



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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2011 – 2014

Výbor pre makroekonomické prognózovanie

Bratislava 2.11.2011



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: nákaza sa nebude šíriť do Španielska a Talianska, pnutia na finančnom trhu postupne budú opadávať, bankový systém nebude paralizovaný
- Nedôjde k príliš silnému priškrteniu fiskálnej politiky v USA: „no-policy change“ legislatívny proces predpokladá zníženie štrukturálneho deficitu o 2% HDP pre 2012 a 3% HDP pre 2013. Prognóza predpokladá, že USA budú znižovať deficit pozvoľnejšie (o 0,5% v 2012 a o 1% v 2013) – tj, prijme sa časť návrhov prezidenta a finančné trhy si nevy nútia prudšie šetrenie
- Neklesne dôvera v hospodársku politiku SR: podobne ako v iných krajinách, zhoršenie makro výhľadu ohrozí fiskálny cieľ pre rok 2012. Napriek predčasným voľbám sa budú hlavné politické strany držať cieľa hodnoverne znížiť deficit pod 3% HDP v roku 2013 a teda sa nespochybní strednodobý cieľ
- **Predpokladá sa veľmi mierna recesia v Nemecku v 4Q11 a 1Q12 a následne mierne oživenie**



Hlavné negatívne a pozitívne riziká

Hlavné negatívne riziká:

- Plné prepuknutie dlhovej krízy v eurozóne, finančný systém zmrzne (to by mohlo vyvolať recesiю 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:

- Doterajšia nízka úroveň investícií spolu s výraznými zostatkami na účtoch spoločností sa prejaví v oživení investícií v USA a EA
- Domáci dopyt v Nemecku plne preberie výpadok exportov a neistota neodradí Nemcov od investovania



Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

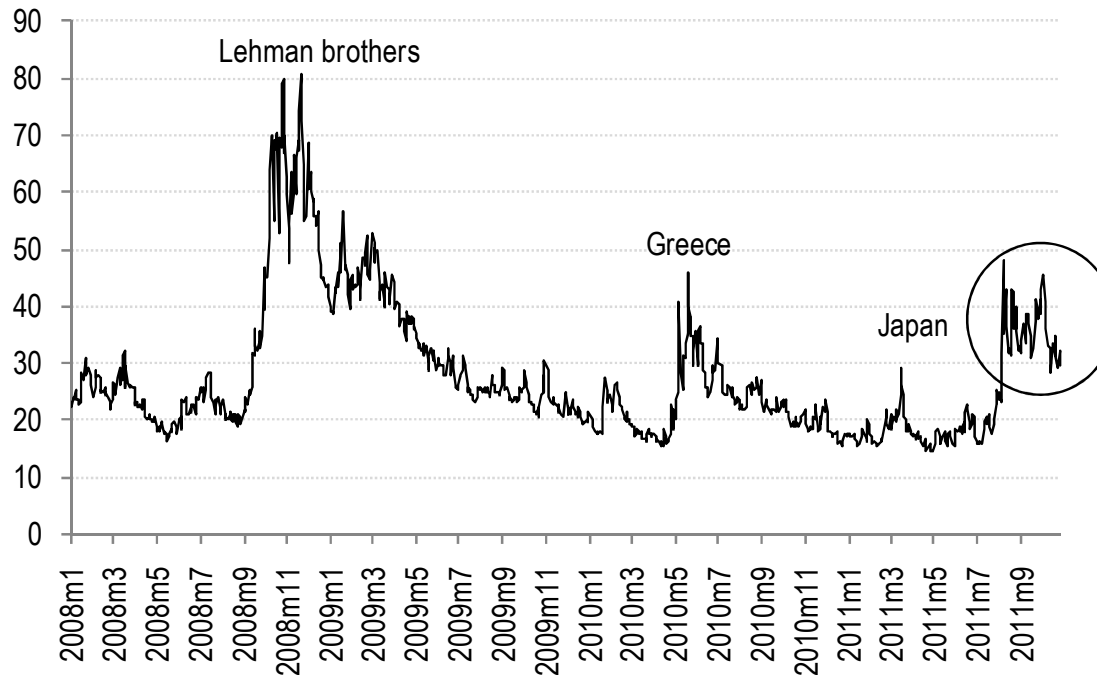
1) Finančný sektor - Vývoj na akciových trhoch



Zdroj: Reuters

- **Prepad akcií v auguste, pokračovanie paniky aj v septembri z dôvodu problémov okrajových krajín eurozóny, čo bolo podporené aj slabším vývojom soft dát, downgrade Talianska a Španielska, závery Trojky o plnení cieľov Grécka**
- **Korekcia smerom nahor v posledných týždňoch**

Nepredvídateľnosť vývoja - index neistoty akcií VIX



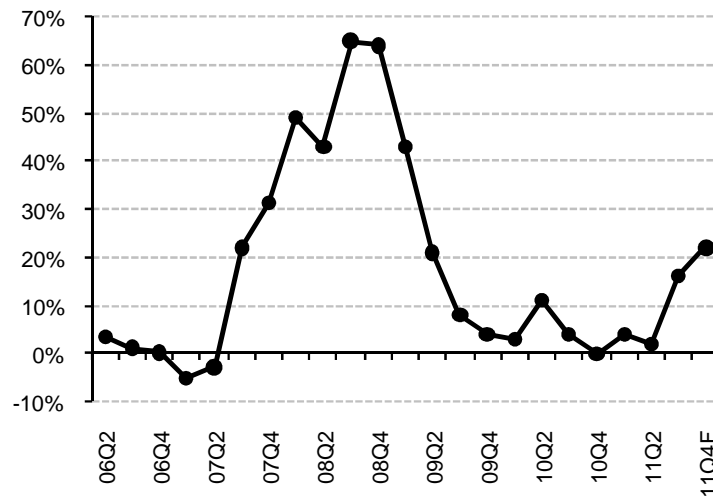
Zdroj: Reuters

- Neistota na akciových trhoch sa od konca júla drží na relatívne vysokých úrovniach. Vysoká volatilita takmer všetkých aktív.
- Výrazný pokles neistoty v posledných dňoch



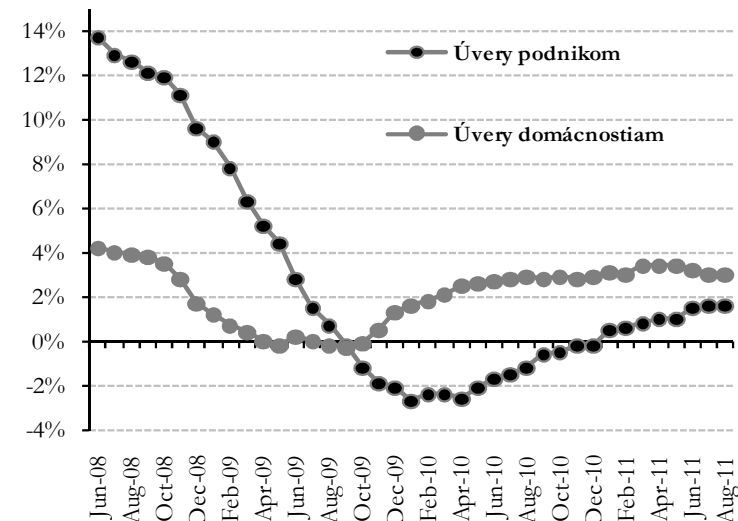
1) Finančný sektor - Prísne úverové podmienky pretrvávajú

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

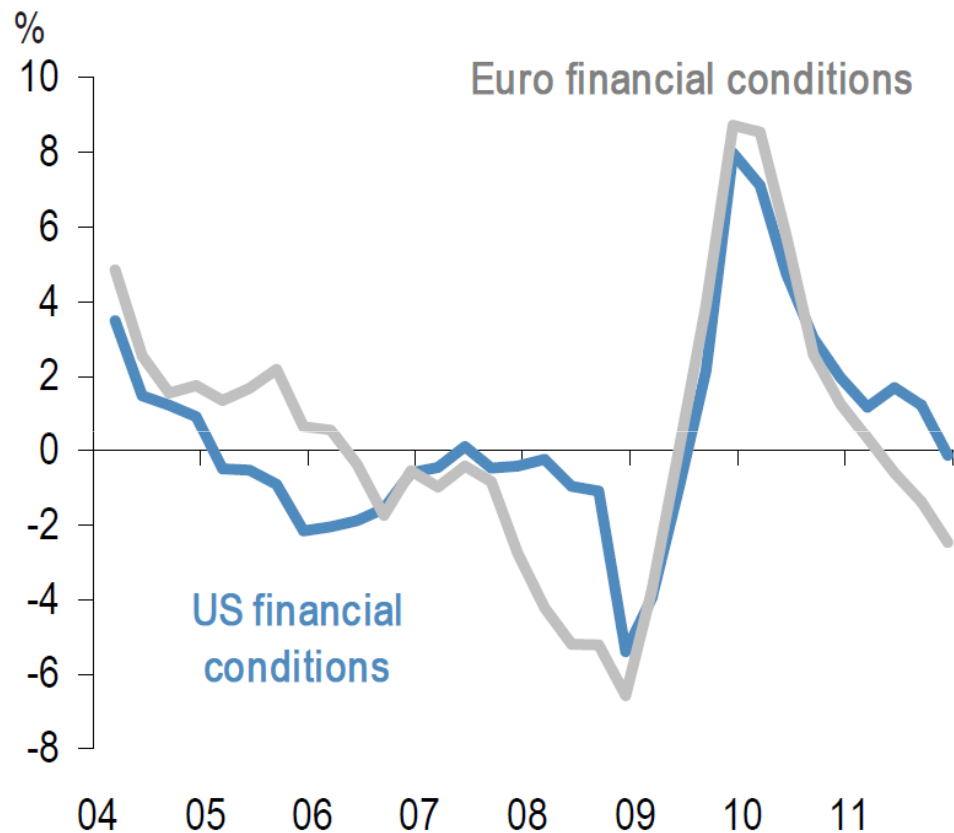


Zdroj: ECB

- Podľa pravidelného prieskumu ECB sa v poslednom kvartáli úverové štandardy *sprísnil* a pre 4Q očakáva ECB ďalšie sprísnenie
- Vývoj úverov v eurozóne však zatiaľ naznačuje *zlepšenie* situácie u podnikov a iba mierne zhoršenie na strane domácností



Sťažené financovanie rastu najmä v eurozóne (na základe Financial Conditions indexe)



Source: J.P.Morgan

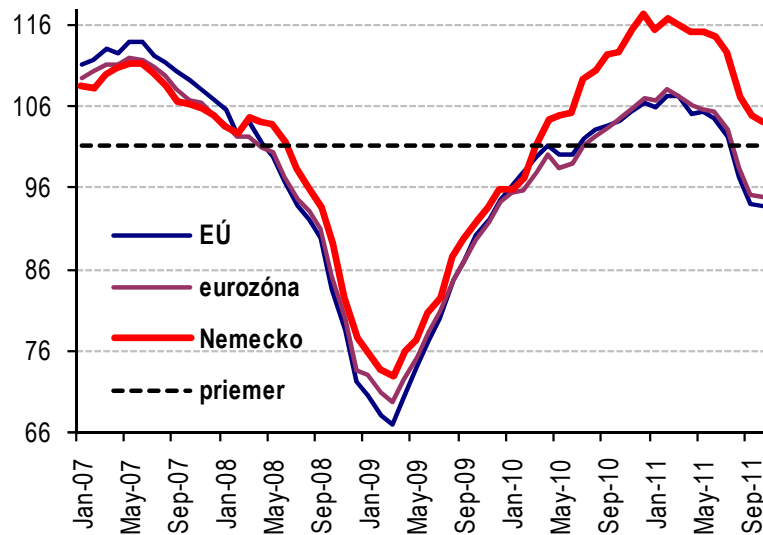
Dopad na HDP ak by situácia na finančných trhoch ostala nezmenená najbližší rok (október 2011, + expanzívny dopad, - reštriktívny dopad)

Indicator	US		Euro area	
	Move	Impact	Move	Impact
3m LIBOR	9	0.0	4	0.0
HG yield	-13	0.1	23	-0.2
HY spread	200	-0.5	381	-1.0
Real equity return	-7	0.0	-20	-0.8
Real exchange rate	1.4	-0.1	1.0	-0.1
Bank lending standards	-11	0.4	12	-0.4
Total		-0.1		-2.5

Source: J.P.Morgan

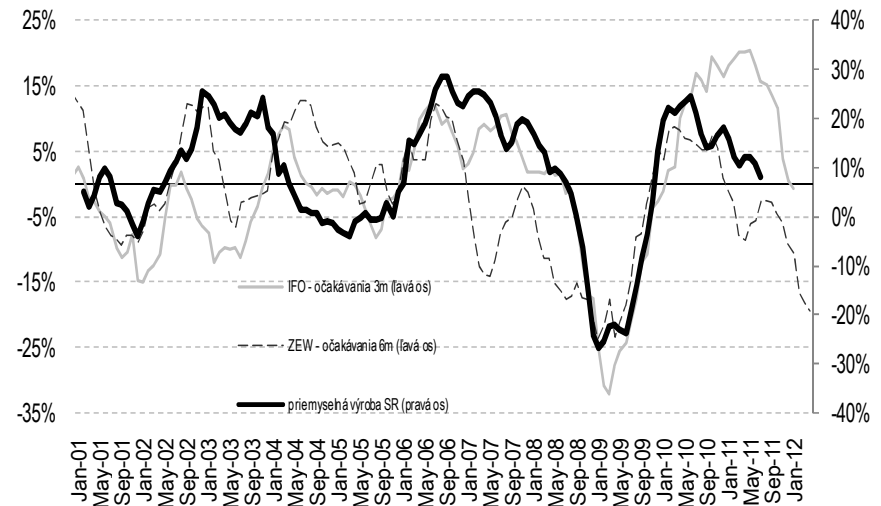
2) Reálna ekonomika – očakávania

Index ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: Reuters

Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR

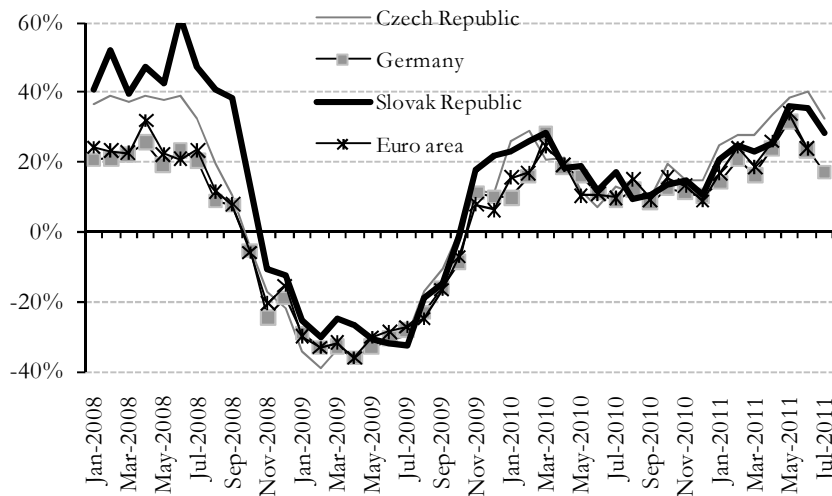


Zdroj: Reuters

- Indikátory dôvery v EU a v eurozóne sa prepadli pod dlhodobý priemer, DE je ešte tesne nad, ale sentiment sa razantne zhoršil aj tam
- Nemecký index IFO (očakávania) výrazne poklesol. Index očakávaní klesá už 4 mesiace po sebe a je na najnižších úrovniach od júna 2010.
- Index ZEW naznačuje výrazne negatívnejší vývoj, klesá posledných 8 mesiacoch a nachádza sa hlboko pod dlhodobým priemerom indikujúc recesiu

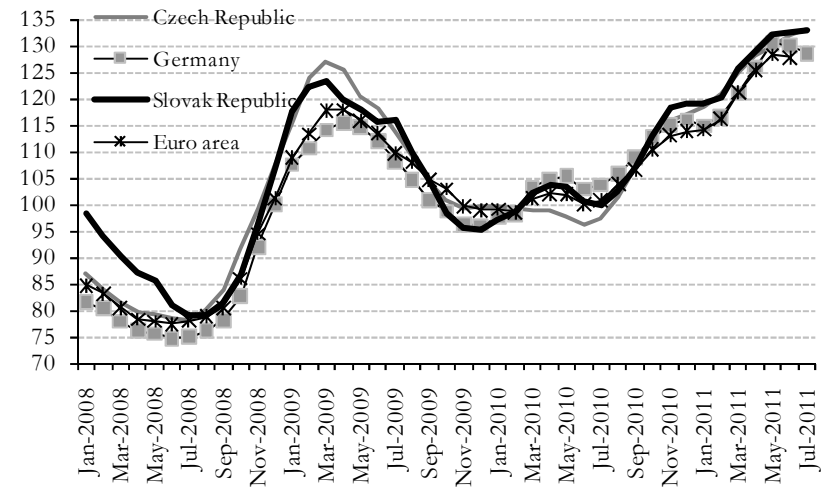
2) Reálna ekonomika - svetový obchod

Medziročný vývoj exportu (%)



Zdroj: OECD

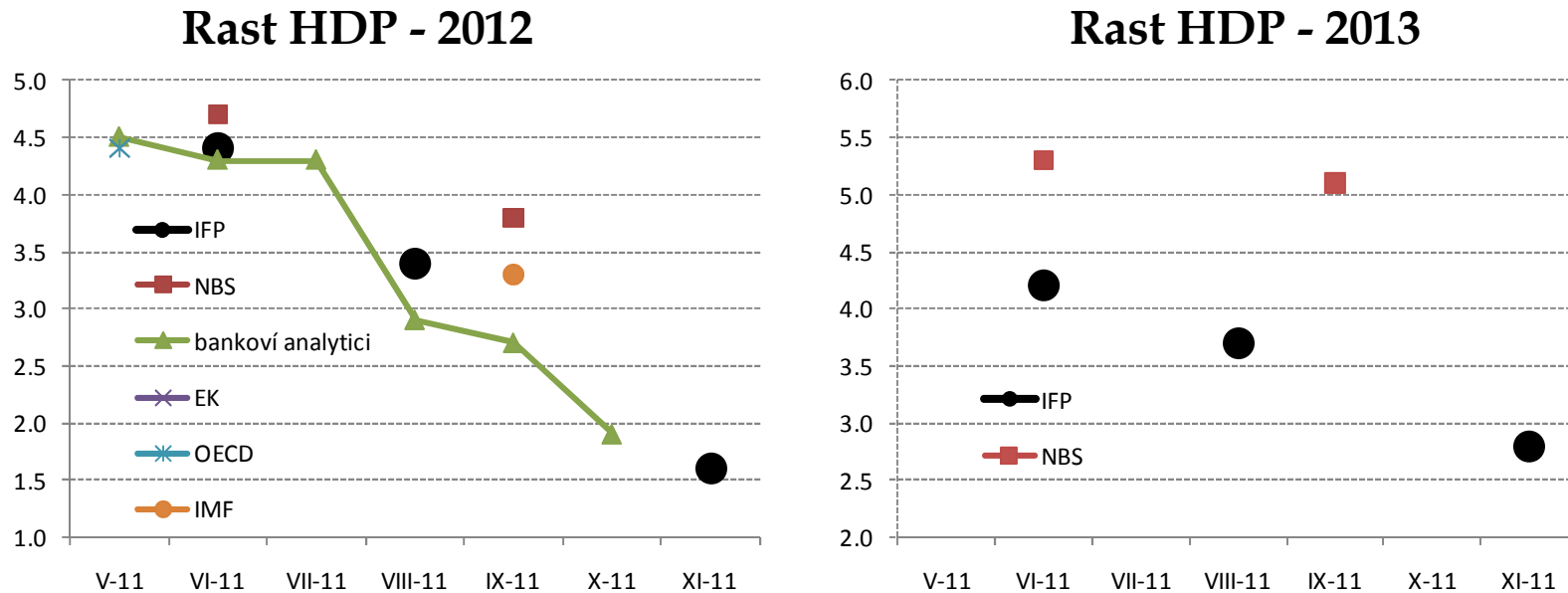
Vývoj indexu exportu (3MMA, SA, 1/2010=100)



Zdroj: OECD

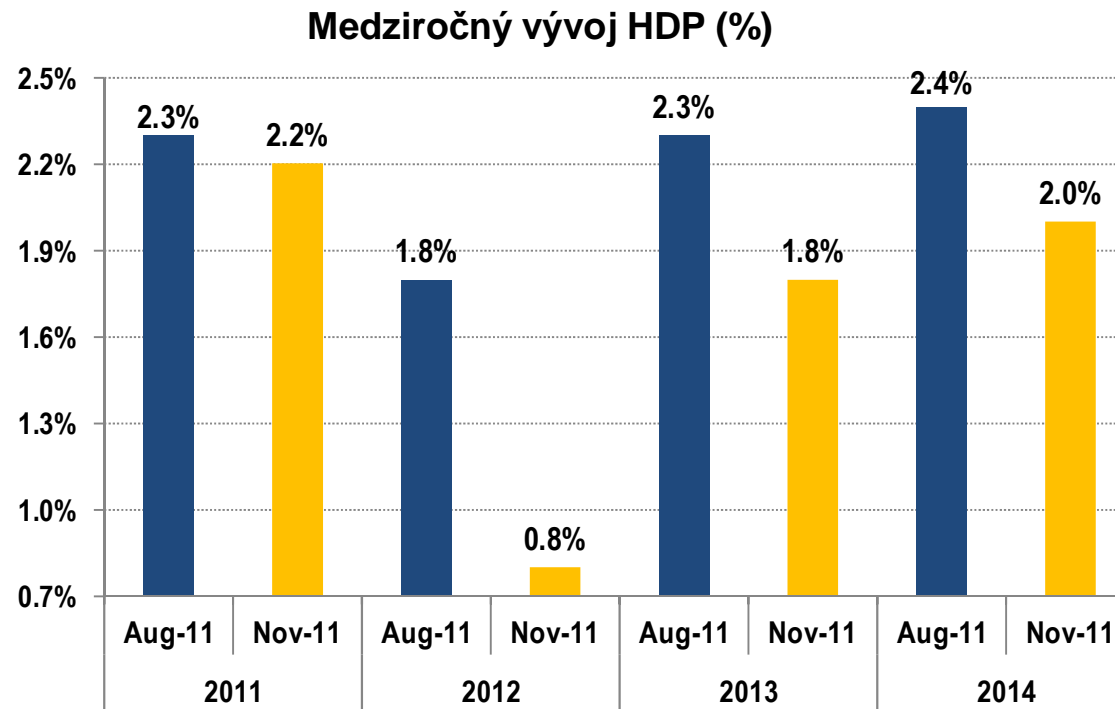
- Export v Nemecku a eurozóne naznačuje spomalenie rastu, SK zatiaľ na tom lepšie

2) Reálna ekonomika – aktuálne prognózy



- Prognózy rastu HDP pre Slovensko sa postupne od posledného makrovýboru kontinuálne znižovali, pričom augustová flash prognóza bola v danej dobe relatívne v súlade s konsenzom bankových analytikov

3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR

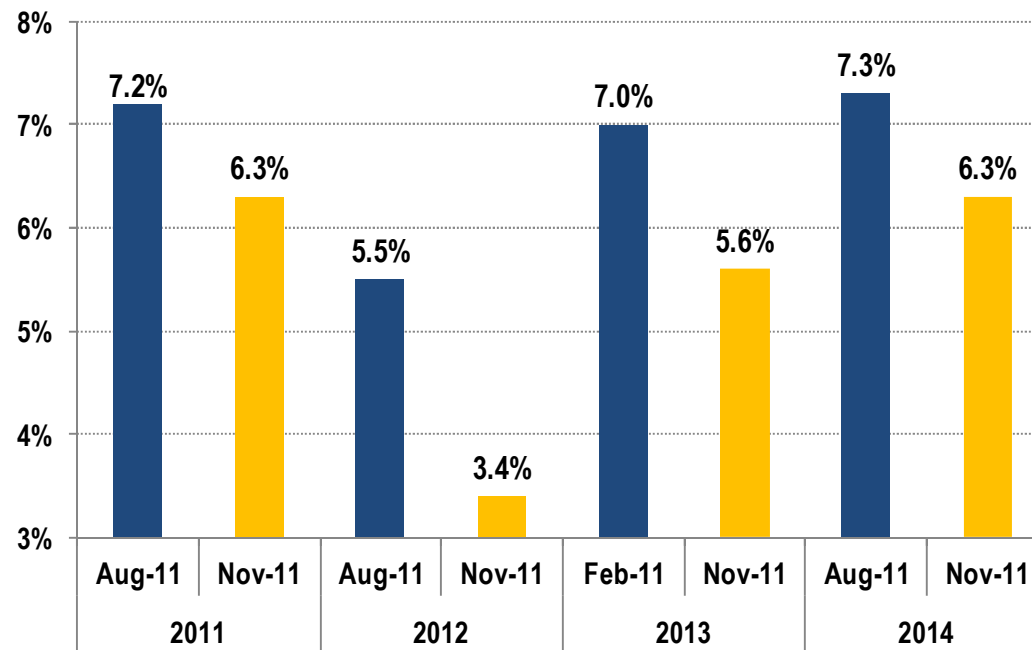


Zdroj: MF SR

- Zhoršenie prognózy vývoja HDP našich najvýznamnejších obchodných partnerov v celom horizonte prognózy, najvýraznejší prepad je v roku 2012

3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR

Medziročný vývoj importu (%)



Zdroj: MF SR

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



3) Očakávania - Prognóza vývoja vybraných krajín

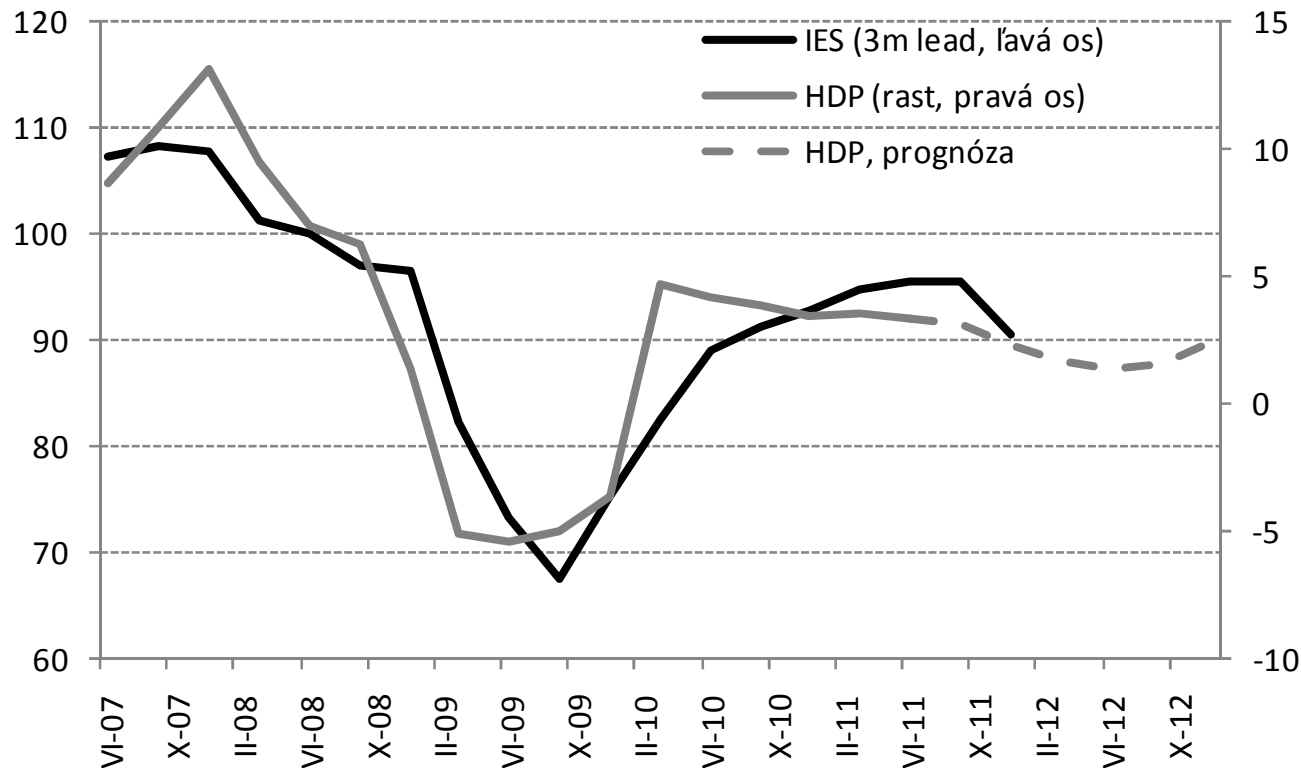
Vývoj vonkajšieho prostredia v rokoch 2011 až 2014																
	HDP (% rast)				Rozdiel oproti augustu 2011				Import (% rast)				Rozdiel oproti augustu 2011			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Najvýznamnejší obchodní partneri SR	2,2	0,8	1,8	2,0	-0,1	-1,0	-0,5	-0,4	6,3	3,4	5,6	6,3	-0,9	-2,1	-1,4	-1,0
<i>z toho Nemecko</i>	2,9	0,7	2,0	-	-0,3	-0,7	-	-	7,9	4,2	6,2	-	1,7	0,0	-	-
<i>Francúzsko</i>	1,6	0,5	1,5	-	-0,4	-0,3	-	-	5,6	3,0	5,9	-	-1,7	-1,0	-	-
<i>Česká rep.</i>	2,1	1,0	2,0	-	0,1	-0,9	-	-	6,9	3,5	5,9	-	-0,3	-3,5	-	-
<i>ostat. krajiny</i>	2,0	0,8	1,7	-	-0,1	-1,2	-	-	5,6	3,1	5,3	-	-2,1	-2,7	-	-

Zdroj: IFP



Predpoklady prognózy – domáce prostredie

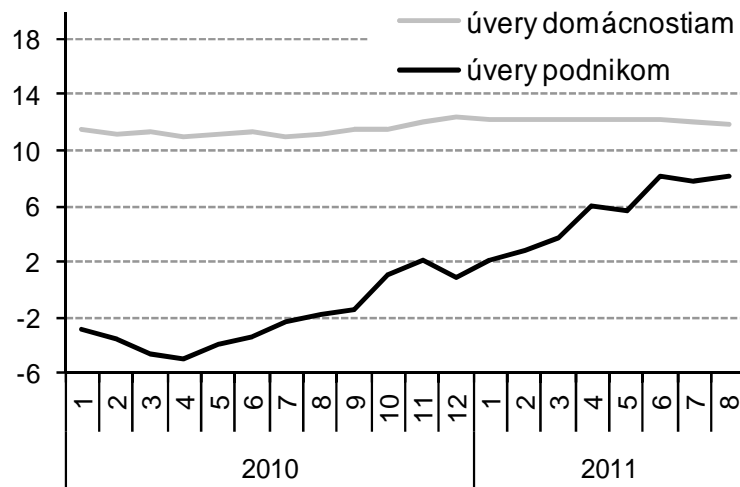
Konjunkturálne prieskumy



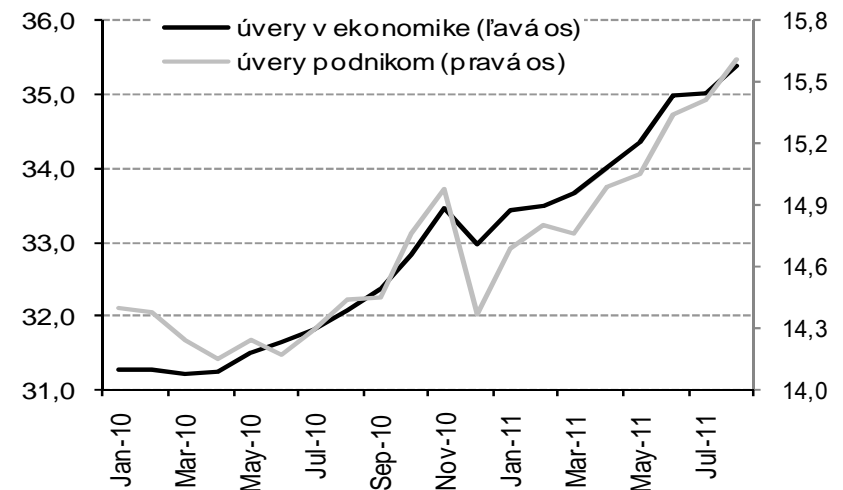
- Indikátor ekonomického sentimentu naďalej pokračuje v poklese, pričom klesajú všetky zložky
- Vývoj je v súlade s vývojom v EÚ a eurozóne

Bankový sektor v SR

Rast stavu úverov (%)



Úvery v ekonomike (stav ku koncu mesiaca mld. EUR)



- Pokračovanie zlepšovania úverovej aktivity z posledných rokov – stav úverov v ekonomike výrazne rastie (údaje do konca augusta)
- Úvery podnikom *zrýchľujú rast*, medziročne na 8%, úvery obyvateľstvu si udržujú výrazný rast nad 10% medziročne.

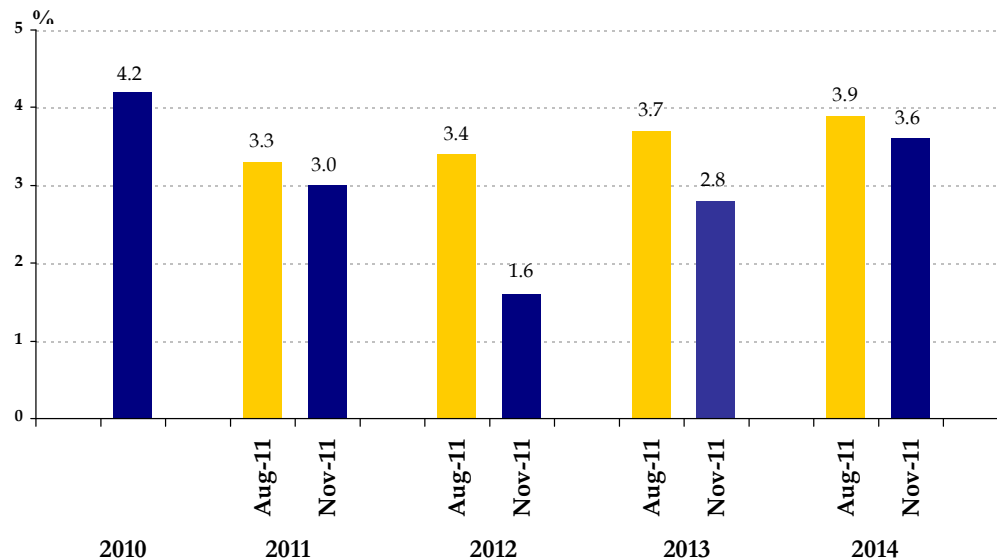


Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze

Hrubý domáci produkt

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ
4,2	3,3	3,0	-0,3	3,4	1,6	-1,8	3,7	2,8	-0,9	3,9	3,6	-0,3



2011

- mesačné hard aj soft indikátory naznačujú spomalenie rastu v 2H2011, údaje UPSVaR naznačujú zvyšovanie nezamestnanosti

2012-2014

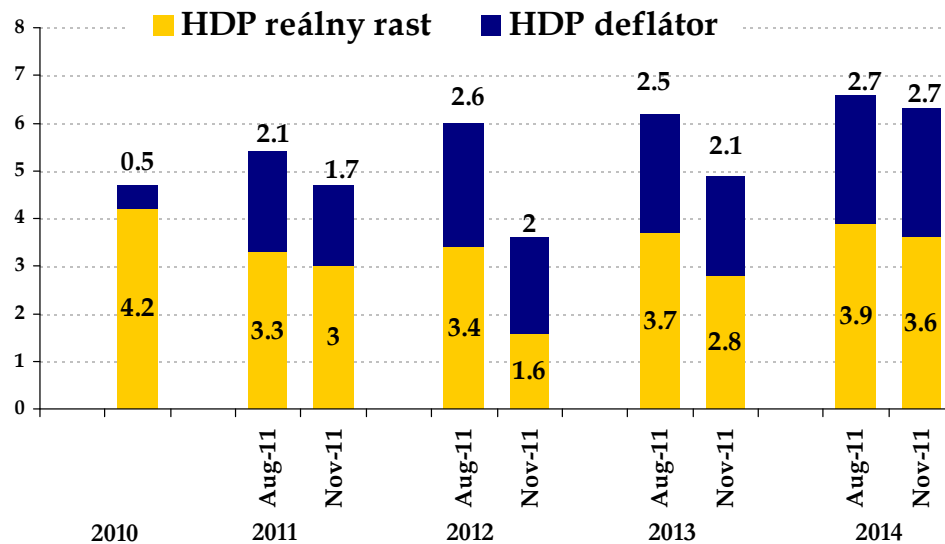
- spomalenie rastu spôsobené negatívnejším predpokladom o vývoji najväčších obchodných partnerov a o trhu práce



Hrubý domáci produkt

bežné ceny

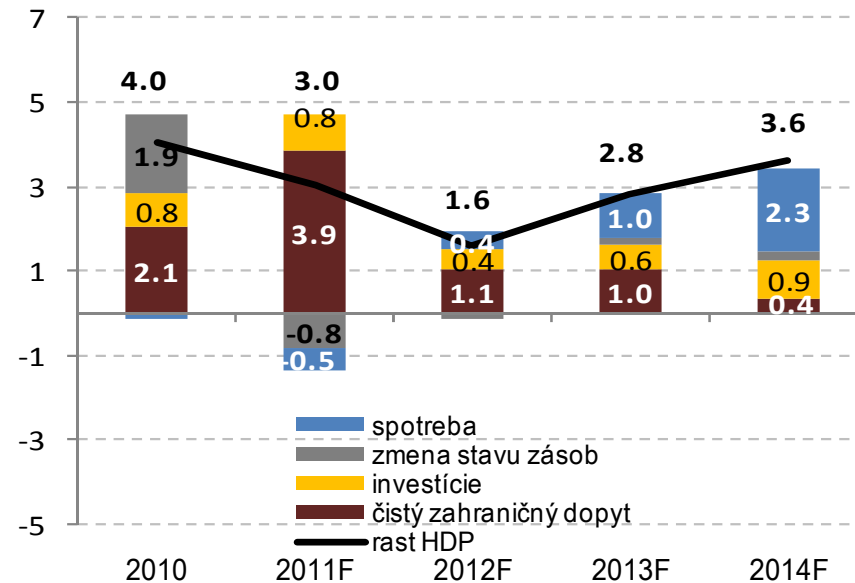
	2010		2011			2012			2013			2014		
			Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ
mld.EUR	65,9		69,5	69,1	-0,5	73,7	71,6	-2,2	78,4	75,1	-3,3	83,7	79,9	-3,8
nominálny rast	4,8		5,5	4,8	-0,7	6,1	3,6	-2,4	6,3	5,0	-1,4	6,7	6,4	-0,3
reálny rast	4,2		3,3	3,0	-0,3	3,4	1,6	-1,8	3,7	2,8	-0,9	3,9	3,6	-0,3
rast deflátora	0,5		2,1	1,7	-0,4	2,6	2,0	-0,6	2,5	2,1	-0,4	2,7	2,7	0,0



2011-2014

- nominálny rast ekonomiky sa znížil v dôsledku nižšej dynamiky rastov reálneho HDP a deflátoru HDP

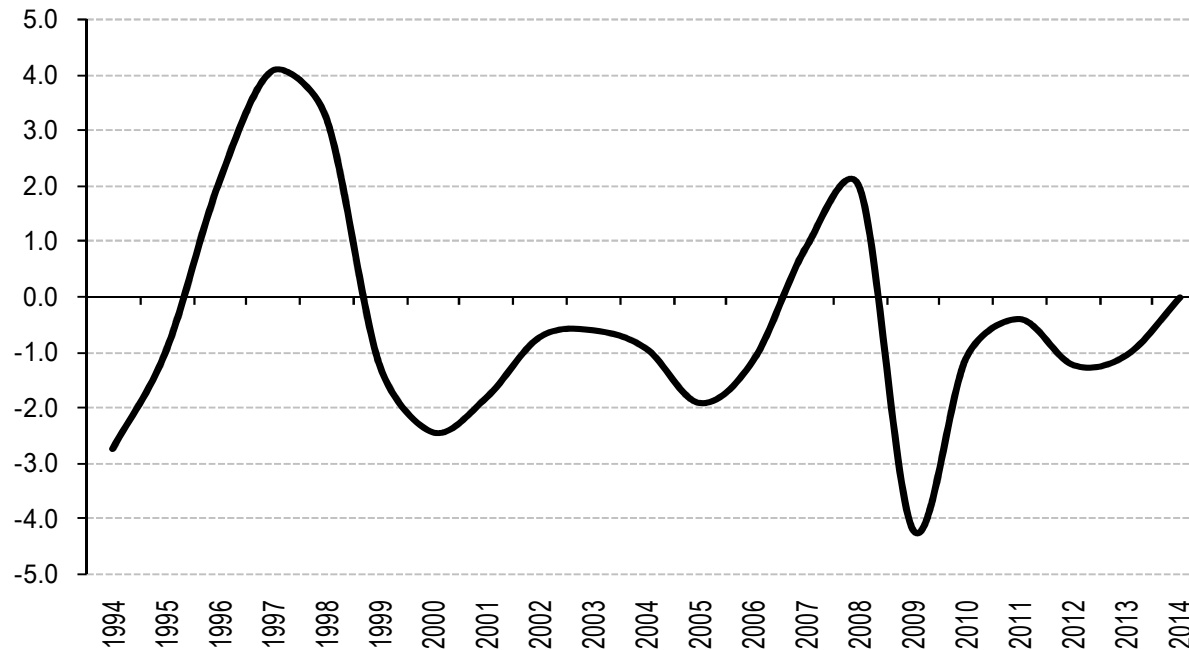
HDP - príspevky k reálnemu rastu



- **2012** – rast je v prostredí razantného znižovania deficitu VF stále ťahaný predovšetkým zahraničným dopytom a v menšej miere aj tvorbou hrubého kapitálu a spotrebou domácností
- **2013-14** – všetky zložky prispievajú k rastu HDP pozitívne, spotreba domácností sa konečne „normalizuje“ (tj, miera úspor sa zníži)



Cyklický vývoj produkčná medzera



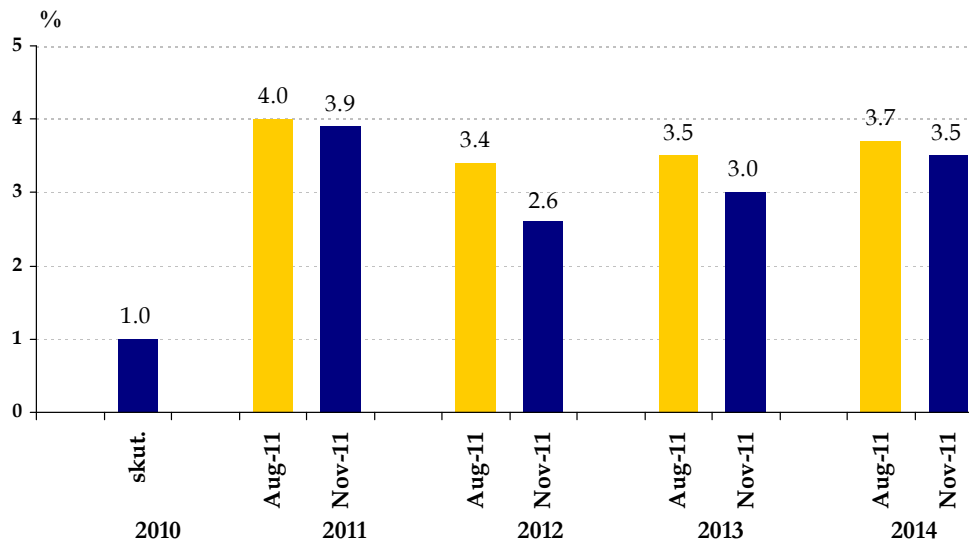
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Potenciálny rast	7,9	7,6	5,7	1,1	0,7	2,2	2,6	2,6	2,6
Reálny rast	8,5	10,5	5,8	-4,8	4,0	3,0	1,6	2,8	3,6
Prod. medzera (% pot. HDP)	-1,2	0,9	2,0	-4,2	-1,1	-0,4	-1,2	-1,1	0,0



Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI, HICP)

	2010	2011			2012			2013			2014		
		Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
CPI	1,0	4,0	3,9	-0,1	3,4	2,6	-0,8	3,5	3,0	-0,5	3,7	3,5	-0,2
HICP	0,7	4,1	4,0	-0,1	3,4	2,6	-0,8	3,5	3,0	-0,5	3,7	3,5	-0,2



2012

- nižší rast v dôsledku očakávaného zníženia rastu cien regulovaných cien energií a zväčšenie output gap-u

2013 - 2014

- V ďalších rokoch vývoj v súlade s postupným oživením ekonomiky, pôsobenie cenovej konvergencie najmä v oblasti trhových služieb



Vývoj cien ropy a kurzu

Porovnanie prognózy ropy a kurzu

		2011		2012		2013		2014	
		Nov	Aug	Nov	Aug	Nov	Aug	Nov	Aug
Ropa	USD/bl	112.8	112,0	115.1	112,3	116.3	114,3	116.0	116,0
EUR/USD		1.40	1,42	1.38	1,40	1.32	1,32	1.24	1,24
Ropa	EUR/bl	80.6	78,7	83.5	80,0	87.9	86,5	93.6	93,2
Ropa	EUR/bl, YoY, %	33.9	30.7	3.6	1.7	5.3	8.1	6.5	7.7
Ropa	EUR/bl, dec 2010=100	115.6	112.9	119.8	114.8	126.1	124.1	134.3	133.7

- Cena ropy Brent sa prekvapivo neznížila viac, na rozdiel od WTI
- Mierny vplyv cien ropy a kurzu na zmeny v prognóze inflácie
- Postupný nárast USD voči EUR k svojej rovnovážnej hodnote (cca 1,20)



Inflácia

predpoklady regulovaných cien

Východiská a predpoklady nárastu cien energií pre domácnosti , začiatok roka MoM rast (%)						
	2010	2011	20.7.2011	2012f	2013f	2014f
Plyn	-4,7	5,4	6,9	5,0	4,7	4,1
Teplo	-3,1	7,6	6,0	3,5	3,3	2,9
Elektrina	-3,3	9,2	0	0	0	3,0
Voda a stočné	2,1	3,0	0,1	4,0	5,0	6,0
Odpad	1,1	0,5	0,1	4,2	4,6	4,8
<i>Ropa (USD/barel)</i>	79,9	112,8		115,1	116,3	116,0
<i>Kurz USD/EUR</i>	1,33	1,40		1,38	1,32	1,24

Zdroj: MF SR



Vplyv vonkajších faktorov na vývoj inflácie v roku 2011

Príspevok k priemernej inflácii CPI (p.b.)				
	február prog.	jún prog.	august flash	november prog.
Vonkajšie faktory				
Potraviny	0,9	1,0	1,0	0,9
Plyn, teplo a pohonné hmoty	0,5	1,0	0,9	0,9
Vnútoraná ekonomika				
Vládny balíček	0,9	0,9	0,9	0,9
Zvyšok	1,2	1,3	1,2	1,2
Spolu	3,5	4,1	4,0	3,9

- Vyššia úroveň inflácie v roku 2011 v dôsledku vonkajších faktorov. Predpokladaný rast cien potravín bude rovnaký ako sa očakávalo začiatkom roka, o niečo nižšie a oneskorené nárasty zaznamenali aj ceny tepla.
- Odhadovaný dopad balíčka na infláciu sa nezmenil počas celého roka, zvyšok domácich cien sa prognózuje rovnako ako začiatkom roka



Inflácia

štruktúra HICP inflácie

HICP inflácia v štruktúre CPI (koncoročné rasty v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
Celková inflácia	1,3	4,4	2,6	3,3	3,6
Regulované ceny	-0,7	8,0	3,1	3,8	3,7
Jadrová inflácia	1,8	2,5	2,4	3,1	3,4
Potraviny	6,7	3,1	2,5	3,9	3,8
Čistá inflácia vr. PH	0,5	2,3	2,3	2,8	3,2
PH	10,4	7,1	2,2	2,6	2,0
Trhové služby	1,8	3,2	3,0	4,0	5,5
Obchodovateľné tovary	-0,7	1,6	1,6	1,9	2,0
Príspevok vplyvu nepriamych daní (p.b.)	0,1	0,6	0,1	0,0	0,0

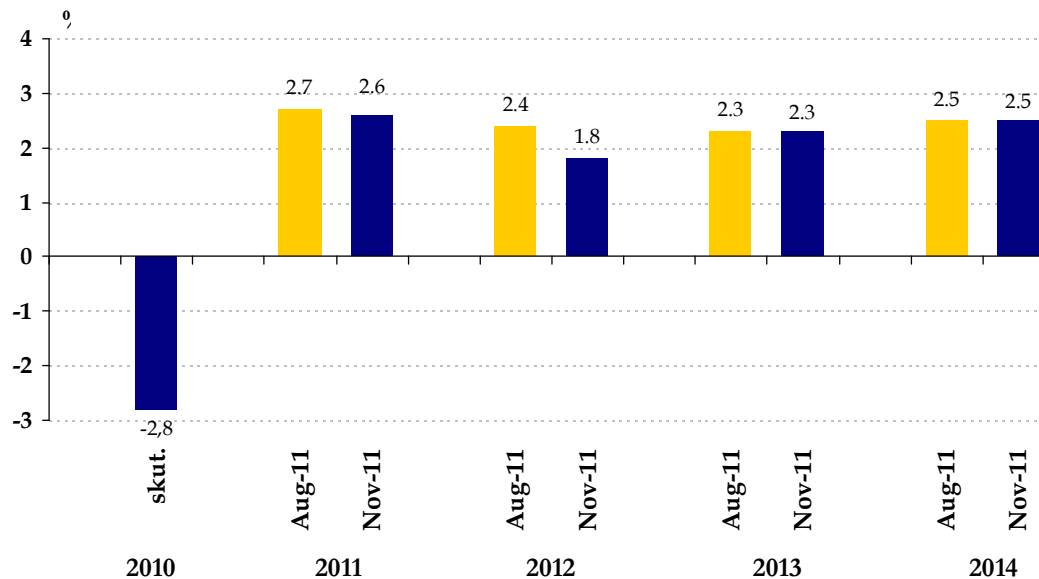
Zdroj: MF SR



PPI index

priemerný rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
-2,8	2,7	2,6	-0,1	2,4	1,8	-0,7	2,3	2,3	0,0	2,5	2,5	0,0



2011 - 2012

- zníženie rastu cien v dôsledku predpokladaného nižšieho rastu cien energií

2013 - 2014

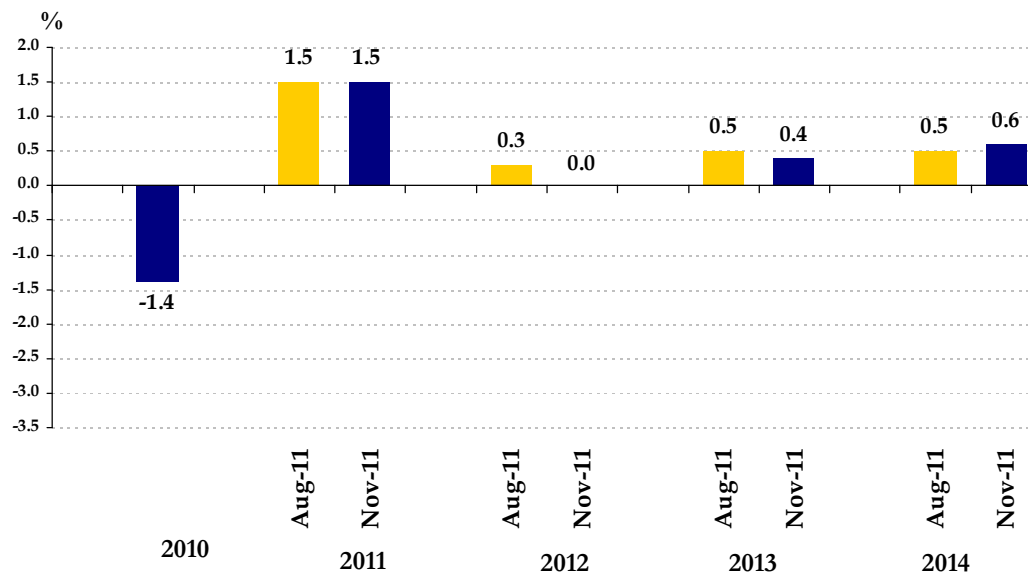
- stabilizácia rastu cien



Zamestnanosť

rast podľa ESA95

		2010			2011			2012			2013			2014		
			Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ		
%	-1,4	1,5	1,5	-0,1	0,3	0,0	-0,3	0,5	0,4	-0,1	0,5	0,6	0,1			
Tisíc osôb	-30,1	33,1	31,9	-1,2	6,1	0,7	-5,4	12,1	9,7	-2,4	12,1	14,1	2,0			



2011

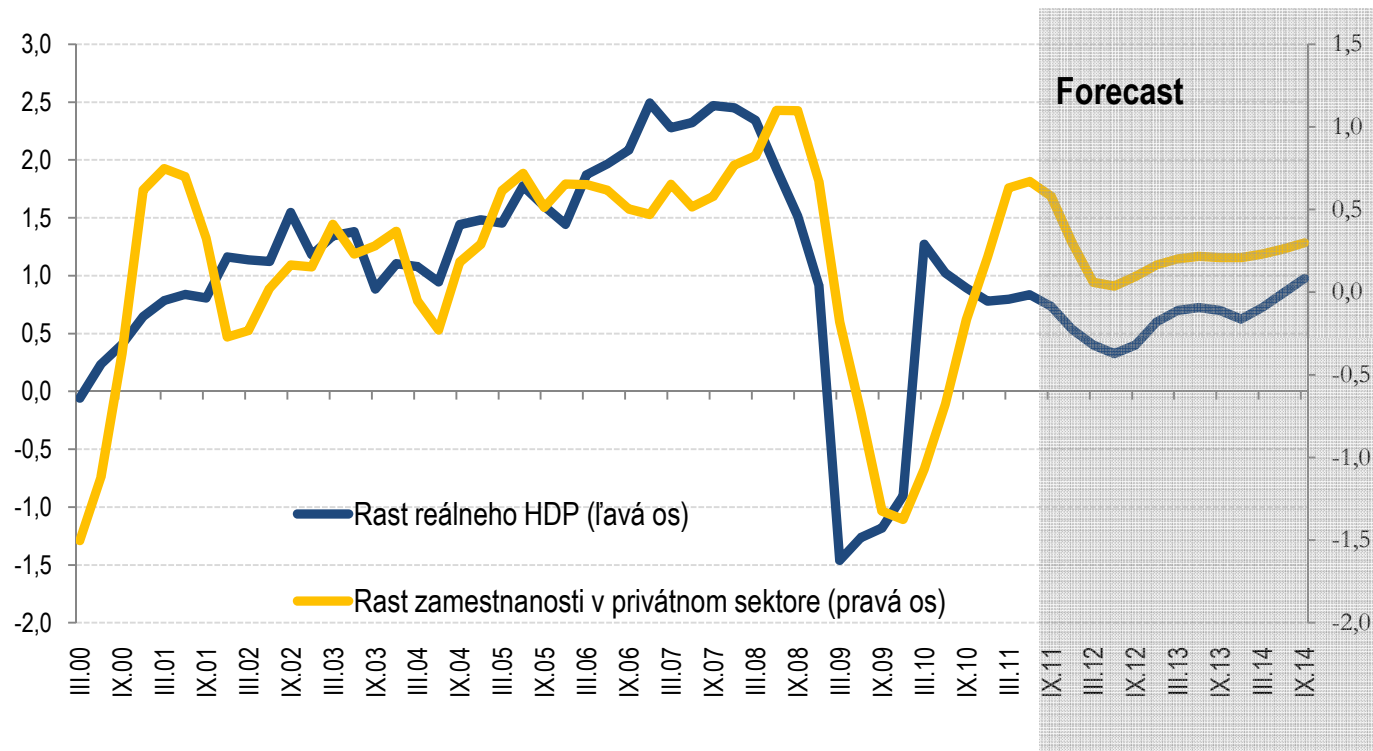
- Zhoršenie prognózy zamestnanosti v dôsledku poklesu očakávaní ohľadom vývoja ekonomiky
- Medzi kvartálny pokles zamestnanosti už v druhej polovici roka 2011 na úrovni 0,3%

2012-2014

- Zhoršenie prognózy v dôsledku poklesu HDP, jednorázové investície v 2012 zabraňujú poklesu zamestnanosti

Zamestnanosť v privátnom sektore

Medzi kvartálny vývoj HDP vs zamestnanosti, SA, 4QMA



- V 1Q11 prekvapivo silný rast zamestnanosti
- Pomalé oživenie zamestnanosti mierne lepšie ako rast ekonomiky kvôli „catch-up“ procesu



Zamestnanosť vo verejnej správe

Prepúšťanie vo verejnej správe a štátnych podnikoch			
	3Q a 4Q 2011	2012	2013
Železnice	1595	1,132	0
<i>Cargo</i>	1400	0	0
ZSSK	195	132	0
ŽSR	-	1,000	0
Verejná správa	333	1,593	2,750
<i>Sociálna poisťovňa</i>	333	343	1,500
<i>Obrana</i>	-	1,250	1,250
<i>Štátna správa</i>	-	0	0
Spolu	1928	2,725	2,750

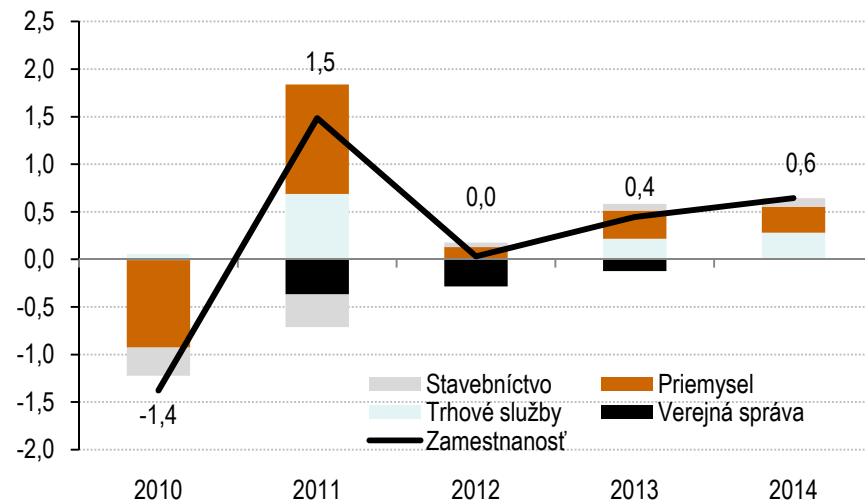
Zdroj: Program revitalizácie železničných spoločností, Strategické zámery činnosti sociálnej poisťovne, odhad IFP

Zamestnanosť podľa odvetví

Prognóza jednotlivých odvetví zamestnanosti

Medziročný rast zamestnanosti ESA 95					
	2010	2011	2012	2013	2014
Verejná správa + železnice SR	0	-1,8	-1,4	-0,6	0,1
Trhové služby	0,1	1,6	0,0	0,5	0,6
Priemysel	-4,1	4,9	0,5	1,3	1,2
Stavebníctvo	-2,6	-3,8	0,3	0,7	1,1
Zamestnanosť'	-1,4	1,5	0,0	0,4	0,6

Príspevky jednotlivých odvetví zamestnanosti



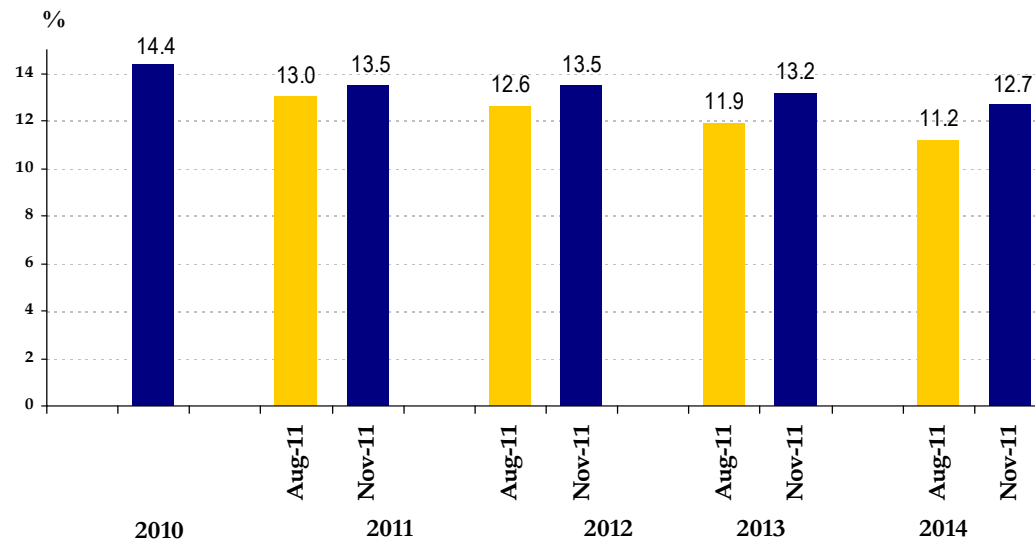
- 2011-2013 - záporný príspevok verejnej správy v dôsledku fiškálnej reštrikcie je rozložený na viacero rokov
- 2012-14 - rast je ťahaný predovšetkým priemyslom



Miera nezamestnanosti

VZPS

2010		2011			2012			2013			2014		
		Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ
%	14,4	13,0	13,5	0,5	12,6	13,5	0,9	11,9	13,2	1,3	11,2	12,7	1,5
Tisíc osôb	389	353	369	15	344	367	23	323	360	37	304	348	44



2011 -2014

- Zhoršenie vývoja v dôsledku poklesu zamestnanosti

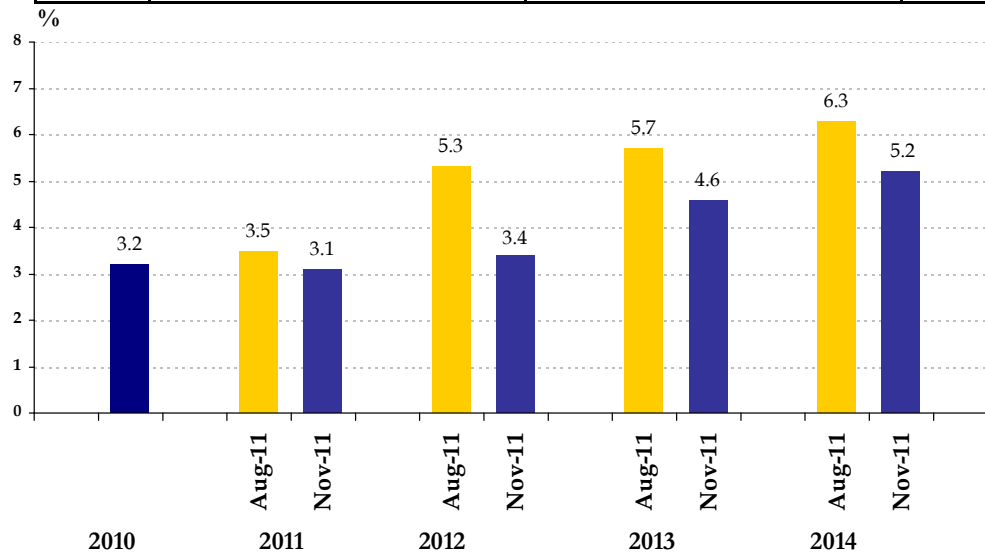
2011 -2012

- Rast ekonomicky aktívneho obyvateľstva z dôvodu demografie bude tlmený nárastom počtu osôb dobrovoľne vylúčených s z trhu práce

Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
%/Eur	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ
3,2	3,5	3,1	-0,4	5,3	3,4	-1,9	5,7	4,6	-1,1	6,3	5,2	-1,1
24	27,2	24,1	-3,1	42,3	27,2	-15,1	47,5	37,6	-9,9	56,0	44,5	-11,5



2011

- Mierne zníženie rastu mzdy z zhoršujúcich očakávaní ohľadom vývoja ekonomiky

2012 - 2014

Pokles rastu mzdy z nasledujúcich dôvodov:

- Zhoršovanie vývoja zamestnanosti, percepčia o pokračovaní krízy
- Nižšia než očakávaná miera inflácie bude pôsobiť v menšej miere na valorizáciu miezd



Mzdy podľa odvetví

Prognóza miezd jednotlivých odvetví ekonomiky

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

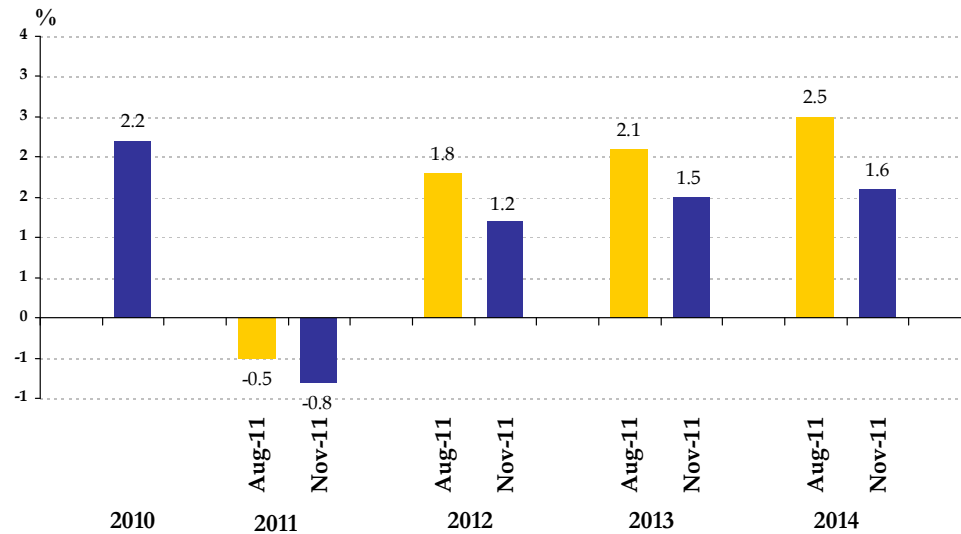
- 2011 - záporný rast miezd vo verejnom sektore je vyvolaný predovšetkým fiškálnou reštrikciou
- 2012 vo verejnej správe očakávame zmrazenie plátov na základe rozpočtu, privátne mzdy rastú rovnako ako v 2011



Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ	Aug-11	Nov.-11	Δ
2,2	-0,5	-0,8	-0,3	1,8	0,8	-1,0	2,1	1,5	-0,6	2,5	1,6	-0,9



2011-2014

- Prognóza odráža vplyv zmien vo vývoji nominálnych miezd a inflácie



Reálne mzdy podľa odvetví

Prognóza reálnych miezd jednotlivých odvetví ekonomiky

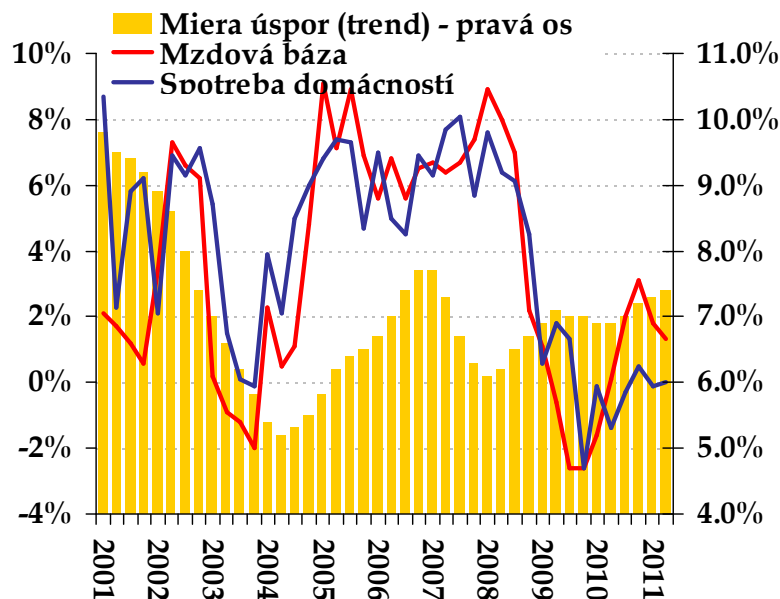
Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky					
	2010	2011	2012	2013	2014
Verejná správa + železnice	2,5	-4,7	-0,8	-0,7	-1,2
Súkromný sektor	2,4	0,3	1,6	2,0	2,1
Trhové služby	1,4	0	1,6	2,1	2,1
Priemysel	4,5	0,4	1,6	1,6	2,1
Stavebníctvo	1,1	0,6	1,4	2,1	1,9
Reálny rast miezd	2,2	-0,8	0,8	1,5	1,6

- 2011- 14 – Šetrenie na mzdách (vo forme záporného reálneho rastu) vo verejnom sektore v celom horizonte prognózy

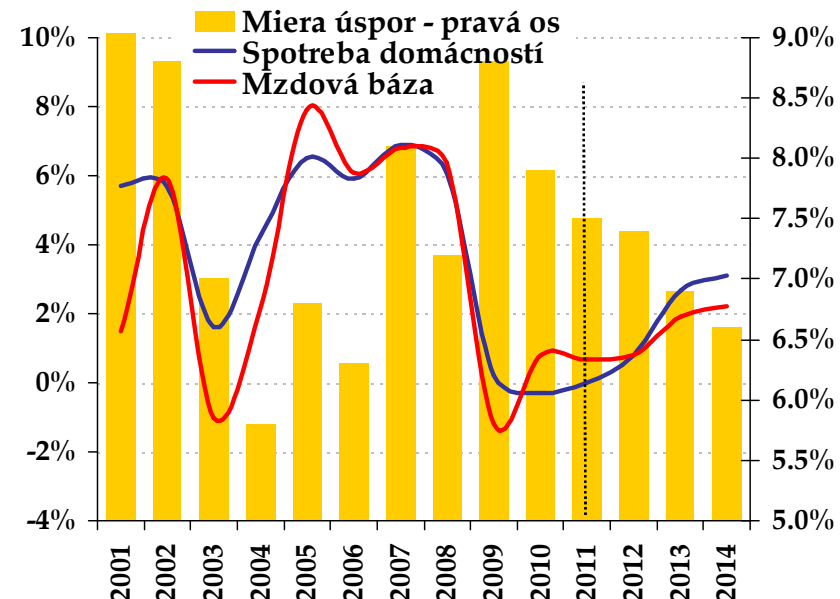
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady



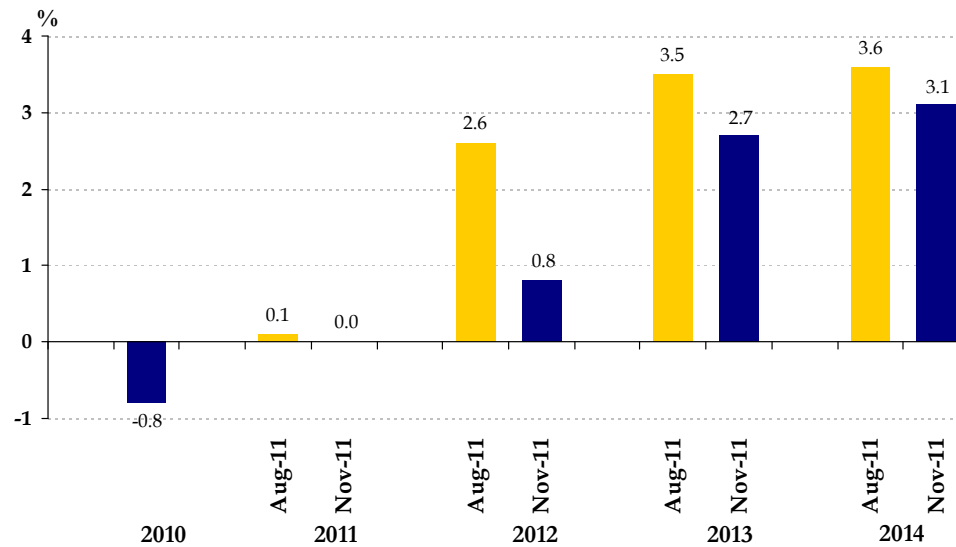
- Pretrvávajúce obavy a neistota domácností prispievajú v rokoch 2011 a 2012 k vysokému sklonu k úsporám, v nasledujúcich rokoch vzhľadom na zlepšenie predpokladov o trhu práce a návratu dôvery spotrebiteľov predpokladáme postupné oživenie dopytu domácností



Spotreba domácností

reálny rast

	2010	2011			2012			2013			2014		
		11-Aug	Nov-11	Δ	11-Aug	Nov-11	Δ	11-Aug	Nov-11	Δ	11-Aug	Nov-11	Δ
spotreba domácností	-0,8	0,1	0,0	-0,1	2,6	0,8	-1,8	3,5	2,7	-0,8	3,6	3,1	-0,5
reálna mzdová báza	0,8	1,0	0,7	-0,3	2,1	0,8	-1,3	2,7	1,9	-0,7	3,0	2,2	-0,7



2012-2014

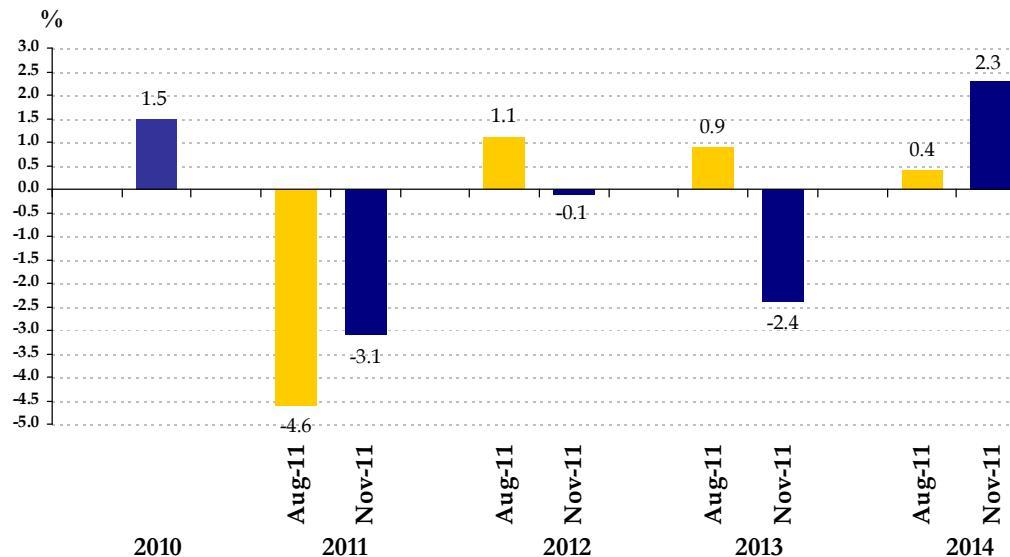
- odráža negatívne zmeny v mzdovej báze a vyšší sklon k úsporám v porovnaní s predchádzajúcou prognózou



Spotreba verejnej správy

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ
1,5	-4,6	-3,1	1,5	1,1	-0,1	-1,1	0,9	-2,4	-3,2	0,4	2,3	1,9



2011

- zvýšenie na základe 1H2011 – príspevok vyššieho nominálneho rastu aj pomalšej dynamiky deflátoru

2012-2014

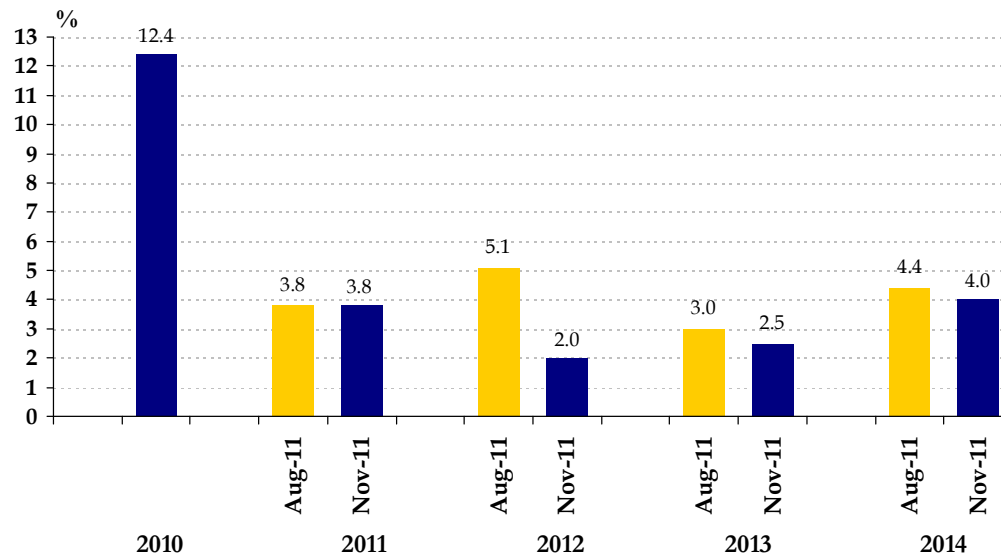
- nominálne úrovne vychádzajú z rozpočtu



Tvorba hrubého fixného kapitálu

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ	Aug -11	Nov-11	Δ
12,4	3,8	3,8	0	5,1	2,0	-3,1	3,0	2,5	-0,5	4,4	4,0	-0,4



2012-2014

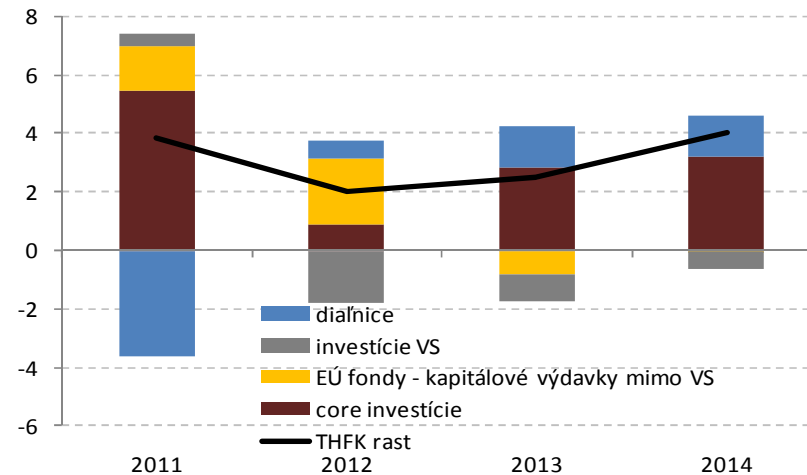
- Prognóza je ovplyvnená negatívnejším výhľadom externého prostredia, fiskálnou konsolidáciou (okrem diaľnic), pozitívne prispievajú vyššie EÚ fondy v súkromnom sektore



Tvorba hrubého fixného kapitálu

štruktúra rastu

Štruktúra rastu THFK				
	2011	2012	2013	2014
THFK rast v %	3,8	2,0	2,5	4,0
Príspevky k rastu				
„jadrové“ investície	5,5	0,9	2,9	3,2
EÚ fondy - kapitálové výdavky mimo VŠ - očistene o výdavky na diaľnice	1,5	2,3	-0,8	-0,1
investície VS	0,5	-1,8	-1,0	-0,6
diaľnice	-3,6	0,6	1,4	1,4

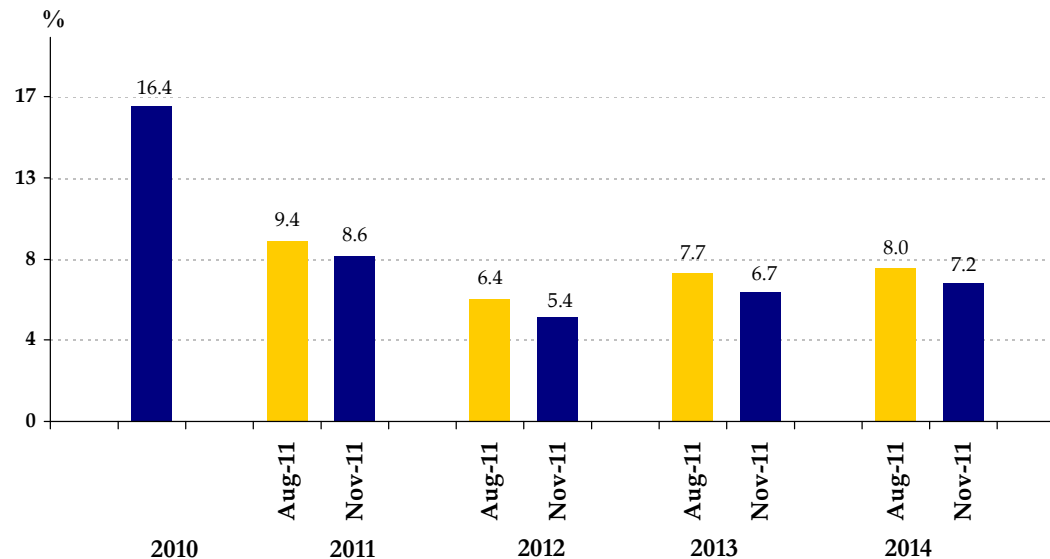




Export tovarov a služieb

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
16,4	9,4	8,6	-0,8	6,4	5,4	-1,0	7,7	6,7	-1,0	8,0	7,2	-0,8



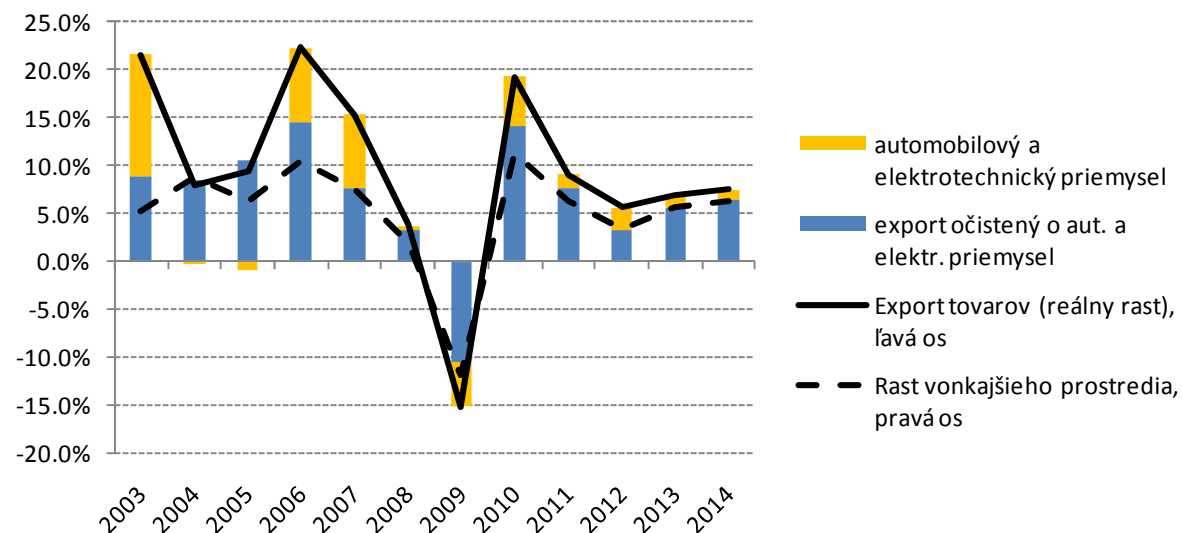
2011-14

- zmeny v raste exportu sú spôsobené zhoršenými očakávaniami o raste vonkajšieho prostredia
- Naďalej výrazný vplyv jednorázových investícií v roku 2012
- V roku 2012 sme rast expertne upravili dole o 0,4% (napr. možný vplyv eura vs. slabšie meny V3)

Export tovarov

štruktúra rastu

Štruktúra rastu exportu tovarov (%)				
	2011	2012	2013	2014
Export tovarov (reálny rast)	9,0	5,6	6,9	7,4
Príspevky k rastu:				
Export očistený o aut. a elektr. priemysel	7,6	3,3	5,6	6,3
Aut. a elektr. priemysel	1,4	2,3	1,3	1,1

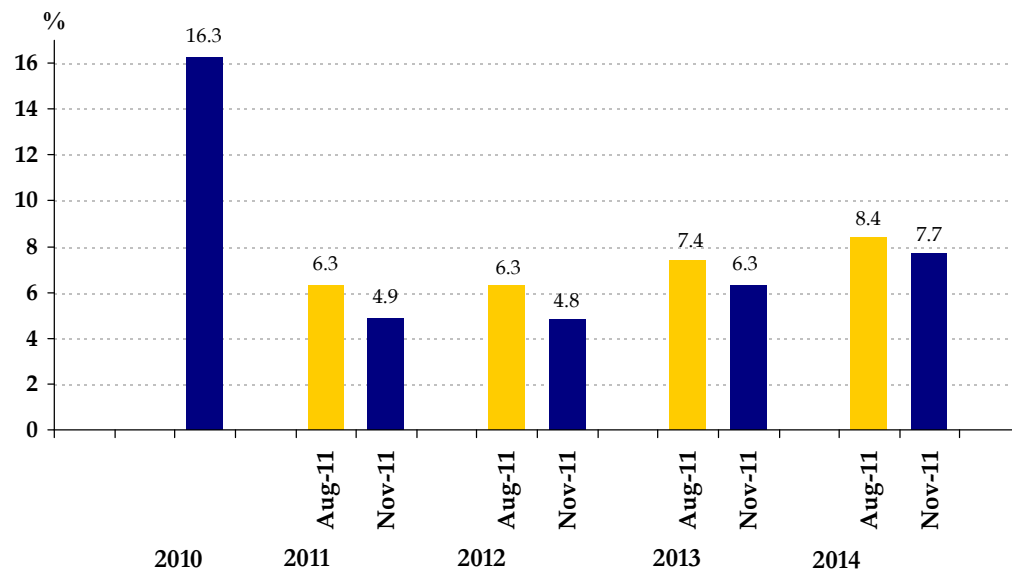




Import tovarov a služieb

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
16,3	6,3	4,9	-1,4	6,3	4,8	-1,4	7,4	6,3	-1,1	8,4	7,7	-0,7



2011-14

- spomalenie rastu importu odráža zhoršenie vývoja exportu ako aj domáceho dopytu

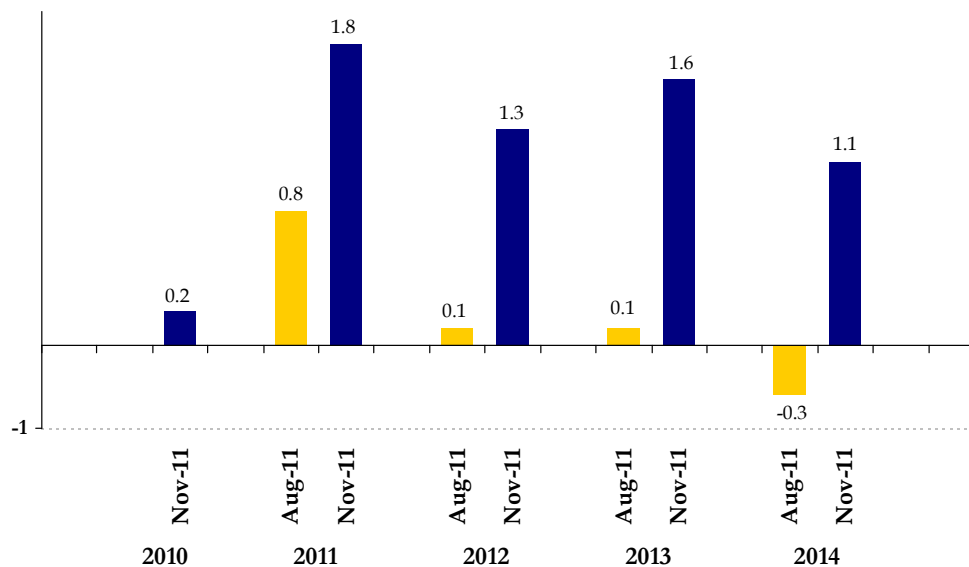


Saldo obchodnej bilancie

% HDP

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
0,2	0,8	1,8	1,0	0,1	1,3	1,2	0,1	1,6	1,5	-0,3	1,1	1,4

% HDP



2011-2014

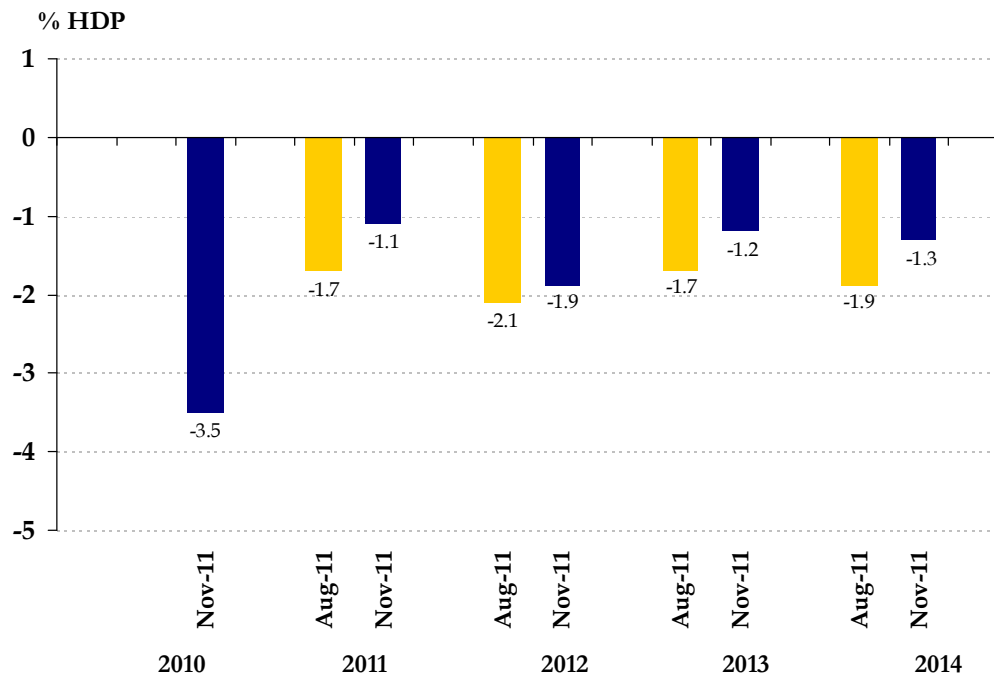
- zvýšenie v celom horizonte prognózy
- spomalenie rastu importu je výraznejšie ako spomalenie rastu exportu



Bilancia bežného účtu

% HDP

2010	2011			2012			2013			2014		
	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ	Aug-11	Nov-11	Δ
-3,5	-1,7	-1,1	0,6	-2,1	-1,9	0,2	-1,7	-1,2	0,5	-1,9	-1,3	0,6



- zlepšenie salda obchodnej bilancie v celom horizonte prognózy je čiastočne kompenzované zhoršením ostatných zložiek bežného účtu



MODEL – vplyv makra na saldo VS

Širší kontext: „cieľom je podávať maximálne zrozumiteľné a transparentné informácie o verejných financiách“

Ciele modelu (čo je možné simulovať)

- Vplyv na daňové príjmy VS – najdôležitejšie dane a odvody, ktoré spolu predstavujú viac ako 90% celkových daňových príjmov (počítané cez EDS)
- Vplyv na výdavky verejnej správy - iba položky, ktoré sú priamo ovplyvnené makroekonomickým vývojom (sociálne dávky, dávky poistenia, úrokové náklady)
- Zmenu nominálneho HDP – priamy vplyv na výšku salda pri zachovaní rovnakého cieľa vyjadreného ako % HDP (efekt menovateľa)
- **Súčtom dostaneme celkový vplyv na saldo VS**



MODEL – simulované položky

Príjmová strana		Výdavková strana	
Daň	Makroindikátor	Dávka	Makroindikátor
DPFO	-	Prídavok na dieťa	Životné minimum***
- podnikanie	nominálny HDP	Rodičovský príspevok	Životné minimum
- závislá činnosť	mzdová báza	Dávky v nezamestnanosti	nominálna mzda
DPPO	nominálny HDP	Dôchodkové poistenie	0,5 priem. Mzda + 0,5 CPI
DP - zrážka	objem vkladov, priemerná úroková miera, nominálny HDP	Úrokové náklady dlhu	priemerná úroková miera
Spotrebné dane	-	Nemocenské	
- minerálne oleje	HDP reálny, KSD* reálna	- z toho materské	nominálna mzda
- lieh, pivo, víno	KSD reálna	- ostatné	nominálna mzda
- tabak	KSD reálna		
- energie	KSD reálna		
DPH	KSD		
Odvody	-	Dávky nezávislé od vývoja makra (s možnosťou simulácie v modeli v závislosti od zmeny živ. minima)	
- sociálne	mzdová báza	Ostatné prís. na podporu rodiny	vláda SR nariadením
- zdravotné	mzdová báza	Prís. na starostlivosť o dieťa	vláda SR nariadením
		Dávky v hmotnej núdzi	vláda SR nariadením

* konečná spotreba domácností, *** životné minimum sa upravuje na základe inflácie



MODEL – používanie

- **Platforma:** MS Excel (bez makier)
- **Princíp výpočtu:**
 - Daňové príjmy - pôvodné EDS sa aplikujú na nové makroekonomické základne
 - Sociálne transfery - zmena počtu poberateľov x zmena priemernej dávky
 - Úrokové náklady - zmena úrokovej sadzby na pôvodný objem emitovaných dlhopisov (predpokladaných v baseline)
 - Zmena nominálneho HDP - zmena výšky deficitu v mil. EUR pri zachovaní cieľa v % HDP.

Spustenie simulácie užívateľom - aktualizácia tabuľky s predpokladmi o makroekonomickom vývoji, uvedú sa rasty jednotlivých indikátorov



MODEL – dôležité poznámky

- ✓ predpoklady o daniach (napr. tzv. elasticity) a výdavkoch v tomto modeli aktualizovať vždy po zasadnutí daňového výboru.
- ✓ odhad nezahŕňa pravidelnú aktualizáciu daňových príjmov za aktuálny rok, ale vždy iba po daňovom výbore, **presnosť odhadu klesá s časom od poslednej aktualizácie/daňového výboru.**
- ✓ **Akýkoľvek výstup z tohto modelu nemožno považovať za oficiálny odhad IFP, MF SR alebo vlády. Slúži len na indikatívny výpočet vplyvu makroekonomického vývoja na verejne financie. Skutočný odhad MF SR je komplexnejší, berie do úvahy viac faktorov a je vypracovaný na detailnejších údajoch.**



Vplyv makroekonomickej prognózy na VF

Vplyv novej makroekonomickej prognózy na verejné financie (tis. Eur)				
	2011	2012 (*)	2013(**)	2014(**)
A. Vplyv na príjmy	-59,880	-413,146	-745,706	-887,623
% z HDP	-0,09	-0,58	-0,99	-1,11
B. Vplyv na výdavky	-676	-13,441	-96,524	-152,430
% z HDP	-0,00	-0,02	-0,13	-0,19
C. Vplyv zmeny prognózy nominálneho HDP	-22,232	-80,332	-103,534	-108,160
Celkový vplyv na saldo verejnej správy (A-B+C)	-81,436	-480,038	-752,716	-843,354
Spolu (% z HDP)	-0,12	-0,67	-1,00	-1,06

(*) Navyše, pre rok 2012 je ešte nasledovný negatívny dopad:

Legislatívny dopad kvôli predčasným voľbám (neschválenie odvodovej reformy a daňového mixu) a iné- bude sa spresňovať

(**) Pre roky 2013-2014 je to napríklad neschválenie dôchodkovej reformy (valorizácia bude naďalej cez tzv. švajčiarsky model) alebo zastavenie reformy stavebného sporenia

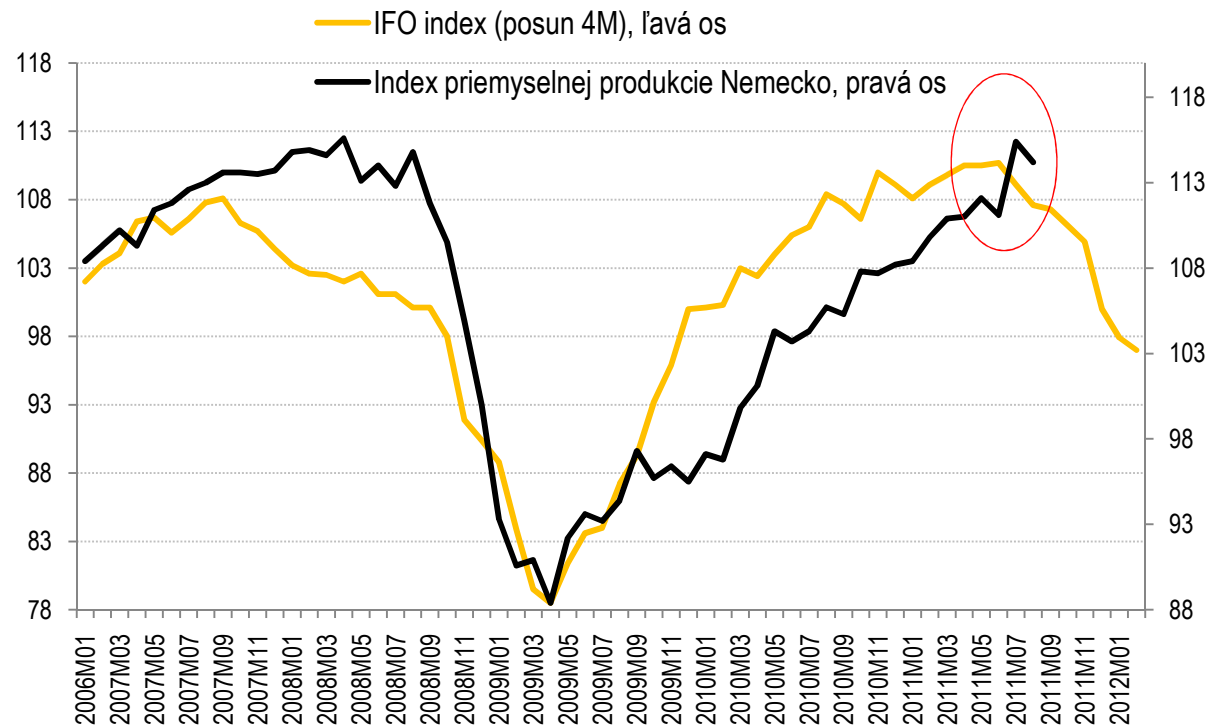


Otázky na diskusiu

1. Aký je Váš názor na nesúlاد doteraz zverejnených „hard“ a „soft“ indikátorov ? Vedia soft indikátory zo zvyčajnou historickou presnosťou naznačiť budúcnosť, alebo naopak dá sa očakávať prílišná reakcia ?
2. Aké máte predpoklady o vonkajšom dopyte, napr. rast Nemecka pre rok 2012 a 2013 ?
3. Aké máte predpoklady o vybraných dopredu ohlásených investíciách (VW, KIA) v takomto makroekonomickom prostredí?
4. Aké sú vaše predpoklady vývoja zamestnanosti a spotreby v roku 2012 s prihliadnutím na výrazné spomalenie ekonomickej aktivity?
5. Doterajšie údaje hovoria o akcelerácii (podn.) úverov v SR. Očakávate nejaké dopady z rekapitalizácií bánk v eurozóne, popr. dopad zavedenia bankovej dane v SR?



Hard vs. soft indikátory (Nemecko)





Export tovarov

jednorazové príspevky

Štruktúra jednorazových príspevkov k rastu exportu				
	2011	2012	2013	2014
VW Up	1,2	1,2		
AU Optronics	0,8	0,8		
Peugeot	-1,3	0,3	0,5	0,5
KIA	1,2	0,6	0,1	
Spolu	1,9	2,9	0,6	0,5

- WV Up, AU Optronics – postupný nábeh na plnú kapacitu výroby podľa pôvodných predpokladov
- Peugeot – problémy s dodávkami, slabnúci dopyt, do roku 2014 nárast na plnú kapacitu
- KIA – nábeh na plnú kapacitu podľa pôvodných predpokladov