

Mesačný bulletin NBS, máj 2020



Odbor ekonomických a
menových analýz



26. mája 2020

EA

- Prepad ekonomiky eurozóny v 1Q2020 o 3,8 % → najmä pokles súkromnej spotreby a investícií. Najvýraznejšie zníženie HDP v krajinách najviac zasiahnutých pandémiou (Francúzsko, Španielsko, Taliansko).

SK

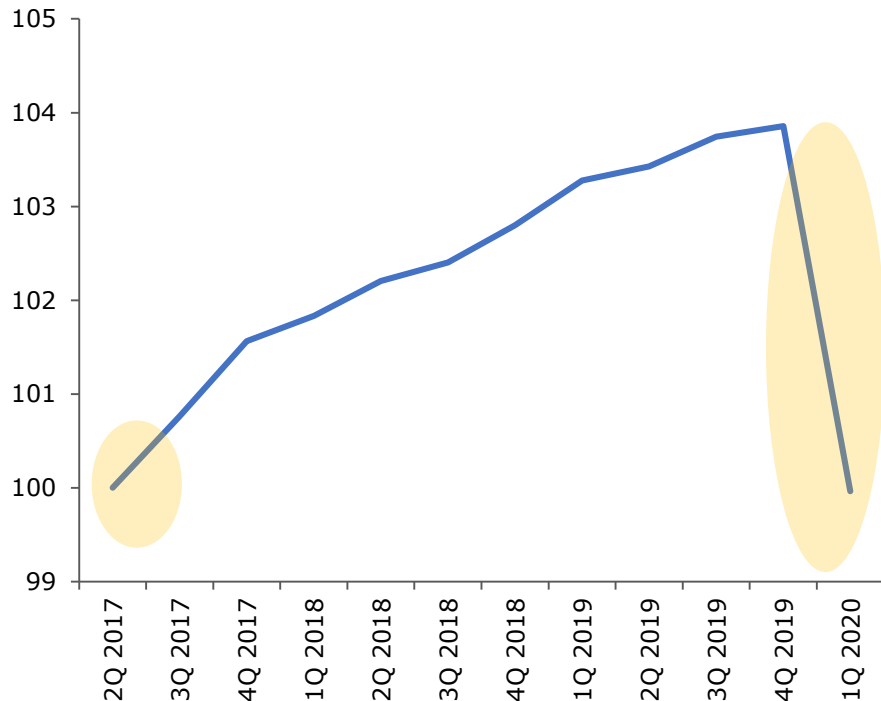
- V 1Q2020 pokles ekonomiky o 3,9 % → výrazný prepád exportu a investícií.
- Na trhu práce v 1Q2020 zhoršenie. Zamestnanosť poklesla a mzdy spomalili vplyvom pandémie. Miera nezamestnanosti vzrástla výraznejšie v apríli (približne +34 tisíc ľudí).
- Inflácia v apríli dosiahla 2,1 % (najmä vplyv poklesu cien pohonných látok).
- Úverovanie súkromného sektora - v marci ešte dynamický rast úverov podnikom pred zavedením protipandemických opatrení a zmiernenie rastu úverov pre domácnosti, banky však indikujú zhoršený prístup k úverom pre firmy.

Vývoj v zahraničí

Koronavírus stlačil ekonomiku eurozóny v 1Q2020 o 3,8 % nadol (štvrtročne)

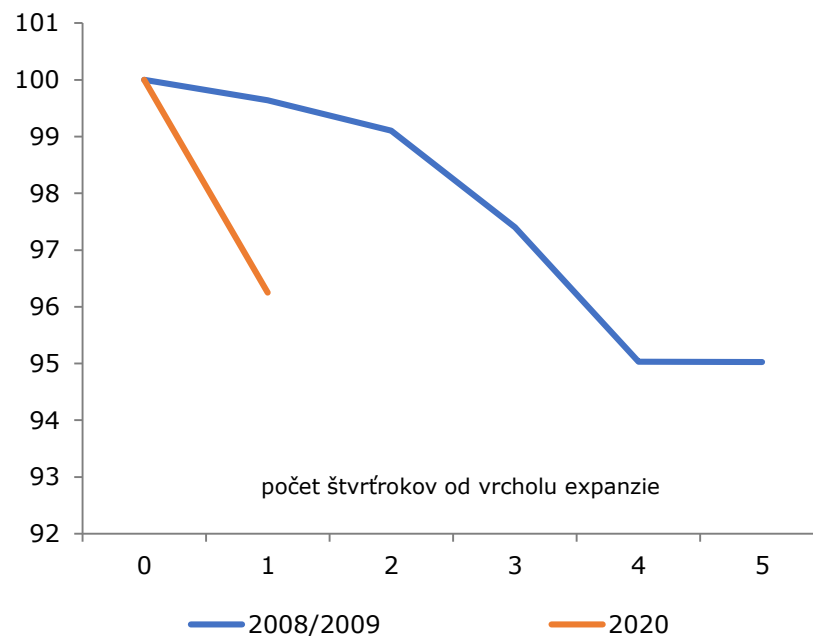
- Pokles HDP v 1Q2020 vrátil ekonomiku eurozóny na úroveň 1Q2017
- V porovnaní s poklesom ekonomiky v kríze 2008-2009 je kontrakcia v 1Q2020 mimoriadne silná

Vývoj HDP (s. c., index 2Q 2017 = 100)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Vývoj HDP v jednotlivých štvrtrokoch od vrcholu expanzie - porovnanie krízy 2008-2009 a "korona-kontrakcie" v roku 2020

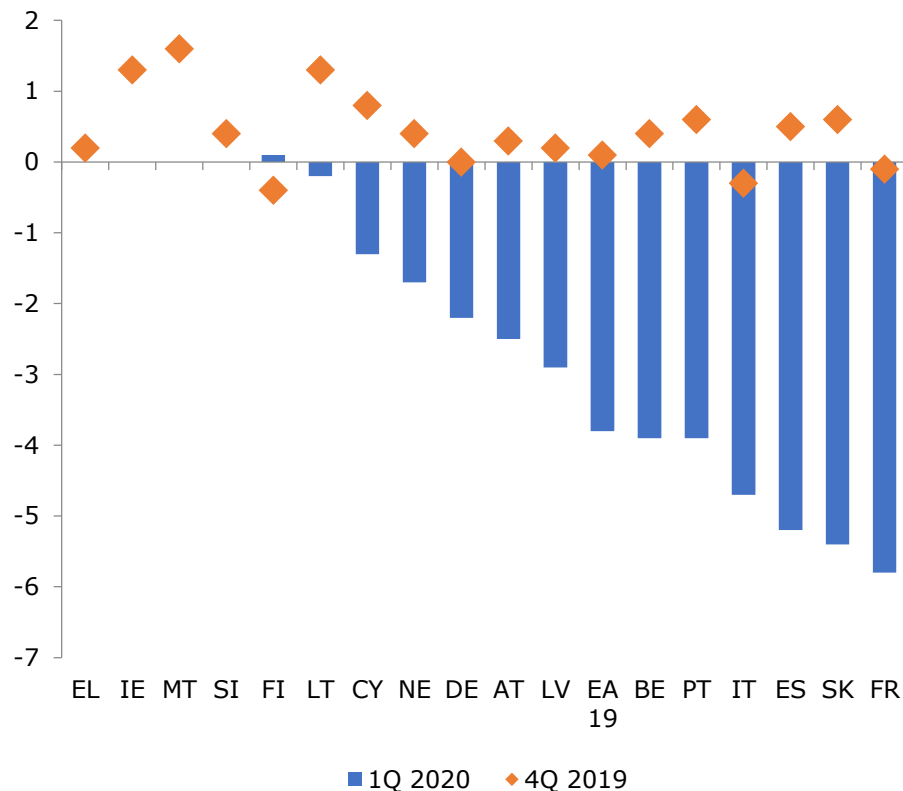


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Vplyv pandémie na jednotlivé krajiny je heterogénny, v závislosti na prísnosti opatrení na boj s pandemiou

- Štruktúra HDP dostupná 9.6.2020
- Údaje z národných ŠÚ naznačujú výrazný prepád spotreby a investícií
- Čistý export nepatrný vplyv (pokles exportov aj importov)
- Pravdepodobne pozitívne verejná spotreba – podporné opatrenia
- HDP najviac klesol v krajinách s prísnyimi opatreniami na boj s koronavírusom (FR, ES, IT), DE a NL patrili medzi menej zasiahnuté ekonomiky

HDP v krajinách eurozóny (medzištvrtročný rast v %)

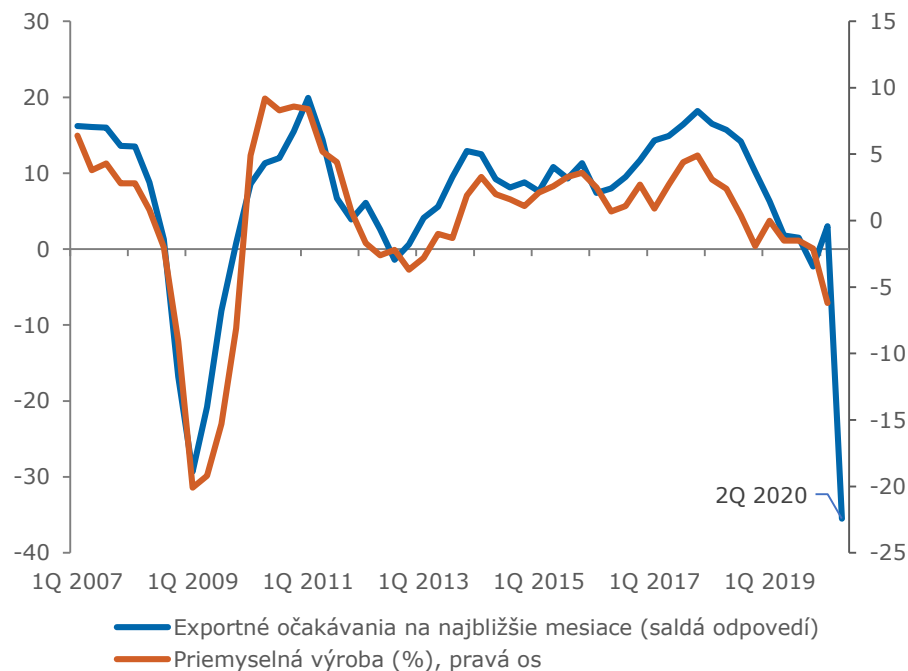


Zdroj: Macrobond

EA: krátkodobé ukazovatele sa v marci prepadli

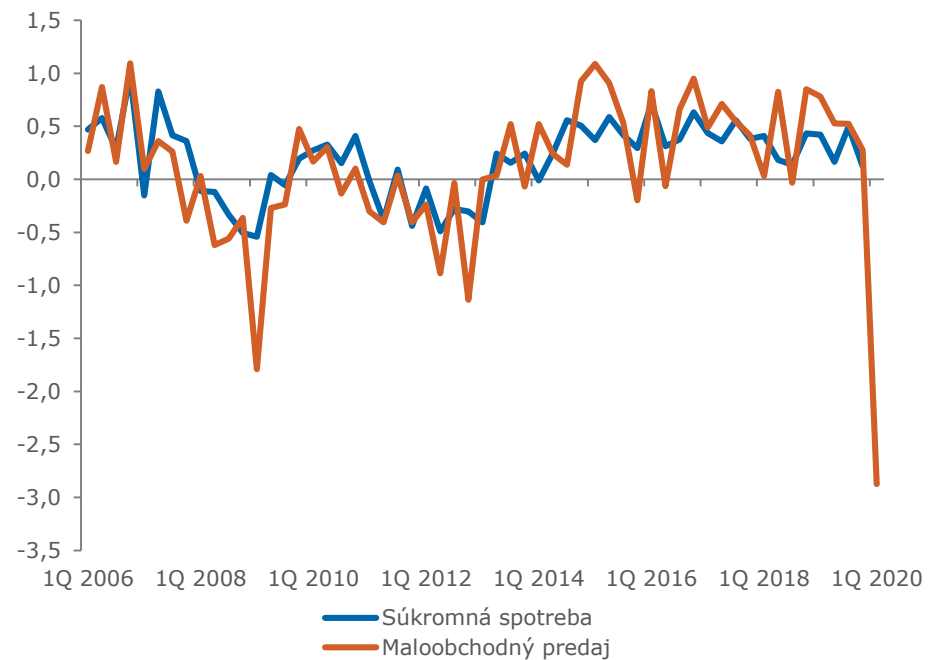
- Marcový prepád krátkodobých indikátorov - **priemysel o 11,3 % (3,3 % 1Q2020)**, **maloobchod o 11,2 % (2,9 % 1Q2020)**, **stavebníctvo o 14,1 % (1,8 % 1Q2020)**
- Signály oslabenia spotrebiteľského dopytu, exportov i investícií
- Dostupné údaje naznačujú, že **apríl bude pravdepodobne ešte slabší**

Exportné očakávania (saldo odpovedí) a priemyselná výroba (medziročný rast v %, s. c.)



Zdroj: Macrobond

Maloobchodný predaj a súkromná spotreba (medzištvrtročný rast, %, s. c, sezónne a kalendárne očistené)

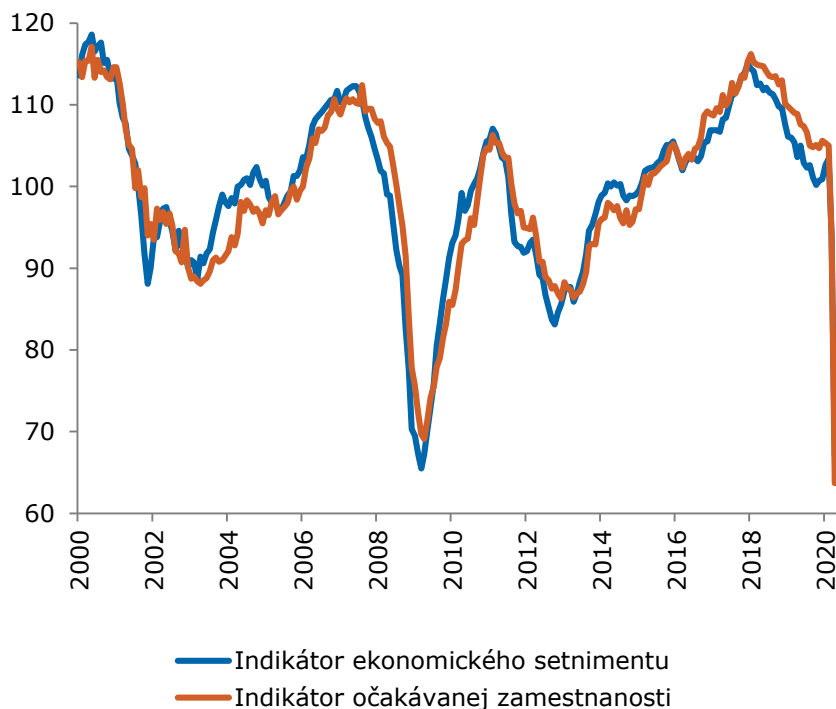


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

EA: predstihové indikátory naznačujú kontrakciu ekonomiky aj v 2Q2020

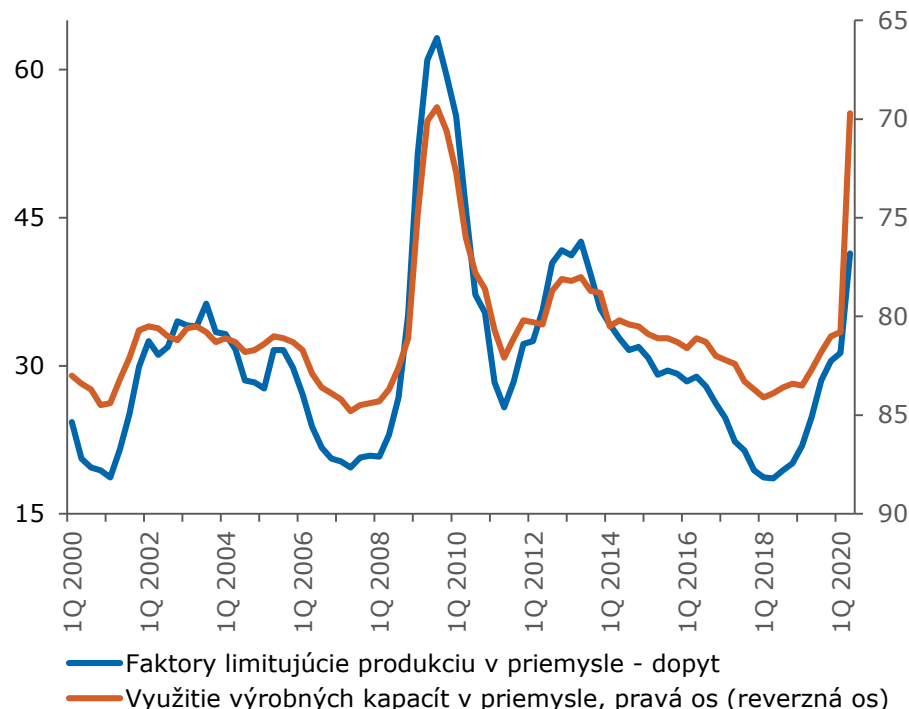
- Ekonomický sentiment aj očakávaná zamestnanosť sa v apríli dostali na úrovne krízy z rokov 2008-2009
- Rovnako výrazne kleslo aj hodnotenie využitia výrobných kapacít
- Rastú vnímané obmedzenia produkcie v dôsledku slabného dopytu

Ekonomický sentiment a očakávaná zamestnanosť (index)



Zdroj: Macrobond

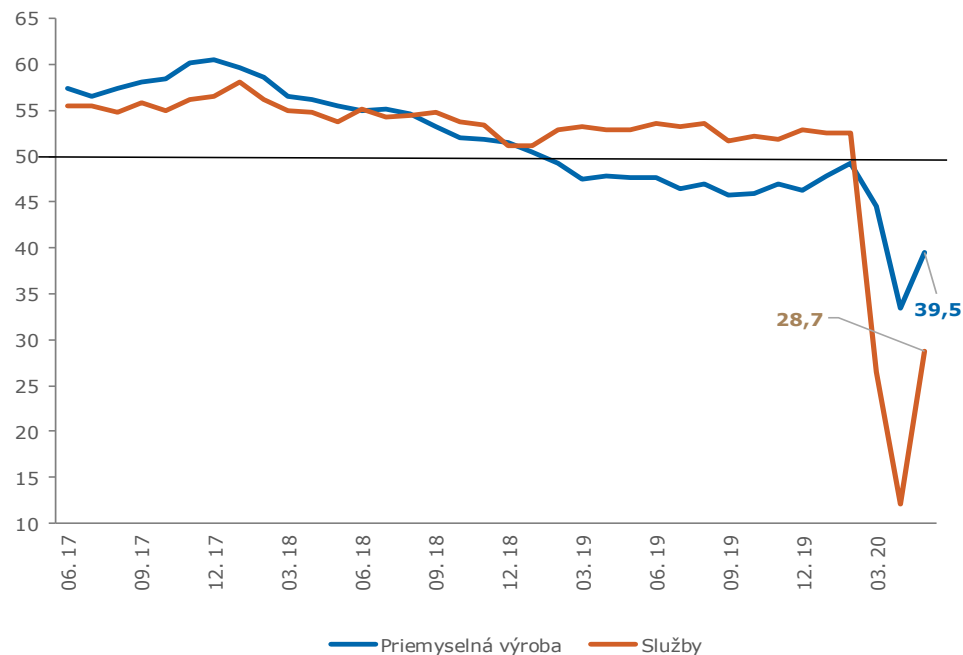
Hodnotenie dopytu a využitia výrobných kapacít (%)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

- Kompozitný PMI narástol v máji na 30,5 z historicky najnižšej úrovne 13,6 v apríli
- Miera poklesu PMI sa zmiernila v sektore výroby a služieb
- Znížil sa počet spoločností, ktoré hlásili nižšiu aktivitu a zvýšil sa počet firiem, ktoré ohlásili zlepšenie situácie

Purchasing Managers Index

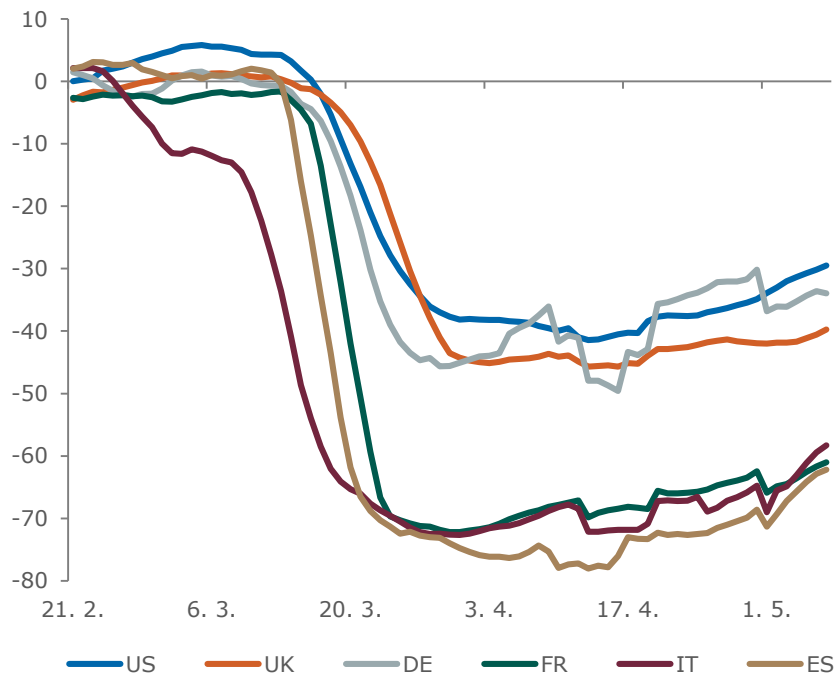


Zdroj: Macrobond

Ďalšie spomalenie ekonomiky v 2Q2020 naznačujú aj Google Community Mobility Reports

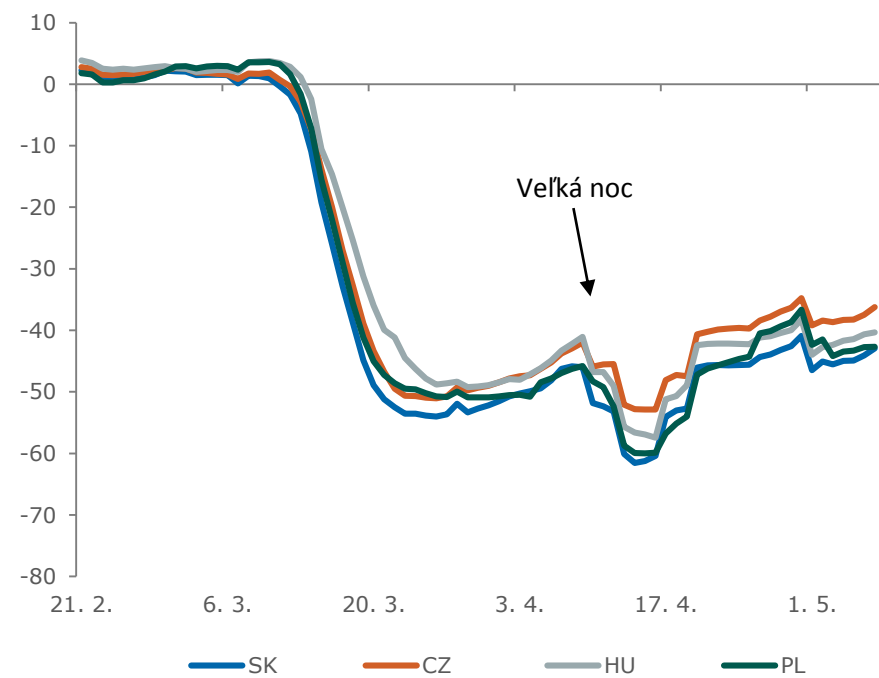
- Výrazný pokles mobility – koncom marca, začiatkom apríla
- Miera poklesu heterogénna
- Zatiaľ pomalý návrat

Google Community Mobility Reports – vybrané veľké krajiny (odchýlka od baseline, %)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Google Community Mobility Reports – krajiny V4 (odchýlka od baseline, %)

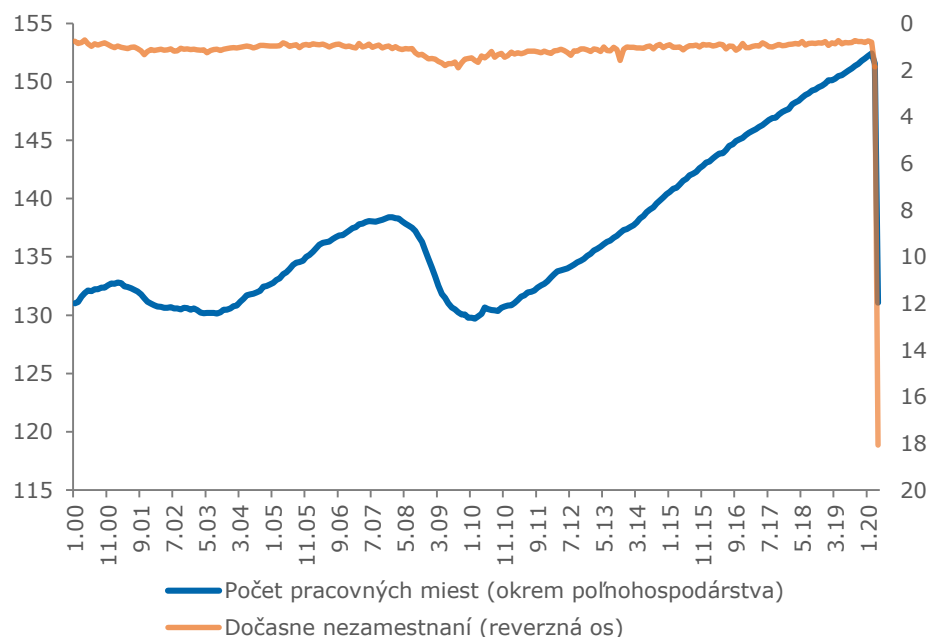


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

USA – silný pokles HDP v 1Q2020; trh práce sa výrazne oslabuje, zatiaľ rastie počet dočasne nezamestnaných

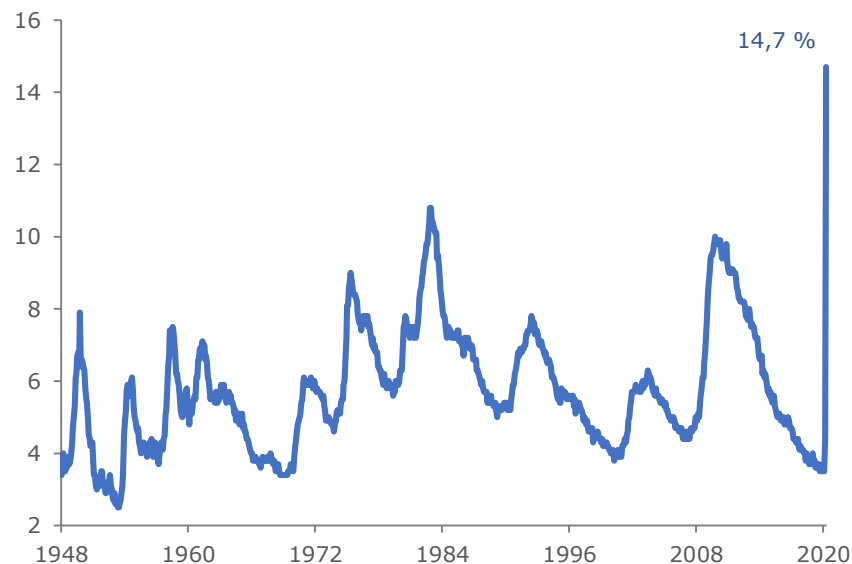
- HDP v 1Q2020 poklesol o 4,8 % anualizovane, najmä v dôsledku prepadu spotreby (takmer 8 % anualizovane)
- Správa Bureau of Labor Statistics - počet pracovných miest (mimo poľnohospodárstva) klesol v apríli o 20,5 mil.; **nezamestnanosť** vzrástla na historické maximum **14,7 %**

USA: počet pracovných miest mimo poľnohospodárstva (mil.) a počet dočasne nezamestnaných (mil.)



Zdroj: Macrobond

USA: miera nezamestnanosti (%)

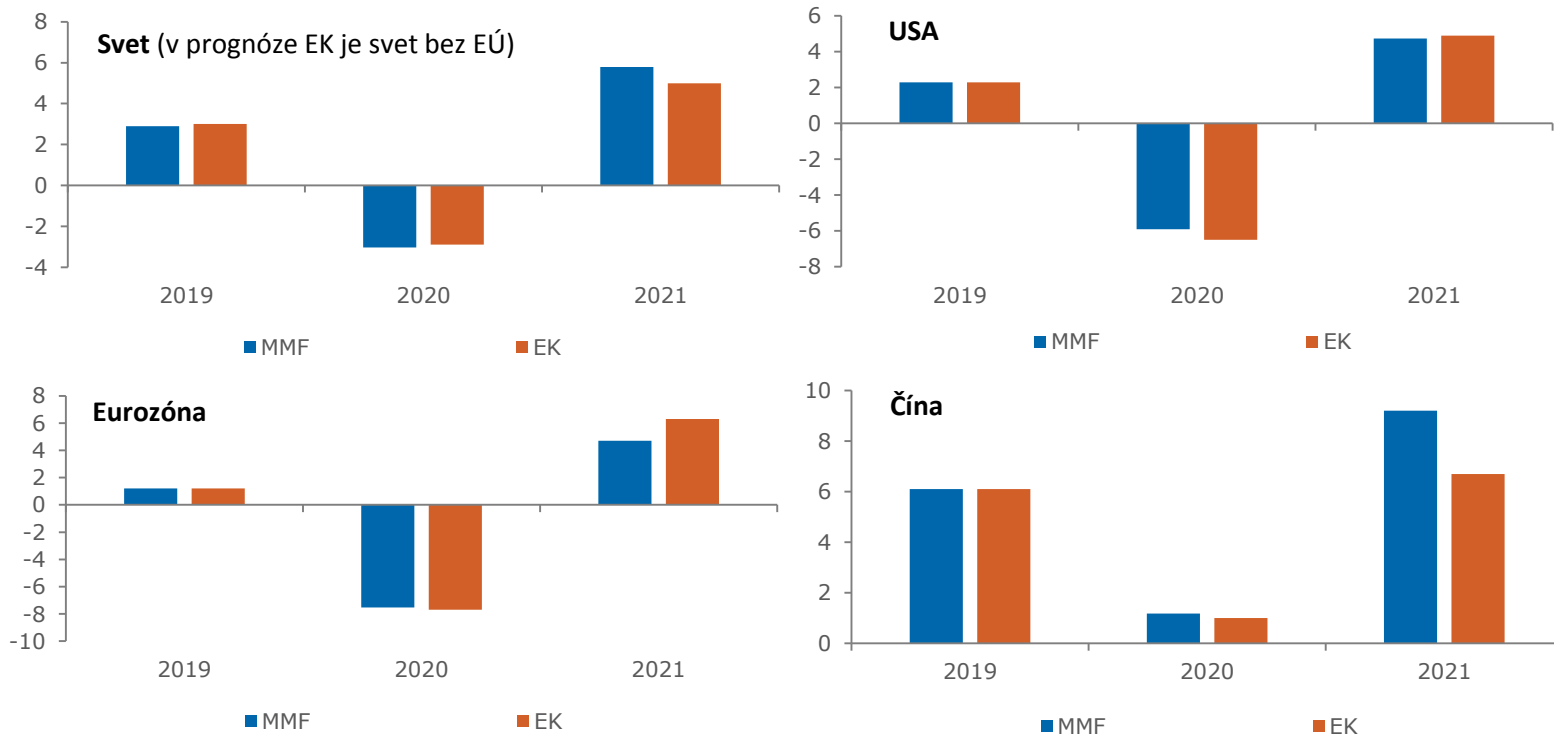


Zdroj: Macrobond

Jarná predikcia EK (máj 2020) vs. MMF (WEO, apríl 2020)

Jarná predikcia EK – v roku 2020 možno očakávať pokles svetovej ekonomiky (bez EÚ) o 2,9 %, euozóna by mohla poklesnúť o 7,7 %, USA o viac ako 6 %, v Číne by sa mal rast len spomaliť (1 %). Svetový obchod (bez EÚ) by sa v roku 2020 mal prepadnúť o viac ako 10 %.

Porovnanie rastu HDP v predikciách EK a MMF (%)



Zdroj: EK, MMF, Macrobond

- **Uvoľnenie podmienok TLTRO III**
 - zníženie úrokovej sadzby na obdobie od júna 2020 do júna 2021 o ďalších 25 bázických bodov - **základná sadzba pre TLTRO-III** = priemerná sadzba pre hlavné refinančné operácie (0,0 %) – 50 b. b. = **-0,5 %**
 - pri **splnení podmienok úverovania**: sadzba z jednodňových sterilizačných operácií (-0,5 %) – 50 b. b. = **-1,0 %**
- **Posun začiatku obdobia**, za ktoré bude **posudzovaný objem úverovania** (či sa banka kvalifikovala na získanie zníženej sadzby), o jeden mesiac skôr **na 1. marec 2020**. To umožní **zachytiť úverovú podporu** ekonomike, ktorú banky poskytli už **v prvých týždňoch krízy** spojenej s **koronavírusom**, v súlade s cieľmi TLTRO III

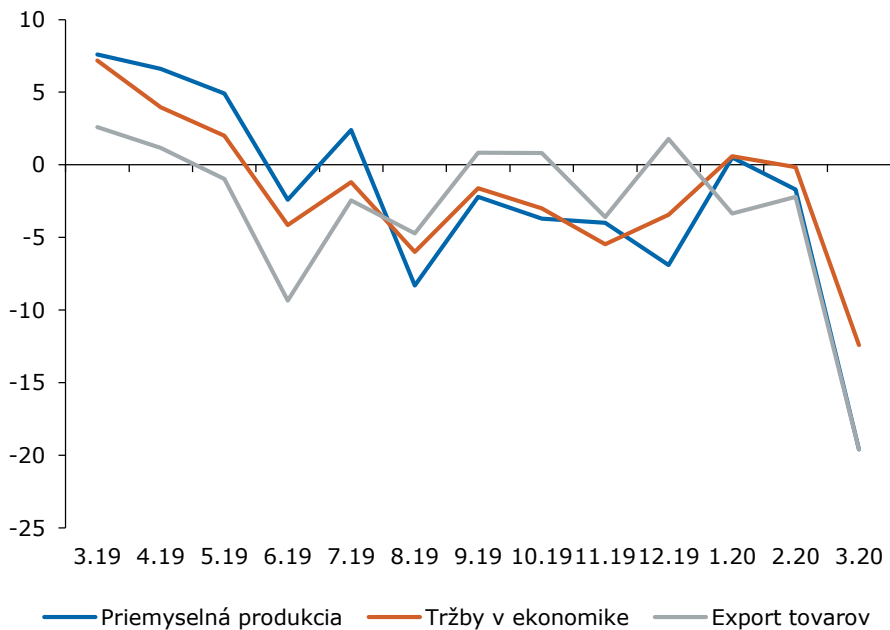
- **Séria necielených pandemických dlhodobejších refinančných operácií** (pandemic emergency longer-term refinancing operations – **PELTRO**).
 - **sedem dodatočných refinančných operácií**, začiatok máj 2020, splatnosť postupne júl - september 2021
 - vo forme **tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom** pridelenia
 - **úroková sadzba: 25 b. b. pod** priemernou sadzbou hlavných refinančných operácií

Domáca ekonomika

Rýchly odhad HDP – pridal na pesimizme

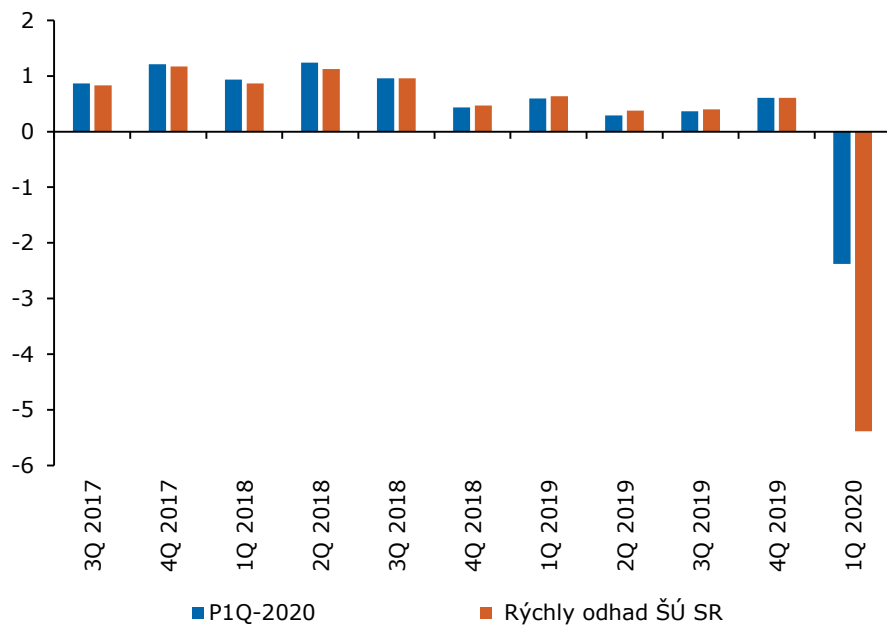
- Slovenská ekonomika sa v 1Q2020 prepadla o 3,9 % medziročne, medzištvrtročne zaznamenala pokles o 5,4 %
- Vplyv pandémie a prijatie opatrení ovplyvnili správanie firiem a domácností
- Dno recesie dosiahne ekonomika v priebehu 2Q2020

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Porovnanie vývoja HDP s predikciou (medzištvrtročný rast v %)

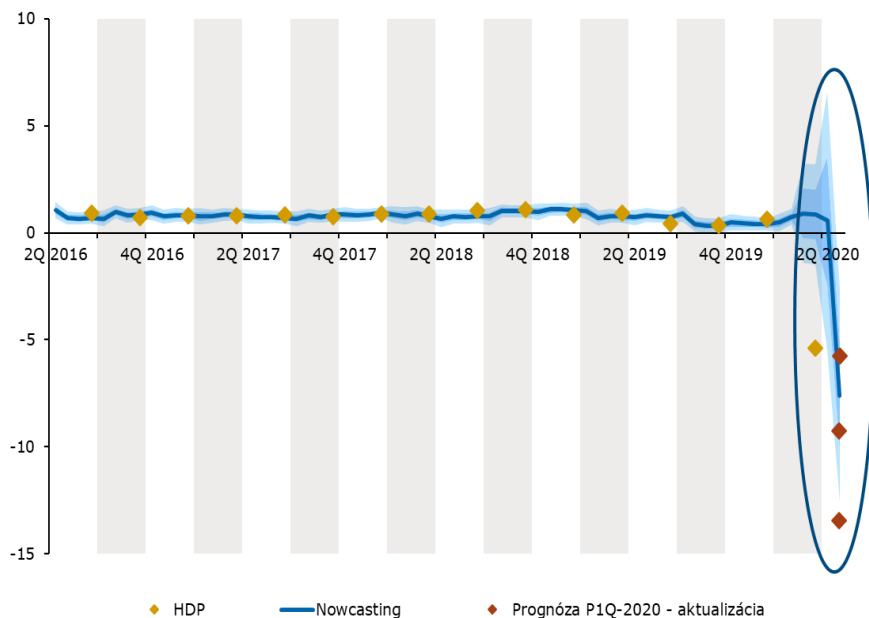


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Nowcasting HDP

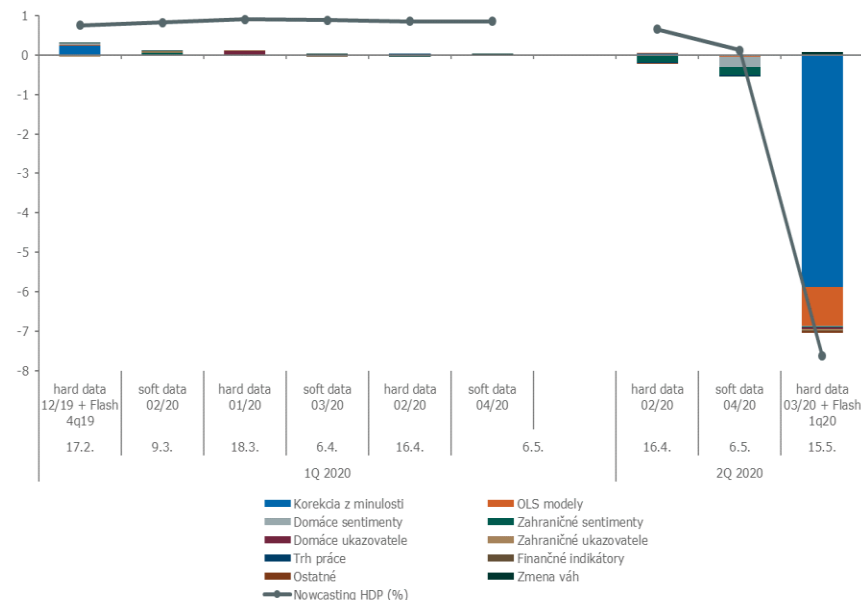
- Odhadovaný pokles ekonomiky o 7,62 % v 2Q2020
- Najmä negatívny rýchly odhad HDP za minulý štvrtrok a taktiež prepád marcových domácich aj zahraničných ukazovateľov (ESI, produkcia, exporty, tržby, ...)
- Oneskorenie v publikovaní mesačných štatistík (1-2 mesiace) ovplyvnilo aj modelový odhad rastu HDP, ktorý bol v minulých mesiacoch stále v kladnom pásme. Z tohto dôvodu nedokázal nowcasting reálne zachytiť aktuálnu negatívnu situáciu v súvislosti s pandémiou koronavírusu.

Nowcasting HDP
(medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Nowcasting HDP
(medzištvrtročná zmena v %, príspevky v p. b.)

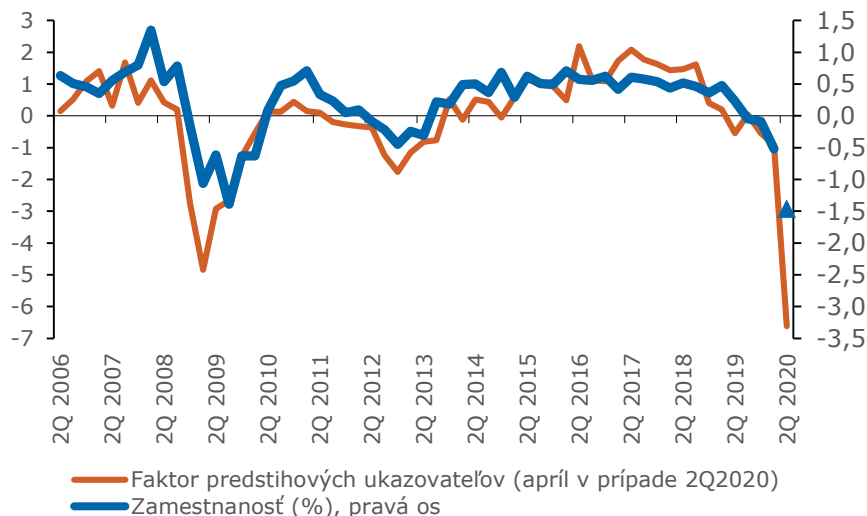


Zdroj: Výpočty NBS

Zamestnanosť

- V marci prepadol o 2 % (max. od 8/2010)
- Stiahol celý 1Q nadol (-0,5 %, cca -11 tis. osôb YoY aj QoQ)
- Klesali priemysel, stavebníctvo, obchod, služby (cestovný ruch, umelecké činnosti)
- Indikátory na 2Q výraznejšie spadli
- Miera nezamestnanosti zo 6,2 na 7,4 % v apr.

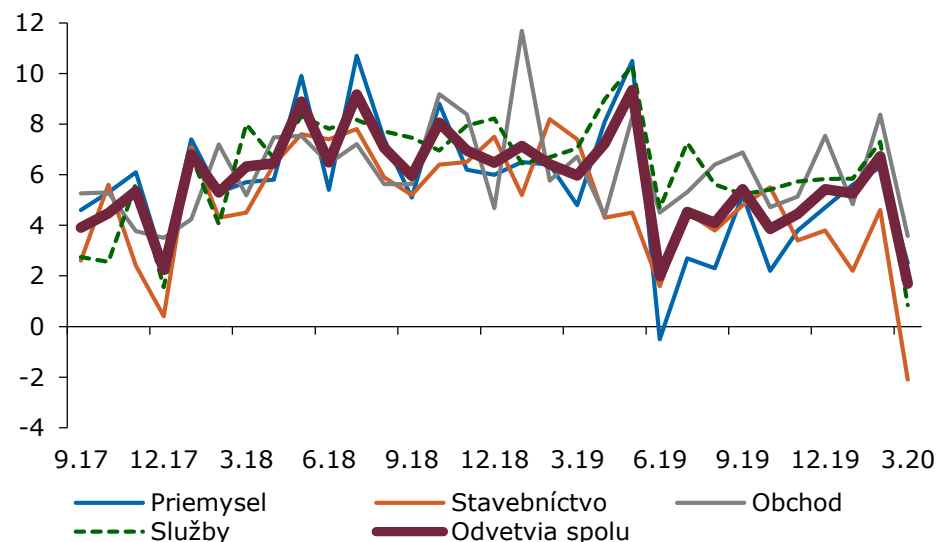
Odhad vývoja zamestnanosti v 2Q2020 na základe aktuálnych mesačných ukazovateľov (úroveň, medzištvrtročný rast v %)



Priemerná mzda

- V marci 1,7 % YoY (február 6,7 %)
- Celkovo 1Q asi mierne lepší ako očakávania, ale aj tak spomalenie
- V marci v mínuse cca polovica odvetví
- Začiatok roka stále silný vďaka predošlým fundamentom a legislatíve
- V 2Q očakávame negatívne dynamiky miezd

Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky (medziročný rast v %)



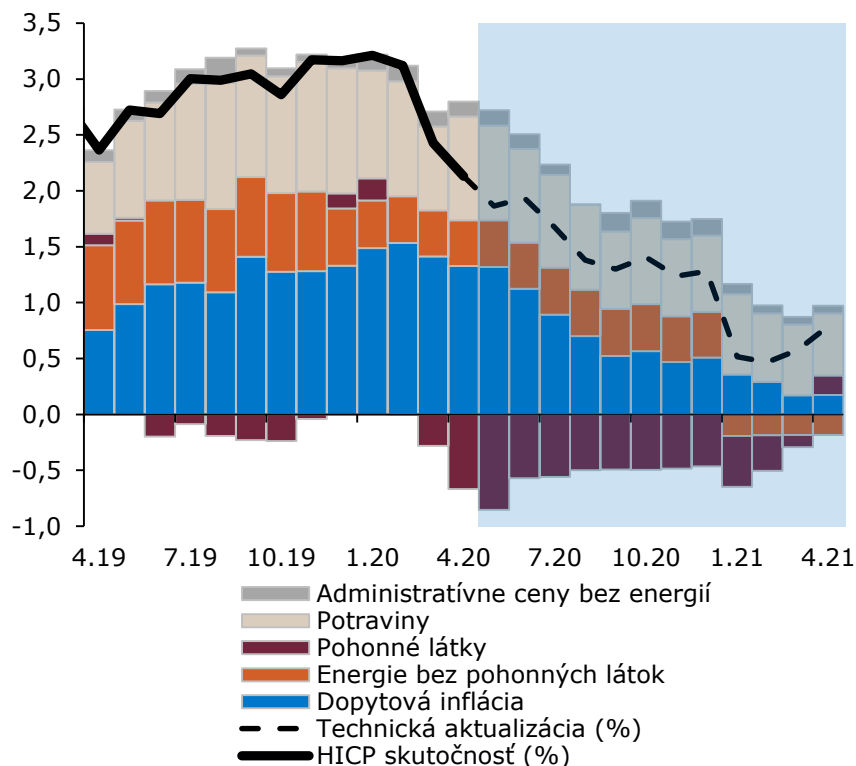
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Inflácia – ďalej spomaľuje

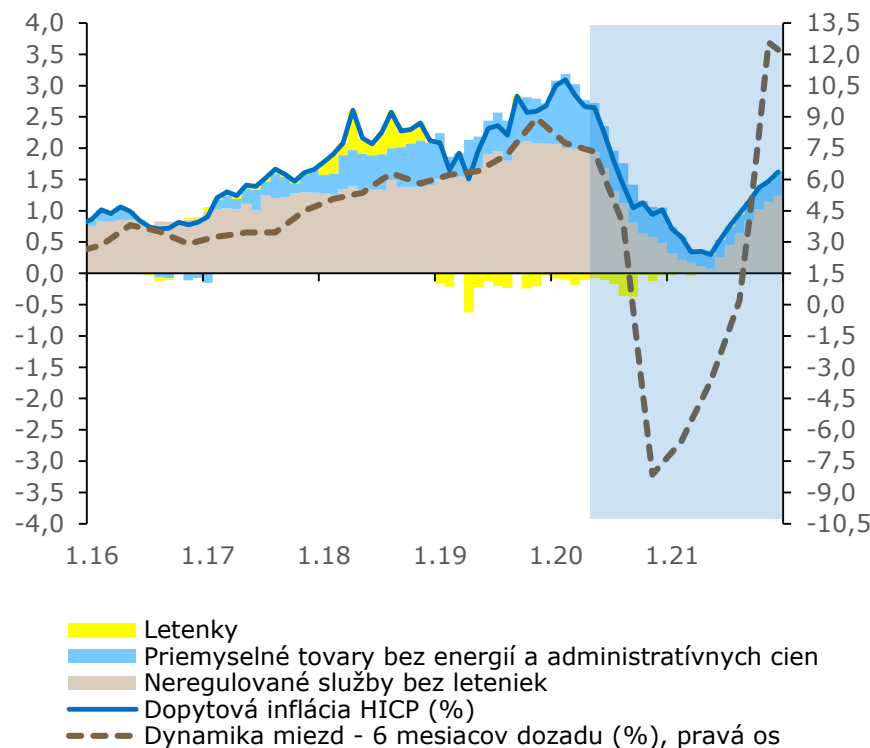
- Inflácia v apríli 2,1 %, spomaľuje, prispel najmä pokles cien pohonných látok
- Proti nižšej dopytovej inflácii zatiaľ pôsobí sťažené meranie cien služieb
- Po uvoľnení sa premietne ochladzovanie na trhu práce a nízke importné ceny

Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Vývoj dopytovej inflácie a miezd (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)

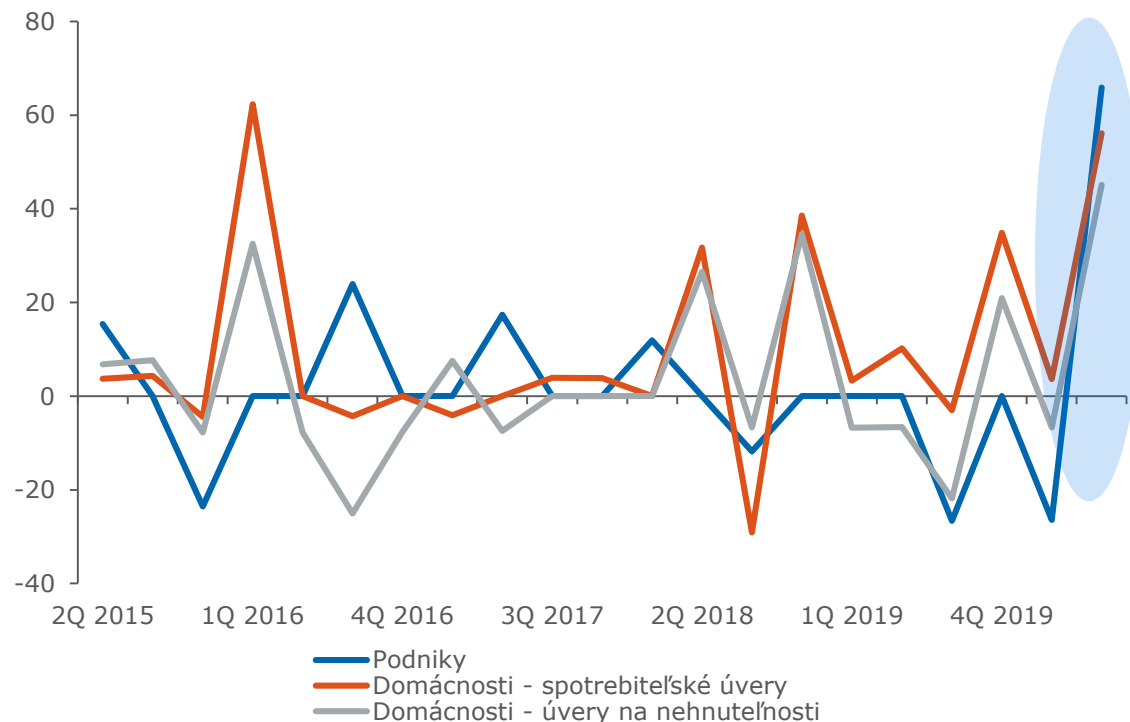


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf mesiaca

- Banky vnímajú vysoké riziko vplyvom pandémie a efektu administratívnych opatrení vlády na ekonomiku → sprísňovanie úverových štandardov pri poskytovaní úverov a zvýšenie podielu zamietnutých žiadostí o úver - problém najmä v sektore nefinančných spoločností, podnikom by mohla pomôcť rýchlá implementácia vládnych garancií pri poskytovaní úverov.

Zmena v podiele zamietnutých žiadostí o úver
(čistý percentuálny podiel)



Zdroj: ECB

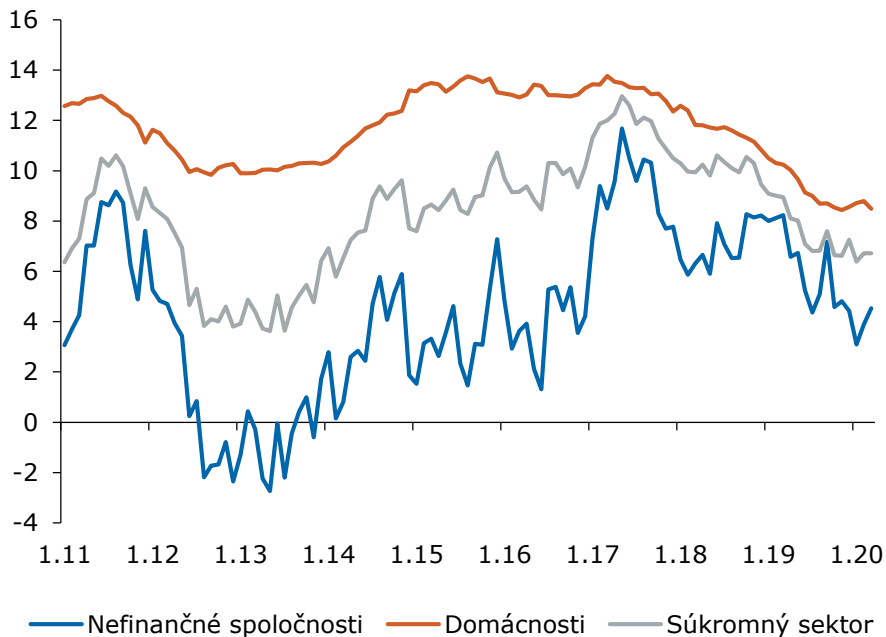
- **Úvery**

- medziročný rast úverov rovnaký ako v predchádzajúcom mesiaci (6,7 %)
- zmiernený dopyt po úveroch zo strany domácností, výraznejšie čerpanie firemných prevádzkových úverov pred zavedením protipandemických opatrení

- **Vklady**

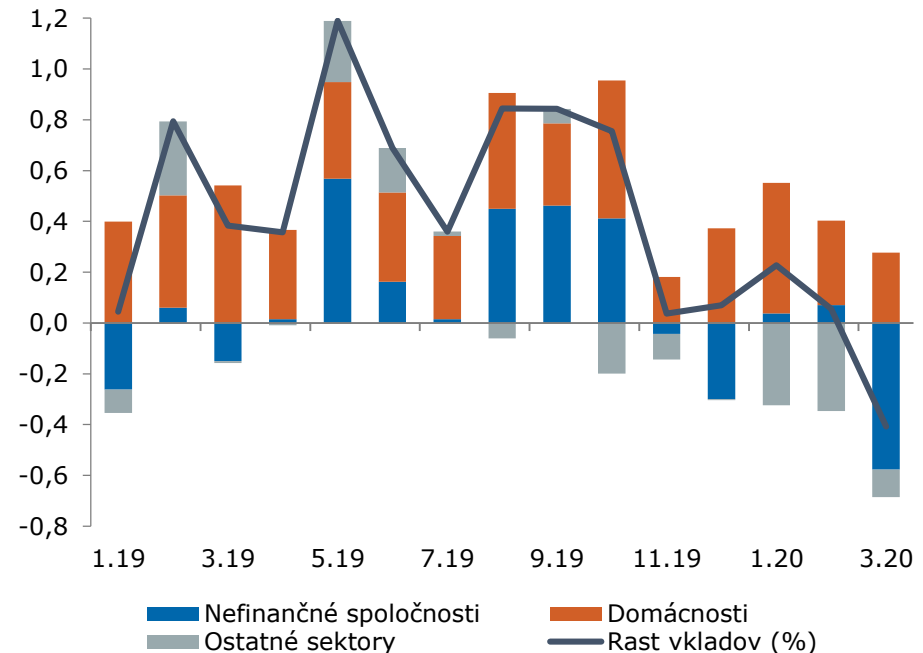
- najmä zníženie vkladov nefinančných spoločností – najvýraznejšie v sektore obchodu

Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Vývoj vkladov (medzimesačný rast v %, príspevky v p. b.)

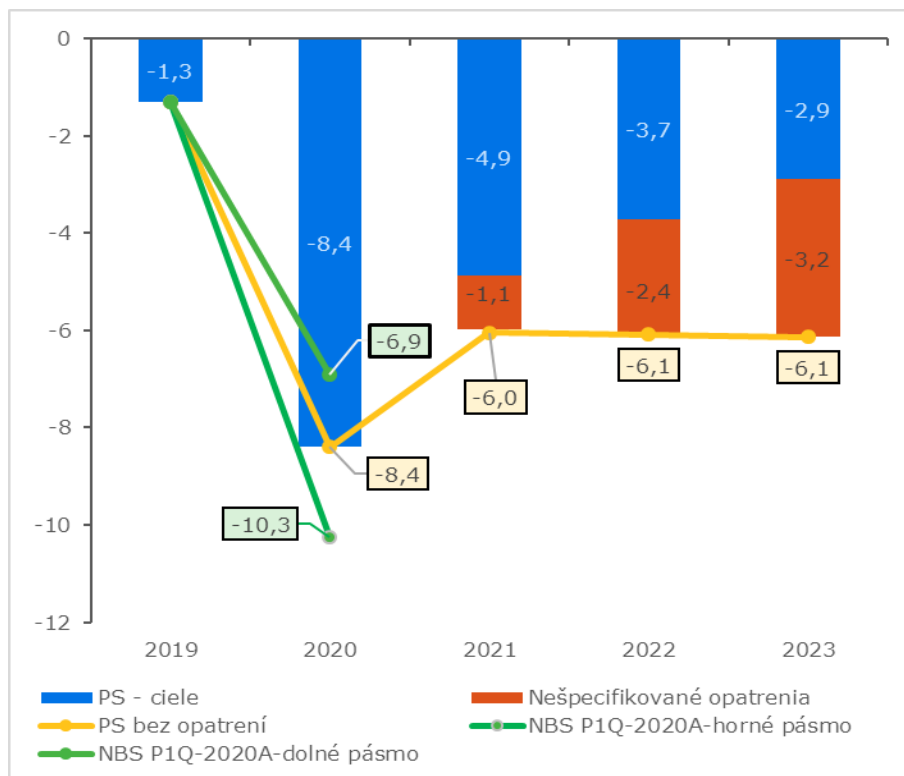


Zdroj: ECB, výpočty NBS

Program stability na roky 2020-2023

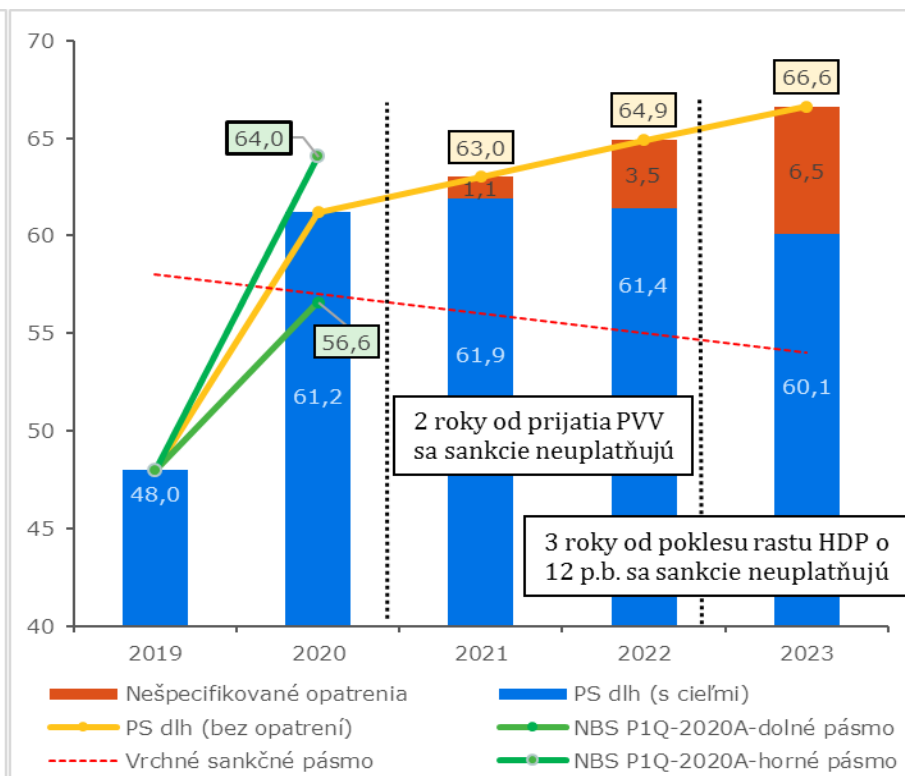
- Deficit v 2020 nad úrovňou 8 % HDP, postupná nešpecifikovaná konsolidácia smerom pod 3 %, cieľ z PVV o vyrovnanom rozpočte v 2024 nereálny
- Potreba konsolidácie v takomto objeme → výrazné makroekonomické efekty (nezohľadnené)
- Dlh v 2020 nad najvyšším sankčným pásmom, do 2022 (alt. až do 2026) sa sankcie neuplatňujú

Deficit (% HDP)



Zdroj: Program stability 2020-2023, výpočty NBS

Dlh (% HDP)



Zdroj: Program stability 2020-2023, výpočty NBS

- 3 najväčšie štrukturálne výzvy: vzdelávanie, trh práce, efektívna alokácia zdrojov
- Ciele:
 - deficit pod 3 % HDP do r. 2023
 - reformy dôchodkového systému: zvýšiť dlh. udržateľnosť, transparentnosť a efektívnosť
 - školstva: zvyšovať platy učiteľov, zvýšiť efektívnosť, inkluzívny prístup vo vzdelávaní
 - na trhu práce: tlmiť dôsledky pandémie, zamedziť dlh. nezamestnanosti, znížiť rodové rozdiely
 - v oblasti korupcie: zlepšiť postavenie SR v rebríčku vnímania korupcie o 20 miest, zvýšiť dôveryhodnosť občanov v súdny systém
 - v podnikateľskom prostredí: znížiť byrokratickú záťaž, reagovať na štrukturálne výzvy
 - v zdravotníctve: reforma nemocničnej siete, zdefinovať základný balík bezplatnej starostlivosti
 - environmentálnej politiky: prechod na klimaticky neutrálne hospodárstvo.
- Zadefinovaných 31 úloh Akčného plánu
- Inštitucionálne sa Hodnota za peniaze stáva súčasťou legislatívneho procesu hodnotenia investičných projektov
- V najbližšom období v popredí opatrenia proti pandémie COVID-19