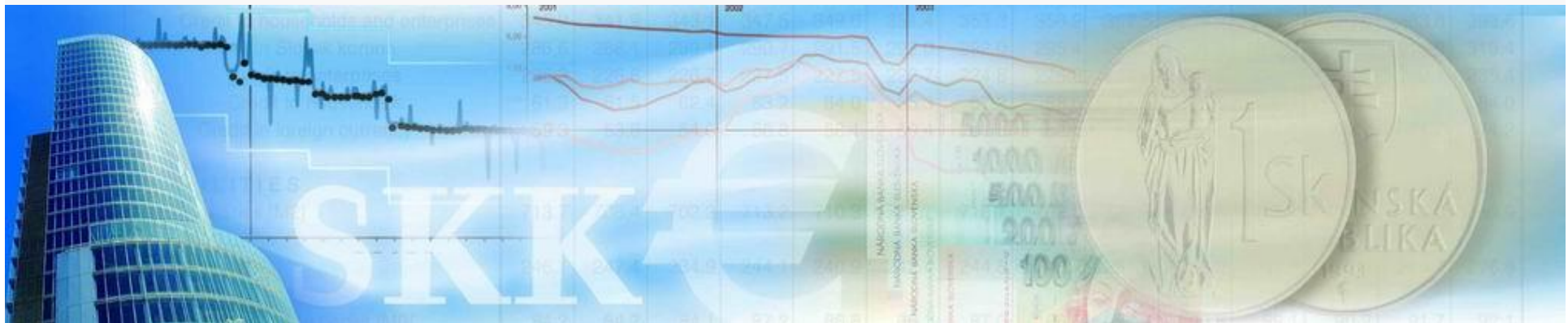




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

# Strednodobá predikcia (P1Q - 2007)



## Zhrnutie strednodobej predikcie P1Q-2007

- Zachovávajú sa vývojové tendencie **rovnovážnych premenných** (sadzby, výmenný kurz) z P4Q-2006 **bez zásadnejších odchýlok**.
- **Nemenil** sa pohľad na pokračovanie a dynamiku **reálnej rovnovážnej apreciacie** výmenného kurzu v strednodobom horizonte.
  - Rozširujúce sa výrobné kapacity a zvýšená exportná výkonnosť predstavujú priestor na vyšší ročný **rast potenciálu ekonomiky v rokoch 2006-2008 v priemere o 1p.b.**
- K miernej zmene došlo vo **vstupných exogénnych premenných**: rovnaká úroveň ceny **ropy** v roku 2007, vyššia v roku 2008, mierne zvýšenie očakávaného **rastu eurozóny** v celom horizonte.
- V porovnaní s P4Q-2006 došlo k **prehodnoteniu** dynamiky vývoja **inflácie** (zníženie odhadu na rok 2007), **k zmene menových podmienok** (sprísnenie v 4Q06 prostredníctvom kurzovej zložky).

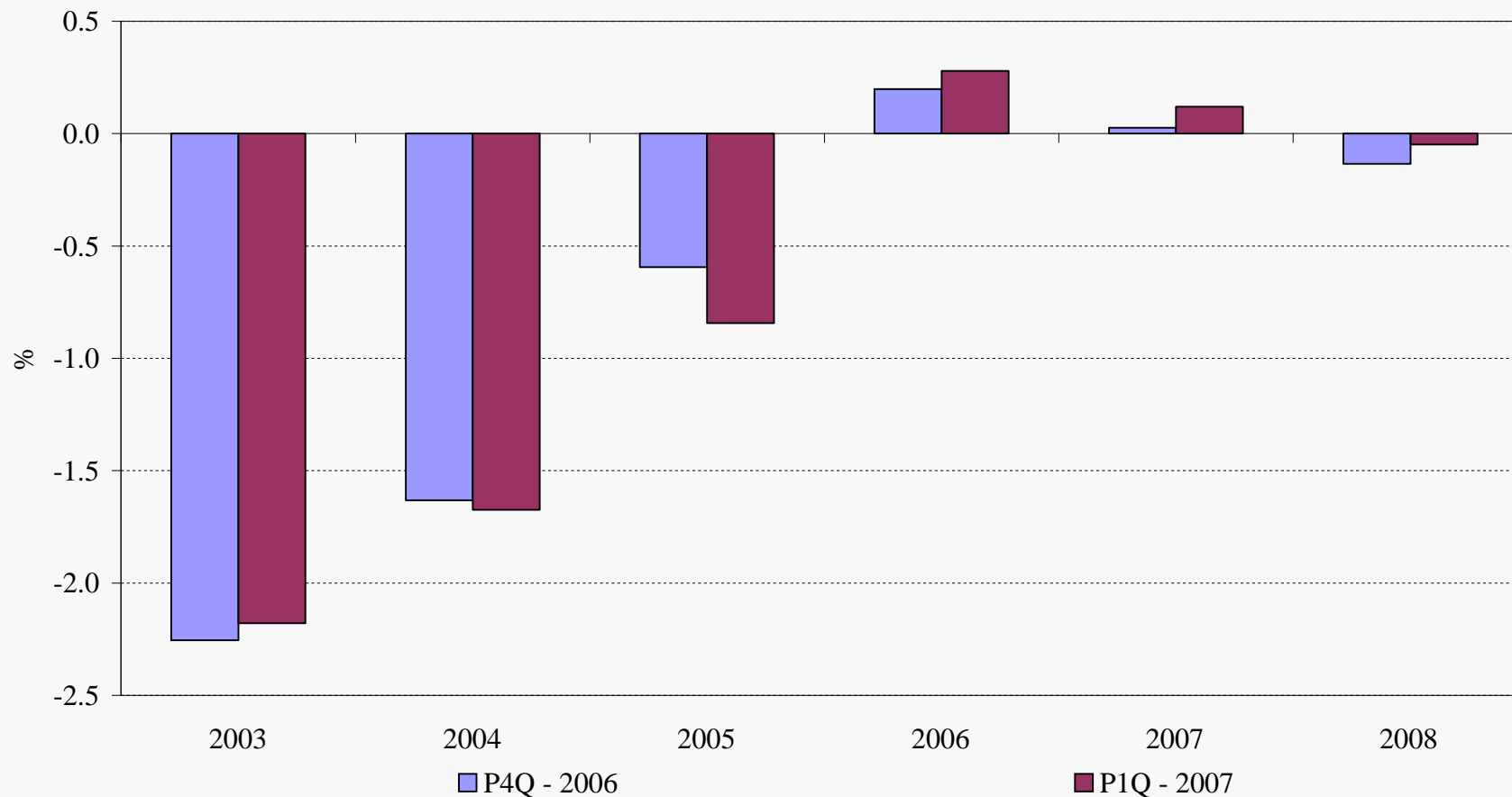


# Východisková pozícia ekonomiky (4Q06)

- Pohľad na **cyklickú pozíciu** sa nezmenil. Ekonomika zotrváva v kladnej produkčnej medzere, ktorá sa v priebehu roka 2006 mierne otvárala.
- **Menové podmienky** sa v 4Q06 po dlhodobejšom uvoľnení **sprísnil**
- Vyššie ako očakávané sprísnenie menových podmienok bolo výsledkom rýchlej apreciacie nominálneho kurzu
- **Úroková zložka** sa v 4Q06 nezmenila, keď reálne úrokové sadzby zostali mierne nad svojou rovnovážnou úrovňou.

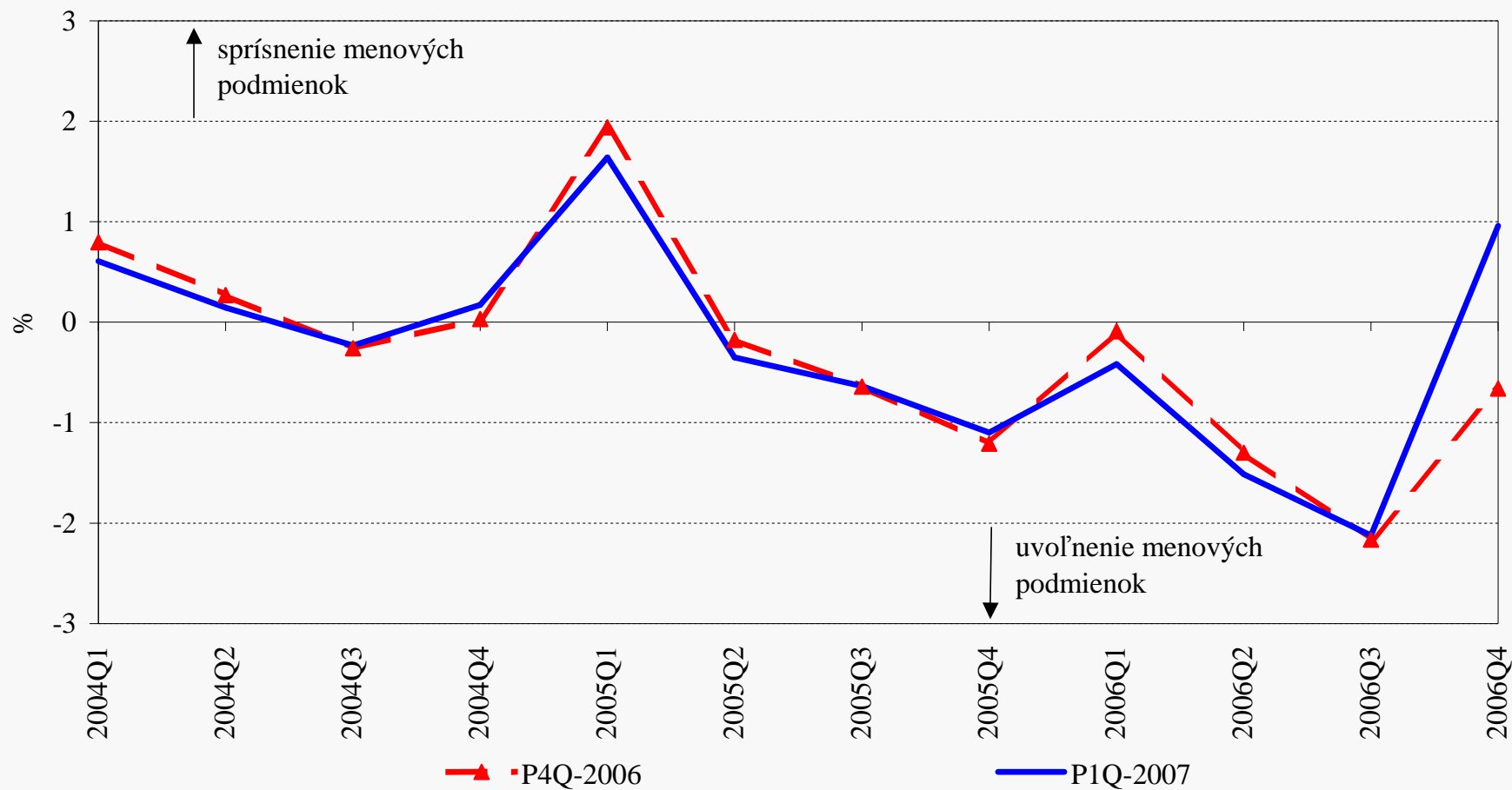
# Predikcia produkčnej medzery

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



# Vývoj RMCI

menové podmienky boli v porovnaní s očakávaniami  
prísnejšie



# Zhrnutie strednodobej predikcie P1Q-2007 (1)

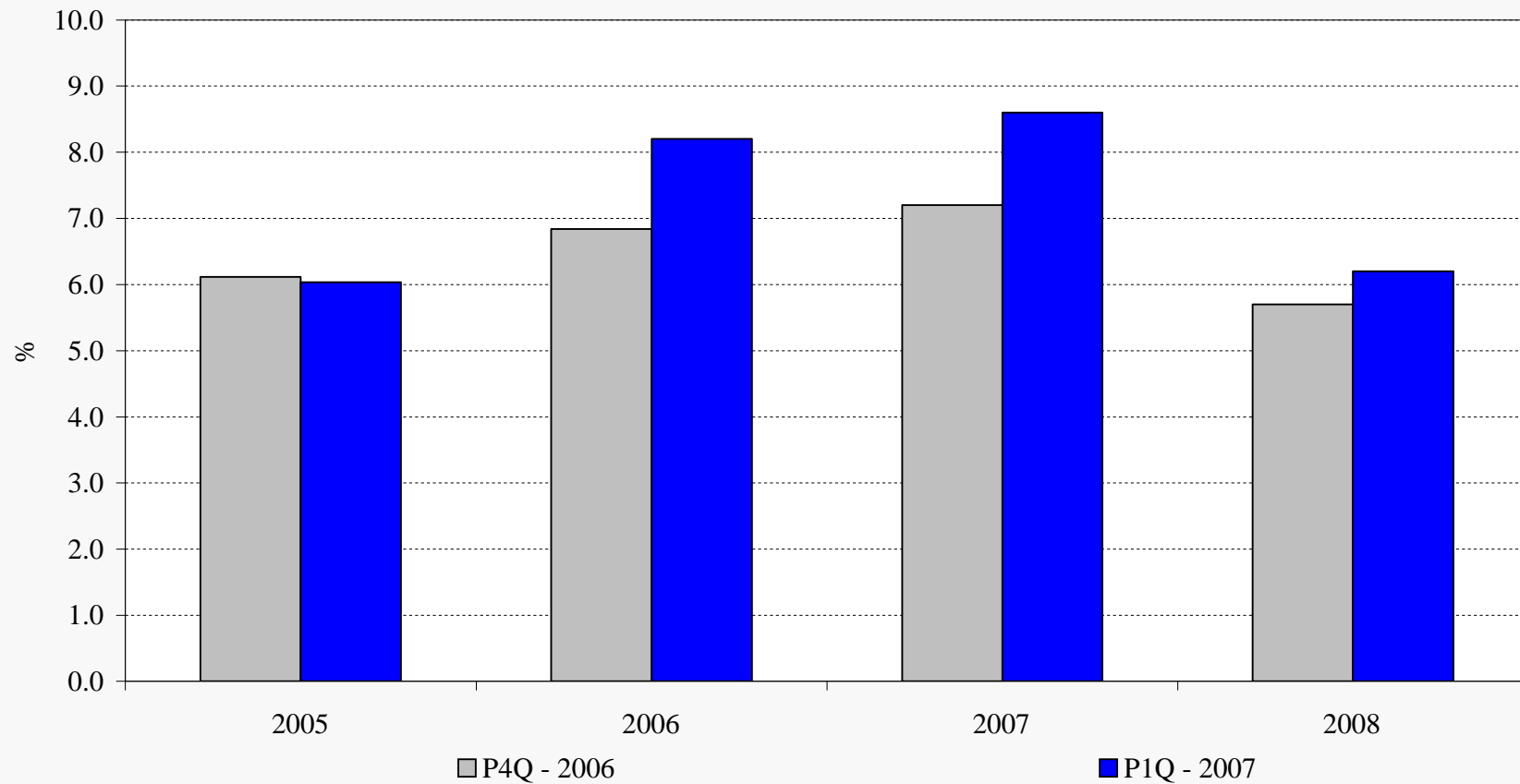
## HDP

- Zvýšenie vplyvu čistého exportu a aj domáceho dopytu
- Na základe údajov o vývoji HDP v 3. štvrtroku 2006 je možné predpokladať zvýšenie exportnej výkonnosti ekonomiky predovšetkým v odvetviach automobilového a elektrotechnického priemyslu, čo by malo predstavovať dodatočný príspevok k rastu HDP vo všetkých rokoch v porovnaní s odhadmi v P4Q-2006.
- Aj rýchlejší zahraničný dopyt (zvýšenie dynamiky HDP eurozóny v roku 2007 aj 2008 v porovnaní s P4Q-2006) by mal predstavovať prorastový impulz v rámci reálnej ekonomiky.
- Vo vývoji konečnej spotreby domácností by sa mal premietnuť odhadovaný rýchlejší rast zamestnanosti ako aj reálnych miezd.



# Hrubý domáci produkt

rast ekonomiky sa v 2006 až 2008 v porovnaní s P4Q-2006  
zrýchlil



# Zhrnutie strednodobej predikcie P1Q-2007 (2)

## Inflácia

-V roku 2007 NBS dôjde k **zníženiu regulovaných cien a** k zníženiu DPH z 19% na 10% pri liekoch a zdravotníckych pomôckach. Nákladové impulzy by mali byť nižšie. V dôsledku toho by sa mala dynamika inflácie v roka 2007 **spomaliť**. Inflačný cieľ NBS by mal byť **splnený** a rovnako aj Maastrichtské inflačné kritérium

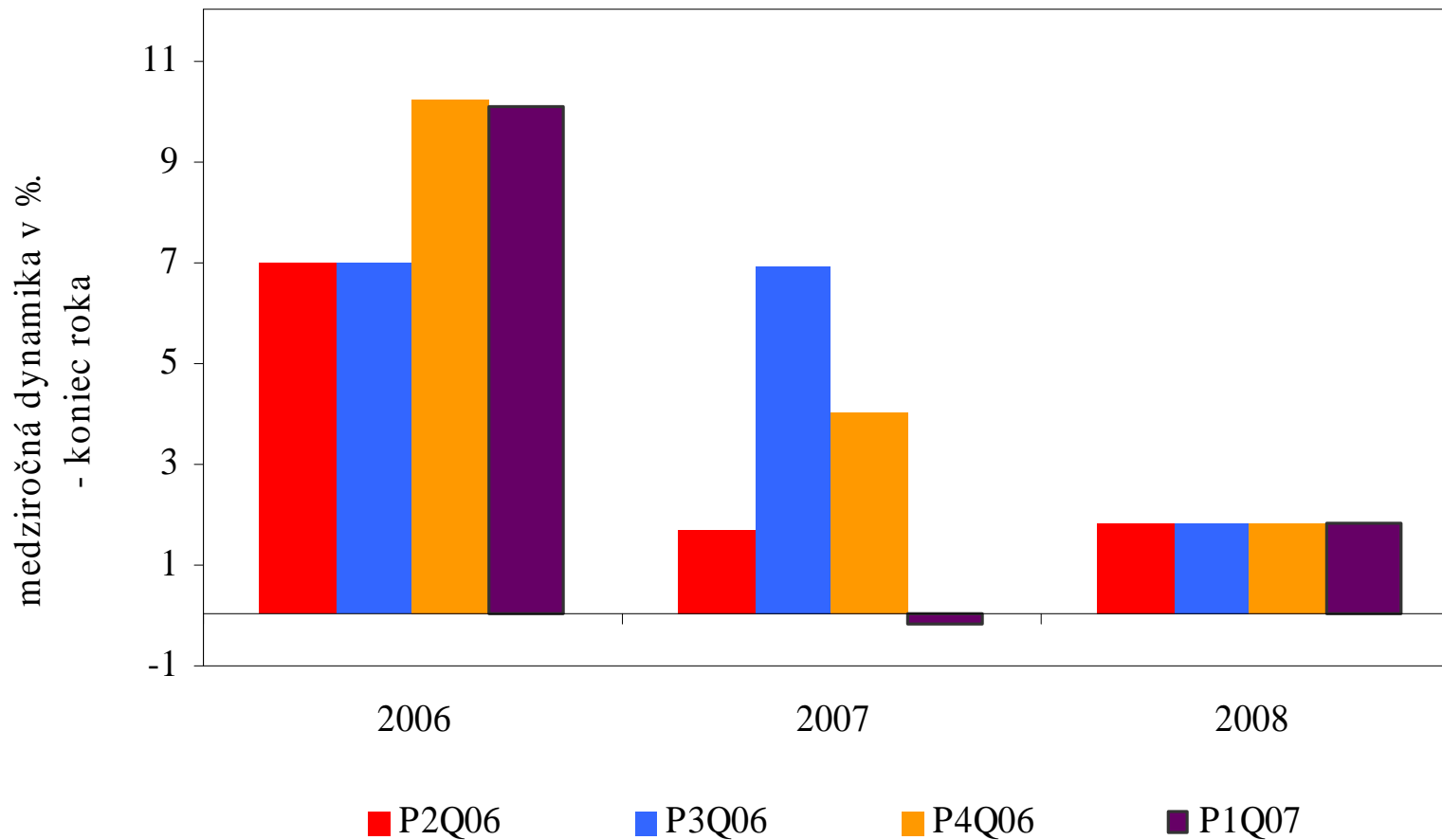
-V súvislosti s rastom reálnych miezd, rastom ziskovosti a konečnej spotreby domácností pretrváva riziko dopytových inflačných tlakov na cenový vývoj.

- V roku 2008 sa predikcia inflácie nachádza v rámci stanoveného inflačného cieľa, keď aj napriek inflačnému impulzu zvýšenia spotrebných daní na cigarety, by malo dôjsť vplyvom opatrnej menovej politiky a nízkych inflačných očakávaní (v dôsledku nízkej inflácie v roku 2007) k poklesu ostatných zložiek inflácie



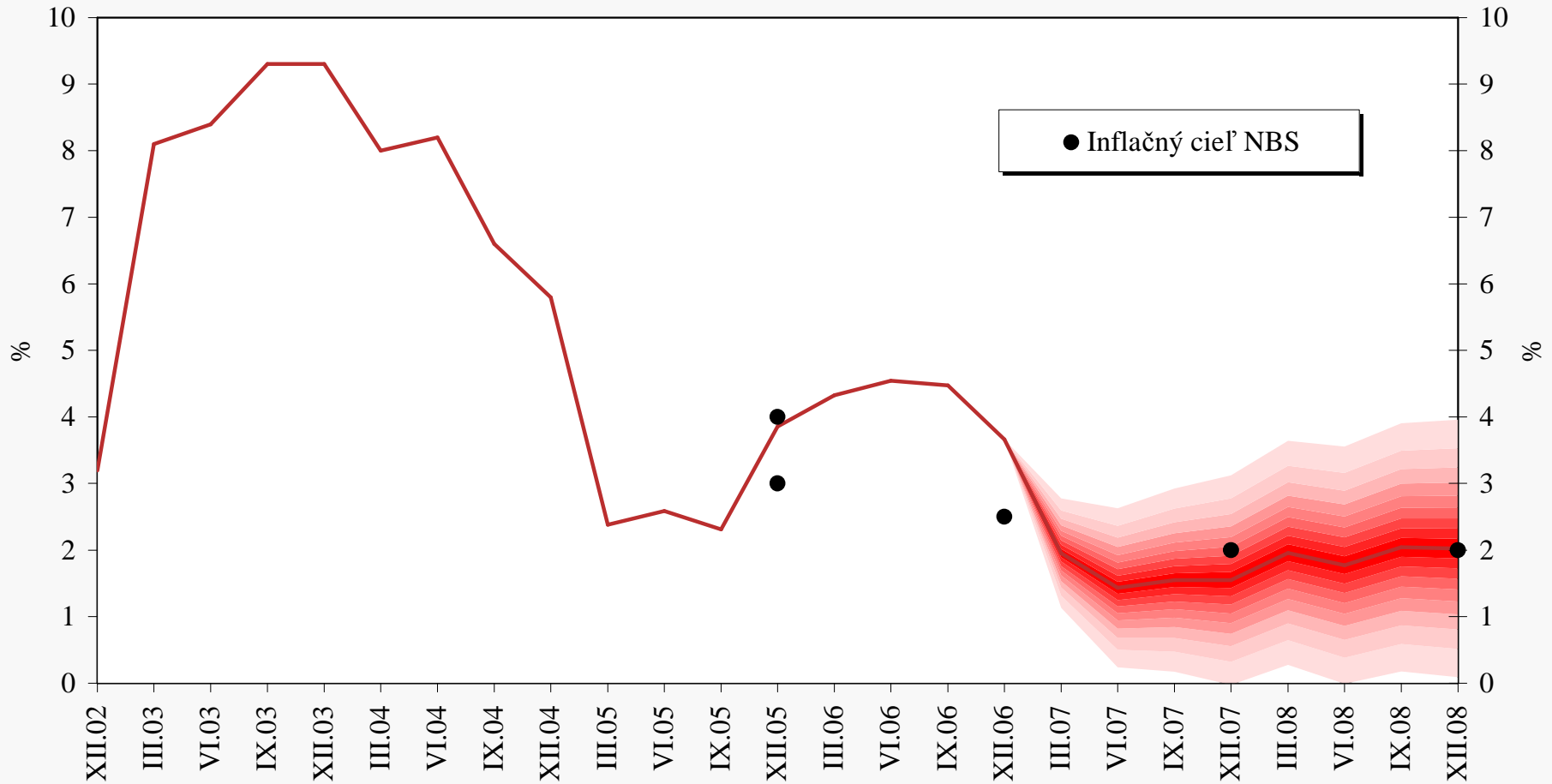


# Vývoj cien energií bez pohonných hmôt (HICP) ako podstatný faktor vývoja inflácie



# Predikcia inflácie – fan chart

v porovnaní s P4Q-2006 sa predikcia inflácie na rok 2007 znížila



# Zhrnutie strednodobej predikcie P1Q-2007 (3)

## Menová politika

- Z pohľadu reálnej ekonomiky naďalej pretrváva **nevyhnutnosť** zachovania **opatrnnej menovej politiky** s cieľom eliminovať riziko prehrievania ekonomiky, t.j. udržiavať ekonomiku blízko svojho potenciálu
- Z výsledkov januárovej strednodobej predikcie P1Q-2007 vyplýva, že výrazné zníženie nákladových faktorov (pokles cien energií) posunulo predikciu inflácie na rok 2007 pod 2%
- Nízkoinflačné prostredie z roku 2007 bude v roku 2008 kompenzované proinflačným impulzom zo strany nepriamych daní z cigariet



# 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.
- Odlišný 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	
	P4Q	skutočnosť	P4Q	P1Q	P4Q	P1Q
<b>HICP (koniec roka)</b>	4,1	3,7	2,6	1,5	2,0	2,0
<b>HICP (priemer roka)</b>	4,4	4,3	2,8	1,6	2,1	2,0
<b>HDP s.c.</b>	6,8	8,2	7,2	8,6	5,7	6,2
<b>Nominálne mzdy</b>	8,0	8,0	7,2	7,2	6,3	6,3
<b>Reálne mzdy</b>	3,4	3,4	4,4	5,1	4,2	4,2
<b>BÚ/HDP</b>	-7,0	-6,7	-4,3	-4,3	-4,1	-3,8