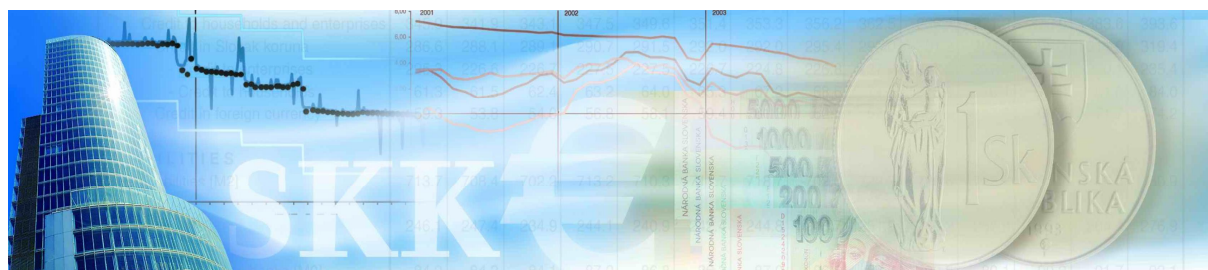




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

STREDNODOBÁ PREDIKCIA (P2Q - 2007)

Apríl 2007



Rovnovážne premenné, vývoj potenciálu ekonomiky

Strednodobá predikcia je založená na predpoklade konvergujúcej ekonomiky, čomu zodpovedajú rovnovážne trendy základných makroekonomických ukazovateľov. Základný rámec predikcie predstavujú rovnovážne reálne úrokové sadzby, rovnovážny reálny kurz a neinflačne pôsobiaci rast ekonomiky (potenciálny produkt). Na základe nových informácií a zverejnených údajov za ekonomický rast v roku 2006, hlavne zlepšenej exportnej výkonnosti v 2. polroku 2006, došlo v porovnaní s januárovou predikciou P1Q-2007 k prehodnoteniu rastu potenciálu ekonomiky a s tým súvisiacej rovnovážnej reálnej apreciacie výmenného kurzu. Vo vývoji rovnovážnych reálnych sadzieb nedochádza k zmene.

Štruktúra ekonomického rastu v roku 2006 potvrdzuje, že zrýchlenie rastu HDP bolo spôsobené predovšetkým zvýšením produkčných schopností ekonomiky. Pokračovanie prílevu priamych zahraničných investícií a s tým súvisiace zvyšovanie exportnej výkonnosti by malo pokračovať v celom strednodobom horizonte predikcie. To vytvára priestor na zrýchlenie neinflačne pôsobiaceho rastu ekonomiky. V priemere sa v rokoch 2007-2009 predpokladá rast potenciálu na úrovni 8,0%. Najvyšší rast sa očakáva v roku 2007, čo súvisí predovšetkým s nábehom novej produkcie v automobilovom a elektrotechnickom priemysle. V nasledujúcich rokoch by sa mal rast potenciálu ekonomiky postupne spomaľovať. Napriek tomu by mala byť jeho dynamika ešte aj v roku 2009 nad dlhodobým priemerom. Pozitívnym impulzom pre pokračujúci investičný dopyt by mal byť aj predpokladaný vstup do eurozóny.

Dynamické zmeny na ponukovej strane ekonomiky boli zároveň hlavným dôvodom na prehodnotenie rovnovážnej reálnej apreciacie. V aktuálnej strednodobej predikcii sa v porovnaní s januárovou predikciou predpokladá rýchlejšia rovnovážna reálna apreciacia v rokoch 2006 a 2007. Zmenený pohľad na jej trend je výsledkom výrazného zvýšenia produktivity výrobných faktorov v tomto období.

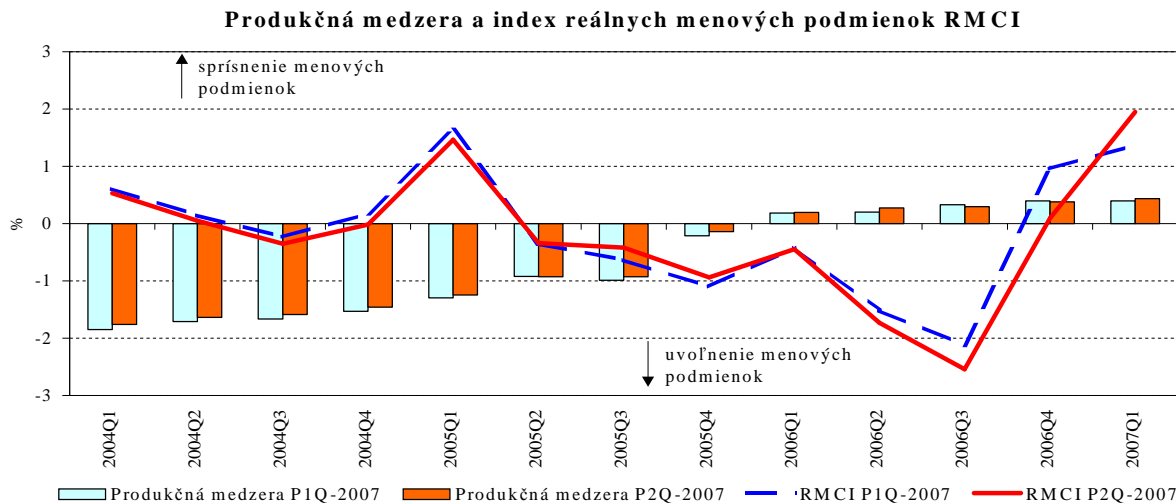
Východisková pozícia ekonomiky¹

Odhad východiskovej pozície ekonomiky je založený na odhade odchýlok kľúčových makroekonomických ukazovateľov od ich rovnovážnych trendov. Prehodnotením vývoja rovnovážneho reálneho kurzu sa zmenil aj pohľad na pôsobenie menovej politiky prostredníctvom indexu reálnych menových podmienok (RMCI) v roku 2006. Postupné zrýchlenie apreciacie rovnovážneho reálneho kurzu znamená, že kurzová zložka menových podmienok nepôsobila na ekonomiku v roku 2006 tlmiaco. V porovnaní s januárovou predikciou bolo tak celkové pôsobenie menových podmienok v roku 2006 viac uvoľnené. V 1. štvrtroku 2007 došlo k sprísneniu menových podmienok v dôsledku zhodnotenia nominálneho kurzu, hlavne po revalvácii centrálnej parity. Výrazné zhodnotenie kurzu v takom krátkom časovom období však nebolo podložené ekonomickými fundamentmi. Zotrvávanie kurzu v roku 2007 na úrovniach výrazne silnejších ako centrálna parita by mohlo, aj napriek prehodnoteniu trendu rovnovážnej reálnej apreciacie, reštriktívne pôsobiť na ekonomiku v nasledujúcich štvrtrokoch. Úroková zložka menových podmienok sa v dôsledku zníženia nominálnych sadzieb na medzibankovom trhu dostala mierne pod svoju rovnovážnu úroveň. V porovnaní s posunom kurzovej zložky to má však na celkové menové podmienky len nepatrný vplyv. Tie si v 1. štvrtroku 2007 podobne, ako bolo predpokladané v januárovej predikcii, zachovali reštriktívny charakter.

¹ Východisková pozícia ekonomiky predstavuje jej stav v 1. štvrtroku 2007 (na základe odhadu rastu HDP), od ktorého sa odvíja tak krátkodobá, ako aj strednodobá prognóza.

Reálny ekonomický rast v 4. štvrtroku 2006 dosiahol 9,6%, čím naplnil očakávania januárovej predikcie P1Q-2007. V rámci štruktúry HDP bola predikcia P1Q-2007 založená na predpoklade spolupôsobenia zahraničného i domáceho dopytu na celkový rast ekonomiky, pričom z hľadiska relatívnych príspevkov rast HDP mal byť tvorený najmä zahraničným dopytom. Medziročné zrýchlenie dynamiky reálneho rastu ekonomiky bolo spôsobené predovšetkým vývojom čistého exportu, ktorý prispel k medziročnému rastu ekonomiky 5,2 percentuálnymi bodmi. Vo vývoji domáceho dopytu sa prejavilo prorastové pôsobenie konečnej spotreby i fixných investícií. Stav zásob sa v súlade s očakávaniami v 4. štvrtroku znížil a tento vývoj pôsobil tlmiaco na výslednú dynamiku rastu ekonomiky. Zo štruktúry rastu HDP v roku 2006 je zrejmé, že pokračujúci dynamický rast ekonomiky v 4. štvrtroku 2006 bol spôsobený zvyšujúcimi sa produkčnými schopnosťami ekonomiky. Znamená to, že vysoké tempá rastu ekonomiky predstavujú rast neinflačne pôsobiaceho HDP, zatiaľ čo odhad cyklickej zložky ekonomiky sa v porovnaní s januárovou predikciou výraznejšie nezmenil.

Z hľadiska vývoja reálnej ekonomiky v 1. štvrtroku 2007 pravdepodobne najvýznamnejším faktorom bude očakávané zvyšovanie exportnej výkonnosti, ktorá bude akcelerovať rast HDP. Tento vývoj by mal byť spôsobený predovšetkým dynamickou tvorbou pridanej hodnoty vo výrobe dopravných prostriedkov a indikuje ho i vývoj tržieb za vlastné výkony a tovar v tomto odvetví, ako aj v celej priemyselnej výrobe. Slovenská ekonomika vplyvom využívania rozširujúcich sa produkčných kapacít v priemysle, ale aj vplyvom vyššej produkčnej aktivity stavebníctva (klimatické podmienky) pravdepodobne dosiahne v 1. štvrtroku 2007 najvyšší zatiaľ zaznamenaný rast ekonomiky v stálych cenách. Príspevok čistého exportu by mal byť čiastočne kompenzovaný očakávaným poklesom zásob, prevažne v kategórií hotových výrobkov.



Na základe aktuálnych údajov a predikcie rastu HDP na 1. štvrtrok možno skonštatovať, že ekonomika na začiatku roka 2007 zostáva v mierne kladnej produkčnej medzere na podobnej úrovni ako v 4. štvrtroku 2006 (+0,4% HDP). Odhadnutá aktuálna pozícia ekonomiky korešponduje s doteraz uvoľnenými menovými podmienkami a s postupným oživovaním zahraničného dopytu.

Rast nominálnej i reálnej mzdy bol v 4. štvrtroku 2006 v súlade s očakávaniami NBS v januárovej predikcii. Najvyšší rast nominálnej mzdy v 4. štvrtroku 2006 zaznamenali odvetvia verejná správa, obrana a sociálne zabezpečenie, nehnuteľnosti, poľnohospodárstvo, zdravotníctvo a priemysel. Dynamický rast miezd by mal, rovnako ako v predchádzajúcej predikcii, pokračovať aj v 1. štvrtroku 2007, čo naznačujú aj predbežné údaje o vývoji miezd

vo vybraných odvetviach v januári a februári, ale ich dynamika by mala byť v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom mierne nižšia. Vplyvom nižšej priemernej miery inflácie, by sa mal rast reálnej mzdy v 1. štvrťroku 2007 oproti predchádzajúcemu štvrťroku zrýchliť.

Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva, ako aj podľa VZPS, pokračovala v dynamickom medziročnom raste aj v 4. štvrťroku 2006 a jej vývoj bol v súlade s predikciou v P1Q-2007. Vývoj zamestnanosti vo vybraných odvetviach v januári a februári naznačujú, že dynamický rast zamestnanosti podľa štatistického výkazníctva by mal pokračovať aj v 1. štvrťroku 2007 a jej dynamika by mala byť v porovnaní s P1Q-2007 mierne vyššia. Zamestnanosť podľa VZPS by mala zostať na úrovni P1Q-2007 vzhľadom na očakávané spomalenie rastu pracujúcich v zahraničí a zrýchlenie rastu pracujúcich osôb v domácej časti ekonomiky.

Bežný účet platobnej bilancie dosiahol v roku 2006 deficit vo výške 135,6 mld. Sk, keď medziročne vzrástol o 8,7 mld. Sk. Tento vývoj deficitu bežného účtu platobnej bilancie bol spôsobený najmä prehĺbením deficitu obchodnej bilancie, ktorý bol iba čiastočne kompenzovaný zvýšením prebytkového salda bilancie služieb. Ostané dve položky bežného účtu zaznamenali iba mierne zhoršenie v porovnaní s vývojom v roku 2005. Deficit bežného účtu prevýšil odhady NBS z P1Q-2007 o viac ako 20 mld. Sk, pričom vyššia ako očakávaná úroveň bola zapríčinená najmä výraznejším deficitom bilancie výnosov, bilancie bežných transferov a predovšetkým vývojom obchodnej bilancie (odhady NBS z P1Q-2007 predpokladali postupnú transformáciu neštandardných dovozov vo forme predzásobenia do vývozu v štvrtom štvrťroku, čo sa však realizovalo iba čiastočne). Naopak lepšie saldo dosiahla bilancia služieb, kde bol vyšší prebytok ovplyvnený neštandardnými príjmami za tranzit plynu (neštandardné príjmy súviseli s úhradou zadržovaných platieb za roky 2004 – 2006). Vyšší dosiahnutý deficit ovplyvnil aj úroveň podielu deficitu bežného účtu platobnej bilancie na HDP, ktorý sa v porovnaní s januárovou strednodobou predikciou znížil medziročne iba o 0,3 percentuálneho bodu (pôvodný odhad bol 1,6 percentuálneho bodu), keď za rok 2006 dosiahol hodnotu 8,3%.

Vzhľadom na skutočnosť, že sa začiatkom roku 2007 zrýchľuje rast vývozu a dovozu pri súčasnom zlepšovaní salda obchodnej bilancie je možné, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, predpokladať zlepšenie obchodnej bilancie za celý prvý štvrťrok 2007.

V prvom štvrťroku 2007 došlo k očakávanému spomaleniu medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien meraných harmonizovaným indexom (HICP). Na takýto vývoj malo vplyv spomalenie medziročnej dynamiky cien služieb, ako aj cien tovarov. V rámci cien tovarov sa na medziročnej báze, oproti predchádzajúcemu štvrťroku, spomalilo predovšetkým tempo rastu cien energií v dôsledku základného efektu výraznejšieho zvyšovania cien energií v rovnakom období minulého roka. V cenách priemyselných tovarov bez energií sa prejavilo januárové zníženie DPH na lieky. Zrýchlenie medziročného rastu cien, v prvom štvrťroku oproti predchádzajúcemu, zaznamenali potraviny, kde sa prejavila vyššia dynamika cien spracovaných (chlieb a pekárenské výrobky, cigarety), ako aj nespracovaných potravín (ovocie, zelenina vrátane zemiakov). V rámci cien služieb došlo k spomaleniu ich medziročného tempa rastu vplyvom vývoja cien služieb spojených s bývaním, rekreačných a osobných službách, ako aj cien ostatných rozličných služieb.

V porovnaní s predchádzajúcou predikciou P1Q-2007 úroveň inflácie v prvom štvrťroku 2007 bola vyššia. Dôvodom je predovšetkým rýchlejšia ako očakávaná dynamika cien potravín a pomalší ako predpokladaný medziročný pokles cien priemyselných tovarov bez energií. Na druhej strane pomalšie medziročné tempo rastu, oproti predpokladom v P1Q-2007,

zaznamenali ceny energií (vplyvom vývoja cien pohonných hmôt) a ceny služieb. V cenách služieb sa oproti predpokladom spomalila dynamika cien služieb spojených s bývaním.

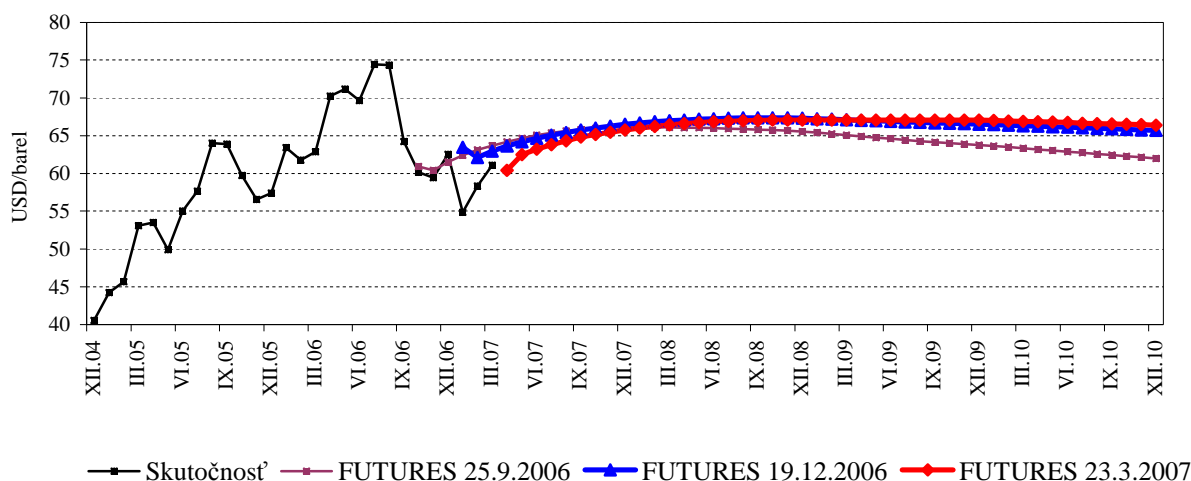
Strednodobá predikcia

Vstupné exogénne ukazovatele

Predikcia za oblasť exogénnych ukazovateľov vychádzala z marcovej publikácie Consensus Forecasts (CF)². Očakávaný vývoj cien ropy je založený na cenách futures z 23. marca 2007.

Predikcia vývoja cien ropy oproti P1Q-2007 predpokladá posun na nižšie úrovne, pričom sa však zachováva predpoklad ich rastu až do roku 2009 tak, ako v predchádzajúcej predikcii. Od polovice roku 2007 by sa však dynamika rastu cien ropy mala v porovnaní s predpokladmi z P1Q-2007 zrýchliť. V celom horizonte prognózy sa očakáva apreciačný trend USD voči EUR, avšak jeho tempo by malo byť v porovnaní s P1Q-2007 miernejšie.

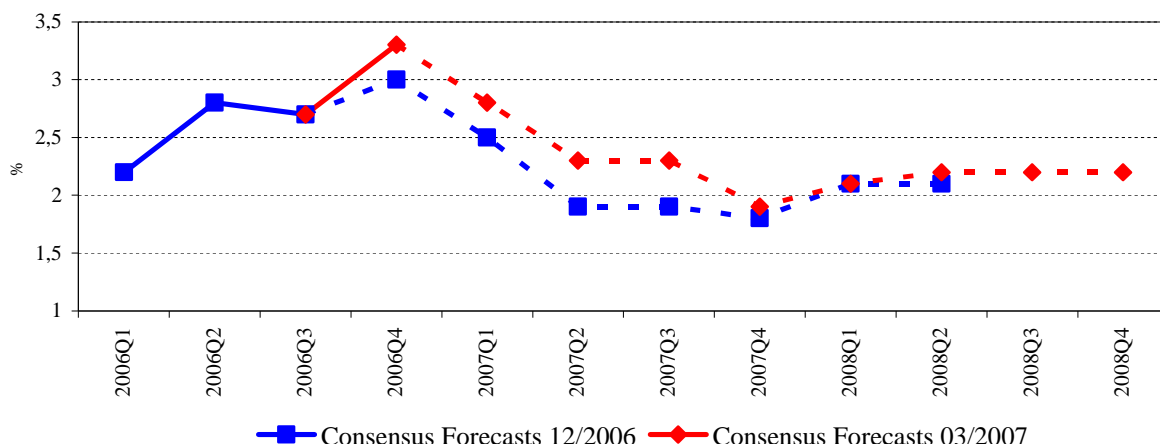
Očakávaná cena ropy



Rast HDP eurozóny by mal byť v porovnaní s predikciou P1Q-2007 vyšší v roku 2007 o 0,1 až 0,4 percentuálneho bodu. V roku 2007 však zostáva zachovaný predpoklad jeho spomalenia s následným miernym zvýšením jeho dynamiky v roku 2008.

² Prieskum predikcií ekonomických a finančných medzinárodných inštitúcií, z ktorých je vypočítavaná priemerná hodnota. Týmto spôsobom sa zabezpečuje čo najobjektívnejšie odhadnutie vývoja potrebných ukazovateľov za zahraničný sektor. Vzhľadom na priebeh a harmonogram predikcií v NBS boli hodnoty vstupných premenných čerpané z Consensus Forecasts z marca 2007 a na týchto úrovniach zafixované počas celého prognostického procesu. Všetky nové informácie budú zohľadnené v ďalších strednodobých predikciách.

Prognóza rastu HDP eurozóny podľa Consensus Forecasts



Vývoj inflácie v eurozóne by sa mal v roku 2007 pohybovať pod 2%, čo predstavuje oproti P1Q-2007 pokles inflácie v roku 2007 o 0,2 percentuálneho bodu. Od konca roku 2007 sa očakáva návrat k 2-percentnému rastu cien. V porovnaní s P1Q-2007 sa očakáva na celom horizonte prognózy výraznejší rast úrokovej sadzby EURIBOR približne o 0,2 percentuálneho bodu až na úroveň 4,1% v roku 2008.

	2006	2007	2008	2009
Inflácia eurozóna rast v %				
CF 12/06 (priemer roka)	2,2	2,1	1,9 (2Q)	
CF 03/07 (priemer roka)	2,2	1,8	2,0	2,0*
HDP eurozóna rast v %				
CF 12/06	2,7	2,0	2,1 (2Q)	
CF 03/07	2,7	2,3	2,2	2,0*
Ceny ropy v USD/barel, resp. EUR/barel (priemer za rok)				
19. december 2006	66,2/52,9	64,7/49,1	67,2/51,7	
23.marec 2007	66,2/52,9	62,5/47,5	66,7/51,0	67,1/51,3*
Výmenný kurz USD/EUR (koniec príslušného štvrťroka)				
CF 12/06		1,323 (1Q) 1,308 (4Q)	1,291 (4Q)	
CF 03/07		1,319 (2Q)	1,309 (1Q)	1,307 (1Q)

* NBS predikcia

Vyšší hospodársky rast eurozóny v roku 2007 v porovnaní s predchádzajúcou prognózou by mal predstavovať predpoklad stimulujúceho efektu zo strany zahraničného dopytu na ekonomiku SR. Predovšetkým v roku 2007 by mala tlmiaco na cenový vývoj v SR pôsobiť v porovnaní s predchádzajúcou prognózou inflácia v eurozóne. Prorastovo by mala pôsobiť v roku 2008 najmä vyššia cena ropy a silnejší dolár.

Predikcia na rok 2007

Predikcia na rok 2007 predpokladá v ďalších troch štvrťrokoch spomalenie medziročnej dynamiky HICP inflácie pod 2% a koncoročná úroveň inflácie by mala byť mierne nižšia

oproti P1Q-2007. Nižší odhad celkovej inflácie oproti predchádzajúcej predikcii bol spôsobený predovšetkým znížením medziročného rastu cien služieb v nasledujúcich štvrtrokoch. Na druhej strane mierne vyššiu dynamiku je možné predpokladať v cenách tovarov. V cenách tovarov by sa mal predovšetkým prejavovať rýchlejší rast cien potravín v dôsledku vyšších cien agrokomodít. Zároveň by mala byť zaznamenaná nižšia dynamika cien energií, v dôsledku výraznejšieho medziročného poklesu cien pohonných hmôt, ako aj očakávanému výraznejšiemu medziročnému poklesu cien priemyselných tovarov bez energií (pokles regulovaných cien v zdravotníctve, vplyv nižšej zahraničnej, ako aj dovezenej inflácie). V predchádzajúcej predikcii P1Q-2007 sa nepredpokladal pokles regulovaných cien liekov od apríla. Aktuálna predikcia zohľadňuje tento pokles, čo predstavuje príspevok $-0,1$ percentuálneho bodu.

Dynamika celkovej inflácie bez energií a nespracovaných potravín by sa vplyvom uvedených faktorov mala spomaľovať a mala by byť do konca roku na nižších úrovniach, ako to bolo v predchádzajúcej predikcii P1Q-2007. Na konci roka 2007 by HICP inflácia mala dosiahnuť $1,3\%$ a v priemere za rok $1,5\%$.

Regulované ceny (energie a ostatné regulované ceny) by sa podľa predpokladov NBS mali v priemere za rok 2007 zvýšiť o $1,8\%$ (v P1Q-2007 bol predpoklad $2,4\%$). Ich príspevok k celkovej inflácii by mal predstavovať v roku 2007 približne $0,6$ percentuálneho bodu (v P1Q-2007 to bolo $0,7$ percentuálneho bodu). Na konci roka 2007 by mali medziročný rast regulovaných cien dosiahnuť $0,4\%$ (v P1Q-2007 to bolo $1,0\%$) a príspevok k celkovej inflácii by mal predstavovať $0,1$ percentuálneho bodu (v P1Q-2007 to predstavovalo $0,3$ percentuálneho bodu). Aktuálny predpoklad na nižšiu dynamiku regulovaných cien vyplýva z predikcie očakávaného poklesu cien liekov od apríla. V predchádzajúcej predikcii tento fakt nebol zohľadnený.

V prognóze reálneho rastu HDP na rok 2007 dochádza v porovnaní s predchádzajúcou prognózou k zrýchleniu jeho dynamiky o $0,3$ percentuálneho bodu. Tento posun súvisí s očakávaným využívaním rozširujúcich sa výrobných kapacít slovenskej ekonomiky, najmä v odvetviach produkujúcich na export. Na základe údajov o vývoji zahraničného obchodu v januári a februári 2007 je možné predpokladať zvýšenie exportnej výkonnosti ekonomiky (automobilový, elektrotechnický priemysel) hlavne v 1. polroku 2007, s medziročným nárastom exportu o viac ako 30% v stálych cenách.

Vývoj konečnej spotreby domácností a vývoj konečnej spotreby verejnej správy zostal v porovnaní s predchádzajúcou predikciou nezmenený. Na konečnú spotrebu domácností by mal tlmiaco pôsobiť mierne nižší očakávaný rast reálnych miezd (o $0,2$ percentuálneho bodu). Napriek nezmenenému očakávanému vývoju zamestnanosti VZPS by mala zamestnanosť pôsobiť na konečnú spotrebu domácností stimulujúco (z hľadiska štruktúry predpokladáme v porovnaní s predchádzajúcou predikciou vyšší rast zamestnanosti v domácej ekonomike a pomalší rast v zahraničí). Pokračujúci rast konečnej spotreby domácností signalizuje aj úroveň indikátora spotrebiteľskej dôvery. Dynamika tvorby hrubého fixného kapitálu je na základe informácií o novej investícii spoločnosti Samsung v porovnaní s januárovou prognózou vyššia o $0,8$ percentuálneho bodu.

V predikcii P2Q-2007 v porovnaní s januárovou predikciou neočakáva NBS v roku 2007 zmenu v dynamike nominálnych miezd. Vo svojich predpokladoch NBS vychádzala z vývoja miezd za rok 2006, ktorý bol v súlade s P1Q-2007. NBS aj naďalej predpokladá, že vyšší rast produktivity práce by sa nemal premietnuť v plnej miere do rastu nominálnej mzdy. Rast produktivity práce, ktorý sa očakáva hlavne v odvetviach s prílevom PZI, by mal ovplyvniť

najmä rast hrubého prevádzkového prebytku. Tento predpoklad však zostáva najväčším rizikom prognózy.

V roku 2007 by mal byť vývoj zamestnanosti v súlade s januárovou predikciou. Rast zamestnanosti by mal byť ovplyvňovaný predovšetkým priaznivým ekonomickým prostredím, prejavujúcim sa v celkovom dynamickom ekonomickom raste. Tieto faktory, prorastovo pôsobiace na dopyt po pracovnej sile v domácej časti ekonomiky, by mali byť čiastočne tlmené predpokladaným znižovaním zamestnanosti v rozpočtových a príspevkových organizáciách.

Miera nezamestnanosti (podľa VZPS) by mala dosahovať v roku 2007 mierne nižšiu hodnotu ako v P1Q-2007.

Vývoj bežného účtu platobnej bilancie v roku 2006, ako aj nové predpoklady o vývoji externých faktorov boli východiskom pre zmeny predikcie položiek bežného účtu platobnej bilancie v roku 2007.

Prognóza vývoja zahraničného obchodu na rok 2007 zohľadňuje doterajší vývoj obchodnej bilancie. Na strane vývozu sa v roku 2006 zrýchlilo medziročné tempo rastu, pričom tento trend pokračuje aj začiatkom roka 2007. Táto skutočnosť je premietnutá do nárastu dynamiky a objemu vývozu v roku 2007, pričom rast exportnej výkonnosti je premietnutý najmä v raste vývozu polotovarov a strojov. Vyšší vývoz sa prejavil vo vyššom očakávanom dovoze tak polotovarov, ako aj strojov. Nárast dovozu by mal byť taktiež podporený výstavbou nového závodu firmy Samsung. V roku 2007 sa, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, predpokladá nižší vývoz aj dovoz surovín, v dôsledku očakávaných nižších cien ropy.

Celkový prírastok vývozu vyplývajúci z vyššej exportnej výkonnosti ekonomiky predstihuje prírastok dovozu z titulu dovoznej náročnosti ekonomiky a vyššieho dovozu investícií. Celkovo tak dochádza v predikcii obchodnej bilancie k zníženiu očakávaného deficitu v roku 2007 o 3,7 mld. Sk.

Na základe najnovších údajov o vývoji bilancie služieb v roku 2006, ktoré potvrdili predpoklady NBS z predchádzajúcej prognózy, nebolo potrebné meniť odhad prebytku bilancie služieb v roku 2007 v porovnaní s predchádzajúcou predikciou.

Naopak, prognóza celkového deficitu bilancie výnosov bola v porovnaní s predchádzajúcou predikciou upravená najmä vplyvom vyššieho odhadu výplaty dividend (na základe prehodnotenia ziskovosti podnikov podľa výsledkov za rok 2006). Prehĺbenie deficitu bilancie výnosov, zapríčinené vyšším odhadom platených dividend zahraničným investorom, bolo iba čiastočne kompenzované nižším odhadom reinvestovaného zisku a vyšším odhadom príjmov z kompenzácií pracovníkov pracujúcich v zahraničí (z dôvodu priaznivejšieho vývoja v roku 2006). Celkové zhoršenie odhadu deficitu bilancie výnosov predstavuje viac ako 6 mld. Sk a je výsledkom zohľadnenia reálneho vývoja v roku 2006.

Nižší odhad čerpania zdrojov z fondov EÚ, ako aj vyšší odhad deficitu bilancie ostaných bežných transferov, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, sa podieľali na zhoršení odhadu vývoja bilancie bežných transferov a boli ovplyvnené vývojom v roku 2006. Na základe najnovších odhadov tak došlo k zníženiu odhadu prebytku bilancie transferov v roku 2007 o 5,5 mld. Sk.

Zmeny odhadov jednotlivých položiek bežného účtu viedli k zvýšeniu odhadu jeho deficitu v roku 2007 o približne 8 mld. Sk a k nárastu podielu deficitu bežného účtu na HDP o 0,5 percentuálneho bodu na 4,3%. Stupeň otvorenosti ekonomiky, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, vzrástol o 4,1 percentuálneho bodu na 178,4% HDP.

Vzhľadom na to, že prílev PZI vo forme majetkovej účasti v roku 2006 prevýšil očakávania z P1Q-2007, bol odhad prílevu majetkového kapitálu mierne zvýšený aj v roku 2007. Podobne, aj vyššie čerpanie finančných úverov od zahraničných materských podnikov v aktuálnom vývoji roku 2006 sa prejavilo nárastom odhadu prílevu PZI vo forme ostatného kapitálu. Vyšší prílev PZI vo forme majetkovej účasti a ostatného kapitálu je v aprílovej predikcii prevýšený nižším odhadom reinvestovaného zisku, čo sa prejavilo v miernom poklese prílevu celkových PZI.

Predikcia na roky 2008 a 2009

Aktuálna strednodobá predikcia očakáva koncoročnú HICP infláciu v roku 2008 na úrovni 2,0% (priemerná 1,9%) a v roku 2009 jej zrýchlenie na úroveň 2,5% (priemerná 2,2%). V porovnaní s predikciou P1Q-2007 sú hodnoty aktuálnej strednodobej predikcie inflácie v roku 2008 nezmenené.

Predikcia inflácie na rok 2008 bola na jednej strane ovplyvnená nižším predpokladaným dopadom zvyšovania spotrebných daní na cigarety, vzhľadom na posun kurzu k vyšším úrovniam a kvôli faktu, že najpredávanejším spotrebiteľským balením cigariet sa stali drahšie cigarety³. Aktuálny predpoklad NBS je, že zvyšovanie spotrebných daní na cigarety by malo predstavovať príspevok približne 0,2 percentuálneho bodu (oproti 0,3 percentuálneho bodu v P1Q-2007). Ďalším impulzom k poklesu inflácie k nižším hodnotám v roku 2008 oproti predchádzajúcej predikcii je spomalenie inflácie v roku 2007 a z toho vyplývajúce nižšie inflačné očakávania na rok 2008. Tieto nižšie inflačné impulzy budú na druhej strane kompenzované vyšším, ako v P1Q-2007 predpokladaným, rastom cien služieb.

V rámci základnej štruktúry inflácie by v roku 2008 oproti roku 2007 by malo dôjsť k zrýchleniu priemernej dynamiky cien tovarov, ako aj cien služieb. V cenách služieb by sa mohli v roku 2008 prejavovať väčšie nákladové impulzy v dôsledku predpokladaného rýchlejšieho rastu regulovaných cien energií v roku 2008. Ceny energií by mali po spomalení medziročnej dynamiky v roku 2007, opätovne od roku 2008 zrýchliť jednak vplyvom zvyšovania regulovaných cien energií, ako aj vývojom cien pohonných hmôt, ktoré by mali zaznamenávať v roku 2008 medziročné rasty. Ceny potravín, ktoré zaznamenali najvýraznejšiu medziročnú dynamiku začiatkom roka 2007, by sa mali od druhého štvrťroka 2007, ako aj v prvej polovici roka 2008 spomaľovať. V druhom polroku 2008 by sa v cenách potravín malo prejsť zvýšenie spotrebných daní na cigarety.

Podľa predpokladu NBS by sa v roku 2009 mala dynamika cien energií, oproti roku 2008, spomaliť. Zvýšenie dynamiky inflácie v roku 2009 bude spôsobené predovšetkým faktormi mimo pôsobenia menovej politiky. V roku 2009 sa predpokladá začiatok platnosti energetických daní s príspevkom do celkovej inflácie 0,1 percentuálneho bodu. Ďalším

³ Podľa pravidiel EÚ sa minimálna výška dane počíta z najpredávanejšej značky cigariet. Sadzby dane sa počítajú z fixnej a percentuálnej časti, kde percentuálna časť sa vypočíta ako percento z maloobchodnej ceny. Ak je vyššia cena najpredávanejších cigariet tak samozrejme vzrastie aj výška dane a jej podiel na predajnej cene. V predchádzajúcom roku bolo najpredávanejšie devätnásťkusové balenie cigariet s maloobchodnou cenou 50 Sk, ktoré má vyššie daňové zaťaženie (64,8% a 45,5 EUR na 1000ks), ako dovtedy napredávanejšie desaťkusové balenie (49,8% a 54,5 EUR na 1000ks), pričom minimálne sadzby dane sú 57% a 64 EUR na 1000ks.

faktorom je ďalšie zvyšovanie spotrebných daní na cigarety, podľa predpokladov z Návrhu rozpočtov verejnej správy pre roky 2007-2009, od januára 2009, čo bude prorastovo ovplyvňovať ceny potravín. Podľa prepočtu NBS by zvýšenie spotrebných daní na cigarety predstavovalo príspevok do celkovej inflácie približne 0,2 percentuálneho bodu. Na zvýšenie dynamiky inflácie bude mať krátkodobý vplyv aj efekt zo zaokrúhľovania pri zavedení euro mincí a bankoviek (tzv. euro changeover effect). Podľa odhadov Eurostatu výmena mincí a bankoviek národných mien za euro mince a bankovky zvýšila infláciu v roku 2002 v krajinách eurozóny v rozsahu od 0,12 do 0,29 percentuálneho bodu⁴. Rovnako podľa prvých odhadov Eurostatu dosiahol euro changeover effect v Slovinsku približne 0,3 percentuálneho bodu⁵. Vláda Slovenskej republiky a NBS pripravujú rôzne opatrenia, aby sa tento efekt v spotrebiteľských cenách vôbec neprejavil. Z dôvodu opatrnosti v aktuálnej predikcii počíta NBS s príspevkom z efektu zavedenia euro mincí a bankoviek vo výške 0,2 - 0,3 percentuálneho bodu.

V roku 2009 by mal v cenách tovarov a služieb pokračovať trend z roku 2008. Na ceny tovarov by mala aj v roku 2009 vplývať nízke inflačné očakávania, ako aj nízka dovezená inflácia, vzhľadom na otvorenosť slovenskej ekonomiky a po zavedení eura aj zjednodušenie obchodnej výmeny a cenového porovnávania. Istý prorastový vplyv na vývoj inflácie možno očakávať aj z dôvodu zníženia úrokových sadzieb na úroveň eurozóny, čo môže podporiť spotrebu na úkor úspor.

Porovnanie predikcií HICP (medziročná zmena v %, priemer za obdobie)

		2006	2007	2008	2009
ÚHRN (HICP)	P4Q-2006	4,4	2,8	2,1	
	P1Q-2006	4,2	1,6	2,0	
	P2Q-2007	4,3	1,5	1,9	2,2

Porovnanie predikcií HICP (medziročná zmena v %, koniec roka)

		2006	2007	2008	2009
ÚHRN (HICP)	P4Q-2006	4,1	2,6	2,0	
	P1Q-2007	3,7	1,5	2,0	
	P2Q-2007	3,7	1,3	2,0	2,5

Celkovo regulované ceny (energie a ostatné regulované ceny) by sa podľa predpokladov NBS mali zvýšiť v priemere o 1,9% v roku 2008 (2,0% v P1Q-2007) a o 1,7% v roku 2009. Ich príspevok k celkovej inflácii by mal predstavovať v roku 2008 približne 0,6 percentuálneho bodu (rovnako 0,6 percentuálneho bodu v P1Q-2007) a v roku 2009 približne 0,5 percentuálneho bodu. Ku koncu roka 2008 by regulované ceny mali vzrásť o 1,8% (rovnako v ako v P1Q-2007 o 1,8%) s príspevkom k celkovej medziročnej inflácii približne 0,5 percentuálneho bodu (rovnako 0,5 percentuálneho bodu v P1Q-2007) a ku koncu roka 2009 by ich medziročný rast dosiahol 2,1% s príspevkom k celkovej inflácii približne 0,6 percentuálneho bodu.

Aktuálna predikcia je spojená aj rizikami. Medzi najvýraznejšie prorastové riziká patrí vývoj cien ropy a z toho vyplývajúce dopady na ceny pohonných hmôt a na regulované ceny energií, čo môže posunúť trajektóriu inflácie na inú úroveň v porovnaní s aktuálnou predikciou.

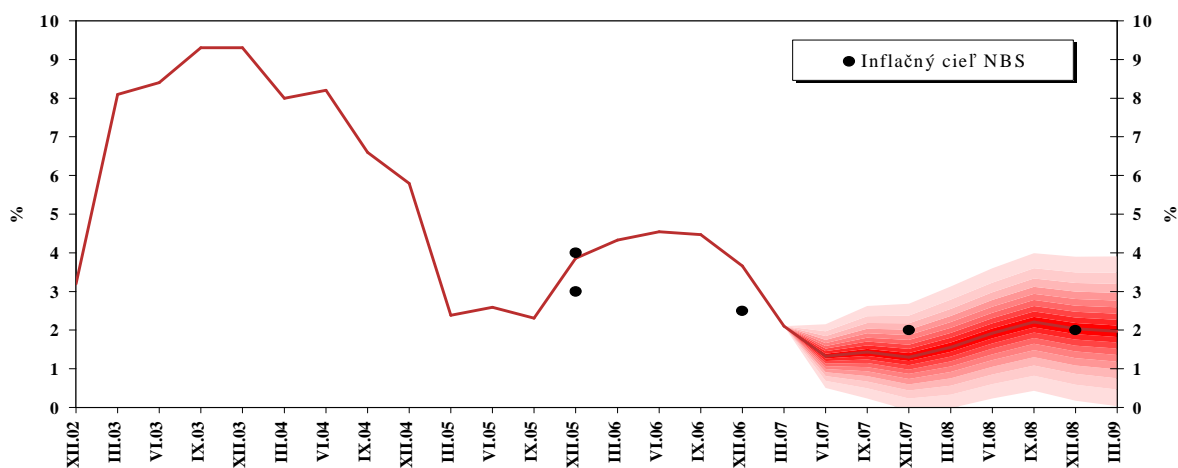
⁴ Zdroj: News Release 69/2003 of 18/06/2003, With Annex on Euro changeover effect - Study 4, Eurostat, June 2003

⁵ Zdroj: Euro changeover and inflation in Slovenia, Eurostat, March 2007

Pretrváva aj prorastové riziko v cenách potravín, kde sa môže prejaviť vplyv počasia, ako aj vývoj cien poľnohospodárskych komodít na európskom trhu.

V cenách služieb naďalej pretrváva na jednej strane prorastové riziko z rastúcej zamestnanosti, rastu nominálnej a reálnej mzdy a konečnej spotreby domácností. Na druhej strane sa začiatkom roka v cenách služieb prejavili menšou ako predpokladanou mierou sekundárne efekty z mierneho zvyšovania regulovaných cien. Tento trend, pomalšej ako očakávanej dynamiky, by mohol pretrvávajúť aj v nasledujúcom období a predstavuje riziko smerom k nižším úrovňam.

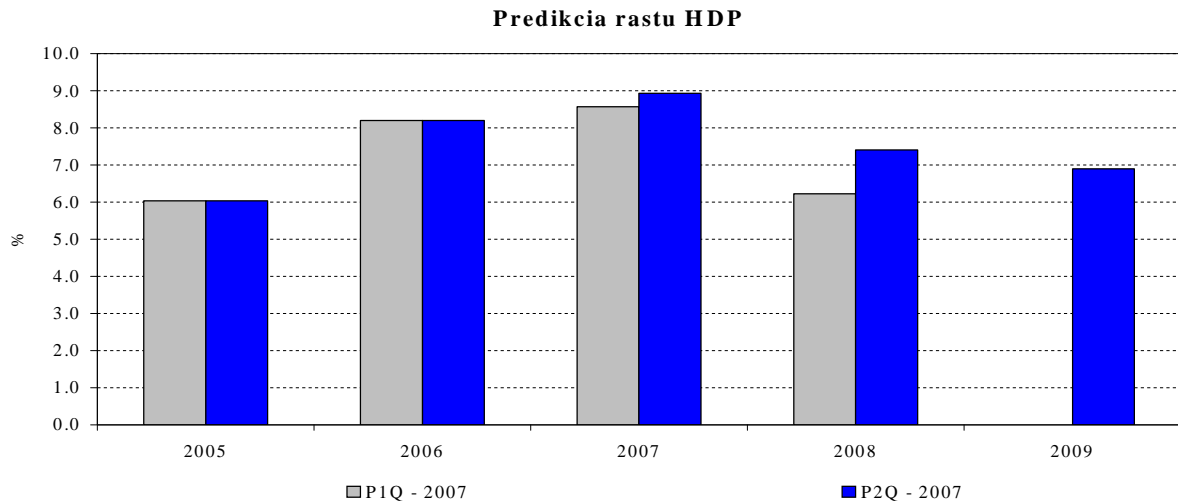
Predikcia inflácie HICP



V strednodobej prognóze reálnej ekonomiky dochádza v roku 2008 v porovnaní s P1Q-2007 predovšetkým k zrýchleniu exportnej výkonnosti, a tým aj k úprave celkovej dynamiky reálneho rastu HDP. Tento posun súvisí jednak s postupne sa rozširujúcimi výrobnými kapacitami v automobilovom priemysle, ako aj s ohlásenou novou investíciou spoločnosti Samsung. V roku 2009 je predpoklad zvýšenia produkcie automobilov v spoločnosti PSA. Uvedené skutočnosti by sa mali prejaviť vo vyššej tvorbe pridanej hodnoty a exportnej výkonnosti. Čistý export by tak v roku 2008 mohol prispieť k rastu reálneho HDP približne 2,1 percentuálnymi bodmi. Riziko prognózy (smerom nahor) predstavuje rozširovanie siete ďalších subdodávateľov elektrotechnického priemyslu, ako aj zvažované investície v oblasti energetiky. V ďalšom období je možné očakávať prílev ďalších zahraničných investícií v súvislosti s plánovaným vstupom SR do eurozóny, čo by prorastovo ovplyvňovalo HDP v ďalších rokoch.

Z hľadiska štruktúry domáceho dopytu je v rokoch 2008-2009 predpoklad prorastového pôsobenia všetkých jeho hlavných komponentov. Vo vývoji konečnej spotreby domácností dochádza v roku 2008 v porovnaní s P1Q-2007 k zrýchleniu jej dynamiky z dôvodu rýchlejšieho rastu reálnej mzdy. V roku 2009 pokračuje rast konečnej spotreby mierne rýchlejšou dynamikou. Vývoj konečnej spotreby verejnej správy v najbližšom období bude súvisieť s naplňaním rozpočtových zámerov verejnej správy, s celkovým vývojom ekonomiky, ako aj čerpaním prostriedkov zo štrukturálnych fondov, v porovnaní s januárovou predikciou nedošlo k zmene predpokladov. Vývoj tvorby hrubého fixného kapitálu by mohol v horizonte strednodobej prognózy dosiahnuť priemerný medziročný reálny rast 7,7% a bol by tak mierne vyšší ako rast v roku 2006. K rastu fixných investícií by mal prispievať vývoj ziskovosti podnikov, stabilné podnikateľské prostredie a zrýchľovanie produkčnej aktivity v priemyselných odvetviach. Vývoj zásob, z hľadiska ich relatívneho príspevku

k medziročnému rastu HDP, by mal v roku 2008 a aj začiatkom roka 2009 pôsobiť tlmiačo najmä z dôvodu nábehu výroby v spoločnosti Samsung resp. zvýšenia produkcie v spoločnosti PSA (vplyv investičných dovozov a ich preklasifikovanie na fixné investície). V rokoch 2008-2009 sa očakáva ďalšie rozširovanie produkčných kapacít ekonomiky, z čoho vyplýva, že napriek prognózovaným vyšším dynamikám reálneho rastu HDP (v porovnaní s P1Q-2007) by takýto rast ekonomiky nemal pôsobiť proinflačne.



V porovnaní s P1Q-2007 aktuálna strednodobá predikcia predpokladá v roku 2008 mierne vyšší rast nominálnej mzdy. Na vyšší rast miezd by mohol pôsobiť dynamickejší rast zamestnanosti hlavne v odvetviach automobilového a elektrotechnického priemyslu. V týchto odvetviach je možné očakávať ďalší prílev PZI, ako aj postupne sa rozširujúce výrobné kapacity v už existujúcich spoločnostiach. V dôsledku toho, by sa mohol začať prejavovať nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily. Tieto faktory by mohli pôsobiť na rast miezd aj v roku 2009 a ich rast by sa mal oproti roku 2008 mierne zrýchliť. Rast reálnej produktivity práce by mal byť v roku 2008 rýchlejší v súvislosti s dynamickejším rastom HDP oproti predchádzajúcej predikcii a v celom prognózovanom horizonte by mal predbiehať rast reálnych miezd.

Strednodobá predikcia P2Q-2007 očakáva v roku 2008 mierne rýchlejší rast zamestnanosti (podľa štatistického výkazníctva) v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, s postupným spomaľovaním rastu do roku 2009. Rast zamestnanosti podľa VZPS by mal byť v roku 2008 v súlade s očakávaniami v predchádzajúcej predikcii, avšak NBS predpokladá mierne zrýchlenie zamestnanosti v domácej časti ekonomiky, pričom rast počtu osôb pracujúcich v zahraničí by sa mal oproti P1Q-2007 mierne spomaliť. Zlepšenie domácej ekonomiky spolu s dynamickým rastom nominálnej mzdy, vytvára priestor pre zatriktívnenie domáceho trhu práce, a to by mohlo pôsobiť kontraproduktívne na odlev osôb pracujúcich v zahraničí. V rokoch 2008-2009 by hlavnými faktormi rastu zamestnanosti mali byť naďalej investície a dopyt po službách.

Miera nezamestnanosti (podľa VZPS) by mala dosahovať v roku 2008-2009 pozvoľne klesajúcu tendenciu a jej hodnoty by mali byť v porovnaní s P1Q-2007 mierne nižšie.

V roku 2008 došlo v rámci bilancie bežného účtu, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, k zvýšeniu objemu vývozu, ako aj k akcelerácii tempa jeho rastu. Nárast vývozu bol zapríčinený najmä prehodnotením predpokladov vývozu automobilky KIA, kde sa očakáva rýchlejšie dosiahnutie plánovanej plnej úrovne výroby a tiež zahrnutím odhadov výroby a vývozu novej investície firmy Samsung do predikcie. Na základe aktuálneho vývoja bol tiež

prehodnotený predpoklad vývoja exportnej výkonnosti menších podnikov. Vzhľadom na to, že aj začiatkom roku 2007 pokračuje vysoký rast vývozu, je možné očakávať dodatočné zlepšenie vývozných schopností ekonomiky aj v ďalších rokoch. Vyššie odhady vývoja vývozu v roku 2008 sa prejavili vo vyššom odhade dovozu v porovnaní s predchádzajúcou predikciou. Dovožná náročnosť vyvážajúcich firiem by sa mala prejavovať najmä v náraste dovozu polotovarov a strojov. Výstavba závodu novej PZI si taktiež vyžiada dodatočné dočasné zvýšenie dovozu, spôsobeného dovozom technológií a strojného vybavenia. Naopak nižšie odhadované ceny ropy (v porovnaní s P1Q-2007) by mali, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, mierne znižovať úroveň tak vývozu, ako aj dovozu.

V roku 2009 sa očakáva mierne spomalenie medziročných temp rastu vývozu a dovozu, keďže pozitívny efekt rozširovania produkcie nových investícií by mal byť nižší ako v predchádzajúcom roku. Rozšírenie produkcie a následne vývozu je možné očakávať jednak v automobilovom, ale tiež v elektrotechnickom priemysle (keďže začiatok vývozu novej investície firmy Samsung sa v roku 2008 predpokladá až v druhom štvrtroku, zatiaľ čo v roku 2009 počas celého roku). Spomalenie rastu vývozu by sa prostredníctvom dovoznej náročnosti malo prejavovať aj v miernom medziročnom spomalení dynamiky dovozu (najmä v skupinách polotovarov a strojov). K spomaleniu dynamík vývozu a dovozu by, nadväzne na predpoklad stability cien ropy, mali prispieť aj suroviny.

Vzhľadom na to, že prírastok vývozu je iba čiastočne kompenzovaný nárastom dovozu, vyplývajúcim najmä z existujúcej dovoznej náročnosti a rozširovania produkčných schopností ekonomiky, mali by sa uvedené zmeny prejavovať rýchlejším zlepšovaním salda zahraničného obchodu v roku 2008 (v porovnaní s predchádzajúcou predikciou). Pokračovanie zlepšovania salda aj v roku 2009 je podporené predpokladaným vplyvom vstupu SR do eurozóny, čo by malo postupne priniesť dodatočný impulz k zintenzívneniu zahraničnoobchodnej výmeny s členskými krajinami eurozóny. Z dôvodu zániku transakčných nákladov sa predpokladá najmä pozitívny vplyv na vývoz, ktorý by sa mal v dlhodobejšom horizonte prejavovať v zlepšovaní bilancie zahraničného obchodu. Naopak negatívny vplyv na vývoj obchodnej bilancie v sledovanom horizonte by mohla mať prípadná, v súčasnosti zvažovaná, výstavba nových jadrových a paroplynových elektrární, ktorá by sa prostredníctvom vyššieho dovozu prejavila v dočasnom zhoršení salda zahraničného obchodu.

Odhad vývoja bilancie služieb v roku 2008 zostal, podobne ako odhad na rok 2007, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou nezmenený. V roku 2009 je možné očakávať pokračovanie mierneho medziročného zvyšovania prebytku bilancie služieb, najmä prostredníctvom zlepšovania vývoja bilancie ostatných služieb.

Prognóza celkového deficitu bilancie výnosov bola v roku 2008 upravená najmä o vyšší odhad výplaty dividend. Prehlbenie deficitu bilancie výnosov, spôsobené vyšším odhadom platených dividend, iba čiastočne kompenzované nižším odhadom reinvestovaného zisku a vyšším odhadom príjmov z kompenzácií pracovníkov pracujúcich v zahraničí, spôsobilo zhoršenie odhadu deficitu bilancie výnosov o viac ako 8 mld. Sk. V roku 2009 je možné očakávať miernejší rast celkovej ziskovosti podnikov so zahraničnou účasťou, pričom zhoršovanie deficitu bilancie výnosov z tohto dôvodu by malo byť kompenzované pokračujúcim rastom prebytku kompenzácií pracovníkov pracujúcich v zahraničí. Deficit bilancie výnosov v roku 2009 by tak mal dosiahnuť približne úroveň z predchádzajúceho roku.

Nárast odhadovaného deficitu bilancie ostaných bežných transferov, v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, bol hlavnou príčinou zhoršenia odhadu vývoja bilancie bežných transferov v roku 2008 o viac ako 4 mld. Sk. Na základe najnovších odhadov sa

v roku 2009 predpokladá výrazný nárast čerpania zdrojov z eurofondov, čo sa prejavilo v medziročnom zvýšení prebytku bilancie bežných transferov. Rizikom pre očakávaný prebytok bilancie transferov môže byť práve skutočná výška čerpania prostriedkov z EÚ, ktoré pri pevných realizovaných platbách do rozpočtu EÚ môžu ovplyvniť dosiahnuté saldo bilancie bežných transferov.

Zmeny odhadov jednotlivých položiek bežného účtu viedli k zlepšeniu odhadu jeho deficitu v roku 2008 o takmer 10 mld. Sk a k poklesu podielu deficitu bežného účtu na HDP o 0,6 p. b. na 2,7%. Deficit bežného účtu platobnej bilancie by mal, podľa najnovších odhadov, v roku 2009 poklesnúť pod 1% HDP.

Podobne ako v roku 2007, aj v roku 2008, bol mierne zvýšený odhad prílevu PZI vo forme majetkového a ostatného kapitálu. Uvedený vyšší prílev PZI vo forme majetkovej účasti a ostatného kapitálu je aj v predikcii na rok 2008 kompenzovaný nižším odhadom reinvestovaného zisku, čo spôsobilo mierny pokles odhadu celkového prílevu PZI. V roku 2009 sa očakáva mierny medziročný nárast prílevu PZI, vyplývajúci najmä z vyššieho odhadu prílevu vo forme majetkového kapitálu.

Stupeň otvorenosti ekonomiky sa v roku 2008 zvýšil tak v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, ako aj medziročne. Taktiež aj v roku 2009 sa predpokladá medziročné zvýšenie tohto ukazovateľa na 184,1% HDP.

Nastavenie menovej politiky je naďalej determinované pretrvávajúcimi vývojovými tendenciami v ekonomike. Existuje riziko, že výrazné zhodnotenie reálneho kurzu v 1. štvrtroku 2007 by mohlo krátkodobo tlmiť ekonomickú aktivitu. Procyklicky by však malo pôsobiť pokračujúce oživenie zahraničného dopytu. Opatrnou menovou politikou s cieľom eliminovať potenciálne riziko prehrievania by sa mohla ekonomika dostať z mierne kladnej produkčnej medzery v roku 2006 na rovnováhu v roku 2007, resp. do mierne zápornej v roku 2008 (-0,1%). V porovnaní s P1Q-2007, kde sa predpokladala ešte kladná produkčná medzera aj v roku 2007, sa tak očakáva reštriktívnejšie pôsobenie menových podmienok na cyklickú pozíciu ekonomiky. V roku 2009 sa však už predpokladá mierny prorastový impulz spojený so vstupom do eurozóny.

Predikcia produkčnej medzery



Tabuľková príloha

Strednodobá predikcia (P2Q-2007) základných makroekonomických ukazovateľov

Ukazovateľ	2006	2007	2008	2009	2007	2008	2009
	Skutočnosť	Prognóza			Rozdiel oproti minulej prognóze		
Ceny (medziročná dynamika)							
Inflácia meraná HICP (koniec roka)	3,7	1,3	2,0	2,5	-0,2	0,0	-
Inflácia meraná HICP (priemer)	4,3	1,5	1,9	2,2	-0,1	-0,1	-
HICP bez energií a nespracovaných potravín (koniec roka)	2,1	1,7	2,2	2,8	-0,2	-0,2	-
HICP bez energií a nespracovaných potravín (priemer)	2,1	1,6	2,2	2,4	-0,1	-0,1	-
Inflácia meraná CPI (koniec roka)	4,2	1,9	1,9	2,6	0,1	-0,2	-
Inflácia meraná CPI (priemer)	4,5	2,2	1,9	2,2	0,2	-0,1	-
Jadrová inflácia (koniec roka)	2,8	2,3	1,7	2,7	0,0	-0,2	-
Jadrová inflácia (priemer)	2,5	2,3	1,8	2,1	0,4	-0,1	-
Ceny priemyselných výrobcov (priemer)	8,4	2,7	2,5	1,0	1,2	0,9	-
HDP (medziročná dynamika, ak nie je uvedené inak)							
HDP nominálny (mld. Sk)	1 636,3	1 819,8	1 992,6	2 173,1	8,8	38,3	-
HDP nominálny	11,2	11,2	9,5	9,1	0,9	1,6	-
HDP reálny	8,3	8,9	7,4	6,9	0,3	1,2	-
Domáci dopyt	6,4	4,4	5,3	6,0	0,0	-0,2	-
Konečná spotreba domácností	6,3	6,9	6,0	6,1	0,0	0,3	-
Konečná spotreba verejnej správy	4,1	2,9	2,0	1,9	0,0	0,0	-
Konečná spotreba nezisk. inštitúcií	-3,2	2,0	2,0	2,0	-0,9	0,0	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	7,3	7,7	7,4	8,0	0,8	0,6	-
Vývoz tovarov a služieb	20,7	23,3	13,7	7,8	6,7	3,7	-
Dovoz tovarov a služieb	17,8	18,5	11,9	7,1	6,1	2,5	-
Tih práce							
Priemerná mesačná mzda nominálna (medziročná dynamika)	8,0	7,2	6,8	7,3	0,0	0,5	-
Priemerná mesačná mzda reálna (medziročná dynamika)	3,3	4,9	4,8	4,9	-0,2	0,6	-
Zamestnanosť podľa VZPS (medziročná dynamika)	3,8	3,0	2,3	1,9	0,0	0,0	-
Zamestnanosť podľa štat. výkazníctva (medziročná dynamika)	2,2	2,1	1,6	1,4	0,0	0,2	-
Miera nezamestnanosti podľa VZPS (%)	13,3	12,2	11,3	10,9	-0,1	-0,2	-
Produktivita práce (HDP s.c./zamestnanosť) (medziročná dynamika)	6,0	6,7	5,7	5,4	0,3	1,0	-
Platobná bilancia							
Otvorenosť ekonomiky (% HDP)	175,5	178,4	182,6	184,1	4,1	8,6	-
Obchodná bilancia (mld. Sk)	-91,6	-33,1	-12,3	3,0	3,7	22,7	-
Obchodná bilancia (% HDP)	-5,6	-1,8	-0,6	0,1	0,2	1,2	-
Bilancia služieb (mld. Sk)	19,7	18,1	18,8	19,6	0,0	0,0	-
Bilancia služieb (% HDP)	1,2	1,0	0,9	0,9	0,0	-0,1	-
Bežný účet (mld. Sk)	-135,6	-77,7	-53,8	-19,6	-8,0	9,8	-
Bežný účet (% HDP)	-8,3	-4,3	-2,7	-0,9	-0,5	0,6	-
Bežný a kapitálový účet (mld. Sk)	-136,8	-72,7	-48,6	-12,6	-8,5	9,8	-
Bežný a kapitálový účet (% HDP)	-8,4	-4,0	-2,5	-0,6	-0,5	0,5	-

Ukazovateľ	2006	2007	2008	2009	2007	2008	2009
	Skutočnosť	Prognóza			Rozdiel oproti minulej prognóze		
Tih práce							
Kompenzácie na zamestnanca (ESA 95, b.c., medzir. dynamika)	7,6	7,0	6,7	7,1	0,6	0,7	-
Hrubý disponib. dôchodok domácností reálny (medzir. dynamika)	6,6	8,0	5,8	5,3	1,9	0,6	-
Miera úspor domácností (% z disponibilného dôchodku)	10,3	10,6	9,9	9,6	2,5	2,3	-
Zamestnanosť podľa ESA 95 (medziročná dynamika)	2,3	2,2	1,7	1,4	0,7	0,8	-
Produktivita práce ESA 95 (HDP s.c./zamestnanosť ESA 95) (medzir. dynamika)	5,9	6,6	5,6	5,4	1,0	0,8	-
ULC (kompen. na zamestnanca v b.c./prod. práce ESA 95 v s.c.) (medzir. dynamika)	1,7	0,4	1,1	1,6	-0,4	-0,2	-
Platobná bilancia							
Bilancia výnosov a bežných transferov (mld. Sk)	-63,7	-62,7	-60,3	-42,2	-13,7	-15,9	-
Bilancia výnosov a bežných transferov (% HDP)	-3,9	-3,4	-3,0	-2,0	-0,7	-0,7	-
Prílev PZI (mld. Sk)	112,9	74,0	73,8	76,3	-0,8	-3,7	-
Prílev PZI (% HDP)	6,9	4,1	3,7	3,5	-0,1	-0,3	-
Portfoliové investície (mld. Sk)	43,4	24,1	22,3	17,0	24,1	23,3	-
Portfoliové investície (% HDP)	2,7	1,3	1,1	0,8	1,3	1,2	-
Ostatné dlhodobé investície (mld. Sk)	18,6	3,1	6,0	3,9	-44,1	-32,2	-
Ostatné krátkodobé investície (mld. Sk)	-141,3	112,4	-10,9	-42,3	119,8	-4,3	-
Finančný účet (mld. Sk)	33,6	213,6	91,1	54,9	99,0	-17,0	-
Finančný účet (% HDP)	2,1	11,7	4,6	2,5	5,3	-1,0	-