

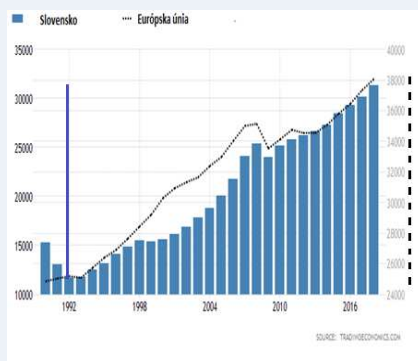


## Základné makroekonomické rámce vývoja slovenskej ekonomiky v roku 2020

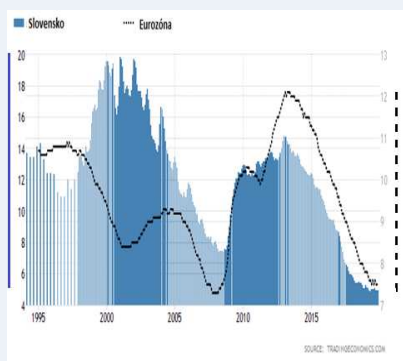
Pavol Ochotnický  
Miloš Hofreiter

### Hlavné porevolučné trendy ekonomiky SR:

HDP na obyvateľa  
v parite kúpnej sily meny v USD



Miera  
nezamestnanosti v %



## Hlavné tézy:

- **Základný scenár:** stabilizácia tempa ekonomického rastu SR okolo 2,5%, hlavným pilierom domáci dopyt.
- V roku 2020 je pravdepodobné spomalenie rastu zamestnanosti a nominálnych miezd.
- Rast exportných trhov v roku 2020 približne na úrovni roku 2019.
- Napriek cieľu vyrovnaného rozpočtu hospodárenie VS stále v deficite, a v roku 2019 s príspevom slabšieho ekonomického vývoja a najmä vplyvom zhoršenia externého prostredia.
- V záujme zachovania konkurencieschopnosti SR nutnosť implementácie štrukturálnych reforiem, potreba užšej spolupráce medzi vládou, podnikateľmi, vedou a školstvom.

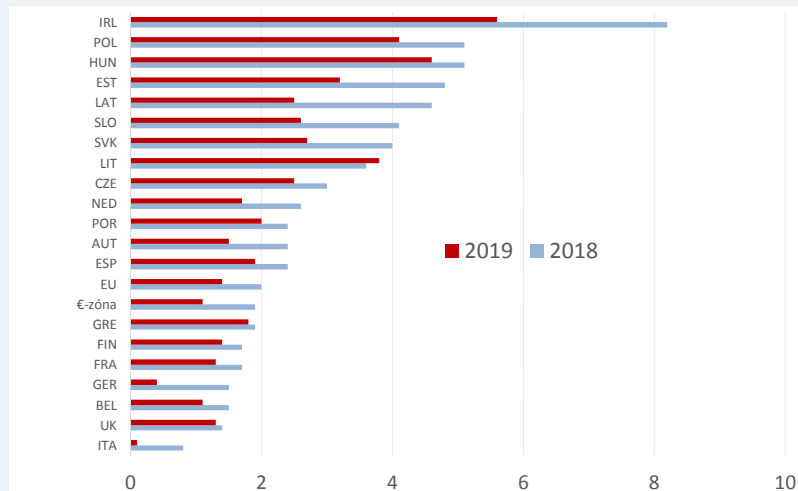


## Externé ekonomické prostredie – hlavné trendy:

- **Rast globálnej ekonomiky počas roku pokračoval v spomaľovaní z roku 2018**, pokles dynamiky ekonomickej aktivity bol v roku 2019 oproti pôvodným očakávaniam výraznejší. V r. 2019 rast globálneho HDP o 3% vs. 3,6% v r. 2018.
- **Stagnácia sektora automotive v globálnom meradle**, prebiehajúca reštrukturalizácia odvetvia (alternatívne pohony, emisné normy, a pod.).
- **Negatívne faktory:** obchodné spory medzi ekonomickými mocnosťami (od r. 2020 vyššie clo na dovoz áut z EÚ do USA??), neistota okolo brexitu, postupné vyčerpávanie rastových impulzov počas mimoriadne dlhej ekonomickej expanzie – najmä vo vyspelých ekonomikách.
- **K výraznejšiemu oživeniu globálnej ekonomiky pravdepodobne nedôjde ani v r. 2020**, očakávame ďalšie mierne spomalenie rastu USA a Číny
- **V EÚ a eurozóne očakávame v r. 2020 rast približne na úrovni roku 2019.**
- „Divoká karta“: prezidentské voľby v USA v novembri 2020.



**Graf 1.4 – korekcia:**  
**Ekonomický rast vo vybraných krajinách EÚ (% reálneho HDP)**



Zdroj: European Commission (2019)

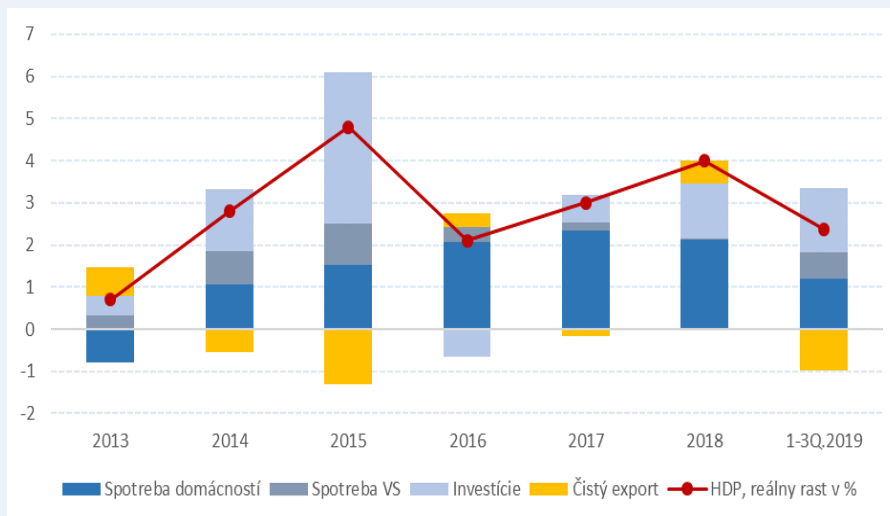


## Výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2019

- **Výrazné spomalenie:** za tri štvrtroky 2019 rástol reálny HDP medzioročne o 2,4%, t. j. o 1,9 p. b. pomalšie ako v rovnakom období roku 2018.
- **Realizovali sa viaceré riziká:**
  - Horší vývoj externého prostredia.
  - Globálna stagnácia sektora automotive.
  - Nedostatok disponibilnej pracovnej sily v SR s vyhovujúcou kvalifikáciou.
- Reálny HDP v SR počas troch štvrtrokov 2019 rástol výlučne s príspevom domáceho dopytu.
- Čistý export z ekonomického rastu v tomto období ubral takmer 1 p. b.
- Za 1-3Q/2019 medzioročný rast priemyselnej produkcie SR o 2,3%, naopak v EÚ už sa v r. 2019 prejavil pokles priemyselnej produkcie.
- Negatívny trend: v období jún – november 2019 medzioročný pokles produkcie automobilov v SR.



## Príspevky dopytových zložiek k rastu ekonomiky SR



Zdroj: Štatistický úrad SR, výpočty autorov



## Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky

- **V prípade absencie negatívnych šokov očakávame, že tempo ekonomického rastu SR sa v rokoch 2020 a 2021 stabilizuje okolo 2,5%.**
- Výraznejšia akcelerácia exportu je vzhľadom na očakávaný vývoj externého prostredia málo pravdepodobná.
- Dôležitým pilierom rastu SR ostane domáci dopyt:
  - Spotreba domácností podporovaná zamestnanosťou a rastom miezd.
  - V r. 2020 zrýchlenie rastu investícií.
  - Fiškálna politika a vládne výdavky budú vystavené korekciám zo strany novej vlády.
- V dlhodobom horizonte je významným **rizikom prognózy rýchly rast zadĺženia slovenských domácností** v posledných rokoch, čo môže v budúcnosti zhoršiť následky prípadného externého šoku.



## Očakávaný vývoj hlavných atribútov výkonnosti ekonomiky SR (prognóza EK, medziročná zmena v % - ak nie je uvedené inak)

	2017	2018	2019	2020	2021
	<i>skutočnosť</i>		<i>prognóza</i>		
<i>HDP, reálny rast</i>	3,0	4,0	2,7	2,6	2,7
<i>Spotreba domácností, reálny rast</i>	4,3	3,9	1,8	2,4	2,1
<i>Investície (fixný kapitál), reálny rast</i>	3,9	3,7	1,0	2,6	2,8
<i>Spotrebaverejnej správy, reálny rast</i>	1,0	0,2	3,0	3,5	2,6
<i>Vývoz, reálny rast</i>	3,5	5,4	1,2	3,8	4,5
<i>Dovoz, reálny rast</i>	3,9	5,0	1,6	3,8	4,1
<i>Zamestnanosť</i>	2,2	2,0	0,8	0,2	0,2
<i>Nominálne mzdy</i>	5,4	5,6	7,1	5,4	4,9
<i>Mierainflácie (HICP)</i>	1,4	2,5	2,7	2,5	2,2
<i>Bežný účet plat. bilancie (% HDP)</i>	-1,8	-1,6	-2,4	-2,6	-2,3

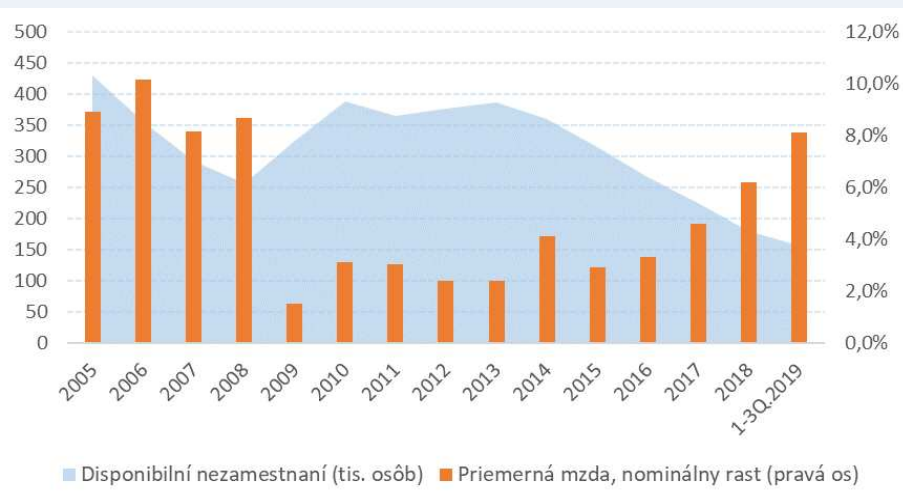


## Trh práce a sociálna oblasť

- **Zásoba kvalifikovanej a motivovanej pracovnej sily sa znižuje** → ťažkosti s obsadzovaním pracovných miest, rýchly rast miezd.
- V treťom štvrtroku 2019 klesla miera nezamestnanosti v SR už na 5,9%.
- Za 1-3Q/2019 medziročný rast priemernej nominálnej mzdy o 8,1%.
- V r. 2020 očakávame pomalší rast zamestnanosti (0,2% až 0,4%), a tiež mierne spomalenie rastu nominálnych miezd (4 až 6%).
- **Dlhodobé výzvy:**
  - Aktuálny nedostatok pracovnej sily sa ešte zhorší v dôsledku demografického vývoja
  - Štruktúra pracovnej sily z hľadiska kvalifikácie (pritom SR patrí medzi krajiny s najvyšším počtom školskej dochádzky)



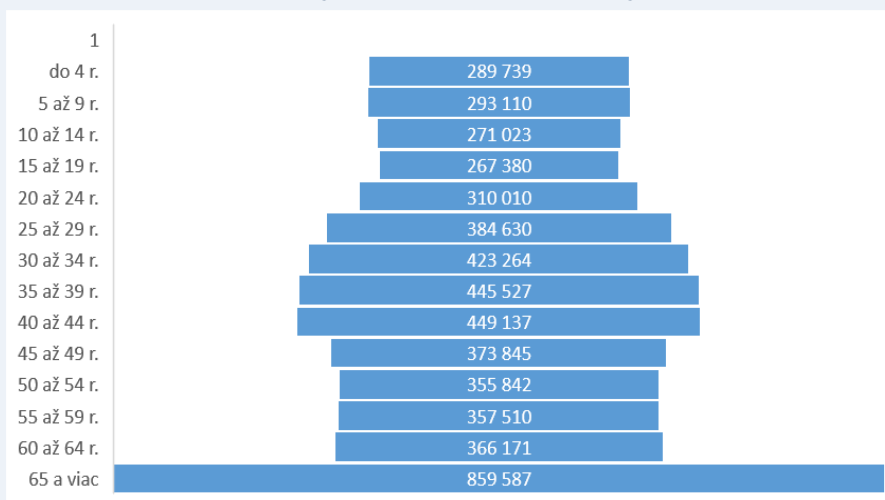
### Porovnanie vývoja počtu nezamestnaných a rastu priemernej mzdy



Zdroj: Štatistický úrad SR



### Štruktúra obyvateľstva SR podľa vekových skupín



Zdroj: Štatistický úrad SR

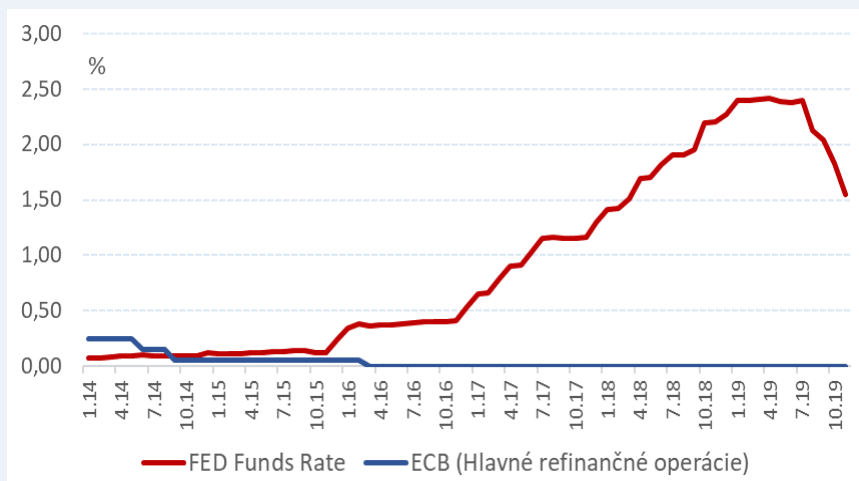


## Cenový vývoj a menová politika

- Za desať mesiacov r. 2019 vzrástli spotrebiteľské ceny v SR medziročne v priemere o 2,6%, t. j. rovnakým tempom ako za 1-10m/2018.
- K rastu cenovej hladiny v r. 2019 výraznejšie prispeli **regulované ceny**, ktoré v medziročnom porovnaní vzrástli o 4%.
- V r. 2020 očakávame podobné tempo rastu cenovej hladiny, opäť aj s prispením rastu regulovaných cien.
- **Rast cien v produkčnej sfére v SR** v r. 2019 mierne spomalil, stabilný vývoj by mal pokračovať aj v r. 2020.
- Rizikovým faktorom stabilného vývoja cien komodít budú v novembri 2020 prezidentské voľby v USA (možné dopady na kurz EUR/USD a niektoré komodity).
- **V r. 2019 prebehlo ďalšie uvoľnenie menovej politiky ECB, FED.** Úrokový diferenciel v prospech USD sa však zmenšil.
- **Kurz EUR/USD v roku 2020 očakávame prevažne v pásme 1,08 – 1,18**



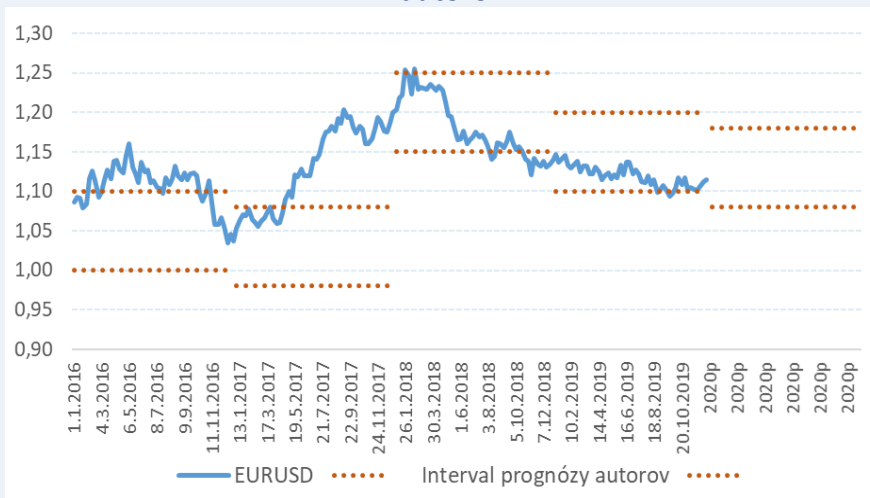
## Porovnanie referenčných úrokových sadziieb ECB a FED



Zdroj: Federal Reserve Bank of St. Louis, ECB



## Vývoj kurzu EUR/USD a porovnanie s minulými prognózami autorov



Zdroj: autori z údajov Refinitiv, Investing.com



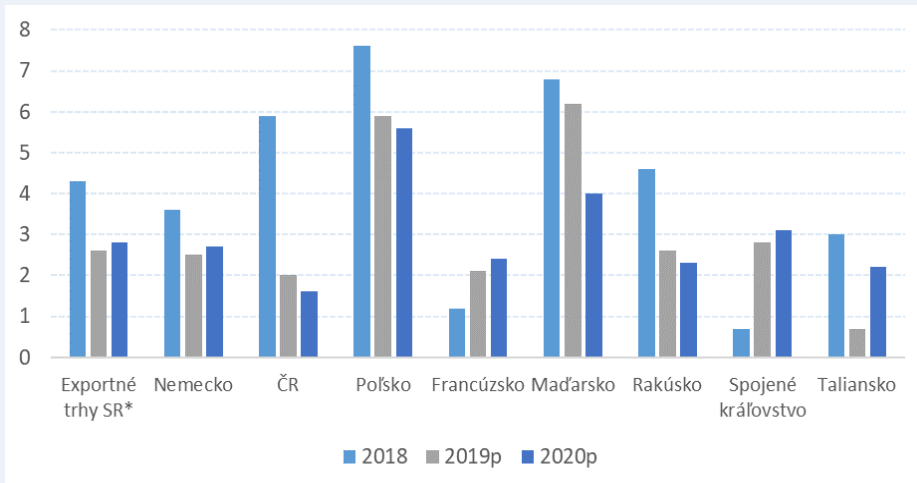
## Zahraničný obchod (ZO)

- Útlm globálneho obchodu sa v r. 2019 prejavil aj v pomalšej dynamike rastu obratu ZO SR.
- V r. 2019 najnižšie tempo rastu exportu SR od r. 2009.
- **Počas troch štvrtrokov 2019** rástol v reálnom vyjadrení export SR (+2,5%) v porovnaní s dovozom (+3,7%) pomalšie, t. j. výsledkom ZO bol **záporný príspevok čistého exportu k rastu HDP**.
- S príspevom novej automobilky sa v r. 2019 ešte zvýraznila dominancia sektora automotive z pohľadu tvorby pozitívneho salda ZO Slovenska.
- V súlade s prognózou externého prostredia očakávame v r. 2020 podobné tempo rastu exportných príležitostí na kľúčových trhoch SR, ako v r. 2019.





### Očakávaný vývoj exportných príležitostí na najvýznamnejších exportných trhoch SR (dovoz tovarov a služieb, medziročná zmena v %)



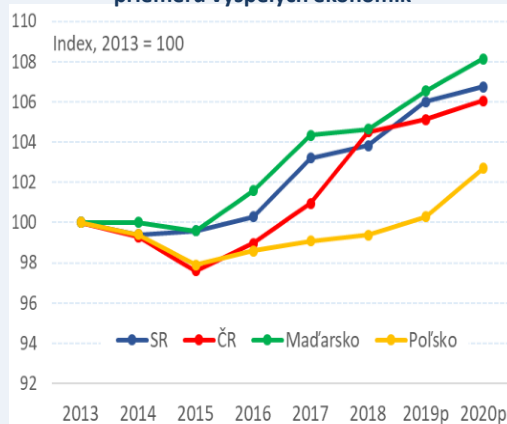
Zdroj: European Commission (2019)



### Jednotkové náklady práce (ULC) ako faktor konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky

- V SR sa dlhodobou sa prejavuje **vplyv ULC na exportnú výkonnosť**: pokles relatívnych ULC vedie k rastu exportnej výkonnosti SR
- ULC sa v SR od roku 2013 oproti priemeru vyspelých ekonomík síce postupne zvyšovali, ale v porovnaní s ostatnými krajinami V4 tento rast nebol mimoriadny. Rýchlejší rast ULC v krajinách V4 (vs. priemer vyspelých ekonomík) je prejavom príjmovej konvergenencie.
- V r. 2017 a 2019 skokový rast ULC v SR, súčasne aj zhoršenie exportnej výkonnosti SR (skutočný rast exportu SR < rast exportných trhov).

Relatívne ULC v krajinách V4 (zmeny oproti priemeru vyspelých ekonomík)



Zdroj: EK

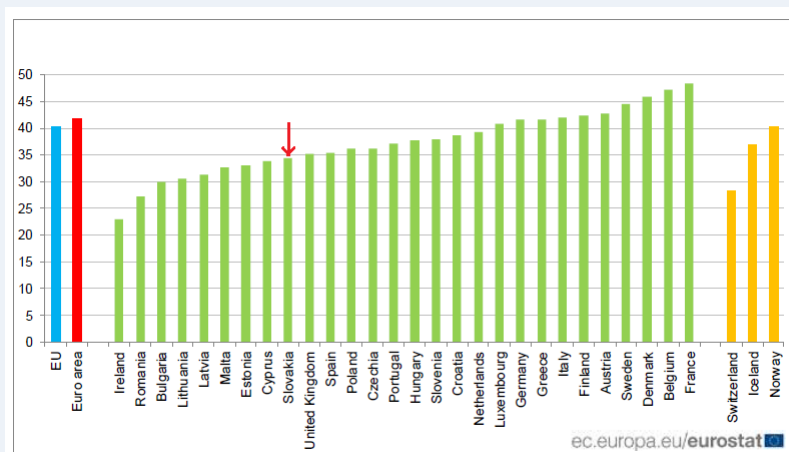


## Verejné financie

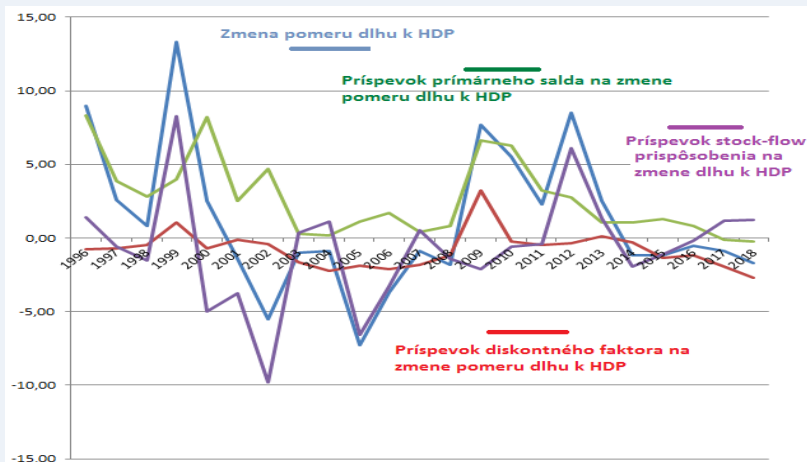
- **Slovensko už od roku 2013 úspešne pokračuje v redukcii verejného dlhu.** Aj vplyvom priaznivého vývoja makroekonomického prostredia a prebytku bežného hospodárenia verejnej správy v posledných rokoch sa Slovenská republika dlhodobou udržuje v „klube“ krajín s najnižšou výškou verejného dlhu na HDP v Európskej únii.
- **Rozpočet verejnej správy na rok 2019 predpokladá celkový schodok hospodárenia vo výške 0,68 % HDP.** Návrh rozpočtu predpokladá v roku 2020 schodok na úrovni 0,49 % HDP. Rozpočet na roky 2020 až 2022 predpokladá, že hrubý dlh verejnej správy bude klesať. V roku 2022 rozpočet predpokladá hrubý dlh na úrovni 44,8 % HDP.
- **Realizácia rozpočtu bude po februárových parlamentných voľbách aj v rukách novej vlády, čo prináša nové riziká ale aj šance pre napĺňanie rozpočtových cieľov v nasledovných rokoch.**



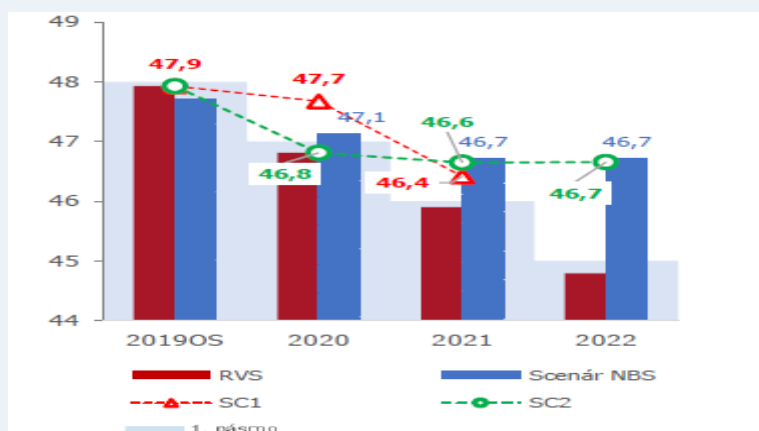
## Podiel daní k HDP v jednotlivých krajinách EÚ v roku 2018



## Faktory zmeny dlhu verejnej správy k HDP v SR



## Scenáre NBS vývoja verejného dlhu k HDP v SR



## Percentuálna zmena produktivity práce na odpracovanú hodinu za vybrané roky a krajiny

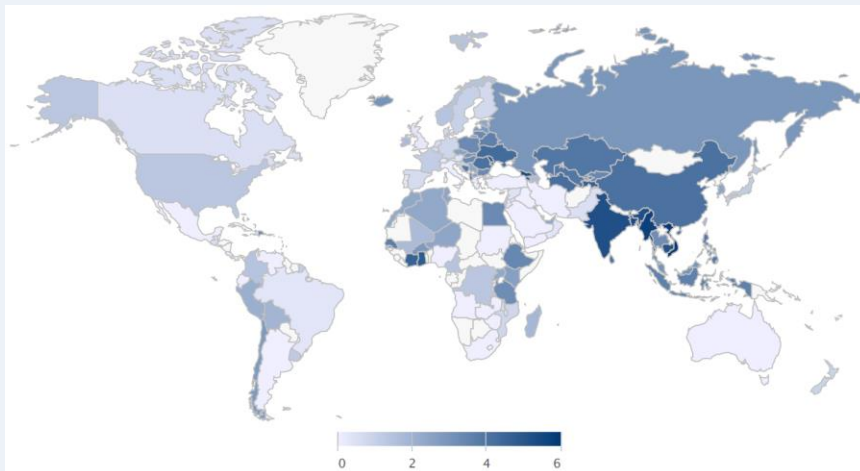
	Vyspelé ekonomiky	United States	Japan	Germany	United Kingdom	France	Euro Area	EU-28
<i>Rast HDP na odpracovanú hodinu</i>								
2000-2007	2.3	2.6	2.2	1.6	2.2	1.5	1.4	1.8
2010-2017	1.2	1.0	1.5	1.2	0.5	0.9	1.0	1.1
2016	0.7	0.4	0.4	1.4	0.4	0.0	0.5	0.6
2017	1.3	1.0	1.3	0.9	0.8	1.3	1.0	1.3
2018	0.8	0.9	-0.6	0.0	0.5	0.6	0.2	0.7
2019 (Forecast)	1.1	1.3	1.3	0.5	0.2	1.1	0.6	0.9



## Rast celkovej produktivity faktorov za EÚ a SR

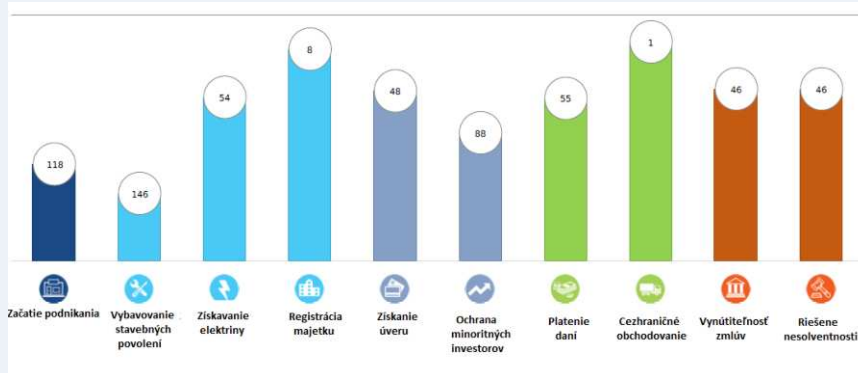


## Očakávaný rast produktivity práce v krajinách sveta v r. 2019



Conference Board Total Economy Database, April 2019

## Postavenie SR v rebríčku WB podľa Doing business 2019 – 45. krajina zo 190.



**Ďakujeme za pozornosť**