

# MAKROPROGNÓZA Slovenska

2025q1

## Aktuálny vývoj slovenskej ekonomiky

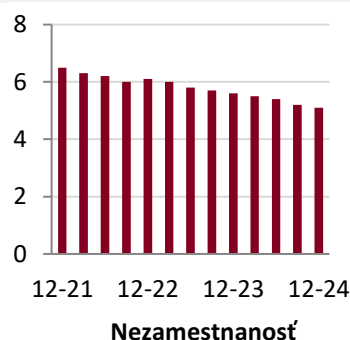
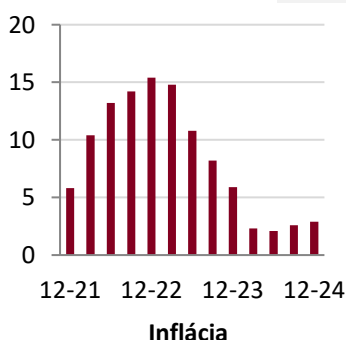
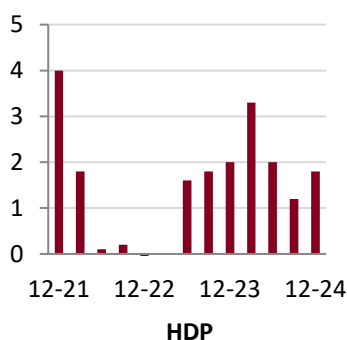
Slovenská ekonomika vzrástla v poslednom štvrtroku minulého roka medziročne o 1,8 %, keď ju podržali domácnosti a verejná správa, naopak, zahraničný obchod a hlavne vývoj investícií slovenskú ekonomiku oslabovali. Investície sa negatívne podpísali aj na celoročnom raste slovenskej ekonomiky, keď v roku 2024 oproti roku 2023 reálne klesli o 4,1 %. Ekonomiku však potiahli spotreba vlády (+3,6 %) a spotreba domácností (+2,6 %). Celkovo sa slovenská ekonomika zväčšila v roku 2024 o 2 %, čo bolo viac ako v eurozóne (+0,9 %) a aj viac ako v roku 2023 (+1,4 %).

Rast spotrebiteľských cien sa síce po januárových medzimesačných +1,7 % vo februári zmiernil, zostal však na stále prívysokých +0,4 %. Medziročne boli ceny vo februári vyššie o 3,8 %, najviac rástli ceny vzdelania o 9,7 % a hotelov, reštaurácií a kaviarní o 7,5 %. V najväčšom segmente – bývaní a energiách – rástli ceny o 2,7 % a v druhom najväčšom a zároveň najcitlivejšom segmente – v potravinách – o 2,8 %. Harmonizovaná spotrebiteľská inflácia bola medziročne vo februári na 4,1 %, menej ako v Maďarsku (5,7 %) alebo v Poľsku (4,3 %), no viac ako v Českej republike (2,8 %) či v Rakúsku (3,4 %).

Miera nezamestnanosti zostala v januári na historickom minime 5,1 %. Situácia však bola nerovnomerná. Podľa štatistiky Úradu práce, sociálnych vecí a rodiny počet voľných pracovných miest v Bratislavskom kraji viac ako 3-násobne prevyšoval počet disponibilných uchádzačov o zamestnanie. Viac voľných miest než uchádzačov bolo aj v Trnavskom kraji. Inde na Slovensku bol pomer opačný – v Trenčianskom, Nitrianskom a Žilinskom kraji tesne, ale v ostatných krajoch sa situácia prudko zhoršovala. Najhorší bol Prešovský kraj, kde bolo na jedno voľné pracovné miesto 13 uchádzačov.

Za prvé dva mesiace roka 2025 bol hotovostný schodok štátneho rozpočtu na úrovni 780 mil. EUR, v rovnakom období minulého roka to bola 1 mld. EUR. Medziročne rastú aj príjmy, aj výdavky, ale príjmy viac. Najväčší príspevok k medziročnému zlepšeniu schodku vytvorila DPH.

Slovensko	Akt.	Akt.	Akt.-1	Akt.-2
<b>Reálny rast HDP</b>				
HDP	4Q	1.8	1.2	2.0
Domácnosti	4Q	2.7	1.5	2.5
Verejná správa	4Q	2.1	0.9	5.6
Investície	4Q	-11.5	-8.0	4.4
Export	4Q	0.0	-0.2	3.6
Import	4Q	-0.1	-0.3	7.0
<b>Inflácia</b>				
Inflácia CPI	Feb	3.8	3.9	2.9
Harmonizovaná inflácia	Feb	4.0	4.2	3.2
Produčenská inflácia	Jan	-2.5	-7.1	-8.9
<b>Trh práce</b>				
Miera nezamestnanosti	Jan	5.1	5.1	5.2
Zmena zamestnanosti	3Q	0.2	0.3	0.8
Reálne mzdy	Jan	0.9	4.1	1.9
<b>Priemysel</b>				
Produkcia	Jan	-5.2	1.3	0.0
Objednávky	Jan	4.3	-11.4	5.1
<b>Stavebníctvo</b>				
Produkcia	Jan	8.5	5.9	-0.2
Rezidenčné ceny	4Q	6.7	3.4	-1.3
<b>Maloobchod</b>				
Reálny rast	Jan	1.2	10.0	4.9
Registrácia osobných áut	Jan	-16.8	62.8	8.3
<b>Sentiment</b>				
Celková dôvera	Feb	102.9	101.9	106.6
Úvery – domácnosti	Jan	3.9	4.1	3.7
Úvery – firmy	Jan	2.3	-0.4	-1.3
<b>Makrobilancie</b>				
Saldo štátneho rozpočtu	Feb	-0.8	-0.2	-6.4
Bežný účet plat. bilancie	Dec	-1.2	-0.6	-0.4
<b>Finančný trh</b>				
Refinančná sadzba ECB	Feb	2.90	2.90	3.15
Slovensko 10Y dlhopis	Feb	3.27	3.37	3.36
<b>Eurozóna</b>				
HDP	4Q	1.2	1.0	0.5
Inflácia HICP	Feb	2.4	2.5	2.4
Miera nezamestnanosti	Jan	6.2	6.2	6.2
Nemecko 10Y dlhopis	Feb	2.41	2.46	2.37
Taliansko 10Y dlhopis	Feb	3.54	3.07	3.04
USD/EUR	Feb	1.04	1.04	1.04
<b>Česká republika</b>				
HDP	4Q	1.8	1.4	0.5
Inflácia HICP	Jan	2.9	3.3	3.1
Miera nezamestnanosti	Jan	2.6	2.6	2.8
Repo sadzba ČNB	Feb	3.75	4.00	4.00
Česko 10Y dlhopis	Feb	4.05	3.99	4.22
CZK/EUR	Feb	25.1	25.2	25.2



# Prognóza

<b>Slovensko</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 f</b>	<b>2026 f</b>
<b>Hrubý domáci produkt</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	5.7	0.4	1.4	2.0	2.2	2.2
HDP (v bežných cenách, mld. EUR)	102.0	110.1	122.9	130.0	137.9	147.6
Konečná spotreba domácností (reálny rast, %)	2.9	5.0	-3.1	2.6	1.9	2.5
Konečná spotreba vlády (reálny rast, %)	3.7	-2.9	-3.0	3.6	2.2	2.7
Tvorba hrubého fixného kapitálu (reálny rast, %)	5.1	-1.9	16.6	-4.1	2.3	2.4
Export tovarov a služieb (reálny rast, %)	10.7	2.8	-0.7	1.0	0.9	1.7
Import tovarov a služieb (reálny rast, %)	11.7	4.2	-7.7	2.5	2.0	2.4
<b>Inflácia</b>						
Spotrebiteľská inflácia CPI (koniec obdobia, %)	5.8	15.4	5.9	2.9	4.9	3.4
Spotrebiteľská inflácia CPI (priemer, %)	3.2	12.8	10.5	2.8	4.3	3.6
Harmonizovaná spotrebiteľská inflácia (koniec obdobia, %)	5.1	15.0	6.6	3.2	5.1	3.3
Produčenská inflácia (priemer, %)	12.3	36.5	13.9	-10.1	2.4	5.4
<b>Trh práce</b>						
Priemerná mesačná mzda (priemer, EUR)	1 211	1 304	1 430	1 524	1 606	1 709
Priemerná mesačná mzda (reálny rast, %)	3.6	-4.5	-0.7	3.7	1.1	1.8
Zamestnanosť (priemer, tis. osôb)	2 561	2 604	2 610	2 621	2 626	2 627
Miera nezamestnanosti (priemer, %)	6.8	6.1	5.8	5.3	5.2	5.2
<b>Zahraničie</b>						
Bilancia bežného účtu plat. bilancie (koniec obdobia, mld. EUR)	-4.9	-10.6	-2.1	-3.4	-5.0	-5.8
Bilancia bežného účtu plat. bilancie (koniec obdobia, % HDP)	-4.8	-9.6	-1.7	-2.6	-3.6	-4.0
Obchodná bilancia (koniec obdobia, % HDP)	-1.4	-6.6	0.2	0.1	-0.3	-0.3
<b>Finančný trh</b>						
Refinančná sadzba ECB (%)	0.00	2.50	4.50	3.15	2.15	2.15
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu Slovenska (%)	0.14	3.70	3.18	3.36	3.33	3.30
<b>Eurozóna</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	6.3	3.5	0.4	0.9	0.9	1.2
Spotrebiteľská inflácia (priemer, %)	2.6	8.4	5.5	2.4	2.2	1.9
Nezamestnanosť (%)	7.8	6.8	6.6	6.4	6.4	6.4
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu Nemecka (%)	-0.18	2.57	2.02	2.37	2.71	2.70
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu Talianska (%)	1.17	4.72	3.70	3.52	3.94	3.94
USD/EUR	1.14	1.07	1.10	1.04	1.08	1.10
<b>Česká republika</b>						
Rast HDP (v stálych cenách, %)	4.1	2.9	0.0	1.1	2.1	2.4
Spotrebiteľská inflácia (priemer, %)	3.9	15.1	10.8	2.5	2.4	2.1
Nezamestnanosť (%)	3.8	3.4	3.6	3.8	4.0	4.0
Repo sadzba ČNB (%)	3.75	7.00	6.75	4.00	3.25	3.00
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu (%)	2.86	5.10	3.82	4.22	3.77	3.66
CZK/EUR	24.9	24.2	24.7	25.2	25.2	25.5

**Poznámky:** Uzávierka vstupných údajov k 21. marcu 2025.

V prvej tabuľke (v časti „Aktuálny vývoj,“) stĺpec „Akt.“ znamená posledný zverejnený mesačný alebo štvrťročný údaj, „Akt-1“ znamená predchádzajúci údaj a „Akt-2“ údaj, ktorý predchádza predchádzajúcemu údaju. Všetky hodnoty predstavujú medzročnú 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.