

# Kedy sa ekonomika po Covide vráti k normálnemu fungovaniu?

Ekonomika je silne zasiahnutá pandémiou COVID-19. Trh práce ostáva aj uprostred pandémie relatívne robustný. Centrálné banky vedia pomôcť s likviditou, ale na zmiernenie dopadu je veľmi potrebná dobrá a značná pomoc zo strany fiškálnej politiky, ktorú má k dispozícii vláda. Pri zohľadnení viacerých faktorov očakávame výraznejšie ekonomické oživenie hlavne od jari 2021. Miera neistoty je však vzhľadom na podstatu koronašoku zvýšená.

### Výraznejšie ekonomické oživenie očakávame hlavne od jari 2021

Hlavným faktorom roka 2020 je pandémia COVID-19, ktorá neobchádza ani slovenskú ekonomiku a negatívne zasahuje domáci aj zahraničný dopyt. Ovplyvnený je hlavne sektor služieb, ale negatívne dopadu počas roka sa nevyhol ani priemysel, obchod či stavebníctvo. Najviac zasiahnutý bol druhý kvartál roka, kedy sme mali prísne obmedzenia zasahujúce takmer celú ekonomiku. Zmiernenie obmedzení od polovice mája však výrazne pomohlo v znovu rozbehnutí economickej aktivity a tretí štvrtrok priniesol nečakane silné oživenie slovenskej ekonomiky. V službách pomohla hlavne letná dovolenková sezóna, avšak vzhľadom na prepád v prvom polroku a epidemiologickú situáciu na jeseň a zimu to celoročný prepád nevyrovná.

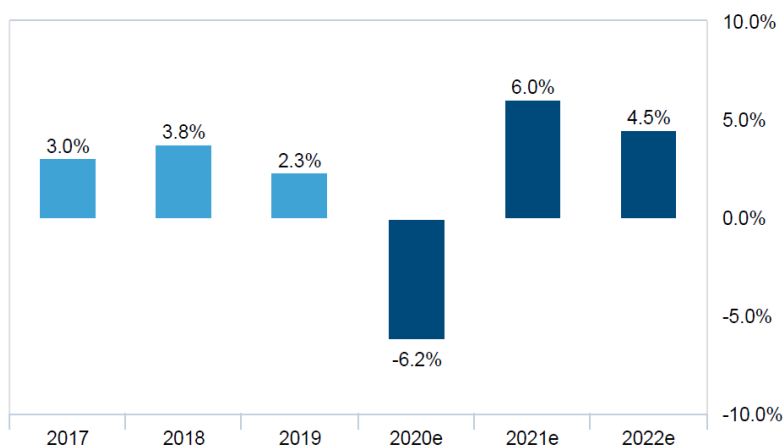
**V priemere za január až september dosiahol pokles ekonomiky 6 %, avšak koniec roka zatienila druhá vlna infekcií a s tým spojené opatrenia na spomalenie šírenia vírusu.** Obmedzenia by sa mali primárne dotknúť sektoru služieb počas zimy 2020/21. Priemysel by mal pokračovať v relatívne dobrom vývoji, keďže zostáva naďalej v podstate nedotknutý európskymi obmedzeniami a stabilné ekonomické podmienky vo východnej Ázii poskytujú pomocnú ruku zahraničnému dopytu. Avšak miera neistoty zostáva zvýšená, hlavne vzhľadom na epidemiologickú situáciu.

V poslednom kvartáli roka 2020 preto očakávame znovu medzikvartálny pokles economickej aktivity a prehĺbenie medziročného prepádu HDP, aj keď výrazne menej ako na jar. **Náš odhad vývoja HDP za rok 2020 je na úrovni -6,2 %, keďže silné oživenie tretieho kvartálu pravdepodobne zmierni celoročný prepád rastu.** Trvalé zlepšenie situácie prinesie až plošne aplikovaná a efektívna vakcína, do jej príchodu môžeme predpokladať aspoň čiastočné reštrikcie, ktorých intenzita bude závisieť od epidemiologického vývoja na Slovensku, ale aj v zahraničí. Nedávno zverejnené výstupy z klinických štúdií dávajú dôvod na optimizmus. S očkovaním sa už začína, ale ešte nejaký čas potrvá kým bude dosť vakcín pre všeobecnú populáciu.

**Budúci rok očakávame návrat k rastu HDP tempom 6 %, s viditeľným oživením hlavne od jari 2021.** Od konca roka 2021 môžeme očakávať aj pomocnú ruku zo strany čerpania európskych prostriedkov v rámci fondu obnovy (Nová generácia EÚ), no viditeľnejšie sa to pravdepodobne prejaví od roku 2022.



### Medziročný vývoj slovenského HDP (%)



Zdroj: SLSP, Erste Group Research

Trh práce nezostal ušetrený dopadu pandémie, avšak negatívny vplyv COVID-19 sa na ňom prejavil pomerne mierne, k čomu prispeli štátne opatrenia zamerané na ochranu pracovných miest. Naše odhady sú preto miernejšie ako na jar, keď sme predpokladali výraznejší negatívny vývoj na trhu práce. **V roku 2020 predpokladáme nárast miery nezamestnanosti na 6,8 %, pri prepade zamestnanosti naprieč sektormi. V roku 2021 by priemerná miera nezamestnanosti mohla dosiahnuť 7,1 %, s následným postupným poklesom, viditeľným hlavne od roku 2022.** S tým pôjde ruka v ruke miernejší rast miezd oproti dynamickým rastom z posledných rokov.

**Európska centrálna banka ponúka ekonomikám veľkú pomoc extrémne uvoľnenou menovou politikou, hlavne veľkým programom likvidity, ktorý dokonca v decembri ešte viac rozšírila.** Centrálna banka vedie pomôcť s likviditou, ale na zmiernenie dopadu je veľmi potrebná dobrá a značná pomoc zo strany fiškálnej politiky, ktorú má k dispozícii vláda.

**Celkovo pri výpadku na strane príjmov a pri zvýšených výdavkoch** (sociálne opatrenia, pandemické pomocné programy, dávky v nezamestnanosti a ďalšie opatrenia na podporu ekonomiky) **môžeme očakávať viditeľne vyšší deficit verejných financií – náš odhad je na úrovni 9 % HDP v roku 2020 a v roku 2021 očakávame schodok na úrovni 6 % HDP.** Táto zmena je však dočasná a práve v nepriaznivej situácii sa má použiť fiškálna politika na stabilizáciu ekonomiky, preto nie je problém zo strany domácich pravidiel ani pravidiel EÚ. Verejný dlh sa zvýši na historicky najvyššiu úroveň prevyšujúcu 60 % – v roku 2021 by to mohlo byť blízko 64 % HDP. Zhoršia sa tiež riziká dlhodobej udržateľnosti verejných financií. **Veľmi potrebná bude preto pri návrate do lepších ekonomických čias dlhodobější konsolidácia verejných financií** cez schodok rozpočtu, ale aj s pomocou zavedenia výdavkových limitov a štrukturálnych reforiem (vrátane dôchodkovej reformy).

### Kontakty

#### Analýzy trhu

|                         |                               |                    |  |
|-------------------------|-------------------------------|--------------------|--|
| <b>Katarína Muchová</b> | Analytička, Analýzy trhu      | (+421 2) 486 24762 | <a href="mailto:muchova.katarina@slsp.sk">muchova.katarina@slsp.sk</a> |
| <b>Matej Horňák</b>     | Analytik, Analýzy trhu        | (+421 2) 486 26013 | <a href="mailto:hornak.matej1@slsp.sk">hornak.matej1@slsp.sk</a>       |
| <b>Matej Bašták</b>     | Analytik, Analýzy trhu        | (+421 2) 486 28413 | <a href="mailto:bastak.matej@slsp.sk">bastak.matej@slsp.sk</a>         |
| <b>Mária Valachyová</b> | Vedúca oddelenia Analýzy trhu | (+421 2) 4862 4185 | <a href="mailto:valachyova.maria@slsp.sk">valachyova.maria@slsp.sk</a> |

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto:research@slsp.sk) Internetová stránka Slovenskej sporiteľne je <http://www.slsp.sk>, kde nájdete aj archív (Finančné a investičné príležitosti, Analýzy a predikcie).

#### Treasury Sales

|                         |                     |                    |  |
|-------------------------|---------------------|--------------------|--|
| <b>Ľubomír Hladík</b>   | Vedúci oddelenia    | (+421 2) 4862 5622 | <a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>     |
| <b>Kaliský Róbert</b>   | Senior Dealer Sales | (+421 2) 4862 5623 | <a href="mailto:kalisky.robert@slsp.sk">kalisky.robert@slsp.sk</a>     |
| <b>Šlesarová Andrea</b> | Senior Dealer Sales | (+421 2) 4862 5627 | <a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a> |
| <b>Smida Miroslav</b>   | Senior Dealer Sales | (+421 2) 4862 5626 | <a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>     |
| <b>Cibák Branislav</b>  | Dealer Sales        | (+421 2) 4862 5628 | <a href="mailto:cibak.branislav@slsp.sk">cibak.branislav@slsp.sk</a>   |

Pre kotácie v reálnom čase (devízový, peňažný trh, akcie a ďalšie) navštívte aj online data centrum Erste Group na <http://produkte.erstegroup.com/CorporateClients/en/MarketsAndTrends/Overview/index.phtml>

*Tento materiál slúži ako doplnkový zdroj pre klientov Slovenskej sporiteľne, a.s. Je založený na najlepších informačných zdrojoch dostupných v čase publikovania. Hoci použité informačné zdroje sú všeobecne považované za spoľahlivé, Slovenská sporiteľňa, a.s., neručí za správnosť a úplnosť uvedených informácií. Tento dokument nie je ponukou a ani propagáciou nákupu či predaja určitého aktíva. „Predpovede nie sú spoľahlivým indikátorom budúcej výkonnosti aktíva alebo finančného nástroja“.*

