



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

APRÍL 2014

Vydavateľ:

© Národná banka Slovenska

Adresa:

Národná banka Slovenska

Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:

02/5787 2146

<http://www.nbs.sk>

Prerokované Bankovou radou NBS

29. apríla 2014.

Všetky práva vyhradené.

Reprodukované na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 8	Indikátor ekonomického sentimentu SR	8
2 REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 9	Indikátor dôvery v priemysle SR	8
2.1 Tržby	6	Graf 10	Vývoj priemyselnej produkcie	9
2.2 Predstihové indikátory	7	Graf 11	Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie	9
2.3 Priemyselná a stavebná produkcia	8	Graf 12	Vývoj stavebnej produkcie	9
2.4 Obchodná bilancia	10	Graf 13	Stavebná produkcia	10
3 TRH PRÁCE	12	Graf 14	Podiely na HDP	10
4 CENY	15	Graf 15	Vývoz tovarov	10
5 VEREJNÉ FINANČIE	17	Graf 16	Dovozná náročnosť exportu	11
6 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	19	Graf 17	Medziročná exportná dynamika odvetví	11
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	21	Graf 18	Objem spotrebných dovozov vs. spokojnosť obchodníkov so zásobami	11
ZOZNAM TABULIEK		Graf 19	Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti	12
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	15	Graf 20	Vývoj dynamiky zamestnanosti	12
Tab. 2 Porovnanie deficitov RVS 2014 – 2016 a Východísk rozpočtu na roky 2015 – 2017	17	Graf 21	Vývoj nezamestnanosti	13
Tab. 3 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	21	Graf 22	Vývoj počtu nezamestnaných	13
ZOZNAM GRAFOV		Graf 23	Príspevky odvetví k medziročnej dynamike nominálnych miezd	14
Graf 1 Vývoj tržieb spolu	6	Graf 24	Vývoj dynamiky miezd	14
Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb spolu	6	Graf 25	Vývoj tržieb a objemu vyplatených miezd vo vybraných odvetviach	14
Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb vo vnútornom obchode	6	Graf 26	Štruktúra medziročnej inflácie	16
Graf 4 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	7	Graf 27	Vývoj celkovej inflácie	16
Graf 5 Indikátor ekonomického sentimentu	7	Graf 28	Vývoj vybraných zložiek inflácie	16
Graf 6 Odhad rastu HDP v eurozóne v 2. Q 2014	7	Graf 29	Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	16
Graf 7 HDP a priemyselná produkcia Nemecka	8	Graf 30	Štrukturálne saldo	17
		Graf 31	Konsolidačné úsilie	18
		Graf 32	Fiškálny impulz	18
		Graf 33	Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	19
		Graf 34	Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	19
		Graf 35	Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	19
		Graf 36	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
PMI	Purchasing Managers' Indexes – index nákupných manažérov
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

Ekonomická aktivita v eurozóne pokračovala aj vo februári v miernom raste. Dokumentujú to mesačné štatistiky o priemyselnej produkcii. Priemyselná produkcia za celú eurozónu vzrástla vo februári o 0,2 %. Podobne pozitívny signál prišiel zo spotreby, keď sa maloobchodné tržby zvýšili druhý mesiac za sebou. Spolu s dynamickým rastom stavebníctva za prvé dva mesiace roka 2014 to poukazuje na zrýchlenie rastu v 1. štvrtroku 2014. Najnovšie predstihové indikátory naznačujú pokračovanie relatívne silného rastu aj v 2. štvrtroku. Súčasne nepoukazujú na zhoršovanie sentimentu v súvislosti so situáciou na Ukrajine.

Pozitívny vývoj najmä v Nemecku sa preniesol aj do slovenskej ekonomiky. Hoci výrazný rast priemyselnej produkcie v januári vystriedala stagnácia, možno to prisúdiť korekcii v automobilovom priemysle. Pri abstrahovaní od automobilového priemyslu by priemyselná produkcia pravdepodobne mierne vzrástla. Rovnaký efekt sa prejavil vo februári aj v zahraničnom obchode, kde rovnako export automobilov mierne poklesol, avšak vývoz zvyšku ekonomiky rástol. Pozitívny signál pochádzal z vývoja maloobchodných tržieb, ktoré výraznejšie vzrástli. Po-

stupný rast spotrebiteľskej dôvery sa tak začína prejavovať aj v tvrdých údajoch, čo naznačuje obnovu súkromnej spotreby v súlade s aktuálnou predikciou. V stavebníctve nastala korekcia predchádzajúcich nárastov, avšak po zohľadnení pozitívnych očakávaní by stavebná produkcia v tomto roku mohla mierne vzrásť. Pozitívny vývoj v reálnej ekonomike sa vo väčšej miere začína prejavovať aj na trhu práce. Zamestnanosť opäť vzrástla a nové pracovné miesta pribúdali vo viacerých odvetviach. Na pokračovanie pozitívnych trendov v zamestnanosti aj v marci poukazuje pokles miery nezamestnanosti. V mzdách bola zaznamenaná mierna korekcia v dôsledku vysokého rastu v januári. Ceny sa vyvíjali plne v súlade s aktuálnou predikciou. Inflácia zaznamenala v marci opätovne mierny medziročný pokles, k čomu prispelo najmä spomalenie rastu cien služieb a zrýchlenie poklesu cien pohonných látok.

Celkovo nové údaje nepredstavujú odklon od tendencií v aktuálnej predikcii P1Q-2014 a nepredpokladá sa výraznejšie prehodnotenie vývoja jednotlivých makroekonomických ukazovateľov.

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

2 REÁLNA EKONOMIKA

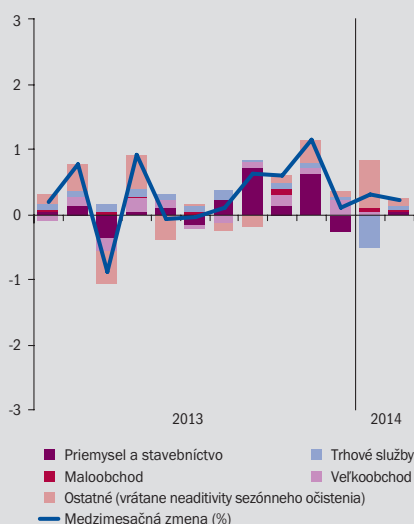
2.1 TRŽBY²

Februárové tržby viac-menej stagnovali.

Vo februári 2014 tržby v ekonomike mierne vzrástli o 0,2 %, najmä v dôsledku vývoja tržieb v doprave a skladovaní, kde rástli tržby za skladové a pomocné činnosti v doprave (pravdepodobne aj z dôvodu rozširovania priemyselných a logistických priestorov). Okrem toho, k rastu celkových tržieb ešte významnejšie prispievali tržby za vybrané trhové služby. Tržby v priemysle viac-menej stagnovali. Tlmiaco na ne vplývala predovšetkým dodávka energií, ale i výroba kovov a elektroniky. Naopak, priaznivo na ne pôsobili tržby z výroby automobilov, ktoré na rozdiel od vývoja v priemyselnej produkcii rástli. Pravdepodobne sa v ekonomike prejavili oneskorene, keďže minulý mesiac tržby z výroby automobilov nezaznamenali taký nárast ako ich samotná produkcia.

Podobne aj tržby v obchode viac-menej stagnovali. Vzhľadom na silný rast v predchádzajúcom mesiaci, ich medzimesačná stagnácia nie je negatívnym signálom. Medziročne tržby dosiahli

Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb spolu (stále ceny, p. b.)

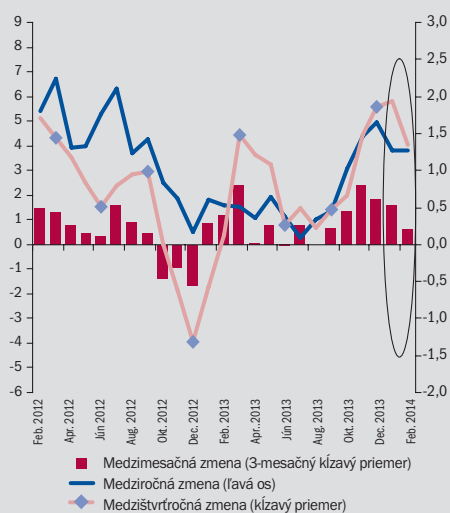


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

jeden z najrýchlejších rastov a rýchlejšie rástli iba v predkrízovom období. Pozitívne možno hodnotiť pokračovanie medzimesačného (0,1 %),

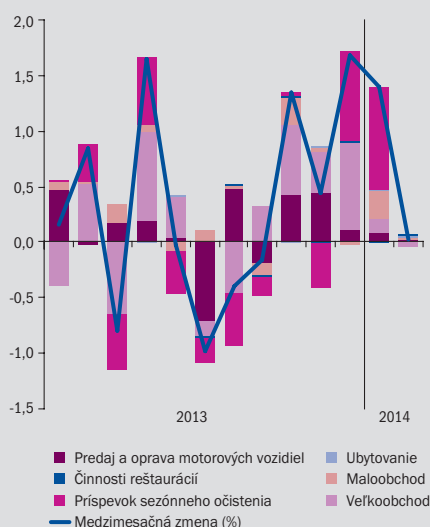
Graf 1 Vývoj tržieb spolu (stále ceny, %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb vo vnútornom obchode (stále ceny, p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

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

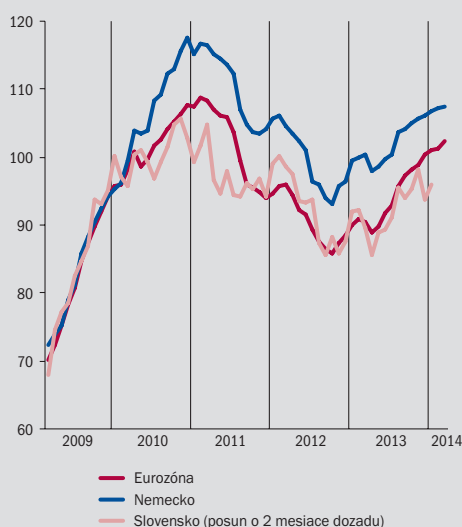
ako aj medziročného (4 %) rastu tržieb v maloobchode.

Kým pri tržbách za jednotlivé odvetvia možno v 1. štvrťroku očakávať slabší vývoj než v poslednom štvrťroku 2013, čo zmiernuje výrazne optimistické očakávania rýchlejšieho rastu HDP v roku 2014, tržby v obchode by mali medzištvrtročne dosiahnuť pomerne rýchly rast. To môže podporovať očakávania na vyšší rast súkromnej spotreby podľa najnovšej prognózy NBS na 1. štvrťrok 2014 aj napriek tomu, že v marci došlo k zmierneniu pozitívnych nálad v maloobchode.

2.2 PREDSTIHOVÉ INDIKÁTORY

V eurozóne a Nemecku pretrvávajú priaznivé ekonomické nálady. Indikátor ekonomického sentimentu v marci v eurozóne vzrástol na hodnotu 102,4 bodu a pokračoval v raste aj v Nemecku, kde dosiahol 107,5 bodu. Podľa aprílového ZEW indexu dôvera v budúci vývoj Nemecka síce mierne poklesla, avšak hodnotenie súčasnej situácie sa výrazne zlepšilo. Priaznivé hodnotenia súčasnej situácie, ako aj očakávaní zaznamenal IFO index, ktorý v apríli vzrástol na úroveň 111,2. Ukazovateľ PMI v apríli dosiahol v eurozóne 35-mesačné maximum, keď vzrástol na úro-

Graf 5 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)

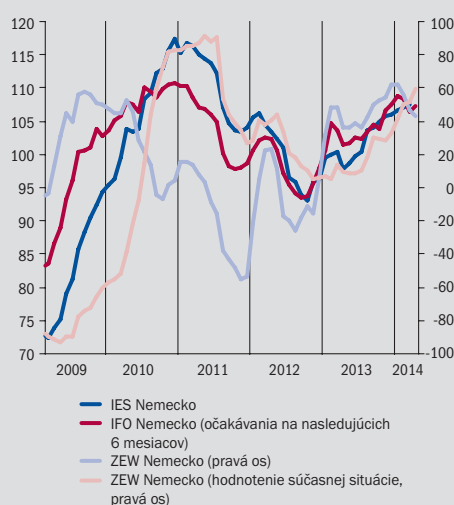


Zdroj: Európska komisia.

veň 54,0 a zlepšenie zaznamenal aj v Nemecku (56,3).

Hodnoty indikátorov zotrvávajú naďalej na vysokej úrovni, čo naznačuje zachovanie priaznivého trendu vývoja ekonomiky Nemecka i celej eurozóny v priebehu 1. polroka.

Graf 4 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



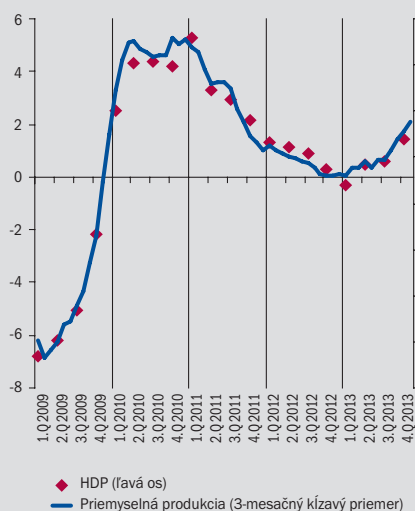
Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

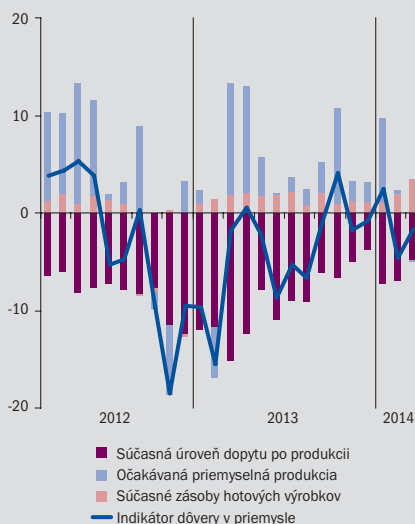
Graf 6 Odhad rastu HDP v eurozóne v 2. Q 2014 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com

Graf 7 HDP a priemyselná produkcia Nemecka (medziročná zmena v %)


Zdroj: Eurostat.

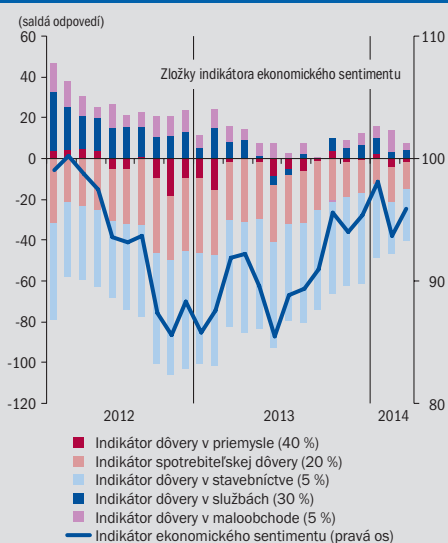
Graf 9 Indikátor dôvery v priemysle SR (saldá odpovedí)


Zdroj: Európska komisia.

Indikátor ekonomického sentimentu SR v marci vzrástol v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom o 2,2 bodu na hodnotu 95,9. Zlepšenie zaznamenali všetky zložky indikátora, mimo maloobchodu.

Rast dôvery v priemysle ovplyvnili predovšetkým priaznivé hodnotenia súčasnej úrovne dopytu

tu po priemyselnej produkcii, a to najmä v odvetvi výroby elektrických zariadení, spracovaní dreva a výroby chemikálií. Dôvera v službách vzrástla najmä vplyvom zlepšenia očakávaného dopytu, ktorý predpokladajú predovšetkým v oblasti nehnuteľností, zábavy a rekreácie a v odborných a vedeckých činnostiach. Nálada v stavebníctve je najlepšia za posledných 5 rokov predovšetkým vďaka očakávanému zvyšovaniu počtu zamestnancov. Spotrebiteľia pozitívne hodnotili všetky zložky indikátora (vývoja ekonomiky, očakávanej nezamestnanosti, úspor aj očakávanej finančnej situácie).

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


Zdroj: Európska komisia.

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

Indikátor ekonomického sentimentu čiastočne skorigoval pokles z minulého mesiaca, čo indikuje pokračovanie rastu ekonomickej aktivity na Slovensku.

2.3 PRIEMYSELNÁ A STAVEBNÁ PRODUKCIA

Priemysel stagnoval pre pokles výroby automobilov.

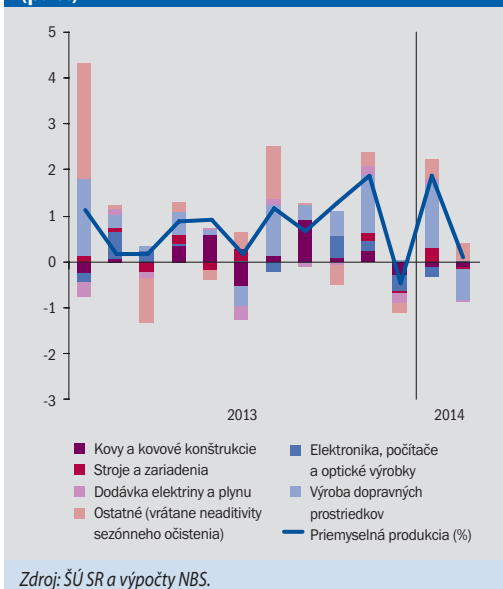
Priemyselná produkcia vo februári 2014 po pomerne prudkom náraste priemyslu v predchádzajúcom mesiaci viac-menej stagnovala (+0,1 %). Medziročne sa priemysel spomalil na 9,1 % (v januári rast o 12,8 %). Spôsobili to najmä korekcia výroby automobilov zo začiatku tohto roka.

Pokles výroby v automobilovom priemysle bol z časti korigovaný najmä odvetvím petrochemického priemyslu a výroby elektrických zariadení. Napriek slabšiemu februárovému vývoju by sa mohla výroba automobilov vyvíjať pozitívne, najmä pre súčasné mierne oživovanie predaja áut v Európe, či zavádzanie inovovaných modelov a expandovanie na nové trhy zo strany automobiliek na Slovensku v 1. štvrtroku 2014.

Na štvrťročnej báze vplyvom silného januára by mala priemyselná produkcia naďalej rásť, čo podporuje predpoklad o medzištvrtročnom raste HDP. Naznačuje to aj optimistickjšie hodnotenie súčasného trendu produkcie zo strany podnikateľov v rámci marcových konjunkturálnych prieskumov.

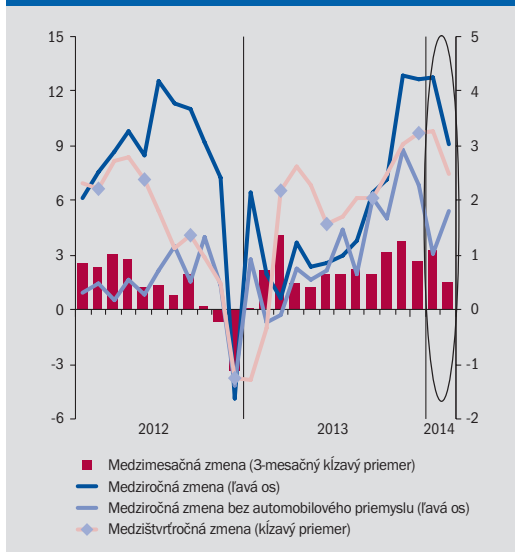
Vo februári 2014 stavebná produkcia medzi-mesačne klesla o 1,7 % a medziročne o 3,5 %. Po troch mesiacoch rastu tak stavebníctvo opäť prešlo do negatívneho teritória. Pokles zaznamenali stavebné práce v tuzemsku, predovšetkým nová výstavba. Rovnako tak z pohľadu výrobného zamerania klesla stavebná aktivita pri inžinierskych stavbách. Podľa očakávaní by však v tomto roku mala stavebná produkcia v porovnaní s minulým rokom mierne rásť.

Graf 11 Hlavné príspevky odvetví k medzi-mesačnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b.)

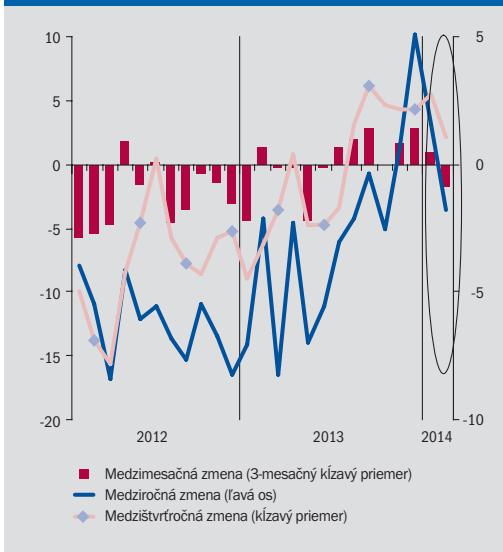


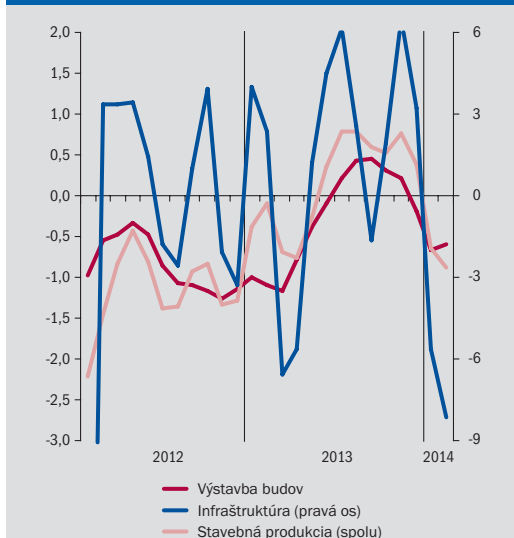
To naznačuje aj vývoj podnikateľských nálad v sektore stavebníctva, kde podľa konjunkturálnych prieskumov od začiatku roka 2014 rastie optimizmus najmä pri hodnotení súčasnej stavebnej aktivity, ako aj pri očakávaní ohľadom zvyšovania zamestnanosti.

Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie (%)



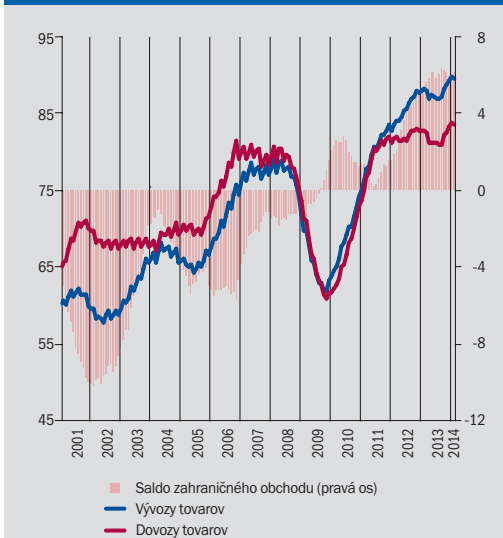
Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie (%)



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


Zdroj: ŠÚ SR.

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

Graf 14 Podiely na HDP (% , 12-mes. kumulatív)


Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

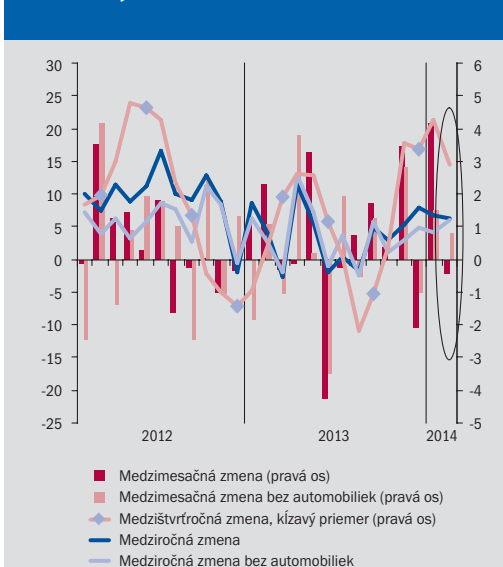
2.4 OBCHODNÁ BILANCIA

Nižší februárový export bol čiastočnou korekciou silného januárového vývozu áut.

Prebytok zahraničného obchodu vo februári 2014 dosiahol 537,1 mil. € (o 125,9 mil. € viac ako vo februári 2013). Medziročne sa vývoz tovaru zvýšil o 6,3 % a dovoz o 4 %.

Oproti predchádzajúcemu mesiacu poklesol vývoz tovarov o 0,4 % nominálne a približne rovnaký výsledok dosiahol aj v reálnom vyjadrení, vzhľadom na takmer nezmenené exportné ceny výrobcov. Zatiaľ čo export bez áut podobne ako minulý mesiac rástol, februárový vývoz áut bol slabší, čím čiastočne korigoval ich výrazný vývoz v januári.

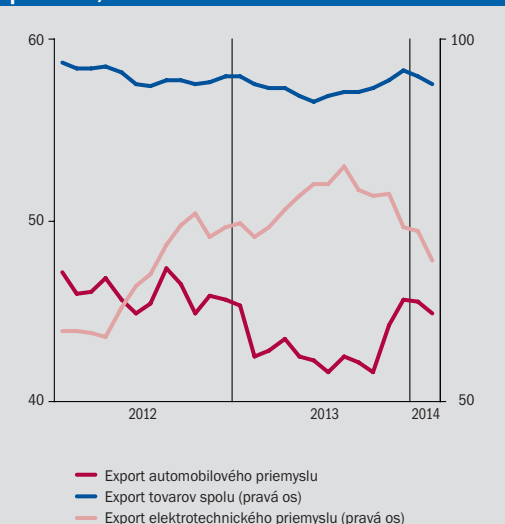
Po vzájomných kompenzáciách v jednotlivých mesiacoch bol vývoz za ostatné tri mesiace vyšší o 3 % v porovnaní s predchádzajúcim 3-mesačným obdobím. Tento rast bol dôsledkom vývoja v januári, ktorý aj po spresnení štatistických údajov smerom nadol zostal jedným z exportne najsilnejších mesiacov ostatných rokov. Akcelerácia exportu nielen automobilového, ale aj ostatných odvetví, predstihla dynamiku dovozu, ktorý bol za ostatné tri mesiace o 2,2 % vyšší v porovnaní s predošlými tromi mesiacmi. Výsledkom bolo

Graf 15 Vývoz tovarov (%)


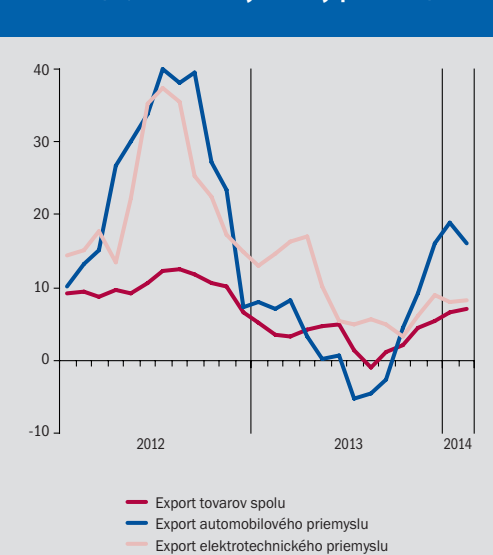
Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

zlepšenie bilancie zahraničného obchodu, čo indikuje kladný príspevok externého sektora do štvrtročného HDP.

Oslabenie dovozov sa premietlo aj v poklese celkovej dovoznej náročnosti exportu, ktorá bola koncom minulého roka na vyššej úrovni najmä

Graf 16 Dovočná náročnosť exportu
(EUR/100 EUR vývozu, 3-mesačný kľzavý priemer)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

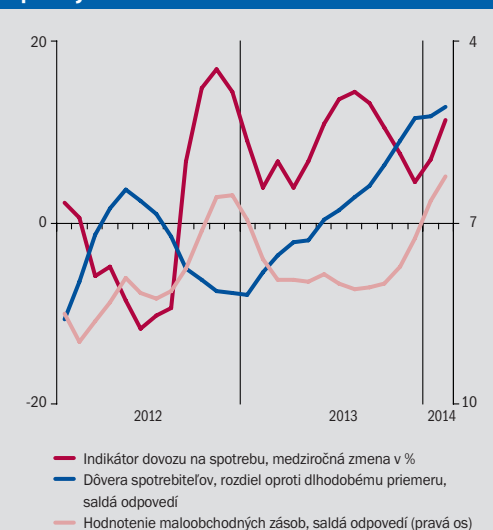
Graf 17 Medziročná exportná dynamika
odvetví (% , 3-mesačný kľzavý priemer)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

kvôli dovozu investícií. Celková dovočná náročnosť elektrotechnického priemyslu pokračovala v klesajúcej tendencii. Dovočná náročnosť automobilového priemyslu, po svojom prechodnom zvýšení v poslednom štvrtroku 2013, od začiatku tohto roka klesla a priblížila sa k svojmu dlhodobému priemeru. Vyššie investičné dovozy do automobilového priemyslu koncom minulého roka zvýšili produkčnú kapacitu odvetvia a sú pripravené generovať vyšší export áut.

Pokiaľ ide o spotrebné dovozy, obchodné reťazce od začiatku tohto roka dopĺňali zásoby spotrebných statkov z dovozu, pričom sa súčasne zlepšovala spokojnosť obchodníkov so zásobami a naďalej rástla aj dôvera spotrebiteľov. Obchod je pripravený v súlade s rastúcou dôverou spotrebiteľov na obnovu spotrebného dopytu v intenciách predikcie NBS.

Februárový vývoj exportu čiastočne korigoval vysokú mieru pozitívneho rizika vyplývajúcu z januárového rastu, ale pozitívne riziko pre aktuálnu predikciu NBS v oblasti zahraničného obchodu stále pretrváva.

Graf 18 Objem spotrebných dovozov vs. spokojnosť obchodníkov so zásobami


Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

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

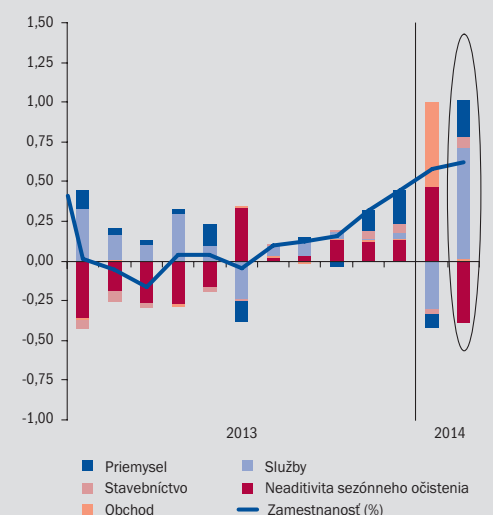
3 TRH PRÁCE

Vo februári bol zaznamenaný ďalší nárast zamestnanosti vo vybraných odvetviach, a to o 0,6 % medzimesačne. Tým sa zrýchlil aj medziročný rast na 2,2 %. Začína sa tak s časovým odstupom prejavovať zlepšenie situácie na trhu práce ovplyvnené zvyšovaním ekonomickej výkonnosti podnikov v SR a u našich hlavných obchodných partnerov. Potvrdilo sa očakávanie z predchádzajúceho mesačného bulletinu, že pokles v odvetví vybraných trhových služieb bol len jednorazový, pretože vo februári sa počet zamestnaných vrátil na vyššie úrovne. Dá sa teda hovoriť o postupnej akcelerácii zamestnanosti. Rozbehnutie prijímania zamestnancov je badateľné v priemysle (mierne rástla väčšina hlavných pododvetví), službách a čiastočne aj v stavebníctve. V obchodných činnostiach, ubytovaní a reštauráciách zavážil efekt januárovej revízie k vyšším číslam, pričom v dátach za tieto odvetvia vzniká výrazný skokovitý pohyb smerom nahor, čo možno pravdepodobne pripísať nezrevidovaniu vývoja za rok 2013. Preto naznačovaná medzikvartálna dynamika z mesačných dát môže byť nadhodnotená. Očakávania zamestnanosti majú naďalej tendenciu zlepšovať sa, čo naznačuje, že aj v najbližších mesiacoch môže byť vývoj podobný. K zhoršovaniu zamestnanosti dochádza v mesačných štatistikách len v odvetví dopravy a skladovania.

Spomínaná revízia smerom k vyšším rastom zamestnanosti v januári sa dotkla odvetví veľkoobchodu (z medziročnej dynamiky -1,8 % na 7,8 %), maloobchodu (-0,9% na -0,5 %), ubytovania (0,2 % na 8,5 %) a reštaurácií (-0,8 % na 9,8 %). Došlo k nej z dôvodu, že ŠÚ SR aktualizoval januárové údaje podľa nových administratívnych zdrojov údajov. Nakoľko však rok 2013 zatiaľ revidovaný nebol, nemožno nárast dynamiky považovať za výsledok lepšieho vývoja na trhu práce. V štvrťročných číslach zamestnanosti sú revízie tohto typu momentálne nepravdepodobné.

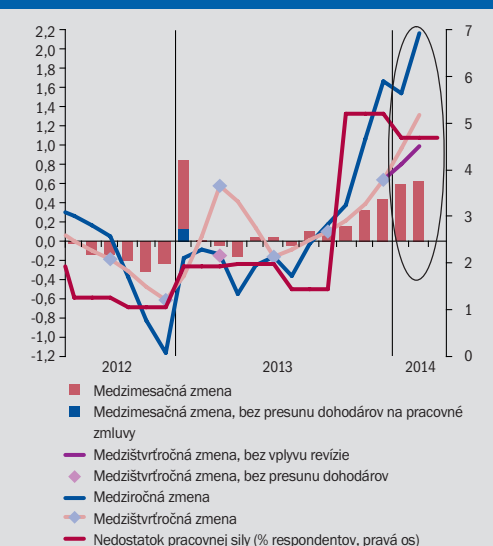
Po abstrahovaní od efektu nadhodnotenia revíziou je očakávanie medzištvrtročného rastu zamestnanosti na prvý štvrťrok 2014 z predikcie P1Q-2014 tempom 0,3 % realistické.

Graf 19 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 20 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



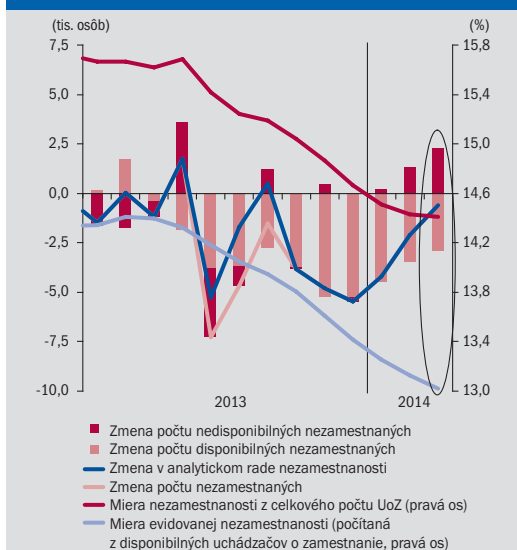
Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

Poznámky: Časový rad dynamiky bez vplyvu dohodárov bol odhadnutý na základe podnikových výkazov ŠÚ SR za väčšie podniky (PROD 3-04). Ukazovateľ „Nedostatok pracovnej sily“ je z konjunktúrnych prieskumov Európskej komisie.

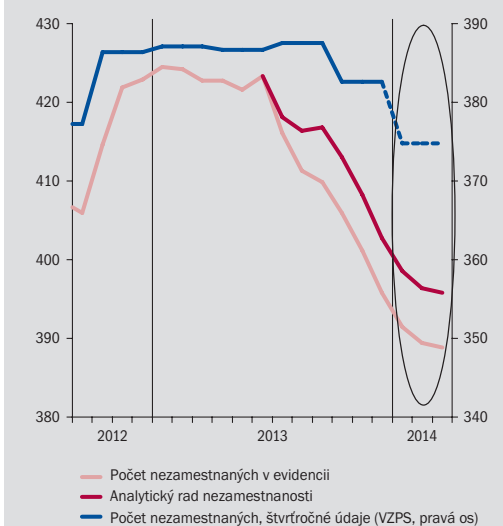
V marci sa zmiernil pokles miery nezamestnanosti. Evidovaná neočistená miera nezamestnanosti klesla o 0,22 percentuálneho bodu na

13,28 %. Po sezónnom očistení ide o zlepšenie o 0,11 percentuálneho bodu. Napriek tomu miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov klesla po očistení len nepatrne (o 0,02 percentuálneho bodu) a zaostala tak za výraznejšími poklesmi z predošlých mesiacov. Rozdiel vo vývoji týchto dvoch ukazovateľov spočíva v náraste počtu nedisponibilných uchádzačov, keďže pravdepodobne došlo k preradeniu osôb z kategórie disponibilných najmä na aktivačné práce. Ďalším zaujímavým javom bol nárast prílevu nezamestnaných do evidencie, ktorý eliminoval vplyv naďalej zlepšeného odlivu do zamestnania. Nakoľko prílev zo zamestnania bol pomerne stabilný, mohlo ísť najmä o osoby, ktoré do evidencie vstúpili po období strávenom mimo trhu práce. Za celý 1. štvrťrok poklesol počet nezamestnaných po sezónnom očistení o 11,1 tisíc, podobne ako v predchádzajúcom štvrťroku. Situácia na trhu práce sa teda oproti úvodnej časti roka 2013 a roka 2012 zlepšuje.

Predikcia P1Q-2014 predpokladá pokles miery nezamestnanosti v 1. štvrťroku o 0,3 percentuálneho bodu na 13,8 %. Zníženie počtu uchádzačov o zamestnanie v úvode roka podporuje toto očakávanie.

Graf 21 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

Graf 22 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

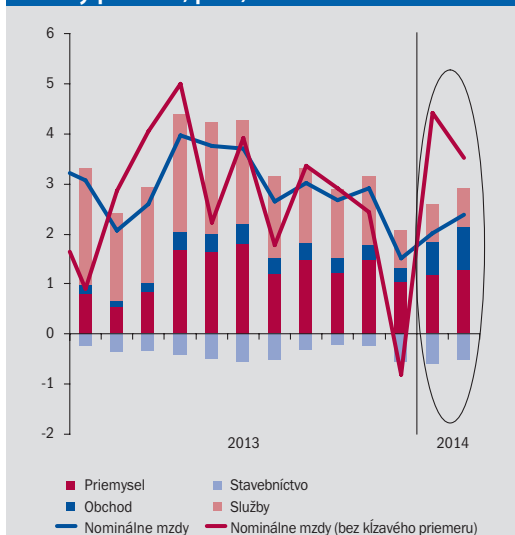
Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 1. štvrťrok 2014 predstavuje predikciu P1Q-2014.

Rast miezd dosiahol medziročne 3,5 %, čo predstavovalo miernu korekciu z januárových 4,4 %, ale napriek tomu je začiatok roka z hľadiska medziročného rastu miezd výraznejší ako druhá polovica predošlého roka. Aj tu sa môže prejavovať začiatok rozbehu reálnej ekonomiky, dokumentovaného napríklad zrýchlením rastu tržieb. Korekcia smerom nadol bola zaznamenaná najmä v stavebníctve a obchode. Najmä v stavebníctve bolo spomalenie očakávané, vzhľadom na to, že v januári sa mohli dodatočne vyplácať nevyplatené mzdy z predošlých mesiacov. Zrýchlenie rastu miezd oproti koncu minulého roka je zreteľné najmä v priemysle, veľkoobchode a IT a komunikačnom sektore. V týchto odvetviach, ako aj vo zvyšku obchodu a v doprave pretrvávajú relatívne výrazný rast miezd. Naopak, medziročne nižšie sú mzdy vo vybraných trhových službách a reštauráciách.

Predikcia P1Q-2014 predpokladá, že rast miezd by sa mal v 1. štvrťroku po zabrzdnení koncom roka obnoviť. Mesačné štatistiky to zatiaľ potvrdzujú, pričom existuje riziko mierne vyššieho rastu miezd v porovnaní s predikciou z dôvodu pomerne výraznej obnovy rastu miezd za vybrané odvetvia.



Graf 23 Príspevky odvetví k medzioročne dynamike nominálnych miezd (3-mesačný kľzavý priemer, p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

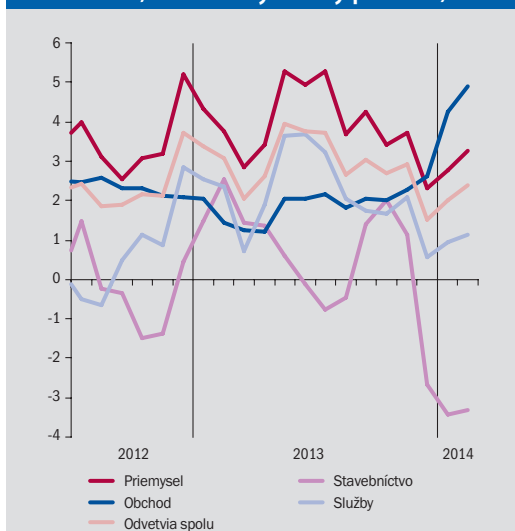
Graf 25 Vývoj tržieb a objemu vyplatených miezd vo vybraných odvetviach (medzioročná zmena v %, 3-mesačný kľzavý priemer, b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Objem miezd je súčinom priemernej mzdy a zamestnanosti za vybrané odvetvia.

Graf 24 Vývoj dynamiky miezd (medzioročná zmena v %, 3-mesačný kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

4 CENY

Cenová hladina v marci medziročne nižšia o 0,2 %.

V marci 2014 medziročný pokles cien mierne zrýchlil. Medzimesačne ceny stagnovali. Dynamika medziročného poklesu bola podľa predpokladov NBS.

Spomalenie dynamiky HICP bolo ovplyvnené miernym spomalením medziročného rastu cien služieb a miernym zrýchlením poklesu cien energií. Medziročná dynamika cien služieb v porovnaní s dlhodobejším priemerom je veľmi nízka. Je výsledkom kombinácie slabších dopytových impulzov a administratívneho zásahu (zrušenie poplatku za vedenie hypoúčtu) pôsobiaceho smerom k nižšej dynamike až do mája 2014. Vývoj reálnej mzdy v roku 2014 by mohol podporiť prostredníctvom rastúceho spotrebiteľského dopytu postupné zrýchľovanie medziročného rastu

cien služieb. Mierne zrýchlenie medziročného poklesu cien energií súviselo s medzimesačným poklesom cien pohonných látok.

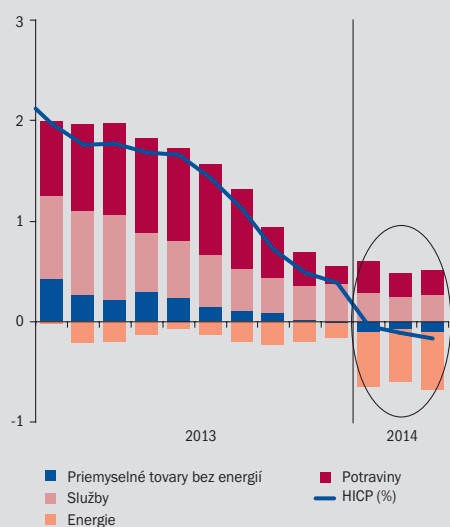
Z krátkodobého horizontu predpokladáme, že medziročná zmena cenovej hladiny meranej HICP sa bude v nasledujúcich dvoch mesiacoch pohybovať v blízkosti pod 0 %. Medziročný pokles cien priemyselných tovarov bez energií by mal pôsobením importných cien v najbližších mesiacoch ešte mierne zrýchľovať. Na druhej strane v apríli 2014 očakávame spomalenie medziročného poklesu cien energií v dôsledku bázičného efektu a odznenia vplyvu zníženia cien elektrickej energie v apríli roku 2013. Na základe aktuálneho cenového vývoja a technických predpokladov naďalej očakávame, že priemerný medziročný rast cien v roku 2014 dosiahne veľmi nízke úrovne. Na konci roka očakávame, že inflácia HICP dosiahne úroveň blízku 1,2 %.

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

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP
Medzimesačný vývoj	A	Marec 2013 skutočnosť	0,0	0,1	-0,2	0,1	0,0
	B	Predpoklad na marec 2014	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	C	Marec 2014 skutočnosť	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0
	BC	Ceny skutočnosť / predpoklad	😊	😊	😊➡	😊	stagnovali podľa predpokladov
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	0,01	-0,01	-0,04	0,03	-0,02
Medziročný vývoj	D	Február 2014 skutočnosť	-0,3	-3,3	1,0	0,9	-0,1
	E	Predpoklad na marec 2014	-0,4	-3,4	1,1	0,8	-0,2
	F	Marec 2014 skutočnosť	-0,3	-3,4	1,0	0,8	-0,2
	AC	Významný bázičský efekt	nie	nie	nie	nie	nie
	DF	Vývoj dynamiky oproti predchádzajúcemu mesiacu	📊	➡	📊	➡	mierne spomalenie ➡
	EF	Dynamika skutočnosť / predpoklad	😊	😊	😊➡	😊	podľa predpokladov 😊
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	0,01	-0,01	-0,04	0,03	-0,01

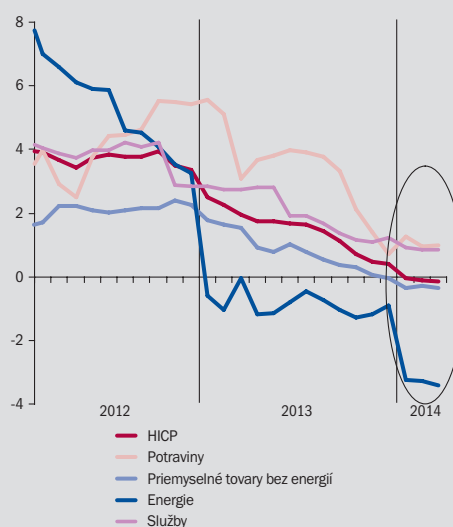
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 26 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



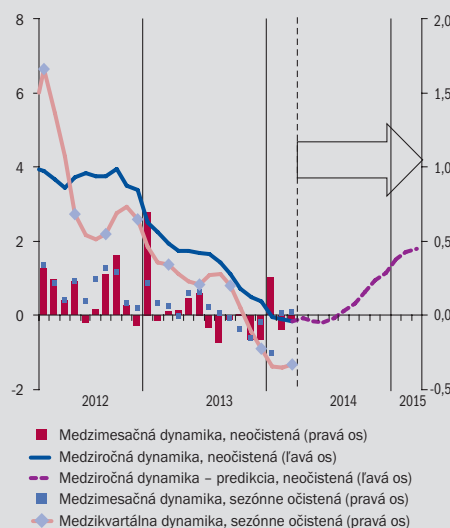
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 28 Vývoj vybraných zložiek inflácie (medziročná zmena v %)



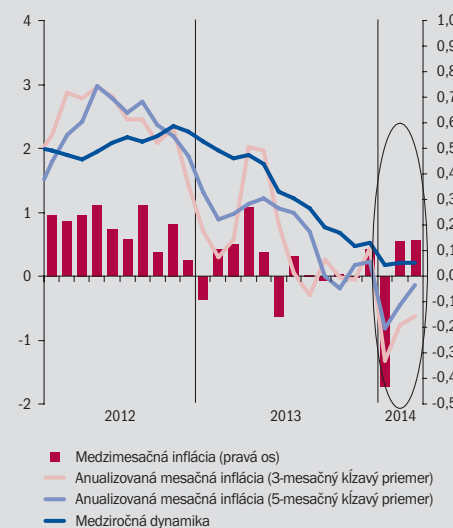
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 27 Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 29 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok (% , s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

5 VEREJNÉ FINANCIIE

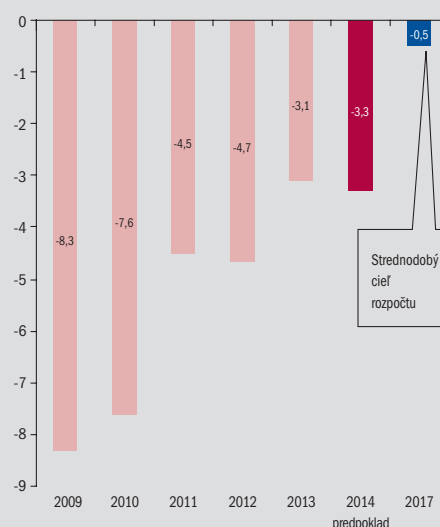
Deficit verejných financií v minulom roku dosiahol úroveň -2,8 % HDP (**jarná notifikácia**) vs. cieľ 2,9 % HDP. Nižší deficit verejných financií bol dosiahnutý **napriek** rozhodnutiu Eurostatu o **nezahrnutí** jednorazového príjmu v objeme až 465 mil. € (**0,6 % HDP**) z predaja ropných zásob do príjmov verejnej správy. Dosiahla sa teda **vyššia ako očakávaná štrukturálna konsolidácia na úrovni 1,4 % HDP**. Pozitívny vývoj verejných financií bol hlavne z dôvodu nižšieho čerpania EÚ fondov, príjmom z otvorenia 2. piliera, lepším hospodárením VÚC a verejných vysokých škôl. Daňové príjmy napriek zlepšeniu výberu DPH zaostali za rozpočtovanými očakávaniami, negatívne prispeli aj nedaňové príjmy, absencia príjmu z predaja digitálnej dividendy, korekcie prostriedkov EÚ a spomínaný výpadok príjmu z predaja ropy. Na druhej strane kvôli zahrnutiu ropných zásob do dlhu dosiahol dlh úroveň 55,4 % HDP, čím presiahol hranicu 55 %, čo bude mať za následok aktiváciu ďalšej úrovne dlhovej brzdy, teda viazanie 3 % výdavkov štátneho rozpočtu od mája tohto roka³ a zmrazenie vybraných rozpočtovaných výdavkov na nasledujúce roky. **Z pohľadu predpokladov P1Q-2014 tak dôjde k silnejšej reštrikcii v budúcich rokoch z dôvodu aktivácie dlhovej brzdy⁴**. Keďže jesenná notifikácia pravdepodobne neuzná príjmy z otvorenia 2. piliera pri aplikácii novej metodiky, mohlo by to zvýšiť deficit tesne nad 3 % HDP. Preto zatiaľ nedôjde k zmene predpokladu P1Q-2014 ohľadne stabilnej sadzby DPH na úrovni 20 % od budúceho roka.

Program stability predpokladá takmer nezmenené fiškálne ciele pre ďalšie roky (zníženie o 0,1 % HDP v budúcom roku, zvýšenie o 0,1 %

HDP v 2016). V tomto roku v porovnaní so schváleným rozpočtom sa predpokladá mimoriadny príjem z osobitného odvodu z podnikania v regulovaných odvetviach z titulu zmeny vlastnickej štruktúry v SPP vo výške 176 mil. € (0,2 % HDP) a príjem vo výške 45 mil. € (0,1 % HDP) z pokuty udelennej Protimonopolným úradom SR za kartelové správanie šiestich stavebných spoločností pri výstavbe cestnej infraštruktúry.

Nakoľko výsledný nominálny deficit v roku 2013 bol dosiahnutý pri výrazne menšom objeme jednorazových faktorov (nižších o 0,7 % HDP)⁵, hospodárenie v roku 2013 bolo z pohľadu dlhodobej udržateľnosti priaznivejšie. **Konsoli-**

Graf 30 Štrukturálne saldo (metodika EK) (% HDP)



Zdroj: NBS (odhad produkčnej medzery podľa NBS).

Tab. 2 Porovnanie deficitov RVS 2014 – 2016 a Východísk rozpočtu na roky 2015 – 2017 (% HDP)

		2014	2015	2016	2017
1	RVS 2014 – 2016 – rozpočtové ciele	-2,6	-2,6	-1,5	-
2	Východiská RVS 2015 – 2017 – s novými opatreniami	-2,8	-2,8	-2,0	-1,3
3	Východiská RVS 2015 – 2017 – rozpočtové ciele	-2,6	-2,5	-1,6	-0,5
4 = 3-2	Potreba dodatočných opatrení	0,2	0,3	0,4	0,7
5	Potreba dodatočných opatrení pri aktivácii dlhovej brzdy ¹⁾	-	0,1	0,4	0,5

Zdroj: MF SR a NBS.

1) Za predpokladu, že dodatočné opatrenia (4) budú výdavkového charakteru.

3 Podstatná časť rezervy bola už vytvorená, toto viazanie teda nebude mať veľký makroekonomický dopad v tomto roku.

4 Dodatočný dopad voči predpokladom P1Q-2014. V prípade obcí a VÚC rozpočet v oblasti výdavkov musí byť prijatý na úrovni predchádzajúceho roka (v prípade štátu len predložený do parlamentu).

5 Z dôvodu nezahrnutých príjmov z predaja núdzových zásob ropy.

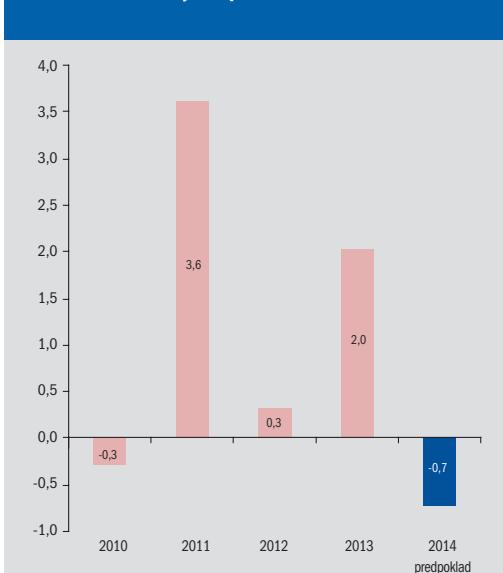


Graf 31 Konsolidačné úsilie (podľa národnej metodiky) (% HDP)



Zdroj: NBS (odhad produkčnej medzery podľa NBS).

Graf 32 Fiškálny impulz (% HDP)



Zdroj: NBS (odhad produkčnej medzery podľa NBS).

dačné úsilie (merané národnou metodikou) dosiahlo úroveň až 1,4 % HDP (vs. očakávaných 0,9 % HDP). Došlo tak k zvýšeniu reštriktívneho charakteru **fiškálneho impulzu** do ekonomiky o 0,8 % HDP. V roku 2014 sa naopak predpokla-

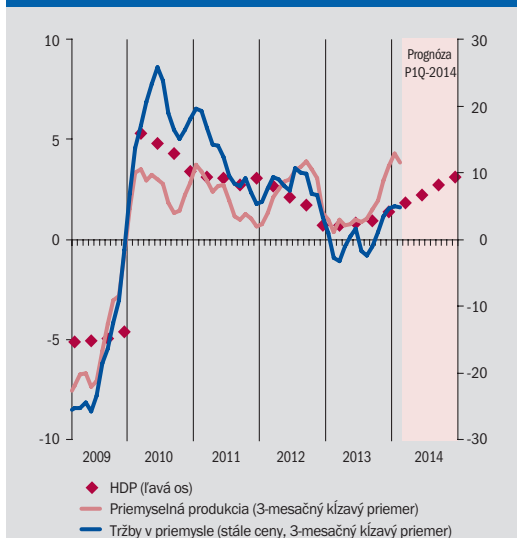
dá expanzívny vplyv fiškálneho impulzu do ekonomiky na úrovni -0,7 % HDP. Fiškálna politika by tak aj po zapracovaní aktuálnych informácií mala v roku 2014 pôsobiť na ekonomiku expanzívne.

6 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Všetky mesačné údaje potvrdzujú naše predpoklady o vývoji reálnej ekonomiky aj cien. Vývoj tvrdých ukazovateľov indikuje pokračovanie

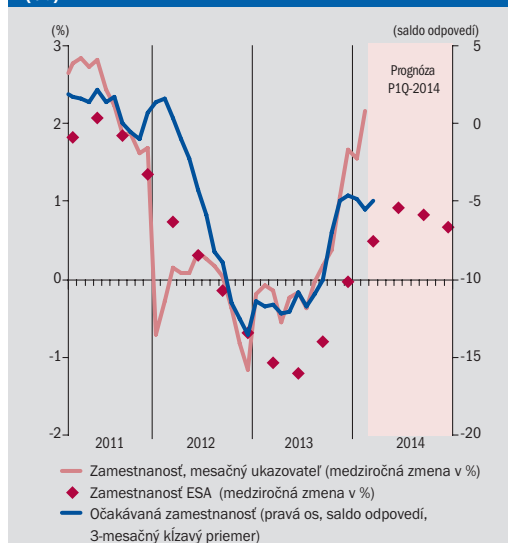
mierného rastu slovenskej ekonomiky v 1. štvrtroku 2014, čo je v súlade s aktuálnou predikciou. Maloobchodné tržby sa vyvíjali mierne optimis-

Graf 33 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

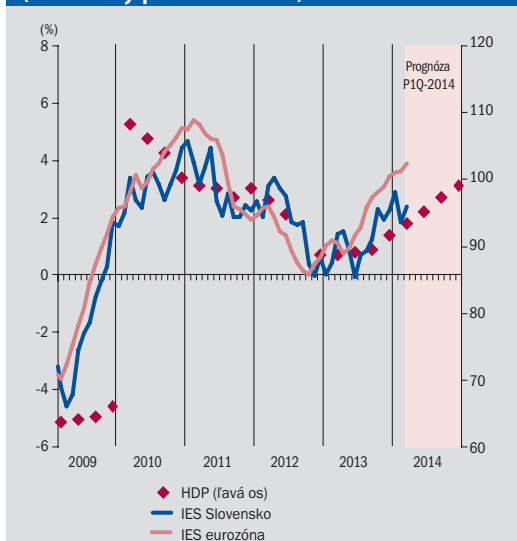
Graf 35 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

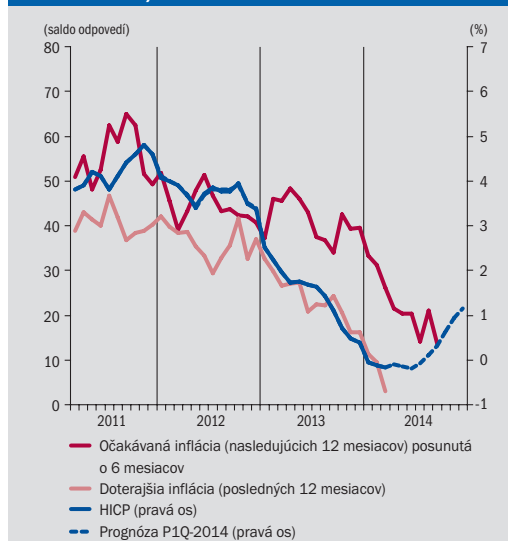
Poznámka: Prognózovaný časový rad je založený na predikcii P1Q-2014.

Graf 34 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 36 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



tickejšie, ako sa čakalo, čo by však malo len potvrdiť oživenie súkromnej spotreby. Na trhu práce pokračoval priaznivý vývoj. Zdá sa, že rast ekonomickej aktivity začal generovať nové pracovné miesta. To je plne v súlade s našimi očakávaniami.

Nepatrný medziročný pokles cien v marci naplnil očakávania o stagnácii, resp. malom poklese cenovej hladiny. Na základe dostupných údajov zatiaľ nie je potrebné pristúpiť k prehodnoteniu vývojových tendencií aktuálnej predikcie.



ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR

Tab. 3 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
2006	8,3	4,3	6,4	2,1	13,3	-	-	112,5	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	-	-	114,6	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	-	-	99,1	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	-15,4	-18,6	78,0	-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	8,0	7,9	98,7	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,5	41,0	-3,7	1,2	1,3257
2011	3,0	4,1	2,7	1,8	13,5	5,3	8,9	98,6	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,8	43,6	-3,8	1,5	1,3920
2012	1,8	3,7	3,9	0,1	14,0	7,7	5,2	94,0	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,5	52,7	2,2	5,0	1,2848
2013	0,9	1,5	-0,1	-0,8	14,2	5,3	2,1	90,6	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-2,8	55,4	2,1	5,9	1,3281
2013 Q2	0,8	1,7	0,1	-1,3	14,0	2,9	2,5	89,1	7,4	-0,1	10,0	-	-2,1	57,9	4,8	8,6	1,3062
2013 Q3	0,9	1,4	-0,7	-0,9	14,1	4,5	1,8	89,7	6,2	0,4	10,3	-	-1,4	57,1	1,1	4,5	1,3242
2013 Q4	1,5	0,5	-1,7	0,1	14,2	10,8	4,3	95,0	5,2	1,7	10,2	-	-4,8	55,4	-0,9	3,6	1,3610
2014 Q1	.	-0,1	.	.	.	.	.	95,9	.	.	.	-	.	.	.	.	1,3696
2013 Apr.	-	1,7	0,9	-	14,4	3,7	5,4	92,2	7,7	-2,2	10,0	-1 076,1	-	-	-	-	1,3026
2013 Máj	-	1,8	-0,3	-	14,3	2,4	1,6	89,6	5,8	-2,7	10,0	-1 601,4	-	-	-	-	1,2982
2013 Jún	-	1,7	-0,3	-	14,3	2,6	0,6	85,5	7,4	-0,1	10,0	-1 664,8	-	-	-	-	1,3189
2013 Júl	-	1,6	-0,5	-	14,0	3,0	1,6	88,8	5,7	-2,2	10,1	-1 625,6	-	-	-	-	1,3080
2013 Aug.	-	1,4	-0,7	-	13,7	3,9	0,4	89,4	6,3	-0,5	10,2	-1 916,6	-	-	-	-	1,3310
2013 Sep.	-	1,1	-0,8	-	13,8	6,4	3,2	91,0	6,2	0,4	10,3	-1 978,0	-	-	-	-	1,3348
2013 Okt.	-	0,7	-1,4	-	13,7	7,1	3,0	95,6	9,0	1,0	10,2	-1 971,5	-	-	-	-	1,3635
2013 Nov.	-	0,5	-2,0	-	13,5	12,9	4,2	94,0	6,5	-0,6	10,3	-1 962,8	-	-	-	-	1,3493
2013 Dec.	-	0,4	-1,7	-	13,5	12,7	5,9	95,4	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-	-	-	-	1,3704
2014 Jan.	-	0,0	-2,5	-	13,6	12,9	4,9	98,1	4,8	2,8	10,2	-122,9	-	-	-	-	1,3610
2014 Feb.	-	-0,1	-3,7	-	13,5	9,0	3,9	93,7	5,0	0,0	10,5	-877,1	-	-	-	-	1,3658
2014 Mar.	-	-0,2	.	-	13,3	.	.	95,9	.	.	.	-1 085,8	-	-	-	-	1,3823

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/2014/protected/StatistikaMB0414.xls