

5. február 2009

## Aktuálna makroekonomická prognóza MF SR prináša výrazné spomalenie ekonomického rastu na najbližšie obdobie

Pripravil: Gabriel Machlica, Ján Šilan

*Výrazné spomalenie ekonomického rastu, avšak dynamika SR stále na prvom mieste v EÚ*

V pravidelnej aktualizácii makroekonomickej prognózy MF SR výrazne znížilo odhad rastu HDP na rok 2009 a očakáva výrazne pomalšie tempo oživenia v nasledujúcich rokoch. Zhoršenie externého prostredia a jeho vplyv na domácu ekonomiku sú hlavnými príčinami súčasných zmien v prognóze. Aj napriek výraznému zníženiu rastu však bude slovenská ekonomika rásť najrýchlejším tempom v Európskej únii (podľa prognózy EK z 19. januára 2009), keďže k spomaleniu rastu dochádza aj v iných krajinách, a to vo väčšej miere ako v SR.

Odhady reálneho rastu HDP sa znížili na celé prognózované obdobie. V roku 2009 má byť odhad reálneho rastu ekonomiky na úrovni 2,4%. V nasledujúcich rokoch očakávame výrazne pomalšie tempo oživovania oproti minulej prognóze. Príčinou nižšieho rastu HDP na Slovensku je spomalenie rastu u našich obchodných partnerov, čo má za následok zníženie dopytu po slovenských vývozočoch a z neho vyplývajúce sekundárne efekty – spomalenie rastu zamestnanosti, spotreby a investícií. Prognóza inflácie (HICP) bola na rok 2009 pod vplyvom globálnej krízy výrazne znížená, v ďalších rokoch sa v dôsledku očakávaného oživenia globálnej ekonomiky upravila smerom nahor. Nezamestnanosť, ako aj saldo bežného účtu platobnej bilancie sa vplyvom vonkajšieho prostredia zhoršia v celom horizonte prognózy. Slovenská ekonomika sa neprehrievala ani pred vypuknutím krízy v druhej polovine roka 2008, preto súčasné spomalenie ekonomického rastu prakticky vylučuje inflačné tlaky vyplývajúce z domáceho prostredia, čo vytvára priestor pre efektívne pôsobenie pripravovaných protikrizových opatrení.

*Nepriaznivý vývoj vonkajšieho prostredia*

Kríza, ktorá začala na finančných trhoch v USA, sa v súčasnosti výrazne prelieva do reálnych ekonomík vyspelých krajín, kým globalizovaná ekonomika napomáha jej šíreniu aj do rozvíjajúcich sa ekonomík vrátane Slovenska. Podľa správy Európskej komisie ekonomiky sveta čelia v súčasnosti najväčšej ekonomickej kríze od druhej svetovej vojny a najväčšej finančnej kríze od 30-ich rokov minulého storočia. Akciové indexy sa nachádzajú na niekoľkoročných minimách, na svetových trhoch panuje vysoká volatilita a neistota. Finančný sektor naďalej sprísňuje svoje úverové štandardy a rast hypotekárnych a spotrebných úverov sa v eurozóne naďalej znižuje. Svetová priemyselná produkcia a svetový export sa v posledných mesiacoch prepadli do mínusových hodnôt. MMF vo svojej najnovšej prognóze odhaduje rast svetového HDP na úrovni 0,5%, čo je najnižšia hodnota za posledných 50 rokov. Podľa Európskej komisie by mala EÚ v roku 2009 upadnúť do recesie s poklesom reálneho HDP na úrovni -1,8%. Spomalenie dopytu má zase za následok výrazný pokles cien komodít, predovšetkým ropy, ktorá sa pohybuje okolo hodnoty 40 USD/barel. Centrálné banky v reakcii na krízu niekoľkonásobne znižovali svoje úrokové sadzby. Európska centrálna banka od leta 2008 znížila základnú úrokovú sadzbu dokopy už o 2,25 p.b. na úroveň 2,00%. Základná sadzba FEDu sa už nachádza na úrovni 0,25% (historicky najnižšia úroveň).

*Pokles rastu spôsobený oslabením zahraničného dopytu*

Prognóza rastu HDP sa znížila oproti októbrovým odhadom MF SR v celom prognózovanom období. Pod očakávané spomalenie rastu HDP sa podpísalo predovšetkým ešte vyššie oslabenie zahraničného dopytu, ktorého čistý reálny príspevok k rastu ekonomiky SR v roku 2009 bude negatívny. V prognóze reálneho rastu exportov pristúpilo totiž MF SR k zníženiu o 5,7 p.b. na 2,6% v roku 2008, v roku 2009 reálny export dokonca poklesne o 2,7% a v ďalších rokoch je prognózované oživenie pomalšie oproti predchádzajúcej prognóze. Pokles exportov však bol do istej miery kompenzovaný znížením importu vzhľadom na vysokú dovoznú náročnosť vývozu ekonomiky SR. Vyššia očakávaná strata odbytu pre slovenských exportérov sa prejaví v silnejšom spomalení rastu investícií a zamestnanosti. V roku 2008 je síce rast investícií vyšší v dôsledku revízie národných účtov na konci roka 2008, v nasledujúcich rokoch však dôjde k ďalšiemu poklesu, a to o 2 p.b. v roku 2009, 1,5 p.b. v roku 2010 a 1,1 p.b. v roku 2011.

Nižší rast zamestnanosti a dopytu po pracovnej sile sa prejaví v znížení tlakov na rast miezd, a oba tieto faktory ovplyvnia **rast spotreby domácností**, ktorého prognóza sa znížila o 0,5 p.b. v roku 2008, 1,2 p.b. v roku 2009, 1,8 p.b. v roku 2010 a 0,6 v roku 2011.

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (február 2009)												
P.č.	Ukazovateľ (v %)	Skut.	Prognóza					Rozdiel oproti okt. 2008				
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011
1	HDP, reálny rast	10,4	6,6	2,4	3,6	4,5	5,1	-0,4	-2,2	-1,7	-1,6	-
2	spotreba domácností, reálny rast	7,0	6,1	3,1	3,5	4,4	5,0	-0,5	-1,2	-1,8	-0,6	-
3	investície, reálny rast	8,7	8,1	2,2	3,6	5,1	5,7	2,1	-2,0	-1,5	-1,1	-
4	export tovarov a služieb, reálny rast	13,8	2,6	-2,7	3,1	6,2	8,1	-5,7	-7,4	-3,9	-1,2	-
5	zamestnanosť (VZPS), rast	2,4	3,0	-0,4	0,2	1,0	1,0	0,7	-0,4	-0,2	0,0	-
6	miera nezamestnanosti (VZSP)	11,0	9,9	10,5	10,4	10,1	9,8	-0,2	0,6	0,8	0,9	-
7	reálna mzda, rast	4,3	4,0	3,3	3,3	3,5	4,1	-0,5	-0,6	-1,5	-1,5	-
8	inflácia (priemer ročná; CPI)	2,8	4,6	2,7	4,0	4,5	4,4	0,6	-1,2	0,7	0,9	-
9	bežný účet, (podiel na HDP)	-5,3	-6,1	-5,6	-4,6	-4,0	-3,0	-0,5	-1,3	-1,7	-2,1	-

Poznámka: v roku 2012 komparácia nie je možná, keďže prognózy z októbra 2008 siahali po rok 2011

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

*Pomalší rast ekonomiky ovplyvní rast miezd a zamestnanosti*

V porovnaní s októbrom sa znížili očakávania **rastu reálnej mzdy** v celom prognózovanom období, a to v dôsledku menšieho rastu nominálnych miezd. Výrazné spomalenie ekonomického rastu zapríčini, že reálna produktivita bude dočasne rásť v rokoch 2008-2010 pomalšie ako mzda, pričom v rokoch 2011 a 2012 sa ich rast vyrovná. **Rast zamestnanosti** sa v roku 2009 zmení na pokles o 0,4%, pričom znížená bola aj prognóza rastu na rok 2010 na 0,2. Prognóza **miery nezamestnanosti** sa z tohto dôvodu zvýšila, no po roku 2009 sa očakáva opätovný návrat k trendu znižovania nezamestnanosti.

*Zníženie inflácie v reakcii na krízu*

Prognóza **inflácie** sa v roku 2009 výrazne znížila. Hlavnými príčinami je prebiehajúca hospodárska kríza a s ňou spojený pokles cien ropy a potravinárskych komodít. To sa následne premieta do cien palív a regulovaných cien. V roku 2010 očakávame oživenie dopytu a opätovné zrýchlenie rastu cien. V tomto roku sa očakávame ukončenie vplyvu jednorázových efektov (nárast spotrebnej dane z cigariet, zavedenie eura, energetické dane). Index CPI zostáva v celom horizonte prognózy vyšší od indexu HICP vplyvom pretrvávajúceho silného rastu cien inputovaného nájomného. Pokles cien v dôsledku finančnej a ekonomickej krízy sa prejaví aj v indexe cien výrobcov (PPI). Prognóza PPI na rok 2009 sa znížila z 3,8% na 0%. V ďalších rokoch predpokladáme mierne zvýšenie indexu PPI oproti predchádzajúcej prognóze.

*Prognóza vonkajšej bilancie sa tiež zhoršila*

Výrazne zasiahnutá bola prognóza vývoja salda obchodnej bilancie a salda bežného účtu platobnej bilancie, vyplývajúca zo zníženého zahraničného dopytu. Odhad **salda obchodnej bilancie** je znížil vo všetkých prognózovaných rokoch. Podľa novej prognózy by saldo malo dosiahnuť pozitívne hodnoty až v roku 2012, kým v októbri sa očakávalo už v roku 2010. Stále však platí, že záporné saldo obchodnej bilancie sa bude postupne zmiernovať. Pokiaľ ide o **saldo bežného účtu**, aj tu nastalo zhoršenie, a to v celom prognózovanom období, no zároveň zostal zachovaný trend postupného zlepšovania, s výnimkou poklesu v roku 2008 (na -6,3% z HDP oproti -5,3 z roku 2007).