

WORKING PAPERS

Pracovné listy



Matej Gogora – Branislav Kučerík

Strednodobá prognóza vývoja
ekonomiky Slovenskej republiky
v rokoch 2023 – 2026

Medium-term forecast of the development of
Slovak economy for 2023-2026

The **WORKING PAPER SERIES** is intended to convey preliminary, partial results of ongoing research achieved by fellows or research groups of the Institute of Economic Research which can be prepared for later publications.

AUTHORS

Bc. Matej Gogora
Branislav Kučerík

Tento výskum je podporený grantom APVV-20-0621: „Hybridný systém modelov na podporu regionálnych politík: dopady na regióny, odvetvia a zamestnanosť“.

ABSTRAKT

Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky Slovenskej republiky v rokoch 2023 - 2026

Cieľom tohto analytického komentára je aktualizácia prognózy pomocou modelu s korekčným členom (ECM), týkajúcej sa Slovenskej ekonomiky v strednodobom horizonte 2023 – 2026. Pozornosť bude venovaná vývoju kľúčových ekonomických ukazovateľov ako miera inflácie, sentiment v ekonomike a priemyselná produkcia s pohľadom na ich vývoj v posledných rokoch a očakávania do budúcnosti. V roku 2023 prognózujeme spomalenie ekonomického rastu, najmä v spotrebiteľskom sektore, vyvolané predovšetkým výrazným zvýšením cenovej hladiny v prvej polovici roka a zároveň pokles investičnej aktivity v svetle celosvetového zvyšovania úrokových mier. V rokoch 2024 – 2026 predvídame zotavenie ekonomiky a návrat k dynamickému rastu. Napriek pozitívnemu vývoju na trhu práce a poklesu priemernej miery nezamestnanosti však ostávajú neistoty ako napr.: nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily na trhu práce vo vybraných sektoroch ako zdravotníctvo a školstvo.

KLÚČOVÉ SLOVÁ: model s korekčným členom, ekonomické prognózovanie, analytický komentár

ABSTRACT

Medium-term forecast of the development of Slovak economy for 2023 - 2026

The aim of this analytical commentary is to update the forecasting model, which uses error-correcting methodology (ECM). The model forecasts the Slovak economy for the following medium-term period of 2023-2026. In the commentary, special attention will be paid to the key economic indicators, including inflation, economic sentiment and industrial production, their recent development and outlook for the following years. For year 2023, we forecast a correction in economic growth, mainly in the consumer sector, caused in part by record growth of the price level in the first half of the year, decline in investment activity considering rapid interest rate growth worldwide. In the years 2024-2026, we forecast a recovery of the economy and return to a dynamic growth. Despite the positive development of the labour market and fall in the average unemployment rate, uncertainties still remain, the main being lack of qualified labour force in select sectors as health care and education.

KEYWORDS: error correction model, economic forecast, analytical commentary

JEL CLASSIFICATION: E170

The views expressed in the WP and the language revision is those of the authors.

LAYOUT BY: Matej Gogora

Institute of Economic Research SAS

Ekonomický ústav SAV, v.v.i.

Šancová 56, 811 05 Bratislava

www.ekonom.sav.sk

CONTACT / KONTAKT: matej.gogora@savba.sk

© Institute of Economic Research SAS/Ekonomický ústav SAV, v.v.i., Bratislava 2023

O B S A H

Úvod	4
1. Predpokladaný vývoj HDP Slovenska	4
2. Miera inflácie	5
3. Priemyselná produkcia a sentiment v priemysle	6
4. Strednodobá prognóza na roky 2023 – 2026.....	8
Použitá literatúra	11

ÚVOD

Cieľom tohto pracovného dokumentu je aktualizácia prognózy, ktorá sa týka vývoja slovenskej ekonomiky v rokoch 2023 až 2026 na základe ekonometrického modelu ECM¹ vytvoreného na Ekonomickom ústave SAV. V tomto komentári bude venovaná zvýšená pozornosť vývoju kľúčových ekonomických ukazovateľov, ako sú miera inflácie a priemyselná produkcia, ktoré priamo ovplyvňujú slovenskú ekonomiku a boli dôležité pri uvedení doterajšieho vývoja ekonomiky do kontextu. Rovnako sa venujeme vybraným indikátorom ekonomického sentimentu a analyzujeme faktory, ktoré významne ovplyvnili ich formovanie počas minulých rokov.

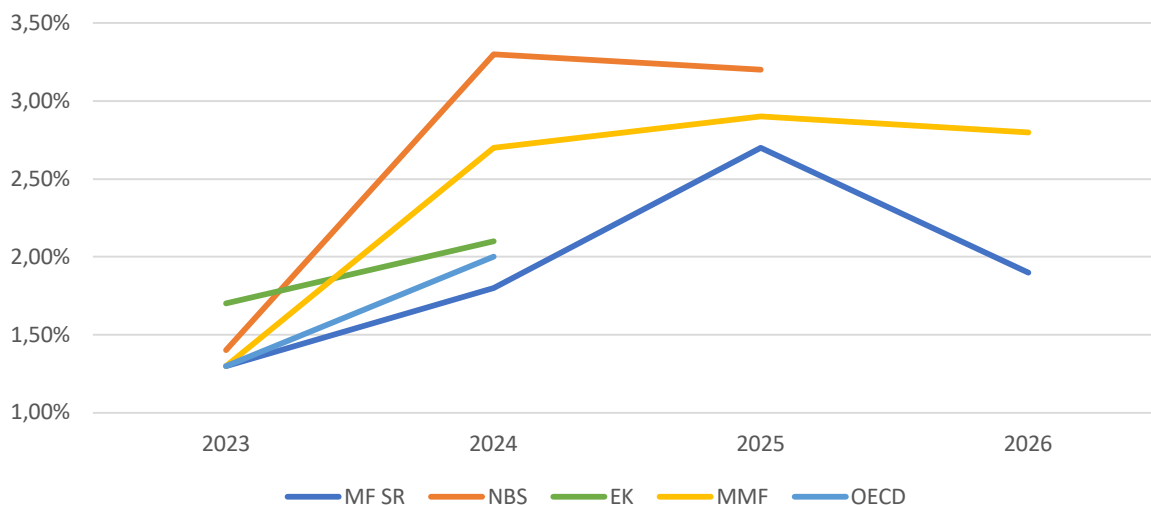
Rok 2023 sa bude vyznačovať najvýraznejším spomalením ekonomického rastu v prognózovanom období (rast reálneho HDP 1,7 %) a korekciou správania spotrebiteľov (pokles konečnej spotreby o 2,1 %) v 2023, ktorí budú musieť v svetle zvýšených úrokových mier a zmenám relatívnych cien upraviť svoje návyky a spotrebu. Po poklese čistého exportu v roku 2022 sa tento ukazovateľ od roku 2023 vráti naspäť k predošlej dynamike. Očakáva sa nevyhnutnosť optimálneho konsolidačného mixu, ale keďže zatiaľ nie sú dostupné informácie o tom, či sa prikloní väčšia váha príjmovej alebo výdavkovej zložke, očakávame v najbližších rokoch stále vysokú vládnu spotrebu.

1. PREDPOKLADANÝ VÝVOJ HDP SLOVENSKA

Na základe prognóz od vybraných inštitúcií si dovoľíme konštatovať, že reálne HDP by malo počas nasledujúcich rokov rásť, aj keď mierne utlmene, i napriek súčasnej situácii, pre ktorú je charakteristická vysoká inflácia a mnohé ďalšie negatívne javy ovplyvňujúce ekonomickú výkonnosť ako napr. geopolitická nestabilita a pod..

Graf 1.1

Predpokladaný rast reálneho HDP do roku 2026



Zdroj: Ministerstvo financií SR, NBS, Európska komisia, MMF, OECD.

¹ error correction model (viac v Boxe 4.1)

Rýchlo meniace sa podmienky sa však môžu stať príčinou nižšieho resp. negatívneho hospodárskeho rastu reálneho HDP. Pri pohľade na prognózy rastu reálneho HDP od Ministerstva financií Slovenskej republiky (MF SR), Európskej komisie (EK), Medzinárodného menového fondu (MMF), OECD a Národnej banky Slovenska (NBS), sa dá očakávať utlmený rast do 2 % v rokoch 2023 s miernym nárastom ekonomickej aktivity od roku 2024, pričom MF SR predikuje na konci pozorovaného obdobia miernu korekciu. NBS a MMF očakáva, že miera rastu HDP v budúcom roku prevýši 2,5 %, resp. 3 % a jedná sa tak o najoptimistickejšie predikcie od všetkých vybraných inštitúcií².

2. MIERA INFLÁCIE

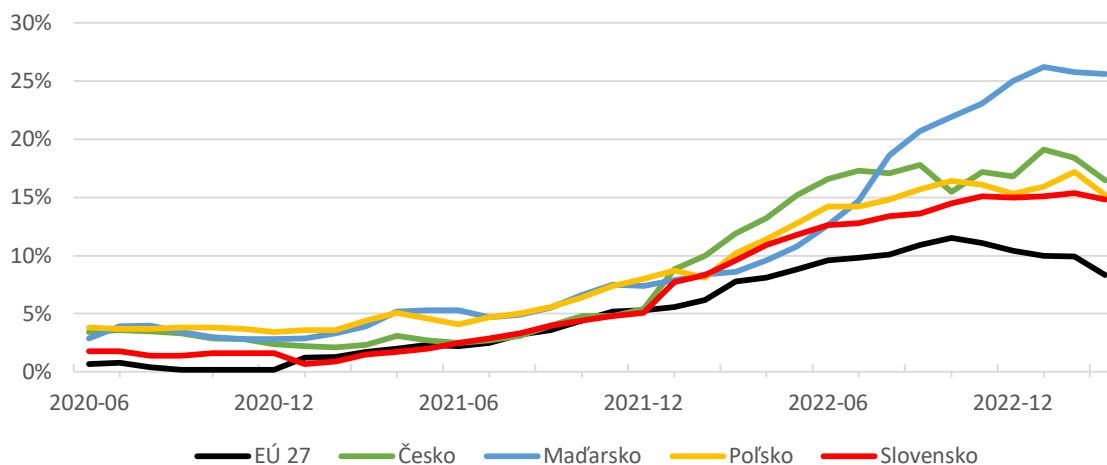
Jeden z najvýznamnejších ukazovateľov, ktorý má zásadný sociálno-ekonomický význam, je miera inflácie, ktorá sa taktiež vyjadruje cez harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP³). Od druhej polovice 2021 je miera inflácie v Eurozóne nad strednodobým cieľom Európskej centrálnej banky 2 % (ECB, 2021) a v roku 2022, úroveň inflácie na Slovensku presiahla medziročne 10 % (ŠU SR, 2023). Za hlavné príčiny výrazného rastu cien môžeme označiť napr. energetickú krízu a problémy v zásobovacích reťazcoch spôsobené okrem iného aj stále pretrvávajúcou vojnou na Ukrajine. Zásadný rast cien potravín sa najviac podieľa na vysokej jadrovej inflácii, vďaka ktorej nemôžeme v najbližšom období očakávať dosiahnutie inflačného cieľa 2 %. Rovnako sa vedie diskusia o vplyve monetárnej politiky z predchádzajúcich rokov ako o jednej z hlavných príčin súčasnej vysokej inflácie (Karpiš, 2022). Minulý rok ukončila ECB dlhé obdobie expanzívnej monetárnej politiky a pristúpila k reštriktívnej menovej politike a v kontexte monetárnych dejín Eurozóny bezprecedentne rýchlym zvyšovaním základných úrokových mier (Prasad, 2023).

Znížiť súčasnú mieru inflácie je taktiež potrebné, aby nedošlo ku vzniku ďalších negatívnych javov ako je napr. neprimeraný pokles agregátneho dopytu a vzniku nového zaťaženia ver. financií. Fiškálna politika vlády s absenciou nových celoplošných projektov a menová politika ECB s primeranou výškou úrokových mier sú kľúčové faktory, aby sa inflácia dostala opäť na požadovanú úroveň. S vysokou pravdepodobnosťou sa inflácia bude držať počas nasledujúcich rokov nad cieľovými 2 %, aj na Slovensku a celkovú úroveň cenovej hladiny bude primárne ovplyvňovať monetárna a fiškálna politika vrátane geopolitickej situácie, u ktorej v najbližšom období neočakávame výrazné zlepšenia, obzvlášť s neutíchajúcou vojnou na Ukrajine.

² Od všetkých odprezentovaných inštitúcií nie sú dostupné predikcie až do roku 2026, keďže niektoré polročne publikujú prognózy iba na rok dopredu (vrátane aktuálneho).

³ Harmonised Index of Consumer Prices zachytáva zmenu cien tovarov a služieb. Tento druh metodiky je využívaný vo všetkých členských krajinách eurozóny čo umožňuje ich systematické porovnanie.

Graf 2.1
Medziročná inflácia krajín V4



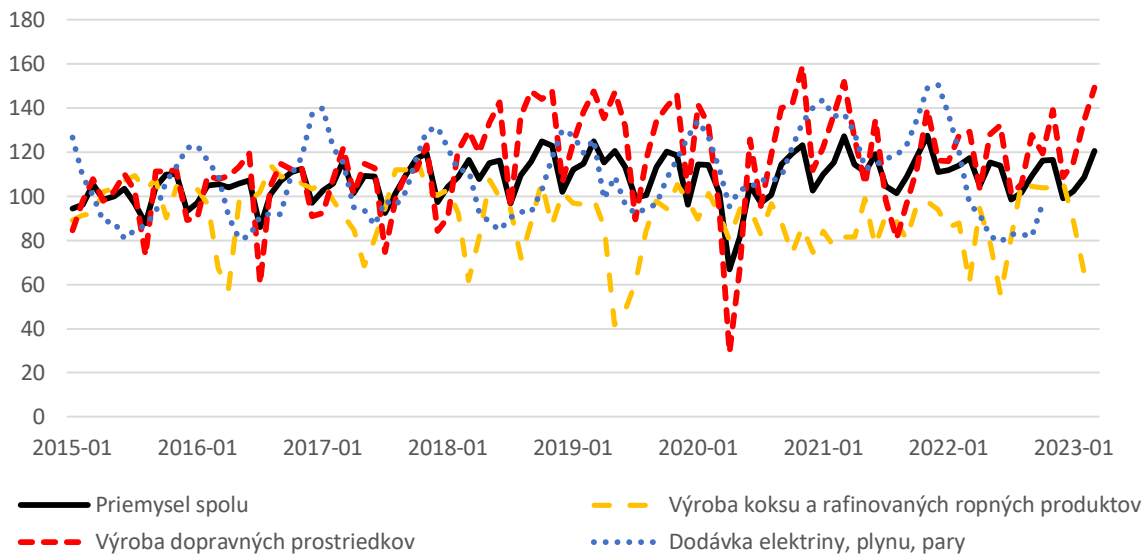
Zdroj: Eurostat (PRC_HICP_MANR).

3. PRIEMYSELNÁ PRODUKČIA A SENTIMENT V PRIEMYSLE

V slovenskej ekonomike má spracovateľský priemysel (hlavne automobilový) kľúčové postavenie, t. j. 12 % HDP (SARIO, 2022) i napriek skutočnosti, že sociálno-ekonomický význam sektoru služieb za posledné roky výrazne vzrástol.

Pandémia COVID 19, energetická kríza, rekordne vysoká inflácia sú javy, ktoré počas posledných rokov veľmi negatívne ovplyvnili aktivitu v oblasti slovenského automobilového priemyslu. I napriek zložitej situácii a poklesu vyrobených automobilov na 1000 obyvateľov (183 v 2022, v porovnaní s 202 v 2019, podľa tlačových správ ZAP SR), je výroba dopravných prostriedkov na pomerne vysokej úrovni a Slovensko je stále svetovým lídrom vo výrobe vozidiel per capita. Otázne však zostáva či sa takáto úroveň bude schopná udržať i v nasledujúcich rokoch. Od roku 2022 dochádza k výraznému zvyšovaniu úrokových mier na globálnej úrovni. Ide o faktor, ktorý znižuje dopyt a sťažuje investovanie, ale taktiež ide o základný nástroj ako dostať infláciu na prijateľnú úroveň. Cenová stabilita je základom pre úspešne fungujúci priemysel a samozrejme aj pre rast hospodárstva, ale na druhej strane môže vďaka nedostatku pracovnej sily zväčšiť nezrovnalosti na trhu práce.

Graf 3.1
Indexy priemyselnej produkcie (rovnaké minulého roku = 100)

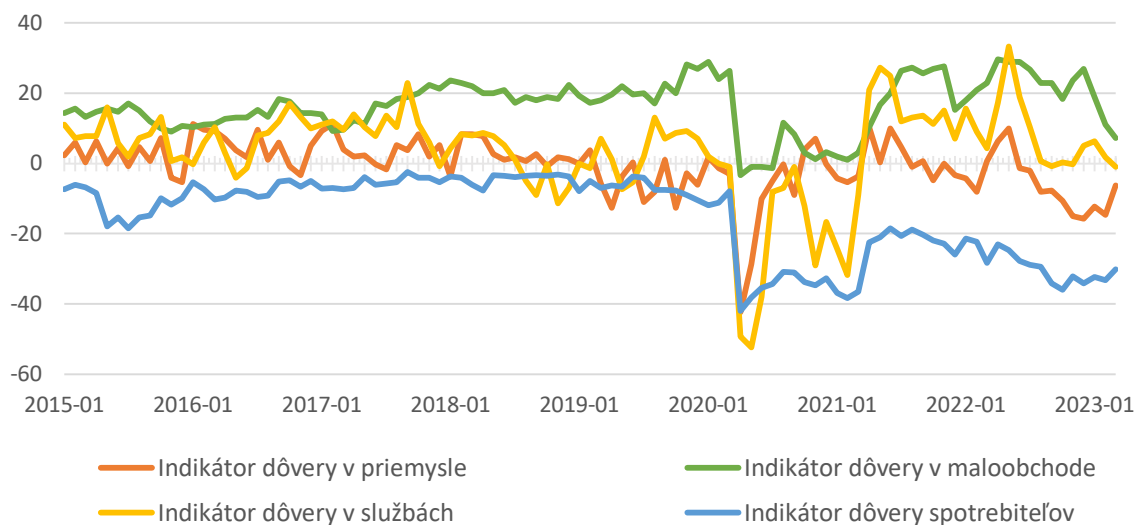


Zdroj: Štatistický úrad SR (pm0006ms).

Jednotlivé indikátory dôvery si prešli v poslednej dekáde veľmi intenzívnou fluktuáciou. Ide o relatívne prirodzený dôsledok nedávnych/súčasných kríz a celkovej nestability, ktorá pretrváva v spoločnosti. Najväčšími zmenami si v posledných rokoch prešiel indikátor dôvery v službách. Podoba týchto indikátorov je ovplyvňovaná podnikateľskou situáciou (ide o celkový stav a kvalitu podnikateľského prostredia), celkovým dopytom za posledné 3 mesiace a očakávaným dopytom. Pri tvorbe týchto indikátorov sa používa konjunkturálny prieskum pomocou dotazníkov v jednotlivých odvetviach a reflektuje očakávaný vývoj vybraných ukazovateľov (napr. hodnota tržieb, stav zásob, zamestnanosť a očakávaný trend produkcie) na najbližší štvrťrok. Berú do úvahy faktory ako hospodárska situácia krajiny, finančná situácia domácností a iné, čo sú opäť socio-ekonomické segmenty, ktoré sa v súčasnosti taktiež vyvíjajú skôr negatívne. Tieto očakávania, obzvlášť v spotrebiteľskom sektore sa potvrdili poklesom spotreby domácností v prognózovanom roku 2023.

Momentálna situácia ovplyvňuje vývoj v týchto segmentoch ekonomiky skôr negatívne čo je pravdepodobne jedna z hlavných príčin ich výraznej fluktuácie. Všetky indikátory s výnimkou indikátora dôvery spotrebiteľov sa vrátili v poslednom období približne na úroveň pred pandémie, s výnimkou spotrebiteľského sentimentu, ktorý ostáva utlmený.

Graf 3.2
Komponenty ekonomického sentimentu



Zdroj: Štatistický úrad SR (kp0001ms)

4. STREDNODOBÁ PROGNÓZA NA ROKY 2023 – 2026

Na základe vytvorenej prognózy si dovoľíme konštatovať, že slovenská ekonomika by mala v nasledujúcich rokoch pokračovať v hospodárskom raste (priem. rast HDP 2,9 %), i napriek geopolitickej nestabilite, vysokej inflácii a iným negatívam, ktorých pretrvávanie sa očakáva aj počas nasledujúcich rokov. Túto predikciu je však nutné brať s určitou rezervou, pretože ako sme už spomínali, podmienky sa rýchlo menia a riziko recesie zostáva stále reálnou hrozbou. Za hlavné faktory, ktoré môžu spôsobiť pokles produkcie v ekonomike, sú príliš reštriktívna monetárna politika ECB, ponukové šoky, zavedenie nových reštriktívnych opatrení v kontexte environmentálnej politiky, priebeh vojny na Ukrajine. Keďže slovenská ekonomika je vďaka svojej otvorenosti relatívne závislá na vývoji ostatných členských štátov EÚ, pokles rastu HDP susedných krajín môže mať zásadný vplyv na hospodársku výkonnosť Slovenska. Pokračujúca geopolitická kríza môže viesť ku fragmentácii svetovej ekonomiky, čo bude mať negatívny vplyv na ekonomiky individuálnych štátov EÚ, vrátane Slovenska.

Box 4.1**Použitá metodológia**

Prognóza ekonomického prostredia je vykonaná pomocou modelu s korekčným členom, ktorej princíp spočíva v špecifikovaní dlhodobej rovnováhy každej modelovanej premennej. Korekčný člen slúži na postupný návrat k tejto rovnováhe v prípade, že sa premenná v krátkodobom horizonte od nej odkloní. Ide o pomerne robustný spôsob predikovania vývoja ekonomiky, ktorý môže byť využitý pri tvorbe hospodárskej politiky na najbližšie obdobie. Je však nutné ho aplikovať v kontexte neustále sa meniacich podmienok. Viac podrobností o druhu modelu využívaného pre účely prognózy v publikácii Radvanský, M., Páleník, V., Slobodníková, S. (2010).

Rovnako bude mať na vývoj HDP Slovenska zásadný vplyv prístup budúcej vlády k potrebe ozdravenia verejných financií, ktorých stav je v súčasnosti napätý. Rovnako ako v prípade inflácie, konsolidácia verejných financií si vyžaduje potrebný časový horizont, ktorý má potenciál výrazne ovplyvniť HDP. Prognózovaný nárast výdavkov verejného sektora je úzko spojený s potrebou dočerpať prostriedky z plánu obnovy, rovnako ako zvýšením výdavkov do procesu transformácie na zelenú a digitálnu ekonomiku. Investície medzitým zaznamenajú výrazné spomalenie na najbližšie obdobie aj vďaka pretrvávajúcim zvýšeným úrokovým mieram⁴, vďaka ktorým ECB postupne znižuje infláciu, ale tento proces určitú dobu potrvá, aby bol dosiahnutý inflačný cieľ 2 %.

Trend starnutia práceschopnej populácie by mal v najbližších rokoch pokračovať, pričom vybrané sektory (napr. školstvo, zdravotníctvo) už momentálne zažívajú nedostatok potenciálnych pracovníkov. Riziko vyššej miery agregátnej nezamestnanosti (priem. 5,2 % za prognózované obdobie) ako negatívnej externality súčasnej situácie však naďalej zostáva pomerne vysoké. Trh práce v nasledujúcich rokoch rovnako čakajú mnohé výzvy ako napr. výrazný nesúlad medzi dopytom a ponukou práce na čiastkovej a agregátnej úrovni, nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily, technologický pokrok a ďalšie. Výstup makroekonomickej prognózy so zameraním na základné ukazovatele je obsiahnutý v tabuľke 4.1.

⁴ Granty a transfery priamo vstupujú do rovnice verejných výdavkov, teda ich zvýšenie priamo ovplyvní túto veličinu, zatiaľ čo investície sú ovplyvňované nepriamo a pôsobia na nich oveľa viac veličín ako napr. úrokové sadzby.

Tabuľka 4.1
Výsledky prognózy

Prognóza zložiek HDP, stále ceny	Skutočnosť						Prognóza, v %				
	2018	2019	2020	2021	2022 mld. EUR	2022 rast, v %	2023	2024	2025	2026	Priemer 2023-26
Hrubý domáci produkt	87,5	89,7	86,7	90,9	92,4	1,7	1,7	3,1	3,3	3,6	2,9
Konečná spotreba domácností + NISD	48,1	49,3	48,7	50,1	52,9	5,7	-2,1	4,1	3,6	4,8	2,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	18,2	19,4	17,3	17,9	19,0	5,9	2,1	1,7	0,8	0,6	1,3
Konečná spotreba verejnej správy	15,4	16,1	16,0	16,6	15,9	-4,3	4,6	4,9	3,5	2,0	3,8
Export tovarov a služieb	84,0	84,7	79,3	88,0	90,0	2,3	-2,3	4,1	7,6	7,3	4,2
Import tovarov a služieb	81,1	82,9	76,1	85,4	88,8	4,0	-4,5	5,0	7,6	7,4	3,8
mld. EUR, stále ceny											
Čistý export, mld. EUR, stále ceny	2,9	1,8	3,2	2,6	1,2	-	3,10	2,49	2,68	2,87	-
Trh práce, mzdy											
Zamestnaní, tisíce	2566,7	2583,6	2531,3	2560,6	2603,9	(+43,4 tis.)	2605,7	2619,1	2636,3	2661,6	2630,7
Nezamestnanosť, tisíce	179,5	157,7	181,4	187,6	170,4	(-17,2 tis.)	160,7	150,1	137,6	123,5	143,0
Nezamestnanosť, %	6,5	5,8	6,7	6,8	6,1	(-0,7 p.b.)	5,8	5,4	5,0	4,4	5,2
Priemerná mesačná nominálna mzda, EUR											
Priemerná mesačná nominálna mzda, EUR	1013,0	1092,3	1133,0	1210,5	1304,3	7,7 %	1425,6	1522,5	1632,3	1736,7	7,4 %
Štátny rozpočet, mld. EUR											
Príjmy ŠR	15,4	15,8	15,8	17,2	19,0	10,7	23,5 %	-2,6 %	5,8 %	3,5 %	7,5 %
Výdavky ŠR	16,6	18,0	23,5	24,2	23,6	-2,7	19,2 %	-1,5 %	2,8 %	0,8 %	5,4 %
Deficit ŠR	-1,2	-2,2	-7,8	-7,0	-4,5	-35,5	1,0 %	4,7 %	-11,1 %	-14,4 %	-5,0 %

Zdroj: Výsledky modelu ECM.

POUŽITÁ LITERATÚRA

- ECB (2021). The ECB's monetary policy strategy statement [online]. [cit. 30.10.2023] URL: <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.en.html>
- Európska Komisia (2023). *European Economic Forecast – Spring 2023* [online]. [cit. 12.09.2023]. ISSN 2443-8014. URL: <https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/ip200_en_1.pdf>
- Karpiš, J. (2022). Rozdávať dávky na boj proti rastúcim cenám a inflácii je ako hasiť požiar benzínom [online]. *Blog INESS*. [cit. 12.09.2023]. URL: <<https://iness.sk/sk/rozdavat-davky-na-boj-proti-rastucim-cenam-inflacii-je-ako-hasit-poziar-benzinom>>
- Kolektív IFP. (29. Jún 2023). *Na spotrebu domácností doľahnú vysoké ceny* [online]. [cit. 12.09.2023]. URL: <https://www.mfsr.sk/files/archiv/43/Komentar_MV_jun2023.pdf>
- Medzinárodný Menový fond (MMF) (2023). *World Economic Outlook: A Rocky Recovery* [online]. [cit. 27.11.2023]. ISBN 979-8-40022-442-3. URL: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>>
- NBS (2023). *Ekonomický a menový vývoj – leto 2023* [online]. [cit. 12.09.2023]. ISSN 2729-8604. URL: <<https://nbs.sk/publikacie/ekonomicky-a-menovy-vyvoj/>>
- OECD (2023). OECD Economic Outlook No 113 (Edition 2023/1) [online]. *OECD Economic Outlook: Statistics and Projections*. [cit. 12.09.2023]. DOI: <<https://doi.org/10.1787/b27cc3a6-en>>
- Prasad, N. (2023). At 3.75 %, ECB hikes rates to historic 23-year high as it battles inflation; signals further policy tightening. [online]. *Mint News*. [cit. 30.10.2023]. URL: <<https://www.livemint.com/market/stock-market-news/at-3-75-ecb-hikes-rates-to-historic-23-year-high-as-it-battles-inflation-signals-further-policy-tightening-11690462055916.html>>
- Radvanský, M., Páleník, V., Slobodníková, S. (2010). Midterm Forecast of Slovak Economy for the Period 2010 – 2013 with Outlook to 2015. In *Ekonomický časopis*, vol. 58, no.6, pp. 614-634. ISSN 0013-3035.
- Slovenská agentúra pre rozvoj investícií a obchodu (SARIO) (2022). *Automotive sector in Slovakia* [online]. [cit. 12.09.2023]. ISBN 978-80-89786-30-5. URL: <<https://www.sario.sk/sites/default/files/sario-automotive-sector-in-slovakia-2022-09-23.pdf>>
- Štatistický úrad Slovenskej republiky (ŠU SR) (2023). Inflácia – indexy spotrebiteľských cien v júni 2023 [online]. [cit. 12.09.2023]. URL: <https://datacube.statistics.sk/#!/view/en/VBD_INTERN/sp0029ms/v_sp0029ms_00_00_00_en>
- Žáková, K. (2020). Na Slovensku padol rekord v predaji nových áut, ale aj registrovaných vrakov zo zahraničia. [online]. *SITA Doprava*. [cit. 30.10.2023]. URL: <<https://sita.sk/nasadoprava/na-slovensku-padol-rekord-v-predaji-novych-aut-ale-aj-registrovanych-vrakov-zo-zahranicia/>>
- ZAP SR (2023). Počas slovenskej electromobility. Ako to dopadne? [online]. [cit. 30. 10. 2023] URL : <https://zapsr.b-cdn.net/wp-content/uploads/2023/01/ZAP-SR-TS-17_01_2023.pdf>