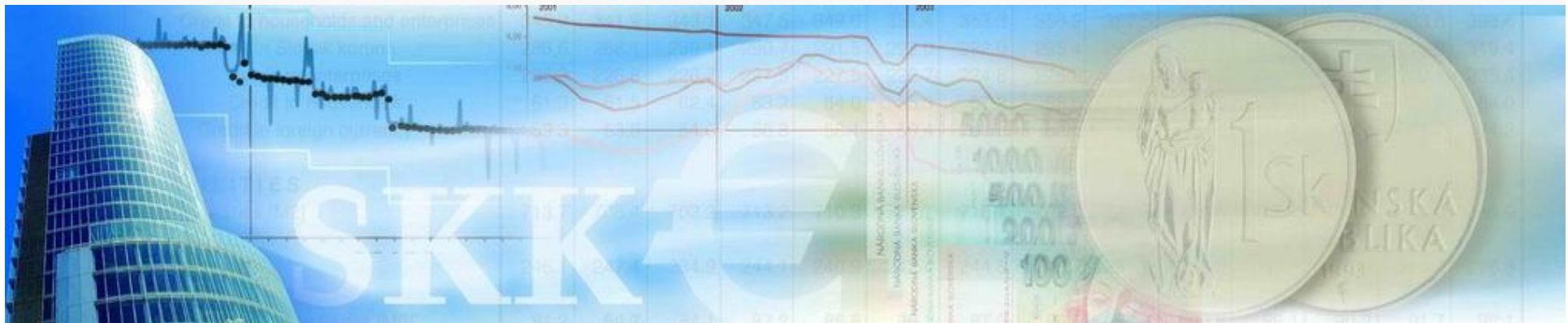




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Strednodobá predikcia (P4Q - 2006)



Zhrnutie strednodobej predikcie P4Q-2006

- Zachovávajú sa vývojové tendencie **rovnovážnych premenných** (sadzby, výmenný kurz) z P3Q-2006 **bez zásadnejších odchýlok**.
- **Nemenil** sa pohľad na pokračovanie a dynamiku **reálnej rovnovážnej apreciacie** výmenného kurzu v strednodobom horizonte.
 - V porovnaní s júlovou predikciou nevznikli dôvody na prehodnotenie **rastu potenciálu ekonomiky**.
- K zmene došlo vo **vstupných exogénnych premenných**: nižšia úroveň ceny **ropy**, mierne zvýšenie očakávaného **rastu eurozóny** v roku 2006.
- V porovnaní s P3Q-2006 došlo k **prehodnoteniu** dynamiky vývoja **inflácie** (zníženie odhadu na rok 2007), **k zmene aktuálnej pozície ekonomiky** (mierne zvýšenie kladnej produkčnej medzery do 2Q07), **k zmene menových podmienok** (uvoľnenejšie v 3Q06 v porovnaní s P3Q-2006).



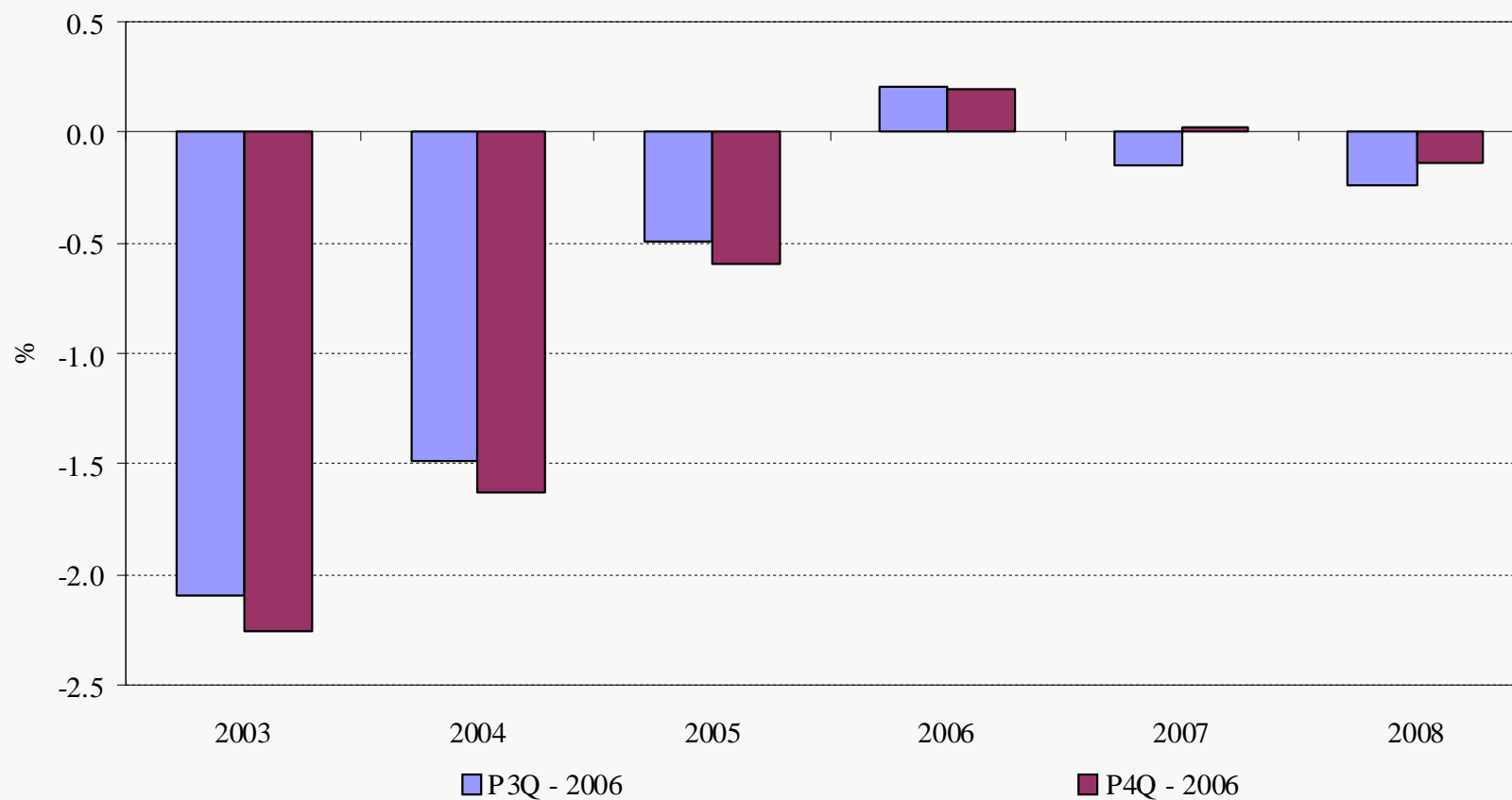
Východisková pozícia ekonomiky (3Q06)

- Kladná produkčná medzera bola v 3Q06 v súlade s očakávaniami.
- Vývoj kurzovej zložky menových podmienok sa v 3Q06 vyvíjal mimo očakávaní a pôsobil v rámci RMCI v smere jeho uvoľnenia.
- Úroková zložka bola v 3Q06 v súlade s očakávaniami reštriktívnejšia.
- Pôsobenie menovej politiky bolo v 3Q06 v porovnaní s 2Q06 stále uvoľnené.



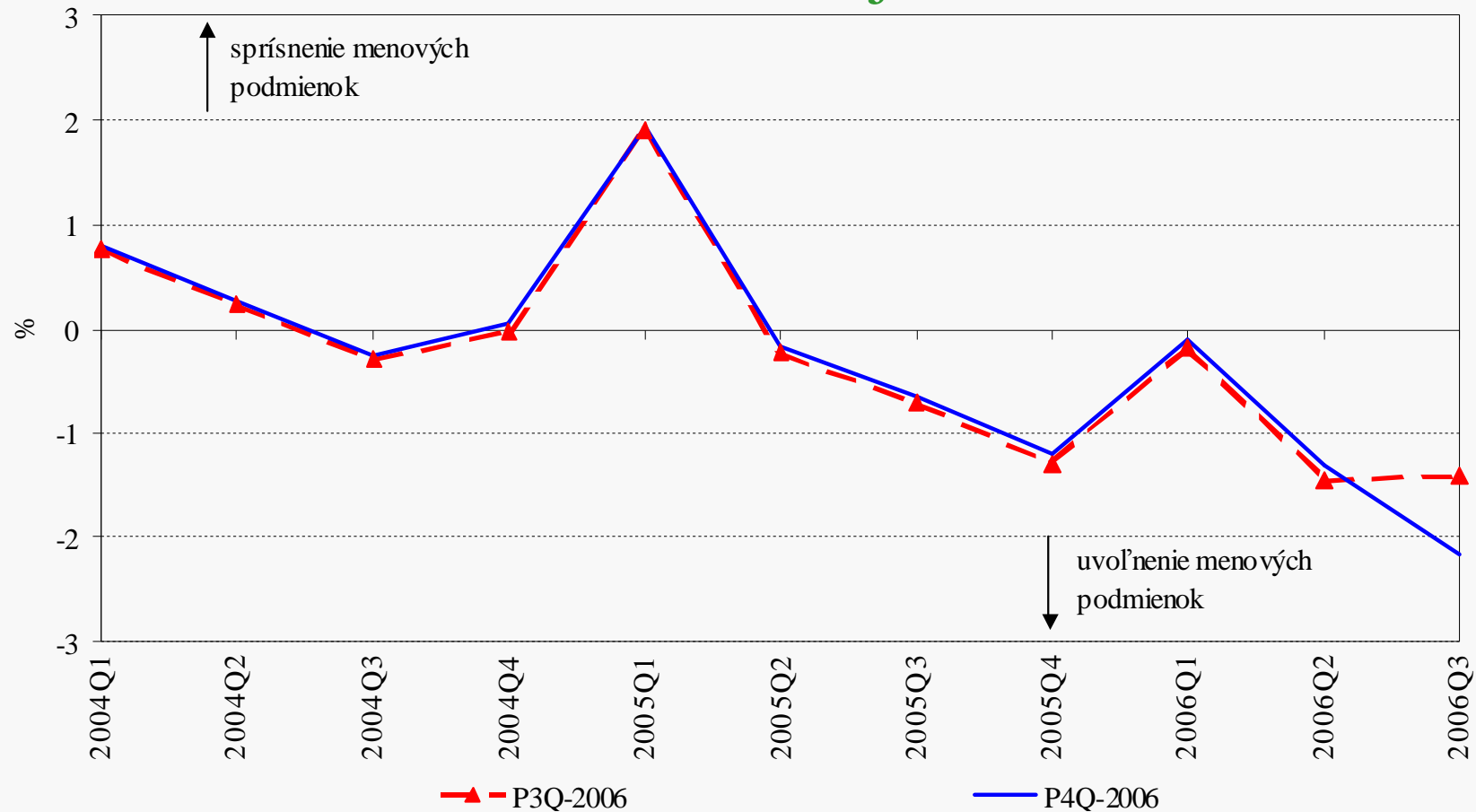
Predikcia produkčnej medzery

nielen v roku 2006 ale aj v roku 2007 došlo k otvoreniu kladnej produkčnej medzery



Vývoj RMCI

menové podmienky boli v porovnaní s očakávaniami uvoľnenejšie



Zhrnutie strednodobej predikcie P4Q-2006 (1)

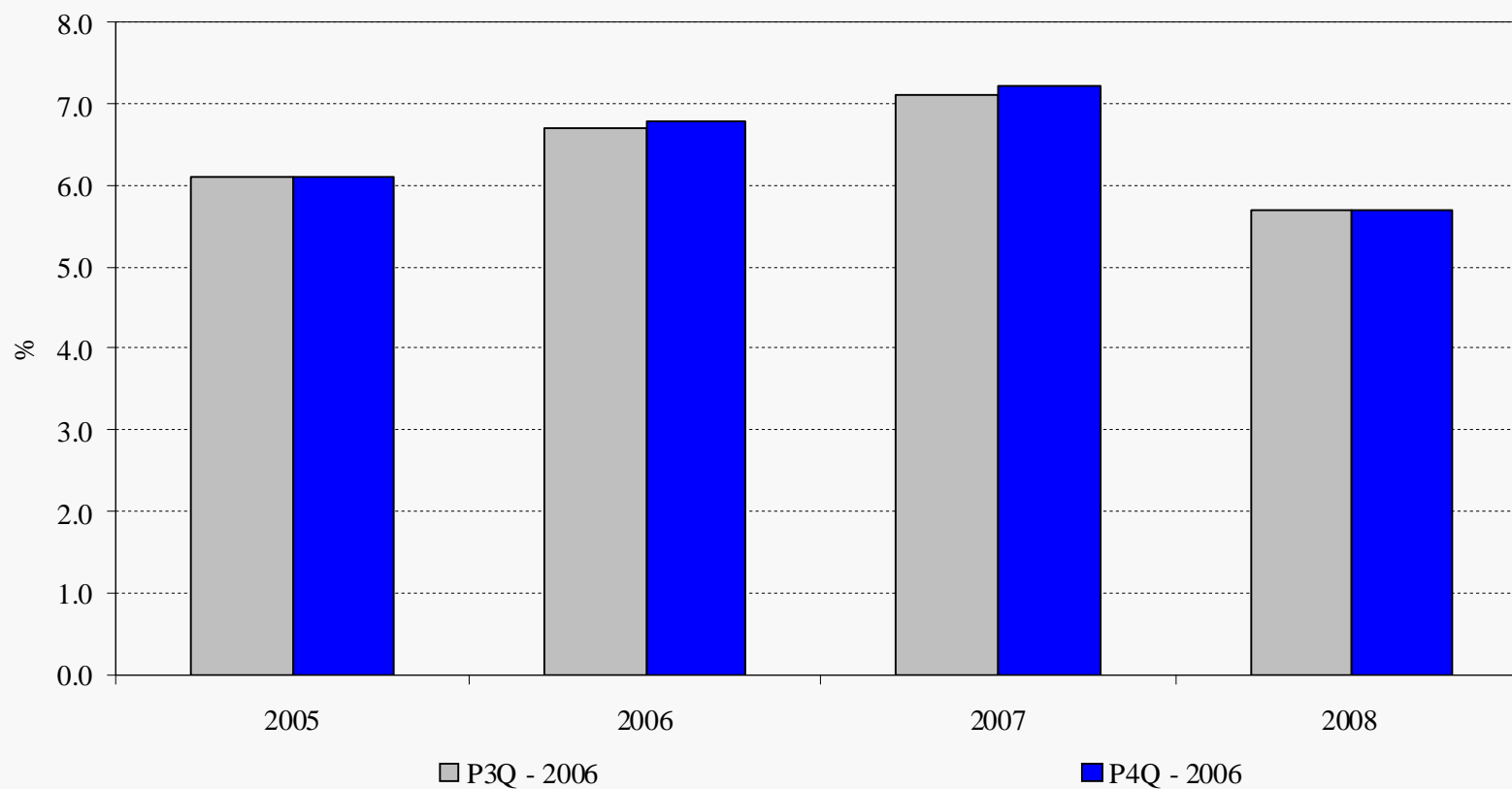
HDP

- Tendencie rýchleho ekonomického rastu budú v roku 2006 a 2007 pokračovať vplyvom uvoľnených menových podmienok v roku 2006, ako aj vplyvom zvýšenia odhadu rastu nominálnych a reálnych miezd. Postupné sprísňovanie menových podmienok by malo v rokoch 2007 a 2008 tlmiť nadmernú dynamiku HDP a zmierňovať kladnú produkčnú medzeru.
- K rastu HDP by mal prispievať zahraničný i domáci dopyt. V rámci štruktúry domáceho dopytu by mali prorastovo pôsobiť všetky jeho komponenty.



Hrubý domáci produkt

rast ekonomiky sa v 2006 a 2007 v porovnaní s P3Q-2006
opätovne mierne zrýchlil



Zhrnutie strednodobej predikcie P4Q-2006 (2)

Inflácia

-Vplyvom ďalšieho zvýšenia regulovaných cien v roku 2006 sa **odhad inflácie** ku koncu roka **2006** v porovnaní s júlovou predikciou **zvýšil**.

-V roku 2007 NBS odhaduje **ďalšie zvýšenie dynamiky regulovaných cien**, ktoré by však v porovnaní s júlovou predikciou malo byť miernejšie, nakoľko dôjde k rastu regulovaných cien aj koncom roka 2006. V dôsledku toho by sa mala dynamika inflácie ku koncu roka 2007 **spomalit'**. Stále však bude **nad** stanoveným cieľom.

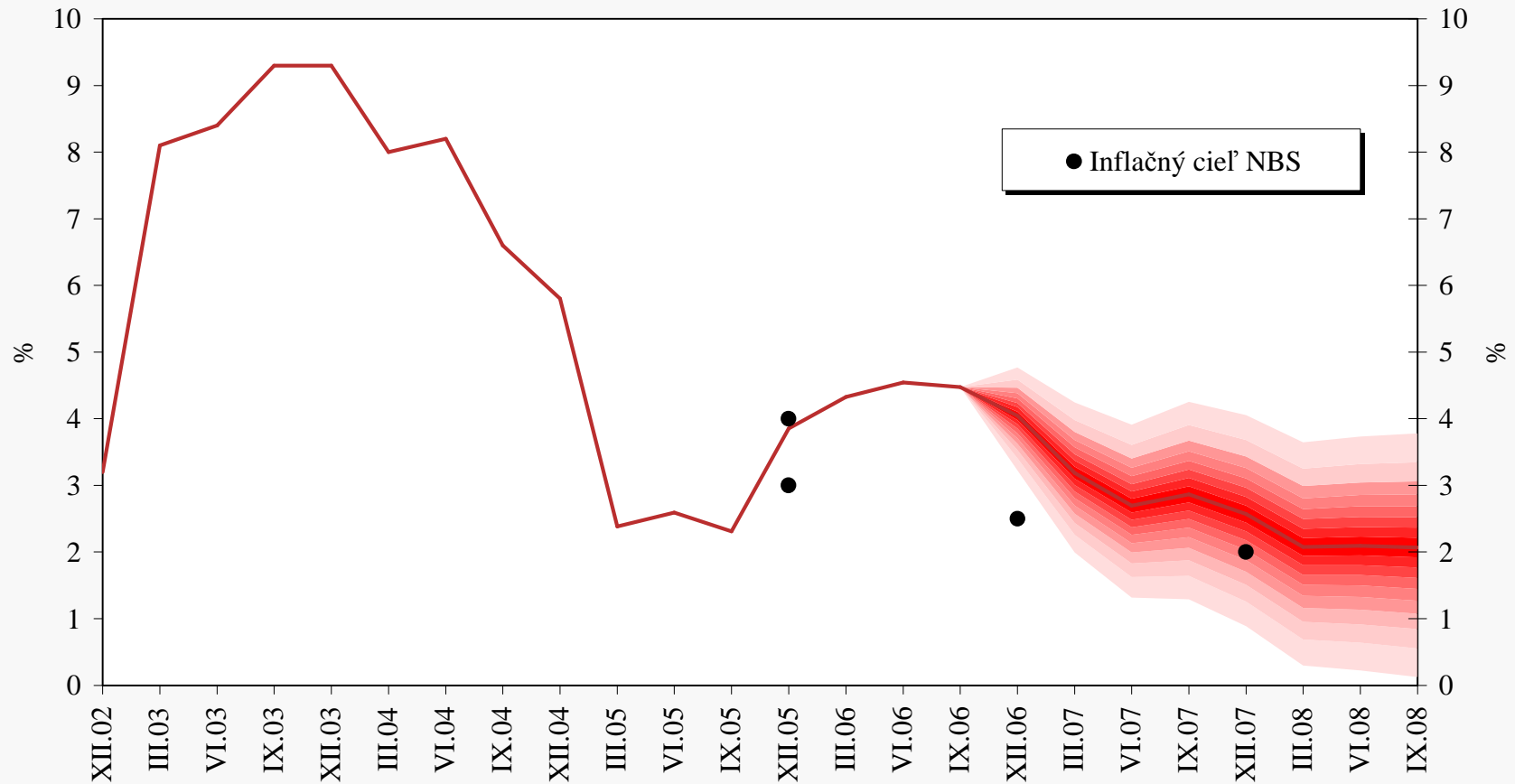
-V súvislosti s kladnou produkčnou medzerou a uvoľnenými menovými podmienkami stále pretrváva riziko dopytových inflačných tlakov na cenový vývoj.

- V roku 2008 sa predikcia inflácie nachádza v rámci stanoveného inflačného cieľa.



Predikcia inflácie – fan chart

v porovnaní s P3Q-2006 sa predikcia inflácie na rok 2007 znížila



Zhrnutie strednodobej predikcie P4Q-2006 (3)

Menová politika

- Zámerom NBS je reagovať v smere **minimalizovania sekundárnych efektov z rastu regulovaných cien** v roku 2007 a dopadu vývoja inflácie **na inflačné očakávania**.
- Z výsledkov októbrovej strednodobej predikcie P4Q-2006 vyplýva, že aj napriek odhadovanému zníženiu dynamiky inflácie v roku 2007 bude prekročený inflačný cieľ a naďalej pretrvávajú riziká dopytových tlakov (kladná produkčná medzera, dynamika nominálnych a reálnych miezd). Preto je potrebné udržiavať **prísnu menovú politiku**.



Riziká

pri niektorých došlo k naplneniu, iné pretrvávajú z predchádzajúcich predikcií, ďalšie sa pridali

- Zmena vývoja cien **ropy**.
- Vývoj **výmenného kurzu**.
- Vývoj **regulovaných cien** v rokoch 2007 a 2008.
- Výraznejší ako očakávaný vplyv **sekundárnych efektov** z rastu regulovaných cien.
- Vývoj cien potravín a dopady zvýšenia energetických **daní** a spotrebných daní na cigarety na cenový vývoj.
- Rýchlejší rast **miezd vo vzťahu k produktivite práce**.
- Dynamický rast **miezd vo verejnom sektore**.



Zhrnutie

	2006		2007		2008	
	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q
HICP (koniec roka)	3,9	4,1	2,8	2,6	2,0	2,0
HICP (priemer roka)	4,4	4,4	2,9	2,8	2,0	2,1
HDP s.c.	6,7	6,8	7,1	7,2	5,7	5,7
Nominálne mzdy	7,8	8,0	7,0	7,2	6,0	6,3
Reálne mzdy	3,2	3,4	4,1	4,4	4,0	4,2
BÚ/HDP	-7,0	-6,7	-4,3	-4,3	-4,1	-3,8

Ďakujem za pozornosť