

O troch krízach

V ČOM JE DNEŠNÁ KRÍZA INÁ?

30. 3. 2023

Tibor Lőrincz



Vojna na Ukrajine dramaticky zmenila slovenskú ekonomiku

1. Inflácia je najvyššia od transformačných rokov
2. Sadzby sú opäť kladné a ďalej rastú
3. HDP nekleslo, napriek tomu hovoríme o kríze



Tri veľké krízy slovenskej ekonomiky

Každá s iným priebehom

1. Globálna finančná kríza
2. Pandémia COVID-19
3. Vojna na Ukrajine a inflácia

Aký koniec bude mať tento príbeh?



Každá kríza vyzerala inak z pohľadu vývoja:

1. HDP
2. Dlh verejných financií
3. Trh práce
4. Inflácia
5. Sadzby
6. Ceny nehnuteľností



Začínáme

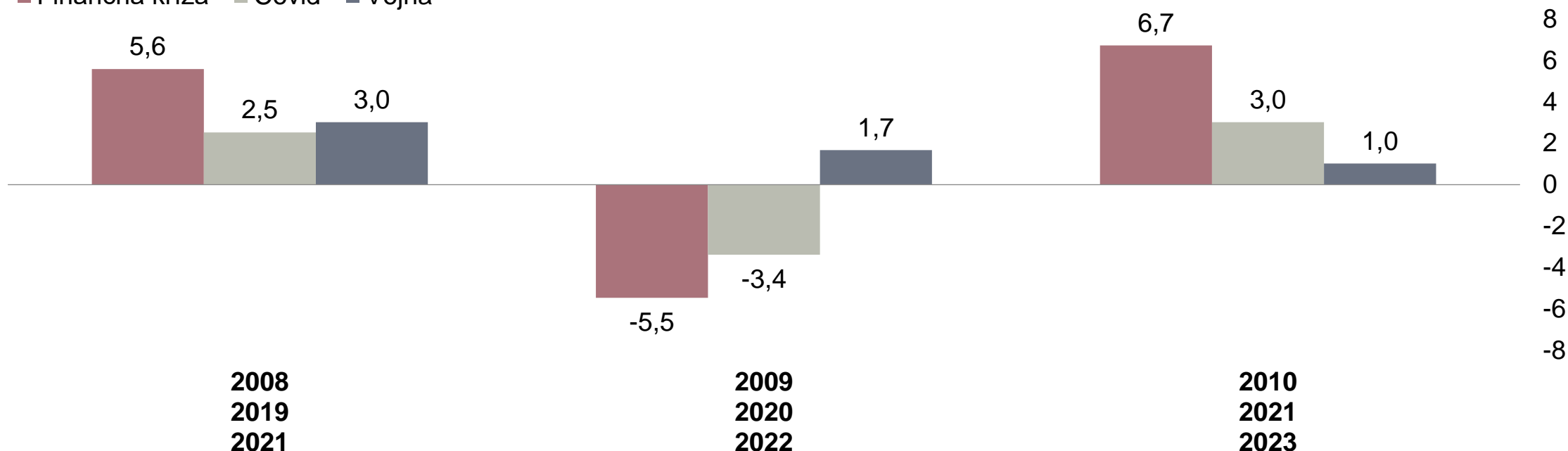


Covid ani vojna nespôsobili taký prepad ako GFK

Vplyv GFK bol oveľa väčší ako sa predpokladalo, vplyv covidu naopak. Vojna ekonomiku zasiahla výrazne, ale nie dosť na to, aby sa dostala do mínusu

HDP, % R/R

■ Finančná kríza ■ Covid ■ Vojna

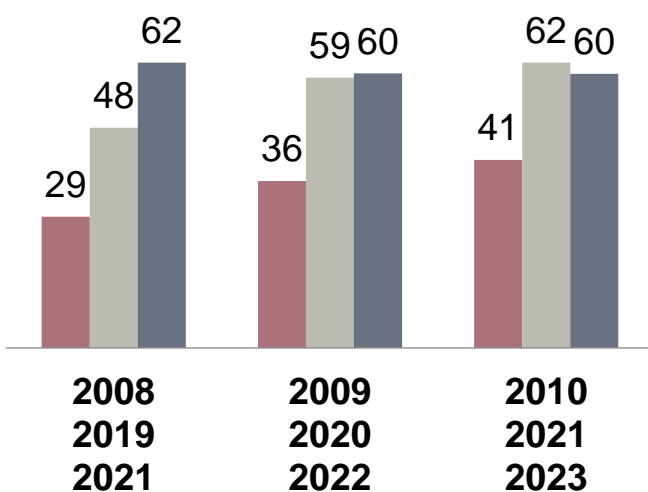


Čiastočne za to môže fiškálna politika

Vláda sa „buchla po vrecku“, čo pomohlo HDP a ekonomike. Na druhej strane, dlh výrazne narástol

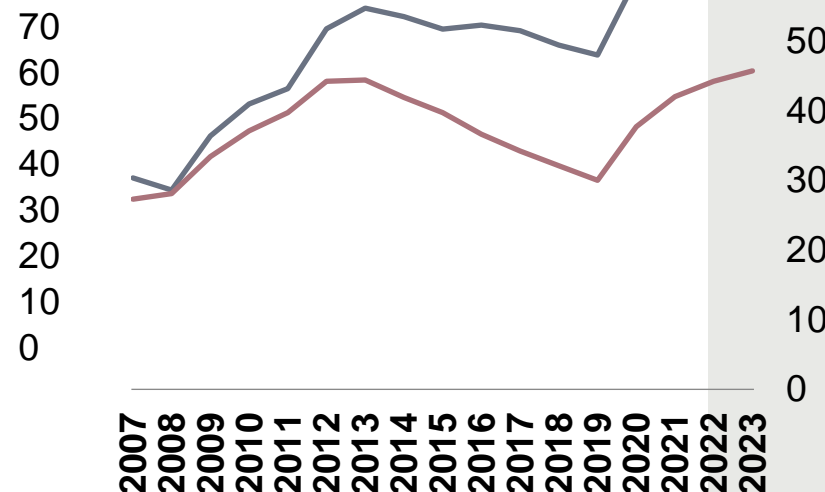
DLH, % HDP

■ Finančná kríza ■ Covid ■ Vojna

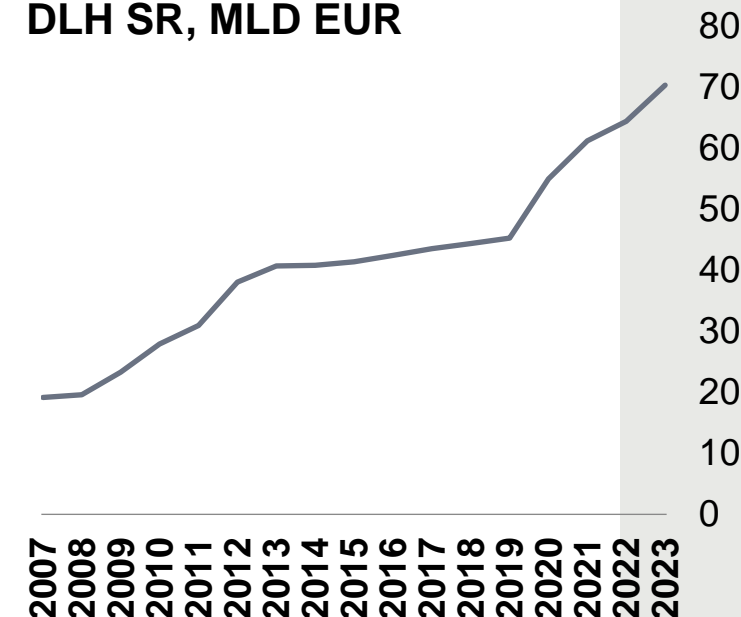


DLH, % HDP

— SR — ČR



DLH SR, MLD EUR

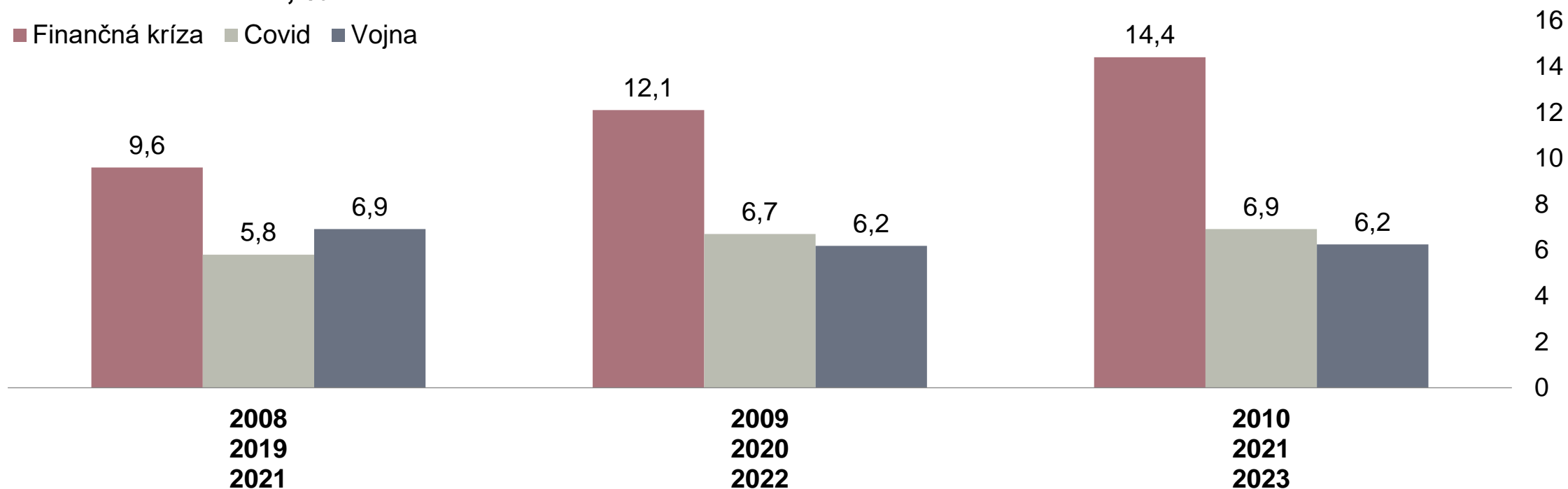


Lepšie HDP pomohlo aj trhu práce

Počas súčasnej krízy nevzrástla nezamestnanosť

NEZAMESTNANOSŤ, %

■ Finančná kríza ■ Covid ■ Vojna

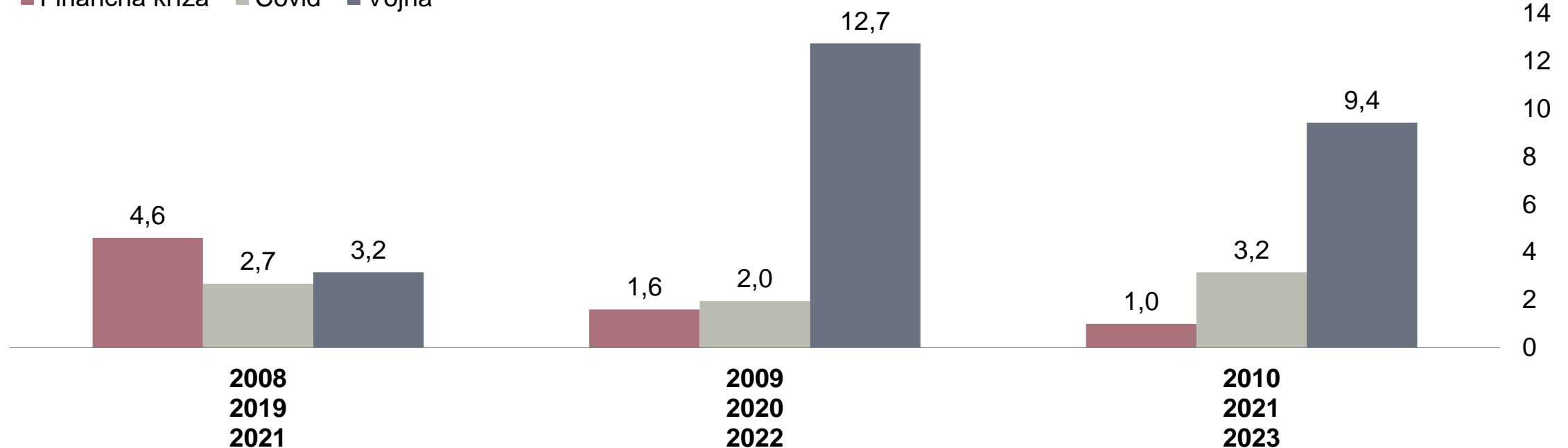


Táto kríza je výnimočná v tom, že s ňou prišla inflácia

Väčšinou pri poklese HDP inflácia spomalí

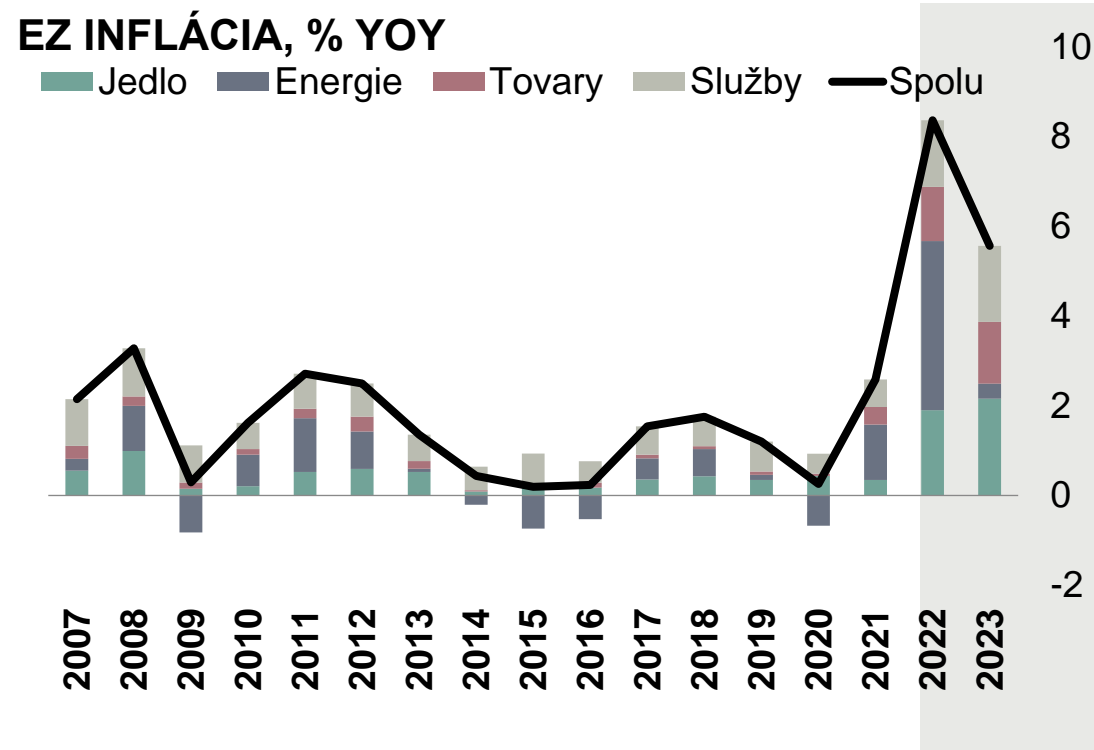
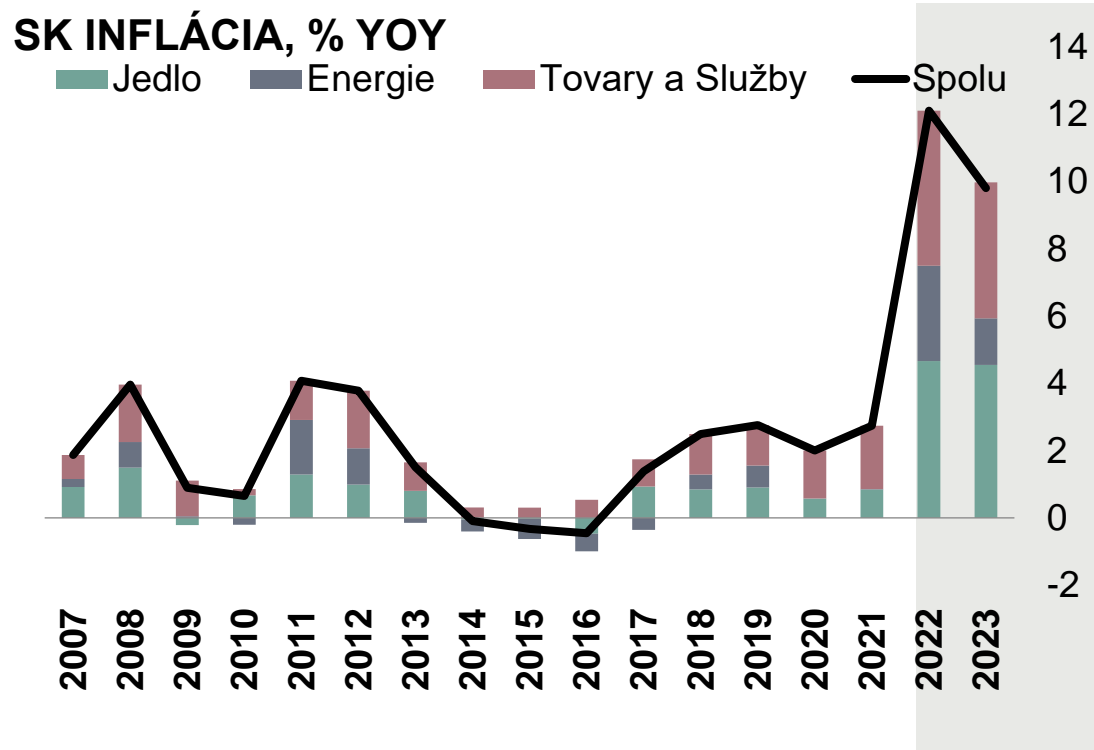
INFLÁCIA, % R/R

■ Finančná kríza ■ Covid ■ vojna



Inflácia nie je len slovenský problém

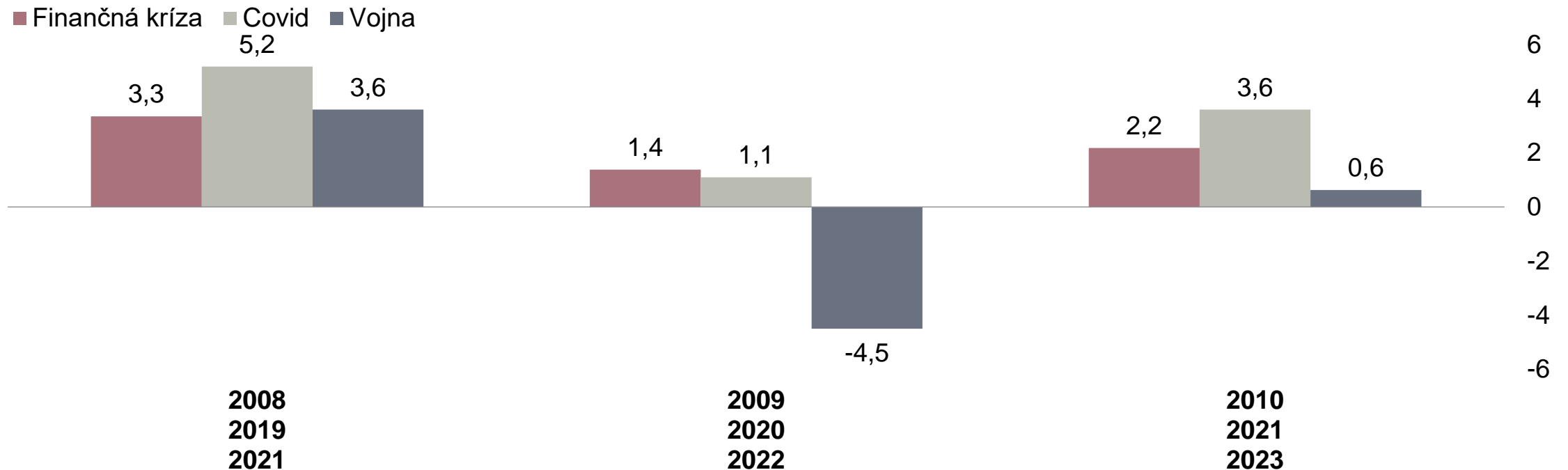
Na Slovensku najviac prispelo jedlo, v Európe energie



Inflácia na druhej strane aj pomohla trhu práce

Reálne mzdy poklesli, preto poklesli aj reálne náklady zamestnávateľov

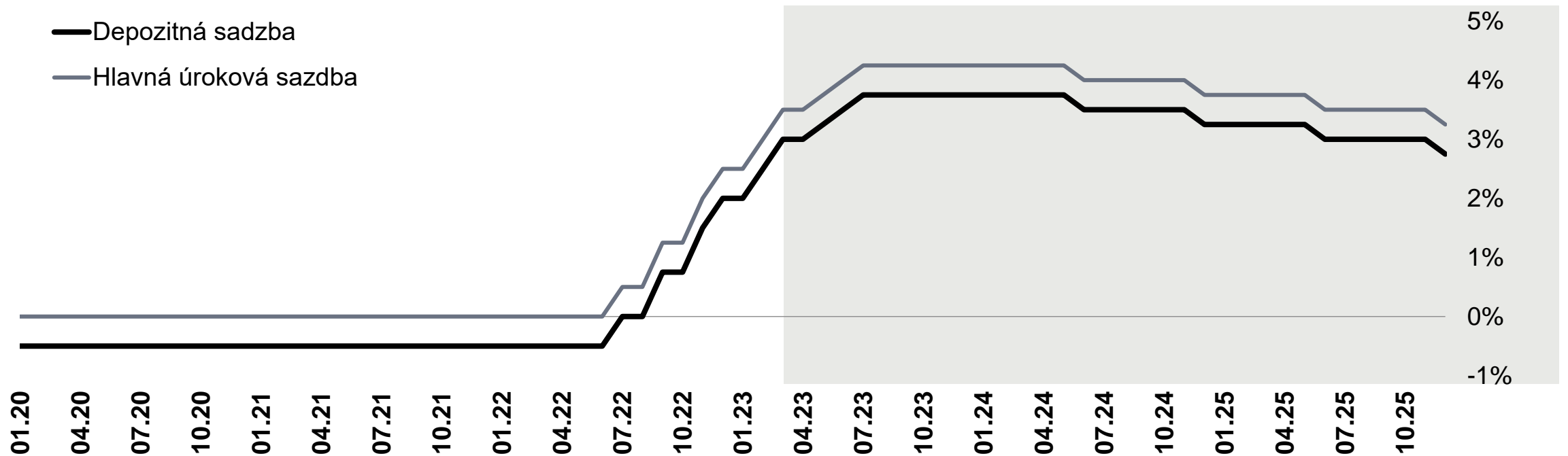
REÁLNE MZDY, % R/R



Vysoká inflácia prebudila ECB

Za necelý rok zvýšila sadzby o 3,5%

VÝVOJ KLÍČOVÝCH SADZIEB ECB

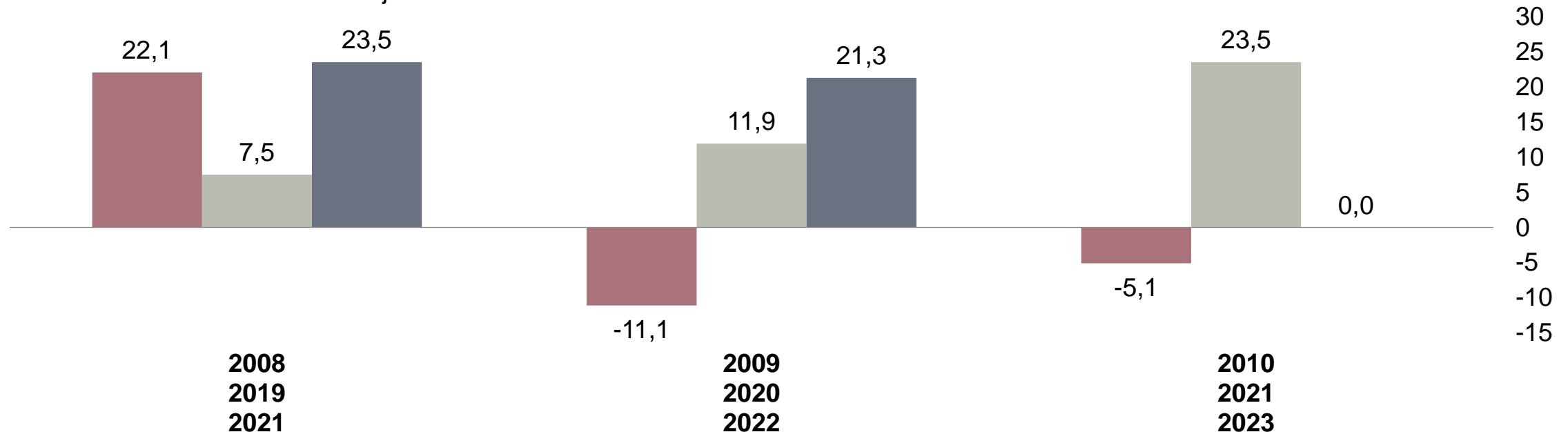


Vyššie sadzby schladili trh nehnuteľností

Pri veľkej recesii ani pokles sadzieb nestačil na udržanie cien; trh práce je dôležitejší

CENY NEHNUTEĽNOSTÍ, % R/R

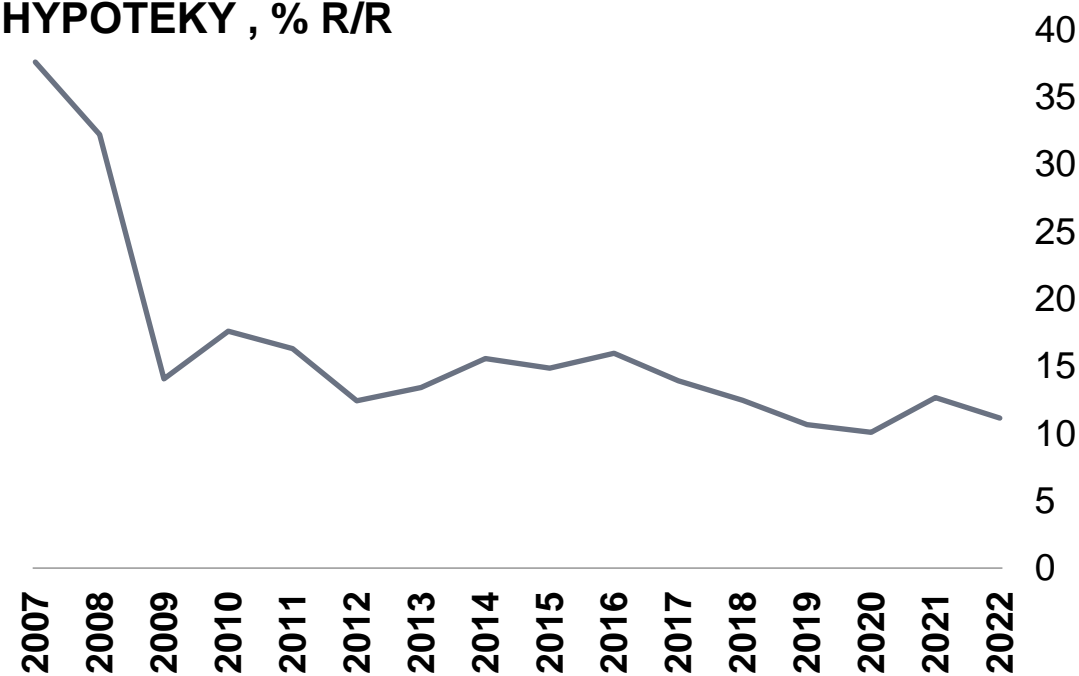
■ Finančná kríza ■ Covid ■ vojna



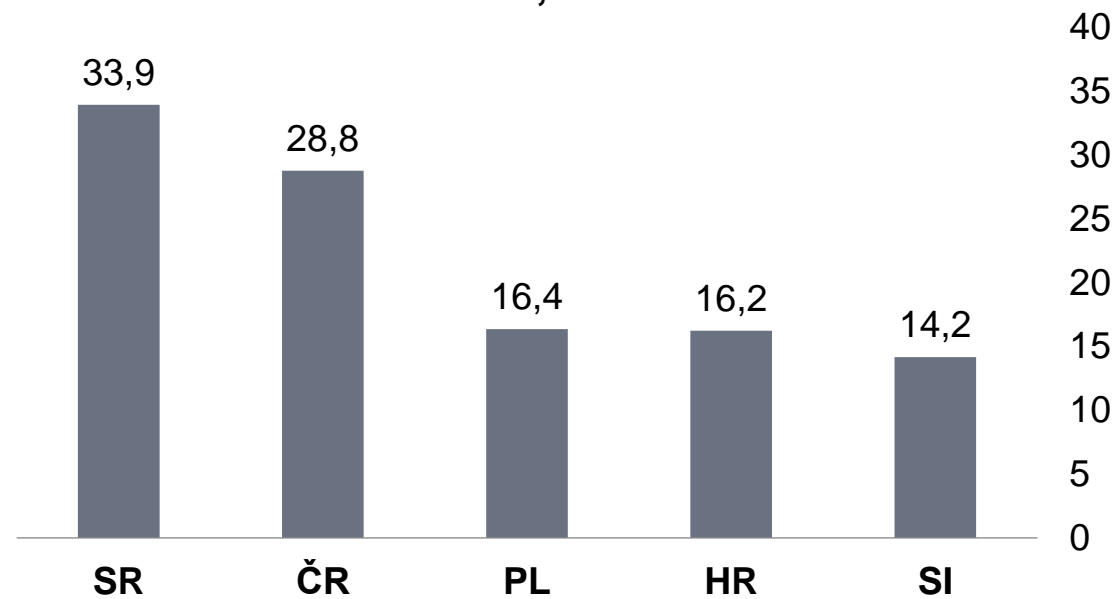
NBS však chce tržby nehnuteľností schladit' už dlhšie

Máme, čo sme chceli?

HYPOTÉKY, % R/R



POMER HYPOTÉK A HDP, 2021



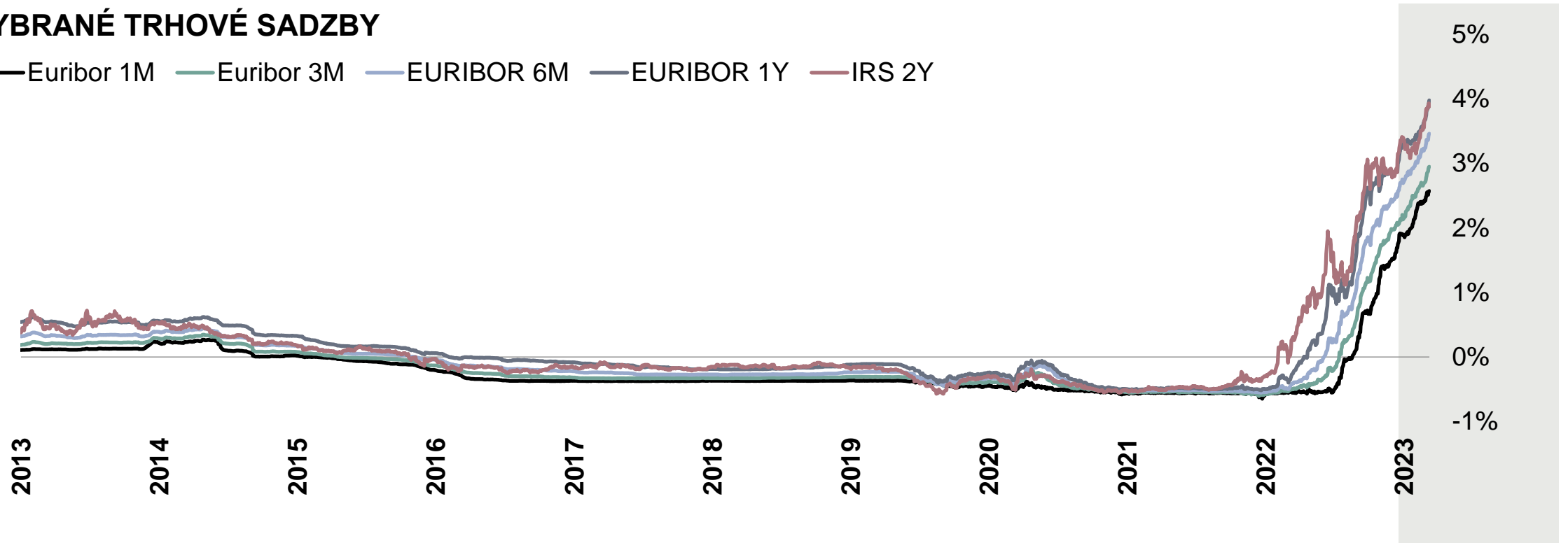
Aký bude teda koniec?



Rast sadziieb bol extrémne rýchly

VYBRANÉ TRHOVÉ SADZBY

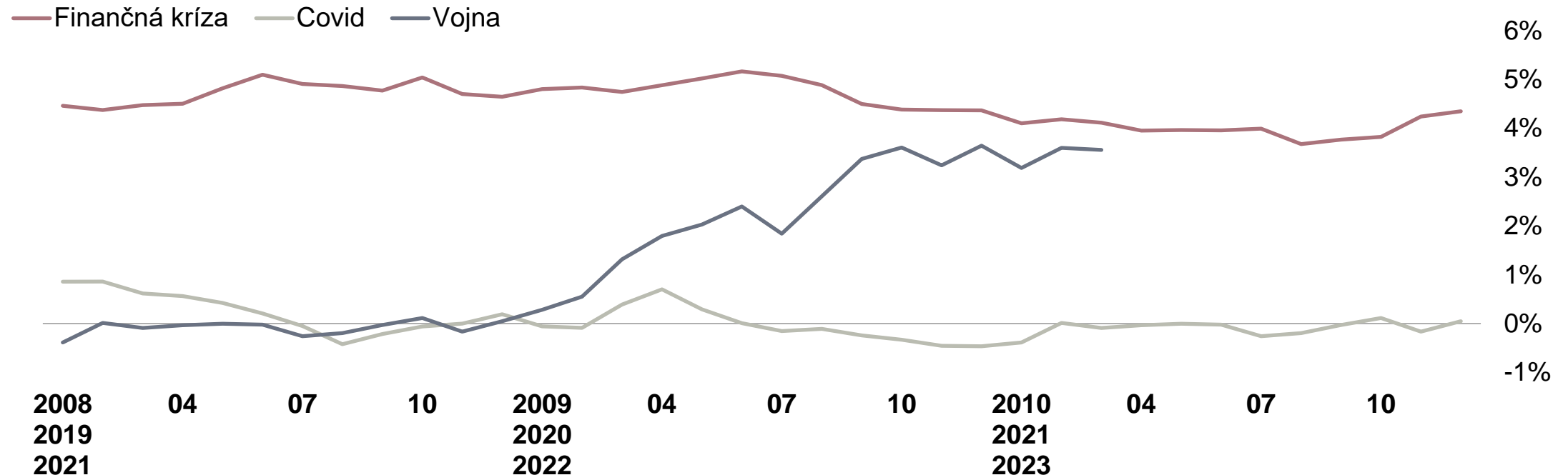
— Euribor 1M — Euribor 3M — EURIBOR 6M — EURIBOR 1Y — IRS 2Y



Rast sadziieb v kríze je nezvyčajný

Sadzby v kríze skôr klesajú

VÝVOJ SADZIEB SK 10R DLHOPISOV

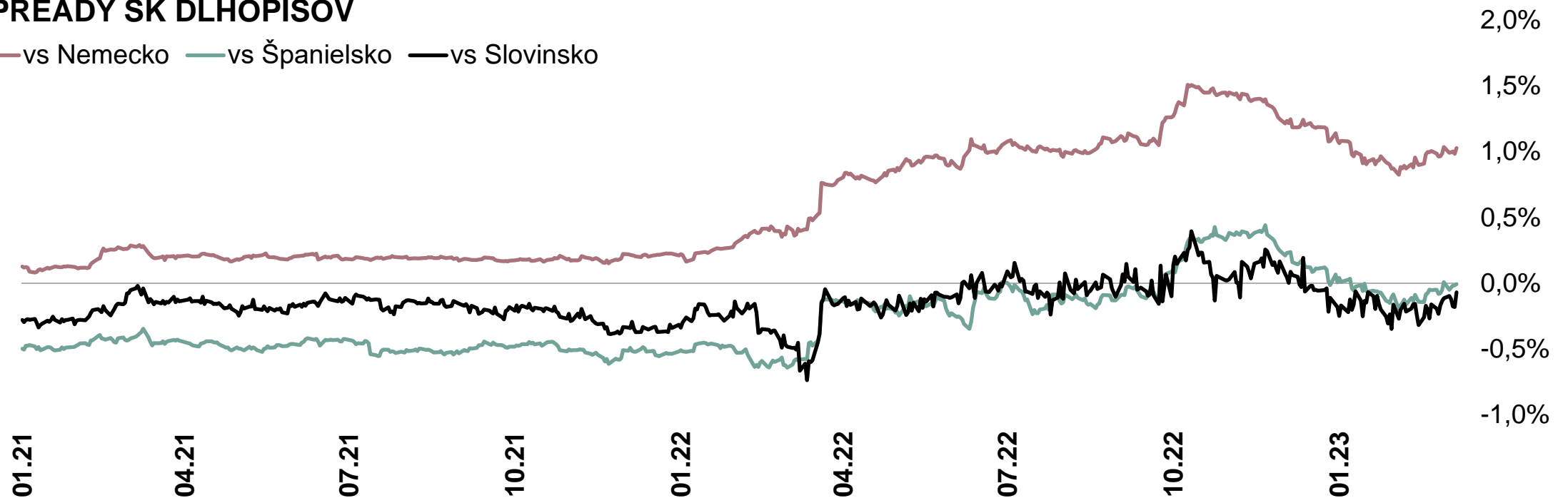


Slovenské sadzby vzrástli rýchlejšie

Môže byť za tým rozšafná fiškálna politika

SPREADY SK DLHOPISOV

— vs Nemecko — vs Španielsko — vs Slovinsko

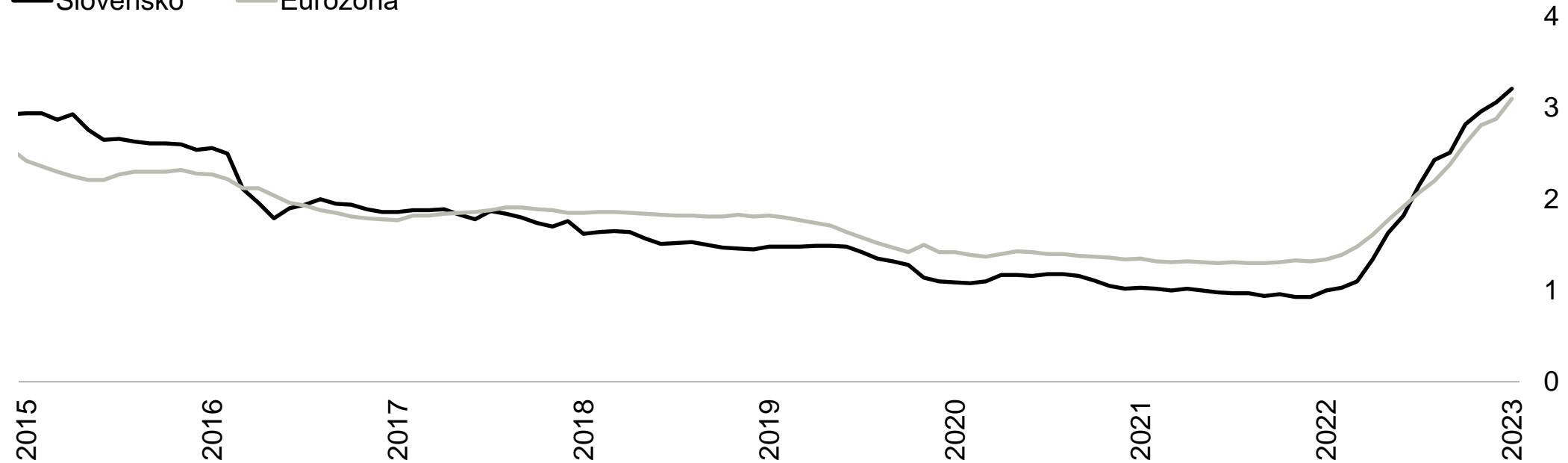


Slovenské dlhopisy ovplyvňujú aj ceny hypoték

A aj všetkých ostatných úverov

ÚROKOVÁ SADZBA Z NOVOPOSKYTUTÝCH HYPOTERKÁRNYCH ÚVEROV, %

— Slovensko — Eurozóna



Verejný dlh dlho nebol téma

- / Dlh je na najvyšších úrovniach od vzniku republiky
- / Náklady na refinancovanie sa zdvihli kvôli vojne
- / Slovenská fiškálna politika spready ešte rozšírila
- / Vyššie sadzby na dlhopisoch znamenajú aj drahšie financie pre firmy a domácnosti
- / Dlh významne zviaže ruky nasledujúcej vláde, bude otázne, ako to vyrieši, či cez výdavky alebo príjmy
- / Rating SR sa ešte len môže zhoršiť; to najhoršie môže ešte len prísť



Ďakujem za pozornosť

