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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2011 – 2014

Výbor pre makroekonomické prognózovanie

Bratislava 16.6.2011

Aktuálne prognózy MF SR

- Hlavné predpoklady a závery prognózy
- Predpoklady prognózy
    - Vonkajšie prostredie
    - Domáce prostredie
- Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
- Otázky na diskusiu

Hlavné predpoklady a závery prognóz

Hlavné predpoklady:

- Pozitíva: globálne oživenie ťahané svetovým obchodom v 1H11 pokračovalo, súkromné investície v automobilovom a elektrotechnickom priemysle na Slovensku začínajú vyrábať
- Negatíva: niektoré soft indikátory z USA, zvyšovanie úrokových sadzieb a znaky prehrievania na emerging trhoch, fenomén dlhovej krízy v Eurozóne a teda tlaky na rýchlejšiu konsolidáciu a pokračujúce otázniky ohľadne bankového sektora, inflačné riziká (ceny komodít a potravín)

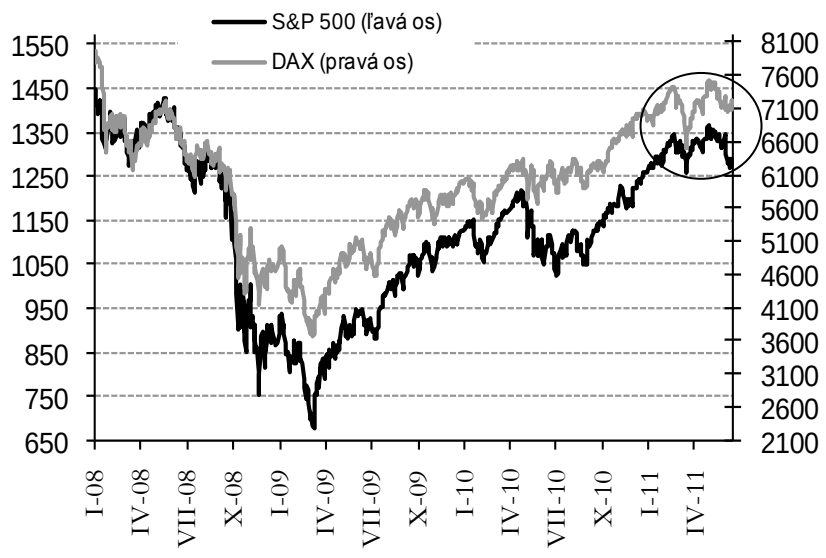
Hlavné závery:

- **Zvýšenie ekonomického rastu v rokoch 2011 vďaka prudšiemu oživeniu obchodných partnerov, zníženie verejných investícií, prudšie zvýšenie zamestnanosti, ale aj inflácie**
- **Do budúcnosti konzervatívnejšie nastavenie vonkajšieho prostredia, oživenie domáceho dopytu**

Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

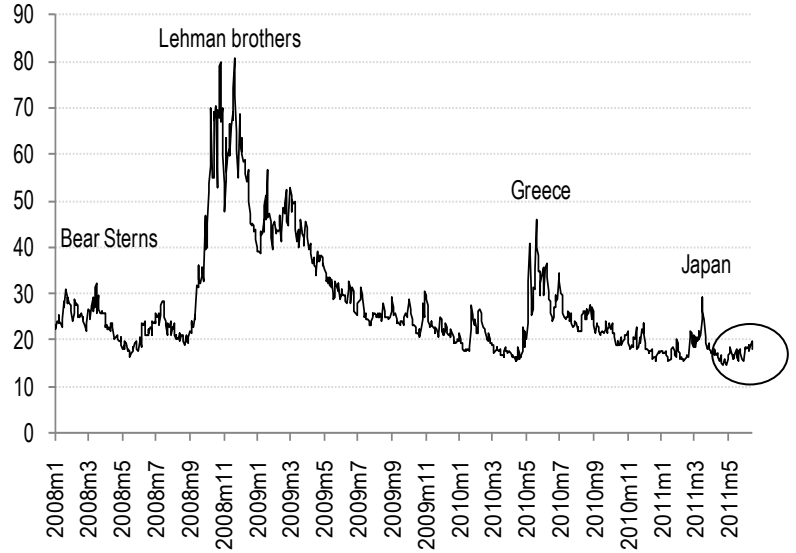
1) Finančný sektor - Vývoj na akciových trhoch

Vývoj indexov S&P a DAX



Zdroj: Reuters

Index volatility VIX

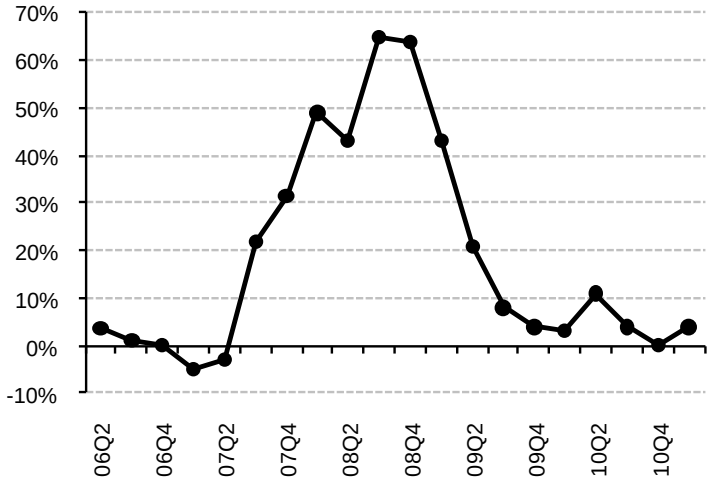


Zdroj: Reuters

- **Akciové trhy poklesli v posledných týždňoch na základe slabších soft dát, nervozita ohľadne bankového sektora, downgrade Grécka, dodatočný balíček pomoci**
- **Volatilita mierne vyššia**

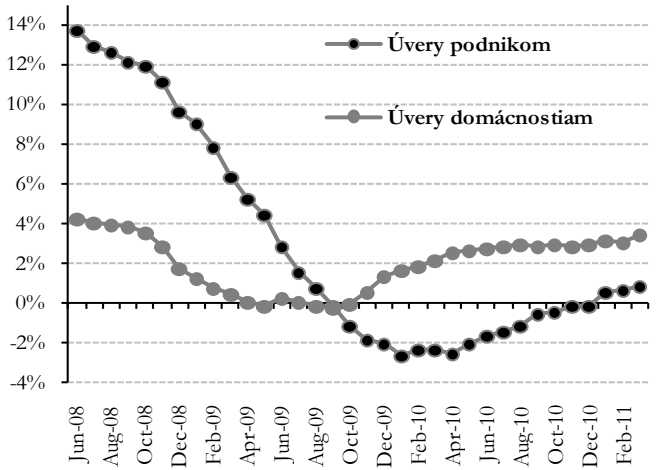
1) Finančný sektor - Prísne úverové podmienky pretrvávajú

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

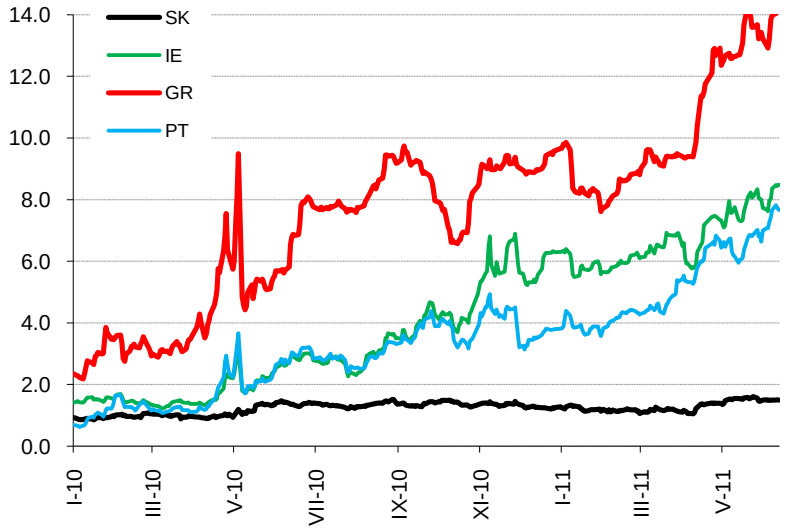


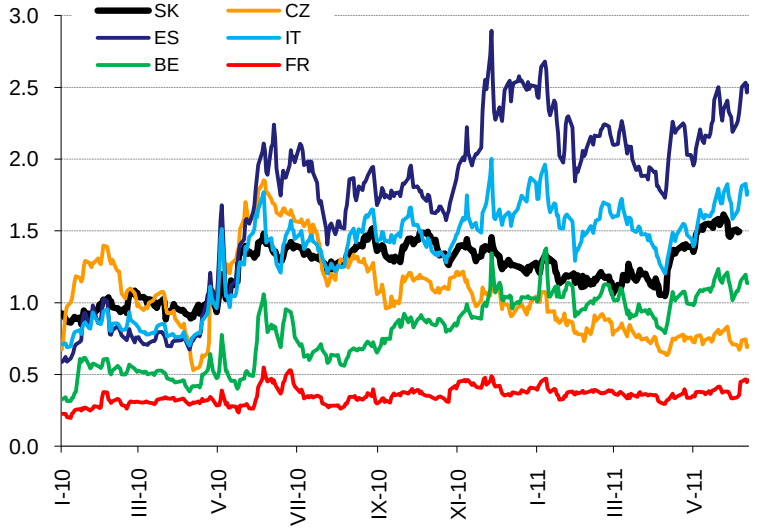
Zdroj: ECB

- **Zníženie ratingu veľkých francúzskych bánk kvôli Grécku**
- **Podľa pravidelného prieskumu ECB sa v poslednom kvartáli úverové štandardy mierne sprísnili**
- **Vývoj úverov v eurozóne naznačuje zlepšenie situácie u podnikov, ale aj optimizmus na strane domácností**

1) Finančný sektor – Fiškálna kríza a rizikové prirážky

Spready 10 r. vládnych dlhopisov voči nemeckým bundom



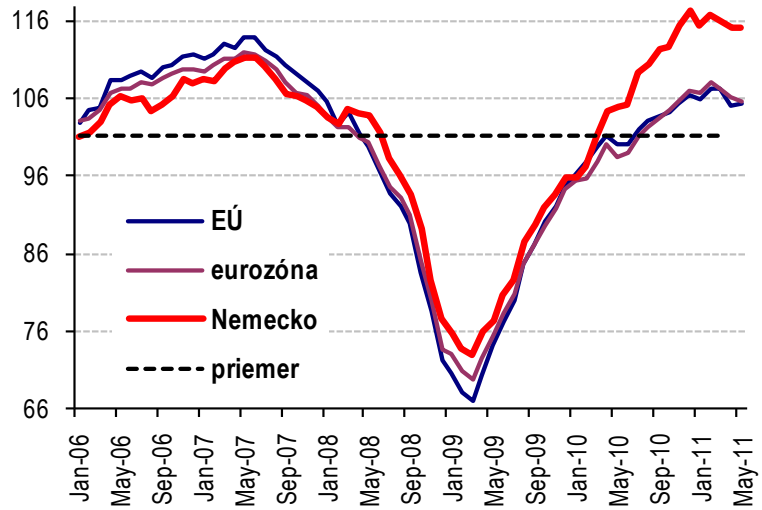


Zdroj: Reuters

- **Spready okrajových krajín eurozóny opäť prekonali od posledného makrovýboru svoje maximá. Podľa trhov Grécko zbankrotuje a situácia v Portugalsku a Írsku je tiež veľmi vážna.**
- **Spready Slovenska rástli tiež, sú však v strede vybranej skupiny (na začiatku 2010 na hornom limite)**

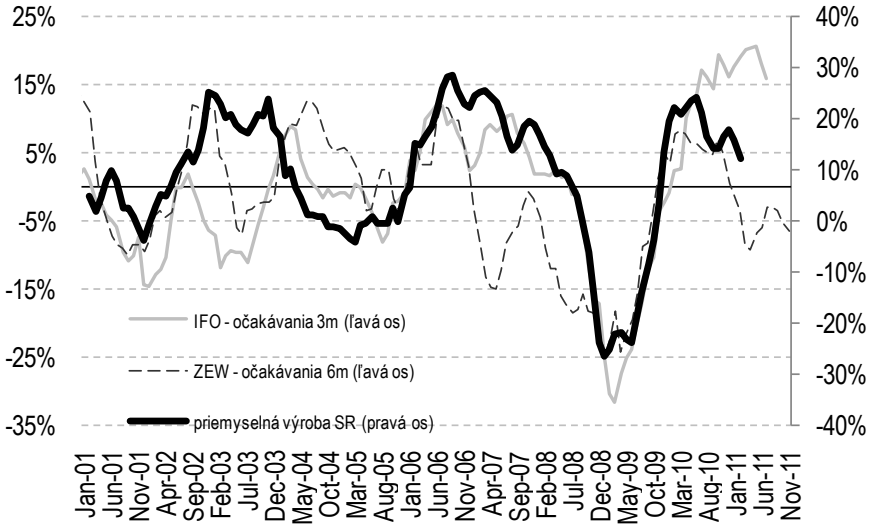
2) Reálna ekonomika – očakávania

Index ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: Reuters

Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR

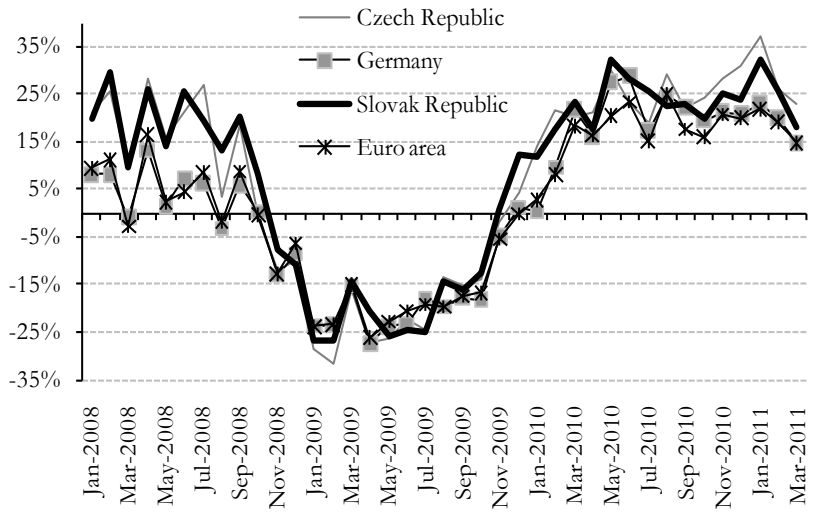


Zdroj: Reuters

- **Indikátory dôvery v EU a v eurozóne sa nachádzajú nad dlhodobým priemerom, DE je extrém**
- **Nemecký index IFO miernym tempom klesá. Index očakávaní je i napriek poklesu na podobných úrovniach ako počas posledného rastového cyklu v rokoch 2006 a 2007**
- **Index ZEW naznačuje podobný vývoj a zaznamenal pokles v posledných 3 mesiacoch, nachádza sa však už pod dlhodobým priemerom**

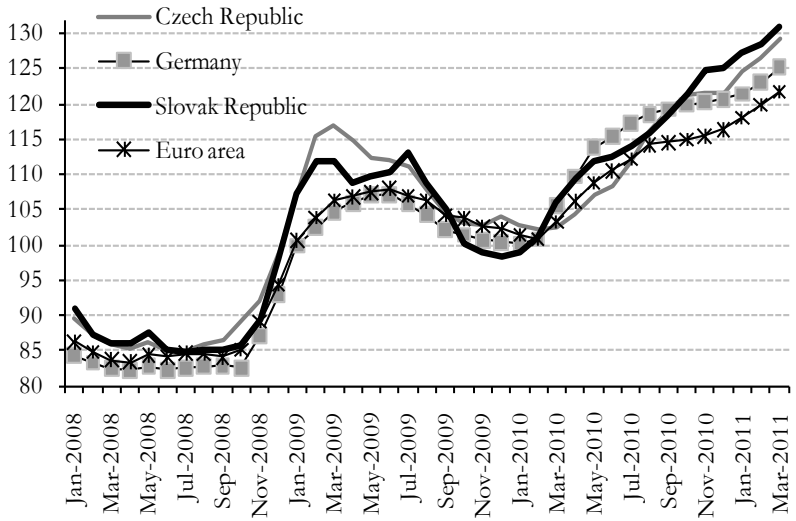
2) Reálna ekonomika - svetový obchod, priemyselná produkcia

Medziročný vývoj exportu (%)



Zdroj: Eurostat

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



Zdroj: Eurostat

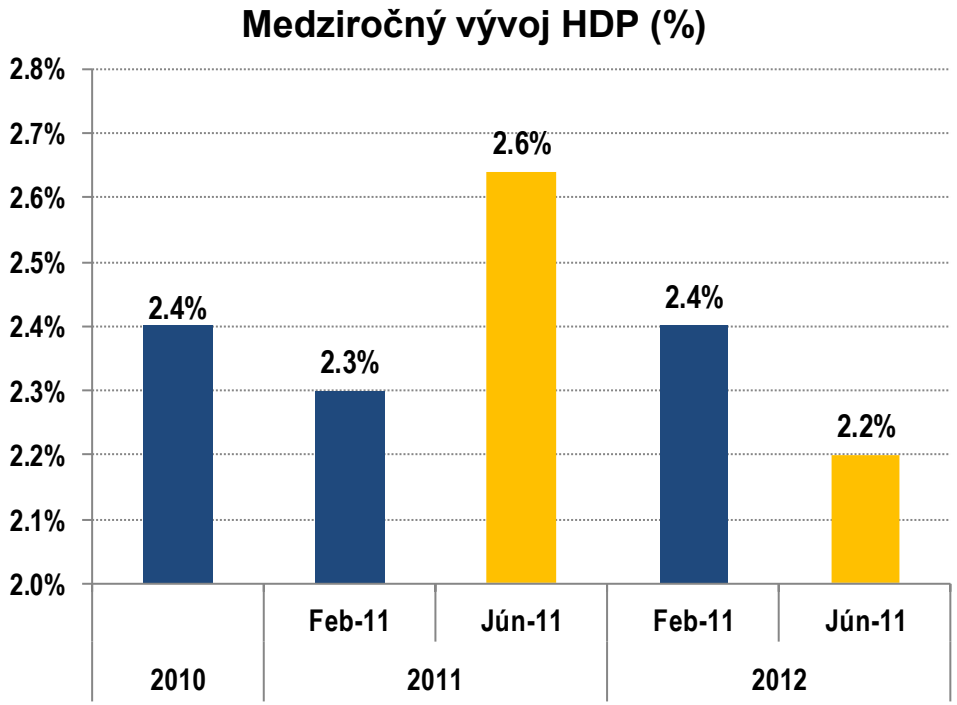
- **Export aj priemyselná produkcia výrazne rastú, sú hlavnými zdrojmi oživenia**
- **SK exporty prežívajú silnejšie oživenie ako CZ, DE a EA**

2) Reálna ekonomika – aktuálne prognózy

Reálny rast HDP (v %)	USA			Nemecko			Slovensko		
	2010	**2011**	**2012**	2010	**2011**	**2012**	2010	**2011**	**2012**
MMF (apríl 2011)	2,8	**2,8**	**2,9**	3,5	**2,5**	**2,1**	4,0	**3,8**	**4,2**
OECD (máj 2011)	2,9	**2,6**	**3,1**	3,5	**3,4**	**2,5**	4,0	**3,6**	**4,4**
EK (máj 2011)	2,9	**2,6**	**2,7**	3,6	**2,6**	**1,9**	4,0	**3,5**	**4,4**

- Zlepšenie prognózy zahraničných inštitúcií pre USA aj Nemecko
- Najlepšie sú na tom emerging markets, z vyspelých krajín porastie významne USA a Nemecko, prognózy pre EÚ a eurozónu zostali takmer nezmenené
- V prípade USA a Nemecka pre rok 2012 existujú riziká v dôsledku možného oslabenia rastu v emerging markets
- Berieme scenár OECD, mierne zvyšujeme 2011 (dobeh pozitívnych štatistík pre ex-DE EU krajiny) a znižujeme 2012.

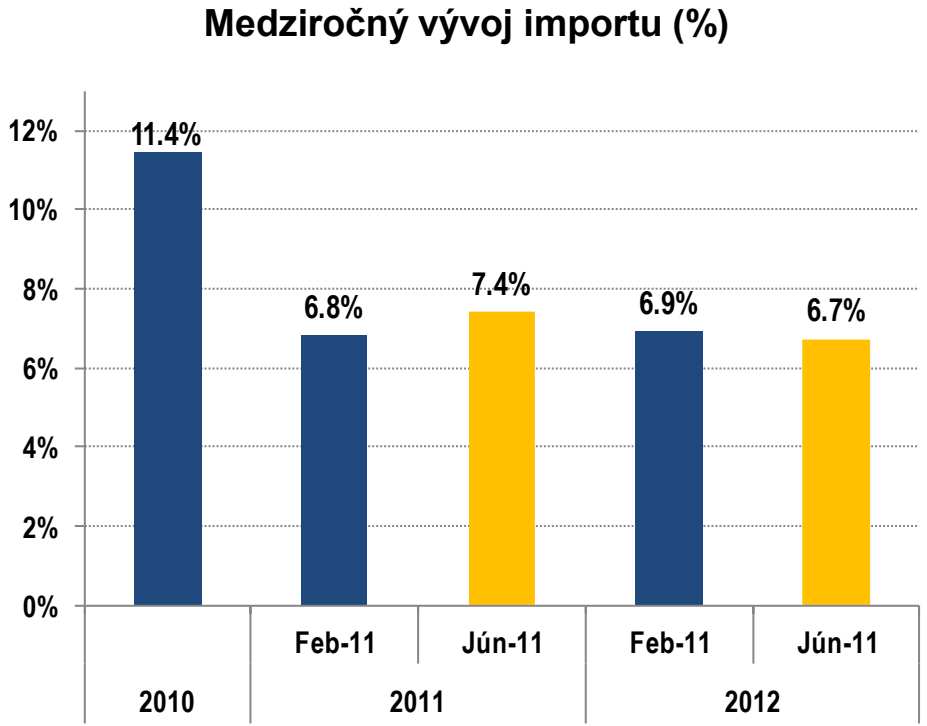
3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR



Zdroj: OECD, MF SR

- **Zlepšenie prognózy vývoja HDP našich najvýznamnejších obchodných partnerov na rok 2011 a mierny pokles na 2012**
- **Pre roky 2013 a 2014 sme predpokladali úroveň roka 2012 (tj. nie ďalšiu akceleráciu)**

3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR

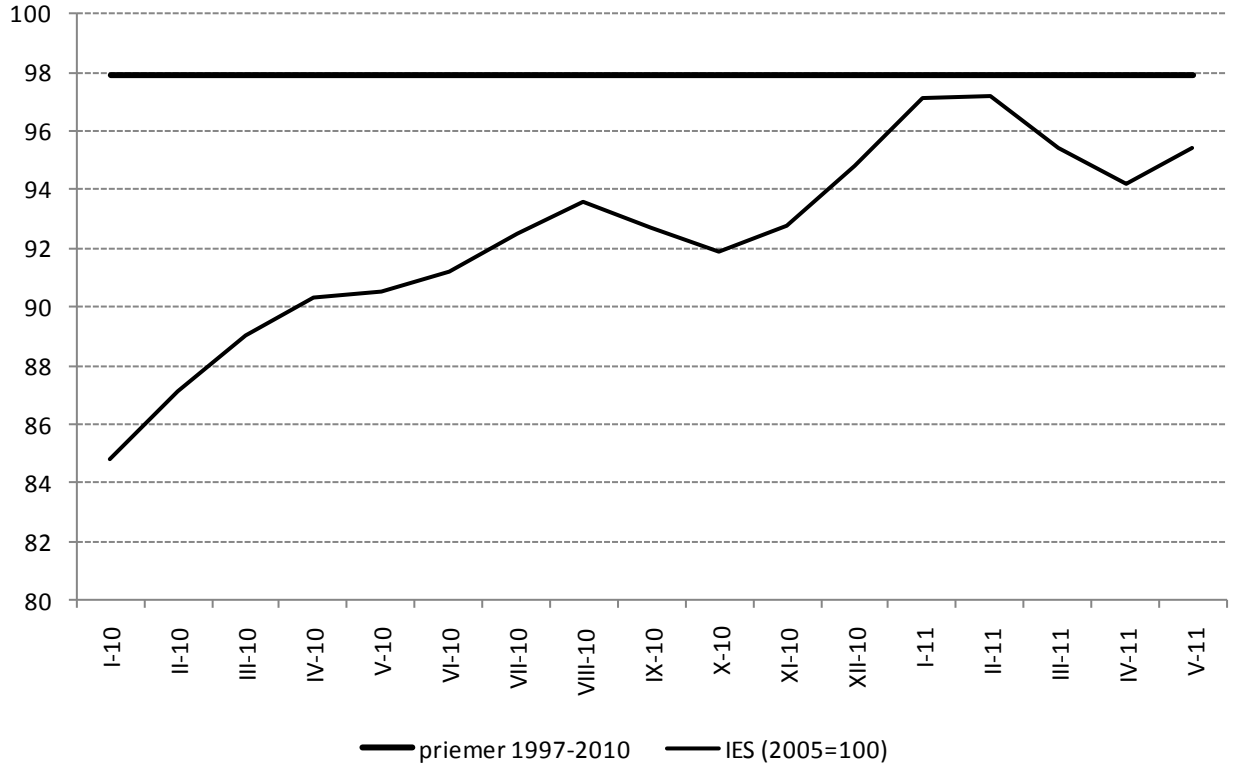


Zdroj: OECD, MF SR

- **Výrazné zlepšenie prognózy vývoja importov našich najvýznamnejších obchodných partnerov v roku 2011 a mierny pokles v 2012**
- **Prognóza IFP pre roky 2013 a 2014 vychádza z rovnakého rastu importov ako v roku 2012**

Predpoklady prognózy – domáce prostredie

Konjunkturálne prieskumy



- Indikátor ekonomického sentimentu – **mierny pokles** oproti februáru

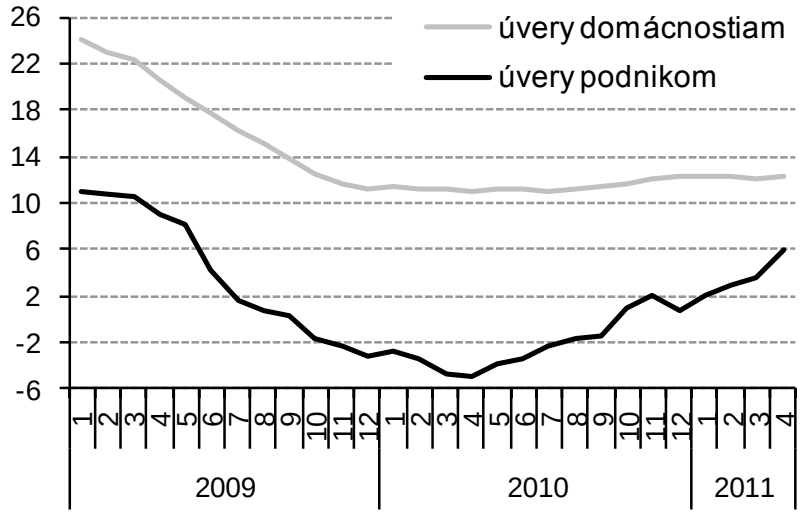
Konjunkturálne prieskumy

- Zložky IES:
  - Indikátor dôvery v službách – **rastúci trend**
  - Indikátor dôvery v maloobchode - **stagnácia**
  - Indikátor dôvery v stavebníctve – **mierny pokles**
  - Indikátor spotrebiteľskej dôvery a dôvery v priemysle – **pokles na začiatku roka, za posledné dva mesiace rastúci trend**

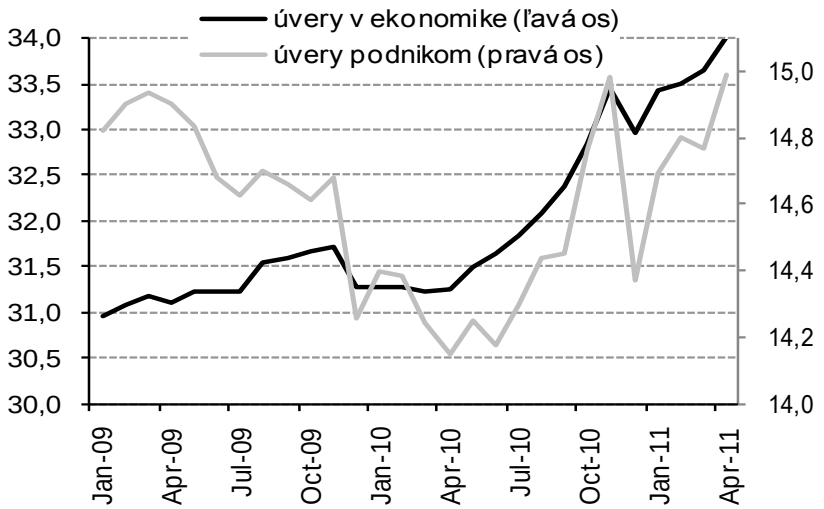
- Vývoj ekonomického sentimentu v SR je v súlade s vývojom indikátora v EÚ a v eurozóne, ktoré si udržujú rastúci trend

Bankový sektor v SR

Rast stavu úverov (%)



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



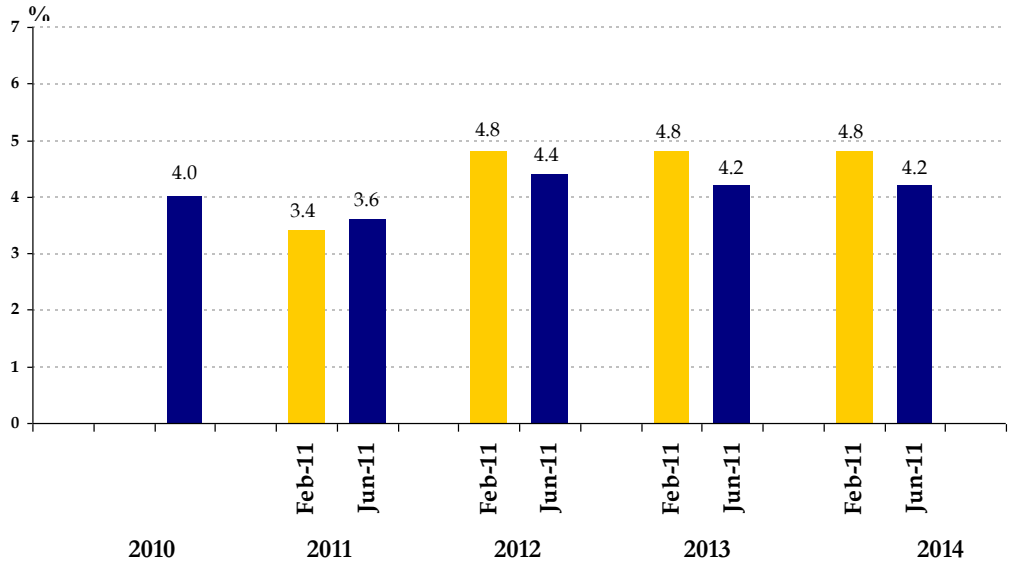
- **Zlepšovanie slabej úverovej aktivity z posledných rokov – stav úverov v ekonomike výrazne rastie**
- **Úvery podnikom zrýchľujú rast, medziročne na 6%, úvery obyvateľstvu si udržujú výrazný rast nad 10% medziročne.**

Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze

Hrubý domáci produkt

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
4,0	3,4	3,6	0,2	4,8	4,4	-0,4	4,8	4,2	-0,6	4,8	4,2	-0,6



2011

- zlepšenie v dôsledku pozitívnejšieho výhľadu externého prostredia a trhu práce, napriek vyššej inflácii

2012

- spomalenie rastu spôsobené menšou dynamikou reálnych miezd a mierne negatívnejším predpokladom o vývoji najväčších obchodných partneroch

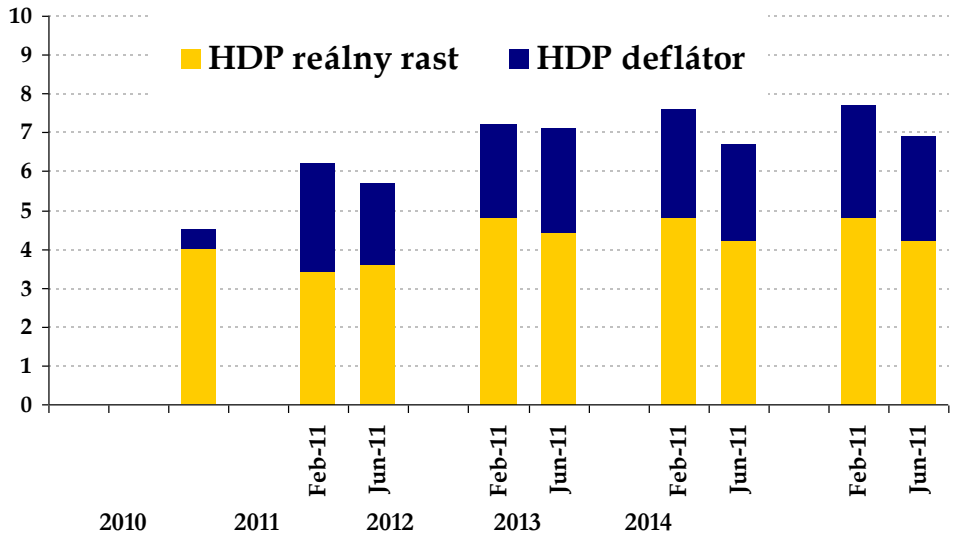
2013-2014

- spomalenie rastu v dôsledku prehodnotenia očakávaní o vonkajšom prostredí (úroven 2012)

Hrubý domáci produkt

bežné ceny

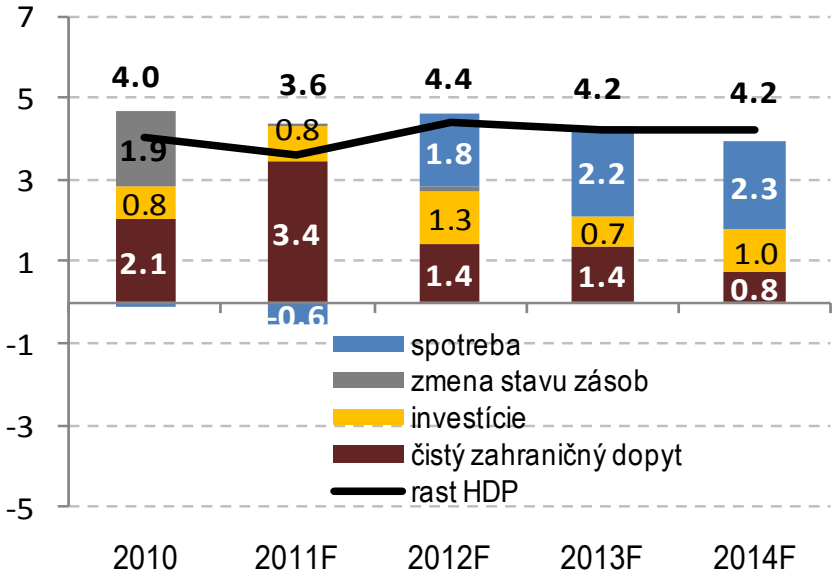
	2010	2011			2012			2013			2014		
		Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
mld.EUR	65,9	70,2	69,7	-0,4	75,3	74,7	-0,7	81,2	79,8	-1,3	87,5	85,4	-2,0
nominálny rast	4,5	6,3	5,7	-0,6	7,3	7,2	-0,1	7,8	6,8	-1,0	7,8	7,0	-0,8
reálny rast	4,0	3,4	3,6	0,2	4,8	4,4	-0,4	4,8	4,2	-0,6	4,8	4,2	-0,6
rast deflátora	0,5	2,8	2,1	-0,7	2,4	2,7	0,3	2,8	2,5	-0,3	2,9	2,7	0,2



2011

- Nominálny rast ekonomiky sa znížil kvôli nízkemu deflátoru (1Q11)

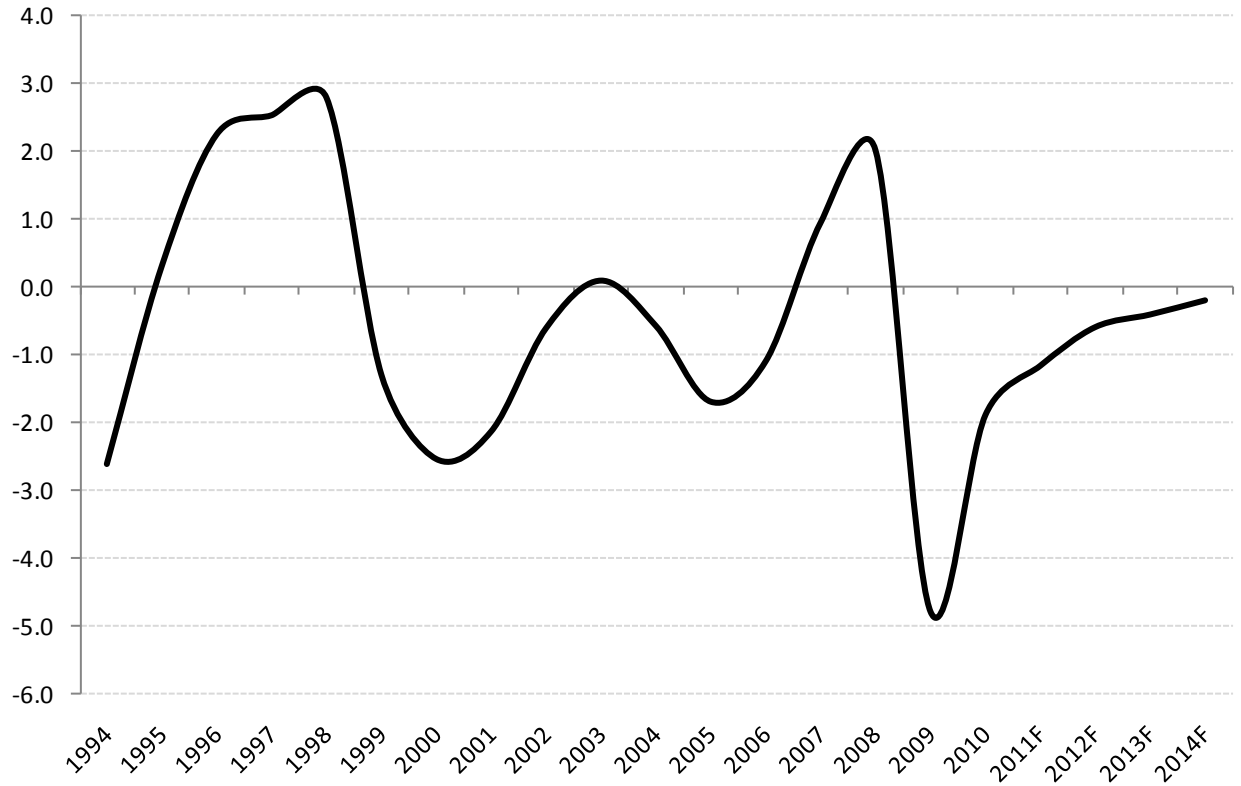
HDP – príspevky k reálnemu rastu



- **2011** – rast je v ťahaný predovšetkým zahraničným dopytom a v menšej miere aj tvorbou hrubého kapitálu, príspevok spotreby je negatívny
- **2012-14** – po oživení na trhu práce všetky zložky prispievajú k rastu HDP pozitívne

Cyklický vývoj

produkčná medzera

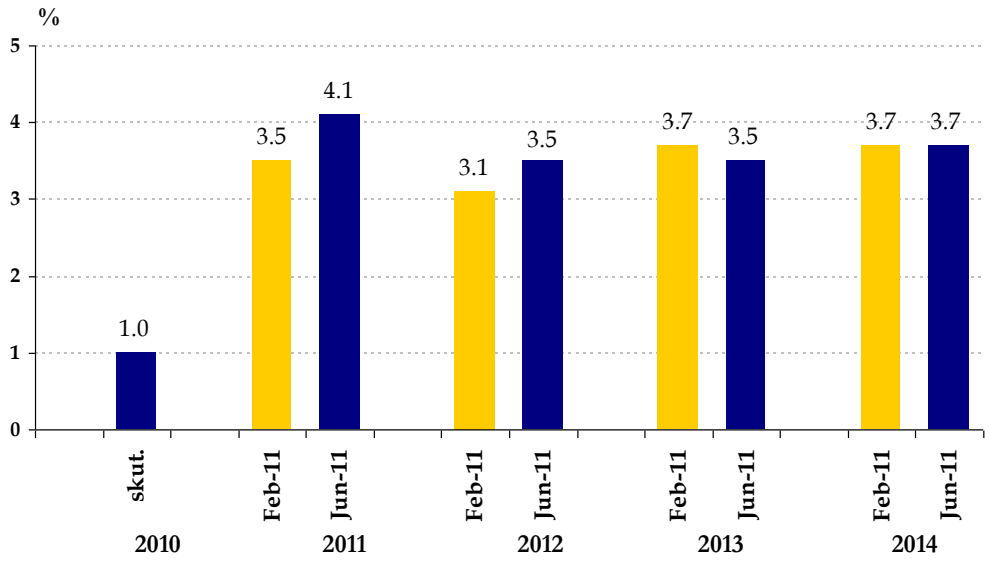


- **oživenie vonkajšieho prostredia a rastu HDP vyústia do uzatvárania produkčnej medzery na strednodobom horizonte**
- **v roku 2012 tlaky na pokles cien už nebudú také silné**

Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI, HICP)

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



2011 - 2012

- rast v dôsledku rýchlejšieho rastu cien potravín, ropy a plánovaného zvýšenia cien plynu a tepla od septembra

2013 – 2014

- V ďalších rokoch pôsobenie cenovej konvergencie najmä v oblasti trhových služieb

Príspevok zvýšenia cien plynu (6,9%) a tepla (6%) od 20.7.2011 (v p.b.)		
	2011	2012
CPI	0,19	0,27
HICP	0,22	0,30

Vývoj cien ropy a kurzu

Porovnanie prognózy ropy a kurzu									
		2011		2012		2013		2014	
		Feb	**Jun**	Feb	**Jun**	Feb	**Jun**	Feb	**Jun**
Ropa	**USD/bl**	91.4	**114.4**	94.7	**118.3**	98.1	**120.3**	100.0	**122.0**
EUR/USD		1.320	**1.426**	1.290	**1.403**	1.240	**1.323**	1.220	**1.245**
Ropa	**EUR/bl**	69.2	**80.2**	73.4	**84.3**	79.1	**91.0**	82.0	**98.0**
Ropa	**EUR/bl, YoY, %**	15.1	**33.3**	6.0	**5.1**	7.8	**7.9**	3.6	**7.7**
Ropa	**EUR/bl, dec 2010=100**	99.4	**115.1**	105.4	**121.1**	113.6	**130.6**	117.7	**140.7**

- **Prudký rast cien ropy v roku 2011 (severná Afrika). V posledných týždňoch stabilizácia? (náš predpoklad vzhľadom na slabšie vonkajšie prostredie, potom mierny rast)**
- **Postupný nárast USD voči EUR k svojej rovnovážnej hodnote (cca 1,20), USD slabší ako náš Feb predpoklad**

Vplyv vonkajších faktorov na vývoj inflácie v roku 2011

	Príspevok k priemernej inflácii CPI (p.b.)	
	Február 2011	**Jún 2011**
Vonkajšie faktory		
Potraviny	0,9	1,0
Plyn, teplo a pohonné hmoty	0,5	1,0
Vnútorná ekonomika		
Vládny balíček	0,9	0,9
Zvyšok	1,2	1,3
Spolu	**3,5**	**4,1**

- **Rast odhadu inflácie v roku 2011 je v dôsledku vonkajších faktorov. So súčasným odhadom cien ropy v eurách by sme infláciu zvýšili len o 0,2%. A spolu so súčasným odhadom cien potravín by sme infláciu zvýšili len o 0,1% - viď inflácia tvorená vnútornou ekonomikou.**

Inflácia

štruktúra HICP inflácie

HICP inflácia v štruktúre CPI (koncoročné rasty v %)	2010	2011	2012	2013	2014
Celková inflácia	**1,3**	**4,9**	**3,5**	**3,6**	**3,8**
Regulované ceny	-0,7	8.7	4,3	4,0	4,2
Jadrová inflácia	1,8	2.4	3,3	3,5	3,7
Potraviny	6,7	4,1	2,0	3,8	3,8
Čistá inflácia vr. PH	0,5	2,3	3,6	3,4	3,6
PH	10,4	9,1	2,2	2,6	1,3
Trhové služby	1,8	2,9	4,8	5,2	6,0
Obchodovateľné tovary	-0,7	1,6	2,2	1,9	2,0
Príspevok vplyvu nepriamych daní (p.b.)	0,1	0,6	0,0	0,0	0,0

Zdroj: MF SR

Inflácia

predpoklady regulovaných cien

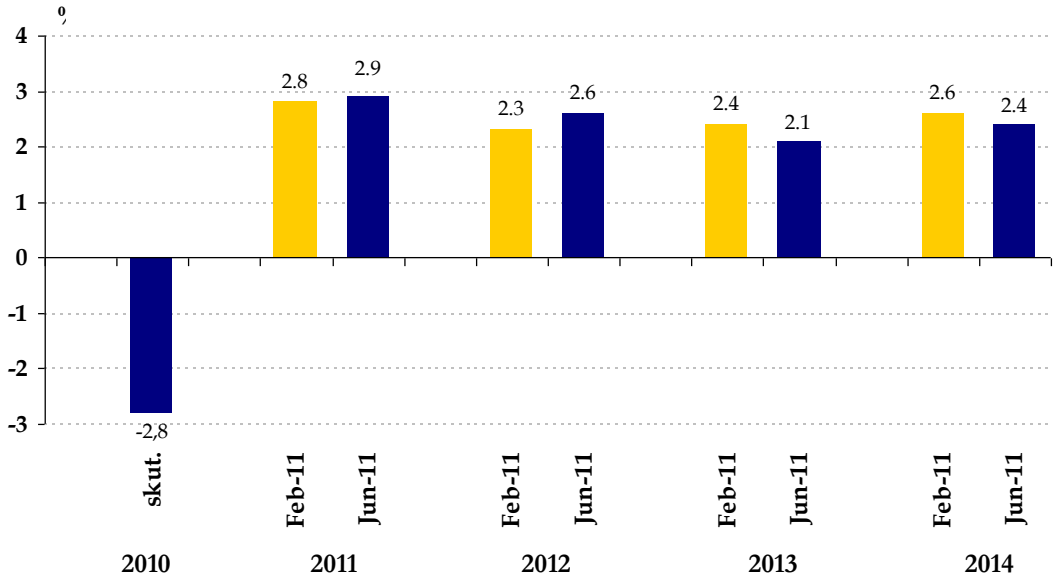
Východiská a predpoklady nárastu cien energií pre domácnosti , začiatok roka MoM rast (%)						
	2010	2011	20.7.2011f	2012f	2013f	2014f
Plyn	-4,7	5,4	6,9	7,0	5,6	5,9
Teplo	-3,1	7,6	6,0	4,9	4,0	4,1
Elektrina	-3,3	9,2	0	4,0	4,2	4,2
Voda a stočné	2,1	3,0	0,1	5,5	6,0	6,4
Odpad	1,1	0,5	0,1	5,0	4,8	4,8
Ropa (USD/barel)	79,9	114,4		118,3	120,3	122,0
Kurz USD/EUR	1,33	1,43		1,40	1,32	1,24

Zdroj: MF SR

PPI index

priemerný rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
-2,8	2,8	2,9	0,1	2,3	2,6	0,3	2,4	2,1	-0,3	2,6	2,4	-0,2



2011 - 2012

- rast v dôsledku zvýšenia cien energií a pohonných látok

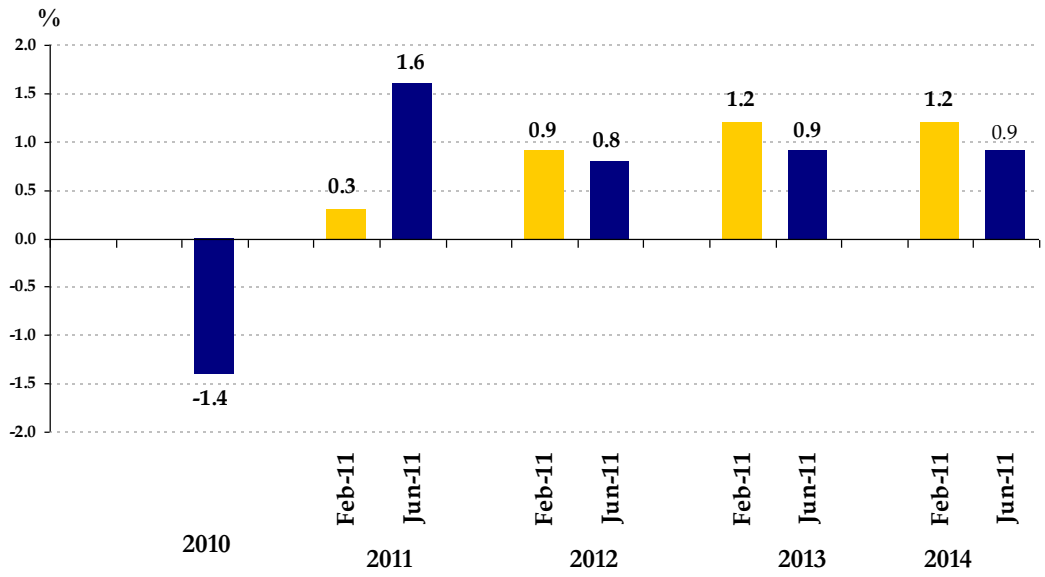
2013 – 2014

- stabilizácia rastu cien

Zamestnanosť

rast podľa ESA95

2010	2011			2012			2013			2014		
%/ tisíc osôb	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
-1,4	0,3	1,6	1,3	0,9	0,8	-0,1	1,2	0,9	-0,3	1,2	0,9	-0,3
-30,1	6,5	33,6	27,1	19,4	16,4	-3,0	26,2	19,6	-6,6	26,5	22,4	-4,1



2011

- Zlepšenie vývoja zamestnanosti z dôvodu lepšieho než očakávaného prvého kvartálu – celé zlepšenie sústredené v 1Q11 (konz.predpoklad).
- Pokles zamestnanosti v štátnych podnikoch sa rozložil na viacero rokov a nesústredí sa do roku 2011 ako sme pôvodne predpokladali.

2012-2014

Na prognózu budú pôsobiť protichodné faktory:

- Nepriaznivé - Vplyv prepúšťania vo verejnom sektore a štátnych podnikoch, pokles rastu HDP oproti predpokladom.
- Priaznivé - zlepšenie vývoja zamestnanosti v súkromnom sektore.

Zamestnanosť podľa odvetví

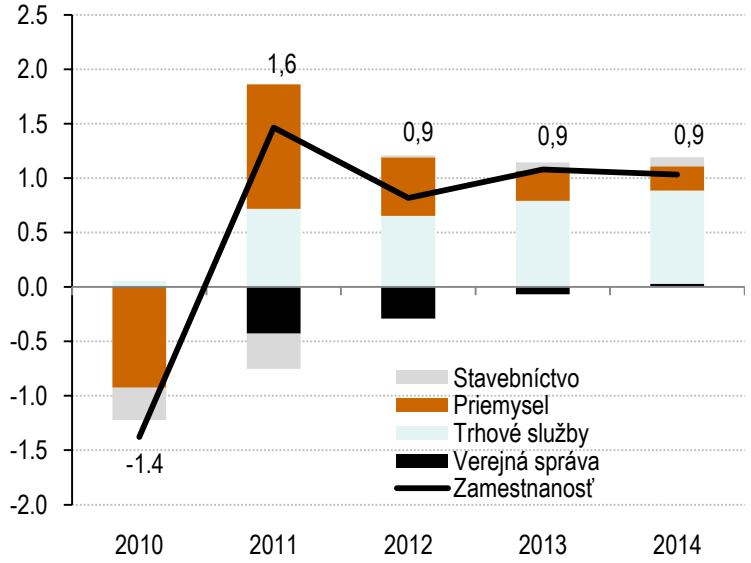
Prognóza jednotlivých odvetví zamestnanosti

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

Predpoklad nárastu zamestnanosti v zahraničí (tis.)

2011	2012	2013	2014
12.8	6.4	6.2	6.2

Príspevky jednotlivých odvetví zamestnanosti



- **2011-2013 – záporný príspevok verejnej správy v dôsledku fiškálnej reštrikcie sa rozložil na viacero rokov**
- **2011-14 - rast je ťahaný predovšetkým priemyslom a trhovými službami**

Zamestnanosť vo verejnej správe -predpoklady

Prepúšťanie vo verejnej správe a štátnych podnikoch			
	2011	2012	2013
Železnice	**3,096**	**1,132**	**0**
Cargo	*1,100*	*0*	*0*
ZSSK	*296*	*132*	*0*
ŽSR	*1,700*	*1,000*	*0*
Verejná správa	**4,833**	**1,593**	**2,750**
Sociálna poisťovňa	*333*	*343*	*1,500*
Obrana	*0*	*1,250*	*1,250*
Štátna správa	*4,500*	*0*	*0*
Spolu	**7,929**	**2,725**	**2,750**

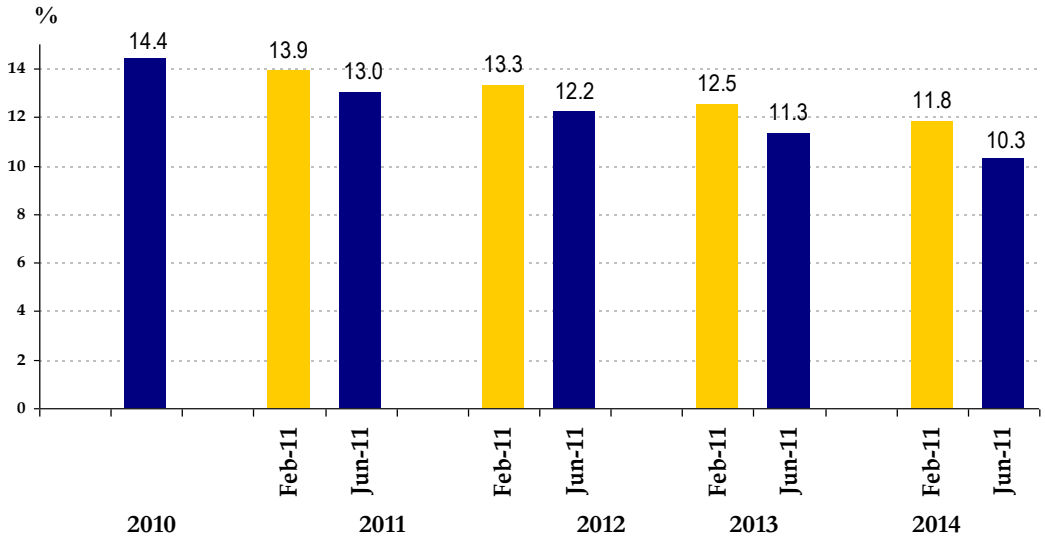
zdroj: Program revitalizácie železničných spoločností, Strategické zámery činnosti sociálnej poisťovne, odhad MF SR

- **2011-2013 – Prepúšťanie vo verejnej správe a štátnych podnikoch bude pokračovať aj v nasledujúcich rokoch i keď v menšej miere**

Miera nezamestnanosti

VZPS

2010	2011			2012			2013			2014		
%/tisíc osôb	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
14,4	13,9	13,0	-0,9	13,3	12,2	-1,1	12,5	11,3	-1,2	11,8	10,3	-1,5
389	377	353	-24	362	333	-29	342	307	-35	324	279	-45



2011 -2014

- Zlepšenie vývoja nezamestnanosti kvôli výraznému rastu zamestnanosti v roku 2011

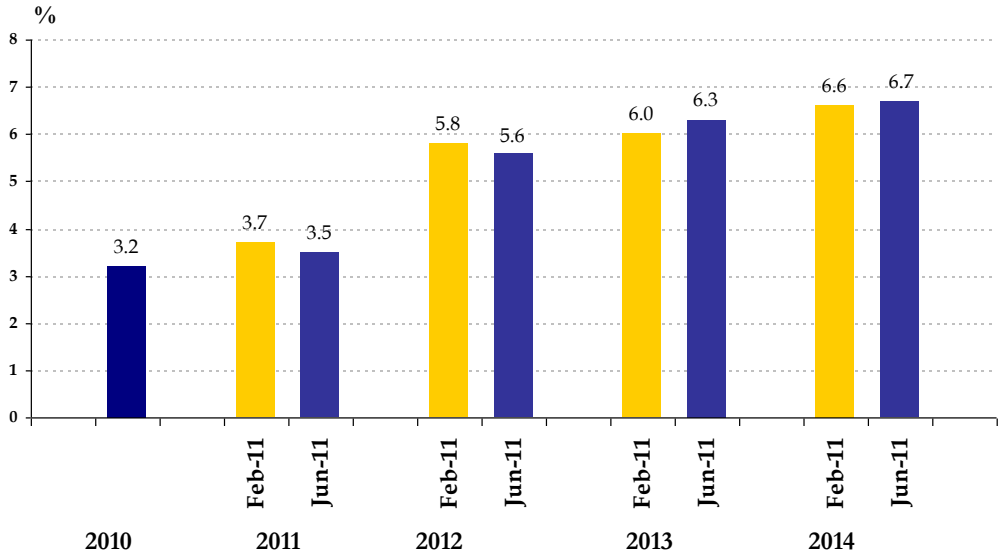
2011 -2012

- Rast ekonomicky aktívneho obyvateľstva z dôvodu demografie bude tlmený legislatívnymi zmenami vo forme zrušenia súbehu predčasných dôchodkov a práce.

Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
3,2	3,7	3,5	-0,2	5,8	5,6	-0,2	6,0	6,3	0,3	6,6	6,7	0,1



2011

- Mierne zníženie rastu mzdy z dôvodu nárastu zamestnanosti nízkopríjmových o -0,2%

2012 – 2014

Na vývoj nominálnej mzdy budú pôsobiť nasledujúce protichodne pôsobiace faktory:

- Zmrazenie platov v štátnej správe v roku 2012 (východiská rozpočtu)
- Vyššia než očakávaná miera inflácie bude cez indexáciu miezd pôsobiť na zvyšovanie miezd
- 2014 vyšší nárast miezd vo verejnej správe (z priorít), „catch-up“ predpoklad IFP

Mzdy podľa odvetví

Prognóza miezd jednotlivých odvetví ekonomiky

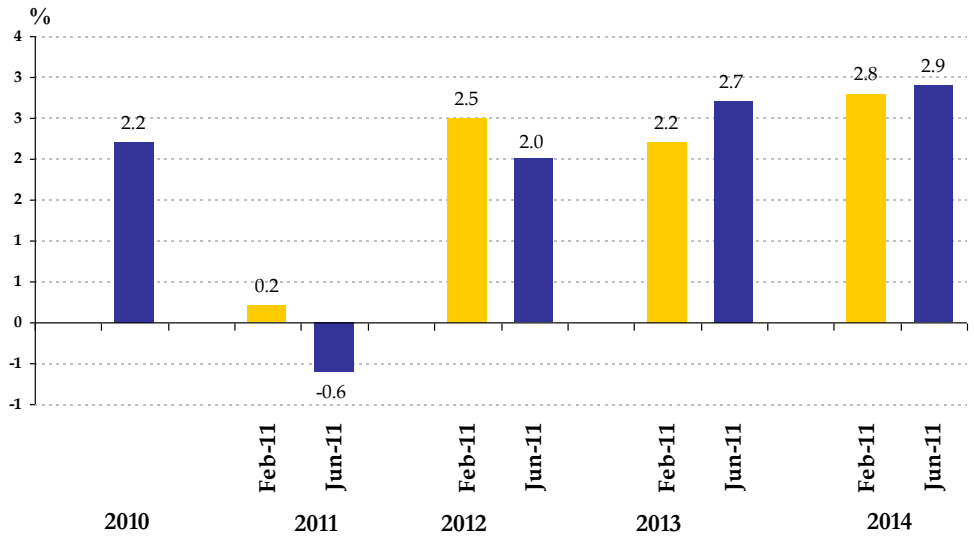
Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky					
	2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Verejná správa + železnice	*1,9*	*-0,2*	*1,8*	*2,3*	*5,0*
Trhové služby	*2,4*	*4,6*	*6,9*	*6,7*	*6,7*
Priemysel	*5,4*	*3,8*	*6,0*	*6,8*	*6,8*
Stavebníctvo	*3,6*	*6,0*	*5,5*	*5,8*	*5,6*
Nominálny rast miezd	***3,2***	***3,5***	***5,6***	***6.3***	***6.7***

- **2011 – záporný rast miezd vo verejnom sektore je vyvolaný predovšetkým fiškálnou reštrikciou**
- **2012 Vo verejnej správe očakávame zmrazenie platov na základe východísk rozpočtu, (platy učiteľov budú rásť na úrovni 3%)**

Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
2,2	0,2	-0,6	-0,8	2,5	2,0	-0,5	2,2	2,7	0,5	2,8	2,9	0,1



2011

Pokles miezd kvôli dodatočnému nárastu cien (vyššej rope) a výrazne lepšej zamestnanosti („štatistický“ efekt, ktorý neznamená zníženie životnej úrovne)

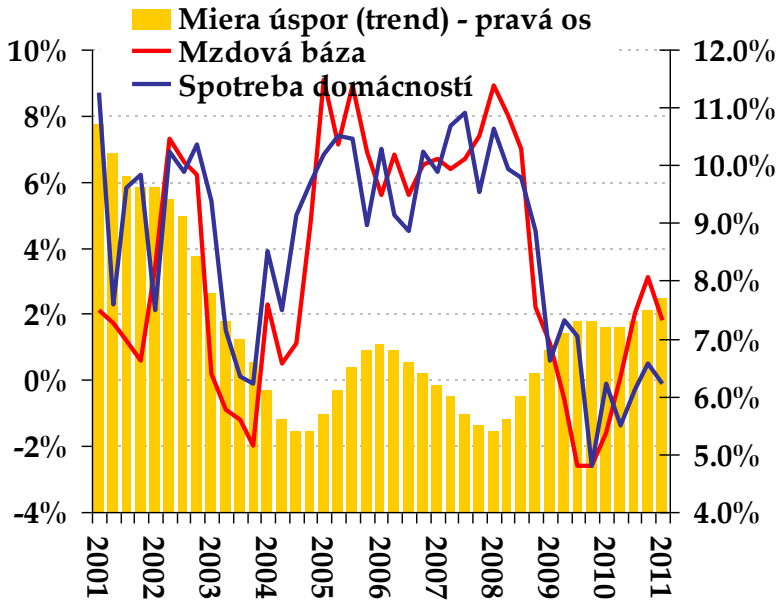
2012

Nižší rast kvôli zmrazeniu miezd v štátnej správe + ceny ropy

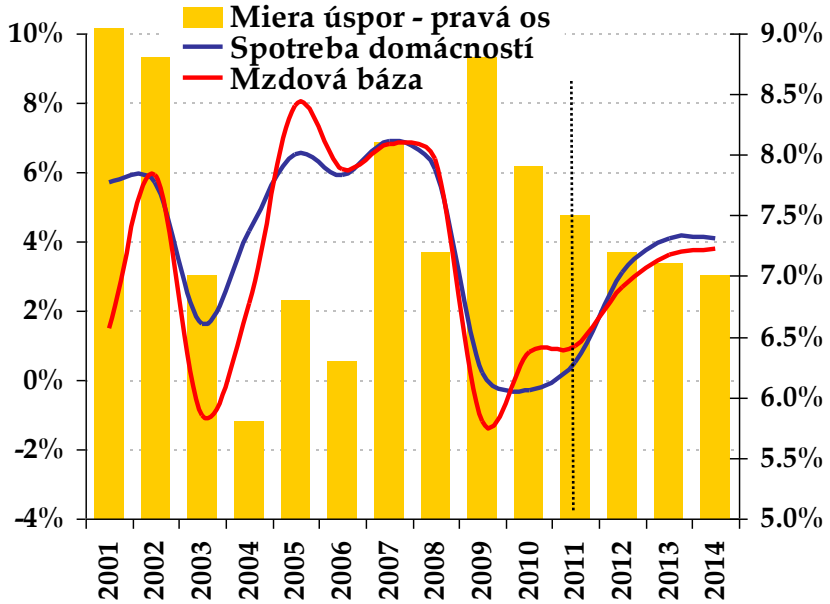
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady

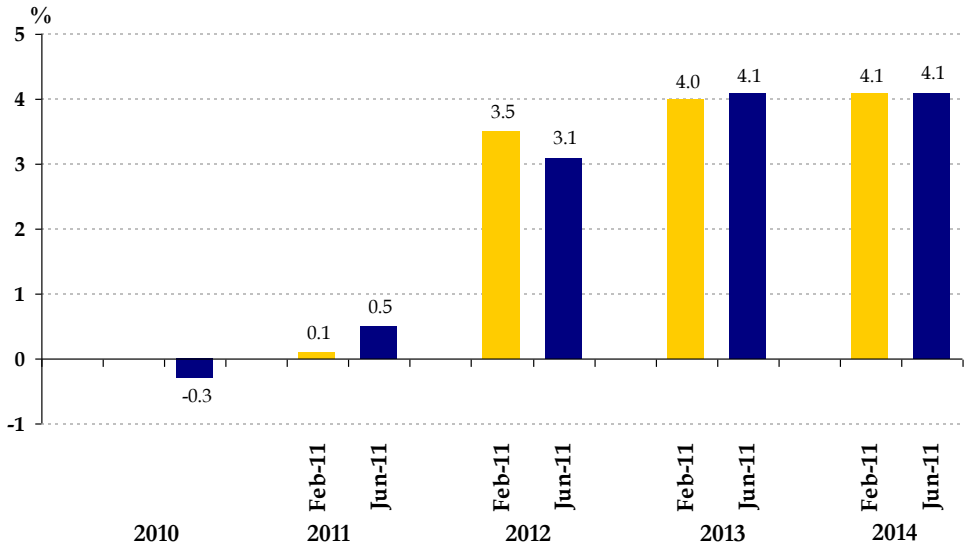


- obavy z rastu nezamestnanosti a inflácie zvyšujú neistotu domácností, čo v roku 2011 prispeje k vyššej úrovni miery úspor, v ďalších rokoch vzhľadom na zlepšenie predpokladov o trhu práce a návratu dôvery spotrebiteľov predpokladáme oživenie dopytu domácností
- Odstupné nie je v mzdovej báze

Spotreba domácností

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
-0,3	0,1	0,5	0,4	3,5	3,1	-0,4	4,0	4,1	0,1	4,1	4,1	0,0



2011

- mierne zlepšenie na základe pozitívnejšieho vývoja na trhu práce (tj, vyšší rast životnej úrovne ako Feb predpoklad)

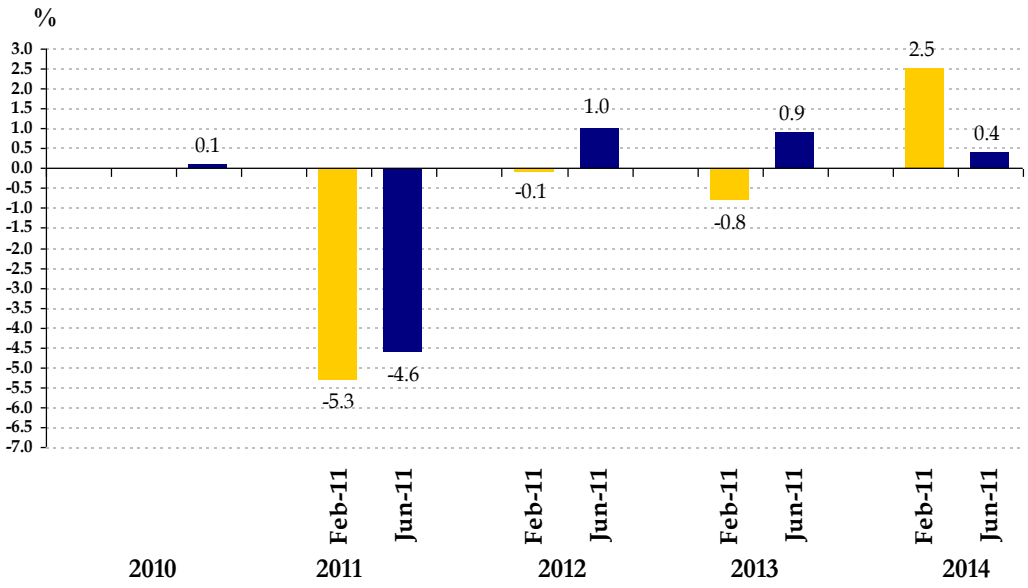
2012-2014

- odráža zmeny v mzdovej báze

Spotreba verejnej správy

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
0,1	-5,3	-4,6	0,7	-0,1	1,0	1,1	-0,8	0,9	1,6	2,5	0,4	-2,1



2011-2014

- zníženie deflátorov v celom horizonte prognózy – predpoklad efektívnejšieho verejného obstarávania

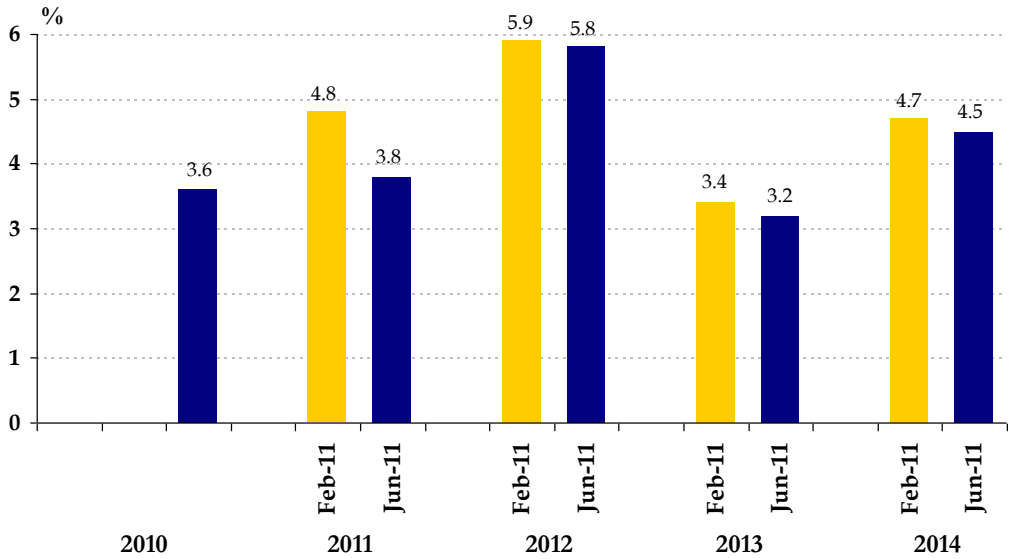
2012-2014

- nominálna úroveň vychádza z aktuálnych rozpočtových východísk. 2014 je „pozitívne“ riziko ?

Tvorba hrubého fixného kapitálu

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
3,6	4,8	3,8	-1,0	5,9	5,8	-0,1	3,4	3,2	-0,2	4,7	4,5	-0,2



2011

- zníženie na celý rok odráža horší než očakávaný vývoj v prvom kvartáli a zmeny v predpokladoch o EU fondov (diaľnice)

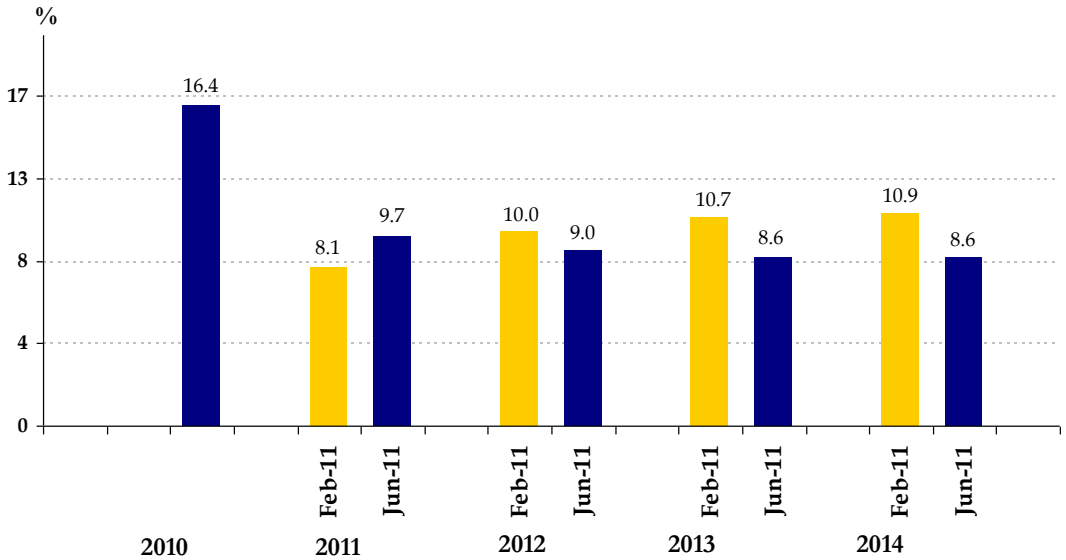
2012-2014

- negatívnejšie predpoklady o externom prostredí a vývoji vládnych investícií sa takmer vyrovnajú pozitívnym príspevkom z nových ohlásených investícií

Export tovarov a služieb

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
16,4	8,1	9,7	1,6	10,0	9,0	-1,0	10,7	8,6	-2,1	10,9	8,6	-2,3



2011

- zvýšenie odhadu exportu zapríčinené lepším než očakávaným skutočným vývojom a zlepšením prognóz importov najväčších obchodných partnerov

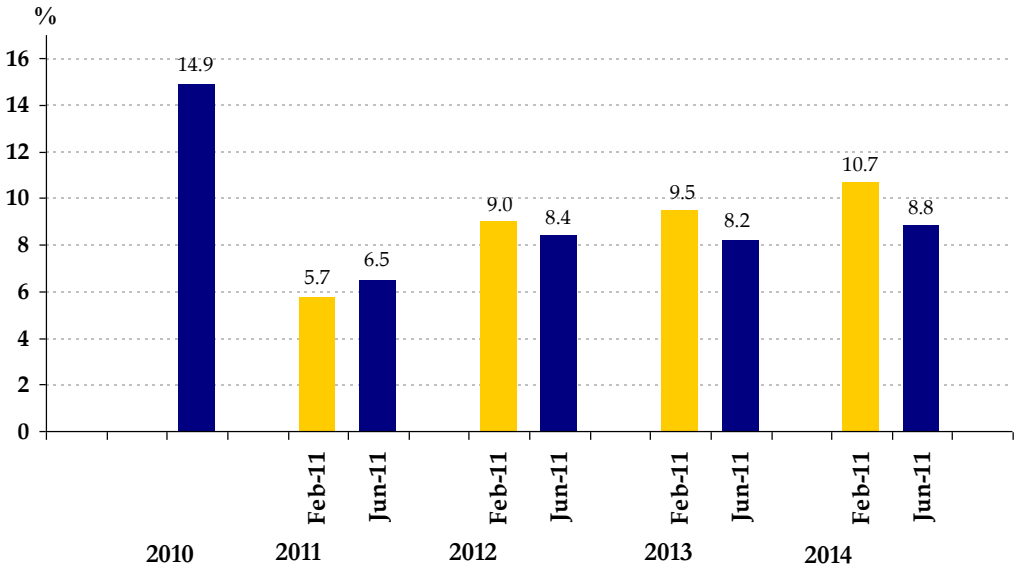
2012-14

- slabšie očakávania o vonkajšom prostredí
- k rastom exportu prispieva aj vplyv nových investícií (VW Up, AU Optronics, rozšírenie výroby v PSA)

Import tovarov a služieb

reálny rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
14,9	5,7	6,5	0,8	9,0	8,4	-0,6	9,5	8,2	-1,3	10,7	8,8	-1,9



2011

- zlepšenie rastu exportu a lepší než očakávaný aktuálny vývoj

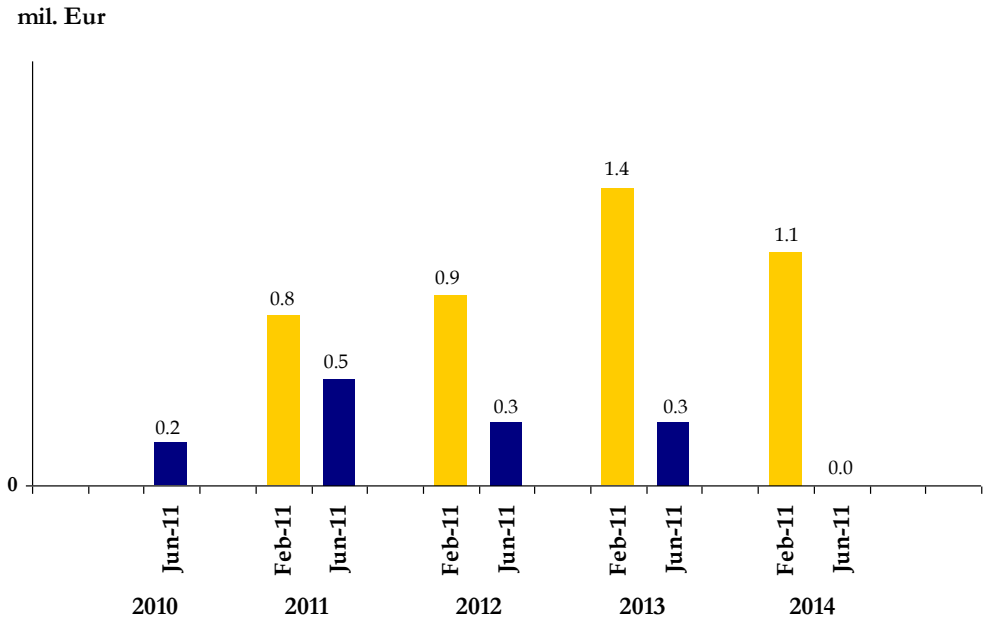
2013-14

- vývoj importu odráža predovšetkým spomalenie exportu a investícií

Saldo obchodnej bilancie

% HDP

2010	2011			2012			2013			2014		
	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ	Feb-11	Jún-11	Δ
0,2	0,8	0,5	-0,3	0,9	0,3	-0,6	1,4	0,3	-1,1	1,1	0,0	-1,1



2011

- zníženie v dôsledku rýchleho rastu importných cien, ktoré vykompenzovalo rast exportných cien a reálneho exportu

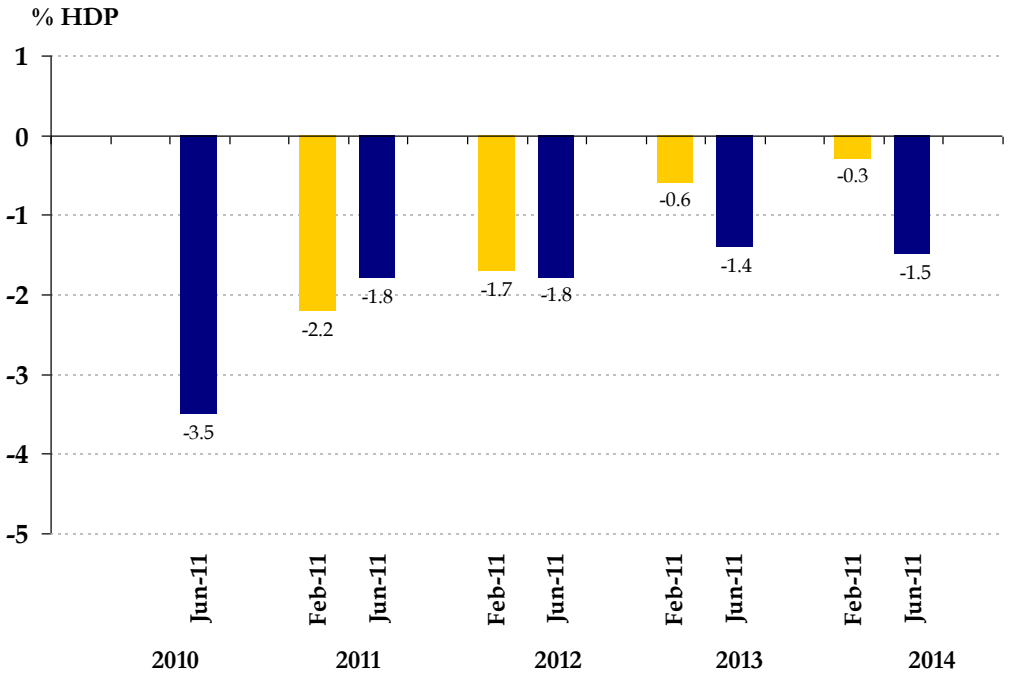
2012-2014

- spomalenie rastu exportu, rýchlejší rast deflátora importu

Bilancia bežného účtu

% HDP

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



- zhoršenie salda obchodnej bilancie v celom horizonte prognózy, avšak bilancia služieb je v rokoch 2011-14 lepšia
- úroveň nenaznačuje problém konkurenciaschopnosti

Otázky na diskusiu

1. Aká je Vaša prognóza rastu nemeckej ekonomiky v roku 2012? Vnímate riziká skôr negatívne alebo pozitívne pre budúci rok? Ako sa pozeráte na 2013-2014 ?

2. Ako vnímate inflačné riziká, balíček (vrátane DPH), potraviny a sekundárne efekty?

3. Ako vnímate údaj za 1Q11 ? Je možné hovoriť o tak silnom oživení na trhu práce už začiatkom tomto roka? Aký mate predpoklad pre 2H11 ? Preváži negatívny vplyv zoštíhľovania verejnej správy alebo oživenie v súkromnej sfére (najmä priemysel)? Kedy služby ? Až 2012 ?