

MAKROEKONOMICKÝ VÝHLAD

Zdenko Štefanides

Bratislava, 3. december 2020

GLOBALNA PANDÉMIA ZMENILA VÝHL'AD PRE SVETOVÚ EKONOMIKU...

- Z očakávaného zlepšenia globálneho výhľadu začiatkom roka sa stal presný opak, najhoršia celosvetová recesia v modernej histórii

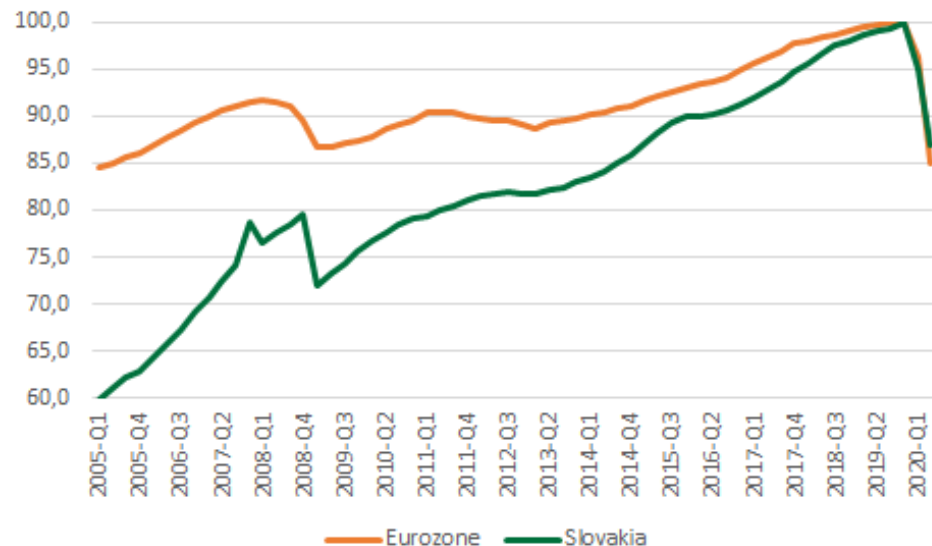
Economic growth by geographic area

	2018	2019	2020f	2021f	2022f
United States	3.0	2.2	-3.9	3.6	2.0
Japan	0.3	0.7	-5.8	2.4	3.0
Euro Area	1.8	1.3	-8.2	5.9	2.2
Eastern Europe	3.5	2.7	-4.7	3.9	3.6
Latin America	1.5	1.2	-6.6	5.4	3.9
OPEC	-0.9	-2.4	-9.5	4.0	3.8
China	6.7	6.1	2.1	7.6	5.8
India	6.8	4.9	-5.8	8.7	5.2
Africa	4.1	3.8	-3.7	2.7	5.6
World growth	3.6	2.8	-4.6	5.4	3.8

Note: % a/a changes. Continental aggregates are in USD at constant prices and PPP exchange rates; for US, Japan and Euro Area, GDP at constant prices in local currency units. Source: Intesa Sanpaolo – Macroeconomic Analysis

... PREPAD NEOBIŠIEL ANI SLOVENSKÚ EKONOMIKU

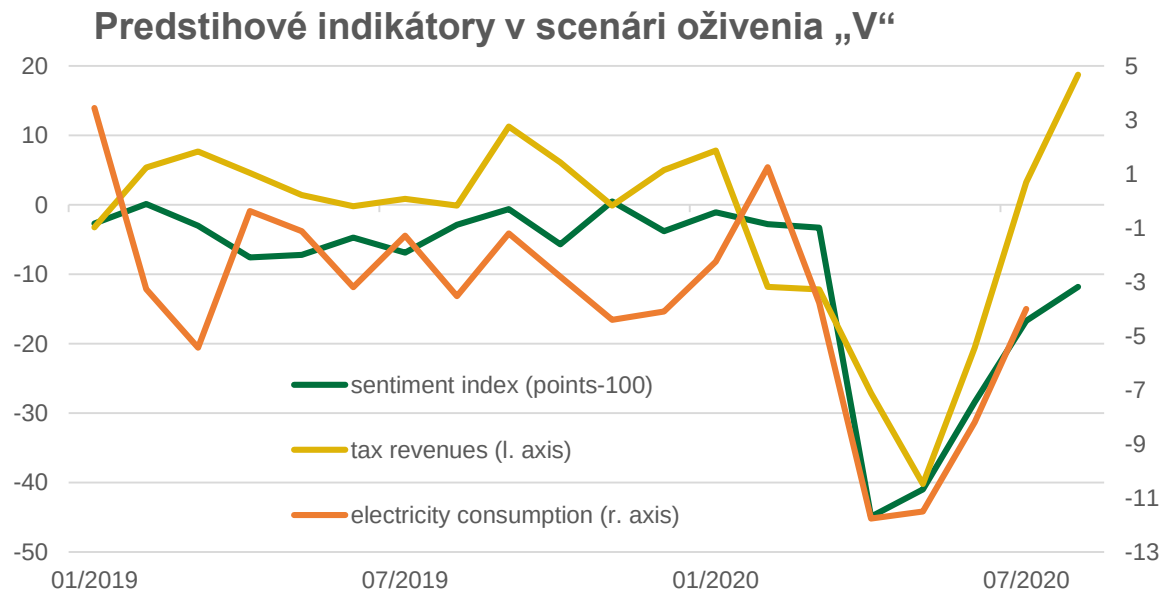
HDP: SR vs Eurozóna (index, 4Q19=100, sezónne očistené)



- V prvom polroku slovenská ekonomika stratila 13%. To bolo síce rekordne veľa, no menej ako v Eurozóna ako takej, ktorá prišla o 15% HDP
- A oveľa menej ako v pandémie najviac postihnutých krajinách ako UK či Španielsko, ktoré v prvom polroku stratili takmer štvrtinu svojho HDP.

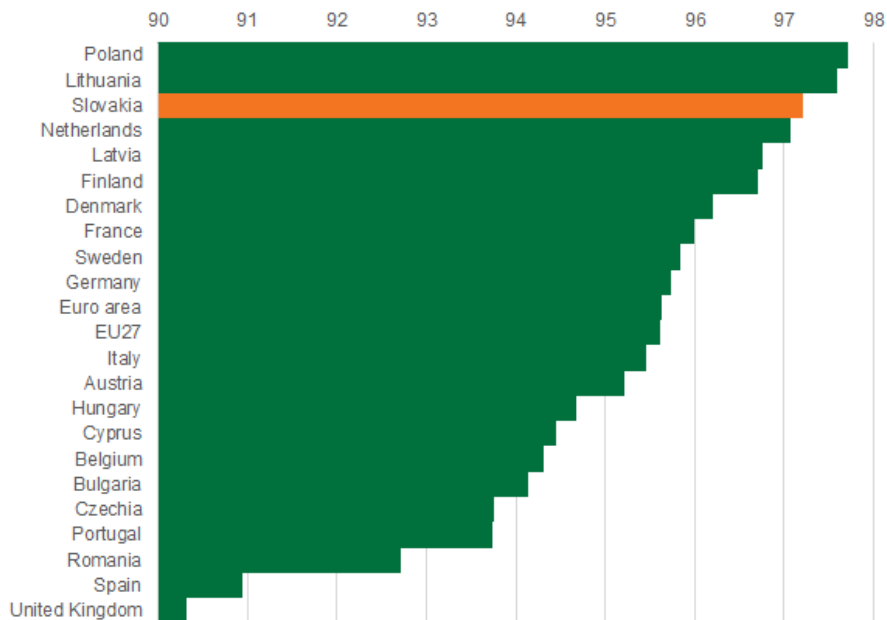
OŽIVENIE VŠAK PRIŠLO HNEĎ PO UVOĽNENÍ JARNEJ „KARANTÉNY“ ...

→ Ekonomia dosiahla dno v apríli/máji. Odvtedy smerovala nahor.



...A EKONOMIKA V 3Q DOBEHLA VEĽKÚ ČASŤ STRATY Z PRVÉHO POLROKA

HDP v členských krajinách EÚ v prvých troch kvartáloch 2020 (index, 4Q19=100)

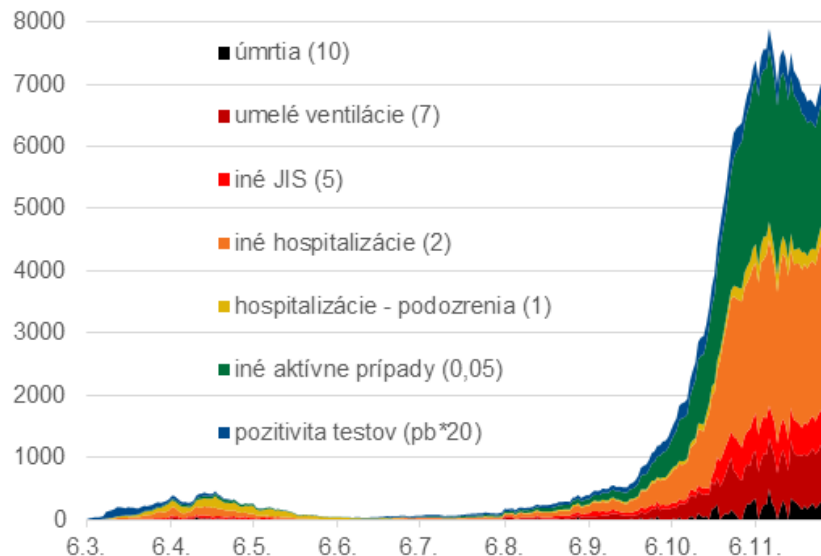


Zdroj: Eurostat, VÚB

- V 3Q, slovenská ekonomika medzikvartálne vzrástla o 11,7% a vymazala takmer tri štvrtiny straty HDP z prvého polroka.
- Celkový pokles našej ekonomiky za prvé tri kvartály tak bol tretí najnižší spomedzi krajín EÚ

AKTUÁLNE ZAKOPÁVAME O ĎALŠIU PANDEMICKÚ VLNU...

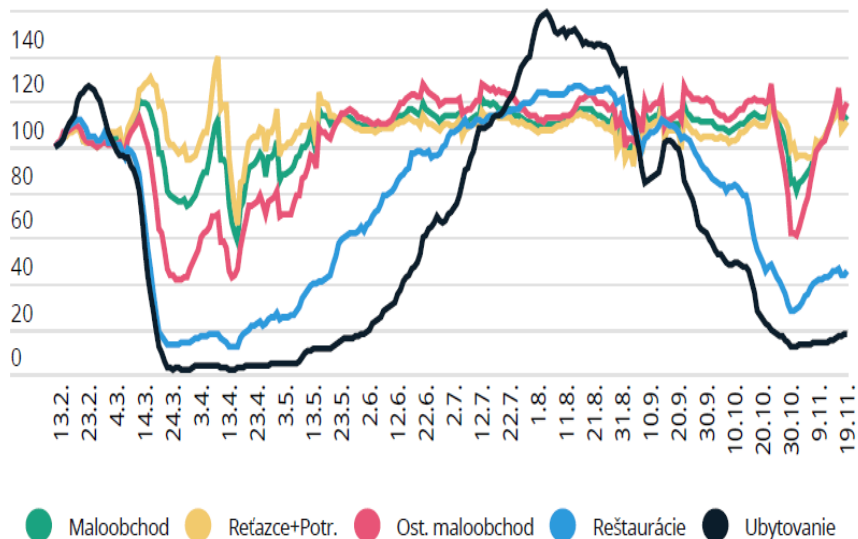
VÚB's Covid-19 Health Index (body, len PCR testy)



- Druhá vlna covid-19 je iná ako prvá, počtom infikovaných, ale aj počtom ľudí, ktorí novému koronavírusu podľahli
- Rastie pravdepodobnosť osobnej skúsenosti s neznámou chorobou, čo môže s dôverou spotrebiteľov zamávať viac, podobne ako v iných krajinách EÚ, ktoré si obdobnou skúsenosťou prešli už v prvej vlne

...NO POKLES V 4Q BY MAL BYŤ MIERNY A NASLEDOVANÝ OŽIVENÍM V 2021

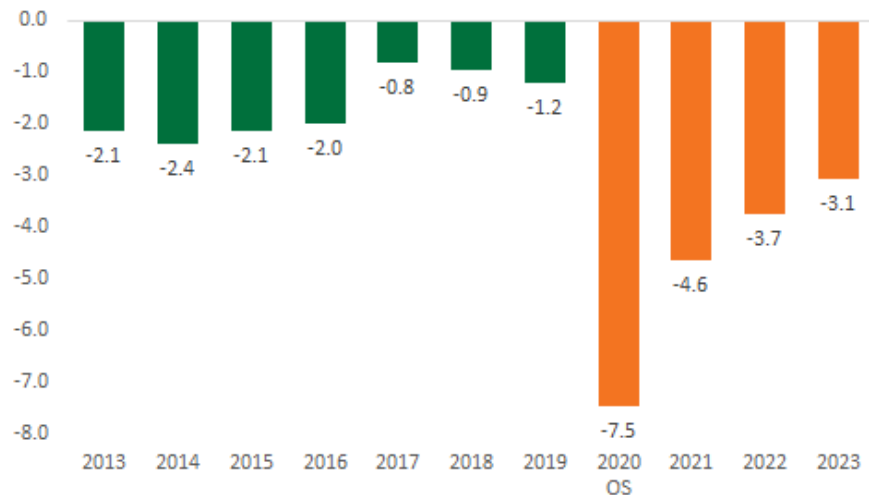
Tržby vo vybraných odvetviach
(eKasa, index, 11.2.=100)



- ➔ Čiastkové indikátory potvrdzujú, že obmedzenie pohybu a ďalšie opatrenia v 4.štvrtroku majú miernejší dopad na spotrebu domácností a výrobnú aktivitu firiem ako v 2.štvrtroku.
- ➔ Druhá vlna recesie tak bude zrejme plytšia ako tá prvá.
- ➔ Budúci rok očakávame pomerne razantné oživenie. Predkrízovú úroveň však ekonomika zrejme nedosiahne skôr ako koncom 2022.

CENOU ZA PREKONANIE KRÍZY VŠAK BUDE VEĽKÁ DIERA V ŠTÁTNOM ROZPOČTE...

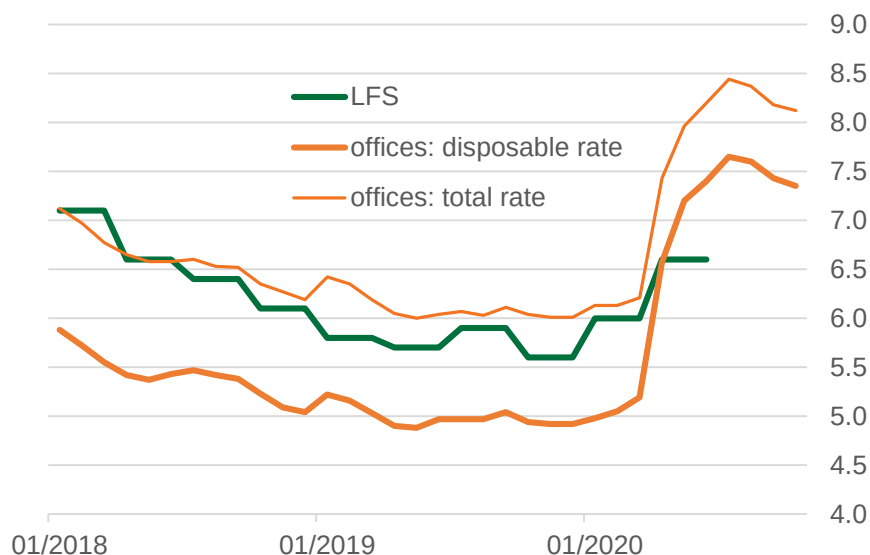
Saldo verejných financií – skutočnosť a odhad
(mld eur)



- ➔ Prepad daňových príjmov kvôli prepadu ekonomickej aktivity a nárast výdavkov na sociálnu a ďalšiu pomoc v pandémie nafúkli deficit verejných financií 5-6 násobne oproti minulému roku
- ➔ Na predkrízové úrovne sa saldo verejných financií nedostane ani ďalšie tri roky

...MENEJ PEŇAZÍ DOMÁCNOSTÍ NA SPOTREBU...

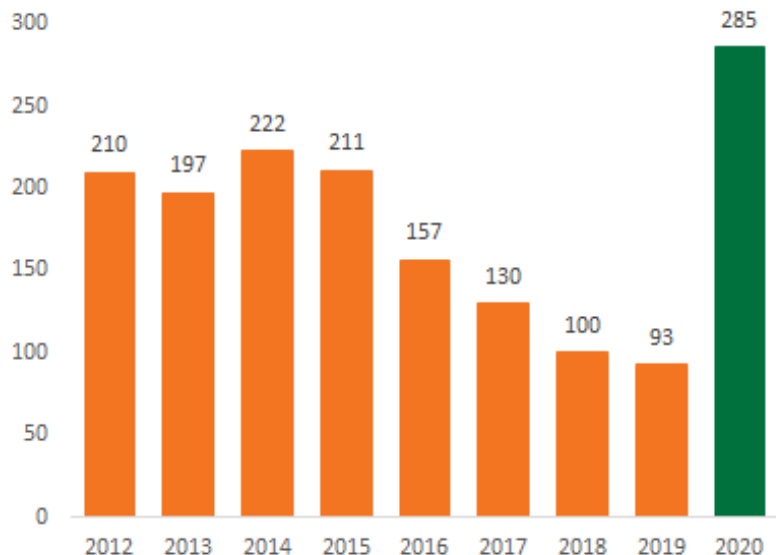
Vývoj miery nezamestnanosti (v %)



- Oproti minulému roku sa doteraz „stratilo“ cca 60 tisíc pracovných miest a miera nezamestnanosti stúpila o 2-3 percentuálne body.
- To je síce menej ako sa odhadovalo v úvode pandémie a výrazne menej ako počas krízy v roku 2009, no nárastu nezamestnanosti ešte nemusí byť koniec

...AJ SPLÁCANIE ÚVEROV BANKÁM

Tvorba oprávok a rezerv (€ mln, január-september)

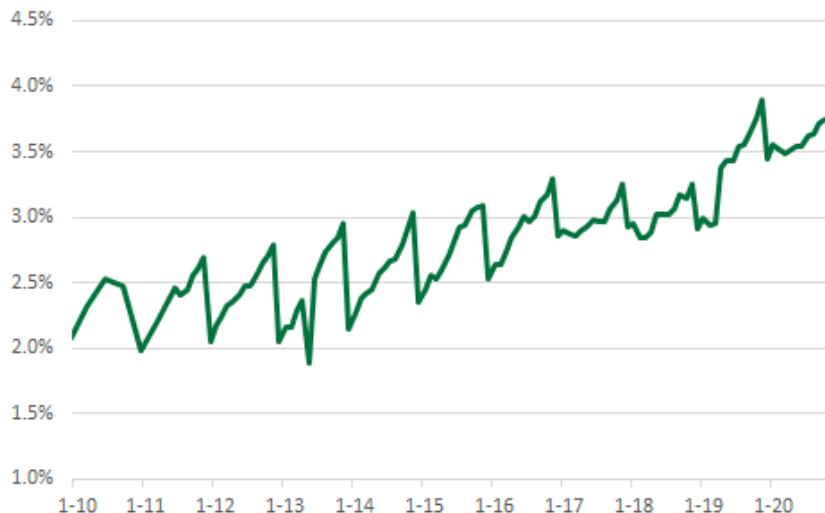


Zdroj: NBS, VUB

- ➔ Ekonomické oživenie najbližší rok nebude úplné ani s prípadnou vakcínou a návrat na predkrízovú úroveň HDP sa v Európe ani u nás neočakáva skôr ako koncom 2022.
- ➔ Navyše, banky nevedia, ako sa klienti „rozospĺacajú“ po skončení úverových prázdnin. Preventívne za nesplácané úvery banky odložili trojnásobok toho, čo minulý rok. Či to bude stačiť však nebudú vedieť skôr ako na jar 2021.

ČO MÔŽE MAŤ DOPAD NA ICH APETÍT V POSKYTOVANÍ NOVÝCH ÚVEROV

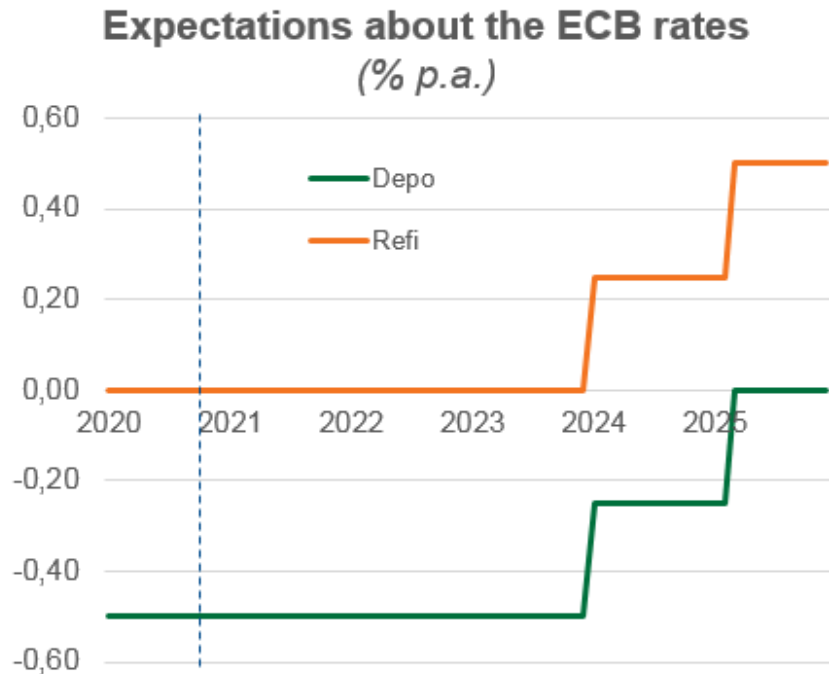
Podiel agroúverov na úveroch v SR
(Poľnohospodárstvo, poľovníctvo a súvisiace služby, % z celkových korporátnych úverov)



Zdroj: NBS, VÚB

- Trend úverovania agrosektora má v ostatných rokoch stúpajúci trend
- Pozitívom je kvalita úverového portfólia z pohľadu rizikovosti (zvlášť pri preklenovacích úveroch oproti eurofondom)
- Kvôli negatívnemu dosahu pandémie na ekonomiku však banky budú čeliť nárastu kreditného rizika. Ich apetít po novom riziku sa tak môže všeobecne ochladiť.

ISTEJŠÍ JE VÝHLAD ÚROKOVÝCH SADZIEB, ECB ICH BUDE DRŽAŤ PRI ZEMI



Source: ISP

- Ekonomická neistota znamená istotu toho, že policymakeri urobia všetko pre to, aby prepad čo najviac utlmili a krízu vyhladili.
- To znamená, že ECB svoje referenčné sadzby najbližšie roky dvíhať nebude. Skôr naopak.
- ECB bude popritom aj naďalej skupovať dlhopisy a iné aktíva. A tým držať nízko aj cenu dlhých zdrojov.

ĎAKUJEM ZA POZORNOST