



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Aktuálny makroekonomický vývoj v SR

zdroj: makro predikcia IFP (MF SR)

**Hospodárske politiky na Slovensku**  
**Ján Tóth**



**Aké sú najdôležitejšie všeobecné exogénne predpoklady pre zostavenie prognózy rastu HDP na Slovensku ?**

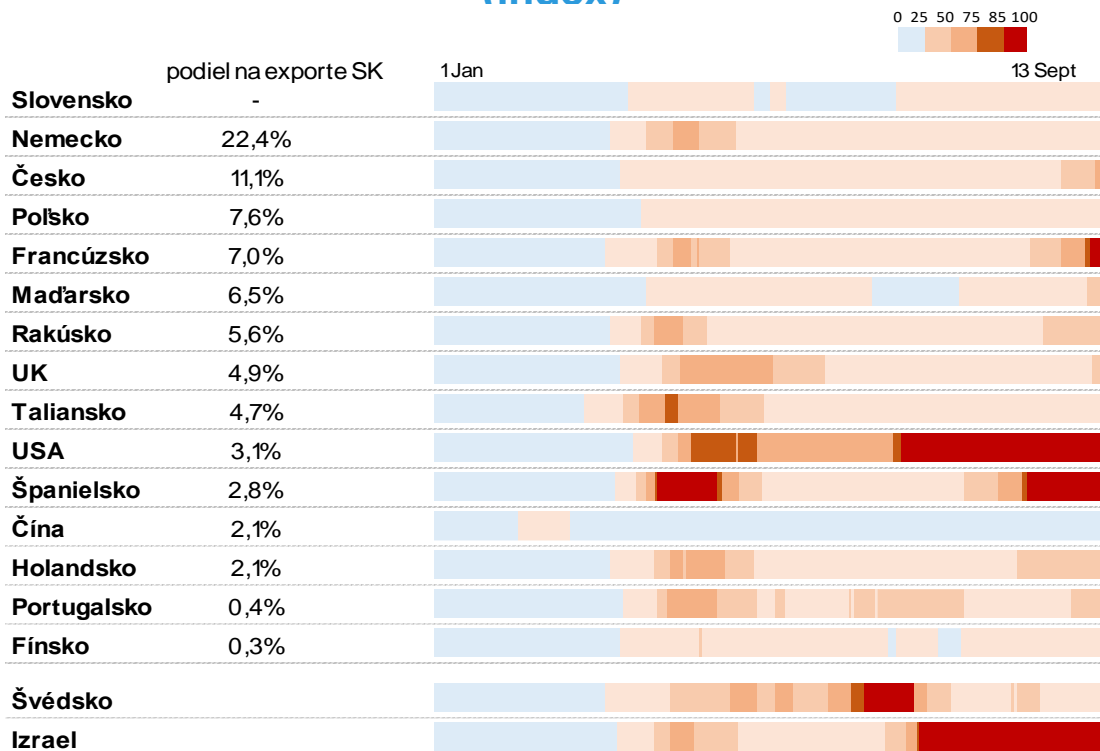


- 1) Zahraničný dopyt
- 2) Ropa (ceny energií)
- 3) Kurz (stimul/brzda pre ekonomiku, ceny energií)

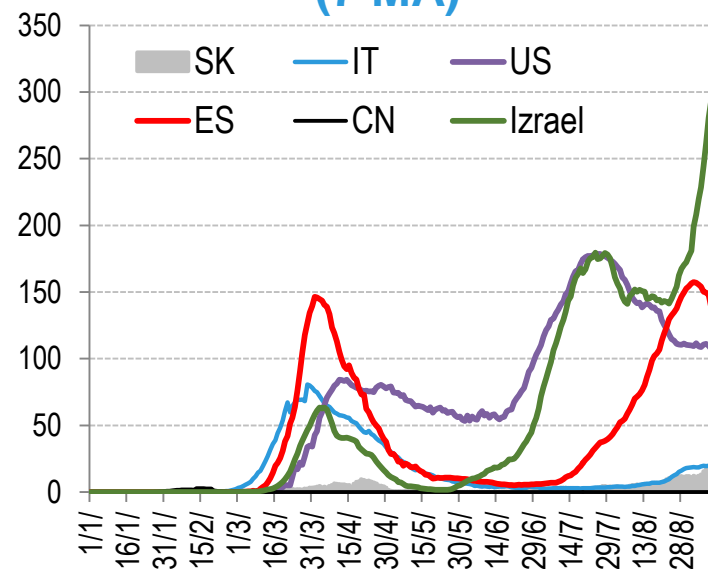


# Poččet nových prípadov vo svete rastie

## Incidenca koronavírusu u našich obchodných partnerov (index)



## Poččet prípadov na mil. obyvateľov (7 MA)



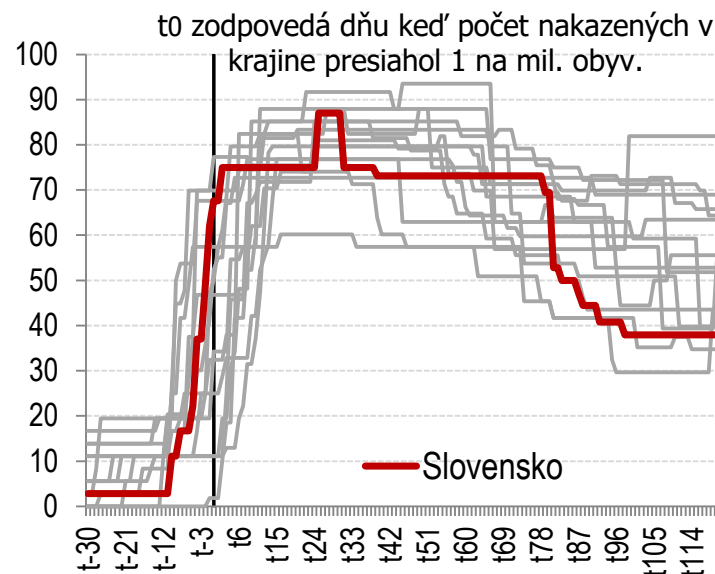
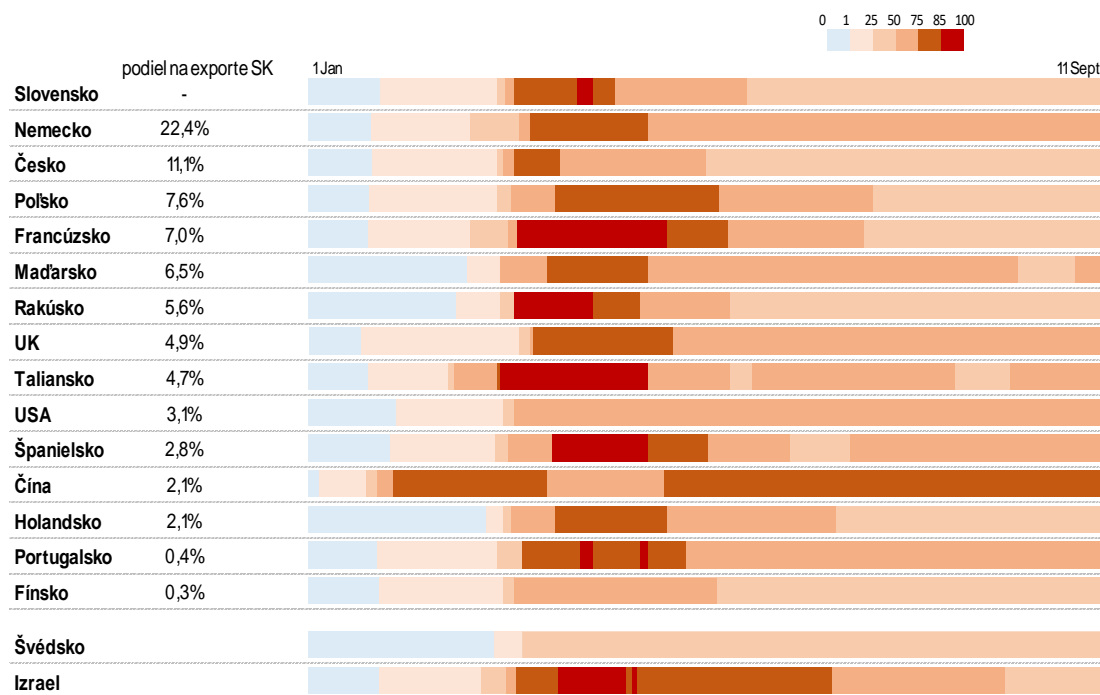
Zdroj: WHO, IFP

- Situácia v Číne je stabilizovaná, momentálne klesajú počty nakazených aj v USA, kde je však situácia stále vážna
- Denný nárast je vysoký najmä v Španielsku a Francúzsku
- Situácia sa zhoršila aj u našich partnerov vo V3



# Obmedzenia u našich obchodných partnerov

## Oxford Strigency Index reštrikčných opatrení (index)



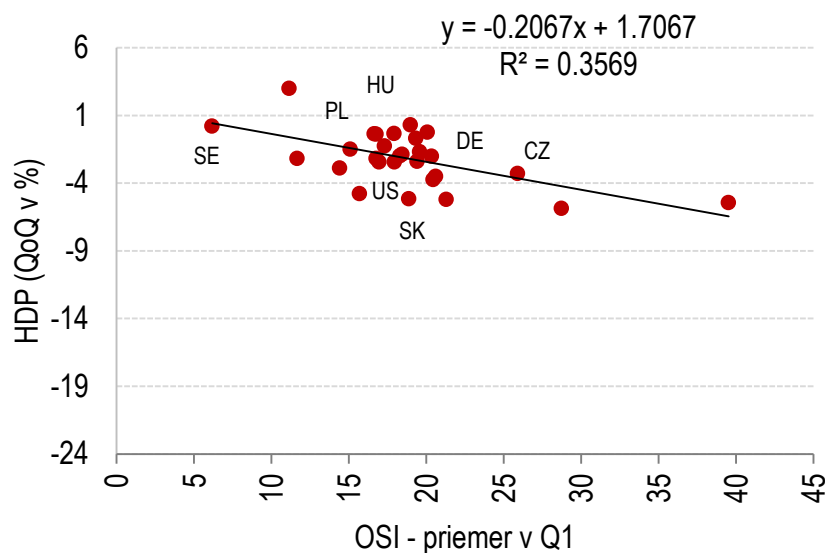
Zdroj: Oxford Stringency Index, IFP

- Koronavírus prinútil našich obchodných partnerov prijať reštriktívne opatrenia najmä počas apríla a mája
- Aktuálne sú opatrenia voľnejšie, hoci počet prípadov rastie
- Slovensko reagovalo na pandémiu rýchlo, pričom dĺžka lock-downu bola relatívne krátka

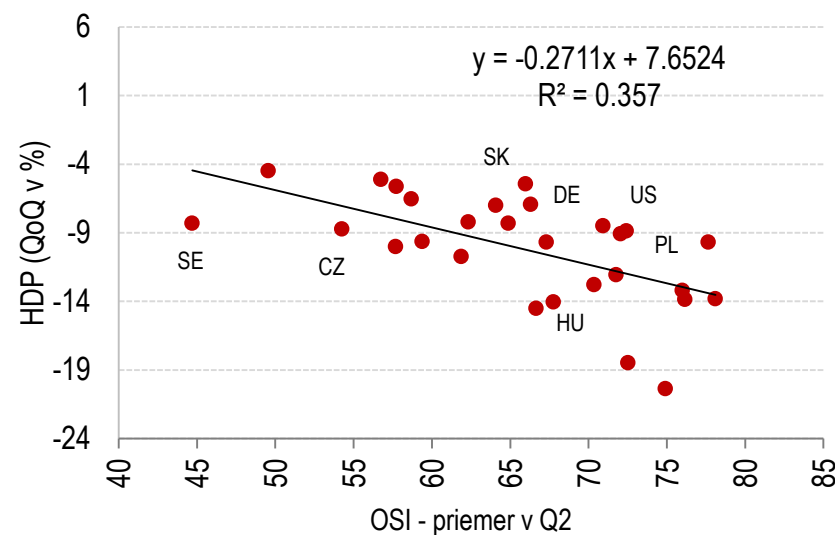


# Prísnosť protipandemických opatrení ovplyvňuje výkon ekonomiky

## 1. štvrťrok 2020



## 2. štvrťrok



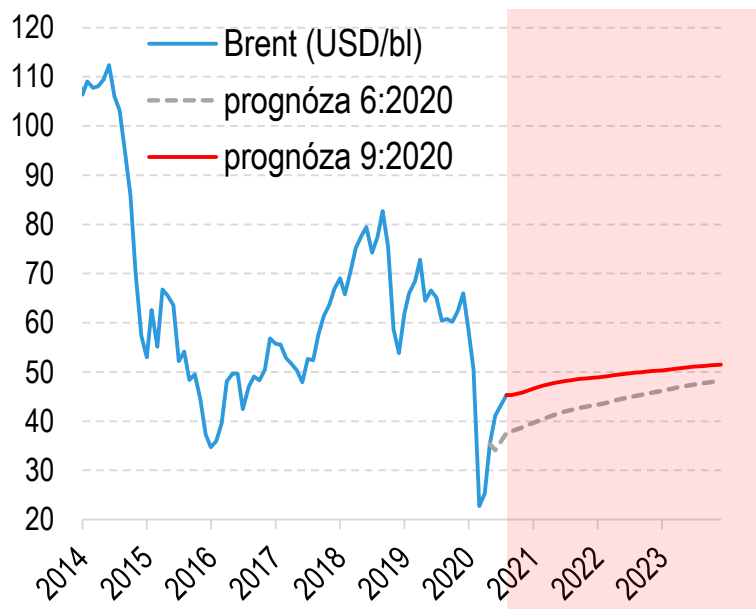
Zdroj: Oxford University, OECD

- Oxford Stringency Index v EÚ koreloval s kvartálnym rastom HDP
- Pre Slovensko indikoval OSI mierne hlbší prepád v Q2 (približne 10%)

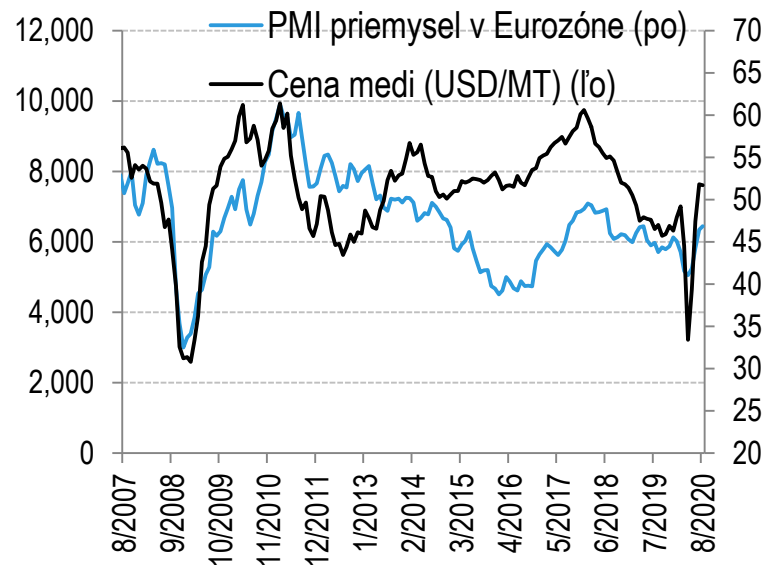


# Komodity od korony

## Ropa Brent



## Vývoj cien medi



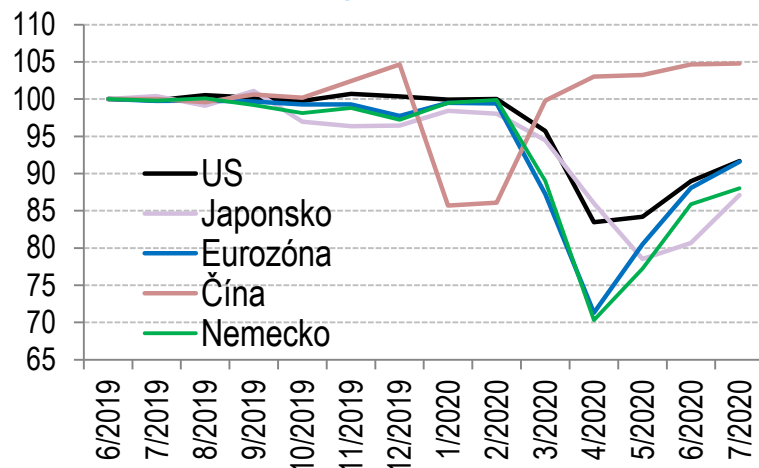
Zdroj: IHS, Bloomberg, IFP

- Cena ropy sa po prepade vyšplhala k 46 USD/bbl, na horizonte prognózy by mala prekonať 50 USD/bbl
- Cena medi historicky koreluje s cyklom – prudký rast ceny komodity a rast priemyselného PMI indikátora môže indikovať solídne oživenie v priemysle

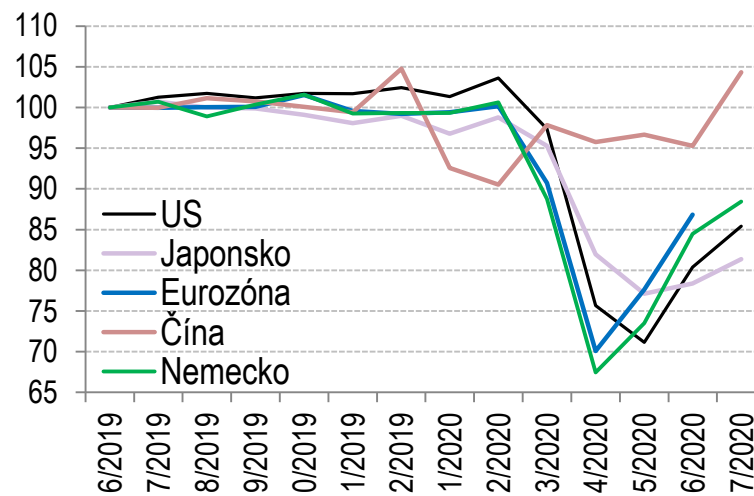


# Svetová ekonomika prudko klesla, ale sa aj rýchlo oživuje

## Priemyselná výroba okrem stavebníctva (SA index, jún 2019 = 100)



## Exporty najväčších ekonomík (SA index, jún 2019 = 100)



Zdroj: Eurostat, Investings, Cpb, IFP

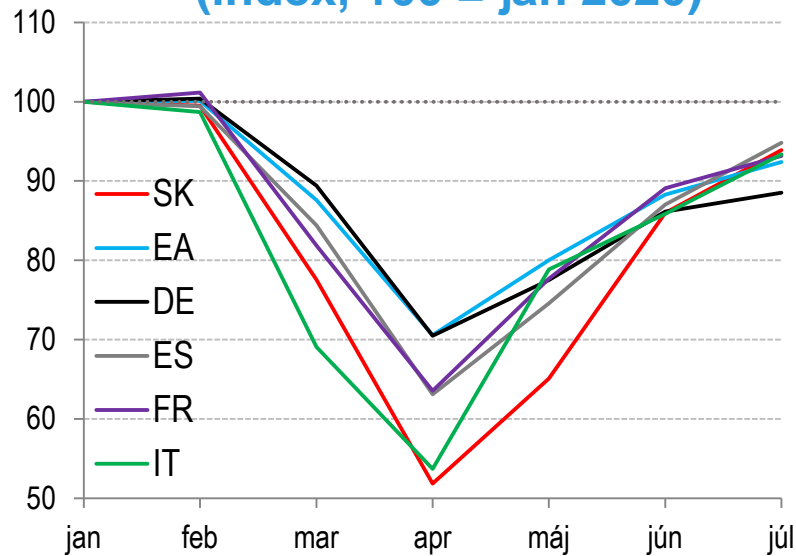
- Najhlbšie prepady priemyselnej výroby boli v apríli – k silnejšiemu oživeniu došlo v júni
- V júni priemysel a export ožili, možno s výnimkou Japonska
- Priemyselná výroba v Číne bola v Q2 už na predkrízovej úrovni, no export zaostával pre výpadku vo vyspelých krajinách





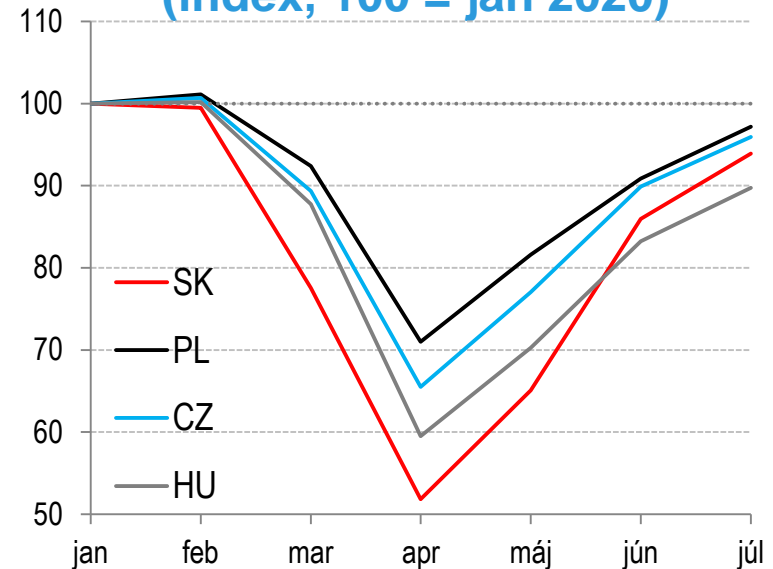
# Európsky priemysel zmazal do júla veľkú časť straty

## Vývoj priemyselnej výroby (index, 100 = jan 2020)



Zdroj: Eurostat, IFP

## Vývoj priemyselnej výroby (index, 100 = jan 2020)



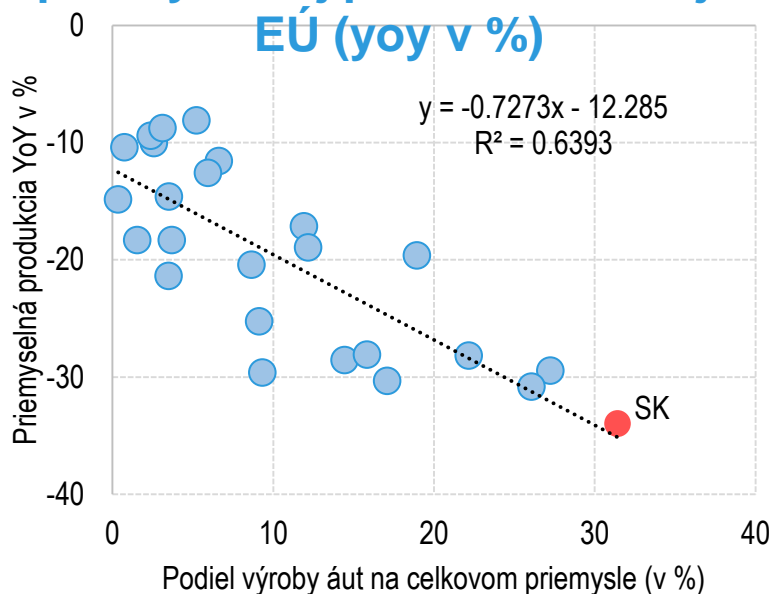
Zdroj: Eurostat, IFP

- Za lepším výkonom slovenskej ekonomiky v Q2 je júnové oživenie v priemysle orientovanom na export
- Kým do mája slovenský priemysel oproti partnerom výrazne strácal, v júni stratu zmazal



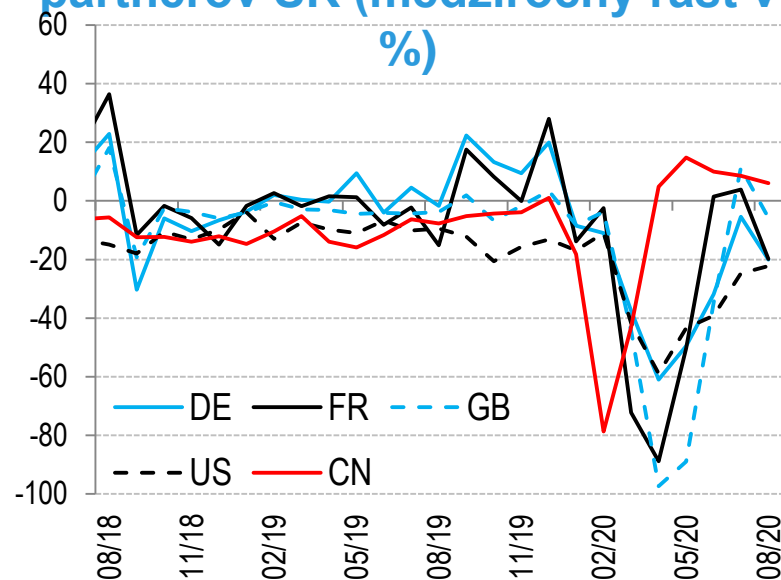
# Autopriemysel prepad ekonomík prehýbil, oživenie bolo rýchle

## Podiel áut na priemysle a prepad priemyselnej produkcie v máji v EÚ (yoy v %)



Zdroj: Eurostat, IFP

## Registrácie áut obchodných partnerov SR (medziročný rast v %)



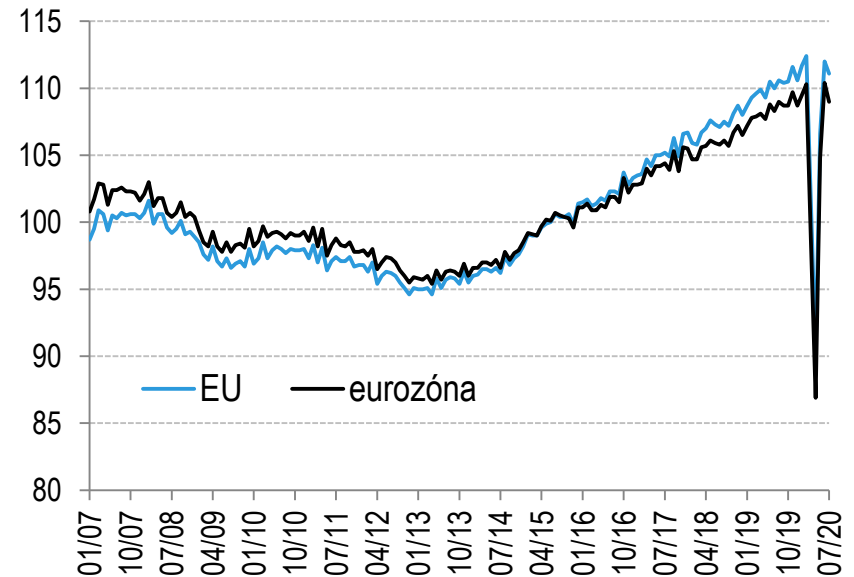
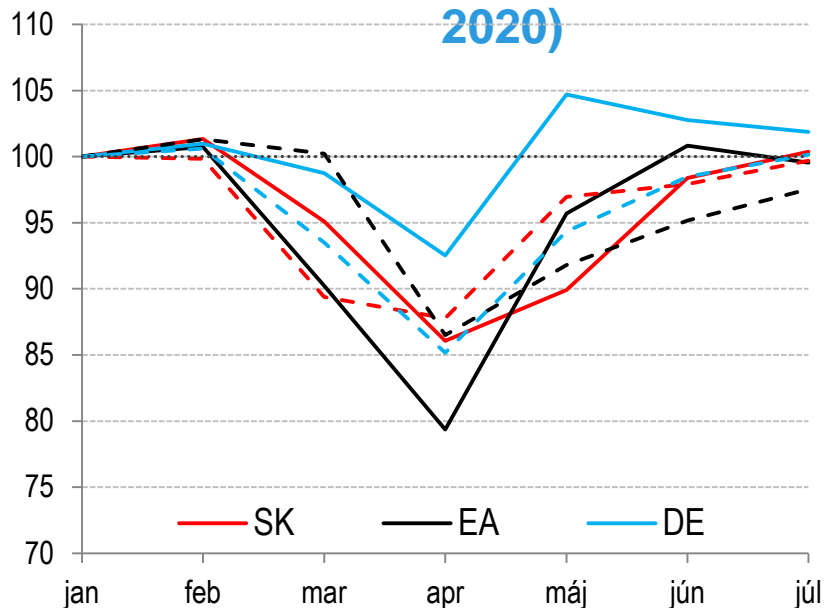
Zdroj: acea.be, FRED, IFP, tradingeconomics.com (údaje za júl a august)

- Autopriemysel trpel globálne
- Čím väčší bol podiel výroby áut na celkovom priemysle v danej krajine, tým hlbší bol prepad celého priemyslu
- Registrácie automobilov sa do leta odrazili od dna



# Maloobchod v Európe dohnal predkrízovú úroveň

Vývoj maloobchodných tržieb (100 = ~~tržby~~ tržby v maloobchode (SA, 100 = 2015)



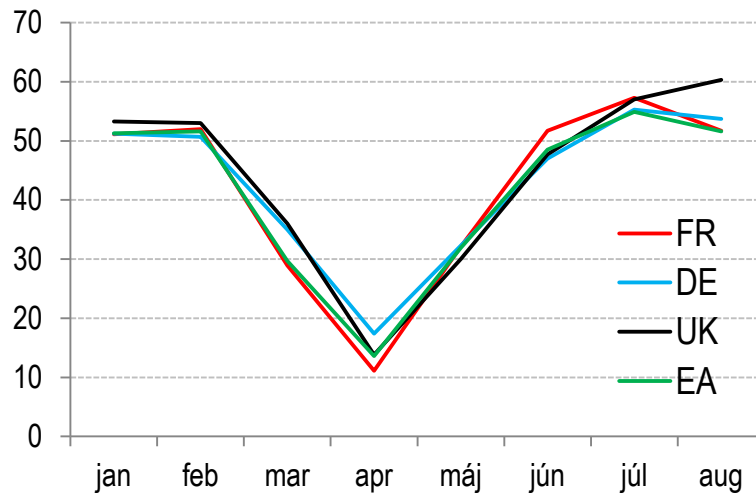
Zdroj: Eurostat, IFP

- Maloobchod v Európe sa ďalej oživuje, rast v eurozóne ťahá predovšetkým Nemecko
- Najväčšie straty zaznamenalo FR, ES, IT, kým v Nemecku bol maloobchod stabilný
- Vo V4 maloobchod klesol do apríla o 15%, ale do leta stratu dohnal

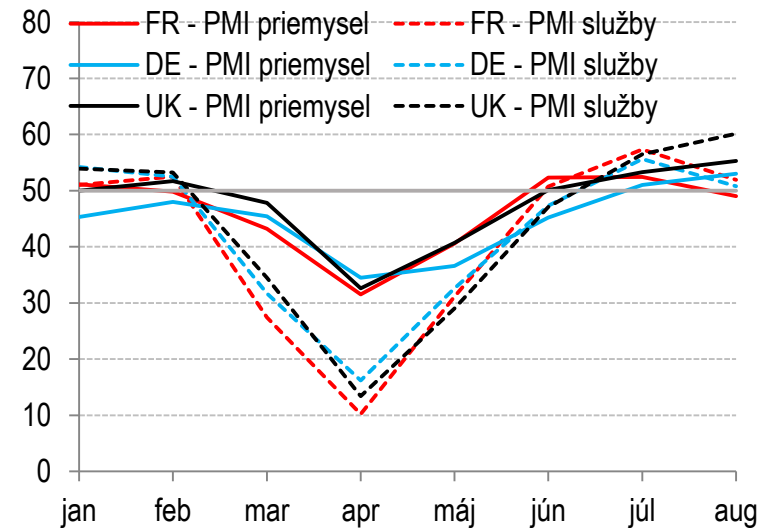


# Predstihové indikátory hlásia oživenie najmä v priemysle

## Kompozitné PMI



## Priemysel vs služby



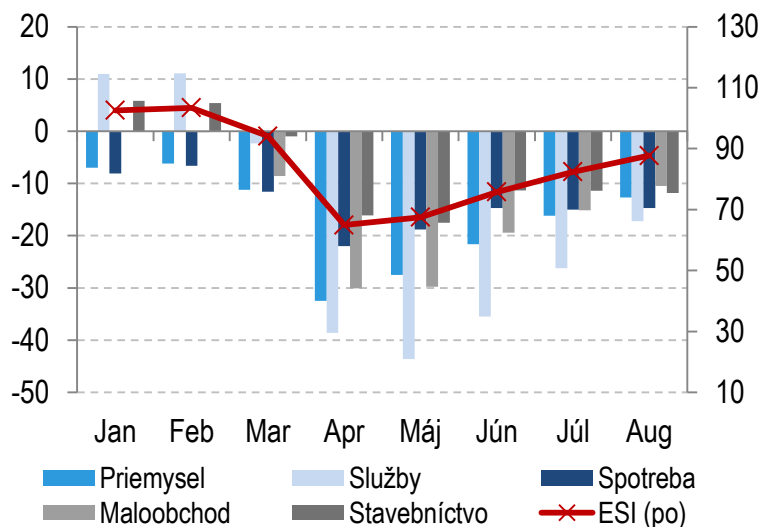
Zdroj: IHS, IFP

- PMI v eurozóne stiahli v kríze najmä služby, kým priemysel bol odolnejší
- Letné mesiace priniesli rastovú dynamiku do oboch sektorov

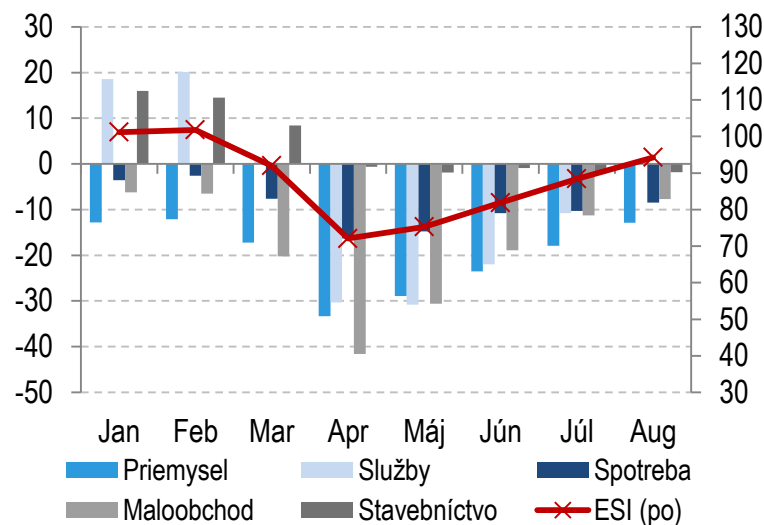


# Sentiment v eurozóne stúpa: darí sa priemyslu, menej službám

## ESI - Eurozóna



## ESI - Nemecko



Zdroj: EK, IFP

- Celkový sentiment v eurozóne je na rastúcej trajektórii
- Nemecká ekonomika cyklicky spomaľovala už pred korunou
- ESI potvrdzuje robustnejšie oživenie v Nemecku aj pomalý rozbeh služieb



# Predpoklady v zahraničnom prostredí

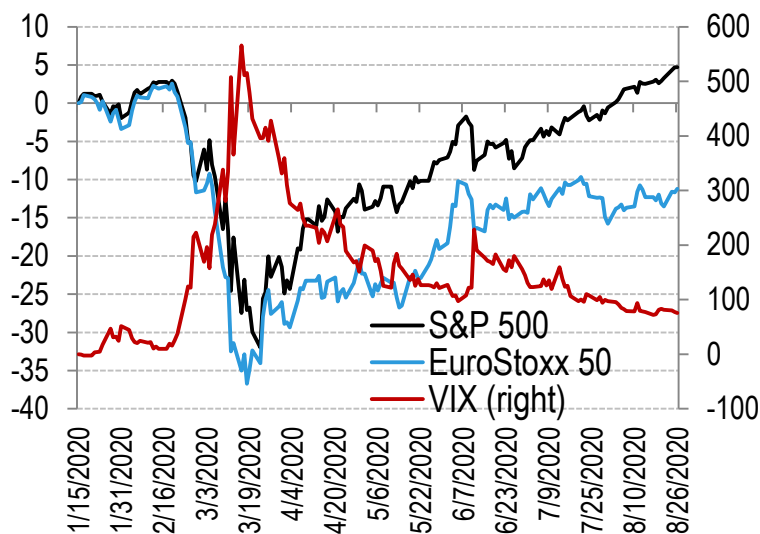
...

**zatiaľ počítajú s tým, že k druhému  
rozsiahlemu obmedzeniu ekonomík  
nepríde**

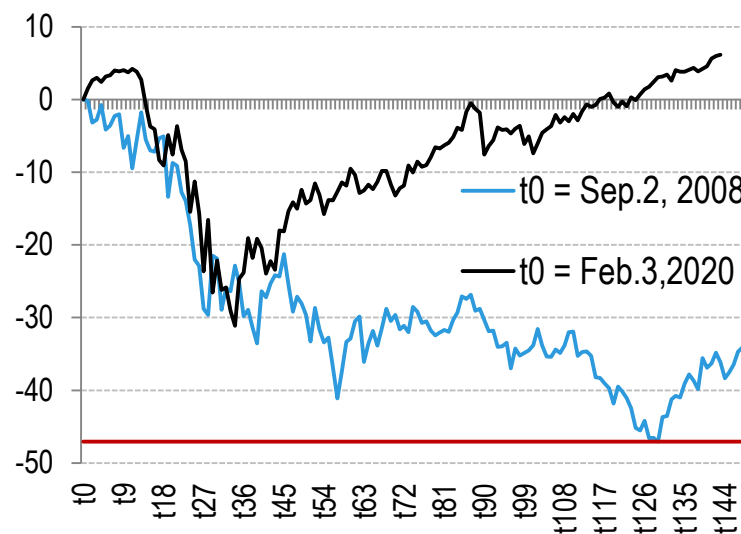


# Akciový trh vymazáva straty

## Akciové trhy dohávajú prepady



## Porovnanie s finančnou krízou 2008

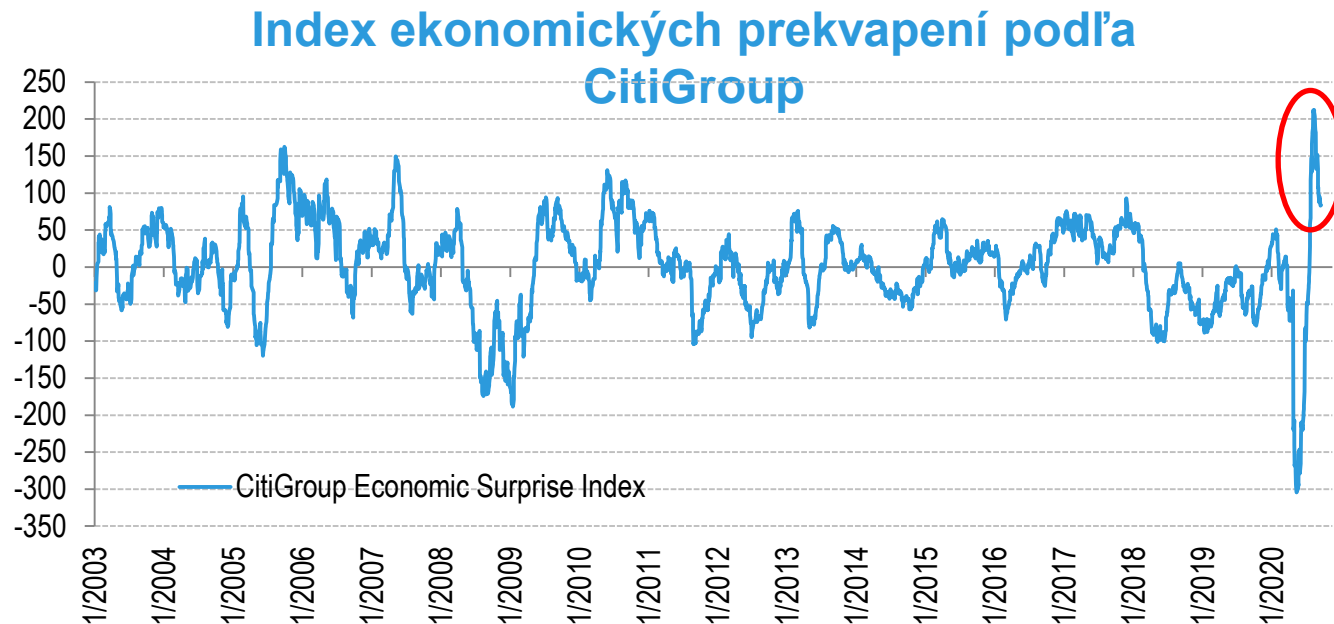


Zdroj: Bloomberg, IFP

- Americké akciové trhy rastú a už dosiahli predkrízovú úroveň
- Európske trhy taktiež ožili, hoci medzera je ešte značná a v lete trhy skôr stagnovali
- Býčí trend naštartoval už 30 dní po koronašoku, kým v GFC akcie klesali spolu s ekonomikou dlhšie
- Volatilita trhov klesla takmer na predkrízové úrovne



# Posledné konjunkturálne prieskumy prebiehajú očakávaniami



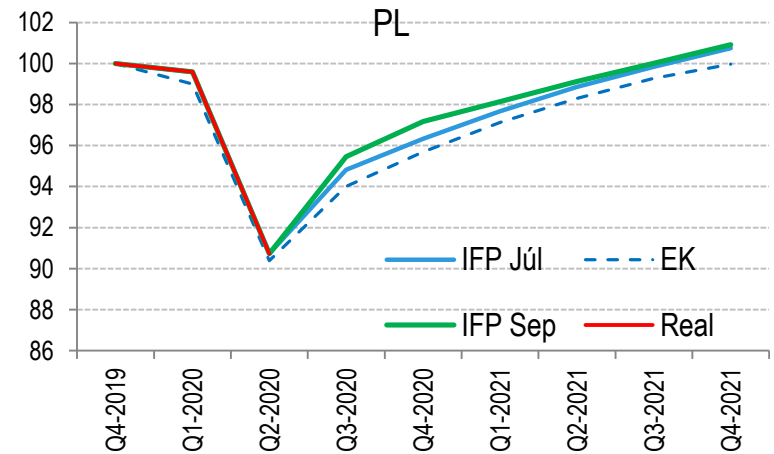
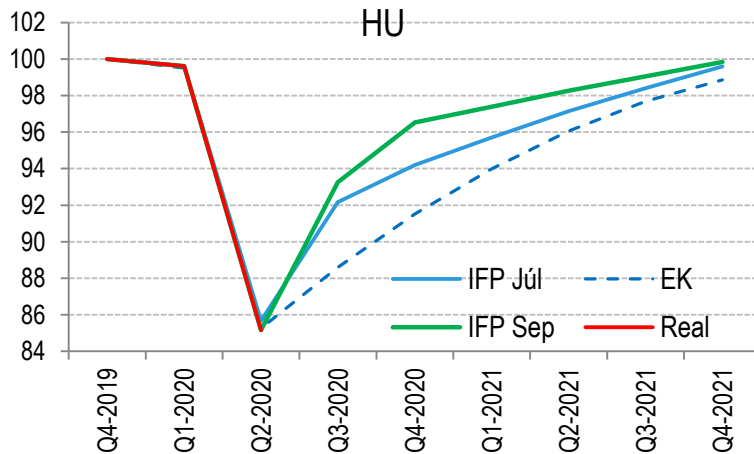
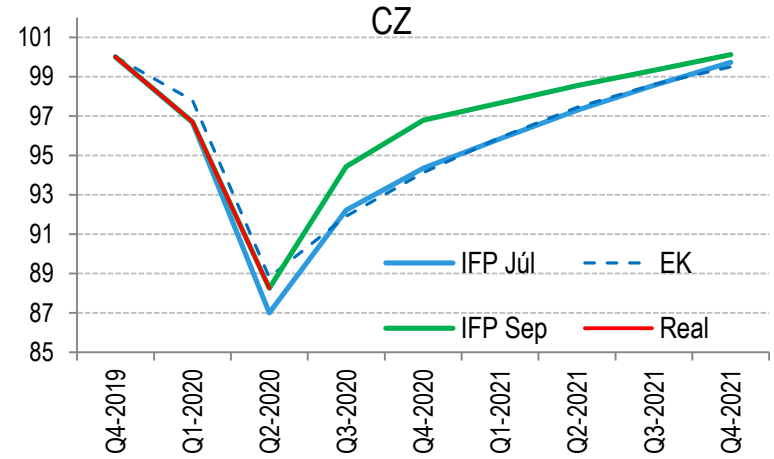
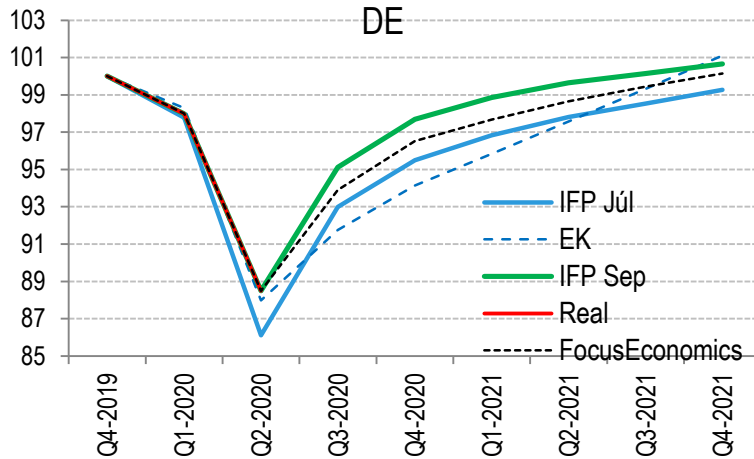
Zdroj: Citigroup

- Index ekonomických prekvapení je v druhom polroku pre eurozónu pozitívny (aj pre USA)
- Ekonomické výsledky v 3Q tak môžu byť priaznivejšie než predpovede





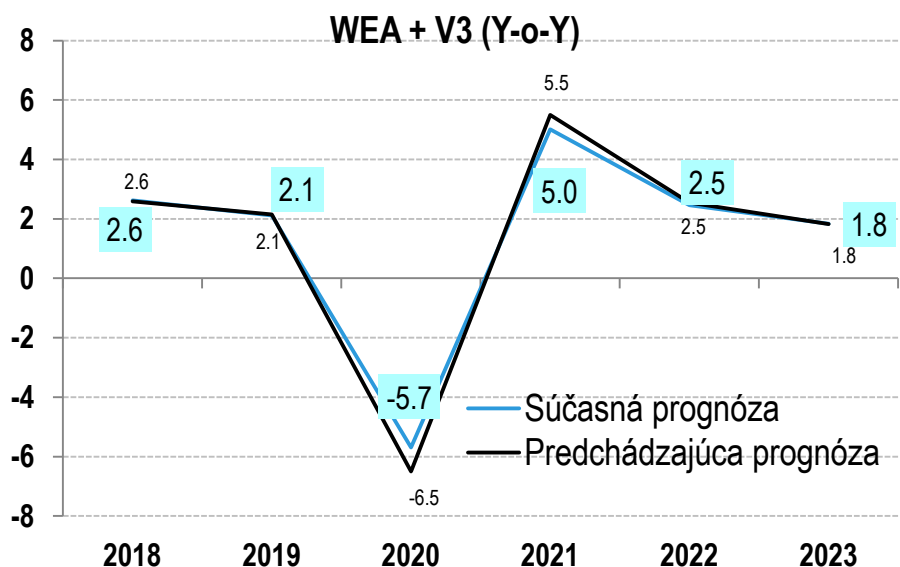
# Zlepšujeme prognózu Nemecka a V3 na krátkom konci



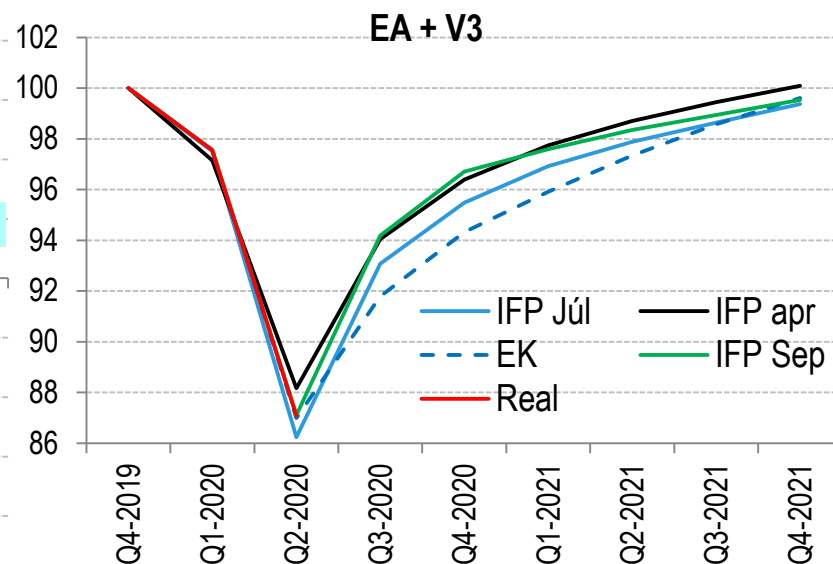


# Prognóza pre váženú eurozónu a V3 mierne lepšia v 2020

## Prognóza do roku 2023



## Prognóza – levelový pohľad



Sept-2020	2019					2020					2021					2022					2023				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
vážená EA+V3	2,1	-5,7	5,0	2,5	1,8	0,0	0,8	-0,5	0,0	0,0	2,1	-6,5	5,5	2,5	1,8	0,0	0,8	-0,5	0,0	0,0	2,1	-6,5	5,5	2,5	1,8
vážená EA	1,2	-6,5	5,2	-	-	0,1	0,7	-0,6	-	-	1,1	-7,2	5,8	-	-	0,1	0,7	-0,6	-	-	1,1	-7,2	5,8	-	-
Nemecko	0,6	-5,2	5,0	-	-	0,0	1,7	-0,4	-	-	0,6	-6,9	5,4	-	-	0,6	1,7	-0,4	-	-	0,6	-6,9	5,4	-	-
Česko	2,3	-5,3	5,2	-	-	-0,2	1,5	-0,5	-	-	2,5	-6,8	5,7	-	-	-0,2	1,5	-0,5	-	-	2,5	-6,8	5,7	-	-
Poľsko	4,2	-3,3	4,0	-	-	0,0	0,4	-0,1	-	-	4,2	-3,7	4,1	-	-	0,0	0,4	-0,1	-	-	4,2	-3,7	4,1	-	-
Maďarsko	4,9	-5,3	5,3	-	-	0,0	0,7	0,1	-	-	4,9	-6,0	5,2	-	-	0,0	0,7	0,1	-	-	4,9	-6,0	5,2	-	-





**Z akých zložiek sa skladá HDP ?**

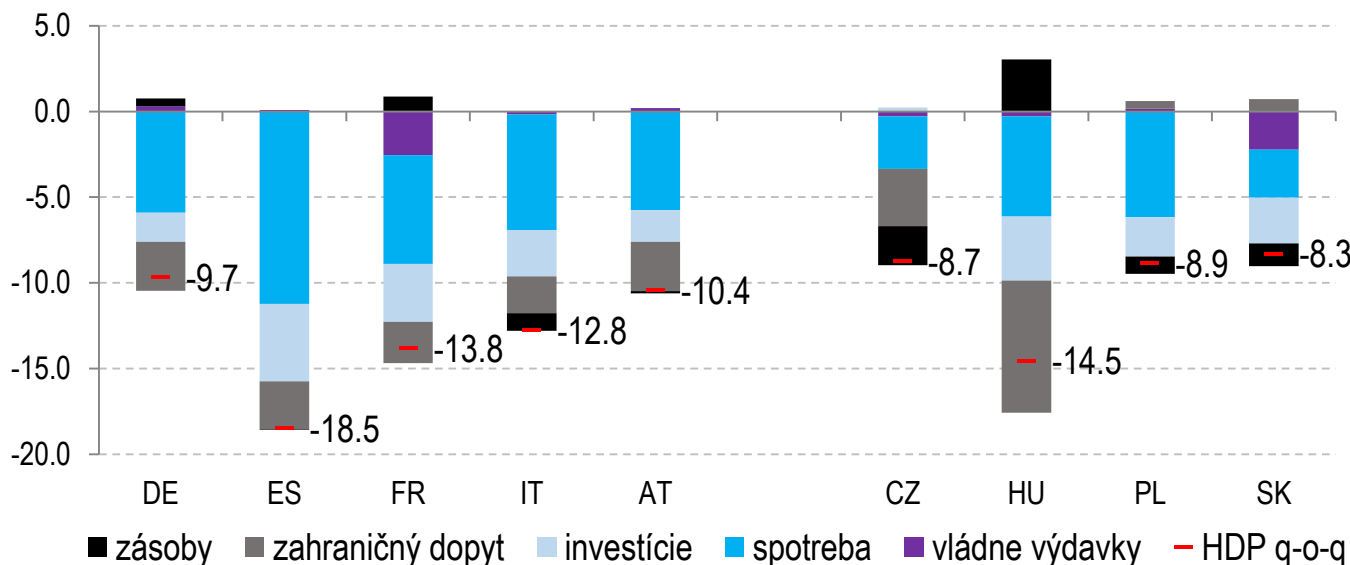
**Ak je export veľkosťou 80% HDP, znamená to, že export rozhoduje o 80% našej ekonomiky ?**

**Ako je lepšie merať rast, ročne alebo medzištvrtročne ?**



# Pokles na Slovensku bol v Q2 mierny pre lepšiu spotrebu aj export

## Príspevky k rastu HDP v Q2 2020 (qoq, p.b.)

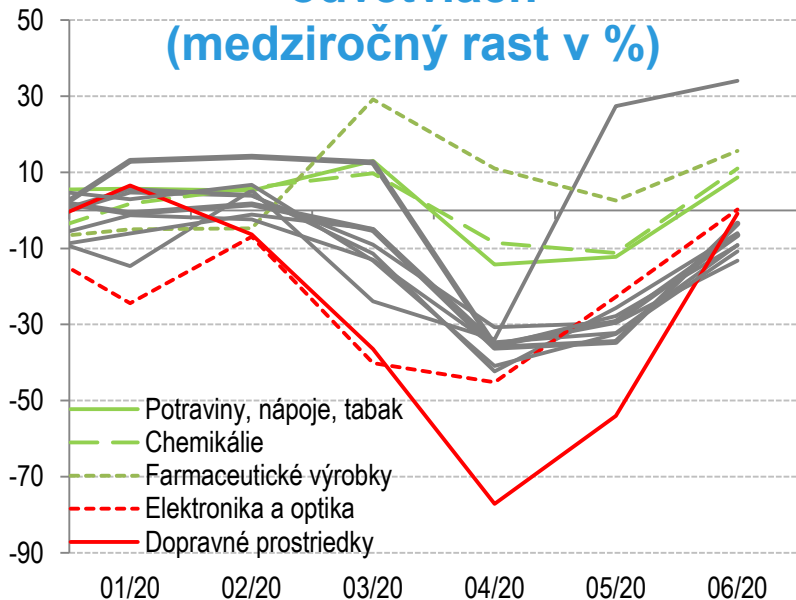


- Kým v EÚ prispievala k poklesu HDP najmä spotreba domácností, na Slovensku sa znížila len mierne
- V EÚ klesal aj zahraničný dopyt, na Slovensku v júni už prudko ožil a prispel pozitívne
- Spotreba vlády na Slovensku v Q2 klesla pre nižšie kompenzácie, medzispotrebu a aj naturálne sociálne dávky: tieto zložky klesli kvôli lockdownu, takže v 3Q by tieto zložky mali prispieť pozitívne



# Vývoj v domácom priemysle stiahli automobilky

## Tržby v priemyselných odvetviach (medziročný rast v %)



## Príspevky odvetví k poklesu priemyselnej produkcie v SR (1. polrok 2020)

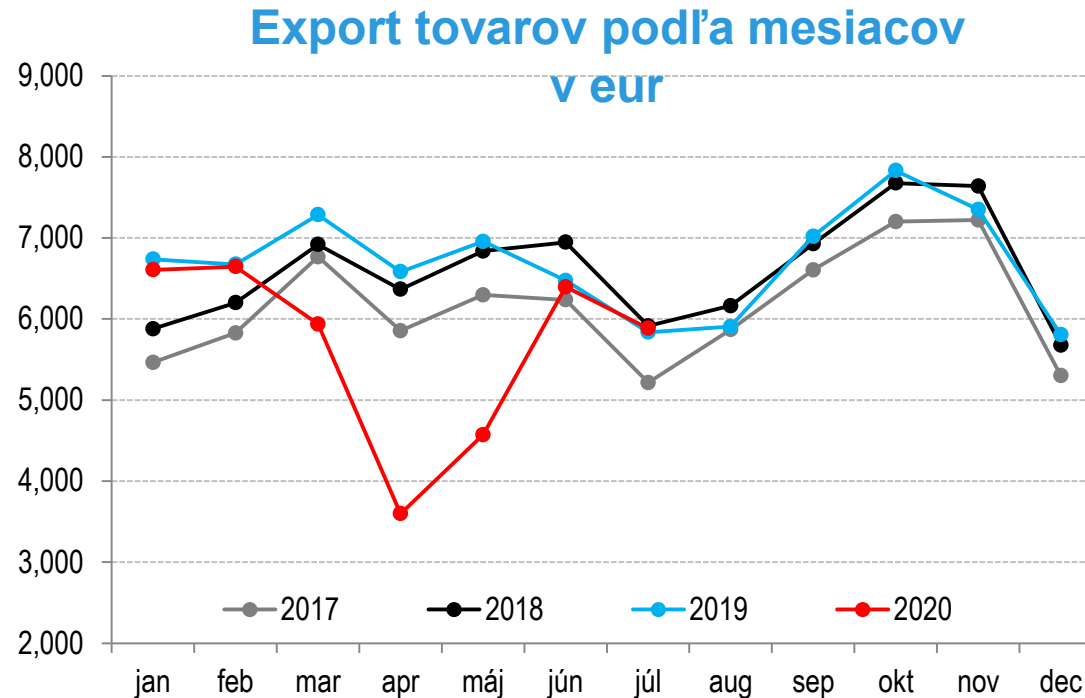


Zdroj: ŠÚ SR, IFP

- Farmaceutický sektor v kríze benefitoval
- Výroba potravín bola menej volatilná
- Najmenej sa darilo elektropriemyslu a automobilkám, ktoré v prvom polroku prispeli k poklesu priemyselnej produkcie polovicou
- Koks a ropa: rástli len kvôli bázickému efektu (vlani v máji a júni 2019 mal Slovnaft odstávku)



# Export sa však rýchlo vrátil na minuloročné úrovne



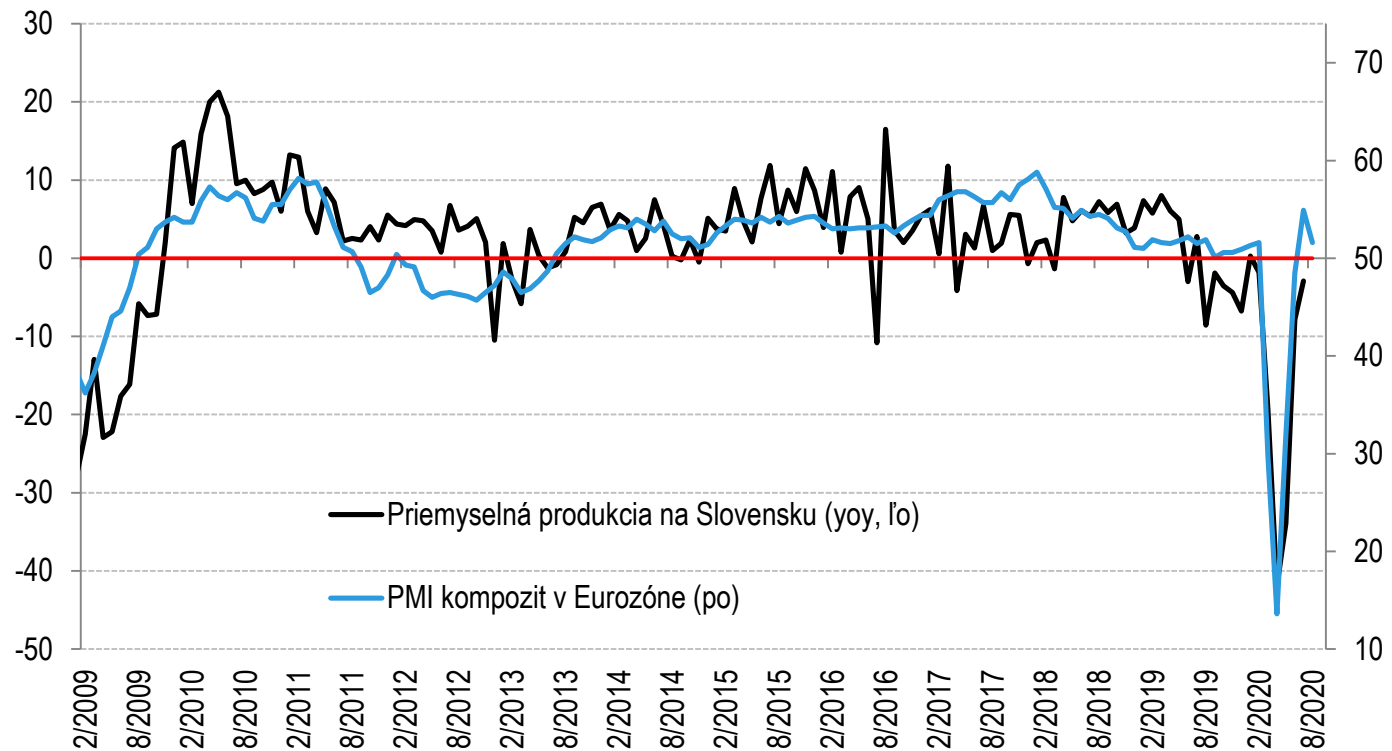
Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Export potiahli najmä automobilky

Niektoré sektory ešte zaostávajú: chemikálie a ďalšie trhové výrobky



# Predstihové ukazovatele aktivity v eurozóne podporujú výhľad SK priemyslu

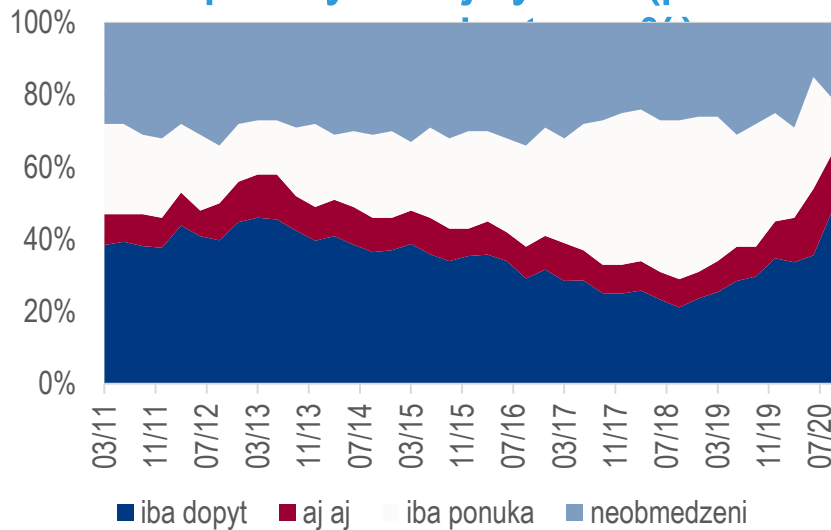






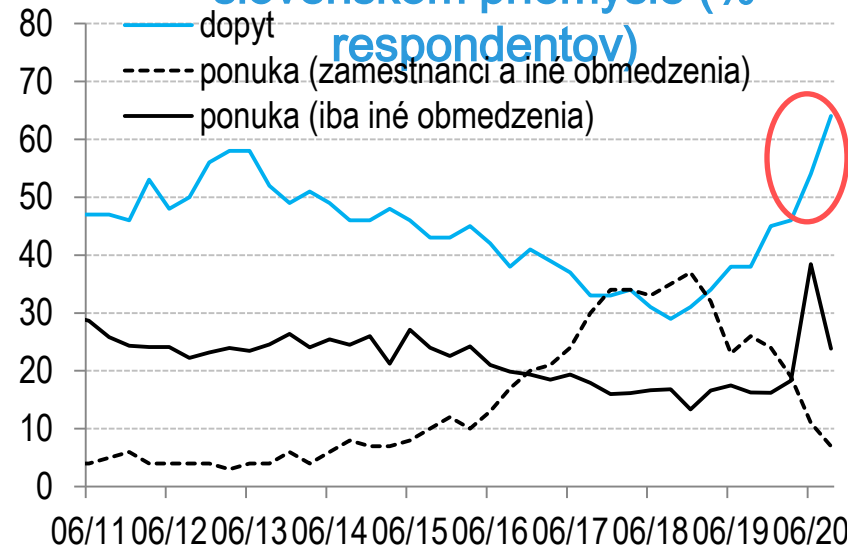
# Obmedzujúce faktory v priemyselnej výrobe SK

## Obmedzujúce faktory v priemyselnej výrobe (podiel)



Zdroj: SUSR, výpočty IFP

## Obmedzujúce faktory v slovenskom priemysle (% respondentov)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

- Slovenských priemyselníkov obmedzoval počas koronakrízy najmä nedostatočný dopyt, finančné obmedzenia a iné faktory
- Nedostatok zamestnancov a výrobných zariadení obmedzoval výrobu len minimálne.

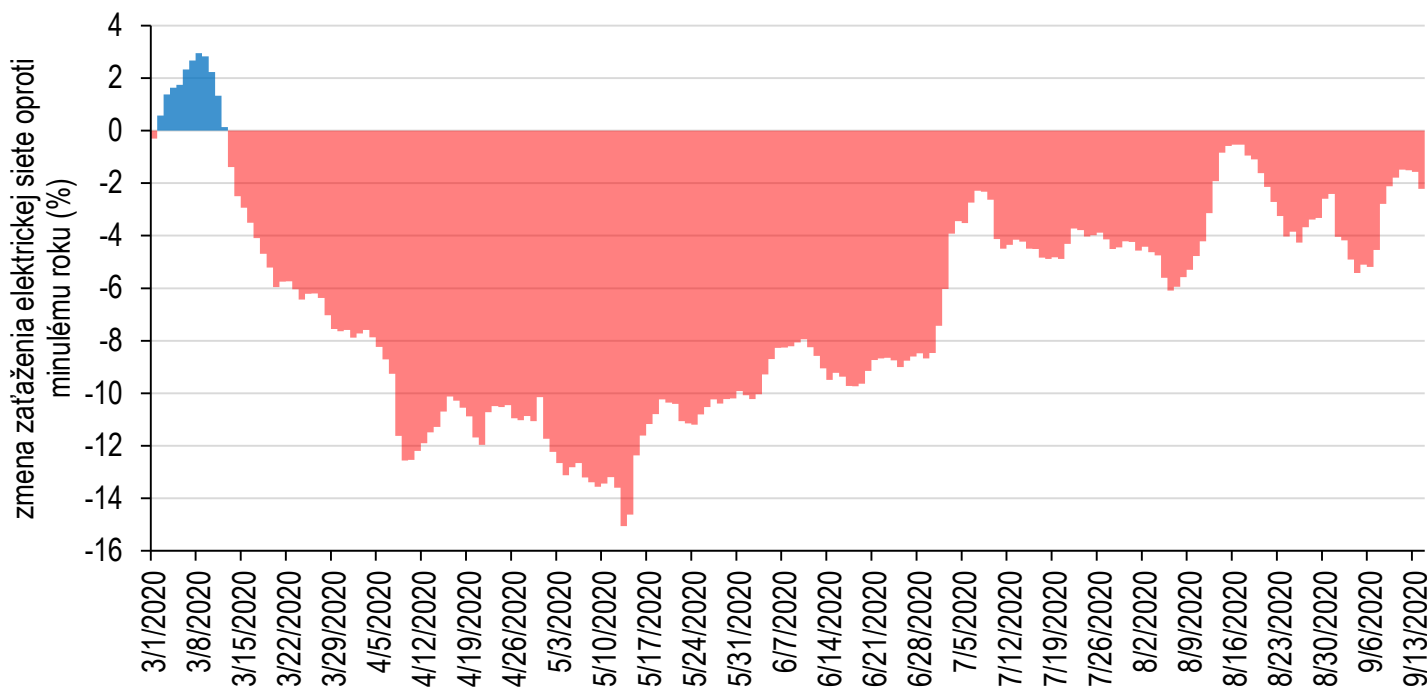


**Ako viem sledovať vývoj ekonomiky v reálnom čase ?**  
**Nowcasting**



# Vyššia spotreba elektriny znamená viac aktivity v priemysle

## Zaťaženie elektrickej siete na Slovensku (% zmena oproti minulému roku)



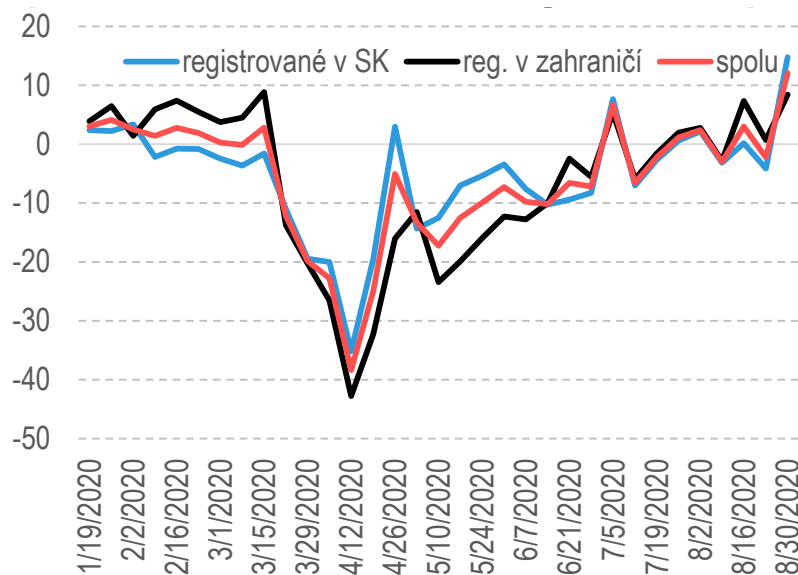
Zdroj: dae.sepsas, IFP

- Spotreba elektriny sa v lete zotavila, čo je pozitívny ukazovateľ z priemyslu



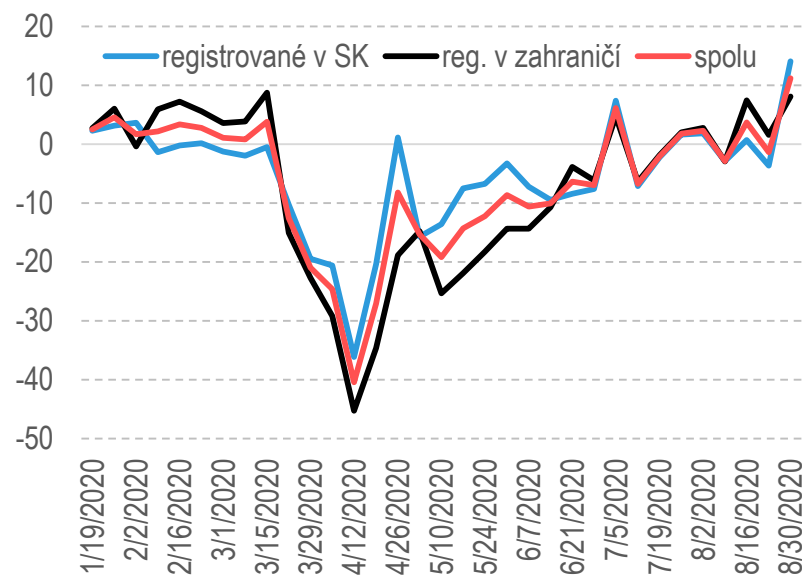
# Výkon nákladnej dopravy je už na úrovni minulého leta

## Počet najazdených km nákladnej dopravy



Zdroj: Skytoll, IFP

## Zaplatené mýto (% zmena oproti minulému roku)



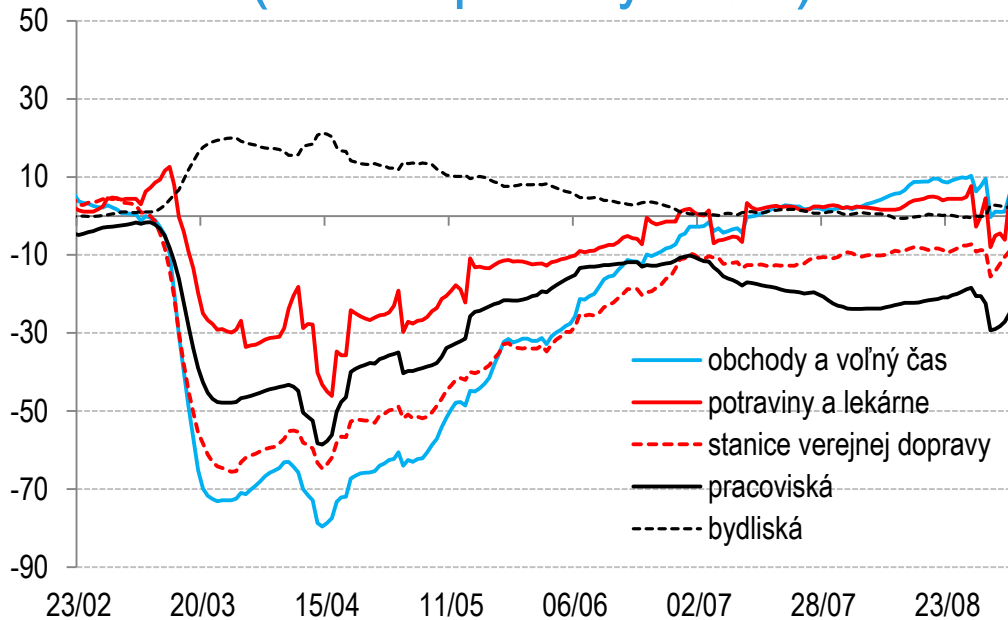
Zdroj: Skytoll, IFP

- Nákladná doprava vymazala v júli a auguste stratu, čo je signál zvýšenej aktivity medzinárodného tranzitu, ale aj služieb a priemyslu



# Mobilita ľudí sa vrátila do normálu

## Mobilita obyvateľstva na Slovensku (7-dňové priemery indexu)



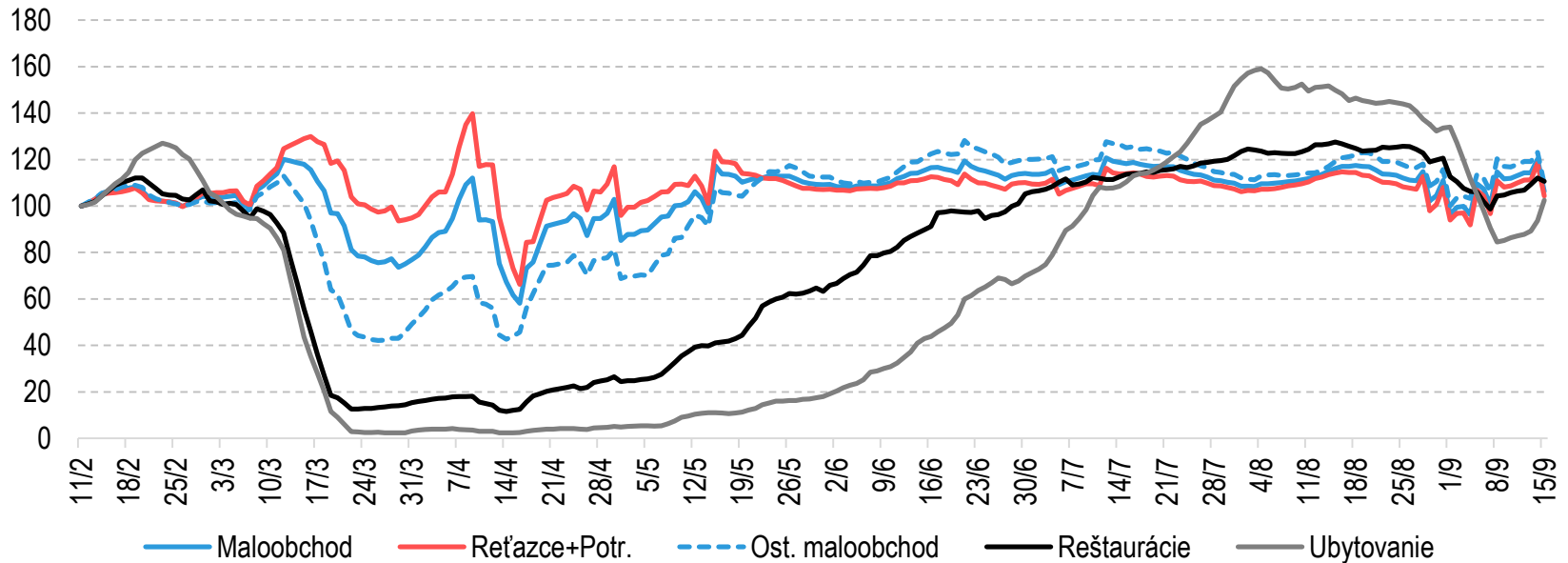
Zdroj: Google Mobility, IFP

- Do leta sa vrátila mobilita ľudí do práce takmer do normálu
- Napravila sa z veľkej časti aj mobilita do tranzitných staníc, čo signalizuje zlepšenie výkonov verejnej dopravy
- V júli a auguste je v údajoch badateľná letná sezóna, keď mobilita do práce klesá no mobilita v bydlisku nerastie: to znamená, že ľudia dovolenkujú



# Leto pomohlo ťažko skúšaným sektorom okolo turizmu

## Tržby eKasa podľa sektorov (index, 11.2. = 100)



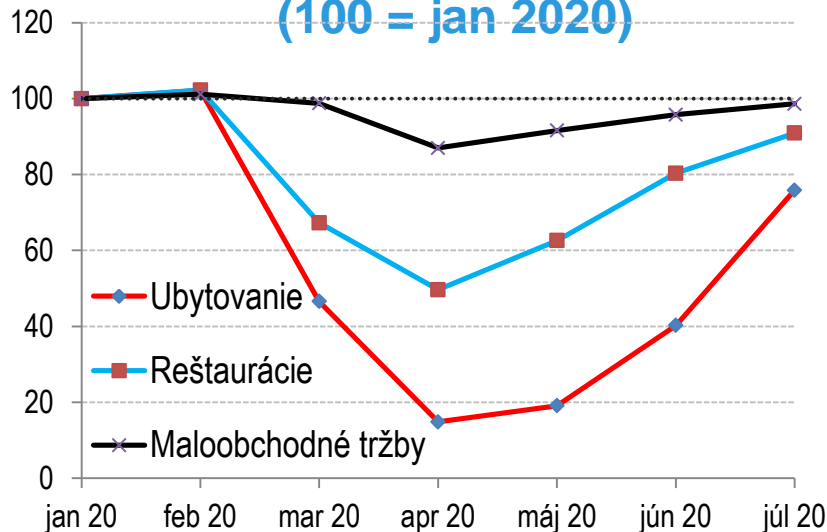
Zdroj: eKasa, IFP

- Letná dovolenková sezóna potiahla tržby v sektore ubytovania a tiež v reštauráciách
- V porovnaní s minulou sezónou však tržby ešte nemusia byť vyššie



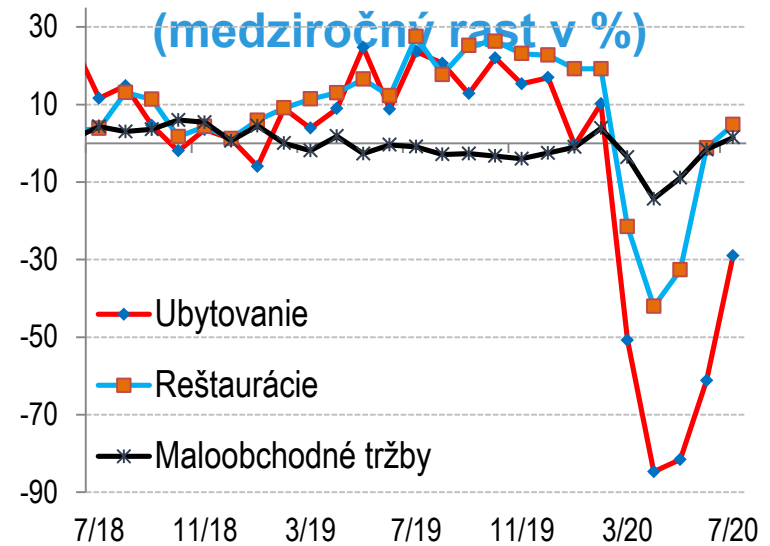
# Najviac zasiahnuté služby: reštaurácie a ubytovanie

## Tržby vo vybraných odvetviach (100 = jan 2020)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

## Tržby vo vybraných odvetviach (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

- Reštaurácie sa takmer plne zotavili už do leta
- Sektor ubytovania v júni zostával ešte o 60%, no letná sezóna mu pomohla. Trpia však hotely, biznis turizmus, kongresový turizmus, a pod.



# Predpoklady prognózy v domácom prostredí

- Predpokladáme, že niektoré obmedzenia zostanú v platnosti do polovice roku 2021, no nepríde k razantnému sprísneniu opatrení ako tomu bolo v 1H2020 podľa Oxford Stringency Indexu
- Oživenie v 3Q bude predbiehať vývoj u našich partnerov vďaka rýchlemu nábehu (novej) automobilovej výroby
- Prognóza zahŕňa predpoklad malej konsolidácie v 2021 a od roku 2022 konsolidáciu v objeme 0,5 % štrukturálneho salda
- Čerpanie RRF je pozitívnym rizikom a hodnotíme ho v oddelenom rizikovom scenári

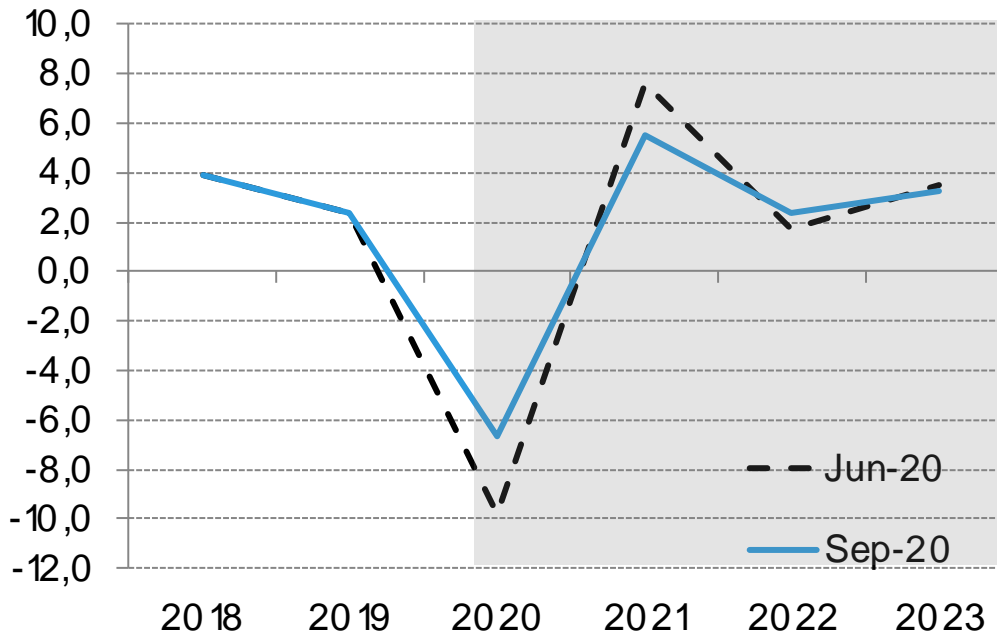




# HDP na rekordných minimách

## Reálny rast

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
3,9	2,4	2,4	0,0	-9,8	-6,7	3,1	7,6	5,5	-2,1	1,8	2,4	0,6	3,5	3,3	-0,2



### Rok 2020

- Miernejší prepád pre lepšiu Q2, a pre rýchlejšie oživenie ekonomiky

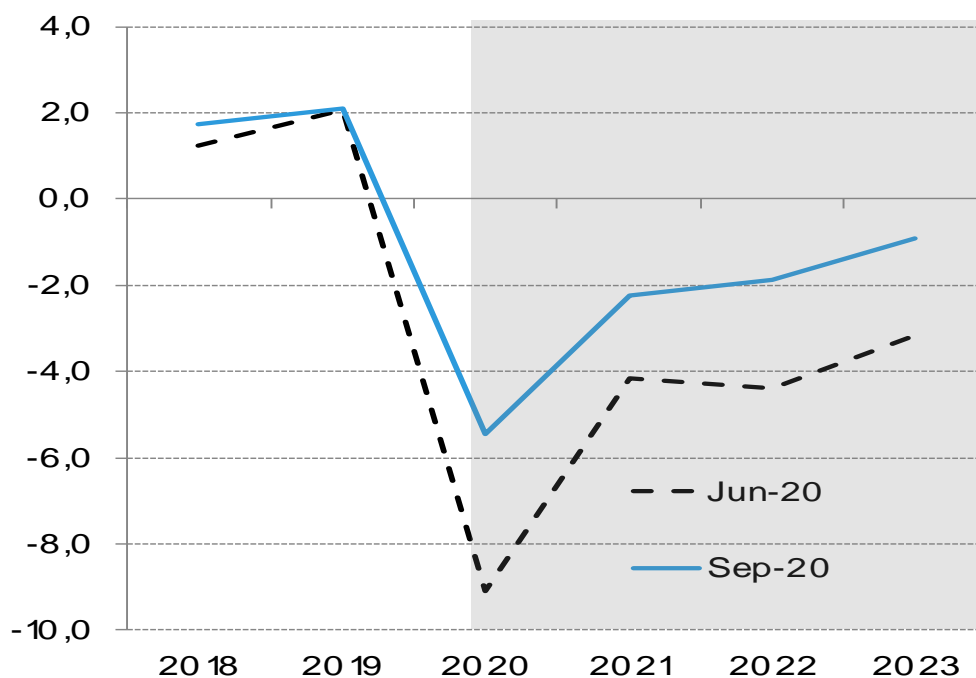


**Okrem inflácie, čo je najdôležitejší indikátor pre menovú politiku ?**



# Revízia produkčnej medzery

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
1,7	2,1	2,1	0,0	-9,1	-5,5	3,6	-4,2	-2,2	2,0	-4,4	-1,9	2,5	-3,2	-0,9	2,3



## 2020

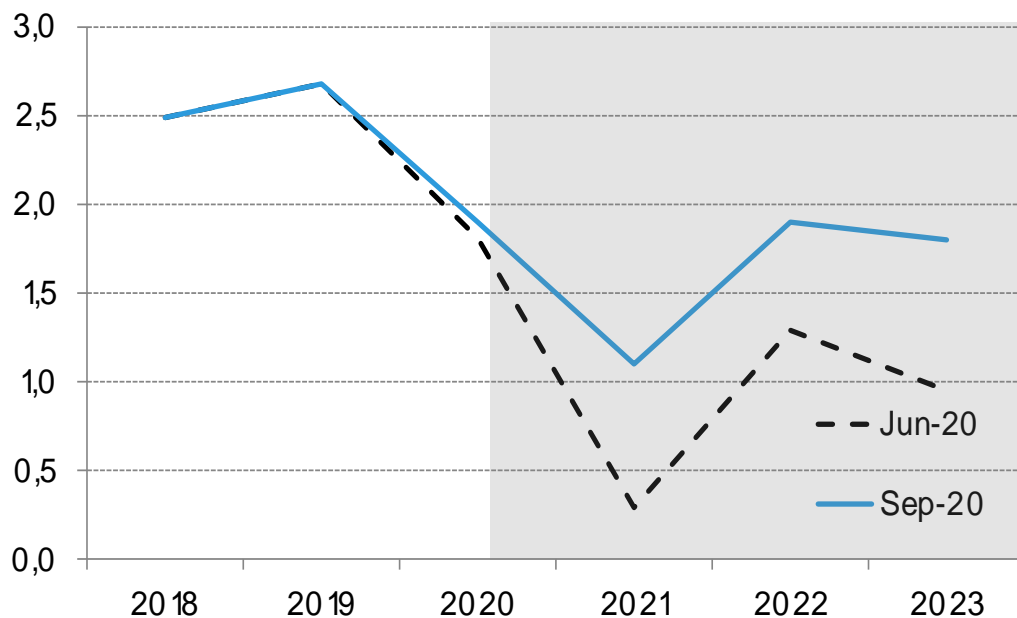
- Otvorenie produkčnej medzery bude tlmené menším prepadom ekonomiky



# Inflácia: spomalenie na konci horizontu

Inflácia	2018			2019			2020			2021			2022			2023		
	skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ		
CPI	2,5	2,7	2,7	0,0	1,8	1,9	0,1	0,3	1,1	0,8	1,3	1,9	0,6	1,0	1,8	0,8		
HICP	2,5	2,8	2,8	0,0	1,9	2,0	0,1	0,3	1,1	0,8	1,3	1,9	0,6	1,0	1,8	0,8		

## Spotrebiteľská inflácia (CPI)



## Rok 2021

- Rýchlejšie oživenie ekonomiky a lepší trh práce
- Vyššia daň z tabaku,
- Cena elektriny neklesne (0% rast)
- Zrušenie obedov zadarmo

## 2022-23

- Miernejšia produkčná medzera a vyššia daň z tabaku



**Aká inflácia je najzaujímavejšia z pohľadu menovej politiky ? Ktoré ceny nezávisia od domácej kúpyschopnosti ?**



# Inflácia

## Vývoj jednotlivých zložiek

### Medziročné rasty zložiek inflácie

	2019	2020	2021	2022	2023
HICP	2,8	2,0	1,1	1,9	1,8
CPI	2,7	2,0	1,1	1,9	1,8
Regulované ceny	3,9	3,1	-1,3	1,8	0,7
Jadrová inflácia	2,4	1,7	1,7	1,9	2,1
Ceny potravín	4,4	3,1	1,7	2,3	2,0
Čistá inflácia	1,9	1,3	1,7	1,8	2,1
Pohonné hmoty	-1,7	-10,1	1,6	0,1	0,6
Služby	2,9	2,6	1,7	1,9	2,3
Tovary	1,4	1,3	1,7	1,9	2,1

- Ceny potravín rastú prvý polrok mierne rýchlejšie kvôli vyšším nákupom potravín domácnosťami (a nižšou spotrebou jedla v práci a reštauráciách)
- Zníženie regulovaných cien plynu a tepla v roku 2021 s postupným návratom na pôvodné úrovne
- Ceny palív odrážajú zmeny v predpokladoch o cenách ropy
- Zvýšenie daní z tabaku a DPH
- Konsolidácia spomalí dopyt po službách a tovaroch v roku 2023

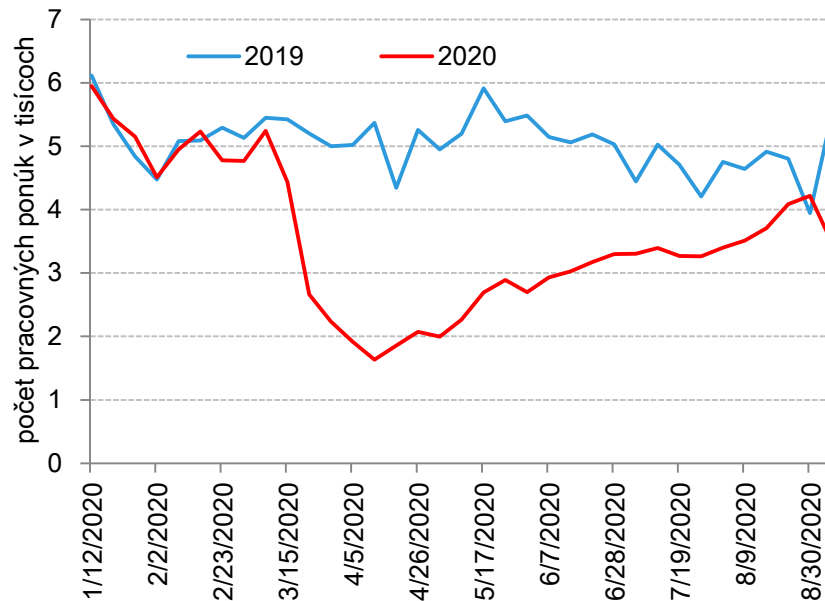


# TRH PRÁCE

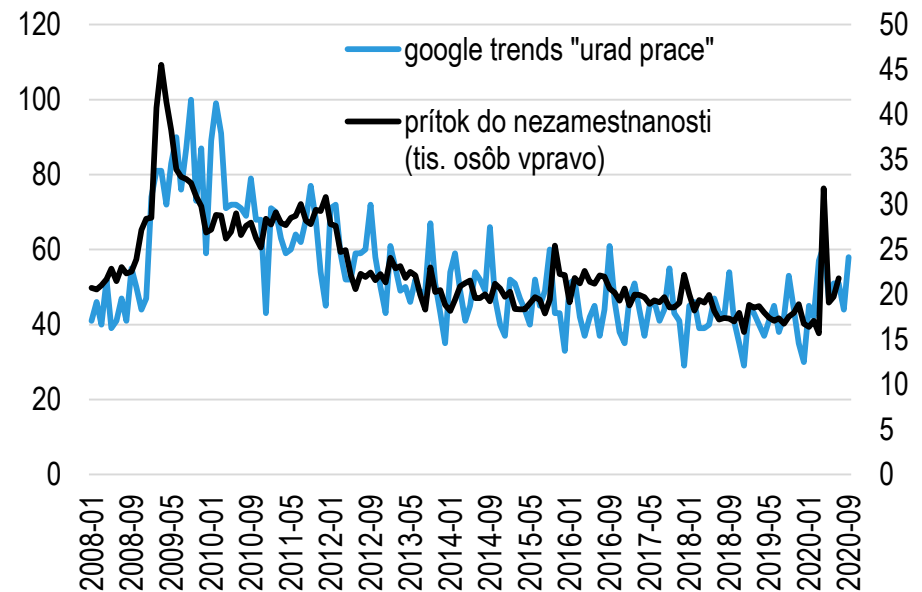


# Zotavuje sa dopyt po práci ?

## Ponuky na profesia.sk



## Google trends vs. Prítoky ÚoZ



Zdroj: Profesia, Google, IFP

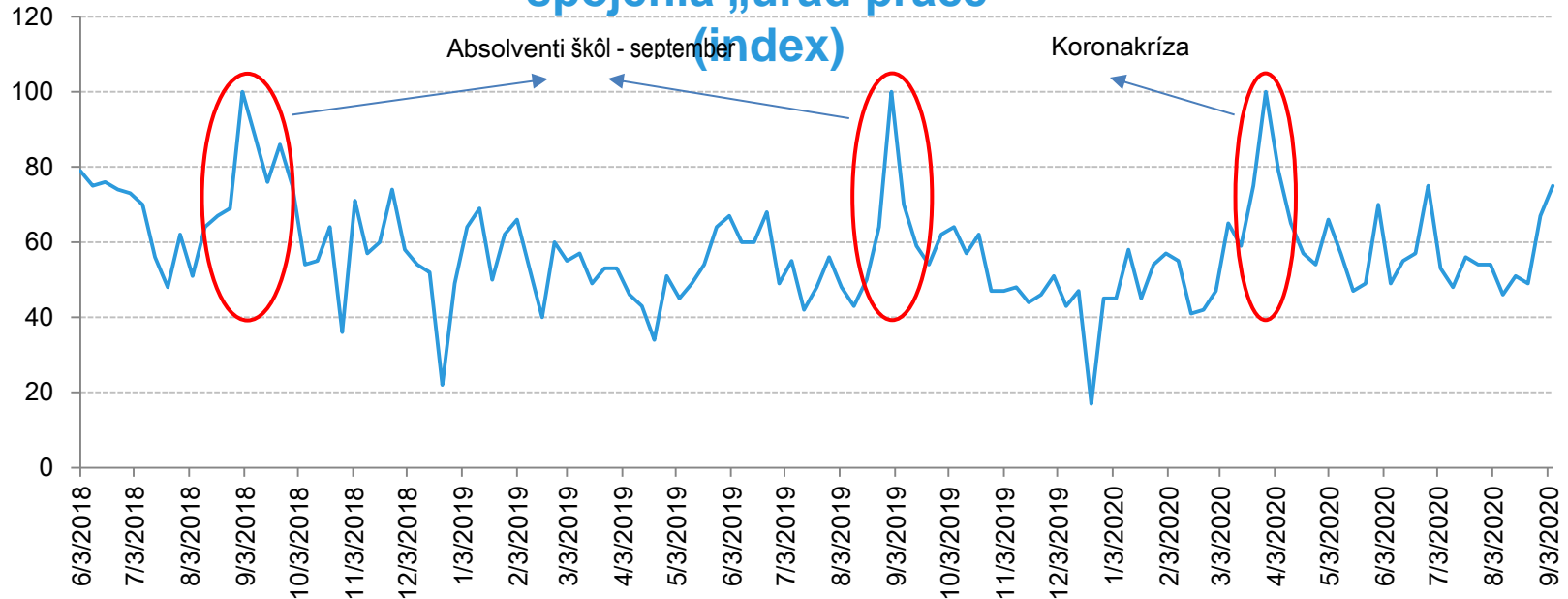
- Po dlhom období zotavovania dopytu po práci, prvý septembrový týždeň nepríjemne prekvapil
- Google trends vyhľadávanie slovného spojenia „urad prace“ ukazuje na obvyklý nárast hľadania na začiatku septembra pre vyšší [sep]2020





# Dokáže trh práce umiestniť absolventov?

## Google trends – vyhľadávanie slovného spojenia „úrad prace“ (index)



Zdroj: Google trends

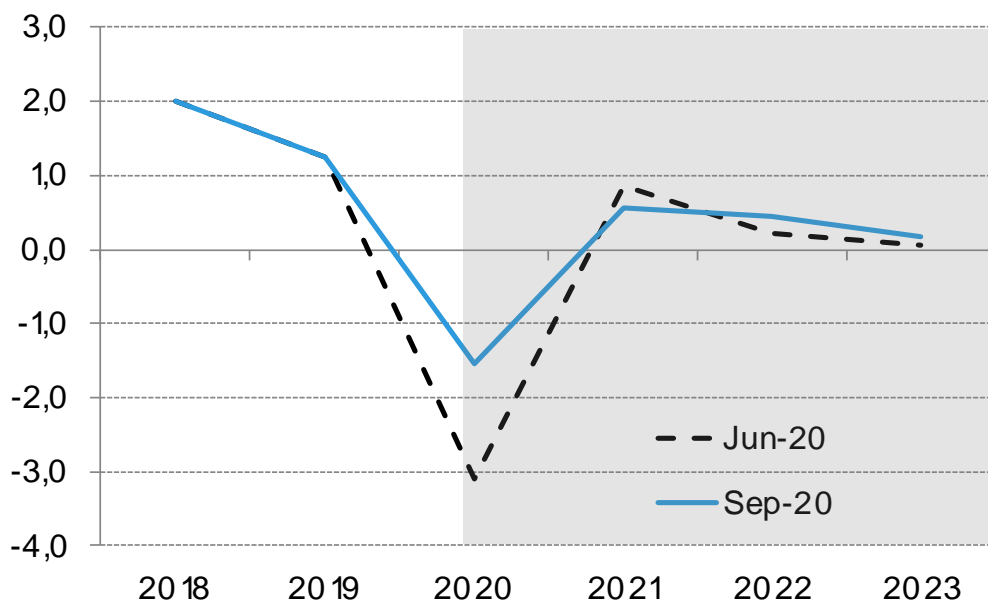
- Internetové vyhľadávanie slovného spojenia „úrad prace“ momentálne nenaznačuje prudký nárast nezamestnanosti v 2. polroku
- Pre nezamestnanosť bude v krátkom horizonte podstatné, koľko absolventov sa dokáže umiestniť na trhu v septembri
- Negatívnym rizikom stále ostáva druhá vlna šírenia koronavírusu, ktorá by mohla opätovne výrazne spomaliť ekonomickú aktivitu a viesť k rýchlejšiemu nárastu nezamestnanosti do konca roka



# Zamestnanosť

## Rast podľa ESA2010

2018		2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	
2,0	1,2	1,2	0,0	-3,1	-1,5	1,6	0,9	0,6	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,1	0,2	0,1	



### Rok 2020

- Prepad zamestnanosti pribrzdili vládne opatrenia
- Výrazne lepší 2Q 2020 v porovnaní s očakávaniami

### 2021 - 2023

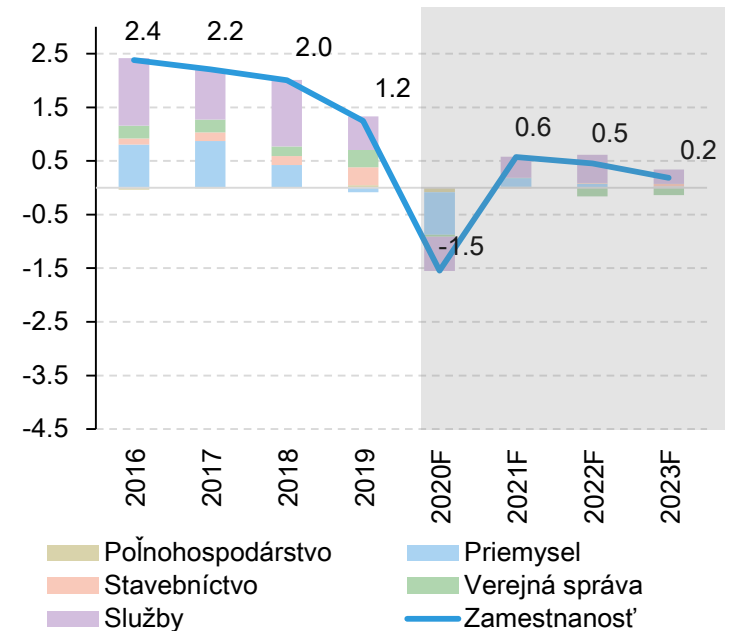
- Očakávame postupné oživenie trhu práce
- Predkrízovú úroveň zamestnanosti dosiahneme až na konci horizontu prognózy (4Q 2023)



# Zamestnanosť v sektoroch

## Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 2010

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Verejná správa	0.9	1.6	-0.2	0.0	-0.8	-0.7
Trhové služby	2.7	1.4	-1.4	0.9	1.1	0.6
Priemysel	1.8	-0.3	-3.3	0.7	0.3	0.1
Stavebníctvo	2.3	4.7	0.1	-0.1	0.2	0.7
<b>Zamestnanosť</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>



### Rok 2020

- Pokles zamestnanosti očakávame takmer v celom súkromnom sektore

### Rok 2021

- Oživenie v súlade s prognózou HDP s výnimkou verejného sektora

### Rok 2022-2023

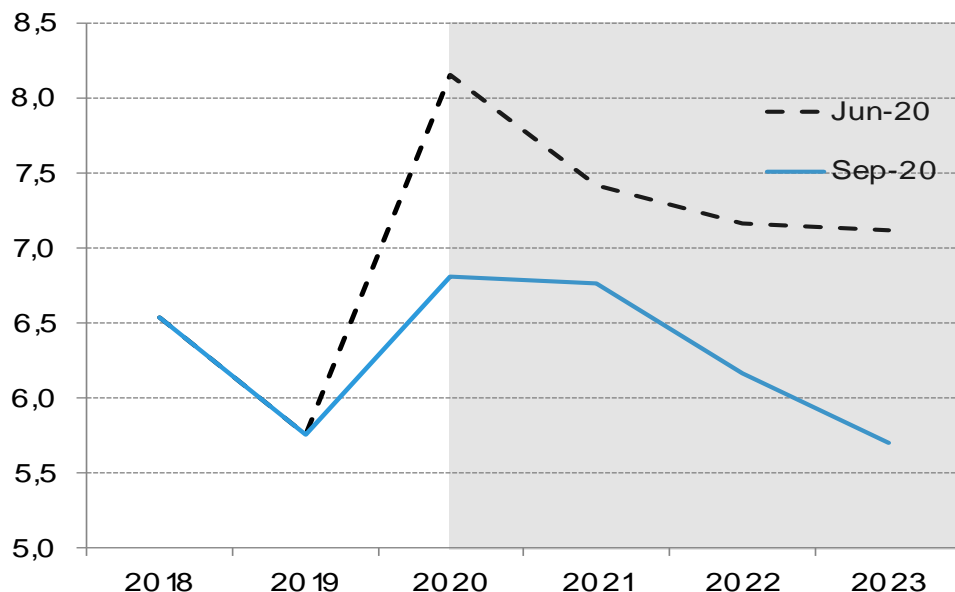
- Uvoľnenie podmienok čerpania Eurofondov by mohlo výrazne pomôcť oživeniu na trhu práce
- Oživenie tlmí konsolidácia



# Nezamestnanosť

## Miera podľa VZPS

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
6,5	5,8	5,8	0,0	8,2	6,8	-1,4	7,4	6,8	-0,6	7,2	6,2	-1,0	7,1	5,7	-1,4



### Rok 2020

- Pomalší ako očakávaný nárast nezamestnanosti v 1H 2020: trh práce reaguje viac znížením počtu odprac. hodín, dovolenkami a pod.
- Ľudia boli počas karantény neaktívni, čo zvýšilo rozdiel medzi VZPS a UPSVAR nezamestnanosťou

### 2021 - 2023

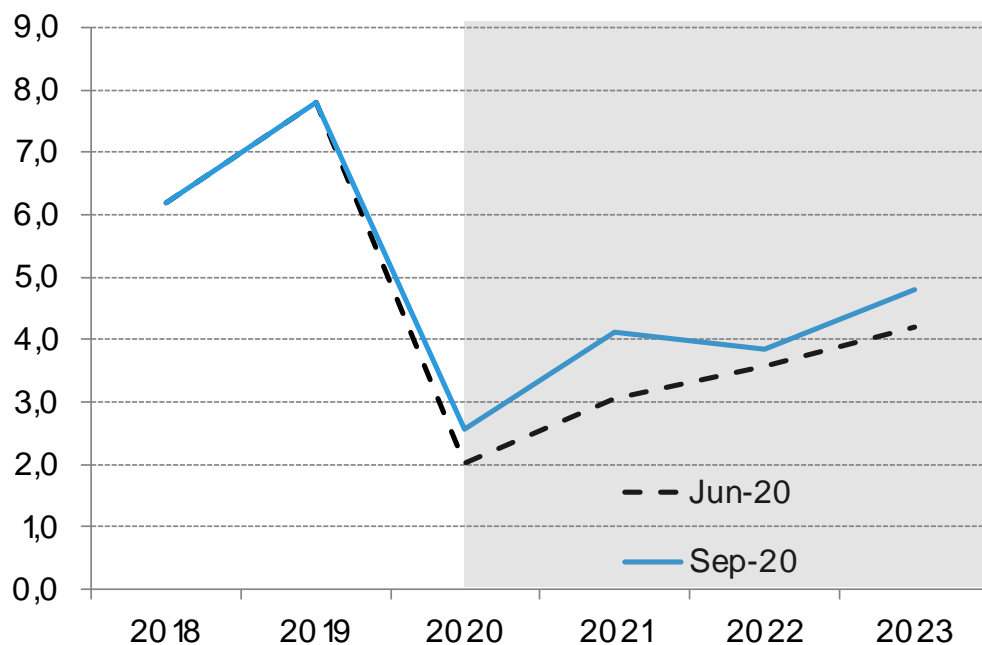
- V súlade s vývojom zamestnanosti
- Začiatok konsolidácia presunutý na rok 2022



# Nominálna mzda

## Nominálny rast

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
6,2	7,8	7,8	0,0	2,0	2,6	0,6	3,1	4,1	1,0	3,6	3,9	0,3	4,2	4,8	0,6



### Rok 2020

- Miernejší prepád domácej ekonomiky
- Negatívny vplyv OČR a PN na priemernú mzdu

### 2021

- Očakávame návrat na rastovú trajektóriu
- Rast minimálnej mzdy

### 2022

- Začiatok konsolidácie



# Sektorová štruktúra miezd

## Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Verejná správa	6.7	13.4	5.2	1.8	2.9	4.2
Trhové služby	5.5	7.7	2.0	4.3	4.2	3.6
Priemysel	7.0	4.7	2.1	5.4	4.9	4.8
Stavebníctvo	6.4	4.7	0.4	3.4	4.8	5.3
<b>Mzda</b>	<b>6.2</b>	<b>7.8</b>	<b>2.6</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>

### Rok 2020

Markantné spomalenie naprieč súkromným sektorom

Vo verejnej správe aj na napriek kríze priemerné mzdy viditeľne porastú (10 % valorizácia)

### Rok 2021

Oživenie trhu práce

### Rok 2022-2023

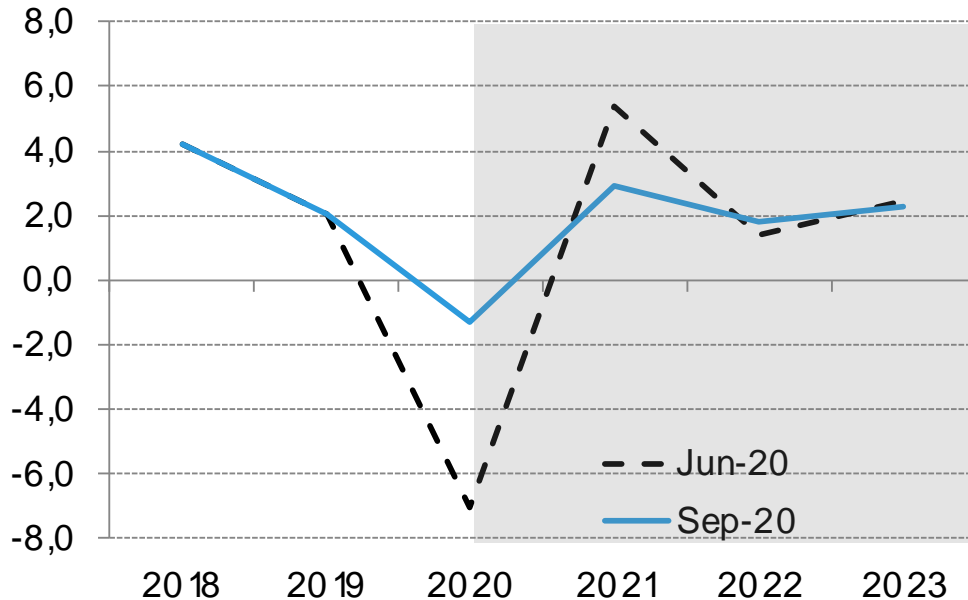
V súlade s vývojom priemernej mzdy a zamestnanosti



# Len mierny výpadok spotreby domácností

## Reálny rast

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
4,2	2,1	2,1	0,0	-7,0	-13	5,7	5,4	2,9	-2,5	1,4	1,8	0,4	2,4	2,3	-0,1



### Rok 2020

- Mierny pokles v prvom polroku
- Oživenie maloobchodu už v lete
- Nárast miery úspor domácností

### 2022

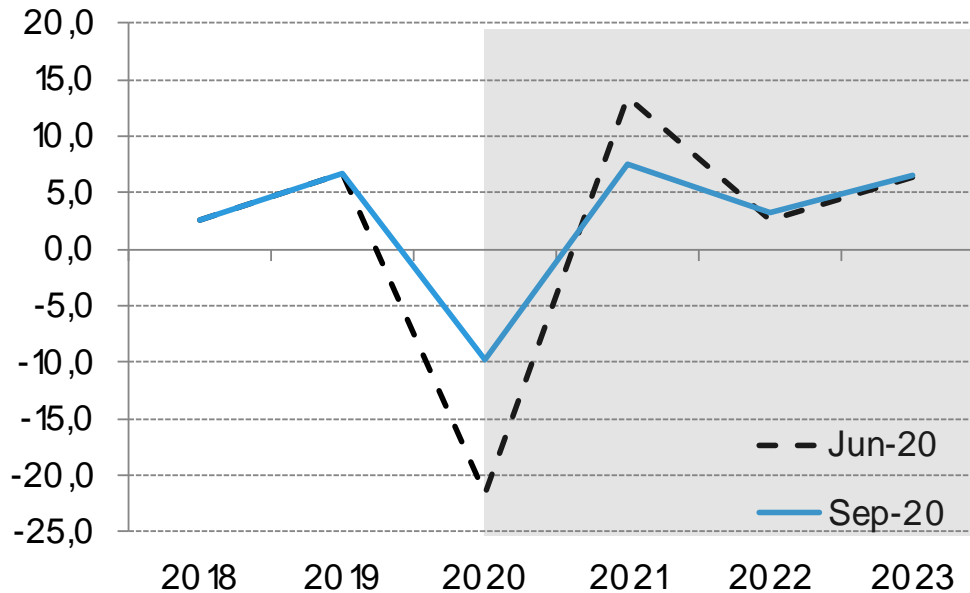
- Posun konsolidácie verejných financií



# Nižší výpadok v investíciách

## Reálny rast

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
2,6	6,8	6,8	0,0	-21,7	-9,9	11,8	13,4	7,6	-5,8	2,7	3,3	0,6	6,3	6,5	0,2



### Rok 2020

- Pokles investícií v Q2 bol nižší než očakávaná
- V neistote však firmy stále nebudú ochotné investovať, čo pozorujeme na slabom výkone stavebníctva

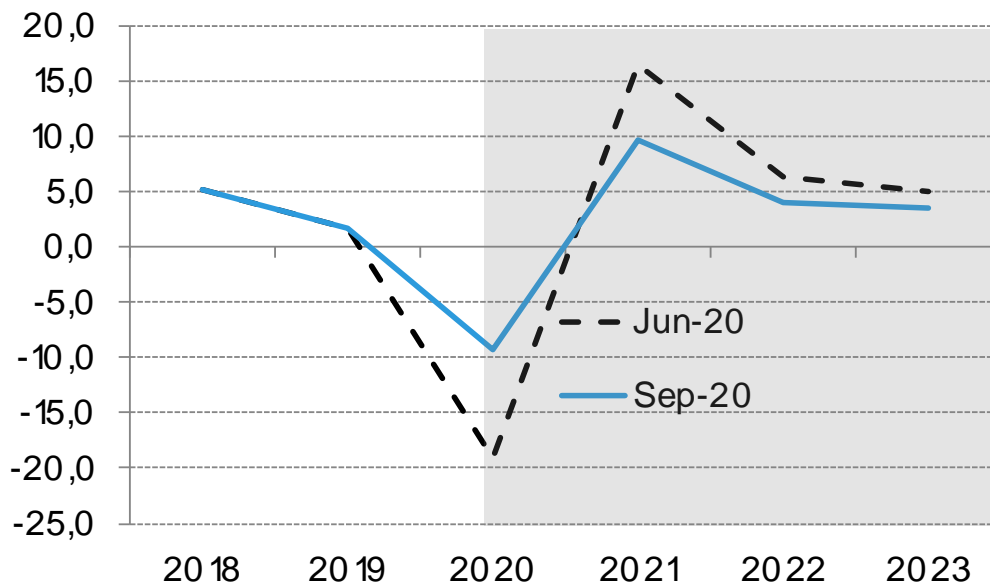




# Export tovarov a služieb

## Reálny rast

2018		2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	
5,3	1,7	1,7	0,0	-19,1	-9,3	9,8	16,5	9,7	-6,8	6,4	4,0	-2,4	5,0	3,6	-1,4	



### Rok 2020

- Rýchlejšie zotavenie exportu v Q3 so silným carry-overom na 2021

### 2021 - 2023

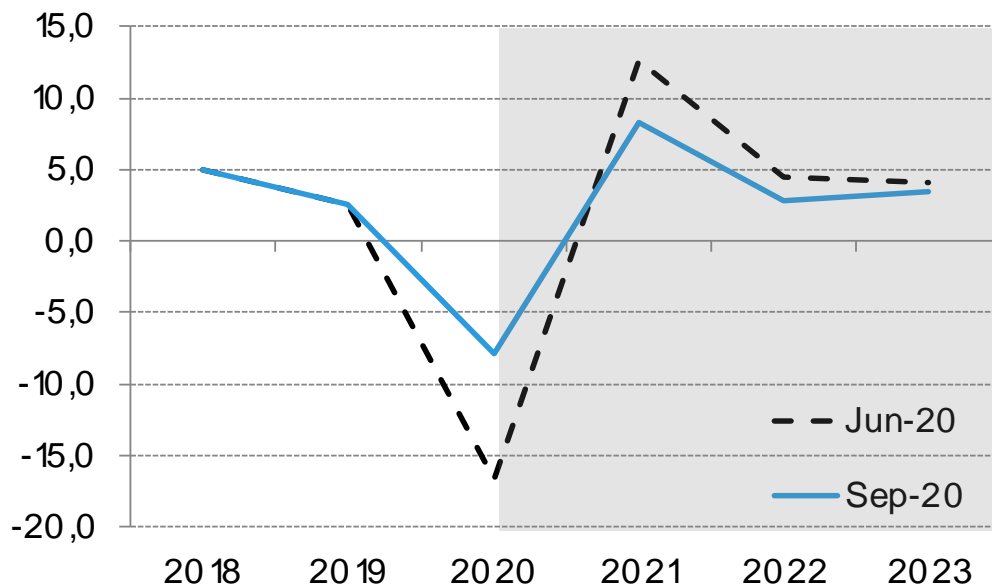
- Vplyv spomalenia dynamiky exportu a získavania trhových podielov už od 4Q2020



# Import tovarov a služieb

## Reálny rast

2018	2019			2020			2021			2022			2023		
skut.	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ	Jun-20	Sep-20	Δ
4,9	2,6	2,6	0,0	-16,6	-7,9	8,7	12,6	8,3	-4,3	4,5	2,8	-1,7	4,1	3,4	-0,7

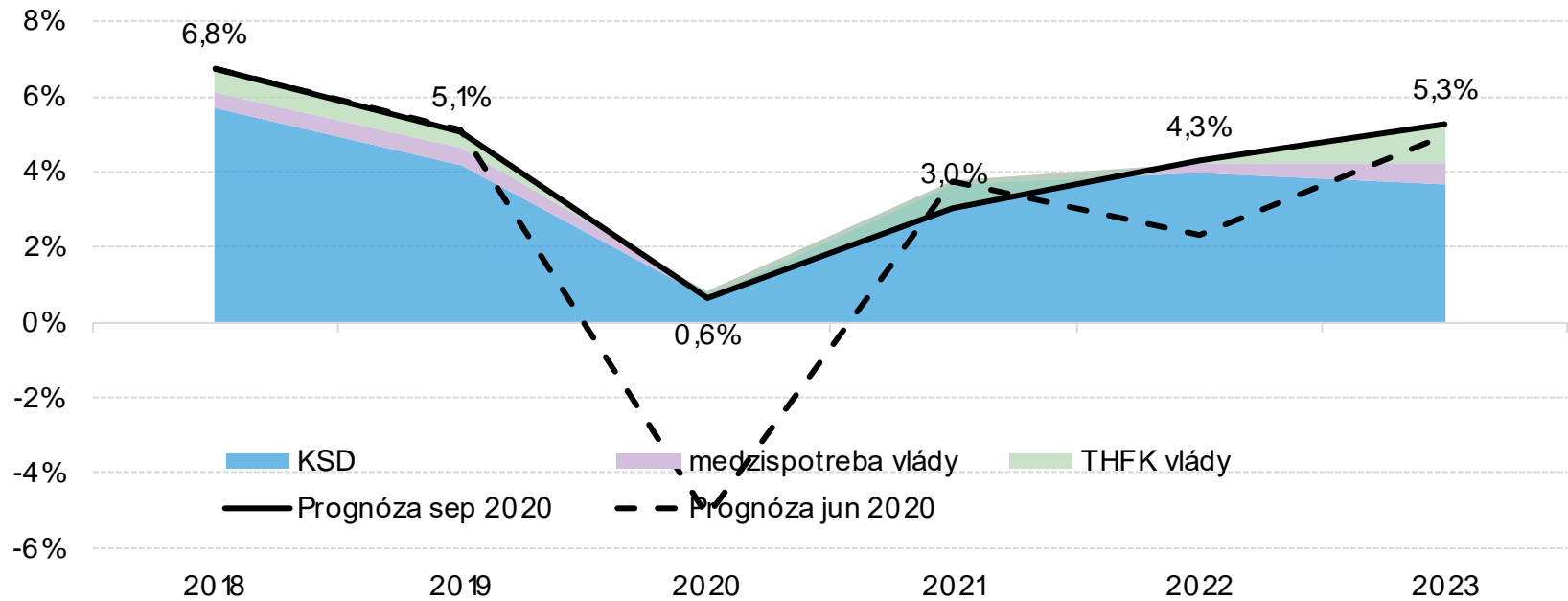


### 2020-2023

- Rast v súlade s dynamikou domáceho exportu a investícií



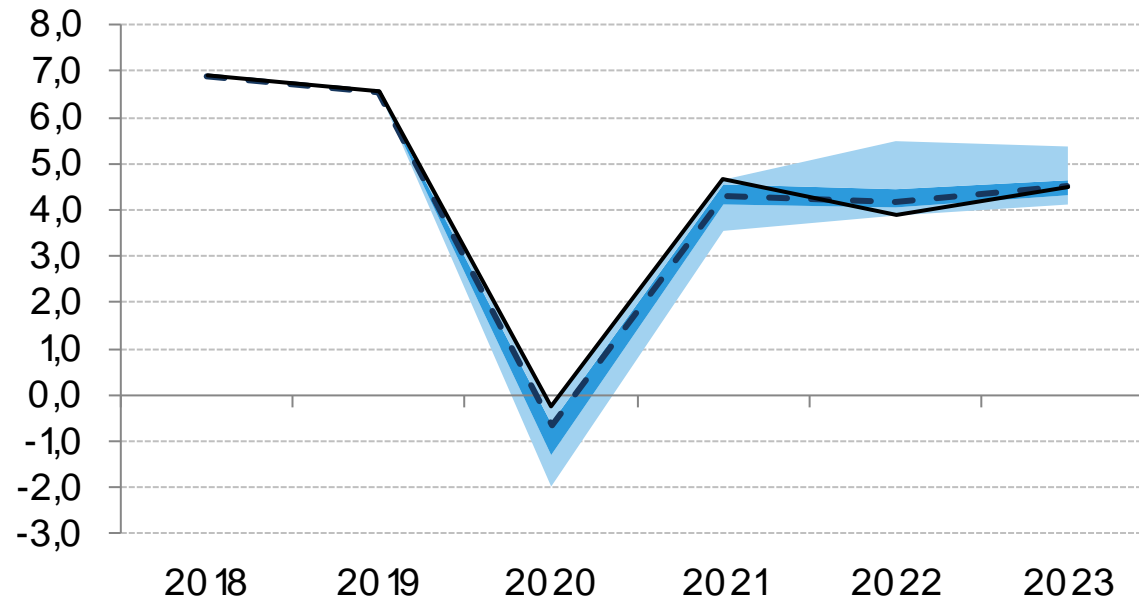
# Báza pre DPH



- Rok 2020: vyššia spotreba domácností
- Rok 2022: posunutá konsolidácia



# Porovnanie s prognózami členov výboru



## Orientačné porovnanie makroekonomických prognóz s členmi výboru

- Graf predstavuje vážený rast makroekonomických základní pre jednotlivé dane, váhy sú určené na základe váhy jednotlivých daní na celkových daňových príjmoch
- Tmavomodrá oblasť predstavuje 50 % členov výboru, prerušovaná čiara je medián. Prognóza IFP je vyznačená plnou čiarou.



## Zhrnutie

- Nová prognóza prináša nižší pokles slovenskej ekonomiky
- HDP v Q2 kleslo u našich partnerov menej než sme čakali (najmä v Nemecku a Česku) a zahraničný import bol stabilnejší
- Na Slovensku došlo len k miernemu poklesu spotreby domácností (najmenej v EÚ) a export sa zotavil rýchlejšie
- Trh práce bol odolnejší, aj keď jeho zotavenie bude len postupné
- Predstihové ukazovatele (PMI, ESI, ale aj eKasa, spotreba elektriny a najazdené km kamiónov) sa v lete vyvíjali priaznivo
- Počet prípadov ochorenia však začal s koncom letnej sezóny rásť, čo zvyšuje riziko výraznejších obmedzení na dodržiavanie sociálnych rozostupov
- Riziko druhého zatvorenia hodnotíme v rizikovom scenári
- Druhý scenár sa pozerá, aký impulz na slovenskú ekonomiku by mohli priniesť nové zdroje z Fondu obnovy a rozvoja



# Riziká prognózy



- ✓ Druhá vlna pandémie vyústi do druhého lockdownu viacerých krajín a opäť sa preruší výroba v dôsledku narušenia dodávateľských reťazcov



- ✓ Od 2020 podporí ekonomiku EÚ balík



# SCENÁRE



# Rizikový scenár 1

- Druhá vlna ochorenia zasiahne koncom roka Slovensko a jeho zahraničných obchodných partnerov
- Krajiny opäť zavedú preventívne opatrenia, ktoré však po skúsenosti z prvého polroka budú adresnejšie a efektívnejšie
- Vplyv druhej vlny na jednotlivé ekonomiky tak bude v Q4 miernejší než v Q2
- Oživenie nastane v priebehu budúceho roka
- Okrem poklesu zahraničného dopytu predpokladáme pokles domácej spotreby a investícií, pokles produktivity a nárast úspor





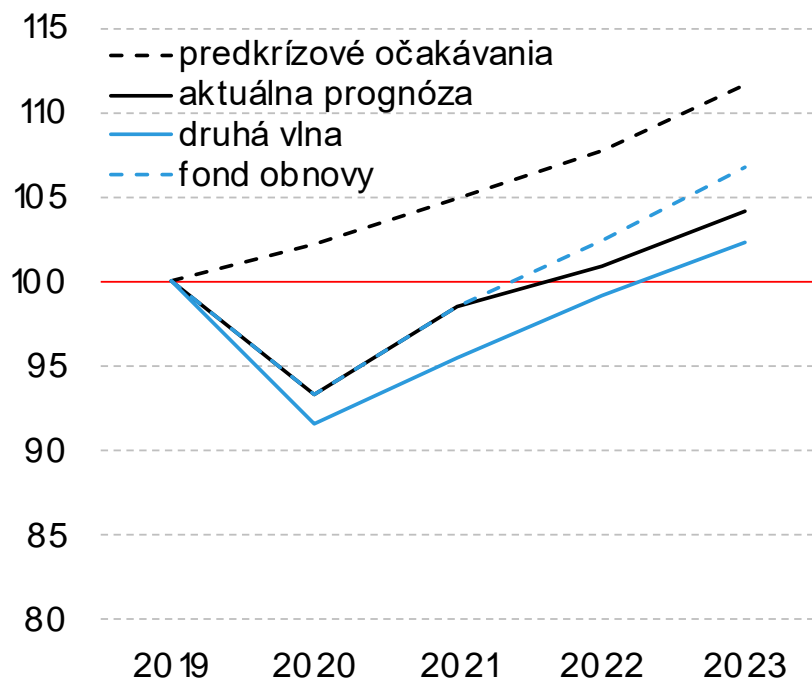
## Rizikový scenár 2

- Fond obnovy a rozvoja EÚ môže výrazne pomôcť oživeniu slovenskej ekonomiky v nasledujúcich rokoch
- Rozdelenie balíka na jednotlivé položky a do jednotlivých rokov slúži na ilustráciu možných dopadov a je na základe arbitrárneho predpokladu, o skutočnom rozdelení sa ešte len bude rozhodovať
- Celkový balík v hodnote 5.8 mld EUR rozkladáme medzi kompenzácie (1.0 mld EUR) a investície (4.8 mld EUR) vo VS
- Čerpanie financií z RRF bude prebiehať v rokoch 2022-2024

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Kompenzácie	500	400	100
Investície	900	1700	2200



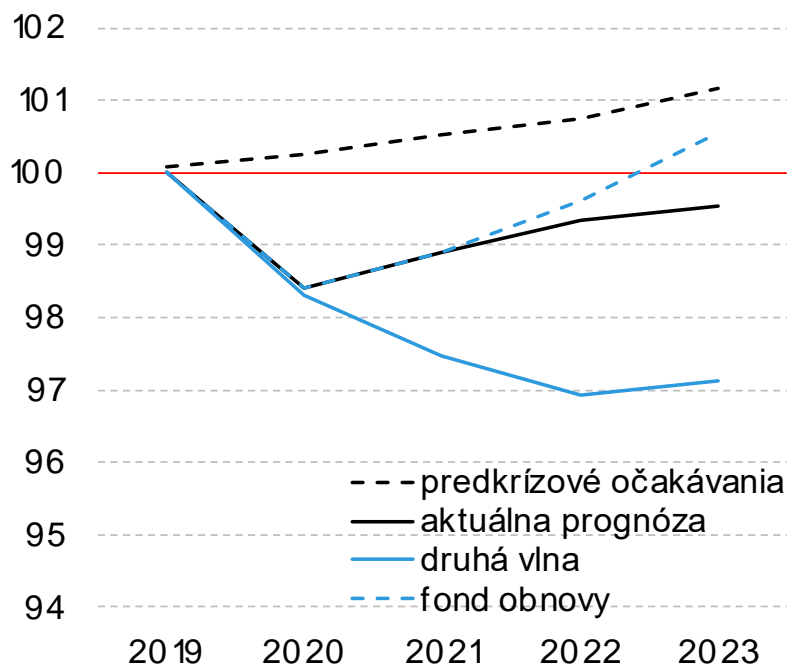
## Porovnanie scenárov - HDP



	2020	2021	2022	2023
Baseline	-6,7	5,5	2,4	3,3
Jun 2020	-9,8	7,6	1,8	3,5
Druhá vlna	-8,4	4,3	3,9	3,1
Fond obnovy	-6,7	5,5	3,9	4,3



## Porovnanie scenárov - zamestnanosť



	2020	2021	2022	2023
Baseline	-1,6	0,5	0,5	0,2
Jun 2020	-2,5	0,9	0,2	0,1
Druhá vlna	-1,7	-0,8	-0,6	0,2
Fond obnovy	-1,6	0,5	0,7	0,9