

21. júna 2011

Životná úroveň zrejme stúpne napriek poklesu reálnej mzdy Zvyšujeme odhad inflácie, ale ešte viac aj nárast zamestnanosti

Pripravili: *Monika Bruncková, Gabriel Machlica*

MF SR zvýšilo odhad rastu slovenskej ekonomiky v roku 2011 na 3,6%. Za zrýchlením rastu stojí tohtoročné výrazné oživenie v zahraničí. Vyššia produkcia sa prekvapujúco silne pozitívne prejavuje na číslach zamestnanosti, čo prispieje k vyššej spotrebe domácností. Ceny by sa v roku 2011 mali zrýchliť predovšetkým v dôsledku výrazných rastov cien komodít na svetových trhoch. Inflácia tak pošle reálnu mzdu do mierneho mínusu, pozitívny vývoj na trhu práce sa však postará o to, že celkové príjmy obyvateľstva i spotreba domácností v reálnom vyjadrení stúpnu viac v porovnaní s februárovou prognózou. V nasledujúcich rokoch by slovenská ekonomika mala pokračovať v rastoch, tie by však mali byť mierne pomalšie, než predpokladali februárové odhady. Hlavnými príčinami zmien sú neistoty vo vonkajšom prostredí podporované zhoršením očakávaní o ekonomickom vývoji a dlhovou krízou krajín eurozóny. Väčšina členov Výboru pre makroekonomické prognózy zhodnotila prognózu MF SR ako realistickú, jeden člen ju označil za optimistickú a jeden ako konzervatívnu.

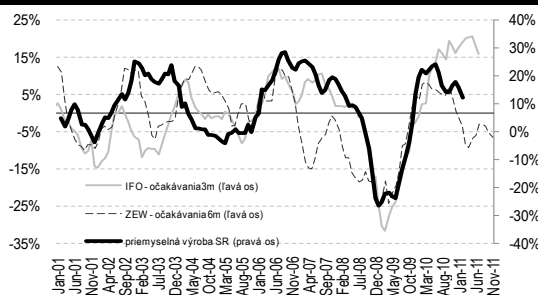
Náznaky spomalenia vonkajšieho prostredia

Hlavným faktorom ovplyvňujúcim ekonomiku SR je vývoj vonkajšieho prostredia. Globálne oživenie ťahané svetovým obchodom pokračovalo aj v prvom polroku 2011. Objemy svetového obchodu v úvode tohto roka už prekonal predkrízové úrovne a vývoj exportných objednávok naznačuje pokračujúci trend rastu v celom roku 2011. V eurozóne prevládala silný ekonomický rast pre nás dôležitého Nemecka. **Na strane druhej sa začali objavovať príznaky, ktoré by mohli indikovať spomaľovanie globálneho rastu.** Očakávania ohľadom budúcnosti v zahraničí sa postupne ochladzujú (ZEW, PMI, EU economic sentiment). Na rozvíjajúcich ekonomikách Indie a Číny sa čoraz viac prejavujú znaky prehrievania a ekonomika USA vykazuje v posledných týždňoch horšie ako očakávané dáta.

Dlhová kríza zvyšuje neistotu

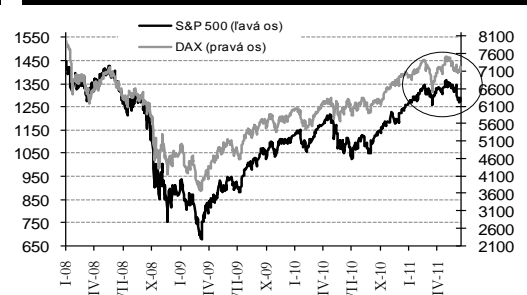
Ďalším z negatívnych predpokladov vplyvujúcich na tvorbu makroekonomickej prognózy bola aj zhoršujúca sa situácia na finančných trhoch. Akciové trhy zaznamenali v posledných týždňoch výraznejšie poklesy vplyvom viacerých faktorov ako napríklad spomínaný negatívny vývoj niektorých soft indikátorov (predovšetkým v USA), pokračujúce otázky ohľadne bankového sektora, či rastúce inflačné riziká. Na trhy v Európe začína mať v poslednom období vplyv predovšetkým eskalujúca situácia okolo čoraz častejšie očakávaného krachu Grécka. Rizikové prirážky dlhopisov okrajových krajín eurozóny ako Grécko, Portugalsko, Írsko neustále prekračujú svoje dlhoročné maximá a dlhová kríza sa stáva čoraz vážnejšou.

Graf 1: Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR



Zdroj: Reuters

Graf 2: Vývoj akciových indexov S&P a DAX



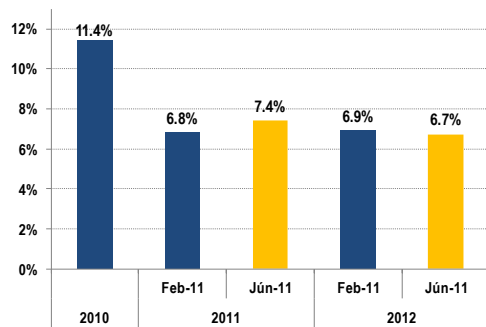
Zdroj: Reuters

IFP predpokladá pomalší vonkajší dopyt v budúcom roku, ako aj v rokoch 2013-2014, kvôli zvýšenej neistote

Medzinárodné inštitúcie EK a OECD prezentovali svoje posledné prognózy v máji kedy zlepšili svoje predpovede na roky 2011 a 2012. Prognóza OECD už zachytila prekvapujúco silné dáta nemeckej ekonomiky za 1.štvrtrok. Preto sme opätovne použili tieto predpoklady, ktoré sme mierne upravili smerom nahor pre rok 2011 (predpoklad, že lepšie Nemecko bude znamenať aj silnejší rast krajín naviazaných na Nemecko) a naopak nadol pre rok 2012. Pre roky 2013 a 2014 sme použili relatívne konzervatívny predpoklad globálneho rastu na úrovni roku 2012. **To nám zlepšilo rast vývozov pre tento rok. Na rok 2012 naopak, vzhľadom na mäkké indikátory z Nemecka,**

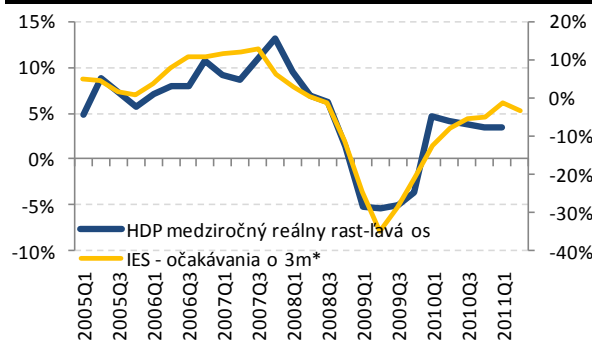
ktoré naznačujú postupné spomalenie a pretrvávajúcu neistotu z finančných trhov, **predpokladáme slabší globálny rast ako vo februárovej prognóze.**

Graf 3: Prognóza importu obchodných partnerov SR (medziročný rast v %)



Zdroj: EK, MFSR

Graf 4: Domáce očakávania vs. rast HDP (v %)



*Odchýlka od dlhodobého priemeru

Zdroj: EK, MF SR

Domáce očakávania merané indikátorom ekonomického sentimentu (IES) sa podobne ako aj zahraničné soft indikátory v posledných mesiacoch mierne znížili a sú naďalej pod dlhodobým priemerom. Pod ich zhoršenie sa podpísal klesajúci trend dôvery v priemysle, ktorý má vo výpočte IES najväčšiu váhu a stále znižujúce sa očakávania v stavebníctve. Naproti tomu, dôvera v maloobchode, službách a u domácností rástla.

Zrýchlenie rastu v roku 2011 na 3,6%

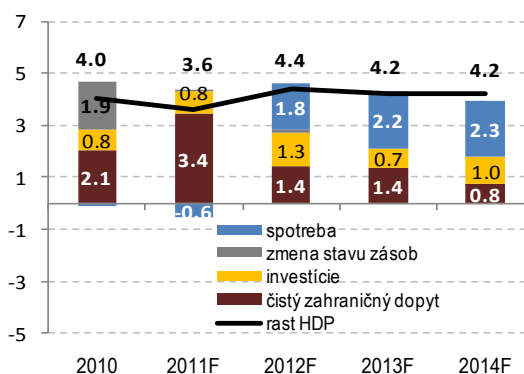
Slovenská ekonomika by mala v roku 2011 rásť o 0,2 p.b. rýchlejšie než sa odhadovalo vo februárovej prognóze. Za zlepšením prognózy stojí predovšetkým pozitívnejší vývoj vonkajšieho prostredia, ktorý pomohol rastu HDP v prvom kvartáli 2011 a potiahne nahor aj rast v celom roku 2011. **Aj napriek tohtoročným vyšším cenám minú slovenské domácnosti na svoju spotrebu reálne o 0,5 % viac ako počas minulého roka.** Nízka spotrebiteľská dôvera však bude aj naďalej ovplyvňovať mieru úspor, ktorá ostane na relatívne vysokých úrovniach. Pokles vládnych investícií by mal byť v plnej miere vykompenzovaný rastom súkromných investícií. Oživenie výroby sa prejaví aj na vyššej tvorbe zásob, ktorých stav by mal dosiahnuť svoju predkrízovú úroveň v roku 2012. **V dôsledku reštriktívnych opatrení vlády bude v roku 2011 jedinou klesajúcou zložkou HDP spotreba verejnej správy, ktorá sa reálne zníži o 4,6%.** Zníženie je nižšie, nakoľko predpokladáme nižšie deflátoary spotreby vlády pre celé obdobie, kvôli efektívnejšiemu obstarávaniu tovarov a služieb. Inými slovami, za rovnaké nominálne výdavky predpokladáme dosiahnutie vyššieho reálneho objemu kvôli efektívnejšiemu verejnému obstarávaniu ako vo februárovej prognóze. V nasledujúcich rokoch sa predpokladá, že ekonomika bude aj naďalej rásť silným tempom. Oživenie ekonomickej aktivity pozitívne ovplyvní tvorbu nových investícií a trh práce, čo prispeje k rýchlejšim rastom spotreby domácností.

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (júl 2011)									
Ukazovateľ (v %)	Skut.	Prognóza				Rozdiel oproti februáru 2011			
	2010	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
HDP, reálny rast	4,0	3,6	4,4	4,2	4,2	0,2	-0,4	-0,6	-0,6
Inflácia, priemerná ročná; CPI	1,0	4,1	3,5	3,5	3,7	0,6	0,4	-0,1	0,0
Inflácia, priemerná ročná; HICP	0,7	4,3	3,5	3,5	3,8	0,9	0,5	-0,1	0,1
Nominálna mzda, rast	3,2	3,5	5,6	6,3	6,7	-0,2	-0,2	0,3	0,1
Nominálna mzda, zmena v EUR	24	27	44	53	60	-1,4	-1,9	2,3	1,0
Reálna mzda, rast	2,2	-0,6	2,0	2,7	2,9	-0,7	-0,6	0,5	0,1
Zamestnanosť (ESA), rast	-1,4	1,6	0,8	0,9	0,9	1,3	-0,1	-0,3	-0,3
Zamestnanosť (tis. osôb)	-30,1	33,4	16,6	19,6	19,9	27	-3	-7	-7
Miera nezamestnanosti (VZPS)	14,4	13	12,2	11,3	10,3	-0,9	-1,1	-1,3	-1,6
Reálna mzdová báza	0,8	1,0	2,8	3,6	3,8	0,5	-0,7	0,1	-0,2
Spotreba domácností a NISD, reálny rast	-0,3	0,5	3,1	4,1	4,1	0,4	-0,4	0,1	0,0
Investície, reálny rast	3,6	3,8	5,8	3,2	4,5	-0,9	-0,1	-0,2	-0,2
Export tovarov a služieb, reálny rast	16,4	9,7	9,0	8,6	8,6	1,6	-1,0	-2,1	-2,3
Bežný účet, podiel na HDP	-3,5	-1,8	-1,8	-1,4	-1,5	0,4	-0,1	-0,8	-1,2

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

V roku 2011 by mal byť rast HDP ťahaný predovšetkým zahraničným dopytom a v menšej miere aj tvorbou hrubého kapitálu a súkromnej spotreby domácností. V nasledujúcich rokoch by už mali všetky zložky prispievať k rastu HDP pozitívne, pričom príspevok zahraničného dopytu by sa mal postupne zmiernovať v dôsledku vyššieho príspevku domáceho dopytu.

Graf 5: Príspevky k rastu reálneho HDP (p.b.)

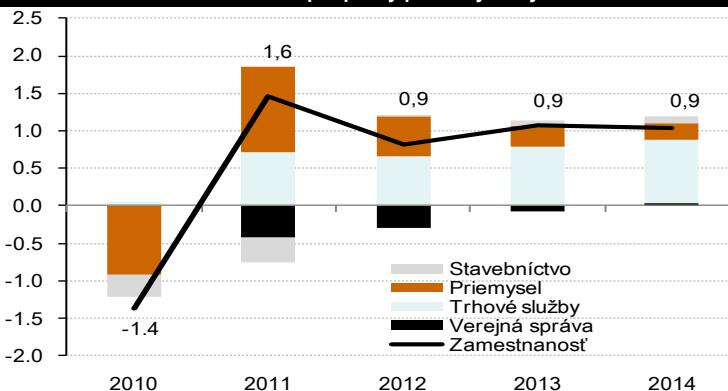


Zdroj: MF SR

Prekvapujúco silne pozitívny vývoj zamestnanosti v roku 2011

Trh práce začiatkom roka prekvapil výrazným rastom zamestnanosti. Oživenie zamestnanosti, ktoré sa očakávalo v nasledujúcich rokoch bude sústredené práve do roku 2011. Ekonomika tak v tomto roku vytvorí prekvapujúco až 33 tisíc nových pracovných miest, zatiaľ čo predpoklad februárovej prognózy bol 6,5 tisíc miest. Tento predpoklad je pravdepodobne konzervatívny, nakoľko už v 1.štvrtroku došlo k vytvoreniu daného počtu pracovných miest. Spolu so Slováckmi v zahraničí by počet pracujúcich mal vzrásť o 48 tisíc. V ďalších rokoch bude rast zamestnanosti naďalej tlmený prepúšťaním vo verejnej správe a v železniciach. V roku 2014 sa očakáva, že zamestnanosť už môže dosiahnuť svoje predkrízové úrovne. Domáci rast by mal v tomto roku ťahať hlavne priemysel, v ďalších rokoch by hlavným faktorom rastu zamestnanosti mali byť služby. Zlepšenie vývoja zamestnanosti sa automaticky prejavilo aj na prognóze vývoja nezamestnanosti. Miera nezamestnanosti by v roku 2011 mala klesnúť z 14,4% na 13,0% a postupne by mala klesať k úrovni 10,3% v roku 2014.

Graf 6: Zamestnanosť ESA 95 – príspevky podľa vybraných sektorov



Zdroj: MF SR

Reálna mzda v roku 2011 klesne

Prognóza nominálnej mzdy zostáva prakticky nezmenená a to v dôsledku pôsobenia protichodných vplyvov. Na jednej strane bude negatívne na mzdy pôsobiť fiškálna reštrikcia a rast zamestnanosti, ktorý ťahá priemernú mzdu smerom nadol, keďže novoprijatí zamestnanci majú spravidla nižšiu mzdu. Na strane druhej vyššia očakávaná inflácia bude z dôvodu indexácie pôsobiť na rast miezd. Kvôli prudkému nárastu zamestnanosti znižujeme „štatistický“ rast nominálnej mzdy o 0,2 p.b., nakoľko novoprijatí zamestnanci budú znižovať mzdový priemer. Priemerná hodnota nominálnej mzdy v tomto roku tak dosiahne 796 eur, čo je o 27 eur viac ako v roku 2010. V roku 2012 by sa nominálna mzda mala zvyšovať rýchlejšim tempom napriek zmrazeniu miezd v štátnej správe. Vzhľadom na vyššiu infláciu by mala v roku 2011 reálna mzda klesnúť o 0,6%. V nasledujúcich rokoch by však už mala rásť v priemere o 2,6% ročne.

Vyššia inflácia vplyvom vonkajších faktorov

Prognóza inflácie (CPI) sa v roku 2011 zvyšuje na úroveň 4,1% predovšetkým v dôsledku vonkajších faktorov ako rast cien potravín na svetových trhoch a vyššie ceny ropy, ktoré spôsobili plánované zvýšenia cien plynu (6,9%) a tepla (6%) od júla 2011. Za predpokladu stabilného vývoja vonkajšieho prostredia (predpoklad ropy, kurzu EUR/USD a svetových cien potravín z februára 2011) by došlo k úprave inflácie smerom nahor len o 0,1 p.b. z 3,5% na 3,6%. Ako ukazuje nasledujúca tabuľka, **odhad dopadu vládneho balíčka na ceny zostal v nezmenenej výške 0,9 p.b.** Zvyšujeme príspevok rastu cien potravín o 0,1 p.b. vzhľadom na vývoj svetových cien FAO. **Rozhodujúcou zmenou je však iný eurový vývoj ropy, ktorá zvyšuje náš odhad inflácie až o 0,5 p.b.** (vyššia cena plynu, tepla a pohonných hmôt). Z toho samotný neštandardný júlový nárast cien plynu a tepla zvýši priemernú infláciu o 0,2 p.b. v roku 2011 a o 0,3 p.b. v roku 2012.

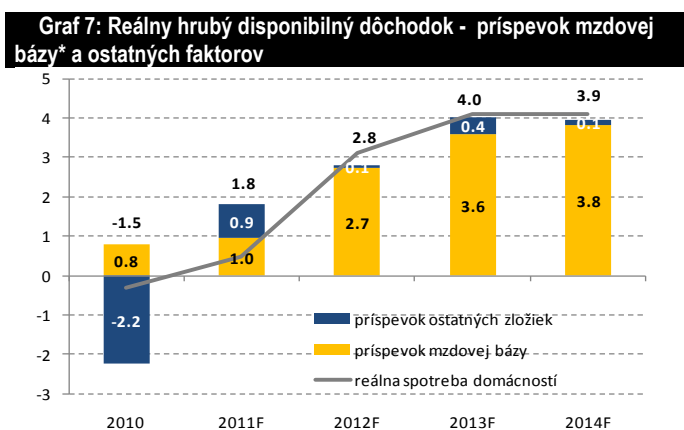
Príspevky inflácie CPI v roku 2011 (p.b.)			
	Feb - 2011	Jún - 2011	zmena
Vonkajšie faktory			
Potraviny	0,9	1,0	0,1
Plyn, teplo a pohonné hmoty	0,5	1,0	0,5
Vnútrotná ekonomika			
Vládny balíček	0,9	0,9	0,0
Zvyšok	1,2	1,3	0,1
Spolu	3,5	4,1	0,6

Priemerná rodina na Slovensku v dôsledku rastu cien zaplatí v roku 2011 o 32,7 eur mesačne viac v porovnaní s rokom 2010. Najväčší nárast by mal spôsobiť rast cien potravín na úrovni 12,1 eura a bývania v dôsledku rastu cien energií o 9,6 eura.

VPLYV NA ŽIVOTNÚ ÚROVEŇ

Životná úroveň domácností bude silnejšie rásť v porovnaní s februárovou prognózou

Životná úroveň slovenských domácností by v roku 2011 mala vzrásť. Tú teoreticky najlepšie odzrkadľuje reálny hrubý disponibilný dôchodok domácností, ktorí zahŕňa všetky príjmy obyvateľstva (pracovný príjem, sociálny príjem, príjem z majetku a ostatné). Aj keď reálna priemerná mzda poklesne, hlavne **vďaka výraznému zvýšeniu zamestnanosti** o 33 tisíc osôb sa **celkové príjmy obyvateľstva reálne zvýšia o 1,8%**. Navyše, domácnosti minú na spotrebu tovarov a služieb v reálnom vyjadrení o 0,5% viac ako v predchádzajúcom roku. V ďalších rokoch budú zamestnanosť aj mzdy pokračovať v raste, čo sa odrazí na zvyšovaní životnej úrovne.



Zdroj: MF SR

Alternatívnymi ukazovateľmi životnej úrovne je mzdová báza ako aj spotreba domácností. Mzdová báza by mala vzrásť o 1% po odrátaní inflácie (nominálne o 5,2% vs. februárový odhad +4%). Rast spotreby domácností upravujeme smerom hore z +0,2% odhadu vo februárovej prognóze na +0,5% v reálnom vyjadrení (v nominálnom vyjadrení by mala spotreba domácností narásť v tomto roku o 4,3% v porovnaní s februárovým odhadom 3,2%).

Vývoj indikátorov životnej úrovne slovenských domácností za 2009-2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Hlavné indikátory životnej úrovne						
Hrubý disponibilný príjem domácností (reálny rast)	2,2	-1,5	1,8	2,8	4,0	3,9
Mzdová báza (reálny rast)	-1,2	0,8	1,0	2,8	3,6	3,8
Spotreba domácností (reálny rast)	0,2	-0,3	0,5	3,1	4,1	4,1
Pomocné indikátory životnej úrovne						
Mzda (reálny rast)	1,4	2,2	-0,6	2,0	2,7	2,9
Dôchodok (reálny rast)*	5,6	2,1	-2,6	-0,3	0,9	1,2

*Pre výpočet reálnych dôchodkov použitá dôchodcovská inflácia.

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Riziká prognózy

Medzi pozitívne riziká patrí skutočnosť, že oživenie globálnej ekonomiky môže byť rýchlejšie v rokoch 2013-2014, ako v súčasnosti očakávame. Rýchlejšie oživenie by mohlo naštartovať vo väčšej miere investície a PZI, ktoré sú základom stabilného ekonomického rastu. **Negatívne riziká prognózy vyplývajú prevažne z vývoja na finančných trhoch a vonkajšieho prostredia.** Neistota na finančných trhoch pramení z dlhovej krízy krajín eurozóny. Pri vonkajšom prostredí existuje hrozba prasknutia bubliny v ázijských ekonomikách a spomalenie rastu v USA, čo by malo negatívne dôsledky na oživenie. **Z domácich rizík prevládajú inflačné riziká v dôsledku vyšších rastov cien komodít.**

Hodnotenie prognózy členmi výboru ako realistické

Strednodobá **prognóza** makroekonomického vývoja vypracovaná MF SR **bola väčšinou členov Výboru** (NBS, Infostat, SAV, ČSOB, SLSP, ING, VÚB) **charakterizovaná ako realistická.** Tatra Banka hodnotila prognózu ako konzervatívnu a UniCredit ako optimistickú. Detailná makroekonomická prognóza, ako aj zápis z Výboru pre makroekonomické prognózy a podkladové materiály sú dostupné na internetovej stránke IFP (<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>).