



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

MÁJ 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

27. mája 2014.

Všetky práva vyhradené.

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

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie	10
		Graf 13 Stavebná produkcia	11
2 REÁLNA EKONOMIKA	7	Graf 14 Export tovarov	11
2.1 Rýchly odhad HDP	7	Graf 15 Export a exportné očakávania	11
2.2 „Tvrdé“ indikátory ekonomickej aktivity	9	Graf 16 CLI, svetový obchod a export SR	12
2.3 Predstihové „soft“ indikátory	12	Graf 17 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	12
3 TRH PRÁCE	16	Graf 18 Indikátor ekonomického sentimentu	13
4 CENY	19	Graf 19 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 2.Q 2014	13
5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	22	Graf 20 HDP a priemyselná produkcia Nemecka	13
		Graf 21 Indikátor ekonomického sentimentu SR	14
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	24	Graf 22 Indikátor dôvery v priemysle SR	14
		Graf 23 Očakávaná priemyselná produkcia	14
ZOZNAM TABULIEK		Graf 24 Príspevky odvetví k očakávanej priemyselnej produkcii	14
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	19	Graf 25 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti	16
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	24	Graf 26 Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 95	16
ZOZNAM GRAFOV		Graf 27 Vývoj nezamestnanosti	17
Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP Eurozóny	7	Graf 28 Vývoj počtu nezamestnaných	17
Graf 2 Rýchly odhad HDP	7	Graf 29 Mzdový vývoj v ekonomike	17
Graf 3 HDP	8	Graf 30 Vývoj dynamiky miezd	17
Graf 4 Vývoj cien	8	Graf 31 Štruktúra medziročnej inflácie	19
Graf 5 „Tvrdé“ indikátory súkromnej spotreby	8	Graf 32 Vývoj celkovej inflácie	19
Graf 6 „Mäkké“ indikátory súkromnej spotreby	9	Graf 33 Vývoj cien „veľkonočných potravín“	20
Graf 7 Vývoj tržieb spolu	9	Graf 34 Vývoj cien zimných odevov a obuvi	20
Graf 8 Príspevky vybraných odvetví k medzištvrtročnej zmene tržieb spolu	9	Graf 35 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	20
Graf 9 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb vo vnútornom obchode	10	Graf 36 Vývoj cien potravín	20
Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie	10	Graf 37 Rast cien, tržieb maloobchodu a súkromnej spotreby	21
Graf 11 Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej dynamike priemyselnej produkcie	10	Graf 38 Substitučný efekt v súkromnej spotrebe	21
		Graf 39 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	22
		Graf 40 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	22
		Graf 41 Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	22
		Graf 42 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	22



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 štvrťroku
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

Mesačné údaje z eurozóny naznačovali pokračovanie ekonomickej aktivity v 1. štvrtroku 2014. Predstihové indikátory boli priaznivejšie ako mesačné údaje z reálnej ekonomiky, čo navodzovalo dojem zrýchľovania tempa rastu ekonomiky eurozóny. Zverejnený rýchly odhad rastu ekonomiky eurozóny za 1. štvrtrok 2014 na úrovni 0,2 % však zaostal za očakávaniami z mesačných signálov (graf 1). Na jednej strane rastie naďalej pomerne rýchlo nemecká ekonomika, najmä vďaka silnému domácejmu dopytu. Na strane druhej však prevládil negatívny vývoj v ostatných krajinách eurozóny (najmä v Holandsku, Francúzsku a Taliansku)². Pokiaľ ide o českú ekonomiku, spomalenie jej rastu bolo očakávané z dôvodu výrazného predzásobenia sa tabakovými výrobkami koncom roka 2013, keďže od januára tohto roka sa zvýšili spotrebné dane z tabaku. Tieto jednorazové faktory mohli zatieniť očakávaný prorastový vplyv slabšieho výmenného kurzu.

Vývoj hospodárskeho rastu v eurozóne v 1. štvrtroku 2014, ako aj aktuálne predstihové indikátory naznačujú, že ekonomika eurozóny by mala pokračovať v raste aj v 2. štvrtroku 2014. Otázka je však veľkosť rastu, nakoľko jednotlivé v súčasnosti známe faktory môžu pôsobiť protichodne. Na jednej strane, vzhľadom na to, že nižší rast eurozóny v 1. štvrtroku 2014 bol ovplyvnený neštandardnými faktormi, je pravdepodobné, že v dôsledku bázičného efektu ekonomika v 2. štvrtroku 2014 mierne akceleruje. Na strane druhej dochádza k ochladzovaniu sentimentu, najmä očakávaní vývoja v nemeckej ekonomike, čo môže súvisieť aj s vývojom oslabovania dopytu z Ruska, ako aj vývojom výmenného kurzu. Slabší export naznačili indikácie štruktúry rastu ekonomiky Nemecka v 1. štvrtroku 2014, ako aj predstihové údaje o celosvetovom obchode.

Slovenská ekonomika podľa rýchleho odhadu mierne zrýchliла tempo rastu v 1. štvrtroku 2014 na 0,6 % medzištvrtročne. Objem vytvoreného HDP bol v súlade s odhadmi NBS v marcovej predikcii (medzištvrtročné dynamiky podliehajú vplyvom sezónneho očistenia).

Na základe mesačných údajov je možné sa domnievať, že za rastom ekonomiky bol okrem

exportu aj domáci dopyt. Tržby v maloobchode a optimizmus spotrebiteľov naznačujú pomerne rýchly rast súkromnej spotreby. V 1. štvrtroku mohlo dôjsť k bodu obratu a domácnosti po dlhšom čase zvýšili spotrebné výdavky aj uspokojením odloženej spotreby. Vládna spotreba taktiež prispela k rastu ekonomiky. Ešte výraznejší rast domáceho dopytu čiastočne tlmil pravdepodobne investičný dopyt, čo by malo súvisieť s vysokou porovnávacou základňou v poslednom štvrtroku 2014, kedy sa investície medzikvartálne jednorázovo zvýšili o 5 %. Abstrahujúc od vplyvu investície v automobilovom priemysle minulý rok, v 1. štvrtroku 2014 by investície pravdepodobne mierne vzrástli. Spomalenie rastu priemyselnej produkcie sa premietlo do slabšieho vývoja vývozu vo februári a v marci, čo by malo mierne znížiť príspevok exportu k rastu ekonomiky. Spomalenie, resp. pokles v týchto tvrdých ukazovateľoch vo februári a v marci možno považovať za korekciu priaznivého vývoja v januári. Zatiaľ tento vývoj považujeme za volatilitu, avšak existuje riziko spomalenia exportu v 2. štvrtroku, keďže automobilový priemysel pomerne citlivo reaguje na zmenu v dopyte.

Pokračujúci rast ekonomiky generoval nové pracovné miesta. Podľa rýchleho odhadu vzrástla zamestnanosť v 1. štvrtroku 2014 o 0,2 %, čo bolo viac-menej v súlade s predpokladmi. Nové pracovné miesta sa vytvárajú najmä v priemysle a službách. Zamestnanosť v službách rastie predovšetkým v dôsledku oživenia súkromnej spotreby. Na druhej strane posledné údaje nezamestnanosti naznačujú mierne horší obraz rizika stagnácie trhu práce. Mzdový vývoj bol pozitívne ovplyvnený rastom ekonomickej aktivity. V 1. štvrtroku 2014 sa mierne zrýchliло tempo medziročného rastu nominálnych miezd. Mzdy rástli najmä v odvetviach, ktorým sa zvyšovala produkcia a tržby, tzn. priemysel a služby.

V 1. štvrtroku 2014 bol zaznamenaný pokles cien v celej ekonomike (HDP deflátor) tretí štvrtrok po sebe, keď poklesli najmä výrobné a dovozné ceny. HICP inflácia v apríli medzimesačne stagnovala a zostala tak v negatívnom teritóriu na medziročnej báze. Mierne vyšší medziročný pokles cien v porovnaní s očakávaniami bol spôsobený znížením cien

1 Všetky medzimesačné a medzištvrtročné zmeny spomínané v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.
2 Holandskú ekonomiku ovplyvnila teplá zima. Keďže Holandsko patrí medzi najväčších exportérov zemného plynu, dosah poklesu produkcie a spotreby na ekonomiku bol značný.



potravín. Výraznejšiemu poklesu cien zabránilo zrýchlenie rastu cien priemyselných tovarov. V celom 2. štvrťroku sa očakáva stagnácia cien.

Aktuálne publikované údaje z reálnej ekonomiky potvrdzujú predpoklad rastu našej ekonomiky v 1. štvrťroku 2014 a naznačujú mierne odlišnú štruktúru rastu (silnejšia spotreba domácností), čo bude zohľadnené v júňovej predikcii. Pred-

stihové indikátory, najmä očakávania budúcej produkcie v ďalšom štvrťroku, viac-menej zodpovedajú trajektórii rastu ekonomiky z aktuálnej predikcie. Na trhu práce bol vývoj v súlade s očakávaniami, preto pravdepodobne nebude potrebné výraznejšie revidovať zamestnanosť. V cenovom vývoji sa pravdepodobne pristúpi na základe aktuálneho vývoja k nepatrnej revízii smerom k nižšej inflácii.

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 RÝCHLY ODHAD HDP

Prekvapujúco nízky ekonomický rast eurozóny.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu HDP eurozóny vzrástol v 1. štvrtroku 2014 o 0,2 %, rovnako ako v minulom štvrtroku. Detailná štruktúra HDP eurozóny bude dostupná 4. 6. 2014. Krátkodobé indikátory však naznačujú mierny rast priemyselnej produkcie a maloobchodu a silnejší rast stavebnej produkcie.

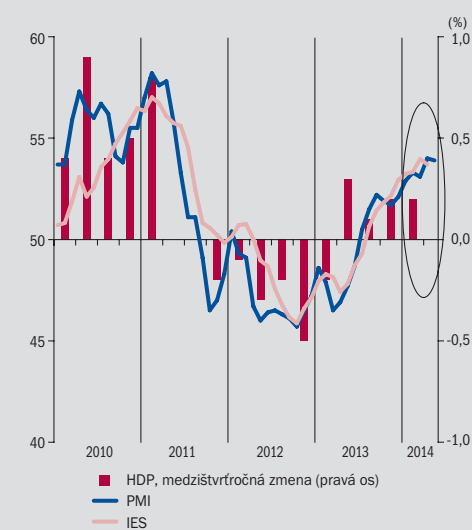
Z hľadiska teritoriálnej štruktúry z kľúčových ekonomík pôsobilo prorastovo na eurozónu iba Nemecko (0,8 %) a Španielsko (0,4 %), francúzska ekonomika stagnovala, taliansky HDP sa mierne znížil (-0,1 %) a výrazne negatívny dopad mala holandská ekonomika (-1,4 %). Podľa holandského štatistického úradu je tento prepád predovšetkým dôsledkom teplej zimy, ktorý ovplyvnil produkciu, spotrebu a vývoz zemného plynu. Vzhľadom na to, že Holandsko je piaty najväčší exportér plynu na svete, zemný plyn výrazne ovplyvňuje jeho ekonomiku³.

Rast nemeckej ekonomiky sa v 1. štvrtroku 2014 zrýchlil na 0,8 % z 0,4 % zaznamenaného v poslednom štvrtroku 2013. Pozitívne ovplyvnil nemeckú ekonomiku výhradne domáci dopyt, nakoľko sa zvýšila súkromná spotreba, ako aj spotreba verejnej správy. Rovnako prorastovo pôsobili aj investície do strojov a zariadení a investície v stavebníctve. Príspevok čistého exportu bol v 1. štvrtroku 2014 negatívny v dôsledku výrazného rastu importov a poklesu exportov.

Francúzska ekonomika v 1. štvrtroku 2014 stagnovala. Pokles súkromnej spotreby a investícií, ako aj negatívny príspevok čistého exportu (v dôsledku dynamickejšieho rastu dovozov ako vývozov) bol kompenzovaný rastom spotreby verejného sektora a rastom stavu zásob. Slabšia súkromná spotreba však bola ovplyvnená dočasnými faktormi: nižšou spotrebou energií v dôsledku miernej zimy a zvýšením daní na nákup áut.

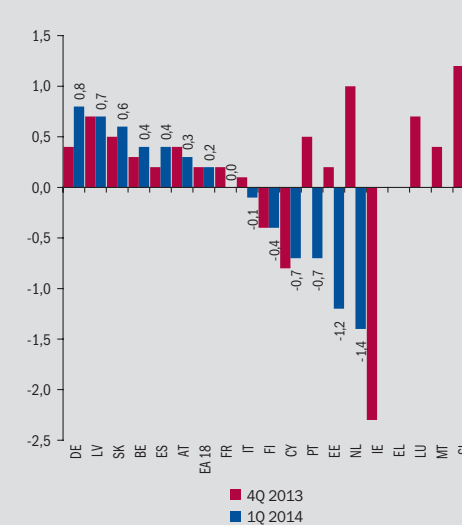
Vývoj hospodárskeho rastu v 1. štvrtroku 2014 v ekonomikách eurozóny, ako aj aktuálne predstihové indikátory naznačujú pokračujúce krehké oživenie aj v 2. štvrtroku 2014.

Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP Eurozóny



Zdroj: Eurostat, Bloomberg, Európska komisia a výpočty NBS.
Poznámka: HDP za 1Q 2014 je rýchly odhad Eurostatu. IES normovaný a centrovanej na dlhodobý priemer PMI.

Graf 2 Rýchly odhad HDP (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Údaje pre IE, EL, LU, MT a SI neboli zverejnené.

³ Export plynu sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka znížil o viac ako štvrtinu a spotreba plynu takmer o tretinu.

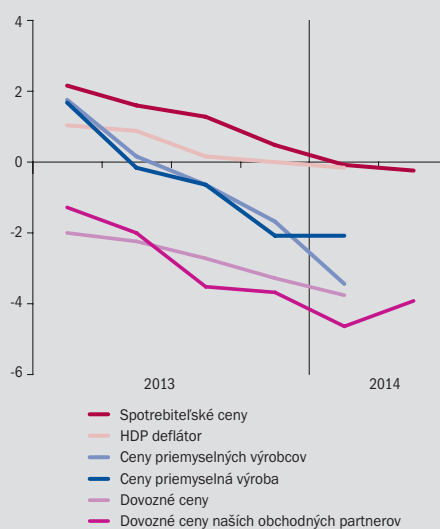
Podľa rýchleho odhadu HDP česká ekonomika po výraznom raste zaznamenanom v poslednom štvrtroku 2013 (1,8 %) v 1. štvrtroku 2014 stagnovala. Dôvodom bol hlavne dočasný výrazný pokles príjmov zo spotrebných daní z tabakových výrobkov v dôsledku predzásobenia sa koncom roka 2013.

Potvrdila sa prognóza zrýchlenia ekonomického rastu SR.

Rýchly odhad Štatistického úradu SR potvrdil očakávanie mierneho zrýchlenia ekonomického rastu v 1. štvrtroku 2014. Hrubý domáci produkt po raste o 0,5 % (pôvodne 0,4 %) v poslednom štvrtroku 2013 pokračoval rastom o ďalších 0,6 % medzištvrťročne. Medziročne sa dynamika HDP (sezónne neočisteného) zrýchlila z 1,5 % vo 4. štvrtroku 2013 na 2,4 % v 1. štvrtroku 2014. Objem HDP bol v súlade s predikciou P1Q-2014.

Všeobecná cenová úroveň ekonomiky meraná deflátorom HDP v 1. štvrtroku 2014 poklesla (dosiahla zápornú medziročnú dynamiku). Ceny klesali v celom spektre sledovaných okruhov (spotrebiteľské, výrobné, dovozné a ďalšie). Dostupné indikátory na 2. štvrtrok naznačujú pokračovanie cenového poklesu v ekonomike.

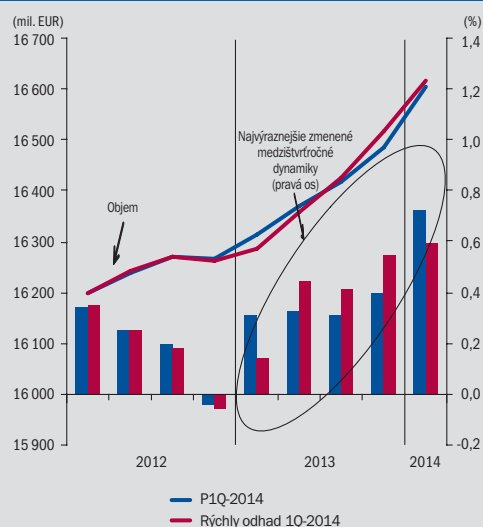
Graf 4 Vývoj cien (medziročné zmeny v %, sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

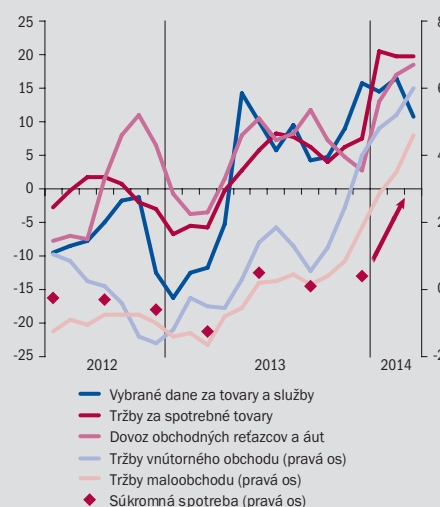
Už druhý štvrtrok po sebe sa rast ekonomiky mierne zrýchlil. Štatistické ukazovatele za prvé mesiace tohto roka a zlepšená nálada účastníkov ekonomického diania môžu signalizovať vyváženejší ekonomický rast, ako tomu bolo doposiaľ. Predpokladáme, že k doterajšiemu hlavnému ťahúňovi ekonomiky – zahranič-

Graf 3 HDP (medzištvrťročná zmena)

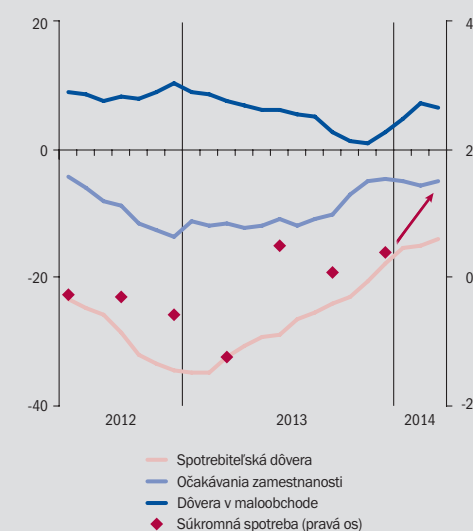


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

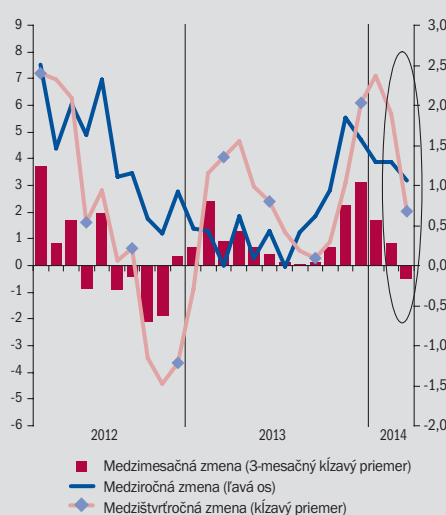
Graf 5 „Tvrde“ indikátory súkromnej spotreby (medziročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 „Mäkké“ indikátory súkromnej spotreby (medziročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

Graf 7 Vývoj tržieb spolu (stále ceny, %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

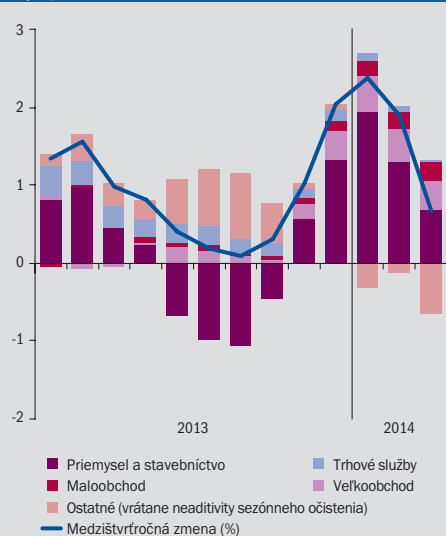
nému dopytu sa začiatkom tohto roka pridali domáci dopyt. Berúc do úvahy posilnenie spotrebiteľskej dôvery a rastúce tržby maloobchodu, rýchlejšie mohla rásť hlavne súkromná spotreba, vrátane spotreby domácností, a to nielen kozmetickou kladnou nulou ako minulý štvrtrok.

2.2 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

Tržby negatívne ovplyvnil priemysel, obchod sa naďalej vyvíjal priaznivo.

Tržby v ekonomike v 1. štvrtroku medzikvartálne vzrástli o 0,7 %, pričom k ich spomaleniu prispel aj marcový vývoj, kedy medzimesačne poklesli o 0,3 %. Takmer celý pokles tržieb zapríčinil vývoj v priemysle, v rámci ktorého tržby najviac tlmila výroba automobilov, ropných produktov a dodávka energií.

Negatívny vplyv priemyslu stlmil vývoj vo vnútornom obchode. K medzimesačnému rastu prispel najmä vývoj tržieb vo veľkoobchode a v maloobchode. V rámci veľkoobchodu rástli najmä tržby z predaja strojov a poľnohospodárskych surovín. V maloobchode boli vyššie tržby najmä v špecia-

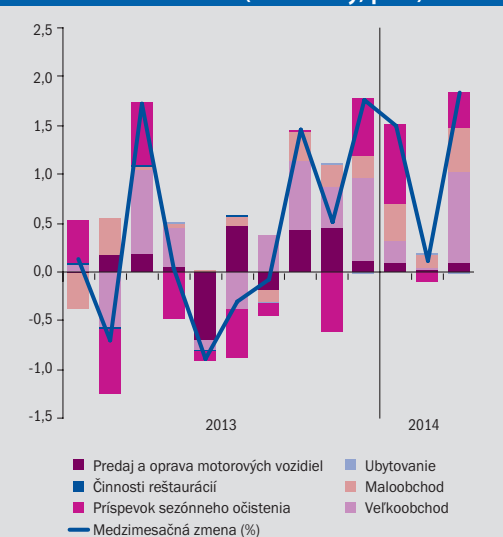
Graf 8 Príspevky vybraných odvetví k medzištvrtročnej zmene tržieb spolu (stále ceny, p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

lizovaných predajniach pre domácnosť a v maloobchode s pohonnými látkami. Medzikvartálne tržby dosiahli jeden z najrýchlejších rastov v pokrízovom období a indikujú dlhšie očakávané zrýchlenie súkromnej spotreby.

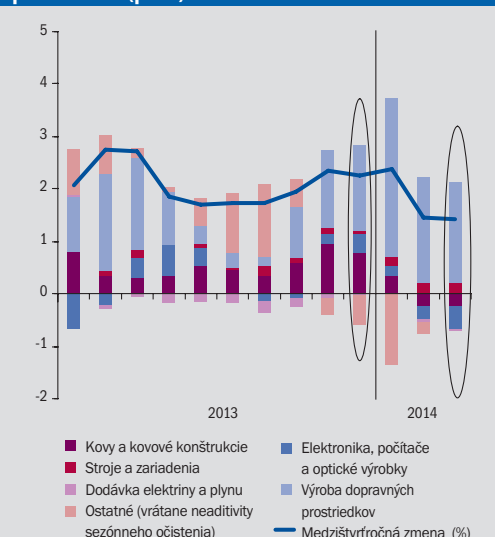
Graf 9 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb vo vnútornom obchode (stále ceny, p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

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



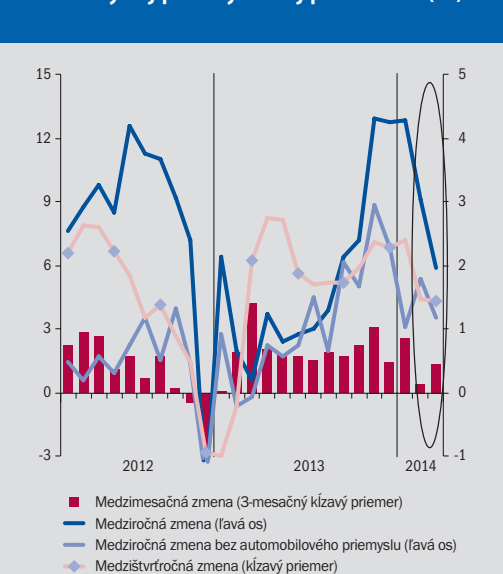
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Stagnáciu produkcie v priemysle podporila výroba áut a petrochemický priemysel.

Miernejší prepád reálnej produkcie ako tržieb v priemysle zapríčinil najmä vyšší pokles tržieb než výroby automobilov a pokles tržieb z výroby kovov, kde sa pravdepodobne zatiaľ neprejavil medzimesačný rast v ich výrobe.

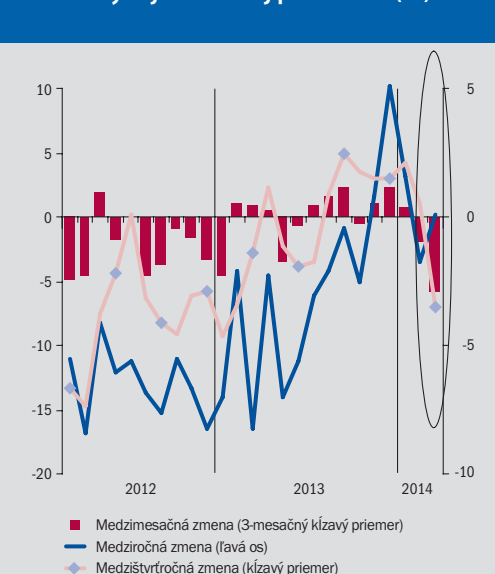
Produkcia v priemysle v 1. štvrtroku medzikvartálne vzrástla o 1,4 %, pričom k jej spomaleniu prispel najmä vývoj v posledných dvoch mesiacoch, kedy produkcia medzimesačne viac-menej stagnovala. Medziročne sa produkcia v priemysle spomalila na 5,9 % (vo februári rast 9,1 %). Okrem výroby áut celkový priemysel tlmil pravdepodobne kvôli začínajúcim odstavkám a vyššej

Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie (%)

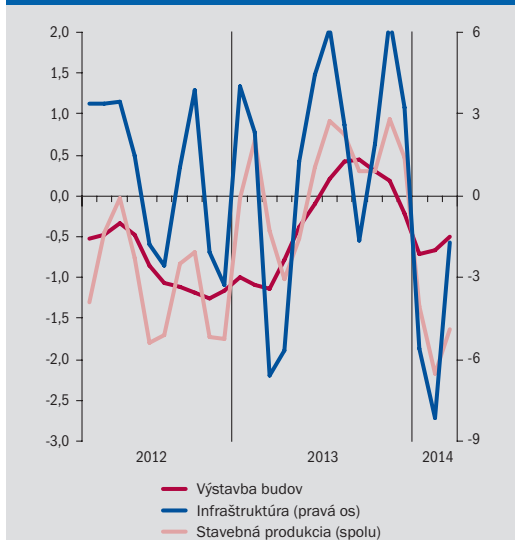


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie (%)

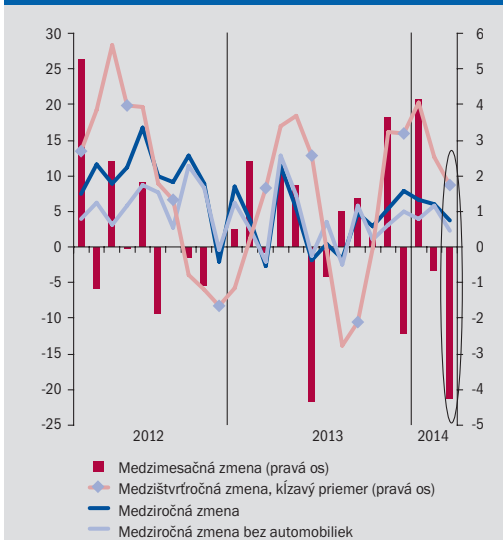


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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


Zdroj: ŠÚ SR.

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

Graf 14 Export tovarov (% , b. c.)


Zdroj: NBS, ŠÚ SR a ECB.

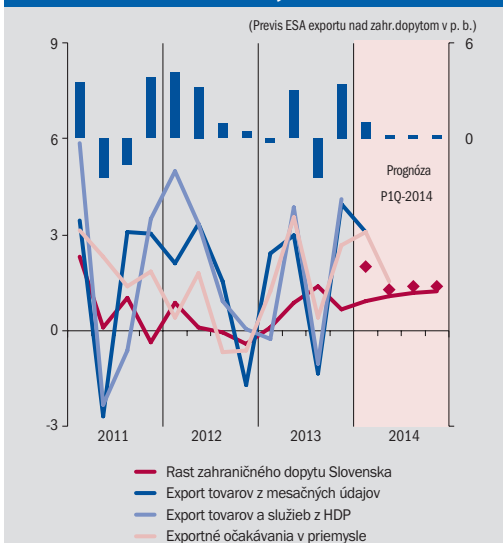
produkcii v minulom mesiaci aj petrochemický priemysel.

Stavebná produkcia medzikvartálne významnejšie opäť poklesla (o 3,5 %, resp. o 2,6 % medzimesačne v marci) a odzrkadľuje pribrzdzenie stavebných aktivít z konca predchádzajúceho roka. Z hľadiska výrobného zamerania klesla najmä výstavba nových budov, prepád inžinierskych stavieb sa naopak zmiernil. V aprílovom konjunkturálnom prieskume v stavebníctve došlo po predchádzajúcich dvoch mesiacoch optimizmu k nárastu negatívnych nálad, najmä kvôli nedostatočnému dopytu po stavebnej produkcii.

Napriek marcovému poklesu sa export 1. štvrťroka zdá byť dostatočne silný na to, aby nateraz prispel k zrýchleniu ekonomického rastu Slovenska v súlade s prognózou NBS. Nakoľko export klesá už druhý mesiac po sebe, bude dôležité sledovať vývoj v nasledujúcich mesiacoch.

Volatilný vývoj exportu v prvých troch mesiacoch tohto roka nakoniec skončil plusovým výsledkom za celý štvrtrok, keď nominálny export tovarov vzrástol o 1,8 % oproti predchádzajúceho štvrtroku. Celý štvrtročný rast možno pripísať

na vrub automobilovému priemyslu, pričom nominálny objem vývozu ostatných odvetví zostal na úrovni predchádzajúceho štvrtroka. Odhad reálneho exportu tovarov na 1. štvrtrok 2014 je optimistickejší ako nominálny rast, keďže ceny priemyselných výrobcov na export poklesli. Predpokladáme, že export tovarov, ale aj celko-

Graf 15 Export a exportné očakávania (medzištvrtročné zmeny v %, s. c.)


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

vý export tovarov a služieb v 1. štvrtroku 2014 opäťovne prevýšil dynamiku očakávaného zahraničného dopytu po slovenských produktoch. Slovenskí exportéri si pripísali trhové podiely, aj keď v nižšom rozsahu ako predchádzajúci štvrtrok a pravdepodobne iba na trhu s motorovými vozidlami a ich príslušenstvom.

Po januárovom mimoriadne silnom raste mesačné štatistiky zahraničného obchodu však zaznamenávajú v ostatnom období (vo februári a marci) pomerne významné medzimesačné prepady a zvyrazňujú tak riziká budúceho vývoja. Zvýšenie volatility vývozu môže byť signálom pretrvávajúcej krehkosti zahraničného dopytu, pri ojedinelých známkach oživenia, ktorým sa však slovenský export vie flexibilne prispôbiť. Zvýšenú volatilitu vo vývoji majú na svedomí automobilky, ale na marcovom poklese sa podieľali už aj exportéri elektroniky a rafinovaných ropných produktov.

Takmer na rovnakej úrovni zostal aj nominálny objem dovezených tovarov, keď silné januárové dovozy následne z mesiaca na mesiac klesali a za celý štvrtrok boli len o 0,4 % vyššie ako v predchádzajúcom štvrtroku. Reálna dynamika dovozu za štvrtrok by mala byť vzhľadom na klesajúce dovozné ceny vyššia.

Prebytok zahraničného obchodu za 1. štvrtrok mierne presiahol úroveň 6 % HDP, pričom v rovnakom období minulého roka bol na úrovni 5,6 % HDP (kumulatívne za ostatných 12 mesiacov). V marci 2014 dosiahol 358,5 mil. €, čo bolo o 84,1 mil. € menej ako v marci 2013 v dôsledku zrýchlenia dovozu a spomalenia vývozu.

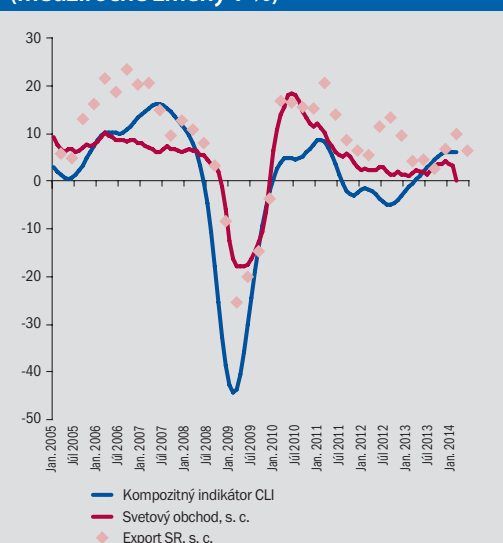
Neistá situácia na trhoch mimo eurozóny, zhoršujúce sa tvrdé indikátory ekonomickej aktivity (tržieb, produkcie i exportu) v marci, spolu s horším vývojom HDP vo väčšine krajín eurozóny v 1. štvrtroku v porovnaní s očakávaniami a slabšie momentálne vyhliadky pre celosvetový obchod môžu začať vytvárať riziká pre vývoj ekonomickej aktivity v roku 2014.

2.3 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

Korekcia výrazného optimizmu v eurozóne.

Indikátor ekonomickeho sentimentu v eurozóne aj v Nemecku v apríli v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom mierne poklesol, naďalej sa však nachádza nad úrovňou dlhodobého priemeru. Nemecký ZEW index v máji zaznamenal výraznejší pokles (o 10,1 bodu na úroveň 33,1), hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie Nemecka

Graf 16 CLI, svetový obchod a export SR (medziročné zmeny v %)



Zdroj: OECD, ŠÚ SR a výpočty NBS.

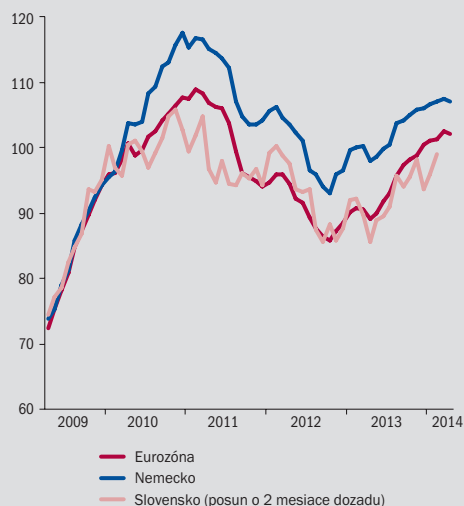
Poznámka: CLI – Composite Leading Indicators.

Graf 17 Indikátory ekonomickej nálady pre Nemecko

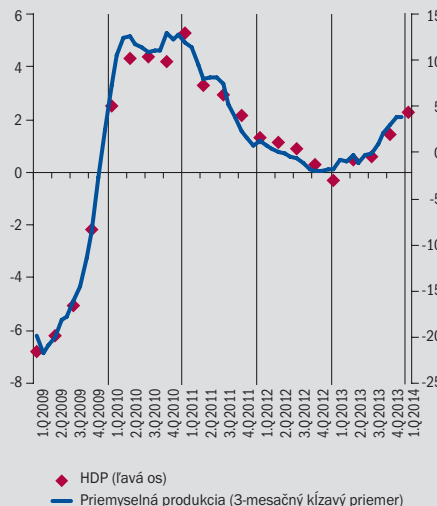


Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

Graf 18 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 20 HDP a priemyselná produkcia Nemecka (medziročná zmena v %)


Zdroj: Eurostat.

Poznámka: HDP za 1Q 2014 je rýchly odhad Eurostatu.

Graf 19 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 2.Q 2014 (medzištvrtročný rast v %)


Zdroj: Now-casting.com

sa ale opäť zlepšilo (o 2,6 bodu na úroveň 62,1). Menej priaznivé hodnotenia súčasnej situácie aj očakávaní na nasledujúcich šesť mesiacov zaznamenal IFO index ekonomickej klímy Nemecka, ktorý v máji poklesol na úroveň 110,4. PMI kompozitný ukazovateľ pre eurozónu zostal v máji na

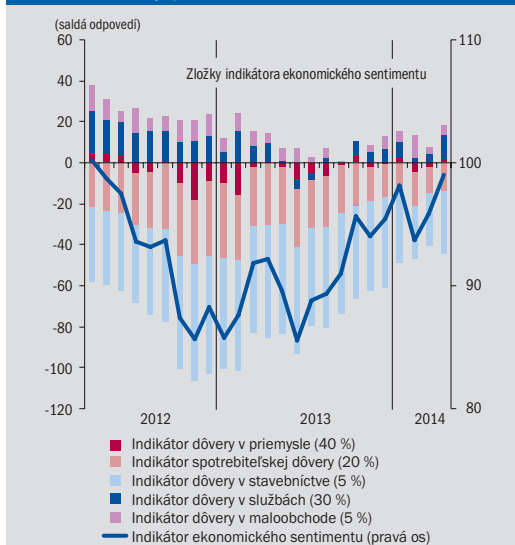
viac-menej nezmenenej úrovni (53,9 oproti 54,0 v apríli), podobne PMI pre Nemecko sa nezmenilo (56,1).

Zmiernenie ekonomických nálad môže byť len čiastočnou korekciou výraznejšieho zlepšenia v predchádzajúcich mesiacoch, pretože hodnoty indikátorov naznačujú, že priaznivý rast ekonomiky eurozóny a Nemecka by mal pokračovať aj v 2. štvrtroku. Aj keď je potrebné dodať, že v 1. štvrtroku tieto predstihové indikátory nadhodnocovali reálnu ekonomiku eurozóny.

Dôvera v slovenskej ekonomike naďalej rastie.

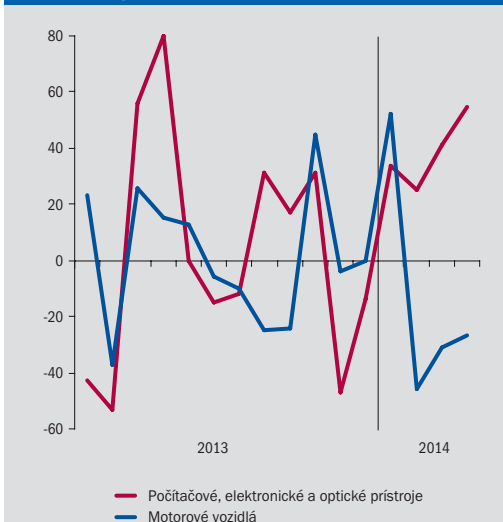
Indikátor ekonomického sentimentu SR v apríli medzimesačne vzrástol o 3,1 bodu na hodnotu 99,0 v súlade so situáciou v eurozóne (graf 18). Zlepšenie indikátora bolo ovplyvnené predovšetkým rastom dôvery v priemysle, službách a maloobchode. Dôvera v stavebníctve a medzi spotrebiteľmi sa zhoršila.

Za rastom dôvery v priemysle stáli všetky tri zložky indikátora, ale hlavne priaznivé očakávania týkajúce sa zvyšovania priemyselnej produkcie, a to najmä v odvetví výroby potravín, chemických produktov, výrobkov z gumy a plastu, stro-

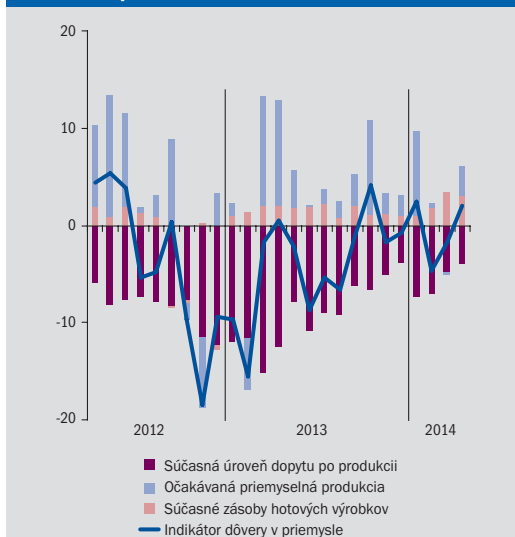
Graf 21 Indikátor ekonomického sentimentu SR (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

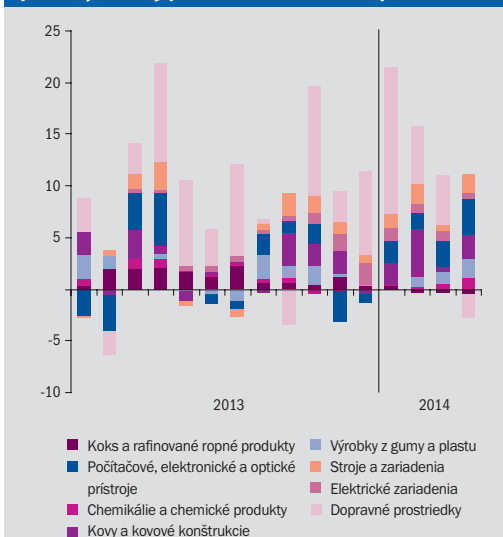
Poznámka: Percentá uvedené v legende predstavujú váhy jednotlivých zložiek indikátora ekonomického sentimentu.

Graf 23 Očakávaná priemyselná produkcia (saldá odpovedí)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 22 Indikátor dôvery v priemysle SR (saldá odpovedí)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 24 Príspevky odvetví k očakávanej priemyselnej produkcii (saldá odpovedí)


Zdroj: Európska komisia a výpočty NBS.

jov a zariadení a výroby kovových konštrukcií. Naopak, v automobilovom priemysle, ako najvýznamnejšom odvetví slovenskej ekonomiky, sú očakávania na budúcu produkciu už niekoľko mesiacov hodnotené pomerne pesimistickejšie. Na druhej strane rastú očakávania v elektrotechnickom priemysle, čo môže súvisieť s očakáva-

ným nárastom ich produkcie v najbližších mesiacoch.

Dôvera v službách sa zlepšila najmä v dôsledku priaznivých hodnotení očakávaného dopytu po službách predovšetkým v oblasti finančných a poisťovacích činností a ubytovacích a stravov-



vacích služieb. Dôveru v maloobchode pozitívne ovplyvnila najmä spokojnosť respondentov s vývojom podnikateľskej situácie.

Ekonomický sentiment SR a najmä doterajšie predstihové indikátory pre eurozónu nazna-

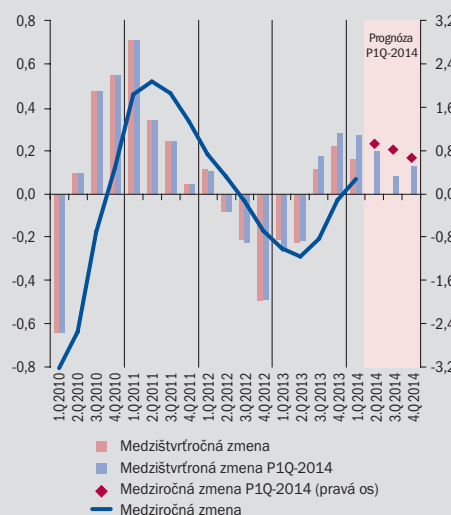
čujú zlepšovanie dynamiky rastu slovenskej ekonomiky aj v 2. štvrťroku, avšak rozhodujúce pre ďalšie obdobie bude, nakoľko sa očakávania za kľúčové odvetvia prejavia v reálnej ekonomike.

3 TRH PRÁCE

Rýchly odhad ŠÚ SR za 1. štvrtrok potvrdil, že zamestnanosť aj začiatkom roka pokračovala v medzikvartálnom raste (rovnakom ako vo 4. štvrtroku 2013 a rýchlejšom ako po zvyšok roka 2013), tvorili sa teda nové pracovné miesta. Medzikvartálny rast bol zhruba v súlade s predikciou, pričom dosiahol 0,2 %.

Kladné dynamiky rastu zamestnanosti z predchádzajúcich mesiacov pokračovali aj v marci, aj keď o niečo miernejším tempom (medzimesačný rast o 0,2 %, medziročný o 2 %). Mierne zrýchlenie rastu ekonomiky z posledných štvrtrokov sa prejavuje zlepšením situácie na trhu práce. Zamestnanosť rastie hlavne v priemysle a službách. V priemysle prispieva kladne výroba strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov. V službách sa zvyšila zamestnanosť vo vybraných trhových službách a po dlhšom čase v doprave. Napriek predošlým náznakom oživenia v stavebníctve sa v ňom zatiaľ zamestnanosť nezvyšuje. Očakávaná zamestnanosť medzi zamestnávateľmi v apríli pokračovali zlepšenými vyhliadkami v službách a priemysle a na zlepšenej úrovni ostali aj v stavebníctve. V týchto odvetviach taktiež možno hovoriť o rastúcej potrebe pracovnej sily na

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

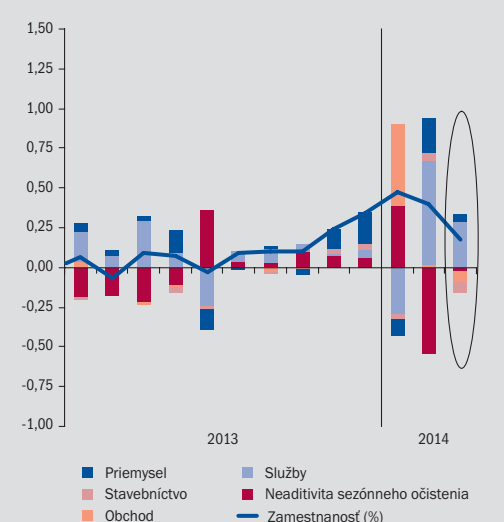


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Zamestnanosť za 1Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

základe konjunkturálnych prieskumov. Tieto vpred hľadajúce indikátory vytvárajú predpoklad na pokračovanie rastu zamestnanosti v najbližšom období.

Graf 25 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)

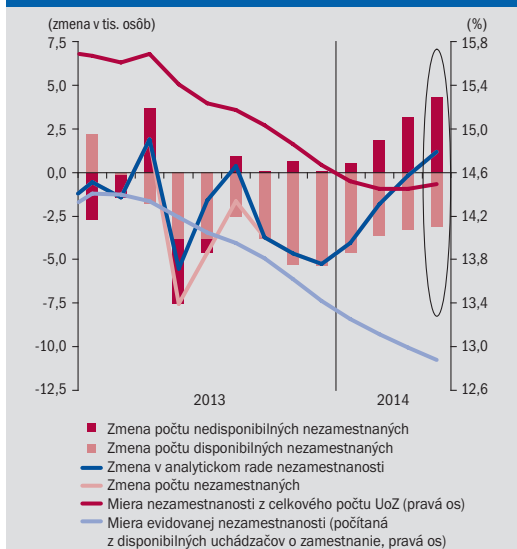


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

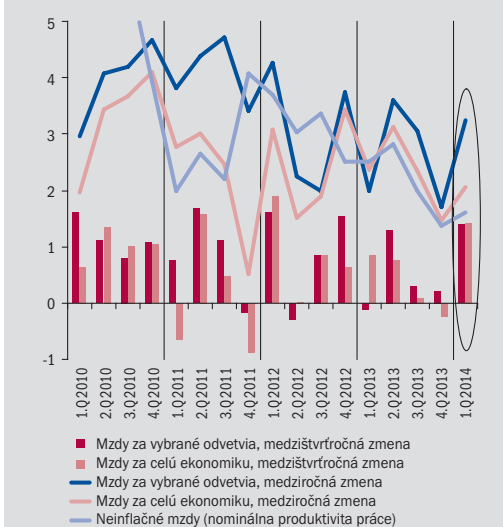
Na trhu práce došlo v apríli k zastaveniu doterajšieho trendu poklesu nezamestnanosti. Sezónne očistená miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov vzrástla zo 14,44 % na 14,49 %. Predstavuje to približne 1,2 tisíc osôb⁴. Výraznejší pokles počtu disponibilných uchádzačov bol spôsobený nárastom počtu aktívnych prác. Mierne zhoršený medzimesačný vývoj nezamestnanosti bol dôsledkom jednak zvýšeného prílevu, ako aj odlivu uchádzačov. Nemožno vylúčiť efekt neistoty zamestnávateľov z ďalšieho vývoja, ktorý sa prejavil na trhu práce. Nárast počtu voľných pracovných miest v apríli však vysiela pozitívny signál na najbližšie obdobie.

Nestálosť zlepšovania na trhu práce potvrdzuje, že rast zamestnanosti a znižovanie miery nezamestnanosti by mali prebiehať len pozvoľna, čo bolo očakávané aj v predikcii P1Q-2014.

⁴ Sezónne neočistená celková miera nezamestnanosti síce klesla o 0,26 percentuálneho bodu na 14,46 %, avšak takýto pokles sa opakuje každoročne s príchodom jarných mesiacov. Evidovaná miera nezamestnanosti klesla ešte o 0,06 percentuálneho bodu prudšie na 12,96 %. V posledných rokoch bol zvyčajne pokles mierne prudší, čo je dôvodom nárastu nezamestnanosti po sezónnom očistení.

Graf 27 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

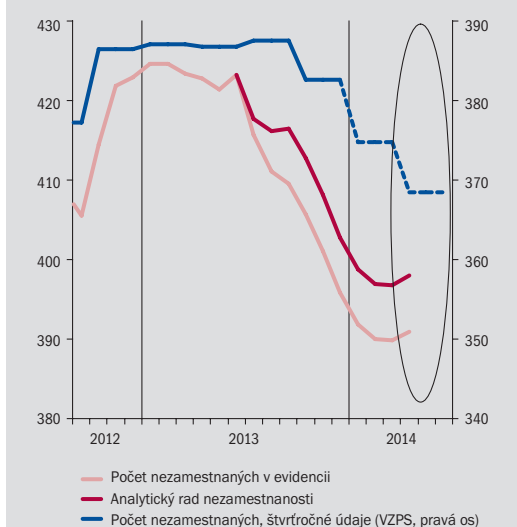
Graf 29 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Mzdy za vybrané odvetvia za 1. štvrťrok 2014 sú založené na mesačných údajoch ŠÚ SR. Mzdy za celú ekonomiku za 1. štvrťrok 2014 predstavujú momentálne najpravdepodobnejší odhad miezd. Neinflačné mzdy za 1. štvrťrok 2014 predstavujú prognózu NBS P1Q-2014.

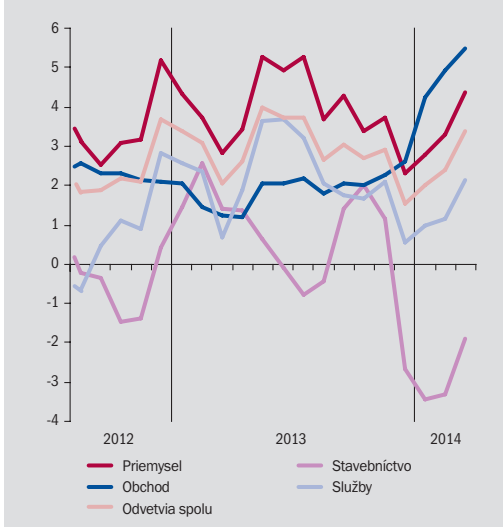
Úroveň nominálnych miezd bola v marci po sezónnom očistení prakticky nezmenená oproti februáru. Po závere roka, v ktorom mzdy klesali, tak došlo v 1. štvrťroku k odrazu na vyššie úrovne aj pri medziročných dynamikách. Predpoklad pre to vytvoril zlepšený vývoj tržieb v posledných mesiacoch a pravdepodobne aj spätné vyplatenie miezd za 4. štvrťrok v stavebníctve.

Medzimesačne mierne vzrástli mzdy v priemyselnej výrobe a výraznejšie v obchode, podobne aj medziročný rast presahuje v týchto odvetviach 3,5 %. Opačná situácia bola v stavebníctve a služ-

Graf 28 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 1. a 2. štvrťrok 2014 predstavuje predikciu P1Q-2014.

Graf 30 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný kľzavý priemer)


Zdroj: ŠÚ SR.



bách, kde je medziročne dynamika negatívna, resp. len mierne nad nulou. Nízka inflácia môže v ďalšom období brzdiť rast nominálnych miezd, čo už naznačuje aj marcová zmiernená medziročná dynamika.

Mesačný indikátor miezd za 1. štvrťrok naznačuje zrýchlenie mzdového rastu oproti 4. štvrťroku a zároveň aj oproti predikcii P1Q-2014. Rast miezd vo verejnom sektore by mal byť o niečo vyšší v porovnaní so súkromným sektorom.

4 CENY

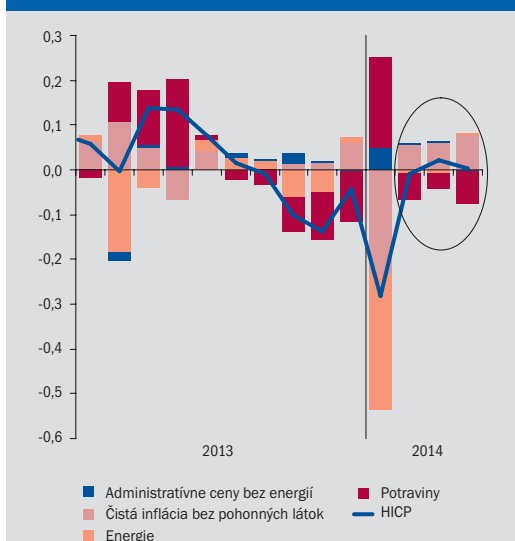
Ceny medziročne klesli o 0,2 %. Medziročná dynamika cien služieb je v porovnaní s dlhodobejším priemerom naďalej veľmi nízka, ale zastabilizovaná.

Rovnako ako v marci aj v apríli 2014 medziročný pokles cien dosiahol 0,2 %. Medzimesačne ceny

stagnovali. Medziročný pokles bol mierne rýchlejší ako predpoklady NBS.

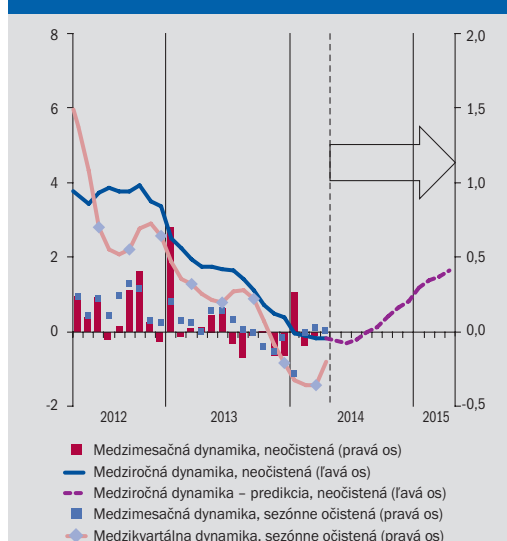
Mierne spomalenie dynamiky HICP bolo ovplyvnené najmä spomalením rastu cien spracovaných potravín. Typické „veľkonočné“ potraviny zaznamenali pokles v marci, ako aj v apríli. Z pohľa-

Graf 31 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 32 Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medzimesačný vývoj	A	Apríl 2013 skutočnosť	0,3	-1,1	0,4	0,2	0,0	0,3
	B	Predpoklad na apríl 2014	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
	C	Apríl 2014 skutočnosť	0,5	0,0	-0,7	0,1	0,0	0,4
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	0,07	0,00	-0,19	0,01	-0,10	0,12
Medziročný vývoj	D	Marec 2014 skutočnosť	-0,3	-3,4	1,0	0,8	-0,2	0,2
	E	Predpoklad na apríl 2014	-0,4	-2,4	0,7	0,8	-0,1	0,0
	F	Apríl 2014 skutočnosť	-0,1	-2,3	-0,1	0,8	-0,2	0,2
	AC	Významný bazický efekt	mierny	áno	áno	nie	mierny	nie
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	0,07	0,00	-0,19	0,01	-0,11	0,12

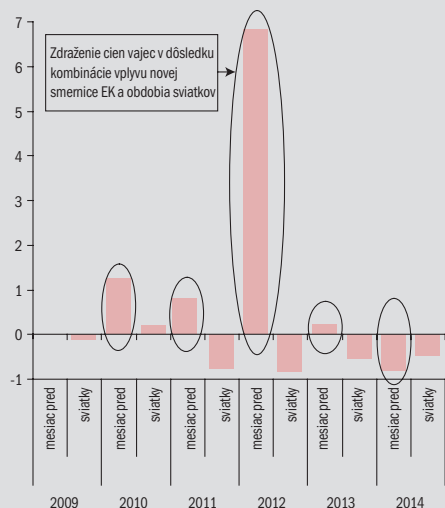
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

du do histórie je badateľné, že sviatočný nárast cien sa tento rok nekonal. Aktuálny vývoj cien potravín, pravdepodobne podporený aj slabším výmenným kurzom českej koruny, predstavuje pokles od historicky najvyššej úrovne cenovej hladiny potravín dosiahnutej v júni 2013.

Relatívne pozitívne vyznelo spomalenie medziročného poklesu cien priemyselných tovarov

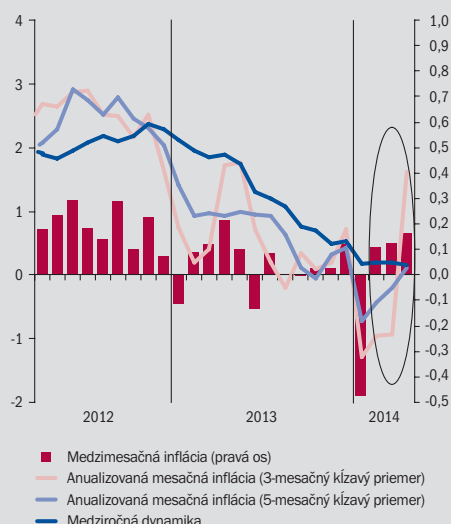
v apríli. Zaujímavou skutočnosťou je, že v rámci cien priemyselných tovarov rástli aj ceny zimného oblečenia a obuvi ako výsledok používanej metodiky Eurostatu. Medziročná dynamika cien služieb je v porovnaní s dlhodobejším priemerom naďalej veľmi nízka, ale zastabilizovaná. Napriek nízkej dynamike cien energií a potravín očakávame, že vývoj reálnych miezd v roku 2014 by mohol podporiť postupnú akceleráciu

Graf 33 Vývoj cien „veľkonočných potravín“ (medzimesačná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

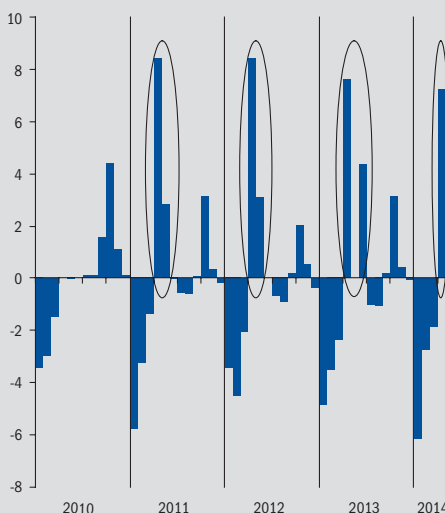
Graf 35 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok (% , s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

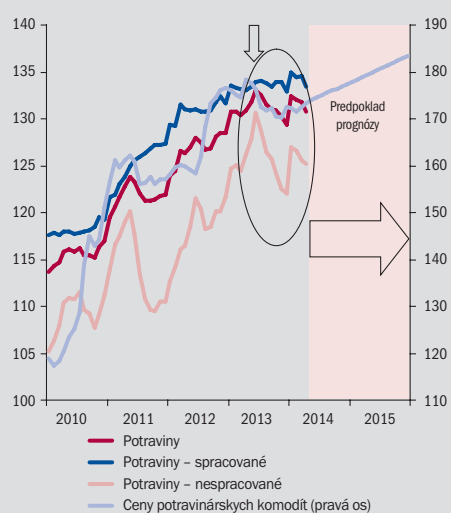
Poznámka: Čistá inflácia pozostáva z neregulovaných cien služieb a neregulovaných cien priemyselných tovarov bez energií.

Graf 34 Vývoj cien zimných odevov a obuvi (medzimesačná zmena v %)



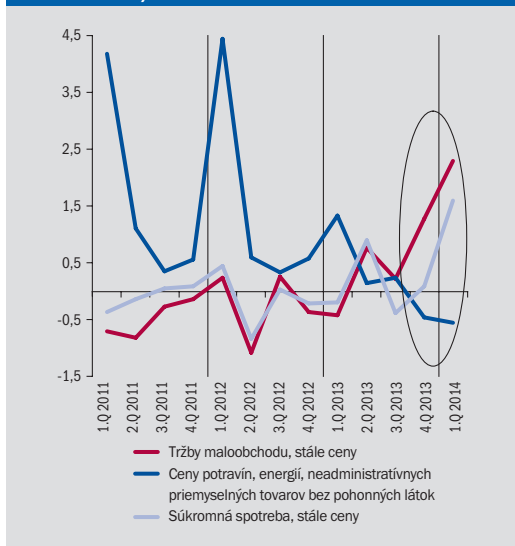
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 36 Vývoj cien potravín (index 2005 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 37 Rast cien, tržieb maloobchodu a súkromnej spotreby (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 38 Substitučný efekt v súkromnej spotrebe (medziročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

medziročného rastu cien služieb začiatkom roka 2015.

Z krátkodobého horizontu naďalej predpokladáme, že medziročná zmena cien HICP sa bude v nasledujúcich dvoch mesiacoch pohybovať v blízkosti 0 % zo zápornej strany. Na základe aktuálneho cenového vývoja a technických predpokladov očakávame, že ceny budú v priemere v roku 2014 stagnovať. V priebehu 2. polroka očakávame postupné oživenie a priblíženie sa k úrovni 1 % ku koncu roka. Pretrvávajúcim rizikom predikcie je vývoj cien potravín v druhej polovici roka 2014 pod vplyvom neistého vývoja cien poľnohospodárskych komodít a výmenného kurzu.

Vzhľadom na dlhodobejší pokles cien potravín a pohonných hmôt predpokladáme, že

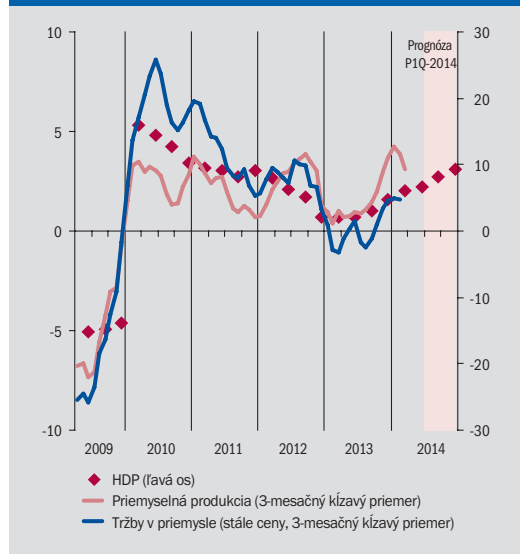
domácnosti ušetrili na nákupoch týchto nevyhnutných statkov a vznikol im priestor na štrukturálny posun v spotrebe od nevyhnutných (potraviny, energie) k menej nevyhnutným statkom (posun aj kvalitatívny – smerom ku kvalitnejším statkom, vrátane potravín, aj kvantitatívny – smerom k nákupu iných menej nevyhnutných statkov). Predpokladáme, že nešlo o jednoduché nahradenie spotreby lacnejších potravín inými tovarmi, ale v konečnom dôsledku mohol tento substitučný efekt zvýšiť výdavky domácností, ak sa domácnosti rozhodli pre kúpu cenovo náročnejších spotrebných tovarov. Nárast maloobchodných tržieb tak možno vysvetliť nielen dobiehaním dlhodobejšie odkladanej spotreby a prospektívne pôsobiacim cenovým vývojom, ale aj substitučným efektom v spotrebe.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Aktuálne údaje nezakladajú dôvod na výraznejšie posuny v predikcii rastu ekonomiky. K miernej úprave pravdepodobne dôjde v štruktúre

rastu. Vyšší príspevok by mal dosiahnuť domáci dopyt, hlavne spotreba domácností a čiastočne aj vlády. Exportná výkonnosť bude naďalej

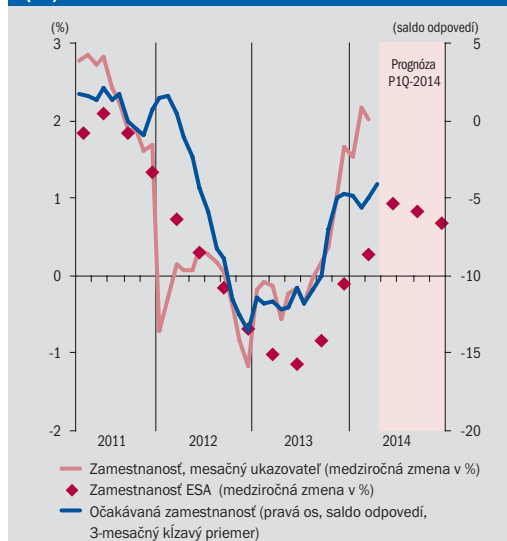
Graf 39 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: HDP za 1Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

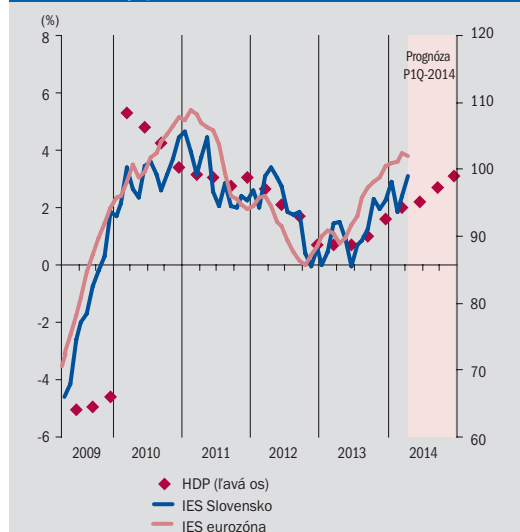
Graf 41 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: Zamestnanosť za 1Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

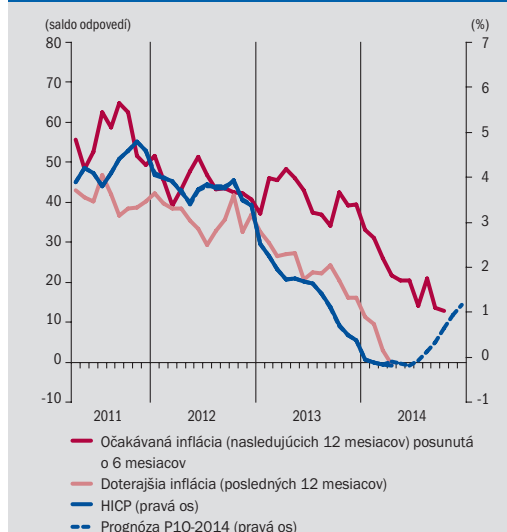
Graf 40 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: HDP za 1Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

Graf 42 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



pôsobiť prorastovo, ale na základe posledných údajov a geopolitickej neistoty existuje určité riziko do budúcnosti. Predstihové indikátory pre reálnu ekonomiku pre 2. štvrťrok 2014 nenaznačujú potrebu výraznejšieho revidovania vývoja ekonomiky. Na trhu práce by sa mohol prejavíť aktuálne rýchlejší rast nominálnych miezd aj do

predikcie. Zamestnanosť by mala zostať približne na úrovniach z aktuálnej predikcie, nakoľko doterajšie slabšie dáta by mohli byť vyvážené silnejším domácim dopytom v budúcnosti. HICP inflácia v apríli výraznejšie klesla v porovnaní s očakávaniami, čo sa môže premietnuť do nižšej celoročnej dynamiky.



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
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	13,6	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	2,4 ²⁾	-0,1	-3,4	0,5 ²⁾	.	9,2	4,3	95,9	4,1	0,8	10,7	-	.	.	.	.	1,3696
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	-4,0	-	13,3	5,9	4,0	95,9	4,1	0,8	10,7	-1 085,8	-	-	-	-	1,3823
2014 Apr.	-	-0,2	.	-	13,0	.	.	99,0	.	.	.	-1 516,2	-	-	-	-	1,3812

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/2014/protected/StatistikaMB0514.xls