



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

Prognóza vývoja ekonomiky SR pre roky 2008 – 2012

Výbor pre makroekonomické prognózovanie

Bratislava 2.2.2009

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

Hlavné predpoklady a závery prognózy

- Externé podmienky sa výrazne zhoršili oproti novembru 2008 (negatívne riziká sa naplňajú, kríza je naozaj globálna)
- Od novembra 2008 sú už čísla zlé aj na Slovensku (priemyselná produkcia, export, tržby, mzdy)
- Hlavný predpoklad prognózy: prepád globálnej ekonomiky bude pokračovať do polovice 2009, následná stabilizácia (zaberú balíčky), mierne oživenie 2010
- Fiškálna a menová politika SR budú expanzívne (vyššie deficity VS, investičné projekty)
- Aktuálna makroprognóza MF SR: výrazné zníženie rastu HDP v roku 2009 a výrazne pomalšie tempo oživenia v nasledujúcich rokoch
- Negatívne riziká prevažujú, otázne je najmä trvanie krízy



Predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

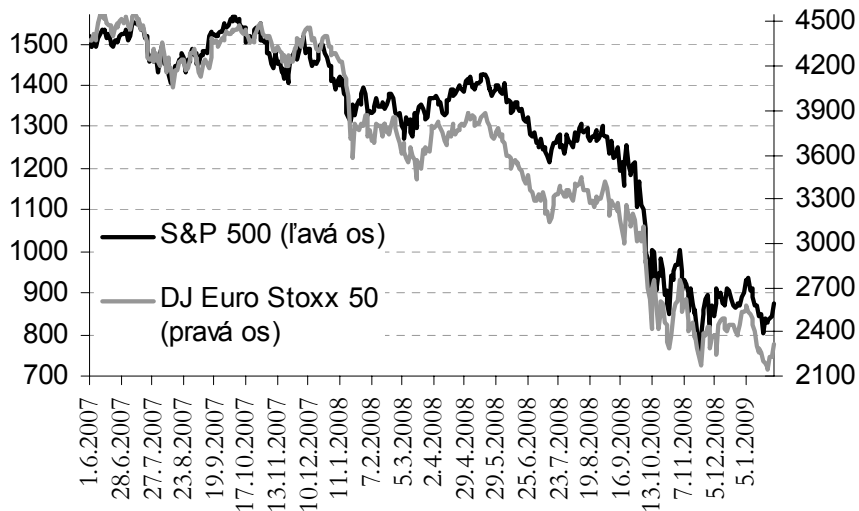
Prognózy Európskej komisie – 19.január 2009

Atmosféra výhľadu

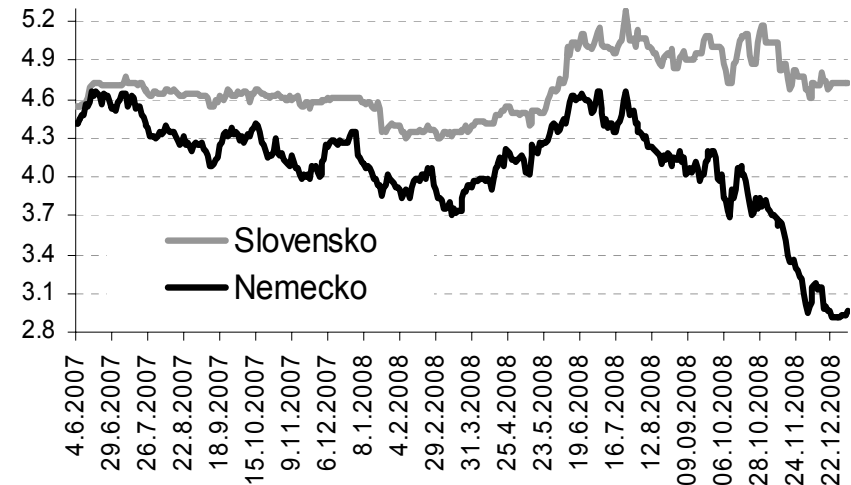
- Najhoršia ekonomická kríza od konca druhej svetovej vojny
- Najhoršia finančná kríza od 30 rokov minulého storočia

Vývoj na finančných trhoch

Vývoj indexov S&P 500 a DJ Euro Stoxx 50



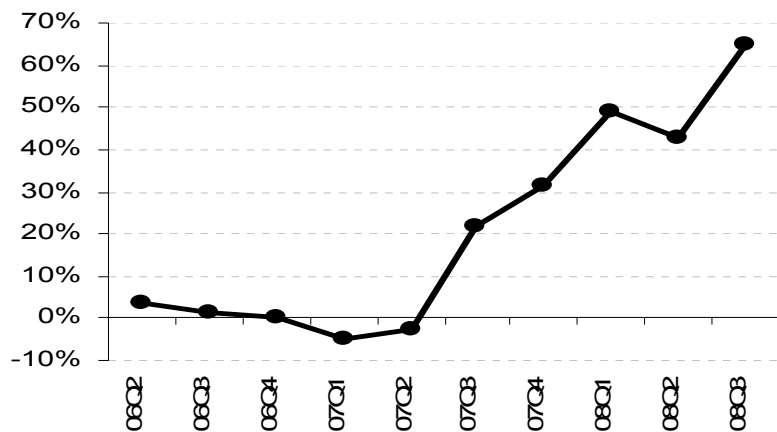
Vývoj výnosnosti 10 r. štátnych dlhopisov (%)



- **Akciové trhy stále nevedia nájsť svoje dno**
- **Pretrváva obrovská volatilita na akciových trhov**
- **Výrazné zvýšenie spreadov medzi SK a DE dlhopismi (až k úrovni 1,8 p.b.)**

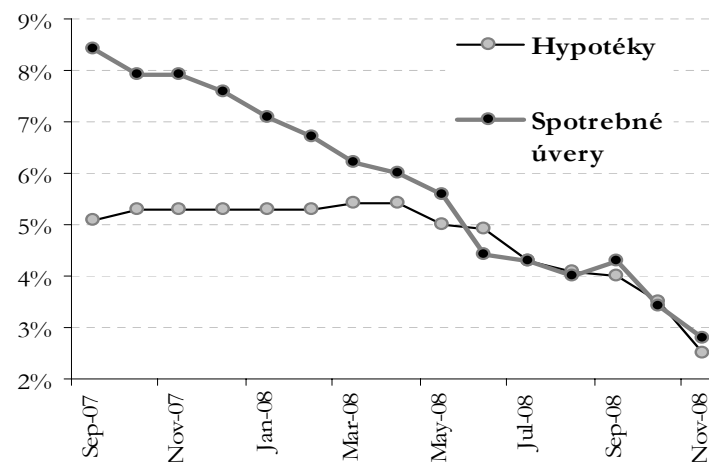
Pretrvávajúce negatívnych trendov vo finančnom sektore

Sprísňovanie úverových štandardov v eurozóne



Zdroj: ECB

Medziročný rast úverov v eurozóne

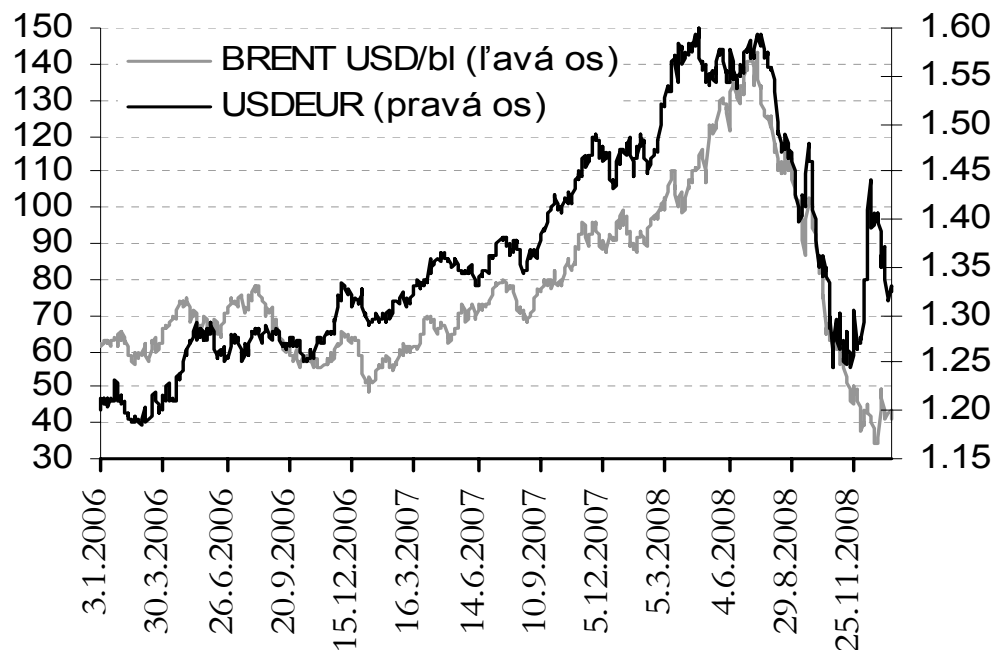


- Pretrvávajúca nízka dostupnosť úverových prostriedkov
- V pravidelnom prieskume ECB sa väčšina bánk v eurozóne vyjadrila, že naďalej sprísňuje svoje úverové štandardy, hlavným dôvodom sú očakávania ohľadom ekonomickej aktivity (ľavý graf)
- Spomalenie rastu úverov v eurozóne (pravý graf)

Úrokové miery

- **Faktory pre pokles sadzieb**
 - Prudké znižovanie základných sadzieb centrálnych bánk
 - Pokles HDP v EÚ – pokles investícií a spotreby
 - Klesajúca inflácia
- **Faktory pre rast sadzieb**
 - Neštandardne fungujúci finančný systém (zvýšenie rizikových prirážok, obavy o návratnosť poskytovaných prostriedkov, vysoká volatilita, nízka likvidita)
 - Nutnosť financovať balíčky opatrení vlád emisiami dlhopisov

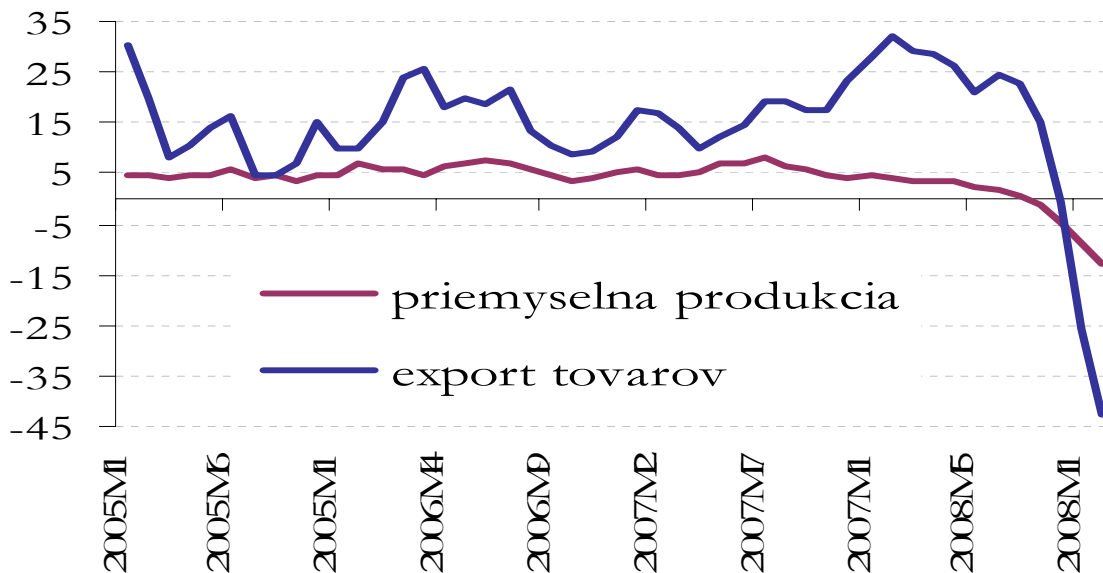
Cena ropy



- **Cena ropy poklesla až k úrovni 40 USD/barel**
- **Od svojho maxima je lacnejšia o viac ako 70%**
- **Koncom roka 2008 prestala nateraz platiť výrazná korelácia medzi kurzom dolára a cenou ropy**

Prehlbovanie krízy – reálna ekonomika

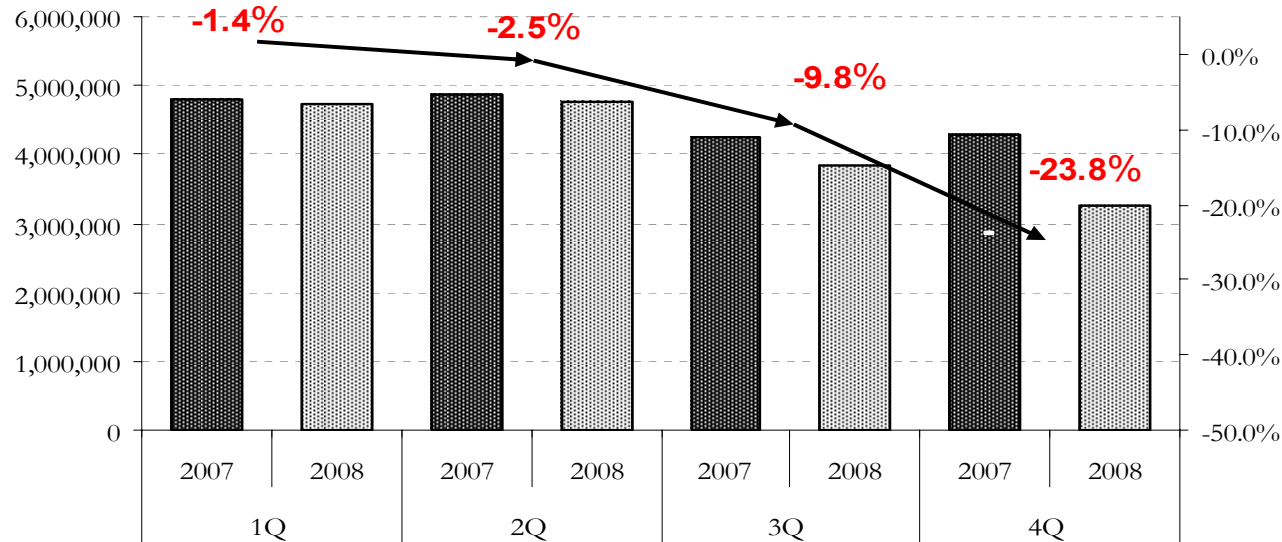
Medziročná zmena celosvetovej priemyselnej produkcie a exportu tovarov



- **Rekordné poklesy celosvetovej priemyselnej produkcie a exportu tovarov**
- **V novembri medziročný pokles exportu tovarov o 42.5%**

Kríza automobilového priemyslu

Počet novo registrovaných automobilov v krajinách EU oproti minulému roku

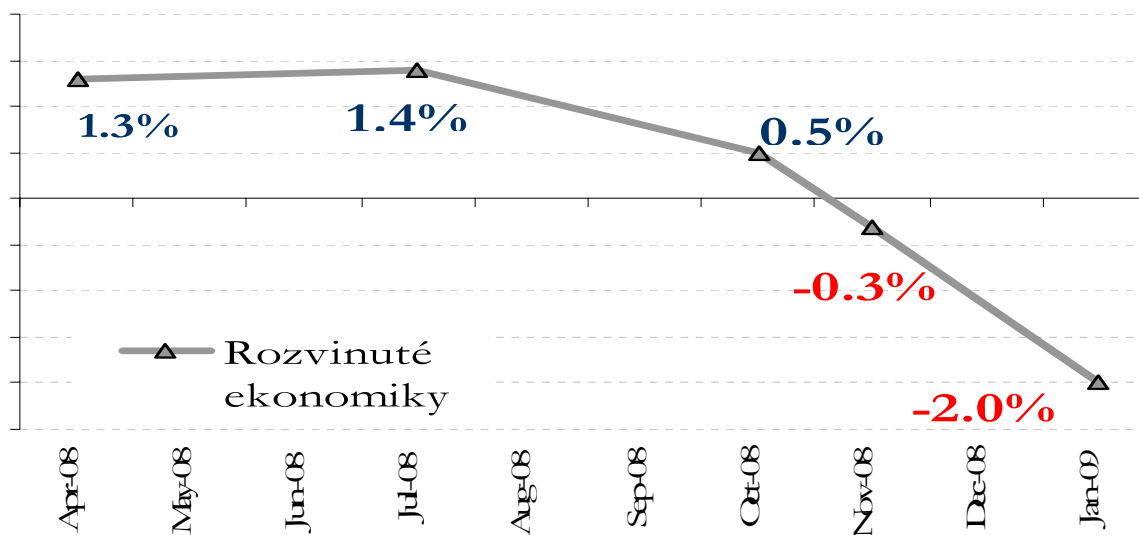


Zdroj: Acea

- Počet novo registrovaných automobilov poklesol v roku 2008 o 7,8%, čo je najvyšší pokles od roku 1993
- Vlády schválili pomoc automobilkám v USA, Veľkej Británii, a Francúzsku

Prognóza MMF – 29. januára 2009

Zmeny v prognózach ekonomického rastu na rok 2009 podľa MMF za posledných 10 mesiacov



- **Odhad svetového HDP na rok 2009 je 0,5% - najnižší rast svetového HDP za posledných 60 rokov**

Prognóza Európskej komisie – 19. január 2009

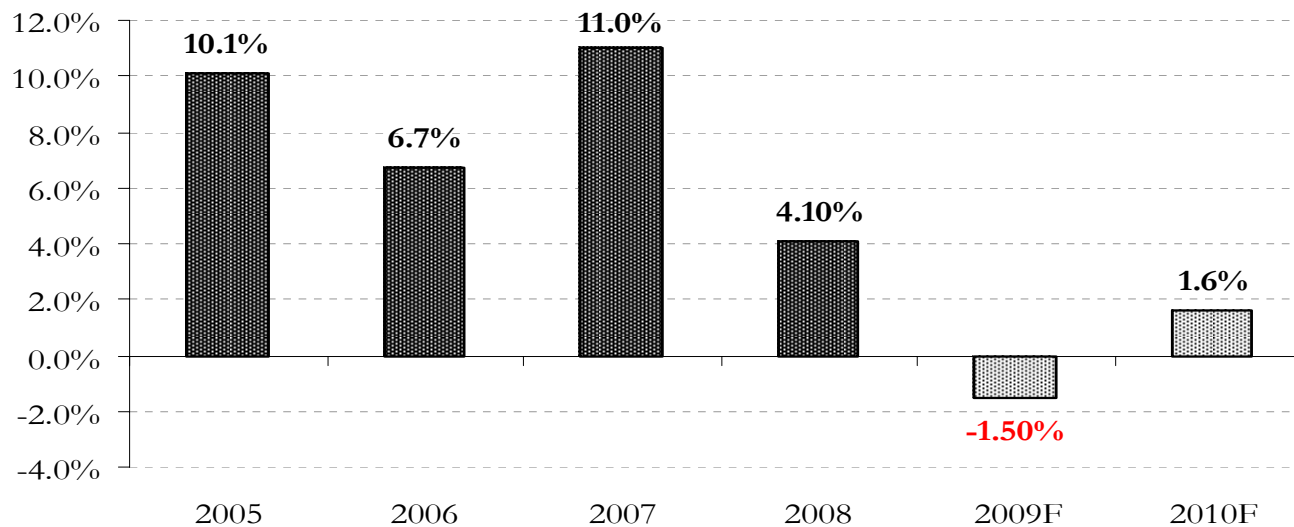
Reálny rast HDP			
	2008	2009	2010
EU 27	1	-1.8	0.5
Eurozóna	0.9	-1.9	0.4
SR	7.1	2.7	3.1
Predikcia EU 27			
	2008	2009	2010
Nezamestnanosť	7	8.7	9.5
Deficit VS	-2	-4.4	-4.8
Dlh VS	60.6	67.4	70.9

Zdroj: EK

- V roku 2009 sa očakáva recesia v celej EU, len 9 členských krajín zaznamená pozitívny ekonomický rast

Prognózy Európskej komisie – 19. januára 2009

Vážený priemer rastu importov našich najväčších obchodných partnerov



Zdroj: EK

- V roku 2009 sa očakáva prepád zahraničného dopytu
- Česká republika bude jediná krajina z 10 našich najväčších obchodných partnerov, ktorej import bude podľa EK v roku 2009 rásť

Balíčky protikrízových opatrení - EU

Celkový stimul vo výške 4% HDP EU:

- Diskrétne opatrenia - znižovanie daní, zvýšenie výdavkov (1% HDP v roku 2009 a 0,5% v roku 2010)
- Automatické stabilizátory - vyššie výdavky, nižšie daňové príjmy (2% HDP)
- Mimorozpočtové opatrenia - pôžičky podnikom, záchrana finančných inštitúcií (0,5% HDP)
- ECB znížila svoju úrokovú 16.1.2009 sadzbu o 0,25 p.b. na 2,0%

Balíčky protikrízových opatrení - USA

- Balíček TAPR (700 mld. USD) schválený Bushovou administratívou v marci 2008
 - Poskytnutie štátnych úverov trom najväčším automobilkám General Motors, Ford a Chrysler vo výške 17,4 mld. USD
- Nový balíček počíta so zdrojmi v celkovej výške 825 miliárd USD
 - znižovanie daní (275 mld. USD)
 - zvýšenie vládnych investícií (460 mld. USD)
 - zvýšenie príspevkov v sociálnej oblasti (100 mld. USD)
- FED znížila svoju úrokovú sadzbu 17.12. 2008 o 0,75 p.b. na 0,25%,



Predpoklady prognózy – domáce prostredie

Makroekonomické politiky

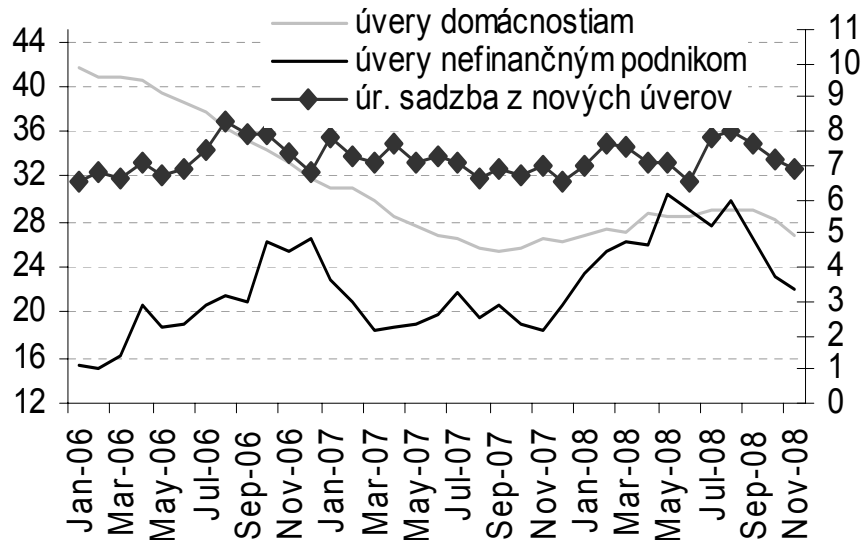
- **Menová politika – expanzívna**
 - Znižovanie základnej sadzby ECB na oživenie rastu
- **Fiškálna politika – expanzívna**
 - Deficity VS sa budú pravdepodobne ďalej prehodnocovať
 - EÚ fondy
 - Investičné projekty (PPP projekty nie sú v prognóze MF SR)

Konjunkturálne prieskumy

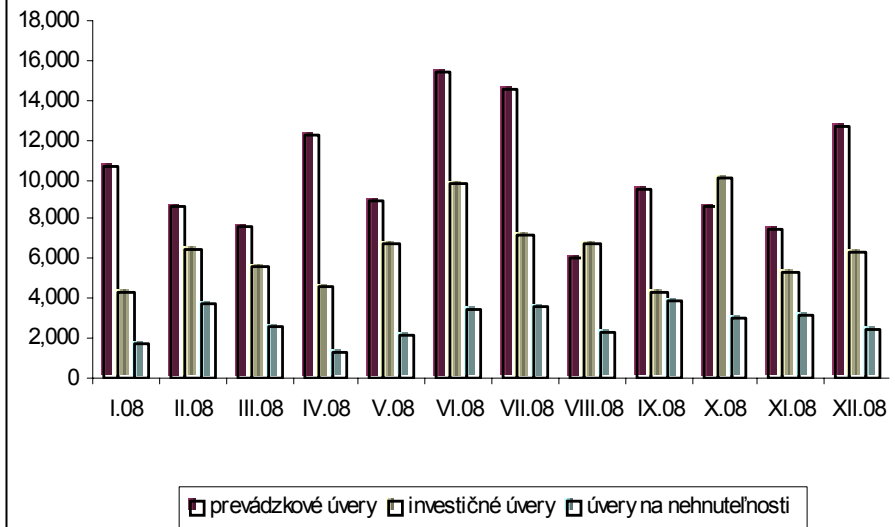
- Indikátor ekonomického sentimentu v 2008 – klesajúci trend od druhej polovice 2007, **januárová hodnota 2009 je najnižšia od začiatku jeho merania (január 1997)**
 - o Indikátor dôvery v priemysle – **neustály pokles**, každá hodnota posledné 4 mesiace predstavovala nové historické minimum
 - o Indikátor dôvery v službách – v decembri 2008 dosiahol **historické minimum**
 - o Indikátor spotrebiteľskej dôvery – **naďalej klesajúci trend**
 - o Indikátor dôvery v stavebníctve a maloobchode – mierne **pozitívne očakávania** do budúcnosti
- Vývoj indikátorov dôvery v SR je v súlade s vývojom indikátora v EÚ a v eurozóne (najnižšie hodnoty od 1985)

Bankový sektor v SR počas krízy

Rast stavu úverov (% ľavá os) a úroková sadzba z novoposkytnutých úverov (% pravá os)



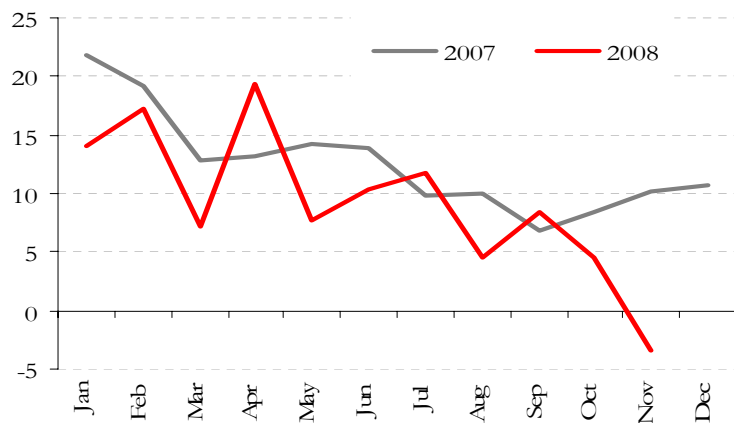
Novoposkytnuté úvery podnikateľskému sektoru (mil. Sk)



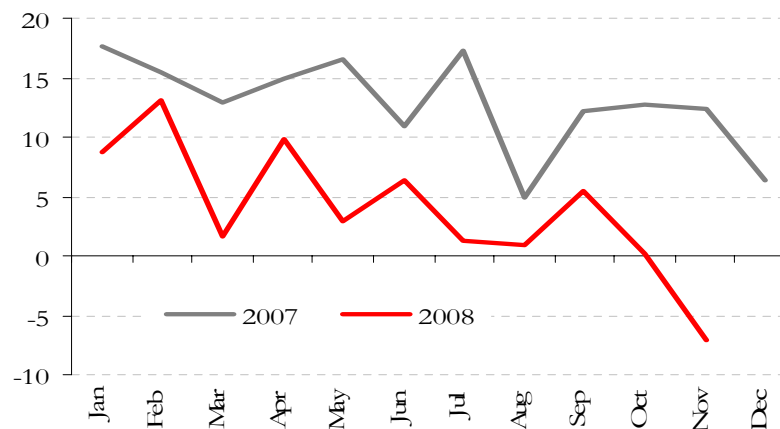
- Tempo rastu úverov podnikom aj obyvateľstvu je stále relatívne vysoké, ale medziročné tempo klesá
- Úrokové sadzby z novoposkytnutých úverov sú v čase krízy stabilné a v posledných mesiacoch dokonca mierne klesali

Posledný makroekonomický vývoj – červené čísla

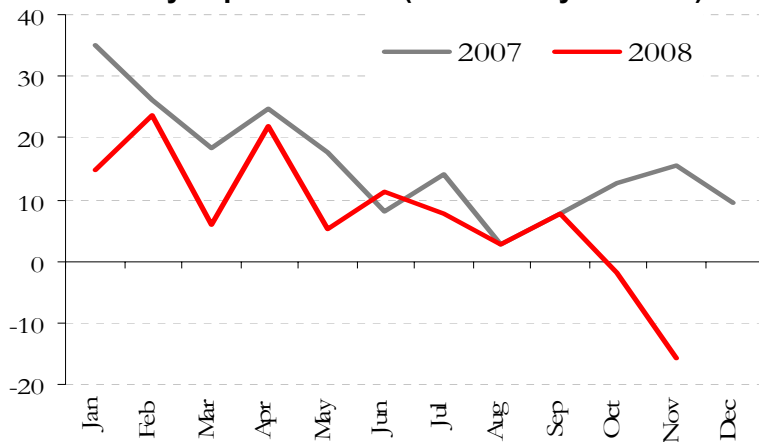
Tržby vo vybraných odvetviach (medziročný rast v %)



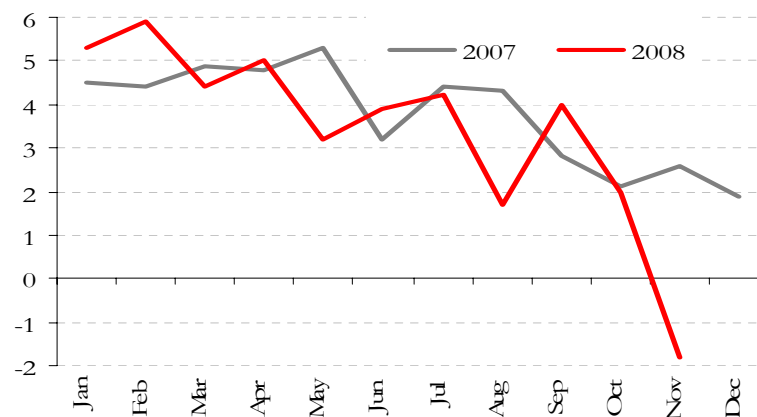
Index priemyselnej produkcie (medziročný rast v %)



Nominálny export tovarov (medziročný rast v %)



Priemerná reálna mzda vo vybraných odvetviach (medziročný rast v %)



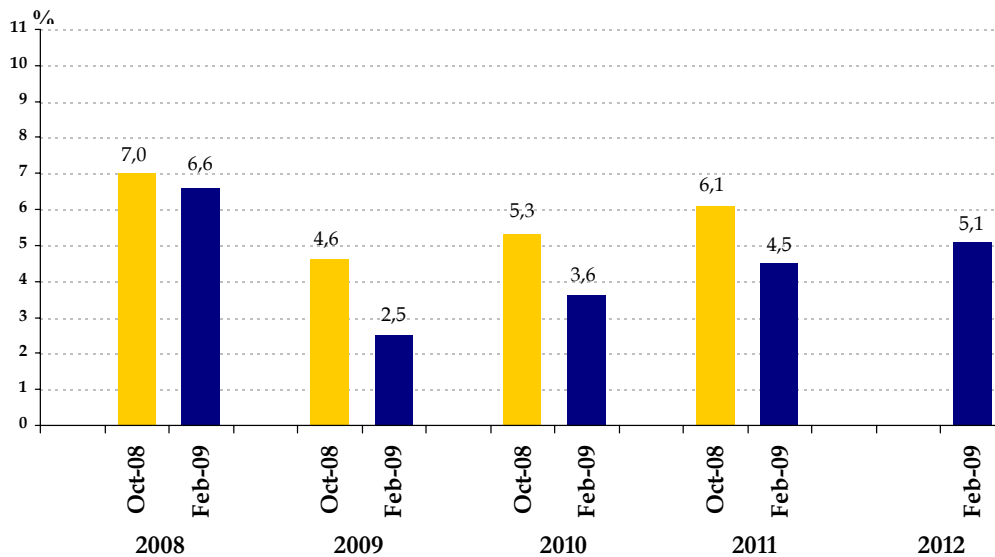


Prognóza vývoja ekonomiky a rozdiely oproti predchádzajúcej prognóze

Hrubý domáci produkt

reálny rast

2008			2009			2010			2011			2012
Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Feb-09
7,0	6,6	-0,4	4,6	2,5	-2,1	5,3	3,6	-1,7	6,1	4,5	-1,6	5,1



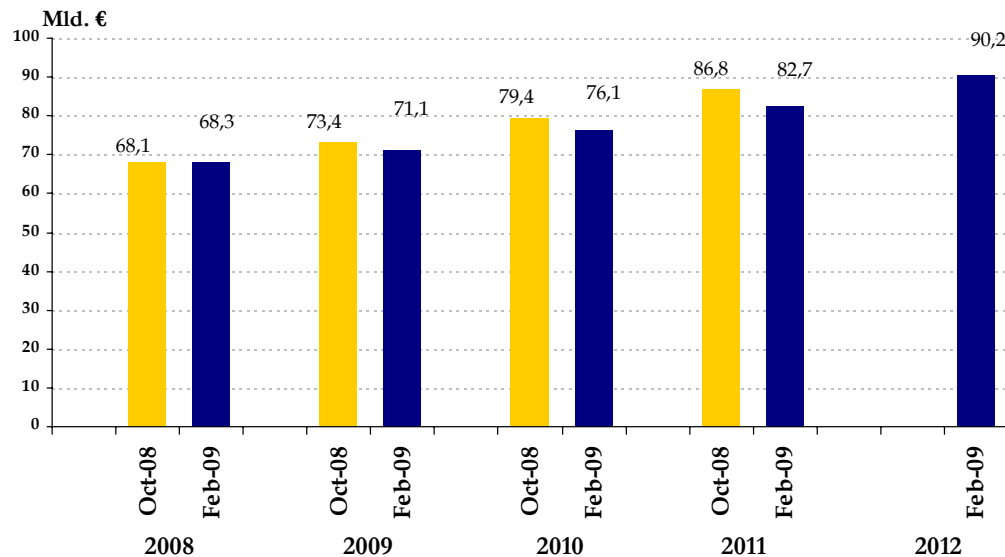
Zníženie prognózy rastov odráža zhoršenie predpokladov o priebehu globálnej krízy a jej dopadoch na Slovensko

To sa prejavilo v poklese takmer všetkých zložiek HDP, predovšetkým však exportu tovarov a služieb

Hrubý domáci produkt

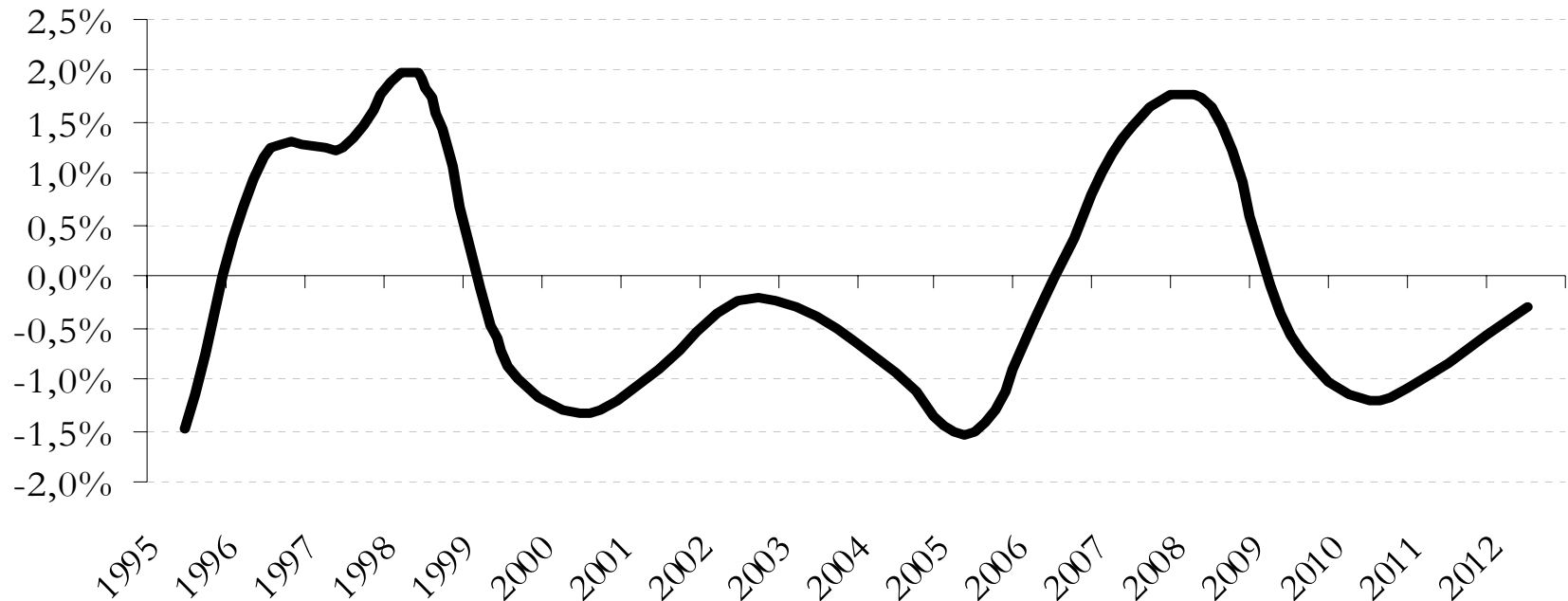
mld. € bežné ceny

2008			2009			2010			2011			2012
Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Feb-09
68,1	68,3	0,2	73,4	71,1	-2,3	79,4	76,1	-3,3	86,8	82,7	-4,1	90,2



- zmena v dôsledku poklesu reálneho rastu a nižšieho očakávaného rastu cien

Cyklický vývoj produkčná medzera

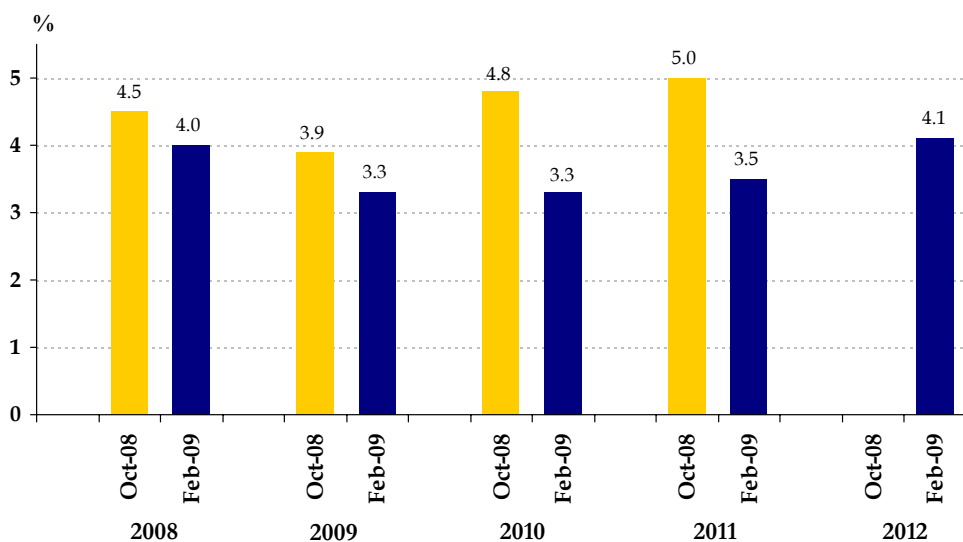


- Slovenská ekonomika sa bude v celom prognózovanom období nachádzať pod svojim potenciálom
- Ku koncu sledovaného obdobia sa očakáva postupné uzatváranie produkčnej medzery

Mzda za národné hospodárstvo

reálny rast

2007	2008			2009			2010			2011			2012
	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Feb-09
4,3	4,5	4,0	-0,5	3,9	3,3	-0,6	4,8	3,3	-1,5	5,0	3,5	-1,5	4,1

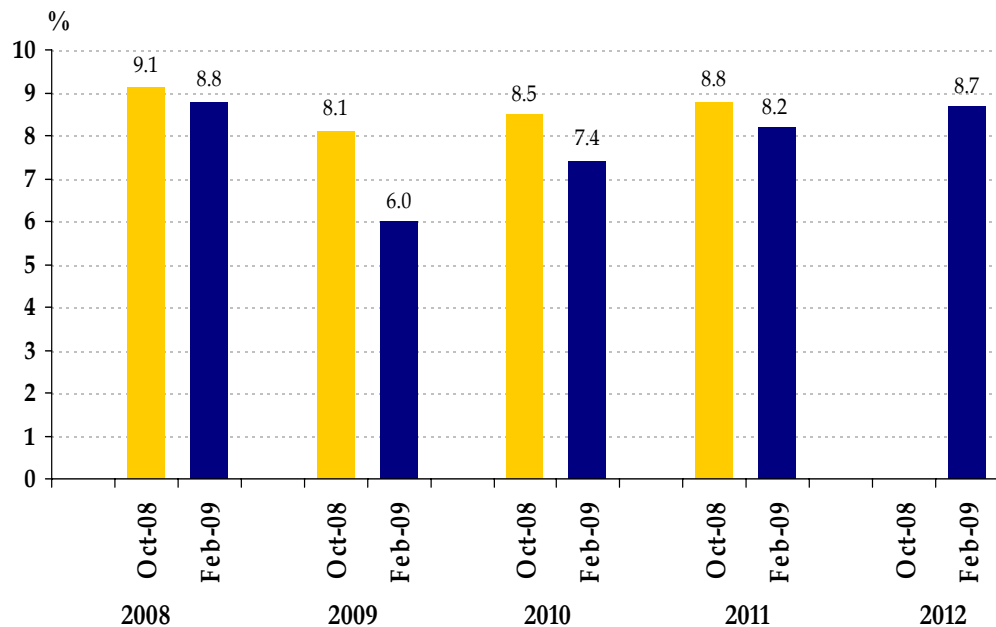


- 2008
 - mesačné indikátory naznačujú horší vývoj v štvrtom kvartáli
- 2009-2011
 - spomalenie ekonomiky sa odrazí v poklese dynamiky miezd, v rokoch 2010 a 2011 bude vplývať aj vyššia inflácia
- 2009-2010
 - rast reálnych miezd rýchlejší ako rast produktivity práce v dôsledku cyklického poklesu produktivity, **cenový vývoj je však naďalej neohrozený**

Mzda za národné hospodárstvo

nominálny rast

2007	2008			2009			2010			2011			2012
	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Feb-09
7,2	9,1	8,8	-0,3	8,1	6,0	-2,1	8,5	7,4	-1,1	8,8	8,2	-0,6	8,7

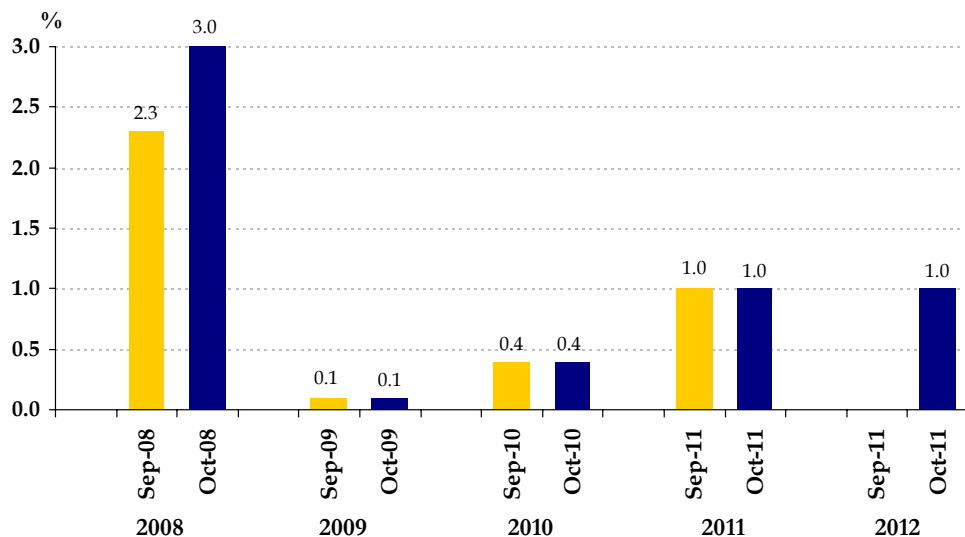


- spomalenie rastov v súlade so spomalením ekonomiky

Zamestnanosť

rast podľa VZPS

2007	2008			2009			2010			2011			2012
	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Feb-09
2,4	2,3	3,0	0,7	0,1	0,1	0,0	0,4	0,4	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0

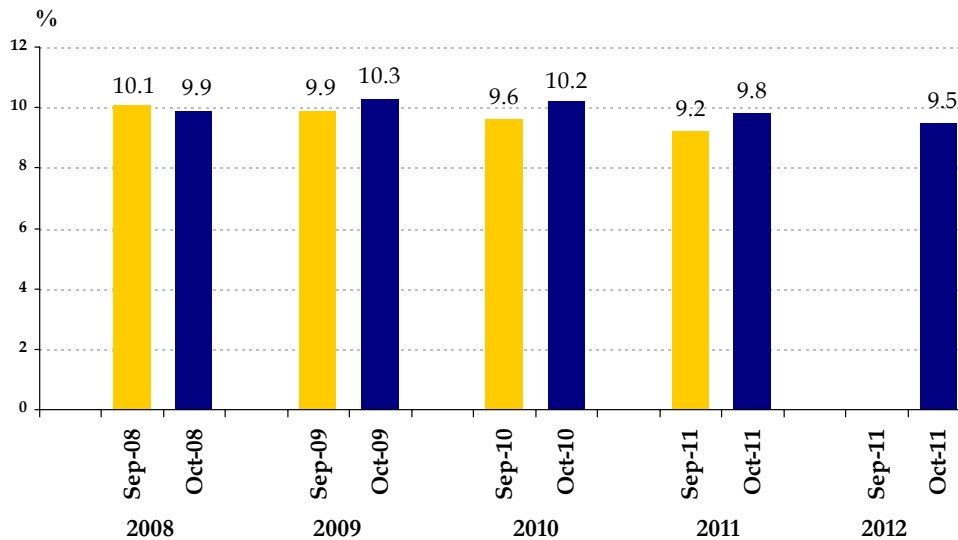


- **2008**
 - o zlepšenie odhadu oproti okt. predikcii vplyvom lepšieho skutočného vývoja v treťom kvartáli
- **2009-2011**
 - o prognózu nemeníme, avšak riziká smerom nadol v roku 2009 aj 2010

Miera nezamestnanosti

VZPS

2007	2008			2009			2010			2011			2012
	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Feb-09
11,0	10,1	9,9	-0,2	9,9	10,3	0,4	9,6	10,2	0,6	9,2	9,8	0,6	9,5

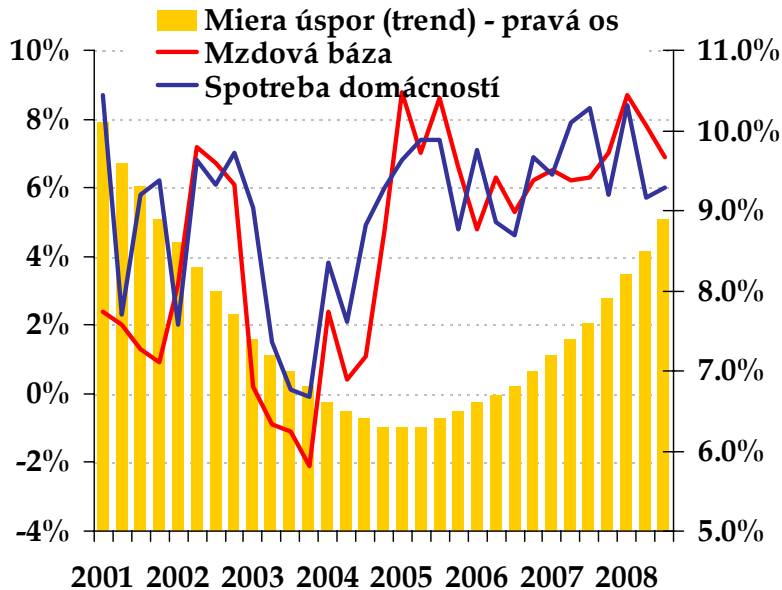


- **2008**
 - zlepšenie odhadu oproti okt. predikcii vplyvom lepšieho skutočného vývoja v treťom kvartáli
- **2009-2011**
 - vývoj miery nezamestnanosti odráža rast nezamestnanosti (návrat pracujúcich v zahraničí)

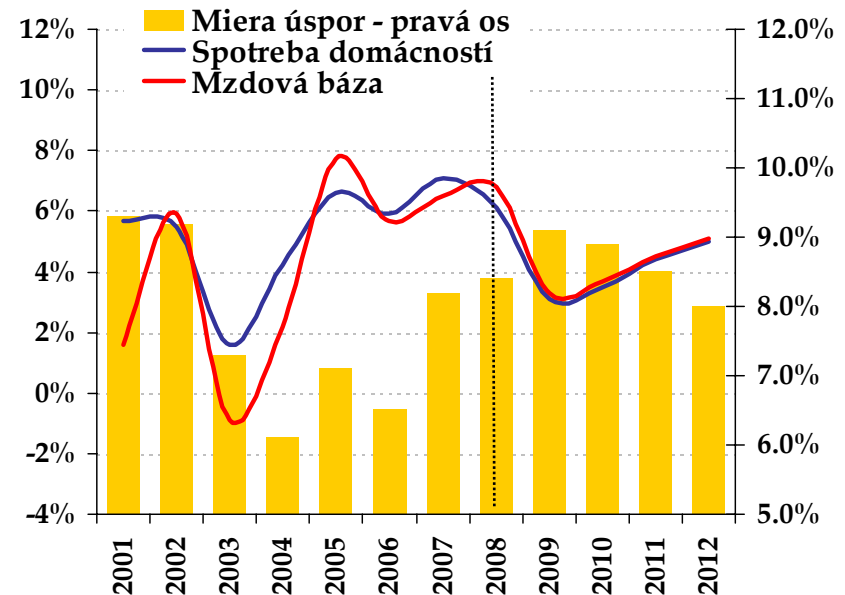
Spotreba domácností

predpoklady reálneho rastu

Kvartálny vývoj



Ročné predpoklady

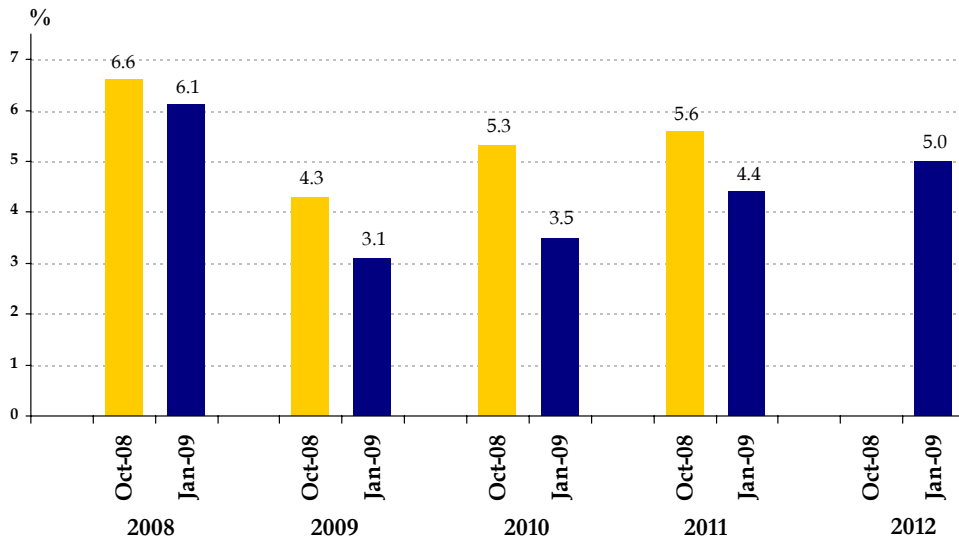


- predpoklad vyššej miery úspor v rokoch 2009 a 2010
- rast spotreby mierne pod úrovňou rastu mzdovej bázy

Spotreba domácností

reálny rast

2007	2008			2009			2010			2011			2012
	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Okt-07	Feb-09	Δ	Feb-09
7,1	6,6	6,1	-0,5	4,3	3,1	-1,2	5,3	3,5	-1,8	5,6	4,4	-1,2	5,0

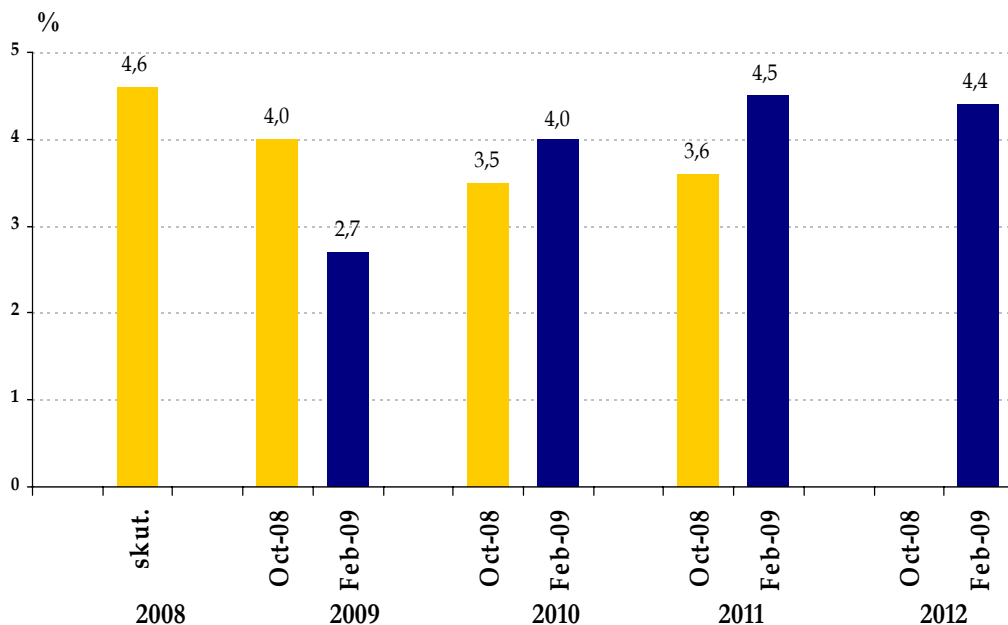


- **2008**
 - o predpoklad horšieho vývoja v štvrtom kvartáli oproti predchádzajúcej prognóze
- **2009-2011**
 - o zníženie vzhľadom na pokles mzdovej bázy

Inflácia

priemerný rast spotrebiteľských cien (CPI)

2008	2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
4,6	4,0	2,7	-1,3	3,5	4,0	0,5	3,6	4,5	0,9	-	4,4	-



- **2008** – sept. obrat vo vývoji inflácie
- **2009** – reakcia cien na svetovú finančnú a ekonomickú krízu, zníženie regulovaných cien energií, ktoré reflektuje aktuálne ceny ropy
- **2010** – oživenie dopytu a opätovné zrýchlenie rastu cien, koniec vplyvu niektorých jednorazových efektov (cigarety, zavedenie eura, energetické dane), zrýchlenie cenovej konvergencie v oblasti trhových služieb
- **2009 – 2012** : CPI zostáva vyššie ako HICP kvôli pretrvávajúcemu silnému vplyvu imputovaného nájomného

Inflácia

štruktúra HICP inflácie

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

	2008	2009	2010	2011	2012
Celková inflácia	4,0	2,2	3,6	4,1	4,2
Regulované ceny	4,9	2,7	3,2	5,6	5,2
Jadrová inflácia	3,4	1,5	3,6	3,6	3,8
Potraviny	7,4	-0,6	3,0	2,8	2,8
Čistá inflácia vr. PH	2,2	2,0	3,7	3,8	4,1
PH	6,6	-12,9	6,8	4,0	8,7
Trhové služby	4,4	6,0	6,7	6,9	7,6
Obchodovateľné tovary	0,3	0,9	1,2	1,2	1,0
Príspevok vplyvu nepriamych daní (p.b.)	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0

Zdroj: MF SR

Inflácia

predpoklady regulovaných cien

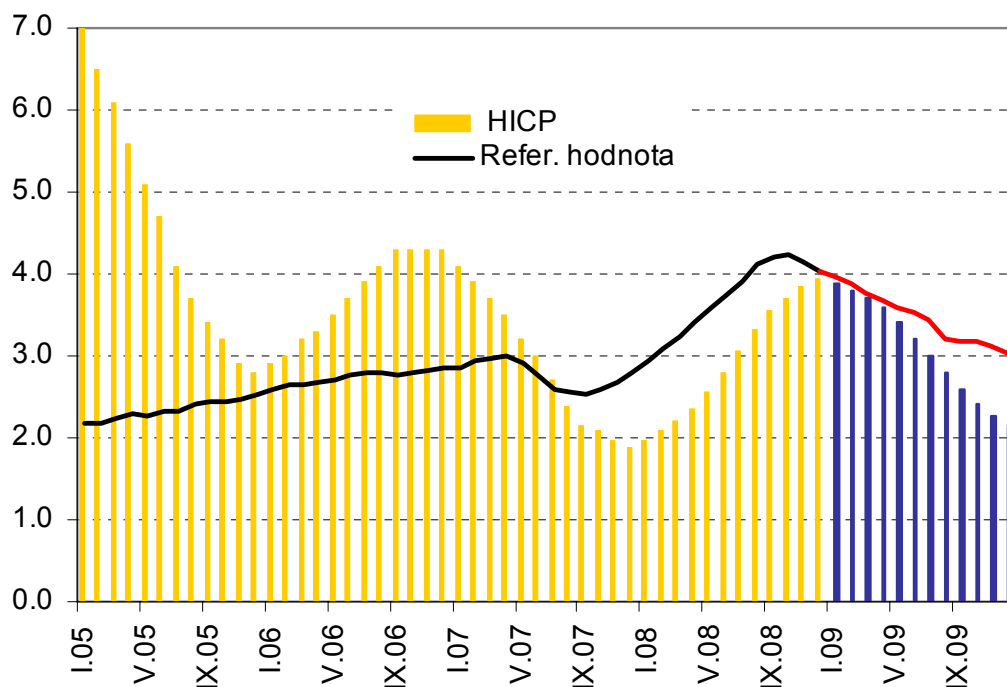
Východiská a predpoklady nárastu cien energií pre domácnosti k januáru príslušného roka (%; USD/barel)					
	2008	2009f	2010f	2011f	2012f
Plyn	0,3	0,0*	2,2	11,7	9,1
Teplo	16,2	-10,36*	2,8	8,6	7,1
Elektrina	2,9	2,1*	4,0	5,0	5,0
Voda a stočné	6,0	2,2*	4,0	5,0	5,0
Odpad	10,0	4,0	4,0	4,0	4,0
<i>Ropa</i>	97,4	52,1**	61,7**	76,0	87,0
<i>Kurz USD/EUR</i>	1,49	1,38	1,38	1,33	1,33

Zdroj: MF SR, EC Interim Forecast Jan. 2009

Poznámka: f – prognóza, * zvýšenie cien v sieťových odvetviach na základe rozhodnutia ÚRSO; ** predpoklady o výške priemernej ceny ropy a kurzu EUR/USD na roky 2009 a 2010 boli prebrané z EC Interim Forecast January 2009, na ďalšie roky predpoklad MF SR

HICP a plnenie inflačného kritéria

2008	2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
4,0	3,9	2,2	-1,7	3,3	3,6	0,3	3,5	4,1	0,6	-	4,2	-

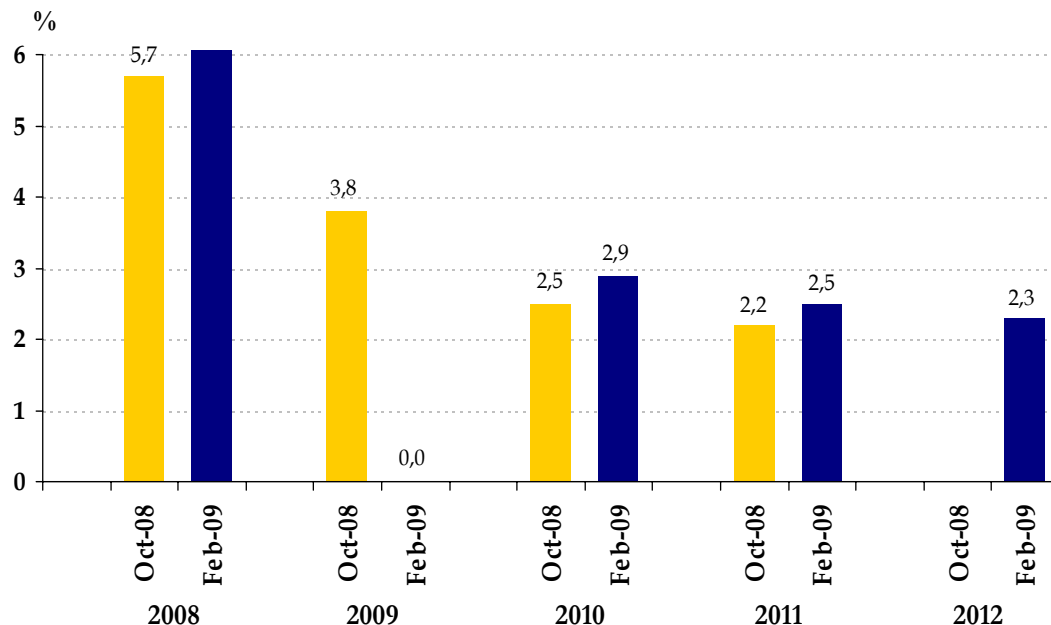


- Zmeny rovnaké ako pri CPI
- Zvýšenie referenčnej hodnoty ku koncu roka 2008 až na 4,2% kvôli vyššej inflácii v členských krajinách EÚ v 1. polovici roka 2008
- Rezerva slovenskej inflácie voči referenčnej hodnote sa v decembri 2008 zúžila na 0,11 p.b., avšak plnenie kritéria by nemalo byť vážne ohrozené

PPI tuzemsko

priemerný rast

2008	2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
6,1	3,8	0,0	-3,8	2,5	2,9	0,4	2,2	2,5	0,3	-	2,3	-

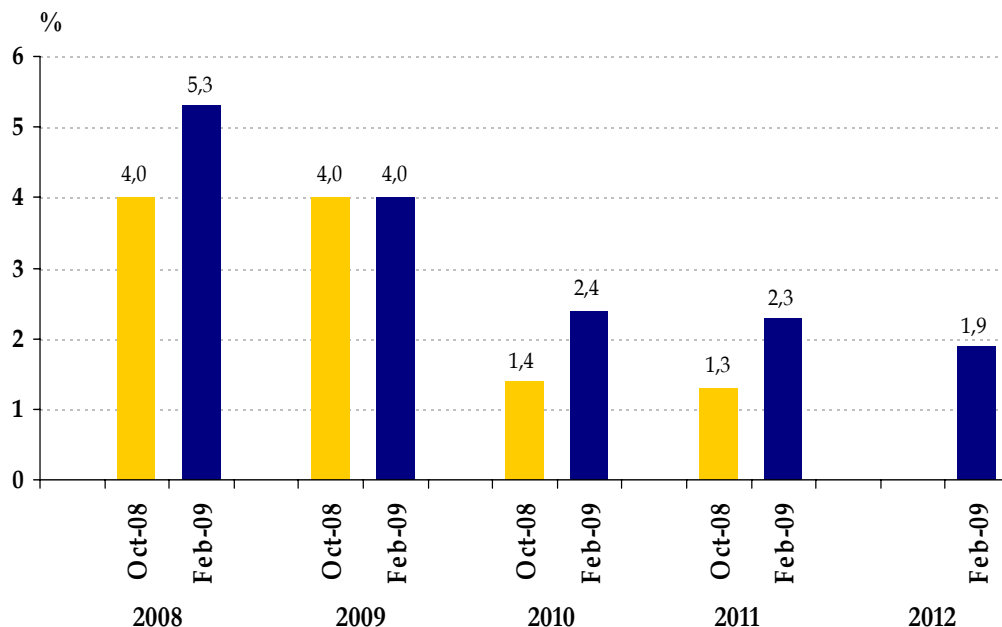


- **2009** – pokles cien vstupov v dôsledku finančnej a ekonomickej krízy (dno v okt. 2009 na úrovni -1,8%)
- **2010 - 2012** – oživenie výroby v podnikoch a stabilizácia rastu cien
- **Znížené tempo rastu PPI sa premieta do jednotlivých deflátorov zložiek HDP**

Spotreba verejnej správy

reálny rast

2008			2009			2010			2011			2012
Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Feb-09
4,0	5,3	1,3	4,0	4,0	0,0	1,4	2,4	1,0	1,3	2,3	1,0	1,9

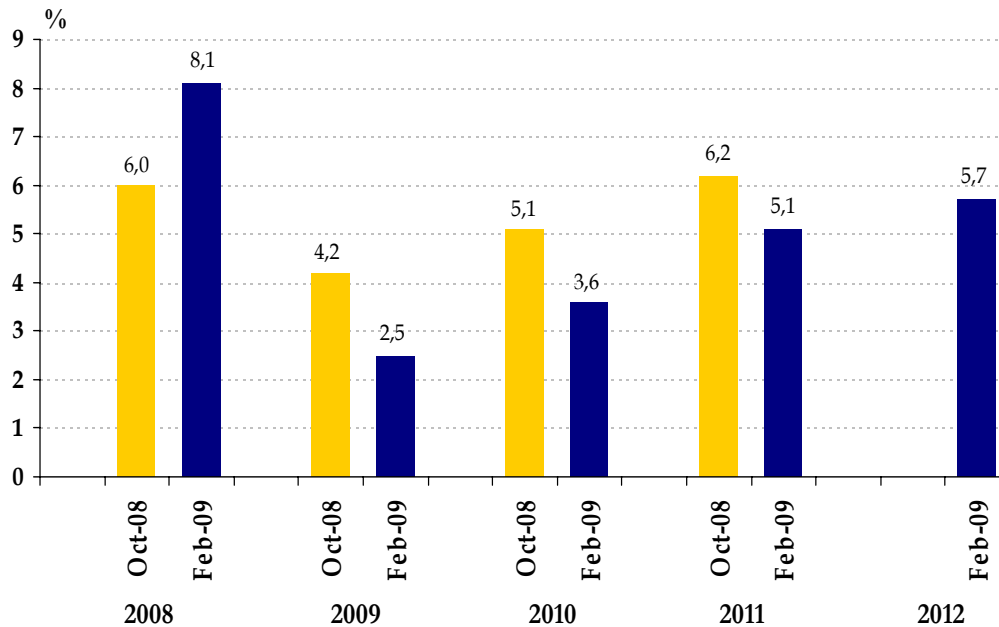


- **2008** berie do úvahy vývoj za prvé 3 štvrtroky, ako aj rozpočet
- **2009 - 2011** podľa rozpočtu verejnej správy
- **2012** odráža konsolidáciu verejných financií

Tvorba hrubého fixného kapitálu

reálny rast

2008			2009			2010			2011			2012
Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Feb-09
6,0	8,1	2,1	4,2	2,5	-1,7	5,1	3,6	-1,5	6,2	5,1	-1,1	5,7

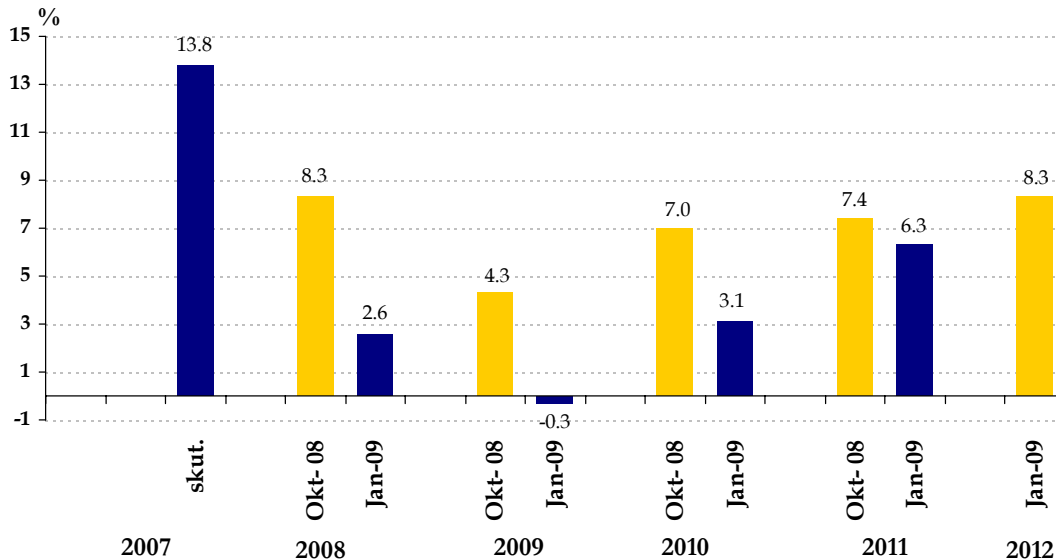


- 2008
 - revízia údajov zo strany ŠÚ SR, silný vývoj v 3 štvrtrokoch
- 2009-10
 - pokles investícií odrážajúci horší prístup k finančným prostriedkom, ako aj nedostatok dopytu v zahraničí
- 2011-12
 - postupné oživenie, návrat na relatívne vysoké hodnoty

Export tovarov a služieb

reálny rast

2007	2008			2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
13,8	8,3	2,6	-5,7	4,3	-0,3	-4,7	7,0	3,1	-3,9	7,4	6,3	-1,13		8,3	



- **2008**

- o Došlo k zníženiu rastu exportu na základe súčasného vývoja a na základe revízie NU

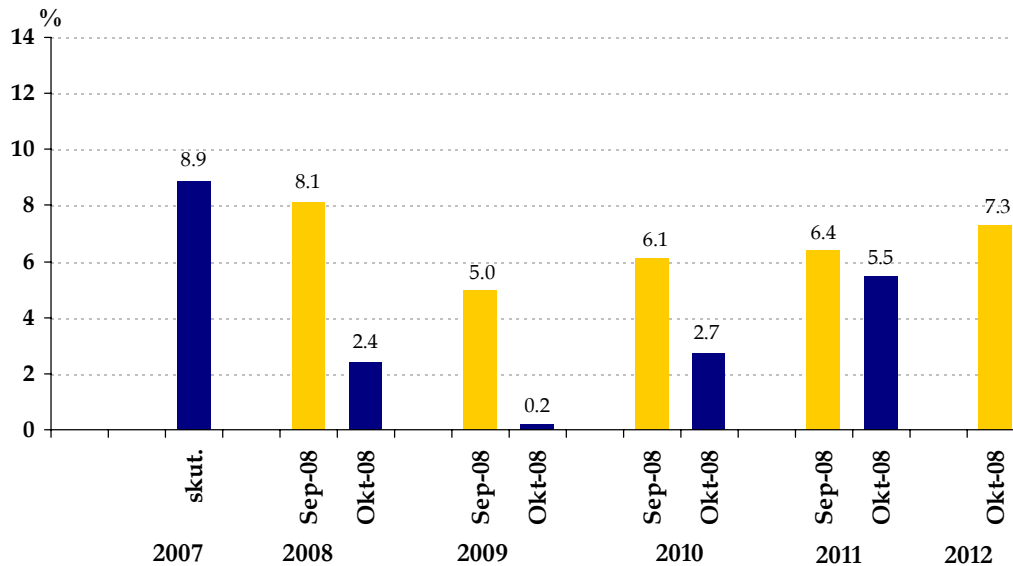
- **2009-2011**

- o Zníženie vplyvom zhoršenia sa vývoja zahraničného dopytu

Import tovarov a služieb

reálny rast

2007	2008			2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
8,9	8,1	2,4	-5,7	5,0	0,2	-4,8	6,1	2,7	-3,4	6,4	5,5	-0,9		7,3	

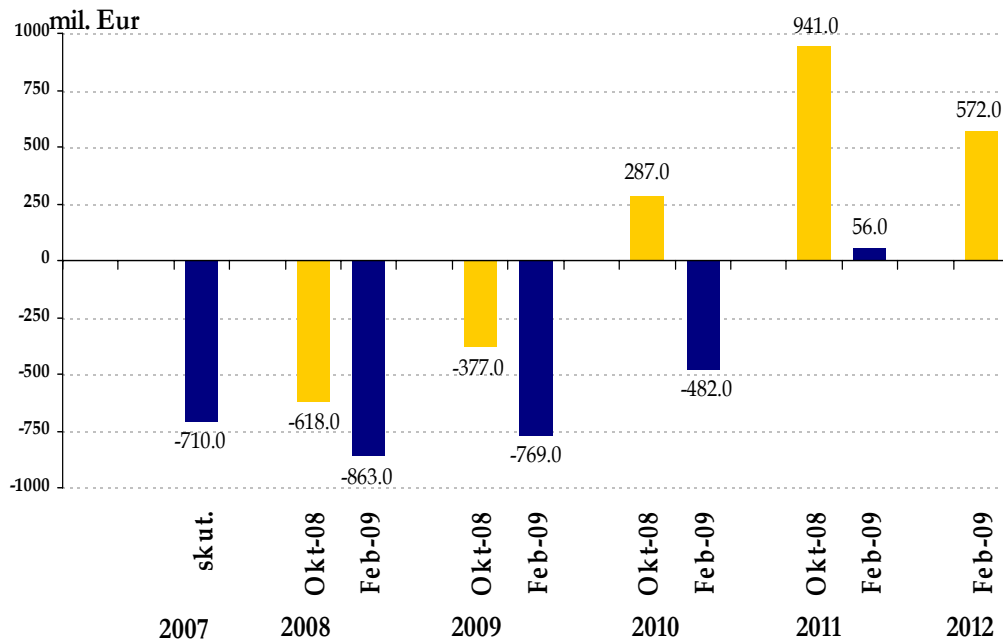


- **2008**
 - Došlo k zníženiu rastu importu na základe súčasného vývoja a na základe revízie NU
- **2009-11**
 - V dôsledku poklesu domáceho dopytu a na základe vysokej dovoznej náročnosti exportu došlo k zníženiu rastu importu

Saldo obchodnej bilancie

mil. Eur

2007	2008			2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
-710	-618	-863	-245	-377	-769	-392	287	-482	-769	941	56	-885			572

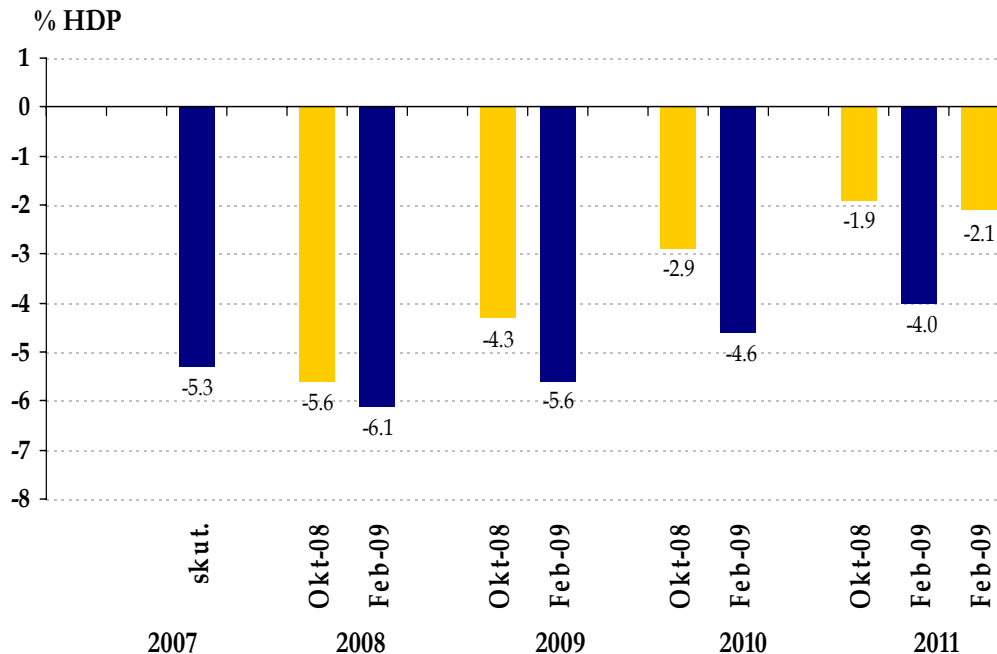


- **2008:**
 - o Úprava salda v dôsledku súčasného vývoja a revízií NU
- **2010-11:**
 - o Úprava salda v dôsledku očakávaného zhoršenia zahraničného dopytu a opätovného rastu cien ropy

Bilancia bežného účtu

% HDP

2007	2008			2009			2010			2011			2012		
	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ	Okt-08	Feb-09	Δ
-5,3	-5,6	-6,1	-0,5	-4,3	-5,6	-1,3	-2,9	-4,6	-1,7	-1,9	-4,0	-0,9			-2,1



- **2008-2011:**

- o Zhoršenie prognózy na základe negatívneho vývoja vonkajšieho prostredia, zhoršenia odhadu bilancie tovarov a služieb a bilancie výnosov

Riziká prognózy

Negatívne :

- Nízka úroveň ekonomického sentimentu indikuje pretrvávanie krízy
- Potencionálne protekcionistická politika
- Prehlbovanie krízy vo finančnom sektore v dôsledku poklesu reálnej ekonomiky
- Ohlásené ďalšie hromadné prepúšťania zamestnancov a zatvárania podnikov nezahrnuté v súčasnej prognóze – ich vplyv na export, zamestnanosť a nezamestnanosť (napr. firmy: Calereo, Kuster, Sews, Molex...)

Pozitívne:

- Nižšia inflácia
- Účinnosť fiškálnych balíčkov (otázna však makroekonomická a fiškálna udržateľnosť)
- PPP, diaľničné projekty v SR

Otázky na diskusiu

- Rozsah a dĺžka trvania reálnej krízy?
- Iné negatívne a pozitívne riziká, ich rovnováha?