

14. jún 2010

Aktuálna makroekonomická prognóza MF SR prináša mierne zlepšenie vývoja ekonomiky v rokoch 2010 a 2011

Pripravili: Monika Bruncková, Gabriel Machlica

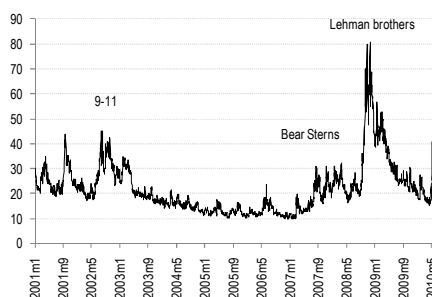
V pravidelnej aktualizácii makroekonomickej prognózy MF SR zlepšilo odhad reálneho rastu HDP na roky 2010 a 2011 na úroveň 3,2% a 3,8% (oproti 2,8% a 3,3% z februára 2010). Hlavnými príčinami súčasných zmien v prognóze je zlepšenie očakávaní o vývoji vonkajšieho prostredia, zlepšovanie krátkodobých aj strednodobých očakávaní a pozitívne výsledky za prvý štvrt'rok 2010 na Slovensku aj v eurozóne. V roku 2011 sa očakáva už aj oživenie na strane dopytu domácností. Negatívne riziká vyplývajú prevažne z vývoja na finančných trhoch a z domáceho prostredia. Všetci členovia Výboru pre makroekonomické prognózy zhodnotili prognózu MF SR ako realistickú.

Vonkajšie prostredie sa zotavuje z krízy

Oživenie svetovej ekonomiky je rýchlejšie ako sa pôvodne očakávalo. Nie je však rovnomerné a prebieha v rôznych častiach sveta odlišným tempom. Rýchly rast zaznamenali rozvíjajúce sa ekonomiky na čele s krajinami Ázie, kým vyspelé ekonomiky sa zotavujú z krízy pomalšie. Napriek tomu bol vývoj za prvý kvartál v týchto krajinách pozitívnym prekvapením. Ekonomika Európskej únie rástla v prvom kvartáli medziročne o 0,5% a USA o 2,5%. Nemecko a Francúzsko v prvom kvartáli pokračovali v raste, keď medzikvartálne rástli o 0,2% a 0,1%. Pozitívne prekvapili v prvom kvartáli aj rasty rozvíjajúcich sa krajín Ázie (medziročné rasty: Čína 11,9%, Južná Kórea 8,1%). Naďalej sa zlepšujú očakávania ohľadom budúcnosti a kontinuálne rasty jednotlivých ukazovateľov ekonomického sentimentu v zahraničí (IFO, EU economic sentiment) poukazujú na pokračovanie trendu zlepšenia nálad ekonomických subjektov. Vysoká korelácia medzi PMI indexom a svetovým obchodom naznačuje ďalší nárast svetového obchodu v nasledujúcich mesiacoch.

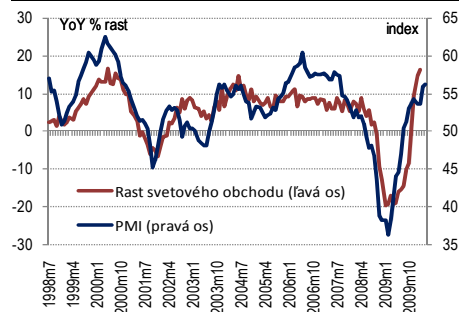
Pozitívne signály z reálnej ekonomiky boli narušené nárastom nervozity na finančných trhoch kvôli zlej fiškálnej situácii v eurozóne. Spúšťačom problémov bolo Grécko, ktorému trhy prakticky odmietli financovať obrovský deficit a dlh. V krátkom čase sa pod tlak dostali aj iné krajiny eurozóny, predovšetkým zo skupiny PIGS (Portugalsko, Taliansko, Grécko, Španielsko). Eurozóna spoločne s MMF bola nútená poskytnúť Grécku záchranný balíček v celkovom objeme 110 mld. EUR a tiež vytvoriť tzv. záchranný rezervný fond vo výške 750 mld. EUR. Akciové indexy zaznamenali straty a ich volatilita bola najvyššia od pádu Lehman brothers.

Graf 1: Index volatility VIX



Zdroj: Reuters

Graf 2: Korelácia PMI a svetového obchodu

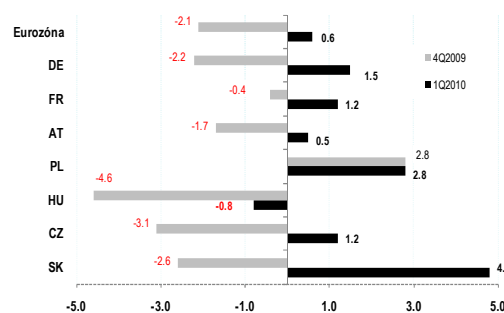


Zdroj: Reuters, WTO

Medzinárodné inštitúcie EK a MMF opätovne pristúpili k miernemu zlepšeniu svojich prognóz na roky 2010

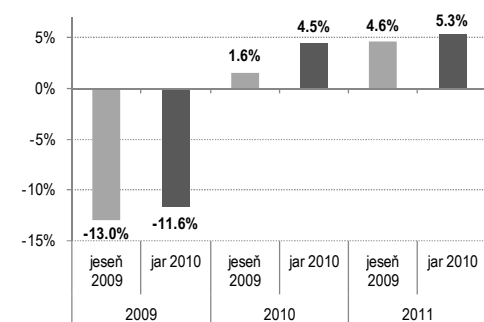
a 2011. Prognózy importu našich najvýznamnejších obchodných partnerov¹ sa podľa odhadov EK na rok 2010 zlepšili z poklesu na úrovni 1,5% na rast 4,5%.

Graf 3: Vývoj HDP vo vybraných krajinách v 4. kvartáli 2009 a 1. kvartáli 2010 (medziročný rast v %)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR

Graf 4: Prognóza importu obchodných partnerov SR (medziročný rast v %)



Zdroj: EK

V domácom prostredí sa očakávajú naďalej zlepšujú

Pozitívnejšie očakávania o vonkajšom prostredí a nižšia inflácia prispievajú pozitívne k rastu HDP v rokoch 2010 a 2011

Okrem zlepšenia očakávaní ohľadom vývoja vonkajšieho prostredia pokračujú v pozitívnom vývoji aj konjunkturálne prieskumy na Slovensku. Indikátor ekonomického sentimentu si aj naďalej udržuje rastúci trend a približuje sa k svojmu dlhodobému priemeru. Zlepšenie zaznamenali v posledných mesiacoch takmer všetky jeho zložky (spotrebiteľská dôvera, dôvera v maloobchode a stavebníctve) a indikátor dôvery v priemysle dokonca dosiahol svoje predkrízové úrovne.

Prognóza rastu HDP sa v rokoch 2010 a 2011 oproti februárovým odhadom zvýšila. Pod zmeny očakávaných rastov HDP sa podpísalo predovšetkým rýchlejšie oživenie obchodných partnerov a nižšia inflácia. Spotreba domácností by sa v rokoch 2010 a 2011 mala vyvíjať mierne lepšie ako sa očakávalo vo februárovej prognóze. Rast investícií bude podporovaný veľkými investičnými projektmi (PPP projekty, AU Optronics, VW) a oživením vonkajšieho prostredia. To prispieje pozitívne aj k rastu exportu. Vyšší rast exportu a domáceho dopytu sa odrazí vo vyššom importe, čo v roku 2010 minimalizuje príspevok zahraničného dopytu k reálnemu rastu HDP. Čistý reálny príspevok zahraničného dopytu by mal kladne prispievať k rastu HDP od roku 2011.

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (jún 2010)									
Ukazovateľ (v %)	Skut.	Aktuálna prognóza				Rozdiel oproti februáru 2010			
	2009	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
HDP, reálny rast	-4,7	3,2	3,8	4,5	4,6	0,4	0,5	0,0	0,0
Spotreba domácností a NISD, reálny rast	-0,7	0,0	1,9	3,5	4,1	0,2	0,3	0,0	0,0
Investície, reálny rast	-10,5	6,7	3,8	4,4	3,3	0,4	0,3	0,0	0,0
Export tovarov a služieb, reálny rast	-16,5	12,8	9,2	7,0	8,6	8,2	1,7	-1,6	-0,2
Zamestnanosť (VZPS), rast	-2,8	-1,8	1,0	1,2	1,6	-0,3	0,5	0,1	0,3
Miera nezamestnanosti (VZPS)	12,1	13,6	12,7	12,3	11,3	0,7	0,4	0,6	0,6
Nominálna mzda, rast	3,0	1,9	4,5	5,7	6,2	0,3	-0,1	-0,6	-0,5
Reálna mzda, rast	1,3	0,5	1,5	2,1	2,2	1,0	0,6	-0,2	-0,3
Inflácia, priemerná ročná; CPI	1,6	1,4	3,0	3,6	3,9	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2
Inflácia, priemerná ročná; HICP	0,9	1,0	2,8	3,5	3,7	-0,7	-0,6	-0,3	-0,3
Bežný účet, podiel na HDP	-3,2	-3,5	-3,9	-3,5	-2,2	0,0	-0,1	-0,1	0,1

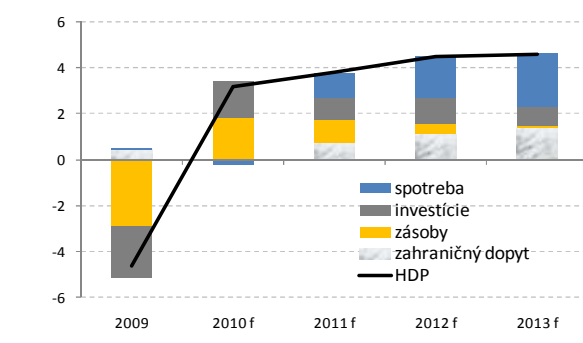
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

¹ Vážený priemer najväčších 10 obchodných partnerov (Nemecko, Česko, Taliansko, Rakúsko, Maďarsko, Poľsko, Španielsko, USA, Francúzsko, Veľká Británia) bol zostavovaný na základe ich podielu na slovenskom exporte (75% z celkového exportu).

V roku 2010 by mal byť rast HDP ťahaný predovšetkým tvorbou hrubého fixného kapitálu a zmenou

stavu zásob, čo bude znižovať vplyv zahraničného dopytu. V nasledujúcich rokoch by mali všetky zložky prispievať k rastu HDP pozitívne.

Graf 5: Príspevky k rastu reálneho HDP (p.b.)

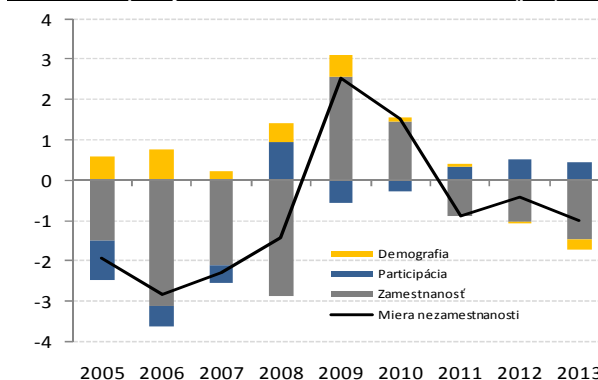


Zdroj: MF SR

Vplyv krízy na trh práce pretrváva

Zverejnenie údajov za prvý kvartál (pokles zamestnanosti podľa VZPS o 4,4%) potvrdilo, že trh práce zostáva naďalej ovplyvnený krízou a jej vývoj reaguje na produkčnú stránku ekonomiky s oneskorením niekoľkých kvartálov. Pokles zamestnanosti by sa mal v tomto roku ešte prehĺbiť a mal by dosiahnuť podľa metodiky VZPS 1,8%. Negatívny vývoj na trhu práce by sa mal v polovici tohto roka už začať otáčať. Rast zamestnanosti by na ročnej báze mala ekonomika SR zaznamenať od roku 2011, kde by sa už mali prejavíť aj efekty oživenia dopytu našich najväčších obchodných partnerov. Miera nezamestnanosti sa bude vyvíjať v súlade s vývojom na strane zamestnanosti, jej rast však bude zmiernený poklesom miery participácie v roku 2010. V roku 2010 by mala miera nezamestnanosti dosiahnuť úroveň 13,6% a v nasledujúcich rokoch by sa mala začať znižovať.

Graf 6: Príspevky faktorov k rastu nezamestnanosti (p.b.)



Zdroj: MF SR

Rast nominálnej mzdy bol v roku 2010 upravený smerom nahor, v dôsledku lepšieho než očakávaného vývoja v prvom kvartáli (rast nominálnej mzdy 2,1%). Nominálny rast priemernej mzdy by mal byť v roku 2010 na úrovni 1,9%. Vzhľadom na očakávanú nižšiu mieru inflácie a vyššiu nominálnu mzdu by rast reálnej mzdy mal v roku 2010 dosiahnuť hodnotu 0,5%. Od roku 2011 by rast nominálnej mzdy mal byť rýchlejší, na strane druhej však bude zmiernený upravenou prognózou miery inflácie, ktorá bude mať vplyv na indexáciu miezd počas mzdového vyjednávania.

Inflácia sa znížila v dôsledku oneskoreného trendu a zníženia regulovaných cien

Prognóza inflácie (HICP) sa v roku 2010 znížila na 1,0%, čo odráža skutočný vývoj cien v prvých štyroch mesiacoch roka 2010. Vzhľadom na to, že očakávaný obrat trendu vo vývoji inflácie na začiatku roka 2010 prišiel neskôr ako očakávala prognóza z februára 2010, nárast miery inflácie bude oneskorený a priemerná úroveň v roku 2010 bude adekvátne nižšia. Postupné obnovenie tempa rastu sa odhaduje v druhej polovici roka 2010 a s oživením dopytu sa predpokladá opätovné zrýchlenie rastu cien. Nepriaznivo môže na výšku inflácie pôsobiť aj tlak na rast cien potravín vplyvom nižšej úrody poľnohospodárskych plodín v dôsledku povodní z mája. V úvode roka 2010 došlo k poklesu regulovaných cien plynu, tepla a elektriny a tiež sa prejavil vplyv niektorých jednorazových efektov (nárast spotrebnej dane z liehu, pokles spotrebnej dane na naftu). Index HICP sa v dôsledku očakávaného oživenia v ďalších rokoch prognózy postupne zvýši až na 3,7% v roku 2013.

Vonkajšia bilancia sa zlepšila

Prevládajúce pozitívne správy ohľadom vývoja vonkajšieho prostredia boli premietnuté aj do prognózy vonkajšej bilancie. Vyšší rast exportu tovarov reflektuje lepší než očakávaný vývoj importov najväčších obchodných partnerov, čo sa spolu s mierne vyššou spotrebou a investíciami premietlo do zvýšenia importu. Odhad salda obchodnej bilancie na rok 2010 sa na základe vývoja v prvom kvartáli 2010 mierne zlepšil. Nižší export a import v roku 2012 v porovnaní s predchádzajúcou prognózou sú dôsledkom zmeny bázy. Prognóza salda bežného účtu platobnej bilancie by mala byť v porovnaní s predchádzajúcou prognózou mierne horšia počas celého prognózovaného obdobia. Dôvodom je horšia bilancia služieb, ktorá prevažuje pozitívny vplyv vyššej obchodnej bilancie.

Riziká prognózy

Medzi pozitívne riziká patrí skutočnosť, že oživenie globálnej ekonomiky môže byť rýchlejšie, ako sa v súčasnosti očakáva. To podporí naštartovanie rastu investícií a PZI, ktoré prispievajú k stabilnému ekonomickému rastu. Mierne znehodnotenie eura smerom k rovnovážnej úrovni by malo podporiť cenovú konkurencieschopnosť eurozóny. Ďalším faktorom je možný presun investícií z vyspelých krajín z dôvodu menej efektívnej výroby a zvyšovania daní do krajín s nižšími nákladmi na výrobu v rámci eurozóny, ako je Slovensko. Negatívne riziká prognózy vyplývajú prevažne z vývoja na finančných trhoch a domáceho prostredia. Neistota na finančných trhoch pramení zo situácie krajín „PIGS“ (Portugalsko, Taliansko, Grécko Španielsko), ktorých dlhy sú navzájom úzko poprepájané. Oživenie globálnej ekonomiky ťahajú predovšetkým rozvíjajúce sa krajiny, rastú však príznaky prehrievania a bude nutné sprísniť makroekonomické politiky. Minimálne v eurozóne tlačia finančné trhy na rýzny fiškálny exit už v roku 2010. V domácom prostredí hrozí riziko hysterézných efektov a rastu štrukturálnej nezamestnanosti. Zvyšuje sa aj riziko z posunutia výstavby diaľnic pomocou PPP projektov v dôsledku prebiehajúcich environmentálnych sporov a neistých postojov novej vlády k tejto téme v nasledujúcom období.

Hodnotenie prognózy členmi výboru

Strednodobá prognóza makroekonomického vývoja vypracovaná MF SR bola všetkými 9 členmi Výboru (NBS, Infostat, SAV, SLSP, VÚB, Tatrabanka, ČSOB, Unicredit, ING) charakterizovaná ako realistická. Detailná makroekonomická prognóza, ako aj zápis z Výboru pre makroekonomické prognózy a podkladové materiály sú dostupné na internetovej stránke IFP (<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>).