

# MAKROPROGNÓZA Slovenska

2023q4

## Aktuálny vývoj slovenskej ekonomiky

Medziročný rast spotrebiteľských cien vrcholil v novembri 2022 až februári 2023 na úrovni 5.4 %, potom sa tempo rastu cien pozvoľne znižovalo na aktuálnych septembrových 8.2 %. Z 12 hlavných zložiek spotrebného koša sa však inflácia výrazne spomaľuje len v potravinách a nehnuteľnostiach, inde je tempo rastu stále príliš dynamické. V najbližších mesiacoch však budeme pozorovať podstatné zníženie celkovej inflácie kvôli tzv. bazickému efektu – budeme odchádzať z prudkého zvyšovania cien na jeseň a v zime 2022 / 2023.

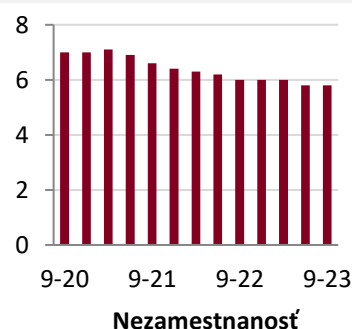
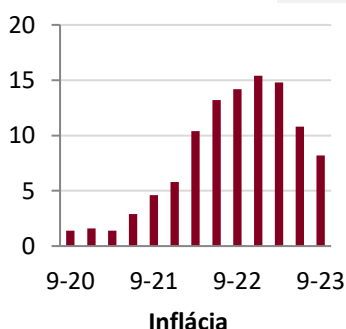
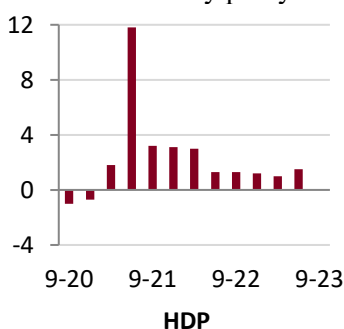
V septembri bolo na Úrade práce evidovaných vyše 172 tis. uchádzačov o zamestnanie, pričom voľných pracovných miest bolo 84 tis. Uchádzači a miesta boli rozdelené geograficky nerovnomerne. V rekordnom okrese Bratislava IV bolo 6 voľných miest na uchádzača a v ostatných bratislavských okresoch okrem V a aj v okrese Nitra bolo 3 - 5 voľných miest na uchádzača. Na druhom konci štatistiky, v okrese Kežmarok bolo naopak 50 uchádzačov na jedno pracovné miesto, v Poltári ich bolo až 77 a v Sabinove 78. Len v Bratislavskom a v Trnavskom kraji počet voľných pracovných miest prevyšoval počet uchádzačov. Celková miera nezamestnanosti zostáva nízka.

Situácia v priemysle zostáva zmiešaná. Staršie čísla z augusta potvrdzujú silnú produkciu, hlavne kvôli veľkému nárastu výroby dopravných prostriedkov, ale väčšina hlavných odvetví klesala. Nové objednávky v auguste vzrástli, ale nový októbrový prieskum o dôvere v priemysle priniesol negatívny pohľad, zásoby vyrobených áut a elektrických zariadení rástli.

Stavebná produkcia sa v auguste zrýchlila hlavne kvôli inžinierskym stavbám vrátane výstavby ciest a diaľnic. Počet dokončených bytov 2Q 2023 napredoval, avšak začatá výstavba výrazne spomalila.

Slovenský štátny rozpočet vyprodukoval za prvé tri štvrtroky 2023 deficit na úrovni 3.9 mld. EUR, čo síce nie je málo, ale v „kovidových“ rokoch 2021 to bolo 4.1 mld. a v roku 2020 až 4.7 mld. EUR. V dôležitejšom porovnaní k HDP je teraz deficit 4.4 % HDP, čo nie je zďaleka najhoršie číslo. Za posledných 20 rokov bol za prvé tri štvrtroky najvyšší v roku 2020 na 6.8 % HDP a v roku 2010 na 6.1 % HDP. Celkovo najmenšie deficity boli v rokoch 2005 až 2008, dokonca za prvé tri štvrtroky roka 2008 bol zaznamenaný prebytok.

Slovensko	Akt.	Akt.	Akt.-1	Akt.-2
<b>Reálny rast HDP</b>				
HDP	2Q	1.5	1.0	1.2
Domácnosti	2Q	-3.6	-2.1	5.2
Verejná správa	2Q	-2.2	-5.8	-3.3
Investície	2Q	5.2	5.7	10.6
Export	2Q	0.1	-4.7	3.0
Import	2Q	-8.3	-13.3	7.5
<b>Inflácia</b>				
Inflácia CPI	Sep	8.2	8.9	9.7
Harmonizovaná inflácia	Sep	9.0	9.6	10.3
Produčenská inflácia	Sep	-2.0	6.0	13.6
<b>Trh práce</b>				
Miera nezamestnanosti	Aug	5.8	5.8	5.8
Zmena zamestnanosti	2Q	0.2	0.3	0.4
Reálne mzdy	Aug	0.9	1.3	-0.5
<b>Priemysel</b>				
Produkcia	Aug	4.6	-5.3	3.6
Objednávky	Aug	7.5	-7.3	8.9
<b>Stavebníctvo</b>				
Produkcia	Aug	4.9	4.4	2.2
Rezidenčné ceny	2Q	-6.5	1.8	15.0
<b>Maloobchod</b>				
Reálny rast	Aug	-2.1	-4.4	-5.3
Registrácia osobných áut	Sep	31.0	11.8	28.6
<b>Sentiment</b>				
Celková dôvera	Okt	91.6	91.9	92.2
Úvery - domácnosti	Sep	5.0	5.3	5.9
Úvery - firmy	Sep	3.2	4.7	5.2
<b>Makrobilancie</b>				
Saldo štátneho rozpočtu	Sep	-3.9	-3.7	-3.1
Bežný účet plat. bilancie	Aug	0.0	-0.2	0.2
<b>Finančný trh</b>				
Refinančná sadzba ECB	Okt	4.50	4.50	4.25
Slovensko 10Y dlhopis	Okt	4.03	4.07	3.63
<b>Eurozóna</b>				
HDP	2Q	0.5	1.2	1.8
Inflácia HICP	Sep	4.3	5.2	5.3
Miera nezamestnanosti	Aug	6.4	6.5	6.4
Nemecko 10Y dlhopis	Okt	2.79	2.84	2.47
Taliansko 10Y dlhopis	Okt	4.44	4.22	3.57
USD / EUR	Okt	1.06	1.06	1.08
<b>Česká republika</b>				
HDP	2Q	-0.6	-0.4	0.1
Inflácia HICP	Sep	8.3	10.1	10.2
Miera nezamestnanosti	Aug	2.5	2.7	2.7
Repo sadzba ČNB	Okt	7.00	7.00	7.00
Česko 10Y dlhopis	Okt	4.71	4.85	4.44
CZK / EUR	Okt	24.5	24.4	24.1



## Prognóza

<b>Slovensko</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023 f</b>	<b>2024 f</b>
<b>Hrubý domáci produkt</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	2.5	-3.4	3.0	1.7	1.1	1.9
HDP (v bežných cenách, mld. EUR)	94.4	93.4	98.5	107.7	122.7	132.8
Konečná spotreba domácností (reálny rast, %)	2.6	-1.2	1.6	5.2	-1.6	1.2
Konečná spotreba vlády (reálny rast, %)	4.5	-0.6	4.2	-3.2	-2.2	1.3
Tvorba hrubého fixného kapitálu (reálny rast, %)	6.7	-10.8	0.2	6.5	5.2	4.3
Export tovarov a služieb (reálny rast, %)	0.8	-6.4	10.6	1.0	-1.4	6.0
Import tovarov a služieb (reálny rast, %)	2.2	-8.2	12.1	3.0	-6.2	7.2
<b>Inflácia</b>						
Spotrebiteľská inflácia CPI (koniec obdobia, %)	3.0	1.6	5.8	15.4	6.0	3.9
Spotrebiteľská inflácia CPI (priemer, %)	2.7	1.9	3.2	12.8	10.2	4.6
Harmonizovaná spotrebiteľská inflácia (koniec obdobia, %)	3.2	1.6	5.1	15.0	6.4	4.0
Produčenská inflácia (priemer, %)	1.8	0.4	12.3	36.5	12.7	0.7
<b>Trh práce</b>						
Priemerná mesačná mzda (priemer, EUR)	1 092	1 133	1 211	1 304	1 424	1 527
Priemerná mesačná mzda (reálny rast, %)	5.0	1.9	3.6	-4.5	-1.8	3.3
Zamestnanosť (priemer, tis. osôb)	2 584	2 531	2 561	2 604	2 632	2 640
Miera nezamestnanosti (priemer, %)	5.8	6.7	6.8	6.1	5.6	5.4
<b>Zahraničie</b>						
Bilancia bežného účtu plat. bilancie (koniec obdobia, mld. EUR)	-3.2	0.5	-2.5	-8.8	-4.8	-2.4
Bilancia bežného účtu plat. bilancie (koniec obdobia, % HDP)	-3.3	0.6	-2.5	-8.2	-3.9	-1.8
Obchodná bilancia (koniec obdobia, % HDP)	-1.2	1.1	-0.5	-6.2	-2.4	-0.7
<b>Finančný trh</b>						
Refinančná sadzba ECB (%)	0.00	0.00	0.00	2.50	4.50	3.75
Výnos 10 ročného štátneho dlhopisu Slovenska (%)	0.19	-0.52	0.14	3.70	3.55	3.11
<b>Eurozóna</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	1.6	-6.1	5.9	3.4	0.5	0.8
Spotrebiteľská inflácia (koniec obdobia, %)	1.2	0.3	2.6	8.4	5.6	2.7
Nezamestnanosť (%)	7.6	8.0	7.7	6.7	6.5	6.7
Výnos 10 ročného štátneho dlhopisu Nemecka (%)	-0.19	-0.57	-0.18	2.57	2.64	2.27
Výnos 10 ročného štátneho dlhopisu Talianska (%)	1.41	0.54	1.17	4.72	4.74	4.26
USD / EUR	1.12	1.22	1.14	1.07	1.06	1.11
<b>Česká republika</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	3.0	-5.4	3.6	2.4	0.0	2.2
Spotrebiteľská inflácia (koniec obdobia, %)	2.8	3.2	3.9	15.1	11.0	2.5
Nezamestnanosť (%)	2.0	2.6	2.8	2.4	2.9	3.4
Repo sadzba ČNB (%)	2.00	0.25	3.75	7.00	6.75	4.25
Výnos 10 ročného štátneho dlhopisu (%)	1.63	1.30	2.86	5.10	4.43	3.71
CZK / EUR	25.4	26.2	24.9	24.2	24.5	24.5

**Poznámky:** Uzávierka vstupných údajov k 3. novembru 2023.

V prvej tabuľke (v časti „Aktuálny vývoj,“) stĺpec „Akt.“ znamená poslednú zverejnený mesačný alebo štvrťročný údaj, „Akt-1“ znamená predchádzajúci údaj a „Akt-2“ údaj, ktorý predchádza predchádzajúcemu údaju. Všetky hodnoty predstavujú medziročnú zmenu v percentách okrem riadkov „Miera nezamestnanosti“, „Celková ekonomická dôvera“ a všetkých riadkov týkajúcich sa finančného trhu, kde sú uvedené absolútne hodnoty a okrem riadkov „Saldo štátneho rozpočtu“ a „Bežný účet platobnej bilancie“, kde sú uvedené kumulatívne hodnoty od začiatku roka v mld. EUR. CPI (Consumer Price Index) = národná metodika merania inflácie. Harmonizovaná inflácia = európska metodika merania inflácie. Zdrojom štatistických údajov je Bloomberg. V druhej tabuľke (v časti „Prognóza“) sú pri Slovensku okrem časti „Finančný trh“ uvedené odhadované údaje tak ako ich projektuje Privatbanka. Údaje v časti „Slovensko – Finančný trh“, „Eurozóna“ a „Česká republika“ sú aktuálnou projekciou analytikov oslovených agentúrou Bloomberg.

**Kontakt:** Richard Tóth, Hlavný ekonóm. Tel. +421 2 3226 6531. Fax: +421 2 3226 6910. E-mail: research@privatbanka.sk, toth@privatbanka.sk, Web: www.privatbanka.sk / Trhové informácie.

**Upozornenie:** Vyjadrené názory a pohľady sú stanoviskom autora v čase písania správy. Táto správa vyjadruje len všeobecné stanovisko. Žiadna informácia alebo názor nepredstavuje ponuku na nákup alebo predaj cenného papiera alebo iného finančného nástroja. Správa nie je určená na poskytovanie osobného investičného poradenstva a neberie do úvahy špecifické investičné ciele, finančnú situáciu a osobné záujmy kohokoľvek, kto by mohol túto správu prijať. Hoci sú informácie v správe považované za spoľahlivé, nie je možné zaručiť ich správnosť. Právo meniť akúkoľvek formuláciu kedykoľvek a bez upozornenia vopred je vyhradené. Hodnota cenného papiera alebo iného finančného aktíva a príslušného výnosu môže stúpať alebo klesať a návratnosť investície nie je zaručená. Výkonnosť cenného papiera alebo iného finančného nástroja v minulosti nie je zárukou alebo indikátorom výkonnosti v budúcnosti. Investície na trhoch rýchlo sa rozvíjajúcich krajín sú spravidla kvôli vyššej politickej a ekonomickej nestabilite a nerozvinutému trhu a systému rizikovejšie. Zmeny výmenných kurzov a daňový režim vplyvajú na hodnotu, cenu alebo výnos cenného papiera alebo iného finančného nástroja.