

Strednodobá predikcia

1. štvrtrok 2020

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Elektronická verzia

[www.nbs.sk/sk/publikacie/
strednodoba-predikcia](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/strednodoba-predikcia)



Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 24. marca 2020.

Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

Slovenská ekonomika smeruje do recesie s následným dynamickým oživením	4
Úvod	4
Tri scenáre vývoja v roku 2020	5
Výhľad na rok 2021	6

Slovenská ekonomika smeruje do recesie s následným dynamickým oživením

Úvod

Slovensko vstupovalo do tohto roku s očakávaním priaznivého ekonomického vývoja. Štvrtý štvrtrok minulého roku priniesol viacero pozitívnych prekvapení v štruktúre a objeme produkcie. Navyše viaceré čiastkové ukazovatele ekonomického vývoja sa začiatkom roka mierne zlepšili.

Od januára však začali prichádzať správy o víruse v Číne, ktorý v krátkom čase nadobudol pandemický charakter. Epicentrum šírenia nákazy sa medzičasom presunulo z Číny do Európy.

Slovensko prijalo od februára viacero administratívnych opatrení na spomalenie šírenia nákazy a tieto výrazným spôsobom ovplyvňujú ekonomiku. Stav núdze vyhlásený dočasne na 2 týždne odstavil takmer celý sektor služieb. Okrem toho sa aj pod vplyvom podobných opatrení u našich obchodných partnerov prerušili globálne dodávateľsko-odberateľské reťazce, čo výrazne zasiahlo do zahraničného obchodu.

Všetky tieto a ďalšie udalosti významne zmenili pohľad na ďalší vývoj ekonomiky nielen u nás, ale na celom svete. Vzhľadom na to, že situácia sa každý deň mení, neistota stúpa a správanie sa ľudí, firiem, finančných a komoditných trhov je a bude poznačené mimoriadnou situáciou. Vypracovanie zmysluplnej detailnej predikcie štandardnými prístupmi a postupmi nie je možné.

Národná banka Slovenska sa preto rozhodla namiesto štandardnej predikcie ekonomického vývoja vypracovať tri scenáre očakávaného vývoja v tomto roku.

Naše scenáre vývoja naznačujú, že prepád ekonomiky v porovnaní s minulým rokom by mohol dosiahnuť 1,4 až 9,4 %, najmä v závislosti od situácie u obchodných partnerov Slovenska. Finančné trhy a pretrvávajúca neistota aj napriek menovým a fiškálnym stimulom navodzujú dojem, že miera recesie by v rámci tohto širokého pásma mohla byť skôr v intervale od -4,5 až -9,4 %.

Tri scenáre vývoja v roku 2020

Naše tri scenáre sa líšia predovšetkým v predpokladoch o hĺbke prichádzajúcej krízy z vonkajšieho prostredia. **Prvý scenár** vychádza z odhadu budúceho vývoja, ktorý načrtla vo svojom pesimistickom scenári OECD začiatkom marca. Je založený na predpoklade (z dnešného pohľadu) pomerne krátkeho trvania šírenia koronavírusu bez značných dopadov na globálnu ekonomiku¹.

Pri druhom a treťom scenári predpokladáme výraznejšie prerušenie väzieb aj v globálnych hodnotových reťazcoch. **Druhý scenár** by bol v súlade s 2- až 3-percentnou recesiou v eurozóne, ktorá by sa mohla stať realitou, ak by mimoriadna situácia u našich obchodných partnerov trvala v priemere iba okolo mesiaca a následne by došlo k postupnému oživeniu ekonomík a obchodu od jesene tohto roku. **Tretí scenár** je konzistentný s ešte hlbším prepacom produkcie v eurozóne, ktoré by mohlo nastať, keby mimoriadna situácia pretrvávala až do leta tohto roka.

Na porovnanie s minulosťou, v druhom scenári predpokladáme v roku 2020 polovičný prepád zahraničného dopytu v porovnaní so skúsenosťou počas krízy v roku 2009. V poslednom scenári sa v tomto roku predpokladá vývoj zahraničného dopytu porovnateľný s krízovým rokom 2009, čo by mohlo predstavovať výpadok približne jednej pätiny celkového exportu.

Okrem externého prostredia sme zahrnuli do všetkých scenárov prepád domácej časti ekonomiky. Tento je postavený na dvojmesačnom stave núdze, čo spôsobí, že sa výrazne prepadne spotrebiteľský dopyt. Najviac zasiahnutý by mal byť sektor služieb, v ktorom pôsobí veľa malých a stredných podnikov. Tie s veľkou pravdepodobnosťou pristúpia k rušeniu pracovných miest, čo sa premietne do zhoršenia situácie na trhu práce. V druhom a treťom scenári je navyše trh práce a spotrebiteľský dopyt negatívne ovplyvnený prepacom zahraničného dopytu, ktorý dodatočne utlmí domácu časť ekonomiky. Predpokladá sa významný prepád investičného dopytu a súkromnej spotreby. Pôsobením oboch faktorov by tak mohlo byť v tomto roku **ohrozených 75 až 130 tisíc pracovných miest**².

Dopad na infláciu je v danej situácii rovnako ťažké odhadovať. Na jednej strane budú prepád dopytu a aktuálne nízke ceny energetických komodít pôsobiť tlmiaco, na druhej strane vyššie domáce nákladové faktory môžu

¹ OECD Interim Economic Assessment, March 2020.

² Rozdiel v úrovni zamestnanosti vo 4. štvrtroku 2020 a vo 4. štvrtroku 2019.

vytvárať prorastový impulz. Predpokladá sa, že práve negatívny príjmový efekt domácností sa odzrkadlí v mierne pomalšom raste cien.

Tabuľka 1 Výhľad na rok 2020 (medziročný rast v %)			
	Scenár 1	Scenár 2	Scenár 3
HDP	-1,4	-4,5	-9,4
Zamestnanosť	-0,3	-1,7	-3,1
Inflácia	2,3	2,1	2,0

Zdroj: Výpočty NBS

Avizované opatrenia vlády zo strany SR aj EK, neboli k dátumu uzávierky scenárov dostatočne špecifikované a po ich schválení budú zohľadnené pri ďalšej aktualizácii ekonomického vývoja. Scenáre však výrazným spôsobom menia predpoklady o daňových a odvodových príjmoch verejného sektora v roku 2020. Jednotlivé scenáre zatiaľ signalizujú výpadok v rozmedzí od 1,5 až 3,4 % HDP. V prípade, že tento výpadok bude financovaný dlhom, tak spolu s poklesom HDP to signalizuje zvýšenie zadĺženia verejného sektora do vysokých sankčných pásiem dlhovej brzdy³. Aktívne opatrenia vlády môžu hospodárenie verejného sektora aj úroveň zadĺženia dodatočne zhoršiť. Zároveň môžu aspoň trochu zmierniť prepád ekonomiky a najmä pozitívne ovplyvniť rýchlosť jej zotavenia alebo úroveň, na ktorú sa ekonomika eventuálne vráti.

Výhľad na rok 2021

Vo všetkých scenároch sa uvažuje s opätovným naštartovaním ekonomiky už od druhej polovice tohto roka. Oživenie v roku 2021 by potom malo byť pomerne silné. Napriek tomu sa však trvalej strate v produkcii aspoň v obmedzenej miere pravdepodobne nevyhneme.

Modelové odhady nebrali do úvahy vplyvy na finančný sektor. Tento je síce lepšie pripravený ako počas finančnej krízy, ale je pomerne ťažké pri danej neistote makroekonomického vývoja kvantifikovať dôsledky v tomto sektore. V každom prípade sa kapitálové požiadavky javia byť dostatočne vysoké.

Modelové odhady tiež nerátajú s očakávaným pozitívnym prínosom opatrení štátu. K spomínaným opatreniam slovenskej vlády treba prirátat iniciatívy z úrovne EÚ. Tie zahŕňajú aj razantné menovopolitické opatrenia

³ Povinnosť uplatňovať sankcie vyplývajúce z tretieho až piateho sankčného pásma podľa ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti sa nevzťahujú na obdobie 24 mesiacov počnúc prvým dňom nasledujúcim po dni, v ktorom bolo schválené programové vyhlásenie vlády. Ústavný zákon tiež ráta s ich neuplatňovaním vo výnimočných prípadoch, ktoré by sa mohli na očakávaný vývoj vzťahovať.

prijaté Európskou centrálnou bankou⁴. Opatrenia ECB majú za cieľ udržanie dôvery ľudí, firiem a finančných trhov v ekonomický systém v čase krízy a s výhľadom na budúcnosť. Na druhej strane majú tiež prispieť k funkčnosti systémov úverovania spotrebiteľského, firemného aj vládneho sektora, čo by malo pomôcť ľahšie preklenúť dočasnú krízovú situáciu a podporiť reštart ekonomiky v druhej polovici roka. Podobné opatrenia prijímajú centrálné banky a vlády po celom svete.

⁴ Okrem iného ECB dňa 18. marca 2020 prijala mimoriadne rozhodnutie realizovať nový dočasný program nákupu aktív [Pandemic Emergency Purchase Programme \(PEPP\)](#).