Inštitút finančnej politiky
Ministerstvo financií SR
www.finance.gov.sk/ifp

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2012 – 2015

Výbor pre makroekonomické prognózy

Bratislava 7.2.2012

Aktuálne prognózy MF SR

- Hlavné predpoklady prognózy a jej riziká
- Predpoklady prognózy
    - Vonkajšie prostredie
    - Domáce prostredie
- Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
- Otázky na diskusiu
- Jednoduchý model odhadu dopadu makroekonomického vývoja na VF

Hlavné predpoklady prognózy

Hlavné predpoklady:

- Nedôjde k plnému prepuknutiu dlhovej krízy v eurozóne: predpoklad stále trvá, výrazne pomohlo predvianočné 3-ročné repo v objeme 5,4% HDP eurozóny (čistý prítok odhadovaný na 1,6% HDP)

- Nedôjde k príliš silnému priškrteniu fiskálnej politiky v USA: stále trvá, na poslednú chvíľu uvoľnenie fiskálnej politiky cez predĺženie zníženia odvodov koncom minulého roka (zatiaľ však stále len dočasné)

- Neklesne dôvera v hospodársku politiku SR: v posledných týždňoch sa situácia zlepšila napriek zníženiu ratingu S&P, deficit v roku 2011 sa odhaduje, že bol lepší až o 0,3% HDP

- **Predpoklad vonkajšieho dopytu - hlavne v eurozóne mimo Nemecka - sa zhoršil kvôli potrebe dodatočných konsolidačných opatrení** (tj, neposúva sa hranica pre zníženie deficitov pod 3% HDP, sprísňujú sa pravidlá pre ďalší pokles deficitov aj pod hranicou 3% HDP)

Hlavné negatívne a pozitívne riziká

Hlavné negatívne riziká:

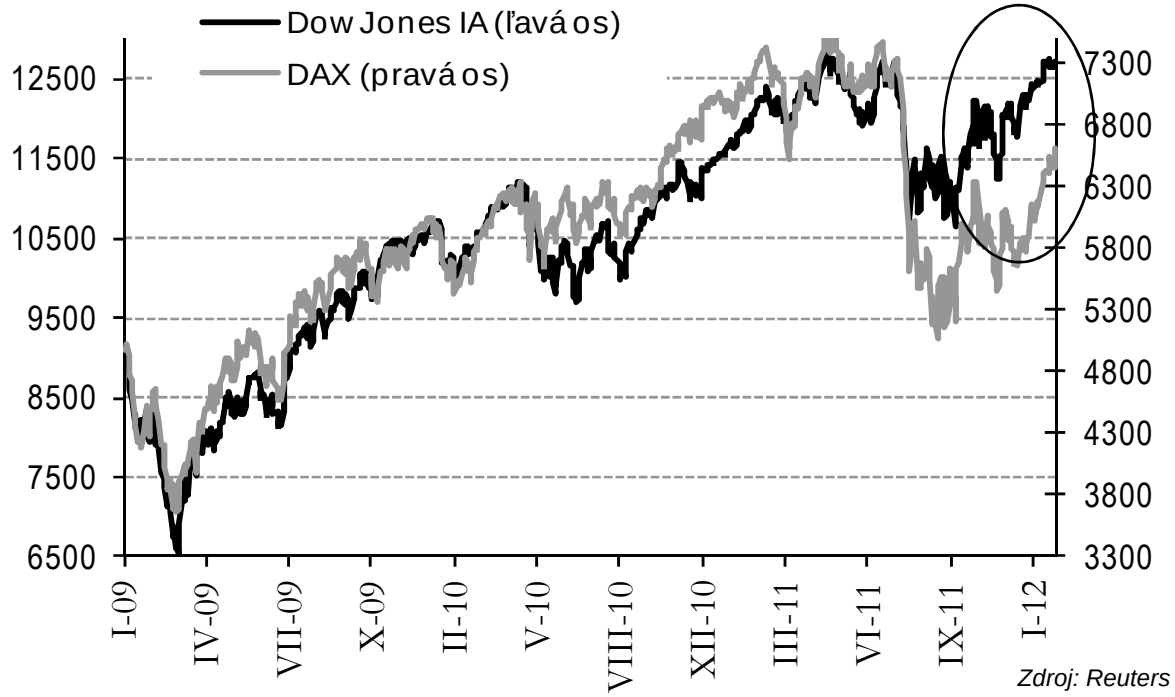
- Plné prepuknutie dlhovej krízy v eurozóne (rozbuška napr. Grécko), finančný systém zmrzne (to by mohlo vyvolať recesiu rádovo vo výške 5% v eurozóne)
- Výrazný pokles rastu v rozvíjajúcich sa ekonomikách, ako je Čína (to by mohlo vyvolať prudký pokles celosvetového obchodu a zasiahnutie Nemecka)
- Strata v dôveru hospodárskej politiky na Slovensku a následný tlak finančných trhov na okamžité a prudké zníženie deficitu

Hlavné pozitívne riziká:

- Bude pokračovať nárast zamestnanosti v USA, Nemecko naďalej bude zvyšovať trhový podiel v Ázii

Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

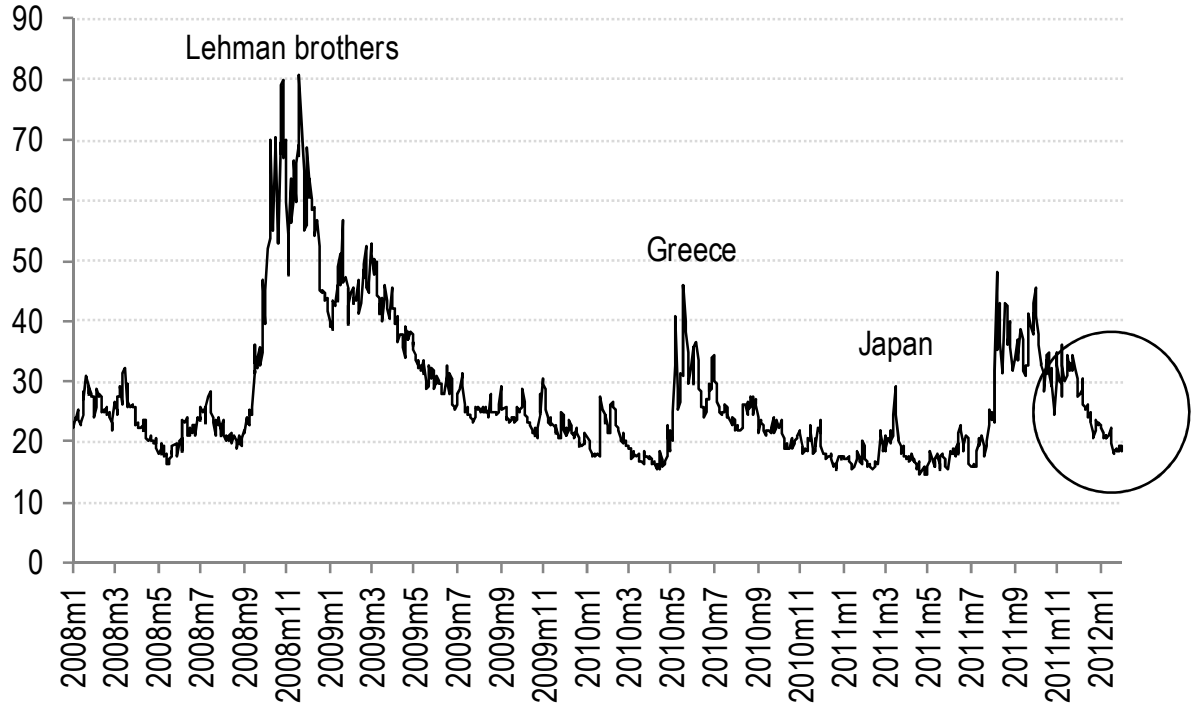
1) Finančný sektor -Vývoj na akciových trhoch



Zdroj: Reuters

- **Relatívne výrazné zotavenie akciových trhov**
- **Situácia sa zdá byť lepšia v USA ako v Európe**

Nepredvídateľnosť vývoja - index neistoty (volatility) akcií VIX

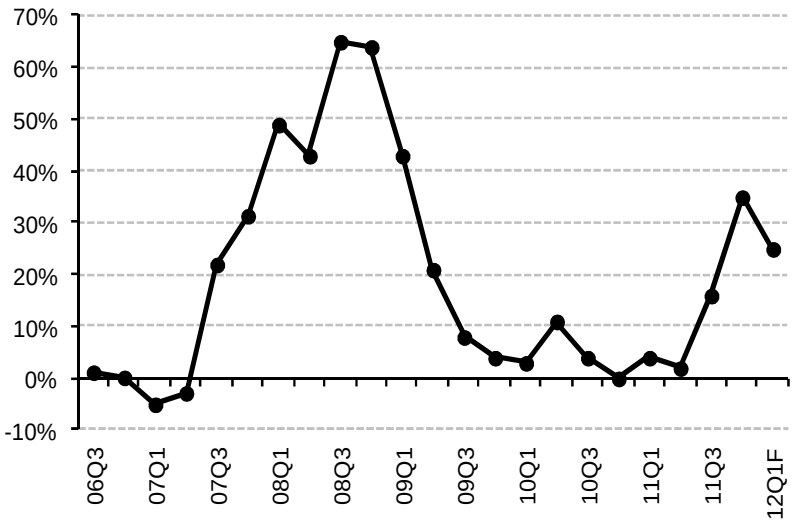


Zdroj: Reuters

- **Ukľudnenie situácia v závere roka 2011 a na začiatku 2012.**
- **Rast akciových trhov, úspešné emisie dlhopisov aj rizikových krajín, posilnenie mien krajín emerging markets**

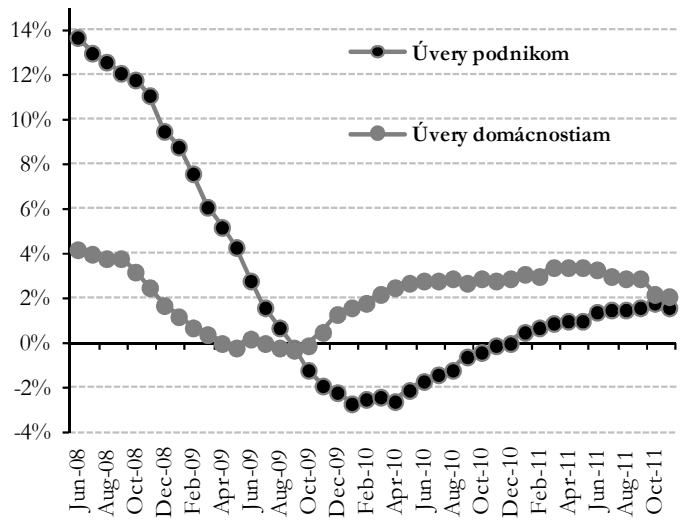
1) Finančný sektor - Prísne úverové podmienky pretrvávajú

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

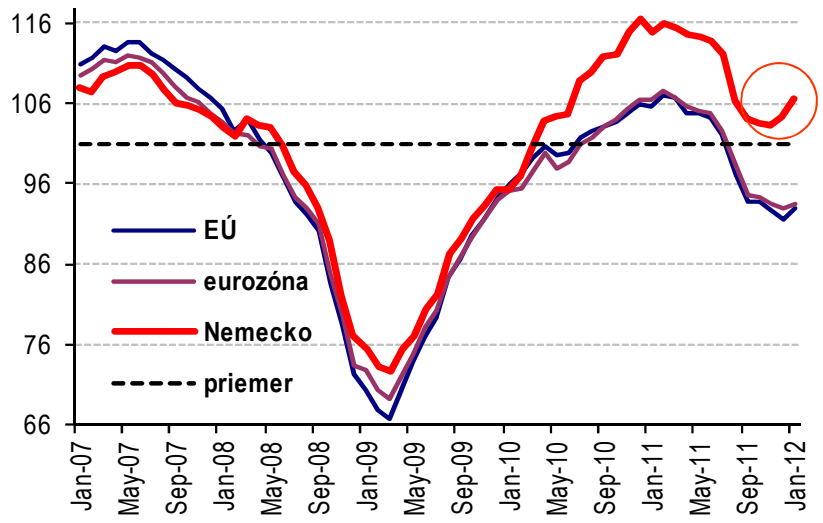


Zdroj: ECB

- **Podľa pravidelného prieskumu ECB sa v poslednom kvartáli úverové štandardy *sprísnili* a pre 1Q očakáva ECB ďalšie sprísnenie**
- **Vývoj úverov v eurozóne však zatiaľ naznačuje *zlepšenie* situácie u podnikov a iba mierne zhoršenie na strane domácností**

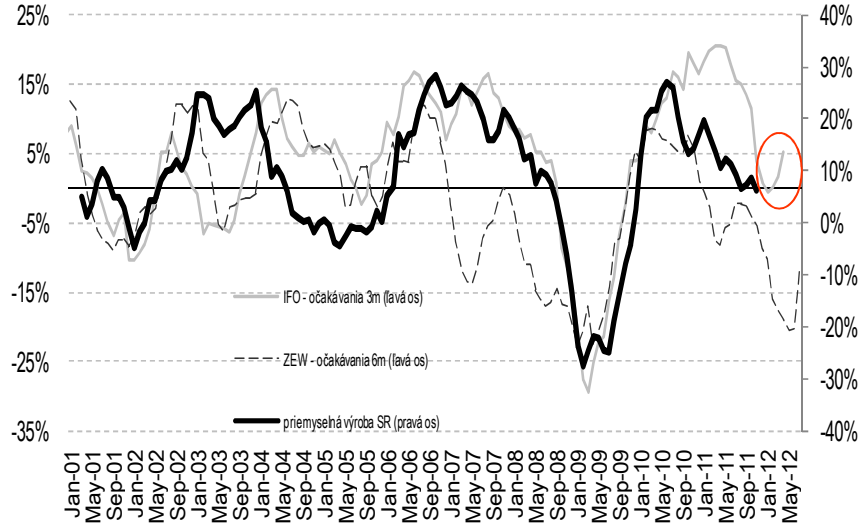
2) Reálna ekonomika – očakávania

Index ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: Reuters

Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR

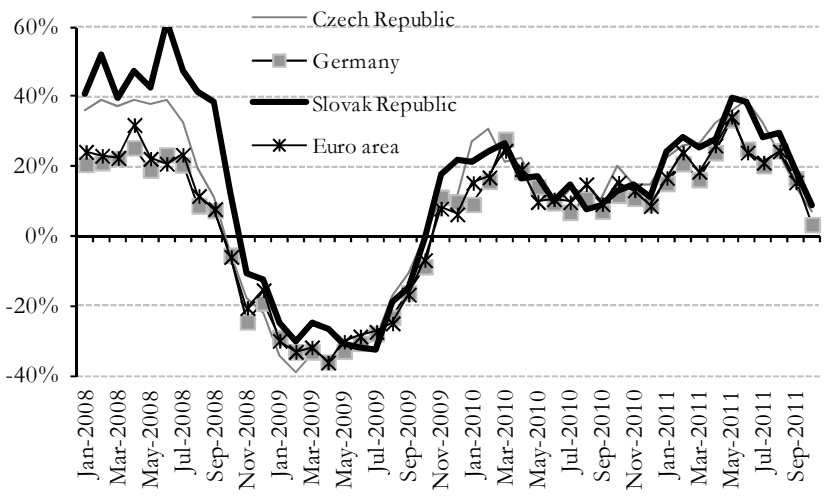


Zdroj: Reuters

- **Indikátory dôvery v EU a v eurozóne sú pod dlhodobým priemerom, DE je nad a rastie posledné 2 mesiace**
- **Nemecký index IFO (očakávania) po výraznom prepade opäť rastie! Index očakávaní rastie posledné 3 mesiace a je tesne nad úrovňou z jesene 2009.**
- **Index ZEW naznačuje takisto naznačuje obrat trend, rastie od novembra kedy dosiahol svoje minimum, ale nachádza sa pod dlhodobým priemerom**

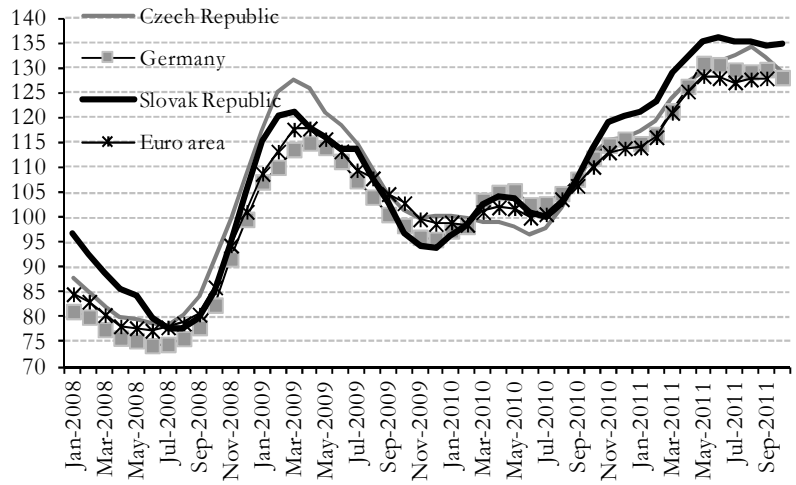
2) Reálna ekonomika – tvrdé dáta (svetový obchod)

Medziročný vývoj exportu (%)



Zdroj: OECD

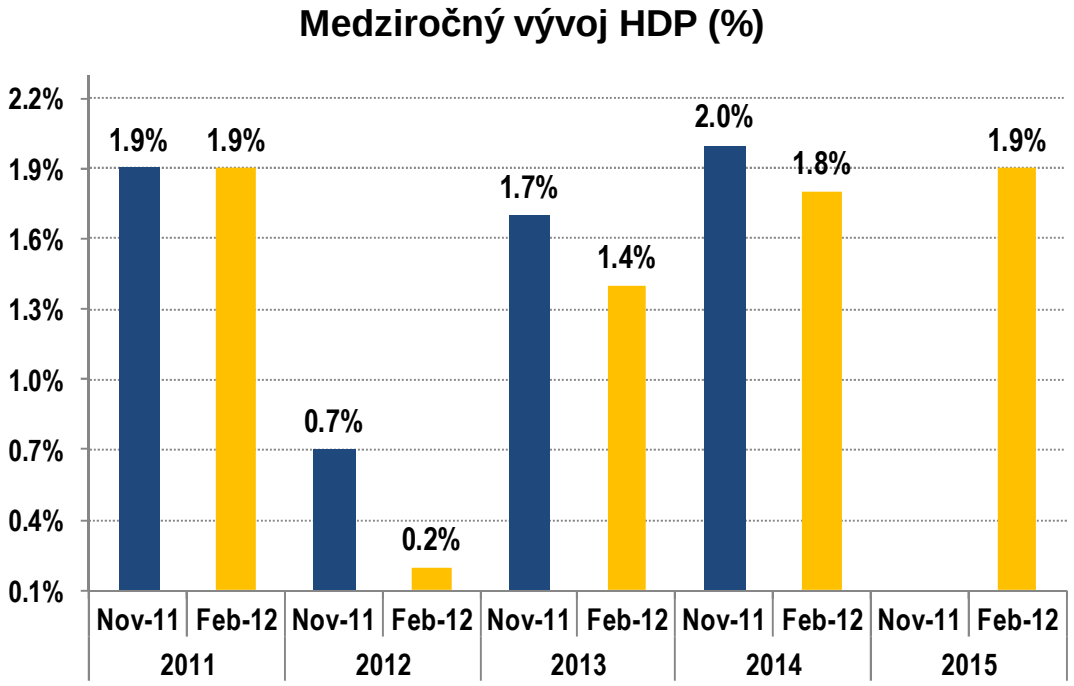
Vývoj indexu exportu (3MMA, SA, 1/2010=100)



Zdroj: OECD

- **Export v Nemecku a eurozóne naznačuje spomalenie rastu, SK zatiaľ na tom mierne lepšie**

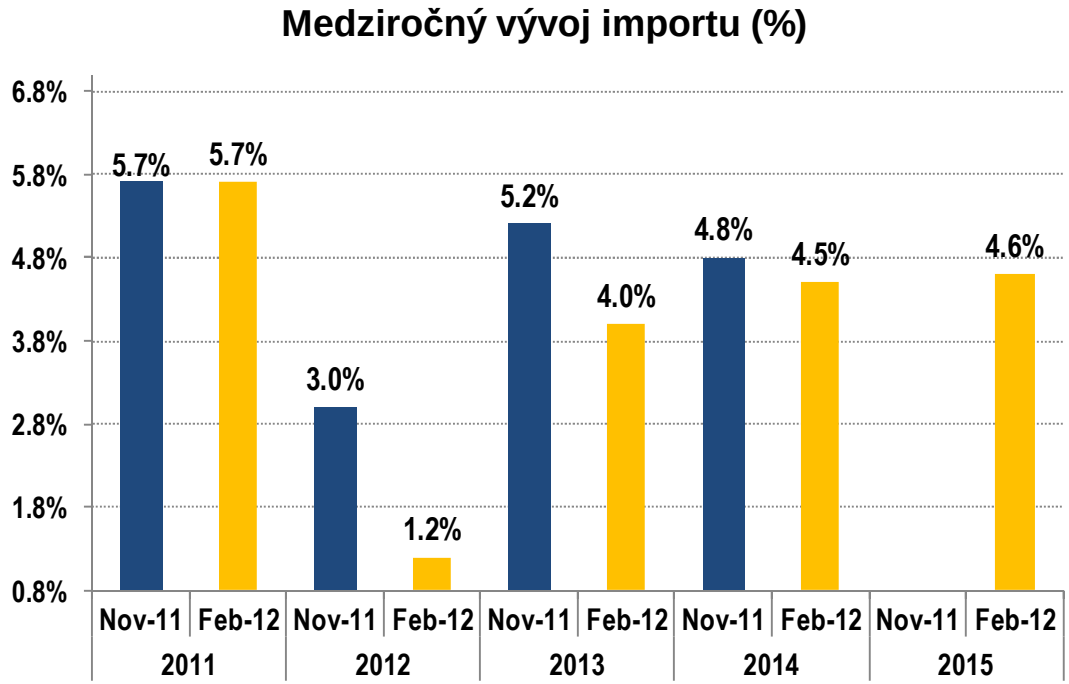
3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR - HDP



Zdroj: MF SR

- **Zhoršenie prognózy vývoja HDP našich najvýznamnejších obchodných partnerov v celom horizonte prognózy, najvýraznejší prepad je v roku 2012 v dôsledku potrebných dodatočných konsolidačných opatrení**
- **Posledná prognóza MMF je mierne pesimistickejšia (o 0,1 p.b.)**

3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR - dovozy



Zdroj: MF SR

- **Výrazné zníženie prognózovaného vývoja dovozov našich najvýznamnejších obchodných partnerov v roku 2012 a o niečo menší pokles v ostatných rokoch**

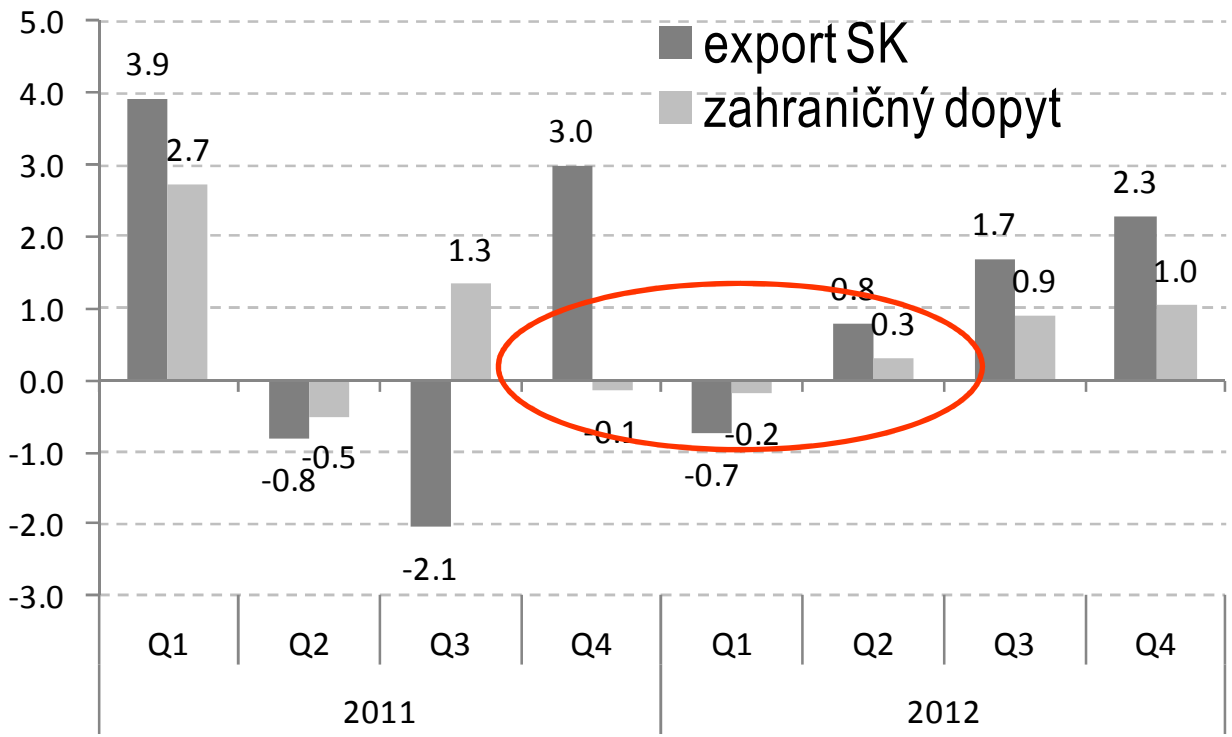
3) Očakávania - Prognóza vývoja vybraných krajín

Vývoj vonkajšieho prostredia v rokoch 2012 až 2015

	HDP (% rast)					Rozdiel oproti novembru 2011					Import (% rast)					Rozdiel oproti novembru 2011				
	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Najvýznamnejší obchodní partneri SR	**1,9**	**0,2**	**1,4**	**1,8**	**1,9**	**0,0**	**-0,5**	**-0,3**	**-0,2**	-	**5,7**	**1,2**	**4,0**	**4,5**	**4,6**	**-0,9**	**-2,1**	**-1,4**	**-1,0**	-
z toho eurozóna	*1,6*	*-0,5*	*1,0*	-	-	*0,0*	*-0,8*	*-0,4*	-	-	*4,5*	*-0,1*	*3,7*	-	-	*-0,2*	*-2,3*	*-1,2*	-	-
Nemecko	*3,0*	***0,5***	*1,7*	-	-	*0,1*	***-0,2***	*-0.3*	-	-	*7,7*	*3,8*	*5,6*	-	-	*-0,2*	*-0,4*	*-0,6*	-	-
Česká rep.	*2,0*	*1,3*	*2,3*	-	-	*-0,1*	*0,3*	*0,3*	-	-	*9,5*	*2,7*	*4,6*	-	-	*2,6*	*-0,9*	*-1,3*	-	-
Poľsko	*4,2*	*2,5*	*2,5*	-	-	*0,2*	*-0,1*	*-0,2*	-	-	*5,4*	*4,1*	*3,5*	-	-	*-1,8*	*-2,5*	*-2,5*	-	-
Maďarsko	*1,5*	*-0,6*	*1,1*	-	-	*0,7*	*0,0*	*-0,2*	-	-	*6,8*	*3,3*	*5,5*	-	-	*-0,1*	*-0,5*	*0,0*	-	-

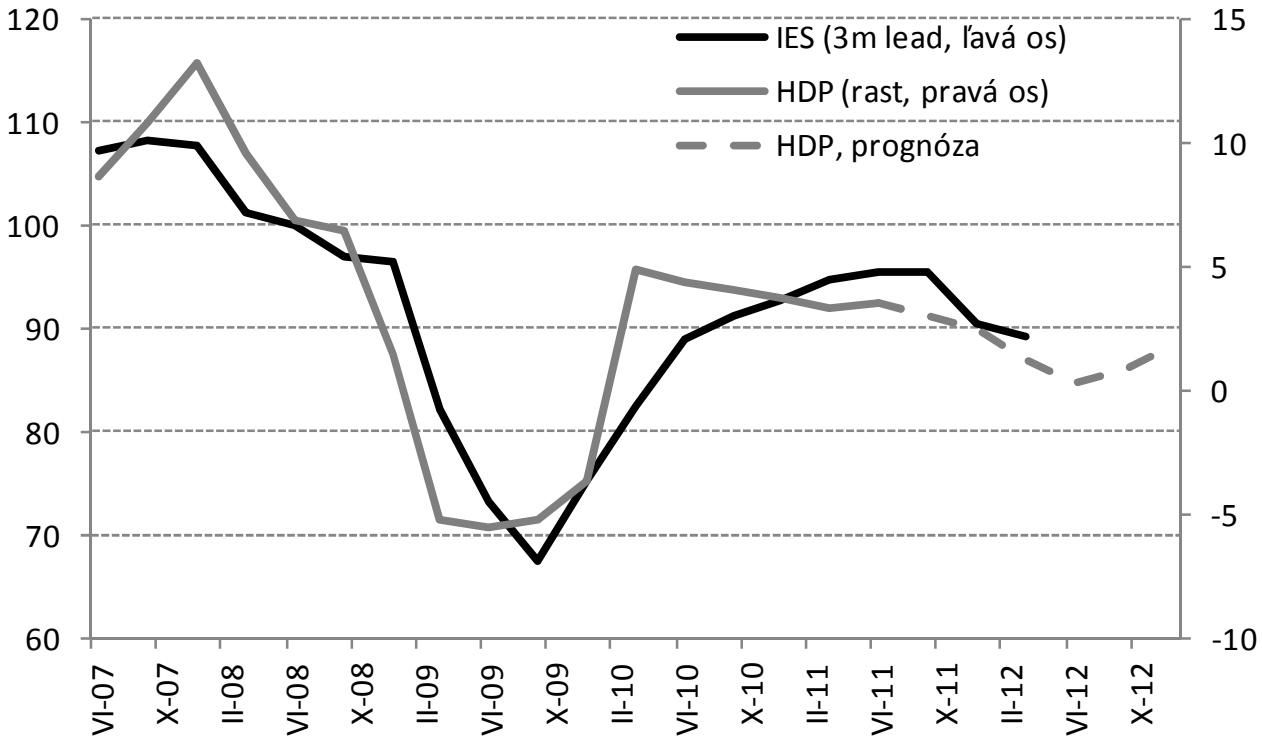
Zdroj: IFP

3) Predpoklad medzikvartálneho vývoja zahraničného dopytu



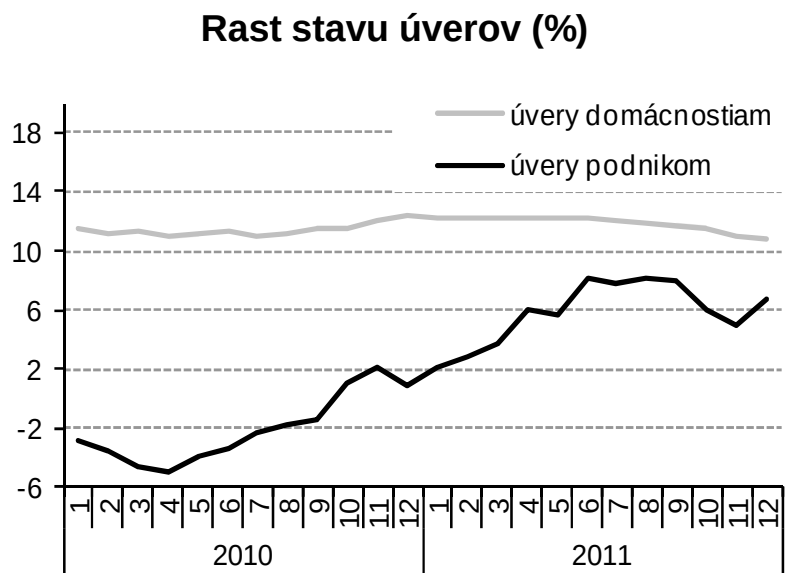
Predpoklady prognózy – domáce prostredie

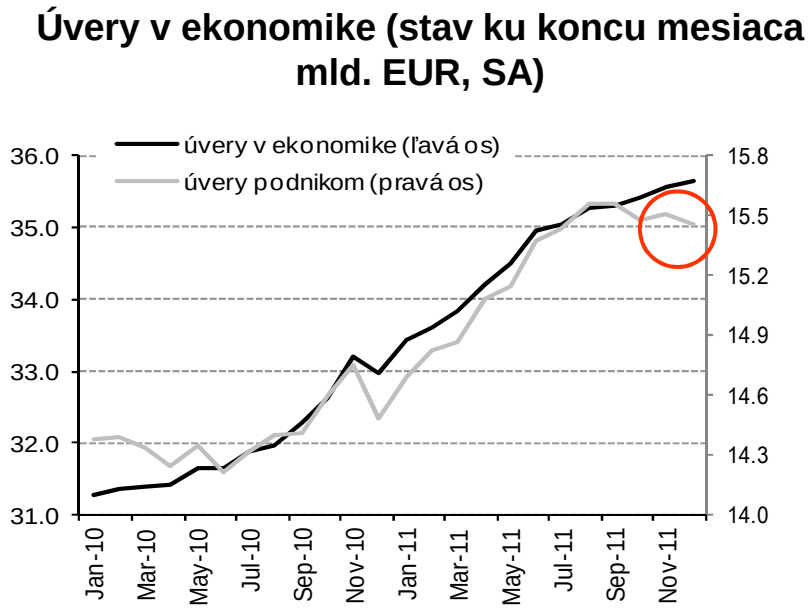
Konjunkturálne prieskumy



- Indikátor ekonomického sentimentu naďalej pokračuje v poklese, pričom väčšina zložiek klesá alebo stagnuje
- Vývoj je v súlade s vývojom v EÚ a eurozóne

Bankový sektor v SR





- **Celkové úvery pokračujú v raste, najmä vďaka rastu úverov obyvateľstvu. . .**
- **. . . avšak úvery podnikom začali na medzimesačnej báze stagnovať resp. mierne klesať (sezónne očistené).**

Fiškálna konsolidácia v rokoch 2013-2015

- fiškálna reštrikcia v rokoch 2013-2015 s cieľom dosiahnuť deficity VF: **2,9% v roku 2013, 2,3% v roku 2014 a 1,5% v roku 2015**

- v roku 2013 predpoklad výdavkových (40%) aj príjmových opatrení (60%)
- v nasledujúcich rokoch len výdavkové opatrenia

- **vplyv konsolidácie na HDP v roku 2013: -0,7 p.b.**

tj, multiplikátor: **0,4**

Vplyv konsolidácie na ekonomický rast

Vplyv fiškálnej konsolidácie na HDP (zmena oproti dynamikám v základnom scenári, v p.b.)

	2013	2014	2015
konsolidačné opatrenia (% z HDP)	**1,9**	**2,6**	**3,4**
príspevok k medziročnej zmene CPI	0,14	0,0	0,0
príspevok k medziročnej zmene zamestnanosti	-0,3	-0,3	-0,3
príspevok k medziročnej zmene mzdy	-0,6	-0,4	-0,4
príspevok k medziročnej zmene spotreby domácností	-1,1	-0,1	-0,2
príspevok k medziročnej zmene spotreby vlády	-1,7	-2,9	-5,0
príspevok k medziročnej zmene investícií	-0,3	-0,7	-0,2
príspevok k medziročnej zmene importu	-0,3	-0,2	-0,1
príspevok k medziročnej zmene HDP	**-0,7**	**-0,5**	**-0,8**

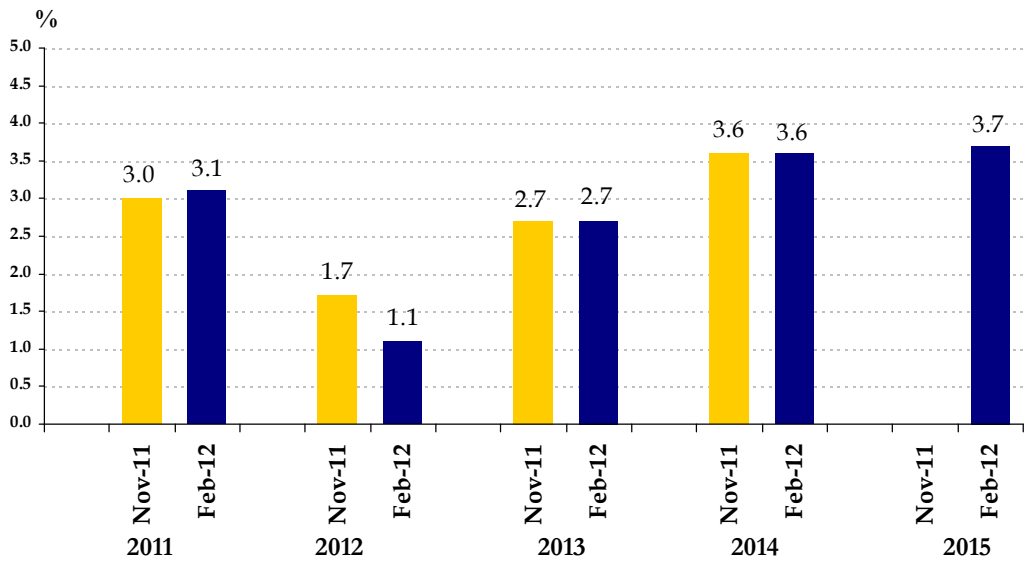
Zdroj: MF SR

Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze

Hrubý domáci produkt

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
3,0	3,1	0,1	1,7	1,1	-0,6	2,7	2,7	0,0	3,6	3,6	0,0		3,7	



2011

- mierne zlepšenie v dôsledku vývoja čistého zahraničného dopytu a investícií

2012

- zhoršenie odráža negatívnejší vývoj externého prostredia a prehodnotenie očakávaní o domácom dopyte

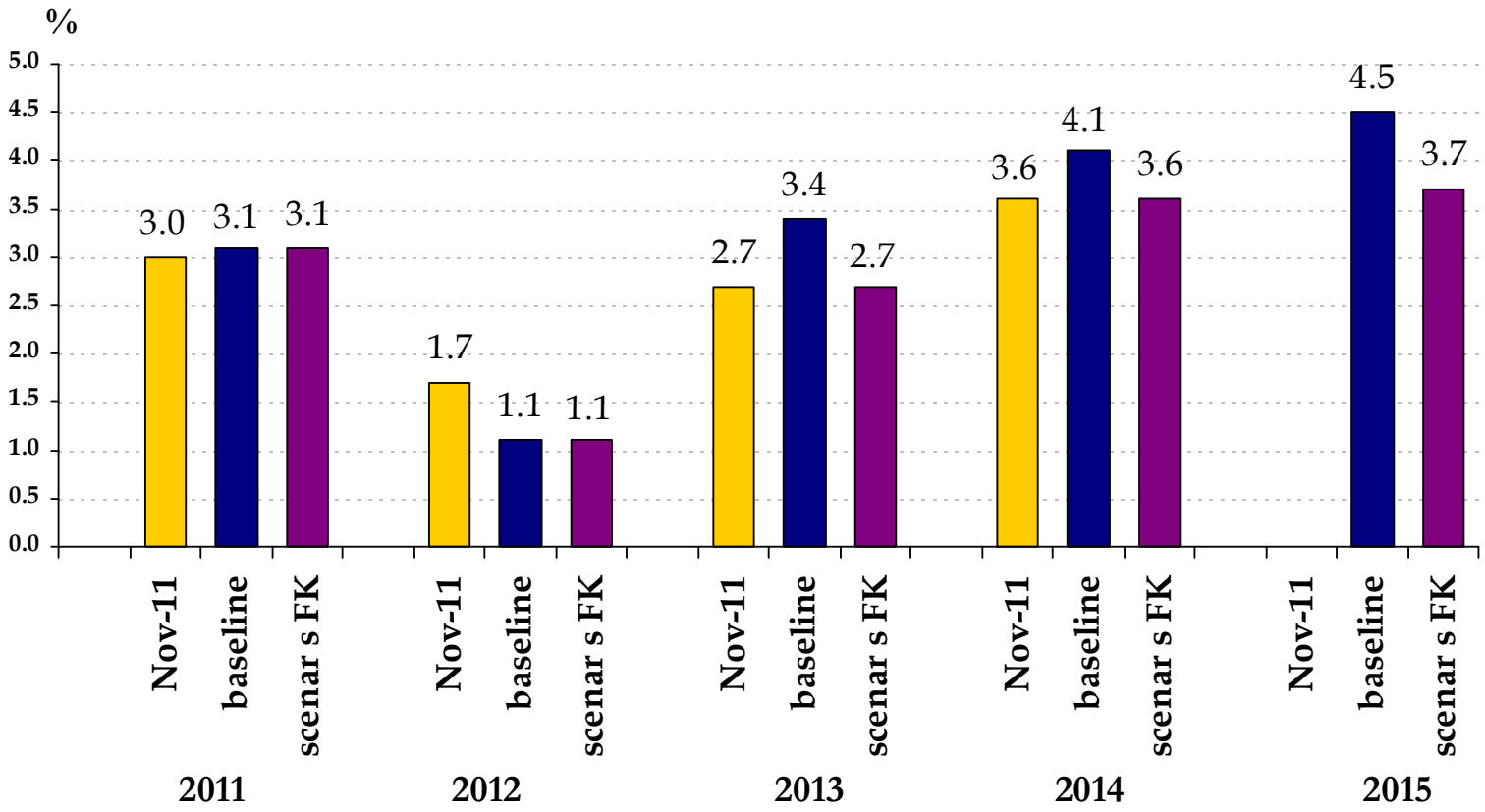
2013

- pozitívny vplyv rôznych faktorov: cyklus zásob a presun plnej výroby VW a AU Optronics

2013-2015

- negatívny vplyv fiškálnej konsolidácie+investícia VW

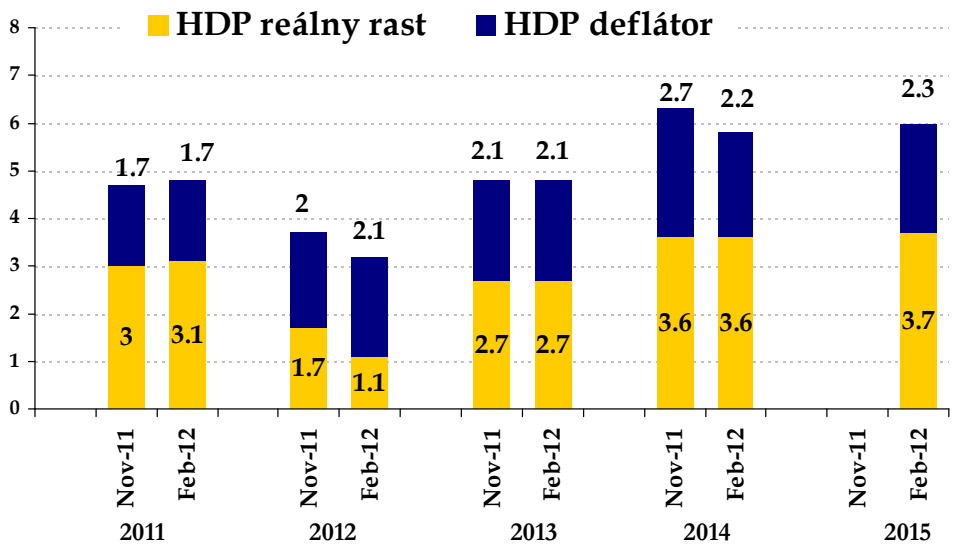
HDP - porovnanie (novembrová prognóza, základný scenár, scenár s fiskálnou konsolidáciou)



Hrubý domáci produkt

bežné ceny

	2011			2012			2013			2014			2015		
	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
mld.EUR	69,1	69,1	0,0	71,7	71,3	-0,3	75,1	74,8	-0,3	79,9	79,2	-0,7		84,0	
nominálny rast	4,8	4,9	0,1	3,7	3,3	-0,5	4,9	4,9	0,0	6,4	5,9	-0,5		6,1	
reálny rast	3,0	3,1	0,1	1,7	1,1	-0,6	2,7	2,7	0,0	3,6	3,6	0,0		3,7	
rast deflátora	1,7	1,7	0,0	2,0	2,1	0,1	2,1	2,1	0,0	2,7	2,2	-0,5		2,3	



2012

- Nominálny rast ekonomiky sa pribrzdí k 3%

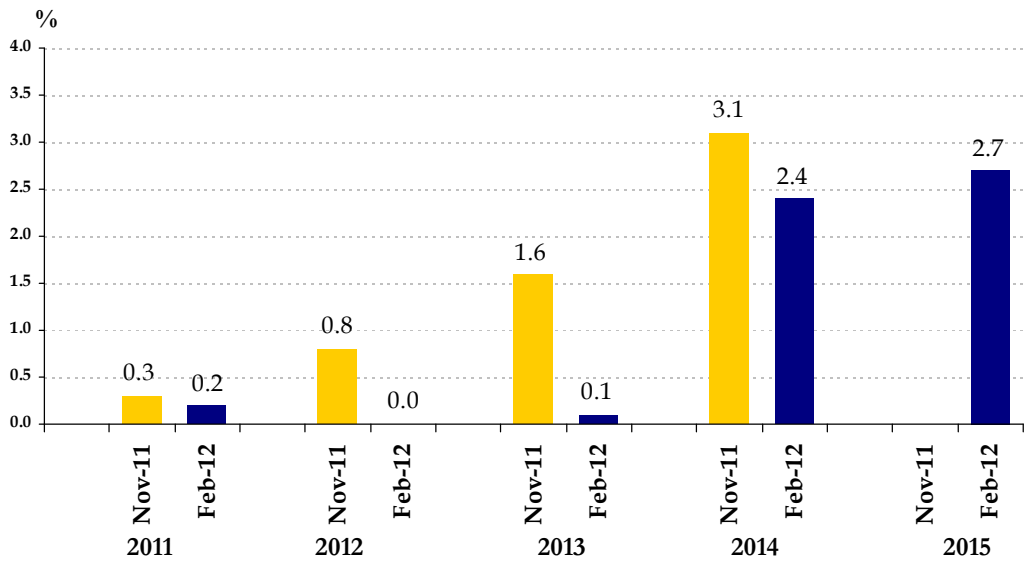
2013-2015

- nominálny rast ekonomiky sa posunie k 6% ročne

Domáci dopyt

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
0,3	0,2	-0,1	0,8	0,0	-0,8	1,6	0,1	-1,5	3,1	2,4	-0,8		2,7	



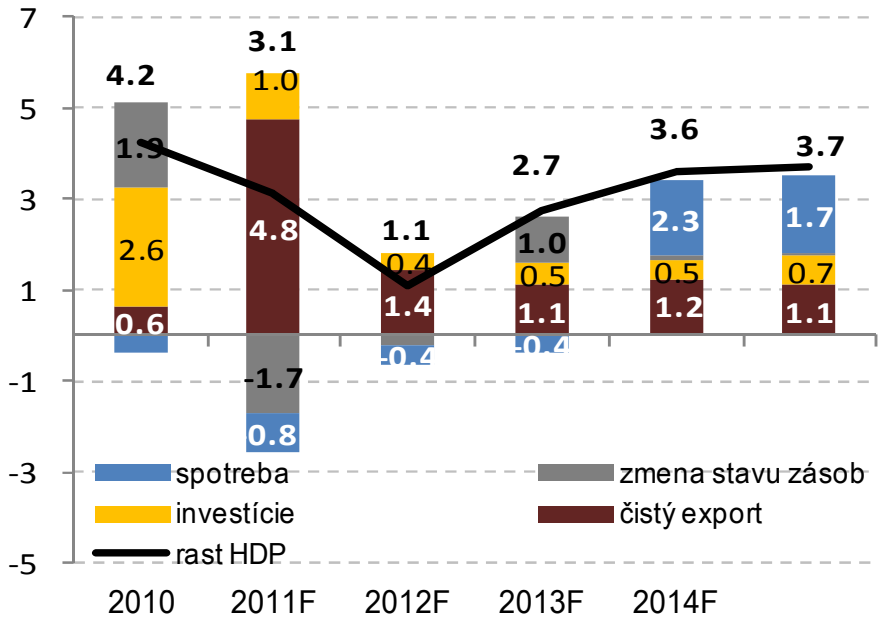
2012

- pod zníženie prognózy sa podpísala zmena predpokladov o vývoji miery úspor vs. spotreby domácností, horší vývoj investícií v dôsledku negatívneho vplyvu vývoja investícii vo VS a horšieho zahraničného dopytu a nižšia spotreba vlády

2013-2014

- zhoršenie odráža vplyv fiškálnej konsolidácie, ktorá negatívne zasiahne všetky zložky domáceho dopytu

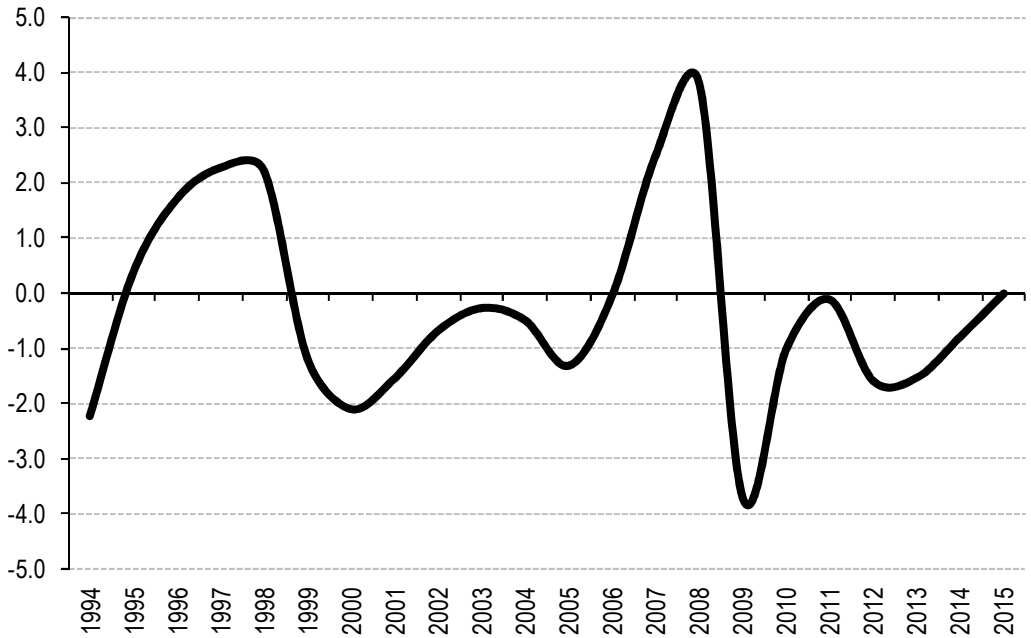
HDP – príspevky k reálnemu rastu



- **2012-2013** – rast je v prostredí razantného znižovania deficitu VF stále ťahaný predovšetkým zahraničným dopytom a v menšej miere aj tvorbou hrubého kapitálu a v roku 2013 aj zmenou stavu zásob
- **2014-15** –všetky zložky okrem spotreby vlády prispievajú k rastu HDP pozitívne

Cyklický vývoj

produkčná medzera



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Potenciálny rast	7,0	5,5	2,3	1,3	2,2	2,5	2,8	2,8	2,9
Reálny rast	10,5	5,9	4,9	4,2	3,1	1,1	2,7	3,6	3,7
Prod. medzera (% pot. HDP)	**2,5**	**3,8**	**-3,7**	**-1,0**	**-0,1**	**-1,6**	**-1,5**	**-0,8**	**0,0**

Vývoj cien ropy a kurzu

Porovnanie prognózy ropy a kurzu									
		2012		2013		2014		2015	
		Feb	Nov	Feb	Nov	Feb	Nov	Feb	Nov
Ropa	USD/bl	**114,3**	112,8	**117,8**	115,1	**119,8**	116,3	**121,7**	116,0
EUR/USD		**1,26**	1,40	**1,24**	1,38	**1,21**	1,32	**1,20**	1,24
Ropa	EUR/bl	**91,0**	80,6	**95,3**	83,5	**98,9**	87,9	**101,4**	93,6
Ropa	EUR/bl, YoY, %	13,0	0,1	4,7	3,6	3,8	5,3	2,5	6,5
Ropa	EUR/bl, dec 2011=100	109,9	97,3	115,1	100,8	119,4	106,2	122,5	113,0

- **Mierne vyššie ceny ropy v USD oproti minulej prognóze**
- **A výrazný vplyv oslabenia eura v roku 2012**
- **Rast ceny ropy v € na 2012 oproti minulej prognóze o 13%**

Inflácia

predpoklady regulovaných cien

Východiská a predpoklady nárastu cien energií pre domácnosti, začiatok roka MoM rast (%)							
	2011	20.7.2011	2012f	15.2.2012f	2013f	2014f	2015f
Plyn	5,4	6,9	5,5	-3,0	3,0	2,7	1,7
Teplo	7,6	6,0	6,9	-2,1	2,1	1,9	1,2
Elektrina	9,2	0	3,3	0	1,0	3,0	3,0
Voda a stočné	3,0	0	5,0	0	3,0	4,0	4,5
Odpad	0,5	0	5,2	0	3,0	4,0	4,5
Ropa (USD/barel)	112,1		114,3		117,8	119,8	121,7
Kurz USD/EUR	1,39		1,26		1,24	1,21	1,20

Zdroj: MF SR

Inflácia

štruktúra HICP inflácie

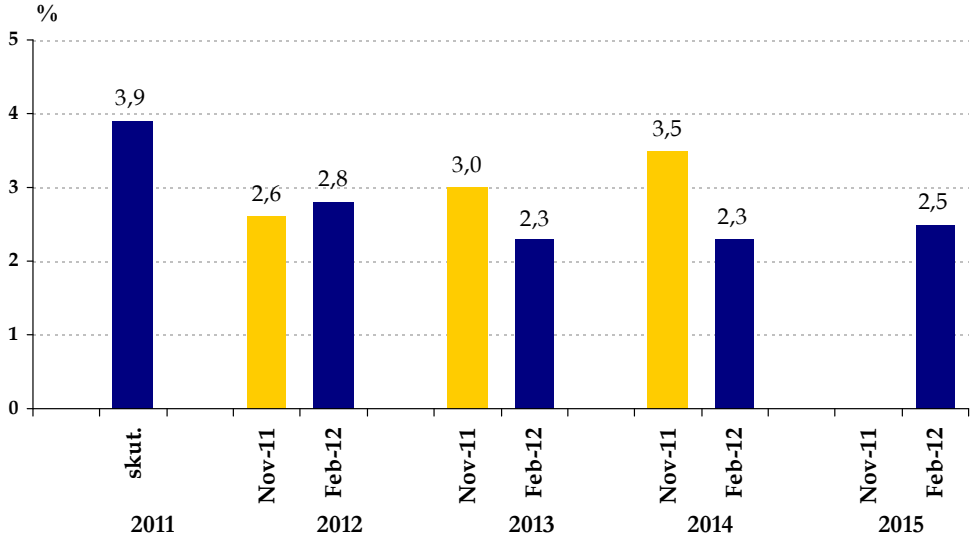
HICP inflácia v štruktúre CPI (koncoročné rasty v %)	2011	2012	2013	2014	2015
Celková inflácia	**4,6**	**2,6**	**2,3**	**2,2**	**2,6**
Regulované ceny	8.7	3,7	1,8	2,4	2,0
Jadrová inflácia	2.5	2,2	2,2	2,1	2,7
Potraviny	3,0	2,3	1,8	1,4	2,8
Čistá inflácia vr. PH	2,3	2,2	2,3	2,3	2,6
PH	8,9	7,6	1,5	1,5	0,8
Trhové služby	3,2	3,0	3,4	3,4	3,6
Obchodovateľné tovary	1,6	1,5	1,7	1,7	1,8
Príspevok vplyvu nepriamych daní (p.b.)	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0

Zdroj: MF SR

Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI, HICP)

	2011	2012			2013			2014			2015		
		Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
CPI	3,9	2,6	2,8	0,2	3,0	2,3	-0,7	3,5	2,3	-1,2	-	2,5	-
HICP	4,1	2,6	2,8	0,2	3,0	2,3	-0,7	3,5	2,3	-1,2	-	2,5	-



2012

- vyšší celkový rast v dôsledku vyššieho rastu regulovaných cien energií a zníženie ostatných zložiek v dôsledku zväčšenia output gap-u

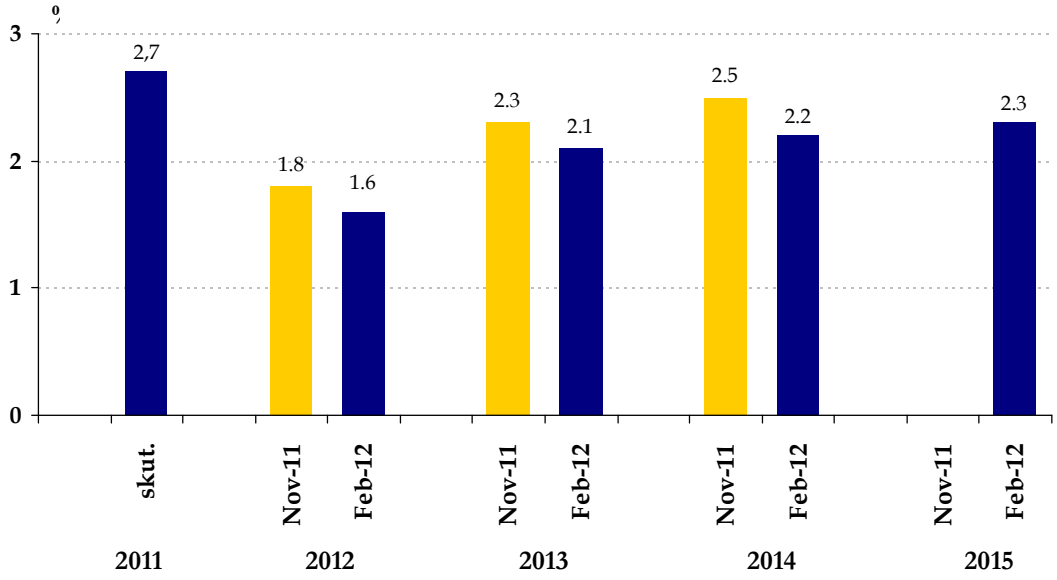
2013 – 2015

- V ďalších rokoch vývoj v súlade s postupným oživením ekonomiky, pôsobenie cenovej konvergencie najmä v oblasti trhových služieb . 2013 závisí aj od konkrétnej formy konsolidácie

PPI index

priemerný rast

2011	2012			2013			2014			2015		
	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
2,7	1,8	1,6	-0,2	2,3	2,1	-0,2	2,5	2,2	-0,3	-	2,3	-



2012

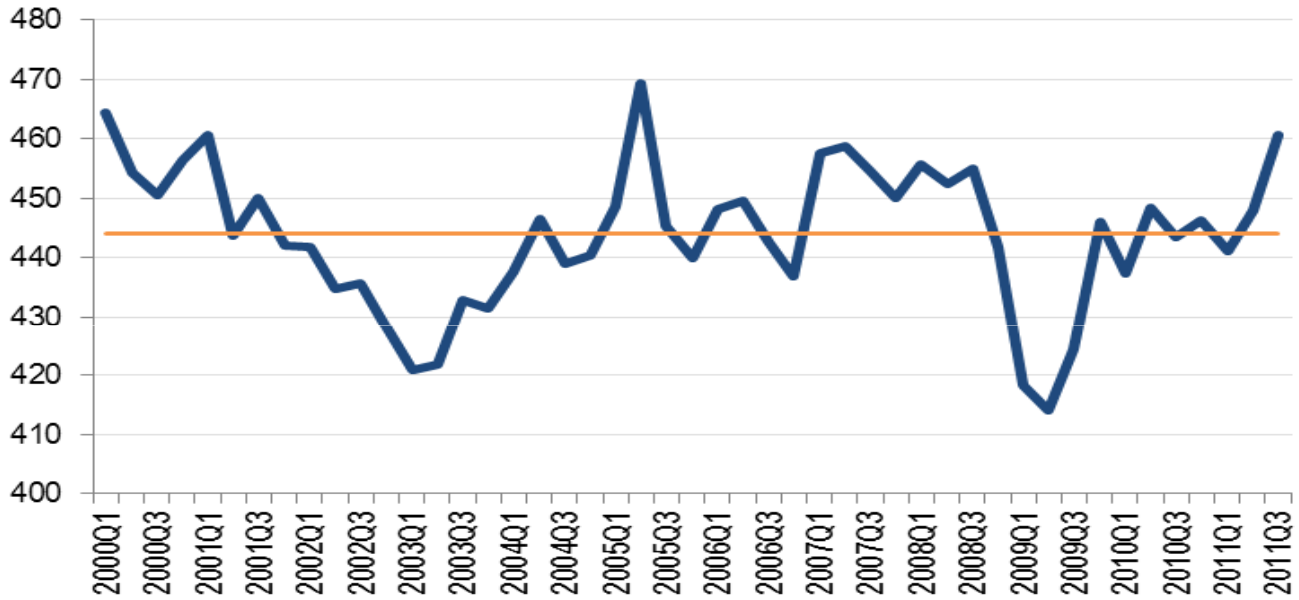
- zníženie rastu cien v dôsledku predpokladanej oslabenej ekonomickej aktivity a spomalenia rastu vstupov

2013 – 2015

- stabilizácia rastu cien na mierne nižšej úrovni

Počet odpracovaných hodín

Vývoj odpracovaných hodín na zamestnanca ,

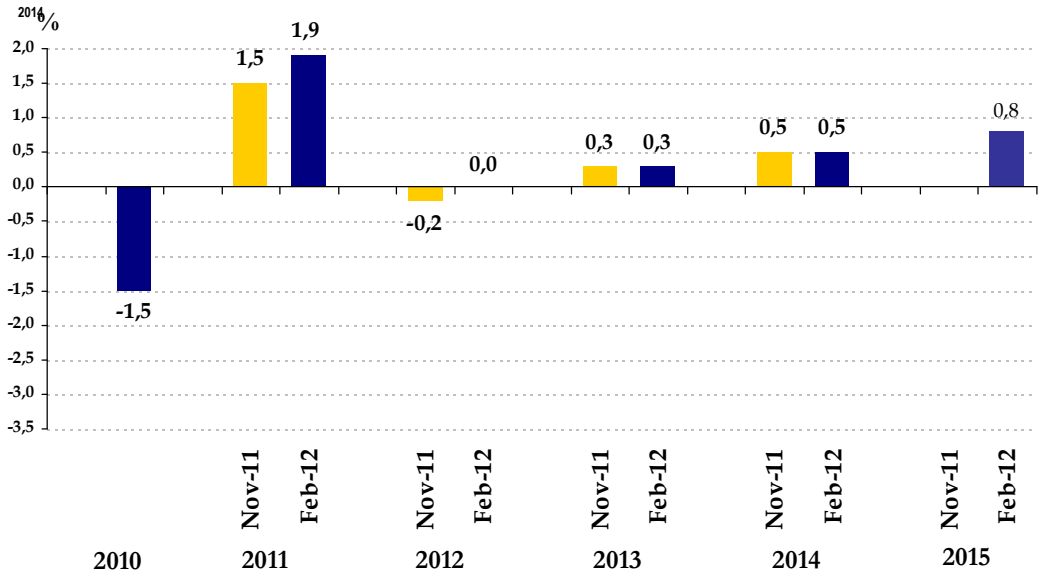


- Priemerný počet odpracovaných hodín na zamestnanca je vysoko nad priemerom a poskytuje tak určitý „vankúš“ na tlmenie dôsledkov spomalenia ekonomiky

Zamestnanosť

rast podľa ESA95

	2010	2011			2012			2013			2014					
		Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ
%	-1,5	1,5	1,9	0,4	-0,2	0	0.2	0,3	0,3	0	0,5	0,5	0		0,8	
Tisíc osôb	-33,3	31,9	41,8	9,9	-3,5	0,8	4,3	7,3	6,9	-0,4	11,9	11,2	-0,6		17,2	



2012

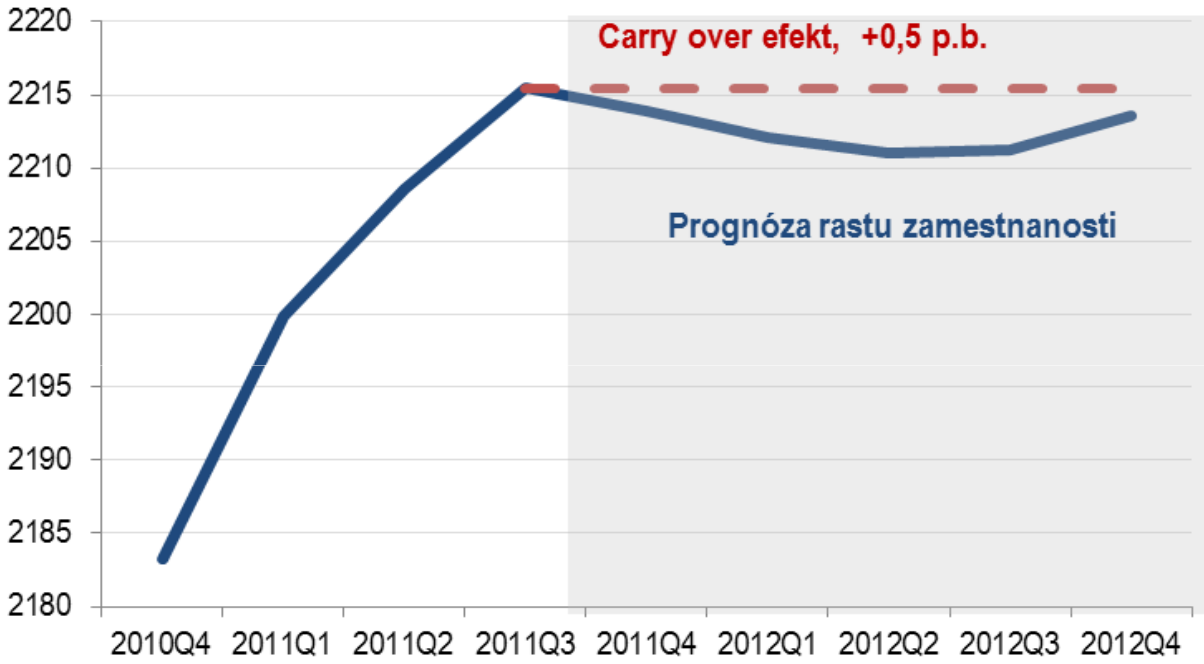
- Zlepšenie zamestnanosti v dôsledku revízie údajov a vysokému carry over efektu (až +0,5pb)
- Medzikvartálny pokles zamestnanosti do polovice roka

2013-2015

- Lepší vývoj zamestnanosti bude tlmený efektmi očakávanej fiškálnej konsolidácie

Zamestnanosť ESA 95

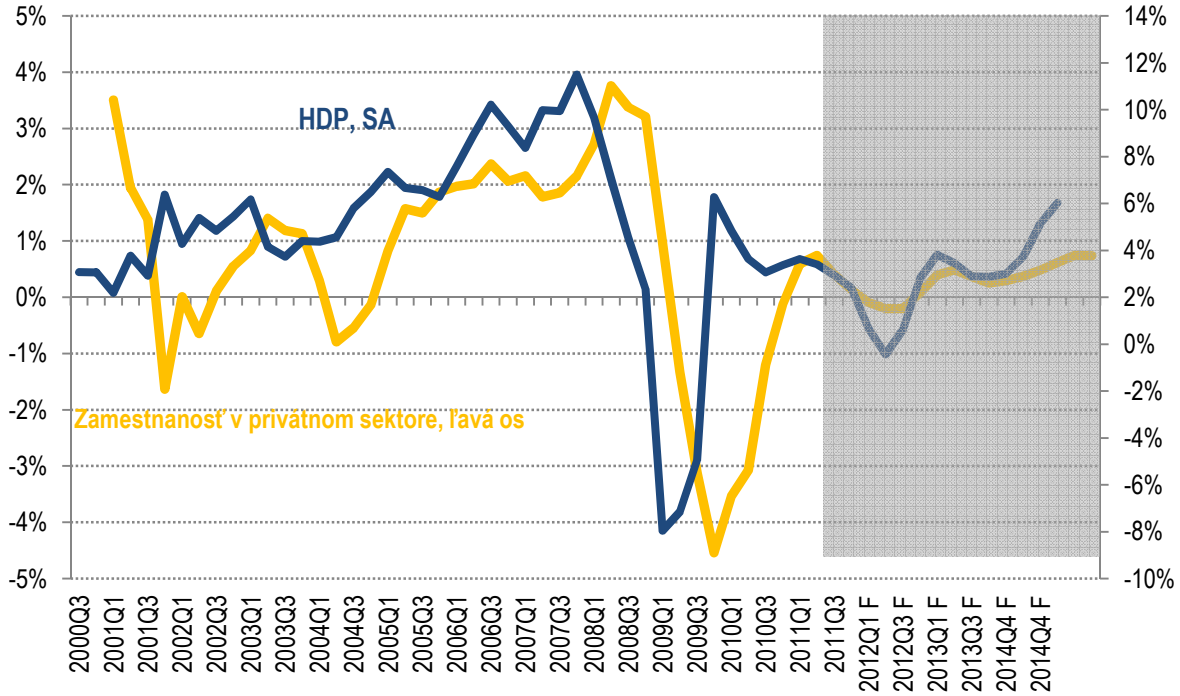
Vývoj sezónne očistenej zamestnanosti



- **Revízia údajov ŠÚ SR** - pri zachovaní súčasnej úrovne zamestnanosti od 3Q11, teda pri nulových medzikvartálnych rastoch by zamestnanosť "štatisticky" dosiahla medziročný „rast" na úrovni 0,5%

Zamestnanosť ESA 95

Medzi kvartálny anualizovaný rast zamestnanosti v privátnom sektore a HDP , SA 3MA



- Stačí **1% rast** aby neklesala zamestnanosť ?

Zamestnanosť vo verejnej správe

Vývoj zamestnanosti vo verejnej správe bez vplyvu konsolidácie v roku 2013 -2015

Prepúšťanie vo verejnej správe a štátnych podnikoch					
	4Q 2011	2012	2013	2014	2015
Železnice	**765**	**1132**	**0**		
Cargo	700	0	0		
ZSSK	65	132	0		
ŽSR	-	1000	0		
Verejná správa	**167**	**2193**	**3750**	**1200**	**1200**
Sociálna poisťovňa	167	343	1500	0	0
Učitelia		600	1000	1200	1200
Obrana	-	1250	1250	0	0
Spolu	**932**	**3325**	**3750**	**1200**	**1200**

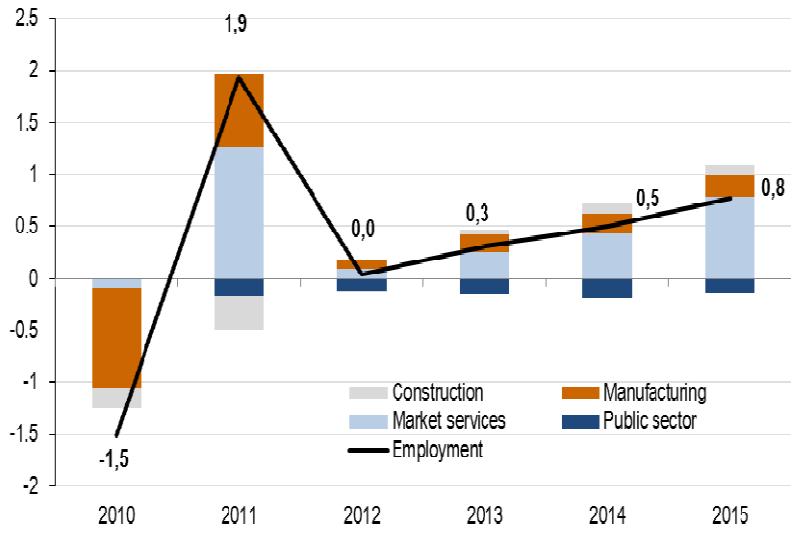
Zdroj: Program revitalizácie železničných spoločností, Strategické zámery činnosti sociálnej poisťovne, odhad IFP

Zamestnanosť podľa odvetví

Prognóza jednotlivých odvetví zamestnanosti

Prognóza zamestnanosti vybraných sektorov ekonomiky ESA 95						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Verejná správa	*0,0*	*-0,8*	*-0,6*	*-0,8*	*-0,8*	*-0,7*
Trhové služby	*-0,2*	*2,9*	*0,2*	*0,6*	*0,9*	*1,1*
Priemysel	*-4,0*	*3,0*	*0,3*	*0,7*	*0,8*	*1,3*
Stavebníctvo	*-2,2*	*-4,0*	*-0,1*	*0,7*	*1,1*	*1,3*
Zamestnanosť	***-1,5***	***1,9***	***0,0***	***0,3***	***0,5***	***0,8***

Príspevky jednotlivých odvetví zamestnanosti

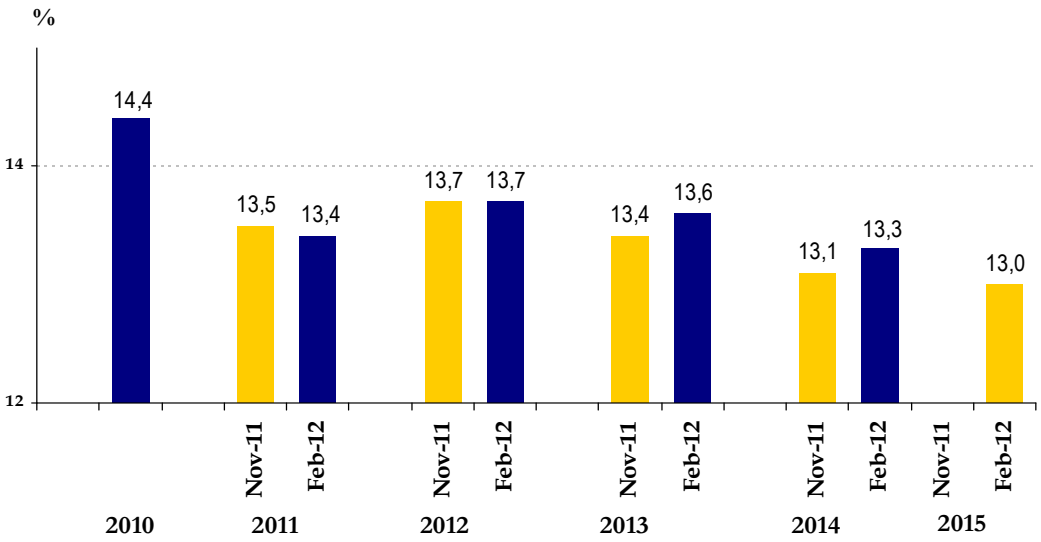


- **2011-2015– záporný príspevok verejnej správy v dôsledku fiškálnej reštrikcie je rozložený na viacero rokov**
- **2012-15 - rast je ťahaný predovšetkým priemyslom**

Miera nezamestnanosti

VZPS

	2010	2011			2012			2013			2014			2015		
		Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ
%	14,4	13,5	13,4	-0,1	13,7	13,7	0,0	13,4	13,6	0,2	13,1	13,3	-0,2		13,0	
Tisíc osôb	64,8	-20,4	-26,1	-5,7	3,4	10,1	6,7	-5,4	-2,9	2,5	-9,6	-5,6	4,0		-8,2	



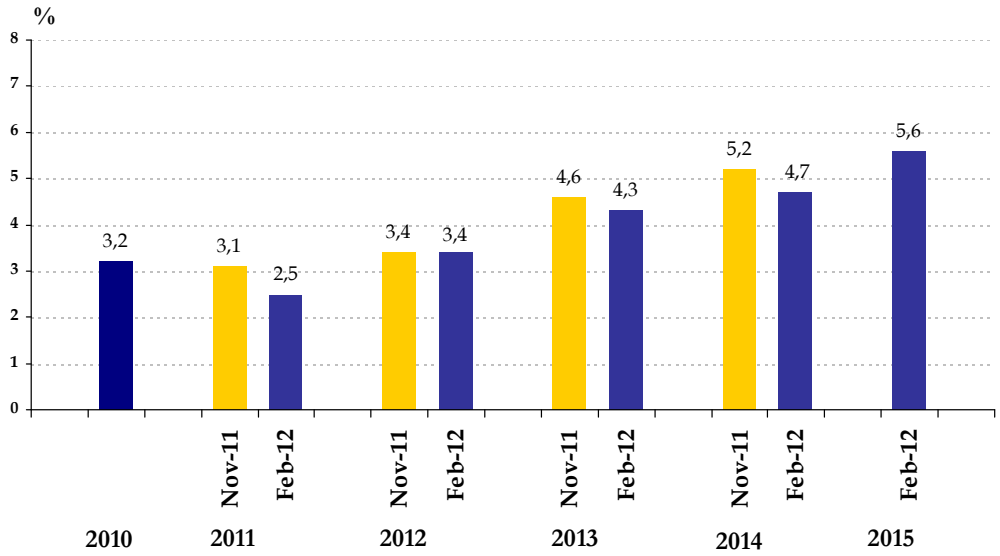
2011 -2015

- Zhoršenie vývoja v dôsledku poklesu zamestnanosti

Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2010	2011			2012			2013			2014			2015		
%/Eur	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ
3,2	3,1	2,5	-0,6	3,4	3,4	0	4,6	4,3	-0,3	5,2	4,7	-0,5		5,6	
24	24,1	19,3	-4,8	27,2	26,7	-0,5	37,6	34,7	-2,9	44,5	39,6	-4,9		50,2	



2012

- Protichodne pôsobiace faktory
  + zvýšenie miezd lekárov a zdravotných sestier
- + rast miezd učiteľov

  - neistota a riziko pokračovania krízy ovplyvnili mzdové vyjednávania na rok 2012 v súkromnom sektore

2013 – 2015

Pokles rastu mzdy z dôvodu fiškálnej konsolidácie

Mzdy podľa odvetví

Prognóza miezd jednotlivých odvetví ekonomiky

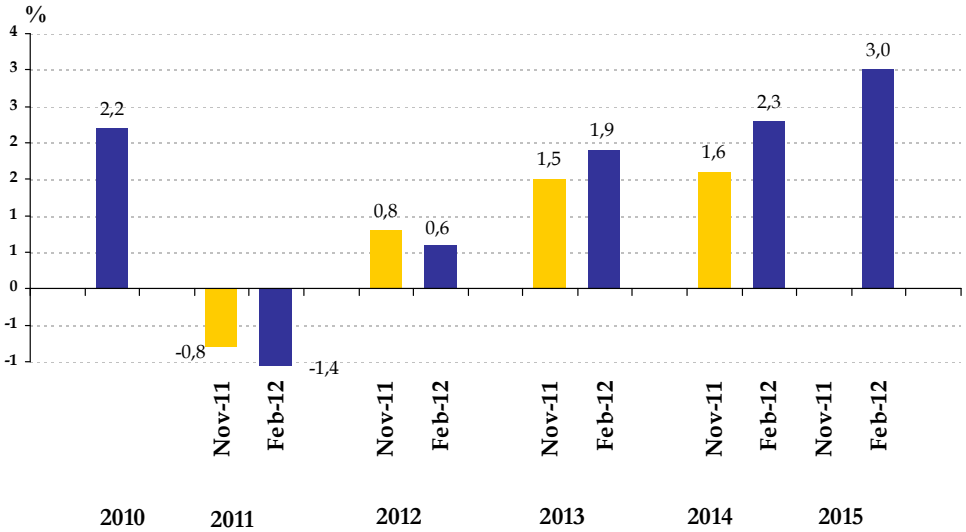
Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Verejná správa + zdravotníctvo	**2,6**	**-0,1**	**4,1**	**1,8**	**2,2**	**2,9**
Súkromný sektor	**3,4**	**3,3**	**3,2**	**4,9**	**5,3**	**6,2**
Trhové služby	2,6	2,5	3,0	4,8	5,2	6,3
Priemysel	5,1	3,8	3,2	5,3	5,5	6,3
Stavebníctvo	2,1	4,5	3,9	4,9	5,5	6,0
Nominálny rast miezd	**3,2**	**2,5**	**3,4**	**4,3**	**4,7**	**5,6**

- **2011 – záporný rast miezd vo verejnom sektore je vyvolaný predovšetkým fiškálnou reštrikciou**
- **2012 vo verejnej správe očakávame rast platov lekárov a sestričiek (22% resp. 24%) a rast platov učiteľov na úrovni 6,9%**
- **2013 – 2015 fiškálna konsolidácia vo verejnej správe**

Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014			2015		
	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ	Nov.-11	Feb.-12	Δ
2,2	-0,8	-1,4	-0,6	0,8	0,6	-0,2	1,5	1,9	0,4	1.6	2,3	0,7	3,0		



2012

- Verejná správa bude tlačiť mzdy smerom hore (zdravotníctvo+školstvo)

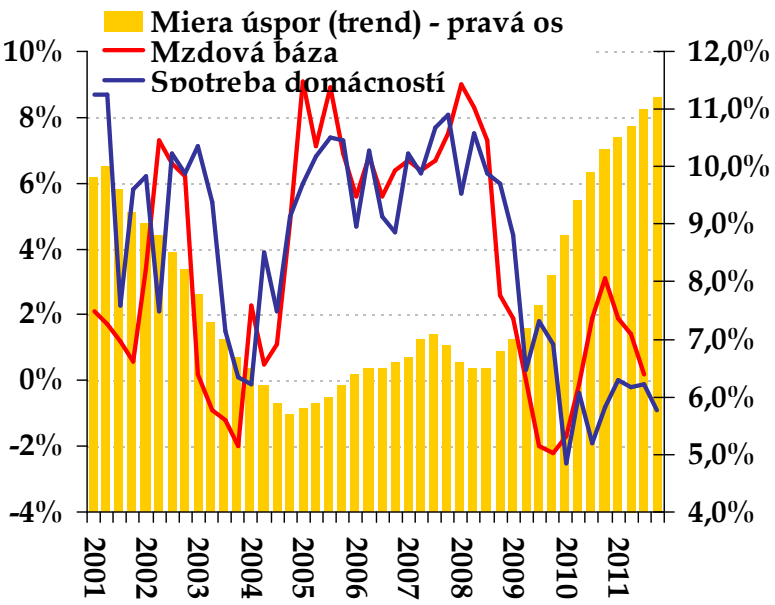
2013

Konsolidácia opätovne spomalí rast

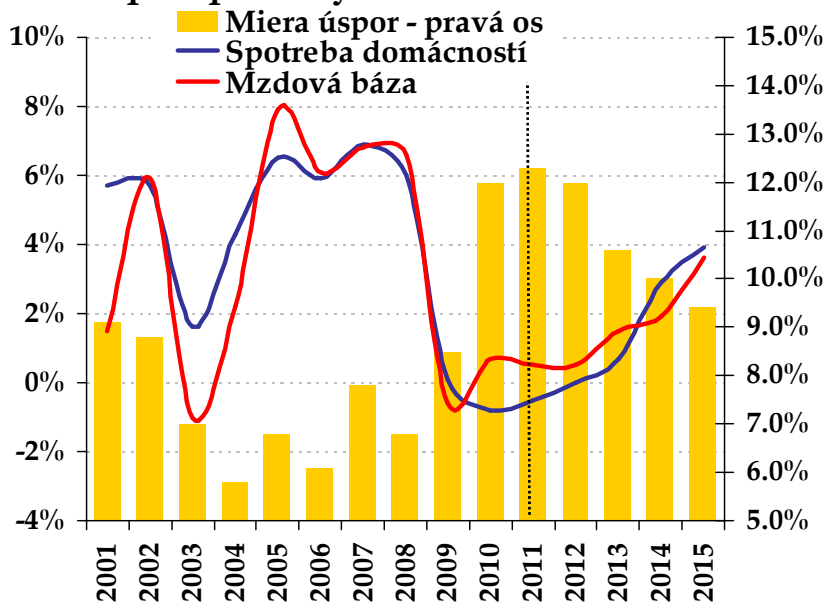
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady

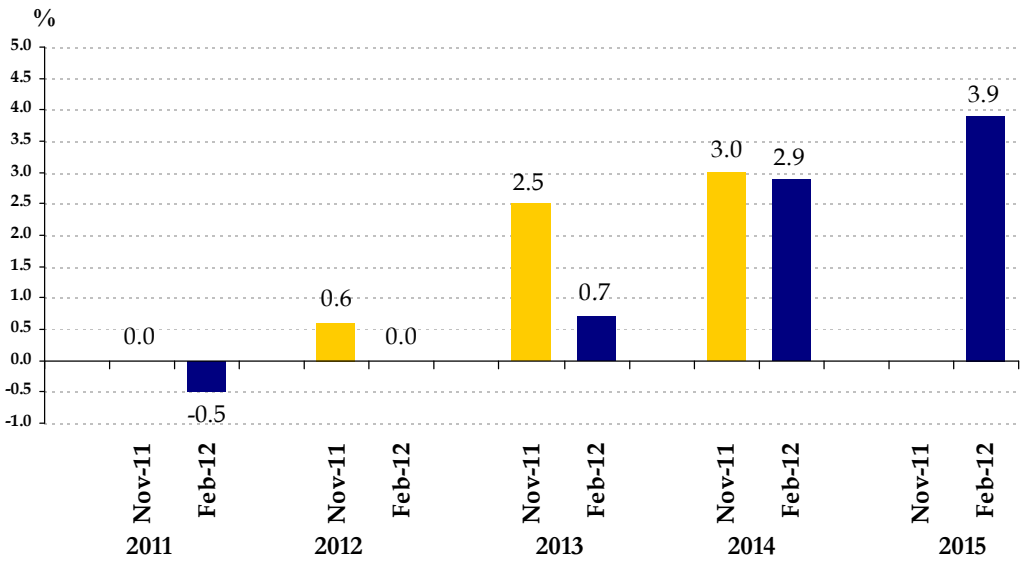


- pretrvávajúce obavy a neistota domácností prispievajú v rokoch 2011 a 2012 k vysokej úrovni miery úspor, ktorá dosahuje 12-ročné maximum; v nasledujúcich rokoch je negatívny vplyv fiškálnej konsolidácie na spotrebu domácností čiastočne tlmený čerpaním úspor

Spotreba domácností

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
0,0	-0,5	-0,5	0,6	0,0	-0,6	2,5	0,7	-1,8	3,0	2,9	-0,1		3,9	



2011

- stále horší než očakávaný vývoj v 3Q

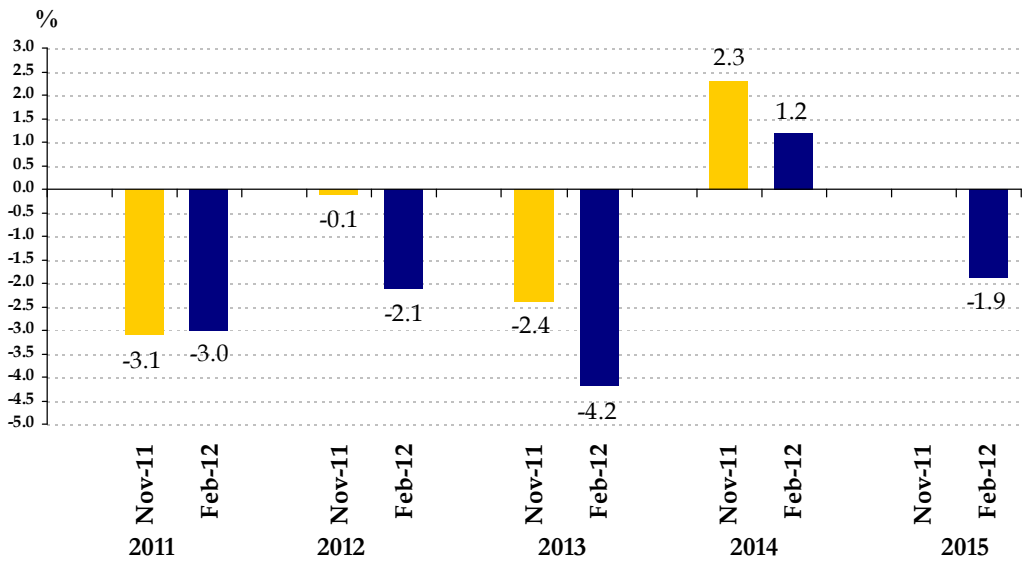
2012-2014

- odráža zhoršenie predpokladov o trhu práce a predpoklad vyššieho sklonu k úsporám oproti pôvodným predpokladom
- fiškálna konsolidácia negatívne ovplyvní roky 2013-2015, vplyv je však čiastočne tlmený nižšími úsporami

Spotreba verejnej správy

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
-3,1	-3,0	0,1	-0,1	-2,1	-2,1	-2,4	-4,2	-1,9	2,3	1,2	-1,1		-1,9	



2011

- pozitívny príspevok nižšieho deflátora vládnej spotreby

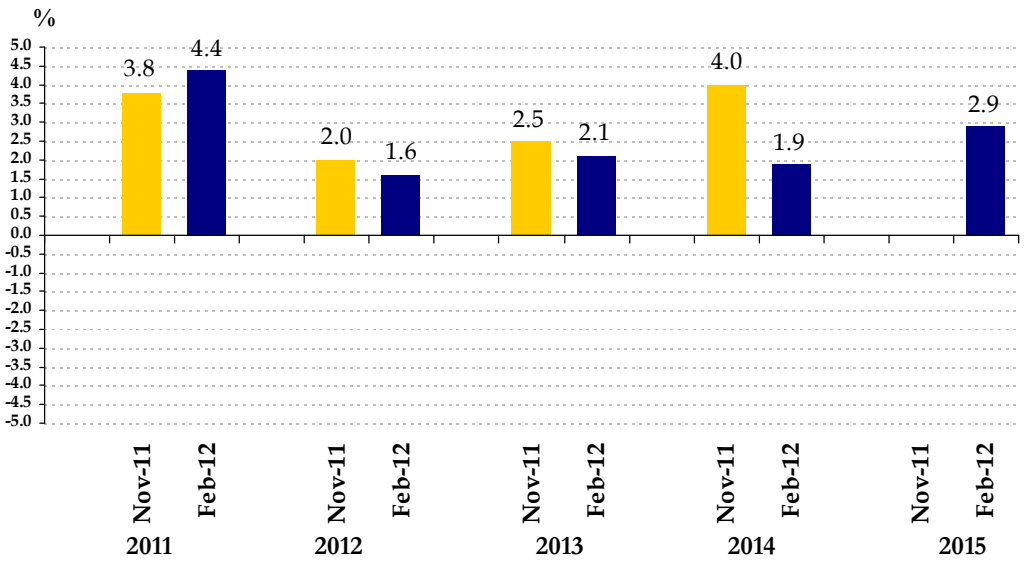
2012-2015

- nominálne úrovne vychádzajú z rozpočtu VS
- rok 2012 je ovplyvnený čiastočne aj zmenou úrovne v 2011 z dôvodu revízie NÚ
- na roky 2013-2015 vplýva negatívne fiškálna konsolidácia, ktorá je čiastočne tlmená nižším deflátorom

Tvorba hrubého fixného kapitálu

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
3,8	4,4	0,5	2,0	1,6	-0,4	2,5	2,1	-0,4	4,0	1,9	-2,1		2,9	



2011

- vplyv revízie NÚ – lepšia história aj vývoj v 3Q

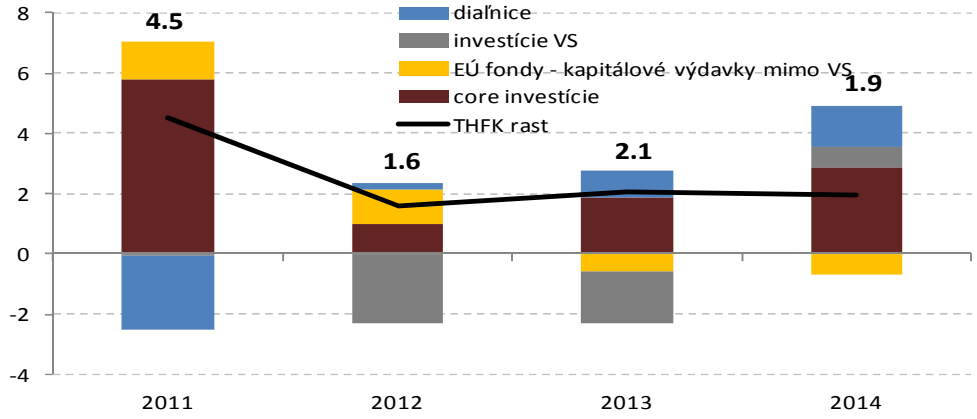
2012-2014

- protichodne pôsobiace faktory:
  - zhoršenie predpokladov o vývoji vonkajšieho prostredia
  + pozitívny vplyv investície VW v rokoch 2012 a 2013
  - zhoršenie predpokladov o vývoji investícií vo VS
  + mierne lepší vývoj v predpokladoch o výstavbe diaľnic v rokoch 2013-2014
  - 2013-2015 negatívne ovplyvnené fiškálnou konsolidáciou

Tvorba hrubého fixného kapitálu

štruktúra rastu

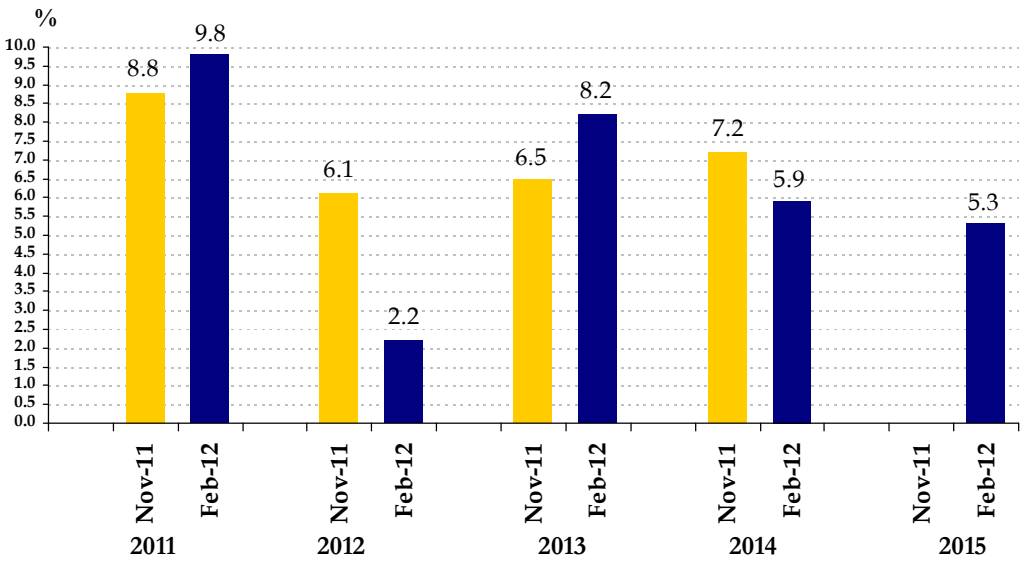
Štruktúra rastu THFK	2011	2012	2013	2014
THFK rast v %	**4,5**	**1,6**	**2,1**	**1,9**
Príspevky k rastu				
súkromné	**7,0**	**3,7**	**2,9**	**-0,1**
core investície	*5,8*	*1,0*	*1,9*	*2,9*
rast v %	*7,3*	*1,2*	*2,3*	*3,5*
EÚ fondy - kapitálové výdavky mimo VS	*1,2*	*1,1*	*-0,6*	*-0,7*
VW	*0,0*	*1,6*	*1,6*	*-2,3*
investície VS	**-0,1**	**-2,3**	**-1,7**	**0,7**
diaľnice	**-2.5**	**0.2**	**0.9**	**1,3**



Export tovarov a služieb

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
8,8	9,8	1,0	6,1	2,2	-3,8	6,5	8,2	1,7	7,2	5,9	-1,2		5,3	



2011

- vplyv revízie NÚ – lepšia história aj vývoj v 3Q

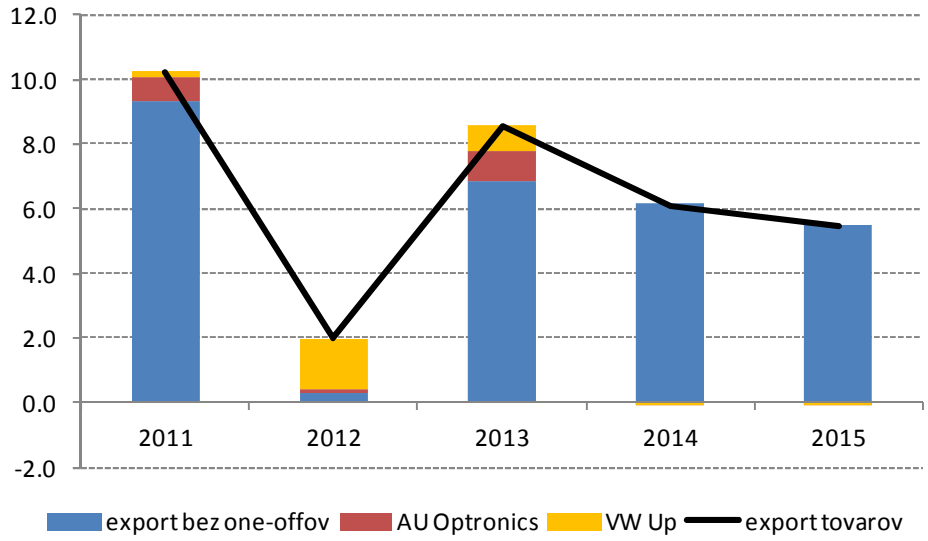
2012-2014

- zhoršenie predpokladov o vývoji vonkajšieho prostredia
- presun nábehu plnej výroby v VW a AU Optronics pôsobí negatívne na rok 2012, v roku 2013 naopak prispieva pozitívne

Export tovarov

štruktúra rastu

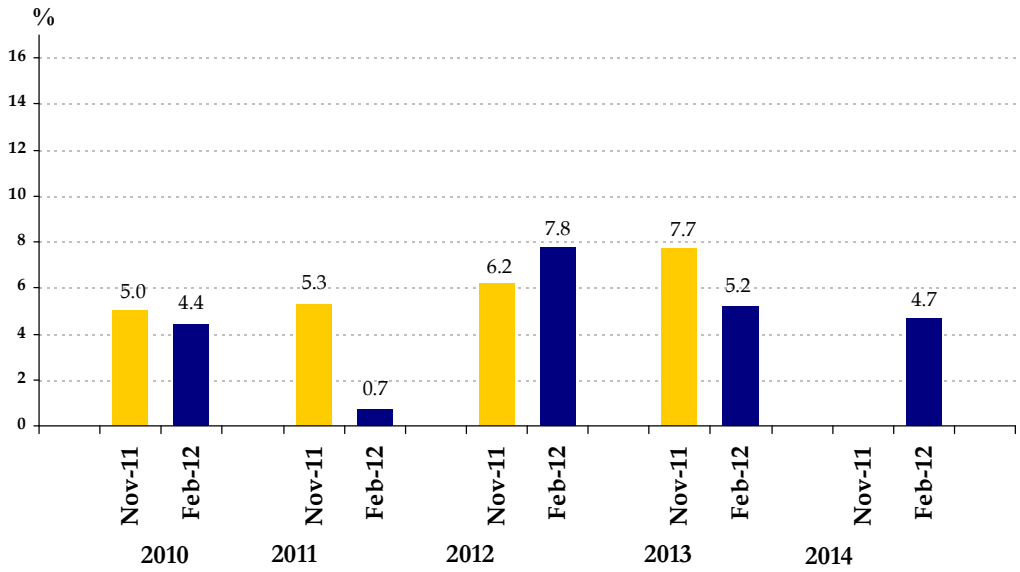
Štruktúra rastu exportu tovarov (%)				
	2012	2013	2014	2015
Export tovarov (reálny rast)	*2,0*	*8,6*	*6,1*	*5,5*
Príspevky k rastu:				
Príspevok VW	*1,6*	*0,8*	*0,0*	*0,0*
Príspevok AU Optronics	*0,1*	*0,9*	*0,0*	*0,0*



Import tovarov a služieb

reálny rast

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
5,0	4,4	-0,6	5,3	0,7	-4,6	6,2	7,8	1,6	7,7	5,2	-2,5	-	4,7	-



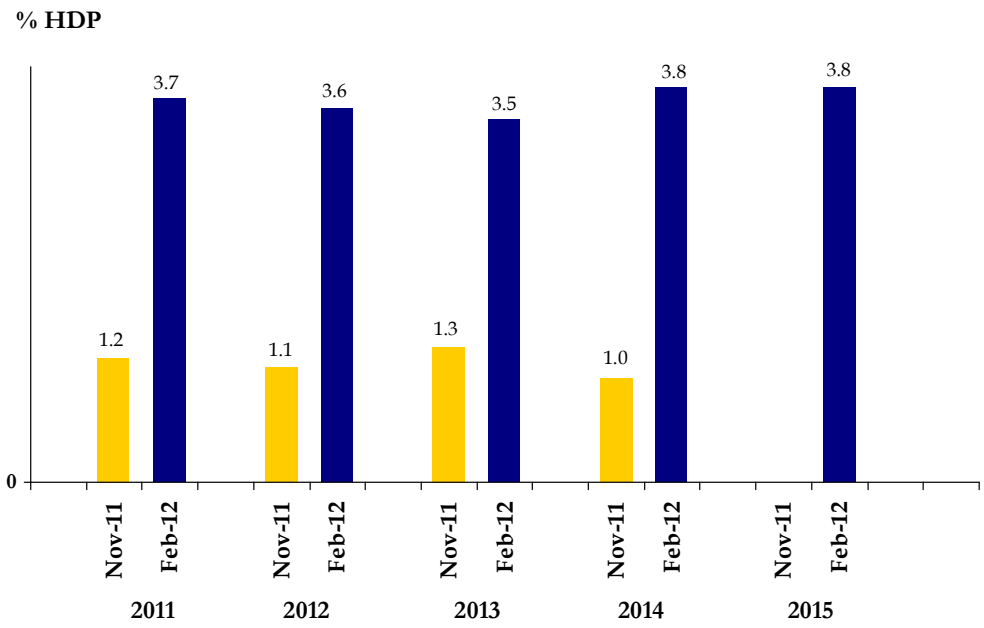
2011-14

- spomalenie rastu importu odráža zhoršenie vývoja domáceho dopytu (konsolidácia) ako aj zmenu vývoja exportu

Saldo obchodnej bilancie

% HDP

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
1,2	3,7	2,5	1,1	3,6	2,5	1,3	3,5	2,2	1,0	3,8	2,8	-	3,8	-

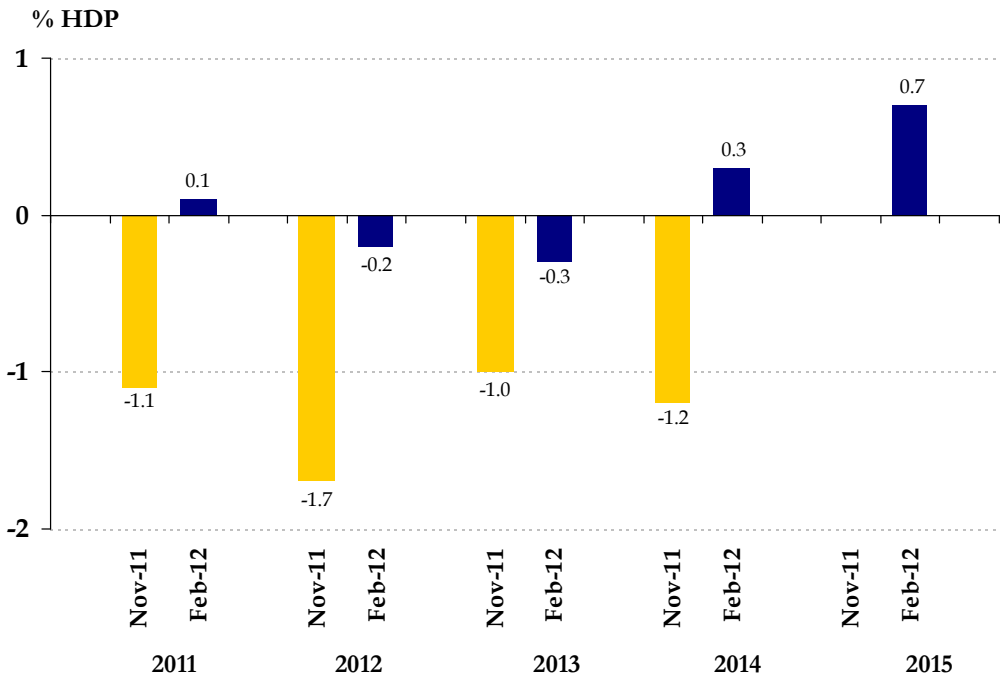


- zvýšenie v celom horizonte prognózy
- **2011** - revidovaný na základe skutočnosti (kumulatívne saldo k novembru 2011 je 3,7% HDP)
- ostatné roky – rasty importu a exportu sa vyvíjajú rovnomerne

Bilancia bežného účtu

% HDP

2011			2012			2013			2014			2015		
Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ	Nov-11	Feb-12	Δ
-1,1	0,1	1,2	-1,7	-0,2	1,5	-1,0	-0,3	0,7	-1,2	0,3	1,5	-	0,7	-



- zlepšenie salda platobnej bilancie je spôsobené najmä lepším vývojom obchodnej bilancie v celom horizonte prognózy

Vplyv makroekonomickej prognózy na VF

Model – vplyv makra na saldo

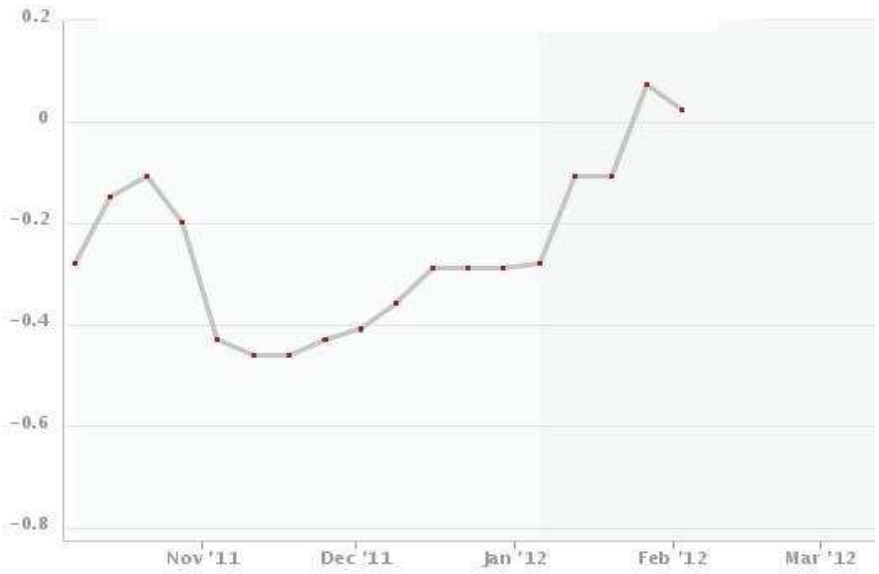
Vplyv novej makroekonomickej prognózy na verejné financie (tis. Eur)			
	2012	2013	2014
A. Vplyv na príjmy	**-85,039**	**-283,061**	**-446,465**
% z HDP	-0,12	-0,38	-0,56
B. Vplyv na výdavky	**17,119**	**26,575**	**120,442**
% z HDP	0,02	0,04	0,15
C. Vplyv zmeny prognózy nominálneho HDP	**-13,430**	**-12,378**	**-32,646**
Celkový vplyv na saldo verejnej správy (A-B+C)	**-81,350**	**-268,864**	**-358,669**
Spolu (% z HDP)	**-0,11**	**-0,36**	**-0,45**

Otázky na diskusiu

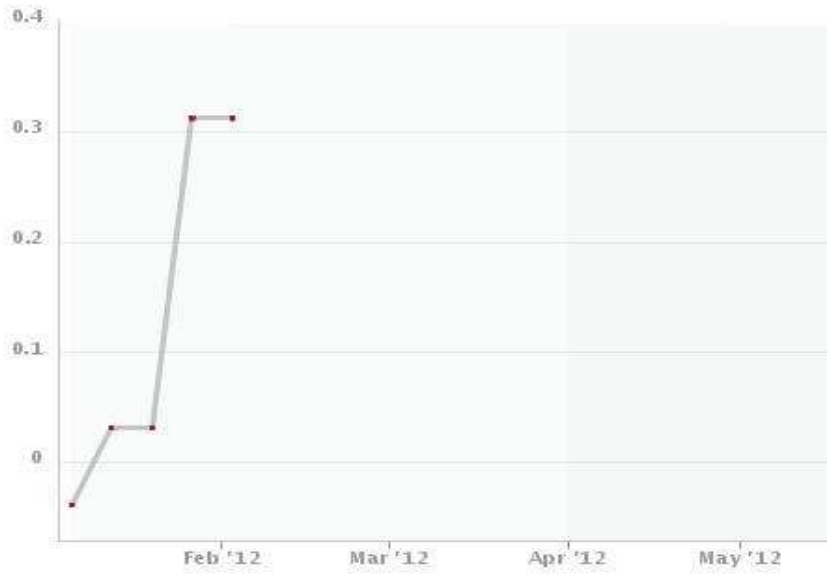
1. Dilema „zotrvačnosti“ prognóz - aký je Váš názor na neznižovanie rastu ?
2. Pokladáte, že riziká sú na pozitívnej/negatívnej strane, alebo vybilancované ?
3. Súhlasíte, že podniky budú skôr znižovať počet pracovných hodín ako prepúšťať ?
4. Posledné údaje o podnikových úveroch sú mierne negatívne. Myslíte si, že situácia na bankovom trhu (vrátane situácie v eurozóne) môže „umelo“ brzdiť rast ?

Pozitívne riziká?

Vývoj prognózy HDP eurozóny na 1Q 2012



Vývoj prognózy HDP eurozóny na 2Q 2012



- **Pozitívne riziká** - posledný vývoj mesačných indikátorov naznačuje lepší vývoj v ekonomike eurozóny; kladné rasty HDP v prvom a druhom kvartáli 2012