

26. jún 2008

Čo prináša júnová aktualizácia makroekonomickej prognózy MF SR na roky 2008-2011

Pripravili: Ján Šilan, Mária Kačurová

MF SR pravidelne aktualizuje svoje prognózy

Podnetom na úpravu prognózy sú nové informácie

Aktualizovaná prognóza potvrdzuje projekcie pozitívnych trendov

Očakávaný rast HDP sa zvýšil

V júni 2008 MF SR upravilo svoju makroekonomickú prognózu v súlade so zaužívaným systémom aktualizácie prognóz (zvyčajne v januári, júni a septembri) nadväzujúcim na harmonogram zverejňovania štvrťročnej štatistickej správy ŠÚ SR a proces prípravy viacročného rozpočtu verejnej správy. Aktualizovaná prognóza bude spolu s aktualizovanými fiškálnymi cieľmi konsolidácie a dlhodobej udržateľnosti verejných financií základom pre aktualizáciu prognóz príjmov a výdavkov pripravovaného návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2009-2011.

MF SR upravilo svoju januárovú prognózu najmä v nadväznosti na:

- posledné zverejnené údaje ŠÚ SR o pokračujúcom pozitívnom vývoji výkonnosti ekonomiky SR
- rast cien ropy, svetových cien energetických surovín a následne predpokladaných úprav regulovaných cien v SR
- rast cien potravín vo svete a následne aj v SR.

Pri aktualizácii bol kladený obzvlášť veľký dôraz na predpoklady prognózy o vývoji vonkajšieho a vnútorného prostredia. Očakávaná pre vonkajšie prostredie sú pesimistickejšie – vážnejšie sú dôsledky finančnej krízy a z toho vyplývajúca vysoká volatilita na akciových trhoch ako aj prepad cien nehnuteľností v USA a iných krajinách, pokračuje rast cien komodít na vyššej úrovni (predovšetkým ropy, ktorá nedávno prelomila úroveň 130 USD/barel, a potravín) a spomalenie ekonomického rastu v USA a eurozóne je silnejšie a pravdepodobne dlhodobejšie ako sa predpokladalo. Vnútorné prostredie je ovplyvnené predovšetkým obozretnými makroekonomickými politikami. Menová politika je nastavená na plnenie inflačného kritéria v podmienkach ERM II a vstupu do eurozóny s celkovým mierne reštriktívnym vplyvom na ekonomiku z dôvodu zhodnocovania kurzu a stability úrokových mier. Fiškálna politika na základe výsledkov aprílovej notifikácie a odporúčaní EK zvyšuje svoje ambície pri konsolidácii v rámci prípravy rozpočtu na roky 2009-2011 – za cieľ si kladie silnejšie zníženie deficitov v rokoch 2008 a 2009 a dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu v roku 2011. Štrukturálne politiky sú takisto nastavené na prijatie eura k 1.1.2009 - v súlade s Modernizačným programom Slovensko 21.

Vo väčšine významných makroekonomických indikátorov sú naštartované pozitívne trendy.

PROGNÓZA MF SR – HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY SR (jún 2008)											
P.č.	Ukazovateľ	m.j.	Skutočnosť		Prognóza					Rozdiel oproti januáru	
			2007	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	HDP, reálny rast	%	10,4	7,7	6,5	6,1	5,8	0,2	0,1	0,2	0,2
2	rast zamestnanosti (podľa VZPS)	%	2,4	2,2	1,3	1,0	0,8	0,6	0,3	0,2	0,0
3	miera nezamestnanosti (VZPS)	%	11,0	9,9	9,4	9,1	8,7	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
4	rast reálnej mzdy	%	4,3	4,7	4,5	4,7	4,5	0,6	0,4	0,7	0,5
5	miera inflácie (priemer.ročná; CPI)	%	2,8	4,3	3,5	3,2	3,5	1,0	0,4	0,3	0,3

Zdroj: MF SR, ŠÚ SR

Aj napriek zhoršeniu vývoja vonkajšieho prostredia prebehla **mierna korekcia rastov HDP smerom nahor**, avšak doterajší trend postupného zmiernovania po kulminácii v roku 2007 zostal zachovaný. K zvýšeniu prognózy rastu došlo predovšetkým v dôsledku priaznivého vývoja produkčnej stránky, a to tak z hľadiska produktivity práce ako aj zamestnanosti. Vyššia než očakávaná výkonnosť ekonomiky je stimulovaná najmä rýchlejšou dynamikou spotreby domácností pri naďalej priaznivom trende čistého zahraničného dopytu. Prognóza rastu HDP sa zvýšila o 0,2 p.b. v roku 2008, 0,1 p.b. v 2009, a 0,2 p.b. v rokoch 2010-11. Hlavným motorom rastu je naďalej automobilový a elektrotechnický priemysel so zvyšujúcim sa vplyvom na rast exportu SR. Nábeh na plnú výrobu v automobilovom priemysle sa očakáva do roku 2010. Prognóza je ako obvykle spätá aj s rizikami, a to plynúcimi najmä z vonkajších podmienok a aktuálnych problémov

Príspevok domáceho a zahraničného dopytu k rastu HDP zostáva pozitívny

Zvýšenie odhadov rastu mzdy a zamestnanosti

Vyšší odhad miery inflácie

Plnenie inflačného kritéria nie je ohrozené

Finálnu prognózu MF SR pravidelne hodnotia nezávislí prognostici

globálneho charakteru. Riziká prognózy sú teda skôr negatívne - predovšetkým ide o možný vplyv turbulencií na finančných trhoch na reálnu ekonomiku krajín eurozóny, ako aj možný pokračujúci rast cien ropy a potravín. Z hľadiska domácich podmienok môže ísť o tlaky na trhu práce.

Prognóza rastu **spotreby domácností** v stálych cenách sa zvýšila na rok 2008 o 1 p.b., na rok 2009 o 0,8 p.b., na rok 2010 o 0,7 p.b. a na rok 2011 o 0,4 p.b. Zvýšenie bolo zapríčinené zmenou prognózy rastu mzdovej bázy, ktorá súvisela s vyšším rastom zamestnanosti, ako aj s vyšším rastom miezd. **Spotreba vlády** bola ovplyvnená ambicióznymi cieľmi vlády pri fiškálnej konsolidácii, a bude sa vyvíjať v súlade s plnením viacročného rozpočtu. Prognóza **fixných investícií** bola mierne znížená pre rok 2008 na základe slabšieho vývoja v prvom štvrťroku. V dôsledku zhoršeného vývoja vonkajšieho prostredia došlo k miernemu zníženiu rastu **vývozu** v rokoch 2008-09. V roku 2010 sa očakáva oživenie u našich hlavných obchodných partnerov, preto bol rast vývozu na roky 2010-11 zvýšený. Pokiaľ ide o **dovoz**, prognóza jeho rastu reflektuje zmeny v dynamike exportu a tiež vyšší domáci dopyt. Predpokladané saldo zahraničného obchodu je preto v prvých dvoch rokoch mierne horšie a v ostatných rokoch lepšie ako sa projektovalo v januárovej prognóze. Naďalej sa očakáva, že po roku 2008 môže už SR dosahovať kladnú bilanciu zahraničného obchodu a deficit bežného účtu bude v porovnaní v tvorbu HDP permanentne klesať.

Údaje za prvý štvrťrok 2008, ako aj parciálne mesačné indikátory za vybrané odvetvia viedli k zvýšeniu odhadu rastu **reálnej mzdy** o 0,6 p.b. oproti januáru. Aj pre nasledujúce roky sa prognóza rastu miezd zdvihla, predovšetkým kvôli rýchlejšiemu než očakávanému tempu reálnej konvergenencie po prijatí eura a následnému znižovaniu medzery medzi reálnym rastom produktivity práce a reálnym rastom miezd. Naďalej však predpokladáme, že rast priemernej mzdy neprevýši tempo rastu produktivity a nestane sa vážnejším inflačným rizikom ani po vstupe SR do eurozóny.

Odhad rastu **zamestnanosti** podľa VZPS sa zvýšil pre rok 2008 o 0,6 p.b. na 2,2% kvôli výrazne silnejšej dynamike v prvých troch mesiacoch. Tempo rastu sa bude postupne zmiernovať, až sa v roku 2011 ustáli na rovnovážnej úrovni (cca 0,8%). So zvýšením rastu zamestnanosti súvisí aj pokles očakávanej **miery nezamestnanosti** v celom období o 0,2 až 0,3 p.b. Miera participácie sa bude naďalej zvyšovať, až dosiahne 70,1% v roku 2011. Na vývoj nezamestnanosti stále negatívne vplyva demografický vývoj, pretože rastie počet ekonomicky aktívnych osôb. Pozitívom je neustály pokles dlhodobej nezamestnanosti, ktorá tvorí vyše 70% celkovej nezamestnanosti. V niektorých odvetviach však naopak hrozí nedostatok pracovnej sily, a to najmä z hľadiska odbornej orientácie a kvalifikácie.

V súvislosti s plnením podmienok na zavedenie eura na Slovensku je v súčasnej dobe stále najsledovanejším ekonomickým indikátorom rast indexu spotrebiteľských cien – **miera inflácie** (HICP, resp. CPI). Revízia prognózy inflácie na rok 2008 bola ovplyvnená hlavne spomínanými vyššími než očakávanými svetovými cenami ropy, energií a potravín. Na domácej pôde boli tieto globálne faktory príčinou vyššieho rastu cien potravín aj v SR, zmien v úpravách regulovaných cien energií, ako aj vyššej dynamiky cien v sektore reštaurácií a dopravy. Oproti januárovej prognóze bol odhad inflácie najviac zvýšený v roku 2008 pre CPI, a to o 1 p.b.. V rokoch 2009 a 2010 sa bude ešte stále prejavovať vplyv cien energií, avšak zaniknú niektoré jednorazové efekty – ako je postupná harmonizácia spotrebnej dane z cigariet, jednorazový efekt zavedenia eura a zavádzanie energetických daní. Roky 2010 a predovšetkým 2011 budú ovplyvnené aj rýchlejšou dynamikou celkovej konvergenencie slovenskej ekonomiky. Z tohto dôvodu inflačné tlaky v roku 2011 budú pravdepodobne determinované dynamikou cenovej konvergenencie, ktorá môže „vyhnať“ infláciu až na 3,5%. Okrem toho sa predpokladá, že v dôsledku znižovania vplyvu imputovaného nájomného sa postupne do roku 2011 vyrovnajú hodnoty inflácie podľa domácej metodiky CPI a jednotnej metodiky EUROSTAT-u HICP. Plnenie inflačného kritéria nie je v najbližšej dobe ohrozené, avšak rezerva, ktorá je v súčasnosti približne 1 p.b., sa bude stenčovať.

V prognóze rastu **cien priemyselných výrobcov** (PPI) nastalo výrazné zvýšenie predovšetkým v roku 2008, v menšej miere aj v roku 2009. Prognóza sa zvýšila v dôsledku vyššej ceny ropy, ktorá pôsobí na ceny energetických vstupov do výroby a na ceny rafinérskych produktov. Na základe prognóz cien ropy do roku 2011, ako aj vybudovaním, resp. dobudovaním niektorých energetických zariadení by sa mali cenové tlaky v podnikateľskej oblasti po roku 2009 ustáliť a priblížiť k priemerným rastom EÚ.

MF SR svoj 1. variant, t.j. návrh aktualizovanej prognózy diskutoval štandardným spôsobom v rámci Výboru pre makroekonomické prognózy. Pripomienky nezávislých prognostikov – členov výboru - premietlo MF SR do svojej finálnej verzie aktualizovanej prognózy, ktorú opätovne postúpilo členom výboru na záverečné posúdenie. Týmto procesom MF SR permanentne zabezpečuje transparentnosť pri tvorbe prognóz a pri zostavovaní viacročného rozpočtu verejnej správy.