



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



3. Q
2009

STREDNODOBÁ
PREDIKCIA

Technické predpoklady

Technické predpoklady strednodobej prognózy, ako aj vývoj medzinárodnej ekonomiky sú prevzaté z prognózy ECB (ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area)

- Cut off date pre technické predpoklady: 14.8.2009
- Cut off date pre ostatné podklady do ECB predikcie: 21.8.2009

(medziročná zmena v %, pokiaľ nie je uvedené inak)

		2008	2009	2010
Ropa (USD/b)	VI-09	99,9	54,5	65,5
Ropa (USD/b)	IX-09		62,4	78,8
Neenergetické komodity	VI-09	3,50%	-24,70%	9,20%
Neenergetické komodity	IX-09		-21,40%	17,10%

Predikcia eurozóny

- Podľa aktuálnej predikcie by sa mal HDP v druhom polroku stabilizovať a postupne sa v roku 2010 začať zotavovať. Tento vývoj má podporiť aj oživenie exportu. Domáci dopyt má podľa očakávaní profitovať zo zavedených fiskálnych impulzov, cyklického nárastu zásob a opatrení, ktoré by mali uľahčiť fungovanie finančného systému. Zotavovanie by malo byť podľa očakávaní nerovnomerné, nakoľko niektoré podporné opatrenia budú mať len dočasný účinok.
- Súčasný vývoj miery inflácie je do veľkej miery ovplyvnený základným efektom cien energií, ktorý však bude mať v nadchádzajúcich mesiacoch opačný vplyv. Napriek tomu v dôsledku slabého ekonomického výhľadu pre eurozónu budú cenové tlaky miernené.

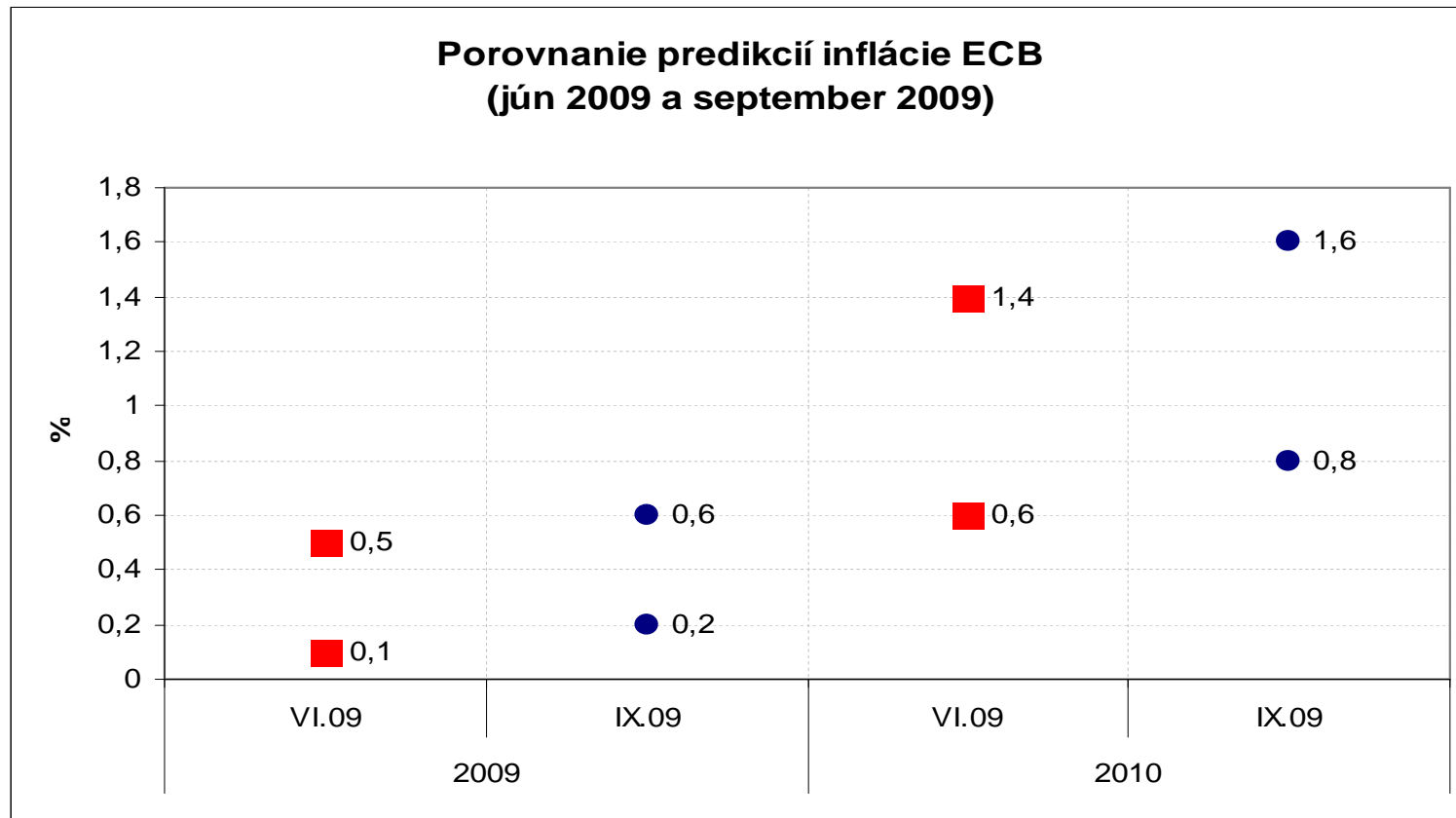
Predikcia ECB

(priemerná medziročná percentuálna zmena v %)

		2008	2009	2010
	VI.09		0,1 – 0,5	0,6 – 1,4
HICP	IX.09	3,3	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6
	VI.09		-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4
Reálny HDP	IX.09	0,6	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
	VI.09		-1,3 – -0,5	-1,1 – 0,3
Súkromná spotreba	IX.09	0,3	-1,3 – -0,5	-0,8 – 0,6
	VI.09		1,4 – 2,0	0,9 – 1,7
Spotreba vlády	IX.09	1,9	1,4 – 2,0	1,0 – 1,8
	VI.09		-12,3 – -10,1	-6,1 – -2,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu	IX.09	-0,2	-12,1 – -9,9	-5,2 – -1,2
	VI.09		-16,6 – -14,0	-2,0 – 1,0
Export (tovary a služby)	IX.09	0,9	-16,2 – -13,6	-0,6 – 2,4
	VI.09		-13,8 – -11,2	-3,0 – 1,4
Import (tovary a služby)	IX.09	1,0	-13,6 – -11,0	-2,3 – 2,1

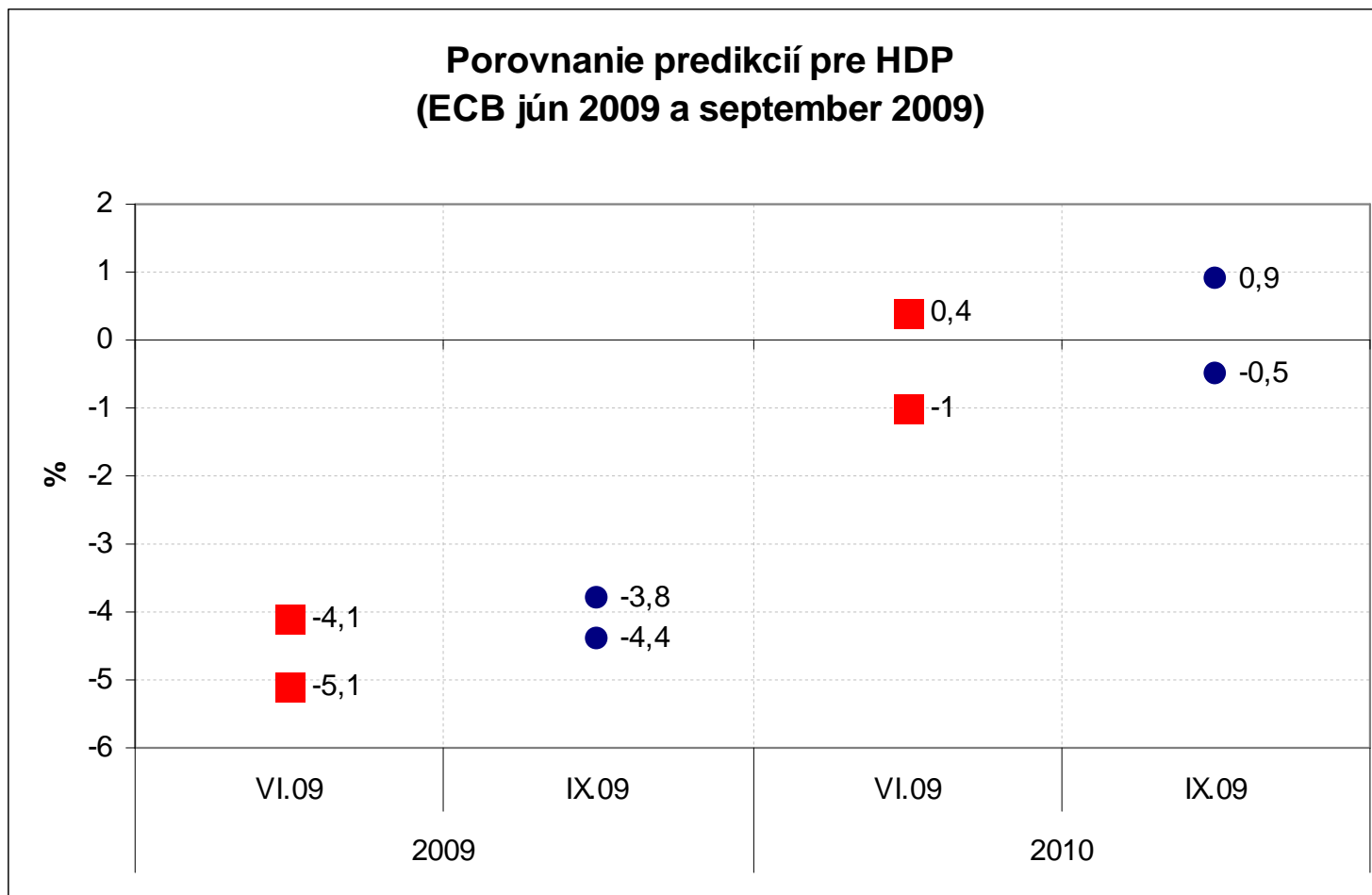
Zdroj: ECB

Predikcia ECB pre HICP



Zdroj: ECB

Predikcia ECB pre HDP



Zdroj: ECB

Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2009

hlavné rozdiely oproti P2Q-2009

2009

- výraznejší prepad HDP v 2Q v porovnaní s P2Q-2009,
- v nasledujúcich štvrtrokoch - postupné oživovanie ekonomickej aktivity,
- horší vývoj na trhu práce a zníženie súkromnej spotreby,
- výraznejší pokles investícií,
- spomalenie rastu cien, dôsledok nižšej ekonomickej aktivity.

2010-2011

- postupné oživenie ekonomickej aktivity (mierne rýchlejšie tempo ako v P2Q-2009) vplyvom rýchlejšieho oživovania svetového dopytu,
- pozitívny vývoj na trhu práce,
- podobný rast cien ako v P2Q-2009.

HDP

2009

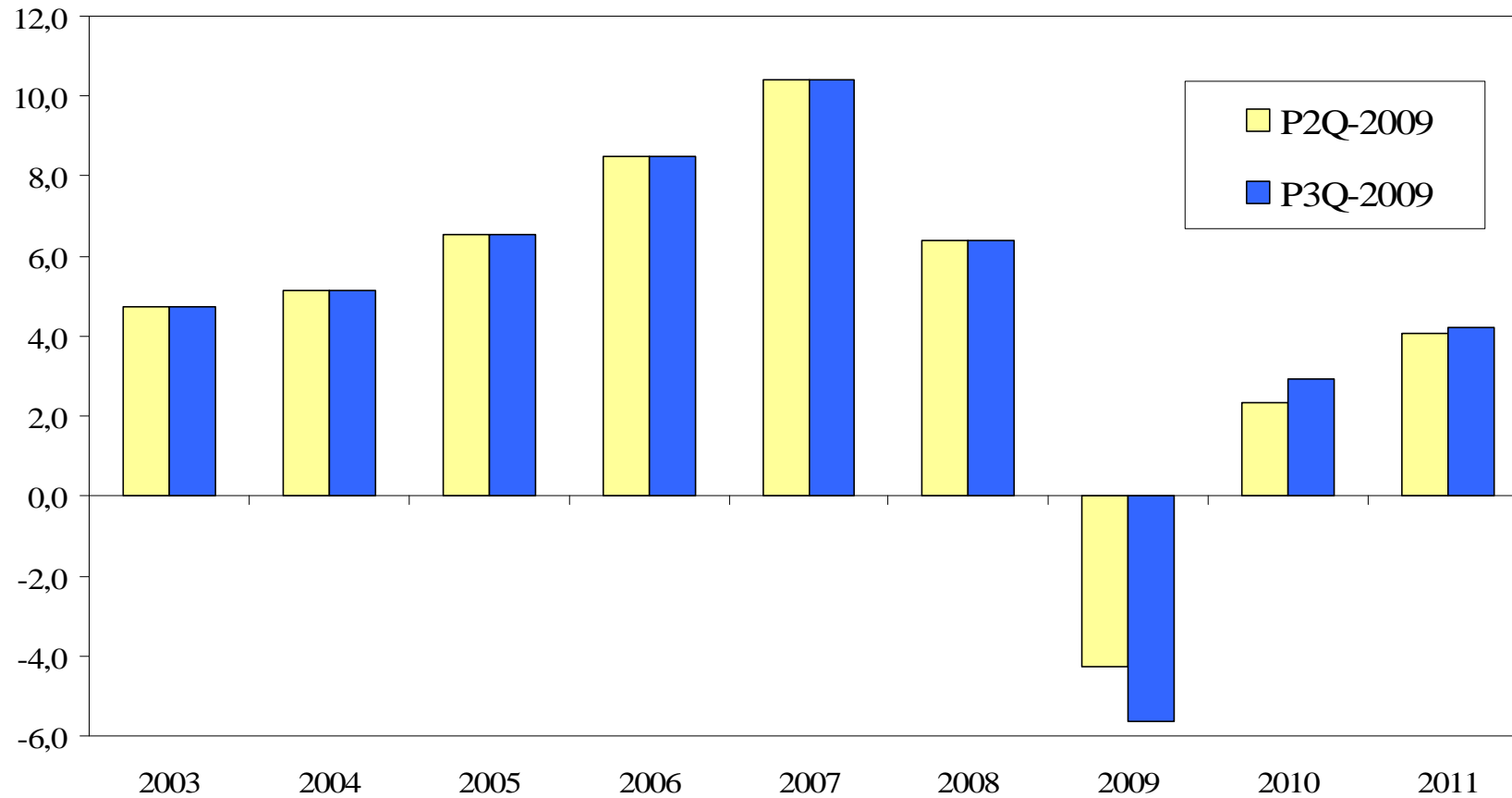
- nižší ako očakávaný rast HDP v 2Q v dôsledku zníženia domáceho dopytu (pokles investícií a zásob) => ovplyvní celoročný pokles HDP,
- v nasledujúcich štvrtrokoch sa predpokladá mierne oživovanie ekonomickej aktivity,
- pokles spotreby domácností vplyvom negatívneho vývoja na začiatku roka a tiež vývoja na trhu práce,
- prepad fixných investícií, v 4. štvrtroku pozitívny vplyv PPP (mierne posunutý dopad z dôvodu oneskorenej realizácie),
- v 1. polroku dochádzalo k výraznému znižovaniu stavu zásob, čo malo dopad na nižšie dovozy a na pokles HDP
- pozitívny vývoj čistého exportu začiatkom roka sa prejaví aj v miernejšom zápornom príspevku k rastu,

2010-2011

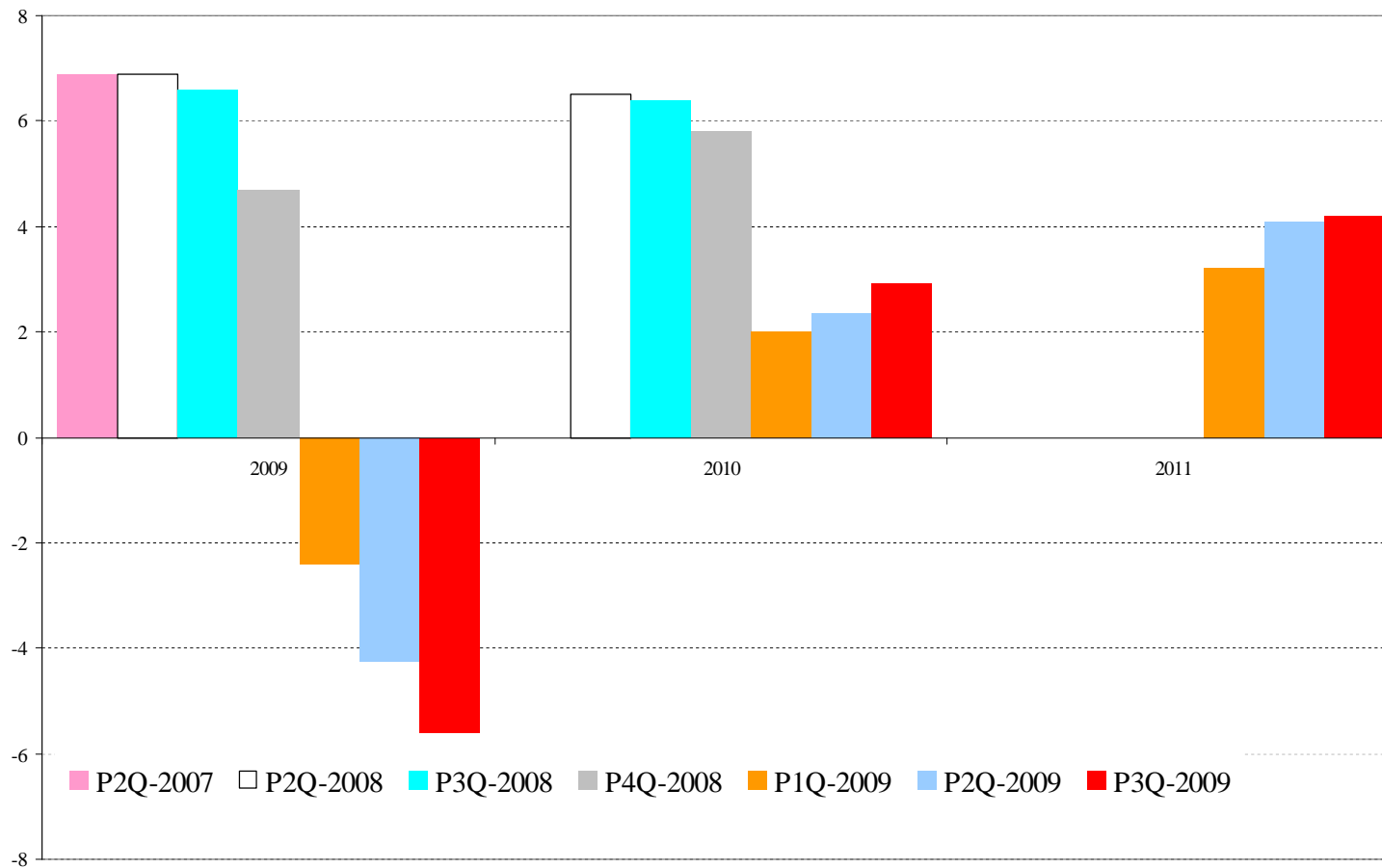
- rýchlejšie oživenie zahraničného dopytu by malo pozitívne prispievať k zrýchleniu rastu HDP,
- udržanie, resp. obnova stavu zásob vplyvom postupného oživovania ekonomiky by mali pozitívne prispieť k rastu HDP,
- k akcelerácii rastu by mal prispieť v roku 2011 nábeh produkcie nového modelu automobilu rovnako ako v P2Q-2009

HDP

Predikcia rastu HDP v stálych cenách



HDP – porovnanie predikcií



Inflácia

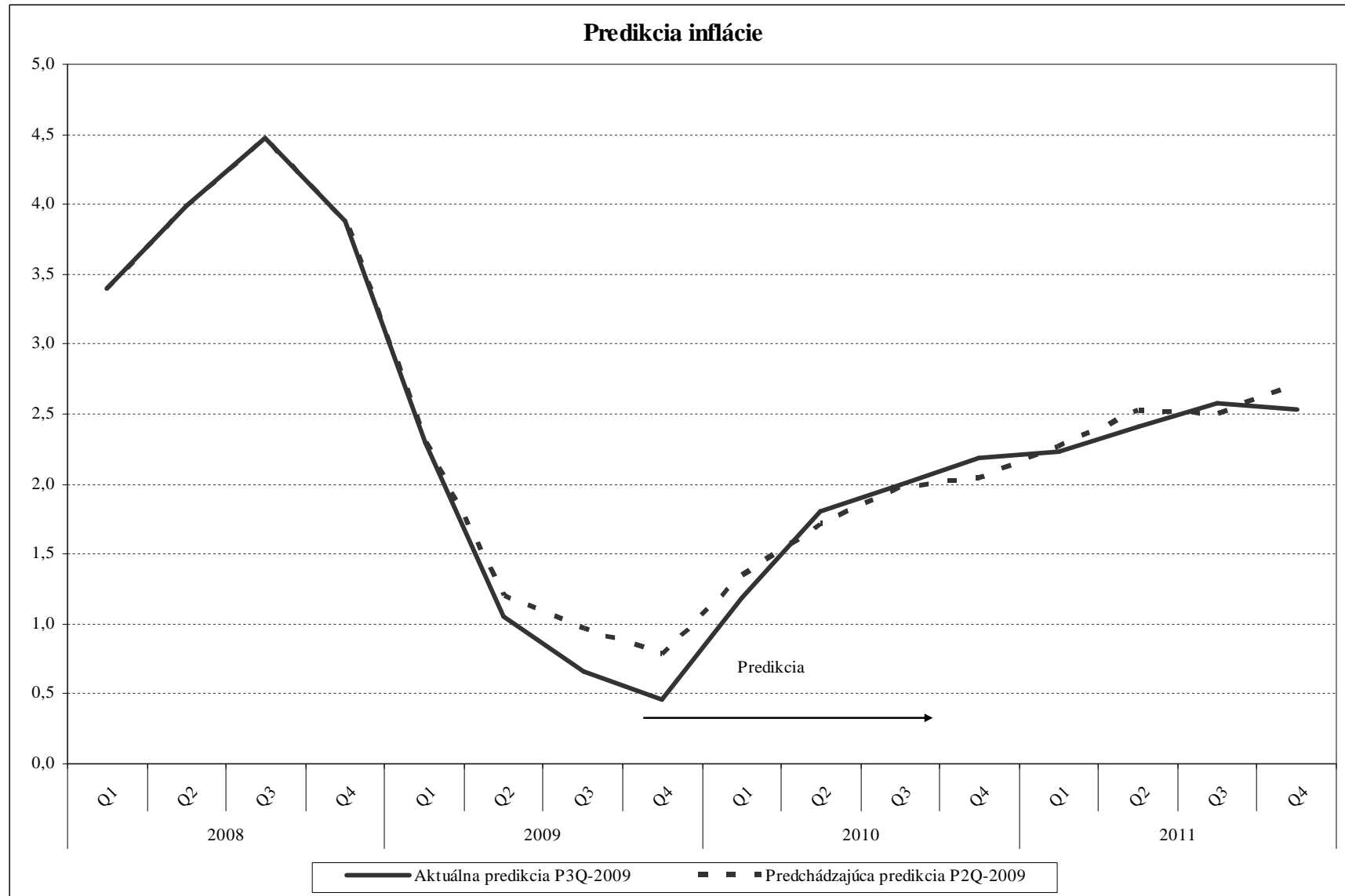
2009

- HICP inflácia 1,1% v priemere (nižšia úroveň ako P2Q-2009)
- skutočný vývoj v posledných mesiacoch bol priaznivejší, a to v dôsledku rýchlejšieho ako, v predchádzajúcej predikcii, predpokladaného spomalenia medziročnej dynamiky predovšetkým v cenách potravín a priemyselných tovarov bez energií a výraznejším prepacom ekonomickej aktivity,
- inflácia bude naďalej, vplyvom týchto faktorov, postupne klesať a dosiahne najnižšiu úroveň v októbri 2009,
- zrýchľovať by mala dynamika pohonných látok a zvýšiť by sa mali ceny cigariet

2010-2011

- Nižšia dynamika inflácie v roku 2009 by sa mala prejavíť aj v roku 2010 (predovšetkým v prvom polroku), to by však malo byť kompenzované rýchlejším oživovaním ekonomiky, ako bol predpoklad v P2Q-2009. Takýto predpokladaný vývoj viedol k nezmenenej predikcii priemernej inflácie na rok 2010.
- V roku 2011 nedošlo v porovnaní s predchádzajúcou predikciou k podstatnej zmene priemerného medziročného tempa rastu HICP.

Inflácia



Riziká

Reálna ekonomika

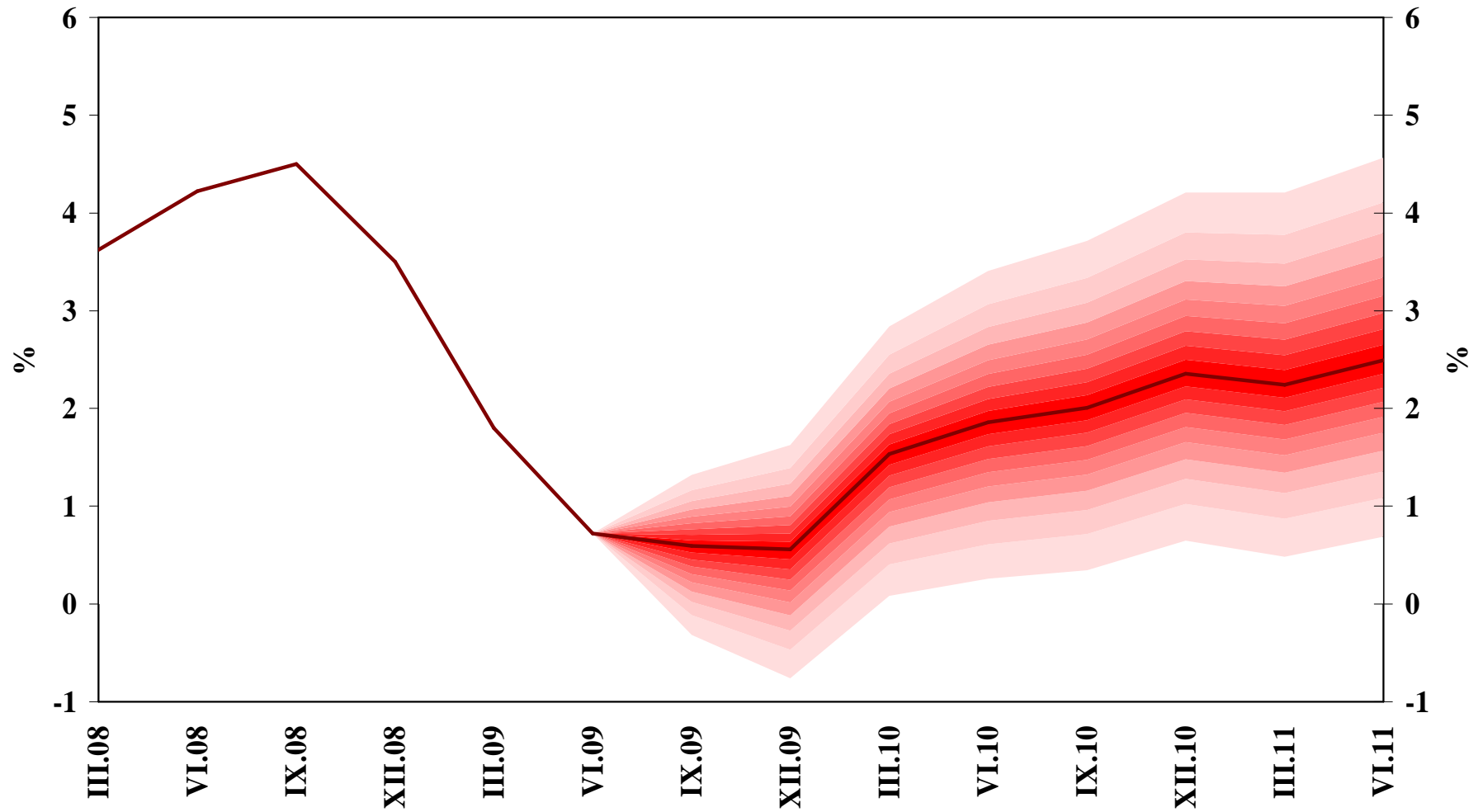
- smerom nahor: realizácia ďalších balíkov PPP,
- smerom nadol: ukončenie zahraničných vládnych stimulov by mohlo mať za následok vývoj ekonomiky v tvare „W“,
- Na obe strany: vývoj zahraničného dopytu

HICP

- Pre 2009 prevládajú smerom nadol, (pokles globálnej ekonomickej aktivity môže viesť k ďalšiemu poklesu dopytu s dopadom na spotrebiteľské ceny)
- Predpoklad vývoja regulovaných cien od januára 2010
- V strednodobom horizonte prevládajú prorastové riziká (výraznejšie oživenie ekonomiky), rizikom je aj vývoj výmenných kurzov mien susedných krajín.

Fan chart

Predikcia inflácie HICP



Predikcia SR

	2009		2010		2011	
	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q
HICP (priemer roka)	1,3	1,1	1,8	1,8	2,5	2,4
HDP s.c.	-4,2	-5,6	2,4	2,9	4,1	4,2
Kompenzácie na zamestnanca v b. c.	3,1	4,8	2,5	1,3	5,4	5,3
Zamestnanosť ESA95	-1,6	-1,9	-0,1	-0,2	0,3	0,4
ULC (komp. na zamestnanca v b. c. / prod. práce ESA 95 v s. c.)	6,0	8,9	0,0	-1,7	1,6	1,5
BÚ/HDP	-7,5	-5,8	-6,4	-5,0	-4,8	-2,9

Ďakujem za pozornosť