

4. február 2019

Ekonomika už nešprintuje, no vďaka domácejmu dopytu porastie

Makroekonomická prognóza na roky 2018 – 2022

Branislav Žúdel, Michal Habrman a Martin Pažický

Slovenská ekonomika dosiahla v roku 2018 svoj cyklický vrchol na úrovni 4,3% a v tomto roku bude rásť o 4 %. Zvolnenie prichádza so slabnúcim dopytom v zahraničí, no nová automobilová výroba a trh práce by mali ekonomiku podporiť. Zvýšenie platových taríf vo verejnej správe sa spolu s rýchlym rastom miezd v súkromnom sektore pretaví do vyššej spotreby domácností. Inflácia sa bude držať okolo úrovne 2,5 %.

Pokrízový vrchol
v uplynulom roku

Slovenská ekonomika podľa našich odhadov dosiahla svoj cyklický vrchol už v roku 2018 s rastom 4,3 %. Najväčší príspevok k rastu zaznamenali investície a spotreba domácností. Investície výrazne podporili najmä Jaguar Land Rover (JLR) a samosprávy. Spotreba domácností sa oprela o zvyšujúcu sa mzdovú bázu, pričom ostatné zložky disponibilného príjmu domácností rástli len pozvoľne. Export zrýchľoval vďaka automobilovému priemyslu v druhom polroku, keď výraznejšie stúpila nová produkcia vo Volkswagene (VW). Nová produkcia v JLR začala nabiehať iba postupne. Celoročnú produkciu automobilov na Slovensku na úrovni 1 080 000 tak JLR ovplyvnila zatiaľ iba minimálne.

Spomalenie v zahraničí,
domáca spotreba oporou

V roku 2019 ekonomika mierne spomalí svoju dynamiku na úroveň 4 %. Nepriaznivý vývoj zahraničného dopytu sa odzrkadlí aj na exportnej výkonnosti slovenskej ekonomiky, ktorú však čiastočne podporí pokračujúci nábeh výroby vo VW a JLR. Aktuálny vývoj tak pripomína obdobie rokov 2012 a 2013, keď nová produkcia vo VW podržala export aj napriek spomaleniu v EÚ. Tohtoročný rast podporí najmä spotreba domácností, ktorá si vďaka zvyšovaniu miezd a sociálnym opatreniam udrží dynamiku porovnateľnú s predchádzajúcimi rokmi. Nepriaznivý vývoj zahraničného prostredia, kumulujúce sa riziká a aj bazický efekt spôsobia spomalenie tvorby investícií.

Rovnomerný rast
v budúcom roku

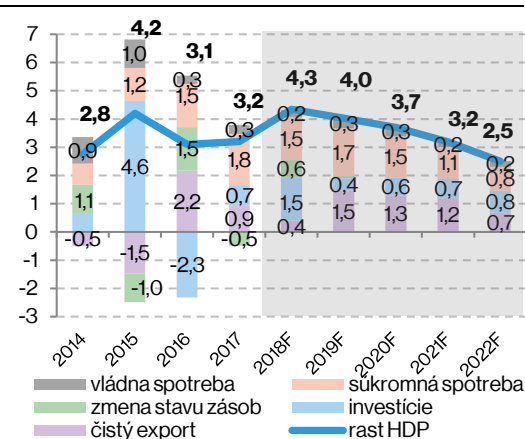
V roku 2020 stúpne slovenská ekonomika o 3,7 % a rovnako aj jej potenciál. Produkčná medzera sa tak zastabilizuje tesne nad úrovňou 1 % potenciálneho HDP a nebude sa ďalej otvárať (graf 2). Výkon ekonomiky sa bude opierať o domácu spotrebu a export, čo je klasický obraz slovenskej ekonomiky v posledných rokoch. Export bude ešte stále benefitovať z novej výroby v JLR, kde sa očakáva štart produkcie druhého modelu. Zvyšovanie miezd, najmä vo verejnom sektore, podporí spotrebu domácností a investície sa čiastočne zotavia po predchádzajúcom prepade.

Návrat k potenciálu

Počnúc rokom 2021 sa ekonomika začne približovať svojmu dlhodobému potenciálu a zvolní. Export bude opäť najdôležitejším ťahúňom, keď by mal JLR dosiahnuť plnú produkciu. Kvôli nižšej dynamike miezd sa očakáva aj spomalenie spotreby domácností. Investície môžu mierne zrýchľovať s blížiacim sa záverom tretieho programovacieho obdobia. Výraznejšia tvorba verejných investícií financovaných z fondov EÚ sa však očakáva až v nasledujúcom roku.

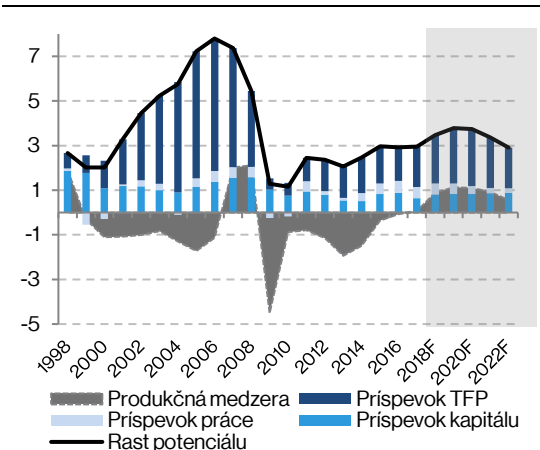
Na konci horizontu očakávame spomalenie ekonomiky pod tri percentá, tak aby sa postupne uzatvárala produkčná medzera. Ekonomika bude stáť na troch pilieroch. Ku exportu a súkromnej spotrebe sa pridajú investície posilnené o blížiaci sa záver programovacieho obdobia a volebný cyklus v samosprávach.

Graf 1: Príspevky jednotlivých zložiek k rastu HDP (v p.b.)



Zdroj: IFP

Graf 2: Dynamika potenciálneho HDP a produkčná medzera (v %)



Zdroj: IFP

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (január 2019)

ukazovateľ (rast v % ak nie je uvedené inak)	skutočnosť 2017	prognóza					rozdiel oproti sep 2018			
		2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021
Hrubý domáci produkt										
HDP, s.c.	3.2	4.3	4.0	3.7	3.2	2.5	0.2	-0.5	-0.2	-0.1
HDP, b.c. (mld. €)	84.9	90.6	96.7	102.7	108.5	113.8	0.1	-0.2	-0.5	-0.8
Súkromná spotreba, s.c.	3.5	3.0	3.3	2.9	2.2	1.7	0.0	0.1	0.1	-0.2
Súkromná spotreba, b.c.	4.9	5.5	6.0	5.3	4.7	4.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.3
Vládna spotreba	1.7	1.4	1.8	1.7	1.0	1.2	-0.4	0.3	0.0	-0.2
Fixné investície	3.4	7.0	1.9	2.9	3.1	3.6	-2.6	-1.2	-0.1	0.1
Export tovarov a služieb	5.9	4.9	6.9	6.1	5.2	4.1	-1.9	-1.0	-0.5	-0.5
Import tovarov a služieb	5.3	4.8	5.9	5.3	4.5	3.8	-1.8	-0.9	-0.4	-0.6
Trh práce										
Zamestnanosť (štat. výkazníctvo)	1.8	1.9	1.1	0.8	0.6	0.5	0.0	0.0	-0.1	-0.1
Mzdy, nominálne	4.6	6.3	6.7	6.3	5.3	4.5	0.1	0.4	0.1	-0.1
Mzdy, reálne	3.3	3.7	4.0	3.8	2.9	2.0	0.1	0.3	0.2	0.0
Miera nezamestnanosti	8.1	6.6	6.0	5.6	5.5	5.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2
Inflácia										
CPI	1.3	2.5	2.6	2.4	2.4	2.4	0.0	0.1	-0.1	-0.1

Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Zamestnanosť porastie v tomto roku o 1,1 %

Trh práce v roku 2019 mierne zvolní a zamestnanosť sa zvýši o 1,1 %. V ekonomike vznikne takmer 30 tisíc nových pracovných miest, polovica v sektore trhových služieb. Aktívneho obyvateľstva mierne ubudne, no na druhej strane ubudne aj počet pracujúcich Slovákov v zahraničí. Zároveň bude pokračovať trend prítoku pracovníkov zo zahraničia. Tých bolo podľa ÚPSVaR na konci uplynulého roka takmer 70 tisíc a pomohli zvýšiť rast zamestnanosti až o tretinu. V tomto roku proces ich najímania uľahčí skrátenie

administratívnych úkonov pri vybavovaní pracovného povolenia. Spomalenie ekonomickej aktivity spolu so stagnáciou ekonomicky aktívneho obyvateľstva v nasledovných rokoch zmierni dynamiku zamestnanosti smerom k 0,5 % na konci horizontu prognózy.

Miera nezamestnanosti pokorí ďalšie minimum

Miera nezamestnanosti klesne v tomto roku na 6 %. Mierne zvyšovanie miery participácie na trhu práce bude pokračovať aj vďaka neskorším odchodom do dôchodku a znižovaniu počtu Slovákov odchádzajúcich do zahraničia. Pokračujúci nárast zamestnanosti pomôže znížiť počet ľudí bez práce v každom roku prognózovaného horizontu. V roku 2022 klesne miera nezamestnanosti k 5,3 %.

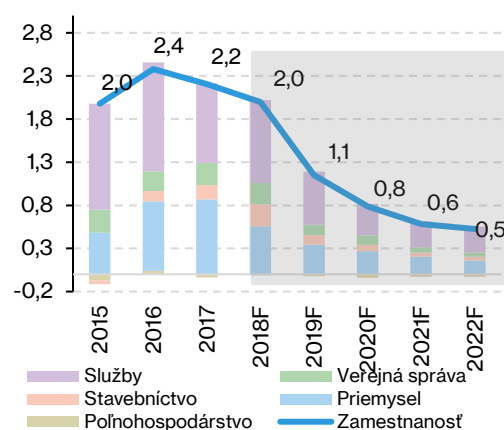
Čaká nás najvyšší rast miezd za 10 rokov

Rast priemernej nominálnej mzdy v ekonomike v roku 2019 akceleruje ku 6,7 %. Verejná správa predbehne vo zvyšovaní platov súkromný sektor aj v roku 2019 vďaka valorizácii platových taríf. Vyššie mzdy v súkromnom sektore potiahne vyššia produktivita a nižšia nezamestnanosť. Najväčší nedostatok pracovných síl v súkromnom sektore hlásia zamestnávateľia v priemysle, kde stúpnu platy najrýchlejšie. V nasledovných rokoch sa nožnice medzi rastom priemernej mzdy v ekonomike a produktivity práce postupne uzavrujú. **Reálna mzda sa v tomto roku zvýši o 4 %.** V ďalších rokoch sa bude zvyšovať pomalšie a na konci prognózovaného horizontu by mala reálna mzda vzrásť o 2 %.

Inflácia na vzostupe

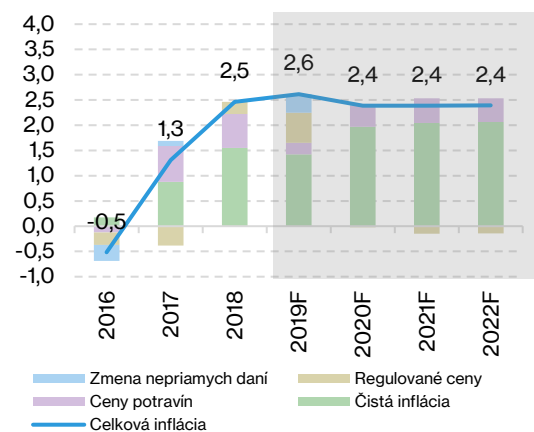
Ceny v tomto roku stúpnu o 2,6 %. Prehrievanie trhu práce tlačí nahor rast cien služieb, ktoré budú aj v roku 2019 hlavným motorom inflačného vývoja. Tento rok však ceny ovplyvnia aj legislatívne zmeny (spolu do 0,3 p.b.). Jedná sa najmä o zavedenie odvodu reťazcov a rast spotrebnej dane z tabaku účinný od roku 2017. Opačným smerom budú pôsobiť obedy zdarma najmä v materských školách a ceny sa marginálne znížia aj pre nižšiu sadzbu DPH z ubytovania. Rast cien potravín bude v prvej polovici roka ovplyvnený bázičným efektom, ktorý bude tmiť vplyv odvodu z reťazcov. Regulované ceny stúpnu najmä pre zvýšenie cien energií, nadol ich však stiahne vyššie uvedené zavedenie obedov zdarma. Ceny pohonných hmôt klesnú v reakcii na klesajúcu cenu ropy. Ceny obchodovateľných tovarov vzrastú zrkadlovo s cenovým vývojom v zahraničí.

Graf 3: Príspevky odvetví k rastu zamestnanosti (v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

Graf 4: Vývoj a prognóza inflácie spolu s príspevkami jednotlivých zložiek (v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, IFP

V ďalšom roku impulz do cien potravín vyprchá

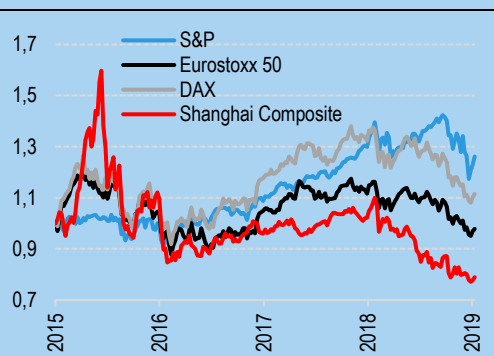
V ďalších rokoch bude inflácia miernejšia. Ceny energií by mali po počiatocnom miernom náraste začať postupne mierne klesať na základe vývoja cien energetických komodít na svetových trhoch a vývoja future kontraktov. V roku 2020 ovplyvnia infláciu aj obedy zdarma na základných školách. Rast cien služieb bude odrážať pokračujúce prehrievanie trhu práce a s ním spojený mzdový vývoj. Dynamika cien služieb udrží celkovú infláciu na strednodobom horizonte na úrovni 2,4 %.

BOX 1: Predpoklady externého prostredia

Finančné trhy pokračovali v klesajúcom trende celý druhý polrok 2018. Na akciovom trhu prebiehali výpredaje globálne vo všetkých regiónoch (Graf 5). Obavy sa sústreďujú najmä na nepriaznivý vývoj v Číne, kde k stratám mohli prispieť aj obchodné spory s USA. Dlhodobé úrokové sadzby reagovali takisto všeobecným poklesom a ďalšia normalizácia menovej politiky sa v USA aj v eurozóne odkladá. Po štyroch zvýšeníach krátkej referenčnej sadzby americkej centrálnej banky v roku 2018 je americká výnosová krivka na krátkom horizonte prevrátená. Dôsledkom tohto javu býva často spomalenie výkonu ekonomiky. ECB v decembri 2018 ukončila svoj program kvantitatívneho uvoľňovania, avšak očakávané prvé zvýšenie kľúčových sadziieb sa posunulo najskôr na záver roka 2019. Kurz eurodolára sa pohyboval v relatívne úzkom pásme okolo úrovne 1,14 EUR/USD.

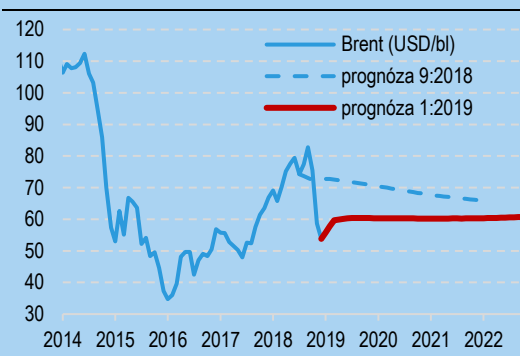
Spolu s finančným trhom **prudko klesla aj cena ropy (Graf 6).** Dôvodom bolo nielen spomalenie niektorých regiónov globálnej ekonomiky, ale aj zvýšenie produkcie zo strany Saudskej Arábie o 1 mil barelov denne. Na horizonte prognózy očakávame pozvoľný nárast cien ropy, ktorá by sa mala stabilizovať na úrovni 61 USD za barel.

Graf 5: Prepád akciových indexov



Zdroj: Bloomberg

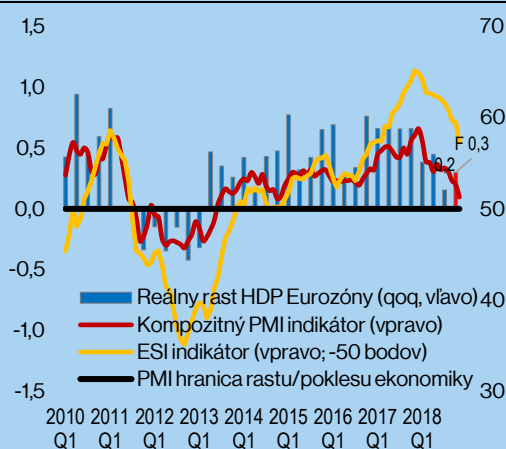
Graf 6: Vývoj cien ropy Brent v USD za barel



Zdroj: Bloomberg

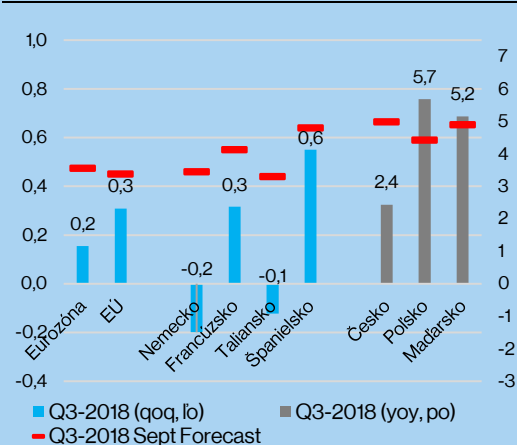
Viacere regióny globálnej ekonomiky zasiahlo spomalenie výkonu. Ekonomika eurozóny pokračovala v druhom polroku 2018 v cyklickom ochladení (Graf 7). V treťom štvrtroku 2018 rástla eurozóna tempom len 0,2 % medzikvartálne. Ekonomiky Nemecka a Talianska zaznamenali dokonca mierny pokles. Ekonomika USA, stimulovaná fiškálnymi opatreniami, dosiahla v treťom kvartáli stabilný výkon, aj keď o čosi pomalší ako v predchádzajúcom štvrtroku. Rast služieb v Británii spolu s vysokou mierou zamestnanosti sa prejavili v priaznivejšom medzikvartálnom výsledku 0,6%. Výkon Číny spomalil kvôli obchodným konfliktom s Amerikou na vlažných 6,5% medziročne. V3 zatiaľ odoláva nepriaznivému vývoju v eurozóne (Graf 8). Vďaka silným trhom práce a zvyšovaním miezd rástli svižným tempom predovšetkým Poľsko a Maďarsko.

Graf 7: Predstihové indikátory v eurozóne naznačujú ekonomické spomalenie



Zdroj: Markit, EK, Eurostat

Graf 8: Krajiny V3 zatiaľ odolávajú nepriaznivému vývoju v Európe



Zdroj: IFP, Eurostat

Konjunkturálne prieskumy pre eurozónu aj Nemecko naznačujú pomalý, no pozitívny rast ekonomiky. V poslednom štvrtroku 2018 preto očakávame, že ekonomika eurozóny stúpne o 0,3 % medzikvartálne. Pre rok 2019 však pristupjeme k výraznej revízii HDP a importov takmer u všetkých významných obchodných partnerov Slovenska (Tabuľka 1). Uzávierka predpokladov vonkajšieho prostredia vrátane úrokových sadzieb, cien komodít a výmenných kurzov bola 15. januára 2019.

Tabuľka č. 1: Prognóza externého prostredia 2018 – 2022

	HDP (% rast)					Rozdiel oproti septembru 2018					Import (% rast)					Rozdiel oproti septembru 2018				
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
Najvýzn. obch. partneri SR	2,7	2,2	2,1	1,8	1,8	-0,1	-0,3	0,1	0,0		4,5	4,2	4,2	3,9	3,9	-0,6	-0,8	-0,5	-0,6	
z toho eurozóna*	1,9	1,6				-0,2	-0,4				2,9	3,3				-0,7	-0,9			
Nemecko	1,5	1,4				-0,4	-0,5				3,3	2,9				-0,3	-1,1			
Česká rep.	2,9	2,7				-0,1	-0,3				5,6	4,2				-0,1	-0,9			
Poľsko	5,1	3,5				0,2	-0,2				6,5	5,9				-1,6	-0,2			
Maďarsko	4,7	3,5				0,6	0,5				7,0	6,3				-0,1	-0,3			

*vážená eurozóna podľa exportov

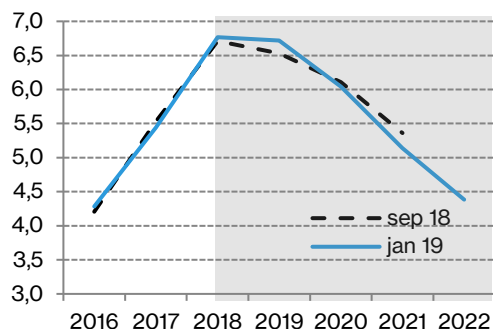
Zdroj: IFP, EK.

Bilancia rizík je naklonená nadol

Bilancia rizík prognózy je naklonená nadol. V externom prostredí dominujú negatívne riziká, najmä možné tvrdé pristátie ekonomiky eurozóny, stupňujúci sa protekcionizmus v medzinárodnom obchode a tvrdý Brexit (viď BOX 2). Odhadujeme, že Brexit bez dohody by mohol znížiť HDP Slovenska o 0,7 až 1,4 % HDP v dlhom horizonte. Vplyv bude však najvýraznejší v prvých dvoch rokoch. V domácom prostredí je pozitívnym rizikom vyššia konečná spotreba vlády, nakoľko prognóza uvažuje s nižšími hodnotami ako rozpočet. Negatívne dôsledky môže mať slabší dopyt po automobiloch v zahraničí a výraznejšie spomalenie na trhu práce. Rast zamestnanosti a miezd je nateraz solídny, ale prípadná silnejšia reakcia trhu práce na zvoľnenie zahraničného dopytu sa môže prejaviť v spomalení spotreby slovenských domácností.

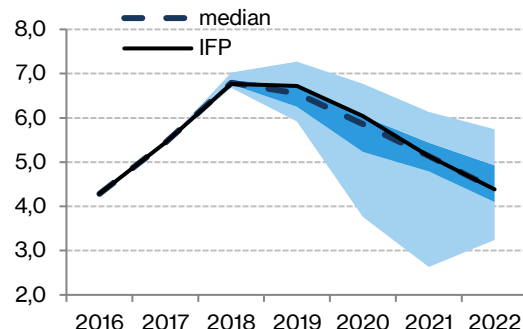
Celkový vplyv aktualizácie makroekonomickej prognózy na daňové základne je zhruba neutrálny. Rýchlejšia rast miezd a spotreby domácností pôsobí na jednej strane priaznivo v krátkom horizonte, no na druhej strane je kompenzovaný spomalením rastu HDP na celom horizonte prognózy. Celkový vplyv makroekonomickej prognózy na odhad daní a odvodov bude predmetom rokovania Výboru pre daňové prognózy 7. februára 2019.

Graf 9: Vývoj makroekonomických základní v porovnaní s predchádzajúcou prognózou



Zdroj: IFP

Graf 10: Porovnanie prognóz vážených základní pre rozpočtové príjmy s členmi výboru



Zdroj: IFP

Strednodobá prognóza makroekonomického vývoja pripravená MF SR bola predmetom rokovania Výboru pre makroekonomické prognózy 30. januára 2019. Strednodobá **prognóza** makroekonomického vývoja pripravená MF SR **bola väčšinou členov Výboru** (ČSOB, Infostat, NBS, SAV, SLSP, VÚB) **charakterizovaná ako realistická**. Dvaja členovia označili prognózu ako optimistickú (Tatrabanka, Unicredit), v horizonte od roku 2020. Detailná makroekonomická prognóza, ako aj zápis z Výboru pre makroekonomické prognózy a podkladové materiály sú dostupné na internetovej stránke IFP.

BOX 2: Vplyv Brexitu na slovenskú ekonomiku a jej partnerov

Tvrдый Brexit môže spomaliť slovenskú ekonomiku, podľa odhadu IFP, v dlhom horizonte (5 až 10 rokov) o 0,7 až 1,4 % HDP. Pokles výkonu ekonomiky by bol výraznejší v prvých dvoch rokoch a následne bude dochádzať k postupnému znižovaniu straty. Ekonomika celej eurozóny by bola podľa IMF zasiahnutá tvrdým Brexitom vo výške 0,3 až 1,5 % HDP. Zodvetvového hľadiska možno negatívny vplyv očakávať predovšetkým na export automobilov, ktorý tvorí takmer 40 % exportu na britské ostrovy.

Tvrдый Brexit môže spomaliť slovenskú ekonomiku, podľa odhadu IFP, v dlhom horizonte o 0,7 až 1,4 % HDP. V prípade tzv. mäkkého Brexitu možno očakávať negatívne efekty vo výške 0,4 až 0,9 % HDP. Ide o kumulatívne vplyvy v dlhšom časovom horizonte, ktoré vychádzajú z priamych i nepriamych obchodných väzieb. Tento odhad neuvažuje s negatívnymi vplyvmi zaznamenanými už v rokoch 2016 až 2018 v reakcii na výsledky hlasovania v referende. Hoci Slovensko je malá otvorená ekonomika s vyššou volatilitou HDP, ekonomická previazanosť s Veľkou Britániou je relatívne nízka v dôsledku vyššej vzájomnej fyzickej vzdialenosti krajín. Ekonomika spomalí najmä kvôli poklesu priamych exportov zo Slovenska do Británie, relatívne malý príspevok predstavujú nepriame exporty cez našich obchodných partnerov a výpadok produkcie Jaguar Land Rover².

¹ Makroekonomické základne pre rozpočtové príjmy (váha ukazovateľov závisí od podielu jednotlivých daní na celkových daňových a odvodových príjmoch); Mzdová báza (zamestnanosť + nominálna mzda) - 51.1%, Nominálna súkromná spotreba - 25.7%, Reálna súkromná spotreba - 6.6%, Nominálny rast HDP - 9.9%, Reálny rast HDP - 6.7%.

² Okolo 17 % produkcie automobilov Land Rover Discovery má svojich zákazníkov priamo v Británii.



Odhady medzinárodných inštitúcií predpovedajú v prípade tvrdého Brexitu pokles hospodárskeho výkonu Slovenska v rozmedzí 0,3 až 1,9 % HDP a v prípade mäkkého Brexitu od 0,1 do 0,6 % HDP. Veľká neistota ohľadom odhadov je výsledkom predovšetkým rôznych odhadov importných elasticít (ϵ) v reakcii na zmenu colných sadzieb, na výške ktorých nie je v odbornej literatúre konsenzus. Zdrojom veľkej variability odhadov je aj použitie rôznych modelov a predpokladov ohľadom reakcie Britskej libry a nepredvídateľnej reakcie sentimentu na trhoch.

Ekonomika celej eurozóny by bola podľa odbornej literatúry zasiahnutá tvrdým Brexitom vo výške 0,3 až 1,5 % HDP (IMF 2018), čo je podobný rozsah ako v prípade Slovenska.

Vplyv Brexitu na ekonomiku Slovenska (v % HDP)

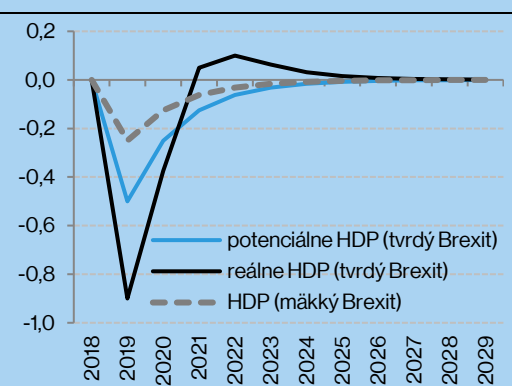
	Tvrdý Brexit (pravidlá WTO)		Mäkký Brexit (zóna voľného obchodu)	
	$\epsilon = 2,3$	$\epsilon = 5$	$\epsilon = 2,3$	$\epsilon = 5$
Priame export	0,56	1,21	0,34	0,74
Nepriame exporty	0,04	0,09	0,02	0,05
JLR	0,06	0,14	0,04	0,08
Spolu vplyv podľa IFP	0,7	1,4	0,4	0,9
Spolu vplyv podľa iných inštitúcií	0,3	1,9	0,1	0,6

Zdroj: IFP, IMF (2018), Vandenbussche et al. (2017)

Odhadnutý dlhodobý vplyv je nutné rozložiť na dlhšie obdobie, spravidla 5-10 rokov. Tento dlhodobý vplyv možno označiť ako efekt na potenciál ekonomiky. V prípade tvrdého Brexitu však predpokladáme, že pokles výkonu ekonomiky bude výraznejší v prvých dvoch rokoch a následne bude dochádzať k postupnému znižovaniu straty (pozri graf A).

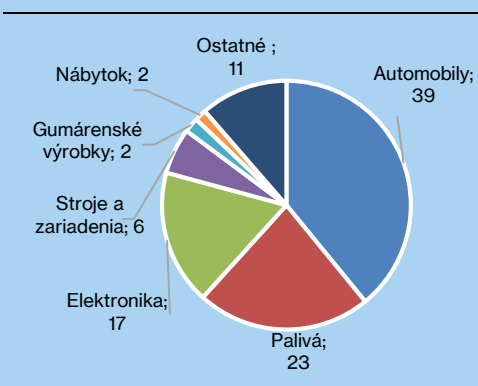
Z odvetvového hľadiska možno negatívny vplyv očakávať predovšetkým na export automobilov, ktorý tvorí takmer 40 % exportu na britské ostrovy (graf B). Vysoký podiel palív na exporte je iba výsledkom účtovných operácií so zemným plynom, nejde o skutočný export tovaru. Británia je destináciou pre 6 % slovenského exportu (4,7 %, ak očistíme o účtovné operácie so zemným plynom) a je 8. najväčším exportným trhom Slovenska.

Graf A: Vplyv Brexitu na rast HDP Slovenska (ročné príspevky v % HDP)



Zdroj: IFP

Graf B: Štruktúra slovenského exportu do Veľkej Británie (2017, v %)



Zdroj: UN Comtrade

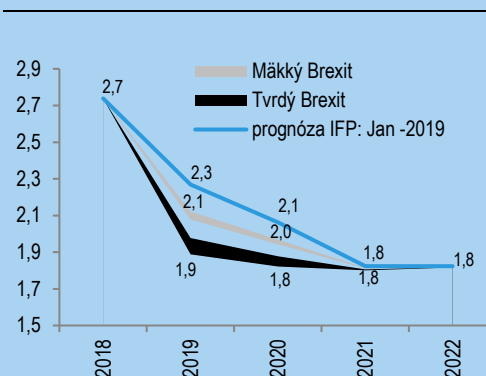
Podľa odhadov IFP spomalí Brexit európsku ekonomiku v roku 2019 približne o 0,2% až 0,4% v závislosti od formy konečnej dohody (Tabuľka 2, Graf C). Odhad neuvažuje s negatívnymi vplyvmi, ktoré sa už zmaterializovali od britského referenda o zotrvaní v EÚ v roku 2016. Predpokladá sa, že najviac zasiahnuté budú malé otvorené ekonomiky, ktoré sú cez exporty silne naviazané na Veľkú Britániu. Najviac postihnutou krajinou by bolo Írsko, ktorého výkon by v prípade tvrdého Brexitu mohol spomalíť až o takmer 4,6%

v dlhodobom horizonte. Z pohľadu Európy by k spomaleniu prispeli najmä výpadky HDP v Nemecku, ale spomalenie sa týka aj V3 (Tabuľka 2).

Tabuľka 2: Pokles HDP v roku 2019 oproti scenáru bez Brexitu

	IFP Jan 2019	Mäkký Brexit**		Tvrdý Brexit**	
		horný interva	dolný interva	horný interva	dolný interva
Najvýz. obch. partneri SR *	2,3	-0,21	-0,25	-0,35	-0,44
Nemecko	1,5	-0,17	-0,24	-0,29	-0,46
Česká rep.	2,7	-0,30	-0,34	-0,50	-0,58
Polsko	3,5	-0,15	-0,17	-0,28	-0,31
Maďarsko	3,5	-0,15	-0,18	-0,37	-0,44

Graf C: Pokles rastu v Európe* vplyvom Brexitu



* Eurozóna + V3 región

** horné a dolné intervaly sú zostrojené kumulatívne z jednotlivých krajín podľa rozpätia "index of integration" s Veľkou Britániou na základe IMF (2018)

Zdroj: IFP, IMF(2018)

Zdroj: IFP, IMF(2018)

Analýza vychádza z predpokladaných dlhodobých efektov na jednotlivé krajiny EÚ a V3 podľa štúdie IMF (2018). Predpokladáme, že najväčšia časť (85%) dlhodobého vplyvu sa zmaterializuje hneď v prvých dvoch rokoch po Brexite.