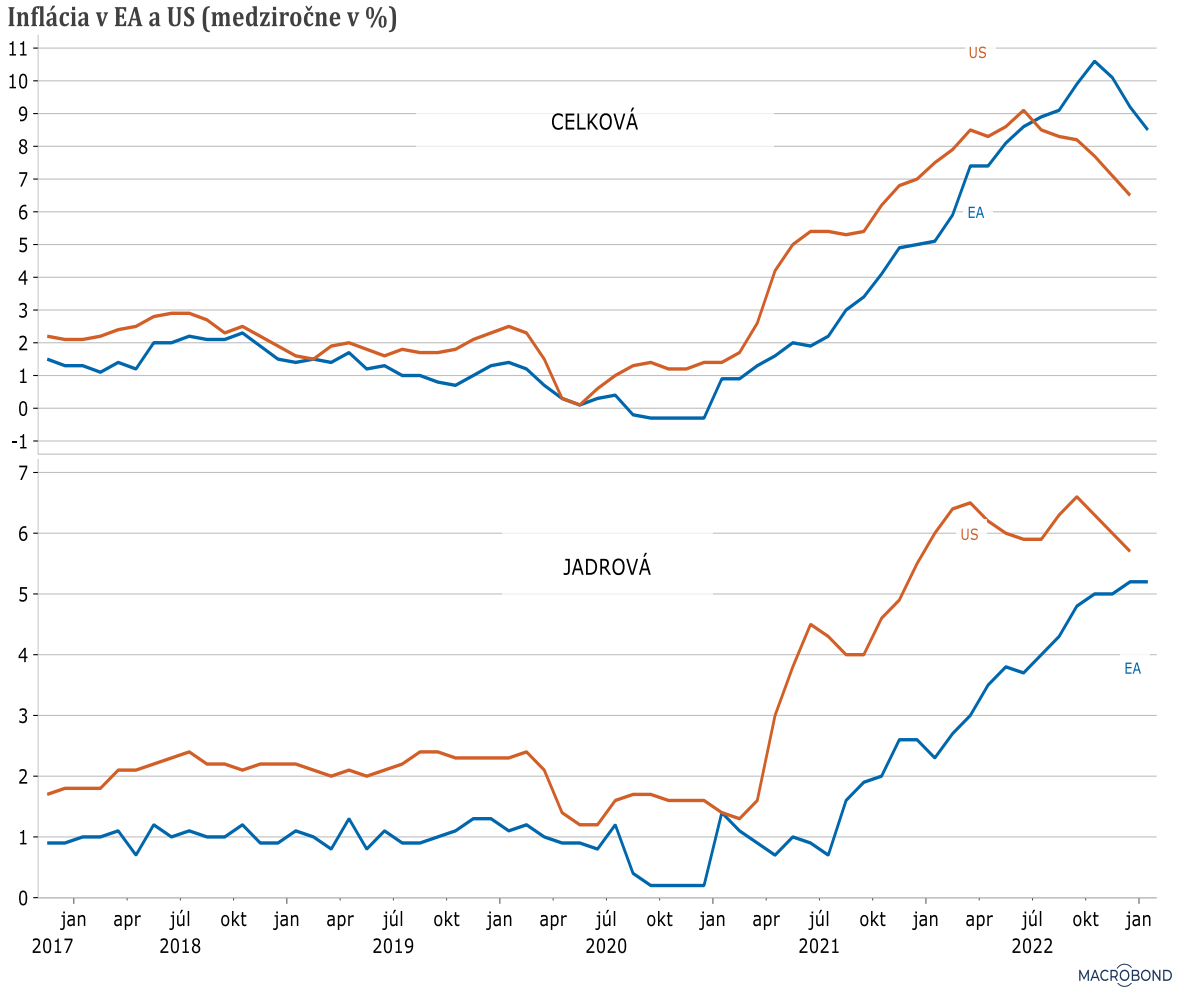
Očakávané trhové ceny plynu (EUR/MWh)

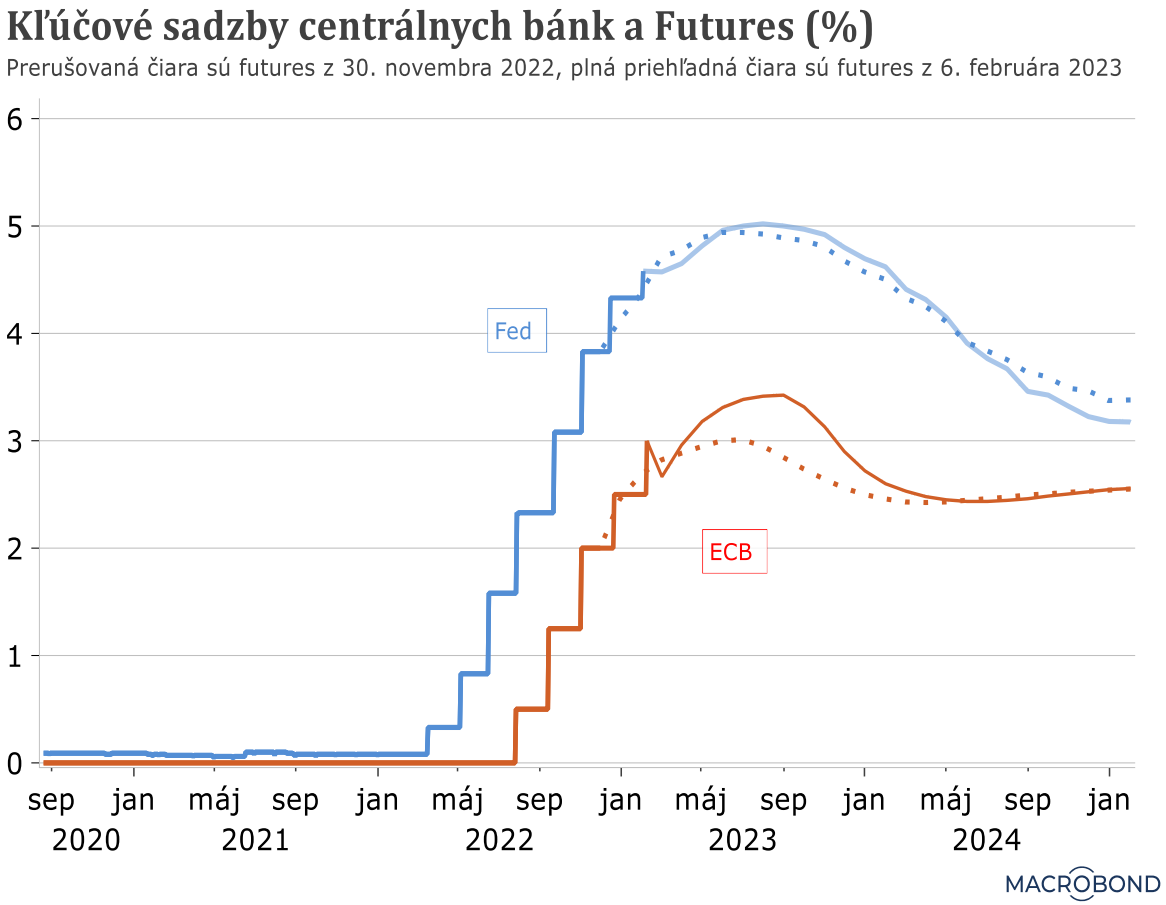


To najhoršie už máme za sebou?

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

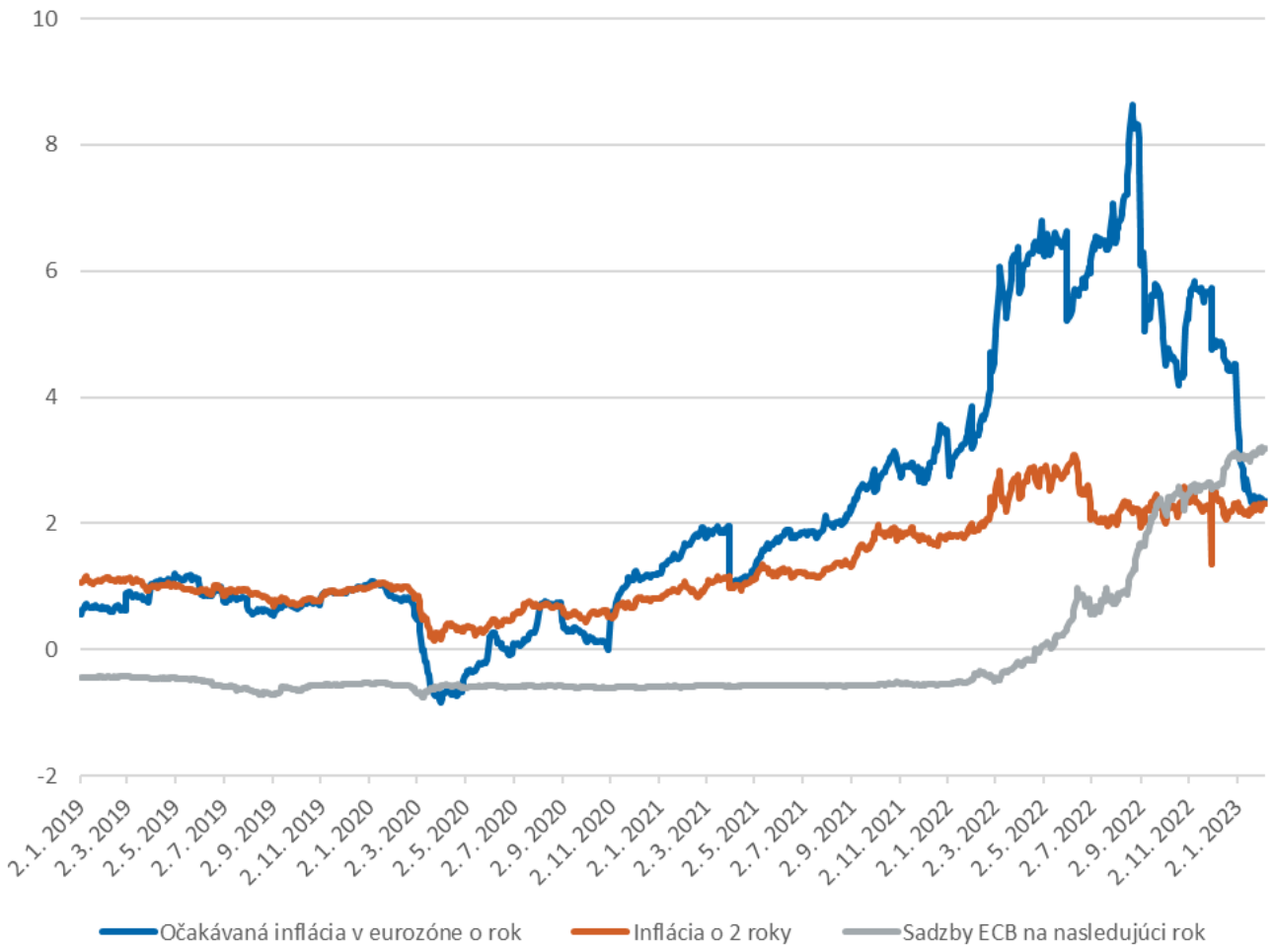
Celková inflácia začala klesať v US i EA. Jadrová však v EA ešte rastie.
Sprísňovanie menovej politiky bude pravdepodobne pokračovať, v EA viac ako sa očakávalo pred koncom roka.





Finančné trhy tomu veria

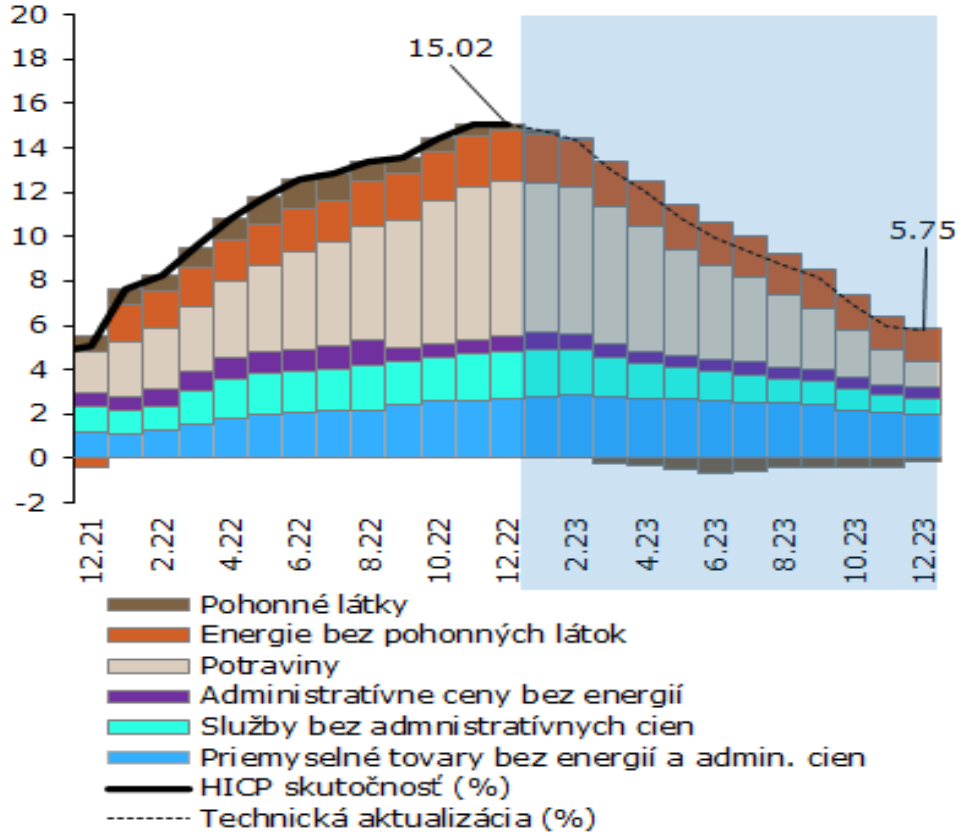
- Dočasnosť inflácie
- Inflačné očakávania ukotvené aj vďaka sprísneniu menovej politiky, ešte sa očakáva nárast úrokových sadzieb



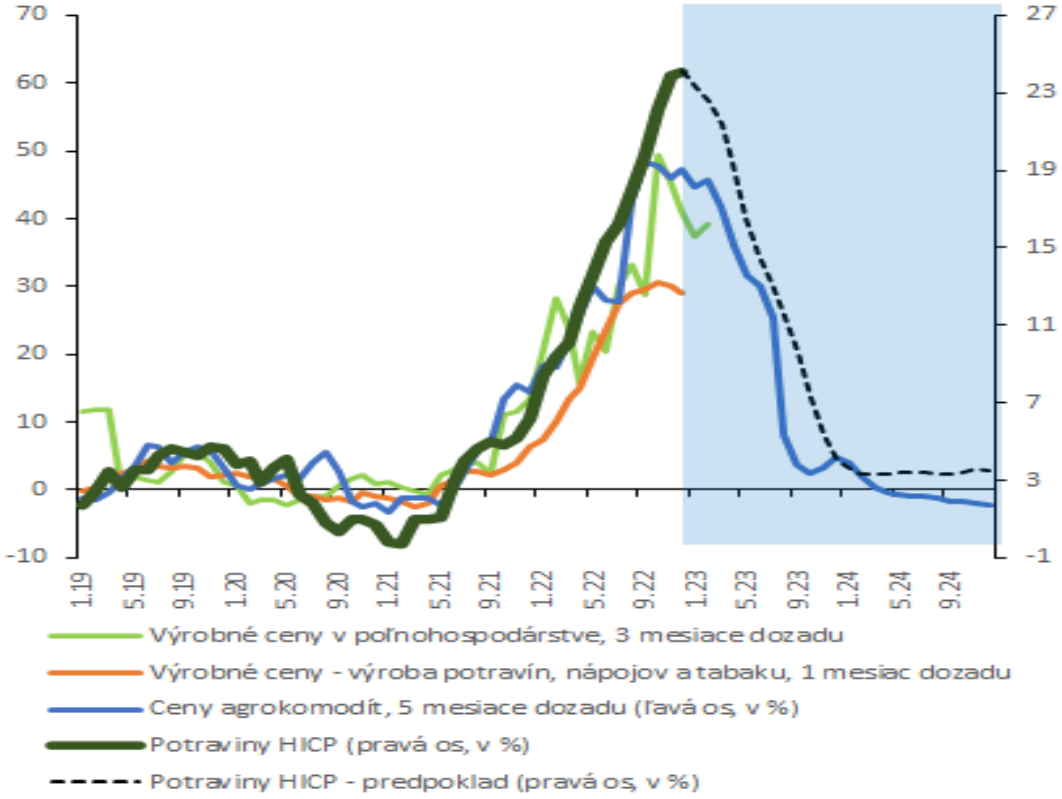
Bod obratu v inflácii máme pravdepodobne aj na Slovensku za sebou

- Širokospektrálny fenomén na Slovensku, veľkú časť inflácie však tvorí nárast cien potravín, domácnosti uchránené od priameho vplyvu rastu trhových cien energetických komodít
- Len postupné odznievanie inflácie, otázny vývoj cien energií pre domácnosti v ďalších rokoch

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



Ceny agrokomodít, výroby a potravín HICP (medziročná zmena v %)

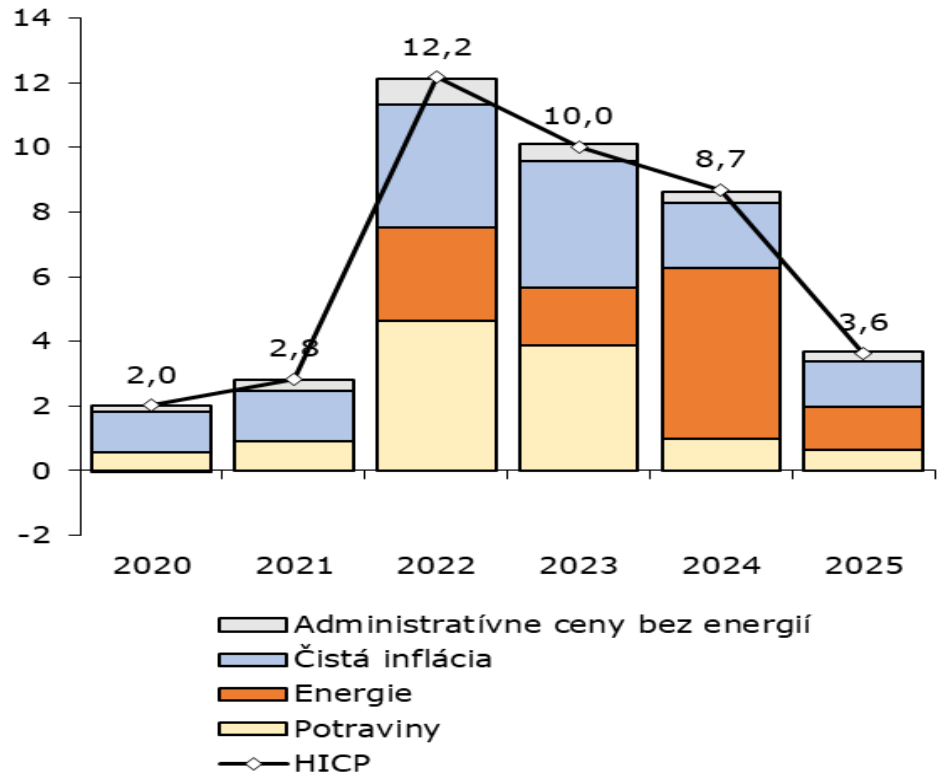


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

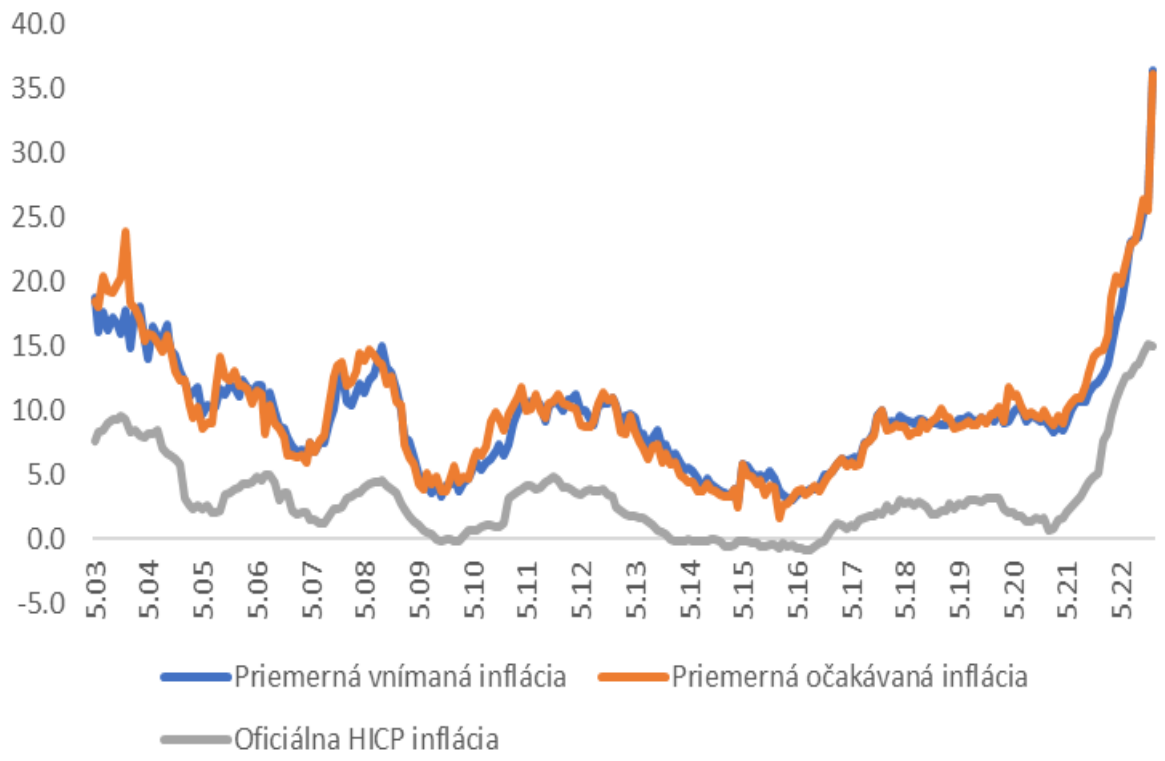
Inflácia na Slovensku

- Pomalý posun k nižšej inflácii (neznáme ceny energií v 2024 a 2025)
- Bude to výzva pre komunikáciu vytlačiť infláciu z mysle obyvateľov

Zimná predikcia inflácie (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)

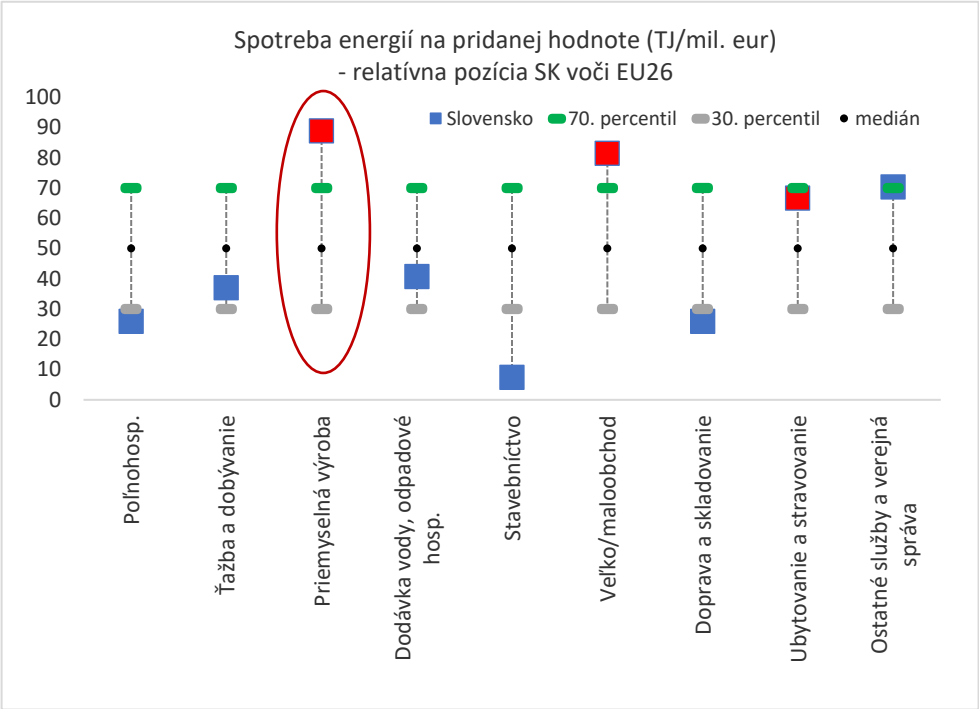


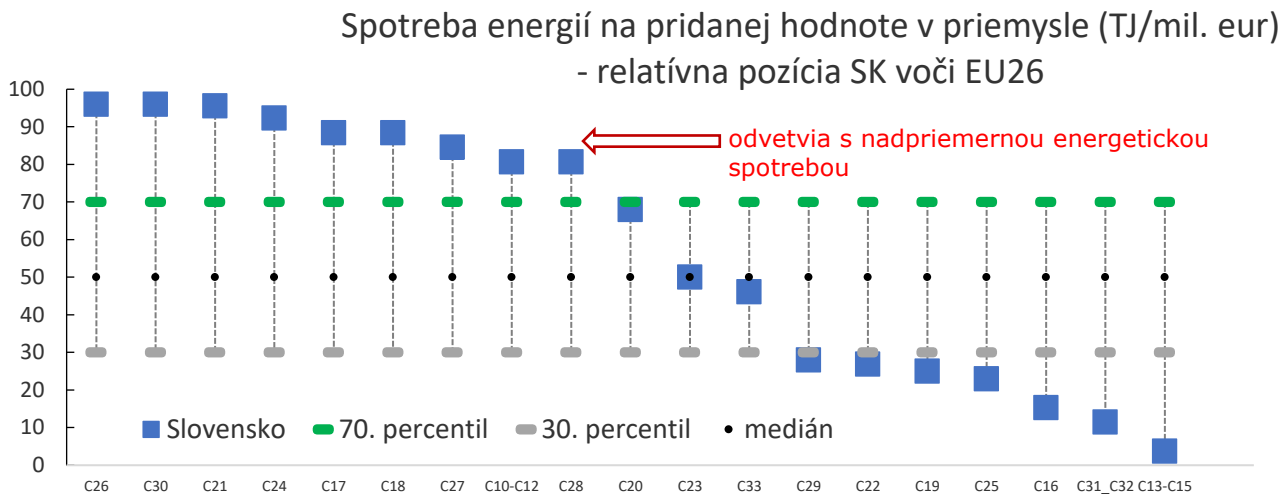
Inflácia a inflačné očakávania obyvateľov (v %)

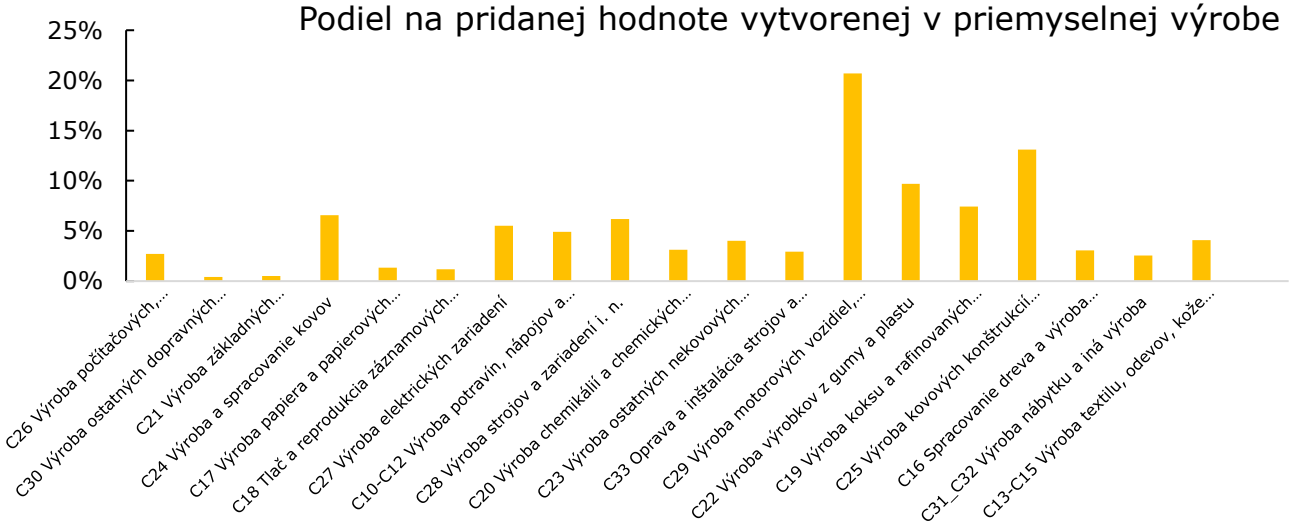


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Energetická zraniteľnosť priemyslu







- Zraniteľnejšími odvetviami sa javia odvetvia s nižšou konkurencieschopnosťou a vyššou energetickou náročnosťou
- Energetická zraniteľnosť najmä u niektorých priemyselných pododvetviach (výroba a spracovanie kovov, výroba el. zariadení) ale aj službách
- Firmy, najmä energeticky náročnejšie reagujú rastom cien produkcie s cieľom vyhnúť sa strate

Energeticky náročné odvetvia

- Niektoré odvetvia viac zasiahnuté energetickou krízou
- Dôležitá fiškálna podpora, cielená a primeraná

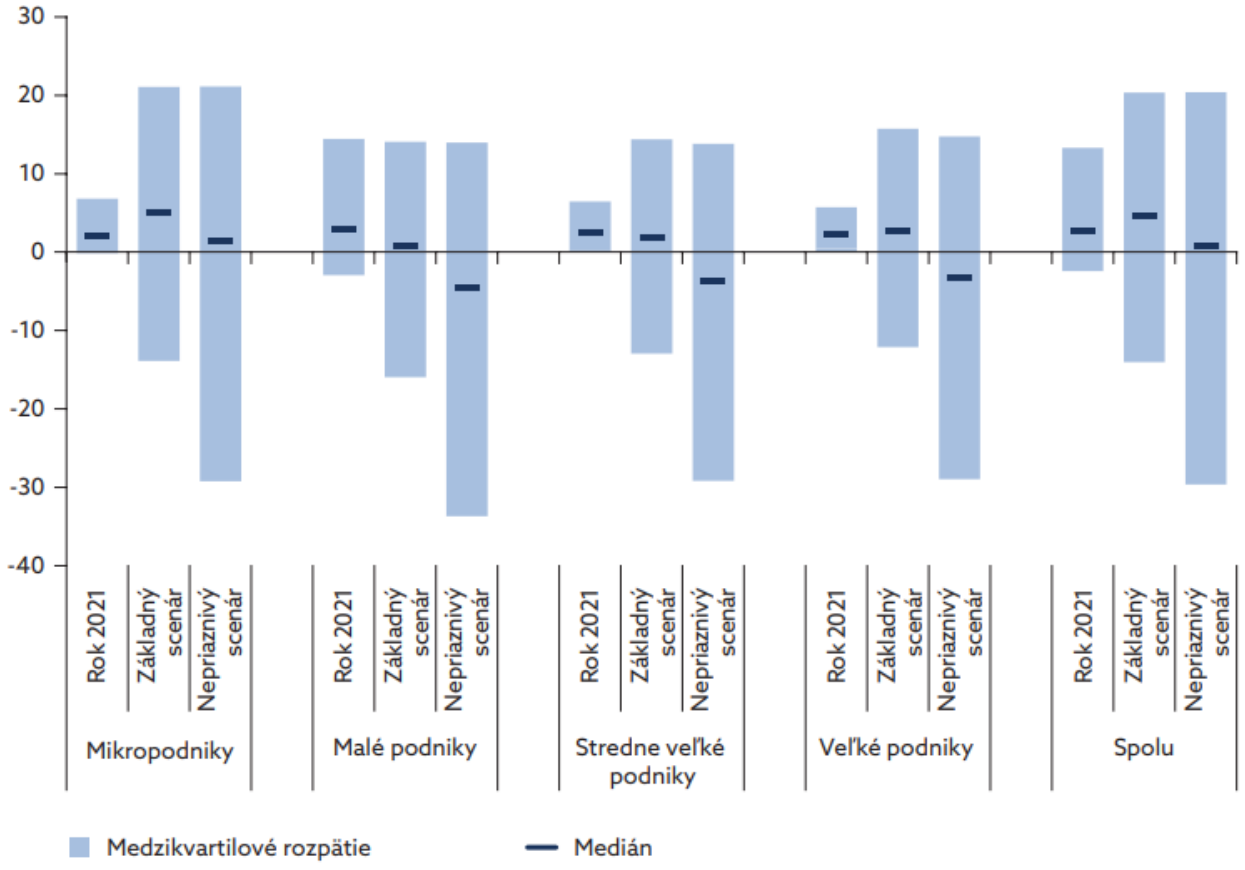
Energeticky náročné odvetvia (podiel energií na pridanej hodnote)

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Ziskovosť sa môže zhoršiť

- Celkovo sa predpokladá zlepšenie situácie v podnikovom sektore (prenos nákladov do cien)
- Aj tento prístup však do veľkej miery ukazuje rôznorodý vplyv na jednotlivé podniky
- Len v nepriaznivom scenári (výraznejšia recesia v 2023) by sa firmám zhoršilo hospodárenie

Rôznorodosť ziskových prirážok v období 2022-2024 (dva scenáre)

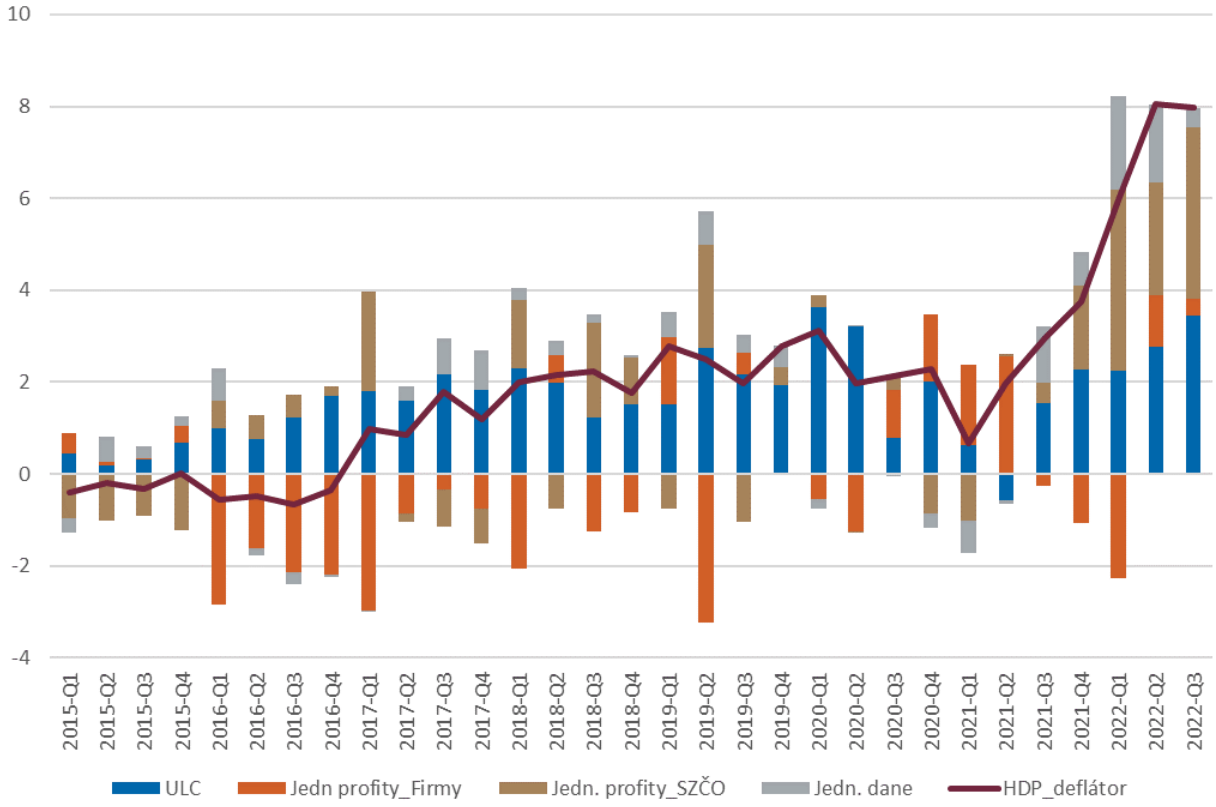


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

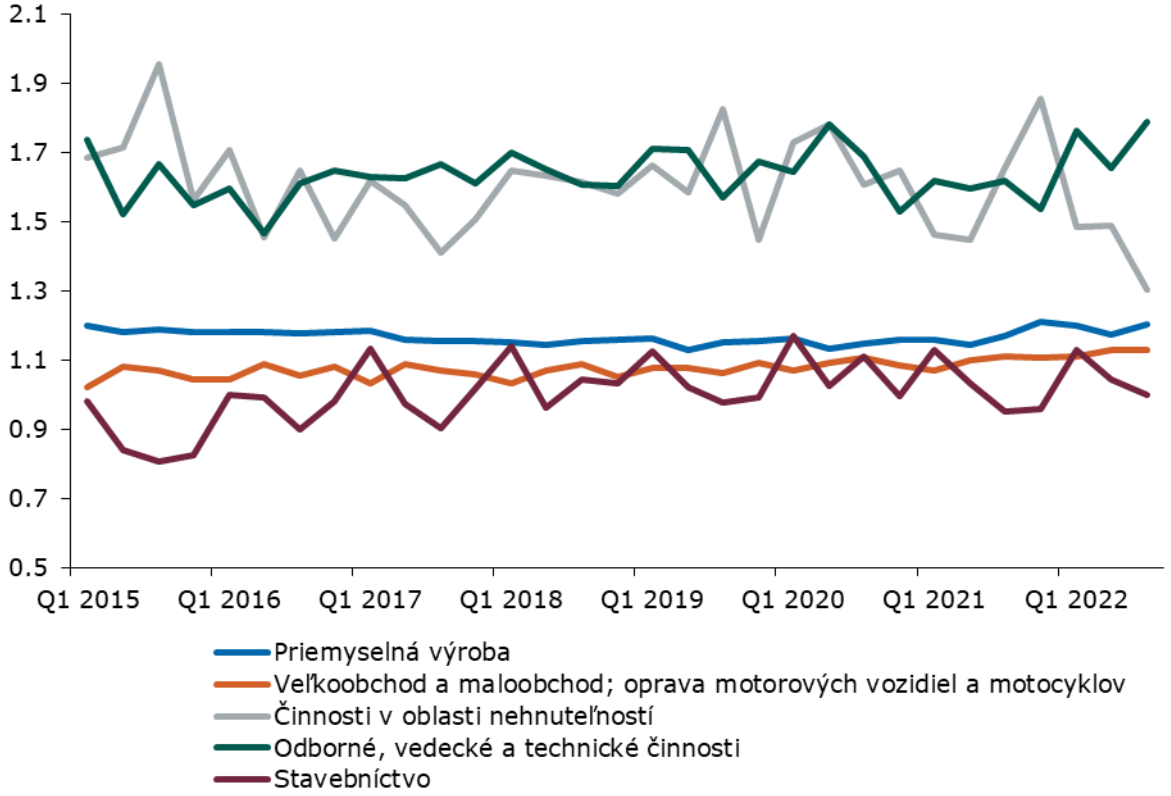
Vývoj ziskovosti

- Celkovo v ekonomike si firmy vedia zvýšiť ceny adekvátne k rastu nákladov
- Vývoj v rámci jednotlivých sektoroch môže byť však rôznorodý a teda aj efekt na hospodárenie firiem

Domáce cenové tlaky - dekompozícia HDP deflátora (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Ziskové prirážky vo vybraných sektoroch



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Zdroje pre naštartovanie ekonomiky

Príjmy z EÚ impulz do ekonomiky cez financovanie verejnej infraštruktúry, zelenej transformácie, digitalizácie a inovácií.

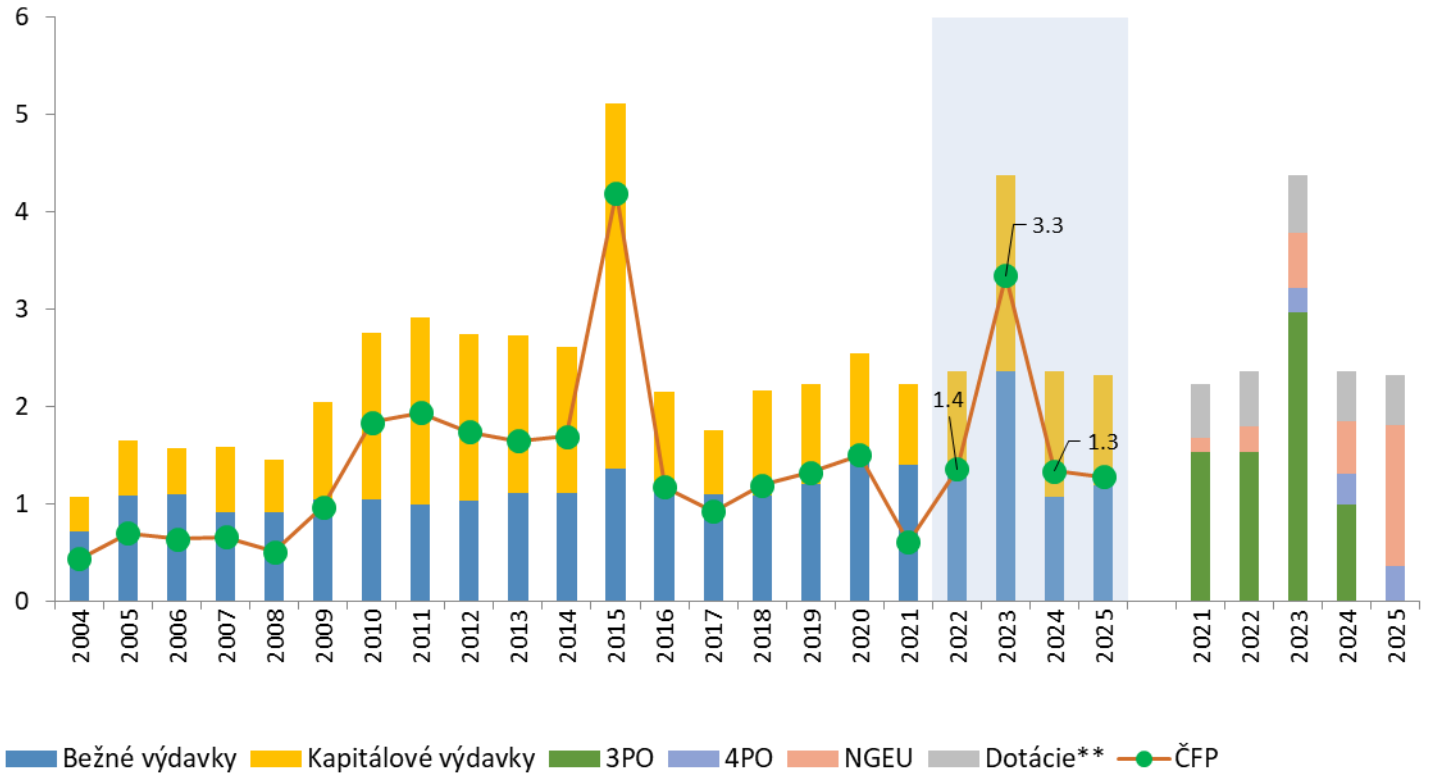
Výraznejší stimul už v tomto roku (2023) – čistá finančná pozícia voči EÚ 3,3%HDP (zimná prognóza NBS).

Súbeh troch zdrojov financovania z rozpočtu EÚ:

1/ Dočerpanie 3. programového obdobia EÚ

2/ Naštartovanie 4.PO

3/ Akcelerácia investícií z Plánu obnovy



*** Najmä poľnohospodárske fondy, spolu 3. a 4. programové obdobie*

Potrebné zmeny

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Dlhodobý rast ekonomiky

- Príspevok práce – nepriaznivý demografický trend
- Príspevok kapitálu – zahraničné investície nelákame (možno aj) kvôli vyčerpaniu cenovej (mzdovej) konkurencieschopnosti a inštitucionálnemu zaostávaniu
- Produktivita – jediná cesta k (znovu)dobiehaniu vyspelých ekonomík
    - Reforma vzdelávania
    - **Inovácie a technologický pokrok**
    - Podpora vedy a výskumu (prepojenie s firmami)
    - Vytváranie centier excelentnosti a klastrov

NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Predpoklady simulácie

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Tabuľka 4 Predpoklady simulácie podnikov v riziku

	Základný scenár				Nepriaznivý scenár			
	2022	2023	2024	Spolu	2022	2023	2024	Spolu
Rast reálneho HDP	2 %	-1 %	4 %	1 %	1 %	-4 %	3 %	1 %
Rast nominálneho HDP	10 %	12 %	7 %	32 %	8 %	14 %	8 %	33 %
Rast tržieb	14 %	19 %	11 %	51 %	13 %	19 %	14 %	53 %
Rast celkových nákladov	22 %	15 %	5 %	45 %	32 %	18 %	8 %	71 %
Jednotkové náklady								
... energie	180 %	10 %	-10 %	177 %	300 %	50 %	-10 %	440 %
... vstupy a tovary	20 %	15 %	6 %	46 %	30 %	20 %	10 %	72 %
... služby	9 %	10 %	3 %	23 %	10 %	15 %	5 %	33 %
... zamestnanci	8 %	12 %	9 %	32 %	8 %	12 %	12 %	35 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Zmena nákladov vyjadruje zmenu jednotkových nákladov v jednotlivých kategóriách. Náklady na energie zahŕňajú popri nákladoch na elektrinu aj náklady na plyn, palivá a iné energie. Predpokladaný vývoj tržieb a miezd vychádza zo strednodobej predikcie NBS P3Q 2022. Vývoj cien služieb, vstupov a tovarov vychádza z expertného odhadu na základe vývoja veľkoobchodných cien a vývoja cien jednotlivých kategórií importovaných tovarov. Rozdiel v predpokladoch oproti tým, ktoré uvádza Tabuľka 3, je spôsobený rozdielnym vývojom cien pre domácnosti a podniky.