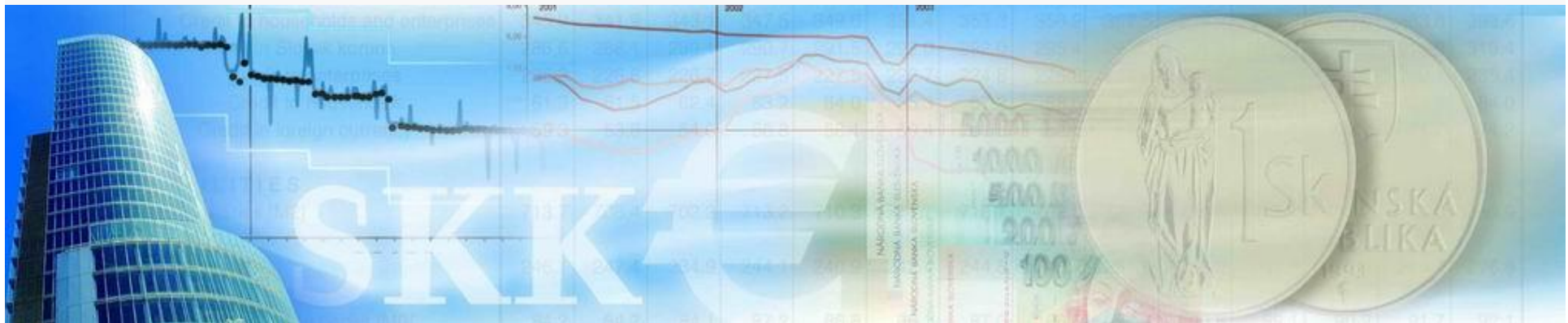




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Strednodobá predikcia (P3Q - 2006)



Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2006 (1)

- Zachovávajú sa vývojové tendencie **rovnovážnych premenných** (sadzby, výmenný kurz) z P2Q-2006 **bez zásadnejších odchýlok**.
- **Nemenil** sa pohľad na pokračovanie a dynamiku **reálnej rovnovážnej apreciacie** výmenného kurzu v strednodobom horizonte. *Zvýšenie ULC, inflácie a zhoršenie obchodnej bilancie na jednej strane je vyvážené na strane druhej rastom investícií.*
 - V porovnaní s aprílovou predikciou nevznikli dôvody na prehodnotenie **rastu potenciálu ekonomiky**.
- K zmene došlo vo **vstupných exogénnych premenných**: opätovne vyššia úroveň ceny **ropy**, mierne zvýšenie očakávaného **rastu eurozóny** v roku 2006.
- V porovnaní s P2Q-2006 došlo k **prehodnoteniu** dynamiky vývoja **inflácie** (zvýšenie na roky 2006 a 2007), **k zmene aktuálnej pozície ekonomiky** (väčšia kladná produkčná medzera v 2006), **k zmene menových podmienok** (uvoľnenejšie v porovnaní s P2Q-2006).



Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2006 (2)

HDP

- Tendencie rýchleho ekonomického rastu budú v roku 2006 a 2007 pokračovať, na čo budú mať vplyv aj uvoľnené menové podmienky z druhého štvrt'roka 2006. Ich postupné sprísňovanie bude v roku 2007 a 2008 tmiť nadmernú dynamiku HDP a zmierňovať kladnú produkčnú medzeru.
- Z dôvodu vykonanej revízie HDP nie je možné porovnať vývojové tendencie jeho štruktúry v júlovej predikcii v porovnaní s aprílovou.



Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2006 (3)

Inflácia

-Vplyvom nárastu cien ropy sa **zvýšil** v porovnaní s aprílovou predikciou **rast cien ku koncu roka 2006**.

-V roku 2007 NBS odhaduje **opätovné zvýšenie dynamiky regulovaných cien**, z toho prameniace vyššie sekundárne efekty a rast inflačných očakávaní. Spolu s väčšou kladnou produkčnou medzerou v roku 2006 by malo dôjsť k nárastu koncoročnej inflácie aj v roku 2007 nad inflačný cieľ.

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

-Na základe jarných predikcií EK by však **Maastrichtské kritérium inflácie malo byť splnené**.

Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2006 (4)

menová politika

- Zámerom NBS je reagovať v smere **minimalizovania sekundárnych efektov z rastu regulovaných cien** v roku 2006, ale predovšetkým 2007 a dopadu zvýšenia inflácie **na inflačné očakávania**.
- Z výsledkov júlovej strednodobej predikcie P3Q-2006 vyplýva, že vzhľadom na odhadované zvýšenie dynamiky inflácie a prekročenie cieľa v roku 2007 a existujúce riziká, najmä na strane zvyšovania inflácie, **vzniká potreba ďalšieho sprísnenia menovej politiky**.



Východisková pozícia ekonomiky (2Q06)

- Kladná produkčná medzera sa v 2Q06 v porovnaní s očakávaniami **zvýšila**.
- Vývoj **kurzovej zložky** menových podmienok sa v 2Q06 vyvíjal **mimo očakávaní a pôsobil v rámci RMCI v smere jeho uvoľnenia**.
- **Úroková zložka** bola v 2Q06 v súlade s očakávaniami **reštriktívnejšia**.
- Pôsobenie **menovej politiky** bolo v 2Q06 v porovnaní so 1Q06 **výrazne uvoľnené**.

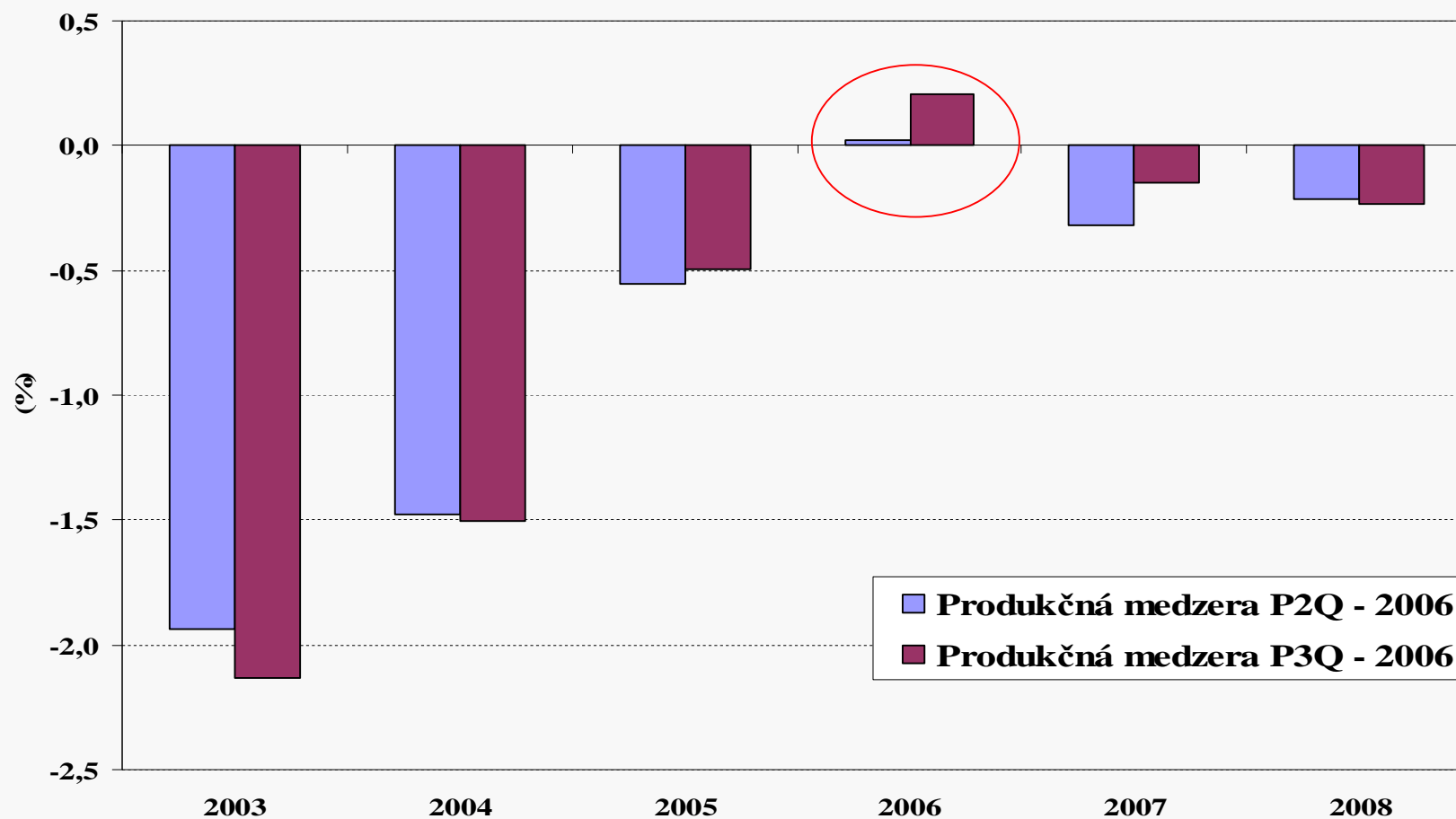


Detailnejší pohľad na strednodobú predikciu



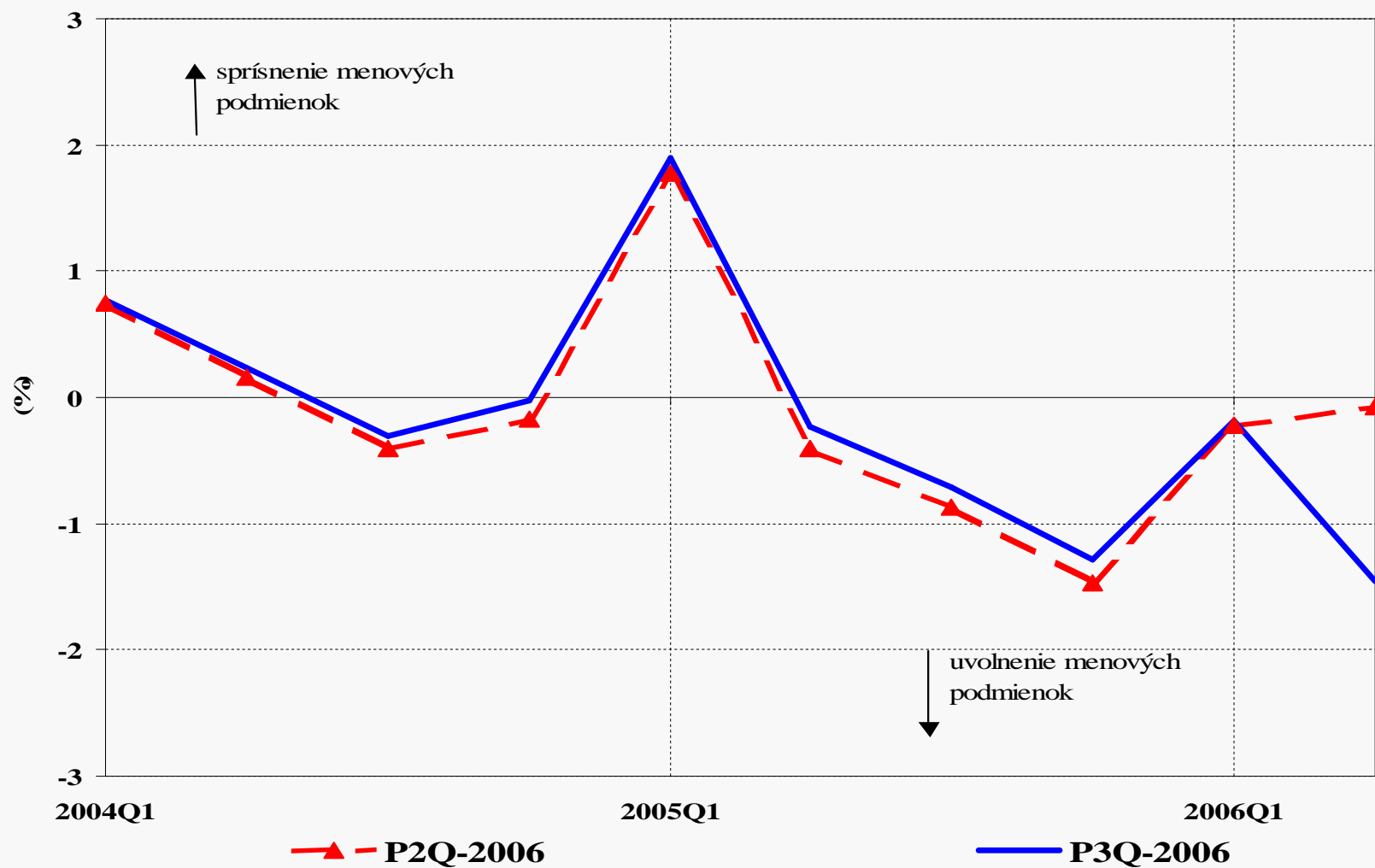
Predikcia produkčnej medzery –

v 2006 došlo k otvoreniu produkčnej medzery



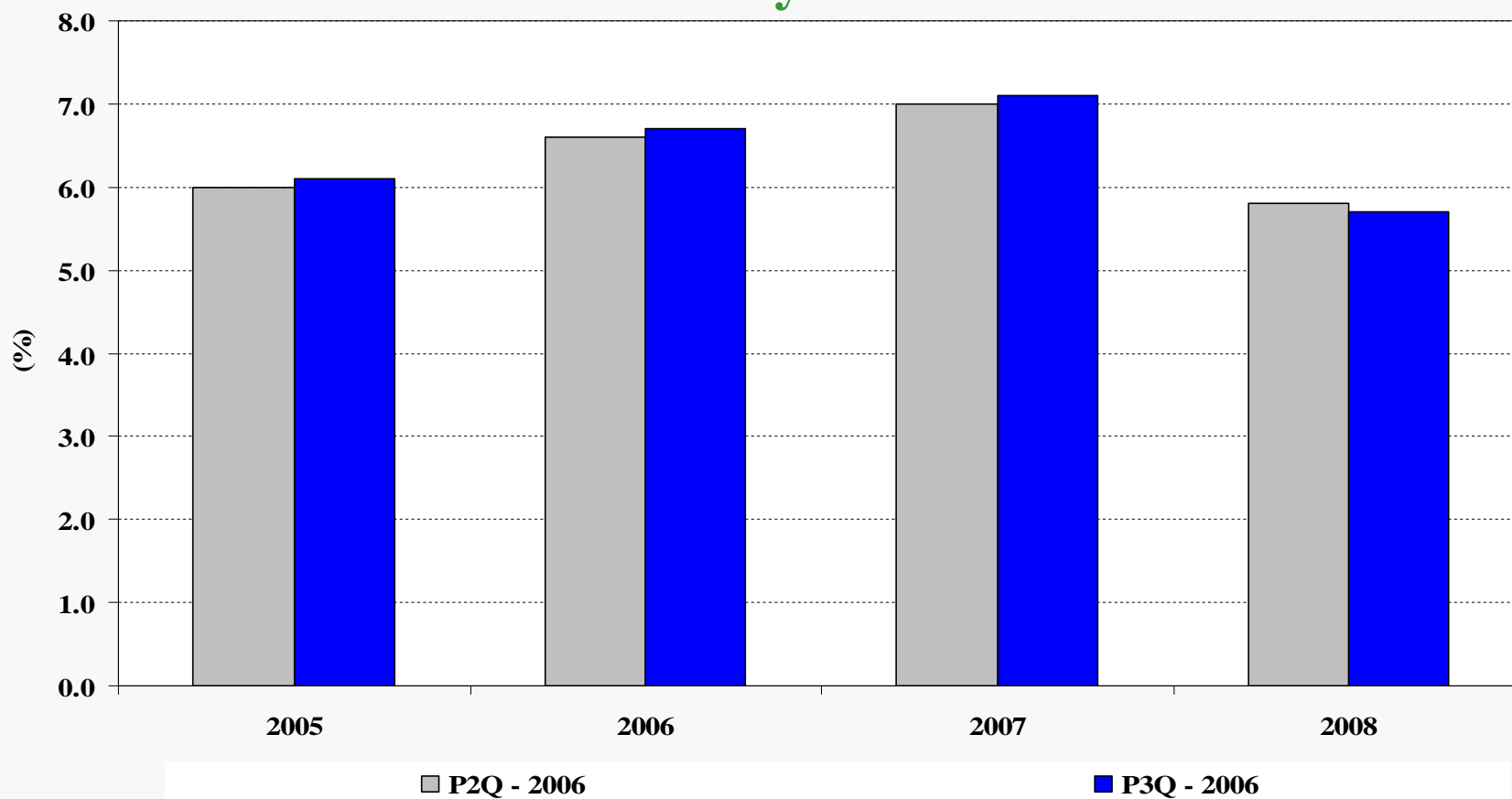
Vývoj RMCI

menové podmienky boli v porovnaní s očakávaniami uvoľnenejšie



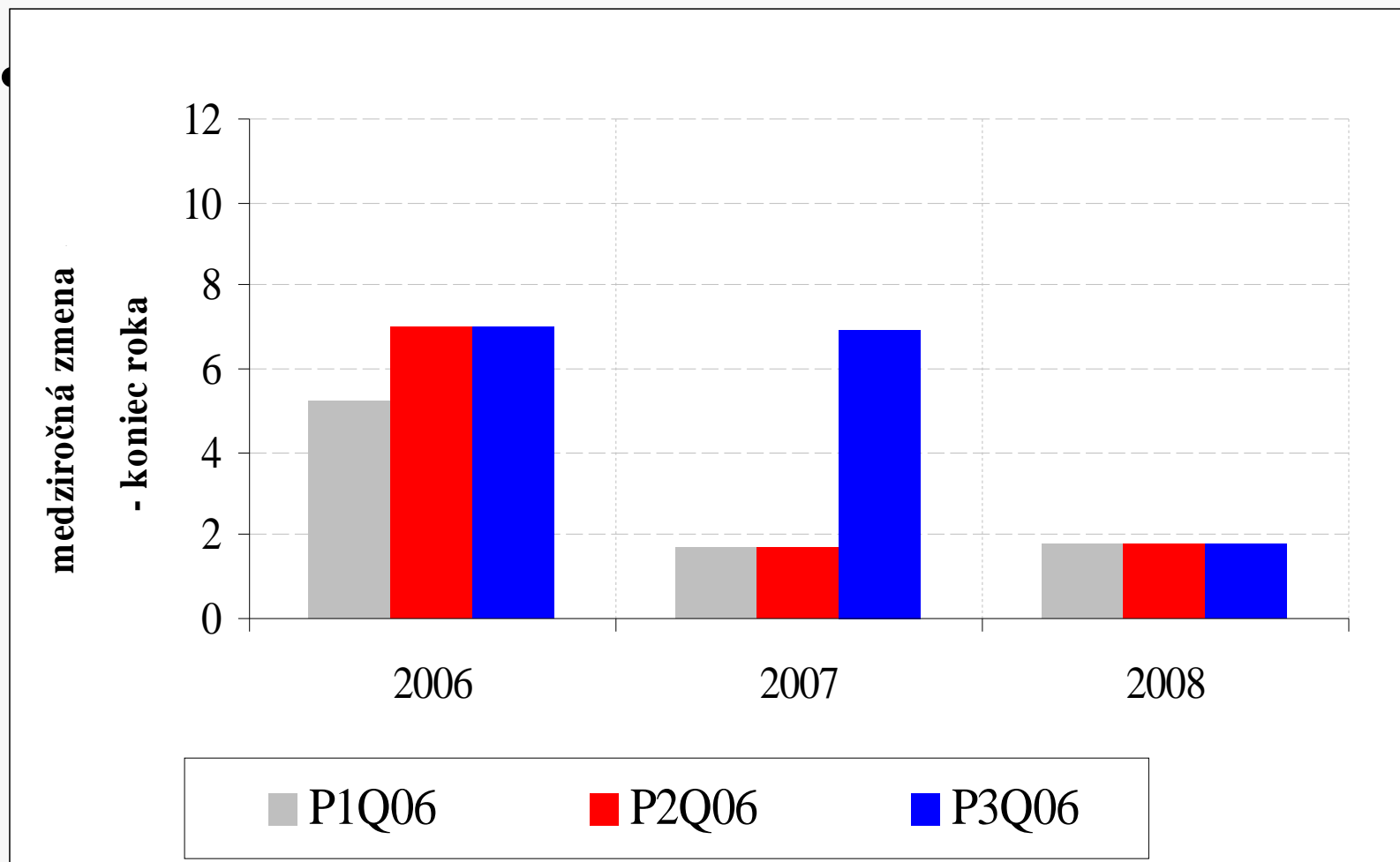
Hrubý domáci produkt

rast ekonomiky sa v 2006 a 2007 v porovnaní s P2Q-2006 mierne zrýchlila



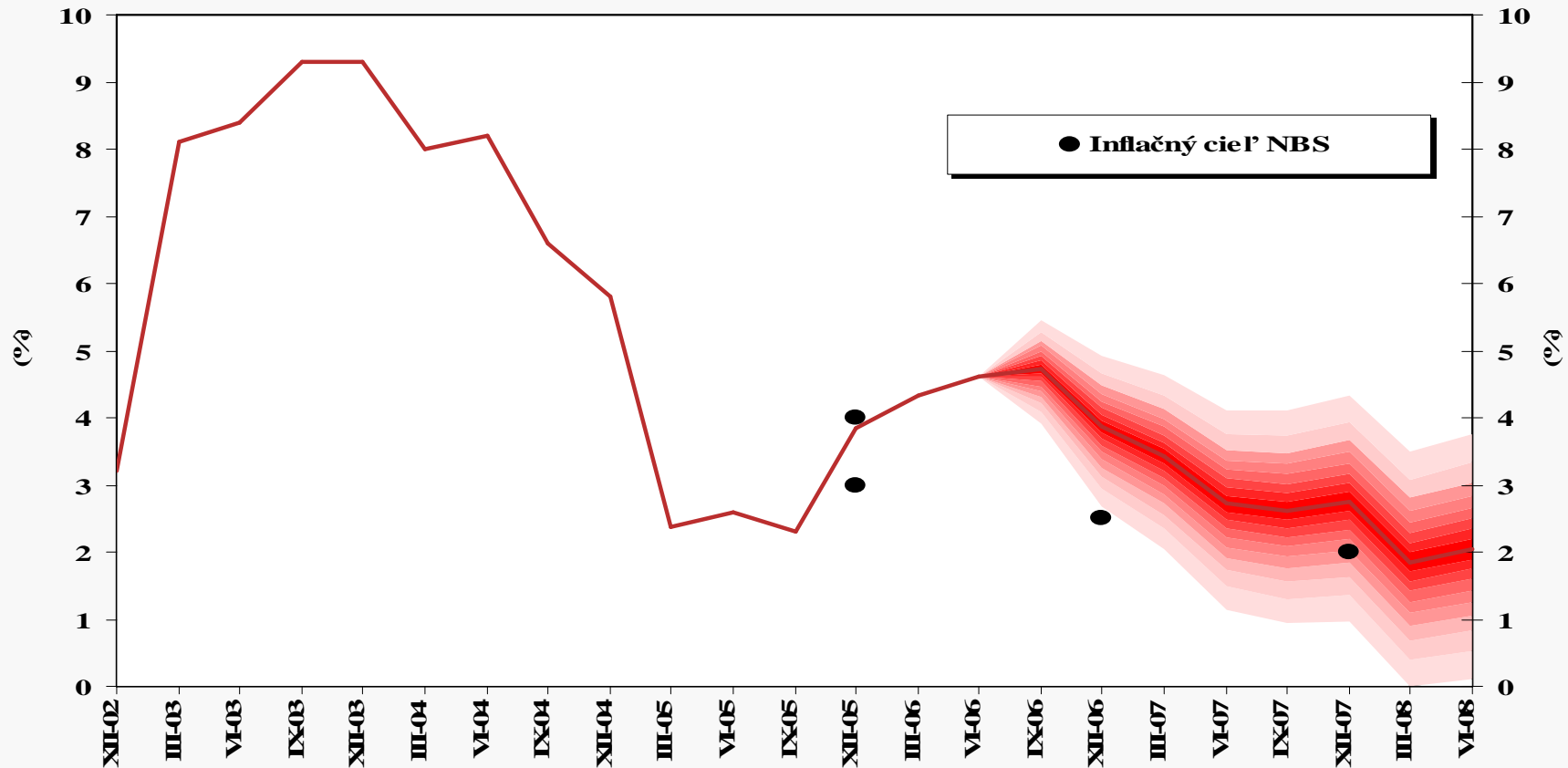
Vývoj cien energií bez pohonných hmôt (HICP)

ako podstatný faktor rastu inflácie



Predikcia inflácie – fan chart

v porovnaní s P2Q-2006 sa inflácia na roky 2006 a aj 2007 zvýšila



Riziká

došlo k ich naplneniu a pretrvávajú z predchádzajúcich predikcií

- Pokračovanie rastu cien **ropy**.
- Vývoj **výmenného kurzu**.
- Ďalšie zvýšenie **regulovaných cien**.
- Výraznejšieho ako očakávaný vplyv **sekundárnych efektov** z rastu regulovaných cien.
- Rýchlejší rast **miezd vo vzťahu k produktivite práce**.
- Dynamický rast **miezd vo verejnom sektore**.



Zhrnutie

	2006		2007		2008	
	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q
HICP (koniec roka)	3,7	3,9	2,0	2,8	2,0	2,0
HICP (priemer roka)	4,1	4,4	2,0	2,9	2,0	2,0
HDP s.c.	6,6	6,7	7,0	7,1	5,8	5,7
Nominálne mzdy	7,8	7,8	6,5	7,0	6,0	6,0
Reálne mzdy	3,5	3,2	4,4	4,1	3,9	4,0
BÚ/HDP	-7,1	-7,0	-4,1	-4,3	-4,0	-4,1

Ďakujem za pozornosť