



## Rýchly komentár

### Medzinárodný menový fond: Zlepšenie ekonomického výhľadu eurozóny v roku 2017

*Medzinárodný menový fond (MMF) publikoval aktualizáciu svojho októbrového ekonomického výhľadu na roky 2016 až 2018. Aktualizovaný výhľad neprináša v porovnaní s októbrovou predikciou výrazné posuny v agregátnych ukazovateľoch, no zdôrazňuje veľkú mieru neistoty prameniacej predovšetkým zo zatiaľ nejasne definovaného politického smerovania nastupujúcej vlády v USA a možných implikácií pre globálnu ekonomiku. MMF predpokladá, že na horizonte prognózy bude svetová ekonomická aktivita akcelerovať. V dôsledku lepšieho ako očakávaného vývoja v rozvinutých ekonomikách v druhej polovici roku 2016 prezentuje MMF priaznivejší výhľad pre ich rast na horizonte prognózy, čo v prípade eurozóny predstavuje zrýchlenie ekonomickej aktivity o 0,1 percentuálneho bodu v roku 2017.*

V porovnaní s októbrovým výhľadom prináša januárová aktualizácia nezmenený pohľad na agregátne ukazovatele svetovej ekonomickej výkonnosti. **Nezmenená prognóza globálneho rastu** však v sebe zahŕňa mierne zlepšenie výhľadu pre rozvinuté ekonomiky a, naopak, mierne zhoršený pohľad na rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách. MMF rovnako ako v októbri očakáva, že svetová ekonomika bude na horizonte predikcie akcelerovať, a to z 3,1% v roku 2016 na 3,4% v roku 2017 a 3,6% v roku 2018.

Aktuálna prognóza globálneho rastu je však obklopená množstvom rizík. **Prevládajú riziká smerom nadol**, no možnosť výraznejšieho ako očakávaného fiškálneho stimulu v Číne a/alebo v USA predstavuje pozitívne riziko, ktoré by v prípade naplnenia zrýchlilo ekonomickú aktivitu v celosvetovom meradle nad rámec prezentovanej prognózy. Veľká neistota ohľadne politického smerovania nastupujúcej vládnej administratívy v USA generuje hlavné negatívne riziko aktuálnej predikcie – posun k protekcionistickým politikám. Rastúce obmedzenia globálnej obchodnej výmeny a pohybu osôb, rovnako ako eskalujúce geopolitické napätie v niektorých regiónoch a možné výraznejšie spomalenie ekonomického rastu Číny predstavujú riziko výrazného negatívneho ovplyvnenia objemu **globálneho obchodu**, ktorého rast by mal akcelerovať z 1,9% v roku 2016 na 3,8% v roku 2017 (v porovnaní s októbrovou predikciou nezmenený výhľad) a 4,1% v roku 2018 (-0,1 percentuálneho bodu oproti októbrovej predikcii).

Tab. č.1 Porovnanie predikcií HDP vybraných inštitúcií

| HDP, medziročný rast (%)                                    | MMF 10/16 |      |      | EK 11/16 |      |      | OECD 11/16 |      |      | ECB 12/16 |      |      | MMF 01/17 |      |      |
|-------------------------------------------------------------|-----------|------|------|----------|------|------|------------|------|------|-----------|------|------|-----------|------|------|
|                                                             | 2016      | 2017 | 2018 | 2016     | 2017 | 2018 | 2016       | 2017 | 2018 | 2016      | 2017 | 2018 | 2016      | 2017 | 2018 |
| Eurozóna                                                    | 1.7       | 1.5  | 1.6  | 1.7      | 1.5  | 1.7  | 1.7        | 1.6  | 1.7  | 1.7       | 1.7  | 1.6  | 1.7       | 1.6  | 1.6  |
| Nemecko                                                     | 1.7       | 1.4  | 1.4  | 1.9      | 1.5  | 1.7  | 1.7        | 1.7  | 1.7  | 1.8       | 1.8  | 1.6  | 1.7       | 1.5  | 1.5  |
| Francúzsko                                                  | 1.3       | 1.3  | 1.6  | 1.3      | 1.4  | 1.7  | 1.2        | 1.3  | 1.6  | 1.3       | 1.3  | 1.4  | 1.3       | 1.3  | 1.6  |
| Taliansko                                                   | 0.8       | 0.9  | 1.1  | 0.7      | 0.9  | 1.0  | 0.8        | 0.9  | 1.0  | 0.9       | 0.9  | 1.1  | 0.9       | 0.7  | 0.8  |
| Španielsko                                                  | 3.1       | 2.2  | 1.9  | 3.2      | 2.3  | 2.1  | 3.2        | 2.3  | 2.2  | 3.2       | 2.5  | 2.1  | 3.2       | 2.3  | 2.1  |
| Big4                                                        | 1.6       | 1.4  | 1.5  | 1.7      | 1.5  | 1.6  | 1.6        | 1.5  | 1.6  | 1.7       | 1.6  | 1.5  | 1.6       | 1.4  | 1.5  |
| EA ex Big4                                                  | 2.0       | 1.9  | 2.0  | 1.8      | 1.6  | 2.0  | 2.1        | 1.9  | 2.0  | 1.8       | 2.1  | 1.9  | 1.9       | 2.3  | 2.0  |
| Kompozitný ukazovateľ rastu HDP (Big4 + EA ex Big4) *       | 1.7       | 1.5  | 1.6  | 1.7      | 1.5  | 1.7  | 1.7        | 1.6  | 1.7  | 1.7       | 1.7  | 1.6  | 1.7       | 1.6  | 1.6  |
| Kompozitný ukazovateľ rastu importov (Big4 + EA ex Big4) ** | 5.2       | 4.5  | 4.7  | 5.5      | 4.6  | 5.3  | 5.2        | 5.1  | 5.3  | 5.3       | 5.5  | 5.0  | 5.2       | 4.9  | 4.9  |

\* Rast HDP vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte

\*\* Rast importov (vypočítaných na základe elasticít rastu importu na HDP) vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte

Zdroj: ECB, EK, MMF, OECD, prepočty NBS

V súvislosti s lepším očakávaným vývojom v Nemecku a Španielsku, no horším výhľadom pre Taliansko, ostáva odhad rastu sumárneho HDP najväčších štyroch hospodárstiev eurozóny v najbližších dvoch rokoch nezmenený. Lepší výhľad pre ostatné členské ekonomiky však **posúva odhad rastu HDP eurozóny v roku 2017 o 0,1 percentuálneho bodu smerom nahor**. Hospodárstvo eurozóny by tak malo za rok 2016 vzrásť o 1,7% a v rokoch 2017 a 2018 len mierne spomaliť na 1,6%. V porovnaní s októbrovým výhľadom by teda mal byť rast zahraničného dopytu po slovenských exportoch zo strany eurozóny v najbližších dvoch rokoch dynamickejší, čo vytvára priestor pre mierne optimistickejší vývoj zahraničného obchodu Slovenska na horizonte predikcie.

Jana Šíroká ([analytici@nbs.sk](mailto:analytici@nbs.sk))