



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

FEBRUÁR 2013

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:
Oddelenie tlačové a edičné
02/5787 2141
02/5787 2146

Fax:
02/5787 1128

<http://www.nbs.sk>

Všetky práva vyhradené.
Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.
Prerokované Bankovou radou NBS 22. februára 2013.

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)

OBSAH

1	ZHRNUTIE	5	Graf 4 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode	7
2	REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 5 Príspevky vybraných odvetví k tržbám v priemysle	7
2.1	Rýchly odhad HDP	6	Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu	8
2.2	Tržby	6	Graf 7 Indikátor dôvery v priemysle	8
2.3	Indikátor ekonomického sentimentu	8	Graf 8 Indikátory ekonomických nálad pre eurozónu	8
2.4	Priemyselná a stavebná produkcia	9	Graf 9 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	9
2.5	Obchodná bilancia	10	Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie	9
3	TRH PRÁCE	11	Graf 11 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie	9
4	CENY	13	Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie	10
5	VEREJNÉ FINANČIE	15	Graf 13 Stavebná produkcia	10
6	KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	16	Graf 14 Vývoz tovarov	10
7	ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	18	Graf 15 Saldo zahraničného obchodu	10
ZOZNAM TABULIEK			Graf 16 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti	11
Tab. 1	Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie na medzimesačnej báze	13	Graf 17 Príspevky odvetví k medzioročnej dynamike nominálnych miezd	11
Tab. 2	Prehľad rizík rozpočtu verejnej správy na rok 2013	15	Graf 18 Vývoj nezamestnanosti	11
Tab. 3	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	18	Graf 19 Vybrané ukazovatele evidencie ÚPSVAR	12
ZOZNAM GRAFOV			Graf 20 Mzdový vývoj v ekonomike	12
Graf 1	Porovnanie aktuálnej predikcie a rýchleho odhadu HDP	6	Graf 21 Porovnanie aktuálnej predikcie a rýchleho odhadu zamestnanosti	12
Graf 2	Vývoj tržieb spolu	7	Graf 22 Štruktúra medzioročnej inflácie	13
Graf 3	Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu	7	Graf 23 Vývoj celkovej inflácie	13
			Graf 24 Vývoj priemyselnej produkcie a tržieb	16
			Graf 25 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	16
			Graf 26 Očakávania zamestnávateľov a medzioročný rast zamestnanosti	16
			Graf 27 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a CPI	16



POUŽITÉ SKRATKY

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EK	Európska komisia
EMU	Economic and Monetary Union – Hospodárska a menová únia
EONIA	Euro OverNight Index Average – referenčná sadzba pre skutočne realizované jednoduchové obchody v eurách
ESA 95	European System of Accounts 1995 – európsky systém národných a regionálnych účtov
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	Hospodárska a menová únia
HND	hrubý národný dôchodok
HNDD	hrubý národný disponibilný dôchodok
HZL	hypotekárne záložné listy
i. n.	inde neuvedené
IPP	index priemyselnej produkcie
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NARKS	Národná asociácia realitných kancelárií Slovenska
NBS	Národná banka Slovenska
NISD	neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam
OPF	otvorené podielové fondy
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PFPT	podielové fondy peňažného trhu
PPI	Producer Price Index – index cien priemyselných výrobcov
PZI	priame zahraničné investície
q-q	Quarter-on-Quarter – zmena oproti predchádzajúcemu štvrtroku
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
SASS	Slovenská asociácia správcovských spoločností
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
ÚPSVAR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
Y-Y	Year-on-Year – zmena oproti minulému roku
ZFS	začiatočná fixácia sadzby

Použité symboly v tabuľkách:

- . – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
- (p) – Predbežný údaj.



1 ZHRNUTIE¹

V poslednom štvrtroku 2012 sa recesia v eurozóne prehĺbila. Dokumentuje to rýchly odhad HDP za eurozónu (-0,6 % vo 4. štvrtroku 2012). Publikovaný odhad potvrdil negatívne tendencie, na ktoré poukazovali mesačné štatistiky. Prehĺbenie recesie v eurozóne sa už začalo prejavovať aj na slovenskej ekonomike, ktorej rast podľa rýchleho odhadu ŠÚ SR vo 4. štvrtroku výraznejšie spomalil. Publikované čísla **naznačujú negatívnejší** pohľad na výkon ekonomiky v roku 2012 v porovnaní s predikciou P4QA-2012.

Priemyselná produkcia bez automobilového priemyslu stagnovala, s miernym náznakom rastu v decembri 2012. Podobne aj tržby stagnovali. Za týmto nepriaznivým vývojom bol podľa predstihových indikátorov pokles dopytu. Vývoj priemyselnej produkcie sa premietol aj do decembrového poklesu exportnej výkonnosti. Vzhľadom na utlmený domáci dopyt sa dovoz prepadol ešte výraznejšie ako vývoz.

Negatívne tendencie v reálnej ekonomike sa prejavovali aj vo vývoji na trhu práce. Zamestnanosť poklesla aj v decembri a za celý 4. štvrť-

rok sa znížila medzikvartálne o 0,4 %. Mzdy v decembri rástli rýchlejšie ako doposiaľ. Výrazný medzimesačný rast však pravdepodobne odzrkadľoval vyplácanie odmien, aby sa zamestnanci a zamestnávateľia vyhli vyšším daniam a odvodom platným od januára 2013.

V cenovom vývoji došlo v januári 2013, v súlade s očakávaniami, k spomaleniu inflácie. Nákladové faktory zvyšovania cien pominuli v dôsledku stabilizácie cien komodít. Slabý spotrebiteľský dopyt stále prispieva k umiernenému rastu cien služieb. Celé spomalenie inflácie spôsobil nízky rast regulovaných cien v porovnaní s januárom 2012.

Negatívne publikované údaje o raste ekonomiky eurozóny a Slovenska nemusia nevyhnutne predstavovať zvýšené riziko pre nasledujúcu predikciu, nakoľko sa objavili prvé náznaky pozitívnejšieho vývoja v eurozóne v prvých mesiacoch 2013. Priemyselná produkcia v decembri v eurozóne medzimesačne vzrástla a soft indikátory sa v januári zlepšili. Predpokladáme, že pokles ekonomiky eurozóny mohol dosiahnuť vo 4. štvrtroku 2012 dno.

¹ Všetky medzimesačné a medzištvrtročné zmeny spomínané v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 RÝCHLY ODHAD HDP

Rast slovenskej ekonomiky výraznejšie spomalil, jeho medziročná dynamika je však ovplyvnená bázickým efektom jednorazového výberu DPH z PPP projektu pred rokom.

Podľa rýchleho odhadu ŠÚ SR dosiahol reálny sezónne očistený rast HDP vo 4. štvrťroku minulého roka 1,2 % medziročne pri raste oproti predchádzajúcemu štvrťroku o 0,2 %². Podrobná štruktúra ekonomického rastu bude zverejnená 6. marca 2013.

V porovnaní s našimi očakávaniami však HDP v roku 2012 rástlo pomalšie. Zároveň došlo k zmene sezónne očistených medzikvartálnych rastov HDP v predchádzajúcich štvrťrokoch. Významná revízia sezónne očisteného časového radu HDP mohla byť ovplyvnená jednorazovo zaplatenou daňou z pridanej hodnoty (DPH) koncesionárom PPP projektu rýchlostnej cesty R1 vo 4. štvrťroku 2011 a z toho plynúcim dopadom na metódu sezónneho očistenia.

Ďalším faktom, ktorý by mohol zmeniť pohľad na vývoj HDP, je zámer úpravy metodiky aktualizácie DPH v rámci národných účtov zo strany Ministerstva financií SR. Pri použití novej metodiky by pravdepodobne došlo k ďalšiemu zníženiu objemu HDP v roku 2011 a k zvýšeniu v prvých mesiacoch roku 2012. Aj takýto presun by mohol ovplyvniť výsledné sezónne očistenie a následne aj medziročné a hlavne medzištvrtročné dynamiky HDP.

Po prihliadnutí na detailnejšie informácie by bolo možné lepšie identifikovať skutočný stav ekonomiky.

2.2 TRŽBY³

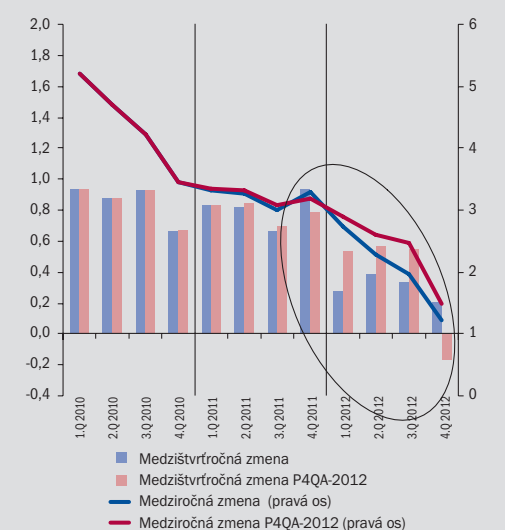
Tržby pribrzdili najvýznamnejšie odvetvia priemyselnej výroby.

V decembri 2012 tržby v ekonomike spolu (tržby za vlastné výkony a tovar vo vnútornom obchode a vo vybraných odvetviach) v bežných cenách medziročne vzrástli o 0,1 % a medzimesačne po sezónnom očistení klesli o 0,8 %, čo sa prejavilo vo výraznom prepade vo 4. štvrťroku. Takýto vývoj tržieb pravdepodobne spôsobil pomalšiu tvorbu pridanej hodnoty v rámci HDP v porovnaní s pôvodnými predpokladmi.

Za poklesom stál vývoj tržieb predovšetkým vo výrobe dopravných prostriedkov, ale aj výrobe počítačových, elektronických a optických výrobkov a výrobe kovov. Jediné odvetvie, v ktorom tržby vzrástli, boli trhové služby. Vývoj tržieb je v súlade s ostatnými mesačnými indikátormi, predovšetkým s prehĺbením poklesu priemyselnej produkcie a nových objednávok v decembri 2012 a predstavuje tak naplnenie negatívnych očakávaní z konjunkturálnych prieskumov v posledných mesiacoch roka 2012.

Naopak, tržby za vlastné výkony a tovar vo vnútornom obchode zaznamenali medzimesačne nárast o 0,2 %. Spôsobil to najmä vývoj vo veľkoobchode, kde najviac rástli tržby za predaj informačných a komunikačných technológií (pravdepodobne sa jednalo o nákup vybavenia zo strany firiem v závere roka). V prípade ma-

Graf 1 Porovnanie aktuálnej predikcie a rýchleho odhadu HDP (%)



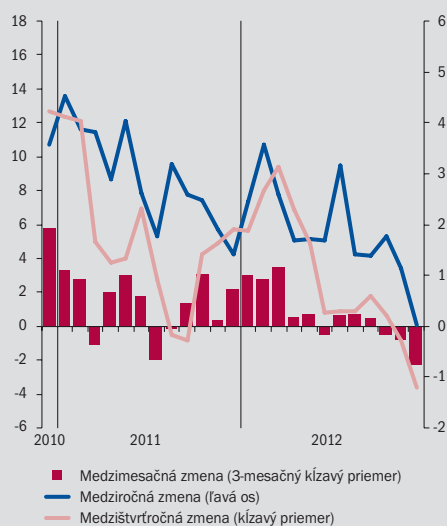
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: Predikcia na štvrtý štvrťrok 2012 bola vrátane technickej úpravy (0,3 p. b.), viď Box 1 v Strednodobej predikcii 4.Q 2012 http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2012/protected/P4Q-2012.pdf

² Sezónne neupravený rast dosiahol na medziročnej báze 0,7 %.

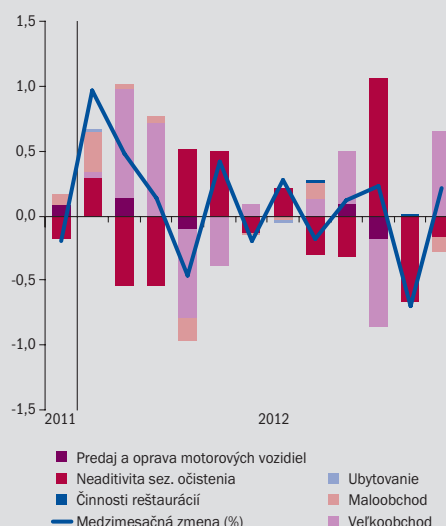
³ Tržby za vlastné výkony a tovar vo vybraných odvetviach a vo vnútornom obchode sú najširšou časťou „tvrdou“ štatistikou pre vývoj HDP.

Graf 2 Vývoj tržieb spolu (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Graf 4 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode (medzimesačná zmena v p. b.)

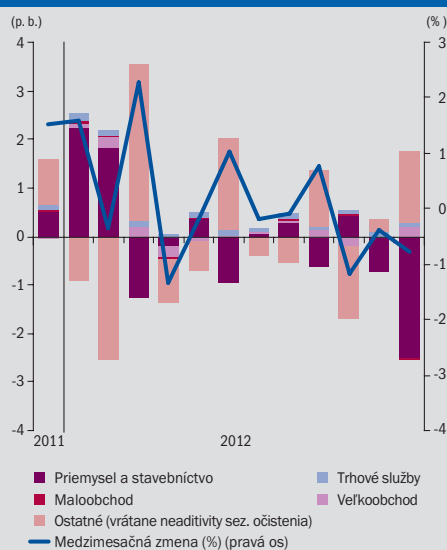


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

loobchodných tržieb došlo však k prehĺbeniu poklesu, ktorý bol ovplyvnený predovšetkým slabším spotrebiteľským dopytom, ale podľa všetkého aj výraznejšími zľavami v predvianočnom období. Medziročne tržby vo vnútornom obchode klesli o 0,2 %.

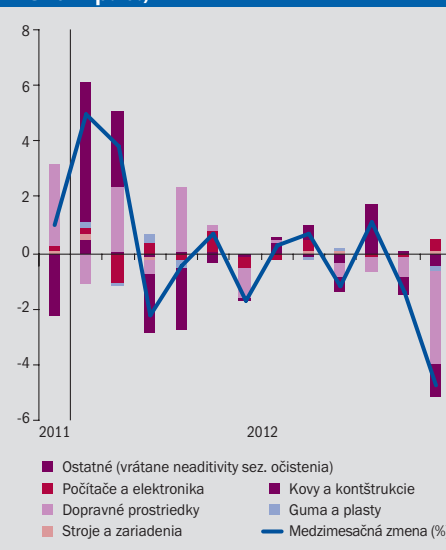
Vývoj tržieb vo vnútornom obchode a vo vybraných odvetviach vo 4. štvrtroku 2012 môže v porovnaní s aktuálnou prognózou konečnej spotreby domácností znamenať pre 4. štvrtrok 2012 mierne **riziko** smerom **nadol**.

Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu (medzimesačná zmena v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Graf 5 Príspevky vybraných odvetví k tržbám v priemysle (medzimesačná zmena v p. b.)



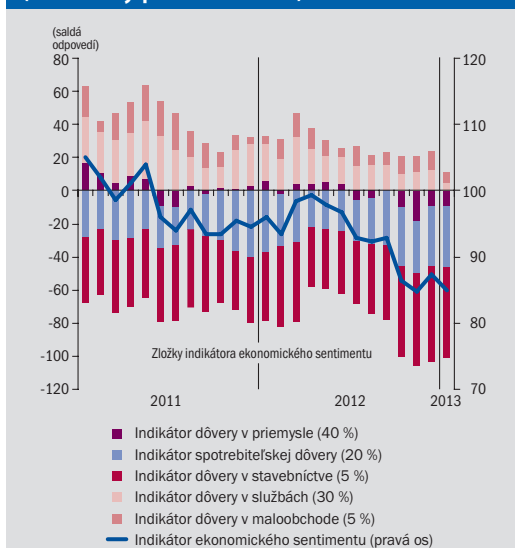
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

2.3 INDIKÁTOR EKONOMICKÉHO SENTIMENTU

Napriek pozitívnym očakávaniam v eurozóne sa ekonomický sentiment na Slovensku zhoršil.

Indikátor ekonomického sentimentu v januári medzimesačne poklesol o 2,5 bodu na hodnotu 84,9 bodu⁴. Oproti rovnakému obdobiu minulého roka bola jeho hodnota nižšia o 11,2 bodu.

Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)

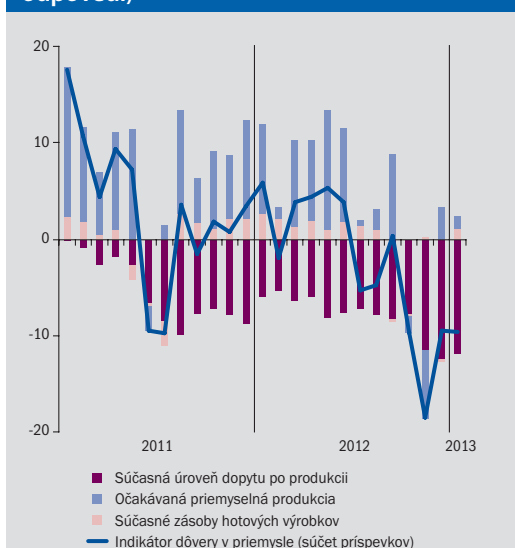


Zdroj: Európska komisia.

Za negatívnym vývojom indikátora stojí pokles dôvery vo všetkých jeho zložkách s výnimkou stavebníctva. Pozitívna úroveň dôvery v službách sa prudko znížila predovšetkým v dôsledku nižšieho očakávaného aj súčasného dopytu. Zhoršenie dôvery v maloobchode ovplyvnili najmä nie príliš optimistické hodnotenia súčasnej podnikateľskej situácie. Pokles dôvery v priemysle napriek pozitívnejším hodnoteniam súčasnej úrovne dopytu ovplyvnilo predovšetkým zmierenie optimizmu ohľadom budúcej priemyselnej produkcie. Podľa prieskumu realizovaného štvrtročne firmy v tomto štvrtroku očakávajú, že celkový dopyt po produkcii, ako aj export budú rásť, čo je pozitívnym signálom pre vývoj ekonomiky. Za poklesom dôvery medzi spotrebiteľmi stoja predovšetkým zhoršené očakávania domácností v oblasti úspor.

Indikátor ekonomického sentimentu v Nemecku aj v celej eurozóne vzrástol v januári už tretí mesiac za sebou, k čomu u oboch prispel rast vo všetkých zložkách indikátora, ale predovšetkým zlepšenie dôvery v stavebníctve a u spotrebiteľov. Posilnenie dôvery v Nemecku potvrdili aj ďalšie indikátory (Ifo index ekonomickej klímy a ZEW indikátor ekonomického sentimentu), čo naznačuje stabilizáciu ekonomickej aktivity Nemecka v 1. štvrtroku 2013, a to by sa mohlo pozitívne premietnuť aj do slovenskej ekonomiky.

Graf 7 Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)



Zdroj: Európska komisia.

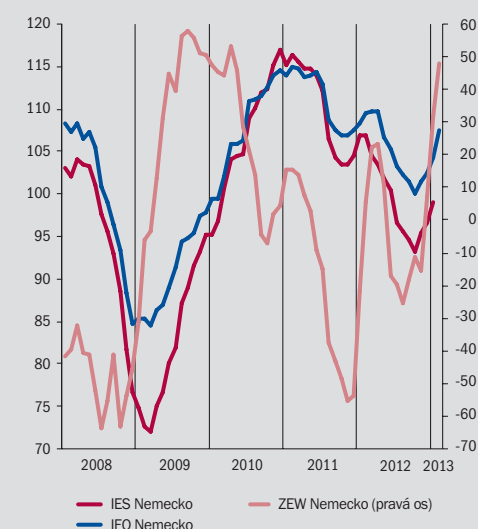
Graf 8 Indikátory ekonomických nálad pre eurozónu



Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute.

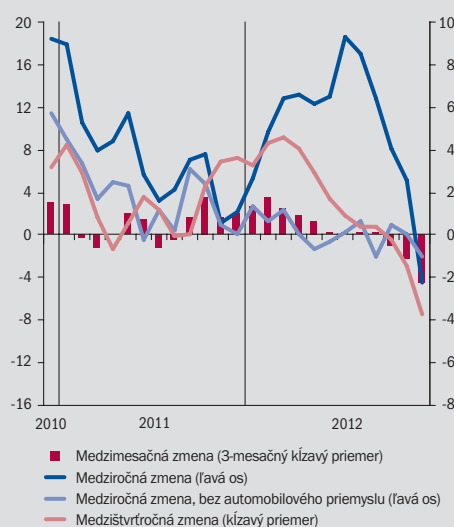
Poznámka: IES (dlhodobý priemer = 100), Ifo index (rok 2005 = 100).

⁴ Údaje za IES boli revidované v dôsledku ročnej aktualizácie váh jednotlivých krajín a zahrnutia roku 2012 do dlhodobého priemeru (1993 – 2012).

Graf 9 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko


Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute, ZEW.

Poznámka: IES (dlhodobý priemer = 100), Ifo index (rok 2005 = 100), ZEW (saldo odpovedí).

Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie (%)


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

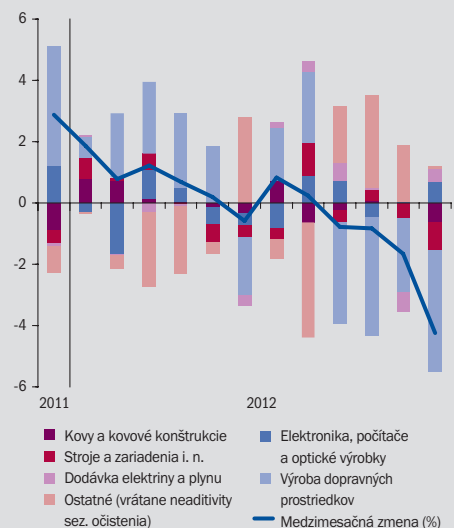
2.4 PRIEMYSELNÁ A STAVEBNÁ PRODUKCIA

Za poklesom produkcie stál automobilový priemysel.

Priemyselná produkcia sa v decembri 2012 medzimesečne prepadla o 4,3 %. Za pomerne prudkým poklesom stála predovšetkým výroba dopravných prostriedkov. V závere roka 2012 dochádzalo v automobilovom priemysle z dôvodu slabšieho dopytu k obmedzovaniu výroby. Prepád priemyselnej výroby vidieť aj na poklese exportnej výkonnosti v decembri 2012. Medziročná dynamika priemyselnej produkcie v decembri prvýkrát od roka 2009 poklesla (-4,4 %).

Pokles priemyselnej produkcie v poslednom štvrtroku 2012 môže naznačovať pomalší rast exportov ako očakáva prognóza P4QA-2012. Redukovanie pracovných zmien, resp. prerušenie výroby pokračuje v niektorých automobilkách aj na začiatku roka 2013, čo zvyšuje negatívne riziko ohľadom výroby aj v tomto roku.

Stavebná produkcia v decembri 2012 medzimesečne poklesla o 1,7 %, najmä kvôli vývoju v tu-

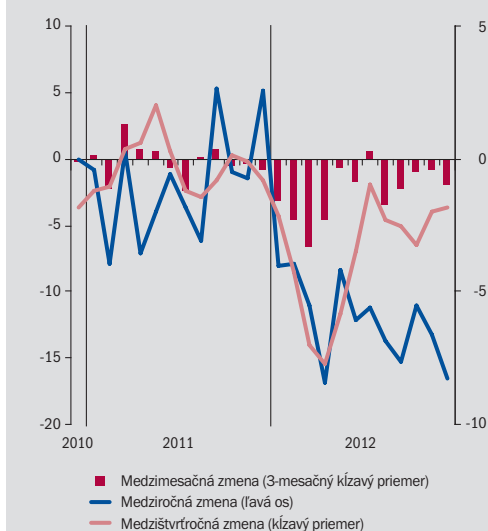
Graf 11 Hlavné príspevky odvetví k medzimesečnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

zemskej produkcii. Medziročne stavebná produkcia v stálych cenách klesla o 16,5 %.

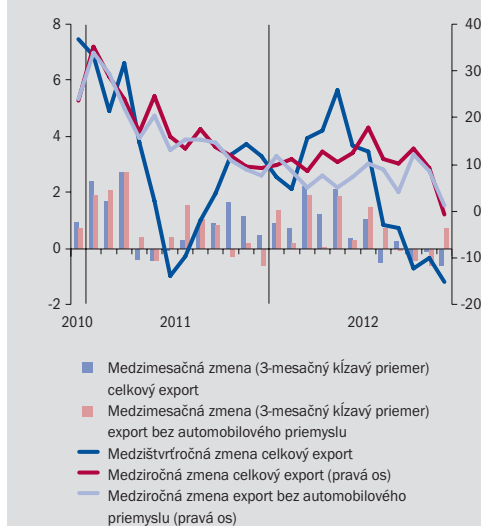
Za celý rok 2012 vzrástla priemyselná produkcia o 10,3 %, pričom samotná výroba dopravných prostriedkov sa zvýšila o viac ako 43 %.

Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie (%)



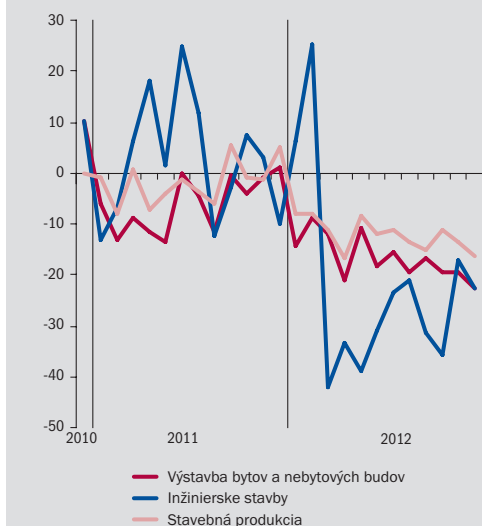
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Graf 14 Vývoz tovarov (%)



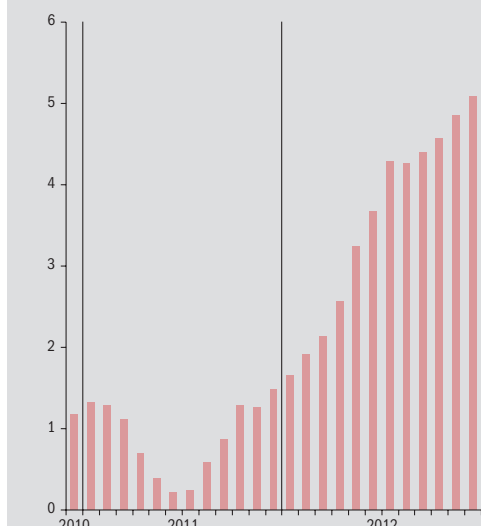
Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

Graf 13 Stavebná produkcia (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 15 Saldo zahraničného obchodu (% HDP, 12-mesačný kumulatív)



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

2.5 OBCHODNÁ BILANCIA

Odstávky v automobilovom priemysle spôsobili pokles exportu.

Kumulatívne za celý rok 2012 saldo obchodnej bilancie dosiahlo 5,1 % HDP, čo prevýšilo očakávania aktuálnej prognózy NBS (4,6 % HDP). Export tovarov v decembri medzimesačne poklesol o 0,6 % (sezónne očistené údaje) a pokračovalo aj

spomaľovanie jeho medziročnej dynamiky, ktorá bola po prvýkrát v tomto roku záporná. Spomaľovanie dynamiky exportu bolo v súlade s očakávaniami. Hlavným faktorom boli odstávky v automobilovom priemysle. Pozitívom bol naopak medzimesačný rast exportu ostatných sektorov ekonomiky. Znížený dovoz surovín koncom roka spôsobil, že saldo obchodnej bilancie za celý rok 2012 skončilo pozitívnejšie ako predpokladala predikcia.

3 TRH PRÁCE

Nominálne mzdy vzrástli vo väčšine odvetví najmä v dôsledku predvianočných odmien.

Zamestnanosť zaznamenala v decembri medziročný pokles o 0,9 % pri medzimesačnom znížení o 0,3 %. Nepriaznivá situácia na trhu práce teda pretrváva, aj keď pokles sa zmiernil. Očakávania zamestnávateľov na najbližšie mesiace naznačujú, že zamestnanosť by sa mala prepadávať, ale miernejším tempom ako pred koncom roka. Začiatkom roka 2013 by mohla byť tlmená konsolidáčnymi vládnymi opatreniami a slabou ekonomickou aktivitou. Vývoj je podobný vo všetkých sledovaných odvetviach, pričom najviac zamestnanosť klesá v priemysle a stavebníctve. Jediné vybrané trhové služby⁵ si udržujú pozitívny príspevok k medzimesačnej dynamike zamestnanosti.

Výsledky zamestnanosti za celú ekonomiku boli podľa rýchleho odhadu vo 4. štvrtroku mierne priaznivejšie ako naznačovali mesačné indikátory, ale celková zamestnanosť klesla medzikvartálne o 0,4 % (8 000 osôb). Skutočnosť bola teda mierne priaznivejšia v porovnaní s P4QA-2012, ale došlo k revidovaniu smerom dole v predchádzajúcom štvrtroku. V súlade s aktuálne

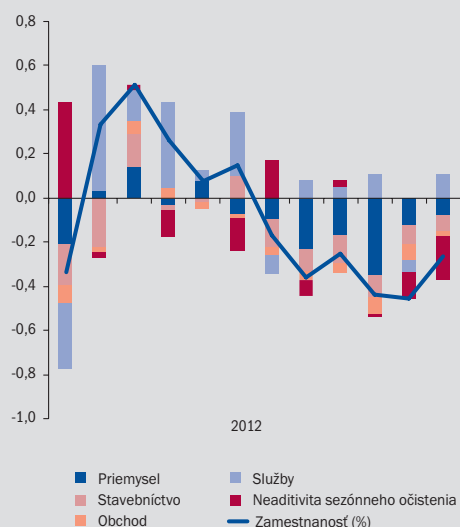
Graf 17 Príspevky odvetví k medziročnej dynamike nominálnych miezd (3-mesačný klzavý priemer, p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

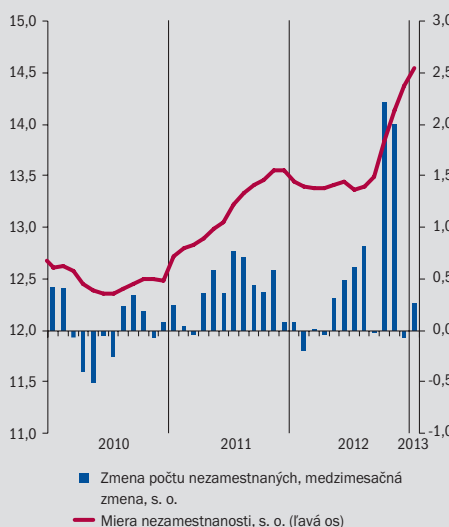
dostupnými indikátormi predpokladá predikcia miernejší medzikvartálny pokles na 1. štvrtrok 2013.

Graf 16 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 18 Vývoj nezamestnanosti (%)

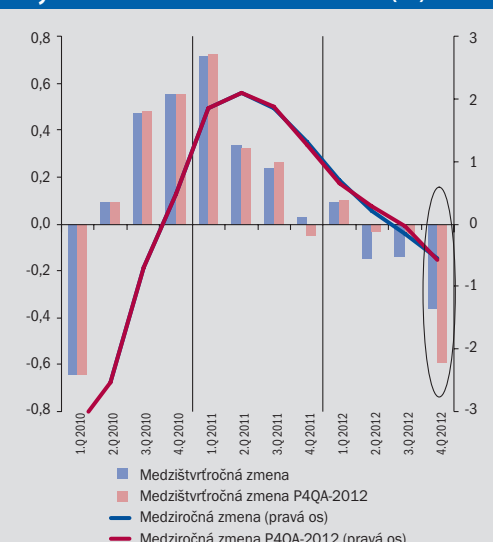


Zdroj: ÚPSVAR.

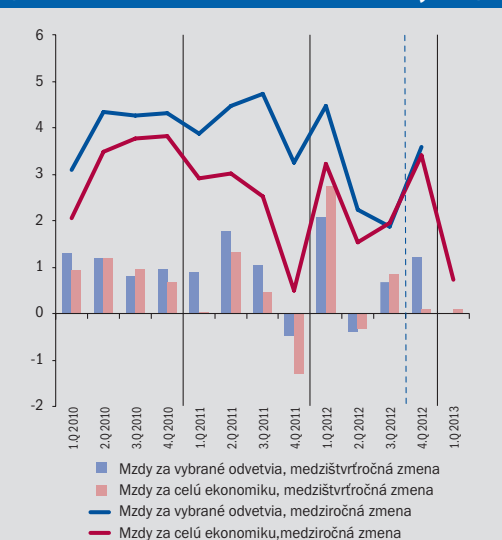
⁵ Patria sem napr. reklamné činnosti, činnosti v oblasti nehnuteľností, administratívne služby, umenie a rekreácia, právne a účtovnícke činnosti, architektonické a inžinierske činnosti.

Graf 19 Vybrané ukazovatele evidencie ÚPSVAR (tis. osôb, s. o.)


Zdroj: ÚPSVAR.

Graf 21 Porovnanie aktuálnej predikcie a rýchleho odhadu zamestnanosti (%)


Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 20 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: Mzdy za celú ekonomiku za 4.Q 2012 a 1.Q 2013 predstavujú prognózy z predikcie P4QA-2012.

mestnaných zvýšil len mierne (o 0,1 percentuálneho bodu) a miera nezamestnanosti vzrástla na 14,5 %. Nové údaje naznačujú možnú stabilizáciu situácie na trhu práce. Vrástol počet voľných pracovných miest a zvýšil sa odtok uchádzačov o zamestnanie, najmä z dôvodu umiestnenia na trhu práce. Miera nezamestnanosti však stále ostáva vysoká, čo môže naďalej negatívne ovplyvňovať domácu spotrebu. Možno predpokladať, že vo februári a marci bude nezamestnanosť rásť podobne pomalým alebo pomalším tempom ako v januári, čo by bolo v súlade s aktuálnou prognózou NBS.

V protiklade s trendom spomaľujúceho mzdového rastu v roku 2012 mzdy v decembri zrýchlili svoju medziročnú a medzimesačnú dynamiku na 5,8, resp. 0,8 %. Nárast miezd ukázal, že firmy naprieč odvetviami koncom roka napriek nejistej ekonomickej situácii nešetrili na odmenách, čo môže byť vplyvom zmeny odvodového zaťaženia. Predpokladá sa preto, že rýchly rast miezd bol len jednorazový a negatívne ovplyvní mzdový vývoj v 1. štvrťroku 2013.

Miera evidovanej nezamestnanosti vzrástla o 0,4 percentuálneho bodu na 14,8 %. Za nárastom nezamestnanosti bol predovšetkým efekt sezónnosti, keďže po sezónnom očistení sa počet neza-

vyššie ako očakávané priemerné mzdy naznačujú mierne rýchlejší mzdový rast v celej ekonomike vo 4. štvrťroku v porovnaní s P4QA-2012.

4 CENY

Inflácia sa v súlade s očakávaniami spomalila.

Na základe údajov ŠÚ SR medziročný rast spotrebiteľských cien meraný indexom HICP spomalil z decembrových 3,4 % na 2,5 % v januári pri medzimesačnom raste cien o 0,7 %. K spomaleniu inflácie prispelo najmä spomalenie dynamiky cien energií v januári 2013 v porovnaní s januárom 2012 a spomalenie priemyselných tovarov bez pohonných látok.

Zdrojom medzimesačného rastu celkovej cenovej hladiny boli najmä nákladové faktory. Rýchlejšie ako očakávaná rástli ceny energií (rástli ceny tep-

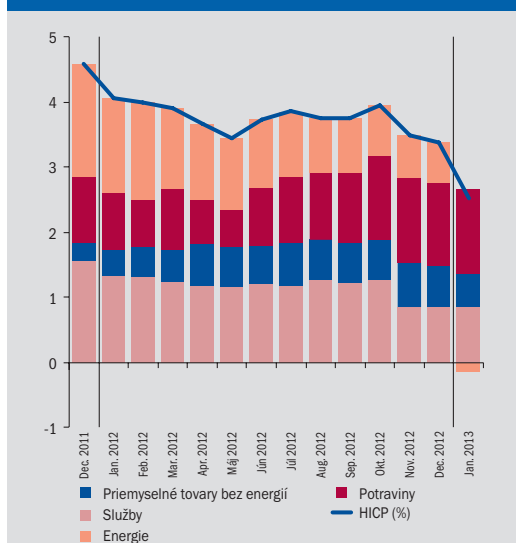
la, pokles cien elektrickej energie bol miernejší, ako boli očakávaná) a ceny sezónnych potravín (ovocia a zeleniny). Na druhej strane nižší ako očakávaný rast zaznamenali ceny služieb a priemyselných tovarov bez energií. V ich dynamike sa pravdepodobne naďalej prejavuje pretrvávajúci slabý spotrebiteľský dopyt, ktorý je odrazom aktuálneho, ako aj očakávaného nízkeho rastu miezd. Z konjunkturálnych prieskumov vyplývajú negatívne spotrebiteľské očakávania budúceho vývoja úspor. Dopytové tlaky na rast cenovej hladiny by tak mali v roku 2013 ostať limitované a v prípade stabilných cien komodít na svetových trhoch je možné predpokladať prostredie miernej inflácie.

Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie na medzimesačnej báze (% p. b.)

	Predpoklad na január 2013	Skutočnosť	Rozdiel príspevkov skutočnosť – predpoklady
Priemyselné tovary bez energií	0,4	0,1	-0,08
Energie	-0,6	0,5	0,20
Pohonné látky	-0,4	-0,2	0,01
Potraviny	1,4	1,8	0,10
Služby	1,0	0,5	-0,13
HICP spolu	0,61	0,70	0,09

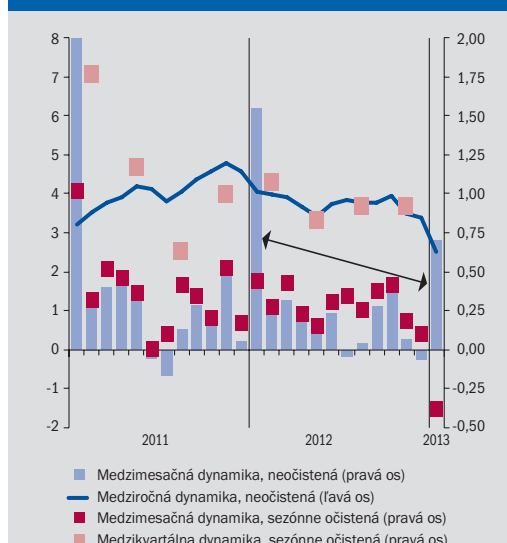
Zdroj: NBS.

Graf 22 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Graf 23 Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.



Na základe údajov ŠÚ SR sa v januári 2013 medzi-ročný rast spotrebiteľských cien meraný národným indexom CPI spomalil podľa očakávaní z decembrových 3,2 % na 2,4 % pri medzimesačnom

raste cien o 0,6 %. K spomaleniu inflácie prispel najmä nižší rast regulovaných cien energií v januári 2013 v porovnaní s januárom 2012, ale aj spomalenie čistej inflácie bez pohonných látok.



5 VEREJNÉ FINANČIE

Na základe informácií po Výbore pre daňové prognózy⁶ dochádza v porovnaní s rozpočtom k rizikám na príjmovej strane v rozsahu 365 mil. € (0,5 % HDP). Premietnuté predpoklady na makro scenár NBS by znamenali výpadok 428 mil. €⁷, predovšetkým v dôsledku predpokladov NBS o nižšom raste mzdovej bázy oproti predpokladom MF SR. Na výdavkovej strane Rada pre rozpočtovú zodpovednosť identifikovala riziká v zdravotníctve a v municipalitách na úrovni 275 mil. €. Na druhej strane vyšší počet sporiteľov vystúpených

z II. piliera dôchodkového systému znižuje tieto riziká jednorazovým výnosom v objeme 235 mil. €. Zároveň boli oznámené dodatočné opatrenia (selektívne znižovanie výdavkov a zvýšenie príjmov zo štátnych podnikov) v objeme 130 mil. €. Z toho vyplýva, že doteraz nekryté možné riziká pre naplnenie cieľa deficitu pod 3 % HDP môžu byť v objeme 0,3 mld. € (0,5 % HDP). V závislosti od rozsahu a charakteru dodatočných opatrení môžu tieto znamenať negatívne riziká pre našu prognózu rastu v tomto roku.

Tab. 2 Prehľad rizík rozpočtu verejnej správy na rok 2013 (mil. EUR)

1.	Výpadok rozpočtových príjmov v dôsledku horšieho výhľadu makroekonomického vývoja a aktualizácie výberu daní	-428
2.	Riziká na strane rozpočtových výdavkov (RRZ):	275
	– zdravotníctvo	100
	– samospráva	175
3.	Rezervy rozpočtu – jednorazový výnos z otvorenia 2. piliera	235
4.	Oznámené dodatočné opatrenia (úspory na strane rozpočtových výdavkov a zvýšenie príjmov zo štátnych podnikov)	130
5.	Nekryté riziká rozpočtu verejnej správy (1 - 2 + 3 + 4 + 5)	-338

Zdroj: NBS.

⁶ NBS je členom výboru, ktorý zasiela odhady daní a odvodov.

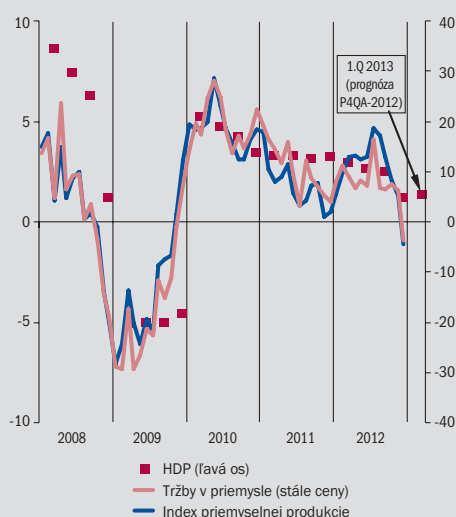
⁷ Použitá tzv. kalkulačka IFP.

6 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Aktuálne zverejnené údaje o raste ekonomiky a zamestnanosti vo 4. štvrtroku 2012 indikujú riziko nižšieho rastu ekonomiky v roku 2013. Avšak mierne sa zlepšujúca nálada v eurozóne by mohla zmierniť negatívne očakávania vyplývajúce

z decembrových štatistík domácej ekonomiky. Soft indikátory z priemyslu sú relatívne stabilné a pozitívne sa dajú hodnotiť aj správy z finančného sektora, keď banky predčasne splatili relatívne vysoký objem prostriedkov z trojročných

Graf 24 Vývoj priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: Údaj za 4.Q 2012 je rýchly odhad ŠÚ SR.

Graf 26 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: Údaj za 4.Q 2012 je rýchly odhad ŠÚ SR.

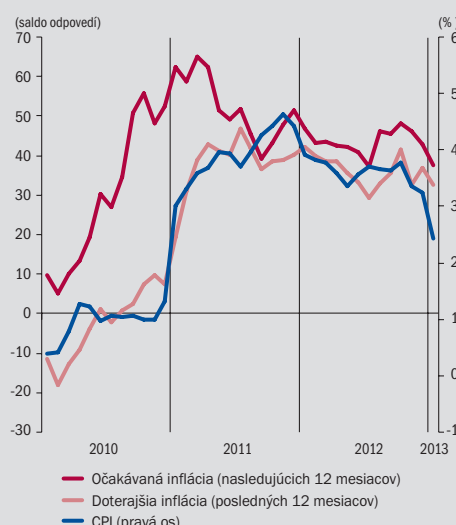
Graf 25 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: Údaj za 4.Q 2012 je rýchly odhad ŠÚ SR.

Graf 27 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a CPI (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.



dlhodobých operácií ECB. V 1. štvrťroku zatiaľ neboli zverejnené takmer žiadne ukazovatele, ktoré by mohli výraznejšie ovplyvniť predikciu na najbližšie štvrťroky. Na trhu práce došlo k stabilizácii očakávaní, čo dokumentujú konjunkturálne prieskumy zamestnanosti na najbližšie mesiace. Finančné podmienky by sa mali v 1. štvrťroku mierne zhoršiť, keď banky predpokladajú mierne

sprísnenie úverových štandardov, avšak pri stále relatívne nízkych úrokových sadzbách. Prísnejšie úverové podmienky by tak mohli čiastočne tmiť rast investičnej aktivity firiem. V cenovom vývoji došlo k predpokladanému spomaleniu, avšak vývoj v januári naznačil možné riziko nižšieho rastu cien v priebehu roka 2013 a ešte aj v prvej polovici roka 2014.



7 ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR

Tabuľka 3 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR
(medziročné zmeny v %, ak nie je uvedené inak)

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobcov	Zamestnanosť ESA 95	Miera nezamestnanosti (%)	Index priemyselnej produkcie	Tržby za vybrané odvetvia	Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer=100)	M3 na analytické účely ¹⁾	Úvery nefinančným spoločnostiam	Úvery domácnostiam	Bilancia štátneho rozpočtu (mil. EUR)	Saldo verejných financií (% z HDP)	Miera dlhu (% z HDP)	Bežný účet (% z HDP)	Obchodná bilancia (% z HDP)	USD/EUR výmenný kurz (priemer za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	5,8	3,9	6,1	3,2	9,6	3,0	-	98,2	4,9	15,5	25,3	-703,8	-2,1	27,9	-6,02	-1,13	1,4708
2009	-4,9	0,9	-2,5	-2,0	12,1	-14,1	-18,6	77,0	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-8,0	35,6	-2,59	1,51	1,3948
2010	4,4	0,7	-2,8	-1,5	14,4	18,3	7,9	97,8	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,7	41,1	-3,72	1,18	1,3257
2011	3,2	4,1	2,7	1,8	13,5	7,2	8,6	97,9	2,9	7,6	11,1	-3 275,3	-4,8	43,3	-2,01	1,47	1,3920
2012	.	3,7	.	0,1	.	10,3	5,5	93,2	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	.	.	.	.	1,2848
2011 Q4	3,8	4,7	2,8	0,9	14,0	3,6	5,8	94,5	2,9	7,6	11,1	-3 275,3	-	-	-1,09	2,58	1,3482
2012 Q1	2,9	4,0	3,6	0,6	14,1	9,4	8,6	96,0	5,3	4,7	11,1	-1 155,4	-	-	2,86	5,22	1,3108
2012 Q2	2,6	3,6	4,0	0,2	13,6	12,8	5,1	98,0	4,2	0,2	9,9	-2 325,7	-	-	3,40	6,12	1,2814
2012 Q3	2,1	3,8	4,0	-0,1	13,7	16,0	5,9	92,7	4,3	-1,7	9,8	-2 585,6	-	-	0,72	3,75	1,2502
2012 Q4	0,7 ²⁾	3,6	.	-0,6 ²⁾	.	3,4	3,0	86,2	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-	-	.	.	1,2967
2012 Jan.	-	4,1	2,7	-	13,7	5,4	7,4	96,1	2,2	5,3	11,6	97,9	-	-	-	-	1,2905
2012 Feb.	-	4,0	3,8	-	13,8	9,7	10,7	93,5	3,7	4,8	11,5	-846,0	-	-	-	-	1,3224
2012 Mar.	-	3,9	4,2	-	13,7	12,9	7,8	98,4	5,5	4,7	11,1	-1 155,4	-	-	-	-	1,3201
2012 Apr.	-	3,7	3,8	-	13,4	13,1	5,1	99,4	5,3	4,0	10,8	-1 171,1	-	-	-	-	1,3162
2012 Máj	-	3,4	4,2	-	13,2	12,3	5,1	97,8	6,3	3,4	10,4	-2 159,5	-	-	-	-	1,2789
2012 Jún	-	3,7	4,0	-	13,3	13,0	5,0	96,7	4,2	0,2	9,9	-2 325,7	-	-	-	-	1,2526
2012 Júl	-	3,8	3,6	-	13,3	18,5	9,5	92,8	5,6	0,8	10,1	-2 238,5	-	-	-	-	1,2288
2012 Aug.	-	3,8	4,1	-	13,2	17,1	4,3	92,3	3,4	-2,2	9,9	-2 675,5	-	-	-	-	1,2400
2012 Sep.	-	3,8	4,4	-	13,4	12,9	4,2	92,9	4,3	-1,7	9,8	-2 585,6	-	-	-	-	1,2856
2012 Okt.	-	3,9	4,2	-	13,7	8,1	5,3	86,5	4,7	-1,7	10,1	-2 466,0	-	-	-	-	1,2974
2012 Nov.	-	3,5	3,9	-	13,9	5,2	3,4	84,7	4,5	-0,8	10,2	-2 743,5	-	-	-	-	1,2828
2012 Dec.	-	3,4	3,9	-	14,4	-4,4	0,1	87,4	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-	-	-	-	1,3119
2013 Jan.	-	2,5	.	-	.	.	.	84,9	.	.	.	-62,5	-	-	-	-	1,3288

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, Európska komisia, NBS.

1) Agregát M3 na analytické účely zahŕňa pod položkou obeživo len reálnu emisiu v držbe verejnosti (podľa metodiky používanej do konca roka 2008).

2) Rýchly (flash) odhad ŠÚ SR.

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele

http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2013/protected/StatistikaMB0213.xls