Konferencia Finančné riadenie podnikov
Makroekonomický blok – výhľad ekonomiky Slovenska 2023/24
17. máj 2023, Bratislava

RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

Výhľad Rady pre rozpočtovú zodpovednosť na očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky a stav verejných financií

Ján Tóth

www.rrz.sk

Makroekonomický výhľad

Porovnanie prognóz HDP a inflácie

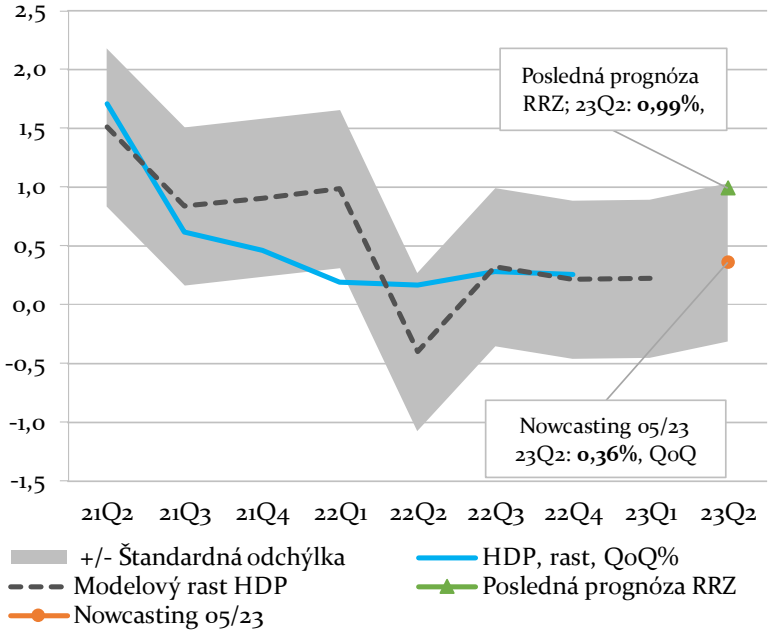
HDP reálny rast	Skut.	Prognóza				Zmena oproti pôv.		
Inštitúcia	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025
RRZ (február 2023)	**1,7**	**1,8**	**1,5**	**2,9**	**2,6**	**+0,4**	**-0,2**	**-0,1**
IFP (február 2023)	1,7	1,3	1,8	2,7	1,9	+0,6	+0,1	+0,4
NBS (marec 2023)	1,7	1,3	3,2	3,0	-	-0,2	+0,2	+0,4
MMF (apríl 2023)	1,7	1,3	2,7	2,9	2,8	-0,2	-0,7	-0,3
EK (máj 2023)	1,7	1,7	2,1	-	-	+0,2	+0,1	-

Zdroj: RRZ, NBS, MMF, EK, MF SR

Inflácia (CPI) YoY%	Skut.	Prognóza				Zmena oproti pôv.		
Inštitúcia	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025
RRZ (február 2023)	**12,8**	**9,8**	**6,8**	**4,1**	**2,5**	**-3,2**	**+2,6**	**-0,9**
IFP (február 2023)	12,8	9,8	5,3	4,2	2,2	-3,7	+1,9	+0,3
NBS (marec 2023)	12,8	10,6	6,6	4,9	-	+0,5	-1,4	+1,1
MMF, HICP (apríl 2023)	12,1	9,5	4,3	2,5	2,1	-0,6	-0,1	-0,3
EK, HICP (máj 2023)	12,1	10,9	5,7	-	-	+1,2	+0,4	-

Zdroj: RRZ, NBS, MMF, EK, MF SR

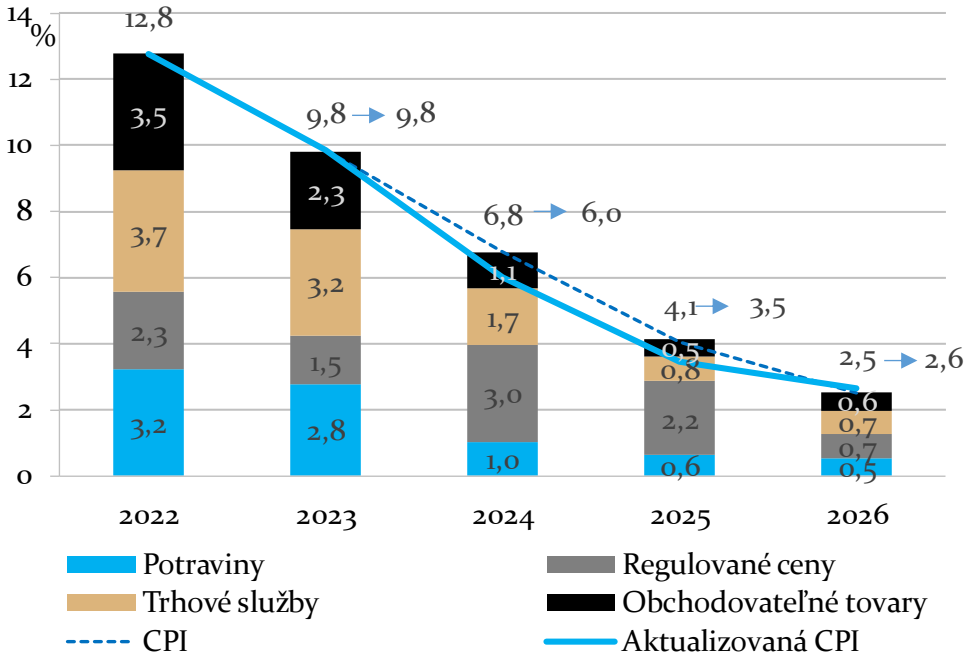
Krátkodobý macro výhľad (nowcasting) slabší domáci dopyt (inflácia pomalšie klesá)



Premenná	Signál
Konečná spotreba domácností	↓
Investície	↓
Spotreba verejnej správy	↓
Export	↑
Import	↑
HDP	↓
Zamestnanosť	↓

Legenda	
↑↑	Výrazné prehodnotenie nahor
↑	Mierne prehodnotenie nahor
0	Bez významného prehodnotenia
↓	Mierne prehodnotenie nadol
↓↓	Výrazné prehodnotenie nadol

Len postupné viacročné znižovanie inflácie



Regulované ceny	2023	2024	2025	2026
Elektrina, YoY%	2,6	32,7	27,0	6,0
Elektrina, aktualizácia Apríl 2023, YoY%	2,6	10,0	9,5	9,5
Plyn, YoY%	16,0	28,6	24,2	4,5
Teplo, YoY%	15,0	20,6	17,5	3,2

Zdroj: RRZ

- Tabuľka zobrazuje pôvodné predpoklady prognózy
- Riziká, že inflácia môže byť vyššia o 1% v aktuálnom roku
- Mechanická aktualizácia CPI o najnovšie ceny elektriny ohlásené vládou.

Rozpočtová pomoc v energetickej kríze

Najlepšia medzinárodná prax odporúča pomoc:

- **formou „energo šekov“ a nie cez umelé znižovanie cien** ✕

(v Európe asi 50-50)

- **adresnú a nie plošnú** ✕

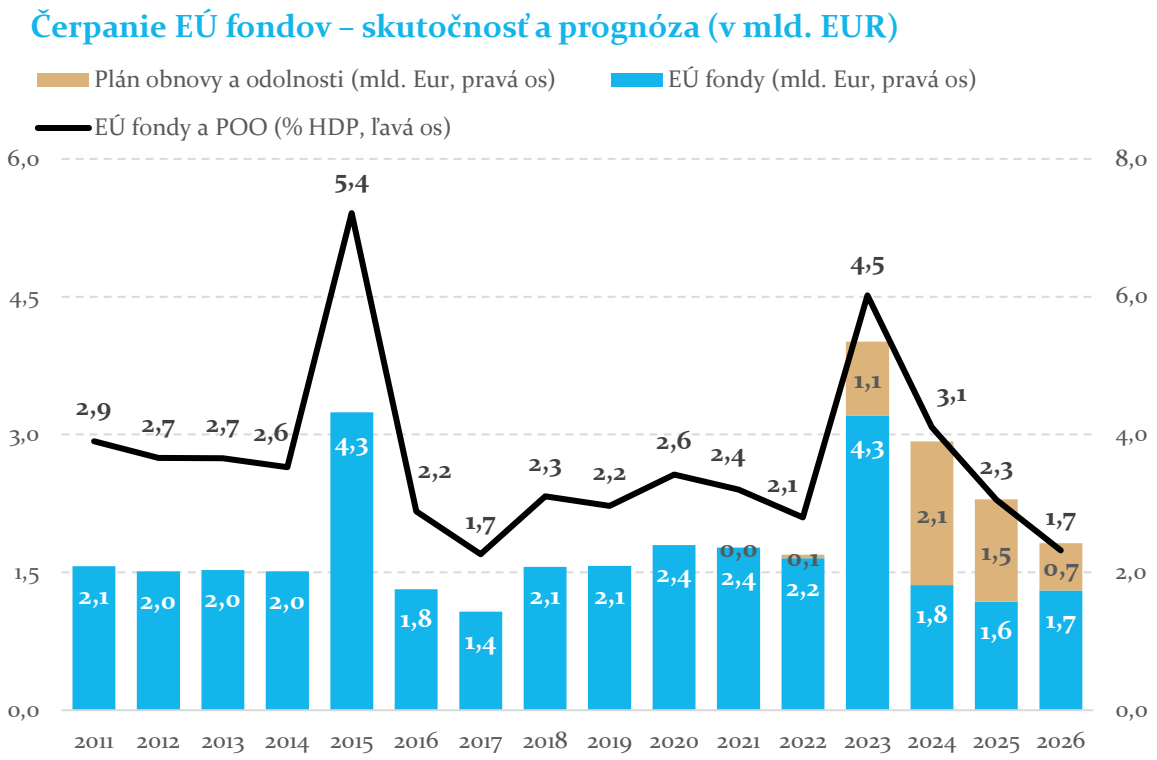
(v Európe asi 20-80)

S výnimkou zafixovania silovej zložky elektrickej energie, je dotovanie cien energií pre domácnosti z medzinárodného hľadiska veľmi štedré a nákladné.

To môže spôsobiť pomalší návrat inflácie na predkrízové úrovne, nakoľko nás čaká dobehnutie cca 50+% nárastu v energiách.

Stimul pre ekonomiku z čerpania EÚ fondov a prostriedkov plánu obnovy

- **Vrchol čerpania EÚ fondov sa očakáva v roku 2023** z dôvodu ukončenia programového obdobia
- RRZ predpokladá **nevyčerpanie 7% z celkovej alokácie zdrojov** programového obdobia
- **Možné problémy s dočerpaním môžu znamenať negatívne riziko pre odhad**, v aktuálnej situácii je však náročné ich kvantifikovať

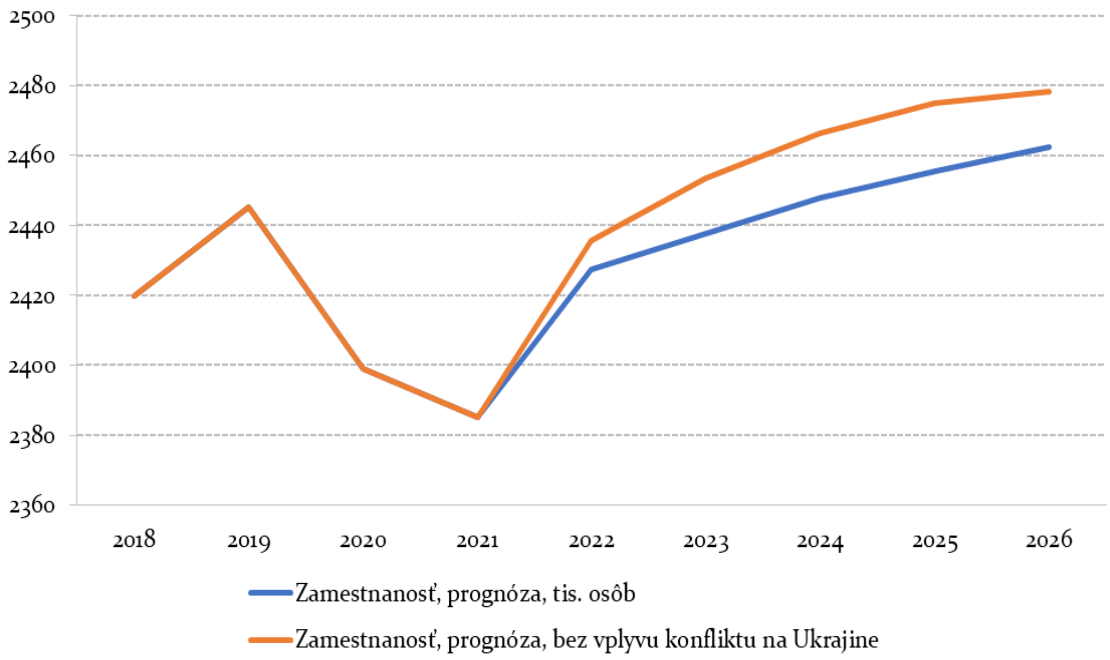


Reálne mzdy viac stabilné v 2023, po prudkom prepade v 2022

Rast v %	2022	2023	2024	2025	2026
Nomnálne priemerné mzdy	7.9	11.1	9.2	6.8	5.3
Nomnálne priemerné mzdy, Súkromný sektor	9.0	10.4	9.9	6.5	5.5
Nomnálne priemerné mzdy, Verejný sektor	3.9	13.3	6.6	8.1	4.9
Inflácia (CPI)	12.8	9.8	6.8	4.1	2.5
Reálne priemerné mzdy	-4.3	1.1	2.3	2.6	2.8

- V tomto roku rast reálnej mzdy skôr blízko 0% (riziká pre mierne vyššiu infláciu)
- Klesajúca inflácia „garantuje“ rast reálnej mzdy v neskorších rokoch (oneskorenie miezd voči inflácii)

Vývoj zamestnanosti v SR



- 2023 H1 prechodná stagnácia, naprieč odvetviami
- Neskôr predpokladáme nárast zamestnanosti počas celého horizontu prognózy , ale s klesajúcim tempom, v priemere 9 tis. osôb ročne
- Konflikt na Ukrajine má trvalý nepriaznivý permanentý efekt cca 7 tis. pracovných miest (0,3 %)
- Zamestnaných z UA je 35 tisíc, od vojny nárast o 16 tisíc

Hypotetický scenár – vyrovnaný rozpočet

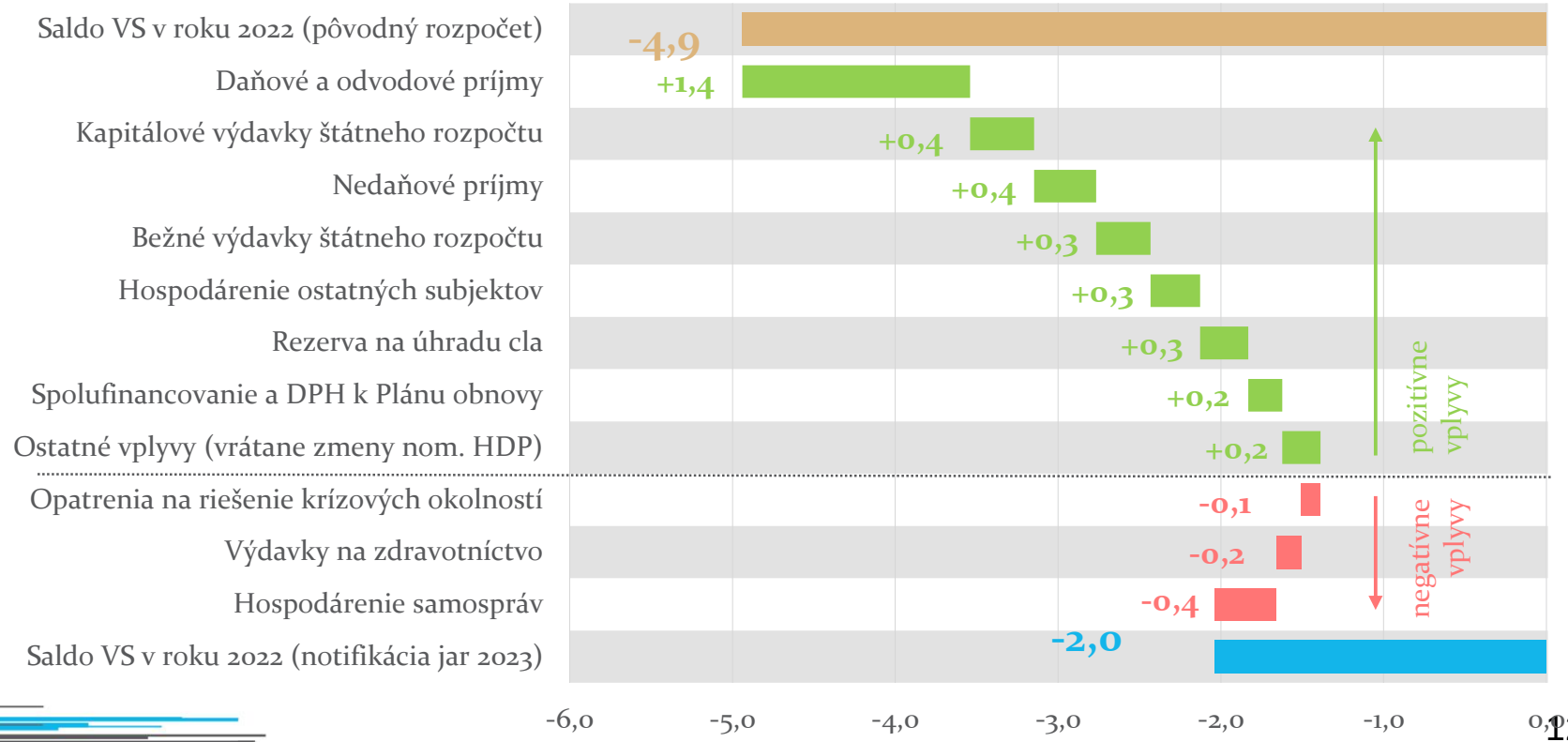
Dopad vyrovnaného rozpočtu v roku 2024 na hlavné makroekonomické veličiny		
Premenná	**v %**	**v EUR/osobách**
HDP	-1.8	-
Priemerná reálna mzda	-2.1	-28/mes.
Zamestnanosť	-0.8	-20 000

- Prijatie opatrení zlepšujúcich saldo verejnej správy v celkovom objeme 4,9 mld. eur
- HDP by sa mohlo dostať v r.2024 do recesie
- Mínus 20 tis. pracovných miest
- Zamestnanec by prišiel o 28 EUR mesačne v cenách roka 2022
- K vyrovnanému rozpočtu treba smerovať postupne cez dôslednú implementáciu výdavkových limitov, nie skokovo

Verejné financie v strednodobom horizonte

Deficit v roku 2022 oproti rozpočtu znížili predovšetkým vyššie dane a úspory vo výdavkoch štátneho rozpočtu

Rozdiely hospodárenia VS v roku 2022 oproti schválenému rozpočtu (v % HDP)

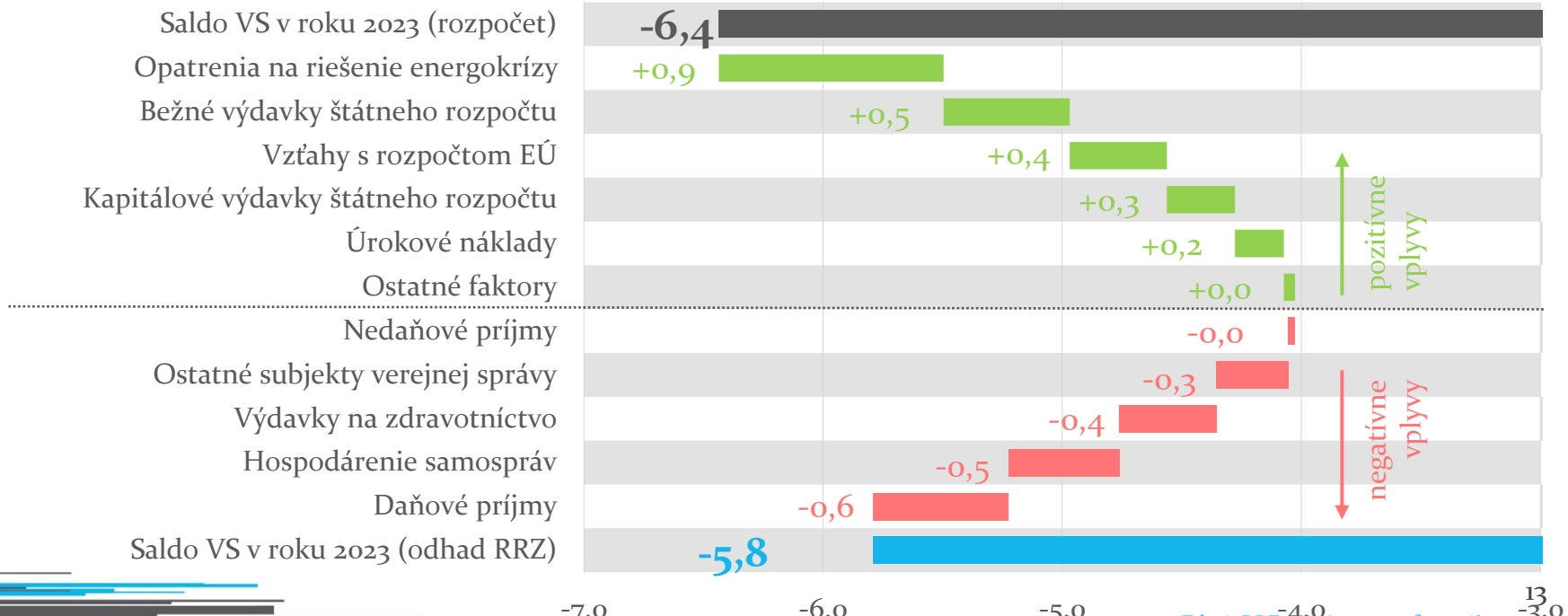


Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, RRZ

Rozpočet pre rok 2023 zatiaľ z pohľadu cieľov realisticky

- **RRZ odhaduje pre rok 2023 deficit vo výške 7,0 mld. Eur (5,8 % HDP)**, čo je výrazne pod úrovňou cieľa rozpočtu 7,9 mld. Eur (6,4 % HDP)

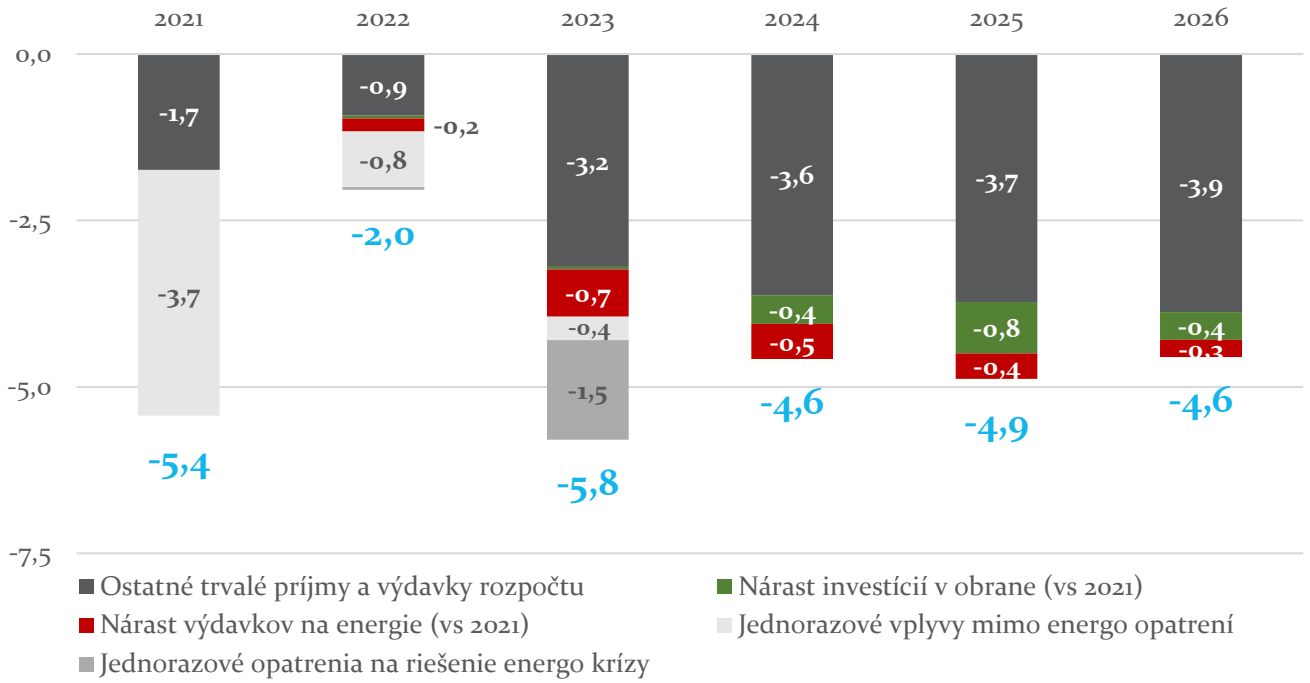
Odhad salda VS v roku 2023 – vybrané položky (odchýlky od rozpočtu, v % HDP)



Zdroj: RRZ, Ministerstvo financií

Deficity v strednodobom horizonte bez konsolidácie zotrvajú na vysokých úrovniach > 3% HDP

Strednodobý výhľad pre saldo hospodárenia verejnej správy (ESA 2010, v % HDP)

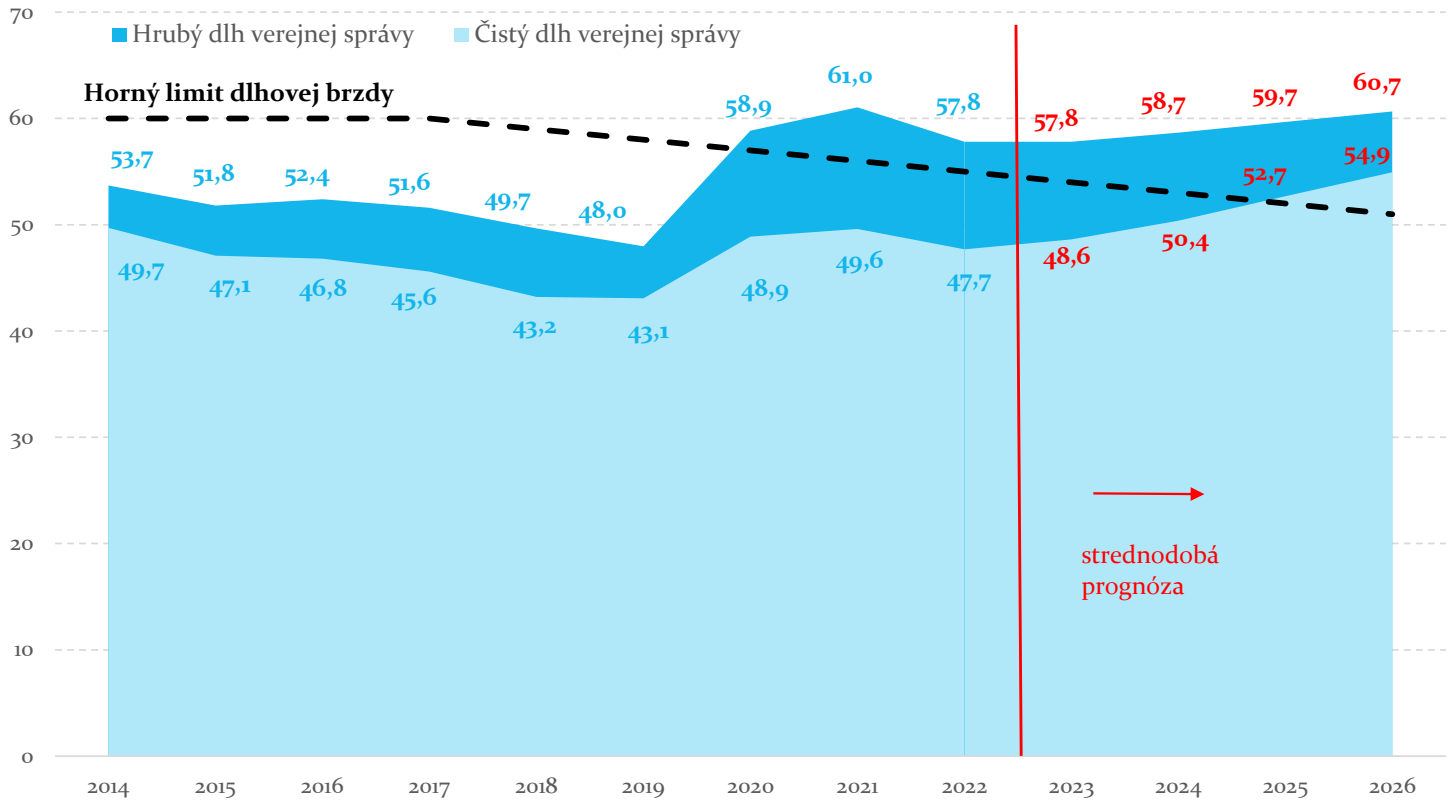


- Vplyv bezpečnostnej a energo krízy a nové trvalé výdavkové politiky (rodinný balíček, skokový nárast platov v zdravotníctve, rodičovský dôchodok,)

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, RRZ

Verejný dlh bude po krátkom poklese naďalej rásť

Strednodobý výhľad pre hrubý a čistý dlh verejnej správy (v % HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, RRZ

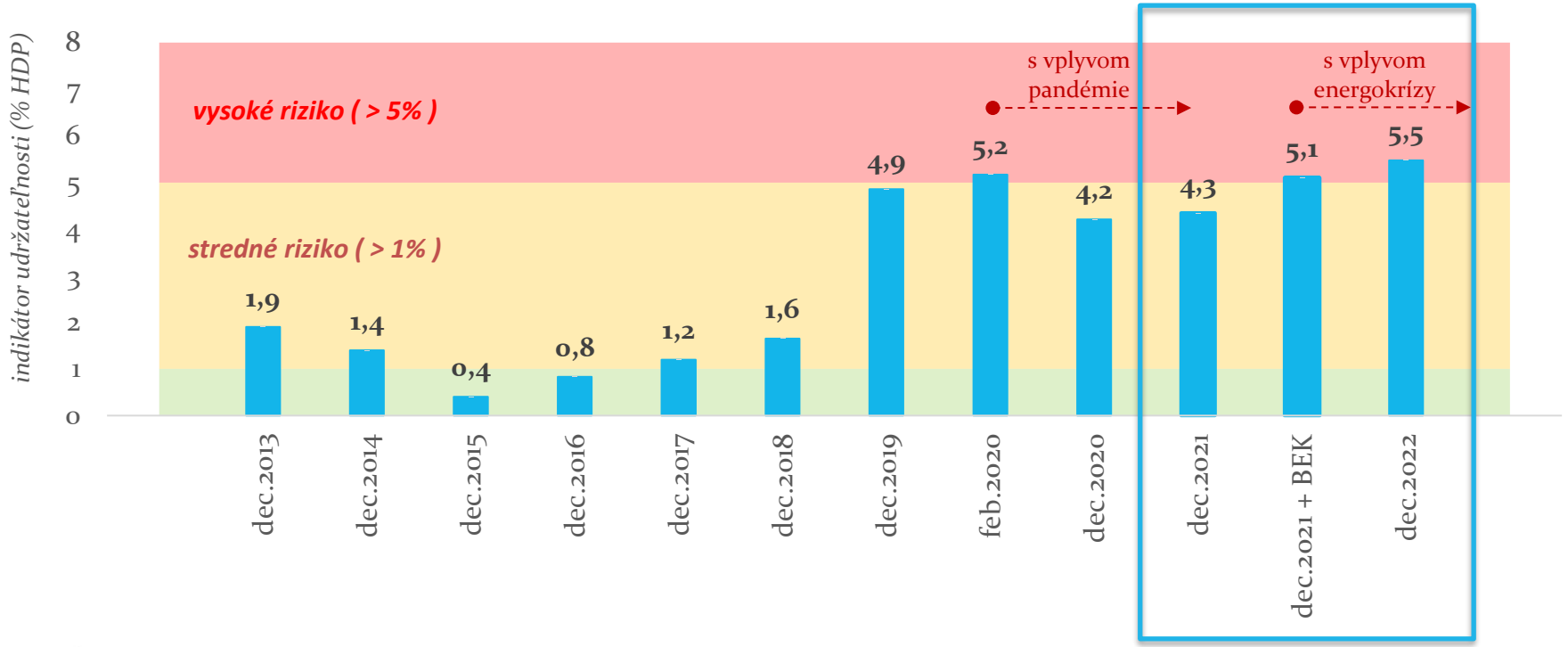
Zdravé verejné financie: nutnosť pre stabilné ekonomické prostredie a schopnosť podporiť ekonomiku v ťažkých časoch

- **Nedostatočné stimuly môžu byť viac nákladné s dlhodobými negatívnymi efektami na rast (potenciál) ekonomiky**
- **Potreba byť pripravený zahŕňa:**
  1) **Dostatočne nízky dlh a deficit** – poskytuje okamžitý fiškálny priestor pre podporu ekonomiky v prípade neočakávanej krízy
  2) **Dlhodobé zdravie verejných financií (dôchodky, zdravotníctvo, ...) – chráni občanov pred „gréckym scenárom“**

Funkčné (efektívne) výdavkové limity a zmodernizovaná dlhová brzda ✕ by vytvorili dobré základy pre zdravú a proticyklickú fiškálnu politiku

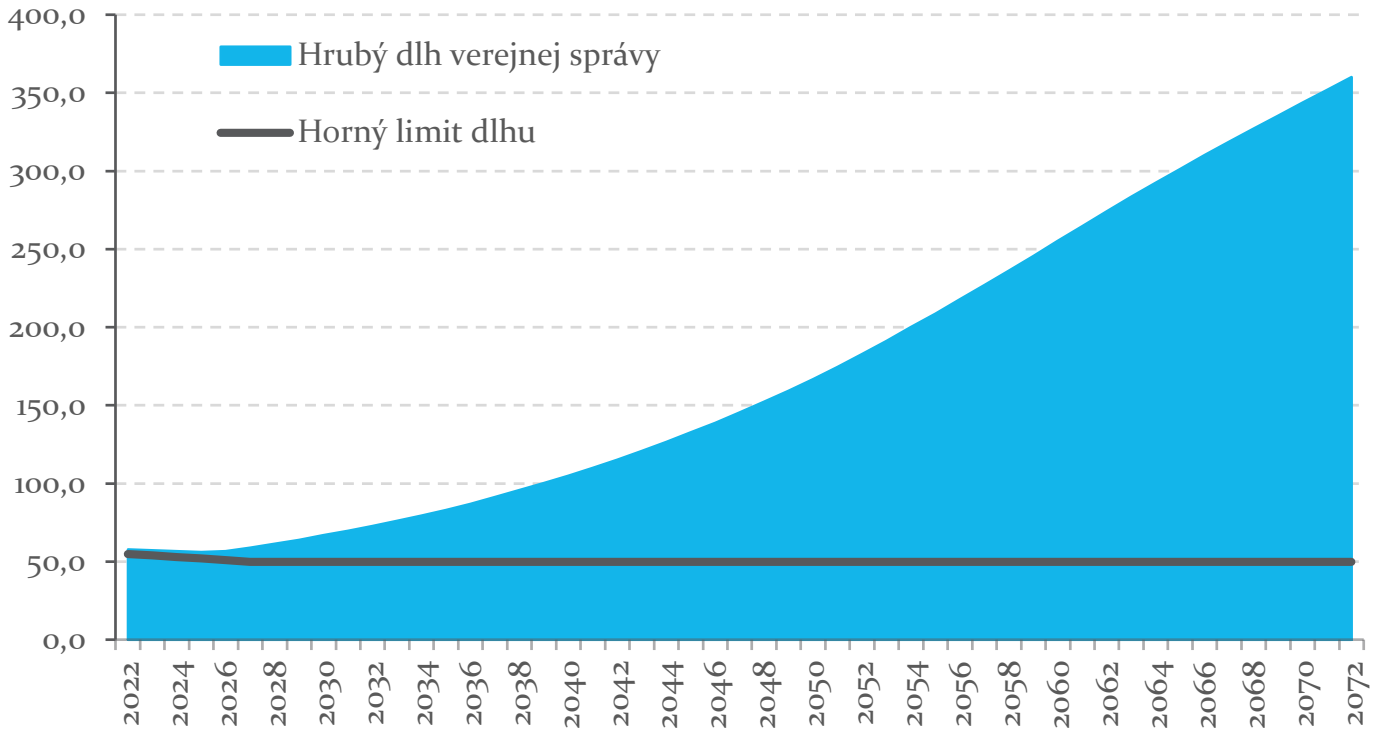
Dlhodobá udržateľnosť

Dlhodobá udržateľnosť je vo vysokom riziku
(hlavne kvôli vojne/energo-kríze)



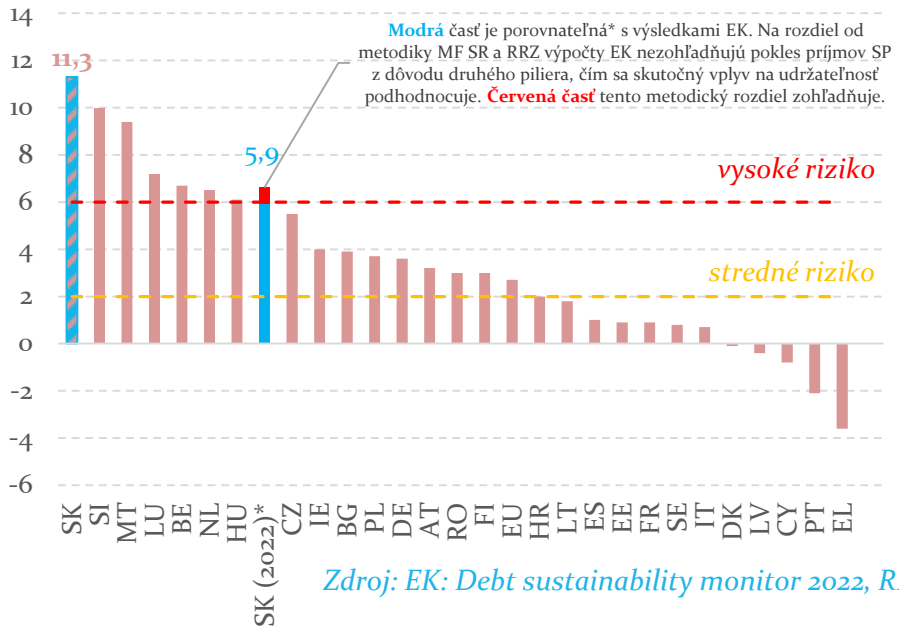
Dlhodobá trajektória verejného dlhu neudržateľná (bez dodatočných opatrení)

Dlhodobá projekcia vývoja verejného dlhu v základnom scenári (v % HDP)



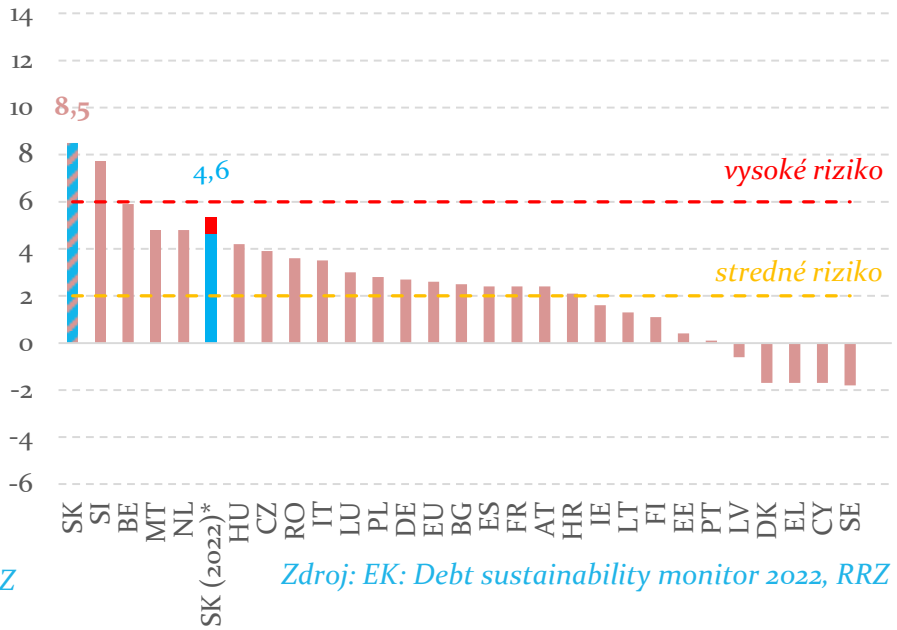
V rámci EÚ patríme k hornej štvrtine najhorších

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti S2, % HDP



Zdroj: EK: Debt sustainability monitor 2022, RRZ

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti S1, % HDP

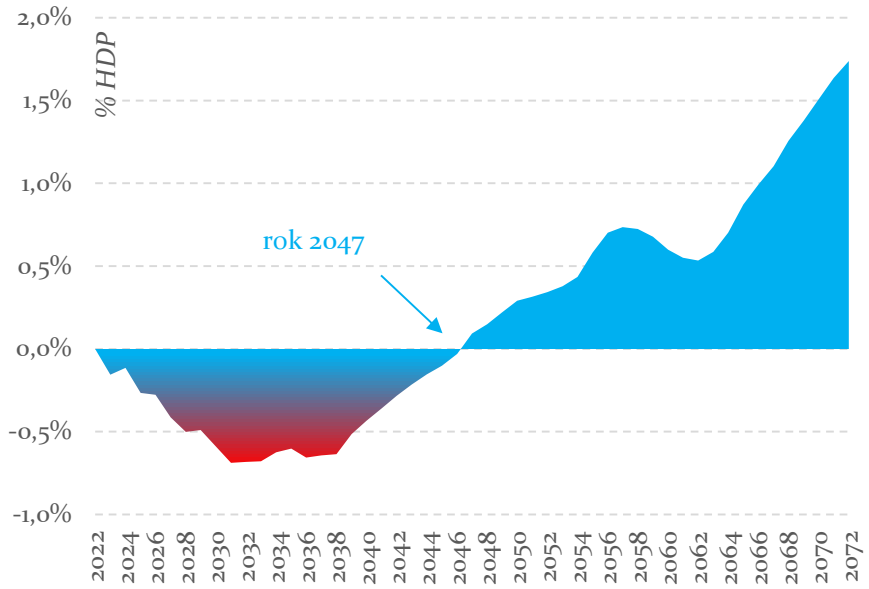


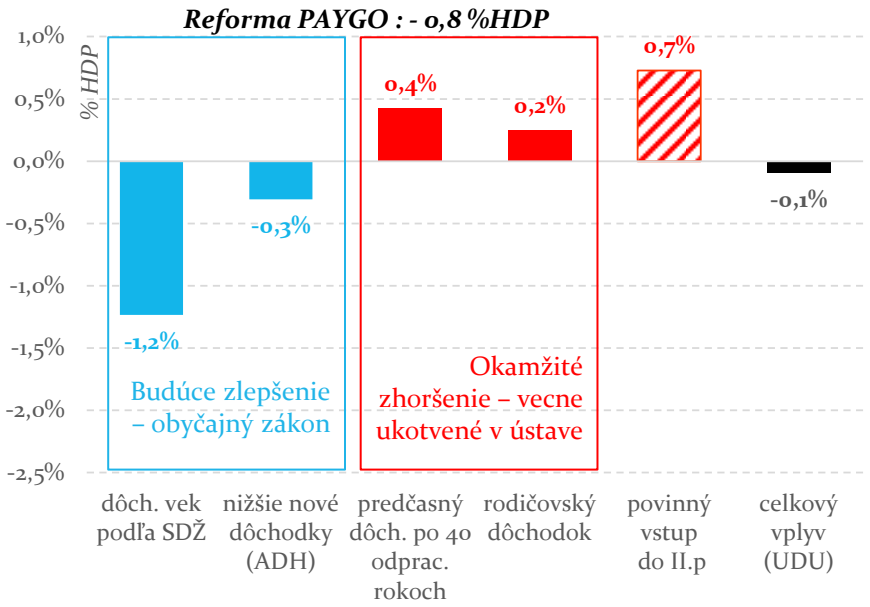
Zdroj: EK: Debt sustainability monitor 2022, RRZ

** ukazovateľ S1 a S2 kvantifikované RRZ na projekcii základného scenára, zohľadňujúceho aktuálne demografické a makroekonomické predpoklady, legislatívny stav k 31.12.2022. Na rozdiel od EK, ktorá v dlhodobom horizonte zohľadňuje iba projekciu vybraných výdavkových politík, Rada vo svojom základnom scenári zohľadňuje dlhodobé projekcie všetkých príjmových a výdavkových položiek rozpočtu verejnej správy. Modrá časť grafu za SK je porovnateľná (z pohľadu nezahrnutia vplyvu druhého piliera na príjmy) voči výsledkom EK.*

Dôchodková reforma: premárnená príležitosť

- Nevyužitý potenciál v rámci **reformy priebežného piliera** pre výraznejšie zlepšenie udržateľnosti **v dôsledku prijatia nových výdavkových opatrení** (rodičovský dôch., predčasný dôchodok po 40 rokoch).
- Navyše, **vysoké riziko, keďže (tieto) opatrenia zvyšujúce výdavky sú chránené ústavou,** zatiaľ čo opatrenia prinášajúce úsporu v budúcnosti prijaté obyčajných zákonom.





RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia

Ďakujem za pozornosť!

www.rrz.sk