



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

Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2010 – 2013

Výbor pre makroekonomické prognózovanie

Bratislava 8.9.2010



Aktuálne prognózy MF SR

- Hlavné predpoklady a závery prognózy
- Predpoklady prognózy
 - Vonkajšie prostredie
 - Domáce prostredie
- Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze
- Riziká prognózy
- 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 2Q 2010, soft-indikátory sú na vysokých hodnotách, výrazný rast priemyselnej produkcie
- Negatíva: zahrnutie konsolidácie do prognózy,, nervozita na finančných trhoch, slabý trh práce, stagnácia úverov, ZEW index sa posledné dva mesiace zhoršuje

Hlavné závery:

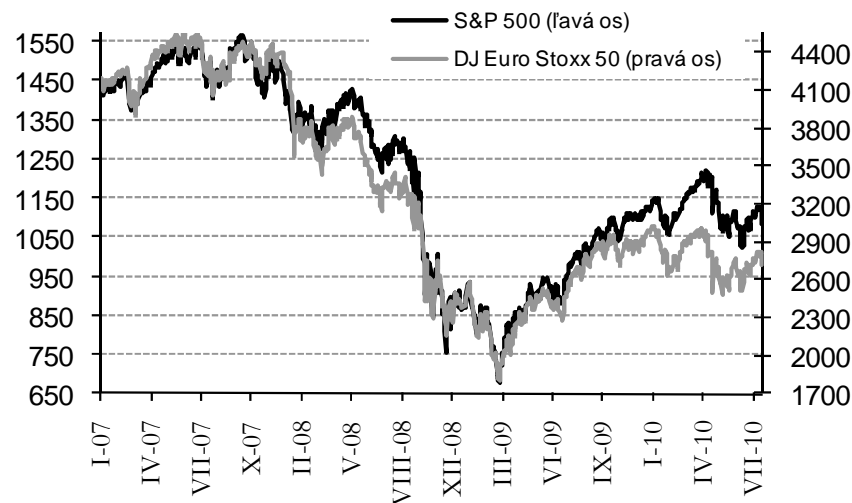
- Zvýšenie ekonomického rastu vďaka prudšiemu oživeniu obchodných partnerov v roku 2010 a spomalenie rastu v roku 2011 vplyvom bazického efektu, efektov z konsolidácie, vyššej inflácie a konsolidácie v SR i EÚ
- Výhľad stále neistý, zvyšujúca sa hrozba dvojitej recesie



Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

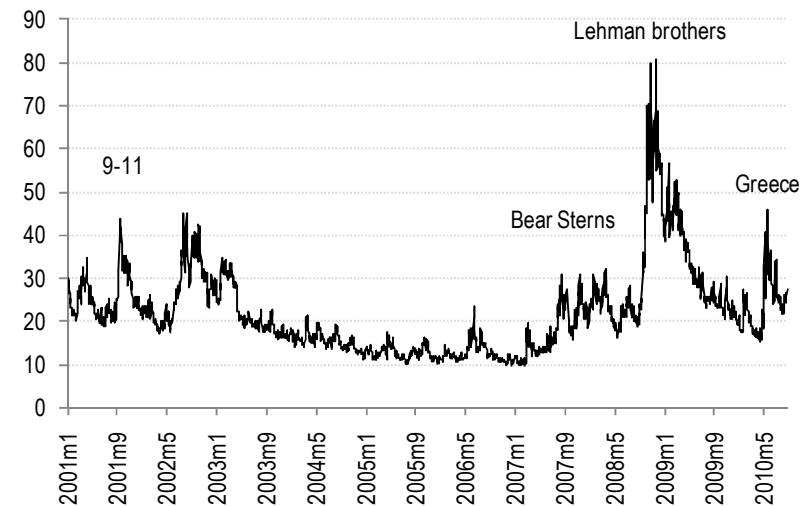
1) Finančný sektor - Vývoj na akciových trhoch

Vývoj indexov Standard & Poors a DJ Euro Stoxx 50



Zdroj: Reuters

Index volatility VIX

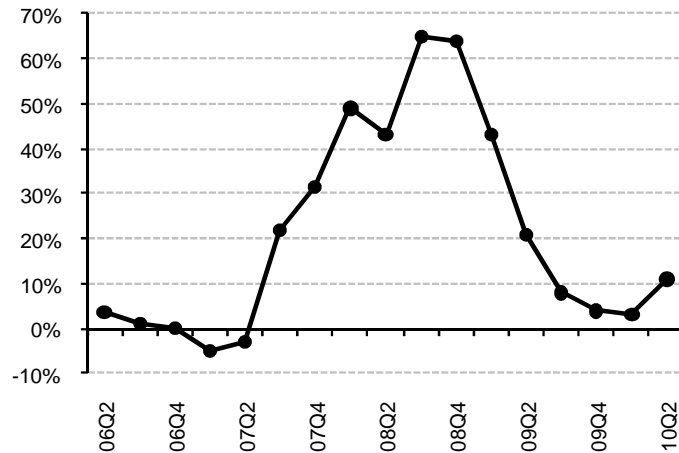


Zdroj: Reuters

- **Volatilita akciových indexov po prudkom májovom zvýšení klesla, ale stále dosahuje nadpriemerné hodnoty**
- **Akciovým trhom bránia v ďalšom raste obavy z možnej dvojitej recesie, fiškálnej situácie a z nepriaznivej situácie na trhu práce**

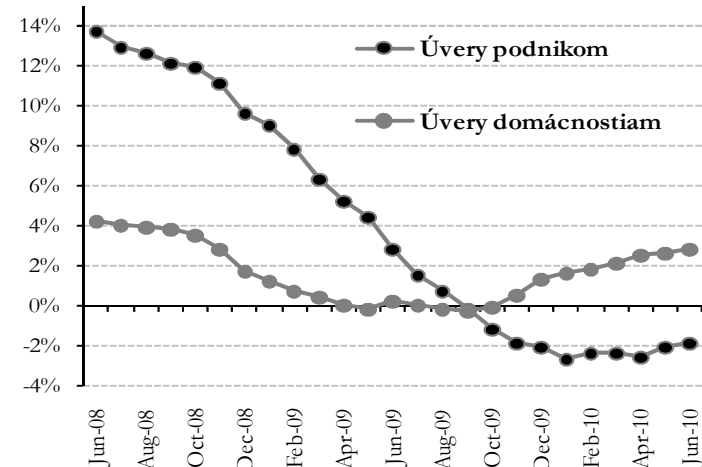
1) Finančný sektor - Prísne úverové podmienky pretrvávajú

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

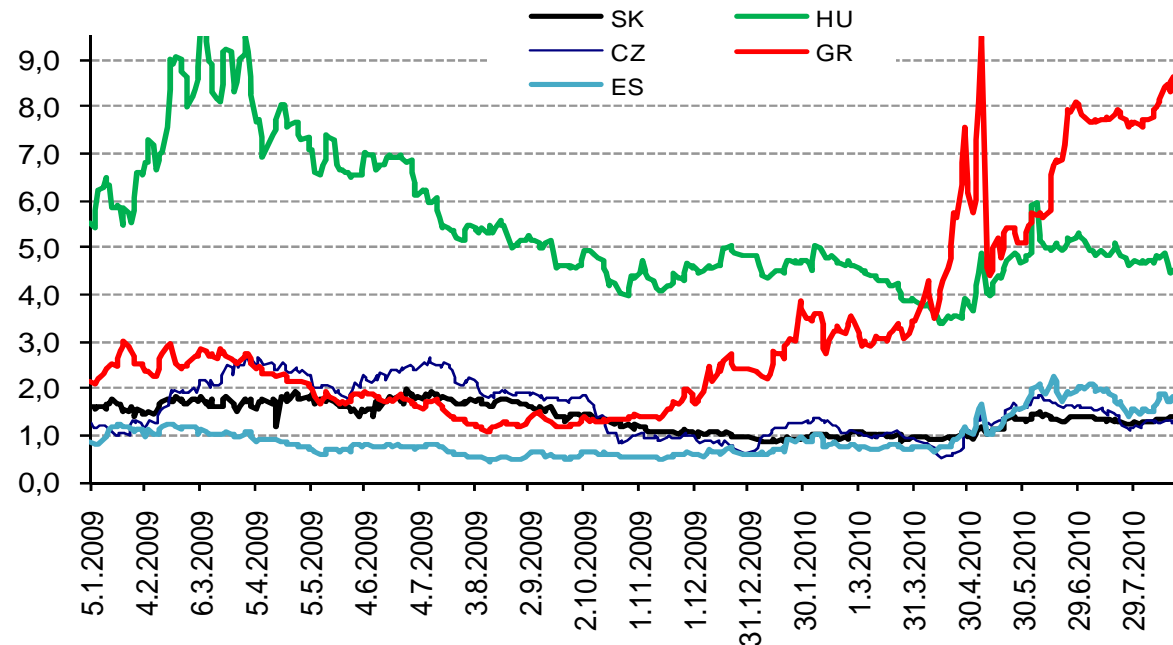


Zdroj: ECB

- Podľa pravidelného prieskumu ECB zostávajú úverové štandardy prísne, tempo sprísňovania sa od začiatku roka 2009 spomaľuje s výnimkou posledného kvartálu kedy sa opäť mierne zrýchlilo
- Úvery podnikom v eurozóne medziročne klesajú, úvery domácnostiam naopak rastú

1) Finančný sektor – Fiškálna kríza a rizikové prirážky

Spready 10 r. vládných dlhopisov voči nemeckým bundom

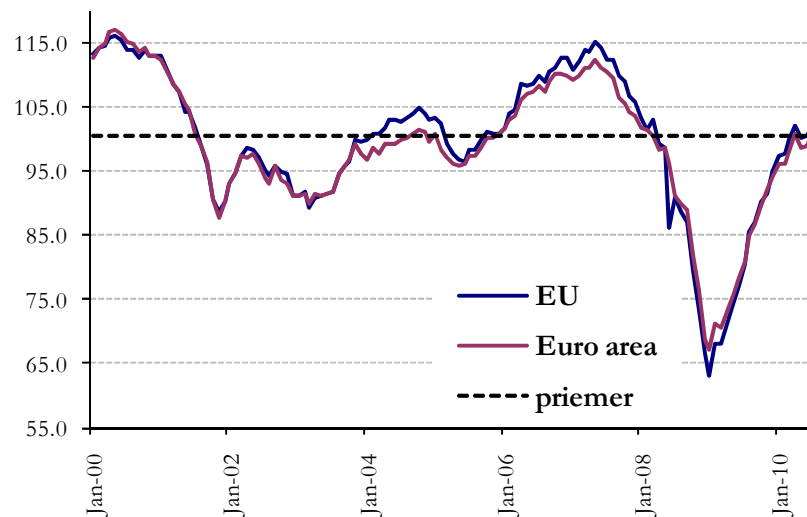


Zdroj: Reuters

- Opatrenia (EU záchranný fond, ECB kvantitatívne uvoľňovanie MP, Bankový rezolučný fond) zmiernili napätie na finančných trhoch iba krátkodobo, spready rizikových krajín eurozóny sú naďalej veľmi vysoké
- V prípade SR je rast rizikovej prirážky v poslednom čase spôsobený prudkým poklesom výnosov nemeckých dlhopisov

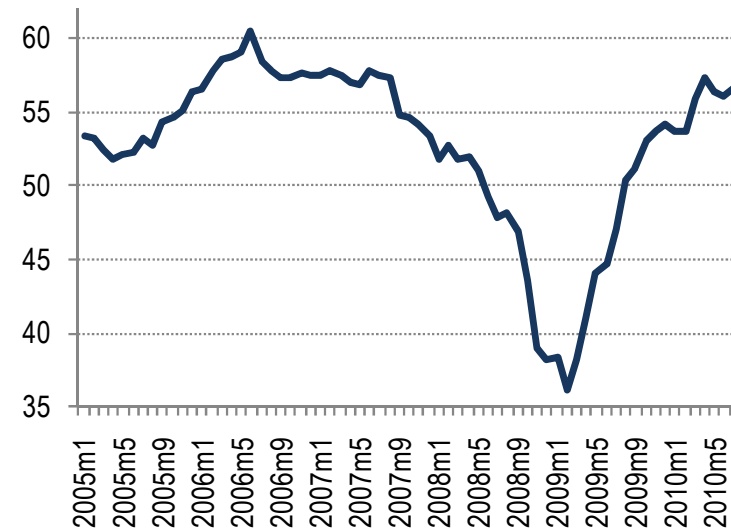
2) Reálna ekonomika – očakávania

Index ekonomického sentimentu v EU a eurozóne



Zdroj: Reuters

Composite PMI index

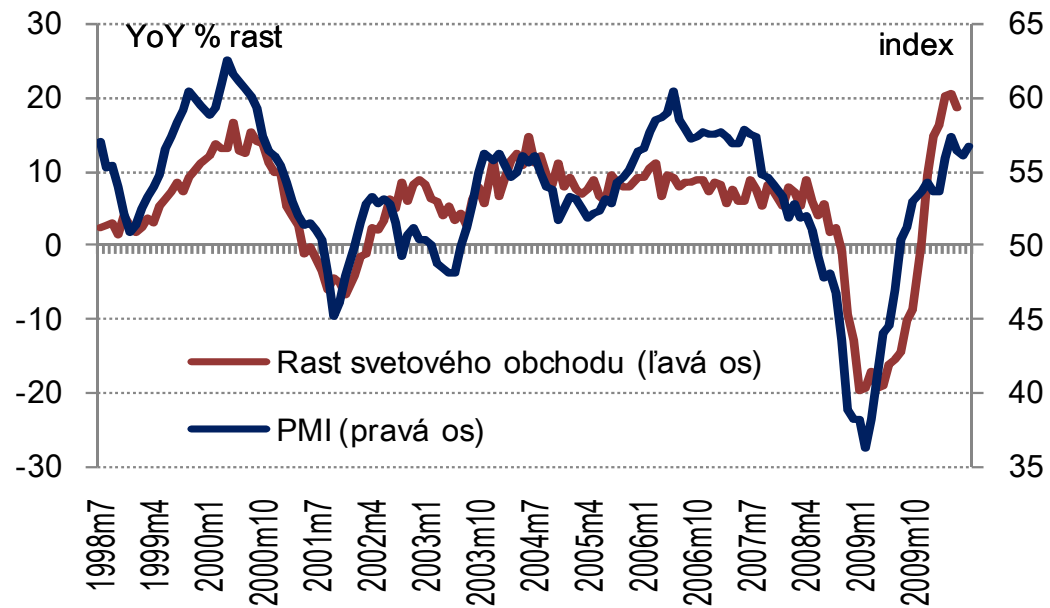


Zdroj: Reuters

- Indikátory dôvery v EU a v eurozóne sa nachádzajú na relatívne vysokých úrovniach blízko dlhodobého priemeru (podobný vývoj má aj väčšina ostatných indikátorov dôvery)
- Nemecký ZEW index však v posledných dvoch mesiacoch klesol

2) Reálna ekonomika – očakávania

Korelácia medzi vývojom PMI indexu a svetovým obchodom

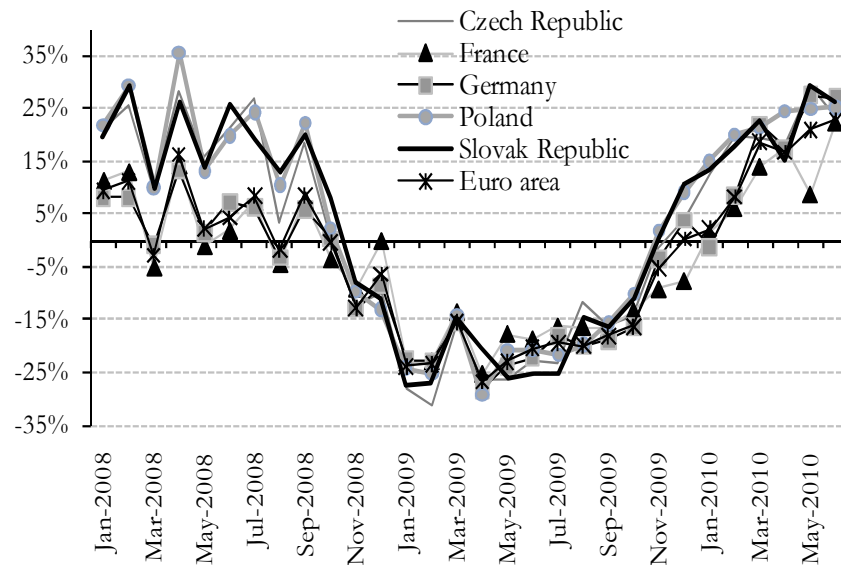


Zdroj: Reuters. WTO

- Vysoká korelácia medzi PMI indexom a svetovým obchodom naznačuje nárast svetového obchodu v nasledujúcich mesiacoch

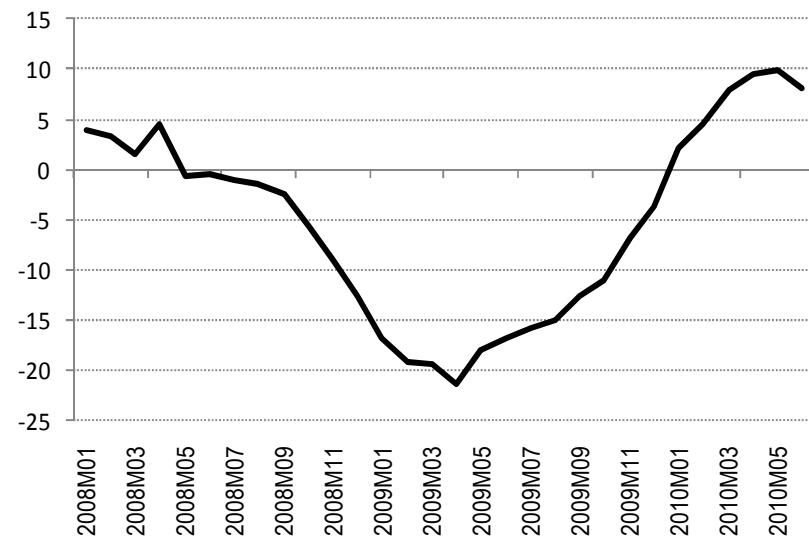
2) Reálna ekonomika - svetový obchod, priemyselná produkcia

Medziročný vývoj exportu (%)



Zdroj: Eurostat

Medziročný vývoj indexu priemyselnej produkcie v eurozóne (%)



Zdroj: Eurostat

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



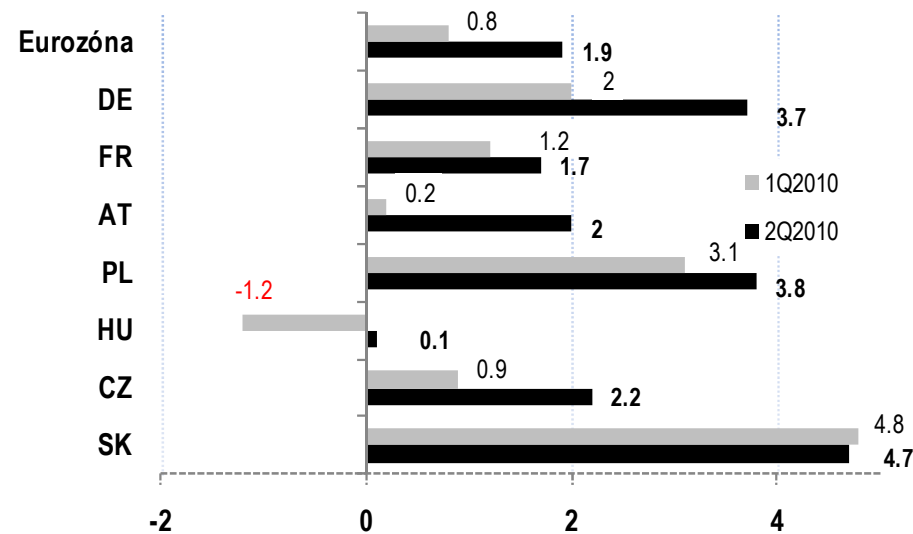
2) Reálna ekonomika – aktuálne prognózy

Reálny rast HDP (v %)	Svet			Eurozóna			Slovensko		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
MMF (júl 2010)	-0,6	4,6	4,3	-4,1	1,0	1,3	-4,7	4,1	4,5
OECD (máj 2010)	-	-	-	-4,1	1,2	1,8	-4,7	3,6	3,9
EK (máj 2010)	-	-	-	-4,1	0,9	1,5	-4,7	2,7	3,6

- Zlepšenie prognózy zahraničných inštitúcií pre svet aj Slovensko
- Najlepšie sú na tom emerging markets, z vyspelých krajín je poradie USA, Japonsko, prognózy pre EÚ i eurozónu sú však i naďalej opatrné

2) Reálna ekonomika - Vývoj HDP v 1Q a 2Q2010

Vývoj HDP vo vybraných krajinách v 1Q a 2Q 2010 (YoY)



Zdroj: Eurostat, EK

- Väčšina krajín EÚ zaznamenala v prvom polroku pozitívny rast HDP
- Pozitívny rast bol v posledných mesiacoch ťahaný predovšetkým **fiškálnymi stimulmi, čistým exportom a nárastom zásob**
- Domáca spotreba (trh práce) a investície (nevyužité kapacity) sú stále nízke



Predpoklady prognózy – domáce prostredie

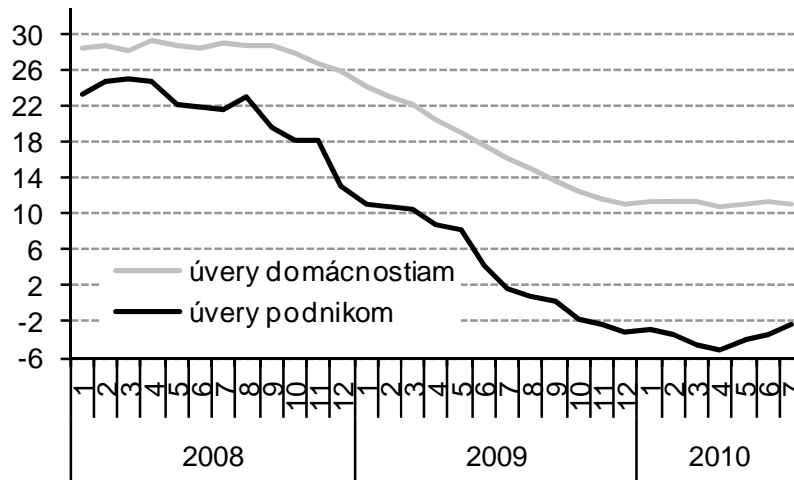


Konjunkturálne prieskumy

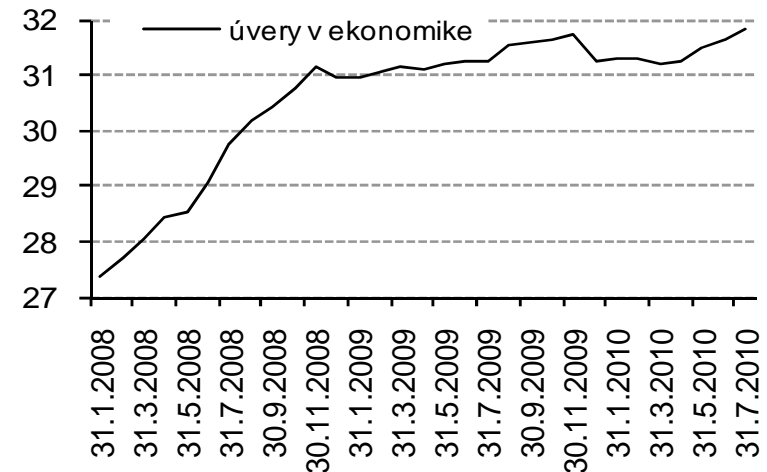
- Indikátor ekonomického sentimentu – **pokračuje v raste**, dosahuje predkrízové úrovne, naďalej však zostáva pod dlhodobým priemerom
 - Indikátor dôvery v priemysle a službách – dosahujú predkrízové úrovne
 - Indikátor spotrebiteľskej dôvery, dôvery v maloobchode a stavebníctve – **rastúci trend**
- 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 počas krízy

Rast stavu úverov (%)



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



- **Pretrvávanie slabej úverovej aktivity – stav úverov v ekonomike stagnuje od konca roku 2008, resp. rastie symbolicky**
- **Úvery podnikom stále klesajú, úvery domácnostiam však medziročne naďalej rastú o cca 10%.**



Konsolidácia a fiškálny impulz

Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (ESA 95, % HDP)						
	2008	2009E	2010E	2011	2012	2013
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	-2.3	-7.3	-7.8	-4.9	-3.9	-3.0
2. Cyklická zložka	0.7	-1.3	-0.7	-0.7	-0.3	0.1
3. Jednorazové efekty	-0.7	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
4. Vplyv platených úrokov	-1.2	-1.5	-1.5	-1.8	-2.0	-2.2
5. Cyklicky upravené primárne saldo o jednorazové efekty (1-2-3-4)	-1.1	-4.5	-5.5	-2.4	-1.6	-0.9
6. Konsolidačné úsilie	-	-3.4	-1.0	3.1	0.8	0.7
7. Vplyv vzťahov s EÚ	0.6	1.2	1.9	3.9	3.5	2.6
- príjmy z rozpočtu EÚ	1.4	2.2	3.2	4.8	4.4	3.5
- odvody do rozpočtu EÚ	-0.8	-1.0	-1.2	-0.9	-0.9	-0.9
8. Vplyv PPP projektov - cestná infraštruktúra	0.0	0.3	0.7	0.3	0.3	0.4
- 2. balík - stavebné náklady	0.0	0.3	0.7	0.4	0.1	0.0
- 2. balík - platby štátu za dostupnosť	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2
- nový balík - odhad stavebných nákladov	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.6
9. Agregátne saldo vrátane EÚ efektu a PPP projektov (5-7-8)	-1.7	-6.0	-8.2	-6.7	-5.4	-3.9
10. Fiškálny impulz	-	-4.3	-2.2	1.5	1.2	1.5
<i>p.m. Produkčná medzera</i>	2.3	-4.5	-2.4	-2.3	-1.1	0.0

(+ reštrikcia, - expanzia)

Zdroj: Ministerstvo financií SR

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



Vplyv konsolidácie na ekonomický rast v roku 2011

Vplyv fiškálnej konsolidácie na HDP v roku 2011, s.c. (v p.b.)

príspevok k medzoročnej zmene spotreby domácností	-1,6
príspevok k medzoročnej zmene spotreby vlády	-6,4
<i>Z toho EÚ fondy</i>	<i>0,8</i>
príspevok k medzoročnej zmene investícií	-0,1
<i>Z toho EÚ fondy</i>	<i>1,7</i>
príspevok k medzoročnej zmene importu	-1,9
príspevok k medzoročnej zmene HDP	-0,5
<i>Z toho EÚ fondy</i>	<i>0,2</i>

Zdroj: MF SR

- Fiškálna reštrikcia v roku 2011: **2,3% HDP - 0,5% HDP = 1,8% HDP**
- Vplyv konsolidácie na medzoročnú zmenu HDP v roku 2011: **-0,5 p.b.**
- Multiplikátor: **0,27**



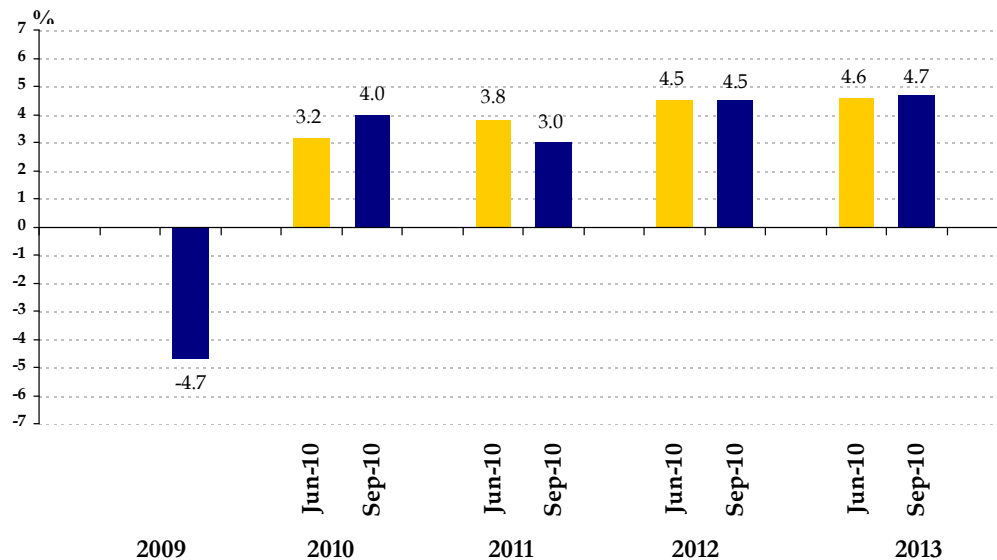
Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze



Hrubý domáci produkt

reálny rast

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



2010

- zlepšenie na základe doterajšieho pozitívneho vývoja

2011

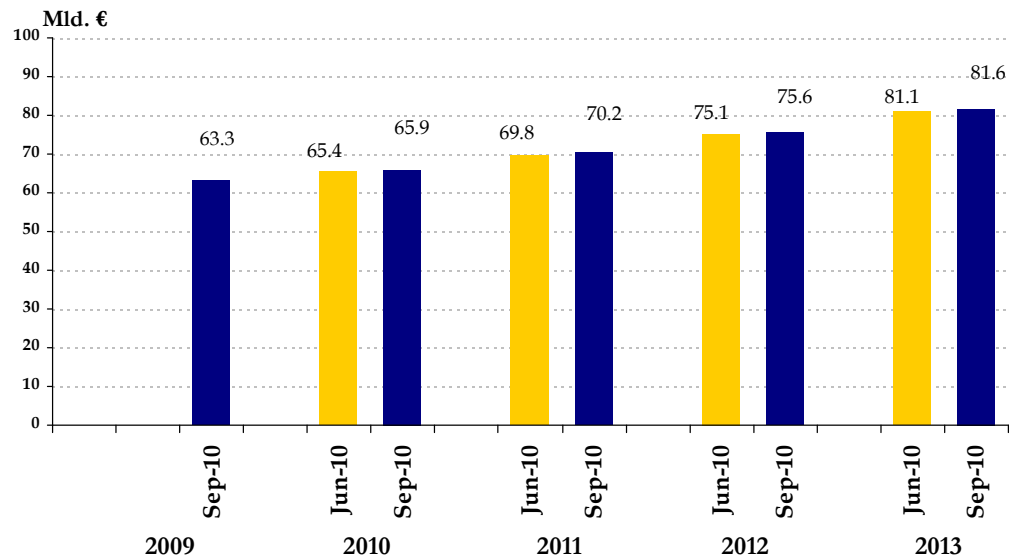
- spomalenie rastu vplyvom fiškálnej konsolidácie v SR i EÚ, vyššej inflácie a baseline efektu 2010



Hrubý domáci produkt

mld, € bežné ceny

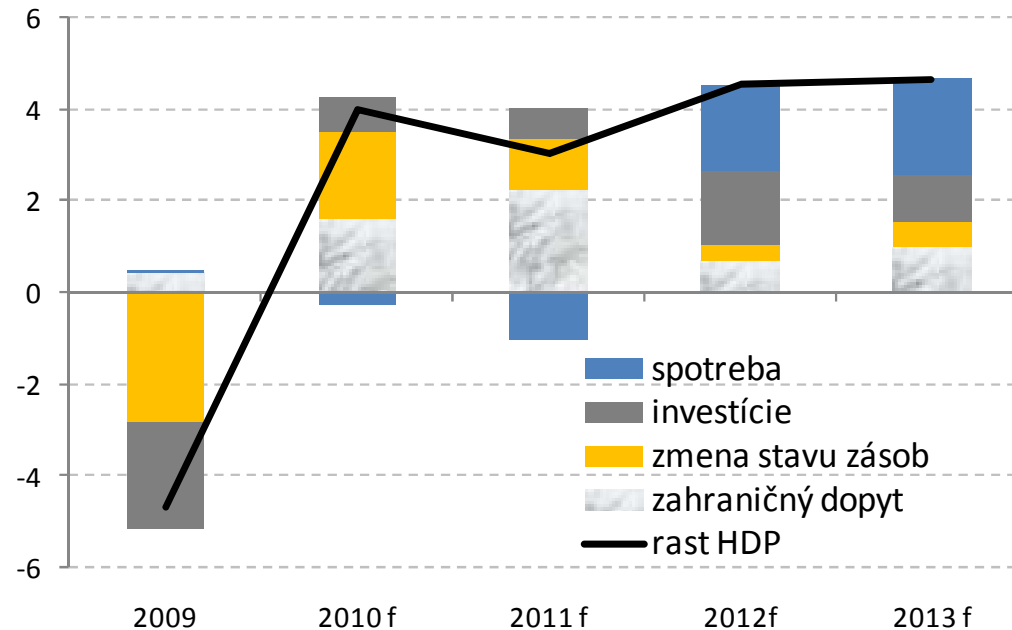
2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
63,3	65,4	65,9	0,4	69,8	70,2	0,4	75,1	75,6	0,5	81,1	81,6	0,5



2010-2013

- odráža zmeny vo vývoji reálneho HDP a inflácie

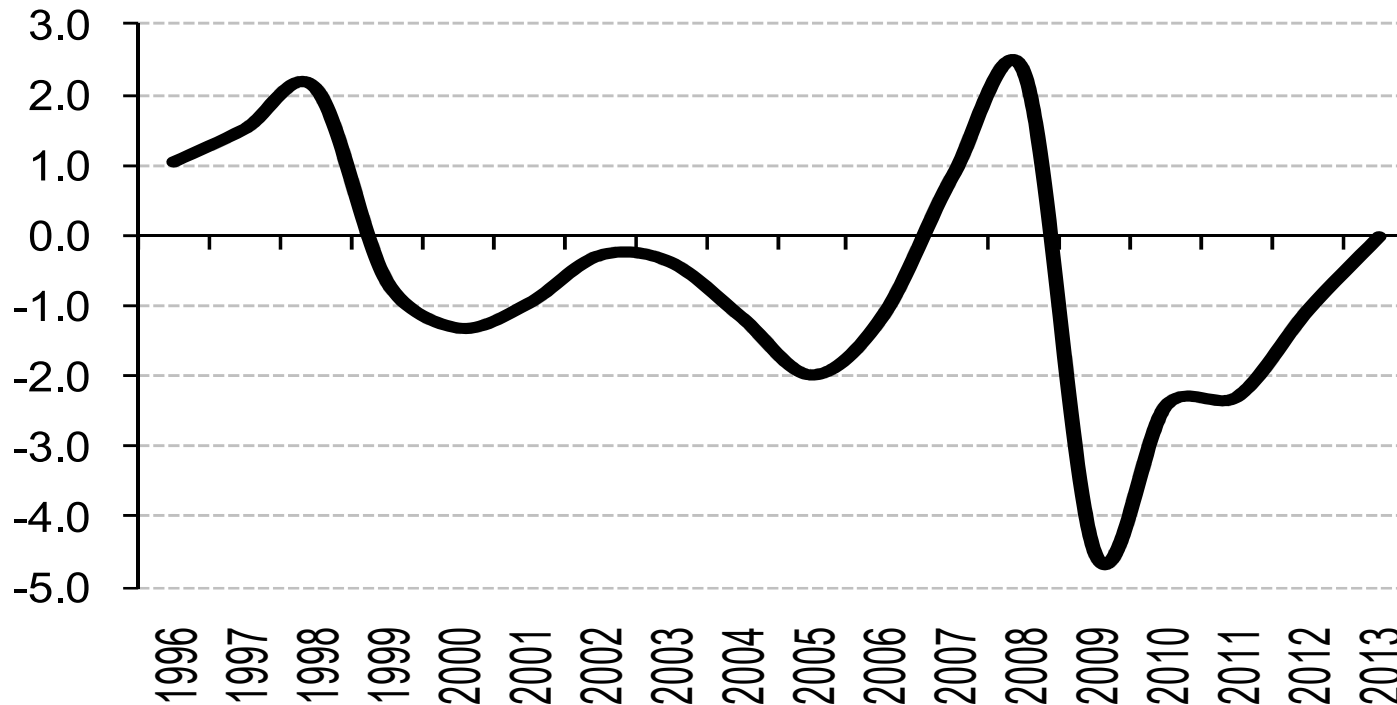
HDP - príspevky k reálnemu rastu



- 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



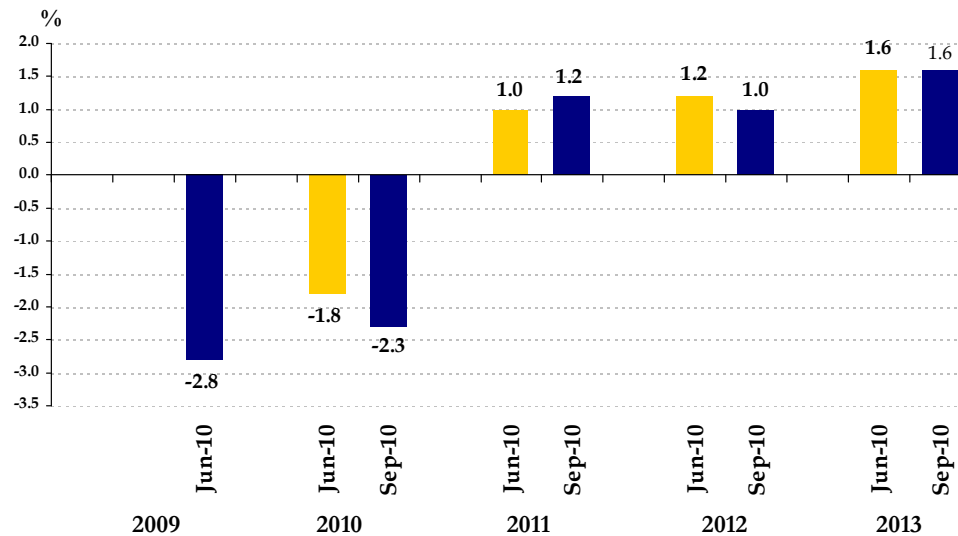
- oživenie vonkajšieho prostredia a rast HDP prispievajú k uzavretiu produkčnej medzery v roku 2013
- V roku 2011 sa kvôli konsolidácii produkčná medzera nezníži



Zamestnanosť

rast podľa VZPS

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-2,8	-1,8	-2,3	-0,5	1,0	1,2	0,2	1,2	1,0	-0,2	1,6	1,6	0



2010

- Horší než očakávaný vývoj zamestnanosti v druhom kvartáli naznačuje, že oživenie globálnej ekonomiky sa prejaví s niekoľko kvartálnym odstupom

2011-2012

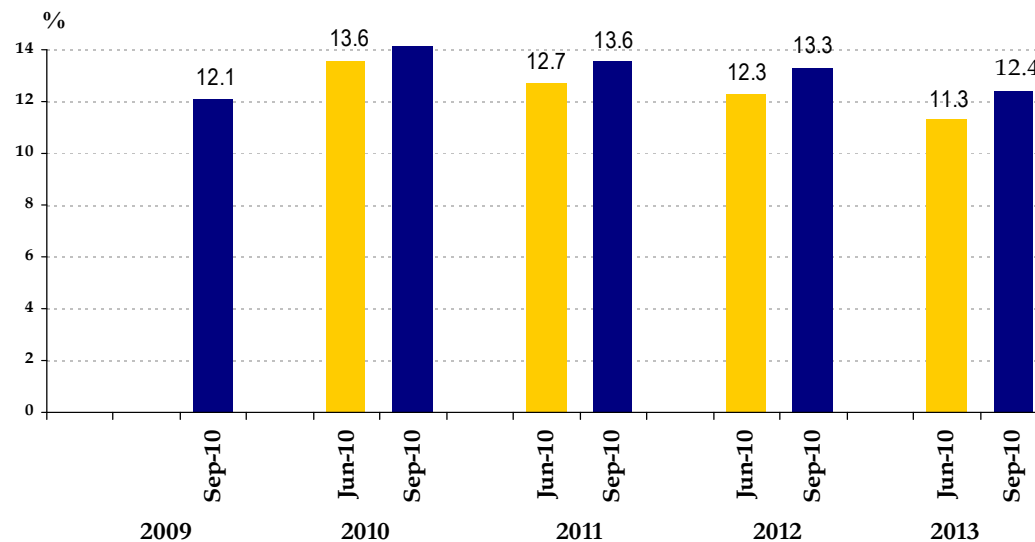
- Rýchlejšia obnova rastu zamestnanosti v dôsledku zlepšenia vývoja vonkajšieho prostredia a horšieho vývoja v roku 2010 je zmiernená nepriaznivým vplyvom fiškálnej reštrikcie



Miera nezamestnanosti

VZPS

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
12,1	13,6	14,4	0,8	12,7	13,6	0,9	12,3	13,3	1,0	11,3	12,4	1,1



2010

- Horší než očakávaný vývoj v druhom kvartáli 2010
- Vplyv poklesu zamestnanosti je zvýraznený rastom participácie, keď počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva rastie

2011-2013

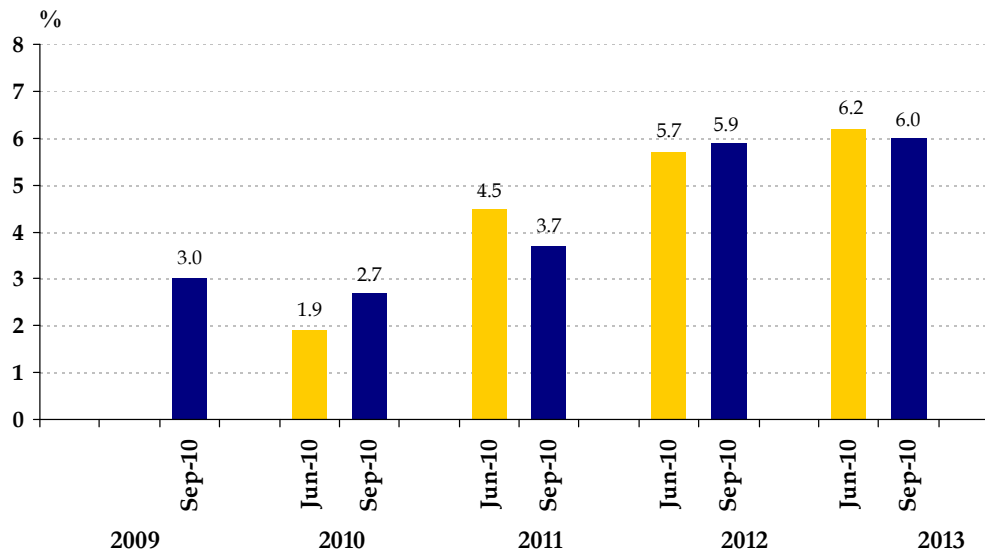
- Vplyv zhoršenia nezamestnanosti v roku 2010



Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
3,0	1,9	2,7	0,8	4,5	3,7	-0,8	5,7	5,9	0,2	6,2	6,0	-0,2



2010

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

2011

- Horší vývoj nominálnych miezd vzhľadom na očakávanú vyššiu mieru nezamestnanosti a fiškálnu reštrikciu

2012 - 2013

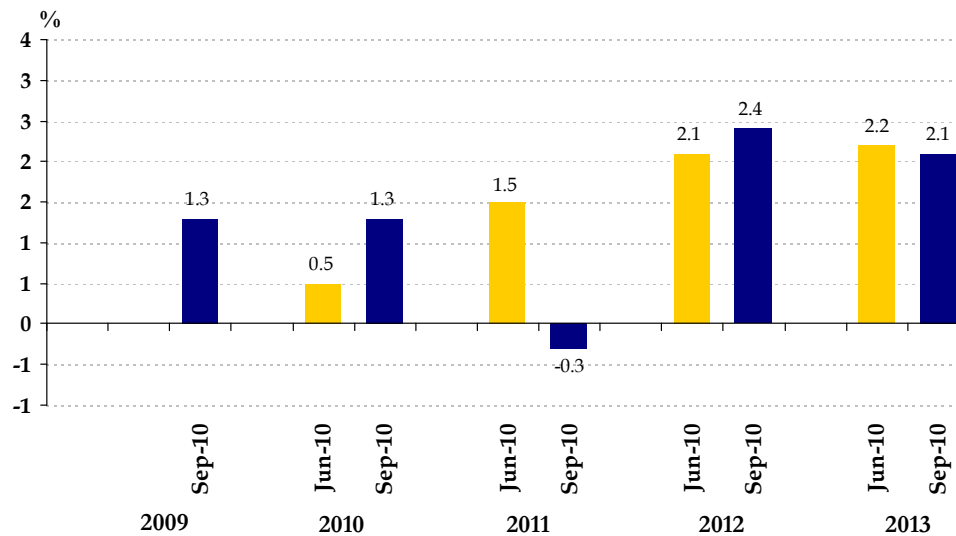
- Mierne zmeny v dôsledku zmien vo vývoji nezamestnanosti a vplyvu fiškálnej reštrikcie z roku 2011



Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

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



2010

- Lepší než očekávaný vývoj v druhom kvartáli

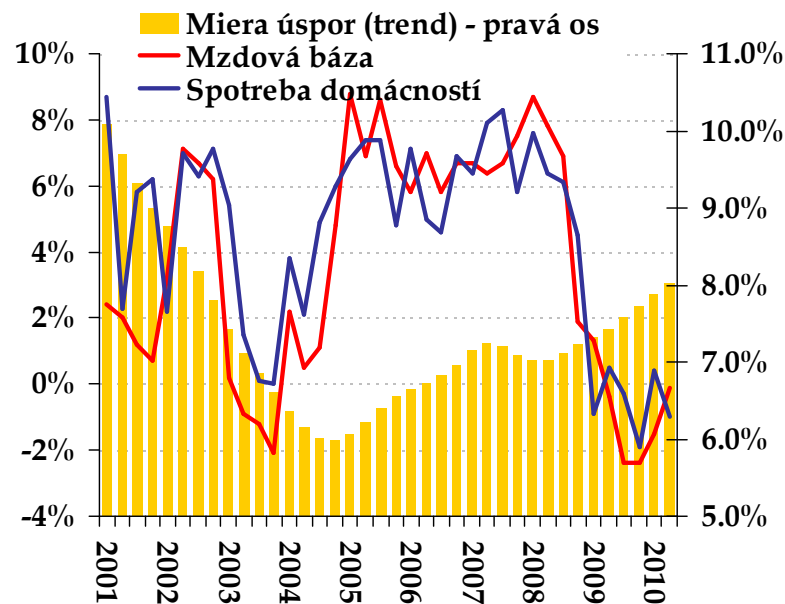
2011-2013

- Prognóza odráža vplyv zmien vo vývoji nominálnych miezd a inflácie

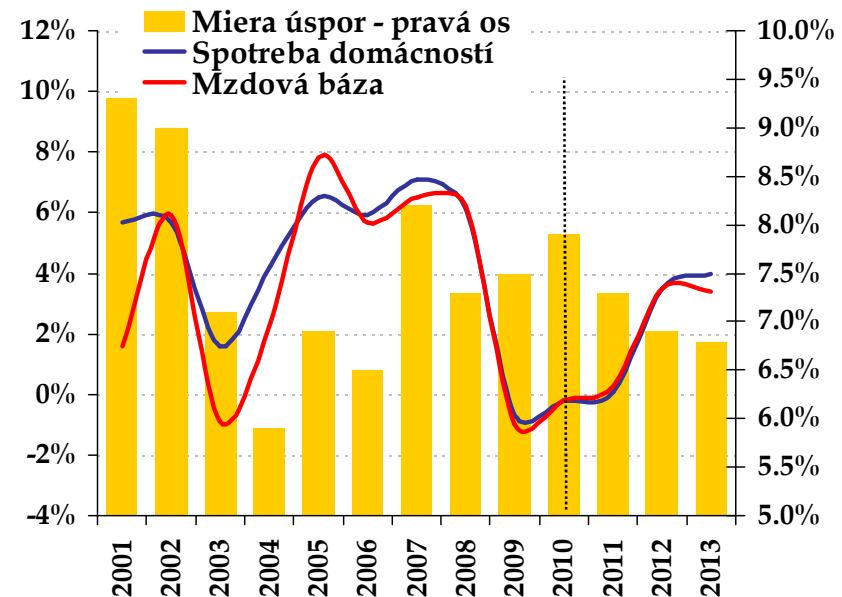
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady



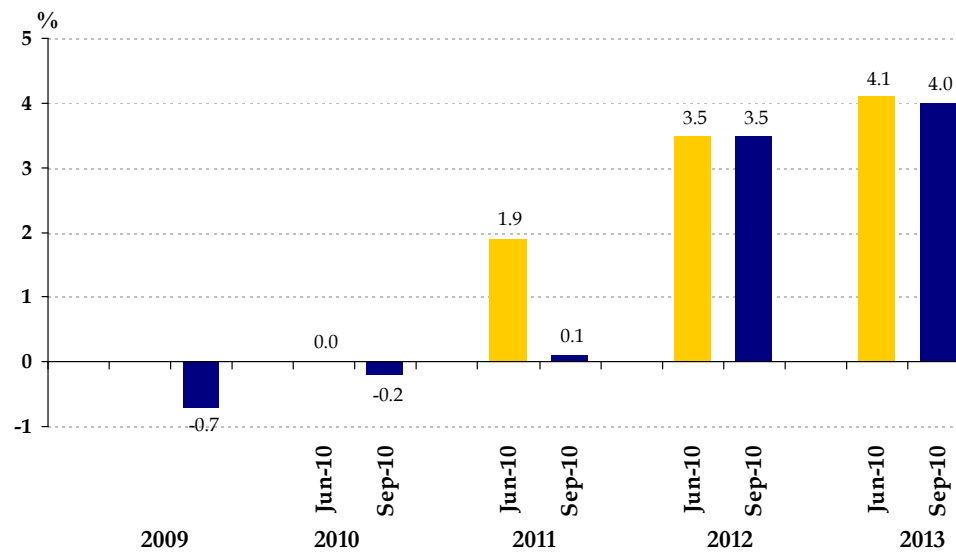
- rast nezamestnanosti a s tým súvisiaca neistota zvýšia v roku 2010 sklon k úsporám, v ďalších rokoch vzhľadom na zlepšenie predpokladov o trhu práce a návratu dôvery spotrebiteľov predpokladáme oživenie dopytu domácností



Spotreba domácností

reálny rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-0,7	0,0	-0,2	-0,2	1,9	0,1	-1,8	3,5	3,5	0,0	4,1	4,0	-0,1



2010

- mierne zhoršenie na základe vývoja v 2010Q1-Q2

2011

- negatívny vplyv fiškálnej konsolidácie

Vplyv zmien nepriamych daní a poplatkov na infláciu

Vplyv zvýšenia spotrebných daní pri 20% DPH na infláciu		Rast ceny (%)		Príspevok k inflácii (p.b.)		
Názov	Váha v spotr. koši (%)	2011	2013	2011	2012	2013
SD - zvýšenie sadzby na pivo	1,63	8,7%	0	0,110	0,003	0
SD - zvýšenie sadzby dane na tabak a tabakové výrobky	1,98	4,8%	3,7%	0,049	0,046	0,037
SD - zrušenie daňového zvýhodnenia pre biopalivá v zmesi s fosílnym palivom	2,43	2,5%	0	0,060	0	0
SD - zrušenia daňového oslobodenia pri energ. daniach	4,02	4,2%	0	0,030	0,020	0
Poplatok pre štátne hmotné rezervy (dopad na cenu PH)	2,43	2,5%	0	0,061	0	0
Poplatok za likvidáciu jadrových zariadení (dopad na cenu elektriny)	3,15	9,6%	0	0,299	0	0
Diaľničné známky	0,06	37,0%	0	0,022	0	0
Vplyv zvýšenia SD, poplatkov a 20% DPH	13,27	5,4%	0,8%	0,63	0,07	0,04
Vplyv zvýšenia DPH na ostatné položky bez SD a poplatkov	69,33	0,8%	0	0,58	0	0
Celkový vplyv na priemernú ročnú infláciu (p.b.)				1,21	0,07	0,04

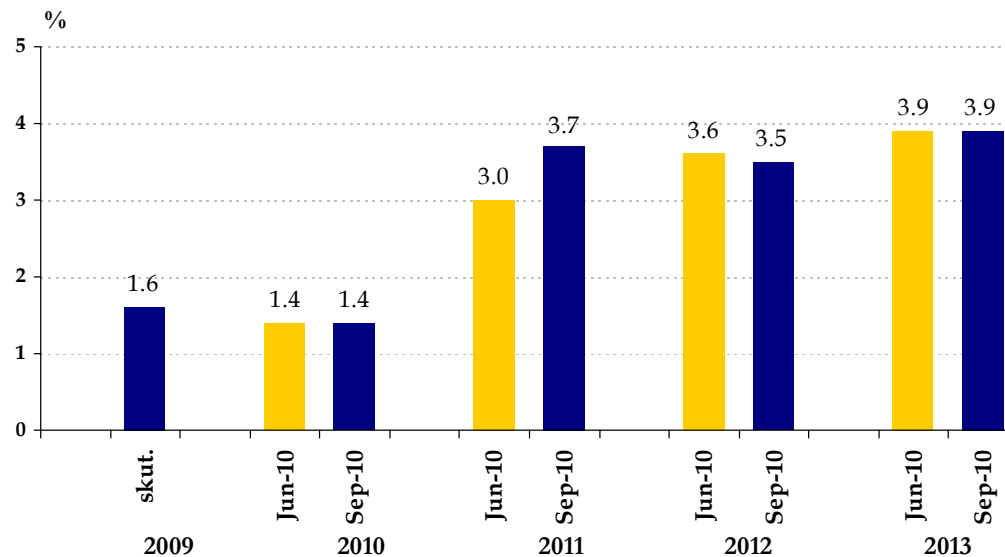
Uvedené príspevky sú maximálne a vzhľadom na krízu a konkurenciu nedôjde pravdepodobne k úplnému premietnutiu do spotrebiteľských cien. Pre potreby prognózy IFP považuje za realistický scenár s celkovým príspevkom k priemernej ročnej inflácii v roku 2011 vo výške 0,98 p.b.



Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI)

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
1,6	1,4	1,4	0,0	3,0	3,7	0,7	3,6	3,5	-0,1	3,9	3,9	0,0



2010

- doznievanie reakcie cien na svetovú finančnú a ekonomickú krízu, postupný nárast cien komodít a spotrebiteľských cien, rast cien potravín v spôsobený zlou úrodou by závere roka by mal dosiahnuť medziročne až 10%

2011

- rast v dôsledku zvýšenia regulovaných cien, zvýšenie spotrebných daní na tabak, pivo, zrušenie oslobodení pre biopalivá, zavedenie poplatkov a zvýšenie sadzby DPH na 20%

2012 - 2013

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



Inflácia

štruktúra HICP inflácie

HICP inflácia v štruktúre CPI (priemerné ročné rasty v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková inflácia	0,9	1,0	3,5	3,4	3,7
Regulované ceny	4,9	-0,6	5,6	3,8	3,9
Jadrová inflácia	-0,5	1,5	2,2	3,3	3,6
Potraviny	-4,2	3,2	5,2	2,8	3,9
Čistá inflácia vr. PH	0,0	1,0	1,7	3,3	3,5
PH	-16,0	12,5	8,1	5,7	4,6
Trhové služby	3,8	2,3	3,1	5,1	6,2
Obchodovateľné tovary	-0,1	-0,5	0,6	2,2	2,0
<i>Príspevok vplyvu nepriamych daní (p.b.)</i>	0,3	0,2	1,0	0,1	0,0

Zdroj: MF SR



Inflácia

predpoklady regulovaných cien

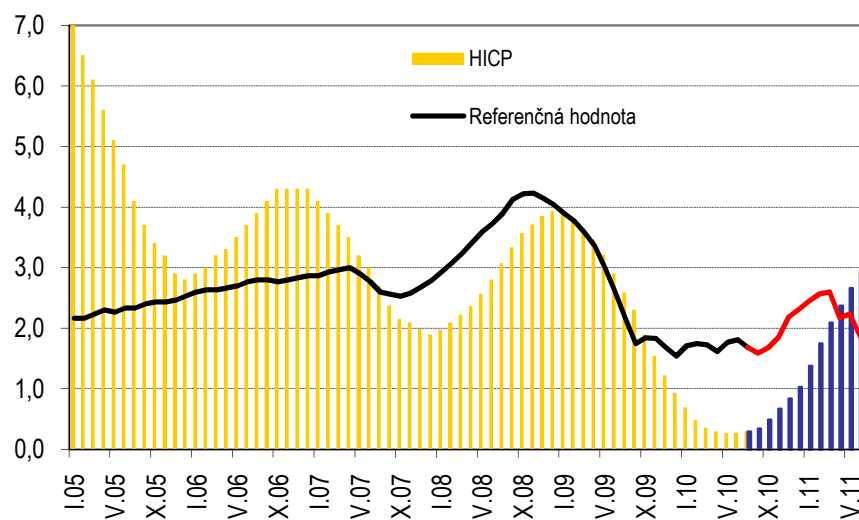
Východiská a predpoklady nárastu cien energií pre domácnosti k januáru príslušného roka (%; USD/barel)					
	2009	2010f	2011f	2012f	2013f
Plyn	0,9	-4,8*	8,7	3,0	3,2
Teplo	6,7	-2,6*	6,8	3,0	3,0
Elektrina	6,8	-3,3*	2,0	4,0	4,2
Voda a stočné	2,4	4,7*	5,4	5,5	6,4
Odpad	8,6	7,0	6,0	5,0	4,8
Ropa	61,8	78,6**	84,6**	91,0**	97,2**
Kurz USD/EUR	1,39	1,31	1,34	1,37	1,40

Zdroj: MF SR, EC Economic Forecast 2010

Poznámka: f – prognóza, * odhad priemernej ročnej hodnoty na základe vývoja v prvom polroku ** predpoklady o výške priemernej ceny ropy a kurzu EUR/USD na ďalšie roky sú predpokladom MF SR

HICP a plnenie inflačného kritéria

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
0,9	1,0	1,0	0,0	2,8	3,5	0,7	3,5	3,4	-0,1	3,7	3,7	0,0



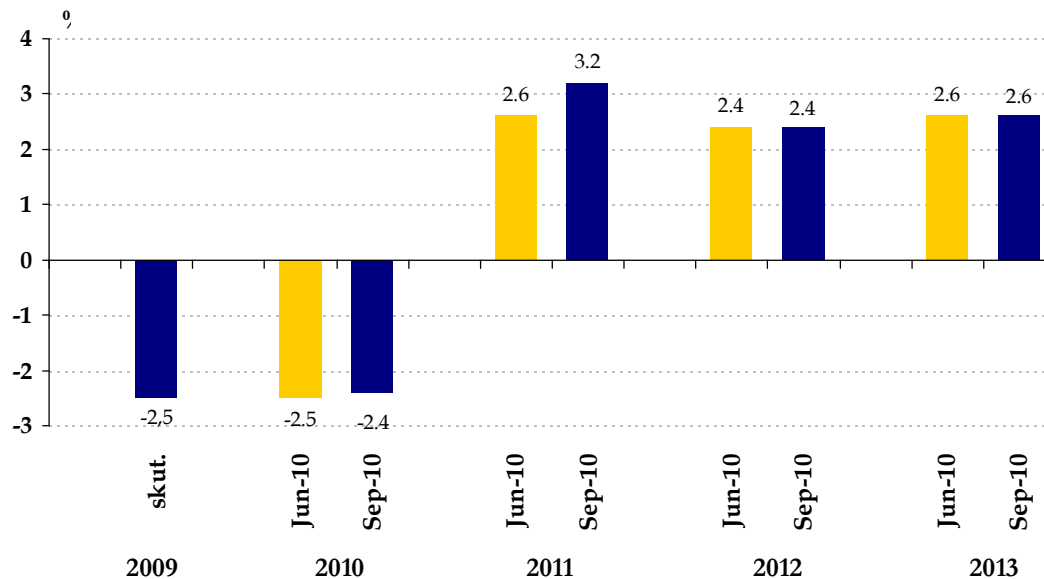
- Prudký pokles referenčnej hodnoty až na jej historicky najnižšiu úroveň v dôsledku deflácie v niektorých členských krajinách EÚ sa zastavil a očakáva sa jeho stabilizácia
- Inflácia sa otočila smerom nahor v EÚ skôr ako v SR, preto rezerva v plnení kritéria



PPI index

priemerný rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-2,5	-2,5	-2,4	0,1	2,6	3,2	0,6	2,4	2,4	0,0	2,6	2,6	0,0



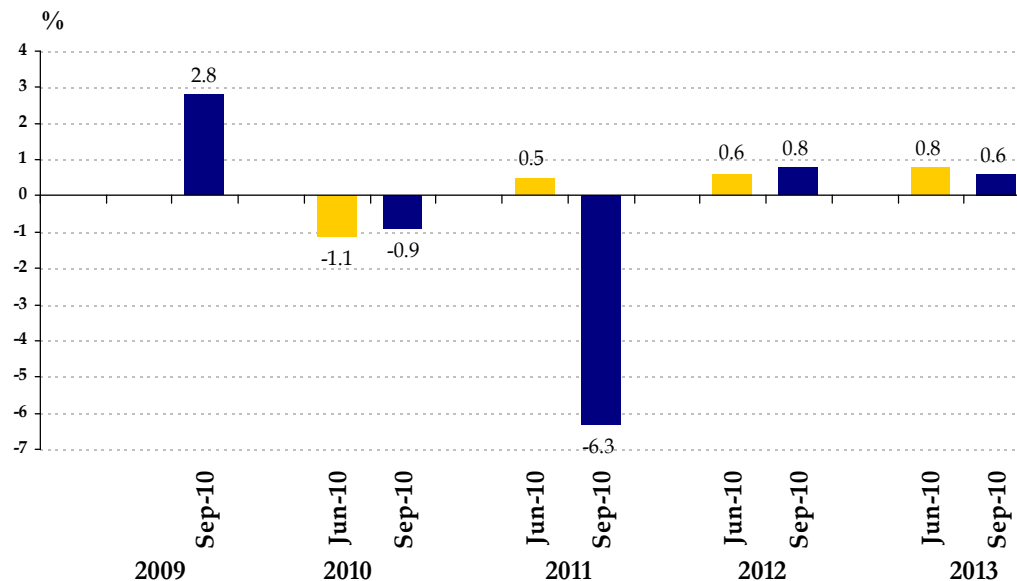
- **2010** - pokles cien vstupov v úvode roka spôsobil pokles na historické minimá, predpokladá sa postupné zvyšovanie tempa rastu PPI, priemer roka bude však negatívny
- **2011**- rast v dôsledku zvýšenia spotrebných daní na pohonné hmoty, poplatku na likvidáciu jadrových zariadení (elektrina)
- **2012 - 2013** - postupné oživenie výroby a stabilizácia rastu cien



Spotreba verejnej správy

reálny rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
2,8	-1,1	-0,9	0,2	0,5	-6,3	-6,8	0,6	0,8	0,2	0,8	0,6	-0,2



2010

- mierne pomalší než očakávaný pokles v 2. štvrtroku

2011

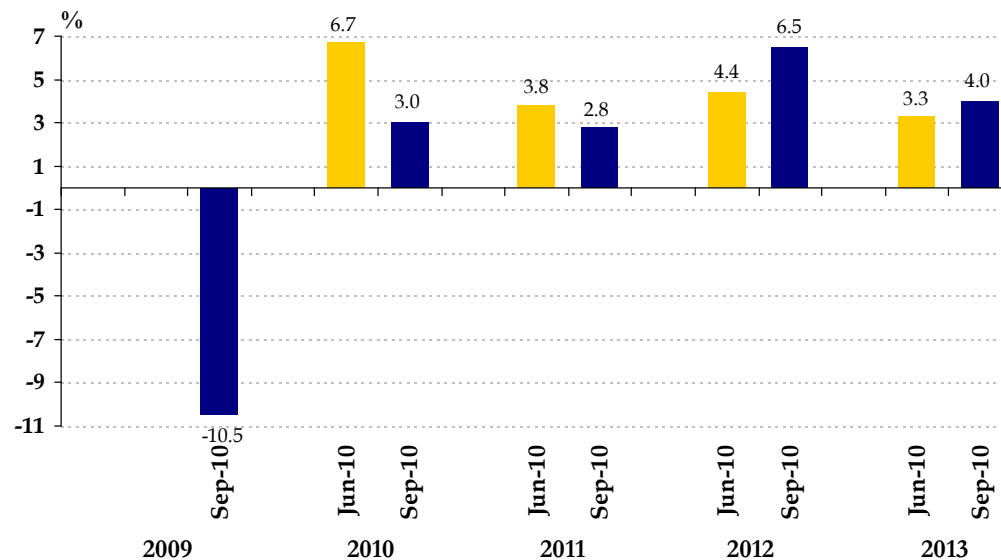
- zníženie verejných výdavkov v rámci fiškálnej konsolidácie



Tvorba hrubého fixného kapitálu

reálny rast

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



2010-11

- Spomalenie rastu v dôsledku zrušenia 1. balíka diaľnic a fiškálnej konsolidácie

2012-13

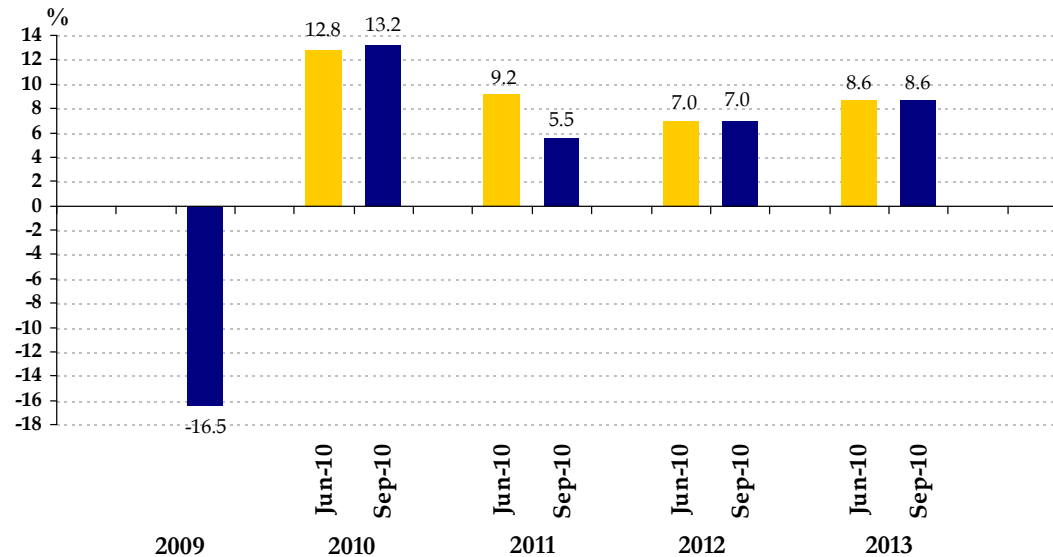
- Rýchlejší rast spôsobený predovšetkým vyšším čerpaním fondov EÚ



Export tovarov a služieb

reálny rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-16,5	12,8	13,2	0,4	9,2	5,5	-3,7	7,0	7,0	0,0	8,6	8,6	0,0



2010

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

2011

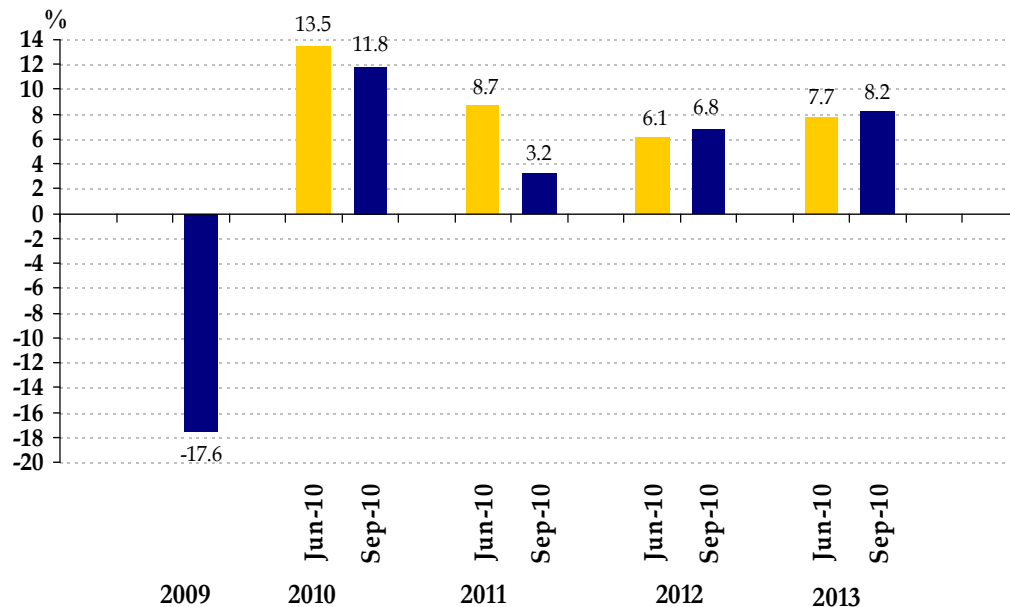
- nižší rast v dôsledku bazického efektu



Import tovarov a služieb

reálny rast

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-17,6	13,5	11,8	-1,7	8,7	3,2	-5,5	6,1	6,8	0,7	7,7	8,2	0,5



2010-2011

- zníženie rastu importu je spôsobené nižšou tvorbou hrubého kapitálu v dôsledku nerealizácie 1. PPP balíka, oslabený domáci dopyt v dôsledku konsolidácie

2012

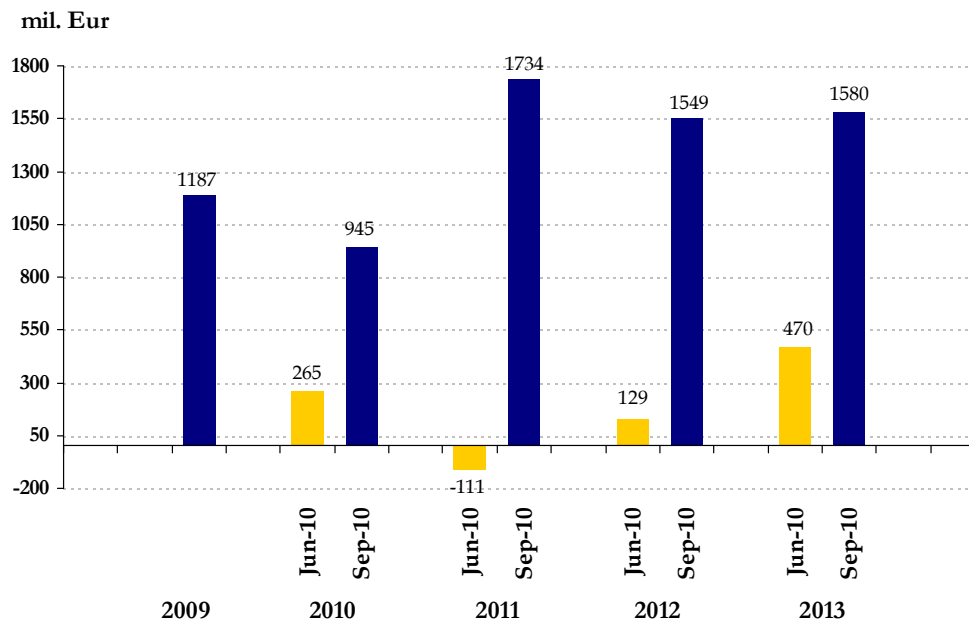
- Import kopíruje export



Saldo obchodnej bilancie

mil. Eur

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
1187	265	945	680	-111	1734	1845	129	1549	1420	470	1580	1110



2010

- vyšší prebytok vplyvom lepšieho vývoja exportu tovarov

2011

- prebytok obchodnej bilancie odráža postupné oživenie a nižšie importy z dôvodu zrušenie PPP projektov

2012-2013

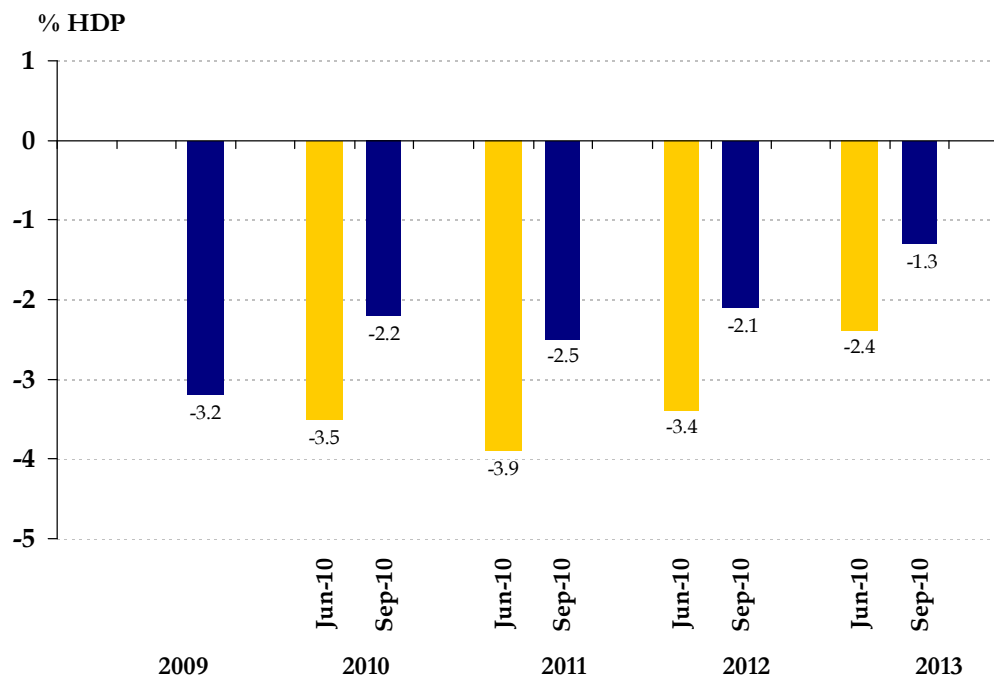
- oživenie exportu, mierne zlepšenie cenových relácií



Bilancia bežného účtu

% HDP

2009	2010			2011			2012			2013		
	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ	Jún-10	Sep-10	Δ
-3,2	-3,5	-2,2	1,3	-3,9	-2,5	1,4	-3,4	-2,1	1,4	-2,2	-1,3	0,9



2010-2013

- zlepšenie salda obchodnej bilancie, na strane druhej strane mierne zhoršenie salda bilancie služieb na základe doterajšieho vývoja



Riziká prognózy

Pozitívne

- Ak bude miera oživenia globálnej ekonomiky väčšia ako sa očakáva, naštartujú sa opäť investície a PZI, čo je zárukou vyššieho a hlavne stabilnejšieho rastu

Negatívne

- Nervózne finančné trhy, dopad simultánnej konsolidácie v EÚ na rast, vyhliadky nemeckej ekonomiky (ZEW), vyššia inflácia a menová politika



Otázky na diskusiu

1. Sú riziká správne identifikované, prevládajú skôr negatívne či pozitívne riziká?
2. Je MFSR odhad vplyvu fiškálnej konsolidácie na rast v roku 2011 realistický?
3. Aké sú vyhliadky nemeckej ekonomiky, hrozí dvojitá recesia alebo len dočasné spomalenie v roku 2011?