

26. november 2008

Aktuálna makroekonomická prognóza MF SR prináša spomalenie slovenskej ekonomiky na najbližšie obdobie

Pripravil: Ján Šilan

Spomalenie ekonomického rastu, avšak dynamika SR stále na prvom mieste v EÚ

V mimoriadnej aktualizácii makroekonomickej prognózy znížilo MF SR odhady rastov HDP na najbližšie obdobie, a to v dôsledku globálnej finančnej krízy. Aj napriek tomuto zníženiu však bude slovenská ekonomika rásť najrýchlejším tempom v Európskej únii (podľa prognózy EK), keďže k spomaleniu rastu dochádza aj v iných krajinách, a to vo väčšej miere ako v SR. V dôsledku vysokej neistoty ohľadom rozsahu a trvania krízy sa hodnotenia prognózy MF SR zo strany členov Výboru pre makroekonomické prognózy (NBS, Infostat, SAV, analytici komerčných bánk) líšili, pričom názory sa pohybovali od optimistickej (VÚB, SAV), cez realistickú (NBS, ING, SLSP) až po konzervatívnu (ČSOB, TB).

Odhad reálneho rastu HDP sa tak znížil na 7,0% v roku 2008, 4,6% v roku 2009 a 5,3 v roku 2010. V poslednom roku prognózovaného obdobia sa očakáva naopak vyšší ekonomický rast (6,1%), predovšetkým v dôsledku oživenia globálnej ekonomiky. Príčinou nižšieho rastu HDP na Slovensku je spomalenie rastu u našich obchodných partnerov, čo má za následok zníženie dopytu po slovenských vývozočoch a z neho vyplývajúce sekundárne efekty – spomalenie rastu zamestnanosti, spotreby a investícií. Odhad inflácie (HICP) zostal zachovaný na úrovniach z predchádzajúcej prognózy. Nezamestnanosť, ako aj saldo bežného účtu platobnej bilancie sa však budú naďalej zlepšovať, aj keď pomalším tempom ako sa očakávalo. Aj keď sa slovenská ekonomika nenachádzala v stave prehriatia, spomalenie ekonomického rastu prakticky vylúči inflačné tlaky v najbližšom období.

Nepriaznivý vývoj vonkajšieho prostredia

Kríza, ktorá začala na finančných trhoch, sa v súčasnosti výrazne prelieva do reálnych ekonomík vyspelých krajín, v mnohých štátoch EU je dokonca vysoká pravdepodobnosť recesie. Spomalenie dopytu má zase za následok výrazný pokles cien komodít, predovšetkým potravín, ktoré však stále zostávajú na relatívne vysokých úrovniach a tiež ropy, ktorá sa priblížila úrovni 50 USD/barel. Akciové indexy sa nachádzajú na niekoľkoročných minimách, na svetových trhoch panuje vysoká volatilita a neistota. Výrazne sa od septembra zvýšili spready na európskom medzibankovom trhu, keďže banky naďalej sprísňujú úverové štandardy. Európska centrálna banka od septembra znížila základnú úrokovú sadzbu o 1 p.b. na 3,25%. Základná sadzba FEDu sa už nachádza na úrovni 1%.

Pokles rastu spôsobený oslabením zahraničného dopytu

Prognóza rastu HDP na roky 2008 až 2010 sa oproti odhadom zo septembra 2008 znížila o 0,7 až 1,9 percentuálneho bodu (viď tabuľka). Pod očakávané spomalenie rastu HDP sa podpísalo predovšetkým výrazné oslabenie zahraničného dopytu, ktorého čistý reálny príspevok k rastu ekonomiky SR v roku 2009 môže byť dokonca mierne negatívny. V prognóze **reálneho rastu exportov** pristúpilo totiž MF SR k zníženiu o 2,6 p.b. na 8,3% v roku 2008, o 3,8 p.b. na 4,7% v roku 2009 a o 0,8 p.b. na 7,0 % v roku 2010. Pokles exportov však bol do istej miery kompenzovaný znížením importu vzhľadom na vysokú dovoznú náročnosť vývozu ekonomiky SR. Strata odbytu pre slovenských exportérov sa prejaví v spomalení rastu investícií a zamestnanosti. **Rast investícií** sa spomalí o 1,1 p.b. v roku 2008, 2,4 p.b. v roku 2009 a 1,1 p.b. v roku 2010. Nižší rast zamestnanosti a dopytu po pracovnej sile sa prejaví v znížení tlakov na rast miezd, a oba tieto faktory ovplyvnia **rast spotreby domácností**, ktorého prognóza sa znížila o 0,4 p.b. v roku 2008, 1,8 p.b. v roku 2009 a 0,5 p.b. v roku 2010. Mierne zvýšenie prognózy väčšiny ukazovateľov v roku 2011 je spôsobené očakávaným oživením svetovej ekonomiky, ako aj bázičným efektom. Aj napriek vplyvu finančnej krízy zostáva najväčším motorom ekonomického rastu na Slovensku automobilový a elektrotechnický priemysel.

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (október2008)										
P.č.	Ukazovateľ (v %)	Skut.	Prognóza				Rozdiel oproti sept. 2008			
		2007	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	HDP, reálny rast	10,4	7,0	4,6	5,3	6,1	-0,7	-1,9	-0,8	0,3
2	spotreba domácností, reálny rast	7,1	6,6	4,3	5,3	5,6	-0,4	-1,8	-0,5	0,1
3	investície, reálny rast	7,9	6,0	4,2	5,1	6,2	-1,1	-2,4	-1,1	0,2
4	export tovarov a služieb, reálny rast	16,0	8,3	4,7	7,0	7,4	-2,6	-3,8	-0,8	0,3
5	zamestnanosť (VZPS), rast	2,4	2,3	0,1	0,4	1,0	-0,1	-1,2	-0,6	0,2
6	miera nezamestnanosti (VZSP)	11,0	10,1	9,9	9,6	9,2	0,2	0,5	0,5	0,5
7	reálna mzda, rast	4,3	4,5	3,9	4,8	5,0	-0,2	-0,7	-0,1	0,1
8	inflácia (priemer ročná; HICP)	2,8	4,0	3,9	3,3	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0
9	bežný účet, (podiel na HDP)	-5,3	-5,6	-4,3	-2,9	-1,9	-0,6	-1,4	-1,2	-1,1

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

*Pomalší rast ekonomiky
ovplyvní rast miezd
a zamestnanosti*

V porovnaní so septembrom sa znížili očakávania **rastu reálnej mzdy** predovšetkým v roku 2009, v menšej miere aj v rokoch 2008 a 2010, a to v dôsledku oslabenia dopytu po pracovnej sile a pomalšieho rastu zamestnanosti. Rast reálnej produktivity sa bude nachádzať nad rastom reálnych miezd, prípadne na jeho úrovni, a tak rast miezd nebude predstavovať riziko dopytových inflačných tlakov. Veľké zmeny v prognóze nastali najmä pri **raste zamestnanosti**, kde došlo k obozretnému zníženiu očakávaného rastu predovšetkým v roku 2009 na 0,1% a v roku 2010 na 0,4%. Hlavnou príčinou bol predpoklad určitej nepružnosti miezd smerom nadol, pričom sa očakáva, že pomalší ekonomický rast sa prejaví skôr v nižšej ziskovosti a zamestnanosti. Prognóza **miery nezamestnanosti** sa z tohto dôvodu zvýšila, no dôležité je, že trend znižovania nezamestnanosti zostal zachovaný v celom prognózovanom období.

*Prognóza inflácie bez
zmeny*

Oficiálna prognóza **inflácie** sa oproti septembrovej prognóze nezmenila. Vzhľadom na klesajúce svetové ceny komodít však vzrástlo pozitívne riziko, že inflácia bude ešte nižšia oproti súčasným prognózam.

*Prognóza vonkajšej bilancie
sa dočasne zhoršila*

Výrazne zasiahnutá bola prognóza vývoja salda obchodnej bilancie a salda bežného účtu platobnej bilancie, vyplývajúca zo zníženého zahraničného dopytu. Odhad **salda obchodnej bilancie** je negatívnejší v rokoch 2008 – 2010, v ďalších rokoch sa už očakáva oživenie u obchodných partnerov Slovenska. Podľa aktuálnej prognózy by saldo OB malo dosiahnuť pozitívne hodnoty až v roku 2010, kým v septembri sa očakávalo už v roku 2009. Stále však platí, že záporné saldo obchodnej bilancie sa bude postupne zmiernovať. Pokiaľ ide o **saldo bežného účtu**, aj tu nastalo zhoršenie, a to v celom prognózovanom období, no zároveň zostal zachovaný trend postupného zlepšovania, s výnimkou poklesu v roku 2008 (na -5,6% z HDP oproti -5,3% HDP z roku 2008).

