

Aktualizácia predikcie P4Q-2008

– odhad vývoja základných makroekonomických ukazovateľov na rok 2009

Aktuálna decembrová prognóza NBS (P4Q-2008) vychádzala zo spoločných predpokladov vývoja komodít a vybraných ukazovateľov externého prostredia, ktoré boli rovnaké pre všetky krajiny eurozóny a z indikátorov vývoja v SR, ktoré boli k dispozícii do polovice novembra 2008. Súčasný makroekonomický vývoj a napĺňanie rizík identifikovaných v P4Q-2008 najmä v oblasti vývoja globálneho dopytu však naznačuje potrebu revidovať naše odhady vývoja ekonomiky v roku 2009.

HDP

Nižší očakávaný rast dovozov našich najväčších obchodných partnerov, vyplývajúci z najnovšej predikcie EK, by mal negatívne pôsobiť na vývoj bilancie tovarov SR s následným dopadom aj na bilanciu služieb. V dôsledku toho by čistý export mohol predstavovať výraznejší impulz na spomalenie rastu ekonomiky v porovnaní s poslednou predikciou NBS.

Nižšia ziskovosť firiem v súvislosti s horším vývojom zahraničného dopytu by sa mala prejaviť aj v pomalšom raste miezd a v náraste nezamestnanosti. Vývoj na trhu práce následne ovplyvní konečnú spotrebu domácností, ktorá by sa mala ďalej spomaliť.

Investičná aktivita firiem by mala byť tiež negatívne ovplyvnená finančným hospodárením firiem, ako aj prísnejšími podmienkami poskytovania úverov.

Z vyššie uvedených predpokladov vyplýva spomalenie očakávaného rastu HDP z pôvodne predikovaného rastu 4,7% na cca **2,1%** (interval 1,7%-2,5%) v roku 2009. Pohľad NBS sa bude spresňovať na základe prichádzajúcich výsledkov z mesačných indikátorov (trh práce, produkcia, tržby, zahraničný obchod, dôvera ekonomických subjektov) a bude podkladom pre vypracovanie pravidelnej strednodobej predikcie, ktorá bude zverejnené v priebehu marca.

Inflácia

Na základe aktuálneho a očakávaného vývoja cien nerastných surovín by malo dôjsť k zníženiu príspevku regulovaných cien v roku 2009 o 0,27 p.b. v porovnaní s P4Q-2008. Ďalej by vplyvom sekundárnych efektov z nižšieho rastu cien energií malo dôjsť k pozitívnemu vplyvu na ceny služieb o cca 0,15 p.b.. Naopak 0,1 percentuálneho bodu vo vývoji HICP by malo byť negatívne ovplyvnené aj posunom vplyvu zmien nepriamych daní v roku 2009.

V porovnaní s predikciou v P4Q-2008 na rok 2009 by najnovší odhad predstavoval pokles priemernej inflácie z 2,7% na 2,4 %. Koncoročná inflácia by tak dosiahla úroveň **2,3%**.

Očakávané spomalenie rastu ekonomiky by tiež mohlo mať pozitívny vplyv na vývoj inflácie. Tento je však z doterajších našich skúseností ťažko kvantifikovateľný. Na základe modelových prepočtov by mali spotrebiteľský dopyt a ceny v maloobchode zareagovať pravdepodobne až v druhej polovici roka. Vplyv zápornej produkčnej medzery by sa tak mohol premietnuť do inflácie v roku 2009 s príspevkom 0,3-0,6 percentuálneho bodu.

Preto v závislosti od vplyvu produkčnej medzery na spomalenie inflácie (malý resp. žiadny vplyv alebo plný vplyv) možno očakávať koncoročnú infláciu HICP v intervale 1,7 až 2,3% (všetko v závislosti od veľkosti produkčnej medzery, veľkosti a načasovania reakcií spotrebiteľov a maloobchodu).

Predikovaná inflácia HICP nedosahuje v porovnaní s odhadmi pre eurozónu v roku 2009 tak nízke úrovne aj vplyvom očakávaného pôsobenia zmeny nepriamych daní (0,4 p.b. k vyššej inflácii), predpokladaného pôsobenia change-over efektu (0,3 p.b.). Veľmi dôležitý faktor je aj vývoj cien energií (ich príspevok k decembrovej inflácii v eurózone predstavoval -0,5 p.b. kým k inflácii v SR plus +0,6 p.b.).

Riziká predikcie inflácie

Riziko predikcie inflácie meranej HICP je výsledný efekt záporného output-gapu (predpokladá sa výrazný odklon od potenciálneho outputu smerom k fungovaniu ekonomiky pod svoje produkčné možnosti) na nižšiu ako predpokladanú infláciu (najmä na zložky čistej inflácie). Ďalším rizikom pre aktualizovanú predikciu je možný dopad depreciácie mien okolitých krajín smerom k nižšej ako očakávanej inflácii.

Ukazovateľ (medziročný rast v %)	P4Q-2008	P4Q-2008 rev.
HICP (koniec roka)	2,8	2,3
HICP (priemer)	2,7	2,4
HDP	4,7	2,1
Konečná spotreba domácností	5,7	4,5
Investície	5,2	3,5
Export	3,9	-1,7
Import	4,0	-0,1
Zamestnanosť	0,9	-0,3
Nezamestnanosť	9,9	10,5
Kompenzácie	7,5	7,0