



makroekonómia  
**analýzy, čísla, trendy**

apríl 2007

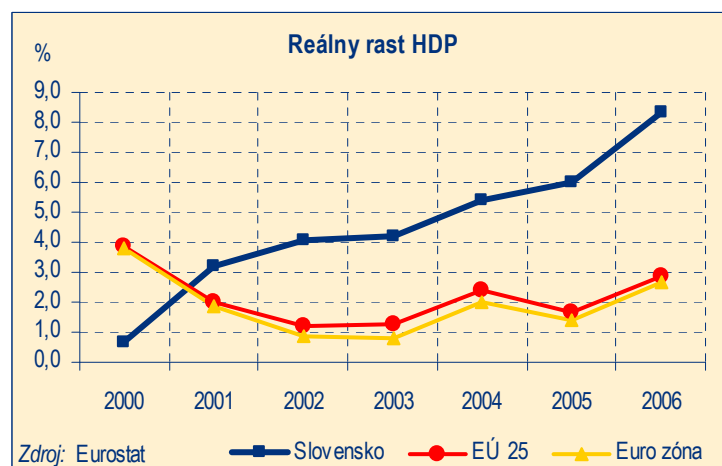
- HDP
- Inflácia
- Nezamestnanosť
- Platobná bilancia
- Peňažná zásoba
- Peňažný a devízový trh
- Kapitálový trh
- Prehľad vybraných makroekonomických ukazovateľov
- Predikcie PABK
- Slovensko vs. EÚ

Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „PABK“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak PABK neposkytuje žiadnu záruku za ich úplnosť a správnosť. Taktiež tento dokument nie je ponukou alebo propagáciou nákupu alebo predaja ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukován alebo publikovaný len s menom PABK.

Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Oddelenie analýz, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, [analzyzypabk.sk](mailto:analzyzypabk.sk)

## HDP

Podľa vyjadrenia Medzinárodného menového fondu [MMF] v správe o výhlade svetovej ekonomiky by mal reálny rast HDP na Slovensku dosiahnuť 8,2 % tento rok a v roku 2008 by mal mierne spomaliť na 7,5 %. Z týchto uvedených prognóz vyplýva, že by sme mali aj naďalej zostať krajinou s najvyšším hospodárskym rastom v stredoeurópskom regióne, ale taktiež aj v porovnaní s krajinami južnej a juhovýchodnej Európy. HDP stredoeurópskych krajín by malo vzrásť v tomto roku

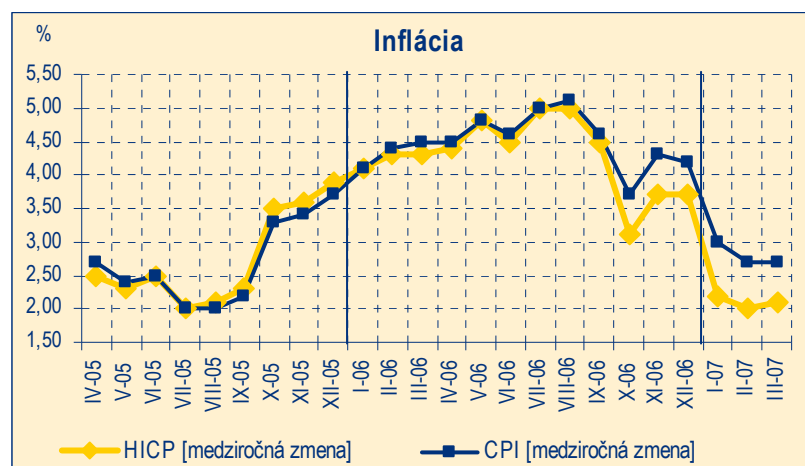


priemerne o 5,2 % a v budúcom roku o 4,7 %. Súčasne MMF predpokladá hospodársky rast Českej republiky v tomto roku na úrovni 4,8 %, v Maďarsku očakáva rast HDP o 2,8 % a v Poľsku o 5,8 %. Takže Slovenská republika s očakávaným rastom 8,2 % zostáva jednoznačne lídrom stredoeurópskeho regiónu.

Podľa spomínanej prognózy MMF by mal priemerný HDP v regióne južnej a juhovýchodnej Európy [Bulharsko, Rumunsko, Malta a Chorvátsko] dosiahnuť hodnotu 6 % a v roku 2008 poklesnúť na 4,9 %. Ako možno vyčítať z historických údajov v uvedenom grafe, Slovensko dosahuje výrazne vyšší ekonomický rast v porovnaní s EÚ 25 a taktiež aj Euro zónou.

## Inflácia

V marci sa spotrebiteľské ceny merané pomocou **HICP** medzimesačne zvýšili o 0,1 % pri stagnácii cien tovarov a raste cien služieb o 0,2 %. Na medzioročnej báze boli spotrebiteľské ceny vyššie o 2,1 % [vo februári o 2,0 %]. Jadrová inflácia [inflácia bez energií a nespracovaných potravín] dosiahla 1,9 % [vo februári 1,8 %]. V priemere od začiatku roka dosiahla inflácia 2,1 %. Priemerná medzioročná miera inflácie za 12 mesiacov od apríla 2006 do marca 2007 dosiahla hodnotu 3,7 %. Inflácia meraná pomocou HICP dosiahla v marci hodnotu mierne nižšiu ako boli očakávania NBS. Medzioročné tempo rastu cien

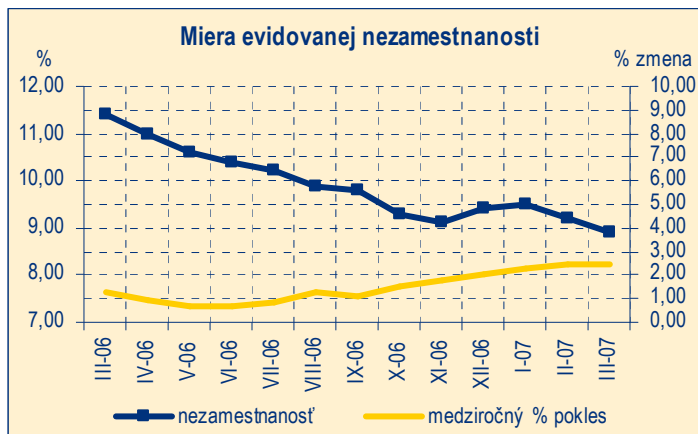


tovarov sa mierne zvýšilo kvôli zrýchlenej dynamike cien priemyselných tovarov [vplyvom vyššej dynamiky cien energií], na druhej strane sa spomalilo medzioročné tempo rastu cien potravín.

Inflácia meraná pomocou **CPI** v marci 2007 na medzimesačnej báze stagnovala. Na medzioročnej báze zaznamenala celková inflácia hodnotu 2,7 % [vo februári taktiež 2,7 %] a jadrová inflácia 2,5 % [vo februári taktiež 2,5 %]. Priemerná medzioročná inflácia od apríla 2006 do marca 2007 predstavovala hodnotu 4,1 %. Priemerná medzioročná inflácia od začiatku roka 2007 dosiahla hodnotu 2,8 %.

Vo vývoji HICP inflácie v štruktúre národného indexu a CPI inflácie naďalej ostáva rozdiel v medzioročnej dynamike HICP a CPI. Tento rozdiel [pomalší rast HICP ako CPI o 0,6 percentuálneho bodu] bol spôsobený predovšetkým vývojom v cenách trhových služieb, kde je v rámci CPI zahrnuté aj tzv. imputované nájomné a fond opráv, ktoré od konca roku 2005 dynamicky rastie, avšak tieto položky sa nenachádzajú v inflácii meranej HICP. Rozdiel sa však oproti predchádzajúcemu mesiacu mierne znížil.

**Nezamestnanosť**



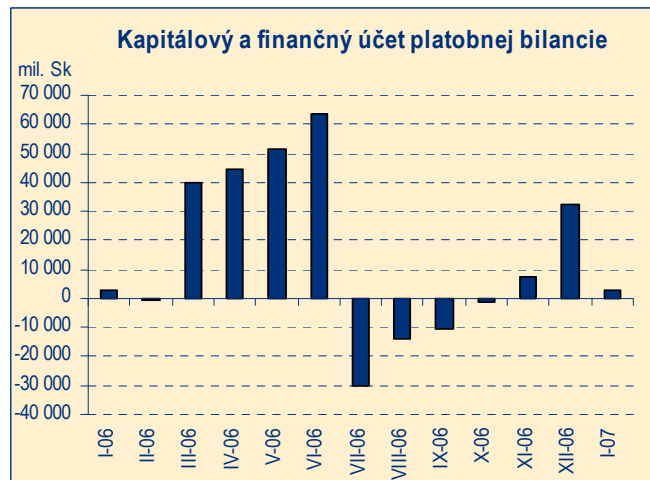
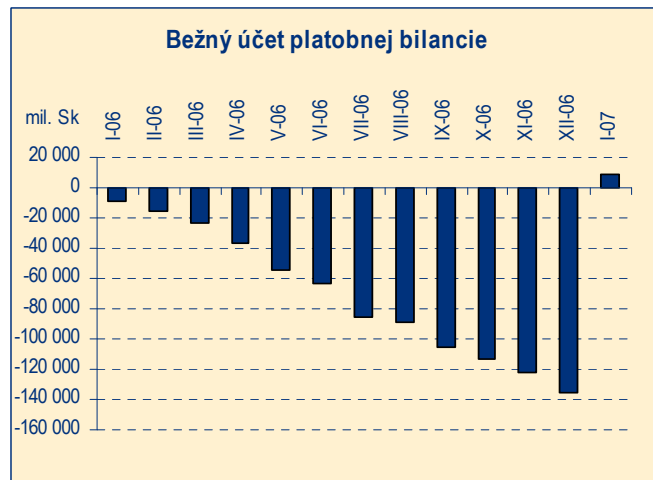
Miera evidovanej nezamestnanosti ku koncu marca 2007 podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR bola evidovaná na úrovni 8,9 %, čo v medzimesačnom porovnaní predstavovalo pokles o 0,3 % oproti februárovej hodnote 9,2 % [vo februári bol zaznamenaný pokles rovnako o 0,3 %].

V medziročnom porovnaní s marcom 2006 tak bol zaznamenaný celkový pokles o 2,5 %. Medziročné poklesy miery evidovanej nezamestnanosti vo februári a v marci boli najvýraznejšími poklesmi počas sledovaného obdobia posledného roka.

**Platobná bilancia**

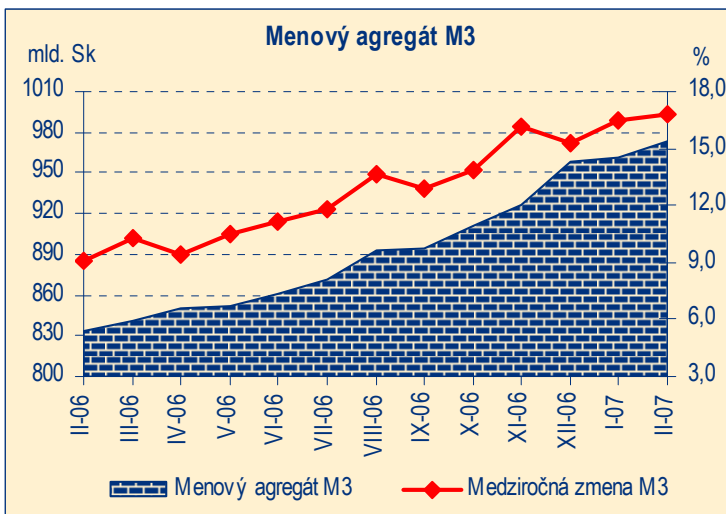
V januári 2007 dosiahol **bežný účet platobnej bilancie** prebytok vo výške 8,5 mld. Sk. Prebytok bol zaznamenaný prvý krát od februára 2005 a bol vyšší než očakávané hodnoty a predbežné údaje. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom sa saldo bežného účtu zlepšilo zhruba o 22 mld. Sk. Najvýznamnejšia zmena sa udiala v obchodnej bilancii, kde sa najmä vplyvom vyššieho vývozu decembrové deficitné saldo zmenilo na januárový prebytok vo výške 4,9 mld. Sk. Vytvorenie prebytku bežného účtu bolo podporené aj lepším vývojom bilancie výnosov, keď najmä vplyvom nižšej výplaty dividend priamym zahraničným investorom došlo v januári k medzimesačnej zmene deficitu na prebytok. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj v bilancii bežných transferov, kde vyššie čerpanie zdrojov z EÚ bolo hlavným faktorom medzimesačnej zmeny deficitu na prebytok. Nárast prebytku bežného účtu bol zmiernovaný horším vývojom bilancie služieb, ktorý bol ovplyvnený najmä nižšími príjmami za tranzit plynu. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa saldo bežného účtu platobnej bilancie výrazne zlepšilo [o 17,5 mld. Sk], pričom hlavným faktorom, ktorý ovplyvnil zmenu deficitu na prebytok bol lepší vývoj zahraničného obchodu.

**Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie** zaznamenal v januári 2007 prílev zdrojov vo výške 3,1 mld. Sk. Prílev zdrojov v januári bol výsledkom protichodného vývoja, keď prílev zdrojov vyplývajúci najmä z nárastu krátkodobých pasív v ostatných investíciách mierne prevýšil odlev zdrojov v rámci portfóliových investícií, ktorý bol zapríčinený najmä nižšou držbou štátnych cenných papierov nerezidentmi.



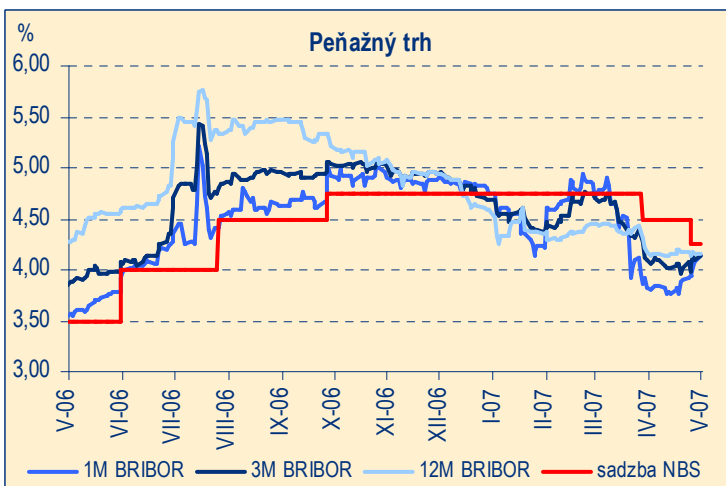
**Peňažná zásoba**

Medziročná dynamika rastu menového agregátu M3 prekonalala vo februári 2007 historicky najvyššiu úroveň z predchádzajúceho mesiaca. Objem menového agregátu M3 [v metodike ECB] vzrástol ku koncu februára oproti januáru medzimesačne o 12,9 mld. Sk na celkovú hodnotu 974 mld. Sk a medziročná dynamika rastu sa zvýšila o 0,3 percentuálneho bodu na 16,8 % [v januári 16,5 %]. V rámci hlavných zložiek menového agregátu M3 vplýval na vývoj menových agregátov vo februári predovšetkým [v M1] prírastok vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie [o 10,2 mld. Sk]. Z protipoložiek M3 bol aktuálny medzimesačný prírastok pohľadávok PFI voči rezidentom [najmä voči súkromnému sektoru] v celkovej výške 2,4 mld. Sk len podpriemerný, z dlhodobého hľadiska však predstavuje hlavný zdroj rastu menových agregátov.



**Peňažný a devízový trh**

Začiatkom mesiaca [4. 4. 2007] uskutočnila Národná banka Slovenska [NBS] v poradí už štvrtý intervenčný zásah a oslabila korunu takmer k úrovni 33,700 EUR/SKK. Ale ešte počas tohto obchodného dňa SKK vymazala zhruba polovicu svojich strát spôsobených intervenciou tým, že posilnila až pod hranicu 33,400 EUR/SKK [pred intervenčným zásahom NBS bola na úrovni zhruba 33,100 až 33,200 EUR/SKK, v dôsledku intervencie oslabila o zhruba 50 halierov na cca 33,700 EUR/SKK, ale ešte v ten istý deň posilnila o zhruba 30 halierov pod 33,400 EUR/SKK]. Ani táto intervencia NBS nespustila výpredaj korunových pozícií. A to je len ďalším dôkazom toho, že tieto pozície majú charakter dlhodobých pozícií, ktoré hrajú na posilnenie koruny, a že mnohé z nich sa z veľkou pravdepodobnosťou zameriavajú až na obdobie stanovenia konverzného kurzu koruny voči euru. Navyše sú korunoví investori podporovaní aj makroekonomickými výsledkami Slovenska, predovšetkým rastom HDP, silnou produktivitou práce a zlepšujúcou sa bilanciou zahraničného obchodu.



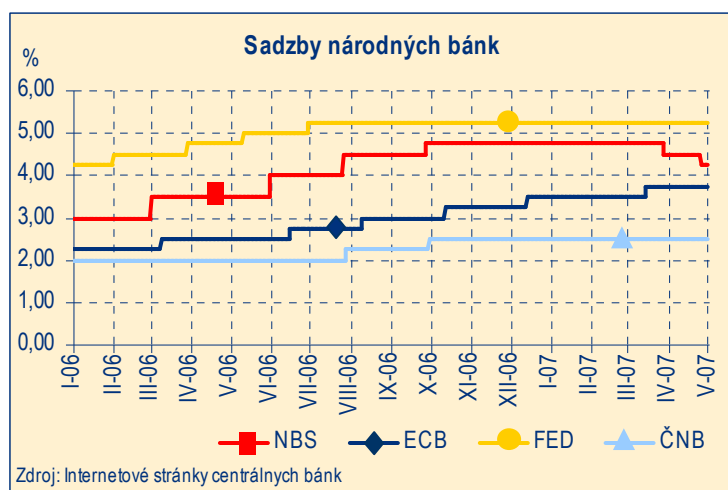
Týždeň po intervencii národnej banky sa koruna naďalej držala okolo úrovne 33,400 EUR/SKK, a to aj napriek zhoršeniu februárovej obchodnej bilancie, ktorá dosiahla schodok – 2,1 mld. Sk oproti januárovému prebytku 4,9 mld. Sk. Pozitívnym impulzom pre SKK bola však skutočnosť, že saldo zahraničného obchodu za prvé 2 mesiace tohto roka zostalo naďalej kladné v objeme 2,8 mld. Sk [za rovnaké obdobie roku 2006 bolo pasívne v objeme až – 18,7 mld. Sk] Ďalším pozitívnym impulzom pre korunu boli aj výsledky marcovej inflácie [meranej pomocou CPI], ktoré nepotvrdili prognózu o jej zrýchlení. Celková CPI inflácia stagnovala na februárovej úrovni 2,7 % rovnako ako jadrová inflácia [2,5 %].

10. 4. 2007 pristúpila NBS [rovnako ako týždeň predtým] k ďalšiemu kráteniu 2-týždňového repo tendra s cieľom podporiť svoj intervenčný zásah proti korune. Z celkového dopytu 214 mld. Sk akceptovala len 185 mld. Sk pri priemernej sadzbe 3,67 %. Tým len potvrdila, že zníženie základnej sadzby koncom marca na 4,50 % bolo viac-menej formalitou, keďže skutočná sadzba z 2-týždňových repo tendrov bola takmer o 1% nižšia. Krátením repo tendra prispela NBS aj k zníženiu medzibankových sadzieb [O/N BRIBOR klesol po sviatkoch pod 3,0 %, 1W a 2W BRIBOR pod 3,5 % a 3M BRIBOR sa udržal len tesne nad 4,0 %], a tým taktiež podporovala oslabenie koruny.

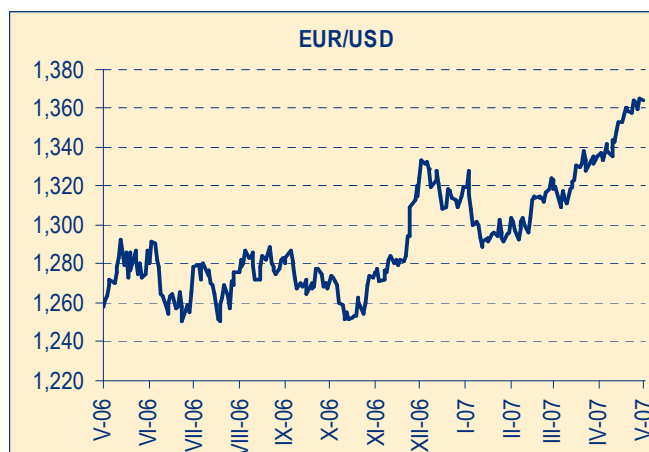
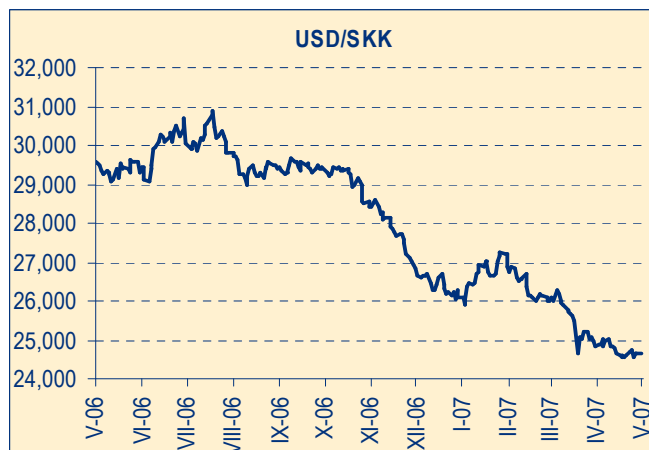
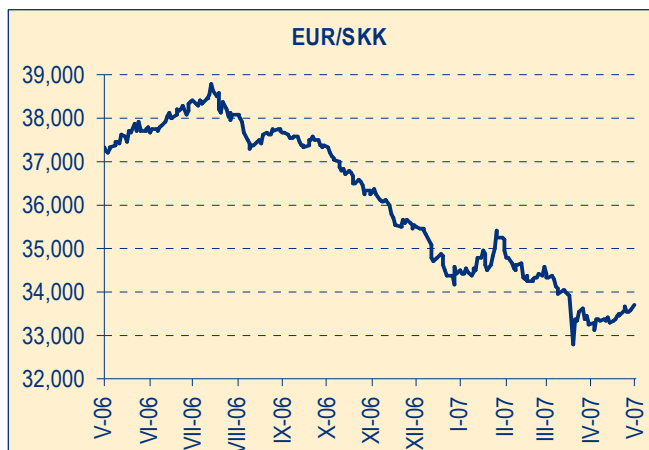
Krátenie repo tendrov, a tým zníženie korunových úrokových sadzieb a vytvorenie prebytočnej likvidity na peňažnom trhu, pomohlo slovenskej vláde získať aj výhodný úrok pri aukcii štátnych dlhopisov. 16. 4. 2007 uskutočnila ARDAL aukciu trojročných štátnych dlhopisov splatných v roku 2010, pričom dosiahla priemerný akceptovaný výnos do splatnosti len 3,89 %. Tým sa slovenskej vláde podarilo požičať si peniaze lacnejšie ako napr. nemeckej vláde. Pritom si treba uvedomiť, že rating záväzkov Slovenska je horší ako Nemecka, takže požadovaný výnos z našich štátnych dlhopisov by mal zahŕňať aj takúto rizikovú prirážku, a okrem toho tu vystupuje aj kurzové riziko, keďže išlo o dlhopisy denominované v SKK. Na základe uvedeného môžeme povedať, že mnohí z investorov do slovenských štátnych dlhopisov počítajú zrejme s ďalším zhodnocovaním SKK pred prijatím eura. Ale na druhej strane k zníženiu akceptovaného výnosu prispela aj samotná ARDAL tým, že z celkového dopytu takmer 31 mld. Sk akceptovala len zhruba polovicu [16 mld. Sk].

V úvode tretieho aprílového týždňa, aj napriek ďalšiemu kráteniu repo tendra, sa koruna naďalej držala pod hranicou 33,500 EUR/SKK, pričom SKK bola ťahaná predovšetkým poľským zlotým. Koncom týždňa však došlo k oslabeniu forintu v dôsledku očakávaného zníženia sadzby Maďarskej národnej banky, čo malo vplyv aj na ostatné regionálne trhy a SKK oslabila nad 33,500 EUR/SKK.

Koncom mesiaca NBS pristúpila k opätovnému zníženiu základnej úrokovej sadzby o 25 bázických bodov na 4,25 %. Zároveň znížila jednodňovú refinančnú sadzbu na 5,75 % a jednodňovú sterilizačnú sadzbu na 2,25 %. Zníženie základnej sadzby však nemalo takmer žiadny vplyv na kurz SKK, a to v dôsledku toho, že medzibankové sadzby sa nachádzali pod 4,25 %. NBS súčasne opäť krátila repo tender pri priemernej sadzbe 3,88 %, čo sa už veľmi približuje k úročeniu v eurozóne [základná sadzba ECB je 3,75 %].



Vývoj na devízových trhoch:



Aprílové obchodovanie prinieslo slovenskej korune mierne korekcie. Slovenská koruna voči euru oslabilo počas apríla o 1,36 % [v absolútnych číslach o 0,451 SKK] a taktiež mierne oslabilo voči českej korune o 0,84 % [absolútne o 0,010 SKK]. Naopak, posilnenie slovenskej koruny voči americkému doláru bolo za posledný mesiac o 0,81 % [absolútne o 0,201 SKK]. Za posledný mesiac posilnilo euro voči americkému doláru o 2,17 % [absolútne o 0,029 USD], čím naďalej pokračoval vývoj nastoleného trendu posilňovania eura voči doláru.

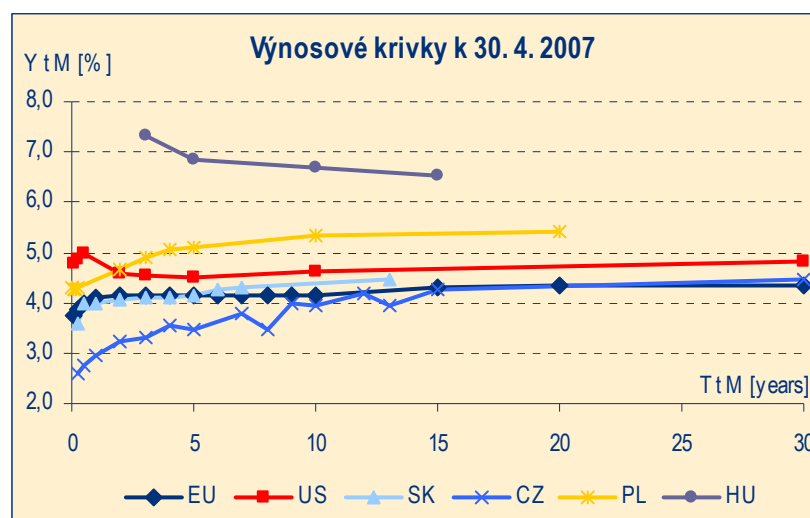
Počas marca sa koruna voči euru obchodovala v rozpätí 33,120 – 33,705 EUR/SKK, čo bolo pod úrovňou centrálnej parity [35,4424 EUR/SKK] zhruba o 6,5 %. Koruna sa taktiež obchodovala v hraniciach 24,559 – 25,015 USD/SKK a 1,184 – 1,199 CZK/SKK. Dolár voči euru sa obchodoval v rozpätí 1,333 – 1,365 EUR/USD.

štatistika - apríl 2007	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 30. 3. 2007	33,254	24,859	1,186	1,336
close 30. 4. 2007	33,705	24,658	1,196	1,365
zmena 4/2007 - 3/2007	0,451	-0,201	0,010	0,029
zmena 4/2007 - 3/2007 v %	1,36	-0,81	0,84	2,17
MIN close za 4/2007	33,120	24,559	1,184	1,333
MAX close za 4/2007	33,705	25,015	1,199	1,365
MAX - MIN close za 4/2007	0,585	0,456	0,016	0,032
priemerný kurz za 4/2007	33,431	24,745	1,193	1,351

**Kapitálový trh**

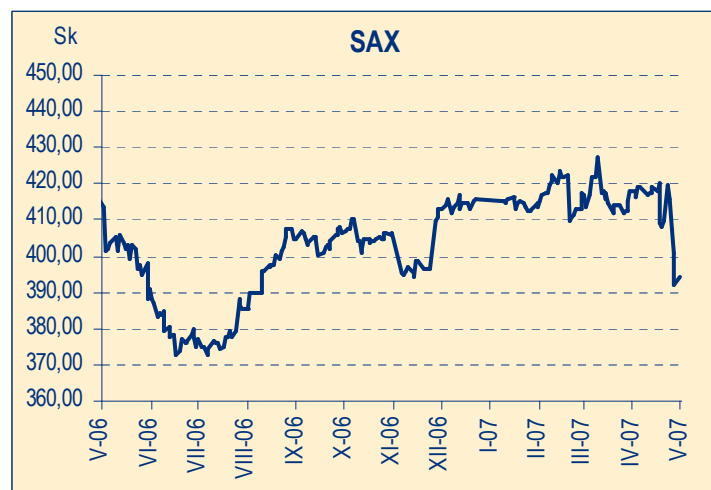
**Výnosové krivky** štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU ku koncu apríla 2007 oproti predchádzajúcemu mesiacu ostali bez výraznejších zmien, vo väčšine sledovaných prípadov s miernou korekciou smerom nahor.

Výnosové krivky EU zaznamenali v medzimesačnom porovnaní podobne ako minulý mesiac mierny nárast [v priemere len okolo 0,1 %]. Jeden z prípadov, kedy došlo k poklesu v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom boli US výnosové krivky.



V priemere sú tak o necelých 0,6 % nad EU výnosovou krivkou. SK výnosové krivky ostali v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom takmer bez zmeny, s nepatrným posunom smerom nahor, udržiavajúc si priblíženie sa k hodnotám EU krivky. Výnosové krivky CZ medzimesačne vzrástli [priemerne cca o 0,2 %], čo však ani zďaleka výrazne neovplyvnilo fakt, že sa naďalej nachádzajú pod EU výnosovými krivkami. PL krivky ostávajú taktiež bez výraznej zmeny, s miernou korekciou smerom nahor. Naopak, pokles [a pravdepodobne ďalšiu snahu o približovanie sa k EU krivkám] možno sledovať za posledný mesiac u HU výnosových kriviek

**Slovenský akciový index SAX** sa v prvej polovici apríla 2007 vyvíjal stabilne, kedy sa prípadné rasty a poklesy cien jednotlivých titulov indexu výrazne neprejavili na celkovej hodnote SAX.



V druhej polovici mesiaca sa však poklesy v tituloch VÚB a OTP banky spolu s kolísavým vývojom akcií Slovnaftu [s výrazným postupným poklesom z pôvodnej hodnoty 4 000 Sk na hodnotu 3 350 Sk, s ktorou akcie Slovnaftu zatvárali mesiac apríl] odrazili v značnom poklese hodnoty indexu SAX.

SAX zatváral mesiac apríl na hodnote 394,17 bodu, čo bolo v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom menej o – 24,04 bodu. Medzimesačne tak klesol o – 5,75 %. V medzročnom porovnaní klesla hodnota indexu SAX o – 5,35 %. Mesačné minimum za mesiac apríl bolo dosiahnuté 27. 4. 2007 v hodnote 391,93 bodu a maximum 17. 4. 2007 v hodnote 420,38 bodu.

štatistika – apríl 2007	SAX
30.3.2007	418,21
30.4.2007	394,17
medzimesačná zmena [4/2007 - 3/2007] v %	-5,75
medzročná zmena [4/2007 - 4/2006] v %	-5,35
mesačné MIN za 4/2007 [27. 4. 2007]	391,93
mesačné MAX za 4/2007 [17. 4. 2007]	420,38

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2006										2007			
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4
<b>REÁLNA EKONOMIKA</b>														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] <sup>1)2)</sup>	288,649	-	-	605,388	-	-	940,440	-	-	1 275,254	-	-		
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] <sup>1)</sup>	288,649	-	-	316,739	-	-	335,052	-	-	334,814	-	-		
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] <sup>3)</sup>	6,7	-	-	6,7	-	-	7,8	-	-	8,3	-	-		
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] <sup>3)</sup>	6,7	-	-	6,7	-	-	9,8	-	-	9,6	-	-		
Miera nezamestnanosti [%] <sup>4)5)</sup>	11,4	11,0	10,6	10,4	10,2	9,9	9,8	9,3	9,1	9,4	9,5	9,2	8,9	
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] <sup>6)</sup>	17 315	-	-	18 324	-	-	18 212	-	-	21 131	-	-		
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] <sup>3)</sup>	4,3	4,4	4,8	4,5	5,0	5,0	4,5	3,1	3,7	3,7	2,2	2,0	2,1	
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] <sup>3)</sup>	4,5	4,5	4,8	4,6	5,0	5,1	4,6	3,7	4,3	4,2	3,0	2,7	2,7	
<b>OBCHODNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	267 768	356 879	460 795	569 719	670 878	776 894	892 061	1 019 193	1 140 390	1 239 359	109 929	218 171		
Dovoz tovarov [mil. Sk]	291 049	389 333	500 976	614 718	718 573	830 426	955 690	1 088 580	1 219 711	1 330 986	105 048	215 344		
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	-23 281	-32 454	-40 181	-44 999	-47 695	-53 532	-63 630	-69 387	-79 320	-91 627	4 881	2 827		
<b>PLATOBNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-23 181,0	-36 714,9	-54 664,3	-63 202,5	-85 828,1	-88 365,9	-105 618,4	-113 868,7	-122 166,6	-135 597,0	8 452,7			
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	39 672,9	44 616,6	51 286,1	63 846,2	-29 921,4	-13 778,1	-10 303,7	-1 263,2	7 660,7	32 400,7	3 114,1			
<b>MENOVÉ UKAZOVATELE</b>														
Menový agregát M3 [mld. Sk] <sup>4)</sup>	840,7	850,2	851,2	861,2	871,8	892,4	894,3	911,7	926,7	958,5	961,1	974,0		
Zmena M3 [% , r/r] <sup>3)</sup>	10,3	9,4	10,5	11,2	11,8	13,6	12,9	13,9	16,1	15,3	16,5	16,8		
EUR/SKK <sup>7)</sup>	37,450	37,350	37,540	38,030	38,330	37,620	37,480	36,730	35,820	34,850	34,748	34,469	33,765	33,431
USD/SKK <sup>7)</sup>	31,119	30,405	29,386	30,024	30,200	29,378	29,437	29,113	27,803	26,405	26,720	26,339	25,494	24,745
CZK/SKK <sup>7)</sup>	1,307	1,309	1,326	1,340	1,347	1,335	1,320	1,298	1,278	1,254	1,247	1,220	1,203	1,193
EUR/USD <sup>7)</sup>	1,203	1,228	1,276	1,266	1,269	1,281	1,273	1,262	1,289	1,320	1,300	1,309	1,325	1,351
<b>PEŇAZNÝ TRH</b>														
Základná sadzba NBS [%] <sup>4)</sup>	3,50	3,50	4,00	4,00	4,50	4,50	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,25
1M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	3,57	3,59	3,69	4,11	4,50	4,63	4,72	4,93	4,86	4,83	4,44	4,75	4,40	3,88
3M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	3,75	3,86	3,96	4,20	4,92	4,93	4,95	5,02	4,94	4,82	4,50	4,60	4,48	4,06
12M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,06	4,28	4,49	4,71	5,47	5,43	5,36	5,11	4,94	4,76	4,41	4,36	4,38	4,16
<b>KAPITÁLOVÝ TRH</b>														
SAX [Sk] <sup>7)</sup>	408,04	424,54	400,96	379,42	378,31	397,32	404,67	405,48	401,23	414,25	414,41	417,54	416,35	412,57
2Y [%] <sup>7)</sup>	3,90	4,08	4,31	4,50	5,05	5,05	4,93	4,70	4,47	4,32	3,92	3,93	3,89	3,71
5Y [%] <sup>7)</sup>	3,92	4,07	4,24	4,48	5,23	5,04	4,76	4,41	4,21	4,14	4,01	4,01	3,98	3,77

Zdroj: NBS, ŠÚ SR, MF SR, Reuters, BCPB

1) V stálych cenách roku 2000

2) Kumulatívna hodnota od začiatku roka

3) Medziročná zmena oproti rovnakému obdobiu

4) Stav ku koncu obdobia

5) Na základe evidovanej nezamestnanosti

6) Podľa štvrťročného štatistického výkazníctva, bez podnikateľských príjmov a od roku 2006 vrátane plátov ozbrojených zločiek

7) Priemer za príslušný mesiac

### Predikcie PABK

Predikcie na nasledujúce obdobie rokov 2007 a 2008 zostávajú bezo zmien. Naďalej očakávame v roku 2007 vysoké tempo **reálneho ekonomického rastu** na úrovni 8,2 %. Na vysoký rast ekonomiky bude podľa nášho názoru vplývať rast zahraničného dopytu, pretrvávajúci silný domáci dopyt, rastúca investičná aktivita a vyšší export ekonomiky [podporený automobilovým, elektrotechnickým a strojárskym priemyslom]. Pre rok 2008 očakávame mierne spomalenie ekonomického rastu na 6,0 %.

Ako vidieť z našej prognózy, očakávame, že **CPI inflácia** by sa mala spomaliť na úroveň 2,4 % v roku 2007 a 2,1 % v roku 2008, a to predovšetkým kvôli priaznivému vývoju cien ropy, energií a regulovaných cien.

Už v tomto roku očakávame postupné zlepšovanie zahraničného obchodu Slovenska. Predpokladáme rast exportu v dôsledku lepšej exportnej výkonnosti automobilového, elektrotechnického a strojárkeho priemyslu. Priaznivý vývoj obchodnej bilancie bude mať pozitívny vplyv aj na vývoj salda **bežného účtu platobnej bilancie** v smere jeho znižovania na úroveň – 4,2 % HDP v roku 2007 a na úroveň – 3,0 % HDP v roku 2008.

**Deficit verejných financií** [po započítaní nákladov na dôchodkovú reformu] by mal podľa našich predpokladov v tomto roku dosiahnuť úroveň – 2,9 % HDP a v roku 2008 zhruba – 2,6 % HDP tak, aby bolo splnené maastrichtské kritérium pre prijatie eura. V tomto roku očakávame **verejný dlh** na úrovni 32,1 % HDP a v budúcom roku 31,5 % HDP, čo je len o niečo viac ako polovica z referenčnej hodnoty 60 % HDP.

Predikcie pre roky 2007 a 2008	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007f	2008f
Zmena HDP [% , r/r]	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0	8,3	8,2	6,0
Miera nezamestnanosti [%]*	18,6	17,5	15,6	13,1	11,4	9,4	9,2	9,0
Index spotrebiteľských cien CPI [%]*	6,5	3,4	9,3	5,9	3,7	4,2	2,4	2,1
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP]	– 8,3	– 7,9	– 0,8	– 3,4	– 8,6	– 8,3	– 4,2	– 3,0
Deficit verejných financií [% z HDP]**	– 6,4	– 7,6	– 3,7	– 3,0	– 2,9	– 2,9	– 2,9	– 2,6
Hrubý dlh verejnej správy [% z HDP]	48,9	43,3	42,7	41,6	34,5	33,1	32,1	31,5
EUR/SKK*	43,04	41,48	41,15	38,71	37,83	34,42	32,70	32,00
Základná sadzba NBS [%]*	8,80	6,50	6,00	4,00	3,00	4,75	4,00	4,00
3M BRIBOR [%]*	7,57	5,96	5,88	3,66	3,16	4,69	3,85	3,70

Zdroj: Poštová banka, a.s., NBS, ŠÚ SR, MF SR, Reuters

\* Údaje ku koncu príslušného roka.

\*\* Údaje bez zarátania nákladov na dôchodkovú reformu. Od roku 2007 sa do vyčísľovania deficitu verejných financií v súvislosti s hodnotením maastrichtských kritérií budú zahŕňať aj náklady na dôchodkovú reformu.

f [forecast] – predikcia

### Slovensko vs. EÚ – inflačné kritérium

Jedno [žiaľ nie však jediné] z maastrichtských konvergenčných kritérií – inflačné kritérium – Slovensko zatiaľ nespĺňa ani po skončení prvého kvartálu 2007. Vyhliadky na jeho splnenie v budúcnosti [a teda najmä v čase skutočného hodnotenia Európskou úniou, čo by malo byť zhruba o rok] sú pozitívne.

Referenčná hodnota inflačného kritéria [ktorá je daná priemernou hodnotou troch krajín s najnižšou priemernou ročnou infláciou + 1,5 %] sa v marci 2007 mierne zvýšila a posunula sa tak na hodnotu 3,0 %. Priemerná hodnota za 12 mesiacov k marcu 2007 pre Slovensko predstavuje 3,7 % [pre porovnanie, ku koncu roka 2006 to bola hodnota 4,3 %], čo je dôkazom pozitívneho vývoja. Slovensko tak v rebríčku krajín EÚ zostaveného podľa ročnej priemernej hodnoty HICP k marcu 2007 [v porovnaní s decembrom 2006] predbehlo Litvu a Maďarsko. V marci 2007 dosiahlo Slovensko v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka hodnotu inflácie 2,1 %.

Európska únia ako celok vykazuje k marcu 2007 podľa údajov Eurostatu medziročnú infláciu vo výške 2,2 %. Rovnaká hodnota zároveň predstavuje pre Európsku úniu aj priemer HICP za posledných 12 mesiacov k marcu 2007.

