



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



4. Q
2009

STREDNODOBÁ
PREDIKCIA

Technické predpoklady

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

Technické predpoklady týkajúce sa vývoja úrokových sadzieb, energetických a neenergetických komodít sú založené na trhových očakávaniach s dátumom uzávierky 12. novembra 2009.

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

		2008	2009	2010	2011
Ropa (USD/b)	IX-09		62,4	78,8	
Ropa (USD/b)	XII-09	99,9	62,2	81,4	85,9
Neenergetické komodity	IX-09		-21,40	17,10	
Neenergetické komodity	XII-09	3,50%	-22,30	24,70	4,00

Predikcia eurozóny

Predikcia eurozóny

- Počas prognózovaného obdobia do roku 2011 sa očakáva, že **hospodársky rast** bude podporovaný exportom a silnejším domácim dopytom. Pretrvávanie vplyvu doterajších menovo-politických opatrení a realizovaná podpora finančného systému budú stimulovať ekonomické oživenie v horizonte prognózy. Keď však vplyv týchto dočasných faktorov zanikne, môže sa začiatkom roku 2010 rast HDP opäť zmierniť. Očakáva sa však, že miera rastu HDP nedosiahne v sledovanom období úrovne pred krízou. V porovnaní so septembrovou predikciou by mal byť vývoj hrubého domáceho produktu o niečo priaznivejší počas celého obdobia prognózy.
- V horizonte prognózy by mala byť **inflácia** len mierna, tlmená relatívne nízkou úrovňou ekonomickej aktivity. Z pohľadu domácich cenových tlakov, mzdové tlaky v priebehu roku 2009 výrazne poklesli v dôsledku zhoršenia situácie na trhu práce. Rast miezd by tak mal byť v prognózovanom období mierny. Po poklese v roku 2009 by produktivita práce mala vzrásť. Jednotkové náklady práce by tak v roku 2010 mali poklesnúť a v roku 2011 len mierne rásť. Očakávaný medziročný rast celkovej HICP inflácie pre rok 2009 je v rámci rozpätia zo septembrovej prognózy, pre rok 2010 je rozpätie mierne nad úrovňami predikovanými v septembri 2009.

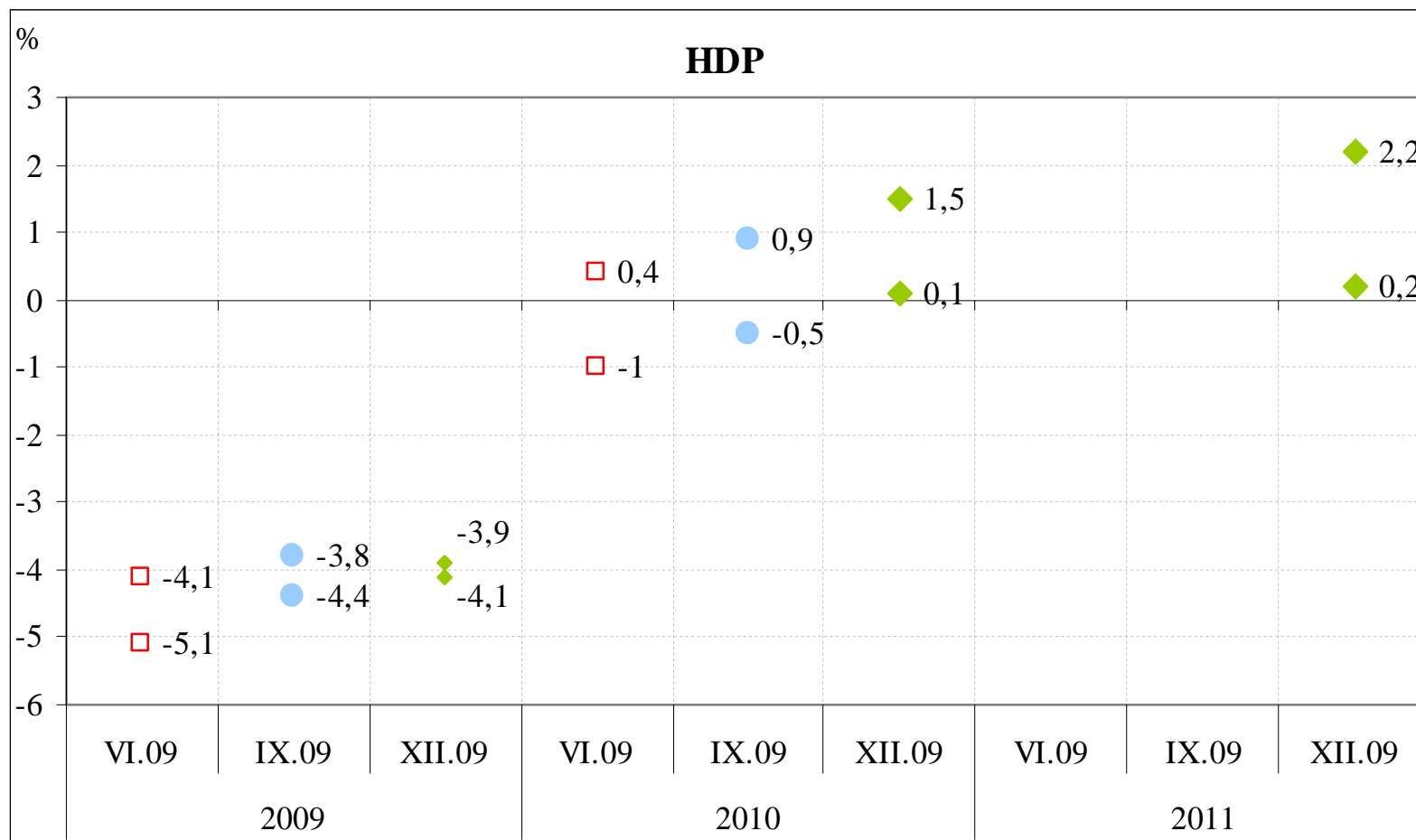
Predikcia eurozóny

(priemerná medziročná percentuálna zmena v %)

		2008	2009	2010	2011
HICP	IX.09		0,2 – 0,6	0,8 – 1,6	
	XII.09	3,3	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
Reálny HDP	IX.09		-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9	
	XII.09	0,5	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Súkromná spotreba	IX.09		-1,3 – -0,5	-0,8 – 0,6	
	XII.09	0,4	-1,2 – -1,0	-0,2 – 0,8	0,2 – 1,8
Spotreba vlády	IX.09		1,4 – 2,0	1,0 – 1,8	
	XII.09	2,0	2,2 – 3,0	0,5 – 1,7	0,4 – 1,8
Tvorba hrubého fixného kapitálu	IX.09		-12,1 – -9,9	-5,2 – -1,2	
	XII.09	-0,6	-11,3 – -10,5	-3,1 – -0,1	-1,7 – 2,3
Export (tovary a služby)	IX.09		-16,2 – -13,6	-0,6 – 2,4	
	XII.09	0,8	-14,5 – -12,5	0,6 – 5,6	0,7 – 6,5

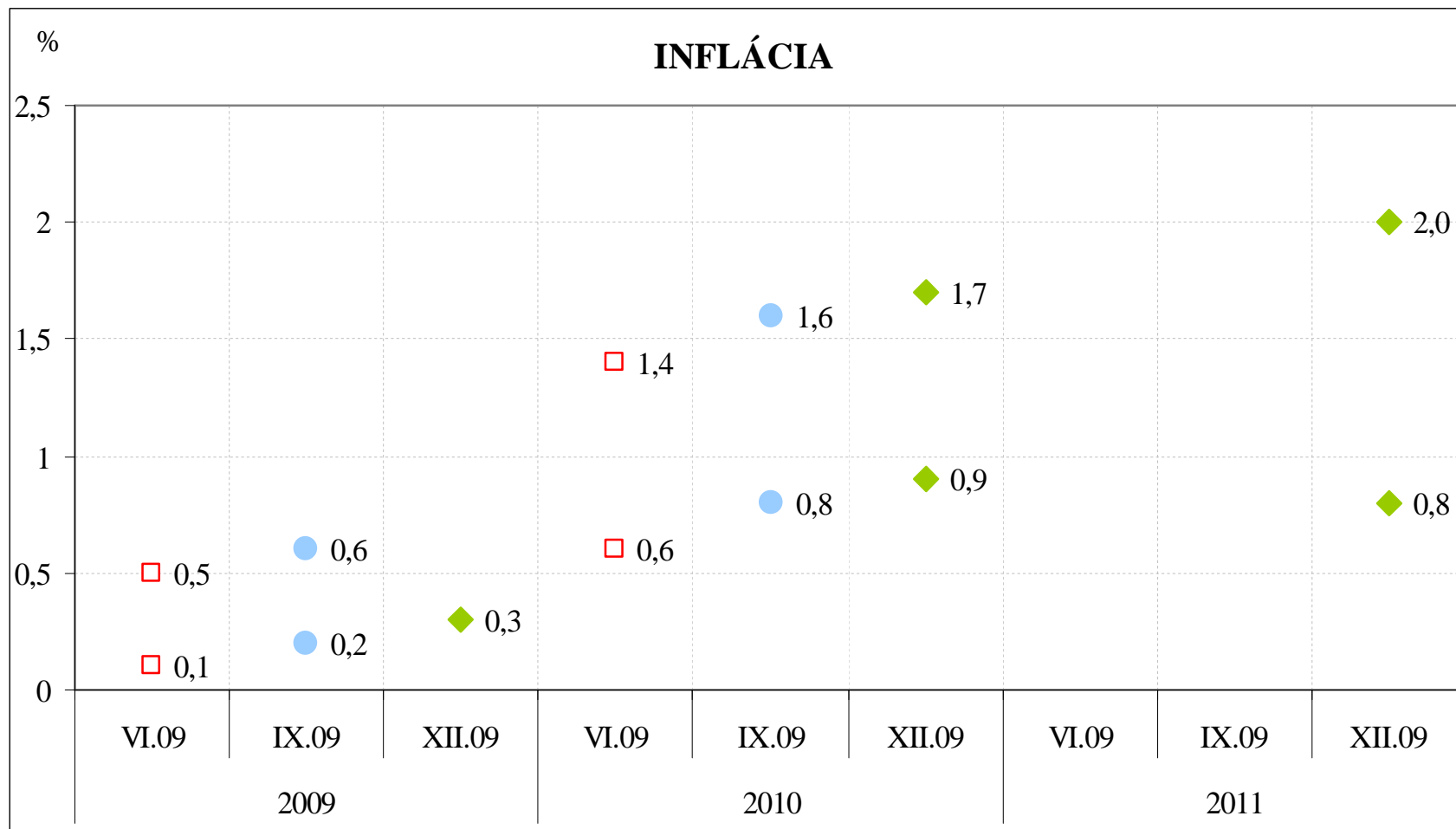
Zdroj: ECB

Predikcia HDP eurozóny (jún, september, december)



Zdroj: ECB

Predikcia HICP eurozóny (jún, september, december)



Zdroj: ECB

Predikcia SR

Zhrnutie strednodobej predikcie P4Q-2009

hlavné rozdiely oproti P3Q-2009

2009

- miernejší prepád **HDP** v porovnaní s P3Q-2009 v súvislosti s pozitívnejším vývojom zahraničného obchodu
- miernejší pokles **konečnej spotreby domácností**
- pokles **investícií** podobný ako v P3Q-2009 a pokračujúce znižovanie stavu **zásob** v 3. štvrtroku 2009 (vo výraznejšom ako pôvodne predpokladanom rozsahu) prispeje k poklesu HDP
- prepád ekonomiky sa prejavil vo výraznejšom poklese **zamestnanosti** v 3. štvrtroku 2009, v dôsledku čoho došlo k revidovaniu jej celoročnej dynamiky,
- vývoj **spotrebiteľských cien** by mal byť ovplyvnený pomalšou ako očakávanou dynamikou inflácie v posledných mesiacoch, čo sa premietne do nižšieho celoročného priemeru HICP v porovnaní s predchádzajúcou predikciou.

2010-2011

- postupné oživenie **ekonomickej aktivity**, mierne rýchlejším tempom ako v P3Q-2009 vplyvom rýchlejšieho oživovania svetového dopytu (2011 nový model vo VW rovnako ako v predchádzajúcej predikcii)
- rast produkcie by sa mal v roku 2011 a v **druhom polroku 2010** premietnuť do pozitívneho **vývoja na trhu práce**, v rámci ktorého však začiatkom roka 2010 bude pretrvávať dopad výraznejšieho ako odhadovaného prepádu zamestnanosti v 3. štvrtroku 2009
- postupné oživenie v strednodobom horizonte sa prejaví aj v zvyšovaní tempa rastu **spotrebiteľských cien**, ktoré by však v roku 2010 malo byť miernejšie z dôvodu očakávaného zníženie niektorých regulovaných cien energií.

Predikcia SR

	2009		2010		2011	
	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q
HICP (priemer roka)	1,1	0,9	1,8	1,2	2,4	2,5
HDP s.c.	-5,6	-4,8	2,9	3,1	4,2	4,3
Kompenzácie na zamestnanca v b. c.	4,8	4,8	1,3	2,0	5,3	5,8
Zamestnanosť ESA95	-1,9	-2,4	-0,2	-1,2	0,4	0,5
ULC (komp. na zamestnanca v b. c. / prod. práce ESA 95 v s. c.)	8,9	7,4	-1,7	-2,3	1,5	2,0
BÚ/HDP	-5,8	-3,8	-5,0	-4,4	-2,9	-2,2

HDP

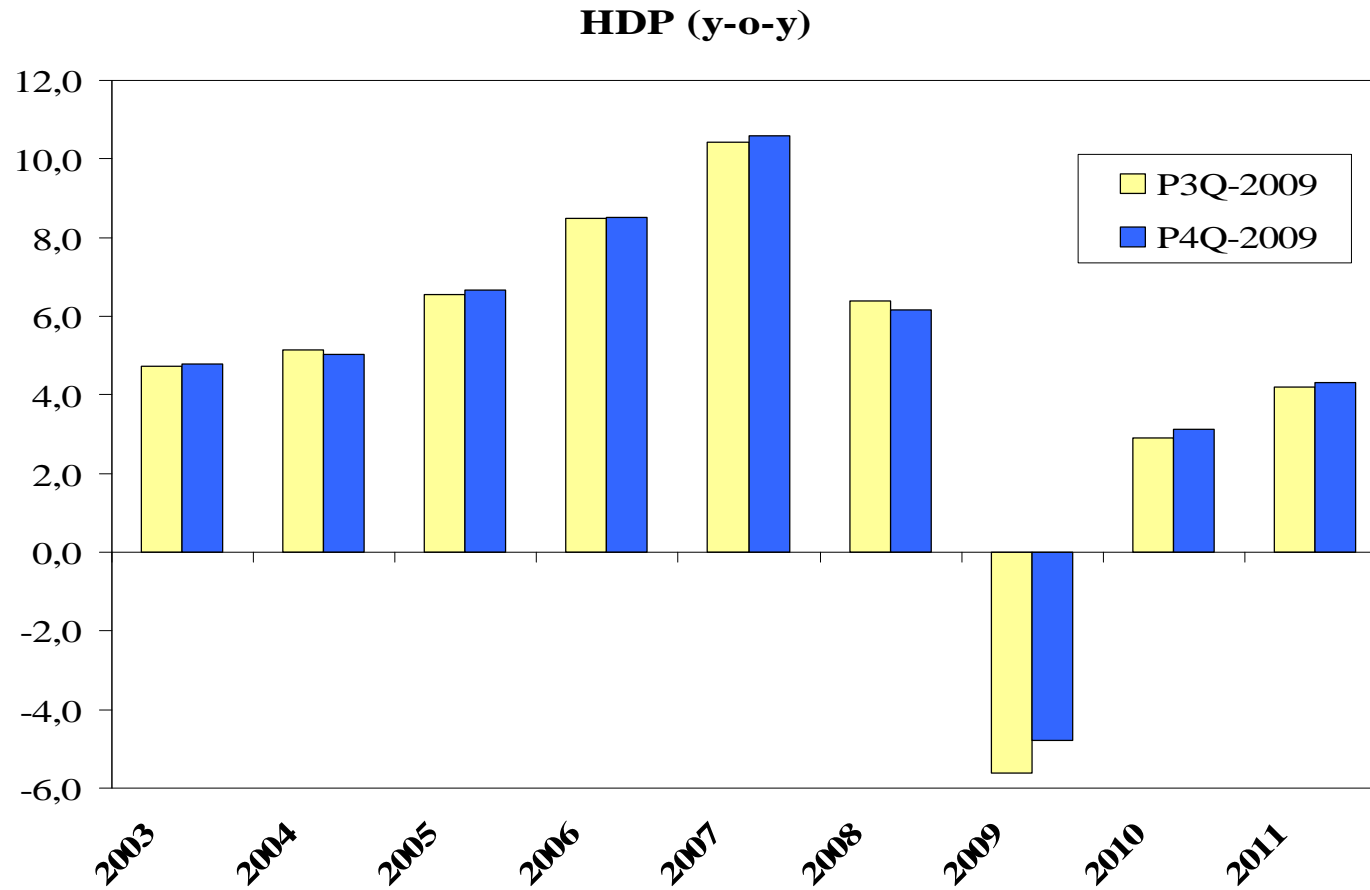
2009

- rast HDP v 3Q09 v súlade s očakávaniami
- v poslednom štvrtroku sa predpokladá ďalšie mierne oživovanie ekonomickej aktivity,
- miernejší, ako pôvodne predpokladaný, pokles spotreby domácností vplyvom návratu spotrebiteľskej dôvery koncom roka,
- prepad fixných investícií rovnaký ako v P3Q-2009, v 4. štvrtroku pozitívny vplyv PPP a investícií v automobilovom priemysle,
- znižovaniu stavu zásob by malo pokračovať aj v nasledujúcom období, čo by malo mať dopad na nižšie dovozy,
- pozitívny vývoj čistého exportu (priaznivejší vývoj exportov pri nízkych importoch) sa prejaví aj v kladnom 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 v automobilovom priemysle rovnako ako v P3Q-2009

Predikcia HDP



HDP – porovnanie predikcií

	2009	2010	2011
IMF (Október 2009)	-4,7	3,7	-
EK (jeseň 2009)	-5,8	1,9	2,6
OECD (November 2009)	-5,8	2,0	4,2
P4Q-2009	-4,8	3,1	4,3

Inflácia

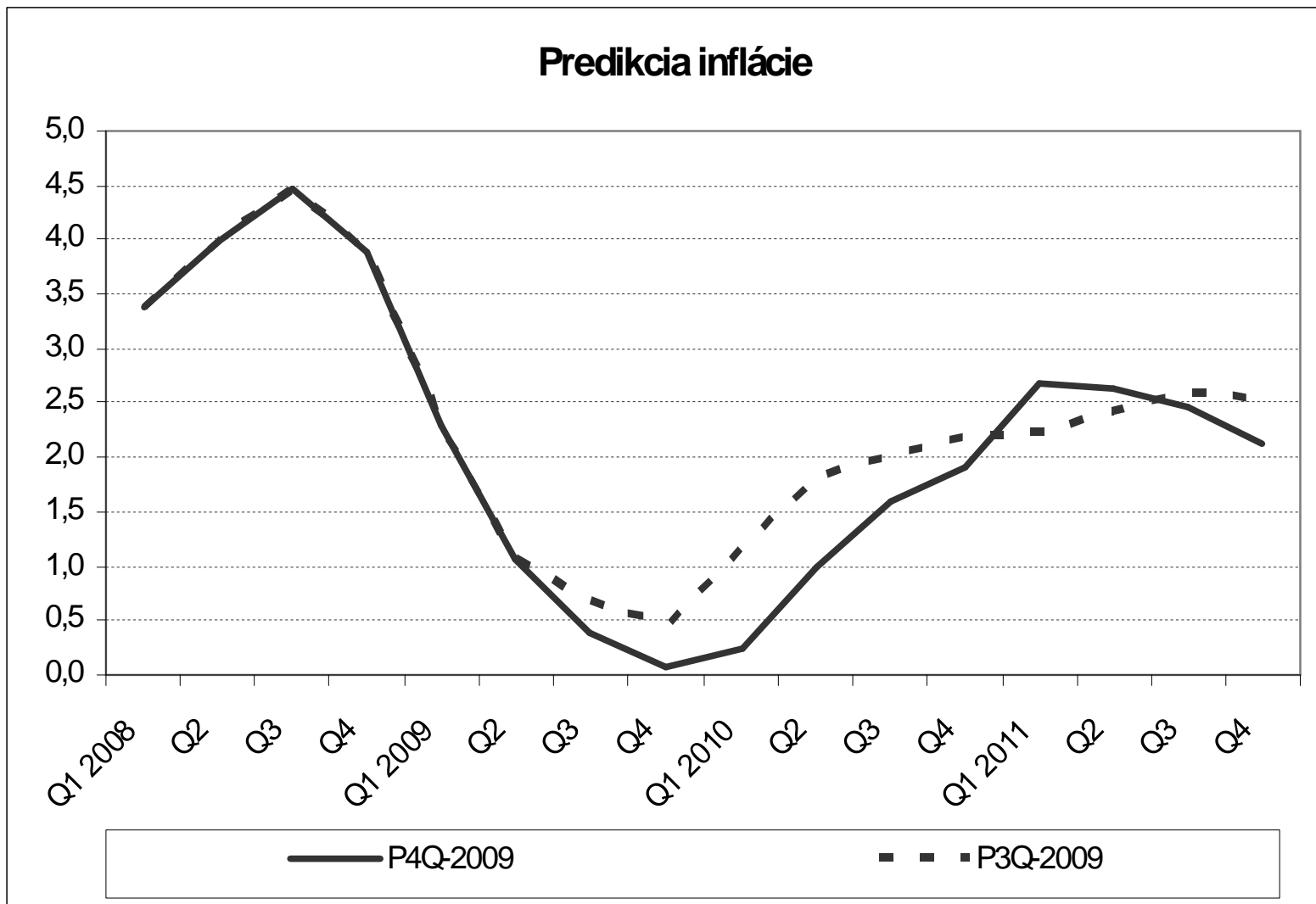
2009

- HICP inflácia 0,9 % v priemere (nižšia úroveň ako P3Q-2009)
- inflácia dosiahla v porovnaní s predpokladmi nižšiu dynamiku v dôsledku rýchlejšieho ako predpokladaného poklesu cien potravín a priemyselných tovarov bez energií
- v októbri HICP medziročne prvýkrát záporná (historické minimum)
- jej medziročná dynamika by mala z historického minima postupne do konca roka zrýchľovať vplyvom predpokladaného vývoja cien komodít (dopad do pohonných látok), mali by rásť ceny cigariet (vplyv zmeny spotrebných daní na cigarety zo začiatku roka 2009), ako aj vplyvom bazického efektu v cenách priemyselných tovarov bez energií a nespracovaných potravín

2010-2011

- priemerná ročná inflácia na rok 2010 nižšia a na rok 2011 mierne vyššia v porovnaní s P3Q-2009
- nižšia dynamika inflácie na konci roka 2009, ako boli predpoklady by sa mala v priemernej inflácii prejavovať aj v roku 2010 (najmä v prvom polroku)
- aktuálna predikcia predpokladá znižovanie regulovaných cien energií od 1.1.2010, čo by malo prevážiť vplyv rýchlejšieho oživovania ekonomiky
- predikcia na rok 2011 uvažuje s rýchlejšou dynamikou cien potravín z dôvodu vyššieho očakávaného rastu cien komodít

Inflácia



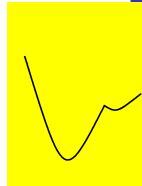
Riziká

Reálna ekonomika - vybilancované

-smerom nahor: realizácia ďalších balíkov PPP

-smerom nadol: ukončenie zahraničných vládnych stimulov by mohlo mať za následok vývoj ekonomiky v tvare

„W“,



- vplyv nevyhnutných konsolidácií verejných financií

- na obe strany: vývoj zahraničného dopytu

HICP

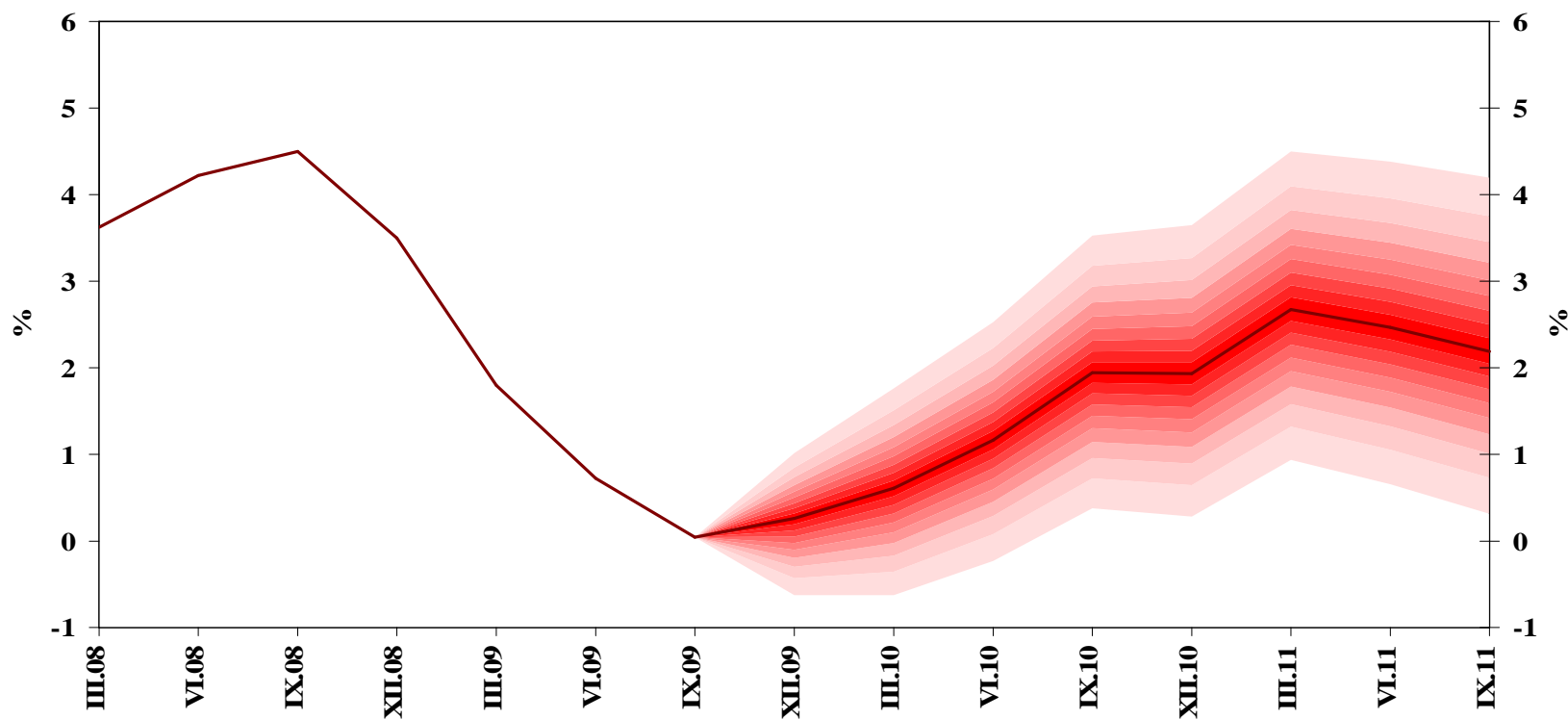
vyvážené na prorastovej a dezinflačnej strane

Fan chart

Strednodobú predikciu inflácie možno považovať za realistickú, keď žiadny z vybraných faktorov ovplyvňujúcich infláciu nevykazuje výrazné riziko.

V porovnaní s predchádzajúcou predikciou sa miera rizika jednotlivých faktorov mierne znížila na celom horizonte prognózy.

Predikcia inflácie HICP



Ďakujem za pozornosť