



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Strednodobá predikcia P4Q-2010



Technické predpoklady

V porovnaní so septembrovou predikciou decembrová predpokladá vyššiu úroveň cien ropy a zároveň silnejšiu úroveň výmenného kurzu USD/EUR. V eurovom vyjadrení by tak mala byť cena ropy mierne nižšia. Rast cien neenergetických komodít by mal byť výraznejší tak v roku 2010, ako aj v roku 2011. V roku 2012 by mal pokračovať rast cien ropy aj neenergetických komodít, avšak miernejším tempom.

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

		2009*		2010		2011		2012	
	IX-10	61,9	(44,5)	78,8	(59,7)	84,0	(64,1)		
Ropa USD/b (EUR/b)	XII-10			79,5	(59,3)	88,6	(63,7)	90,7	(65,3)
	IX-10			27,4%	(34,1%)	6,6%	(7,4%)		
Rast cien ropy USD/b (EUR/b) v %	XII-10			28,5%	(33,3%)	11,4%	(7,4%)	2,4%	(2,4%)
	IX-10			39,1%		11,0%			
Neenergetické komodity	XII-10			40,6%		19,2%		2,3%	
	IX-10	1,39		1,32		1,31			
Výmenný kurz USD/EUR	XII-10			1,34		1,39		1,39	

Technické predpoklady strednodobej prognózy, ako aj vývoj medzinárodnej ekonomiky sú prevzaté z decembrovej prognózy Eurosystemu (Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area).

Technické predpoklady týkajúce sa vývoja úrokových sadzieb a cien komodít sú založené na trhových očakávaníach s dátumom uzávierky 11. novembra 2010.



Predikcia eurozóny

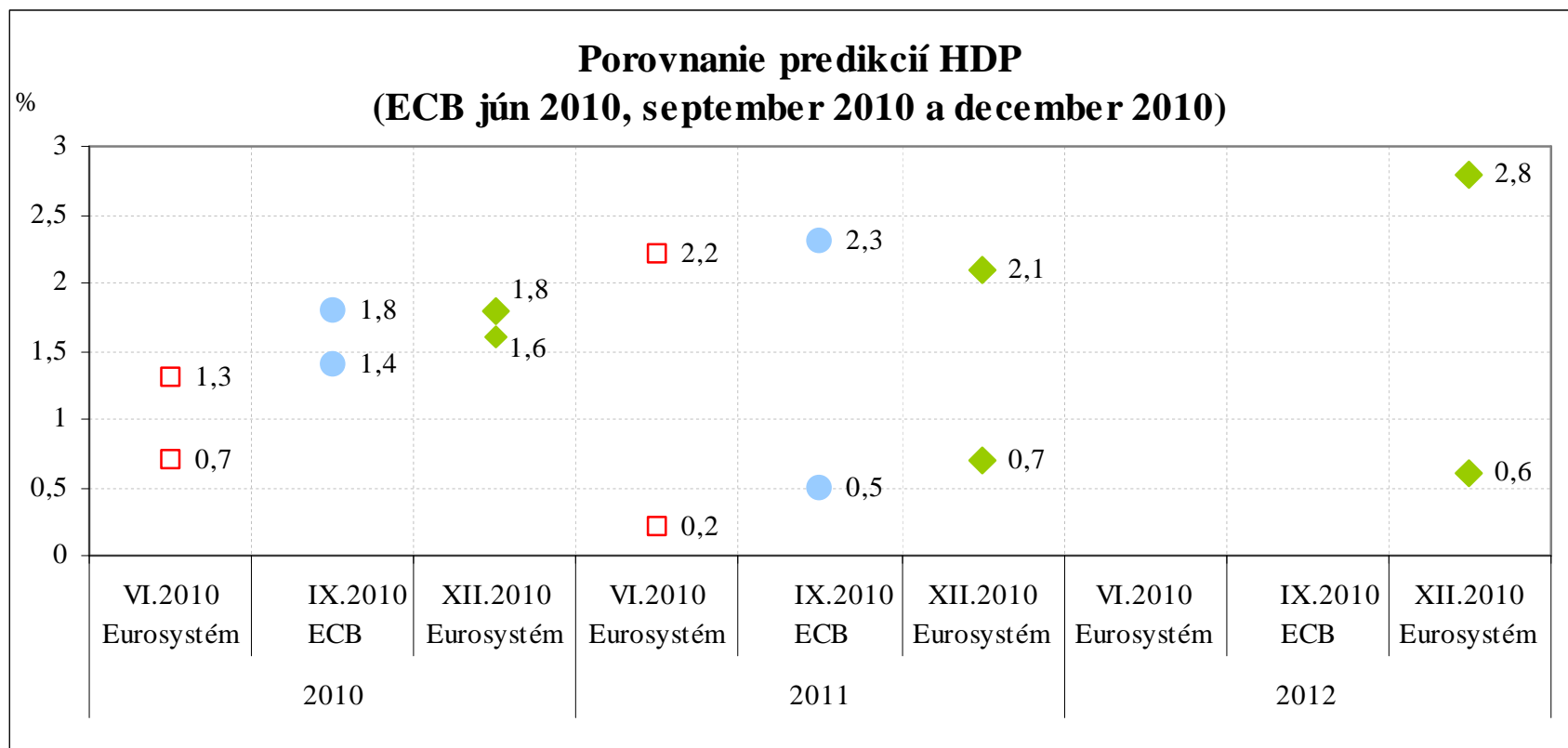


Predikcia eurozóny

V horizonte prognózy by malo pokračovať postupné oživovanie hospodárskeho rastu. Očakáva sa mierne zrýchlenie ekonomickej aktivity, podporované exportom a postupným rastom domáceho dopytu. Rast súkromnej spotreby by sa mal v horizonte prognózy postupne posilniť. Podporiť by ju malo zvýšenie zamestnanosti a s tým spojený rast príjmov. Takisto by malo spolu s rastúcou dôverou dôjsť k poklesu miery úspor domácností. Miera nezamestnanosti by sa mala stabilizovať a v roku 2012 poklesnúť. Mierne oživovanie by mal zaznamenať aj súkromný investičný dopyt. Verejné investície by v dôsledku prebiehajúcej fiskálnej konsolidácie mali byť relatívne slabé. Pre rok 2010 sa v porovnaní so septembrovou predikciou zvýšila spodná hranica predikčného rozpätia rastu HDP (horná sa nezmenila), pre rok 2011 sa predikčný interval mierne zúžil.



Predikcia HDP



Zdroj: ECB.

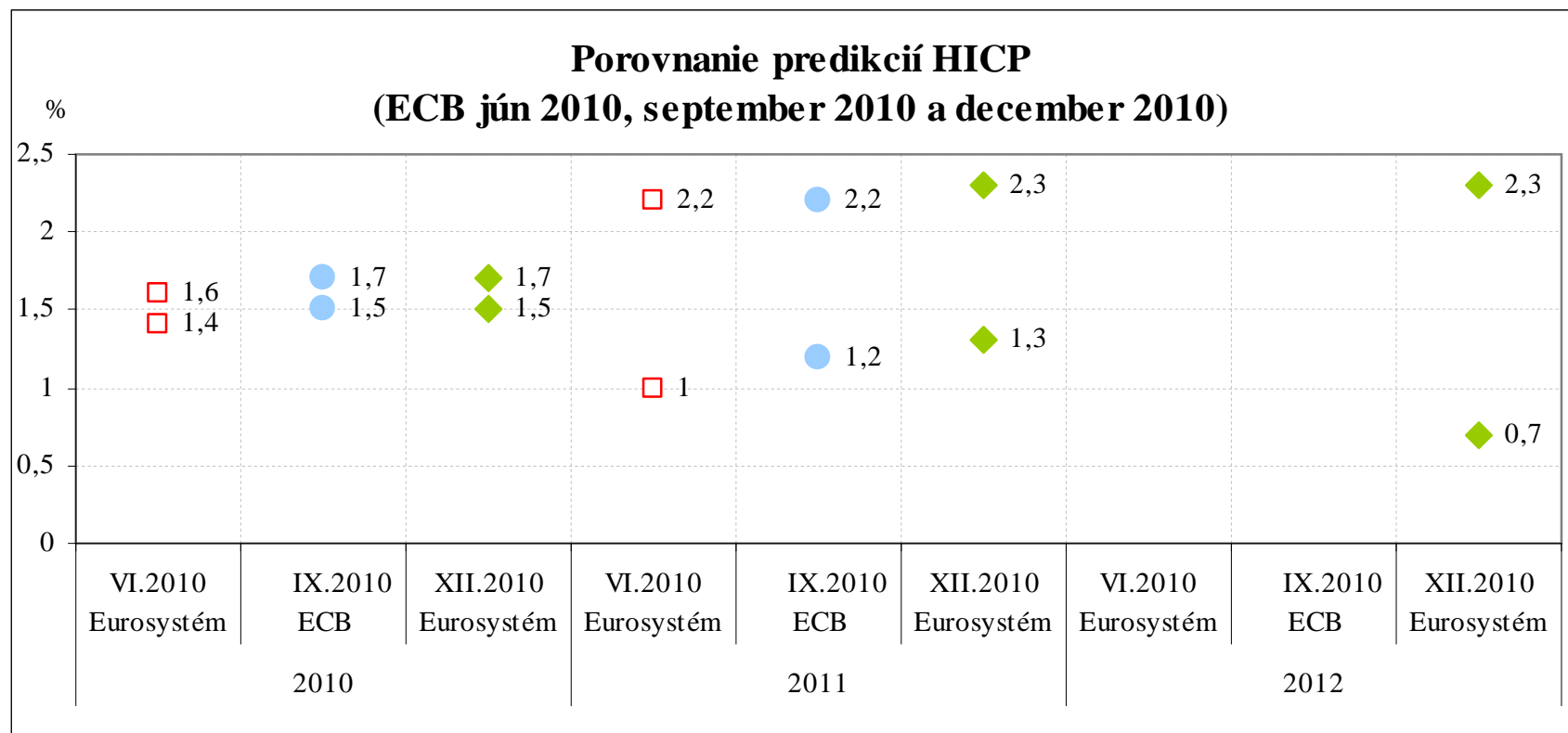


Predikcia eurozóny

Inflácia by sa mala najmä vďaka rastu cien ropy a potravín pohybovať do začiatku roka 2011 na úrovni okolo 2 %. Následne by sa mala importovaná inflácia znížiť, zároveň však v dôsledku postupného oživovania hospodárskej aktivity možno očakávať mierne zvýšenie domácich cenových tlakov. Inflácia bez cien potravín a energií by sa mala v horizonte prognózy zrýchľovať v dôsledku mierneho zvyšovania rastu jednotkových nákladov práce v prostredí zlepšujúcej sa situácie na trhu práce. Ziskové marže by mali v horizonte prognózy naďalej rásť, potom čo výrazne poklesli v čase recesie. K zrýchleniu inflácie by malo v horizonte prognózy prispieť aj zvýšenie nepriamych daní. V porovnaní so septembrovou prognózou by malo byť rozpätie predikcie medziročného rastu HICP v roku 2010 rovnaké a v roku 2011 posunuté mierne smerom nahor.



Predikcia HICP



Zdroj: ECB.



Predikcia SR



Predikcia SR – P4Q-2010

2010

Zakomponovaný bol rýchly odhad HDP za 3. štvrtrok 2010. Predpokladá sa mierne nižší rast HDP v porovnaní s predchádzajúcou predikciou v dôsledku vyšších dovozov v 3. štvrtroku.

Konečná spotreba domácností by mala stagnovať, keďže stále pretrváva obozretný prístup domácností v dôsledku nepriaznivej situácie na trhu práce. Dokumentuje to vývoj krátkodobých predstihových indikátorov (tržby a spotrebiteľská dôvera). V porovnaní s predchádzajúcou predikciou nedošlo k žiadnym zmenám.

Fixné investície by mali mierne poklesnúť v roku 2010. V aktuálnej predikcii rovnako ako v P3Q-2010 sa počíta s rovnakým vplyvom investícií do infraštruktúry a investíciou v automobilovom priemysle. V 2. polroku sú tiež zakomponované do investícií zvýšené výdavky na odstránenie škôd po povodniach.

Na trhu práce nedošlo k prehodnoteniu vývoja z predchádzajúcej predikcie. Naďalej sa očakáva vysoká miera nezamestnanosti v dôsledku prepadu zamestnanosti v priebehu roka 2010. Určité pozitívne signály vychádzajúce z ekonomického oživenia sa budú premietiť do vývoja na trhu práce len veľmi pomaly a v obmedzenej miere, takže v roku 2010 sa ešte nepredpokladá významnejšie zlepšenie.

Priemerná inflácia by sa vzhľadom na aktuálne údaje zakomponované do predikcie mala pohybovať v roku 2010 na mierne nižšej úrovni ako v P3Q-2010. Tento vývoj bol ovplyvnený pomalším ako očakávaným rastom cien potravín, energií a služieb.



Predikcia SR – P4Q-2010

2011 – 2012

Rast HDP by mal byť ovplyvnený konsolidačnými opatreniami vlády, predovšetkým v roku 2011. Tie by mali byť rovnaké ako v predchádzajúcej predikcii, takže na horizonte prognózy nedošlo k významnejšiemu prehodnoteniu rastu HDP.

Konečná spotreba domácností by mala postupne akcelerovať v horizonte prognózy. V porovnaní s P3Q-2010 nedošlo k výraznejším zmenám. V roku 2011 by mal byť jej rast tlmený vplyvom očakávaného spomalenia rastu disponibilného príjmu v dôsledku konsolidačných opatrení (daňové a odvodové zmeny, zníženie kompenzácií vo verejnom sektore a rast cenovej hladiny). Domácnosti by mali nahradzovať znížený príjem zvýšeným čerpaním úspor, čo by malo čiastočne kompenzovať tlmiaci vplyv spomalenia rastu disponibilného príjmu.

Investičná aktivita by mala pokračovať v poklese aj v roku 2011 v dôsledku predpokladaného zníženia vládnych investícií. V roku 2012 by však už mal byť zaznamenaný rast investícií. V porovnaní s P3Q-2012 sa neprehodnotila trajektória rastu investícií.

Na **trhu práce** by malo dochádzať na horizonte prognózy k pozitívnemu vývoju. Rast zamestnanosti by mal byť ťahaný najmä súkromným sektorom v dôsledku oživenia ekonomiky. Postupne by sa to malo prejavovať v poklese miery nezamestnanosti. V roku 2011 sa predpokladá negatívny vplyv na zamestnanosť v dôsledku avizovaného prepúšťania vo verejnom sektore. Naakumulovaný rast produktivity práce by sa mal prejavovať v raste kompenzácií na zamestnanca. V porovnaní s predchádzajúcou predikciou neprichádza k zmenám vo vývoji na trhu práce.

Inflácia by mala zrýchliť rast najmä v roku 2011 s následným spomalením v roku 2012. Vysoká inflácia v roku 2011 sa predpokladá v dôsledku rastu cien potravín, energií a zvyšovania spotrebných daní, DPH a zavedenia nových poplatkov. V porovnaní s P3Q-2010 nedochádza k výraznejším zmenám na horizonte prognózy.



Predikcia SR

	2009	2010		2011		2012	
	skutočnosť	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q	P3Q	P4Q
HICP (priemer roka)	0,9	0,9	0,7	3,8	3,9	2,6	2,6
HDP s.c.	-4,8	4,3	4,2	3,0	3,0	4,1	4,0
Kompenzácie na zamestnanca v b. c.	4,7	3,8	3,8	5,2	5,2	6,5	6,4
Zamestnanosť ESA95	-2,5	-1,5	-1,5	0,1	0,1	0,5	0,5
ULC (komp. na zamestnanca v b. c. / prod. práce ESA 95 v s. c.)	7,1	-1,9	-1,8	2,2	2,2	2,8	2,8
BÚ/HDP	-3,2	-2,6	-3,1	-1,2	-1,3	-0,2	-0,4

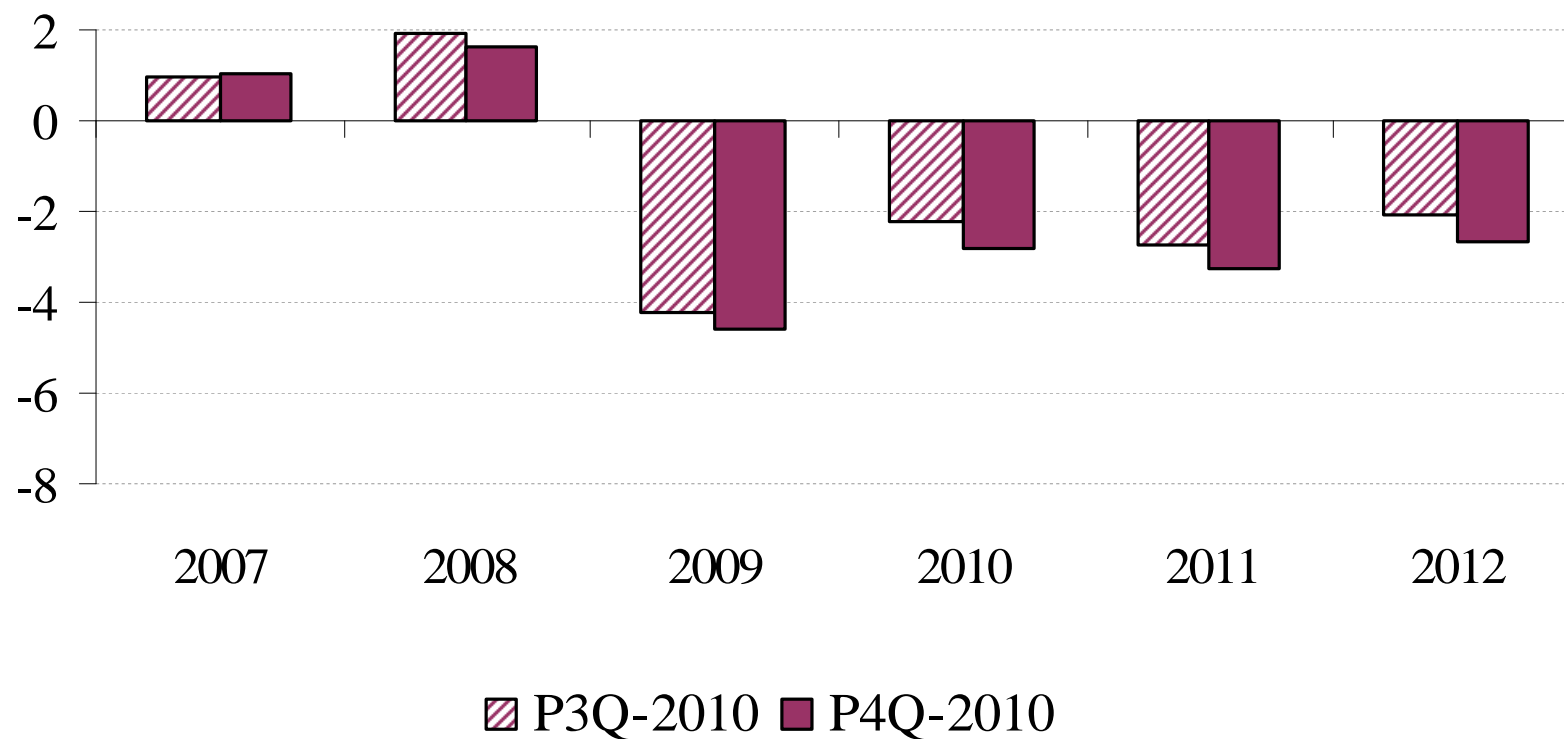


HDP – porovnanie medzinárodných inštitúcií

	2010	2011	2012
IMF (Október 2010)	4,1	4,3	-
EK (jeseň 2010)	4,1	3,0	3,9
OECD (November 2010)	4,1	3,5	4,4
IFP MF SR (September 2010)	4,0	3,3	4,5
P4Q-2010	4,2	3,0	4,0



Produkčná medzera v P4Q-2010





Riziká



Nad'alej najdôležitejším rizikom aktuálnej predikcie vo vývoji HDP a inflácie sú iné ako očakávané dopady konsolidačných opatrení, ako aj ich prípadná iná ako uvažovaná štruktúra.



Reálna ekonomika – prevládajú riziká smerom nahor

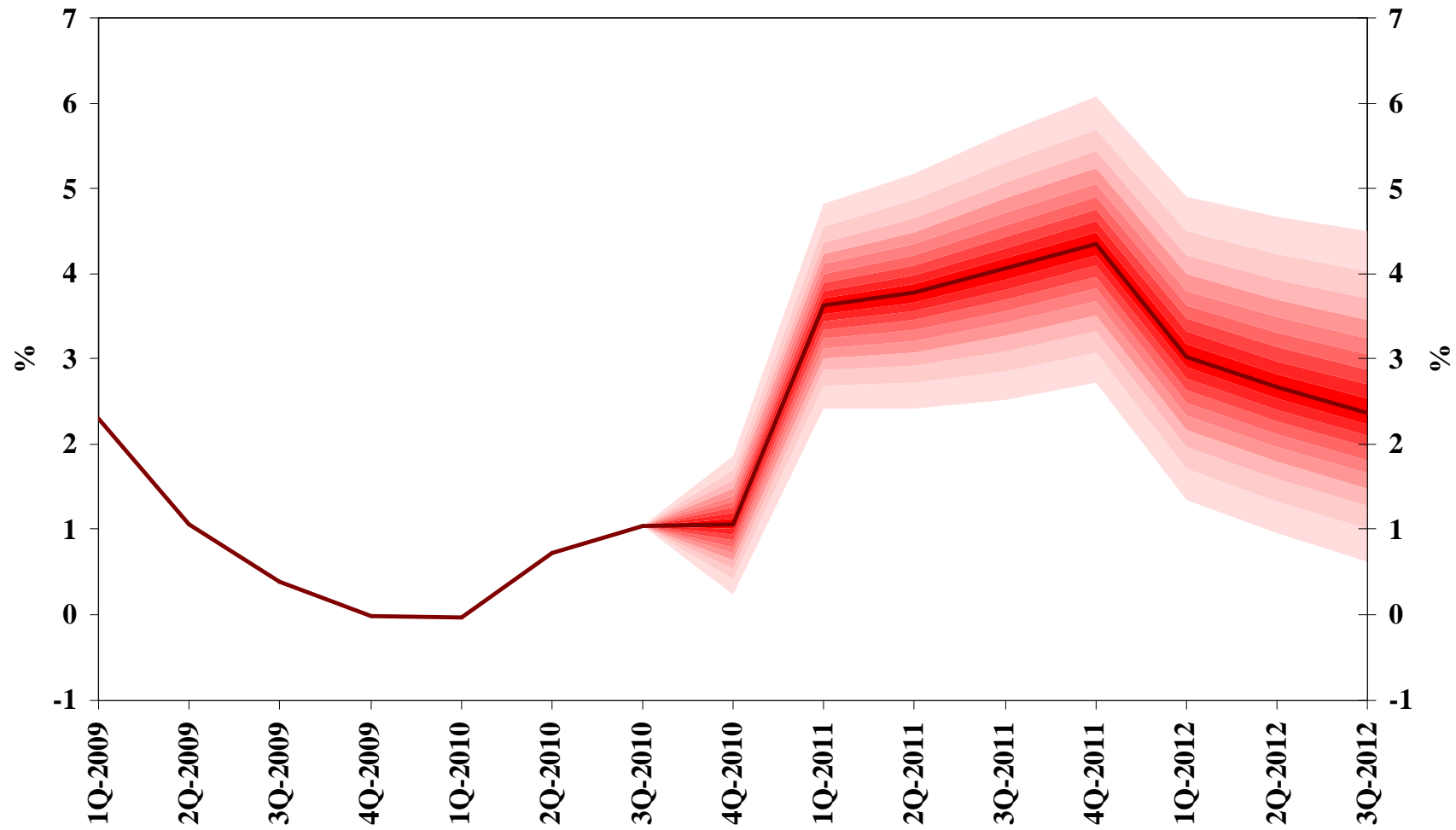
- smerom nahor**: realizácia ďalších infraštruktúrnych projektov; substitúcia verejných investícií súkromnými, resp. vyšším a rýchlejším čerpaním prostriedkov z EU fondov;
- smerom nadol**: vyššia dovozná náročnosť; nižšie ako uvažované čerpanie úspor na úkor spotreby domácností; premietnutie vyšších nákladov podnikov do zamestnanosti, resp. miezd.

Inflácia – prevládajú riziká smerom nahor

- smerom nahor**: pozitívnejší vývoj na trhu práce, rýchlejší rast cien komodít, vývoj výmenného kurzu,
- smerom nadol**: nezvýšenie spotrebnej dane z piva, nižší prenos cien komodít do potravín,
- obidvoma smermi**: vývoj regulovaných cien (zatiaľ nie sú známe regulačné výmery na rok 2011), prenos zvýšenej DPH do spotrebiteľských cien.



Fan chart





Ďakujem za pozornosť