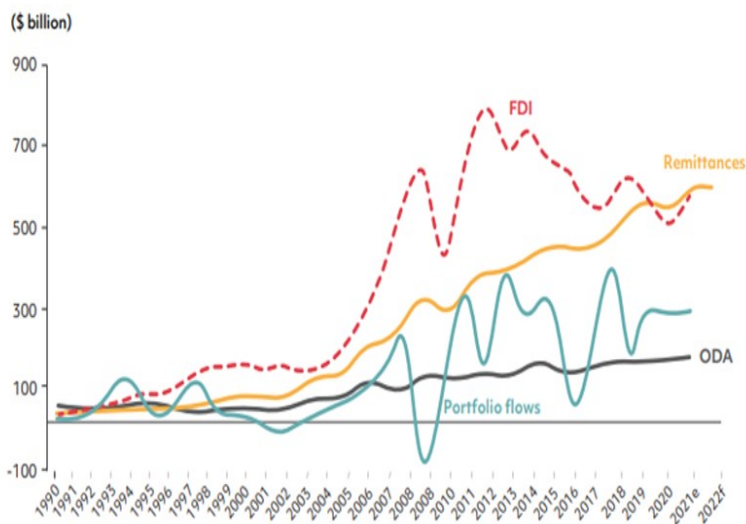




Figure 1.1a Remittances, Foreign Direct Investment, and Official Development Assistance Flows to Low- and Middle-Income Countries, 1990–2022



Sources: World Bank-KNOMAD staff estimates; World Development Indicators; International Monetary Fund (IMF) Balance of Payments Statistics. See appendix to the *Migration and Development Brief 32* for forecasting methods (World Bank/KNOMAD 2020).
Note: FDI = foreign direct investment; ODA = official development assistance; e = estimate; f = forecast.

Migrácia a remitencie

Remitencie predstavujú časť zárobkov migrantov pracujúcich v zahraničí, ktoré zasielajú domov vo forme hotovosti alebo tovaru na podporu svojich rodín alebo komunit. Celkový počet medzinárodných migrantov sa za posledných niekoľko rokov zvýšil z odhadovaných 173 miliónov v roku 2000 na 221 miliónov v roku 2010 a na 281 miliónov v súčasnosti. Počet osôb migrovaných do zahraničia za posledných 20 rokov (2000–2020) vzrástol o 107 miliónov, čo znamená 62 %. Tento objem ľudí teda predstavuje akúsi bázu potenciálnych zasielateľov remitiencií. Predpokladá sa, že až okolo 80% pracovne migrujúcich ľudí je zasielateľom týchto transferov. Najväčšie migračné koridory v posledných rokoch boli najmä: Mexiko-Spojené štáty americké, Rusko-Ukrajina bolo druhým najväčším. Za ktorým nasledovali Bangladéš-India a Ukrajina-Rusko. Zároveň je aktuálne migrácia v smere

juh-juh o niečo väčšia ako migrácia juh-sever. To znamená, že okolo 38% z migrantov sa presúvalo z jednej rozvojovej krajiny do druhej, zatiaľ čo migrácia z rozvojových do rozvinutých krajín bola o niečo nižšia – 34%.

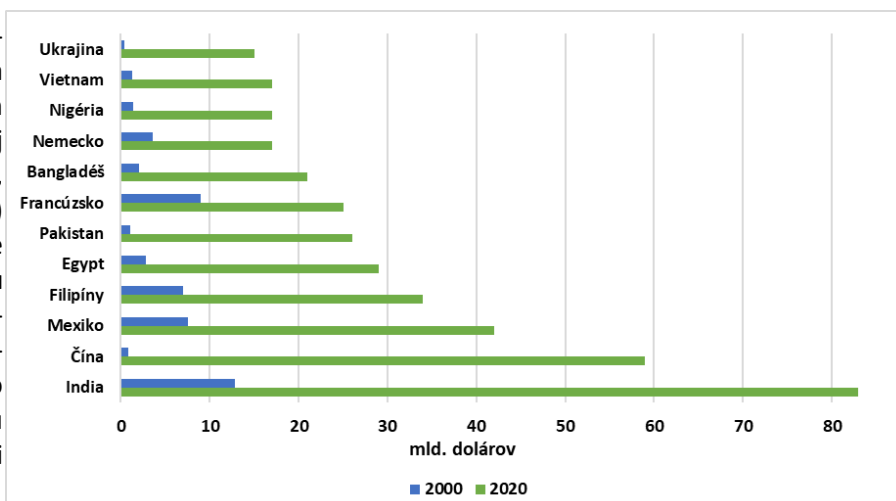
Remitencie sú zväčša stabilnejším tokom do krajín ako priame zahraničné investície či rôzne formy rozvojovej pomoci. Platí to najmä pre krajiny, ktoré sú na remitencie odkázané viac – nízko príjmové krajiny. Je to najmä dôvodu, že remitencie majú tendenciu sa správať podstatne viac anticyklicky, čo znamená, že ich tok je aj v čase hospodárskych kríz menej ovplyvnený ako napríklad tok PZI. Okrem toho v čase krízy migrujúci pracovníci zvyčajne posielajú viac peňazí domov na pokrytie straty úrody alebo núdzových situácií v rodine. V roku 2020 bol prílev remitiencií do krajín s nízkym a stredným príjmom na úrovni 550 miliárd dolárov, priame

zahraničné investície do týchto krajín dosiahli len okolo 500 miliárd, pričom oficiálna rozvojová pomoc (ODA) je len niekde na pätine zvyšných tokov, a to 120 miliárd dolárov. Pokiaľ by sme však od už vybranej skupiny krajín abstrahovali od Číny, bol by rozdiel medzi príjmom remitiencií a PZI podstatne vyšší. Konkrétne by prílev remitiencií prevyšoval až o približne 200 miliárd dolárov. Celosvetovo prísun remitiencií v roku 2020 dosiahol úrovne 706 miliárd dolárov, pričom z tohto objemu teda krajiny s nízkym a stredným príjmom prijali 78%. Celkový objem prijímaných remitiencií sa s časom vyvíjal, rovnako ako objem medzinárodných migrantov, tak aj súbežne prítok remitiencií rástol. V začiatkoch milénia sa ročný príjem v svete pohyboval len na úrovni 120 miliárd dolárov. O desať rokov neskôr to bolo už 470 miliárd. Ak teda porovnáваме rok 2000 a 2020 zvýšil sa celkový

V tomto čísle:

- Predikcia NBS
- Sentiment spotrebiteľov v USA
- ECB zatiaľ stále nesprísňuje
- Remitencie
- Štát si požičiava drahšie ako občania
- Rozpočet skončil nad očakávaniami

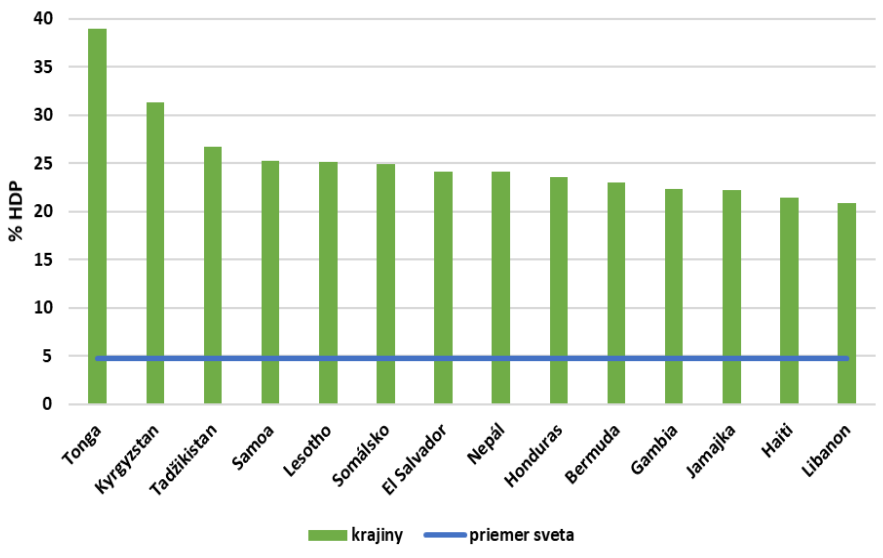
prijímaný objem 5,5 násobne. Spomedzi jednotlivých krajín, o sa týka objemu je najväčším prijímateľom India s 84 miliardami dolárov. Ďalej nasledujú Čína (60 mld. dolárov), Mexiko (42 mld.), Filipíny (34 mld.) či Egypt (30 mld.). Všetky vyššie uvedené štatistiky však zachytávajú iba oficiálne zachytené toky remitencií, predpokladá sa však, že existuje ešte o 50% väčšie množstvo remitencií, ktoré neprechádzajú trhu ale pritekajú do krajín rôznymi neoficiálnymi transfermi.

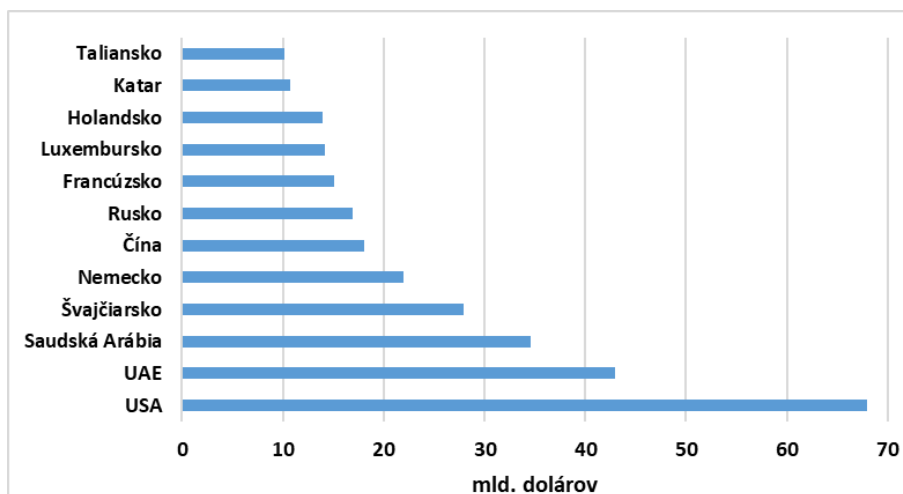


Pokiaľ sa však pozrieme na prijaté remitencie aj z pomerového hľadiska, poradie krajín sa významne zmení. Príjem remitencií v pomere k hrubému domácomu produktu dosahuje desiatky percent najmä v tých najmenej rozvinutých krajinách sveta. Až takmer v 40% sa na hrubom domácom produkte podieľajú remitencie v Tonge. V roku 2020 HDP Tongy dosiahlo približne 512 miliónov dolárov, z čoho teda 220 miliónov tvorili práve pracovné transfery migrantov. Takto vysoký pomer je spôsobený najmä tým, že v krajine je veľmi málo pracovných miest, a tak takmer každý druhý obyvateľ si musí hľadať prácu v iných krajinách sveta. Ekonomika Tongy je z veľkej časti poháňaná poľnohospodárstvom, no príspevok remitencií zo zahraničia k HDP prevyšuje dokonca aj vývoz tovaru, ako sú kokosové orechy, tekvica a maniok. Ďalšími najväčšími prijímateľmi podľa vzťahu k HDP je Kyrgyzstan s 31%, Tadžikistan 27% či Samoa a Lesotho zhodne s 25%. Ukazuje sa, že remitencie vo všeobecnosti zmierňujú chudobu v krajinách s nižšími a strednými príjmami, zlepšujú nutričné výsledky, sú spojené s vyššími výdavkami na vzdelanie a znižujú detskú prácu v znevýhodnených domácnostiach. Pokles remitencií ovplyvňuje schopnosť rodín míňať na tieto oblasti, keďže väčšia časť ich financií bude smerovať na riešenie nedostatku potravín a bezprostredných potrieb živobytia. Krajiny, z ktorých

remitencie pochádzajú patria práve naopak od prijímateľov, k tým rozvinutejším a príjmovovo silnejším krajinám. Migrujúci pracovníci posielajú domov v priemere 200 až 300 dolárov každý jeden alebo dva mesiace. Na rozdiel od všeobecného presvedčenia to predstavuje iba 15 percent z toho, čo zarobia. Zvyšných 85 percent zostáva v krajinách, kde peniaze skutočne zarábajú, a sú znovu prijaté do miestnej ekonomiky alebo ušetrené. Dokopy sa 50 % prevodov posielajú buď v amerických dolároch, alebo v mene úzko prepojených krajín Rady pre spoluprácu v Perzskom zálive. V roku 2020 sa najväčší odosielateľom stali Spojené štáty, z ktorých odišlo bez mála 70 miliárd dolárov. USA sú dlhodobou stabilným zdrojom remitencií a to najmä vďaka migračnej previazanosti s Mexikom. Mexiko ročne príjme celkovo okolo 50 miliárd dolárov, v rámci Latin-

skej Ameriky a Karibiku je na objem absolútne najväčším príjemcom. Z tohto prijatého objemu mu zabezpečuje až 75% práve USA. Veľkú zásobu remitencií z USA možno tiež čiastočne pripísať väčšej populácii prisťahovalcov a migrujúcich pracovníkov, ako aj rastúcej globalizácii na finančných a peňažných trhoch. Ďalšími najdôležitejšími odosielateľmi sú Spojené arabské emiráty s ročným objemom 43 miliárd dolárov, Saudská Arábia s 35 mld. či Švajčiarsko 28 mld. dolárov ročne. Spomedzi 220 skúmaných krajín odosiela viac ako 10 mld. dolárov v podobe remitencií iba do 15 krajín sveta. Všetky ich pritom spája disponovanie s dynamickým pracovným trhom pre prisťahovalcov, vyspelosť ekonomiky či kvalitnejšie sociálne zabezpečenie.





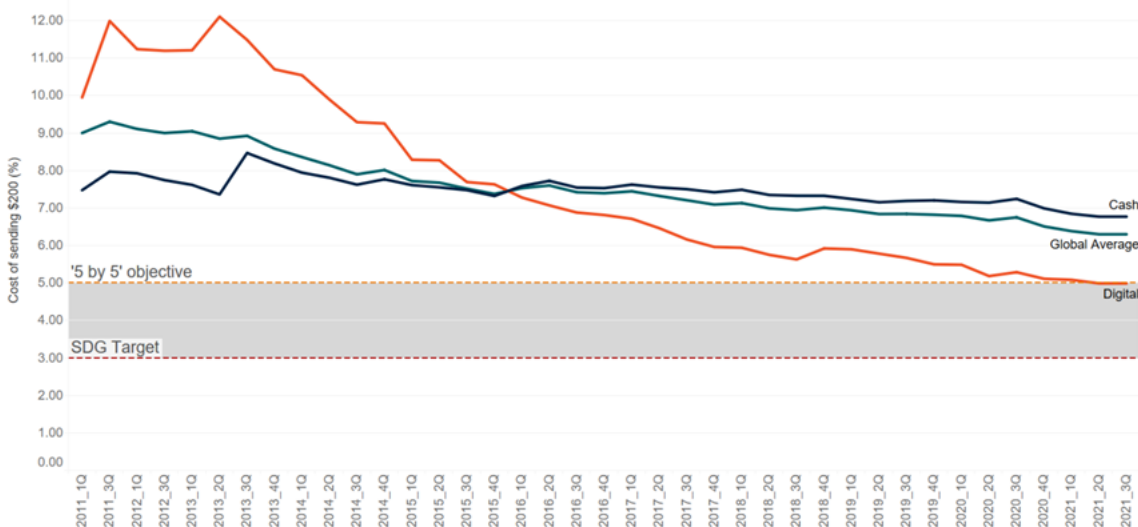
Globalne priemerné náklady na odoslanie 200 dolárov v roku 2020 boli 6,5 percenta, čo je viac ako dvojnásobok cieľa trvalo udržateľného rozvoja, ktorý cieľi na úroveň troch percent. Priemerné náklady na prevody boli najnižšie v južnej Ázii (4,9 %) a naopak Subsaharská Afrika má naďalej najvyššie priemerné náklady (8,2%). Priemerné náklady zasielania v rámci krajín G20 dosiahli úroveň 6,02%. Južná Afrika zostáva najnákladnejšou krajinou G20, z ktorej sa posielajú remitencie. V 3. štvrtroku 2021 pri prevode z Južnej Afriky vznikli priemerné náklady 14,81 percenta. Náklady na odoslanie z druhého najdrahšej krajiny – Japonska – bola zaznamenaná hodnota úrovni 7,95 percenta v Q3 2021. Rusko je naopak najmenej drahá vysielajúca krajina G20 s 3 percentami, nasledovaná Kórejskou republikou (4,18 percenta), Talianskom (4,76 percenta), Brazíliou (4,81 percenta) a Saudskej Arábie (4,87 percenta). Aj keď nie bez rizika, posielanie remitencií cez mobilné peňažné platformy alebo digitálne meny sa medzi odborníkmi považuje za jeden zo spôsobov, ako znížiť

náklady na posielanie peňazí domov, pretože znižuje a dokonca odstraňuje poplatky účtované sprostredkovateľmi, ako sú finančné inštitúcie a operátori prevodu peňazí. Počas pandémie prišlo k posunu zasielania remitencií cez mobilné peňažné platformy, čo môže aj do budúcnosti znižovať nákladovú záťaž zasielania. V všeobecnosti dáta ukazujú, že náklady na prevody majú tendenciu byť vyššie, keď sa prevody posielajú cez banky, ako cez digitálne kanály alebo peňažné prevodníky, ktoré ponúkajú služby hotovostného prevodu.

Remitencie okrem pomoci rozvojom krajín majú aj svoj negatív. Tieto peniaze napríklad môžu byť použité na financovanie rôznych vojenských konfliktov či môžu spôsobovať navyšovanie inflácie. Taktiež pri nefungujúcom systéme školstva alebo iných inštitúcií nemá daná rodina kde investovať získané

peniaze a radšej sa ich rozhodne využije na to, aby ďalšieho člena rodiny poslala do krajiny odkiaľ môže poslať viac a to znamená, že krajina aj s väčším objemom remitencií nedokáže napredovať a práve naopak neustále zaznamenáva odliv svojho ľudského kapitálu.

Celkovo môžeme do budúcnosti očakávať nárast objemu zasielaných remitencií, ktorý bude naviazaný na pružné migračné tendencie. Pozitívom pri tomto trende môže byť znižovanie nákladovosti zasielania remitencií v dôsledku digitalizácie. V súčasnosti sú však vysoké náklady stále skôr utlmujúcim faktorom trhu s remienciami. Taktiež by sa trh s týmito transfermi vyvíjal dynamickejšie ak by došlo k zlepšovaniu a širšiemu prístupu migrantov a poskytovateľov remitencií k rôznym bankovým službám, ktoré by uľahčili presuny medzi krajinami. Uľahčenie digitálnych remitencií by si vyžadovalo zlepšenie prístupu k bankovým účtom pre poskytovateľov mobilných remitencií, ako aj pre odosielateľov a príjemcov remitencií. (pd)



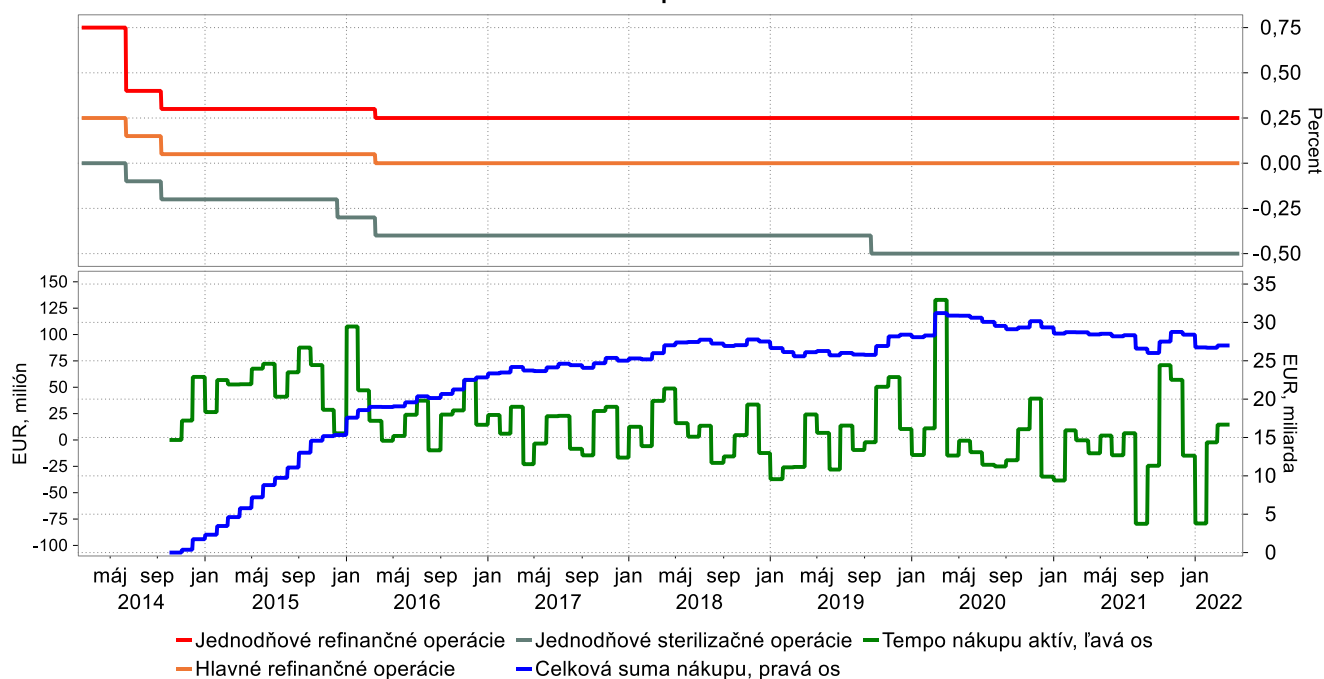
ECB nemení fiškálnu politiku

Rozhodnutia z aprílového zasadnutia Európskej centrálnej banky prekvapili trh. V štvrtok 14.4. sa uskutočnilo aprílové zasadnutie Európskej centrálnej banky, ktoré malo objasniť ďalšie smerovanie menovej politiky ECB. Monetárna politika ECB bola v posledných rokoch veľmi expanzívna, keď držala sadzby na nule a zároveň stimulovala trh nákupmi aktív. Táto politika bola tiež jedným zo spúšťačov vysokej inflácie, ktorá dosiahla v eurozóne za marec až na hodnoty 7,5%. (Lacnejšie peniaze motivovali ľudí k zadlžovaniu čo tlačilo cenu hore napríklad pri bytoch). Napriek vysokej inflácii však ECB nemení svoju rétoriku a plánované ukončenie nákupu aktív príde až v treťom kvartáli roku 2022. Prezidentka Christine Lagardová sa vyjadrila, že zvyšovanie sadzieb príde na rad až vtedy keď inflácia v prognózovanom období presiahne 2%. Strednodobá prognóza momentálne sleduje infláciu do roku 2024, kde je momentálna prognóza inflácie 1,9%. Čo sa týka nákupu

aktív, tak naďalej budú pokračovať obidva programy ECB. Program APP bude prebiehať v objeme 40 miliárd € v apríli, 30 miliárd € v máji a 20 miliárd € v júni, kedy sa rozhodne o ďalšom priebehu nákupu aktív. Núdzový pandemický program nákupu aktív PEPP mieni reinvestovať istinu zo splatených cenných papierov minimálne do konca roka 2024. Hlavná úroková sadzba naďalej ostáva na úrovni 0,00-0,25%. Táto až prekvapivo uvoľnená politika centrálnej banky aj naďalej tlačí dole hodnotu eura. Hlavný menový pár euro dolár sa dostal na najnižšie úrovne za posledných 24 mesiacov. Posilňovanie dolára nepomáha len politika ECB ale aj očakávania reštriktívnejšieho politika FEDU, ktorá počíta s viacnásobným zvyšovaním sadzby už v roku 2022. Dôvodom prečo sa ECB nesnaží bojovať agresívnejšie môže byť viacero. Hlavným dôvodom je určite konflikt na Ukrajine, ktorý má silné priame dopady európsku ekonomiku, ktorá očakáva spomalenie až recesiu. Rýchlejšie zvyšovanie sadzieb

v takomto prostredí by mohlo byť kontraproduktívne, a zmrazilo by ekonomický rast. To najmä u krajín, ktoré sú najviac napojené na Ruské komodity a postupné pretransformovanie importu komodít bude pravdepodobne veľmi nákladné. Ďalším z dôvodov prečo je politika ECB vlažná môže byť vysoký dlh u južných krajín eurozóny, ktorým by rast sadzieb výrazne predražil už tak veľké náklady na dlhovú službu. Pri momentálnom nastavení ECB sa teda zvyšovanie sadzieb v roku 2022 zdá nepravdepodobné, aj keď rastúca inflácia môže nakoniec donútiť ECB zmeniť rétoriku a pristúpiť k zvýšeniu už v tomto roku.(mm)

Monetárna politika ECB



MACROBOND

Čína sadzbou prekvapila

Podobne ako Európska centrálna banka mala zasadnutie aj Čínska centrálna banka. Čínske finančné inštitúcie aj trh očakávali, že v dôsledku prísnych lockdownov, ktoré momentálne čínske mestá zažívajú sa centrálna banka rozhodne stimulovať ekonomiku a aktuálnu sadzbu zníži. Sadzba však ostala po zasadnutí na hodnote 3,7%. Momentálne obmedzenia dokonca aj znížili očakávanie rastu čínskeho HDP z 5,5% na 5% v roku 2022. Pre Čínu bol však už predtým predikovaný rast 5,5% spomalením, a najnižším rastom od roku 1990 s výnimkou roku 2020, kedy nižší rast spôsobil začiatok pandémie. Ponechanie úrokových sadzieb na predošlých hodnotách prekvapilo aj trhy, ktoré reagovali ďalším poklesom. Čínske spoločnosti sa už dlhodobo prepadali na cene, keď ich ceny ťahali dole viaceré udalosti. Prvým spúšťačom boli regulácie čínskej vlády voči technologickým spoločnostiam, následne negatívne

na čínsky trh pôsobili informácie o delistingu, a v posledných dňoch na trh tlačia rozsiahle lockdowny. Sadzba nebola v Číne zmenená už 3 mesiac po sebe. Na rozdiel od predošlých mesiacov sa však momentálne Čínska ekonomika nenachádza

v príliš dobrej situácii, a zníženie sadzby by ju mohlo mierne stimulovať. Čínska vláda vyzvala aj veľkých investorov a fondy, aby kupovali čínske akcie, čím chce zastaviť ich prepád.(mm)



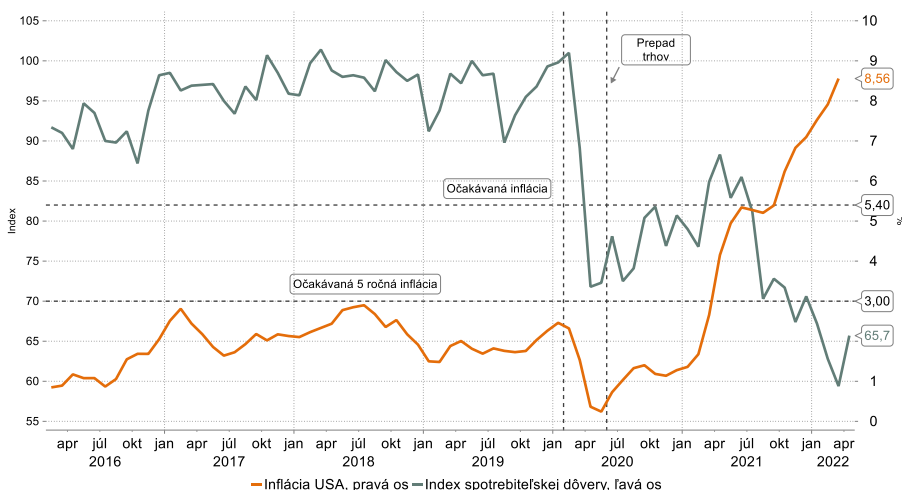
MACROBOND

Index spotrebiteľskej dôvery USA

Index spotrebiteľskej dôvery v apríli v USA prekvapivo vzrástol na 65,7b oproti marcovým hodnotám 59,4b. Index merajúci aktuálnu spotrebiteľskú náladu tiež rástol z hodnoty 67,2b na 68,1b. Inflačné očakávania ostali nezmenené keď spotrebiteľia momentálne očakávajú infláciu v roku 2022 na úrovni 5,4% a infláciu v päťročnom horizonte na úrovni 3% ročne. Pri pohľade na graf, ktorý sleduje index spotrebiteľskej dôvery v poslednom roku, môžeme vidieť výrazné znížovanie dôvery práve v období kedy začala rásť inflácia, a tento trend sa držal až do minulého mesiaca. Aprílový 10% rast spotrebiteľskej dôvery môže indikovať zníženie obáv spotrebiteľov zo zvýšenej inflácie. Tohoto by mohli nasvedčovať aj inflačné očakávania spotrebiteľov,

ktoré v posledných mesiacoch nerástli. Všeobecne platí, že pri zvýšenej inflácii patria medzi hlavné riziká jej ďalšieho rastu aj zvýšené inflačné očakávania na ďalšie obdobie, ktoré vedú roztočiť inflačnú špirálu. To, že sa v USA tak momentálne nedeje môže byť indikátorom

toho, že zvýšená inflácia v USA pomaly dosahuje svoje vrcholy. V najbližších mesiacoch by sentiment spotrebiteľov, a bázický efekt, ktorý bude ceny porovnávať už s obdobiami zvýšenej inflácie z roku 2021 mohol pomôcť k poklesu inflačných čísel. (mm)



MACROBOND

Makroekonomická predikcia NBS

Národná banka Slovenska aj v prvom kvartáli roka 2022 zverejnila svoju kvartálnu predikciu základných makroekonomických scenárov na roky 2022, 2023 a 2024. V tejto predikcii NBS počíta s tromi rôznymi scenármi. Najlepší scenár počíta s rýchlym skončením bojov na Ukrajine, priemerný scenár počíta s trvajúcim konfliktom menšieho rozsahu, a najhorší s dramatickejšou vojnovou situáciou. NBS očakáva rast HDP v najbližších rokoch dokonca aj pri dramatickom scenári s väčším vojnovým konfliktom. Rovnako v miernejších variantach očakáva postupné znižovanie verejného dlhu v pomere ku HDP. Najzaujímavejšou položkou tejto predikcie však jednoznačne bola predikcia inflácie, ktorá je momentálne jednou z hlavných tém aj medzi širokou verejnosťou. V prípade dramatického scenára očakáva NBS infláciu v roku 2022 na úrovni 7,8% a v roku 2023 dokonca na úrovni

13,8%. Takýto scenár by obral Slovákov až o takmer štvrtinu kúpnej sily v priebehu troch rokov. Na predikciu inflácie sa však treba pozerať komplexnejšie a porovnávať ju aj s ostatnými predikciami pri danom scenári. Keď si dáme do porovnania predikovanú infláciu s predikovaným rastom miezd. Pri porovnaní týchto ukazovateľov sa kúpna sila naopak v priemere zvýši. Pri najlepšom scenári sa kúpna sila za 3 roky zvýši o 5,7% pri priemernom o 1,8% a pri najhoršom scenári kúpna sila poklesne o 1,2% za 3 roky. V porovnaní s hrozivou inflačnou predikciou to z tohto uhla pohľadu tak čierno nevyzerá. Kto však na takúto vysokú infláciu doplatí je najmä skupina ľudí v pred dôchodkovom veku držiaci väčšie úspory na konzervatívnych bankových produktoch ako sú spořiacie účty a termínované vklady. Tieto nástroje síce v posledných rokoch neprinášali vysoký výnos, avšak pri priemernej 0,9% inflácií

dokázali aspoň ochrániť hodnotu peňazí. V momentálnej situácii však politika ECB drží sadzby nízko, a rozdiel medzi infláciou a zhodnotením na konzervatívnych bankových nástrojoch sa zväčšuje, čo by mohlo obráť túto skupinu ľudí za 3 roky až o pätinu ich životných úspor na dôchodok. Ľudia vo vyššom veku majú zároveň aj nižšiu šancu vyrokovať u zamestnávateľa zvýšenie platu, keďže nemajú už potenciál na dlhšiu kariéru v danej práci, do ktorej by časť zamestnávateľov bola ochotná investovať. Stále však treba mať na pamäti, že sa jedná len o predikciu Slovenskej národnej banky a realita môže byť výrazne odlišná. Napríklad predikcia NBS z druhého kvartálu 2021 počítala s infláciou na úrovni 2,5% v roku 2022 a infláciou 2,1% pre rok 2023.(mm)

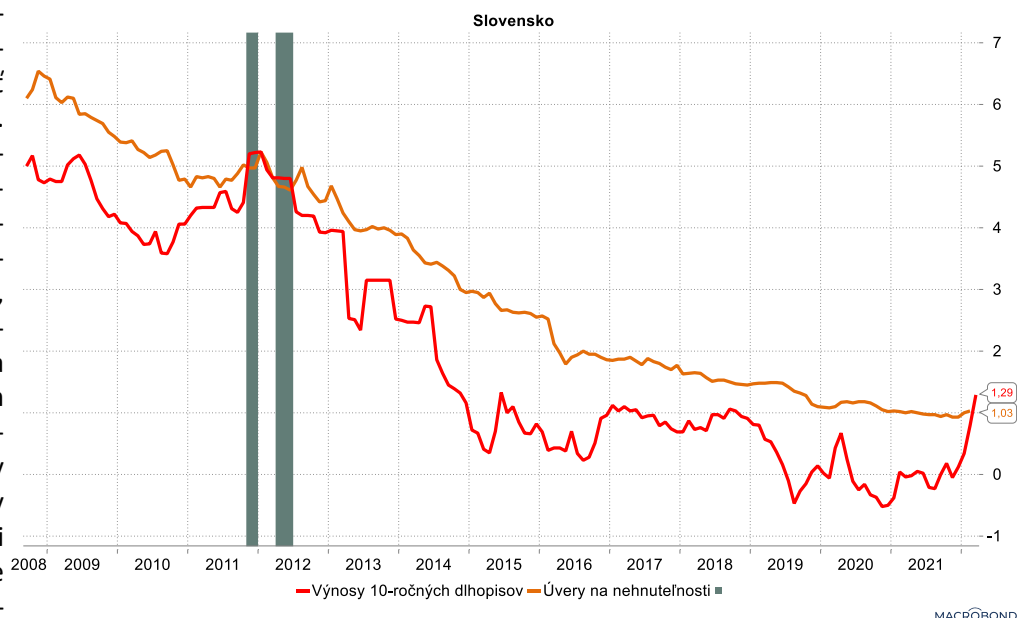
	Scenár bez vojny			Miernejší vojnový scenár			Dramatický scenár		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
HDP	4,2	4,5	3,0	2,8	2,3	2,6	1,7	0,3	1,9
Súkromná spotreba	3,2	1,8	2,3	2,9	-1,3	1,3	2,2	-4,1	0,4
Verejná spotreba	-4,3	1,8	2,8	-3,5	0,7	2,5	-2,0	-0,1	2,5
Fixné investície	17,3	12,6	3,8	13,7	8,9	3,8	12,2	4,9	3,0
Vývoz tovarov a služieb	5,9	5,6	5,5	3,0	5,3	6,1	1,0	5,0	5,2
Zamestnanosť	0,9	1,1	0,2	0,8	0,8	-0,2	0,6	-0,3	-0,5
Mzdy	7,0	7,2	5,1	6,9	9,2	5,7	6,7	11,0	6,2
Inflácia HICP	7,2	4,6	1,6	7,6	9,7	2,8	7,8	13,8	4,1
Zahraničný dopyt	5,7	5,5	3,1	2,6	5,3	3,8	1,0	5,6	2,7
Deficit verejných financií (% HDP)	-3,2	-2,3	-3,2	-3,6	-2,8	-4,3	-4,2	-3,8	-5,7
Verejný dlh (% HDP)	60,4	57,1	56,7	61,2	58,7	59,2	62,2	61,0	63,2

Štát si požičiava drahšie ako občania

Ľudia si požičiavajú peniaze za nižšie úrokové sadzby, ako na finančných trhoch musí platiť Slovensko. A to aj napriek tomu, že banky úroky z úverov na nehnuteľnosti už od februára začali dvíhať. Takáto anomália, že výnosy 10-ročných dlhopisov sú vyššie, ako z úverov a hypoték signalizuje, že ceny hypoték by mali ešte stúpať. Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov od začiatku roka vzrástli o viac ako jeden percentuálny bod, v apríli vystúpili nad 1,5% a sú najvyššie od roku 2014. Štát sa vo všeobecnosti považuje za bezrizikového alebo málo rizikového dlžníka, a preto by mal platiť najnižšie úroky v krajine. Keď banky stanovujú úrokové sadzby hypoték, obvykle sledujú výnosy štátnych dlhopisov a takzvaných úrokových swapov, ktoré patria medzi derivátové obchody. Od nich sa odvíjajú sadzby krytých dlhopisov požadované investormi, ktorými banky hypotéky financujú. Banky už opakovane zvyšovali vyhlasované minimálne sadzby hypoték, no väčši-

nou len po dvoch desatinách percentného bodu. Bankári nevylučujú, že budúci rok sa bude ich cena začínať dvojkou avšak zatiaľ patria stále medzi najlacnejšie v Európe. Dôvodom rastu je vysoká inflácia, ktorá sa stala dlhodobejšou než sa očakávalo. Vysoký rast cien v eurozóne je dôvod, prečo Európska centrálna banka sťahuje peniaze z ekonomiky a pravdepodobne tento rok aj zvýši základné úrokové sadzby. To zvyšuje cenu peňazí na finančných trhoch, na ktorých banky získavajú zdroje na hypotekárne úve-

ry. Pri pokračovaní súčasných cien nákladov a hypoték pri úverovaní by banky nezarábali, a tak hypotéky budú musieť dražieť aj v najbližšom období. Po oznámení zdražovania ľudia začali meniť fixáciu na dlhšiu a ďalej pokračuje refinancovanie a navyšovanie úverov. Objem poskytnutých úverov sa dostal na nové maximum. (mv)



Rozpočet skončil vlani lepšie, ako bol plán

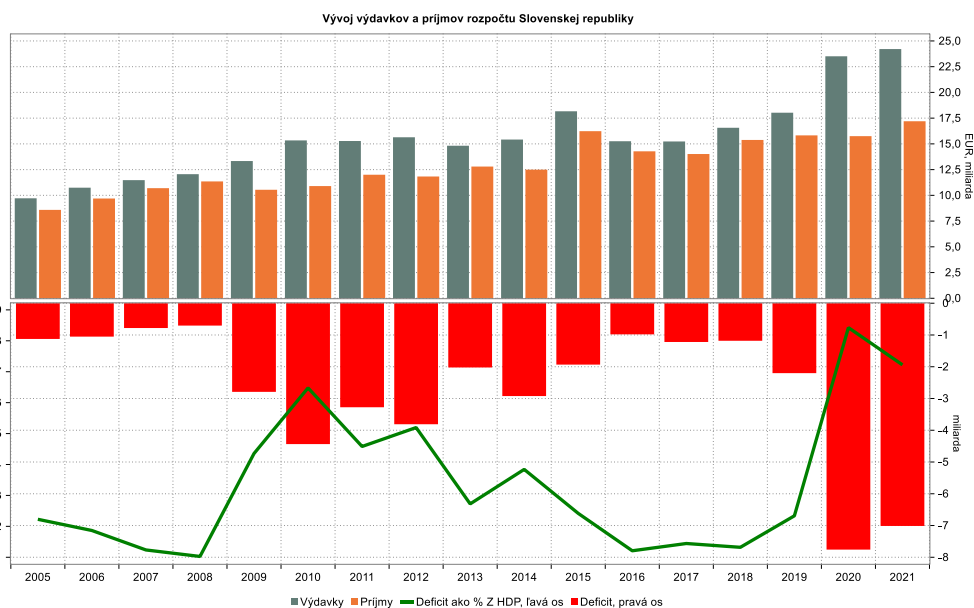
Deficit verejnej správy dosiahol v roku 2021 úroveň 6,2 % HDP a bol nižší o 1,2 percenta (1,1 miliardy) v porovnaní s deficitom schváleným v rozpočte na rok 2021. Príjmy štátneho rozpočtu boli 17,2 miliárd a výdavky 24,2 miliárd eur. Medziročne sa deficit verejnej správy v absolútnej hodnote zvýšil o 0,94 miliardy eur na takmer 7 miliárd eur. Hrubý dlh dosiahol úroveň 63,1 % HDP. Na jednej strane musela vláda v roku 2021 vynaložiť o 1,9 miliardy eur viac na opatrenia súvisiace s pandémiou, na druhej strane rovnakú sumu získala z vyššieho ako plánovaného výberu da-

ní. Kapitálové výdavky štátneho rozpočtu zaostávali za rozpočtovou výškou o 0,8 % HDP, k poklesu deficitu zároveň prispelo aj lepšie hospodárenie samospráv a ostatných subjektov verejnej správy (0,6 % HDP). Slovensko v minulom roku taktiež uhradilo clo do rozpočtu EÚ, ktoré malo byť uhradené v rokoch 2012 – 2019 (0,5 % HDP). Minulý rok sa štrukturálny deficit (deficit bez jednorazových a dočasných opatrení) vrátil na úrovne pozorované v rokoch pred prepuknutím korona krízy. Aktuálna úroveň štrukturálneho deficitu (cca 2% HDP) je však naďalej vysoká. V po-

rovnání s predošlým rokom sa schodok hrubého dlhu prehĺbil avšak došlo k zlepšeniu štrukturálneho salda, ktoré zohľadňuje jednorazové príjmy a výdavky, ako aj vplyv ekonomického cyklu na verejné financie.

Rizikám, ktoré by mohli podobne zamávať s jednotlivými rozpočtovými položkami sa však nevyhneme ani tento rok. Stále netreba podceňovať pandémiu, ktorá v Číne vyvolala prísne lockdowny s možnými následkami na svetový obchod. Najväčšou neistotou dnes je však vývoj vojny na Ukrajine a jej vplyv na infláciu cez ceny potravín a

energií. Plánované príjmy v roku 2022 sú 20 miliárd a výdavky 25,4 miliárd eur. Odhady tohtoročného deficitu sú stále veľmi rozdielne (schválený 4,9%), pretože ešte nie je celkom jasný rozsah výdavkov, ktoré bude musieť Slovensko vynaložiť, či už na humanitárne účely na pomoc a starostlivosť o ľudí prichádzajúcich z Ukrajiny, obranu, či kompenzácie pre obyvateľstvo a firmy v dôsledku rastu cien. Udržiateľnosť verejných financií sa nachádza v pásme vysokého rizika. Deje sa tak preto, lebo Slovensko bude v horizonte najbližších desaťročí čeliť zvýšeným nákladom plynúcim z demografického vývoja, ktoré budú vystavovať



MACROBOND

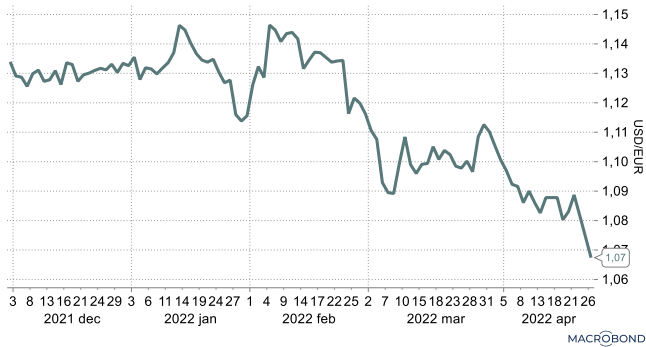
verejné financie čoraz silnejšiemu tlaku.(mv)

Vývoj základných ukazovateľov hospodárenia verejných financií (v % HDP)

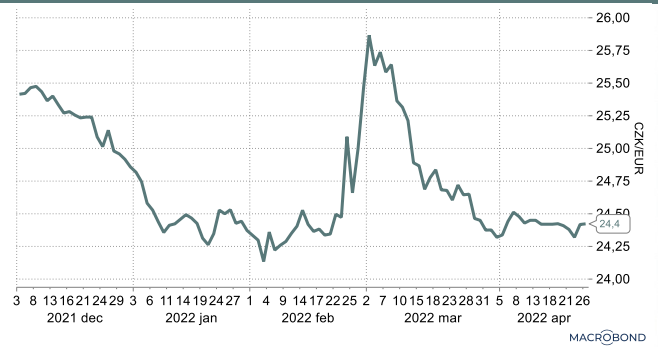
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo hospodárenia VS	-2,6	-1	-1	-1,3	-5,5	-6,2
Štrukturálne saldo	-2,3	-1,4	-1,9	-2,1	-3	-1,9
Hrubý dlh verejnej správy	52,4	51,6	49,6	48,1	59,7	63,1
Čistý dlh verejnej správy	47,1	45,9	43,6	43,5	49,9	51,5

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

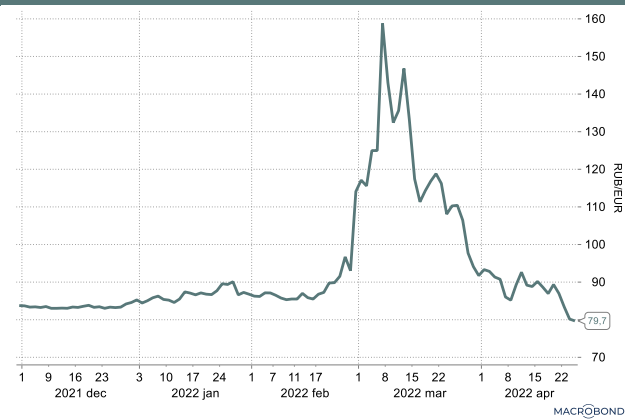
EUR/USD



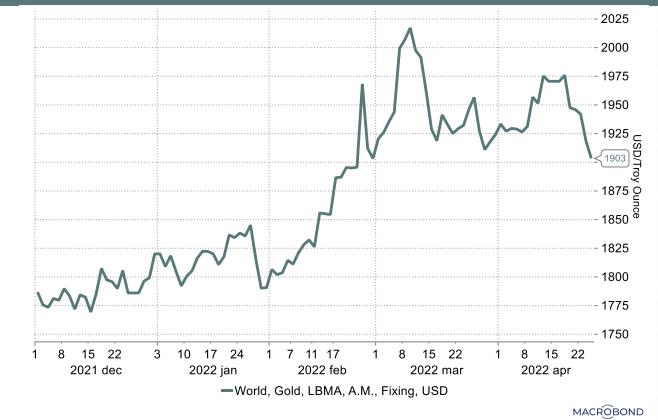
EUR/CZK



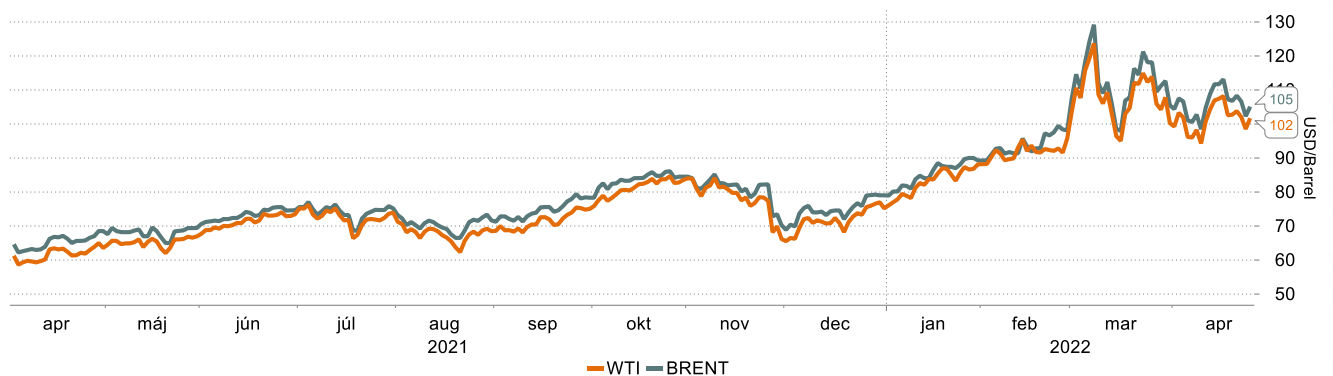
EUR/RUB



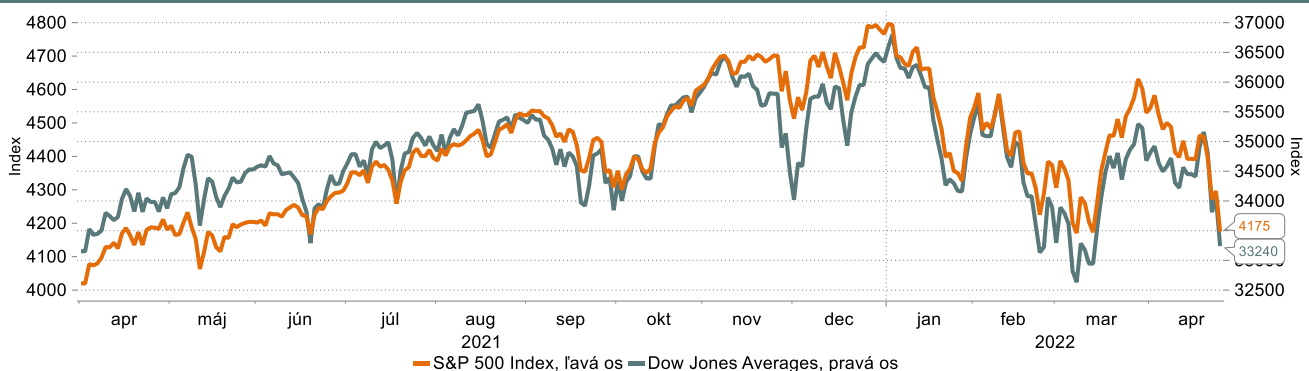
ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Netflix sa prepadol po zlých kvartálnych výsledkoch o viac ako 35%. Hlavnou príčinou bol pokles odoberateľov o 200-tisíc



MACROBOND

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukován a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:

Prozbík Jozef

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT