



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

NOVEMBER 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 26. novembra 2013.

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 10 Indikátor dôvery v priemysle	9
2 REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 11 Očakávania exportu, celkového dopytu a reálny export	10
2.1 Rýchly odhad HDP	6	Graf 12 Konkurencieschopnosť v priemysle	10
2.2 Tržby	8	Graf 13 Indikátor ekonomického sentimentu	10
2.3 Predstihové indikátory	9	Graf 14 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	10
2.4 Priemyselná a stavebná produkcia	11	Graf 15 Vývoj priemyselnej produkcie	11
2.5 Obchodná bilancia	12	Graf 16 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie	11
3 TRH PRÁCE	14	Graf 17 Vývoj stavebnej produkcie	11
4 CENY	17	Graf 18 Stavebná produkcia	12
5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	19	Graf 19 Podiely na HDP	12
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	21	Graf 20 Vývoz tovarov	12
ZOZNAM TABULIEK		Graf 21 Dovočná náročnosť vývozcov áut	13
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	17	Graf 22 Vývoj vývozu	13
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	21	Graf 23 Vývoj dovozu na súkromnú spotrebu	13
ZOZNAM GRAFOV		Graf 24 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti	14
Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP eurozóny	6	Graf 25 Vývoj dynamiky zamestnanosti	14
Graf 2 Rast HDP	6	Graf 26 Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 95	14
Graf 3 HDP a priemyselná produkcia	7	Graf 27 Vývoj nezamestnanosti	15
Graf 4 Porovnanie rastu HDP pred revíziou a po revízii údajov	7	Graf 28 Vývoj počtu nezamestnaných	15
Graf 5 Zmena medzištvrtročného rastu HDP a jeho štruktúry vplyvom revízie	7	Graf 29 Príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike nominálnych miezd	15
Graf 6 Vývoj tržieb spolu	8	Graf 30 Mzdový vývoj v ekonomike	16
Graf 7 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu	8	Graf 31 Štruktúra medzimesačnej inflácie	17
Graf 8 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode	9	Graf 32 Vývoj celkovej inflácie	17
Graf 9 Indikátor ekonomického sentimentu	9	Graf 33 Vývoj anualizovanej čistej inflácie HICP	18
		Graf 34 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	19
		Graf 35 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	19
		Graf 36 Očakávania zamestnávateľov a medzimesačný rast zamestnanosti	19
		Graf 37 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	19



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

Rast ekonomiky celej eurozóny dosiahol v 3. štvrťroku podľa rýchleho odhadu Eurostatu 0,1 % medzikvartálne. Predstavuje to mierne spomalenie v porovnaní s 2. štvrťrokom, čo však bolo v súlade s očakávaniami. Mesačné indikátory za eurozónu naznačujú pokračovanie rastu ekonomiky aj v ďalšom štvrťroku.

Zverejnený rýchly odhad ŠÚ SR rastu slovenskej ekonomiky na úrovni 0,2 % medzikvartálne bol v súlade s aktuálnou predikciou P3Q-2013. Štruktúra bola pravdepodobne odlišná, ako sa čakalo. Súkromná a verejná spotreba pravdepodobne neklesali, zatiaľ čo investície domáci dopyt tlmili. Rast súkromnej spotreby mohol byť podporovaný reálnym rastom miezd a zlepšujúcim sa sentimentom. Zahraničný obchod 3. štvrťroka bol charakteristický stagnáciou exportu tovarov a súčasným poklesom importov. Na trhu práce sa situácia v 3. štvrťroku nezmenila, keď zamestnanosť podľa rýchleho odhadu ŠÚ SR stagnovala, čím sa potvrdila septembrová predikcia NBS. Zastavil sa tak dlhodobější trend poklesu zamestnanosti, ktorý trval od 2. štvrťroka 2012.

Najnovšie mesačné ukazovatele poukazujú na mierne silnejší rast ekonomiky aj vo 4. štvrťroku. Indikátor ekonomického sentimentu v októbri opätovne vzrástol. Dôvera sa zvýšila vo všetkých zložkách s výnimkou maloobchodu. Po dlhšom poklese sa stavebná produkcia mierne zvýšila, najmä v novej výstavbe, čo by mohlo naznačovať mierny rast investícií v ďalšom období. V cenovom vývoji došlo v októbri znovu k ďalšiemu poklesu inflácie. Stagnácia cien na medzimesačnej báze spôsobila zníženie medziročnej inflácie až na 0,7 %. Hlavným faktorom bol pokles cien energií a spomalenie rastu cien potravín.

Aktuálne nové kvartálne a mesačné údaje nezakladajú dôvod na výraznejšie prehodnotenie aktuálnej predikcie celkového rastu slovenskej ekonomiky, ak neberieme do úvahy zmenu historických údajov zo strany ŠÚ SR. Tie sa prejavili v revízii údajov za národné účty. Revízia sa však prejaví najmä v štruktúre rastu ekonomiky za rok 2013 s dopadom čiastočne aj do roku 2014.

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

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 RÝCHLY ODHAD HDP

Pokračujúci mierny rast ekonomiky eurozóny a prekvapujúci pokles českej ekonomiky.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu HDP eurozóny rástol druhý štvrťrok po sebe. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom (0,3 %) sa však podľa očakávaní rast spomalil na 0,1 %.

Z hľadiska teritoriálnej štruktúry Nemecko, Španielsko a Holandsko pôsobili na ekonomický rast eurozóny pozitívne, zatiaľ čo ekonomiky Talianska a Francúzska poklesli.

Po výraznom raste HDP v 2. štvrťroku 2013 (0,7 %) dosiahlo Nemecko miernejší medzikvartálny rast HDP 0,3 %. Rast HDP bol ťahaný len domácim dopytom, keď súkromná a verejná spotreba v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom vzrástli. Rast zaznamenali tiež celkové investície tak pri strojoch a zariadeniach, ako aj v stavebníctve. Príspevok čistého exportu bol negatívny, keď dovoz pokračoval v raste a vývoz v porovnaní s 2. štvrťrokom klesol.

Vývoj hospodárskeho rastu v 3. štvrťroku 2013 v ekonomikách eurozóny, ako aj aktuálne pred-

stihové indikátory naznačujú, že ekonomická aktivita eurozóny by mohla vo 4. štvrťroku 2013 naďalej mierne rásť.

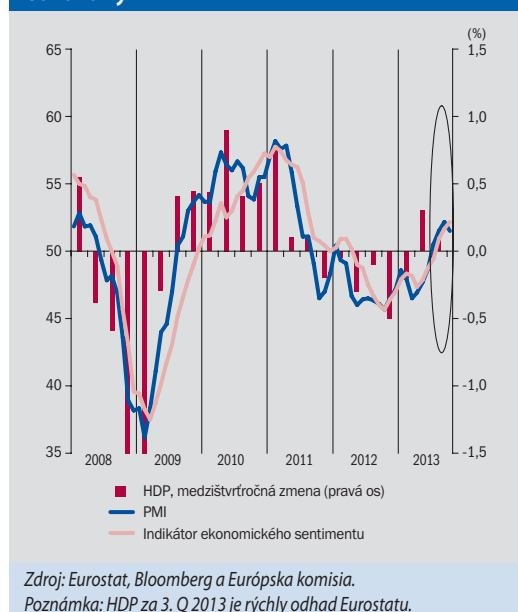
Po pozitívnom obrate vo vývoji českej ekonomiky v 2. štvrťroku 2013 (0,6 %) bol v 3. štvrťroku 2013 zaznamenaný výrazný pokles o 0,5 %. Prepad ekonomiky bol pravdepodobne ovplyvnený slabým investičným dopytom a výraznejším spomalením rastu exportov.

Ekonomika SR rástla v 3. štvrťroku v súlade s očakávaniami.

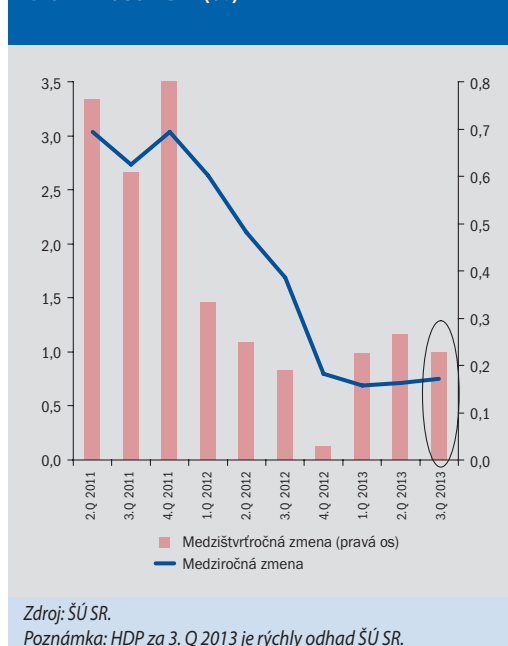
Podľa rýchleho odhadu Štatistického úradu SR hrubý domáci produkt rástol tempom 0,2 % medzikvartálne (0,9 % medziročne), čo bolo v súlade s prognózou P3Q-2013. Slovenská ekonomika sa tak ani v 3. štvrťroku 2013 nevychýlila zo svojej trajektórie nízkeho rastu.

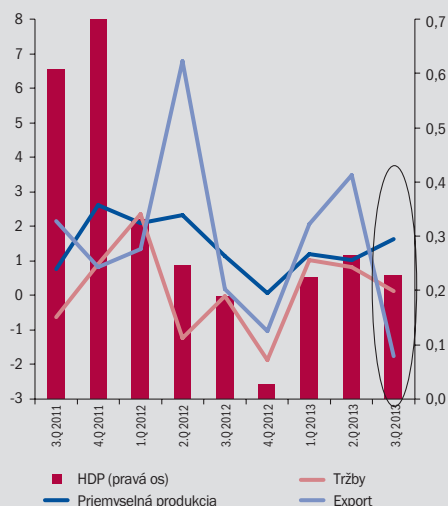
Po nepatrnom prechodnom zrýchlení v 2. štvrťroku sa rast HDP v 3. štvrťroku vrátil na 0,2 %, ako to indikovali najmä mesačné ukazovatele exportu, ale aj vývoj tržieb. Pokiaľ ide o vývoj exportu tovarov, júlový pokles bol vykompenzovaný rastom v auguste, ale očakávania rastu exportov

Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP eurozóny



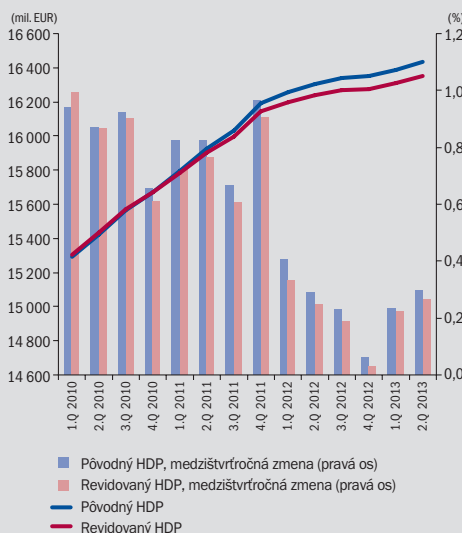
Graf 2 Rast HDP (%)



**Graf 3 HDP a priemyselná produkcia
(medzištvrtročné zmeny v %)**


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: HDP za 3. Q 2013 je rýchly odhad ŠÚ SR.

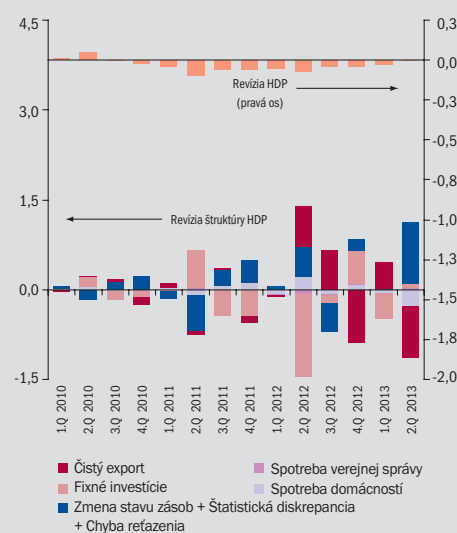
**Graf 4 Porovnanie rastu HDP pred revíziou
a po revízii údajov**


Zdroj: ŠÚ SR.

v septembri sa nenaplnili a septembrový export zostal približne na augustovej úrovni. Výsledná stagnácia exportu tovarov bola sprevádzaná pomalším rastom dovozov. Saldo obchodnej bilancie tak zostalo vysoko prebytkové, ale oproti predchádzajúcemu štvrtroku sa znížilo. Preto práve čistý export mohol byť tou zložkou, ktorá prispela k spomaleniu ekonomického rastu zo štvrtroku na štvrtrok.

Ak slovenská ekonomika v 2. štvrtroku zaznamenala kvalitatívnu zmenu vo forme kladného príspevku domáceho dopytu, je otázne, či a do akej miery sa domáci dopyt posilnil v 3. štvrtroku. Indikácie vývoja spotreby z maloobchodného obratu, ako aj dovozov na konečnú spotrebu nepoukazujú na pokles konečnej spotreby domácností. V oblasti investícií je obnovenie investičnej aktivity stále brzdené konsolidačným úsilím vo verejných financiách, slabou úverovou aktivitou týkajúcou sa dlhodobých zdrojov a firmami vnímaným nízkym využitím výrobných kapacít. Okrem toho zo štruktúry dovozov na Slovensko je zrejмый pokles dovozu investícií v 3. štvrtroku.

Údaje o HDP za 3. štvrtrok 2013 už budú zohľadňovať aj revíziu dát národných účtov, ktorá mierne znížila úroveň HDP na histórii.

**Graf 5 Zmena medzištvrtročného rastu HDP
a jeho štruktúry vplyvom revízie (p. b.)**


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Príspevkový graf „Revízia štruktúry HDP“ znázorňuje, akým príspevkom sa jednotlivé zložky HDP podieľali na revízii medzištvrtročného rastu HDP.

V dôsledku revidovanej zníženej úrovne HDP sa mierne znížili, počnúc 4. štvrtkom 2010, medzištvrtročné rasty HDP (zníženie od 0,02 do 0,10 percentuálneho bodu). Revízia smerom dole bola dôsledkom najmä nižších úrovní fixných in-

vestícií. Mierne negatívny príspevok revízie mala aj spotreba domácností.

Uvedené stláčanie HDP smerom dolu bolo korigované kladnou zmenou stavu zásob a dopočetovými kategóriami HDP (štatistická a iné diskrepancie), ktoré sčasti vykompenzovali nižšie fixné investície. Spotreba verejnej správy sa takmer nezmenila.

Dovoz a vývoz boli výraznejšie revidované od 2. štvrťroka 2012, a to s rozdielnymi dopadmi v jednotlivých štvrťrokoch. Priemerný štvrťročný príspevok čistého exportu za celé obdobie znížených úrovní HDP bol zrevidovaný mierne nadol.

2.2 TRŽBY²

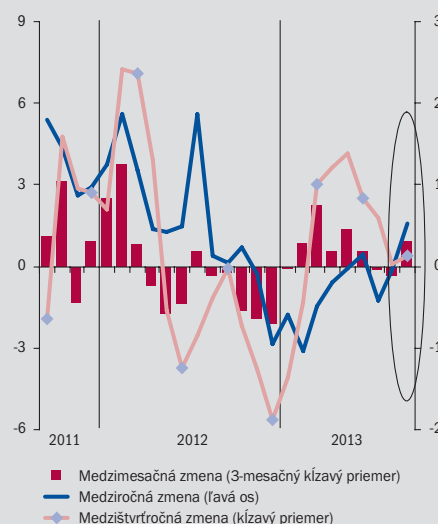
Tržby výraznejšie vzrástli vďaka automobilovému priemyslu.

Celkové tržby v ekonomike v septembri 2013 v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástli o 0,9 % (v auguste rast o 0,3 %) a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka o 2,6 % (v auguste -0,1 %). Tržby rástli podobne ako minulý mesiac najmä kvôli priemyslu. V rámci neho najvýznamnejšie rástli tržby vo výrobe dopravných prostriedkov. Okrem nich čiastočne k rastu prispievali aj tržby z výroby elektrotechnických a elektrických zariadení. V tržbách za priemysel sa tak zatiaľ neprejavil pravdepodobne jednorazový septembrový nárast vo výrobe kovov, ktorý bol zaznamenaný v štatistike za priemyselnú produkciu.

V októbri 2013 sa v rámci konjunkturálnych prieskumov potvrdilo pozitívne hodnotenie očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace, čo môže predstavovať pre vývoj tržieb v priemysle pozitívny signál pre 4. štvrťrok 2013. Taktiež celková nálada v priemysle je na najvyššej úrovni za posledných sedemdesiat mesiacov.

Na druhej strane septembrové tržby mierne tlmil pokles maloobchodu a predaja vozidiel. V rámci predaja vozidiel klesli najmä tržby z opravy a údržby vozidiel. Pri tržbách v maloobchode klesali najmä tržby za ostatný tovar v špecializovaných predajniach (pravdepodobne išlo o pokles tržieb z predaja obuvi a odevov).

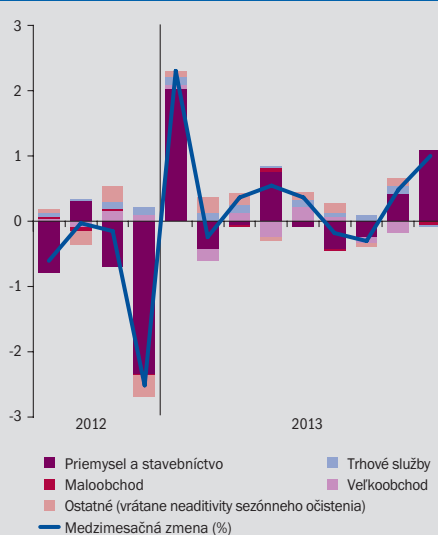
Graf 6 Vývoj tržieb spolu (stále ceny, %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Vlastný výpočet do stálych cien.

Graf 7 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu (stále ceny, medzimesačná zmena v p. b.)



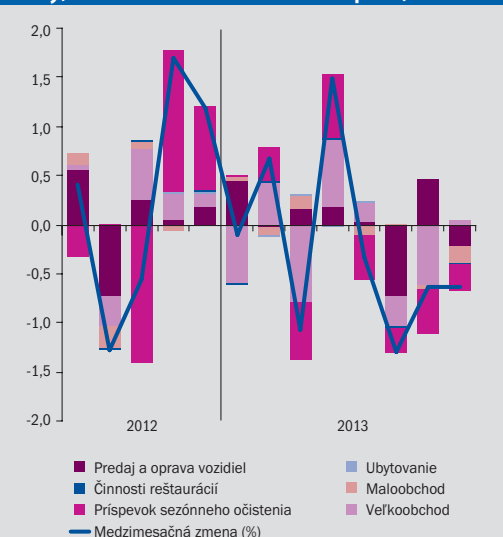
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Vlastný výpočet do stálych cien.

Za celý 3. štvrťrok rástli tržby pomalším tempom než v predchádzajúcom období, čo sa prejavilo v spomalení medzikvartálneho HDP. Horší vývoj v maloobchode indikuje pre 3. štvrťrok nižší rast konečnej spotreby domácností než v predchádzajúcom štvrťroku. Navyše pokles tržieb v maloobchode za posledné dva mesiace môže pred-

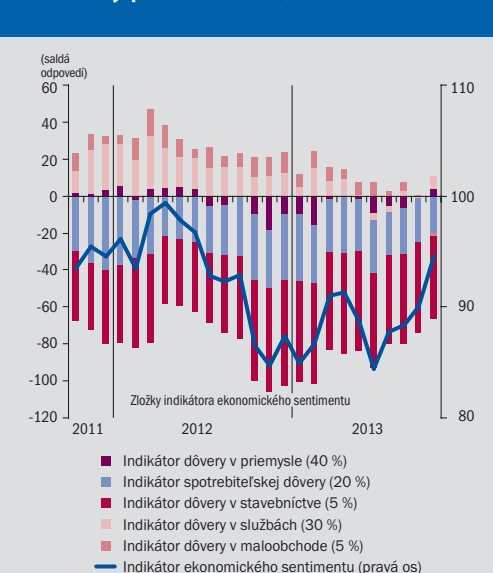
2 Tržby za vlastné výkony a tovar vo vybraných odvetviach a vo vnútornom obchode sú najsmernodajnejšou „tvrdou“ štatistikou pre vývoj HDP.

Graf 8 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 9 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



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

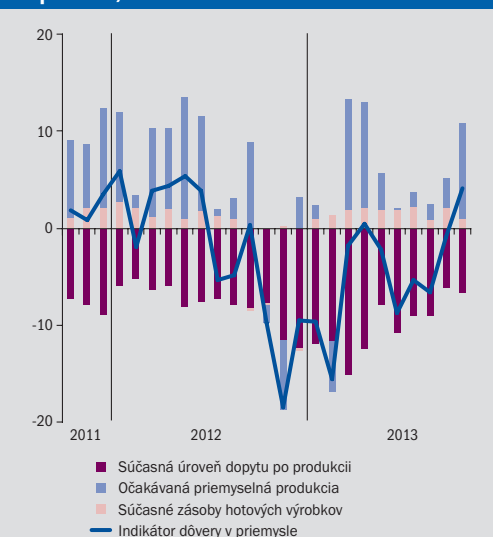
stavovať pre predikciu riziko aj v nasledujúcom štvrťroku. Naznačuje to aj októbrové potvrdenie zhoršenia sentimentu v maloobchode. Rovnako zhoršenie vnímania plánovaných veľkých nákupov v rámci spotrebiteľskej dôvery môže predstavovať nárast neistoty ohľadom budúcej spotreby.

2.3 PREDSTIHOVÉ INDIKÁTORY

Indikátor ekonomického sentimentu SR v októbri pokračoval v raste, v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástol o 4,6 bodu na hodnotu 94,6 bodu. V medziročnom porovnaní bola jeho hodnota o 8,1 bodu vyššia, stále sa však nachádza pod svojim dlhodobým priemerom. Dôvera sa zlepšila takmer vo všetkých zložkách indikátora, mimo maloobchodu.

Najvýraznejšie zlepšenie zaznamenala dôvera v službách predovšetkým vplyvom pozitívnych hodnotení podnikateľskej situácie za posledné 3 mesiace, najmä v sektore informácií a komunikácie, finančných a poisťovacích činnostiach a zábavy a rekreácie, ale aj očakávaného dopytu. Dôvera v priemysle vzrástla a po piatich mesiacoch sa opäť dostala do kladných hodnôt najmä vďaka mimoriadne priaznivým očakávaniam týkajúcich sa rastu priemyselnej produkcie predovšetkým

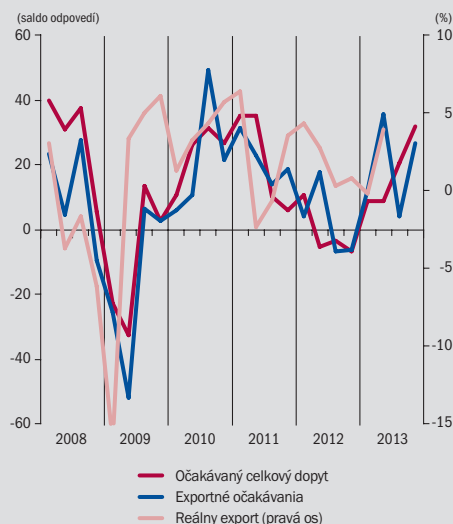
Graf 10 Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)



Zdroj: Európska komisia.

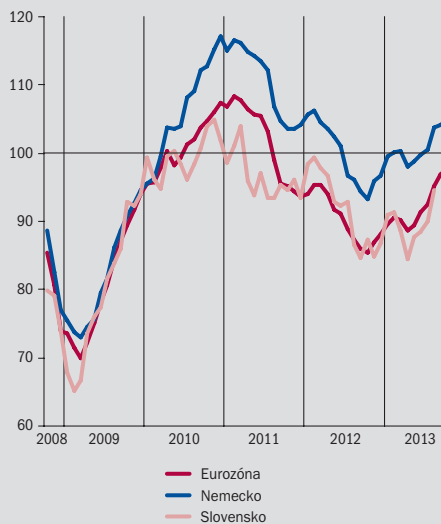
vo výrobe dopravných prostriedkov, výrobe počítačov, elektronických a optických výrobkov a vo výrobe elektrických zariadení. V štvrťročnom prieskume firmy veľmi pozitívne hodnotili na základe nových objednávok vo 4. štvrťroku aj očakávaný celkový dopyt a dopyt v zahraničí. Zhoršilo sa však hodnotenie konkurenčnej po-

Graf 11 Očakávania exportu, celkového dopytu (saldá odpovedí) a reálny export (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: Európska komisia.

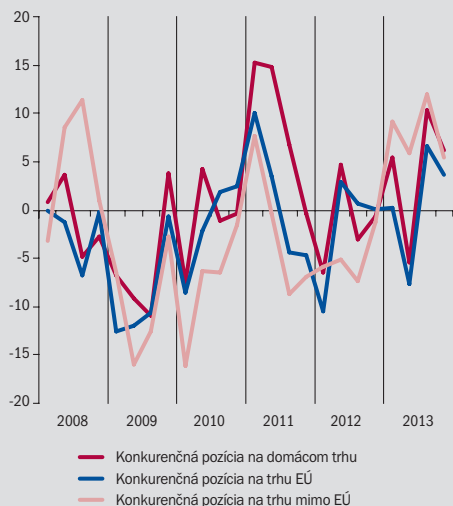
Graf 13 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: Európska komisia.

Poznámka: IES za Slovensko posunutý o 2 mesiace dozadu.

Graf 12 Konkurencieschopnosť v priemysle (saldá odpovedí)



Zdroj: Európska komisia.

Graf 14 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

zície podnikov ako na domácom trhu, tak aj na trhoch v rámci Európskej únie i mimo nej.

V októbri pokračoval zlepšujúci sa trend spotrebiteľskej dôvery. Spotrebiteľia boli menej opti-

mistický len pri hodnotení vývoja svojich úspor, v ostatných zložkách očakávali zlepšenie. Dôvodom poklesu dôvery v maloobchode bola pretrvávajúca nespokojnosť podnikateľov s vývojom podnikateľskej situácie.

Posilňovanie celkovej dôvery v SR, ako aj v eurozóne a Nemecku, je pozitívnym signálom pre naplnenie prognózy rastu slovenskej ekonomiky v tomto roku. V novembri aj ďalšie predstihové indikátory Nemecka (ZEW, IFO, PMI) poukázali na zlepšovanie nemeckej ekonomiky, čo naznačuje vývoj zahraničného dopytu vo 4. štvrtroku v súlade s predpokladmi.

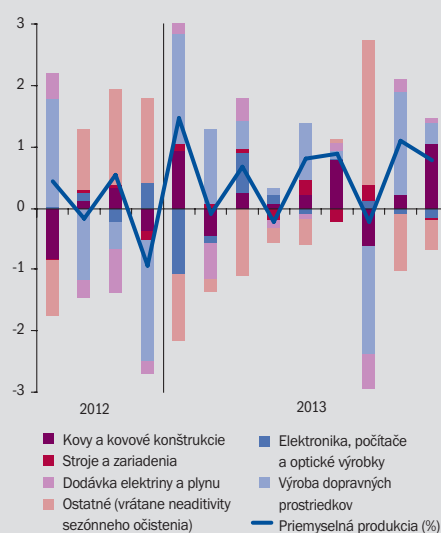
2.4 PRIEMYSELNÁ A STAVEBNÁ PRODUKCIA

Výroba kovov výraznejšie zrýchlila priemyselnú produkciu.

V septembri 2013 priemyselná produkcia medzimesačne vzrástla o 0,8 % (v auguste rast 1,1 %). Medziročne sa zrýchlila na 7,5 % (v auguste 4,5 %). Za rastom priemyslu v septembri 2013 stála najmä výroba kovov a kovových konštrukcií. Okrem toho k medzimesačnému rastu taktiež mierne prispievala výroba automobilov (ktorej prorastový príspevok sa v porovnaní s minulým mesiacom výraznejšie zmenšil), ale aj výroba elektrických zariadení a ostatná výroba.

Medzikvartálne sa tak priemyselná produkcia dokázala zrýchliť z 1 % na 1,6 % najmä vďaka spomínanej výrobe kovov.

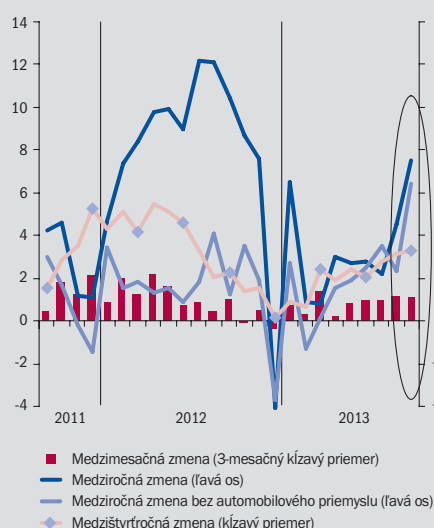
Graf 16 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

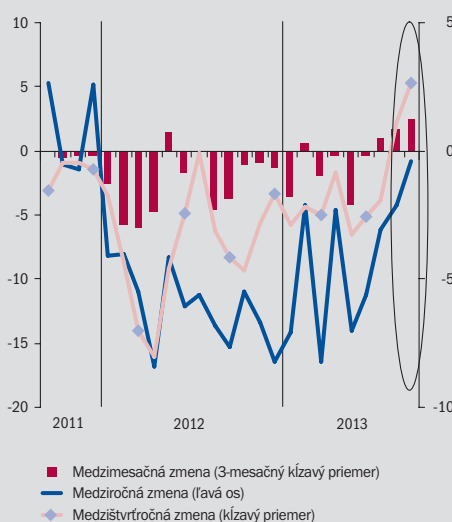
Stavebná produkcia v septembri 2013 medzimesačne vzrástla o 1,6 % a medziročne zmiernila prepád na 0,8 % vďaka vývoju tuzemskej, ale aj zahraničnej výstavby. V rámci tuzemska rástla najmä nová výstavba. Za celý štvrtrok stavebná produkcia vzrástla o 2,6 % (predchádzajúci štvrtrok pokles o 2,6 %), pozitívny medzikvartálny rast tak dosiahla po viac ako dvoch rokoch.

Graf 15 Vývoj priemyselnej produkcie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 17 Vývoj stavebnej produkcie (%)

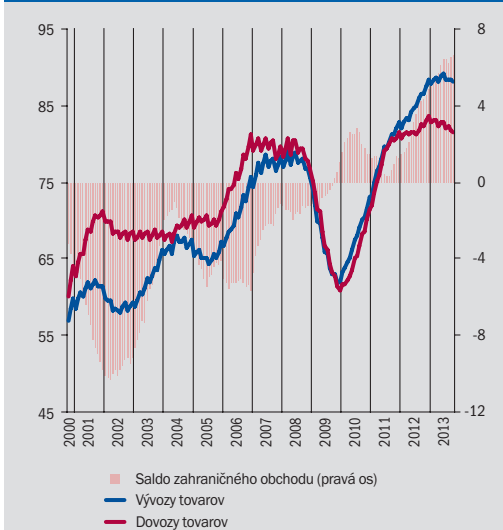


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 18 Stavebná produkcia (medzimesačná zmena v %, trend, s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR.

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

Graf 19 Podiely na HDP (% , 12-mes. kumulatív)


Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

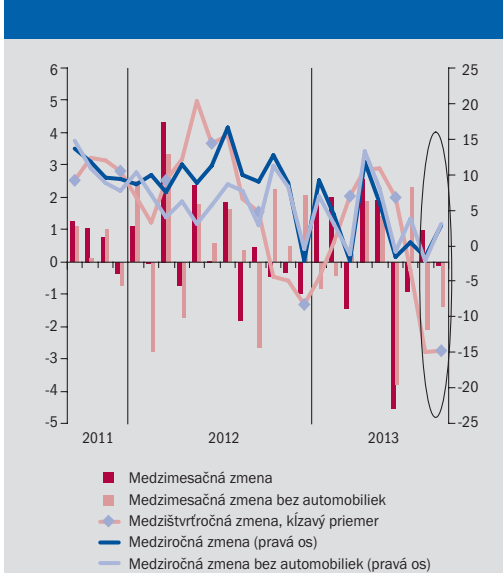
2.5 OBCHODNÁ BILANCIA

Septembrový export tovarov zostal na augustovej úrovni, importy naďalej klesali.

Prebytok zahraničného obchodu sa v septembri zvýšil na 545,7 mil. € (z 259,7 mil. € v auguste). V pomere k HDP prebytok dosiahol svoju historicky najvyššiu úroveň 6,6 % kumulatívne za 12 mesiacov. Septembrový vyšší prebytok zahraničného obchodu bol dôsledkom klesajúceho importu, pričom export sa výraznejšie nezmenil.

Export tovarov v septembri zostal na augustovej úrovni (nepatrný pokles o 0,1 % medzimesačne), a to tak v nominálnom, ako aj v reálnom vyjadrení, keďže exportné ceny priemyselných výrobcov sa medzimesačne nezmenili. Z hľadiska štruktúry sa zvýšil vývoz automobiliek a zároveň druhý mesiac po sebe sa znížil vývoz ostatných exportérov, najmä v dôsledku oslabeného vývozu elektroniky. Ostatní exportéri vyviezli o 1,4 % menej ako v predchádzajúcom mesiaci, čo po augustovom poklese ich exportu znamenalo najnižší objem od začiatku roka. Celkový nominálny objem vyvázaných tovarov vzrástol o 2,8 % medziročne.

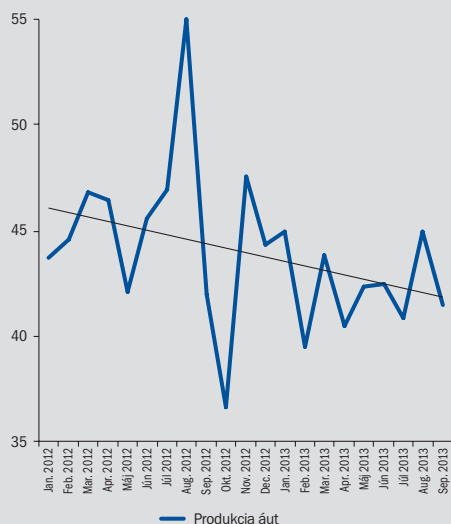
Import v septembri poklesol o 1,3 % medzimesačne (rovnako aj medziročne). Pokles importov

Graf 20 Vývoz tovarov (%)


Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

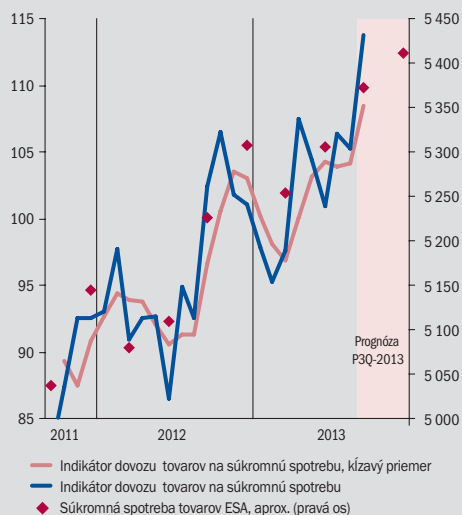
súvisel pravdepodobne s oslabeným vývozom ostatných exportérov. Menej dovážali najmä producenti počítačových, elektronických a optických výrobkov. Tempo dovozu do automobilového priemyslu zostalo takmer nezmenené, čo by mohlo potvrdzovať indície o stabilizovanej pozícii domácich dodávateľov do automobilového

Graf 21 Dovozná náročnosť vývozcov áut (objem dovozu v EUR pripadajúci na 100 EUR vývozu)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

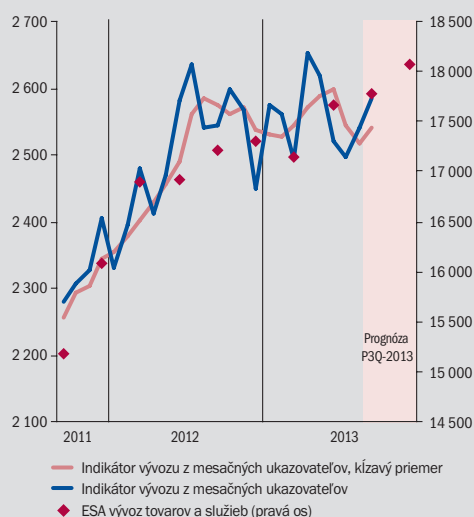
Graf 23 Vývoj dovozu na súkromnú spotrebu (mil. EUR, b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Indikátor dovozu tovarov na súkromnú spotrebu – mesačné objemy dovozu tovarov najväčších maloobchodných reťazcov (tvoria iba 2 % dovozu).

Graf 22 Vývoj vývozu (mil. EUR, b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Indikátor vývozu z mesačných ukazovateľov – mesačné objemy vývozu tovarov najväčších vývozcov.

vého priemyslu, ktorí sčasti vytesnili dovoz. Dovozná náročnosť automobilového priemyslu je od začiatku tohto roka mierne nižšia v porovnaní s rokom 2012.

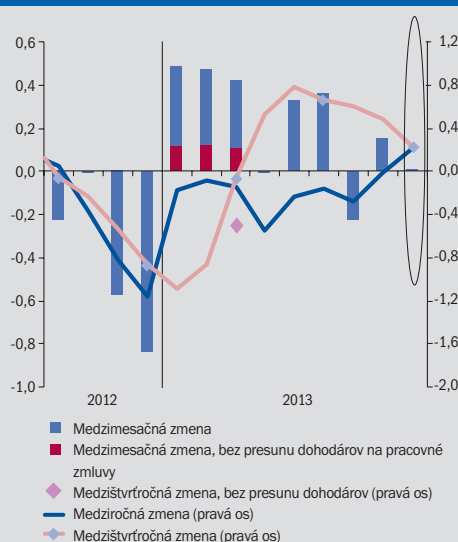
Napriek klesajúcim dovozom v septembri naďalej rástol dovoz maloobchodných reťazcov. Ich podiel na dovoze (aj na konečnej spotrebe tovarov) je síce nízky, ale neindikuje pokles súkromnej spotreby, najmä s prihliadnutím na to, že ide o dynamické tempo dovozov už šiesty mesiac po sebe.

3 TRH PRÁCE

Počet zamestnaných sa v septembri naďalej medzimesačne prakticky nemenil. Na trhu práce aj naďalej nebol dostatok dôvodov na zvýšenú tvorbu pracovných miest. Veľmi mierny nárast bol zaznamenaný v priemysle a službách, čo bolo kompenzované poklesom v iných odvetviach. Zamestnanosť v stavebníctve sa zatiaľ nerozbehla, napriek signálom mierneho zlepšenia v stavebnej produkcii. Pokiaľ ide o vývoj na najbližšie mesiace, pozitívne signály dávajú očakávania zamestnávateľov v SR ohľadne budúcej zamestnanosti, ktoré už na 4. štvrťrok naznačujú pohyb smerom ku kladnej dynamike. Týka sa to najmä priemyslu, zatiaľ čo v ostatných odvetviach by mohol byť prístup k tvorbe pracovných miest naďalej opatrný. Takýto obraz o trhu práce potvrdil aj rýchly odhad zamestnanosti za 3. štvrťrok, kedy sezónne očistená zamestnanosť bola medzikvartálne nezmenená po období poklesov od 2. štvrťroka 2012.

Predikcia P3Q-2013 teda správne odhadla nulovú dynamiku zamestnanosti za 3. štvrťrok a vzhľadom na náznaky zlepšenia koncom roka by mohlo byť realistické aj očakávanie miernej kladnej dynamiky na posledný štvrťrok.

Graf 25 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)

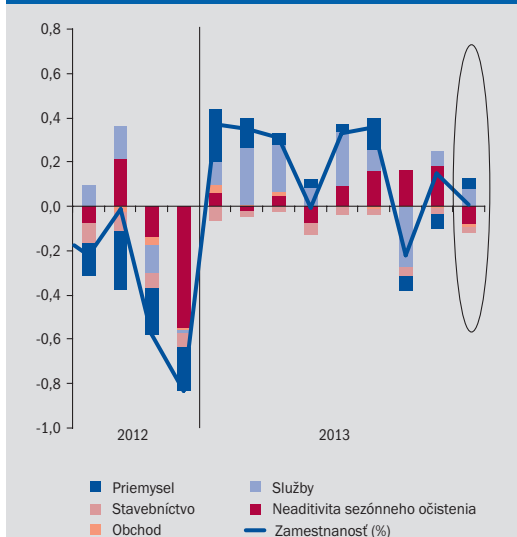


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

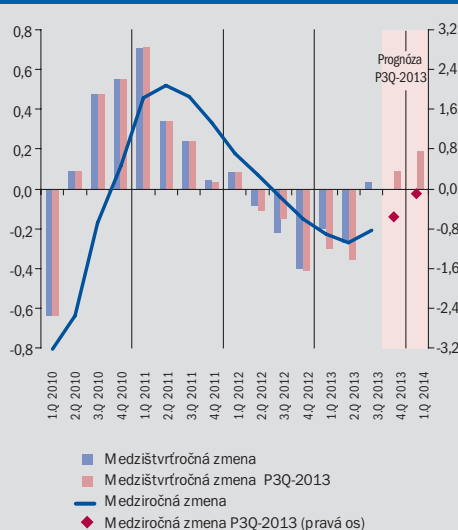
V októbri pokračoval trend poklesu miery nezamestnanosti, ktorý začal v letných mesiacoch. Počet uchádzačov po sezónnom očistení klesol

Graf 24 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)

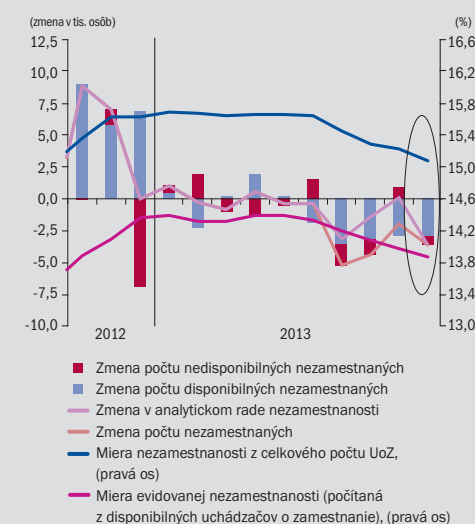


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 26 Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 95



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 27 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)


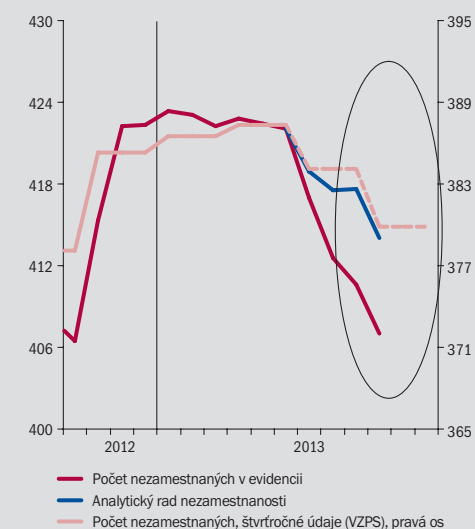
Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

približne o 3 600 osôb. Časový rad analytickej nezamestnanosti³ je odhadnutý s rovnakým medzimesačným vývojom ako celkový počet uchádzačov. Počet vyradených z evidencie z dôvodov iných ako nájdenie zamestnania bol po zvýšených úrovniach za júl až august opäť blízko svojich štandardných úrovní za posledné roky.

Sezónne neočistená miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov klesla o 0,15 percentuálneho bodu na 14,9 %, čo je podobný medzimesačný profil ako pri sezónne očistených číslach. Pozitívnym javom je aj nárast počtu voľných pracovných miest v evidencii, ktorý možno vnímať ako náznak zlepšenia dopytu po práci.

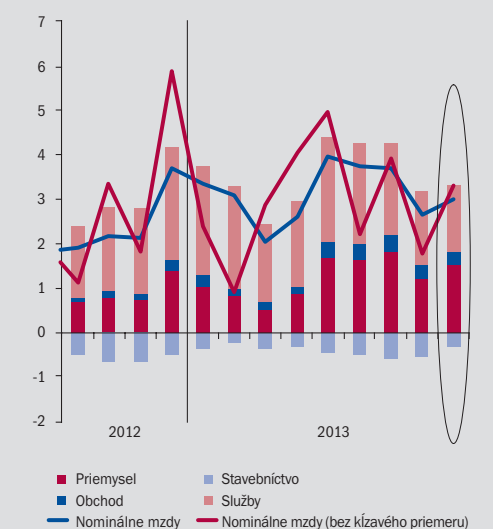
Na 4. štvrtrok 2013 odhaduje predikcia P3Q-2013 mierny pokles počtu nezamestnaných, čo aktuálne čísla za október potvrdzujú. K tomuto poklesu by mal prispievať jednak začiatok vyššej tvorby pracovných miest (rast zamestnanosti), ako aj demografický vývoj (uvolňovanie pracovných miest na trhu práce z dôvodu odchodu starších ročníkov do dôchodku).

Nominálne mzdy v septembri mierne zrýchlili svoju medzioročnú dynamiku z 1,8 % na 3,3 %. Medzimesačne zaznamenali pomerne významný nárast (0,6 %), avšak mesačný vývoj je poznačený veľkou volatilitou. Výraznejšie zrýchlili mzdy v odvetviach priemyslu, IT a komunikácia a mierne pozitívne pôsobili aj zrýchlenia rastu v stavebníctve a doprave. Vzhľadom na pokračujúci mierne pozitívny trend ekonomickej aktivity je mierny trend rastu miezd pochopiteľný, ale septembrový vývoj bol pravdepodobne ovplyvnený aj jednorazovými faktormi. Menej volatilný po-

Graf 28 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných podľa VZPS za 3. a 4. štvrtrok 2013 predstavuje predikciu P3Q-2013.

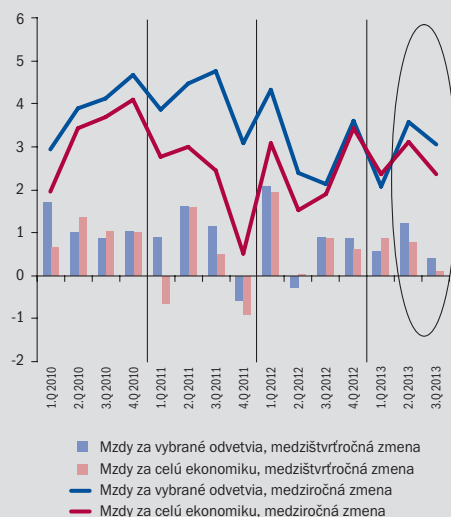
Graf 29 Príspevky odvetví k medzioročnej dynamike nominálnych miezd (3-mesačný klzavý priemer, p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

3 Koncept je vysvetlený v predikcii P3Q-2013.



**Graf 30 Mzdový vývoj v ekonomike
(medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)**



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Mzdy za vybrané odvetvia za 3. štvrtrok 2013 sú založené na mesačných údajoch ŠÚ SR. Mzdy za celú ekonomiku za 3. štvrtrok 2013 predstavujú odhad pri zohľadnení mesačného ukazovateľa.

hľad na kvartálnej báze hovorí o zmiernení rastu miezd na 3. štvrtrok, čo by malo byť dôsledkom odznenia vplyvu jednorazových odmien a začiatku platnosti kolektívnych zmlúv v 2. štvrtroku. Odstávky, ktoré prebiehali v automobilovom priemysle v septembri, by mohli ovplyvňovať októbrové mzdy v priemysle spomalením dynamiky o 0,2 percentuálneho bodu.

4 CENY

Inflácia spomalila na 0,7 %.

V októbri 2013 medziročný rast cenovej hladiny meranej HICP pokračoval v spomaľovaní (dva-

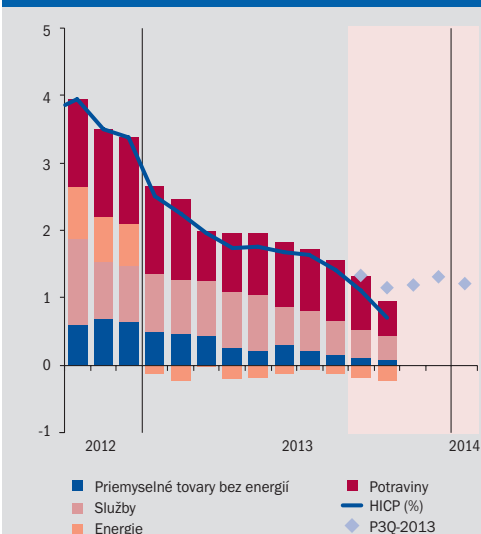
násť mesiac za sebou). Dynamika medziročného rastu bola pomalšia oproti predpokladom o 0,15 percentuálneho bodu. Medzimesačne ceny stagnovali.

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

		Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP
Medzimesačný vývoj	A Október 2012 skutočnosť	0,5	-0,1	1,0	0,2	0,4
	B Predpoklad na október 2013	0,42	-0,14	0,14	0,10	0,16
	C Október 2013 skutočnosť	0,36	-0,37	-0,17	0,02	0,01
	BC Ceny skutočnosť / predpoklad	😊	📉	📉	😊	nižší ako očakávania
	BC Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (p. b.)	-0,02	-0,04	-0,08	-0,02	-0,15
Medziročný vývoj	D September 2013 skutočnosť	0,4	-1,1	3,3	1,4	1,1
	E Predpoklad na október 2013	0,4	-1,1	2,5	1,2	0,9
	F Október 2013 skutočnosť	0,3	-1,3	2,1	1,2	0,7
	AC Významný bazický efekt	nie	mierny	áno	mierny	mierny
	EF Dynamika skutočnosť / predpoklad	😊	😊📉	😊📉	😊	spomalila rýchlejšie ako očakávania
	EF Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (p. b.)	-0,02	-0,04	-0,08	-0,02	-0,15

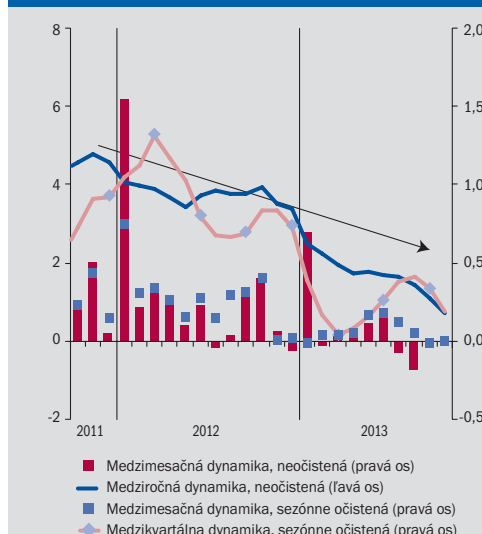
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 31 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 32 Vývoj celkovej inflácie (%)



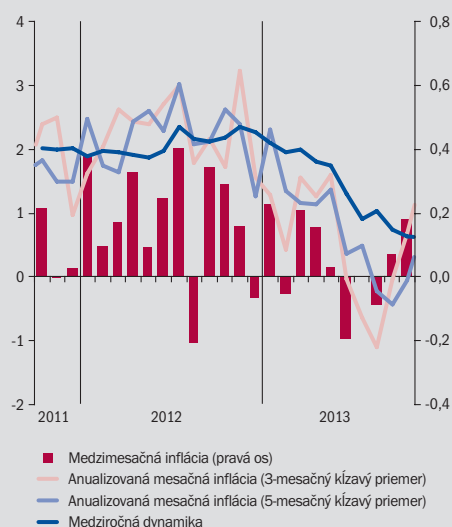
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia spomalila najmä v dôsledku spomalenia dynamiky cien potravín a energií. Významným faktorom uvedeného vývoja bol medzimesačný pokles cien nespracovaných potravín. Ich ceny klesali štvrtý mesiac po sebe (od júla), pričom v predchádzajúcom roku klesali iba v júli a auguste. Ceny energií klesali najmä prostredníctvom cien pohonných látok. Ich pokles bol ovplyvnený nižšími cenami ropy Brent, ako aj cien rafinérskych produktov v Rotterdame v porovnaní so septembrom.

V porovnaní s očakávaniami k nižšej ako predpokladanej medziročnej dynamike HICP najvýraznejšou mierou prispel vývoj cien potravín. V rámci štruktúry inflácie HICP do októbra pretrvával trend spomaľovania príspevku služieb a priemyselných tovarov na celkovej inflácii. Uvedený trend bol pravdepodobne výsledkom len veľmi mierneho domáceho ekonomického rastu podporeného nízkou dovezenou infláciou.

Predpokladáme, že inflácia dosiahla v októbri 2013 svojou nízkou úrovňou „dno“. V mesiacoch november a december by mala dosiahnuť úroveň pod 1 %. Od začiatku roka 2014 by mohol medziročný rast cien začať mierne zrýchľovať

Graf 33 Vývoj anualizovanej čistej inflácie HICP (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Čistá inflácia pozostáva z neregulovaných cien služieb a neregulovaných cien priemyselných tovarov bez energií.

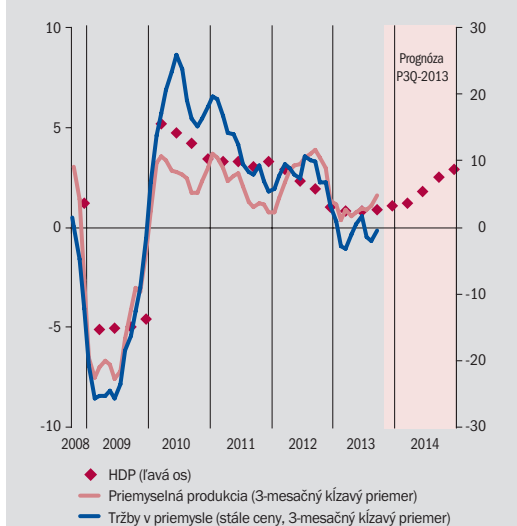
v dôsledku zrýchľovania ekonomickej aktivity, postupného oživenia spotrebiteľského dopytu podporeného predpokladaným rastom reálnej mzdy v roku 2014.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Aktuálne publikovaný rýchly odhad HDP nemení pohľad NBS na celkový vývoj ekonomiky, pravdepodobne však dôjde k prehodnoteniu jeho štruktúry. Mesačné údaje naznačili mierne

odlišný vývoj niektorých komponentov. Tržby v maloobchode spolu s poklesom sentimentu v maloobchode naznačili spomalenie rastu súkromnej spotreby. Saldo v zahraničnom obcho-

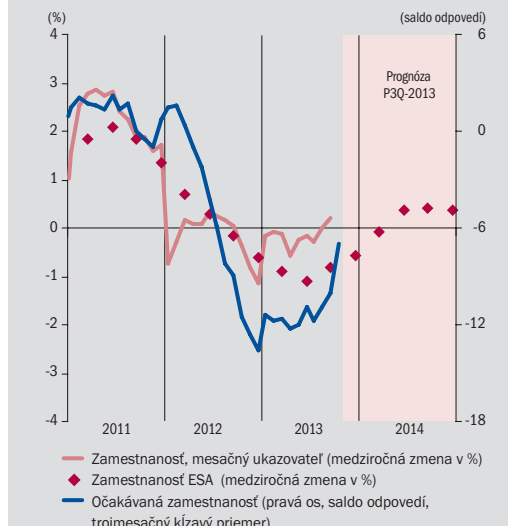
Graf 34 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: HDP za 3.Q 2013 je rýchly odhad ŠÚ SR.

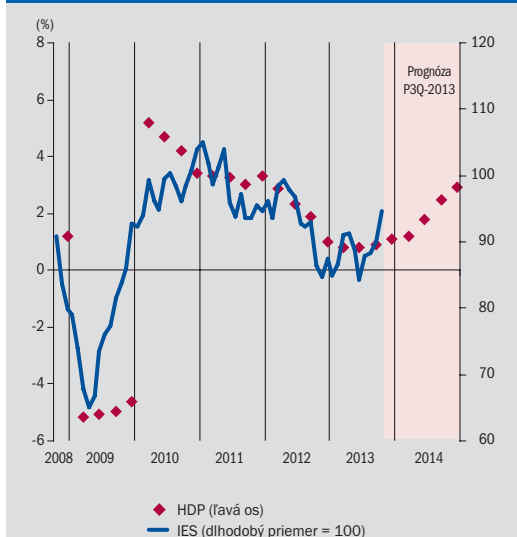
Graf 36 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: Zamestnanosť ESA za 3.Q 2013 je rýchly odhad ŠÚ SR.

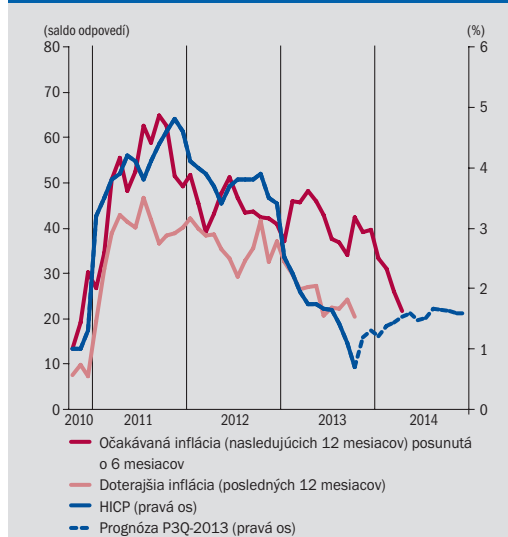
Graf 35 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: HDP za 3.Q 2013 je rýchly odhad ŠÚ SR.

Graf 37 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.



de bolo nižšie ako v predchádzajúcom štvrtroku, preto sa predpokladá skôr jeho negatívny príspevok. Investičná činnosť zostala utlmená. Revízia údajov od roku 2012 spôsobila mierne nižšiu úroveň HDP a ovplyvnila aj dynamiku jednotlivých zložiek. Na základe revízie historicky horší vývoj bol v investičnom dopyte aj v súkromnej spotrebe. Predstihové indikátory za október naznačili pokračovanie pomalého rastu aj

vo 4. štvrtroku v súlade s aktuálnou predikciou. Rýchly odhad zamestnanosti potvrdil odhad z aktuálnej predikcie, takže nebude potrebné výraznejšie meniť predikciu trhu práce. Cenový vývoj by mal byť pravdepodobne mierne pomalší v horizonte predikcie, keďže aktuálna inflácia za október bola mierne nižšia, ako sa očakávalo a klesajú aj inflačné očakávania a zahraničná inflácia.



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	-15,7	-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	8,3	7,9	97,9	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,7	41,0	-3,7	1,2	1,3257
2011	3,0	4,1	2,7	1,8	13,5	5,4	8,9	97,9	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-5,1	43,4	-3,8	1,5	1,3920
2012	1,8	3,7	3,9	0,1	14,0	8,0	5,2	93,2	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,5	52,4	2,2	5,0	1,2848
2012 Q4	0,4	3,6	4,0	-0,6	14,4	4,4	2,7	86,2	8,8	-2,3	10,3	-	-6,6	52,4	2,3	5,3	1,2967
2013 Q1	0,5	2,2	1,8	-1,0	14,5	2,7	-0,5	87,5	7,3	-0,3	9,9	-	-3,2	54,5	4,1	7,5	1,3206
2013 Q2	0,8	1,7	0,1	-1,3	14,0	2,8	2,5	88,1	7,4	-0,1	10,0	-	-2,0	57,7	5,1	9,0	1,3062
2013 Q3	0,9 ²⁾	1,4	-0,7	-0,9 ²⁾	.	4,8	1,8	88,7	6,2	0,4	10,3	-	.	.	.	.	1,3242
2012 Nov.	-	3,5	3,9	-	13,9	7,6	3,3	84,7	4,5	-0,8	10,2	-2 743,5	-	-	-	-	1,2828
2012 Dec.	-	3,4	3,9	-	14,4	-4,1	-0,4	87,4	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-	-	-	-	1,3119
2013 Jan.	-	2,5	3,1	-	14,8	6,6	1,7	84,9	7,7	-1,3	9,9	-62,5	-	-	-	-	1,3288
2013 Feb.	-	2,2	1,5	-	14,7	1,0	-1,1	86,7	7,9	0,4	9,9	-713,4	-	-	-	-	1,3359
2013 Mar.	-	1,9	0,8	-	14,7	0,8	-1,9	91,0	7,3	-0,3	9,9	-952,7	-	-	-	-	1,2964
2013 Apr.	-	1,7	0,9	-	14,4	3,0	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	7,4	-0,1	10,0	-1 664,8	-	-	-	-	1,3189
2013 Júl	-	1,6	-0,5	-	14,0	2,2	1,6	87,8	5,7	-2,2	10,1	-1 625,6	-	-	-	-	1,3080
2013 Aug.	-	1,4	-0,7	-	13,7	4,4	0,4	88,4	6,3	-0,5	10,2	-1 916,6	-	-	-	-	1,3310
2013 Sep.	-	1,1	-0,8	-	13,8	7,5	3,2	90,0	6,2	0,4	10,3	-1 978,0	-	-	-	-	1,3348
2013 Okt.	-	0,7	.	-	.	.	.	94,6	.	.	.	-1 971,5	-	-	-	-	1,3635

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).

2) Rýchly (flash) odhad ŠÚ SR.

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele

http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2013/protected/StatistikaMB1113.xls