

Európska komisia: Hlboká recesia, neisté oživenie

Jarná predikcia Európskej komisie (EK) je podľa očakávania ovplyvnená pandemickou situáciou vo svete spôsobenou šírením vírusu COVID-19. Súčasná situácia posieľa v prvej polovici aktuálneho roka globálnu ekonomiku do hlbokéj recesie. V rámci ekonomickej aktivity v Európe predpokladá EK významnú kontrakciu v prvej polovici tohto roka. Následne sa v druhom polroku predpokladá postupné oživenie za predpokladu postupného uvoľnenia prijatých opatrení, kontroly nad šírením vírusu a dostatočnej efektívnosti fiškálnych a menových opatrení prijatých jednotlivými štátmi a na úrovni EÚ. Vysoká neistota ohľadom dispozície a tvorby pracovných miest, príjmov a neistota ohľadom tržieb vytvárajú predpoklad iba pre postupné obnovenie ekonomickej aktivity v tvare písmena „U“.

Dominujúcim faktorom, ktorý ovplyvnil najnovšiu predikciu EK¹, je podľa očakávania pandemická situácia vo svete spôsobená šírením vírusu COVID-19 a následkami z neho plynúcich. Ochromená zostala prakticky celá globálna ekonomika, od globálneho dopytu a dodávateľských reťazcov, cez priemyselnú produkciu, obchod, trh práce až po ceny komodít a kapitálové toky. **Súčasná situácia posieľa v prvej polovici aktuálneho roka globálnu ekonomiku do hlbokéj recesie.** Masívne zdravotné a ekonomické opatrenia síce čiastočne zmierňujú dopady aktuálnej krízy, ale aj napriek tomu by sa globálna ekonomika (bez EÚ) nemala vyhnúť približne 3%-nému prepadu v tomto roku. V budúcom roku by síce globálna ekonomika mala vzrásť o 5%, avšak dobehnúť úroveň predikovanú na jeseň minulého roka sa jej s veľkou pravdepodobnosťou nepodarí.

Výrazne zasiahnutý bude aj **globálny obchod**. Dovoz tovarov a služieb by sa mal podľa EK prepadnúť o viac ako 10% v tomto roku z dôvodu kolapsu medzinárodného obchodu. Spolu s predpokladaným postupným oživením ekonomickej aktivity by sa mohol oživiť aj obchod s tovarmi, avšak obchod v rámci služieb, ako napríklad cestovný ruch, by sa mal rozbiehať pomalšie. Svetový import by mal vzrásť o približne 7% v roku 2021. Silnejšie oživenie však nie je pravdepodobné, keďže pandémia pravdepodobne spôsobí permanentné škody v rámci globálnych hodnotových reťazcov.

V rámci ekonomickej aktivity v Európe predpokladá EK významnú kontrakciu v prvej polovici tohto roka, primárne v druhom štvrtroku. Následne sa v druhom polroku predpokladá postupné oživenie za predpokladu postupného uvoľnenia prijatých opatrení, kontroly nad šírením vírusu a dostatočnej efektívnosti fiškálnych a menových opatrení prijatých jednotlivými štátmi a na úrovni EÚ. Za týchto predpokladov by HDP EÚ mal poklesnúť o 7,4% v roku 2020 s následným oživením o 6,1% v budúcom roku. Ekonomika by mala zaznamenať trvalú stratu vo výške 3%. S trvalými stratami sa uvažuje aj pri investičnej aktivite, ako aj na trhu práce, čo redukuje pohľad na potenciál európskej ekonomiky. Vysoká

¹ [EC. Spring 2020 Economic Forecast](#)

neistota ohľadom dispozície a tvorby pracovných miest, príjmov a neistota ohľadom tržieb vytvárajú predpoklad iba pre **postupné obnovenie ekonomickej aktivity v tvare písmena „U“**.

Ekonomika eurozóny by sa mala prepadnúť o 7,7% v tomto roku s následným predpokladaným oživením o 6,3%. Výrazné spomalenie sa očakáva tak na strane domáceho dopytu, ako aj obchodu, s výnimkou vládnej spotreby a investícií, ktoré by v tomto období mali byť stabilizačným prvkom. Spotreba domácností by mala byť poznačená najmä výrazným znížením možností míňať svoje príjmy, ako aj zhoršenou situáciou na trhu práce. Hlavne neistota z budúceho vývoja na trhu práce vytvára predpoklad akumulácie vyšších úspor domácnosťami. Významne by mali utrpieť aj investície, vrátane automobilového sektoru, ktorý v súčasnom stave podlieha sérii ponukových, dopytových ako aj finančných šokov, a teda zrejme dôjde k značnému odkladu pôvodne plánovaných investícií. Stratíť by mal aj obchod, nakoľko eurozóna výrazne participuje v globálnych hodnotových reťazcoch.

Tabuľka 1 Porovnanie predikcií HDP zahraničných inštitúcií zohľadňujúcich pandémiu

HDP (medziročný rast v %)	MMF 04/20			EK 05/20		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Eurozóna	1.2	-7.5	4.7	1.2	-7.7	6.3
Nemecko	0.6	-7.0	5.2	0.6	-6.5	5.9
Česká republika	2.6	-6.5	7.5	2.6	-6.2	5.0
Poľsko	4.1	-4.6	4.2	4.1	-4.3	4.1
Maďarsko	4.9	-3.1	4.2	4.9	-7.0	6.0
Slovensko	2.3	-6.2	5.0	2.3	-6.7	6.6
Exportné trhy Slovenska *	-	-	-	2.0	-11.0	8.9
Kompozitný ukazovateľ rastu importov (Big5 + EA ex Big5 + V3) **	3.5	-13.4	10.0	-	-	-

* Dovozy tovarov a služieb na rôznych trhoch (vrátane EÚ) vážený podľa ich podielu na vývoze tovarov a služieb.

** Rast importov (vypočítaných na základe elasticít rastu importu na HDP) vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte. Importné elasticity odhadnuté na horizonte 2009-2016.

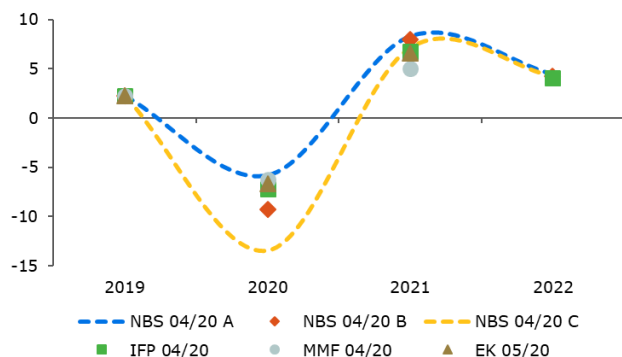
Zdroj: EK, MMF

V prípade **inflačného vývoja v rámci eurozóny** by mala súčasná pandemická situácia pôsobiť negatívne. Ochromenie dopytu by malo prevážiť inflačné tlaky plynúce z narušených dodávateľských reťazcov. Kombinácia nízkej investičnej aktivity, zhoršeného trhu práce a nízkych cien komodít by mala vyústiť do zanedbateľnej inflácie na úrovni 0,2% v aktuálnom roku. V budúcom roku by inflácia mala akcelerovať na 1,1%.

Slovenská ekonomika by sa v tomto roku podľa EK mala prepadnúť o -6,7%, ku čomu prispeje najmä zhoršený domáci dopyt. V nasledujúcom roku by mala v rámci oživenia dosiahnuť rast 6,6%, pričom nedosiahne na svoje pôvodne predikované úrovne. Napriek výraznému prepadu v tomto roku by sa mal export zotaviť relatívne rýchlo počnúc druhou polovicou tohto roku. Hlavne by sa to mohlo týkať automobilového sektoru. Kým oživenie obchodu naďalej podlieha nejasnostiam a závisí od vyhládok kľúčových obchodných partnerov a od dopytu v automobilovom priemysle, Slovensko by malo mať dobrú pozíciu na opätovné získanie podielov na exportných trhoch. Takýto scenár vývoja slovenskej ekonomiky pre aktuálny rok sa pohybuje medzi miernym scenárom (scenár A) a stredným

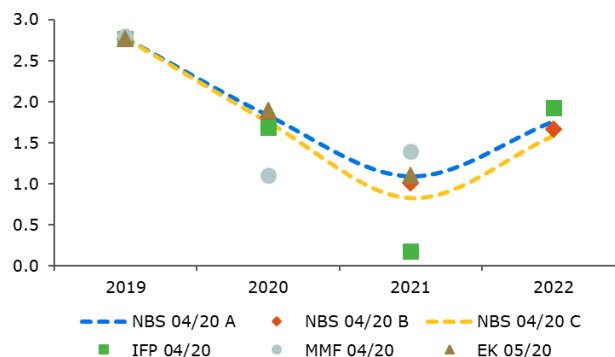
scenárom NBS (scenár B)². Pre rok 2021 je NBS v porovnaní s EK pri všetkých scenároch vývoja mierne optimistickejšia.

Graf 1 Porovnanie predikcií HDP SR vybraných inštitúcií (medziročný rast v %)



Zdroj: EK, IFP, MMF, NBS

Graf 2 Porovnanie predikcií HICP SR vybraných inštitúcií (medziročný rast v %)



Zdroj: EK, IFP, MMF, NBS

Rast cenovej hladiny na Slovensku by mal podľa EK spomaliť z 2,8% v roku 2019 na 1,9% v tomto roku a 1,1% v roku 2021, k čomu by mali prispieť hlavne nižšie ceny energií. Takýto vývoj inflácie je v súlade s aktuálnym stredným scenárom NBS (scenár B).

Martin Feješ
analytici@nbs.sk

² [Strednodobá predikcia NBS. Aktualizácia 1. štvrťrok 2020](#)