

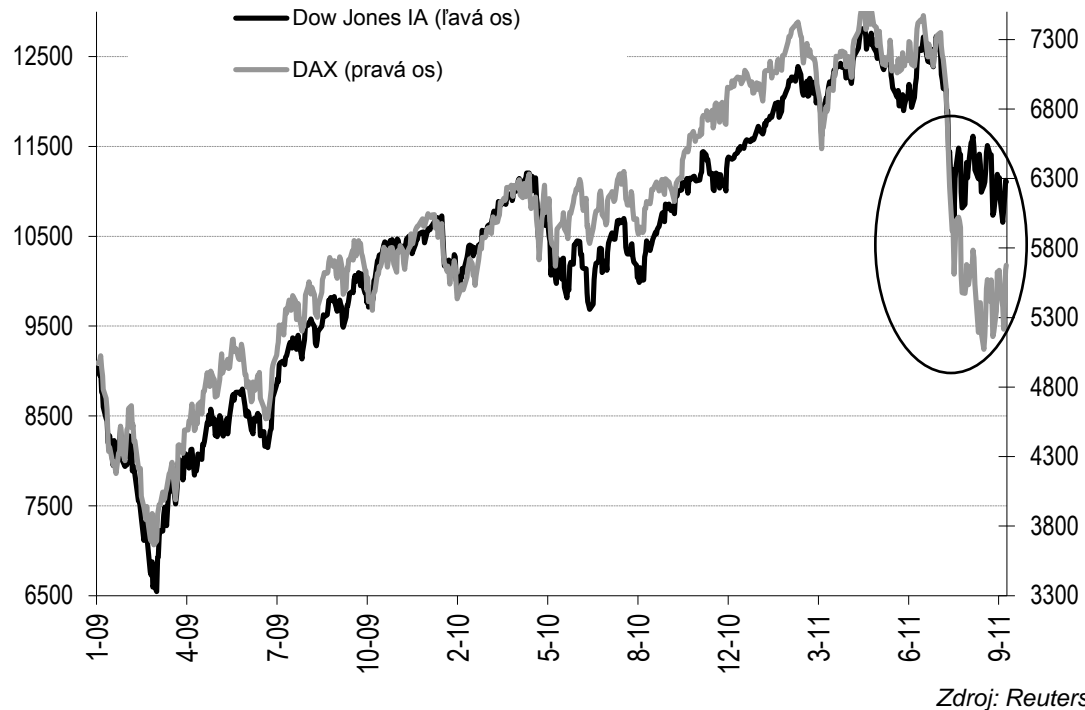


Inštitút finančnej politiky
Ministerstvo financií SR
www.finance.gov.sk/ifp

Makroekonomický vývoj a fiškálna politika vlády

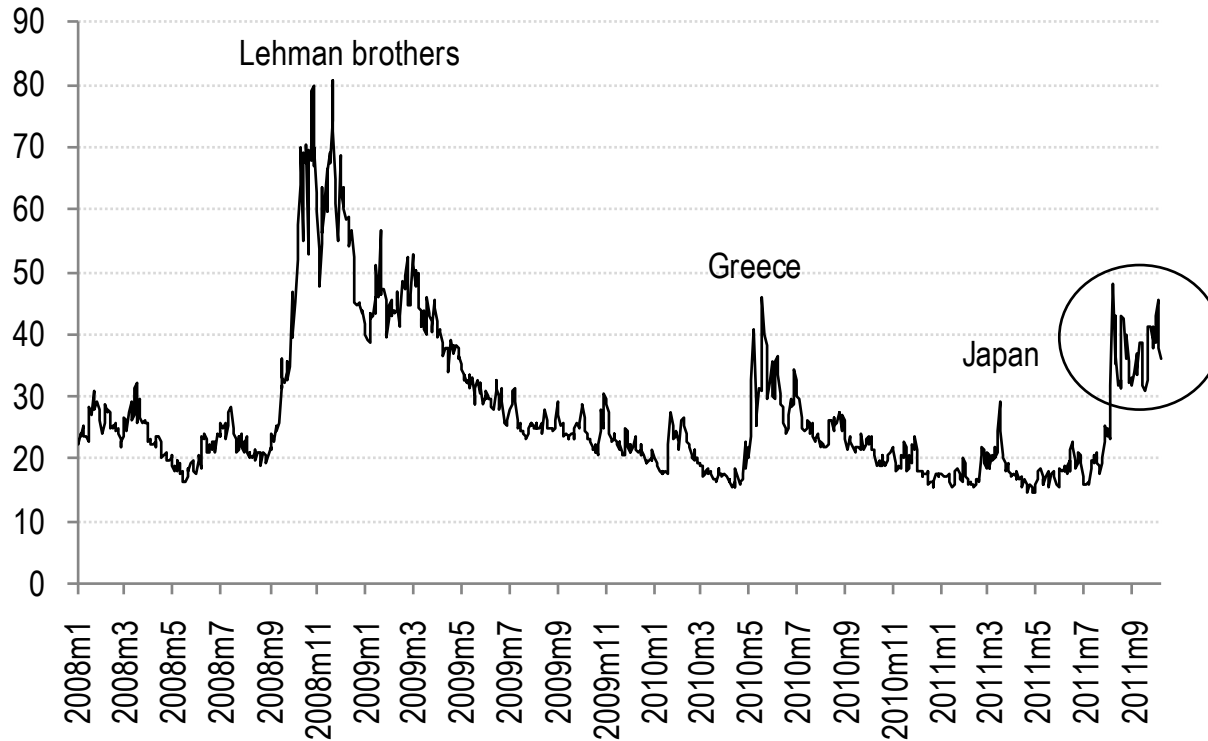
Ján Tóth
Hlavný ekonóm MF SR

Vývoj akciových indexov Dow Jones IA a DAX



- **Akciové trhy sa v auguste prepadli, panika na finančných trhoch pokračovala aj v septembri predovšetkým z dôvodu fiškálnych problémov okrajových krajín eurozóny, čo bolo podporené aj slabším vývojom soft dát, downgrade Talianska a Španielska, závery Trojka o plnení cieľov Grécka**

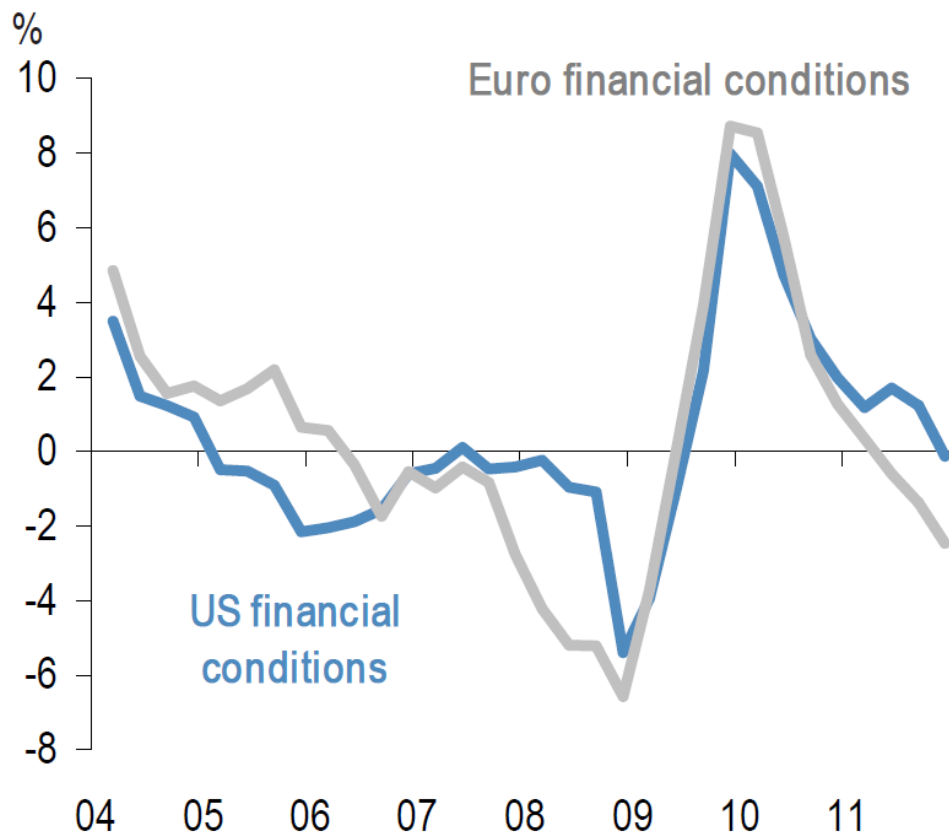
Nepredvídateľnosť vývoja - index neistoty akcií VIX



Zdroj: Reuters

- **Neistota na akciových trhoch sa od konca júla drží na relatívne vysokých úrovniach. Vysoká volatilita takmer všetkých aktív, pokles cien komodít a zotrvávanie výnosov dlhopisov PIGS na vysokej úrovni.**

Sťažené financovanie rastu



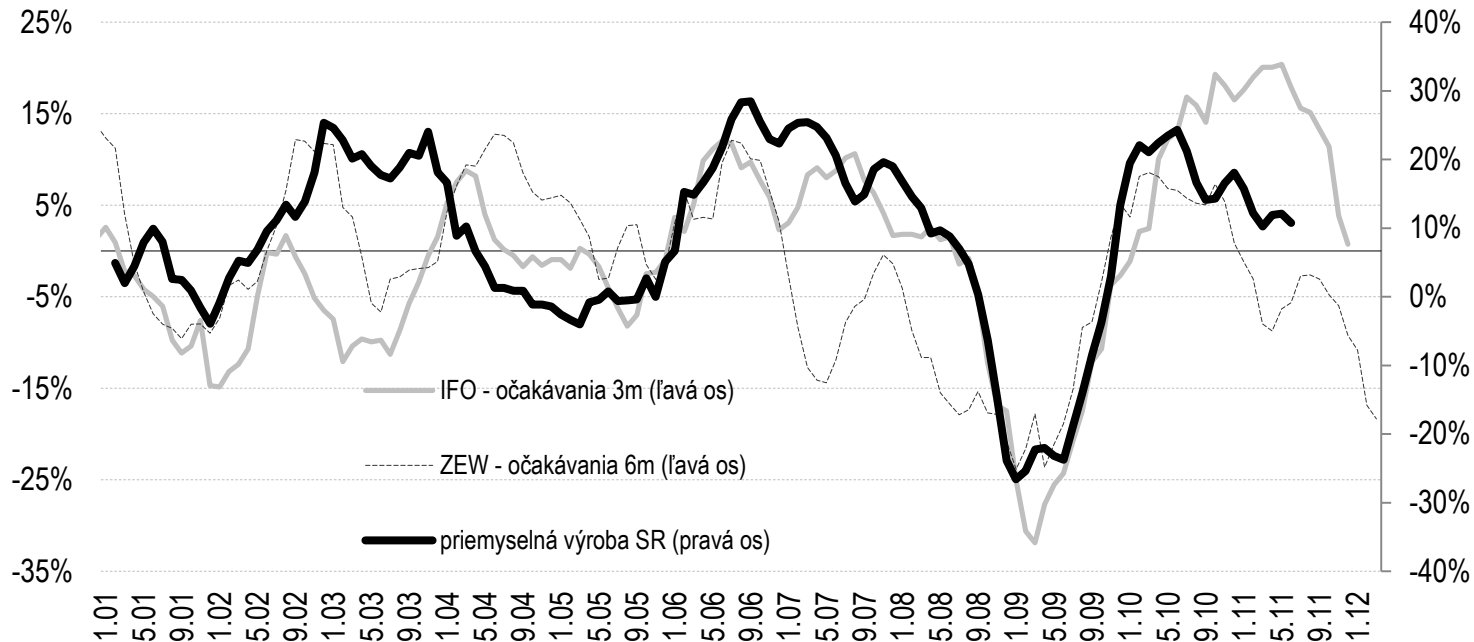
Source: J.P.Morgan

Založené na Financial Conditions Index (október 2011)

Indicator	US		Euro area	
	Move	Impact	Move	Impact
3m LIBOR	9	0.0	4	0.0
HG yield	-13	0.1	23	-0.2
HY spread	200	-0.5	381	-1.0
Real equity return	-7	0.0	-20	-0.8
Real exchange rate	1.4	-0.1	1.0	-0.1
Bank lending standards	-11	0.4	12	-0.4
Total		-0.1		-2.5

Source: J.P.Morgan

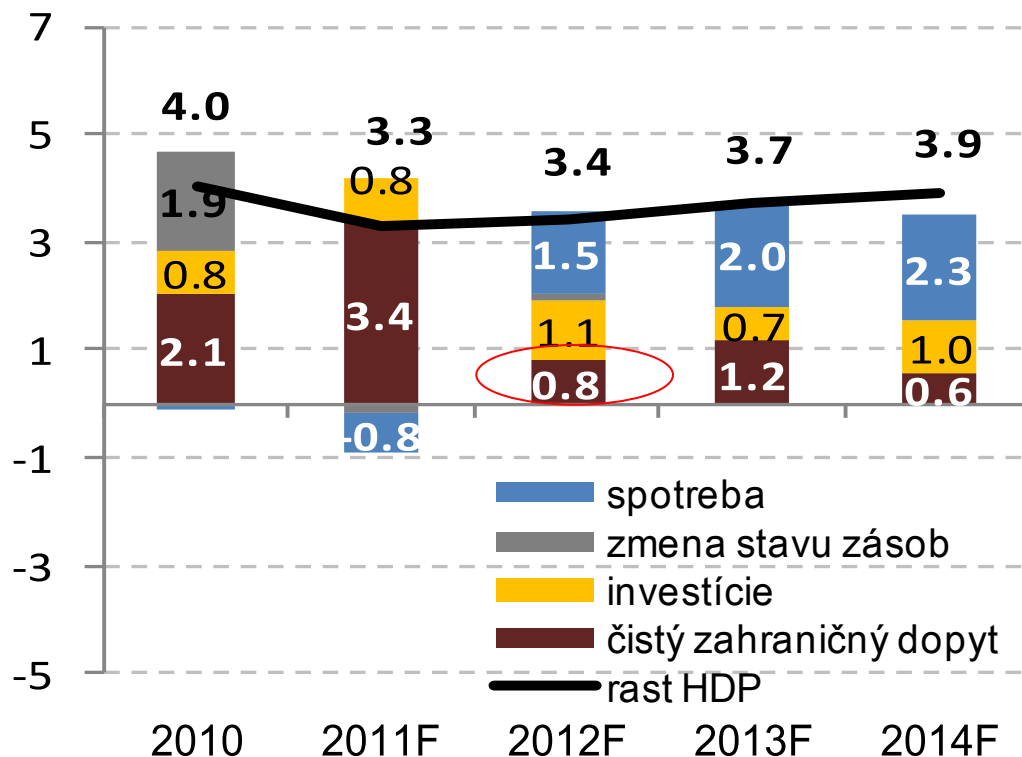
Očakávania v Nemecku a priemyselná produkcia v SR



Zdroj: Reuters

- **Nemecký index IFO výrazne klesá. Index očakávaní je na najnižších úrovniach od júla 2009 a naznačuje spomalenie rastu nemeckej ekonomiky v závere roka a v prvom kvartáli 2012.**
- **Index ZEW indikuje podobný vývoj a zaznamenal pokles v posledných 6 mesiacoch, v súčasnosti sa nachádza na úrovniach z decembra 2008.**

Príspevky k rastu reálneho HDP (p.b.)



Zdroj: MF SR

- V roku 2011 ťahá rast HDP výlučne zahraničný dopyt, v nasledujúcom roku by sa tohtoročné oživenie na trhu práce malo premietnuť do mierneho zrýchlenia spotreby domácností. Investície budú rásť vďaka diaľnicam a automobilovému priemyslu.

Aktuálne prognózy rastu HDP

Prognózy reálneho rastu HDP (%)			
	2011	2012	2013
MMF (september 2011)	3,3	3,3	-
NBS (september 2011)	3,4	3,8	5,1
MF SR (august 2011)	3,3	3,4	3,7
Predikcie bánk - priemer (september 2011)	2,9	2,7	-

Zdroj: NBS, MMF, MF SR

Prognóza - hlavné indikátory

PROGNÓZA MF SR - HLAVNÉ INDIKÁTORY EKONOMIKY (august 2011)									
Ukazovateľ (v %)	Skut.	Prognóza				Rozdiel oproti júnu 2011			
	2010	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
HDP, reálny rast	4,0	3,3	3,4	3,7	3,9	-0,3	-1,0	-0,5	-0,3
HDP, nominálny rast	4,5	5,5	6,1	6,3	6,7	-0,2	-1,1	-0,5	-0,3
Inflácia, priemerná ročná; CPI	1,0	4,0	3,4	3,5	3,7	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Nominálna mzda, rast	3,2	3,5	5,3	5,7	6,3	0,0	-0,3	-0,6	-0,4
Reálna mzda, rast	2,2	-0,5	1,8	2,1	2,5	0,2	-0,1	-0,6	-0,4
Zamestnanosť (ESA), rast	-1,4	1,5	0,3	0,5	0,5	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4
Miera nezamestnanosti (VZPS)	14,4	13,0	12,6	11,9	11,2	0,0	0,4	0,6	0,9
Reálna mzdová báza	0,8	0,8	1,0	2,1	2,6	0,0	-0,6	-0,9	-0,8
Spotreba domácností a NISD, reálny rast	-0,3	0,1	2,6	3,5	3,6	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5
Spotreba domácností a NISD, nominálny rast	3,9	5,9	6,9	7,2	3,9	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5
Investície, reálny rast	3,6	3,8	5,1	3,0	4,4	0,0	-0,7	-0,2	-0,2
Export tovarov a služieb, reálny rast	16,4	9,4	6,4	7,7	8,0	-0,3	-2,5	-0,9	-0,6

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Vplyv makroekonomickej prognózy na rozpočet verejnej správy

Vplyv novej makroekonomickej prognózy na verejné financie (mil. eur)				
	2011	2012	2013	2014
Zmena príjmov	-62	-202	-353	-491
% z HDP	-0,09	-0,27	-0,45	-0,59
Zmena výdavkov	0	-4	7	9
% z HDP	0,00	0,01	-0,01	-0,01
Vplyv zmeny prognózy nominálneho HDP	-7	-36	-40	-47
% z HDP	-0,01	-0,05	-0,05	-0,06
Celkový vplyv na saldo verejnej správy	-70	-242	-386	-529
% z HDP	-0,10	-0,33	-0,49	-0,63

Pozn.: (+) znamená pozitívny a (-) negatívny vplyv na saldo verejnej správy

Rozpočtové ciele vlády

Saldo verejnej správy - ciele (ESA 95)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- v % HDP	-2,1	-8,0	-7,9	-4,9	-3,8	-2,9	-2,8

Pozn.: 2008-2010 - skutočnosť, 2011 - odhad, 2012-2014 - ciele

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Prognóza dlhu verejnej správy

Prognóza hrubého dlhu verejnej správy (maastrichtský dlh, v % HDP)					
	2010	2011	2012	2013	2014
1. za predpokladu dodržania rozp. cieľov	41,0	44,4	45,7	46,4	46,8
2. za predpokladu nezmenených politík	41,0	44,4	46,6	49,0	50,7
3. Rozdiel v p.b.(2-1)	0,0	0,0	0,9	2,6	3,9

Pozn.: 2010 - skutočnosť, 2011 - odhad

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

- **Bez dodatočných opatrení a reforiem by sme boli za chvíľu s dlhom na úrovni 50% HDP**

Konsolidačné opatrenia pre 2012

- Zmrazenie miezd (okrem učiteľov: 4,1-15%)
- Zníženie spotreby tovarov a služieb o 5%
- Zefektívnenie hospodárenia štátnych podnikov
- Výstavba diaľnic cez eurofondy
- Zavedenie bankovej dane
- Odstránenie výnimiek pri odpisoch
- Spotrebná daň na cigarety
- Reforma daňového základu pre obce a VÚC
- Zmena indexácie dôchodkov (od 2013)
- Reforma stavebného sporenia (od 2013)

Dodatočné potrebné konsolidačné opatrenia pre udržanie deficitov podľa plánu (*)

- 200m eur pre 2013
- 75m eur pre 2014

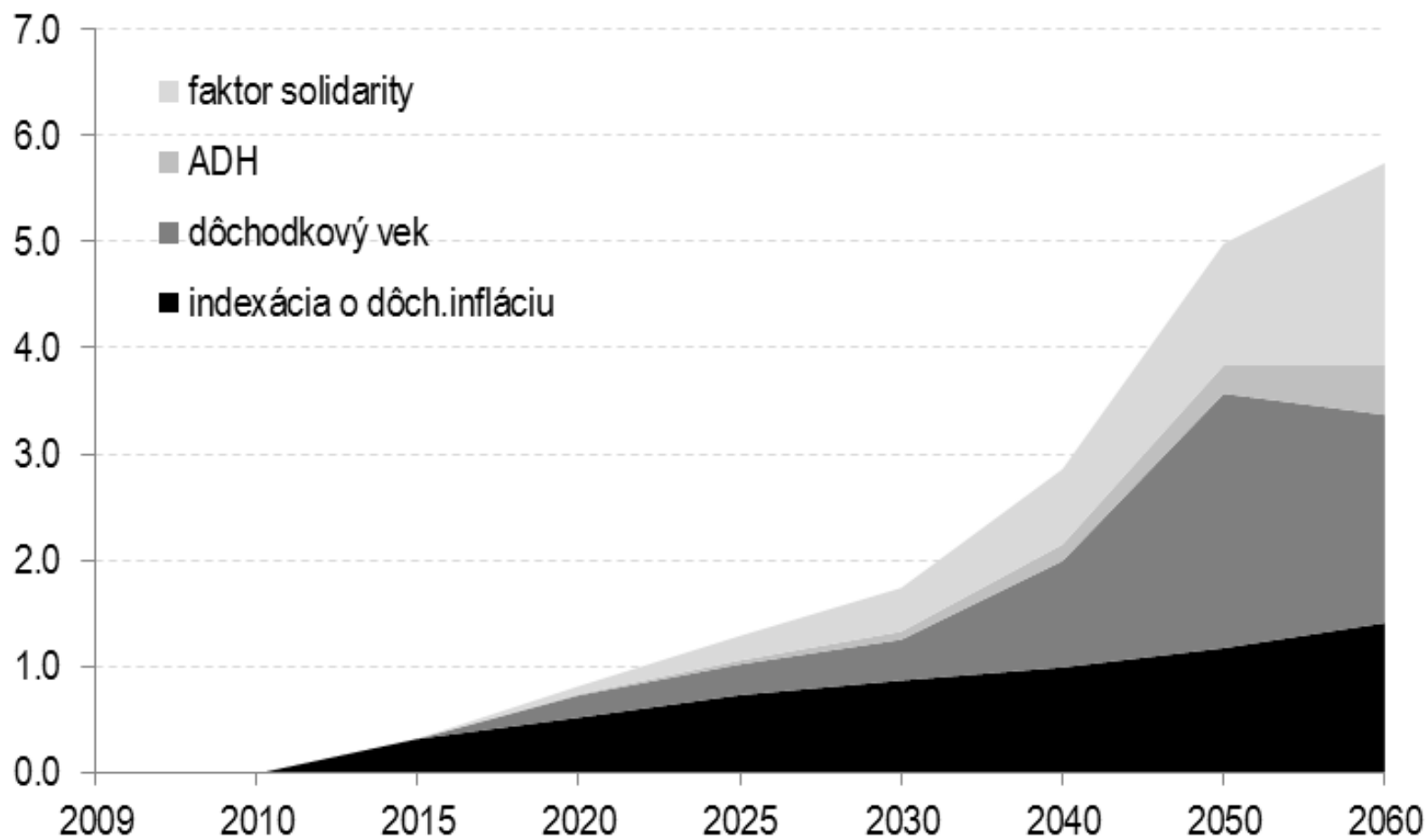
Možnosti – napr. predaj emisií

(*) za predpokladu nezhoršenia makro prognózy

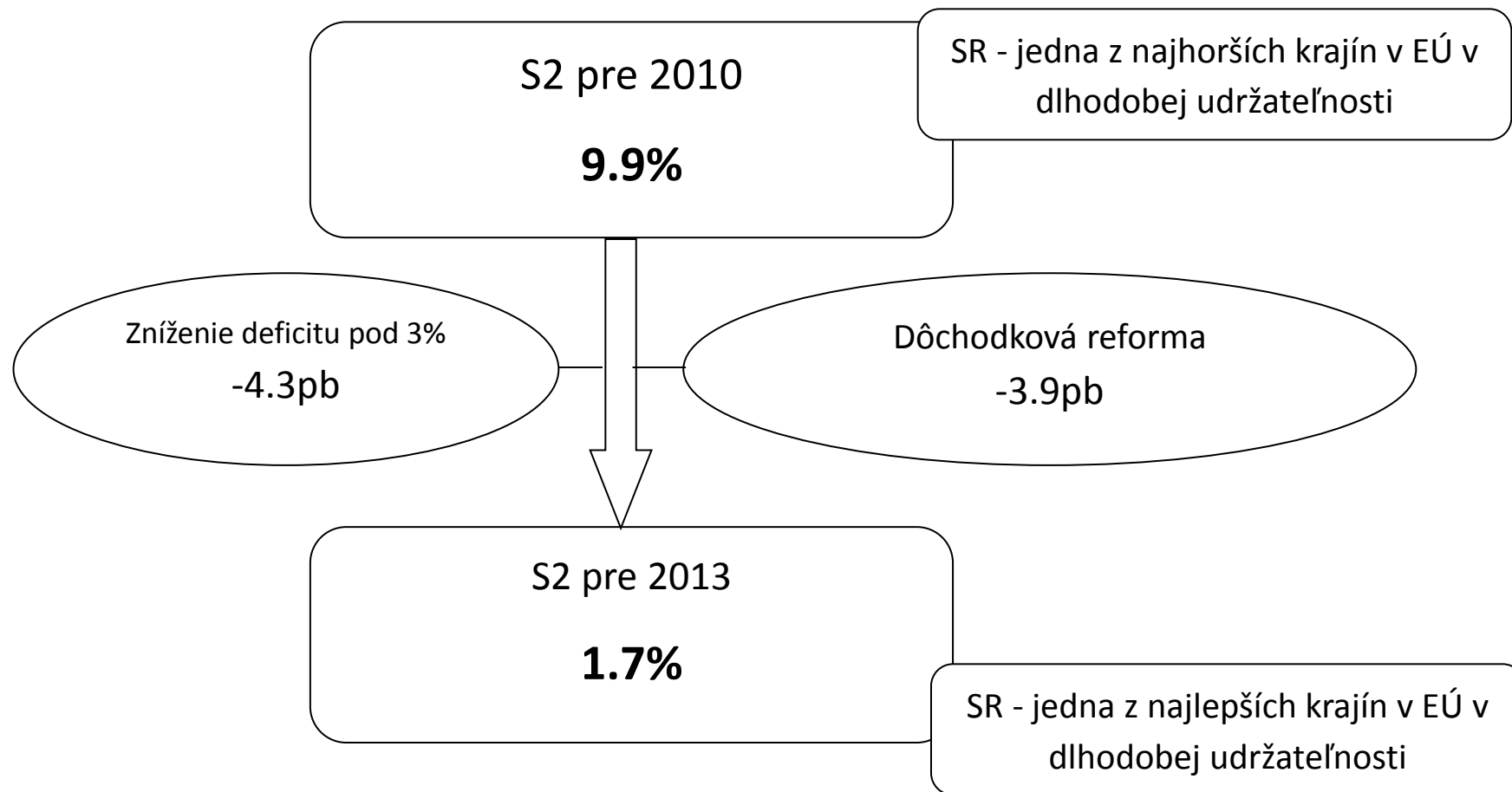
Štrukturálne reformy

- Dôchodková reforma
- Rozpočtová ústava
- Reforma odvodov
- Zvýšenie flexibility trhu práce

Dôchodková reforma - fiškálne úspory



Udržateľnosť verejných financií



Rozpočtová ústava

- Zvýšme náklady nezodpovedného konania vo verejných financiách
- Zvýšme dôveryhodnosť Slovenska
- Vytvorme dostatočný priestor na zvládnutie zlých správ
- Bojujme proti zahmlievaniu a klamaniu

**= dlhodobo vyššia a stabilnejšia
životná úroveň obyvateľov**

Sankcie rozpočtovej ústavy

Hranica	Sankcia (kumulatívne)
50% z HDP	list ministerstva financií
53% z HDP	vládný balík opatrení, zmrazenie platu členom vlády
55% z HDP	viazanie 3% výdavkov v štátnom rozpočte, nemožnosť čerpať rezervy, rozpočet na ďalší rok bez rastu výdavkov
57% z HDP	vyrovnaný rozpočet
60% z HDP	vláda požiada NRSR o dôveru



© Shooty