



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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2010 – 2014

Výbor pre makroekonomické prognózovanie

Bratislava 2.2.2011

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 pokračuje, silný vývoj v SR aj vo svete v závere roka 2010, soft-indikátory sú na vysokých hodnotách, výrazný rast priemyselnej produkcie
- Negatíva: fenomén dlhovej krízy, nervozita na finančných trhoch, veľmi pomalé oživenie na trhu práce (jobless recovery), inflačné riziká (ceny komodít a potravín)

Hlavné závery:

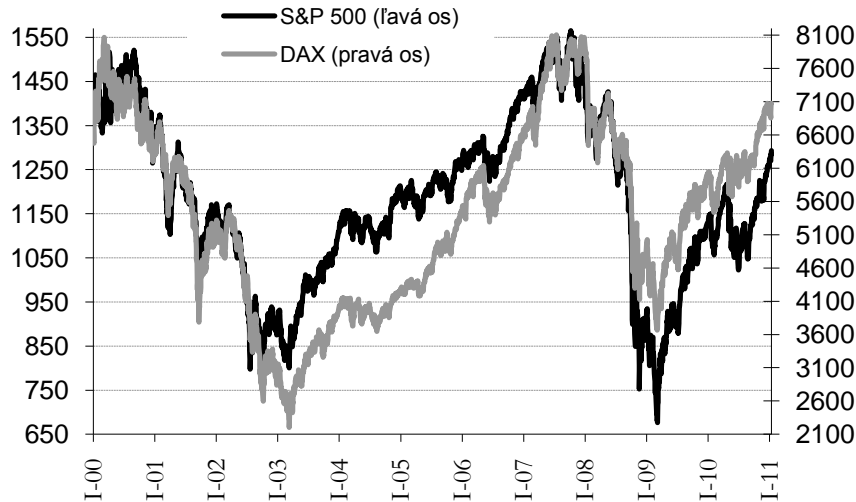
- Zvýšenie ekonomického rastu v rokoch 2011-2012 vďaka prudšiemu oživeniu obchodných partnerov
- Spomalenie domáceho dopytu najmä v rokoch 2011-2012 (najmä tvorba hrubého fixného kapitálu)



Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

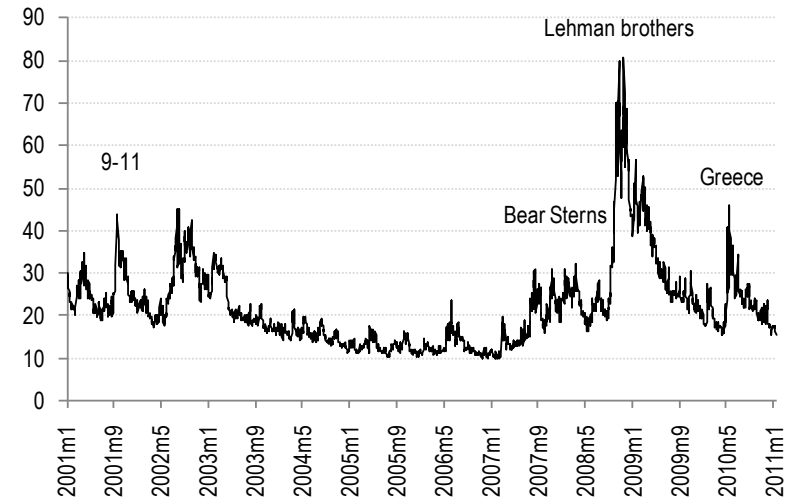
1) Finančný sektor - Vývoj na akciových trhoch

Vývoj indexov Standard & Poors a DAX



Zdroj: Reuters

Index volatility VIX

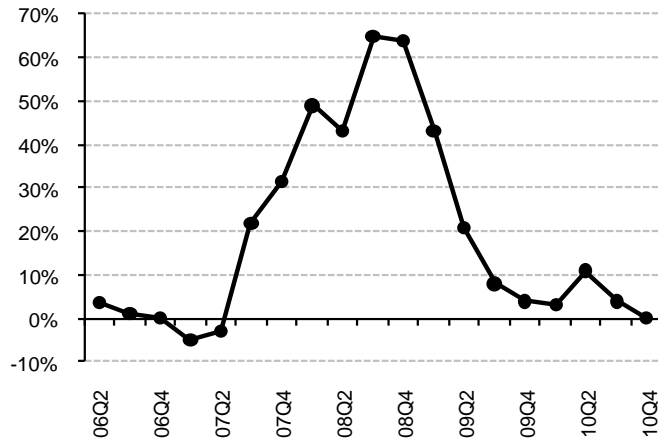


Zdroj: Reuters

- **Akciové indexy pokračujú v raste, aj napriek rizikám z fiškálnej situácie; v niektorých emerging krajinách už prekonalí predkrízové úrovne (Mexiko, Brazília), v rozvinutých krajinách však stále pod maximami z roku 2007**
- **Volatilita akciových trhov na predkrízových minimách, akcie do istej miery ignorujú fiškálne problémy viacerých krajín**

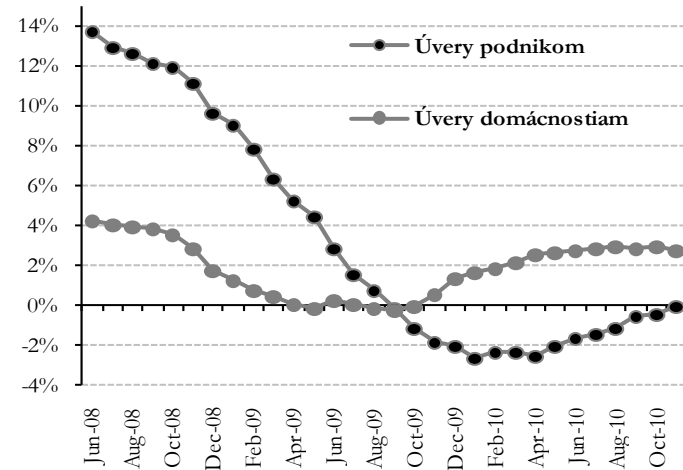
1) Finančný sektor - Prísne úverové podmienky pretrvávajú

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

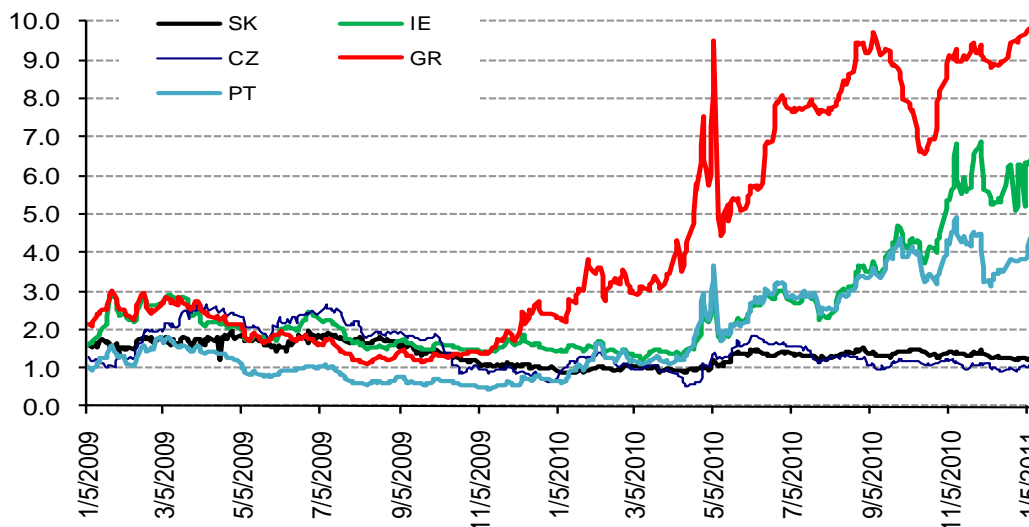


Zdroj: ECB

- Podľa pravidelného prieskumu ECB sa v poslednom kvartáli úverové štandardy nezmenili, tempo sprísňovania sa od začiatku roka 2009 spomaľuje
- Úvery podnikom v eurozóne medziročne stagnujú, na medzimesačnej báze začali v závere roka mierne rásť, úvery domácnostiam naďalej rastú

1) Finančný sektor – Fiškálna kríza a rizikové prirážky

Spready 10 r. vládných dlhopisov voči nemeckým bundom

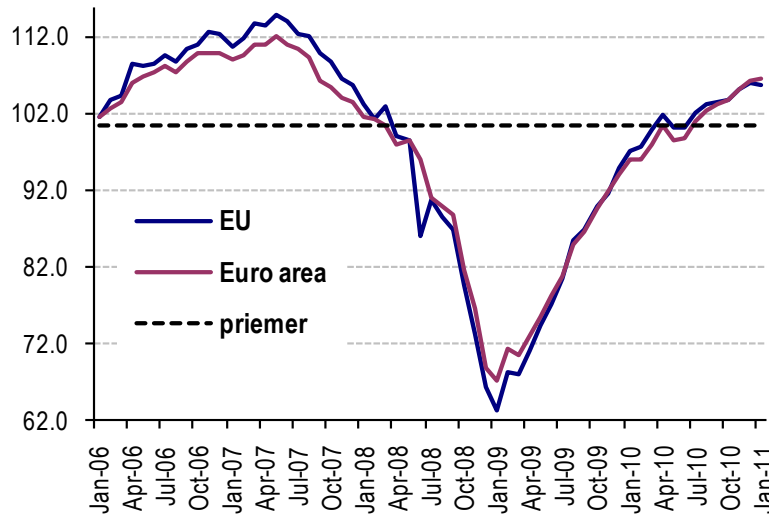


Zdroj: Reuters

- V Európe rastú spready na vládne dlhopisy viacerých krajín, odražajúc napätú situáciu vo verejných financiách týchto krajín

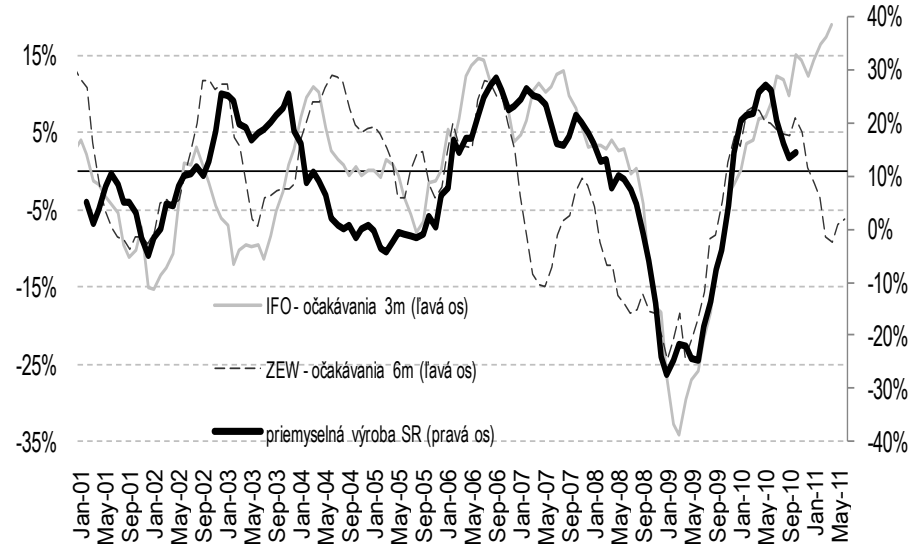
2) Reálna ekonomika – očakávania

Index ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: Reuters

Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR

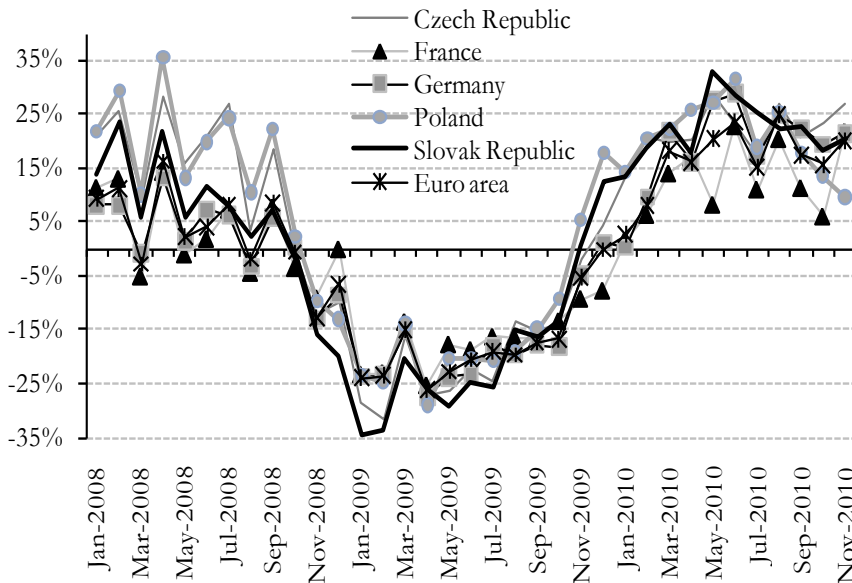


Zdroj: Reuters

- Indikátory dôvery v EU a v eurozóne sa nachádzajú nad dlhodobým priemerom (podobný vývoj má aj väčšina ostatných indikátorov dôvery)
- Nemecký index IFO dosiahol 20-ročné maximá, naznačujúc silný 1Q2011
- Rast indexu ZEW od októbra 2010 po 6 mesiacoch poklesu naznačuje oživenie ekonomiky v roku 2011

2) Reálna ekonomika - svetový obchod, priemyselná produkcia

Medziročný vývoj exportu (%)



Zdroj: Eurostat

Medziročný vývoj indexu priemyselnej produkcie v eurozóne (%)



Zdroj: Eurostat

- **Export aj priemyselná produkcia výrazne rastú, sú hlavnými zdrojmi oživenia**

2) Reálna ekonomika – aktuálne prognózy

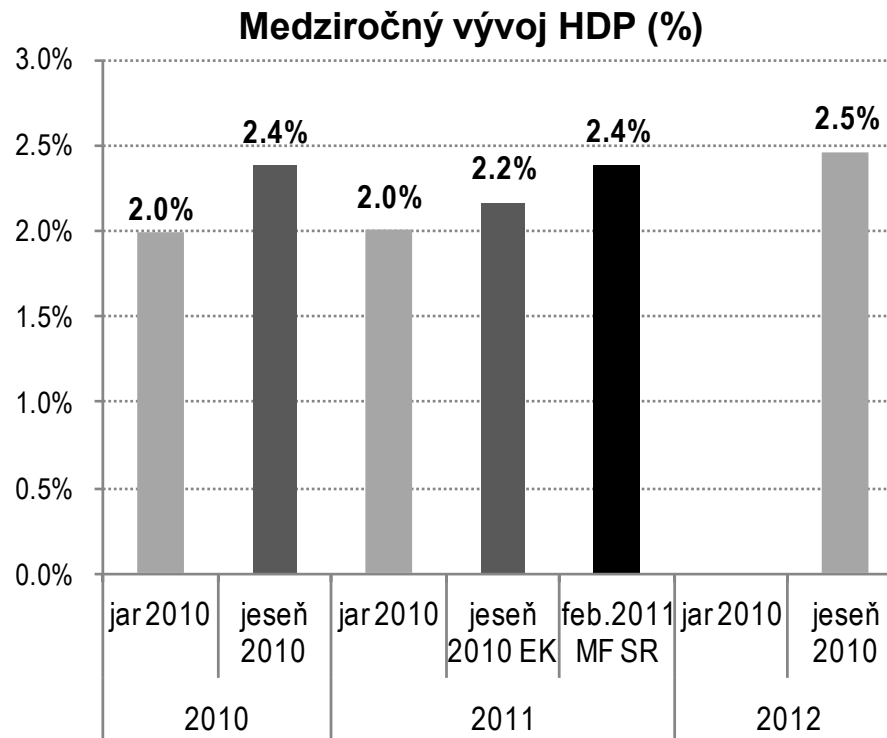
Reálny rast HDP (v %)	USA			Nemecko			Slovensko		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
MMF (január 2011)	2,8	3,0	2,7	3,6	2,2	2,0	4,1*	4,3*	4,2*
OECD (november 2010)	2,7	2,2	3,1	3,5	2,5	2,2	4,1	3,5	4,4
EK (november 2010)	2,7	2,1**	2,5	3,7	2,2**	2,0	4,1	3,0	3,9

* - údaj z októbra 2010

** - predpoklad MF SR v 2011 pre USA 3%, Nemecko 3%

- Zlepšenie prognózy zahraničných inštitúcií pre svet aj Slovensko
- Najlepšie sú na tom emerging markets, z vyspelých krajín porastie významne USA a Nemecko, prognózy pre EÚ a eurozónu sú o niečo nižšie

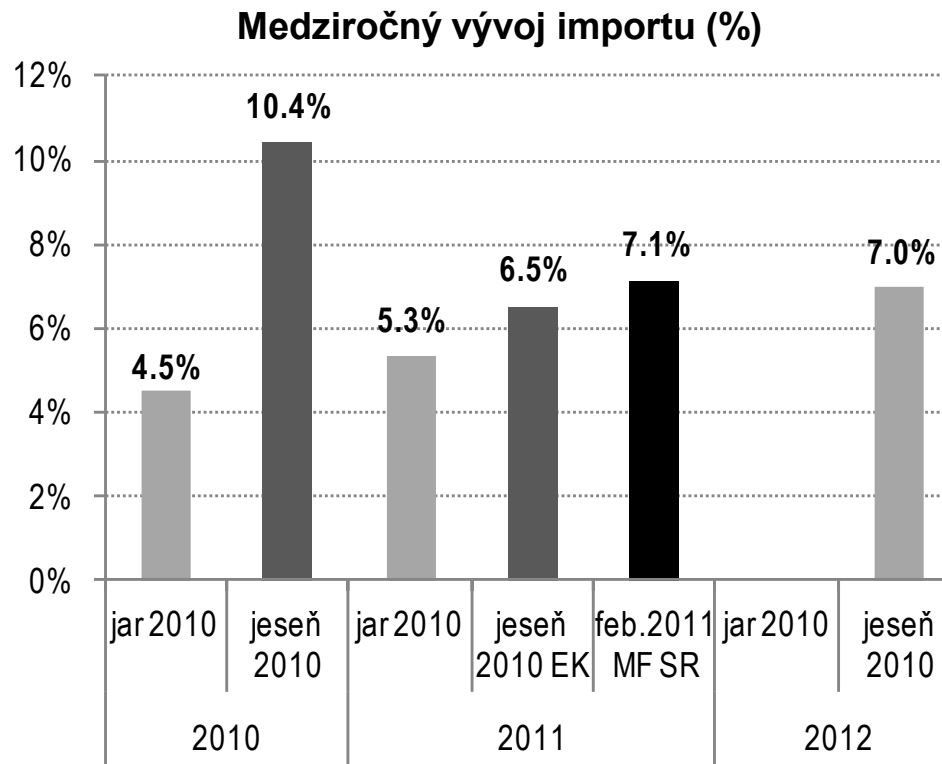
3) Očakávania - Prognóza obchodných partnerov SR



Zdroj: EK, MF SR

- **Zlepšenie prognózy vývoja HDP našich najvýznamnejších obchodných partnerov na rok 2010 a 2011**

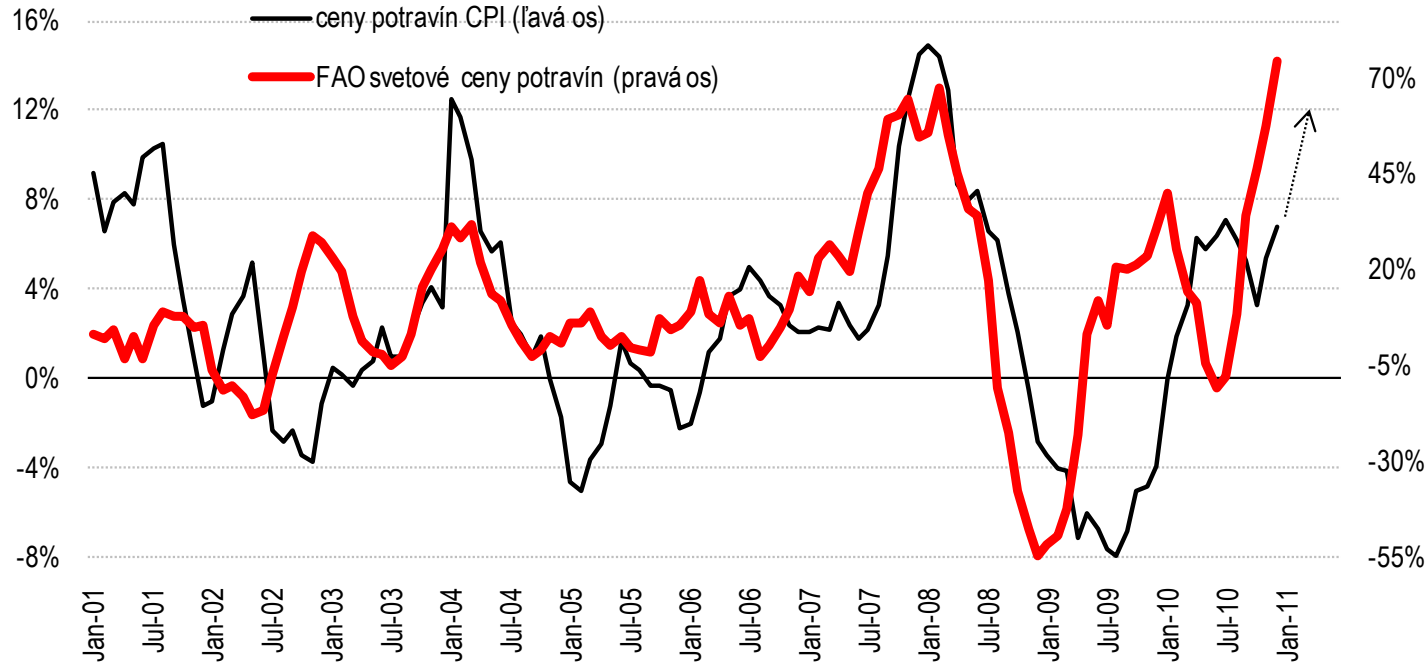
3) Očakávaná - Prognóza obchodných partnerov SR



- **Výrazné zlepšenie prognózy vývoja importov našich najvýznamnejších obchodných partnerov v roku 2010 a 2011**

3) Očakávania – rast cien potravín

Anualizovaný 6M kízavý priemer (%)



- Výrazný rast svetových cien potravín podľa FAO World food price index v závere roka 2010 indikuje rast cien potravín v úvode roka 2011



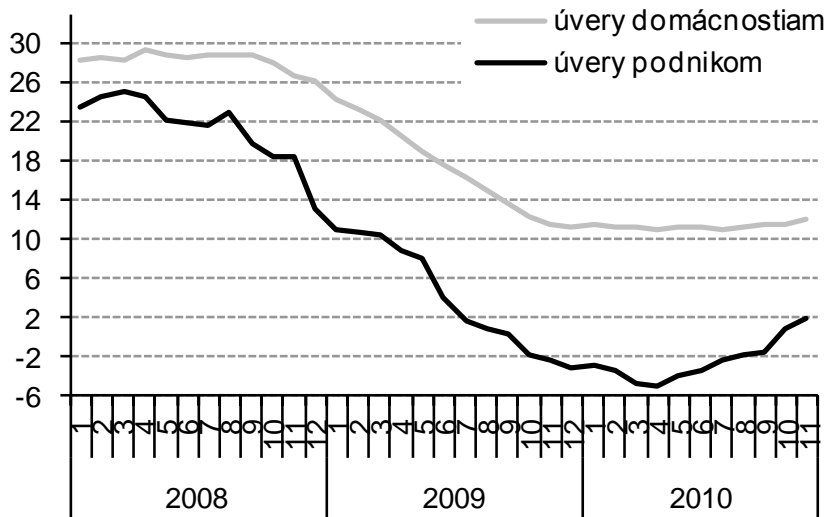
Predpoklady prognózy – domáce prostredie

Konjunkturálne prieskumy

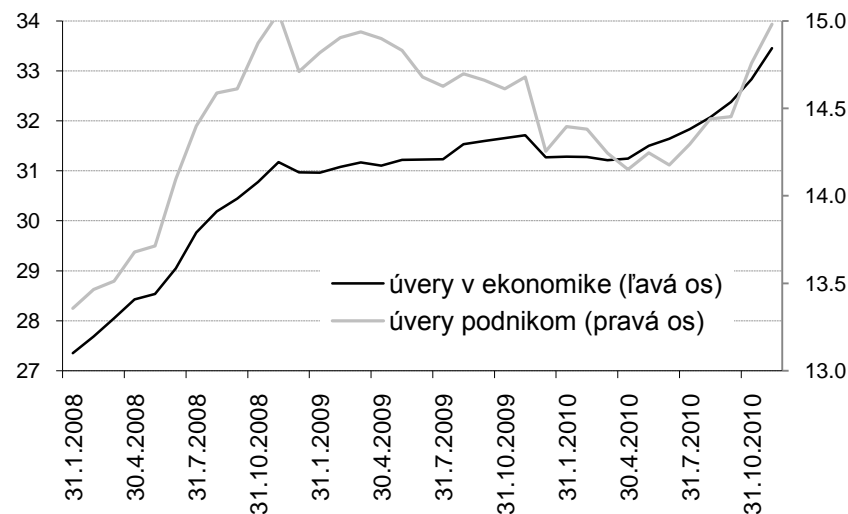
- Indikátor ekonomického sentimentu – **naďalej rastie**, dosahuje predkrízové úrovne a približuje sa k dlhodobému priemeru
 - o Indikátor dôvery v priemysle, službách a maloobchode – **rastúci trend**
 - o Indikátor dôvery v stavebníctve – **stagnácia**
 - o Indikátor spotrebiteľskej dôvery – **klesal dva štvrtroky po sebe**
- 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 začal od leta výraznejšie rásť
- Úvery podnikom začali rásť, medziročne o 2%, na medzimesačnej báze rastú už 5 mesiacov za sebou; úvery obyvateľstvu si udržujú výrazný rast nad 10% medziročne.

Konsolidácia a fiškálny impulz

Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (ESA 95, % HDP)						
	2008	2009E	2010E	2011	2012	2013
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	-2,1	-7,9	-7,8	-4,9	-3,8	-2,9
2. Cyklická zložka	0,6	-1,4	-0,7	-0,5	-0,4	-0,1
3. Jednorazové efekty	-0,4	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
4. Vplyv zavedenia 2. piliera dôchodkového systému	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
5. Vplyv platených úrokov	-1,2	-1,4	-1,4	-1,8	-2,0	-2,1
6. Cyklicky upravené primárne saldo o jednorazové efekty a 2. pilier (1-2-3-4-5)	0,2	-3,1	-4,3	-1,3	-0,2	0,5
7. Konsolidačné úsilie	-	-3,3	-1,2	3,0	1,2	0,6
8. Vplyv vzťahov s EÚ	0,8	1,4	2,5	4,2	3,4	2,6
- príjmy z rozpočtu EÚ	1,6	2,3	3,7	5,1	4,3	3,5
- odvody do rozpočtu EÚ	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-0,9	-0,8
9. Vplyv PPP projektov - cestná infraštruktúra	0,0	0,3	0,7	0,3	-0,1	-0,2
- stavebné náklady (iba 2. balík)	-	0,3	0,7	0,4	0,0	-
- platby štátu za dostupnosť	-	-	-	0,0	-0,1	-0,2
10. Agregátne saldo vrátane EÚ efektu a PPP projektov (6-7-8)	-0,6	-4,7	-7,5	-5,8	-3,5	-2,0
11. Fiškálny impulz	-	-4,2	-2,8	1,6	2,4	1,4
<i>p.m. Produkčná medzera</i>	2,2	-4,9	-2,2	-1,9	-1,4	-0,3

(+) reštrikcia (-) expanzia

Zdroj: Ministerstvo financií SR

Konsolidácia – frontloaded (kredibilita, politický cyklus)
– neohrozujúca krehké oživenie (fiškálny impulz)

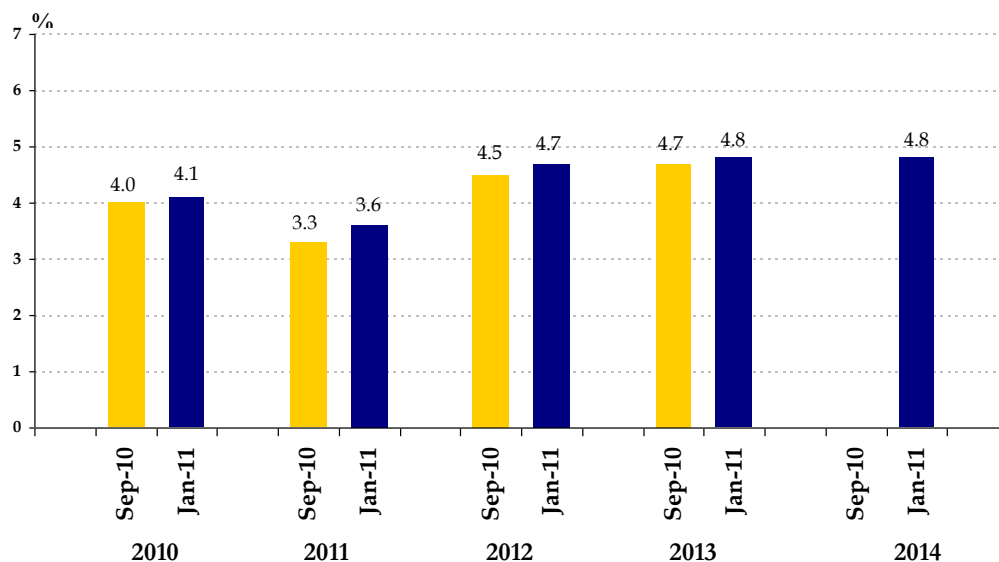


Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze

Hrubý domáci produkt

reálny rast

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



2010

- zlepšenie na základe lepšieho než očakávaného vývoja investícií a zmeny stavu zásob a pozitívneho výhľadu na štvrtý kvartál

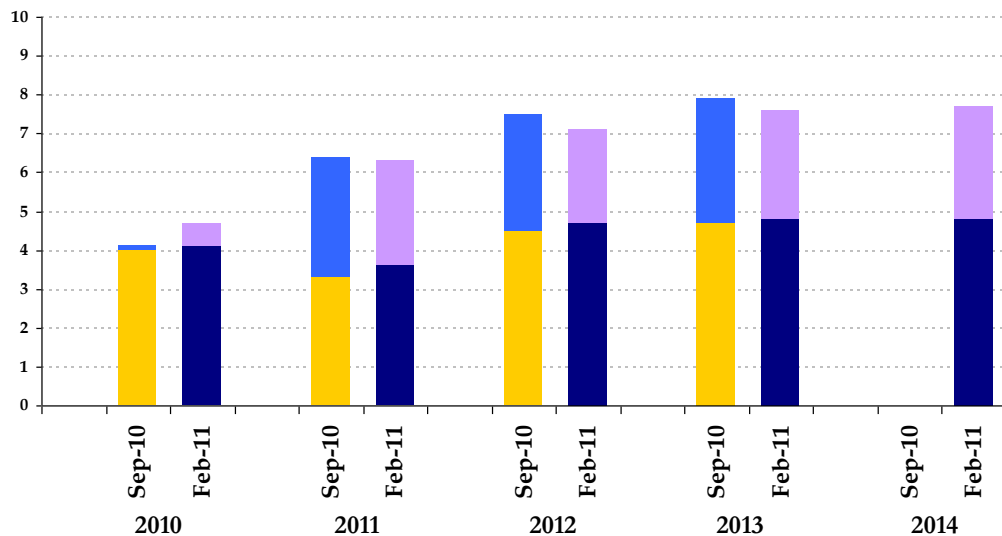
2011-2013

- zrýchlenie rastu spôsobené pozitívnejšími očakávaniami o vonkajšom prostredí a nižšou dynamikou cien

Hrubý domáci produkt

bežné ceny

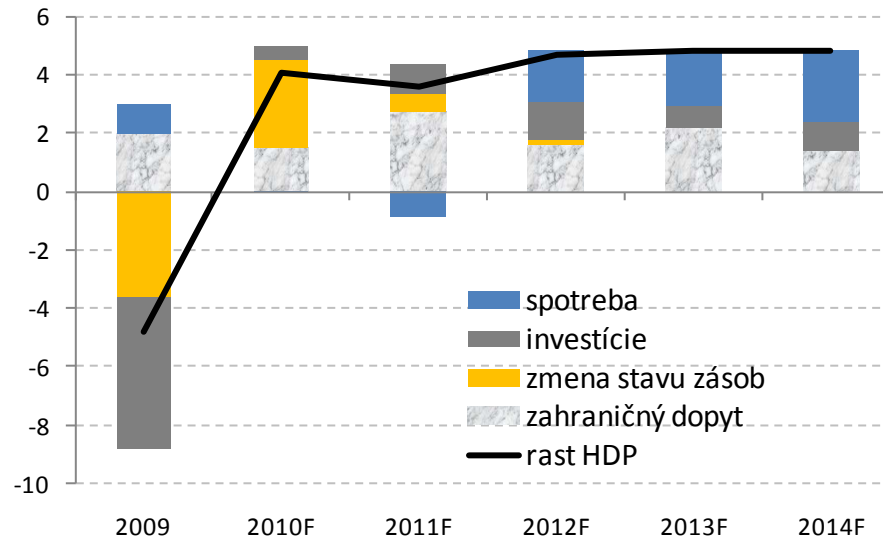
	2010			2011			2012			2013			2014		
	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
mld.EUR	65,9	65,7	0,1	70,2	70,2	0,0	75,5	75,2	-0,2	81,5	81,0	-0,5		87,4	
nominálny rast	4,1	4,7	0,6	6,4	6,5	-0,1	7,2	7,6	-0,3	8,0	7,7	-0,3		7,8	
reálny rast	4,0	4,1	0,1	3,3	3,6	0,3	4,5	4,7	0,2	4,7	4,8	0,1		4,8	
rast deflátora	0,1	0,6	0,5	3,1	2,7	-0,4	3,0	2,4	-0,6	3,2	2,8	-0,4		2,9	



2010-2013

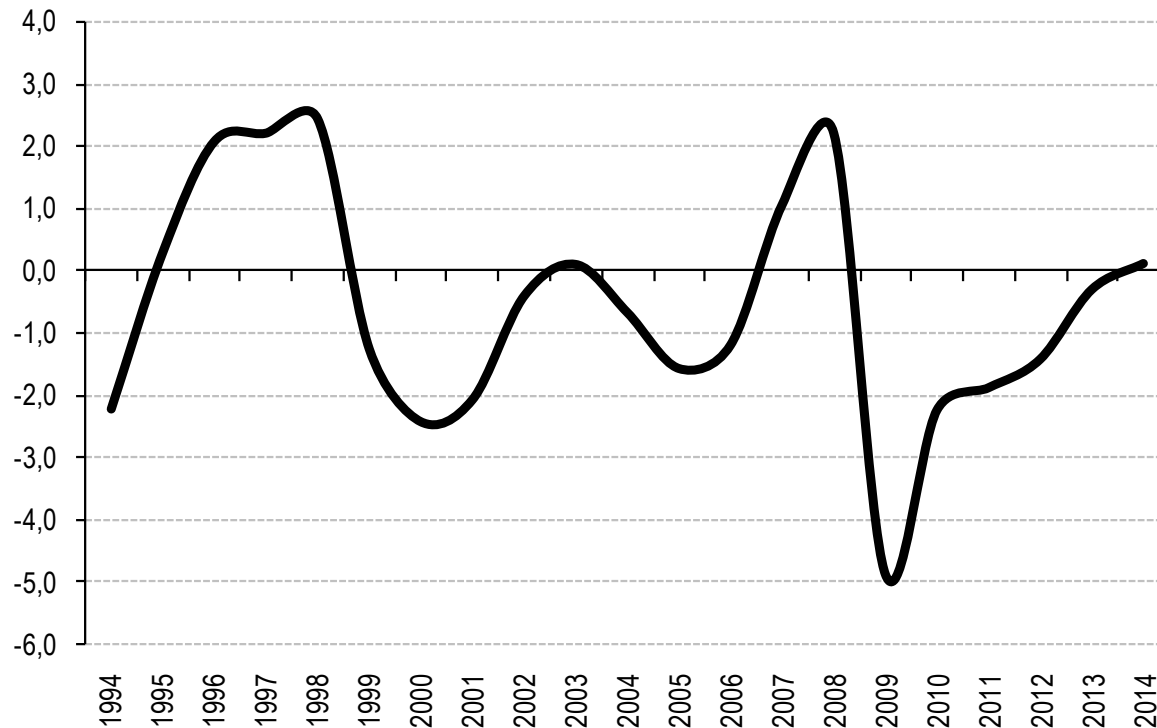
- odráža zmeny vo vývoji reálneho HDP a inflácie

HDP - príspevky k reálnemu rastu



- 2010-11 - rast je ťahaný tvorbou hrubého kapitálu a zahraničným dopytom, príspevok spotreby je negatívny
- 2012-13 - po oživení na trhu práce všetky zložky prispievajú k rastu HDP pozitívne

Cyklický vývoj produkčná medzera

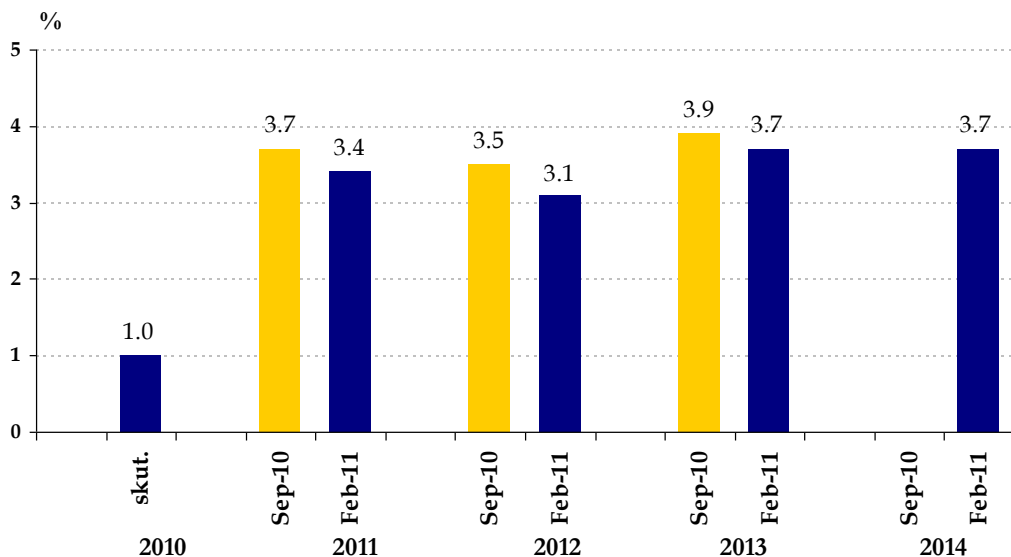


- **oživenie vonkajšieho prostredia a zrýchlenie rastu HDP vyústia k uzavretiu produkčnej medzery na strednodobom horizonte**

Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI, HICP)

	2010	2011			2012			2013			2014		
		Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
CPI	1,0	3,7	3,4	-0,3	3,5	3,1	-0,4	3,9	3,7	-0,2	-	3,7	-
HICP	0,7	3,5	3,3	-0,2	3,4	3,0	-0,4	3,7	3,6	-0,1	-	3,7	-



2011

- rast v dôsledku zvýšenia regulovaných cien, zvýšenie spotrebných daní na tabak, zrušenie oslobodení pre biopalivá, zavedenie poplatkov, vyšších cien potravín a zvýšenie sadzby DPH na 20%, kontribúcia balíčka je 0,89 p.b.
- zníženie odhadu v dôsledku nižších rastov regulovaných cien, nezavedenia vyššej spotrebnej dane z piva

2012 - 2014

- inflácia bude rásť v dôsledku oživenia ekonomiky
- opätovné zrýchlenie rastu cien z titulu zrýchlenej cenovej konvergencie najmä v oblasti trhových služieb

Inflácia

štruktúra HICP inflácie

HICP inflácia v štruktúre CPI (koncoročné rasty v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
Celková inflácia	1,3	3,4	3,6	3,6	3,8
Regulované ceny	-0,7	4,2	4,0	3,9	3,8
Jadrová inflácia	1,8	2,2	3,4	3,5	3,7
Potraviny	6,7	4,3	3,6	3,8	3,8
Čistá inflácia vr. PH	0,5	1,4	3,6	3,4	3,6
PH	10,4	7,9	4,9	4,5	2,1
Trhové služby	1,8	2,7	6,1	6,2	6,5
Obchodovateľné tovary	-0,7	0,3	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 , priemer roka (%; USD/barel)					
	2010	2011f	2012f	2013f	2014f
Plyn	-4,8	4,5	4,2	4,4	2,0
Teplo	-2,5	6,1	3,8	3,9	1,8
Elektrina	-3,3	8,1	4,0	4,2	4,2
Voda a stočné	4,8	1,7	5,5	6,4	6,4
Odpad	5,5	2,1	5,0	4,8	4,8
Ropa	79,9	91,4*	94,7*	98,1*	100,0*
Kurz USD/EUR	1,33	1,32	1,29	1,24	1,22

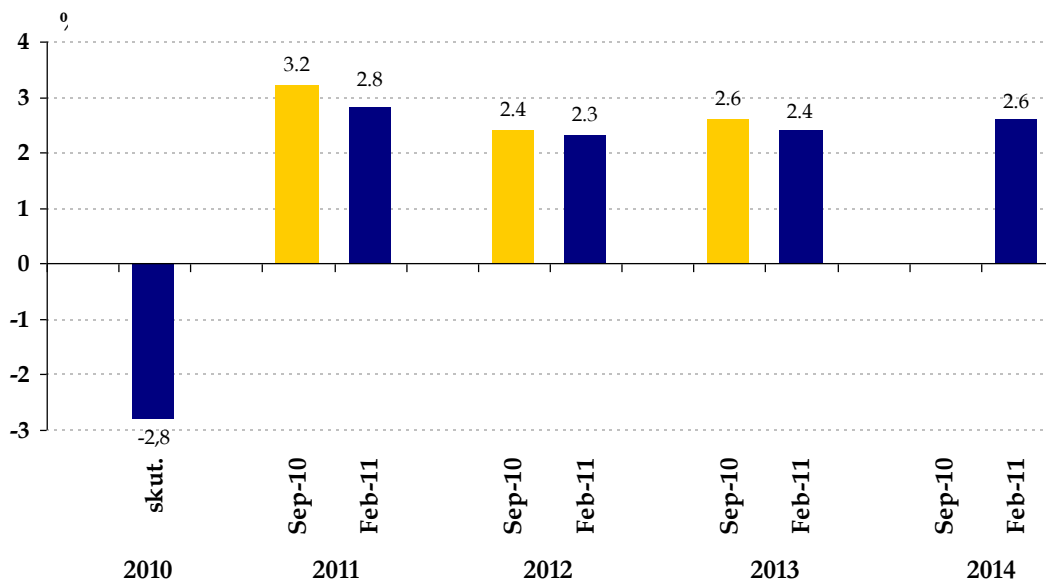
Zdroj: MF SR

Poznámka: f – prognóza, * predpoklady o výške priemernej ceny ropy a kurzu EUR/USD na ďalšie roky sú predpokladom MF SR

PPI index

priemerný rast

2010	2011			2012			2013			2014		
	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
-2,8	3,2	2,8	-0,4	2,4	2,3	-0,1	2,6	2,4	-0,2	-	2,6	-

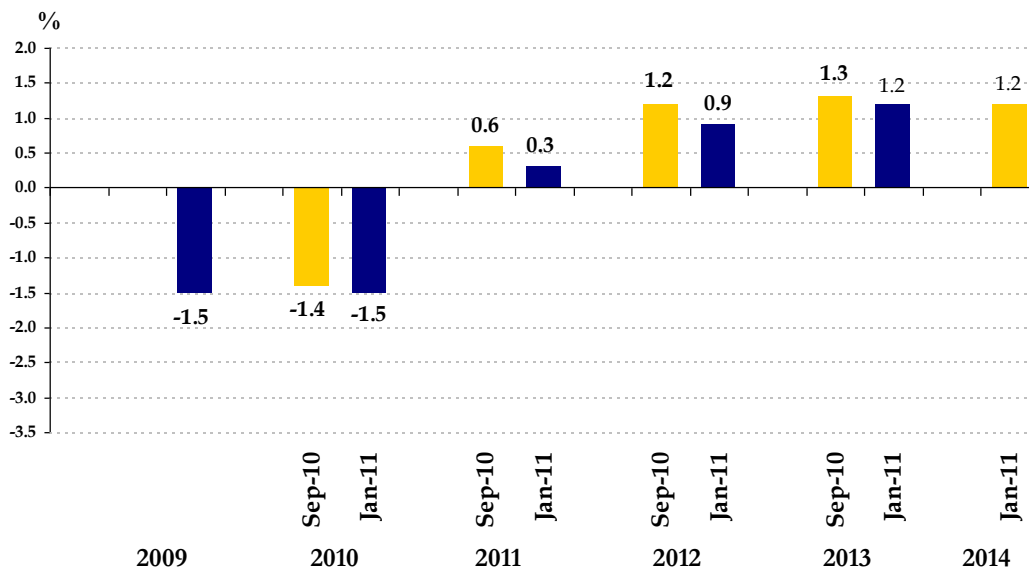


- **2011-** rast v dôsledku zvýšenia cien energií a pohonných látok
- **2012 - 2014** - postupné oživenie výroby a stabilizácia rastu cien

Zamestnanosť

rast podľa ESA95

2009	2010			2011			2012			2013			2014		
	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ
-1,5	-1,4	-1,5	-0,1	0,6	0,3	-0,3	1,2	0,9	-0,3	1,3	1,2	-0,1		1,2	



2011

- Zhoršenie vývoja zamestnanosti v dôsledku očakávaného prepúšťania v štátnych podnikoch – železnice SR. Do prognózy je zahrnutý celkový efekt prepúšťania v troch štátnych podnikoch a to 4 200 osôb (vplyv -0,2% v 2011).

2011-2013

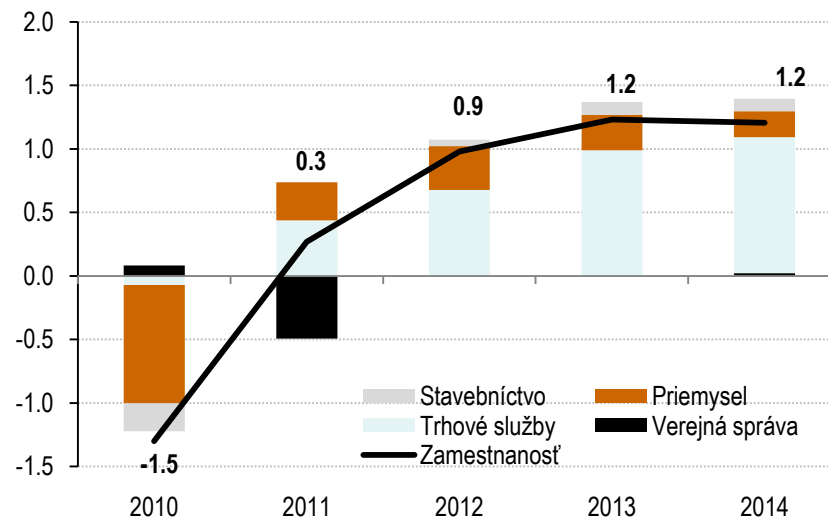
- Zhoršenie prognózy v celom horizonte v dôsledku pomalšieho oživenia zamestnanosti vo vzťahu k rastu HDP.

Zamestnanosť podľa odvetví

Prognóza jednotlivých odvetví zamestnanosti

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

Príspevky jednotlivých odvetví zamestnanosti

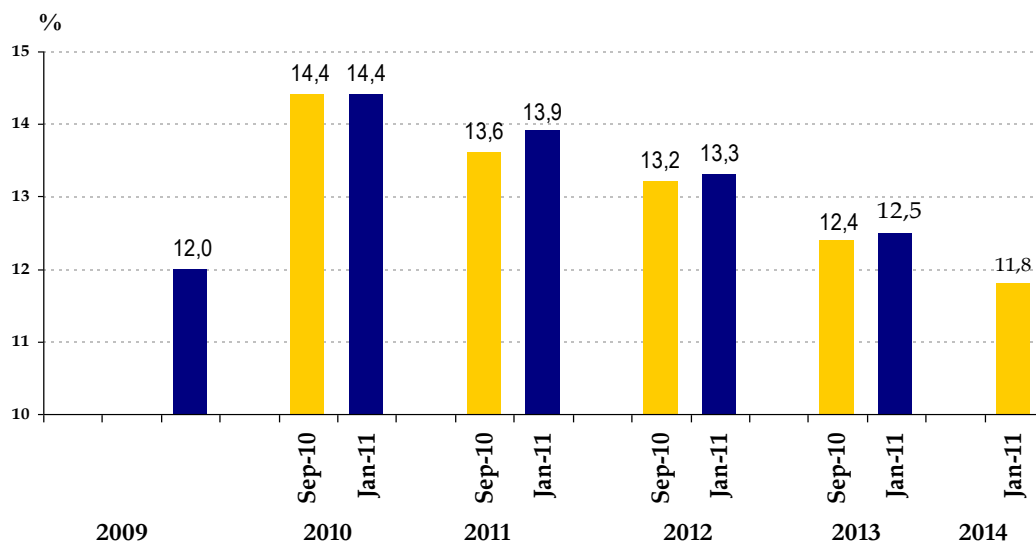


- 2011 - záporný príspevok verejnej správy v dôsledku fiškálnej reštrikcie
- 2011-13 - rast je ťahaný predovšetkým priemyslom a trhovými službami

Miera nezamestnanosti

VZPS

2009	2010			2011			2012			2013			2014		
	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ
12	14,4	14,4	0,0	13,6	13,9	0,3	13,2	13,3	0,1	12,4	12,5	0,1	11,8		



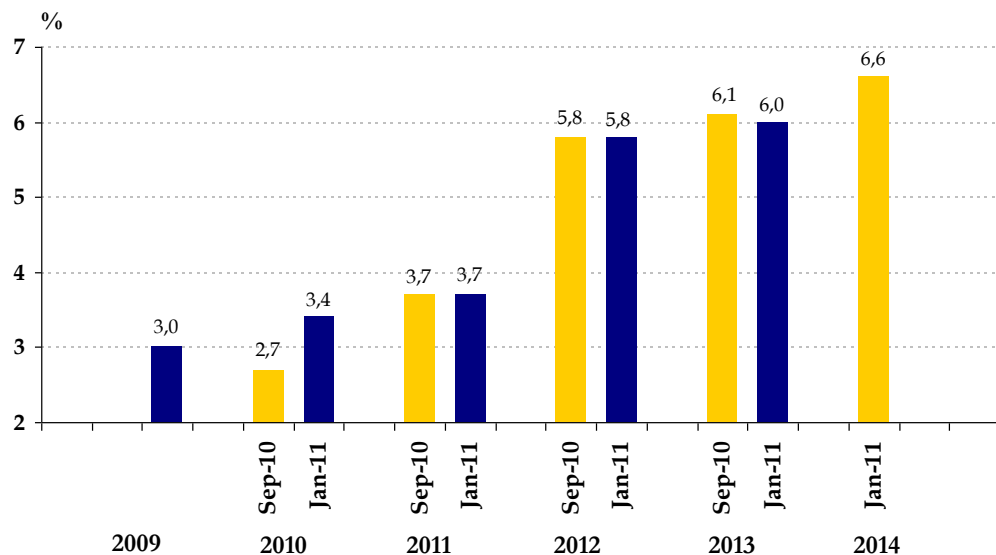
2011 -2013

- Zhoršenie vývoja nezamestnanosti kvôli poklesu zamestnanosti v celom horizonte prognóz

Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2009	2010			2011			2012			2013			2014		
	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ
3,0	2,7	3,4	0,7	3,7	3,7	0,0	5,8	5,8	0,0	6,1	6,0	-0,1	6,6		



2010

- Prognóza mzdy odráža lepší než očakávaný vývoj v treťom kvartáli 2010

2011 - 2013

Na vývoj nominálnej mzdy budú pôsobiť nasledujúce protichodne pôsobiace faktory:

- Negatívny vplyv vzhľadom na očakávanú vyššiu mieru nezamestnanosti a fiškálnu reštrikciu
- Negatívny vplyv vzhľadom na nižšiu než očakávanú mieru inflácie
- Pozitívny vplyv vyššej miery produktivity práce

Mzdy podľa odvetví

Prognóza miezd jednotlivých odvetví ekonomiky

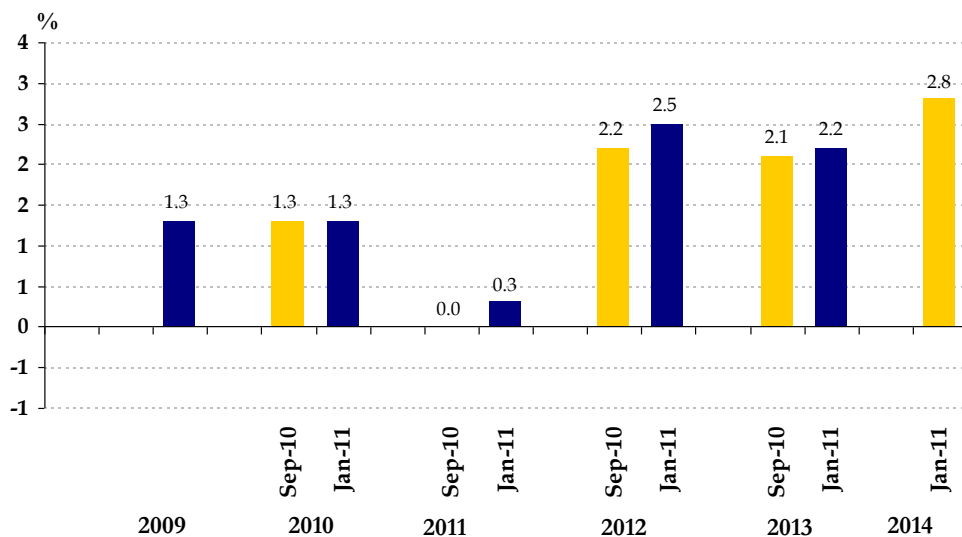
Prognóza mzdy vo vybraných sektoroch ekonomiky					
	2010	2011	2012	2013	2014
Verejná správa + železnice	3,5	-0,5	3,4	3,1	7,7
Trhové služby	2,4	4,8	6,8	7,1	6,8
Priemysel	5,5	5,4	6,0	6,4	6,4
Stavebníctvo	2,1	3,3	5,4	5,7	5,6
Nominálny rast miezd	3,4	3,7	5,8	6,0	6,6

- 2011 - záporný rast miezd vo verejnom sektore je vyvolaný predovšetkým fiškálnou reštrikciou
- 2011-13 - rast priemernej mesačnej mzdy je ťahaný predovšetkým priemyslom a trhovými službami

Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

2009	2010		2011		2012		2013		2014				
	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	10-Sep	11-Feb	Δ	
1,4	1,3	1,3	0	0,0	0,3	0,3	2,2	2,5	0,3	2,1	2,2	0,1	2,8



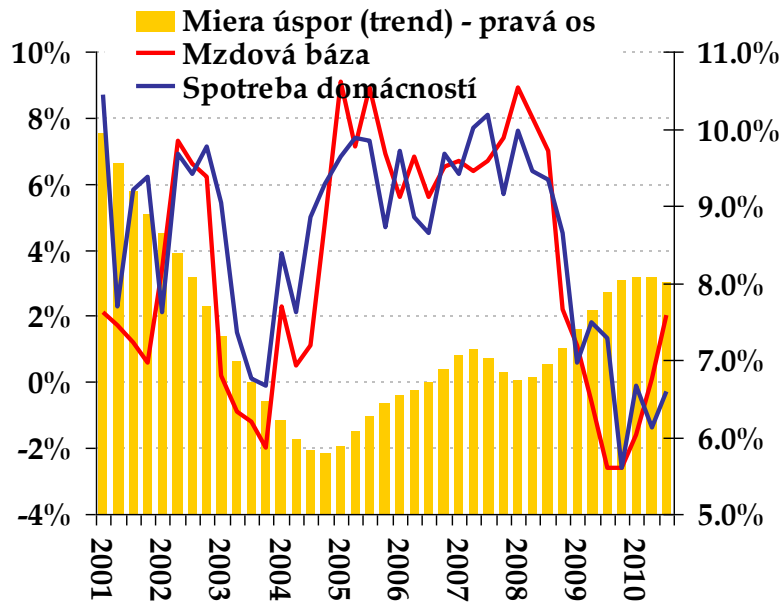
2011-2013

- Prognóza odráža vplyv zmien vo vývoji nominálnych miezd a inflácie

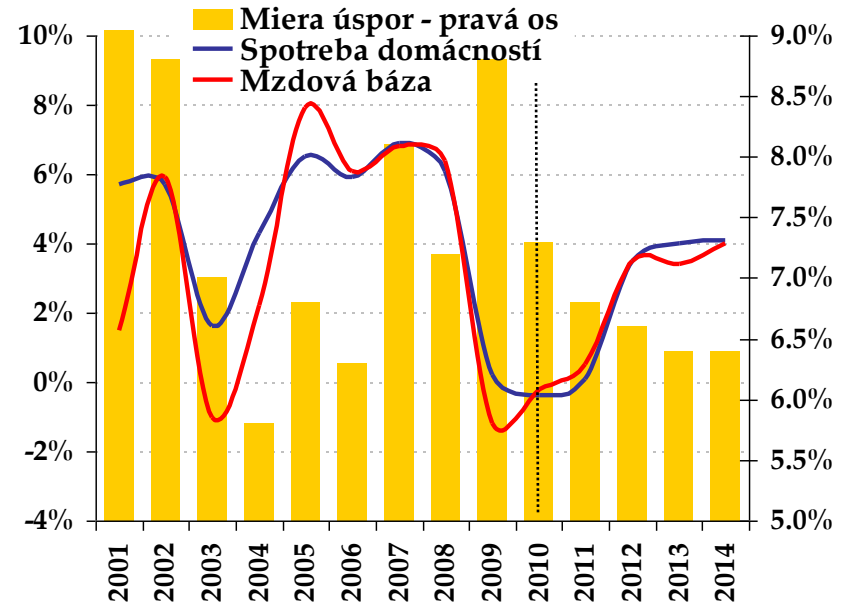
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady

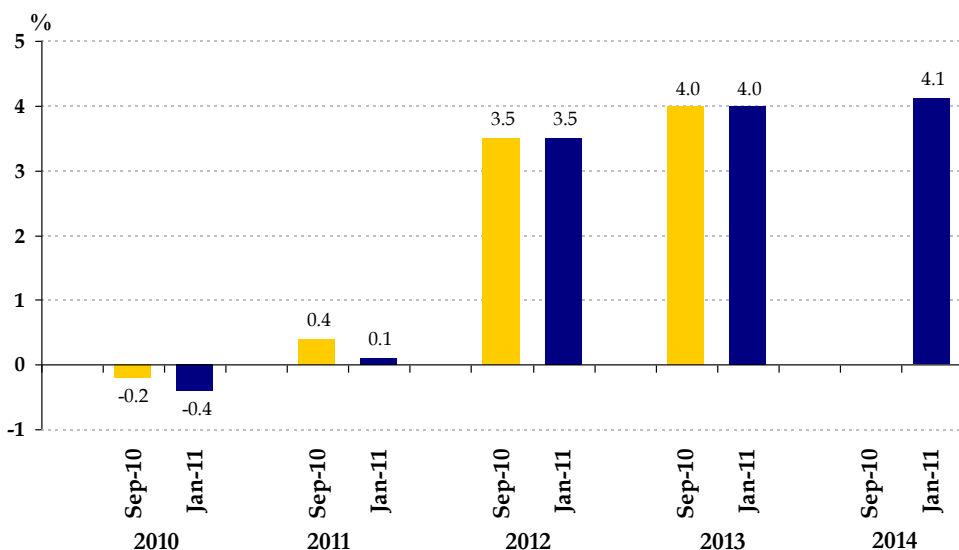


- obavy z rastu nezamestnanosti a inflácie zvyšujú neistotu domácností, čo v rokoch 2010-2011 prispeje k vyššej úrovni miery úspor, v ďalších rokoch vzhľadom na zlepšenie predpokladov o trhu práce a návratu dôvery spotrebiteľov predpokladáme oživenie dopytu domácností

Spotreba domácností

reálny rast

2010			2011			2012			2013			2014		
Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
-0,2	-0,4	-0,2	0,4	0,1	-0,3	3,5	3,5	0,0	4,0	4,0	0,0		4,1	



2010

- mierne zhoršenie z dôvodu revízie NÚ

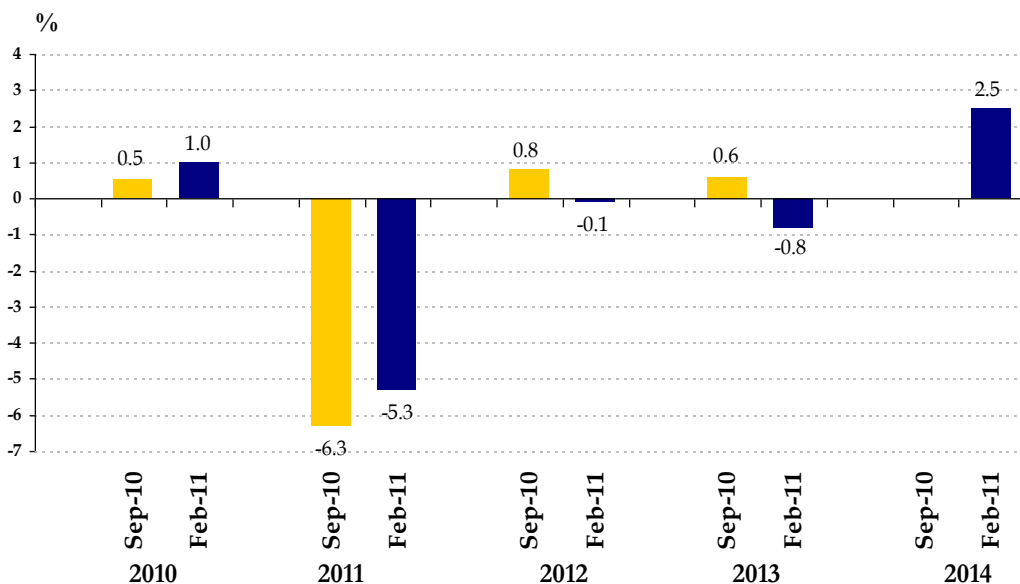
2011

- zvýšená neistota domácností bude udržiavať pri danom príjme aj naďalej vysokú mieru úspor, čo mierne zníži spotrebu domácností

Spotreba verejnej správy

reálny rast

2010			2011			2012			2013			2014		
Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
0,5	1,0	0,5	-6,3	-5,3	1,0	0,8	-0,1	-0,9	0,6	-0,8	-1,3		2,5	



2010

- pozitívny efekt cien

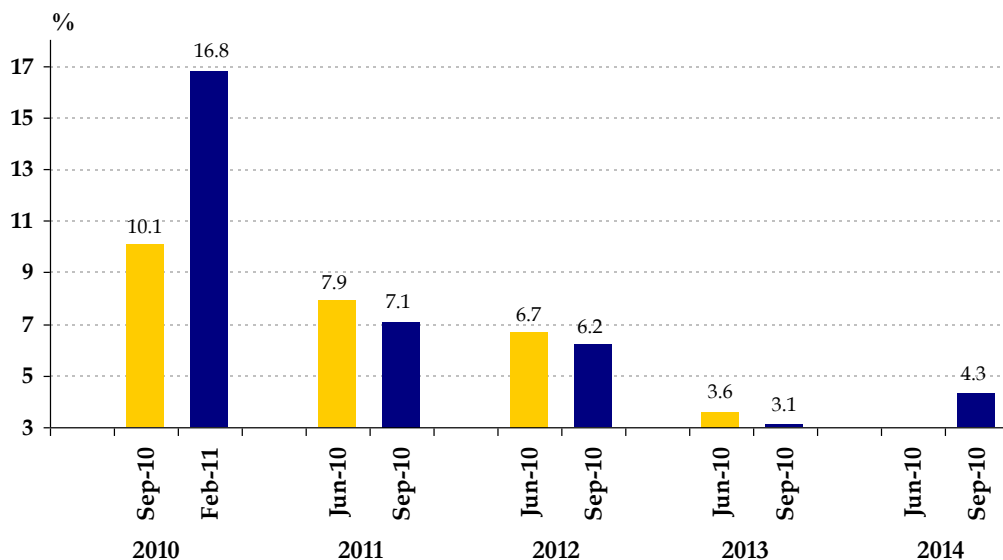
2011-2013

- nominálna úroveň vychádza z rozpočtu verejnej správy

Tvorba hrubého kapitálu

reálny rast

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



2010

- lepší než očakávaný vývoj fixných investícií, najmä však zmeny stavu zásob

2011

- pozitívny vplyv predpokladov o externom prostredí a vyššieho čerpania EÚ fondov
- zníženie z dôvodu bázického efektu zmeny stavu zásob, príspevok zásob k rastu sa postupne znižuje, na konci horizontu je nulový

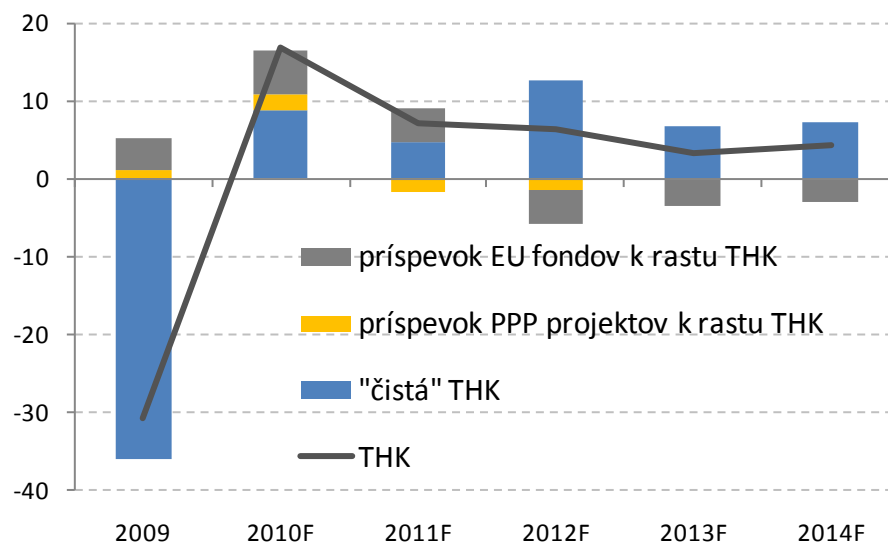
2012-13

- negatívny vplyv 1.balíka diaľnic - financovanie cez EÚ fondy

Tvorba hrubého kapitálu

štruktúra rastu

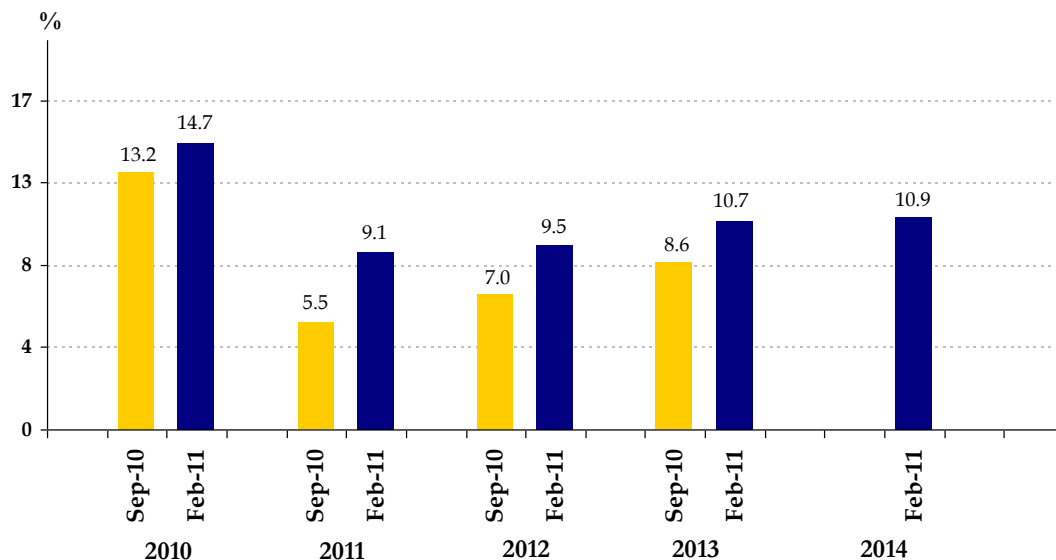
Štruktúra rastu tvorby hrubého kapitálu						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
THK bez EU a PPP	-36,2	8,8	4,5	12,6	6,6	7,2
EU fondy	4,3	5,7	4,4	-4,2	-3,5	-2,9
PPP projekty	0,9	2,0	-1,7	-1,6	0,0	0,0
Tvorba hrubého kapitálu	-31,0	16,8	7,1	6,2	3,1	4,3



Export tovarov a služieb

reálny rast

2010			2011			2012			2013			2014		
Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
13,2	14,7	1,5	5,5	9,1	3,6	7,0	9,5	2,5	8,6	10,7	2,1		10,9	



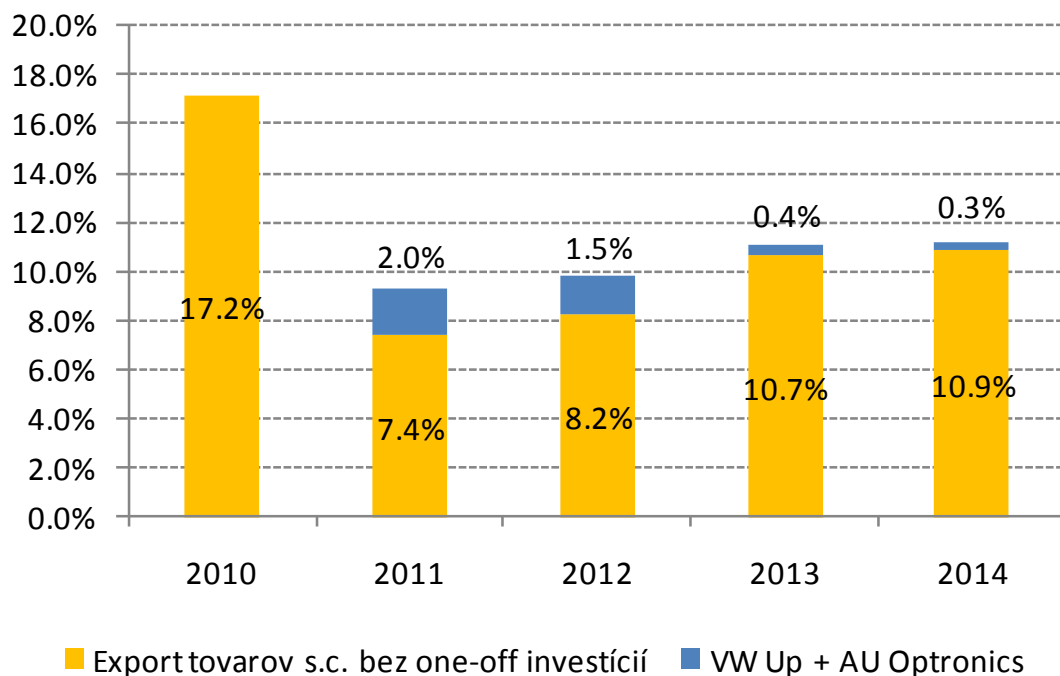
- zvýšenie odhadu exportu v celom horizonte bolo zapríčinené lepším než očakávaným vývojom a zlepšením prognóz importov najväčších obchodných partnerov

2011-12

- k rastom exportu prispieva aj vplyv nových investícií (VW Up, AU Optronics)

Export tovarov

reálny rast

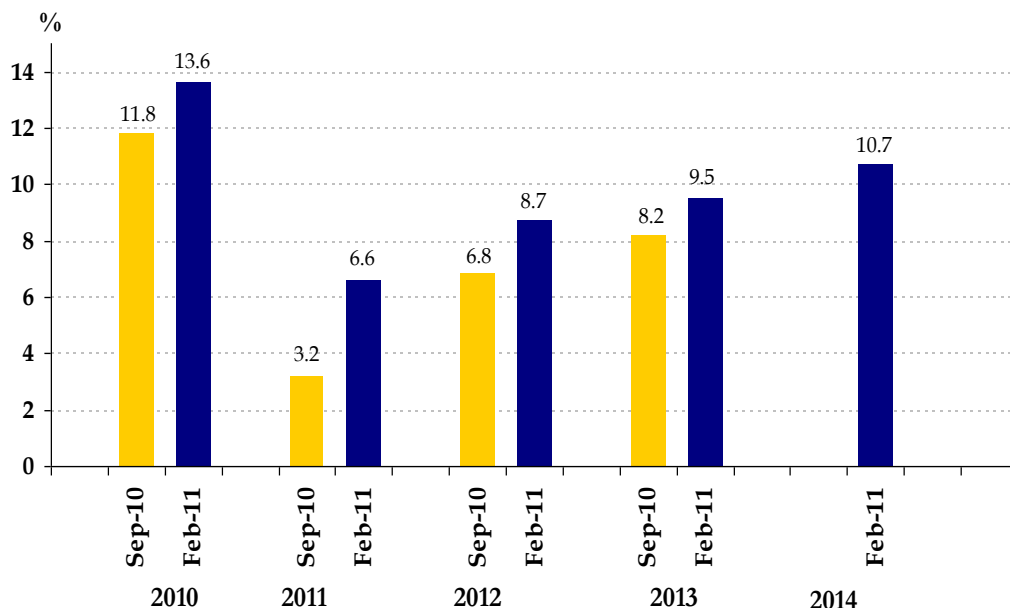


- Nové ohlásené investície (Volkswagen Up, AU Optronics) prispievajú k rastu exportu predovšetkým v rokoch 2011 a 2012, čo zodpovedá očakávaniu o spustení a nábehu na plnú predpokladanú výrobu

Import tovarov a služieb

reálny rast

2010			2011			2012			2013			2014		
Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ	Sep-10	Feb-11	Δ
11,8	13,6	1,8	3,2	6,6	3,4	6,8	8,7	1,9	8,2	9,5	1,3		10,7	



2010

- lepší než očakávaný vývoj oproti predchádzajúcej prognóze

2011-14

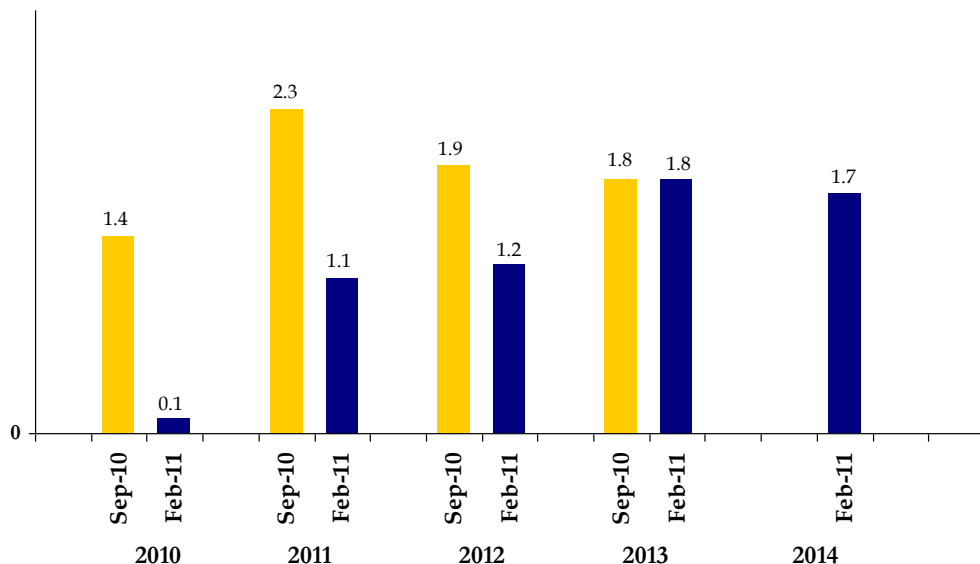
- vývoj importu odráža predovšetkým zmeny v exporte spôsobené zlepšením prognózy vonkajšieho prostredia

Saldo obchodnej bilancie

% HDP

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

mil. Eur



2010

- nižší prebytok vplyvom vyššieho importu tovarov ku koncu roka

2011-12

- vyššia úroveň importu tovarov a jeho rýchly rast znížili prebytok obchodnej bilancie

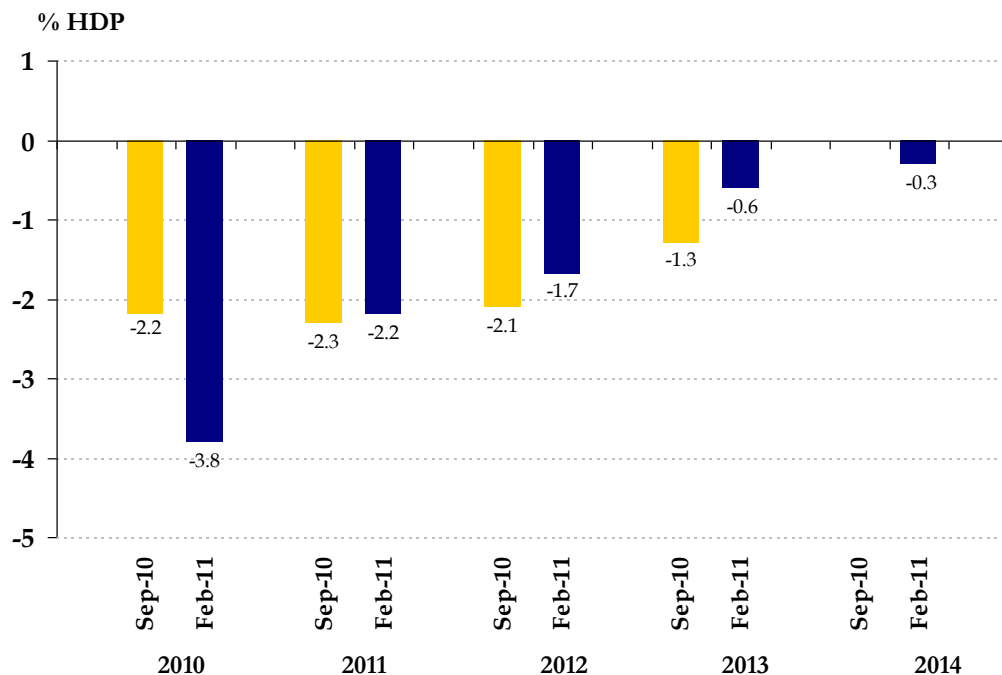
2013-2014

- zrýchlenie rastu exportu, mierne zlepšenie cenových relácií

Bilancia bežného účtu

% HDP

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



2010-2014

- zhoršenie salda obchodnej bilancie v rokoch 2010-2012, avšak bilancia služieb je v celom horizonte prognózy lepšia

Otázky na diskusiu

1. Aká je Vaša prognóza rastu nemeckej ekonomiky v roku 2011? Vnímate riziká skôr negatívne alebo pozitívne?
2. Ako vnímate inflačné riziká v regióne strednej Európy v kontexte vývoja globálnych cien komodít a potravín?
3. Je možné hovoriť o oživení na trhu práce už v tomto roku? Preváži negatívny vplyv zoštíhľovania verejnej správy alebo oživenie v súkromnej sfére (najmä priemysel)?