

AKTUALIZÁCIA VÝHLADU VÝVOJA SLOVENSKEJ EKONOMIKY DO ROKU 2012

KAROL MORVAY, KAROL FRANK, HERTA GABRIELOVÁ, IVAN OKÁLI, IVANA ŠIKULOVÁ

1. ÚVOD

V prvom polroku 2011 sme pripravili analýzu vývoja slovenskej ekonomiky¹ s výhľadom vývoja do roku 2012 (ďalej „jarná prognóza“). S niekoľkomesačným časovým odstupom považujeme za užitočné prehodnotiť výhľad. V tejto aktualizácii:

- sa venujeme ekonomickému vývoju v prvom polroku 2011 s cieľom konfrontovať tento vývoj s tým, čo sme očakávali pre rok 2011;
- identifikujeme nové vplyvy, ktoré sa objavili v priebehu roka 2011 a s ktorými sme nepočítali, prípadne prehodnocujeme význam takých vplyvov, ktorých pôsobenie vnímame v súčasnosti inak ako v jarnej prognóze;
- prinášame korigovaný výhľad – jesennú prognózu – a konfrontujeme ju s jarnou.

2. ZMENY VO VÝVOJOVÝCH TENDENCIÁCH EKONOMIKY

V prvom polroku 2011 došlo vo viacerých oblastiach k odchýleniu sa vývoja od tendencií prítomných v predchádzajúcom roku. Ak by sme mali zhrnúť základné odchýlky vývoja ekonomiky v prvom polroku 2011 od vývoja v roku 2010, zrejme by sme vyzdvihli spomaľovanie rastu výstupu (tržby, HDP), zlepšenie vývoja zamestnanosti a posilnenie rastu cenovej hladiny. Základné charakteristiky sociálno-ekonomického vývoja SR v 1. polroku 2011 sa porovnávajú s výsledkami vývoja v predchádzajúcich rokoch v tabuľke 1.

Hlavným trendom hospodárskeho vývoja v 1. polroku 2011 bolo pokračovanie hospodárskeho oživenia začatého v roku 2010, ktoré sa najmarkantnejšie prejavovalo v pokračujúcom raste HDP. Spomalenie tempa rastu HDP spôsobilo najmä predlžovanie poklesu produkcie v stavebníctve a nepriaznivý vývoj

¹ Išlo o zhodnotenie vývoja slovenskej ekonomiky pod názvom „Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012“ (Morvay a kol., 2011). Práca s týmto zameraním sa na EÚ SAV pripravuje každoročne, teraz však prvýkrát pristupujeme k jesennej aktualizácii.

poľnohospodárskej výroby (spôsobený extrémnou neúrodou v roku 2010). Vývoj produkcie v priemysle bol v 1. polroku 2011 pozitívny, i keď sa jeho tempo ku koncu prvého polroka spomaľovalo. Produktivita práce v celom národnom hospodárstve v 1. polroku 2011 rástla pomalšie než v roku 2010. Vývoj produktivity práce v priemysle bol počas recesie ovplyvnený zrejme tým, že v roku 2009 a 2010 priemyselné podniky (najmä veľké podniky zahraničných investorov) prepúšťali svojich zamestnancov v oveľa menšom rozsahu než domáce podniky – dávali prednosť kombinácii udržiavania stavu zamestnancov pri skracovaní ich pracovného času. Vďaka tejto stratégii mohli hneď od začiatku oživenia svetovej ekonomiky využiť svoje výrobné kapacity v SR a zaplniť rast dopytu po ich produkcii. To sa prejavilo aj v prudkom raste produktivity práce v priemysle.

Úplné náklady práce, ktoré sa počas recesie (v rokoch 2009 a 2010) udržiavali na predkrízovej úrovni, v 1. polroku 2011 rástli rýchlejšie než v celoeurópskom priemere. Aj tento ich rast charakterizovaný v relácii jednotkových nákladov práce na Slovensku a v Rakúsku však neoslabuje konkurenčnú pozíciu slovenského hospodárstva.

Väčšina charakteristík makroekonomickej stability sa v 1. polroku 2011 vyvíjala priaznivo. Výnimkou je vývoj inflácie. Jej miera sa oproti roku 2010, ale aj roku 2009 výrazne zvýšila najmä v dôsledku rastu svetových cien ropy a potravín. Najmä v dôsledku protikrízovej menovej politiky Európskej centrálnej banky ale tiež pod vplyvom poklesu aktivity v slovenskej ekonomike sa priemerná úroková miera z úverov znižovala nielen v oblasti úverov pre domácnosti ale aj pri úveroch pre podnikateľský sektor.

T a b u l' k a 1 (A,B,C)
Sociálno-ekonomický vývoj SR v rokoch 2000 – 2011

A. Výkonnosť ekonomiky

	2000	2008	2009	2010	1. p. 2011
I HDP; romr = 100 ¹	101,4	106,4	95,3	104,0	103,4
I prod. práce; romr = 100 ²	103,4	103,5	98,1	105,5	101,2
I tvorby HDP v priemysle; romr = 100 ¹	102,5	105,4	82,0	102,0	122,3
I prod. práce v priemysle; ³					
1. polrok 2008 = 100	.	100,0 ⁵	84,4 ⁵	85,9 ⁵	102,5 ⁵
Jednotkové náklady práce, PPP, Rakúsko = 100 ⁴	34,8	40,6	41,8	40,4	41,5 ^o

¹ V stálych cenách r. 2000. ² HDP v s. c. /pracovník. ³ HDP v priemysle v s. c./ pracovník. ⁴ Havlik, P., et al., 2011. Current Analyses and Forecasts. Vienna, február 2011. ⁵ 1. polrok. ^o Odhad. I- index, romr- rovnaké obdobie minulého roka.

B. Makroekonomická stabilita

	2000	2008	2009	2010	1. p. 2011
Miera inflácie v % ⁶	12,2	3,9	0,9	0,7	4,1
φ úroková miera z úverov domácností v % ⁷	8,53	10,60	7,69	7,05	6,42
Saldo verejných financií/HDP v %	-12,3	-2,2	-6,8	-7,8	-5,8 ^o
Podiel spotreby verejnej správy z HDP v %	20,2	17,6	19,6	19,3	17,3
Ročný Δ produktivity – ročný Δ reálnych miezd v NH, v p. b.	8,3	0,2	-3,3	5,8	2,1

⁶ Podľa HISC. ⁷ Z úverov čerpaných z obchodných bánk v priemere za rok. ^o Odhad.

C. Situácia obyvateľstva

	2000	2008	2009	2010	1. p. 2011
I zamestnanosti; romr ⁸	98,6	103,2	97,2	98,0	102,0
φ miera nezamestnanosti v % ⁸	18,6	9,6	12,1	14,4	13,5
Ročná zmena reálnych miezd v %	-4,9	3,3	1,4	2,2	-0,9
Podiel sociálnych dávok z disponibilných dôchodkov domácností v %	21,9	20,1	22,3	20,4	22,2

⁸ Podľa Výberového zisťovania pracovných síl.

Prameň: (pre A,B,C): ŠÚ SR; NBS; MF SR.

Verejné financie sa v 1. polroku 2011 vyvíjali uspokojivo – vcelku podľa očakávaní verejných rozpočtov na rok 2011. Saldo verejných financií v 1. polroku 2011 síce (podľa nášho odhadu) nedosiahlo hodnoty programované na celý rok 2011, ale aj tak zníženie tohto salda za 1. polrok o 2 p. b. možno pokladať za úspech fiškálnej politiky. Je dôležité, že sa uvedené zlepšenie dosiahlo vo verejných financiách tak vďaka prínosu príjmovej ako aj výdavkovej stránky štátneho rozpočtu. Hoci sa vzhľadom na faktory uvedené vo výhlade (pozri ďalej) môže stať, že rozpočtový cieľ na rok 2011 nebude v plnom rozsahu dosiahnutý, aj tak možno očakávať, že pri približne 6 % raste HDP v bežných cenách sa rast relatívnej veľkosti vládneho dlhu (pomer dlhu k ročnému HDP) zastaví. To môže prispieť k pozitívnemu hodnoteniu stability ekonomiky či k priaznivejšiemu ratingovému hodnoteniu.

Podiel spotreby verejnej správy z HDP v dôsledku reštriktívnej fiškálnej politiky klesol na rekordne nízku úroveň. To naznačuje, že ďalšie znižovanie podielu verejnej správy z HDP (v dôsledku ďalších škrtov vo verejných financiách) by mohlo ohroziť plnenie základných funkcií štátu.

Posledný riadok tabuľky 1B naplnenej ukazovateľmi makroekonomickej stability hodnotí trend relácie medzi vývojom produktivity práce a reálnych miezd. Kladná hodnota tejto relácie, ktorá bola dosiahnutá nielen v roku 2010 ale

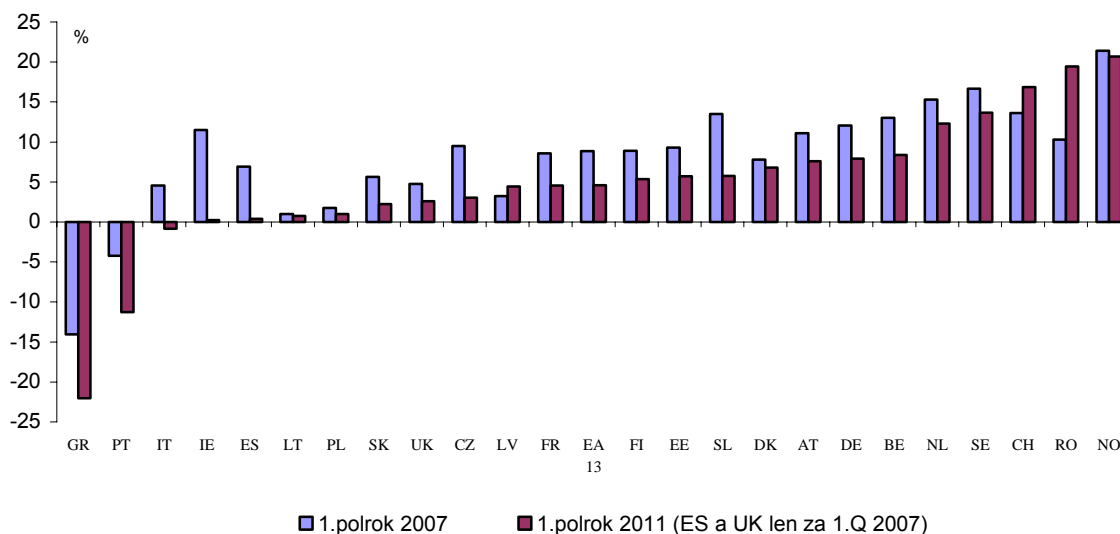
tiež v 1. polroku 2011 prispieva k udržaniu makroekonomickej stability v slovenskom hospodárstve.

Posledná časť tabuľky (1C) si všíma prejavy hospodárskeho vývoja priamo súvisiace so životnou úrovňou obyvateľstva. Pozitívny a dosť prekvapujúci rast zamestnanosti v 1. polroku 2011 si zaslúži zvláštnu pozornosť. Rast zamestnanosti na úrovni 2 % je totiž podstatne silnejší ako predpokladala jarná prognóza. A navyše je zaujímavé, že sa takýto relatívne silný rast zamestnanosti objavuje pri relatívne slabšom raste HDP. V minulosti bol potrebný na dosiahnutie hoci len minimálneho rastu zamestnanosti podstatne silnejší rast HDP (pozri k tomu napr. Morvay, 2009). Zaujímavé sú pritom aj niektoré štruktúrne charakteristiky rastu zamestnanosti v prvom polroku 2011: rástol hlavne počet zamestnancov (t.j. nie samozamestnaných), počet vysoko vzdelaných pracovníkov a počet pracovníkov na plný pracovný čas. Tieto charakteristiky odlišujú aktuálny vývoj zamestnanosti od toho, ktorý bol zaznamenaný v období pred nástupom recesie či počas nej. S rastom zamestnanosti bol spojený pokles miery nezamestnanosti (tiež vo výraznejšej miere, ako to očakávala jarná prognóza). Ako neočakávaný možno hodnotiť aj pokles reálnych miezd, ktorý v 1. polroku 2011 vystriedal ich viacročný pohyb smerom nahor. Kým rast priemernej nominálnej mzdy zostal ešte na úrovni rokov 2009 – 2010 (teda na úrovni okolo 3 %), miera inflácie sa v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi výrazne zvýšila. Z toho vyplynul pokles reálnej mzdy.

Ekonomika sa v doterajšom priebehu svojho oživenia nezavala niektorých príznakov recesie. Vzťahuje sa to aj na doteraz ochabnutú investičnú aktivitu. Rozsah investícií, resp. čistých úspor, ktoré sú dôležité pre financovanie investícií, bol ešte aj v 1. polroku 2011 nižší než v období pred hospodárskou recesiou.

Relatívny rozsah čistých úspor v slovenskej ekonomike nemal v roku 2010 záporné hodnoty tak ako sa s tým stretávame v ekonomikách, ktoré ešte stále prechádzajú krízovým vývojom a bez medzinárodnej finančnej pomoci ho ani nebudú schopné prekonať. Napriek tomu je však tento vývoj nepriaznivý a hodnota čistých úspor sa na Slovensku nachádza v roku 2010 na jednej z najnižších úrovní v Európskej únii. Nedostatočnosť doterajšieho vývoja čistých úspor v slovenskej ekonomike potvrdzuje aj medzinárodné porovnanie v rozsahu čistých úspor v grafe 1.

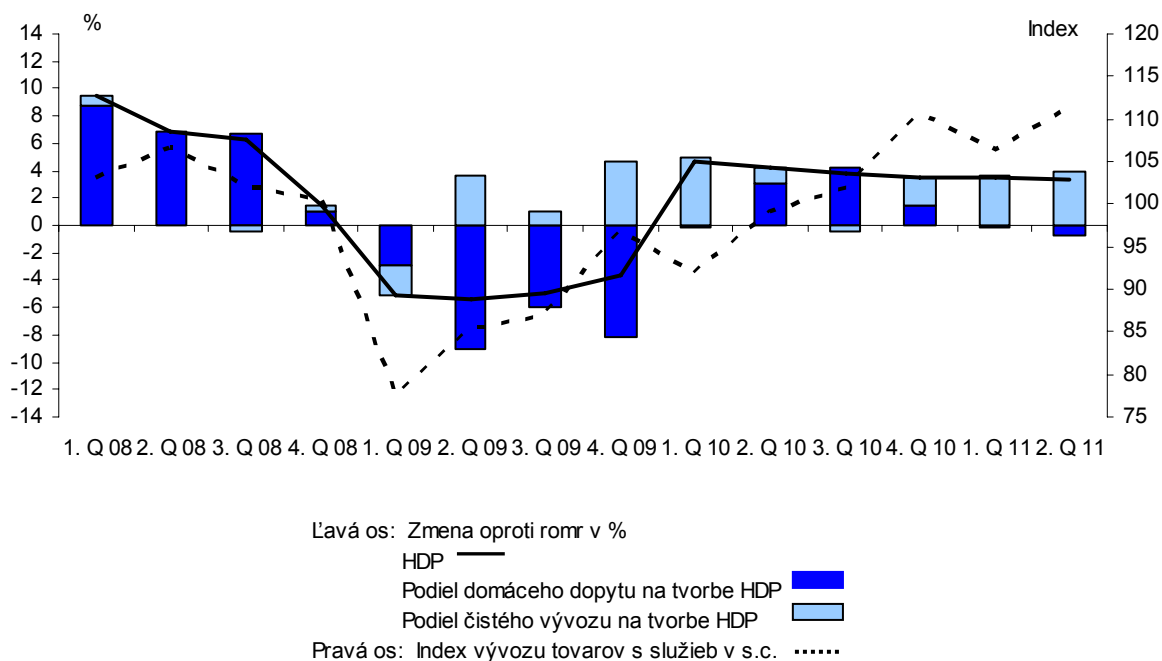
Graf 1
Pomer čistých úspor k HDP v %



Prameň: Eurostat.

Zraniteľnosť oživenia v slovenskom hospodárstve je spojená aj so skutočnosťou, že hospodársky rast je v SR napojený prevažne na rast jeho vývozu, čo veľmi názorne dokazuje graf č. 2. A práve ohrozenie vývozu v prípade novej vlny recesie by mohlo slovenskú ekonomiku vohnať do veľmi zložitej situácie.

Graf 2
Vplyv domáceho dopytu a čistého vývozu na vývoj HDP



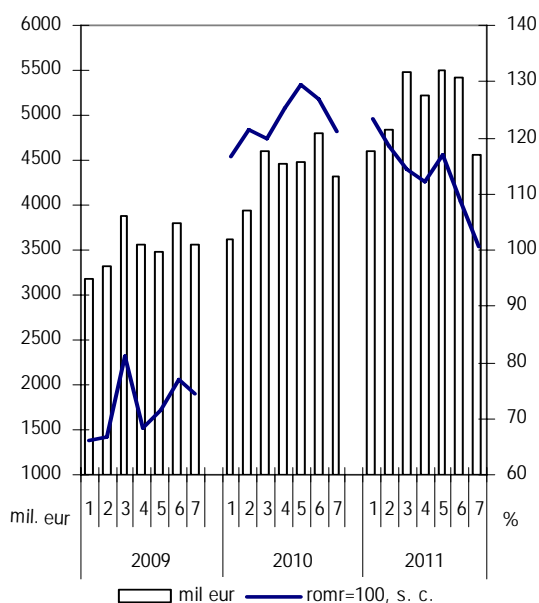
Poznámka: romr- rovnaké obdobie minulého roka.

Prameň: Vlastné výpočty na báze údajov Štatistického úradu SR.

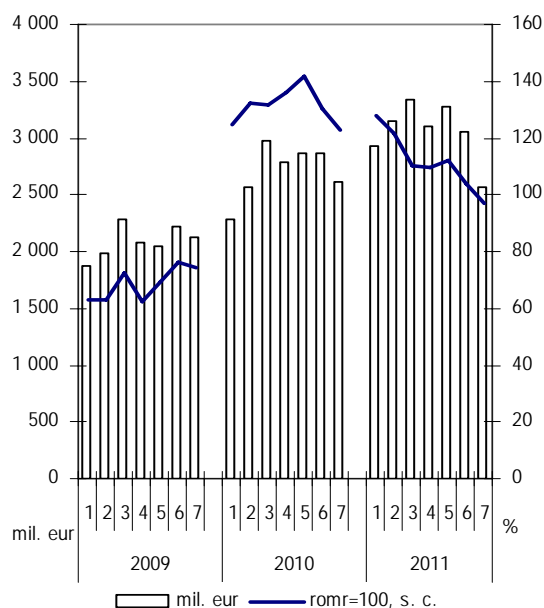
Pre tvorbu výhľadu je dôležité, že približne v polovici roka 2011 došlo k spomaleniu dynamiky produkcie:

- V 2. štvrťroku 2011 sa rýchly medziročný rast pridanej hodnoty v spracovateľskom priemysle spomalil a na prelome polrokov sa výrazne spomalil rast tržieb v priemysle.
- Aj keď spravidla v letnom období dochádza k spomaleniu rastu tržieb, v roku 2011 bolo toto spomalenie najmä v spracovateľskom priemysle a v jeho významných exportných odvetviach (vo výrobe počítačových, elektronických a optických výrobkov a vo výrobe dopravných prostriedkov) podstatne výraznejšie ako v iných rokoch (napríklad v júli poklesli tržby v spracovateľskom priemysle oproti júnu až o 16 %, obvykle to býva zhruba o 10 p. b. menej, graf 3).
- Výkyv nastal aj vo vývoji nových objednávok v priemysle, ktoré v júli oproti predchádzajúcemu roku poklesli (pozri graf 4).
- Zhoršenie vo vývoji ukazovateľov priemyslu však nie je zatiaľ jednoznačné a kontinuálne: tržby a nové objednávky v auguste opätovne vzrástli (podľa informácií zverejnených tesne pred uzávierkou tohto textu a preto graficky nezobrazených).
- V niektorých významných odvetviach sa ešte ani v prvom polroku 2011 neobjavili jasné známky ekonomického oživenia (stavebníctvo, veľko- a maloobchod).

Graf 3
Tržby v spracovateľskom priemysle



Graf 4
Nové objednávky v priemysle



Poznámka: Na ľavých osiach sú údaje v mil. eur, na pravých indexy rovnaké obdobie minulého roka = 100.

Prameň: Štatistický úrad SR.

Z vývojových trendov ekonomiky v 1. polroku 2011 možno ešte ťažko robiť závery pre budúci makroekonomický vývoj. Ekonomika, a nielen slovenská, sa nachádza v situácii, v ktorej sa vypovedacia schopnosť extrapolácií prudko znížila v dôsledku prudkého obnovenia nerovnováh vo svetovom hospodárstve, najmä však v ekonomike USA a EÚ.

3. KOREKCIE VÝCHODÍSK VÝHLADU

Na tvorcov prognóz v tomto období pôsobia aj významné psychologické vplyvy: v období nástupu recesie na prelome rokov 2008 a 2009 tvorcovia prognóz väčšinou hĺbku nadchádzajúcej recesie výrazne podcenili (podobne zrejme aj väčšina odbornej verejnosti). Po takejto skúsenosti je prítomná obava z opätovného podcenenia významu negatívnych vplyvov na ekonomiku a vzniká riziko tvorby príliš pesimistických prognóz: odborná verejnosť vrátane tvorcov ekonomických prognóz môže mať sklon prehnane skepticky vnímať vyhliadky ďalšieho vývoja pri každom negatívnom výkyve. Tento jav má svoje riziká: ak zoberieme do úvahy „samorealizáciu“ negatívnych očakávaní v ekonomike, musíme pripustiť, že už aj často vyslovované obavy z recesie môžu spustenie tejto recesie uľahčiť.

V jarnej prognóze sme uviedli, že pravdepodobne rozhodujúcim determinantom vývoja slovenskej ekonomiky bude vonkajšie prostredie a domáce determinanty budú sekundárne. A práve vonkajšie vplyvy sú tie, ktoré nás nútia relatívne významne korigovať výhľad. Otrasy na trhoch cenných papierov (obzvlášť od augusta 2011), zhoršenie indikátorov ekonomickej klímy² alebo už aj korekcie prognóz inštitúcií prognózujúcich vývoj vo vonkajšom prostredí³ vyvoláva potrebu zásadnej revízie predikcií. Spoločným menovateľom negatívnych externých vplyvov je dlhová kríza, resp. odsunutie časti dopadov recesie z roku 2009 v čas⁴. Dôsledky dlhovej krízy je veľmi ťažké až nemožné predvídať. Vzhľadom na udalosti, ktoré nastali na začiatku druhého polroka 2011, sa ukazuje jarnej prognóza ako príliš optimistická. Aj to aj v prípade, ak by sme neuvažovali

² Máme tu na mysli pokles hodnôt OECD Composite Leading Indicator vo väčšine krajín OECD (väčšinou v mesiacoch apríl až júl 2011, bližšie http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI_CLI&lang=e) alebo presun Business Cycle Clock konštruovaný pre priemysel a obchod v SRN do fázy „downswing“ v septembri (bližšie < [http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/10indexgsk](http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/10indexgsk>)>).

³ Mám na mysli úpravy prognóz inštitúcií ako IMF alebo IfW.

⁴ Tvorivá deštrukcia a korekcia štruktúry ekonomík sa v recesii 2008 – 2009 mohla uplatniť len čiastočne. Vládne intervencie odsunuli (v globálnom meradle) časť bremena tejto recesie do budúcnosti.

s najdramatickejšou verziou dôsledkov dlhovej krízy. Nepočítame tu totiž so zrútením eurozóny, očakávame skôr nájdenie východiska pre riešenie dlhovej krízy v eurozóne.

Ak zoberieme do úvahy (1) možné spomalenie rastu zahraničného dopytu v dôsledku turbulencií vo svetovej ekonomike vyvolaných dlhovými problémami v eurozóne aj USA⁵; (2) možné spomalenie vývozu zo SR do krajín eurozóny a horší než doterajší vývoj čistého exportu či bilancie bežného účtu a (3) vyššie už spomínanú mimoriadnu závislosť ekonomického rastu v SR od čistého exportu, potom výrazne rastie pravdepodobnosť negatívnej odchýlky od tej vývojovej trajektórie, ktorú načrtla jarná prognóza. Pritom však berieme do úvahy aj skutočnosť, že stav nemeckej ekonomiky (hlavný partner SR) je relatívne dobrý. Takisto aj to, že niektoré renomované inštitúcie v SRN označili súčasný pesimizmus za prehnaný (Bundesbank⁶, DIW⁷) a spomalenie rastu vnímajú skôr ako krátkodobý otras. Pripúšťame, že súčasný pesimizmus môže byť náhle zmiernený napr. už spomínaným nájdením východiska pre zadlžené ekonomiky eurozóny.

V jarnej prognóze sme za najvýznamnejší domáci determinant označili fiškálnu konsolidáciu. V súčasnosti musíme za dodatočný dôležitý domáci determinant pomenovať politické zmeny súvisiace s pádom vlády a predčasnými voľbami. Vzniká tak nový významný faktor neistoty.

Je otázne, či pri menej priaznivom ekonomickom vývoji a politických otrasoch možno udržať ciele fiškálnej konsolidácie tak, ako boli pôvodne stanovené. Spomalenie ekonomického rastu a radikálne skrátenie aktuálneho politického cyklu predstavuje pre hospodárenie verejnej správy riziká na strane príjmov aj výdavkov. Reakciou na tento vývoj je prehodnocovanie výšky príjmov a výdavkov v rozpočte verejnej správy s cieľom dodržať plánovanú hodnotu deficitu rozpočtu verejnej správy v pomere k HDP. Rozpočet na rok 2011 predpokladal deficit na úrovni 3,8 mld. Vzhľadom na vyššie spomenuté tendencie v externom prostredí je tento cieľ na rok 2011 potenciálne ohrozený (s negatívnym dopadom na verejné financie v sume 240 mil. eur , z toho očakávaný výpa-

⁵ Podotýkame, že aj keby vývoj v eurozóne a USA nebol zaťažený dlhovou krízou, mohlo by sa očakávať aspoň mierne spomalenie rastu ekonomík v porovnaní s relatívne vysokými hodnotami z roku 2010. Je totiž bežné, že sa objavujú aj krátkodobé výkyvy v tempe rastu s periódou kratšou ako dva roky. Po relatívne silnom ekonomickom raste v niekoľkých štvrtrokoch za sebou (2010 a začiatok roka 2011) by tak mohol nasledovať krátkodobý negatívny výkyv.

⁶ <<http://openiazoch.zoznam.sk/cl/110975/Terajsie-ekonomicke-prognozy-su-neprimerane-pesimisticke>>.

⁷ <<http://www.welt.de/wirtschaft/article13576039/Deutsche-Wirtschaft-wird-wieder-ordentlich-wachsen.html>>.

dok na strane príjmov vo výške 202 mil. eur). MF SR z tohto dôvodu zvažuje úpravu v sadzbách niektorých daní. Možno očakávať zvýšenie sadzieb spotrebných daní na tabak a zavedenie tzv. bankovej dane. Vzhľadom na negatívny vývoj vo verejných financiách a jednoznačne deklarovanom ciele dodržať schválenú výšku deficitu verejných financií na konci roka 2011 (vo výške 4,9 % HDP) sú uvažované zmeny v daňových sadzbách opodstatnené. V porovnaní s predchádzajúcim rokom, keď deficit verejných financií dosiahol úroveň 7,9 % HDP, si vláda vytýčila ambiciózne cieľ jeho podstatného znižovania. Plánované zníženie deficitu verejných financií o 2,9 percentného bodu predstavuje náročné tempo konsolidácie aj vzhľadom na plánované tempo konsolidácie v nasledujúcich rokoch (s deficitom vo výške 3,8 % HDP v roku 2012 a 2,9 % HDP v roku 2013). Dôležitosť rozpočtovej konsolidácie je práve v súčasnej atmosfére šírenia dlhovej krízy v krajinách eurozóny nespochybniteľná, predovšetkým z hľadiska kredibility realizovanej fiškálnej politiky. Otvorenou otázkou zostáva, či prognózovaný výpadok zdrojov predstavuje neprijateľnú zásadnú zmenu parametrov rozpočtu a či dosiahnuté tempo konsolidácie nepredstavuje už dostatočné hodnoty (ďalšie znižovanie výdavkov a zvyšovanie daní môže pôsobiť výrazne procyklicky). Vzhľadom na aktuálny politický vývoj bude pre ďalšiu rozpočtovú konsolidáciu rozhodujúca dohoda o štátnom rozpočte na rok 2012 a parametre rozpočtu na rok 2013 nastavené novou vládou, ktorá vzíde z parlamentných volieb v marci budúceho roku.

4. AKTUALIZOVANÝ VÝHLAD A JEHO KONFRONTÁCIA SO STARŠÍM VÝHLADOM

Ak treba počítať so slabšou dynamikou vonkajšieho dopytu, je žiaduce posilňovanie stabilizujúceho účinku domáceho dopytu. To je však takmer nemožné pri veľmi vysokej závislosti od vonkajšieho dopytu, obzvlášť pri snahe o konsolidáciu verejných financií.

Spomalenie rastu vonkajšieho dopytu pri malých možnostiach jeho substitúcie domácim dopytom nevyhnutne vedie k spomaleniu rastu slovenskej ekonomiky. Jarnú prognózu korigujeme výrazne:⁸

- 1) Mierne znižujeme interval pre očakávané tempá ekonomického rastu v roku 2011 a podstatne znižujeme očakávané hodnoty pre rok 2012. Namiesto pôvodne

⁸ V značnom rozsahu svoje prognózy už korigovali viaceré domáce inštitúcie, pozri napríklad zmeny v makroekonomických prognózach IFP: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>>.

očakávaného zrýchlenia rastu v roku 2012 očakávame skôr zotrvaťie tempa rastu HDP v roku 2012 v blízkosti úrovne z roka 2011. Nepovažujeme za pravdepodobný návrat ekonomickej recesie (v zmysle poklesu výstupu ekonomiky). Za pravdepodobnejšie považujeme spomalenie rastu v porovnaní s rokom 2010 (vtedy dosahoval hodnotu 4 %) a „odklad“ pôvodne očakávanej akcelerácie rastu. Nič to však nemení na očakávaní z jarnej prognózy, že úroveň reálneho HDP v roku 2011 prekročí predrecesnú úroveň z roku 2008.

- 2) Napriek zníženiu očakávaného tempa rastu HDP posúvame rast zamestnanosti k vyšším hodnotám. Vzťah medzi dynamikou HDP a dynamikou zamestnanosti je v rokoch 2010 – 2011 atypický. V roku 2010 bol dosiahnutý silný rast výkonu ekonomiky bez rastu zamestnanosti (pri prudkom raste produktivity). Dosahovanie ďalšieho rastu výstupu prostredníctvom zvyšovania produktivity už zrejme nebol možný a v roku 2011 sa dosahuje ekonomický rast so značným pričinením rastu zamestnanosti. Tento jav nebol v jarnej prognóze dočlenený a preto prognóza potrebuje korekciu. Pre rok 2011 meníme prognózované hodnoty tempa rastu zamestnanosti výrazne (smerom k priaznivejším hodnotám), prognózu pre rok 2012 upravujeme len mierne. Očakávame, že relatívne nižšie tempo rastu HDP nebude dlhšiu dobu umožňovať výraznejší rozmach zamestnanosti a tempo rastu zamestnanosti sa preto v roku 2012 spomalí.
- 3) Očakávanú mieru inflácie pre rok 2011 posúvame mierne nahor, pri nepodstatnej korekcii prognózovaných hodnôt pre rok 2012. Miera inflácie tak v roku 2011 dosiahne takmer štvornásobnú hodnotu v porovnaní s rokom 2010. Nejde však o extrémnu hodnotu pri zohľadnení dlhodobějších tendencií vývoja ekonomiky (je to vysoká miera inflácie iba pri porovnaní s predchádzajúcimi dvomi rokmi).

T a b u ľ k a 2

**Predikcia vývoja vybraných makroekonomických parametrov:
porovnanie s jarnou prognózou**

Parameter	Jednotka	2009 (s)	2010 (s)	2011 (p)		2012 (p)	
				Jarná prognóza	Jesenná prognóza	Jarná prognóza	Jesenná prognóza
Medziročná zmena reálneho HDP	%	-4,7	4,0	3,3 až 3,8	2,8 až 3,2	4,2 až 5,0	2,7 až 3,1
Medziročná zmena HDP v bežných cenách	%	-5,9	4,5	-	5,2 až 6,1	-	4,8 až 6,0
Medziročná zmena počtu pracujúcich podľa VZPS	%	-2,8	-2,0	0,4 až 0,9	1,4 až 1,8	0,6 až 1,4	0,5 až 1,0
Miera nezamestnanosti podľa VZPS	%	12,1	14,4	13,8 až 14,3	13,1 až 13,6	13,0 až 13,8	12,8 až 13,6
Priemerná ročná miera inflácie meraná indexom spotreb. cien	%	1,6	1,0	3,4 až 3,9	3,6 až 4,0	2,9 až 3,7	3,0 až 3,6

Prameň: Skutočnosť (s) za roky 2009 a 2010 podľa Štatistického úradu SR, prognóza (p) autori.

Súhrnne možno poznamenať, že jesenná prognóza je viac pesimistická ako jarná, nie je to však prognózovanie prepadu ekonomiky. Je to skôr prognóza „uviaznutia“ tempa rastu ekonomiky na nižších hodnotách ako v predtým očakávanej expanzii.

PRAMENE

CESifo (2011): Business Climate _Index for Industry and Trade. Dostupné na: <<http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-wininfo/d1index/10indexgsk>>.

DIW (2011): Deutsche Wirtschaft wird wieder oerdentlich wachsen. Dostupné na: <<http://www.welt.de/wirtschaft/article13576039/Deutsche-Wirtschaft-wird-wieder-ordentlich-wachsen.html>>.

HAVLIK, P., et al. (2011): Current Analyses and Forecasts /7/, Economic Prospects for Central, East and Southeast Europe. WIIW, Vienna, February 2011.

Inštitút finančnej politiky: Makroekonomické prognózy. Dostupné na: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>>.

MORVAY, K. (2009): Komparatívna analýza citlivosti zmien zamestnanosti na dynamiku produkcie. Ekonomické rozhl'ady, Volume XXXVIII, 2/2009.

MORVAY, K. a kol. (2011): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012. Ekonomický ústav SAV, Bratislava 2011.

MORVAY, K. a kol. (2011a): Economic Development of Slovakia in 2010 and Outlook Up to 2012. Ekonomický časopis, 59, 2011, č. 6, s. 549 – 635.

OECD: Composite Leading Indicator. Dostupný na:
<http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI_CLI&lang=e>.