

Strednodobá predikcia P2Q-2020



Odbor ekonomických
a menových analýz



9. júna 2020

- HDP**
- dvojciferný prepad ekonomiky v tomto roku o 10,3 %, následné oživenie (8,4 % v roku 2021 a 4,5 % v roku 2022)
 - predkrízovú úroveň dosiahneme až v 1. polovici 2022
 - negatívny impulz zo zahraničia, vplyvom opatrení utrpela domáca časť ekonomiky
 - úplne odznenie reštrikčných opatrení až s vakcínou v budúcom roku
 - permanentná strata v potenciáli

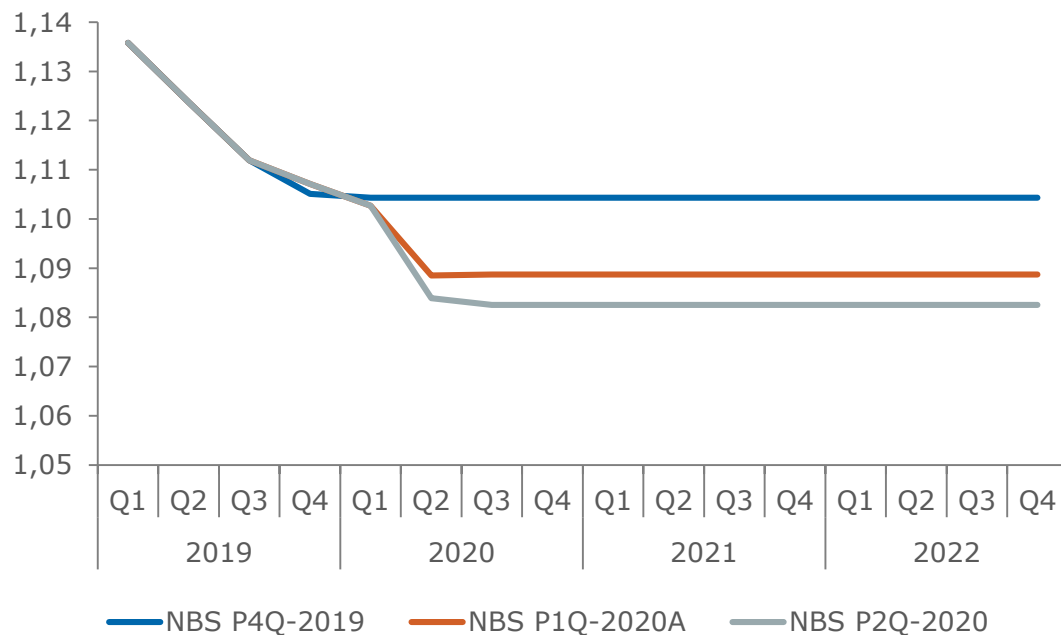
Trh práce – pokles zamestnanosti aj miezd v tomto roku, fiškálne opatrenia smerované na zachovanie pracovných miest budú tlmiť pokles. Následné dynamické oživenie miezd (efekt rastu odpracovaných hodín), tvorba pracovných miest sa obnoví v druhej polovici 2021.

Inflácia – mierne spomalenie v dôsledku poklesu cien ropy, čiastočne proinflačný vplyv v službách (náklady bez výnosov), postupne sa v inflácii prejaví slabší spotrebiteľský dopyt.

Fiškálny výhľad – vysoké deficity a nárast verejného dlhu, do popredia sa dostane otázka dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

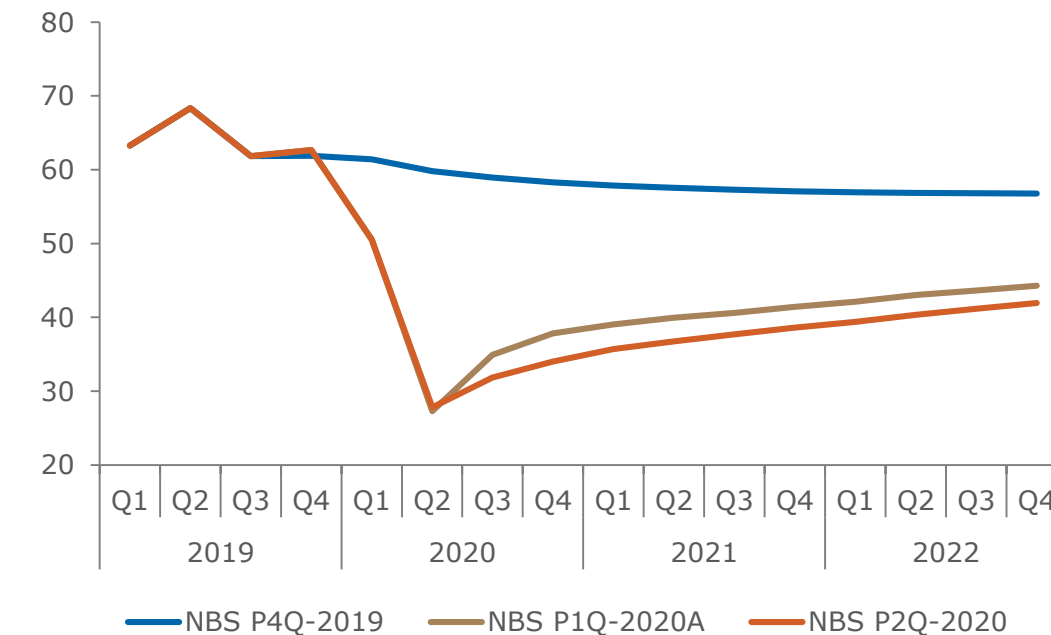
- **Výmenný kurz** na úrovni 1,083 USD/EUR → znehodnotenie o 0,57 % v porovnaní s P1Q-2020A
- **Cena ropy**
 - vplyv pandémie, cenovej vojny so Saudskou Arábiou
 - oživenie na trhu s ropou na prelome apríla a mája (zníženie ťažby, postupné uvoľňovanie protipandemických opatrení)

Výmenný kurz USD/EUR



Zdroj: ECB

Cena ropy (USD/barel)

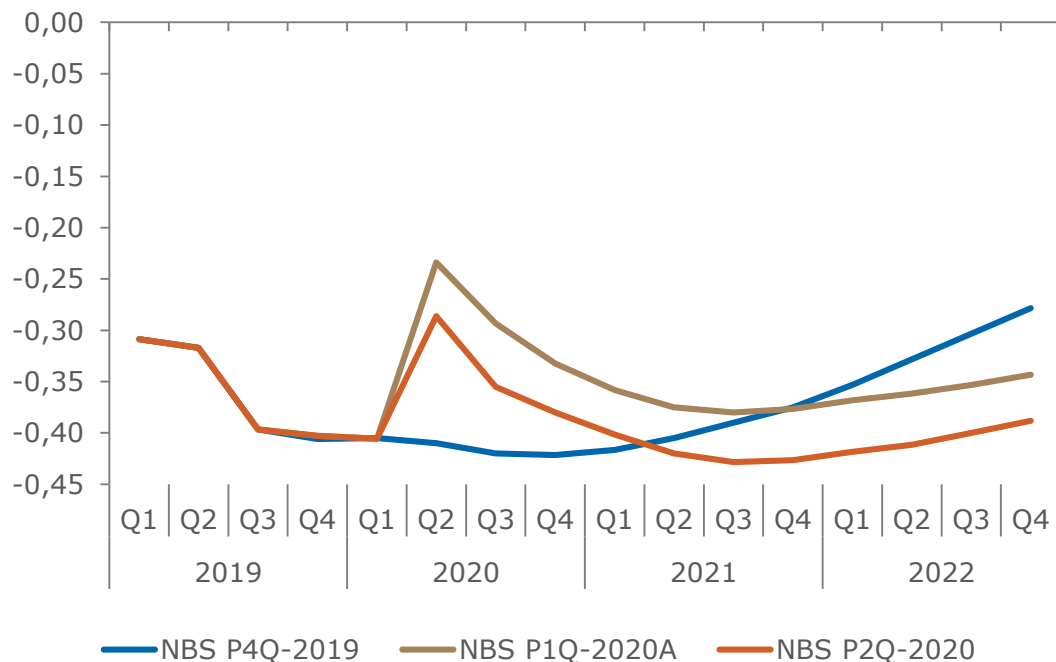


Zdroj: ECB

Predpoklady predikcie – úrokové sadzby

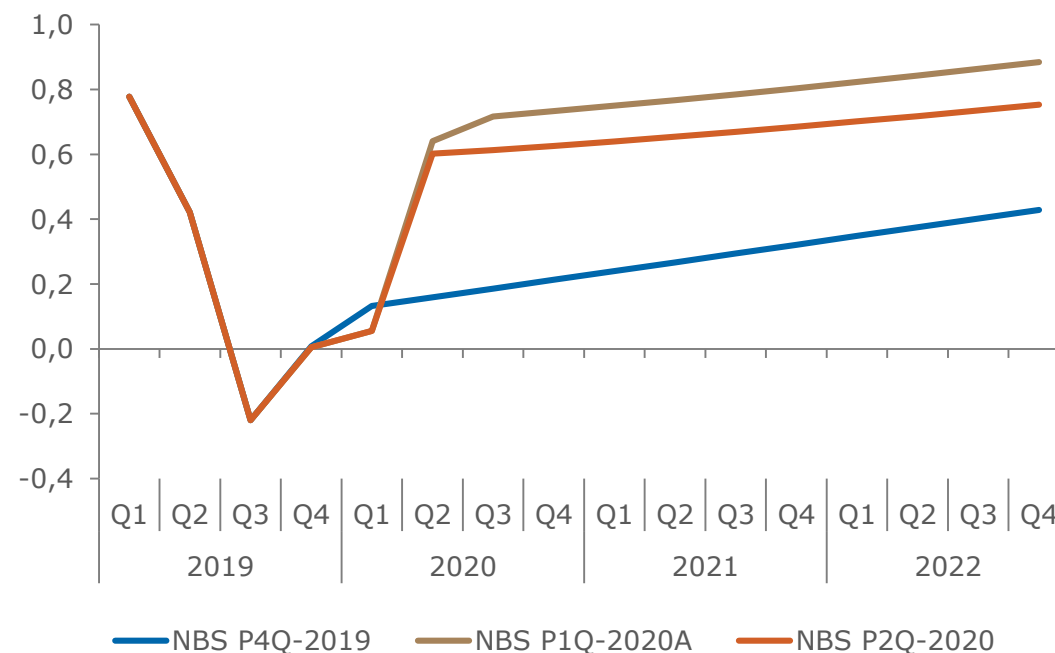
- Krátkodobé sadzby v horizonte predikcie záporné (v priemere -0,4 %)
- Výnosy z 10-ročných vládnych dlhopisov na úrovni 0,5 % až 0,7 %

3-mesačný Euribor



Zdroj: ECB

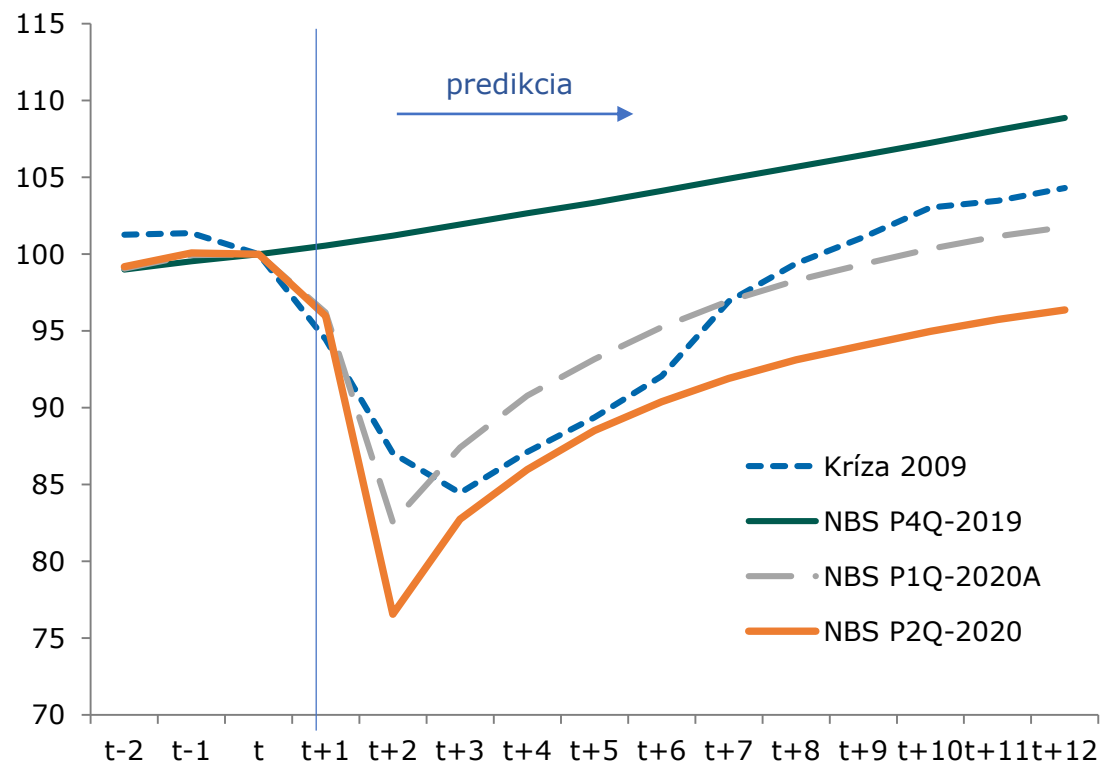
Výnosy 10-ročných vládnych dlhopisov



Zdroj: ECB

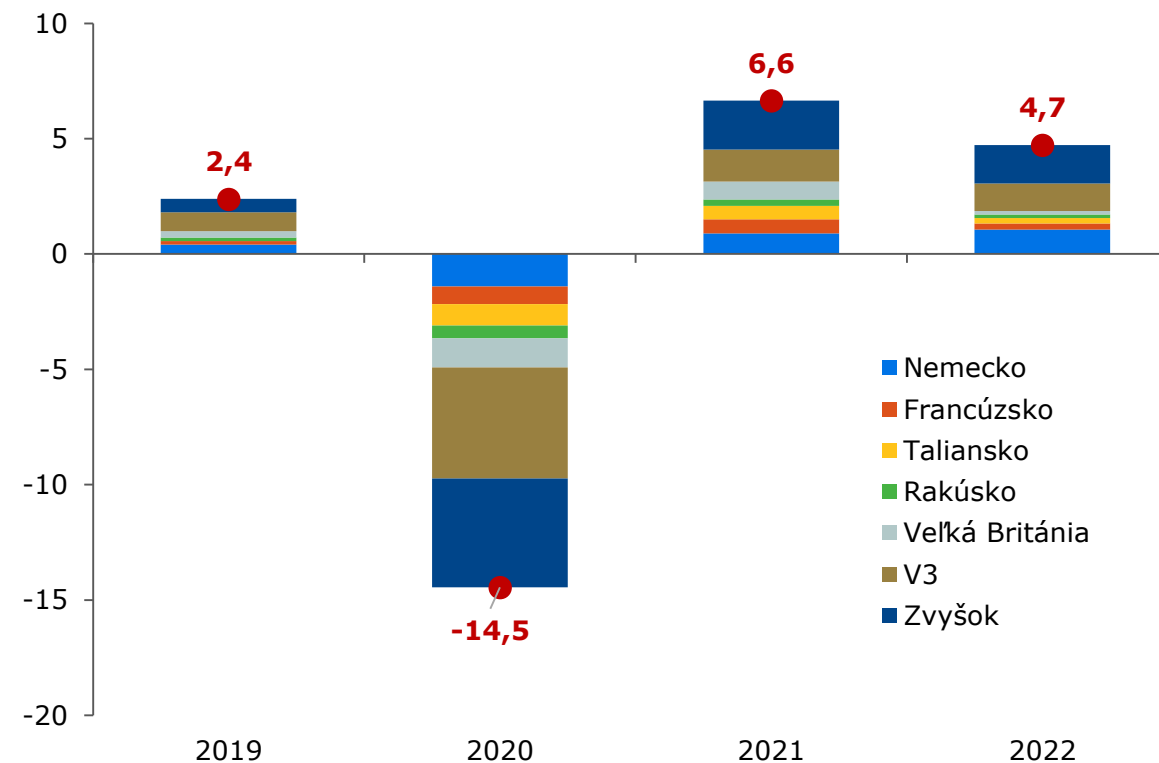
Zahraničný dopyt – rekordný pokles

Zahraničný dopyt po slovenskom exporte, index
(t = 4Q2019 pre NBS predikcie, t = 3Q2008 pre krízový vývoj v roku 2009)



Zdroj: Výpočty NBS

Rast zahraničného dopytu z pohľadu teritoriálnej štruktúry
najvýznamnejších obchodných partnerov (váha min. 5%)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Fiškálna politika – premietnuté opatrenia zamerané na udržanie pracovných miest, príjmov domácností a likvidity firiem. Najpodstatnejšie je preplácanie časti miezd a odpustenie odvodov, časť opatrení by mala byť financovaná z rozpočtu EÚ.

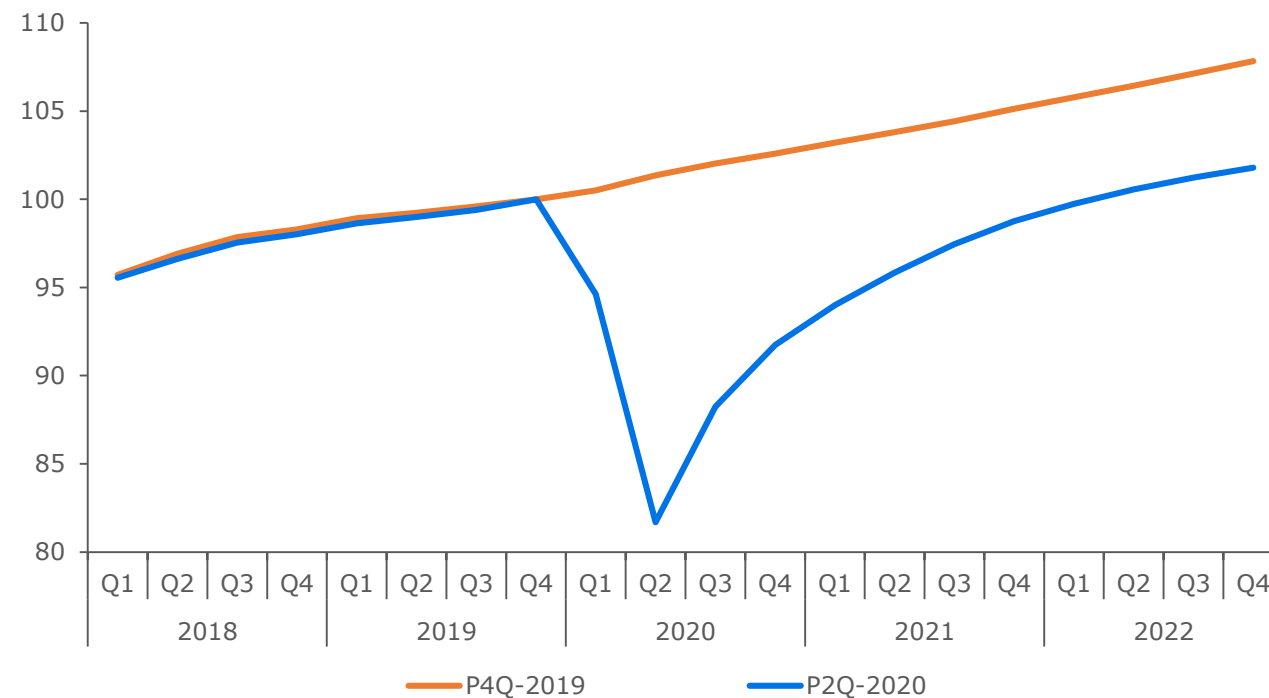
Menová politika – ECB pristúpila k opatreniam na hladké fungovanie transmisného mechanizmu menovej politiky a finančného trhu s cieľom poskytnúť dostatok likvidity na pokračovanie úverovania a udržanie priaznivých podmienok financovania (pandemic emergency purchase programme – PEPP, zmena podmienok TLTRO III, PELTRO). Rovnako sa uvoľnili pravidlá v oblasti kapitálových požiadaviek bánk.

HDP – recesia a následné oživenie

- Ekonomika – prepad do recesie v 2020. Pokles zahraničného dopytu doplnený zastavením veľkej časti domácej ekonomiky (najmä služby vyžadujúce sociálny kontakt). Predpokladané aj permanentné ekonomické straty;
- V ďalších rokoch postupné oživenie - predkrízovú úroveň by mala ekonomika dosiahnuť v prvej polovici 2022

	2019	2020	2021	2022
HDP (medziročný rast v %)	2,4	-10,3	8,4	4,5
Revízia (p. b.)	0,1	-1,0	0,4	0,2

Vývoj HDP (index, 4. Q 2019 = 100)



Zdroj: Výpočty NBS

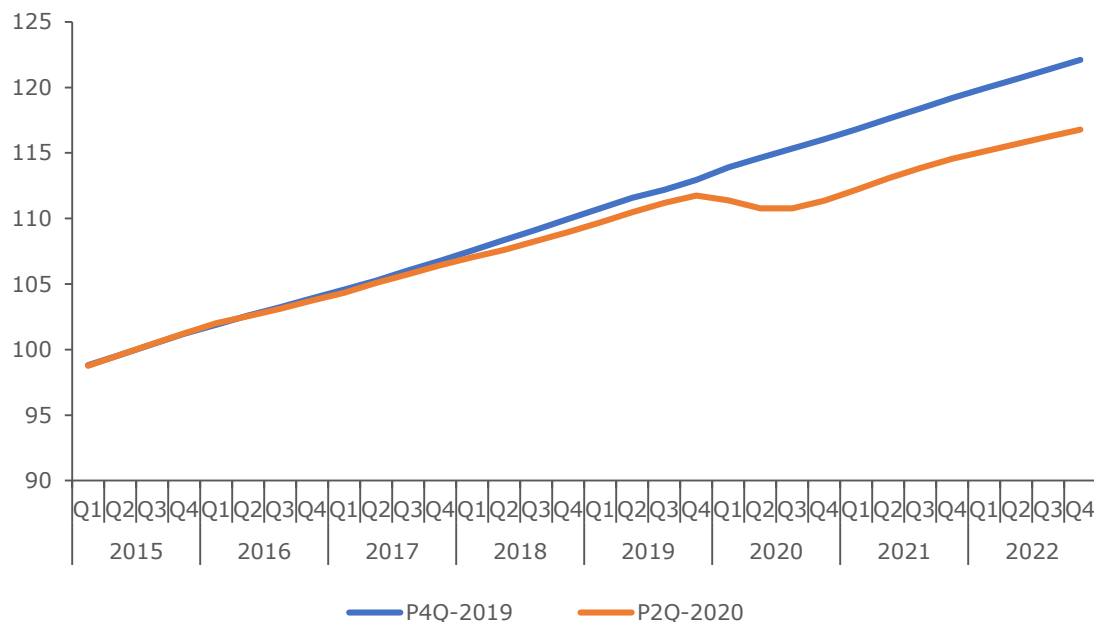
Ponuková strana ekonomiky

Trvalá strata na potenciálnom produkte

- Súčasná situácia bude mať s veľkou pravdepodobnosťou efekt aj na ponukovú stranu
 - krátkodobo ekonomika v núdzovom režime - obmedzenie ponuky práce aj nútené uzavretie výrobných kapacít
 - dlhodobo cez narušené globálne hodnotové reťazce (GVC), bankroty firiem, jednorazové odpisy kapitálu a zníženú investičnú aktivitu z dôvodu zhoršených finančných podmienok
- Potenciál ekonomiky odhadnutý tak, aby sa výraznejšie neprehodnotil pohľad na predchádzajúce roky (*bližšie Box 1*)

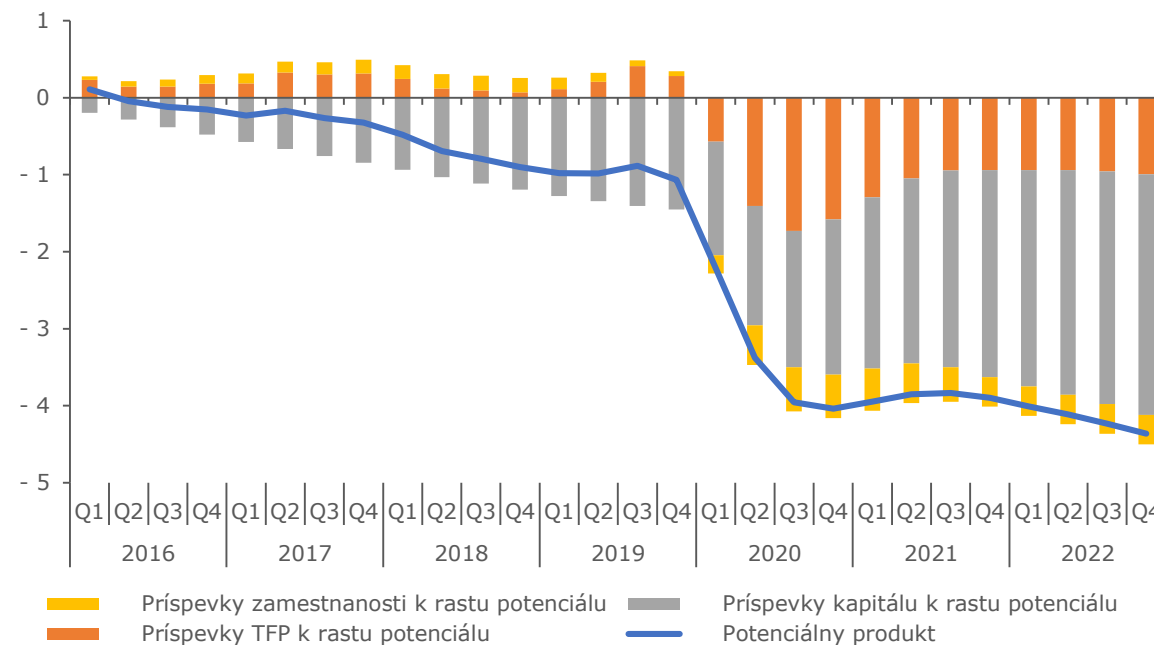


Potenciál HDP (2015 = 100)



Zdroj: Výpočty NBS

Príspevky výrobných faktorov k zmene potenciálu ekonomiky (oproti P4Q-2019)

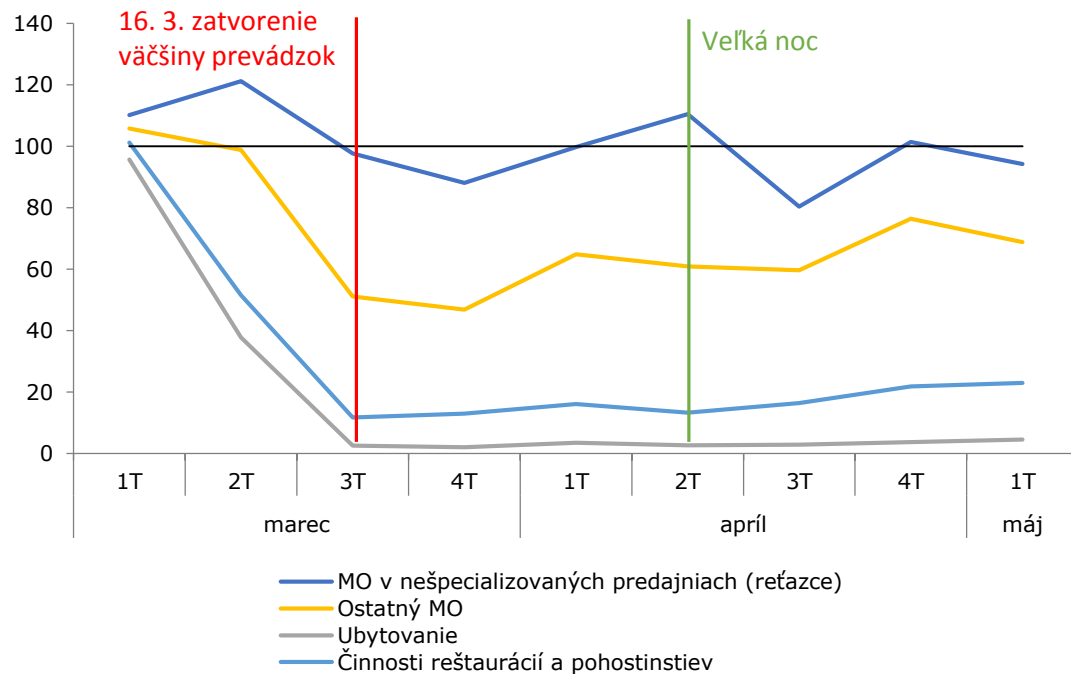


Zdroj: Výpočty NBS

Súkromná spotreba

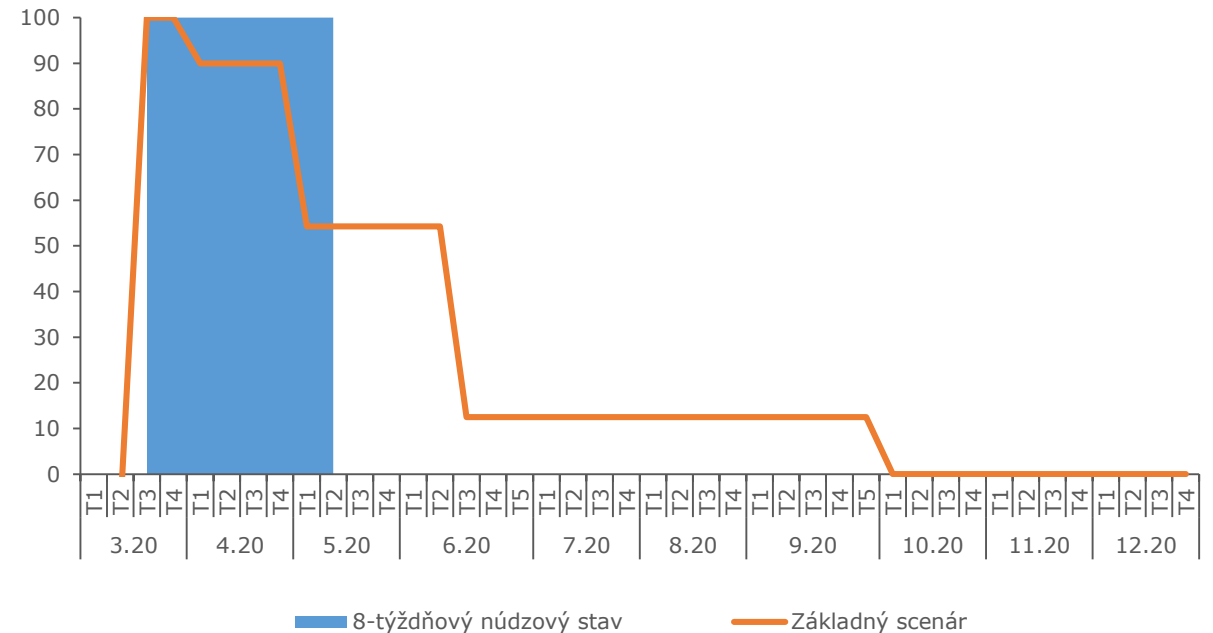
- Predpoklady o vývoji spotreby získané z eKasy z Finančnej správy SR a prepojené na COICOP štruktúru súkromnej spotreby
- Domácnosti sa prispôbili už počas núdzového stavu – viac využívali dostupné možnosti nakupovania
- Neistota domácností (zhoršovanie na trhu práce) sa premietne v ochote zvyšovať svoje útraty len postupne, úplne by mala doznieť vo 4Q2020

Maloobchodné tržby (priemerný týždeň vo februári 2020 = 100)



Zdroj: eKasa, výpočty NBS

Výpadok v súkromnej spotrebe (% z maxima počas núdzového stavu)

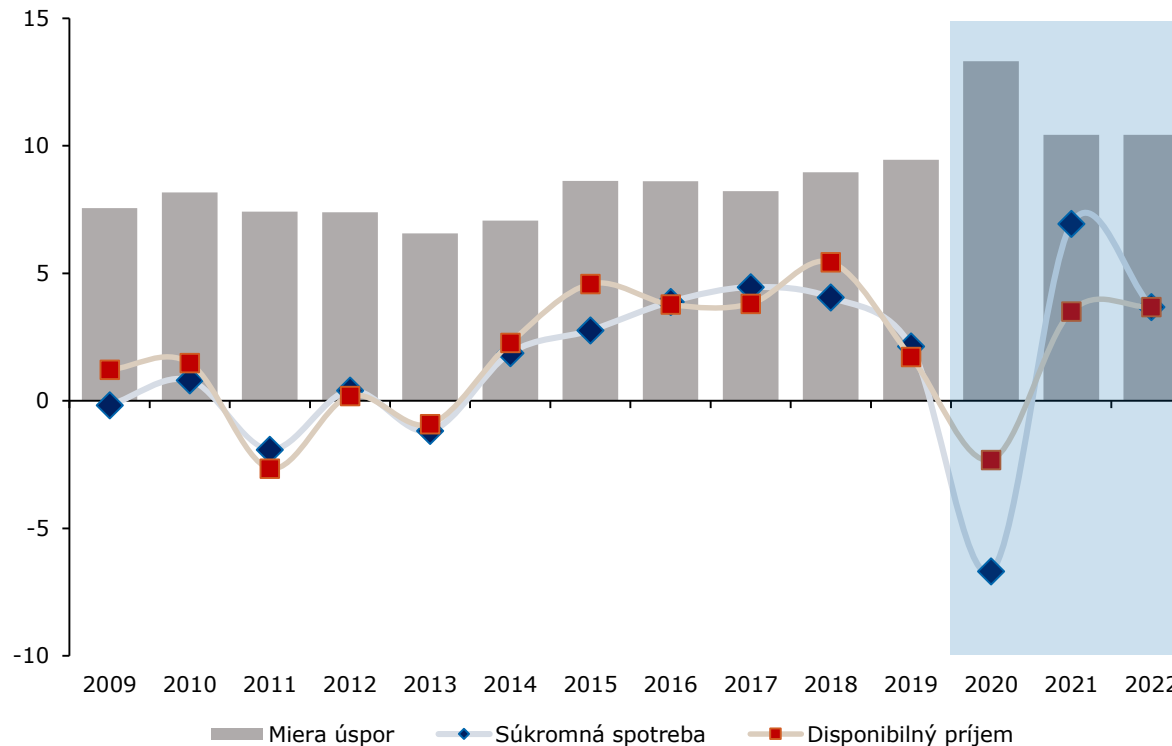


Zdroj: Výpočty NBS

Miera úspor tento rok výrazne vzrastie

- Vzhľadom na zatvorenú veľkú časť služieb počas núdzového stavu sa prepadla súkromná spotreba v 1. polroku, čo sa prejaví v náraste miery úspor v tomto roku
- Po otvorení ekonomiky by sa mal spotrebiteľský dopyt vrátiť na vyššie úrovne (aj vďaka realizovaniu odloženej spotreby), miera úspor by sa mala znížiť, zostane však na vyšších úrovniach ako v predkrízovom období

Súkromná spotreba, disponibilné príjmy a miera úspor (medziročný rast a úroveň v %)



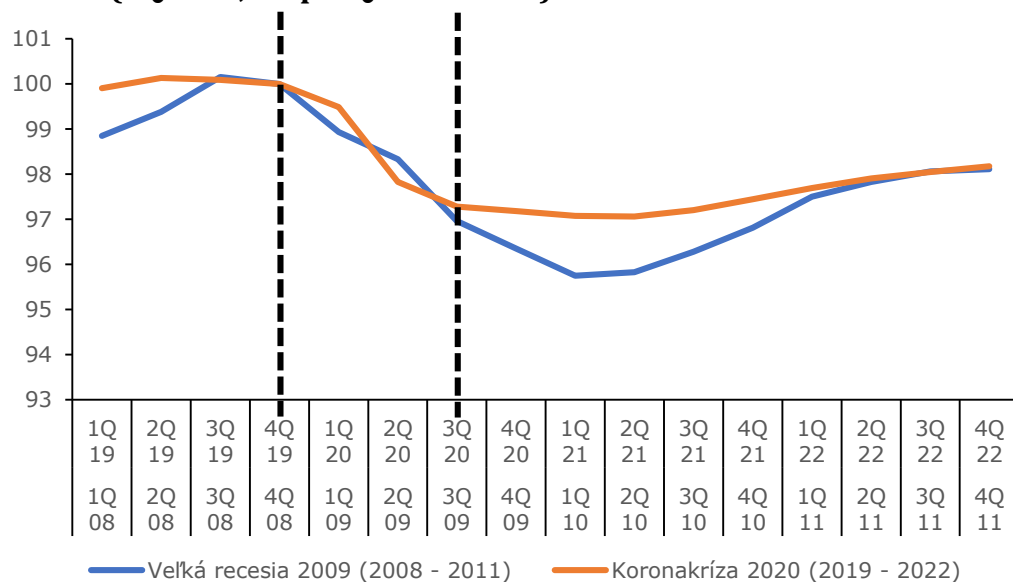
Zdroj: Výpočty NBS

Pracovných miest ubudne a vzrastie miera nezamestnanosti

- Prepad zamestnanosti porovnateľný s rokom 2009, v súčasnosti pôsobia fiškálne opatrenia na zachovanie pracovných miest, budú tlmiť nárast miery nezamestnanosti
- Stabilizácia od prelomu rokov 2020 a 2021

	2019	2020	2021	2022
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	1,2	-2,1	-0,8	0,8
Revízia (p. b.)	0,0	-0,5	0,0	0,0

Vývoj zamestnanosti v dvoch rôznych krízach (4Q2008, resp. 4Q2019 = 100)

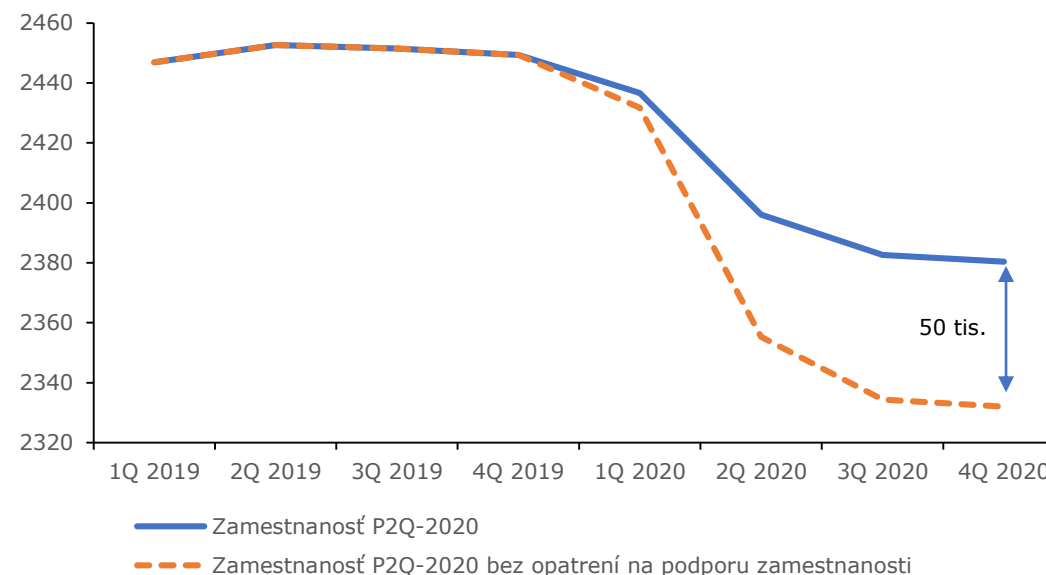


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Strednodobá predikcia P2Q-2020

	2019	2020	2021	2022
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	5,8	7,4	8,5	8,0
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	0,2	0,3

Odhadnutý dopad opatrení na podporu udržania zamestnanosti (tis. osôb)

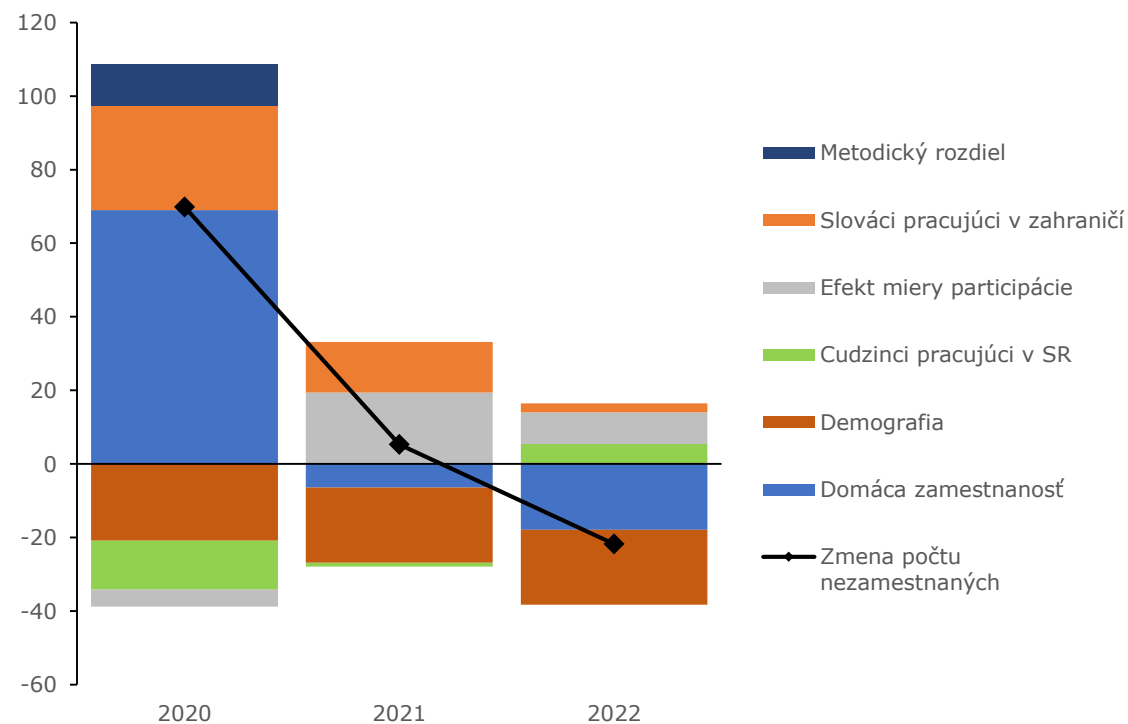


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Nezamestnanosť odráža vývoj zamestnanosti, iné toky sa približne kompenzujú

- V tomto roku očakávame rušenie pracovných miest (70 tis.), návrat Slovákov pracujúcich v zahraničí
- Z hľadiska nezamestnanosti ale kompenzované poklesom participácie, odlevom cudzincov a demografiou
- Rast zamestnanosti sa dostaví v 2. polroku 2021, zlepšenie celoročného vývoja miery nezamestnanosti v roku 2022

Čím bude determinovaný vývoj počtu nezamestnaných? (zmena v tis. osôb medzi 4Q daného roka a 4Q predošlého roka)



Zdroj: Výpočty NBS

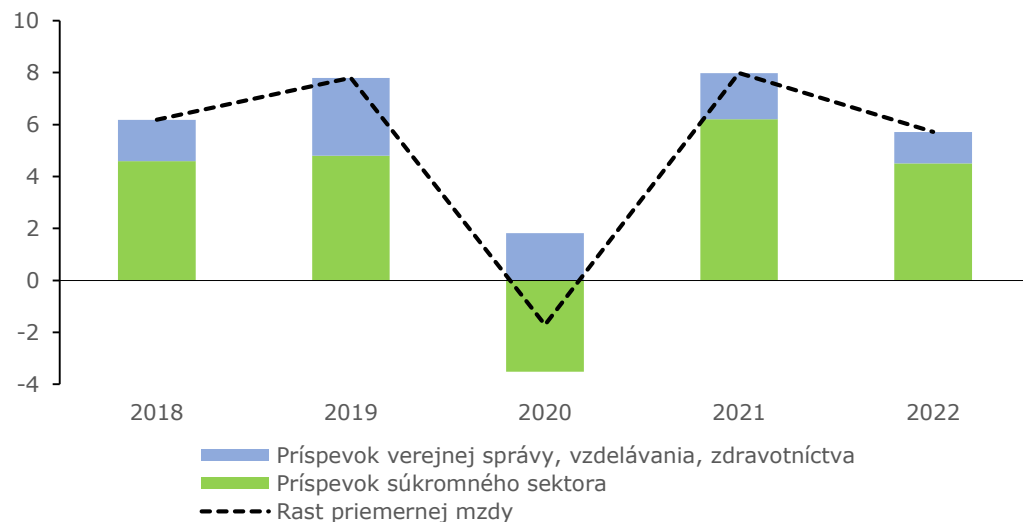
Trh práce

Mzdy v tomto roku poklesnú

- Pandémia tlmí rast miezd: absencia odmien, redukcia odpracovaných hodín, obmedzenia výroby a neúplné náhrady miezd, menšie vyjednané nárasty miezd
- OČR a PN: dodatočný metodický výpadok miezd: efekt -2,2 p. b. v ročnom mzdovom raste
- Avšak objem PN a OČR nižší voči predpokladu z P1Q a stále výrazný 1Q – preto revízia nahor

	2019	2020	2021	2022
Priemerná mzda (medziročný rast v %, nominál)	7,8	-1,7	8,0	5,7
Revízia (p. b.)	0,0	1,7	-0,3	-0,4

Vývoj priemernej mzdy (medziročný rast v %)

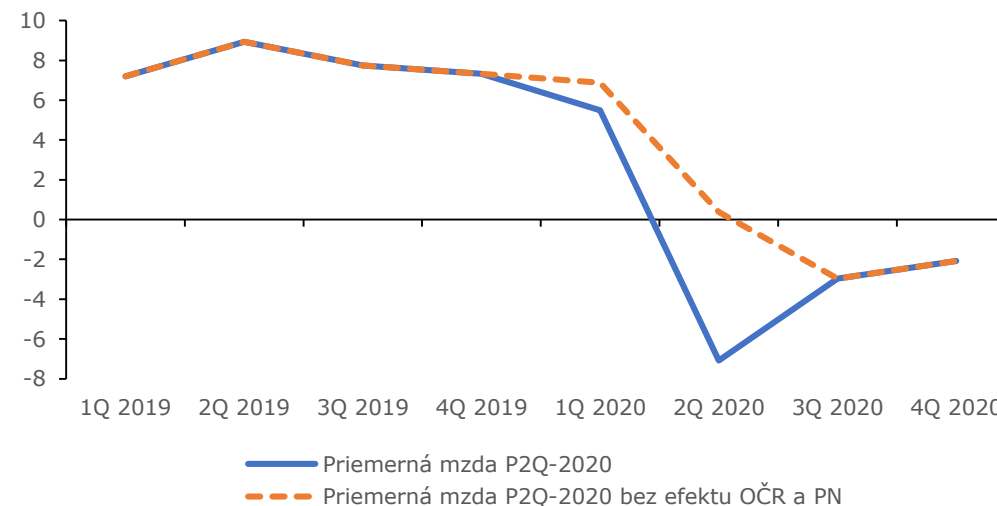


Zdroj: Výpočty NBS

Strednodobá predikcia P2Q-2020

	2019	2020	2021	2022
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	5,0	-3,5	7,1	4,3
Revízia (p. b.)	0,0	1,5	-0,1	0,1

Priemerná mzda (medziročný rast v %) – vplyv čerpania OČR a PN v dôsledku pandémie



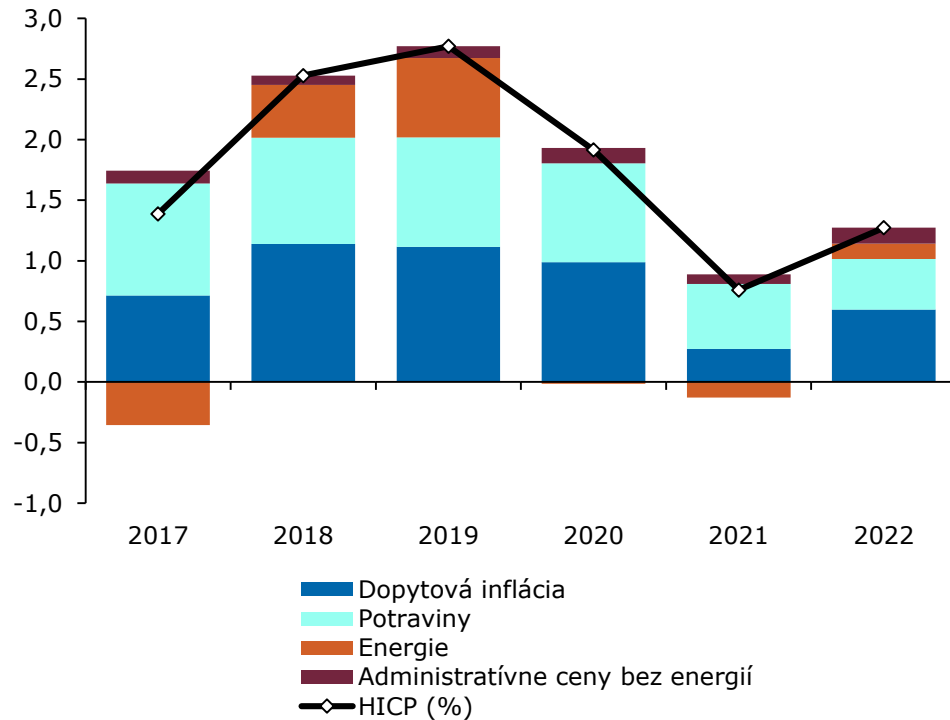
Zdroj: Výpočty NBS

Pod tlakom slabého spotrebiteľského dopytu a nízkych cien ropy

- Spomalenie dopytovej inflácie a pokles cien energií
- Nízku infláciu v ďalšom období potvrdzujú Phillipsove krivky

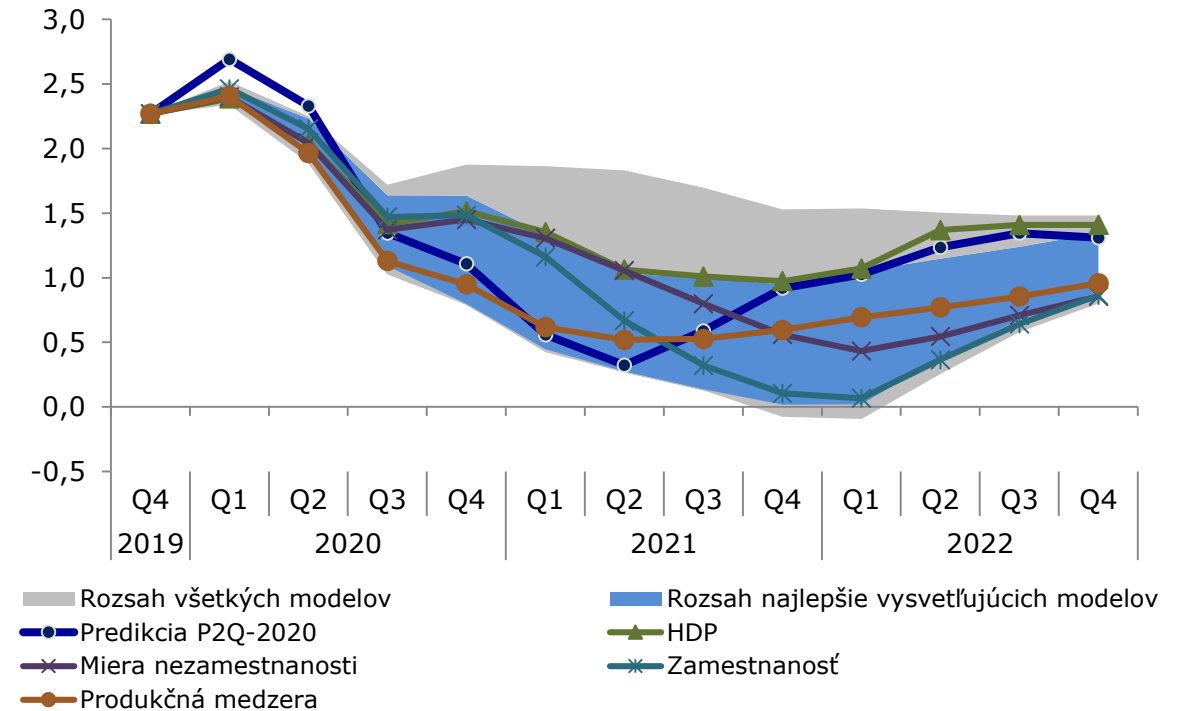
	2020	2021	2022
HICP (medziročný rast v %)	1,9	0,8	1,3
Revízia (p. b.)	0,1	-0,2	-0,4

Inflácia a jej zložky (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Phillipsove krivky a inflácia bez energií a potravín (v %)

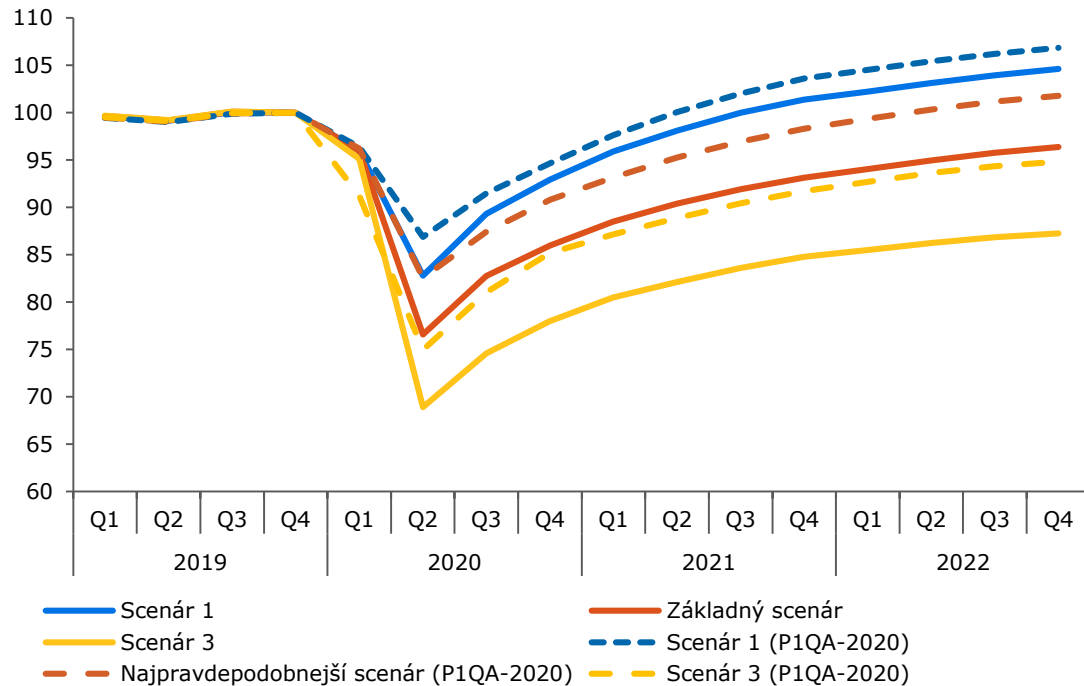


Zdroj: Výpočty NBS

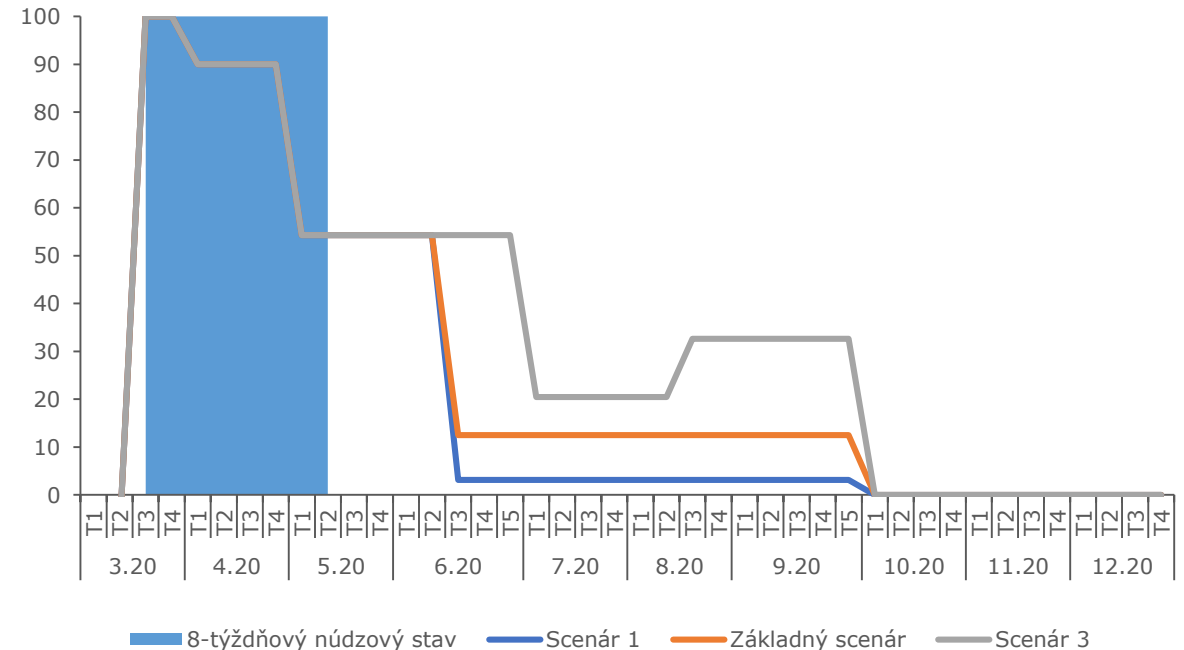
Riziká predikcie – alternatívne scenáre

- **Riziká vyššie smerom nadol** – preto opäť ďalšie dva scenáre (zohľadnený 1Q a niektoré indikátory za 2Q)
 - prvý scenár optimistickejší, rýchla obnova zahraničného a domáceho dopytu
 - druhý scenár pesimistickejší s predpokladom ďalšej vlny nákazy, negatívnejšie dopady do ekonomiky

Zahranický dopyt (index, 4. Q 2019 = 100)



Výpadok v súkromnej spotrebe (% z maxima počas núdzového stavu)



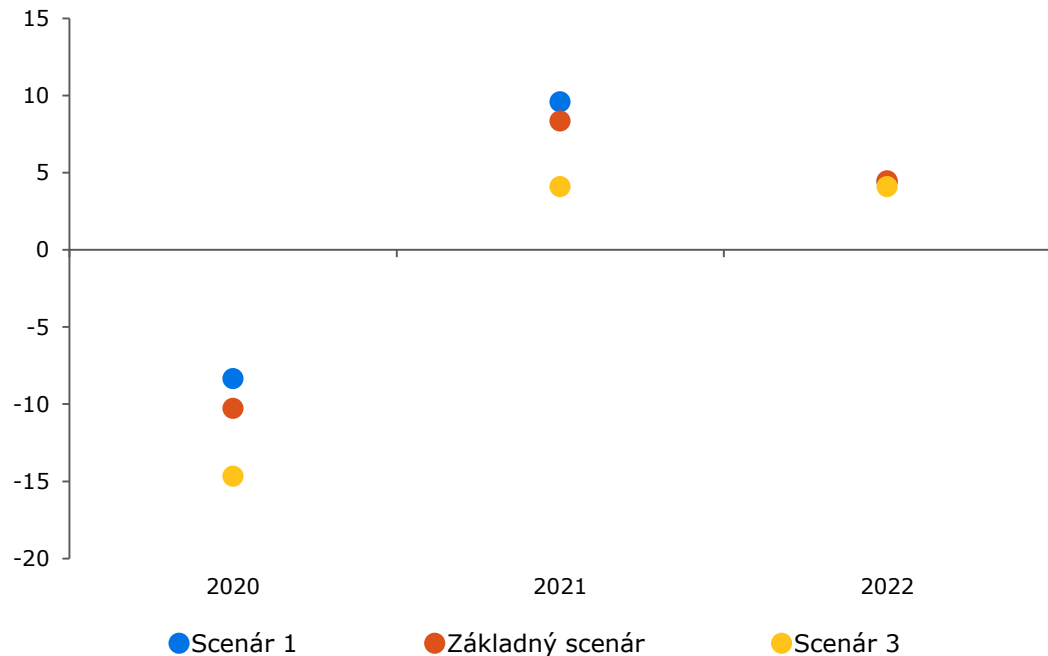
Zdroj: Výpočty NBS

Zdroj: ECB, výpočty NBS

Riziká predikcie – alternatívne scenáre (II)

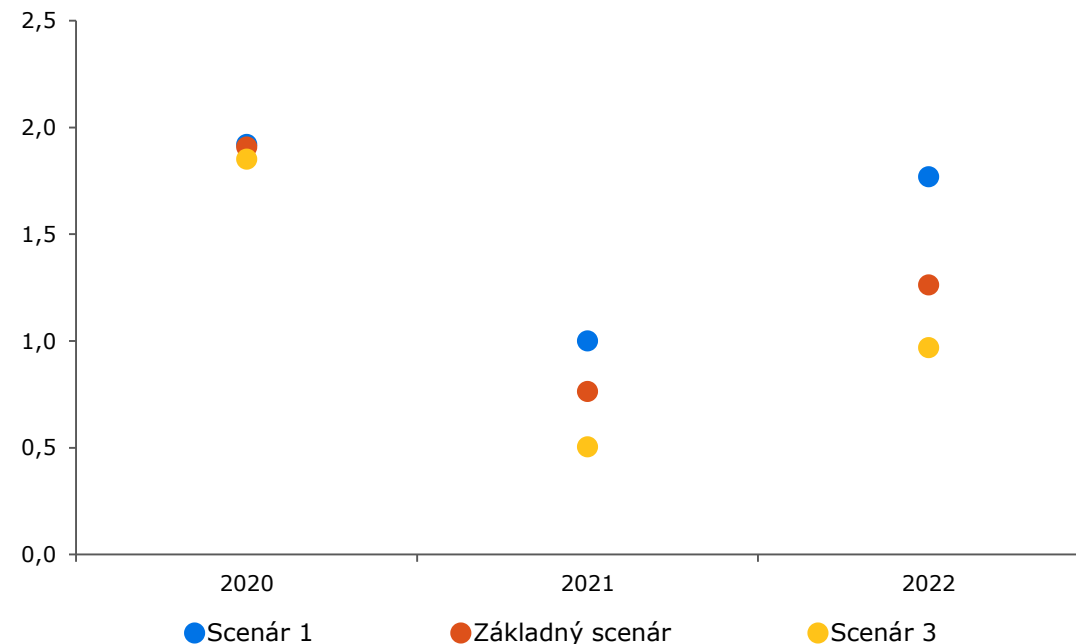
- **Pokles ekonomiky výraznejší ako v predchádzajúcej predikcii** – pri naplnení negatívneho scenára pokles až o 14,7 % v roku 2020, zároveň pomalšie oživenie
- **Inflácia** – výraznejšie tlmiace tlaky prameniace z nízkeho dopytu

Rast HDP (medziročný rast v %)



Zdroj: Výpočty NBS

Inflácia (medziročný rast v %)

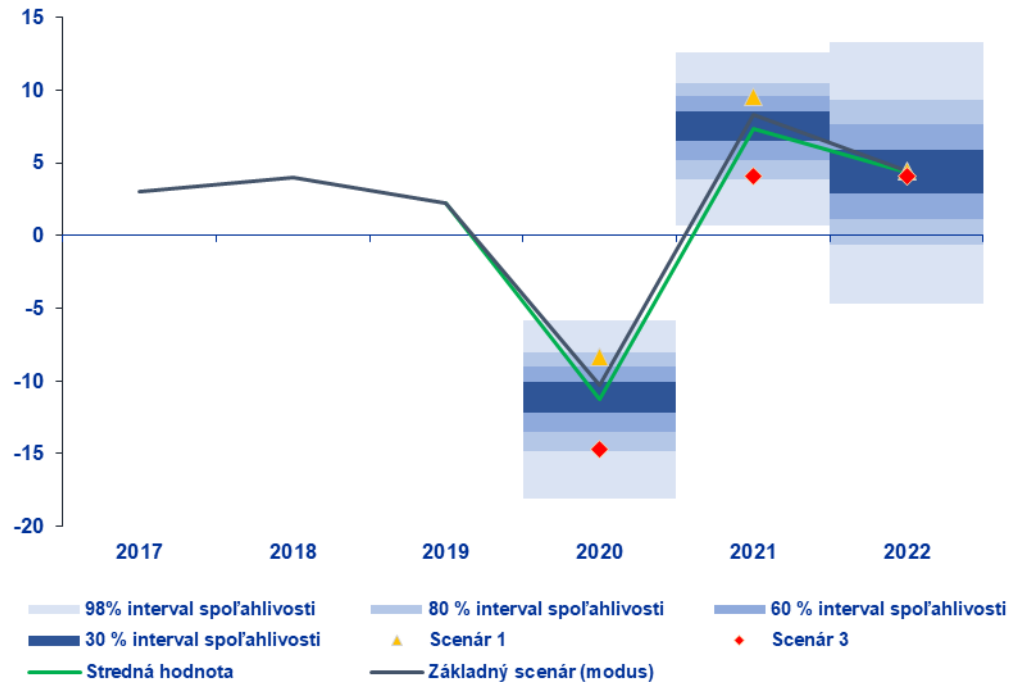


Zdroj: Výpočty NBS

Riziká predikcie – expertný odhad

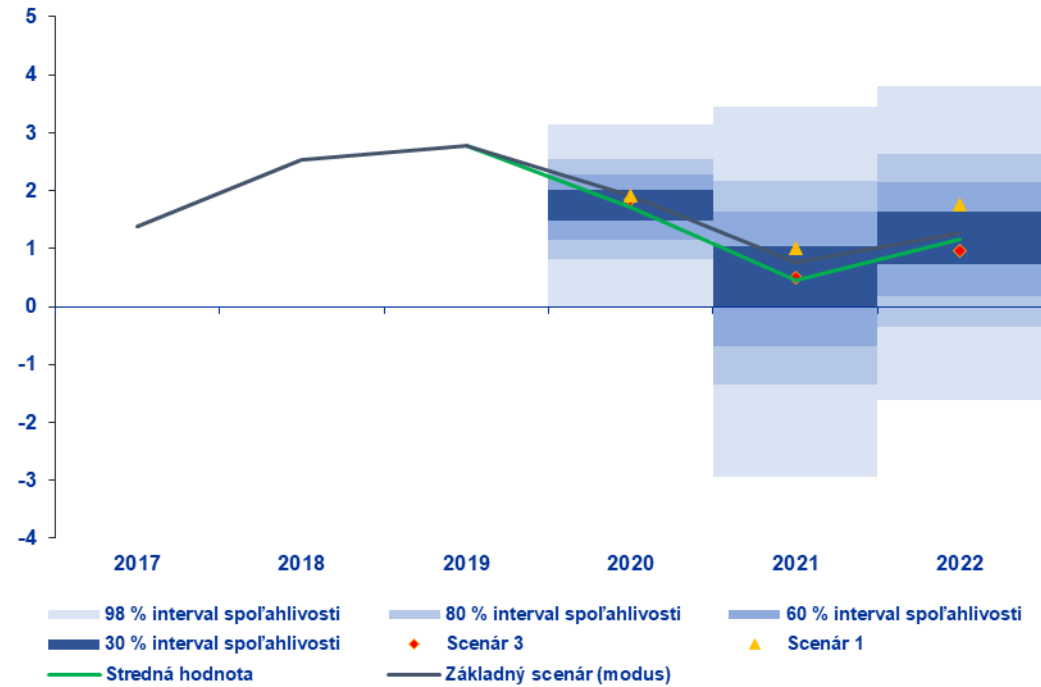
- **Rast ekonomiky** môže byť v rokoch 2020 a 2021 nižší ako odhad v základnom scenári s pravdepodobnosťou 60 percent
- **Inflácia** – približne tretinová pravdepodobnosť deflácie v roku 2021

Rast HDP (medziročný rast v %)



Zdroj: Výpočty NBS

Inflácia (medziročný rast v %)



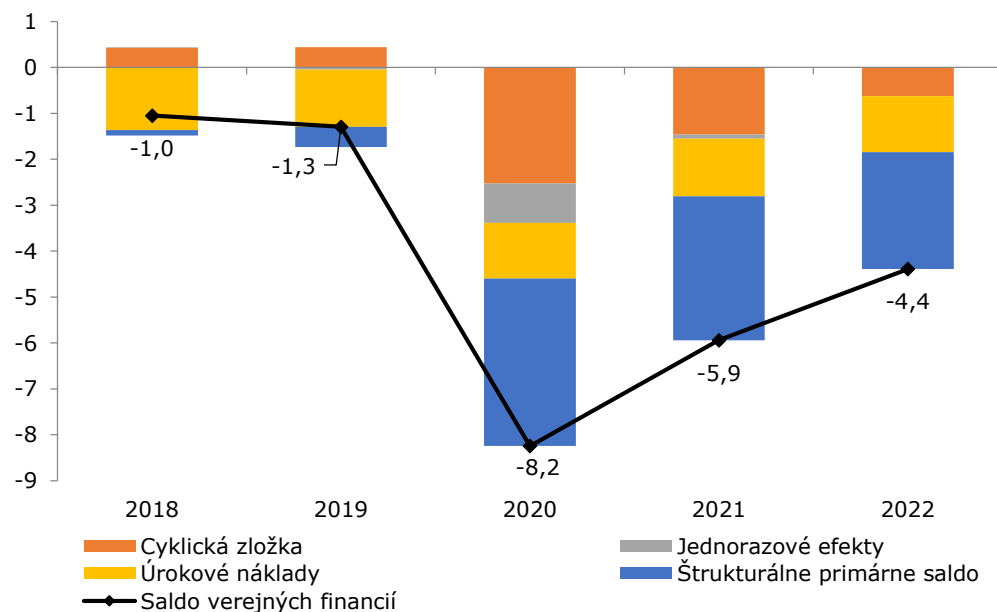
Zdroj: Výpočty NBS

Expanzívna fiškálna politika v 2020

- nepriaznivý makroekonomický vývoj v dôsledku pandémie koronavírusu
- fiškálne opatrenia prijaté na zmiernenie ekonomických následkov

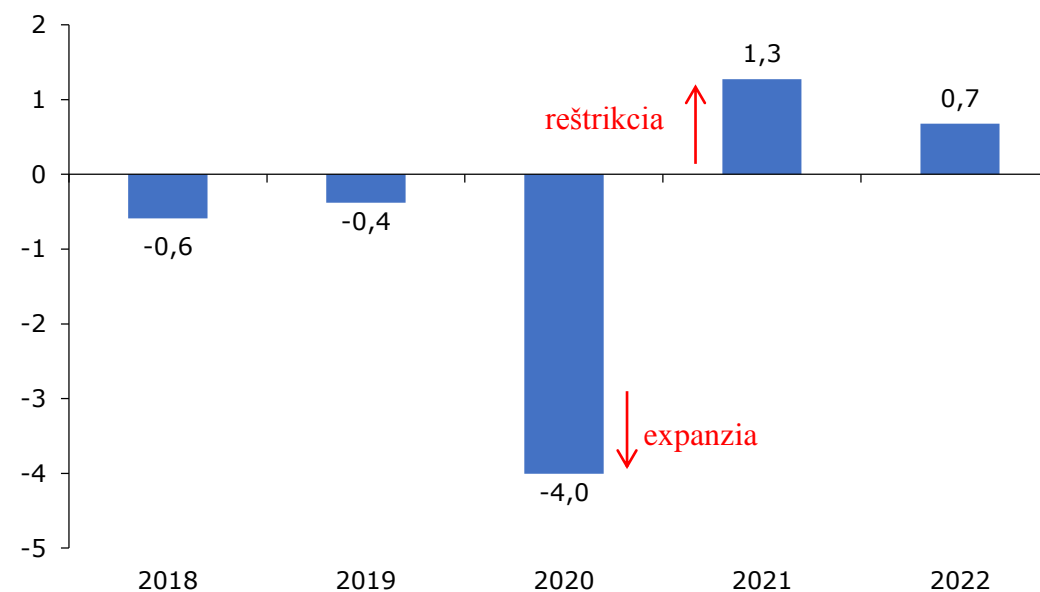
	2019	2020	2021	2022
Fiškálny deficit (% HDP)	-1,3	-8,2	-5,9	-4,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,1	-0,8	-0,6

Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Fiškálna pozícia (p. b. HDP)

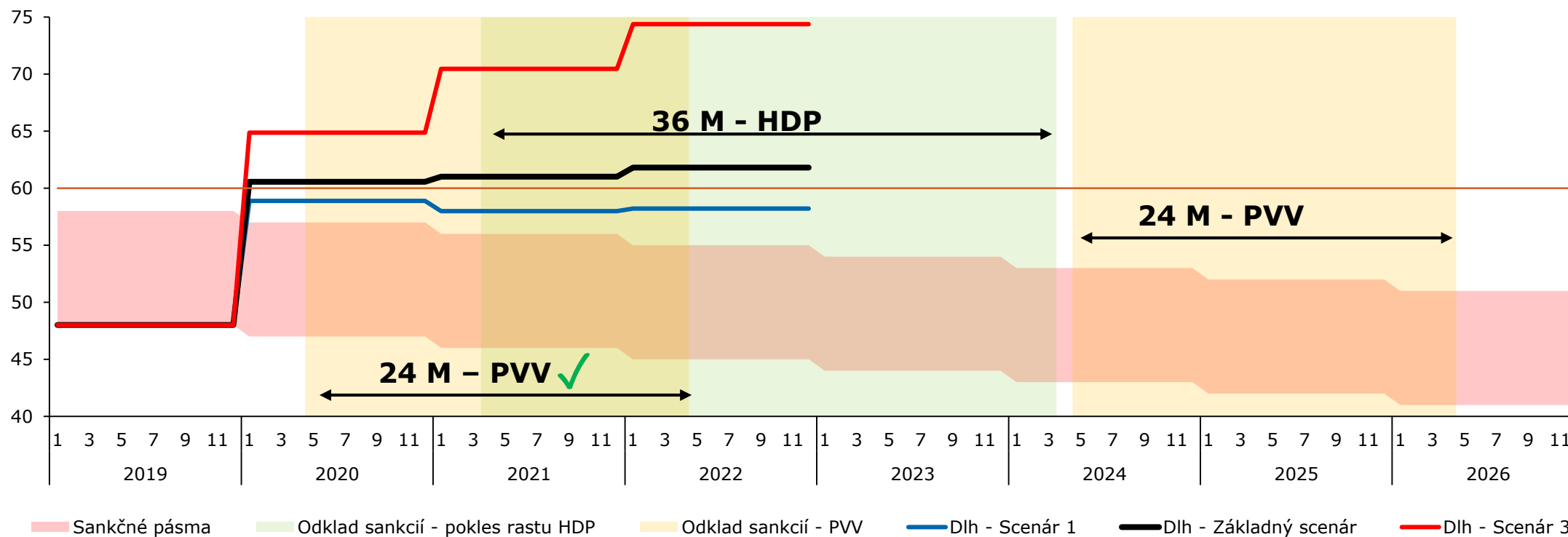


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Sankcie dlhovej brzdy môžu byť odložené do roku 2026

- Dlh v 2020 a v celom horizonte prognózy nad horným sankčným pásmom dlhovej brzdy
- Aktivovaný odklad sankcií do 2022 – schválenie programového vyhlásenia vlády (PVV), potenciálny odklad do 2024 pri poklese rastu o 12 p. b. a do 2026 pri schválení nového PVV

Prognóza dlhu v kontexte zákona o rozpočtovej zodpovednosti (% HDP)



Zdroj: Výpočty NBS

Základné ukazovatele ekonomického vývoja

	Skutočnosť	P2Q-2020			Zmena oproti P1QA-2020		
	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022
HDP (medziročný rast v %)	2,4	-10,3	8,4	4,5	-1,0	0,4	0,2
HICP (medziročný rast v %)	2,8	1,9	0,8	1,3	0,1	-0,2	-0,4
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	7,8	-1,7	8,0	5,7	1,7	-0,3	-0,4
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	5,0	-3,5	7,1	4,3	1,5	-0,1	0,1
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	1,2	-2,1	-0,8	0,8	-0,5	0,0	0,0
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	5,8	7,4	8,5	8,0	0,0	0,2	0,3

Zdroj: Výpočty NBS