



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



3. Q  
2009

STREDNODOBÁ  
PREDIKCIA

# Technické predpoklady

Technické predpoklady strednodobej prognózy, ako aj vývoj medzinárodnej ekonomiky sú prevzaté z prognózy ECB (ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area)

- Cut off date pre technické predpoklady: 14.8.2009
- Cut off date pre ostatné podklady do ECB predikcie: 21.8.2009

(medziročná zmena v %, pokiaľ nie je uvedené inak)

		2008	2009	2010
Ropa (USD/b)	VI-09	99,9	54,5	65,5
<b>Ropa (USD/b)</b>	<b>IX-09</b>		<b>62,4</b>	<b>78,8</b>
Neenergetické komodity	VI-09	3,50%	-24,70%	9,20%
<b>Neenergetické komodity</b>	<b>IX-09</b>		<b>-21,40%</b>	<b>17,10%</b>

# Predikcia eurozóny

- Podľa aktuálnej predikcie by sa mal HDP v druhom polroku stabilizovať a postupne sa v roku 2010 začať zotavovať. Tento vývoj má podporiť aj oživenie exportu. Domáci dopyt má podľa očakávaní profitovať zo zavedených fiskálnych impulzov, cyklického nárastu zásob a opatrení, ktoré by mali uľahčiť fungovanie finančného systému. Zotavovanie by malo byť podľa očakávaní nerovnomerné, nakoľko niektoré podporné opatrenia budú mať len dočasný účinok.
- Súčasný vývoj miery inflácie je do veľkej miery ovplyvnený základným efektom cien energií, ktorý však bude mať v nadchádzajúcich mesiacoch opačný vplyv. Napriek tomu v dôsledku slabého ekonomického výhľadu pre eurozónu budú cenové tlaky miernené.

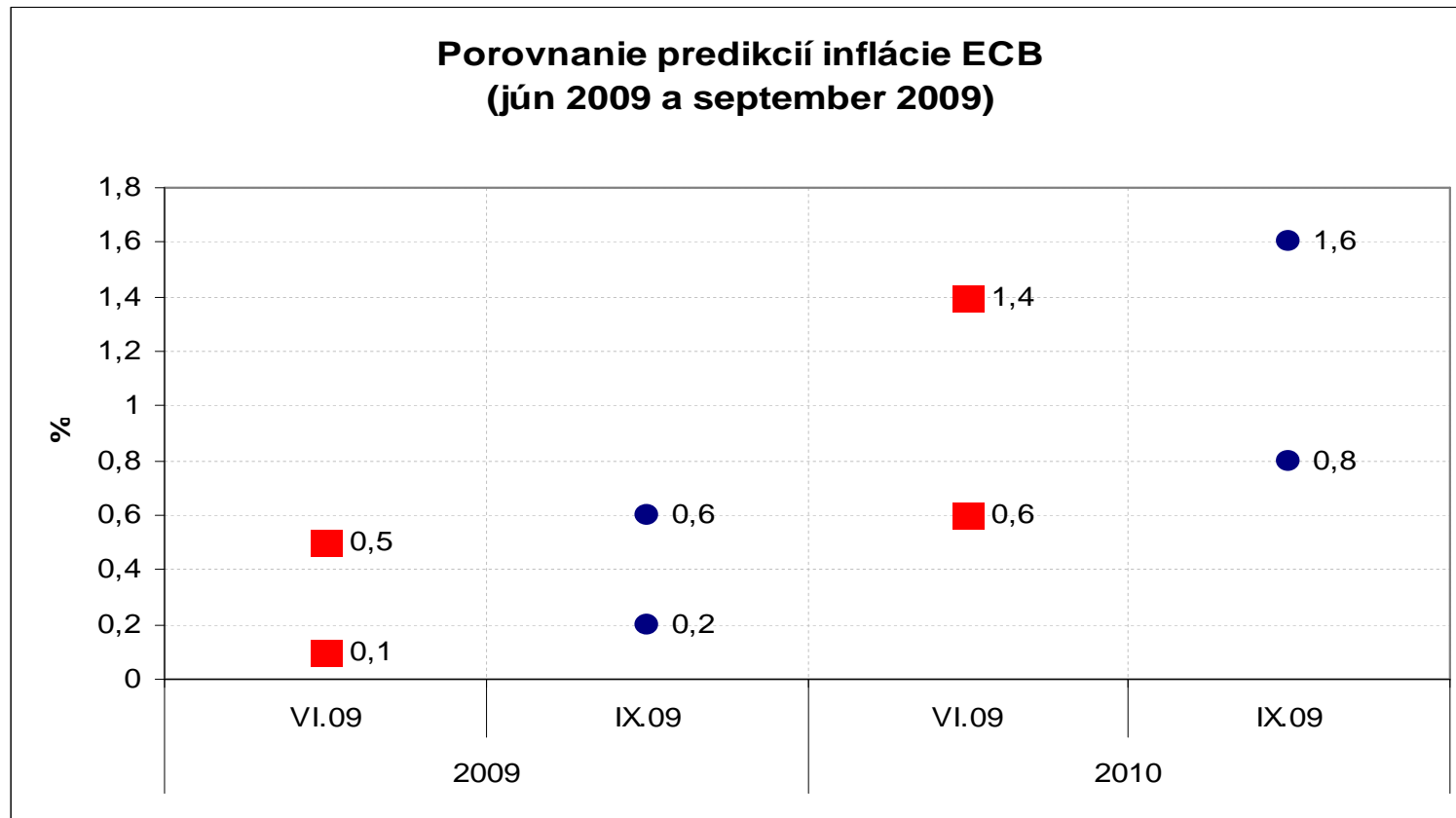
# Predikcia ECB

(priemerná medziročná percentuálna zmena v %)

		2008	2009	2010
	VI.09		0,1 – 0,5	0,6 – 1,4
<b>HICP</b>	<b>IX.09</b>	<b>3,3</b>	<b>0,2 – 0,6</b>	<b>0,8 – 1,6</b>
	VI.09		-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4
<b>Reálny HDP</b>	<b>IX.09</b>	<b>0,6</b>	<b>-4,4 – -3,8</b>	<b>-0,5 – 0,9</b>
	VI.09		-1,3 – -0,5	-1,1 – 0,3
<b>Súkromná spotreba</b>	<b>IX.09</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,3 – -0,5</b>	<b>-0,8 – 0,6</b>
	VI.09		1,4 – 2,0	0,9 – 1,7
<b>Spotreba vlády</b>	<b>IX.09</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4 – 2,0</b>	<b>1,0 – 1,8</b>
	VI.09		-12,3 – -10,1	-6,1 – -2,1
<b>Tvorba hrubého fixného kapitálu</b>	<b>IX.09</b>	<b>-0,2</b>	<b>-12,1 – -9,9</b>	<b>-5,2 – -1,2</b>
	VI.09		-16,6 – -14,0	-2,0 – 1,0
<b>Export (tovary a služby)</b>	<b>IX.09</b>	<b>0,9</b>	<b>-16,2 – -13,6</b>	<b>-0,6 – 2,4</b>
	VI.09		-13,8 – -11,2	-3,0 – 1,4
<b>Import (tovary a služby)</b>	<b>IX.09</b>	<b>1,0</b>	<b>-13,6 – -11,0</b>	<b>-2,3 – 2,1</b>

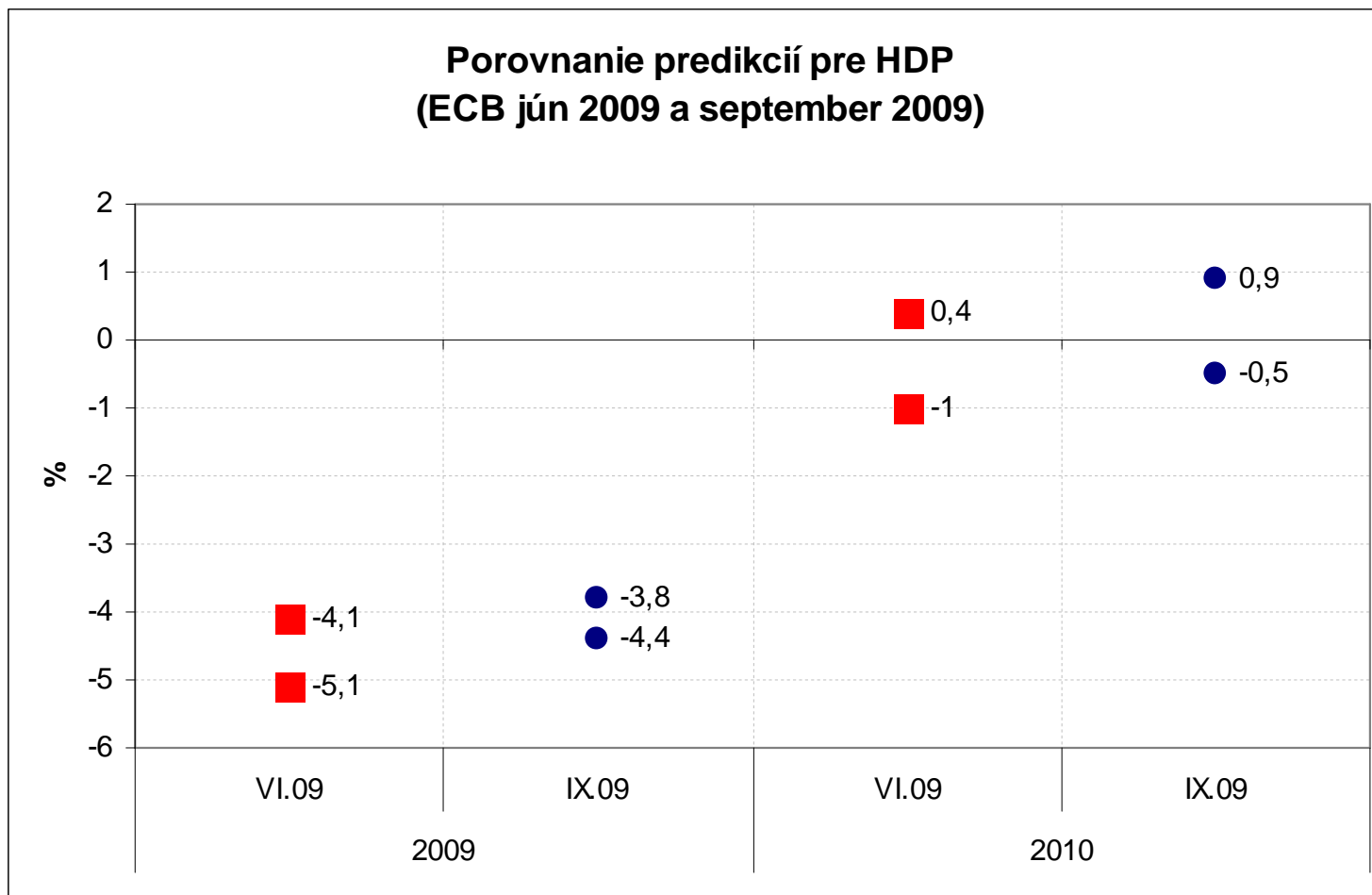
Zdroj: ECB

# Predikcia ECB pre HICP



Zdroj: ECB

# Predikcia ECB pre HDP



Zdroj: ECB

# **Zhrnutie strednodobej predikcie P3Q-2009**

## **hlavné rozdiely oproti P2Q-2009**

### **2009**

- výraznejší prepad HDP v 2Q v porovnaní s P2Q-2009,
- v nasledujúcich štvrtrokoch - postupné oživovanie ekonomickej aktivity,
- horší vývoj na trhu práce a zníženie súkromnej spotreby,
- výraznejší pokles investícií,
- spomalenie rastu cien, dôsledok nižšej ekonomickej aktivity.

### **2010-2011**

- postupné oživenie ekonomickej aktivity (mierne rýchlejšie tempo ako v P2Q-2009) vplyvom rýchlejšieho oživovania svetového dopytu,
- pozitívny vývoj na trhu práce,
- podobný rast cien ako v P2Q-2009.

# HDP

## 2009

- nižší ako očakávaný rast HDP v 2Q v dôsledku zníženia domáceho dopytu (pokles investícií a zásob) => ovplyvní celoročný pokles HDP,
- v nasledujúcich štvrtrokoch sa predpokladá mierne oživovanie ekonomickej aktivity,
- pokles spotreby domácností vplyvom negatívneho vývoja na začiatku roka a tiež vývoja na trhu práce,
- prepad fixných investícií, v 4. štvrtroku pozitívny vplyv PPP (mierne posunutý dopad z dôvodu oneskorenej realizácie),
- v 1. polroku dochádzalo k výraznému znižovaniu stavu zásob, čo malo dopad na nižšie dovozy a na pokles HDP
- pozitívny vývoj čistého exportu začiatkom roka sa prejaví aj v miernejšom zápornom príspevku k rastu,

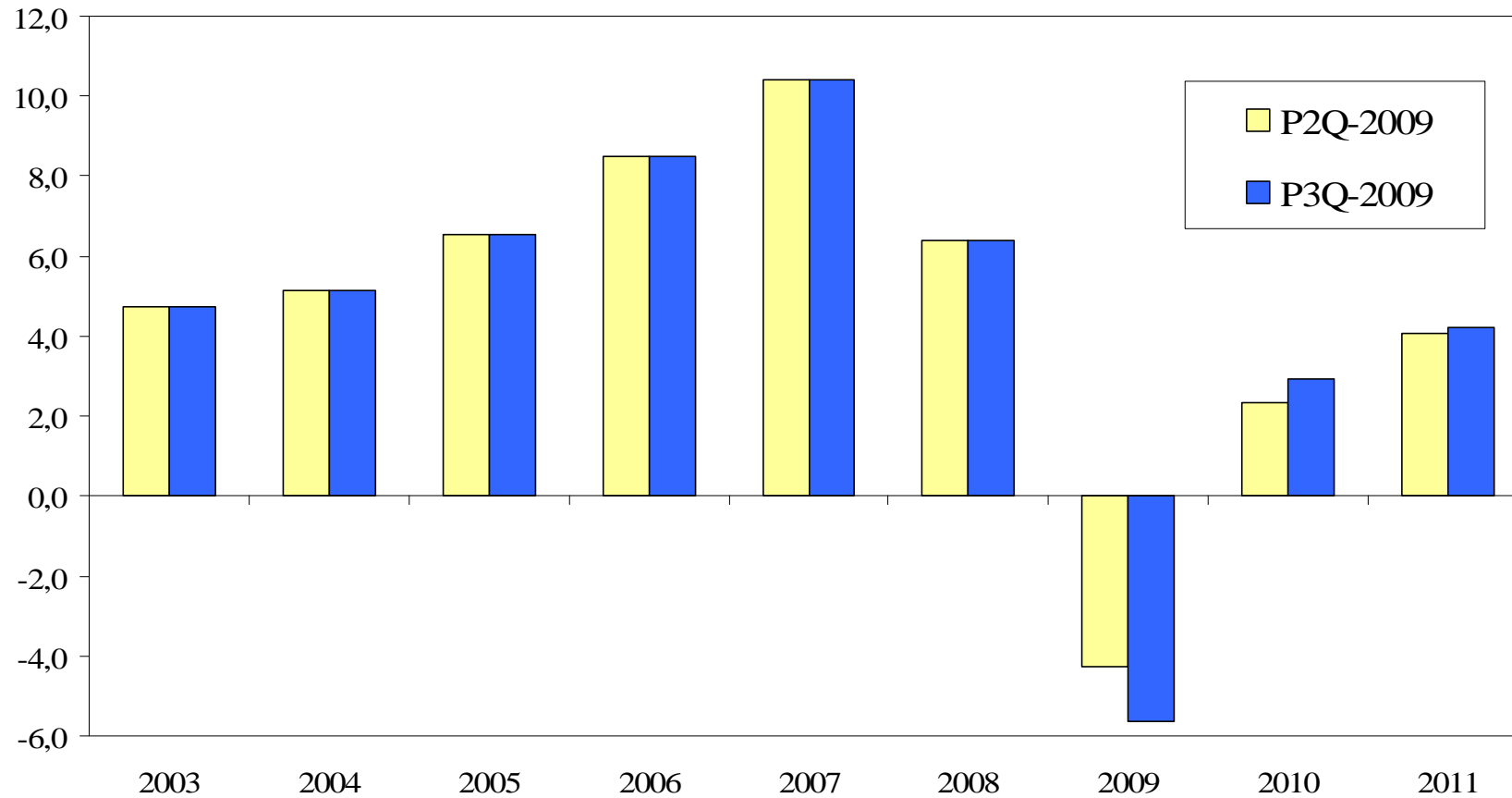
## 2010-2011

- rýchlejšie oživenie zahraničného dopytu by malo pozitívne prispievať k zrýchleniu rastu HDP,
- udržanie, resp. obnova stavu zásob vplyvom postupného oživovania ekonomiky by mali pozitívne prispieť k rastu HDP,
- k akcelerácii rastu by mal prispieť v roku 2011 nábeh produkcie nového modelu automobilu rovnako ako v P2Q-2009

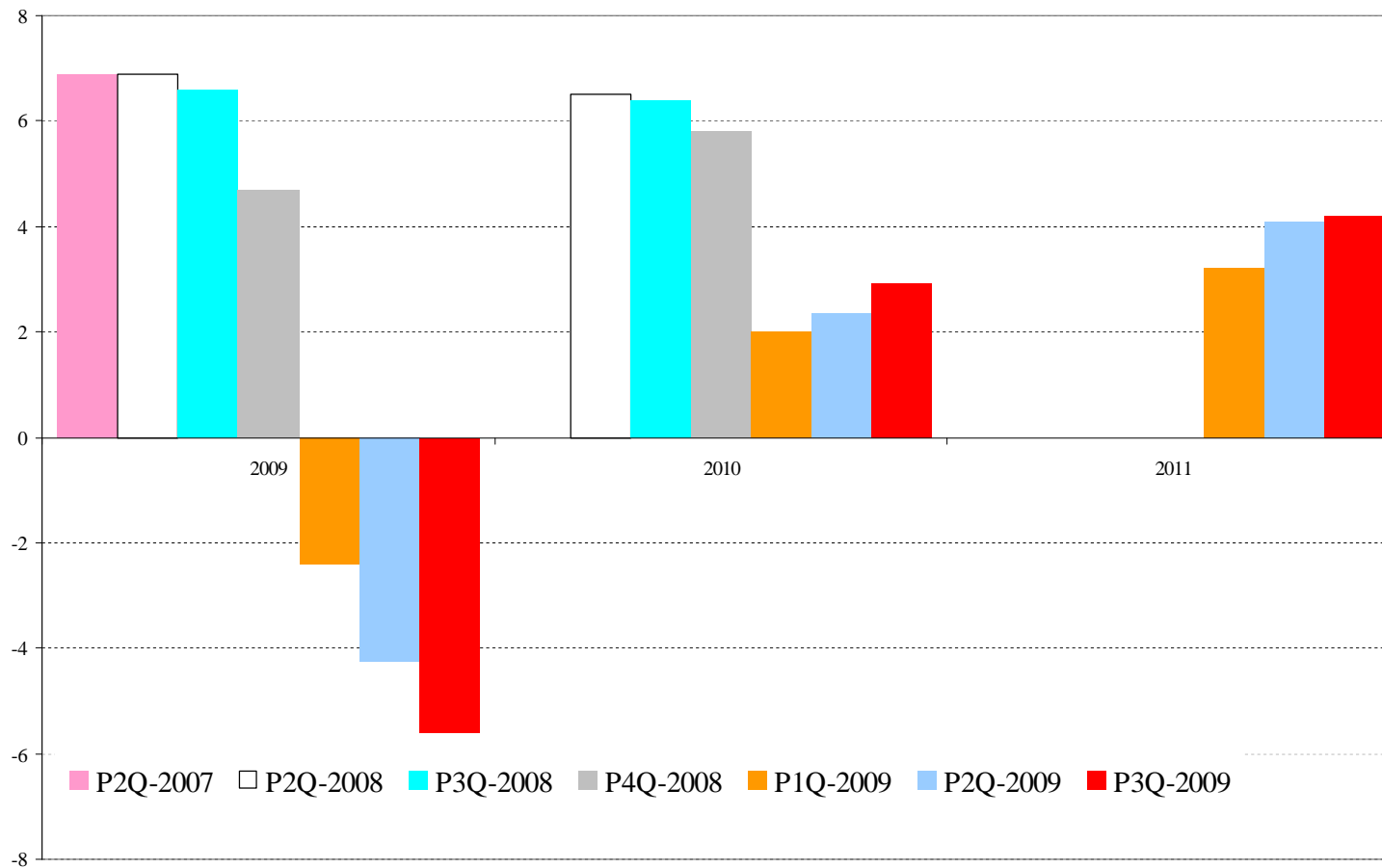


# HDP

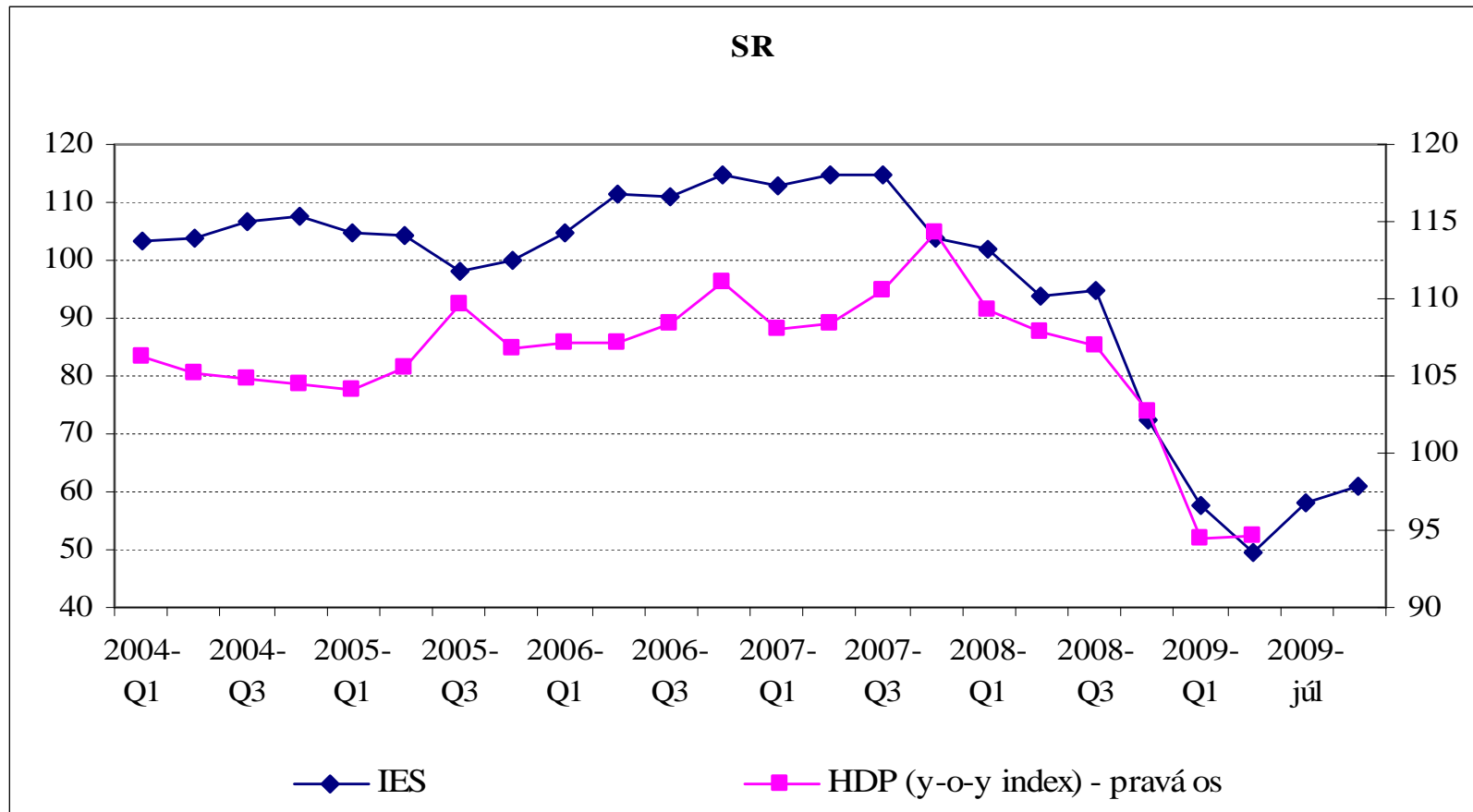
## Predikcia rastu HDP v stálych cenách



# HDP – porovnanie predikcií



# Signály postupného zlepšovania ekonomiky SR



Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia.

# Inflácia

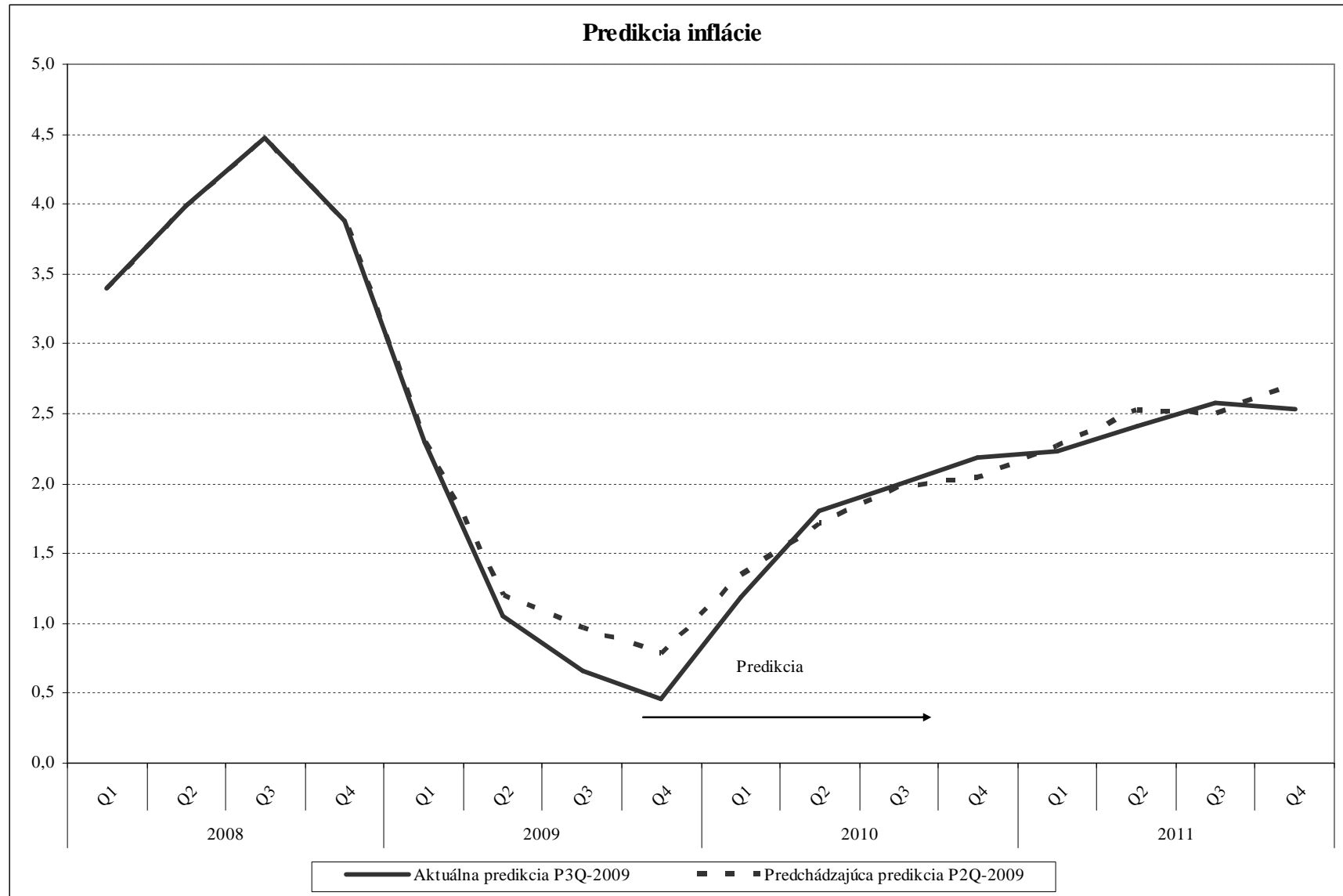
## 2009

- HICP inflácia 1,1% v priemere (nižšia úroveň ako P2Q-2009)
- skutočný vývoj v posledných mesiacoch bol priaznivejší, a to v dôsledku rýchlejšieho ako, v predchádzajúcej predikcii, predpokladaného spomalenia medziročnej dynamiky predovšetkým v cenách potravín a priemyselných tovarov bez energií a výraznejším prepacom ekonomickej aktivity,
- inflácia bude naďalej, vplyvom týchto faktorov, postupne klesať a dosiahne najnižšiu úroveň v októbri 2009,
- zrýchľovať by mala dynamika pohonných látok a zvýšiť by sa mali ceny cigariet

## 2010-2011

- Nižšia dynamika inflácie v roku 2009 by sa mala prejavíť aj v roku 2010 (predovšetkým v prvom polroku), to by však malo byť kompenzované rýchlejším oživovaním ekonomiky, ako bol predpoklad v P2Q-2009. Takýto predpokladaný vývoj viedol k nezmenenej predikcii priemernej inflácie na rok 2010.
- V roku 2011 nedošlo v porovnaní s predchádzajúcou predikciou k podstatnej zmene priemerného medziročného tempa rastu HICP.

# Inflácia



# Riziká

## Reálna ekonomika

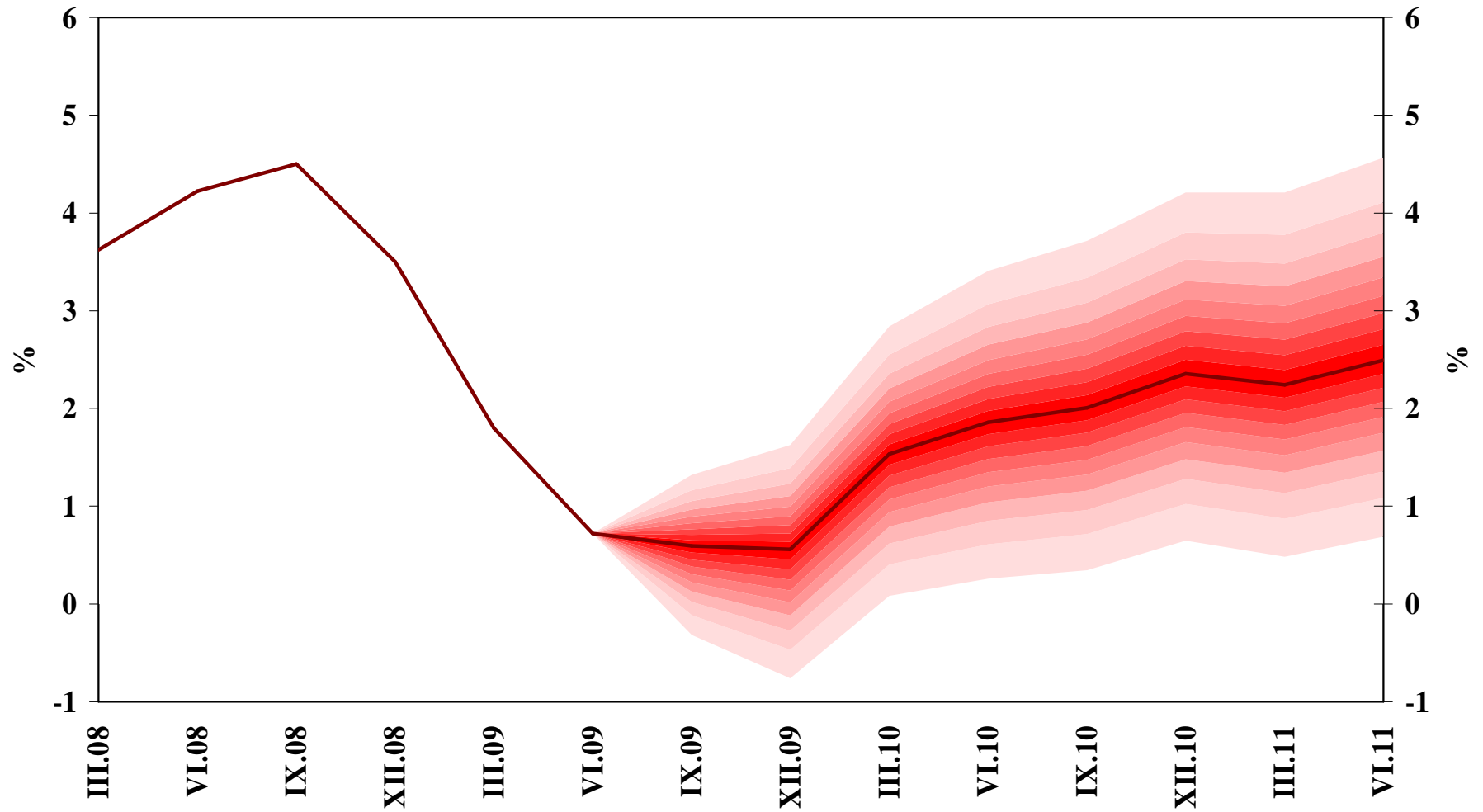
- smerom nahor: realizácia ďalších balíkov PPP,
- smerom nadol: ukončenie zahraničných vládnych stimulov by mohlo mať za následok vývoj ekonomiky v tvare „W“,
- Na obe strany: vývoj zahraničného dopytu

## HICP

- Pre 2009 prevládajú smerom nadol, (pokles globálnej ekonomickej aktivity môže viesť k ďalšiemu poklesu dopytu s dopadom na spotrebiteľské ceny)
- Predpoklad vývoja regulovaných cien od januára 2010
- V strednodobom horizonte prevládajú prorastové riziká (výraznejšie oživenie ekonomiky), rizikom je aj vývoj výmenných kurzov mien susedných krajín.

# Fan chart

Predikcia inflácie HICP



# Predikcia SR

	2009		2010		2011	
	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q	P2Q	P3Q
<b>HICP (priemer roka)</b>	1,3	1,1	1,8	1,8	2,5	2,4
<b>HDP s.c.</b>	-4,2	-5,6	2,4	2,9	4,1	4,2
<b>Kompenzácie na zamestnanca v b. c.</b>	3,1	4,8	2,5	1,3	5,4	5,3
<b>Zamestnanosť ESA95</b>	-1,6	-1,9	-0,1	-0,2	0,3	0,4
<b>ULC (komp. na zamestnanca v b. c. / prod. práce ESA 95 v s. c.)</b>	6,0	8,9	0,0	-1,7	1,6	1,5
<b>BÚ/HDP</b>	-7,5	-5,8	-6,4	-5,0	-4,8	-2,9



**Ďakujem za pozornosť**