



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

JÚL 2013

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

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

Kontakt:
Oddelenie tlačové a edičné
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 30. júla 2013.

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	5	Graf 11 Stavebná produkcia	10
			Graf 12 Vývoz tovarov	11
2	REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 13 Saldo zahraničného obchodu	11
2.1	Tržby	6	Graf 14 Príspevky k medzimesačnej	
2.2	Predstihové indikátory	7	dynamike zamestnanosti	12
2.3	Priemyselná a stavebná produkcia	9	Graf 15 Vývoj dynamiky zamestnanosti	12
2.4	Obchodná bilancia	11	Graf 16 Vývoj nezamestnanosti	13
			Graf 17 Príspevky odvetví k medziročnej	
3	TRH PRÁCE	12	dynamike nominálnych miezd	13
			Graf 18 Mzdový vývoj v ekonomike	13
4	CENY	16	Graf 19 Štruktúra medziročnej inflácie	16
			Graf 20 Vývoj celkovej inflácie	16
5	KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	18	Graf 21 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	18
			Graf 22 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	18
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	20		Graf 23 Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	18
			Graf 24 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	18
ZOZNAM TABULIEK			ZOZNAM BOXOV	
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie na medzimesačnej báze	16		Box 1 Vzťah medzi priemyselnou produkciou, tržbami a dôverou v priemysle SR	8
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	20		Box 2 Rastový vplyv presunu „dohodárov“ na ukazovatele zamestnanosti a miezd	14
ZOZNAM GRAFOV			ZOZNAM TABULIEK V BOXOCH	
Graf 1 Vývoj tržieb spolu	6		Box 1	
Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu	6		Tab. A Korelácie s medziročnou zmenou IPP	9
Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode	7		Tab. B Korelácie s medziročnou zmenou tržieb	9
Graf 4 Indikátor ekonomického sentimentu	7		ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH	
Graf 5 Indikátor dôvery v priemysle	7		Box 1	
Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu	8		Graf A Indikátor dôvery v priemysle a priemyselná produkcia	9
Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	8		Graf B Indikátor dôvery v priemysle a tržby	9
Graf 8 Vývoj priemyselnej produkcie	10		Box 2	
Graf 9 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie	10		Graf A Zamestnanosť podľa odvetví	14
Graf 10 Vývoj stavebnej produkcie	10		Graf B Nárast priemernej mzdy a zmena počtu dohôd	14



POUŽITÉ SKRATKY

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EIA	Energy Information Administration
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
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
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
NISD	neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PFI	peňažné finančné inštitúcie
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
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
UoZ	uchádzači o zamestnanie
ÚPSVR	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

Predstihové indikátory v eurozóne vysielajú viacmenej pozitívne signály o vývoji ekonomík našich najvýznamnejších obchodných partnerov. Výraznejšie zlepšenie naznačujú júlové PMI za eurozónu, Nemecko, ale aj Francúzsko. Úroveň PMI v eurozóne poukazuje na stabilizáciu ekonomiky, zatiaľ čo v Nemecku sú konzistentné s rastom hospodárstva. Zlepšovanie nálad ekonomických subjektov v Nemecku dokumentuje aj júlový IFO index ekonomickej klímy.

Na Slovensku došlo na základe mesačných štatistík k miernemu zlepšeniu ekonomickej situácie. Priemyselná produkcia sa v máji medzimesačne zvýšila. Okrem výroby áut k pozitívnej dynamike prispievali aj ostatné odvetvia ekonomiky. Priaznivý vývoj produkcie sa premietol do nárastu exportu. Ten dosiahol relatívne silný medzimesačný rast, čo však čiastočne kompenzovalo horší vývoj v apríli. Na druhej strane, stavebná produkcia sa opätovne prepadla a ako predstihový indikátor pre ekonomiku nepredstavuje náznaky výraznejšieho oživenia investícií. Tržby v ekonomike pokračovali v štyri mesiace trvajúcim medzimesačnom raste. Pozitívnym znakom je dva mesiace po sebe kladný rast maloobchodných tržieb, čo by mohlo na-

značovať zastavenie poklesu súkromnej spotreby v 2. štvrťroku. Takýto vývoj však nepotvrďuje dovoz tovarov na spotrebu, ktorý stále klesá. Jedným z vysvetlení by mohlo byť vyššie pokrytie spotreby domácou výrobou. Vývoj v zahraničnom obchode v 2. štvrťroku indikuje pozitívne riziko pre vývoj ekonomiky, keďže kladné saldo je výraznejšie, ako sa predpokladalo v aktuálnej predikcii. Zamestnanosť vo vybraných odvetviach sa v máji zvýšila. Hlavným faktorom bola tvorba nových pracovných miest v sektore služieb. Rast zamestnanosti sa zatiaľ neprejavil v poklese miery nezamestnanosti. Vo vývoji miezd sa prejavil rast vyjednaných miezd v najdôležitejších odvetviach ekonomiky (v strojárskom priemysle). Ten stál za pomerne výrazným rastom miezd. Ako je vidieť z mesačných údajov o mzdách v jednotlivých odvetviach, v niektorých častiach ekonomiky je stále dostatočný priestor na rast miezd z dôvodu výraznejšieho rastu produktivity práce. Vývoj miezd predstavuje pozitívne riziko pre aktuálnu predikciu. Aj v júni pokračoval pokles inflácie. Tá dosiahla najnižšiu úroveň za dva a pol roka. Hlavným faktorom bol pokles cien v službách, ktorý bol čiastočne ovplyvnený zrušením poplatku za vedenie úverového účtu.

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

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 TRŽBY²

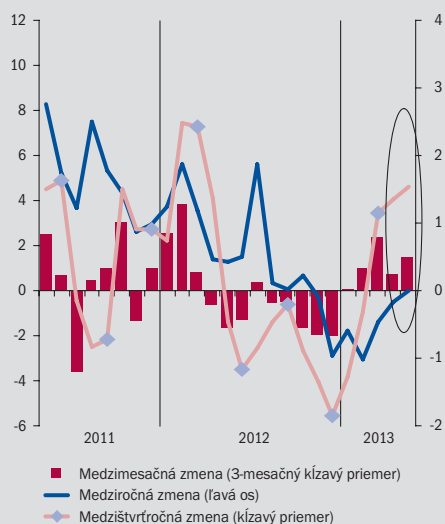
Rast tržieb v máji zabezpečil vnútorný obchod.

V máji 2013 celkové tržby v ekonomike vzrástli o 0,6 %. Medzimesačný rast zabezpečili najmä tržby vo vnútornom obchode, ktoré v stálych cenách vzrástli o 1,7 %. Na priaznivú medzimesačnú dynamiku vplývali všetky odvetvia vnútorného obchodu s výnimkou tržieb v ubytovaní. K rastu najviac prispeli tržby vo veľkoobchode. Tržby z predaja áut a v maloobchode si udržali rovnako ako v predchádzajúcom mesiaci mierne pozitívny vplyv na rast celkových tržieb. Maloobchodné tržby medziročne vzrástli druhý mesiac za sebou (1,8 %). K miernemu rastu tržieb v ekonomike prispievali aj tržby za vybrané služby (najmä administratívne služby) spolu s tržbami za dopravu a skladovanie. Tržby v priemysle, ktoré v apríli významne prispievali

k rastu, v máji stagnovali. V tržbách za odvetvia sa tak neprejavil májový pozitívny vývoj priemyselnej produkcie. Hlavný rozdiel vo vývoji tržieb a produkcie bol vo výrobe dopravných prostriedkov, kde produkcia rástla, kým tržby klesali. Mohlo to byť spôsobené začiatkom nábehu výroby nových modelov športových automobilov.

Priaznivý vývoj v maloobchode v prvých dvoch mesiacoch 2. štvrťroka 2013 je zatiaľ v súlade s prognózou nepatrného rastu konečnej spotreby domácností v aktuálnej prognóze P2Q-2013. Rovnako zlepšujúci sa optimizmus v rámci konjunkturálnych prieskumov za maloobchod v 2. štvrťroku potvrdzuje predikciu súkromnej spotreby. Májový vývoj tržieb vo vybraných odvetviach pre 2. štvrťrok 2013 naznačuje rovnako ako minulý mesiac možné zastavenie prepadu hrubej produkcie z predchádzajúceho štvrťroka.

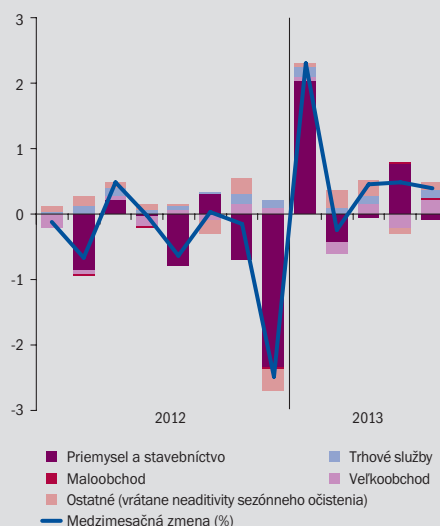
Graf 1 Vývoj tržieb spolu (stále ceny, %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Vlastný výpočet do stálych cien.

Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu (stále ceny, medzimesačná zmena v p. b.)

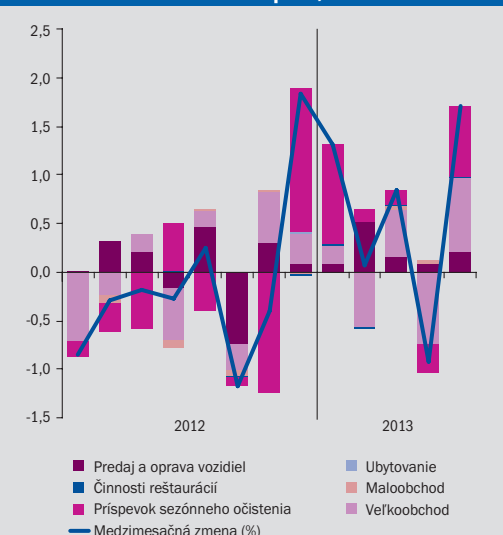


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Vlastný výpočet do stálych cien.

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

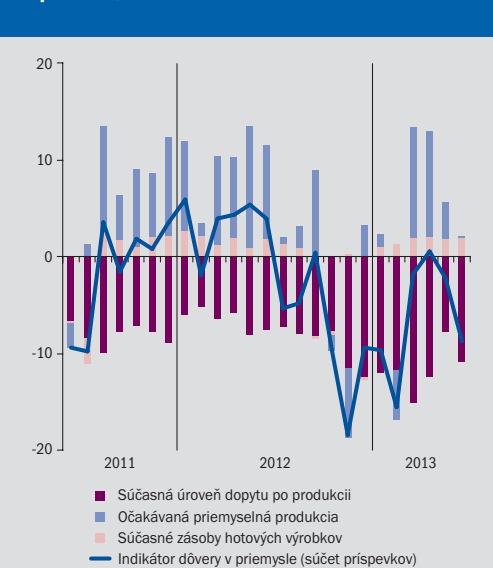
Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode (stále ceny, medzimesačná zmena v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Vlastný výpočet do stálych cien.

Graf 5 Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)



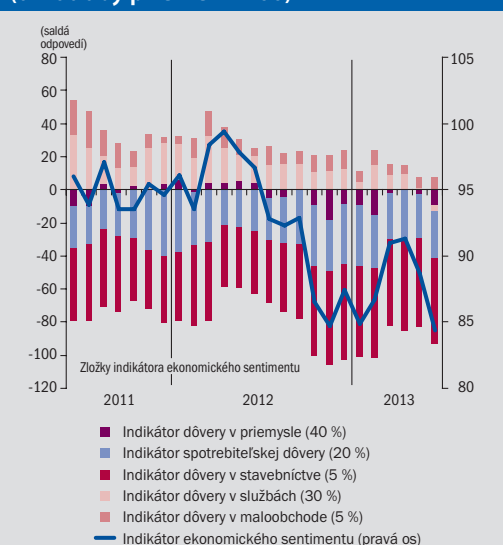
Zdroj: Európska komisia.

2.2 PREDSTIHOVÉ INDIKÁTORY

Indikátor ekonomického sentimentu SR v júni medzimesačne poklesol o 4,3 bodu na hodnotu 84,4 bodu a po prechodnom období zlepšenia nálad sa dostal približne na úroveň z konca roka

2012, kedy sa výraznejšie spomalila ekonomická aktivita. Oproti hodnote rovnakého obdobia minulého roka bol nižší o 12,3 bodu. Vývoj indikátora bol ovplyvnený predovšetkým zhoršením dôvery v priemysle, ale aj v službách a medzi spotrebiteľmi. Zvýšila sa dôvera v stavebníctve a maloobchode.

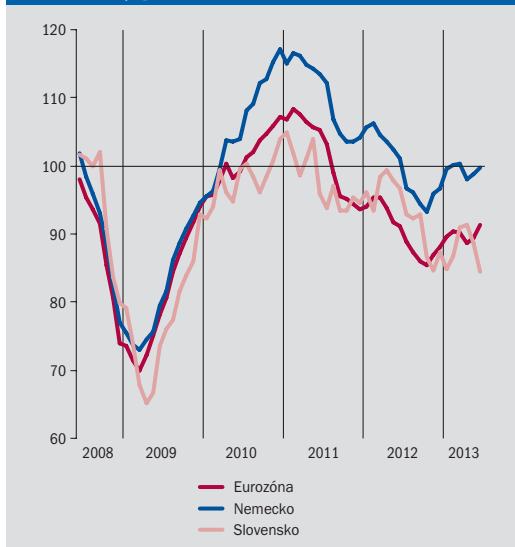
Graf 4 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



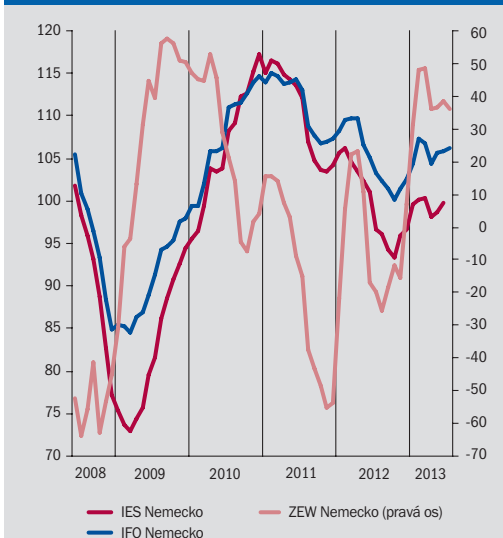
Zdroj: Európska komisia.

Poznámka: Percentá uvedené v legende predstavujú váhy jednotlivých zložiek indikátora ekonomického sentimentu.

Indikátor dôvery v priemysle zaznamenal najvýraznejší pokles predovšetkým vplyvom negatívnych vyhládok budúcej produkcie (najmä vo výrobe farmaceutických výrobkov, výrobe koksu a rafinovaných ropných produktov, výrobe kože a potravín), ale aj nepriaznivých hodnotení úrovne celkového dopytu a zásob. Poskytovatelia služieb, najmä v doprave a skladovaní, ubytovacích a stravovacích službách, v činnostiach v oblasti nehnuteľností a v umení zábave a rekreácii, sa veľmi negatívne vyjadrovali najmä k súčasnej úrovni dopytu po službách. Nálada medzi spotrebiteľmi poklesla vplyvom zhoršených očakávaní takmer vo všetkých zložkách indikátora, mimo predpokladaného vývoja slovenskej ekonomiky. Indikátor dôvery v stavebníctve vzrástol v dôsledku pozitívnych hodnotení ako úrovne dopytu, tak aj očakávaného počtu zamestnancov. Dôvera v maloobchode sa zlepšila vďaka pozitívnym hodnoteniam očakávanej podnikateľskej situácie.

Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko


Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

Dostupné predstihové indikátory v eurozóne dávajú viac-menej pozitívne signály o vývoji ekonomiky. Výraznejšie zlepšenie naznačujú júlové PMI za eurozónu, Nemecko, ale aj Francúzsko. Úrovně PMI v eurozóne (50,4) poukazujú na stabilizáciu ekonomiky, zatiaľ čo v Nemecku

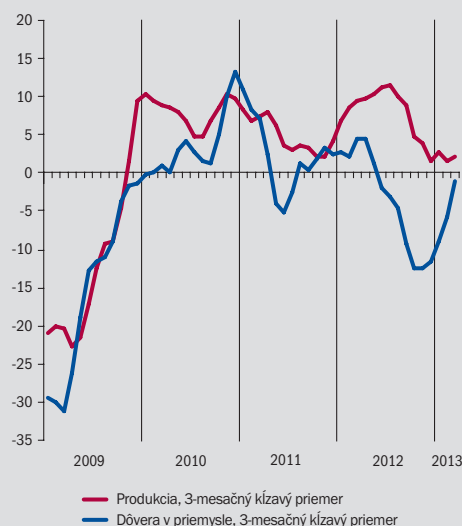
(52,8) sú konzistentné s rastom hospodárstva. Zlepšovanie nálad ekonomických subjektov v Nemecku dokumentuje aj júlový IFO index ekonomickej klímy, mierne sa zhoršil len ZEW index, avšak naďalej sa nachádza na relatívne vysokej úrovni.

Box 1

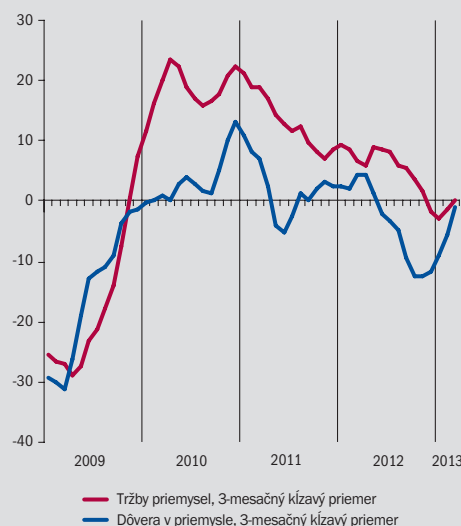
VZŤAH MEDZI PRIEMYSELNOU PRODUKCIOU, TRŽBAMI A DÔVEROU V PRIEMYSELE SR

Indikátor dôvery v priemysle je kompozitný ukazovateľ, ktorý sumarizuje názory ekonomických subjektov na vývoj súčasného dopytu, očakávanej produkcie a stavu zásob hotových výrobkov. Prieskum medzi podnikmi sa realizuje mesačne, údaje sú dostupné pred koncom sledovaného obdobia, takže poskytuje pomerne spoľahlivé a rýchlo dostupné informácie o nálad medzi výrobcami. Na základe výsledkov prieskumu možno sledovať, resp. odhadovať vývoj štatistík o výkonnosti ekonomiky, či už mesačnej priemyselnej produkcie a tržieb, alebo štvrtročného HDP.

Z grafov vyplýva pomerne vysoká previazanosť sentimentu v priemysle, ako predstihového indikátora na jednej strane a priemyselnej produkcie, resp. tržieb na strane druhej. Celkový indikátor dôvery v priemysle najlepšie vystihuje vývoj tržieb, resp. produkcie s predstihom o jeden mesiac. Z jednotlivých zložiek indikátora otázka týkajúca sa očakávanej produkcie predstihuje „tvrdé“ štatistiky o tri mesiace. Konjunkturálne prieskumy v priemysle tak poskytujú jeden zo signálov ohľadom budúceho vývoja priemyselnej produkcie, resp. tržieb v priemysle.

Graf A Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí) a priemyselná produkcia (%)


Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.

Graf B Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí) a tržby (%)


Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.

Tab. A Korelácie s medziročnou zmenou IPP

	T-3	T-2	T-1	T	T+1
Dôvera v priemysle	0,79	0,82	0,85	0,79	0,69
Očakávaná produkcia	0,71	0,70	0,68	0,55	0,38
Súčasný dopyt	0,57	0,65	0,73	0,78	0,77

Zdroj: Výpočty NBS.

Tab. B Korelácie s medziročnou zmenou tržieb

	T-3	T-2	T-1	T	T+1
Dôvera v priemysle	0,83	0,85	0,87	0,82	0,75
Očakávaná produkcia	0,74	0,70	0,68	0,57	0,44
Súčasný dopyt	0,67	0,76	0,82	0,85	0,87

Zdroj: Výpočty NBS.

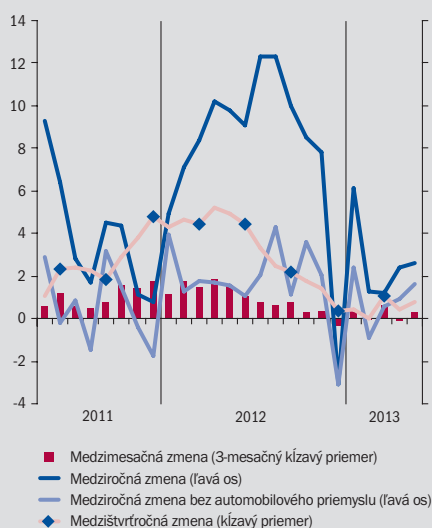
2.3 PRIEMYSELNÁ A STAVEBNÁ PRODUKCIA

K oživeniu prispel najmä automobilový priemysel.

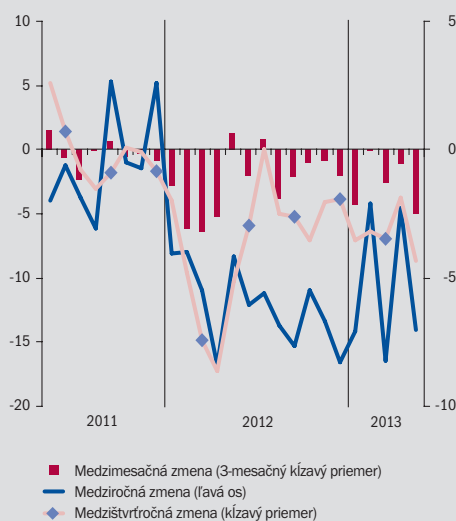
V máji vzrástla priemyselná produkcia medzimesačne o 0,4 % a medziročne bola vyššia o 2,6 %. Nárast priemyselnej produkcie oproti aprílu 2013 ovplyvnil predovšetkým automobilový a petrochemický priemysel. Výroba elektroniky ako jediné odvetvie tlmilo rast priemyselnej produk-

cie. Automobilový priemysel aj napriek slabému predaju áut v Európe stále dokáže (s výnimkou apríla) priaznivo ovplyvňovať produkciu v SR. Taktiež možno pozitívne hodnotiť fakt, že okrem výroby áut dokážu k zvýšeniu produkcie prispieť aj iné odvetvia, čo vidieť na medziročnom raste produkcie pri abstrahovaní automobilového priemyslu.

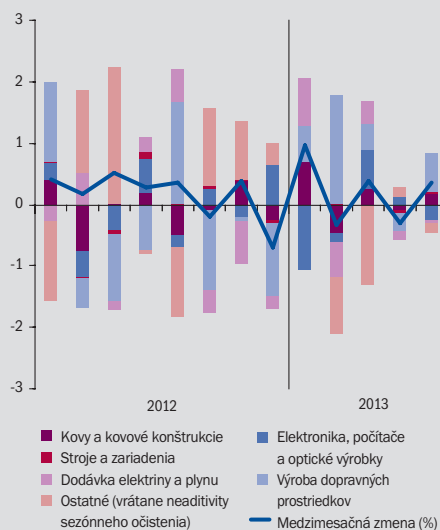
Rast priemyslu v máji, po jeho medzimesačnom poklese v apríli, je viac-menej v súlade s prognózovaným nepatrným medzikvartálnym pokle-

Graf 8 Vývoj priemyselnej produkcie (%)


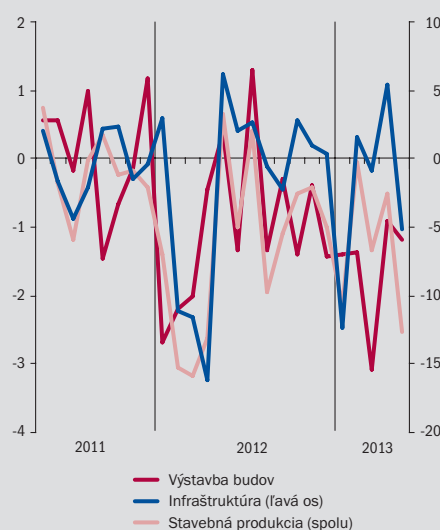
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 10 Vývoj stavebnej produkcie (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 9 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 11 Stavebná produkcia (medzimesačná zmena v %, 3-mesačné kľúčové priemery, s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Budovy predstavujú približne 70 % z celkovej stavebnej produkcie.

som HDP v 2. štvrtroku 2013 a nepredstavuje pre aktuálnu prognózu HDP výraznejšie riziko.

Stavebná produkcia v máji 2013 medzimesačne klesla o 1,9 % (minulý mesiac stagnácia) a medziročne prehĺbila svoj pokles na 14,0 %.

V porovnaní s aprílom 2013 došlo k zhoršeniu predovšetkým pri stavebnej produkcii v zahraničí, ale aj pri novej výstavbe v rámci tuzemska. Z hľadiska výrobného zamerania výraznejšie medzimesačne poklesla výstavba infraštruktúry.

2.4 OBCHODNÁ BILANCIA

Saldo zahraničného obchodu dosiahlo 6,4 % HDP.

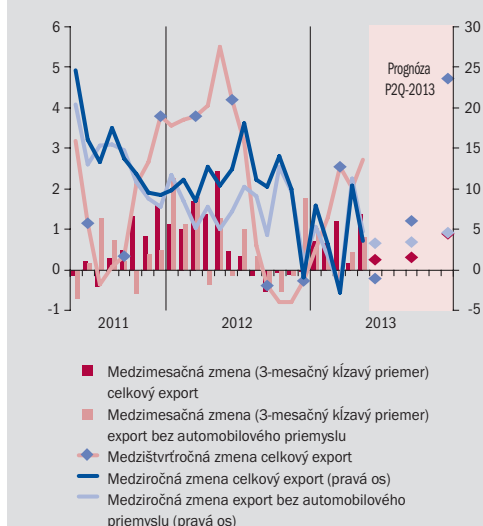
Export tovarov zaznamenal v máji výraznejšie medzimesačné oživenie, keď vzrástol o 4,7 %. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa objem exportovaných tovarov zvýšil o 3,6 %. Rast vývozu podporil najmä automobilový a chemický priemysel.

Napriek zaznamenanému rastu exportu objem importu len mierne presiahol úroveň zaznamenanú v máji minulého roka. Tento vývoj súvisí

najmä s poklesom dovozov spotrebiteľských tovarov, ktorých objem v porovnaní s minulým rokom naďalej klesá. Kumulovane za prvé štyri mesiace roka 2013 došlo k ich poklesu o 4,5 %. Vývoj zahraničného obchodu vyústil do ďalšieho medzimesačného zlepšenia salda, ktoré v máji dosiahlo prebytok vo výške 664,1 mil. €. Saldo obchodnej bilancie (za posledných 12 mesiacov) tak v máji dosiahlo 6,4 % HDP.

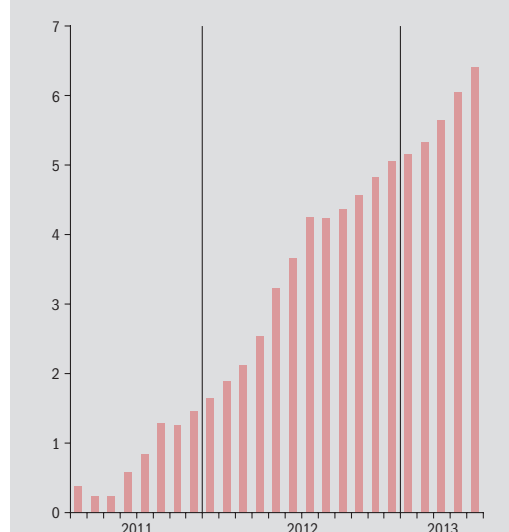
Vývoj exportu za prvých päť mesiacov prekonal očakávania vyplývajúce z predpokladov o zahraničnom dopyte, pričom pokračovanie takéhoto vývoja môže predstavovať pozitívne riziko do vývoja celoročného salda zahraničného obchodu.

Graf 12 Vývoz tovarov (%)



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

Graf 13 Saldo zahraničného obchodu (% HDP, 12-mesačný kumulatív)



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

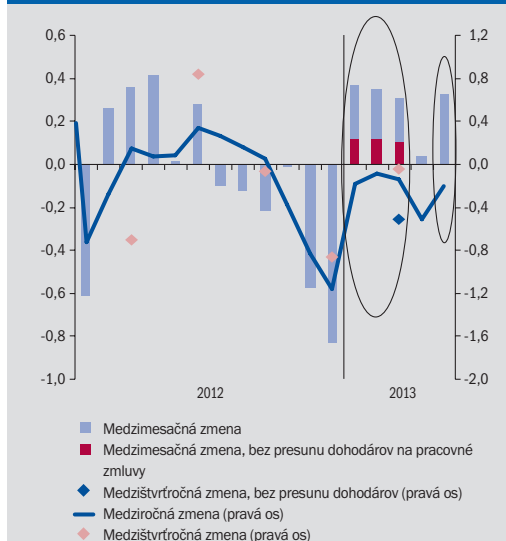
3 TRH PRÁCE

Výraznejšie oživenie zamestnanosti a pokračujúci rast miezd.

V máji bol vývoj zamestnanosti (len vybrané odvetvia)³ pomerne pozitívny, keďže po dlhšom období menej priaznivých dynamík a rastúcej nezamestnanosti došlo k výraznejšiemu nárastu zamestnanosti na úrovni 0,3 % medzimesačne (približne 4 tis. osôb). Rast bol koncentrovaný najmä v sektore služieb, konkrétne v odvetviach dopravy, IT a komunikácie a iných trhových služieb. Faktormi podporujúcimi takýto vývoj mohli byť sčasti stimuly vlády na podporu mladých a pokračujúca expanzia sektoru IT. Na druhej strane v priemysle zamestnanosť stagnovala, čo odráža slabšiu ekonomickú aktivitu u našich obchodných partnerov.

Očakávania zamestnanosti v slovenských podnikoch sa v júni zlepšili, a to najmä v priemysle. Stále však smerujú skôr k miernemu poklesu zamestnanosti.

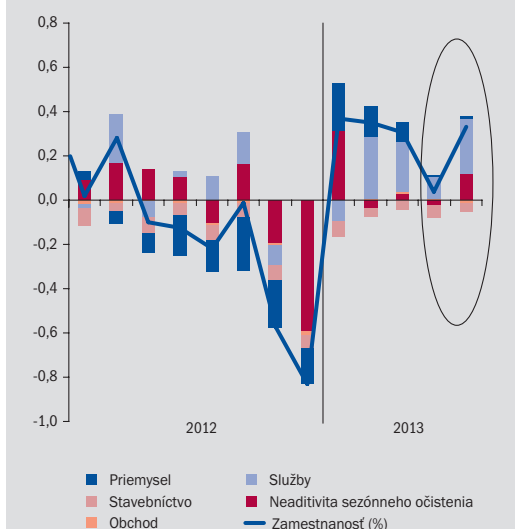
Graf 15 Vývoj dynamiky zamestnanosti



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Časový rad dynamiky bez vplyvu dohodárov bol odhadnutý na základe podnikových výkazov ŠÚ SR za väčšie podniky (PROD 3-04).

Graf 14 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



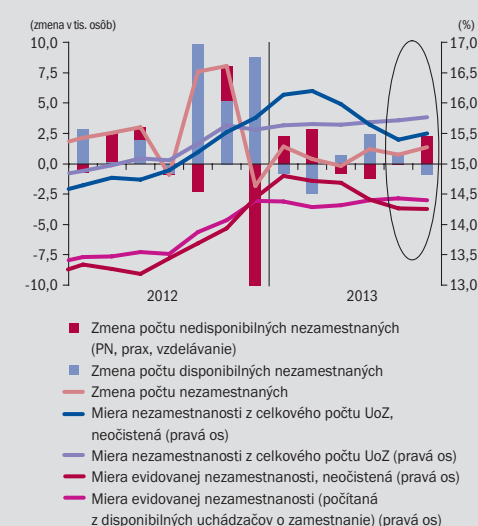
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Zlepšené čísla zamestnanosti sa neprejavili v počte uchádzačov o zamestnanie v evidencii ÚPSVR, ktorý medzimesačne v júni po sezónnom očistení vzrástol o 1,4 tisíc osôb. Hlavné vplyvom novej metodické zmeny (zlepšenie nezamestnanosti o 5,5 tisíc)⁴ tak oficiálna miera evidovanej nezamestnanosti klesla o stotinu na 14,25 %. Dôvodom odlišného vývoja počtu nezamestnaných a zamestnaných v mesačných štatistikách môže byť lepšie zastúpenie väčších podnikov a absencia niektorých odvetví v mesačných štatistikách zamestnanosti, ako aj slabá tvorba nových pracovných miest, ktorá nestíha absorbovať prítok uchádzačov.

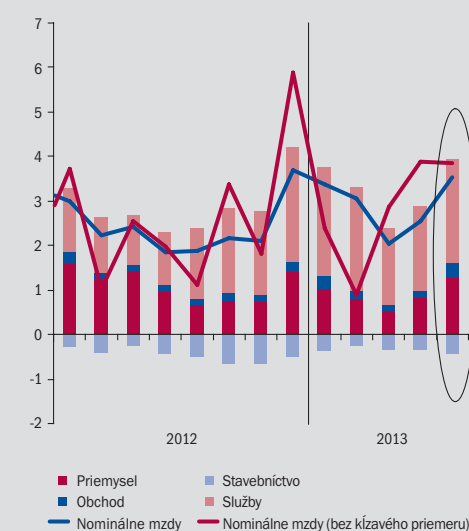
Odhliadnuc od metodickej zmeny v júni naďalej počet nezamestnaných mierne rastie, čo naznačuje, že mierny nárast miery nezamestnanosti očakávaný v prognóze P2Q-2013 by mohol byť realistický. Pozitívnym rizikom však ostáva rast počtu osôb na aktivačných prácach (vplyva na znižovanie štvrtročnej miery nezamestnanosti).

³ Tvoria 60 % celkovej zamestnanosti.

⁴ Metodická zmena, pri ktorej bol rozšírený okruh osôb, ktoré sa považujú za nedostupných uchádzačov, výrazne prispel k uvedenému rozdielu vo vývoji celkového počtu uchádzačov a evidovanej miery nezamestnanosti (počítanej len z dostupných uchádzačov o zamestnanie).

Graf 16 Vývoj nezamestnanosti (%)


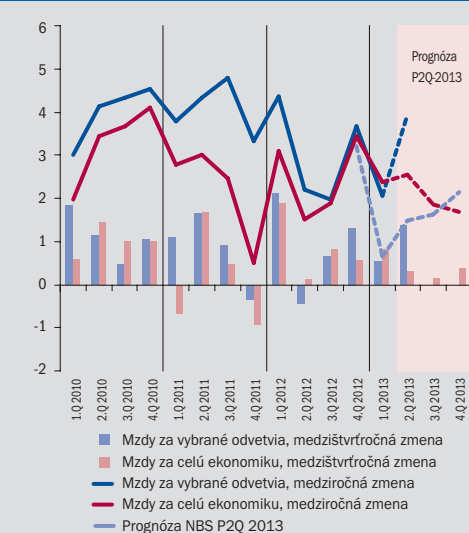
Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

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


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nominálne mzdy pokračovali v máji v pomerne výraznom rastovom trende. Medzimesačne vzrástli o 1,1 % (medzioročne o 3,8 %). Zatiaľ čo na začiatku roka k nemu mohol prispieť presun mzdových prostriedkov z dohôd na pracovné pomery, v máji prebehli plošné zvyšovania miezd vo viacerých podnikoch strojárskoho a automobilového priemyslu, čo mohlo mať vplyv na dynamiku miezd. Práve v týchto dvoch odvetviach v rámci priemyselnej výroby mzdy výrazne medzimesačne aj medzioročne vzrástli. Na základe tohto jednorazového javu by v najbližšom období mohol byť rast o niečo miernejší.

Vzhľadom na uvedený vývoj môže byť skutočný rast miezd v 2. štvrťroku a za celý rok 2013 vyšší ako predpokladala NBS v predikcii P2Q-2013.

Graf 18 Mzdový vývoj v ekonomike (medzioročné a medzištvrtročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

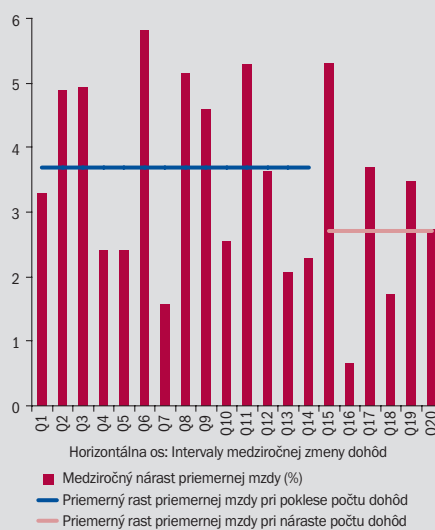
Poznámka: Mzdy za celú ekonomiku za 2.-4. štvrťrok 2013 predstavujú možný posun prognózy oproti prognóze miezd z predikcie P2Q-2013. Mzdy za vybrané odvetvia za 2. štvrťrok 2013 sú založené na mesačných údajoch ŠÚ SR za apríl a máj a dopyte pomocou ARIMA modelu na jún.

Box 2

RASTOVÝ VPLYV PRESUNU „DOHODÁROV“ NA UKAZOVATELE ZAMESTNANOSTI A MIEZD

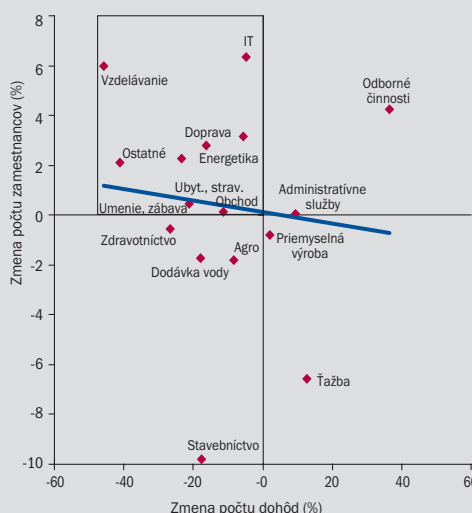
V mesačných dátach zamestnanosti bol začiatkom tohto roka pozorovateľný presun dohodárov na štandardné pracovné pomery. Kým koncom roka zamestnanosť podľa mesačného výkazníctva ŠÚ SR (ktorá nezahŕňa dohody) pomerne prudko klesala, v 1. štvrtroku naopak vzrástla a v apríli sa vrátila k slabšej dynamike. Štvrťročné dáta ale vykazovali v 1. štvrtroku naďalej mierny rast počtu nezamestnaných a klesala aj zamestnanosť zohľadňujúca aj počet dohôd (ESA 95).

Čo sa týka počtu dohodárov, ktorí prešli do stáleho pracovného pomeru na základe štvrťročných výkazov ŠÚ SR, za väčšie podniky, možno odhadovať ich počet v ekonomike na približne 9 tisíc pracujúcich. Na základe štvrťročných štatistík VZPS⁵ mohlo byť takýchto osôb približne 5 tisíc, pričom ale počty dohôd sú v tomto zisťovaní zastúpené pomerne slabo. Z hľadiska odvetví, v ktorých mohol byť presun dohodárov na pracovné pomery najvýznamnejší, možno identifikovať

Graf B Nárast priemernej mzdy a zmena počtu dohôd (medziročná zmena v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Každý z intervalov Q1 až Q20 predstavuje skupinu podnikov vymedzenú 1. až 19. kvantilom súboru podnikov zoradených vzostupne podľa medziročnej percentuálnej zmeny počtu dohôd v danom podniku.

Graf A Zamestnanosť podľa odvetví (medziročná zmena v %)


Zdroj: Podnikové výkazy ŠÚ SR a výpočty NBS.

vať najmä cestovný ruch a súvisiace služby, dopravu, energetiku, obchod, vzdelávanie, či IT sektor.

Ďalšie vplyvy z hľadiska legislatívnych zmien je možné sledovať aj v mzdovej oblasti. Rast miezd (nezahŕňajúci odmeny dohodárov) bol v 1. štvrtroku napriek miernej ekonomickej aktivite a zvyšovaniu odvodov a daní pomerne silný (najmä na medzištvrtročnej báze), pričom prekonal očakávania NBS. Veľký podiel na tomto náraste môže mať pravdepodobne rušenie dohôd. Odmeny z nich prešli na existujúce alebo nové pracovné pomery, či už išlo o zamestnancov, ktorí mali u jedného zamestnávateľa uzavretú dohodu aj pracovný pomer; o zamestnancov, ktorí prevzali prácu po zrušení dohôd; alebo prípadne nadštandardne zarábajúcich zamestnancov, ktorí prešli z dohody na pracovný pomer. Do-

⁵ Výberové zisťovanie pracovných síl, ŠÚ SR.



kumentuje to aj pohľad na kvantily medziročnej zmeny počtu dohôd, pričom väčší nárast miezd bol zjavne zaznamenaný práve u podnikov, ktoré redukovali počty dohodárov. Takýto presun predstavuje jednorazový nárast objemu miezd začiatkom roka 2013, čo by sa následne malo prejaviť aj na vyššej ako očakávanej ročnej dynamike nominálnych miezd.

4 CENY

Inflácia najnižšia za dva a pol roka.

V júni 2013 medziročná inflácia HICP dosiahla úroveň 1,7 %. Dynamika medziročného rastu celkovej cenovej hladiny bola rýchlejšia oproti predpokladom len o 0,01 percentuálneho bodu. Medzimesačne ceny vzrástli po zaokrúhlení o 0,2 %. Medziročný rast cien sa spomalil najmä v súvislosti s legislatívnym a administratívnym zásahom a následným zrušením bankového poplatku za vedenie hypotekárneho účtu. Na druhej strane nebyť zrušenia spomínaného

poplatku medziročný rast cien by bol rýchlejší ako očakávaní o približne 0,2 percentuálneho bodu (negatívne prekvapili potraviny a priemyselné tovary bez energií) a inflácia by dosiahla úroveň 1,9 %.

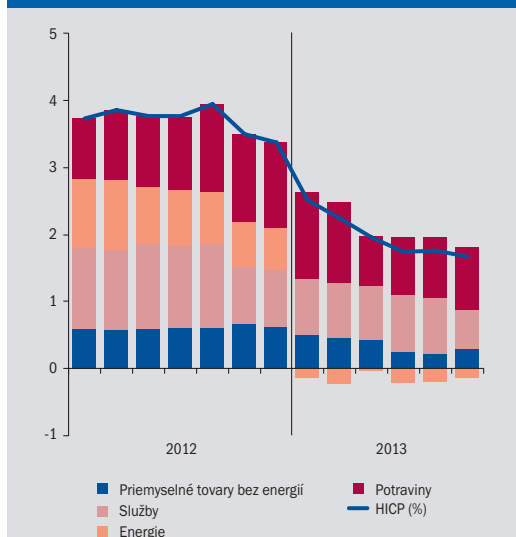
Na spomalení medziročnej inflácie sa podieľalo najmä spomalenie rastu cien služieb, ktoré prevážilo mierne zrýchlenie rastu cien priemyselných tovarov bez energií a spomalenie medziročného poklesu cien energií. Vývoj cien služieb bol ovplyvnený predovšetkým júnovým po-

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

	Predpoklady na jún 2013	Skutočnosť	Rozdiel príspevkov skutočnosť – predpoklady
Priemyselné tovary bez energií	0,04	0,18	0,04
Energie	-0,01	0,01	0,00
Potraviny	0,28	1,00	0,17
Služby	0,21	-0,47	-0,21
HICP spolu	0,14	0,15	0,01

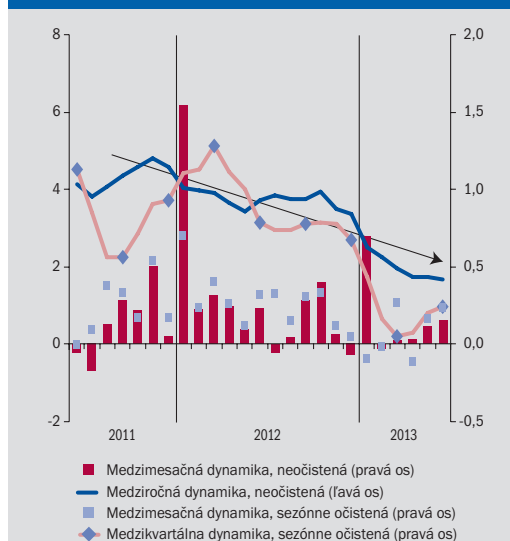
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 19 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 20 Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



klesom cien finančných služieb vyplývajúci zo zrušenia vyššie uvedeného poplatku. Z pohľadu štruktúry ceny potravín naďalej prispievajú približne polovicou k celkovej inflácii HICP. Z externého prostredia by mal na infláciu pôsobiť relatívne nízky rast importných cien aj napriek aktuálne mierne rastúcej cene ropy. V rámci do-

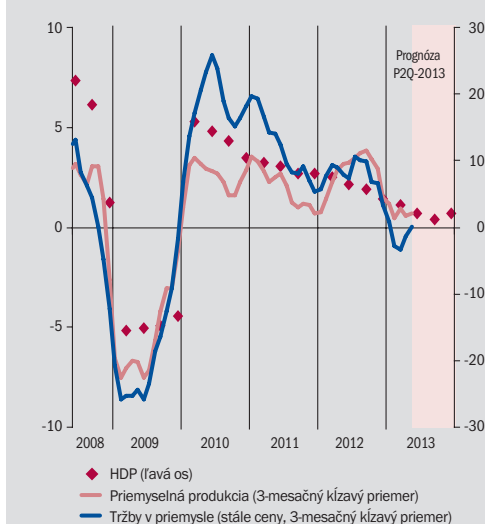
máceho prostredia spotrebiteľský dopyt po tovaroch a službách len s krátkodobými náznakmi oživenia a mierny rast miezd by nemali tlačiť na akceleráciu dopytovej inflácie. V krátkodobom horizonte naďalej očakávame pokračujúce postupné mierne spomalenie dynamiky HICP až pod úroveň 1,5 %.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Tvrde dáta nenaznačili potrebu meniť pohľad na ekonomiku. Mesačné údaje o priemyselnej produkcii a tržbách boli viac-menej v súlade s predpokladmi z aktuálnej predikcie. Stále však

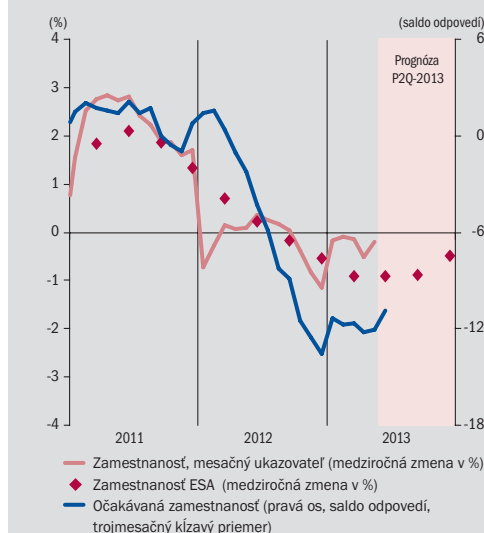
pretrvávajú pomalý rast dovozov, čo spôsobuje výrazné prebytky v obchodnej bilancii. Tie sú výrazne vyššie v porovnaní s aktuálnou predikciou a môžu tak predstavovať pozitívne riziko

Graf 21 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



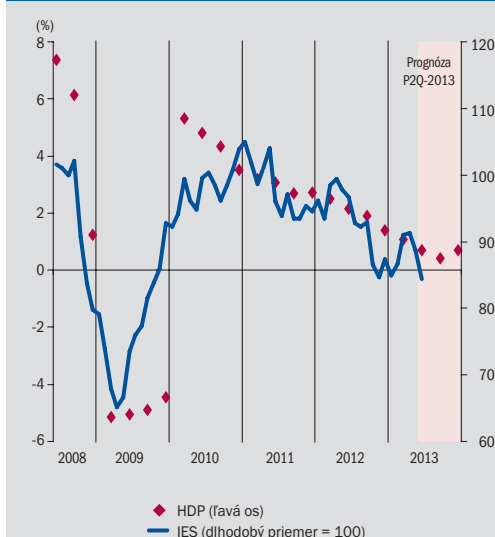
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 23 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



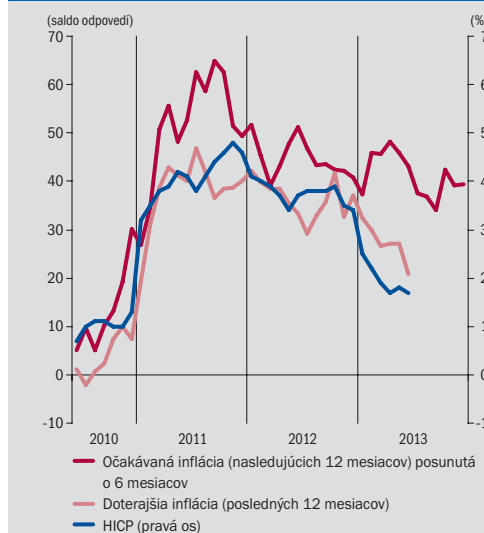
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 22 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 24 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.



pre rast ekonomiky v 2. štvrtroku. Mesačné štatistiky trhu práce indikujú vývoj zamestnanosti viac-menej v súlade s predikciou. Rovnako aj vývoj miezd predstavuje riziko ich vyššieho rastu ako sa predpokladalo v aktuálnej predikcii. Cenový vývoj je plne v súlade s očakávaniami.

Aktuálne júnové zhoršenie slovenských predstihových indikátorov predstavuje skôr volatilitu nálad respondentov a považujeme ho za dočasné, keďže sa dá očakávať zlepšenie slovenského sentimentu v súlade s lepším sentimentom v eurozóne.



ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR

Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR*(medziročné zmeny v %, ak nie je uvedené inak)*

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	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
2005	6,7	2,8	3,8	1,6	16,2	-	-	105,5	7,8	-	-	-1 124,8	-2,8	34,2	-8,5	-5,0	1,2441
2006	8,3	4,3	6,4	2,1	13,3	-	-	111,8	15,3	-	-	-1 051,5	-3,2	30,5	-7,8	-4,7	1,2556
2007	10,5	1,9	1,8	2,1	11,0	-	-	113,8	12,9	25,4	28,6	-781,0	-1,8	29,6	-5,3	-1,2	1,3705
2008	5,8	3,9	6,1	3,2	9,6	-	-	98,2	4,9	15,3	25,3	-704,2	-2,1	27,9	-6,0	-1,1	1,4708
2009	-4,9	0,9	-2,6	-2,0	12,1	-15,5	-18,6	77,0	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-8,0	35,6	-2,6	1,5	1,3948
2010	4,4	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,1	7,9	97,9	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,7	41,0	-3,7	1,2	1,3257
2011	3,2	4,1	2,7	1,8	13,5	5,3	8,9	97,9	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,9	43,3	-2,0	1,5	1,3920
2012	2,0	3,7	3,9	0,1	14,0	8,1	5,2	93,2	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,3	52,1	2,3	5,1	1,2848
2012 Q3	2,1	3,8	4,0	-0,1	13,7	11,4	5,6	92,7	4,3	-1,7	9,8	-	-3,2	51,2	0,6	3,7	1,2502
2012 Q4	0,7	3,6	4,0	-0,6	14,4	4,7	2,7	86,2	8,8	-2,3	10,3	-	-6,4	52,1	2,3	5,4	1,2967
2013 Q1	0,6	2,2	1,8	-1,0	14,5	2,7	-0,5	87,5	7,3	-0,3	9,9	-	-3,2	54,9	4,3	7,7	1,3206
2013 Q2	.	1,7	0,1	.	.	2,6	2,5	88,1	.	.	.	-	.	.	.	.	1,3062
2012 Aug.	-	3,8	4,1	-	13,2	12,2	4,0	92,3	3,4	-2,2	9,9	-2 675,5	-	-	-	-	1,2400
2012 Sep.	-	3,8	4,4	-	13,4	10,0	3,9	92,9	4,3	-1,7	9,8	-2 585,6	-	-	-	-	1,2856
2012 Okt.	-	3,9	4,2	-	13,7	8,6	5,1	86,5	4,7	-1,7	10,1	-2 466,0	-	-	-	-	1,2974
2012 Nov.	-	3,5	3,9	-	13,9	7,9	3,3	84,7	4,5	-0,8	10,2	-2 743,5	-	-	-	-	1,2828
2012 Dec.	-	3,4	3,9	-	14,4	-3,2	-0,4	87,4	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-	-	-	-	1,3119
2013 Jan.	-	2,5	3,1	-	14,8	6,1	1,7	84,9	7,7	-1,3	9,9	-62,5	-	-	-	-	1,3288
2013 Feb.	-	2,2	1,5	-	14,7	1,3	-1,1	86,7	7,9	0,4	9,9	-713,4	-	-	-	-	1,3359
2013 Mar.	-	1,9	0,8	-	14,7	1,0	-1,9	91,0	7,3	-0,3	9,9	-952,7	-	-	-	-	1,2964
2013 Apr.	-	1,7	0,9	-	14,4	2,4	5,4	91,3	7,7	-2,2	10,0	-1 076,1	-	-	-	-	1,3026
2013 Máj	-	1,8	-0,3	-	14,3	2,7	1,6	88,7	5,8	-2,7	10,0	-1 601,4	-	-	-	-	1,2982
2013 Jún	-	1,7	-0,3	-	14,3	2,8	0,6	84,4	.	.	.	-1 664,8	-	-	-	-	1,3189
2013 Júl	-	.	.	-	.	.	.	87,8	.	.	.	-1 625,6	-	-	-	-	1,3080

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

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

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele

http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2013/protected/StatistikaMB0713.xls