



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Strednodobá predikcia P2Q-2010

Odbor menovej politiky



Technické predpoklady

V porovnaní s marcovou predikciou, júnová predpokladá vyššiu úroveň cien ropy a výrazne slabšiu úroveň výmenného kurzu EUR/USD (o 6,3 % v roku 2010 a o 8,9 % v roku 2011). Rast cien neenergetických komodít by mal byť miernejší tak v roku 2010, ako aj v roku 2011.

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

		2010	2011
	III-10	75,1 (54,3)	79,8 (57,9)
Ropa USD/b (EUR/b)	VI-10	79,5 (61,5)	83,7 (66,7)
	III-10	21,3% (23,1%)	6,3% (6,6%)
Rast cien ropy USD/b (EUR/b) v %	VI-10	28,4% (39,5%)	5,3% (8,5%)
	III-10	18,4%	2,7%
Neenergetické komodity	VI-10	17,9%	1,2%
	III-10	1,38	1,38
Výmenný kurz USD/EUR	VI-10	1,30	1,26

V roku 2012 NBS predpokladá postupný nárast cien komodít a pokračujúce mierne oživenie svetovej ekonomiky.

Technické predpoklady strednodobej prognózy, ako aj vývoj medzinárodnej ekonomiky, sú prevzaté z júnovej prognózy Eurosystemu (Eurosystem 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 20. mája 2010.



Predikcia eurozóny



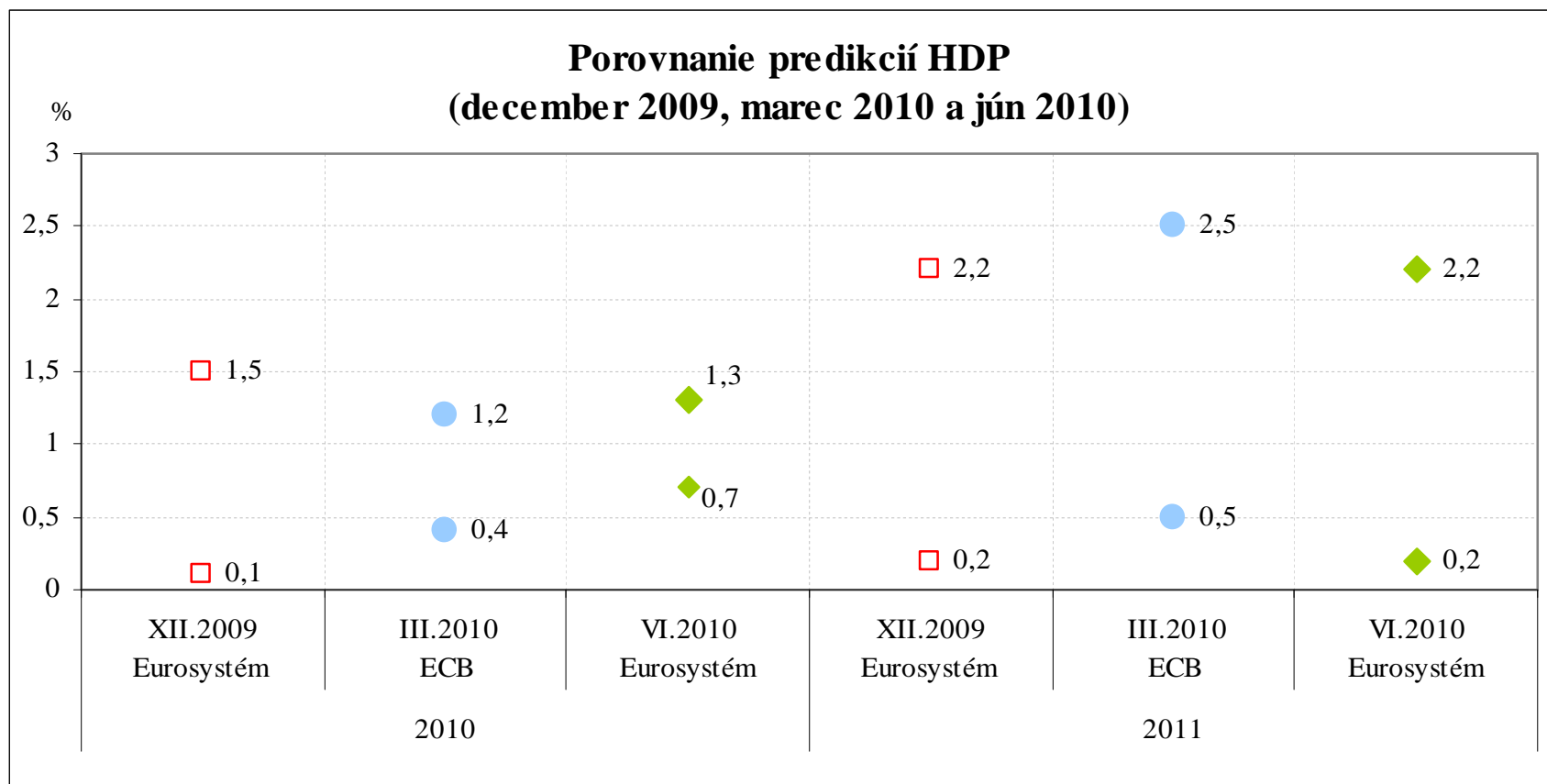
Predikcia eurozóny

V horizonte prognózy by malo dôjsť k postupnému oživovaniu hospodárskeho rastu. V roku 2010 by mal HDP rásť len mierne, podporovaný najmä exportom, tlmieť ho naopak bude ukončenie efektu fiskálnych stimulov a cyklu zásob. V porovnaní s marcovou predikciou by mal byť mierne vyšší kvôli vyššiemu rastu dopytu (najmä zahraničného) v porovnaní s pôvodnými očakávaniami. V roku 2011 by malo byť tempo rastu HDP rýchlejšie ovplyvnené postupným zotavovaním domáceho dopytu. Stimulujúco budú na ekonomiku pôsobiť menová politika a realizované opatrenia na podporu finančného systému. V porovnaní s marcovou prognózou by mal byť vývoj HDP v roku 2010 priaznivejší, pre rok 2011 je však prognóza rastu HDP nižšia.

Inflácia by mala v roku 2010 rásť najmä v dôsledku bazického efektu minulých poklesov cien potravín. Po tom, čo tento vplyv vyprchá, inflácia by sa mala zmierniť. HICP bez cien energií a potravín by malo rásť v celom horizonte prognózy v dôsledku oživenia economickej aktivity a zlepšovania situácie na trhu práce. V porovnaní s marcovou prognózou sa zvýšila dolná hranica rozpätia predikcie inflácie HICP pre rok 2010, predikčný interval pre rok 2011 sa mierne zvýšil. V porovnaní s marcovou predikciou sa mierne zvýšila predikcia inflácie v oboch rokoch predovšetkým z dôvodu predpokladu vyšších cien komodít v eurách.



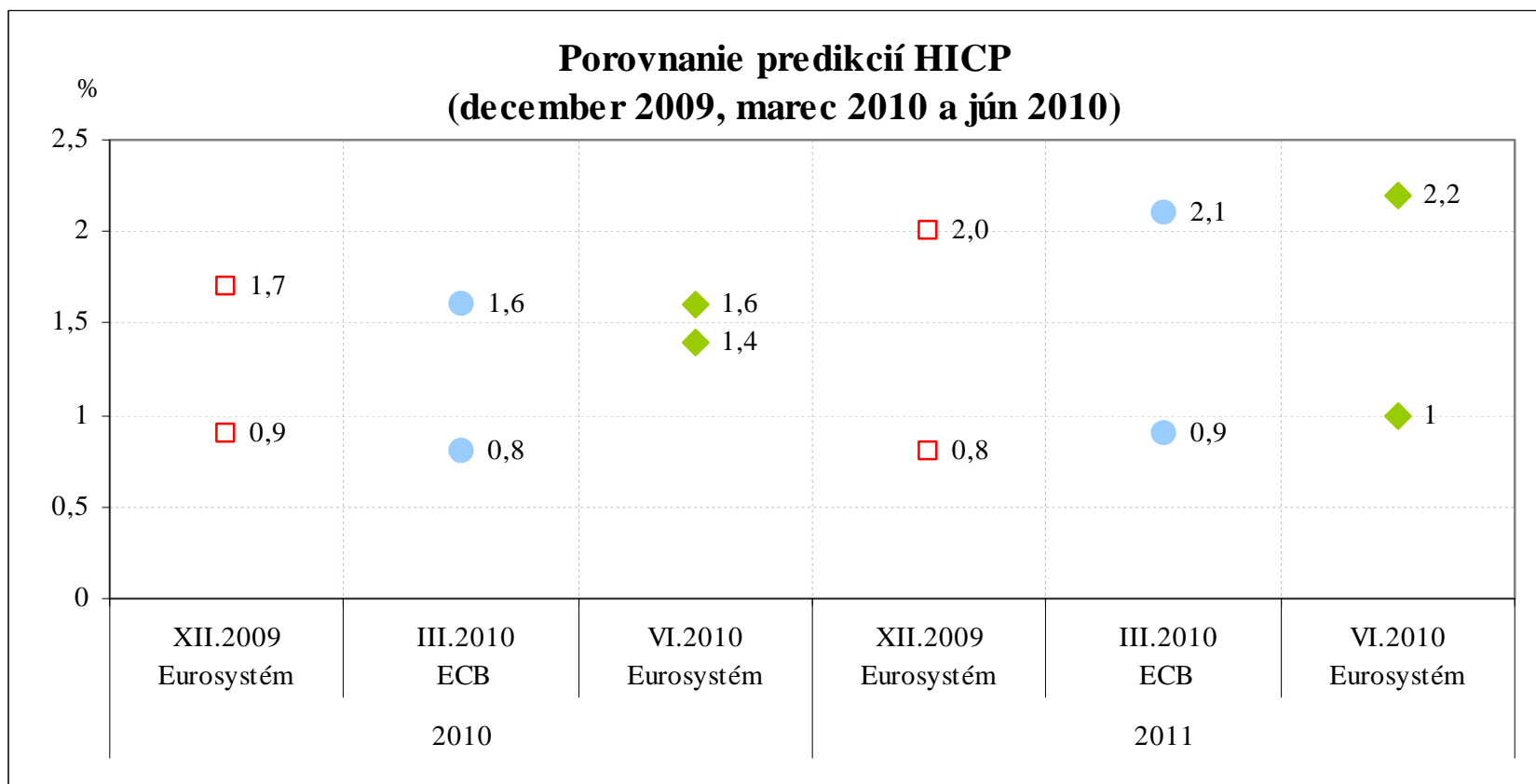
Predikcia HDP



Zdroj: ECB



Predikcia HICP



Zdroj: ECB



Predikcia SR



Predikcia SR – P2Q-2010

2010

Očakávajú sa kladné medzikvartálne dynamiky HDP a rast všetkých jeho zložiek. V porovnaní s P1Q-2010 došlo k zvýšeniu rastu ekonomiky SR najmä vplyvom priaznivejšieho vývoja v 1. štvrtroku 2010 (na základe rýchleho odhadu HDP).

Konečná spotreba domácností by mala rásť, avšak miernejším tempom ako v predchádzajúcej predikcii z dôvodu výraznejšieho poklesu zamestnanosti.

V investíciách by mali byť hlavným prorastovým faktorom investície do infraštruktúry (2. balík PPP projektov) a investícia v automobilovom priemysle, pričom pri ostatných investičných aktivitách firiem by malo dôjsť k zmierneniu prepadu v súvislosti s oživením ekonomiky.

Na trhu práce sa očakáva pretrvávanie nepriaznivej situácie, pričom k miernemu oživeniu by mohlo dôjsť až ku koncu roka. Prepad zamestnanosti však bude výraznejší ako v P1Q-2010 vplyvom jej vyššieho poklesu začiatkom roka.

Priemerná inflácia by mala dosiahnuť vyššiu úroveň ako v P1Q-2010. Spotrebiteľské ceny by mali byť ovplyvnené rýchlejšou dynamikou cien potravín a energií (pohonné hmoty).



Predikcia SR – P2Q-2010

2011

Rast HDP by mal byť rýchlejší ako v roku 2010, vzhľadom na očakávané pokračovanie oživovania zahraničného dopytu a s tým spojenej exportnej výkonnosti SR. V porovnaní s P1Q-2010 by mal byť rast HDP približne rovnaký.

Konečná spotreba domácností by mala byť ovplyvnená oživením zamestnanosti a pokračujúcim rastom kompenzácií. Vplyvom pomalšieho vývoja v roku 2010, ako aj rastu miezd v roku 2011, ostane na nižšej úrovni ako v P1Q-2010.

Investičná aktivita by mala mierne vzrásť, podobne ako v P1Q-2010, k čomu prispeje pokračovanie investícií do infraštruktúry formou PPP projektov a v rámci automobilového priemyslu.

Vývoj na trhu práce by sa mal oživiť postupným nárastom produkcie vrátane pozitívneho efektu rozširovania výroby v automobilovom priemysle.

Inflácia by v dôsledku rastúceho zahraničného dopytu a cenovej hladiny mala zrýchliť svoje medziročné tempo rastu. V porovnaní s P1Q-2010 sa očakáva zvýšenie priemernej úrovne predovšetkým v dôsledku rastu regulovaných cien energií.

2012

Očakáva sa ďalšie pokračovanie rastu domáceho aj zahraničného dopytu. Postupné oživenie ekonomickej aktivity sa v strednodobom horizonte prejaví v raste zamestnanosti, ako aj vo zvyšovaní tempa rastu spotrebiteľských cien.



Predikcia SR

	2009	2010		2011		2012	
	skutočnosť	P1Q	P2Q	P1Q	P2Q	P1Q	P2Q
HICP (priemer roka)	0,9	0,7	0,8	2,4	2,7	2,9	2,8
HDP s.c.	-4,7	3,2	3,7	4,4	4,3	4,2	4,4
Kompensácie na zamestnanca v b. c.	4,7	2,3	2,5	5,4	5,2	6,6	6,6
Zamestnanosť ESA95	-2,4	-1,3	-1,9	0,4	0,6	0,4	0,4
ULC (komp. na zamestnanca v b. c. / prod. práce ESA 95 v s. c.)	7,2	-2,1	-3,0	1,4	1,4	2,7	2,6
BÚ/HDP	-3,2	-3,2	-3,3	-1,6	-2,0	-0,7	-0,9

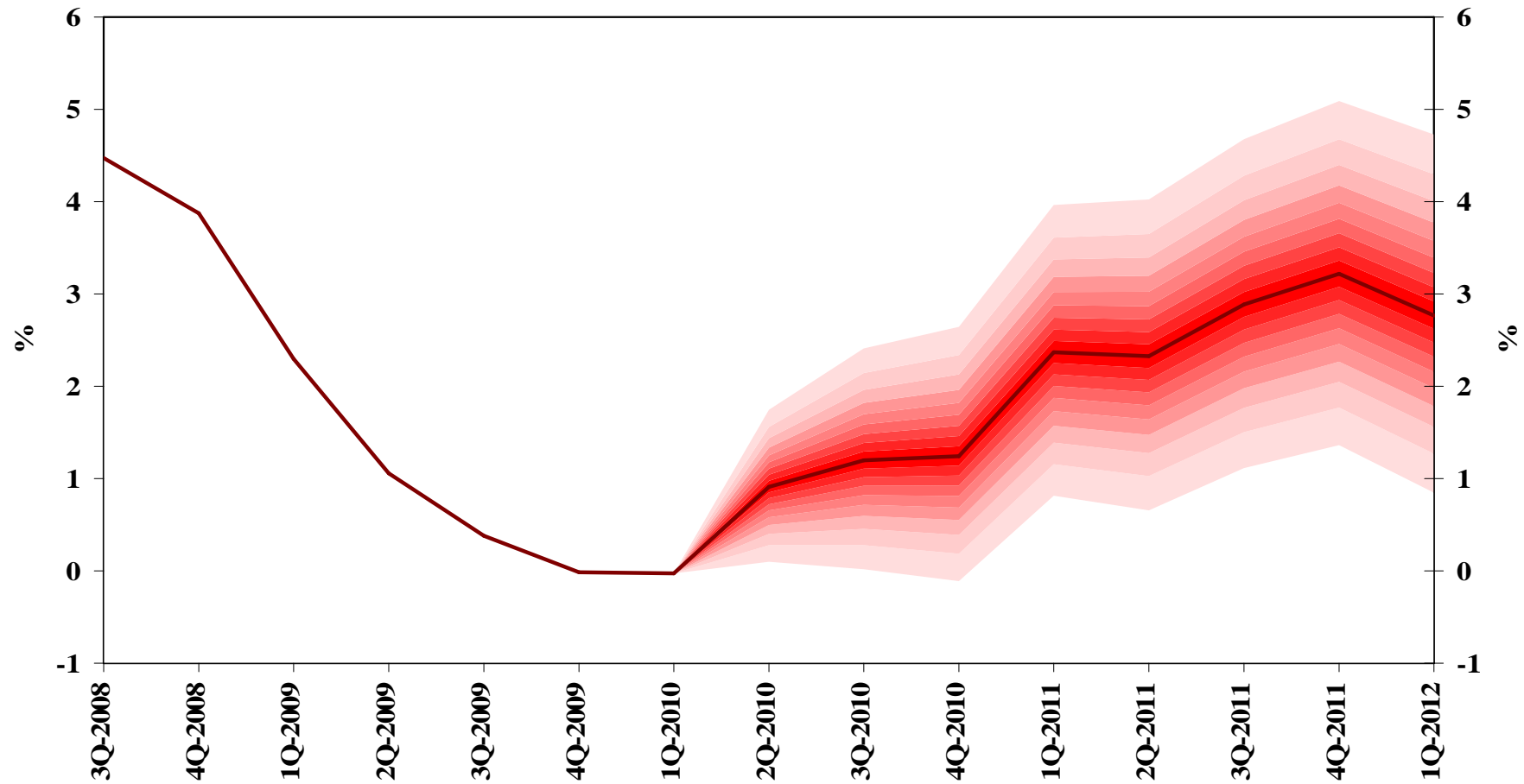


Vyhodnotenie dotazníkového prieskumu

- Žiadny z vybraných faktorov strednodobej predikcie ovplyvňujúcich infláciu nevykazuje výrazné riziko.
- Prípadné minimálne riziká sú navzájom vykompenzované, čím by sa inflácia na celom horizonte mohla zvýšiť len zanedbateľne.

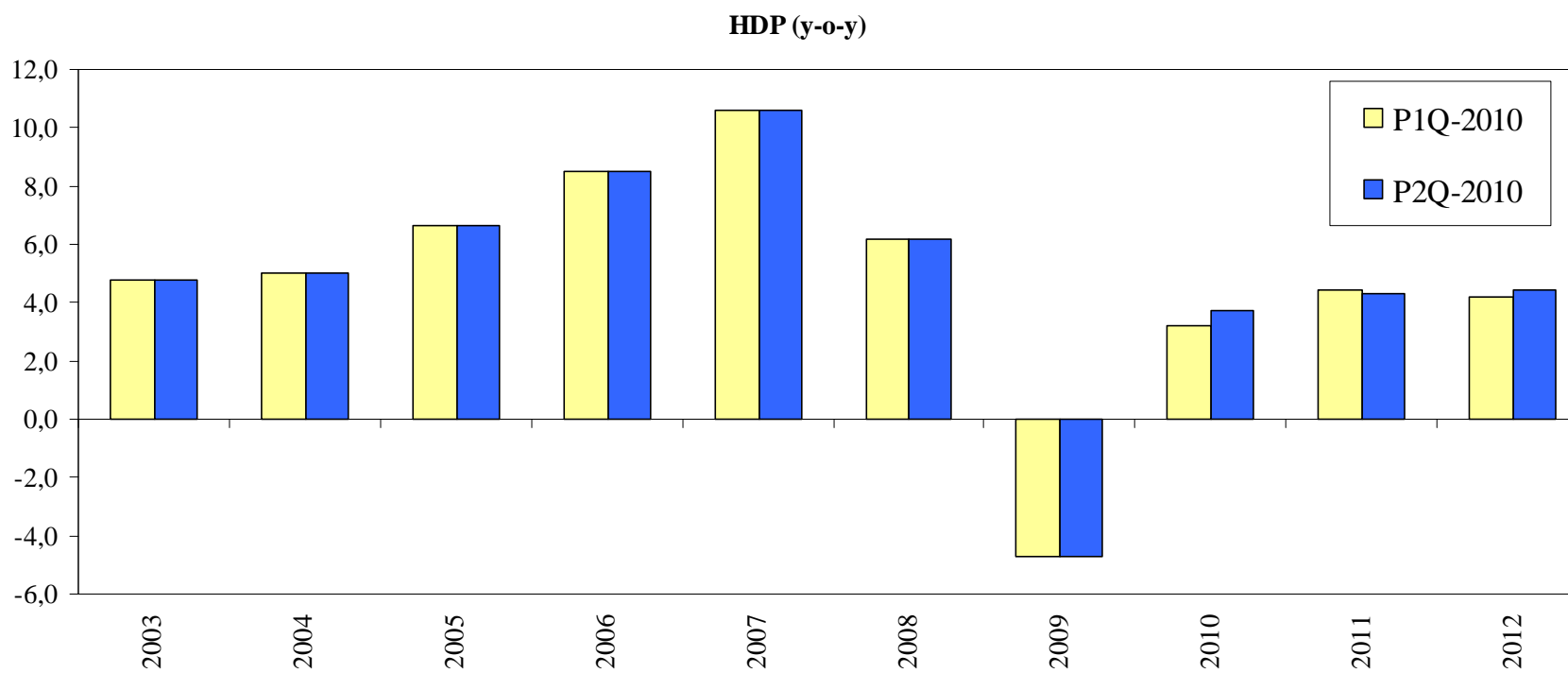


Fan chart





Vývoj HDP





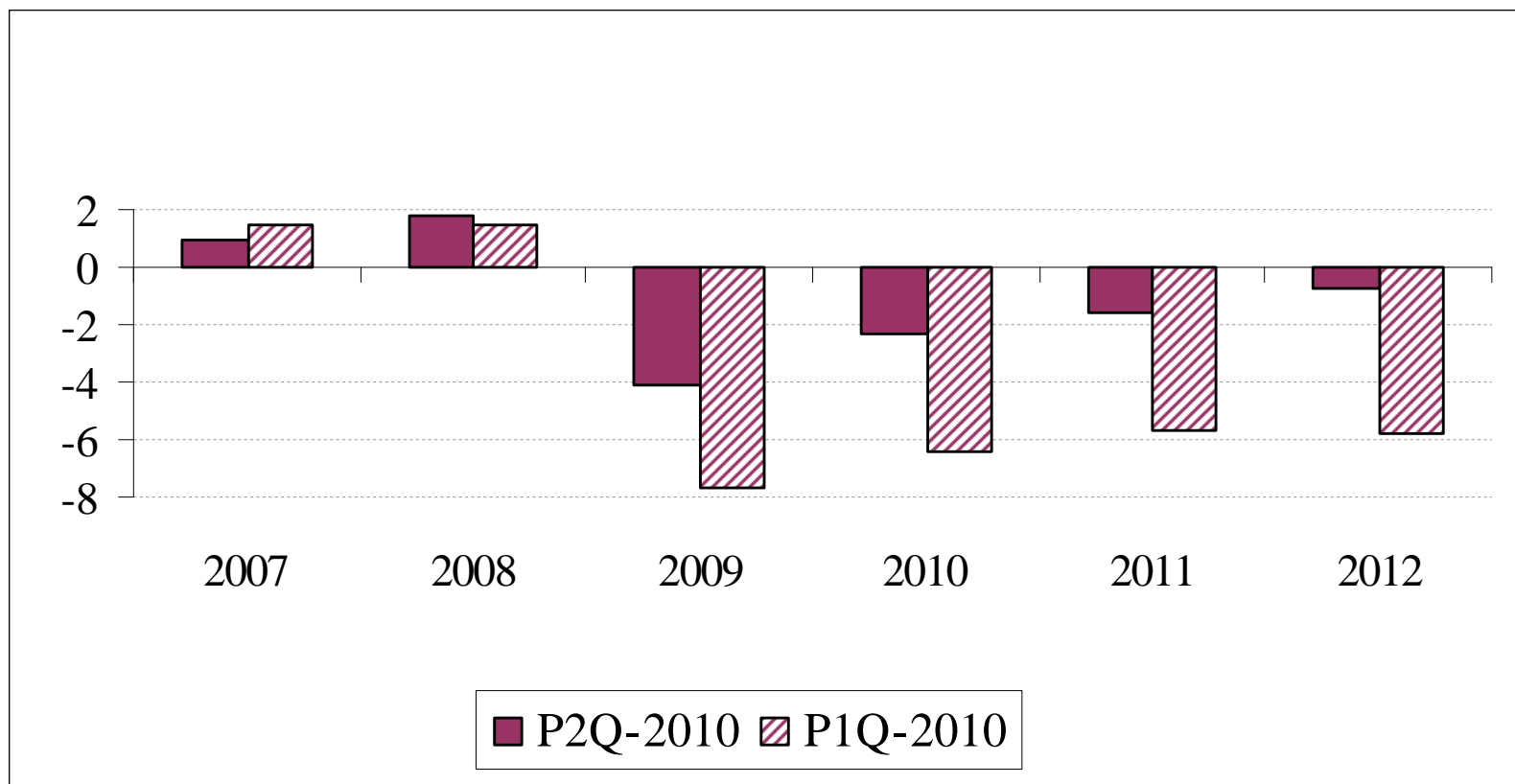
Produkčná medzera

- Ø V porovnaní s predikciou P1Q-2010 došlo k výraznému prehodnoteniu pohľadu na produkčnú medzeru a potenciál HDP.
- Ø Prostredníctvom revízie potenciálneho rastu smerom nadol sa predpokladá, že prepád ekonomickej aktivity v roku 2009 zasiahol ponukovú stranu ekonomiky výraznejšie, ako sa pôvodne očakávalo.
- Ø Pomalší rast potenciálneho HDP indikuje, že produkčná medzera mohla v roku 2009 dosahovať - 4,1 % a umožňuje jej postupné uzatváranie na horizonte prognózy.
- Ø Podrobnejšie informácie poskytuje samostatný materiál s názvom Premietnutie globálnej ekonomickej a finančnej krízy do vnímania potenciálneho HDP, publikovaný na stránke NBS.

http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/MU/potential_output.pdf



Produkčná medzera v P2Q-2010





Riziká

HDP – prevládajú riziká smerom nadol

- smerom nadol:
 - vplyv dopadov nevyhnutných konsolidácií verejných financií
 - odznievanie efektov stimulačných opatrení môže ovplyvniť súčasné pozitívne vnímanie oživovania zahraničného dopytu
 - negatívny a dlhšie obdobie pretrvávajúci vývoj na trhu práce
 - následky povodní
- smerom nahor:
 - realizácia ďalších balíkov PPP a investícií

Inflácia – vyvážené

- smerom nahor:
 - importné ceny a možný rýchlejší rast miezd
- smerom nahor aj nadol:
 - konsolidácia verejných financií, zmena formy regulácie cien energií



Ďakujem za pozornosť