



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

AUGUST 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
2. septembra 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 13 Stavebná produkcia	10
		Graf 14 Export tovarov	11
2 REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 15 Medziročný vývoj exportu vybraných odvetví	11
2.1 Rýchly odhad HDP	6	Graf 16 Vývoj exportu	11
2.2 „Tvrdé“ indikátory ekonomickej aktivity	8	Graf 17 Podiely na HDP	12
2.3 Predstihové „soft“ indikátory	12	Graf 18 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	12
3 TRH PRÁCE	15	Graf 19 Indikátor ekonomického sentimentu	12
4 CENY	18	Graf 20 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 3. a 4. Q 2014	13
5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	20	Graf 21 HDP a priemyselná produkcia Nemecka	13
		Graf 22 Indikátor ekonomického sentimentu SR	13
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	22	Graf 23 Indikátor dôvery v priemysle SR	14
		Graf 24 Očakávaná priemyselná produkcia	14
ZOZNAM TABULIEK		Graf 25 Spotrebiteľská dôvera a súkromná spotreba	14
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	18	Graf 26 Príspevky k pohyblivej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti	15
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	22	Graf 27 Vývoj dynamiky zamestnanosti	15
		Graf 28 Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 95	15
ZOZNAM GRAFOV		Graf 29 Toky z neaktivity a zo zahraničia do ponuky pracovných síl v SR	16
Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP eurozóny	6	Graf 30 Vývoj nezamestnanosti	16
Graf 2 Rýchly odhad HDP	6	Graf 31 Vývoj počtu nezamestnaných	16
Graf 3 HDP	7	Graf 32 Mzdový vývoj v ekonomike	17
Graf 4 HDP a indikátory	7	Graf 33 Vývoj dynamiky miezd	17
Graf 5 Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu	8	Graf 34 Štruktúra medziročnej inflácie	18
Graf 6 Vývoj automobilového priemyslu	8	Graf 35 Vývoj celkovej inflácie	19
Graf 7 Vývoj tržieb spolu	9	Graf 36 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	19
Graf 8 Príspevky vybraných odvetví k medzištvrtročnej zmene tržieb spolu	9	Graf 37 Porovnanie cenového vývoja s P2Q-2014	19
Graf 9 Príspevky vybraných odvetví k medzimesačnej zmene tržieb vo vnútornom obchode	9	Graf 38 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	20
Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie	10	Graf 39 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	20
Graf 11 Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej dynamike priemyselnej produkcie	10	Graf 40 Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	20
Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie	10	Graf 41 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	20



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

Krehké zotavovanie ekonomiky eurozóny sa v 2. štvrťroku 2014 na základe rýchleho odhadu Eurostatu zastavilo. Ekonomická aktivita prekvapujúco stagnovala a tak sa očakávania NBS a ostatných inštitúcií o pokračovaní rastu HDP eurozóny nenaplnili. Krátkodobé indikátory naznačili stagnáciu priemyselnej produkcie, výraznejší prepád stavebníctva ovplyvnený vysokou aktivitou v 1. štvrťroku 2014 (v dôsledku slabšej zimy) a mierny rast maloobchodu. Z kľúčových ekonomík eurozóny pôsobili prorastovo iba Španielsko (0,6 %) a Holandsko (0,5 %), francúzska ekonomika stagnovala. Naopak, na ekonomický rast pôsobil tlmiaco najmä pokles Nemecka a Talianska (zhodne -0,2 %). Rovnako ako eurozóna aj česká ekonomika v 2. štvrťroku 2014 stagnovala. V dôsledku aktuálneho geopolitického vývoja sa výraznejšie zhoršili predstihové indikátory pre eurozónu. Pokračovanie takéhoto vývoja by mohlo znížiť rast zahraničného dopytu po našich výrobkoch a službách s negatívnym vplyvom na ekonomickú aktivitu na Slovensku.

Napriek stagnácii našich najväčších obchodných partnerov dokázala slovenská ekonomika udržať pomerne rýchle tempo rastu. HDP v 2. štvrťroku medzikvartálne vzrástol o 0,6 %, čo bolo takmer v súlade s očakávaniami z aktuálnej predikcie. Mesačné údaje však naznačili mierne odlišnú štruktúru rastu, čo sa premietne v septembrovej predikcii. Rast ekonomiky bol pravdepodobne tvorený domácim dopytom, keď vzrástla súkromná spotreba aj investície. Na druhej strane

výraznejší rast ekonomiky bol tlmený poklesom exportnej výkonnosti.

Na trhu práce došlo v 2. štvrťroku 2014 podľa rýchleho odhadu k výraznejšej obnove. Rast ekonomiky podporil zamestnanosť, ktorá zrýchlila medzikvartálny rast na 0,5 %, čo bolo mierne nad očakávaniami z aktuálnej predikcie. Domáci dopyt dokázal vytvoriť výrazne viac nových pracovných miest. Údaje z trhu práce za júl naznačili pokračovanie priaznivej situácie. Miera nezamestnanosti síce stagnovala (12,87 %)², avšak počty voľných pracovných miest s očakávaniami zamestnávateľov naznačujú pozitívne trendy v 3. štvrťroku 2014.

Pokles cien sa v júli nepatrne prehĺbil. Inflácia dosiahla zápornú hodnotu (-0,2 %)³, čo bol mierne rýchlejší pokles ako očakávania. Bolo to spôsobené najmä výraznejším prepadom cien potravín. Pokles spotrebiteľských cien je spôsobený znížením výrobných, ako aj dovozných cien, čo má za následok všeobecný pokles v celej ekonomike.

Predstihové indikátory v zahraničí a pokračovanie geopolitického napätia s ďalšími možnými ekonomickými sankciami predstavujú hlavné riziko nižšieho rastu našej ekonomiky v nasledujúcom štvrťroku. Mierne lepší trh práce bude zakomponovaný do novej predikcie. V cenovom vývoji nepredpokladáme výraznejšie prehodnotenie.

¹ Všetky medzimesačné a medzištvrtročné zmeny spomínané v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.
² Miera evidovanej nezamestnanosti, sezónne očistená NBS.
³ Medziročná zmena cenovej hladiny meranej HICP.

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 RÝCHLY ODHAD HDP

Ekonomika eurozóny v 2. štvrťroku stagnovala.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ekonomika eurozóny v 2. štvrťroku 2014 po miernom raste v 1. štvrťroku 2014 (0,2 %) stagnovala. Jedným z dôvodov bol pravdepodobne prepád investícií, hlavne v stavebníctve, keďže tieto v 1. štvrťroku 2014 v dôsledku miernej zimy výraznejšie rástli (hlavne v nemeckej ekonomike). Nepriaznivo na ekonomiku pôsobil aj zahraničný obchod, čo môže odrážať zvyšujúce sa geopolitické napätie vo svete. Na druhej strane v niektorých veľkých ekonomikách rástla súkromná aj vládna spotreba.

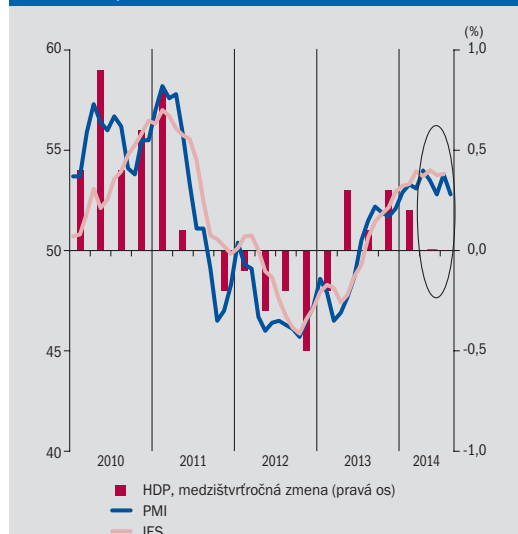
Detailná štruktúra HDP eurozóny bude dostupná 3. 9. 2014. Krátkodobé indikátory však naznačujú stagnáciu priemyselnej produkcie (pri poklese priemyselnej výroby), výraznejší prepád stavebníctva ovplyvnený vysokou aktivitou v 1. štvrťroku 2014 (v dôsledku slabšej zimy) a mierny rast maloobchodu.

Z hľadiska teritoriálnej štruktúry z kľúčových ekonomík pôsobilo prorastovo na eurozónu iba Španielsko (0,6 %) a Holandsko (0,5 %), francúzska ekonomika stagnovala. Naopak, tlmiaco na ekonomický rast pôsobil najmä pokles Nemecka (-0,2 %), ale aj Talianska (rovnako -0,2 %). Spomedzi veľkých ekonomík bol v porovnaní s BMPE ekonomický rast vyšší iba v Španielsku, naopak výrazne nižší ako očakávala ECB, bol v Nemecku.

Nemecká ekonomika v 2. štvrťroku 2014 poklesla o 0,2 % v porovnaní s rastom 0,7 % zaznamenaným v 1. štvrťroku 2014. Zníženie ekonomickej aktivity súviselo najmä s poklesom investičného dopytu a negatívneho príspevku čistého exportu. Výrazne poklesli hlavne investície v stavebníctve, ktoré boli naopak v 1. štvrťroku 2014 pozitívne ovplyvnené teplou zimou. Tlmiaci vplyv zahraničného obchodu na ekonomiku súvisel s rýchlejšim rastom dovozov v porovnaní s exportom. Naopak, súkromná aj vládna spotreba rástla.

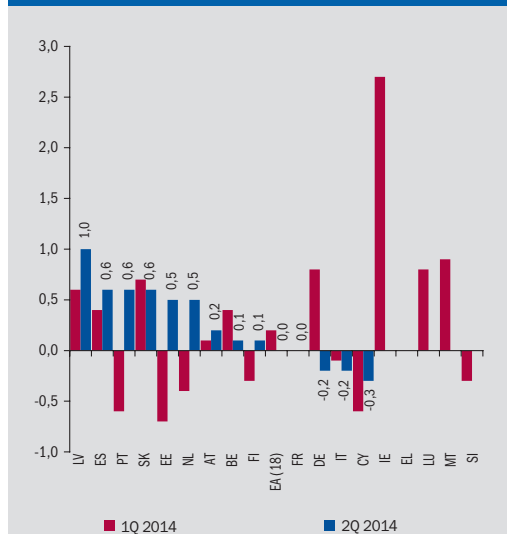
Francúzska ekonomika v 2. štvrťroku 2014 stagnovala druhý štvrťrok za sebou. Prorastovo na

Graf 1 Predstihové indikátory a rast HDP eurozóny



Zdroj: Eurostat, Bloomberg, Európska komisia a výpočty NBS.
Poznámka: HDP za 2Q 2014 je rýchly odhad Eurostatu. IES normovaný a centrovany na dlhodobý priemer PMI.

Graf 2 Rýchly odhad HDP (medzishtvrťročná zmena v %)



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

ekonomiku pôsobil rast súkromnej i vládnej spotreby, naopak investičný dopyt naďalej klesal (pretrvával najmä pokles investícií v stavebníctve). Tlmiaco na ekonomiku pôsobil aj zahraničný obchod.

Aktuálny hospodársky vývoj v krajinách eurozóny, ako aj dostupné predstihové indikátory naznačujú, že v nasledujúcich štvrtrokoch možno očakávať skôr utlmený ekonomický rast.

Podľa rýchleho odhadu HDP česká ekonomika po silnom raste zaznamenanom v 1. štvrtroku 2014 (0,8 %) v 2. štvrtroku 2014 stagnovala. HDP sa nezmenil hlavne pre výrazný pokles príjmov zo spotrebnej dane z tabakových výrobkov, ktorý súvisel s predzásobením koncom minulého roka na úkor prvých dvoch štvrtrokov 2014.

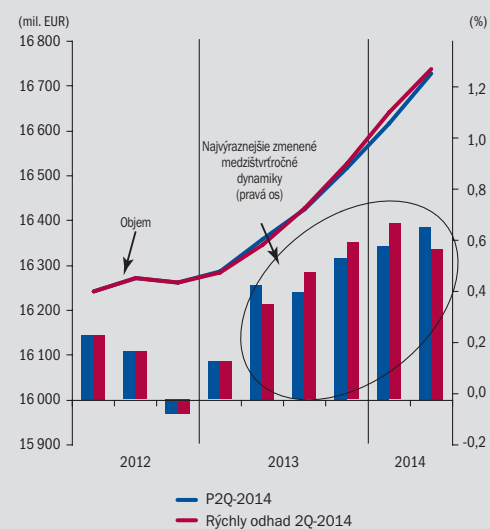
Slovenská ekonomika pokračovala v dynamickom raste.

Ako vyplýva z rýchleho odhadu ŠÚ SR slovenská ekonomika v 2. štvrtroku 2014 pokračovala v relatívne dynamickom raste pri zlepšujúcej sa zamestnanosti. Aj keď zverejnené údaje zatiaľ neposkytujú štruktúru rastu HDP, z mesačných údajov možno usudzovať, že slabší export bol nahradený lepším domácim dopytom.

HDP v 2. štvrtroku vzrástol o 0,6 % medzikvartálne (0,7 % v 1. štvrtroku) a potiahol aj zamestnanosť, ktorá medzikvartálne vzrástla o 0,5 % (0,4 % v 1. štvrtroku). Medziročný (sezónne neočistený) rast HDP bol 2,5 % a zamestnanosti 1,4 %.

Tempo ekonomického rastu sa už tretí štvrtrok po sebe udržalo nad hranicou 0,5 %, ktorá sa zdala byť nedosiahnuteľnou od začiatku roka 2012 až po 3. štvrtrok 2013. Zlepšenie výkonnosti ekonomiky v predošlých štvrtrokoch sa prejavilo vo zvýšenej potrebe prijímania nových zamestnancov. Zamestnanosť v 2. štvrtroku akcelerovala a medzikvartálny prírastok 11 tisíc zamestnaných osôb je porovnateľný iba s koncom roka 2010, kedy sa obnovovala krízou oslabená zamestnanosť. Stále však platí, že kým HDP presahuje predkrízovú úroveň o vyše 5 %, zamestnanosti chýbajú k dosiahnutiu svojho predkrízového maxima 2 %.

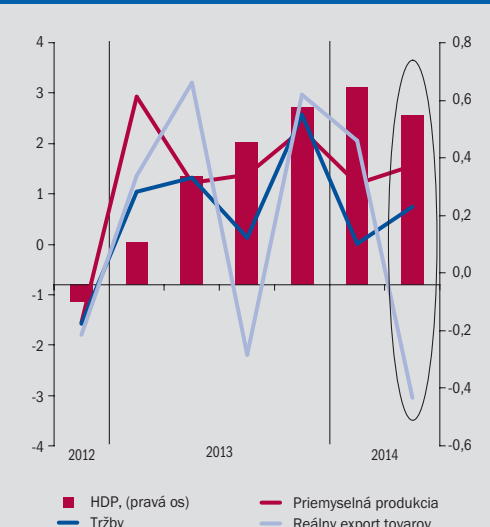
Graf 3 HDP (medzištvrtročná zmena)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

NBS vo svojej prognóze P2Q-2014 počítala s takmer rovnakým objemom HDP (prognóza 16 727 mil. € vs. 16 738 mil. €), ale so slabším rastom zamestnanosti. Rast zamestnanosti svojím odrazom smerom nahor síce prekonal naše očakávania, ale jeho štruktúra (dostupná zatiaľ iba z mesačných údajov) úzko súvisí s mierne odlišnou štruktúrou ekonomického

Graf 4 HDP a indikátory (% s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

rastu v porovnaní s prognózou. Zamestnanosť rástla najmä v odvetviach služieb, zameraných viac na uspokojenie domáceho ako zahraničného dopytu (informačné a komunikačné služby, odborné činnosti, o niečo menej aj obchodné činnosti). To podporuje naše indikácie o silnejúcim domácom dopyte v skladbe HDP, ktorý vyplýva aj zo súboru tvrdých indikátorov, keď export klesol, ale súbežne rastúce tržby a priemyselná produkcia mohli tento pokles kompenzovať práve vďaka úspešnejšiemu domácomu trhu.

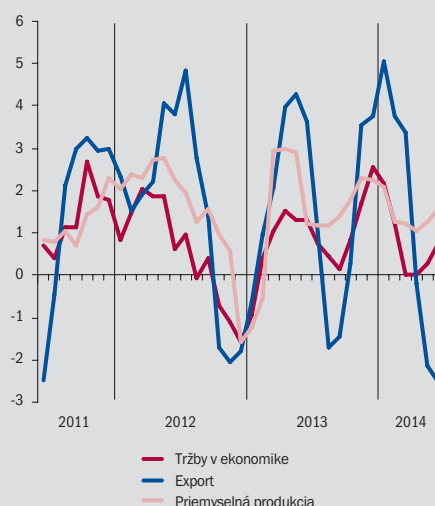
Odhady zložiek domáceho dopytu (zatiaľ nie sú k dispozícii) sa zdajú byť vyvážené, keďže tak spotrebná, ako aj investičná časť domáceho dopytu má vytvorené zdroje na dosiahnutie pomerne uspokojivých rastov. Zdroje rastu spotrebného dopytu možno nájsť nielen v rastúcej zamestnanosti, ale aj v zrýchlenom tempe mzdového rastu začiatkom roka (o 3,7 % medziročne) a zmiernenej, ale naďalej rastúcej dynamike miezd vo vybraných odvetviach v 2. štvrtroku (o 3,3 % medziročne), ďalej v rastúcich tržbách za vybrané služby a v spotrebných dovozoch. Rast investičného dopytu môže vyplývať z posilneného dlhodobého úverovania podnikov, naďalej rastúceho úverovania domácností, ako aj z investičných dovozov. Predpokladáme, že hlavným dôvodom výraznejšej tvorby investícií by mala byť doterajšia dlhodobá investičná poddimenzovanosť podnikateľskej sféry, keď objem reálnych investícií postupne klesol na úroveň štyroch rokov a v niektorých odvetviach doposiaľ prevažovala jednoduchá reprodukcia investícií financovaná len na úrovni odpisov.

Všeobecná cenová úroveň ekonomiky, meraná deflátorom HDP v 2. štvrtroku naďalej klesala (dosiahla zápornú medziročnú dynamiku). Ceny klesali v celom spektre sledovaných okruhov (spotrebiteľské, výrobné, dovozné a ďalšie).

2.2 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

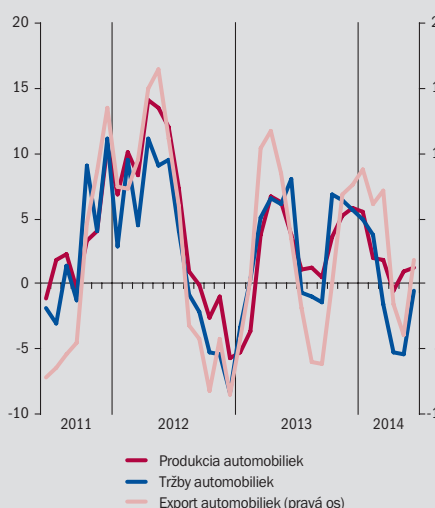
V 2. štvrtroku 2014 sa rast tržieb i priemyselnej produkcie v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom zrýchlil. Export, aj napriek priaznivému rastu v júni, silný medzikvartálny rast zo začiatku tohto roka neprekonal.

Graf 5 Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu (% , medzištvrtročný kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

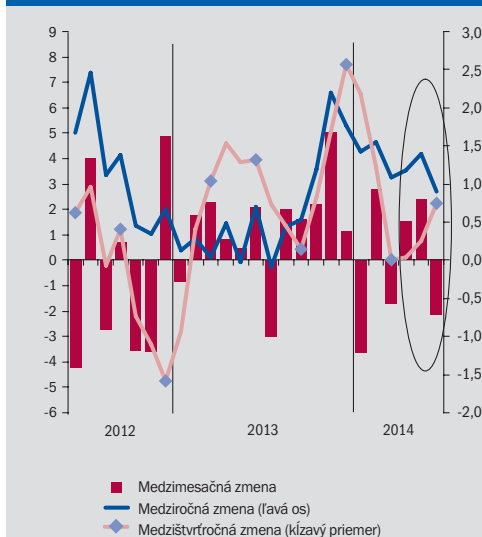
Graf 6 Vývoj automobilového priemyslu (% , medzištvrtročný kľzavý priemer)



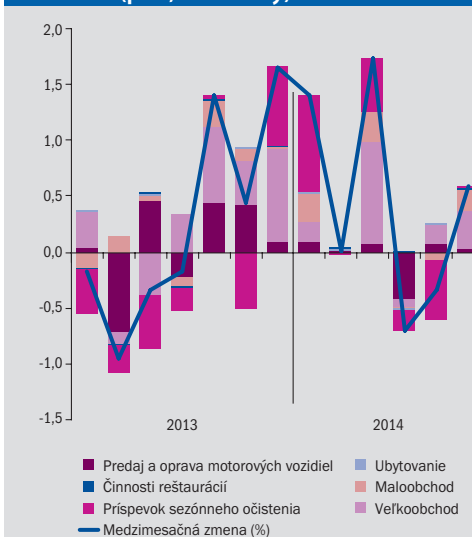
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Tržby v 2. štvrtroku rástli najmä vďaka hutníckemu priemyslu.

V júni celkové tržby v ekonomike vzrástli medzikvartálne o 0,7 % (predchádzajúci štvrtrok tržby stagnovali). K rastu prispievali okrem tržieb v priemysle aj tržby vnútorného obchodu, predovšetkým veľkoobchod a maloobchod. To

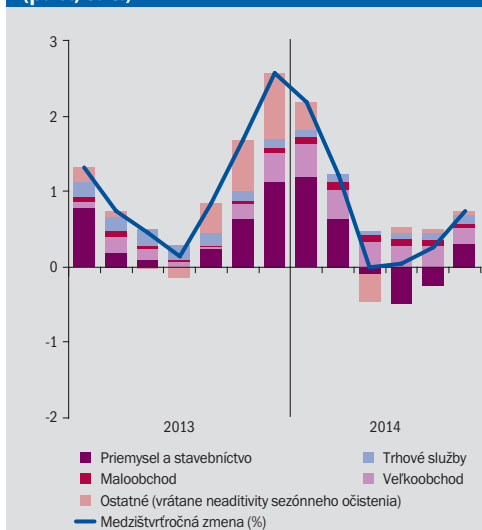
Graf 7 Vývoj tržieb spolu (% s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

naznačuje, že ožiovovanie domáceho dopytu sa v 2. štvrťroku nezastavilo i keď medzikvartálny rast súkromnej spotreby bude pravdepodobne v súlade s predikciou nižší než v 1. štvrťroku 2014. Slabší vývoj obchodu na začiatku 2. štvrťroka však naznačuje krehkosť postupného zlepšovania situácie v obchode.

Graf 8 Príspevky vybraných odvetví k medzštvrťročnej zmene tržieb spolu (p. b., s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

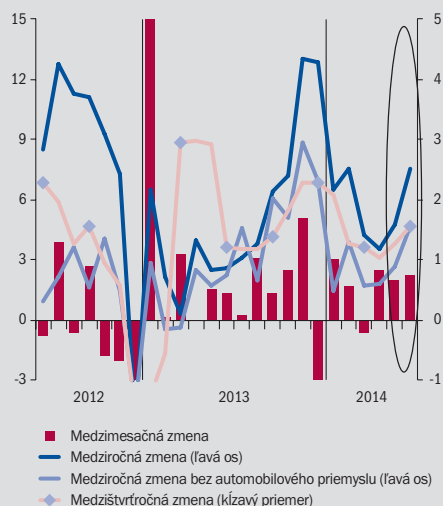
V rámci priemyslu, ktorý k medzikvartálnemu rastu prispel najviac, rástli tržby vo výrobe kovov a mierne aj vo výrobe automobilov. Medzikvartálnu dynamiku výraznejšie tlmili tržby v petrochemickom priemysle, kde až zhruba do polovice júna trvali výraznejšie odštoky.

Pri medzimesačnom pohľade na tržby obchod rástol v dôsledku priaznivého vývoja ako vo veľkoobchode (predaj informačných technológií), tak aj v maloobchode (pravdepodobne kvôli vyšším predajom potravín). Priemyselné tržby naopak medzimesačne klesli pre slabší vývoj v petrochemickom, elektrotechnickom a automobilovom priemysle, čo môže naznačovať príbrzdzenie ekonomickej aktivity v ďalšom období.

Rovnako produkcia v priemysle rástla najmä vďaka výrobe kovov.

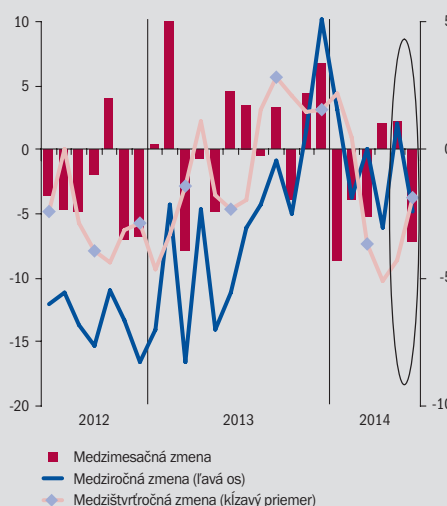
Priemyselná produkcia v 2. štvrťroku 2014 vzrástla o 1,6 % (v 1. štvrťroku 2014 rast 1,2 %). Napriek zvýšenej neistote z externého prostredia a ekonomickému poklesu nášho najväčšieho obchodného partnera priemysel naďalej rastie. K medzikvartálnemu zrýchleniu prispela najmä výroba kovov, ale aj automobilov a elektroniky. Priemysel tlmila podobne ako pri tržbách výroba ropných produktov.

Graf 10 Vývoj priemyselnej produkcie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 12 Vývoj stavebnej produkcie



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

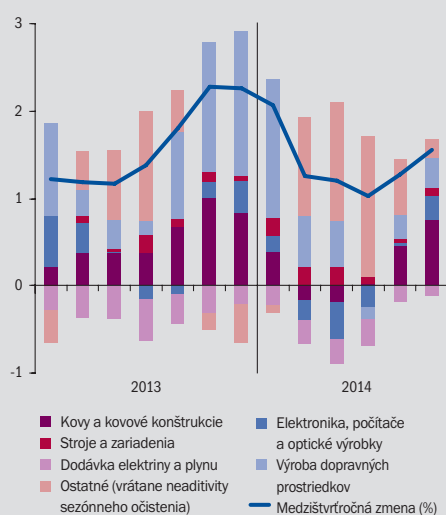
Napriek júlovým priaznivým konjunkturálnym prieskumom v priemysle (najmä budúcich očakávaní) priemyselné objednávky korigujú tento optimizmus, najmä čo sa týka zahraničných objednávok v rámci eurozóny. To by mohol byť v kontexte stagnácie eurozóny v 2. štvrtroku 2014 prvý signál spomaľovania nášho priemyslu. V porovnaní

s 1. štvrťrokom najviac klesli nové objednávky vo výrobe elektrotechniky, strojov a chemikálií.

Stavebníctvo zostalo v mínuse.

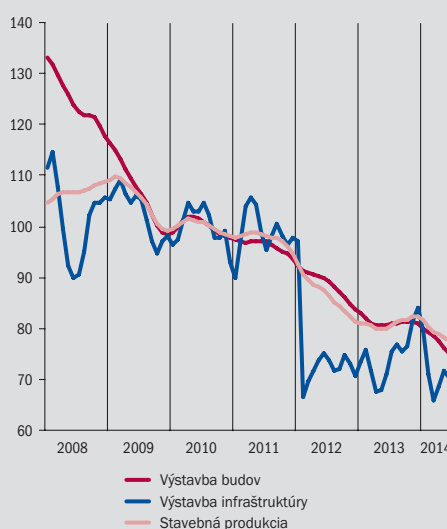
Stavebná produkcia klesla v 2. štvrtroku 2014 v porovnaní s predchádzajúcim obdobím

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 13 Stavebná produkcia (trend, priemer roka 2010 = 100, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

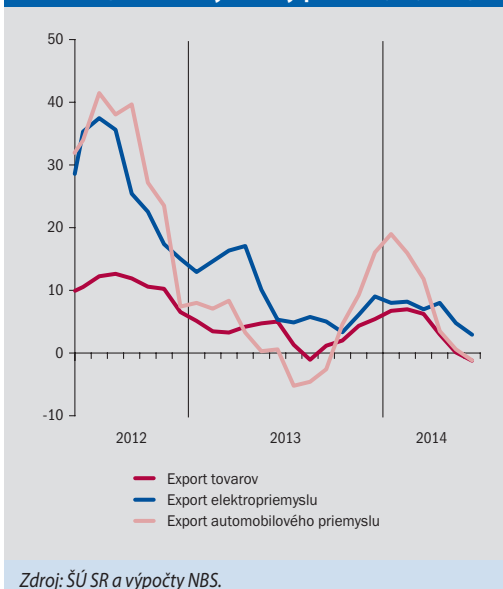
Poznámka: Budovy predstavujú približne 70 % z celkovej stavebnej produkcie.

o 1,9 %. Prispela k tomu najmä nová výstavba v tuzemsku, kde klesala najmä výstavba bytov a inžinierskych stavieb. V roku 2014 sa celkovo očakáva zastavenie poklesu stavebníctva, čo naznačujú aj konjunkturálne prieskumy. Napriek miernej zime v tomto roku stavebníctvo za 1. polrok kleslo o 1,9 %. Najviac k tomu prispel práve slabý jún, keď stavebná aktivita medzimesačne poklesla o 3,6 %, pričom v rámci nej rástla iba oprava budov.

Ani silnejší júnový vývoz nepotiahol výsledky 2. štvrťroka na úroveň predchádzajúceho štvrťroka.

Vývoz tovarov v júni po prepočte do stálych cien vzrástol o 0,8 % medzimesačne, a to vďaka vývozu automobiliek. K reálnemu rastu dopomohol najmä výraznejší pokles vývozných cien (ceny priemyselných výrobcov na export poklesli o 0,7 % medzimesačne). Ani júnový rast exportu nestačil na obnovenie medzikvartálneho rastu a vývoz tovarov v 2. štvrťroku zostal pod úrovňou predchádzajúceho štvrťroka o 2,5 %. V zaznamenanom znížení exportu je premietnutá jednak vysoká porovnávacia báza 1. štvrťroka, ktorú nahor vytiahol silný januárový export, ale aj následné oslabenie exportu v dôsledku geopolitického napätia. To sa prejavilo predovšetkým v automobilovom, ale aj v elektrotechnickom a ropnom priemysle.

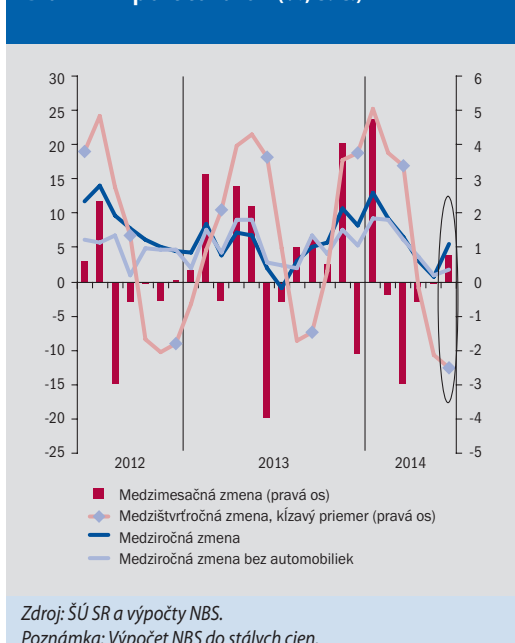
Graf 15 Medziročný vývoj exportu vybraných odvetví (3-mesačný kľzavý priemer, %, b. c.)



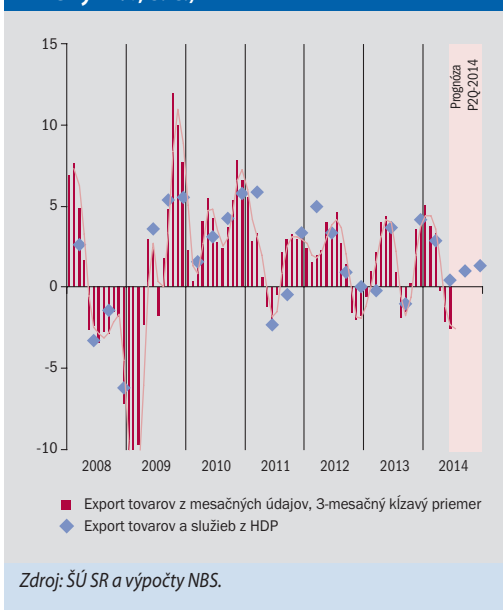
Štatistika zahraničného obchodu potvrdzuje pokles exportu tovarov v 2. štvrťroku v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom, pričom prognóza P2Q-2014 počíta s miernym rastom (0,4 % medzikvartálne), aj keď nižším ako v 1. štvrťroku (2,8 %).

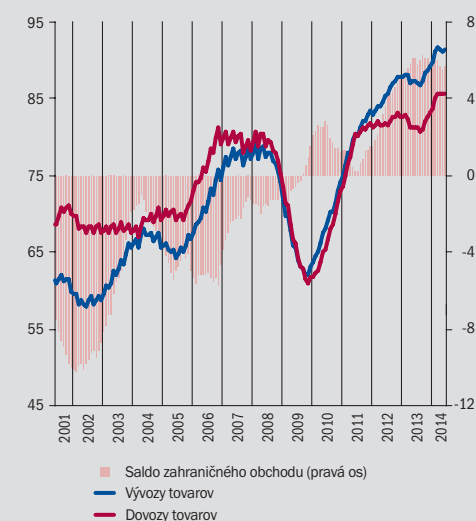
Aj na strane dovozov možno v rámci HDP počítať s poklesom oproti prognózovanému rastu.

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

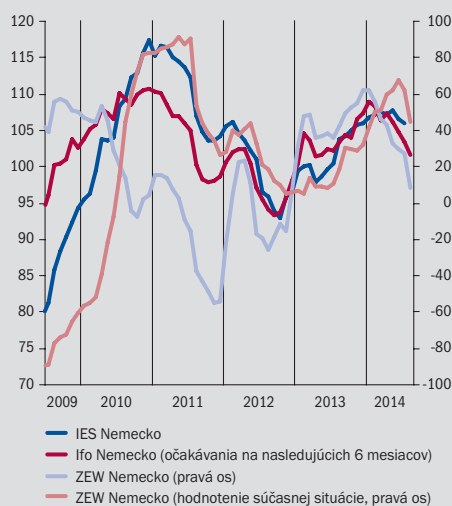


Graf 16 Vývoj exportu (medzištvrtročné zmeny v %, s. c.)



Graf 17 Podiely na HDP (% , 12-mesačný kumulatív)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 18 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).

Dovozy tovarov po prepočte do stálych cien medzičtvrtálne poklesli o 1,5 %. Prognóza P2Q-2014 očakáva spomalenie importov z 2,2 % v 1. štvrtroku na 1,3 % v 2. štvrtroku. Znížil sa dovoz palív, mazív, potravín a nápojov. Na druhej strane sa výrazne zvýšil dovoz spotrebných tovarov, a to najviac krátkodobej a strednodobej spotreby, ale aj dovoz osobných motorových vozidiel.

Čistý export bude v 2. štvrtroku s vysokou pravdepodobnosťou brzdiť rast HDP, čo by bolo v súlade s predpokladmi P2Q-2014.

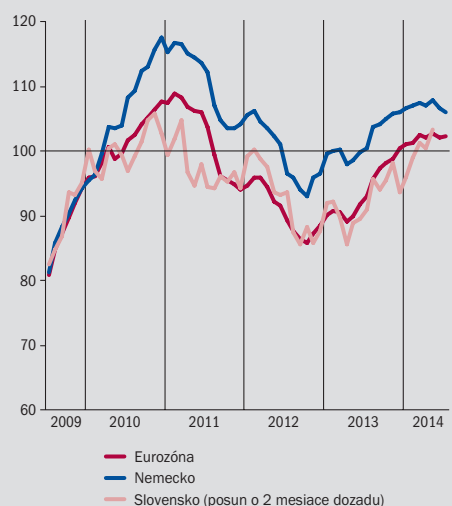
Sezónne neočistené saldo zahraničného obchodu v júni bolo aktívne v objeme 522,8 mil. €. Prebytok zahraničného obchodu dosiahol 5,7 % HDP, pričom v rovnakom období minulého roka bol na úrovni 6,1 % HDP (kumulatívne za ostatných 12 mesiacov). Nominálny vývoz tovaru medzičtvrtálne vzrástol o 1,8 %, pričom dovoz tovaru sa znížil o 0,7 %.

2.3 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

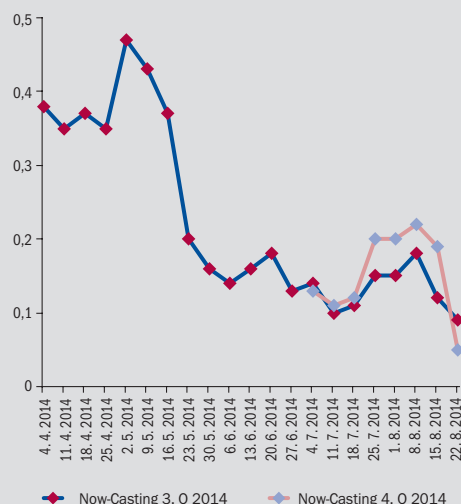
Slabá podnikateľská dôvera v eurozóne a Nemecku.

Júlový indikátor ekonomického sentimentu v eurozóne ostal na takmer nezmenenej úrovni,

v Nemecku zaznamenal pokles. Dôvera v eurozóne vzrástla v priemysle a stavebníctve a v Nemecku len mierne v priemysle. Nemecký ZEW index v auguste výrazne poklesol (na 8,6 bodu z 27,1 v júli), čím sa dostal pod úroveň dlhodobého priemeru (dlhodobý priemer = 24,6). Zhoršili sa nielen očakávania, ale aj hodnotenie súčasnej ekono-

Graf 19 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 20 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 3. a 4. Q 2014 (medzištvrtročný rast v %)


Zdroj: Now-Casting.com

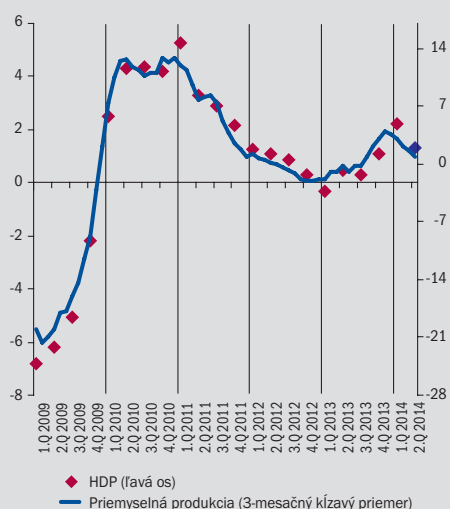
mickej situácie Nemecka (pokles o 17,5 bodu). Po júlovom posilnení PMI v auguste poklesol ako pre eurozónu (na 52,8 oproti 53,8 v júli), tak aj pre Nemecko (na 54,9 oproti 55,7 v júli). Rovnako zníženie v auguste zaznamenal Ifo index ekonomickej klímy Nemecka (na 106,3 zo 108,0 v júli), kde sa zhoršili predovšetkým vyhladky budúceho vývoja.

Postupné zmierňovanie ekonomických nálad, ako aj prehľbujúce sa geopolitické napätie a vznikajúce bariéry v medzinárodnom obchode zvyšujú riziko slabšej ekonomickej aktivity v 3. štvrtroku.

Za rastom dôvery v slovenskej ekonomike najmä priemysel.

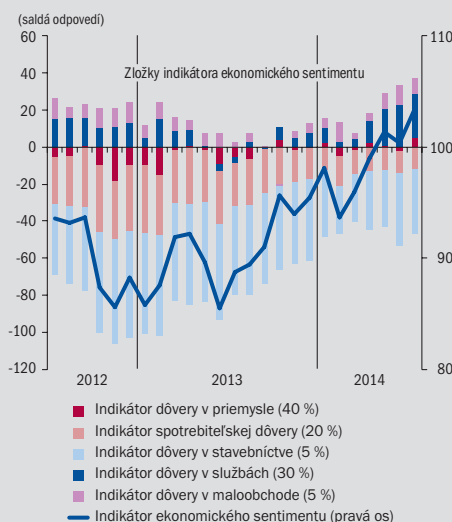
V júli indikátor ekonomického sentimentu SR v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástol o 2,9 bodu na úroveň 103,3, čo je najvyššia hodnota od mája 2011. K výraznému zlepšeniu dôvery prispeli všetky zložky indikátora, s výnimkou maloobchodu.

Najvýraznejší nárast zaznamenala dôvera v priemysle najmä vďaka priaznivým očakávaniam ohľadom rastu priemyselnej produkcie predovšetkým vo výrobe automobilov, elektrotechniky, ale aj v spracovaní dreva a kovov. Dôveru v stavebníctve zlepšilo najmä očakávané zvyšovanie počtu zamestnancov v nasledujúcich mesiacoch. Podnikatelia v službách kladne hodnotili predovšetkým súčasnú úroveň dopytu po službách. Saldo sa zvýšilo najmä v doprave a skladovaní, vo finančných a poisťovacích činnostiach a v zábave a rekreácii. Spotrebiteľská dôvera sa naďalej zlepšovala najmä vďaka pozitívnym očakávaniam vo vývoji zamestnanosti, ostatné zložky indikátora

Graf 21 HDP a priemyselná produkcia Nemecka (medziročná zmena v %)


Zdroj: Eurostat.

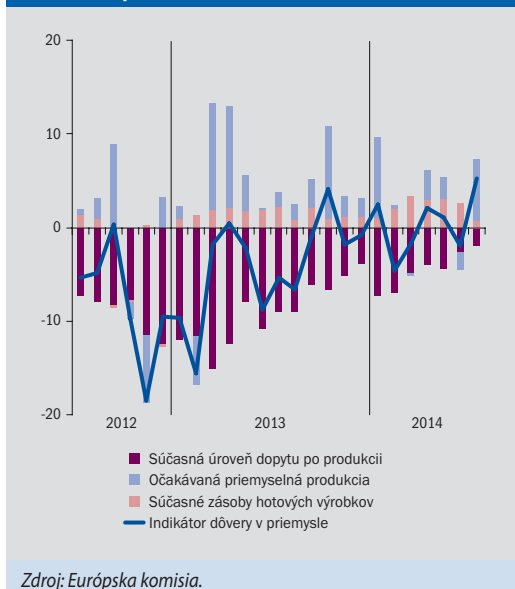
Poznámka: HDP za 2. Q 2014 je rýchly odhad.

Graf 22 Indikátor ekonomického sentimentu SR (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

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

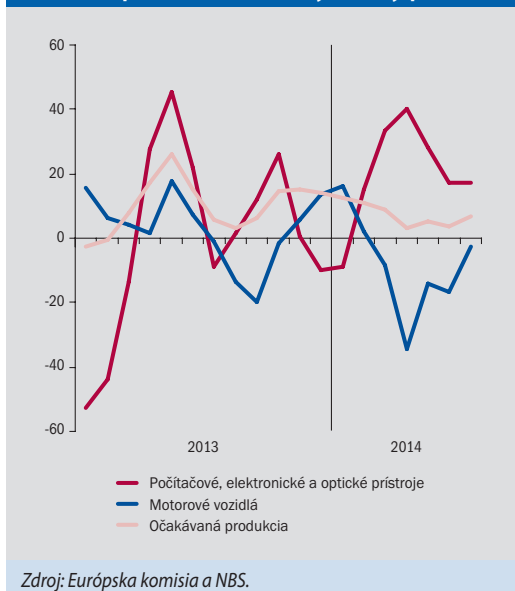
Graf 23 Indikátor dôvery v priemysle SR (saldá odpovedí)



Graf 25 Spotrebiteľská dôvera a súkromná spotreba



Graf 24 Očakávaná priemyselná produkcia (saldá odpovedí, 3-mesačný kĺzavý priemer)



poklesli. Indikátor dôvery v maloobchode poklesol vplyvom negatívnych hodnotení očakávanej podnikateľskej situácie.

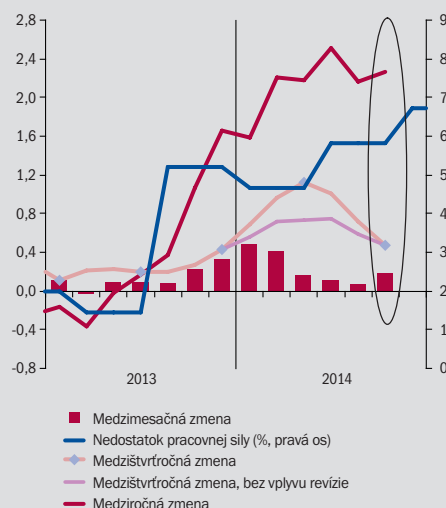
Je pozoruhodné, že ochladenie nálad v eurozóne a Nemecku sa zatiaľ neodrazilo v očakávaníach slovenských subjektov a celkový sentiment v slovenskej ekonomike indikuje pokračovanie hospodárskeho rastu aj v 3. štvrtroku.

3 TRH PRÁCE

V 2. štvrtroku podľa rýchleho odhadu ŠÚ SR akceleroval medzištvrtročný rast zamestnanosti na 0,5 %. Zároveň boli zrevizované nahor aj dynamiky zamestnanosti za predošlé tri štvrtroky (ide len o efekt sezónneho očistenia – neočistené dáta sú bez zmeny). Mierne zlepšenie výkonnosti ekonomiky v posledných štvrtrokoch sa prejavilo aj na trhu práce. Je pravdepodobné, že lepší vývoj bol zaznamenaný v kategórii zamestnancov v porovnaní s kategóriou SZČO. Podrobnejšie členenie zamestnanosti bude dostupné v septembri.

Rast zamestnanosti indikoval aj ukazovateľ zamestnanosti za vybrané odvetvia súkromného sektora v júni, ktorý dosiahol medzimesačne 0,2 % (približne 2 400 osôb) a medziročne 2,3 %, čo predstavuje mierne zrýchlenie oproti predošlému mesiacu. Za posledné obdobie rástol predovšetkým segment služieb (najmä trhové služby, IT sektor a komunikácia) a čiastočne aj obchodné činnosti, čo môže súvisieť s oživením domácej časti ekonomiky. Zamestnanosť v pro-exportne orientovanom priemysle vzrástla len mierne. Naopak, stavebným podnikom sa naďalej nedarí podľa predstáv, čo sa odráža na za-

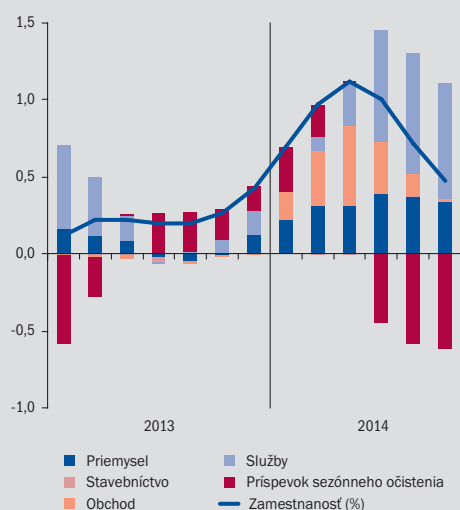
Graf 27 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

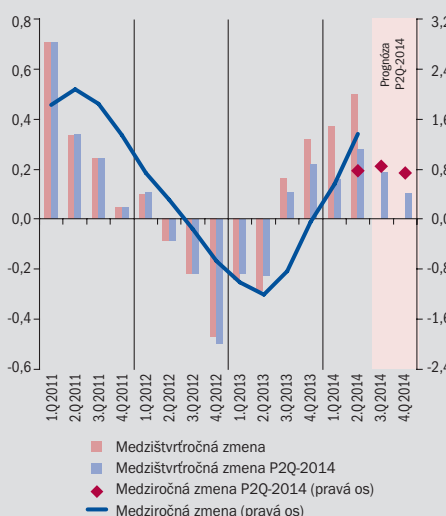
Poznámka: Ukazovateľ „Nedostatok pracovnej sily“ je z konjunktúrnych prieskumov Európskej komisie. V januári boli zrevizované smerom nahor dynamiky zamestnanosti v obchodných činnostiach, ubytovaní a reštauráciách. Zároveň neboli zrevizované čísla za rok 2013, a teda pravdepodobne nejde o efekt lepšího vývoja na trhu práce.

Graf 26 Príspevky k pohyblivej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 28 Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 95 (%)



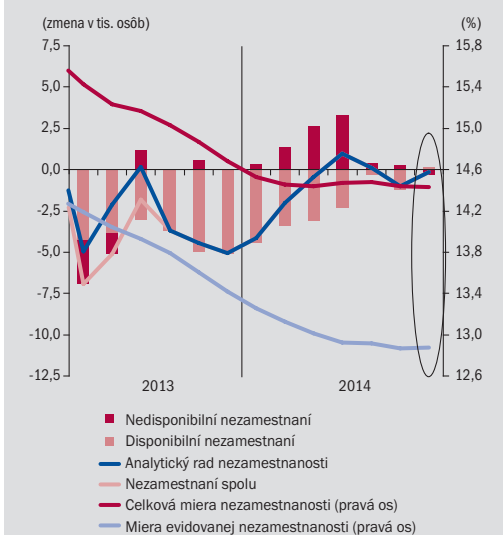
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Zamestnanosť za 2.Q-2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

mestnanosti v tomto odvetví. Napriek náznakom spomalenia rastu ekonomickej aktivity predstihové indikátory zamestnanosti z konjunkturálnych prieskumov naďalej naznačujú mierny rast na najbližšie obdobie, čo je v súlade s predpokladmi z predikcie P2Q-2014.

Vývoj v počte nezamestnaných registrovaných na úradoch práce bol v júli charakterizovaný stagnáciou. Medzimesačne bola po sezónnom očistení nezmenená celková, ako aj evidovaná miera nezamestnanosti⁴. Naposledy klesla nezamestnanosť výraznejšie v januári, pričom odvtedy sa počet nezamestnaných znížil po sezónnom očistení len nepatrne (približne 2 500 osôb). Počet disponibilných nezamestnaných klesal o niečo rýchlejšie, ale dôvodom je rastúci trend aktívnych pracovníkov v tomto období (tieto osoby ostávajú v evidencii úradu práce). Oproti pomerne priaznivému vývoju z hľadiska zamestnanosti je len nepatrný pokles celkovej nezamestnanosti mierne prekvapivý. Vysvetlenie možno nájsť v príleve neaktívnych osôb (osoby v domácnosti, študenti, osoby odradené od hľadania zamestnania) medzi nezamestnaných, ako aj návrate určitého počtu osôb zo zahraničia. Tieto tvrdenia majú oporu v niektorých ukazovateľoch z Výberového zisťovania pracovných síl. Bez týchto faktorov by registrovaná miera nezamestnanosti pravdepodobne klesla výraznejšie. Počet voľných pracovných miest ostal na zvýšenej úrovni z posledného obdobia, čo je z hľadiska ďalšieho vývoja pozitívne.

Graf 30 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)

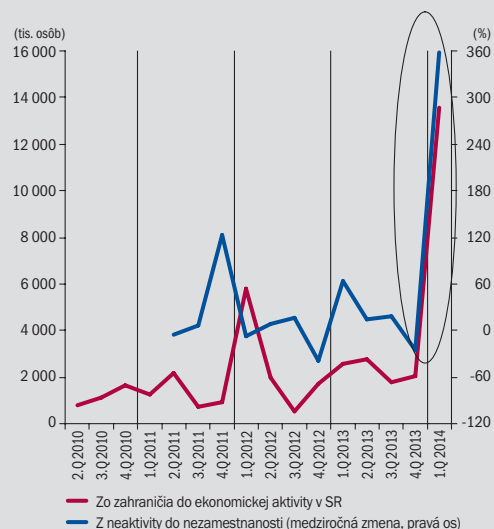


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

nosti pravdepodobne klesla výraznejšie. Počet voľných pracovných miest ostal na zvýšenej úrovni z posledného obdobia, čo je z hľadiska ďalšieho vývoja pozitívne.

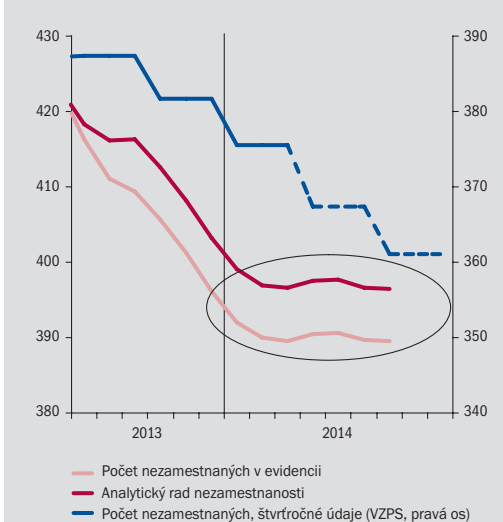
Za predpokladu, že uvedené dodatočné prílevy do nezamestnanosti sú len dočasné, by v najbližšom období mohlo dôjsť k obnove trendu

Graf 29 Toky z neaktivity a zo zahraničia do ponuky pracovných síl v SR



Zdroj: Anonymizované údaje Výberového zisťovania pracovných síl (ŠÚ SR) a výpočty NBS.

Graf 31 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)



Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 2. a 3. štvrťrok 2014 predstavuje predikciu P2Q-2014.

⁴ Sezónne neočistená evidovaná miera nezamestnanosti klesla o 0,12 percentuálneho bodu na 12,67 %. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie klesla o 0,03 percentuálneho bodu na 14,23 %.

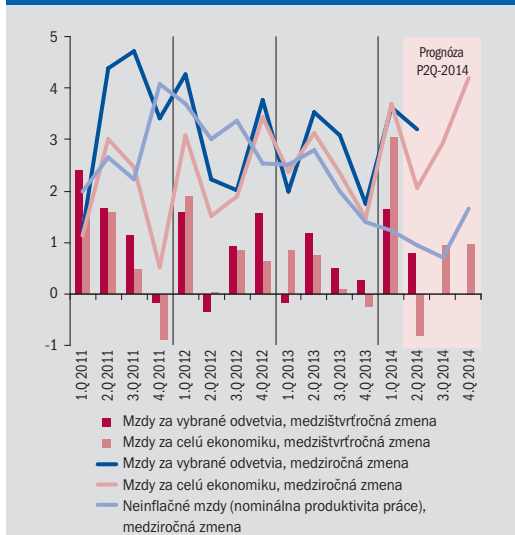
poklesu v počte nezamestnaných, podobne ako to predpokladá predikcia P2Q-2014.

Nominálne mzdy v júni klesli medzimesečne o 0,3 %, teda podobne ako pred mesiacom. Aj na medziročnej báze došlo v posledných dvoch mesiacoch k určitému zmierneniu rastu miezd. Rast nominálnej produktivity práce je pomerne nízky a na úrovni priemerných miezd by sa to mohlo prejavovať určitým zmiernením rastu oproti 1. štvrťroku v najbližšom období. Mzdy medziročne rastú výraznejšie najmä v obchodných činnostiach a miernejšie v priemysle. V stavebníctve

a službách sa pohybujú okolo nuly. V službách by tento jav mal odrážať najmä nábery nových zamestnancov s relatívne nižšou mzdou (napríklad v IT sektore, centrách zdieľaných služieb a podobne).

Mzdy za vybrané odvetvia za 2. štvrťrok naznačujú určité spomalenie dynamiky aj v ukazovateli za celú ekonomiku. Po výraznom raste v 1. štvrťroku, ktorý bol ovplyvnený aj jednorazovými odmenami, by tak v 2. štvrťroku mohlo dôjsť k jeho spomaleniu na medziročné dynamiky bližšie k predikcii P2Q-2014.

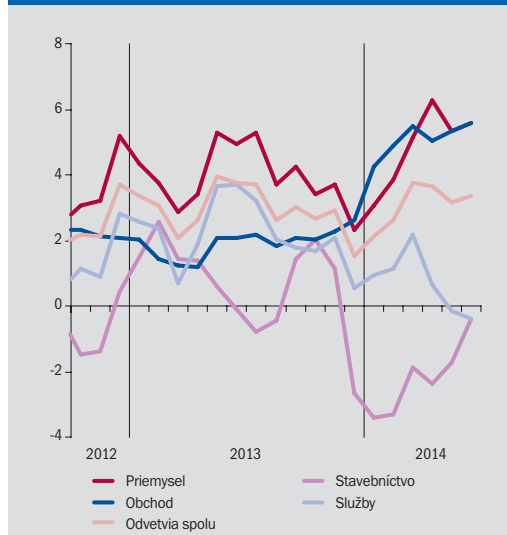
Graf 32 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Mzdy za vybrané odvetvia za 2. Q 2014 sú založené na mesačných údajoch ŠÚ SR. Mzdy za celú ekonomiku za obdobie 2. Q 2014 až 4. Q 2014 predstavujú prognózu P2Q-2014, s výnimkou 2. štvrťroka, kde medzikvartálny vývoj predstavuje momentálne najpravdepodobnejší odhad. Chýbajúce údaje pre neinflačné mzdy predstavujú prognózu P2Q-2014.

Graf 33 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný klzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

4 CENY

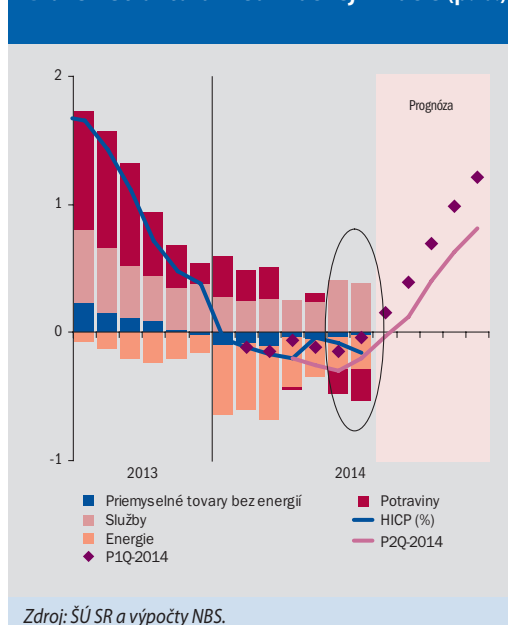
Ceny v júli medziročne naďalej v zápornom pásme.

Vývoj cenovej hladiny meranej HICP zaznamenal medziročný pokles -0,2 %. Tempo medziročného poklesu sa tak v porovnaní s júnom mierne zrýchlilo (o 0,1 percentuálneho bodu). Medzimesačne ceny klesli mierne o 0,2 %. Medziročný pokles bol mierne rýchlejší ako očakávaná.

Celkové mierne zrýchlenie medziročného poklesu cien bolo ovplyvnené najmä rýchlejším poklesom cien potravín. Záporná dynamika cien energií a prepád cien potravín sú určujúcimi faktormi nízkej inflácie od začiatku roka 2014. Posledné dva mesiace je príspevok potravín dokonca záporný. Aktuálne geopolitické turbulencie vedúce k zavádzaniu dovozných opatrení zo strany Ruska sa môžu priamo (zvýšená ponuka), prípadne nepriamo (prostredníctvom zníženia ekonomického rastu), premietnuť aj do pomalšieho cenového vývoja na Slovensku. Ďalším rizikom môže byť prenos nižších cien poľnohospodárskych komodít pod vplyvom očakávanej dobrej úrody do finálnych spotrebiteľských cien potravín. Ceny potravín tak predstavujú z krátkodobého horizontu najvýznamnejšie riziko predikcie inflácie.

Postupný rast tržieb maloobchodu nasvedčuje pozitívnejším spotrebiteľským náladám podporujúcim rast reálnej mzdy. Predpokladáme, že nastúpený trend konečnej spotreby domácností sa s časovým oneskorením prenesie aj do cenových rozhodnutí a dynamika cien služieb zaznamená miernu akceleráciu.

Graf 34 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)

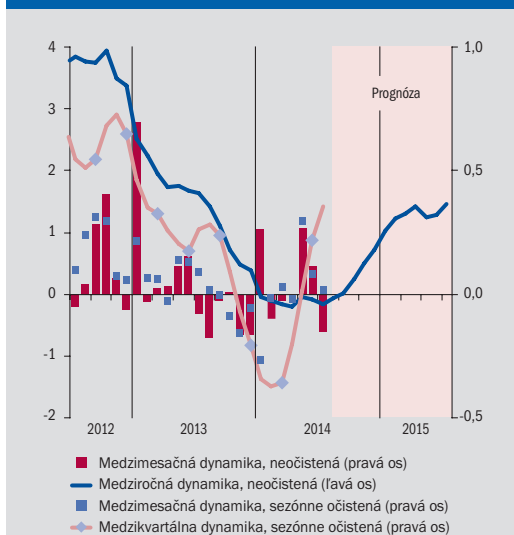


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

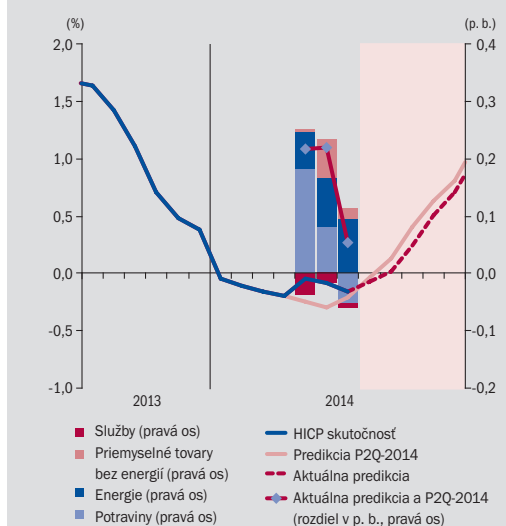
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% p. b.)

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medzimesačný vývoj	A	Júl 2013 skutočnosť	-0,3	0,2	-0,4	0,3	-0,1	0,0
	B	Predpoklad na júl 2014	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,0
	C	Júl 2014 skutočnosť	-0,2	0,1	-0,6	0,2	-0,2	0,0
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	-0,05	0,01	-0,11	0,00	-0,16	-0,03
Medziročný vývoj	D	Jún 2014 skutočnosť	-0,1	-1,6	-0,9	1,3	-0,1	0,6
	E	Predpoklad na júl 2014	0,1	-1,7	-0,6	1,2	0,0	0,6
	F	Júl 2014 skutočnosť	-0,1	-1,7	-1,0	1,2	-0,2	0,5
	AC	Významný bazický efekt	nie	nie	nie	nie	nie	nie
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	-0,05	0,01	-0,11	0,00	-0,16	-0,03

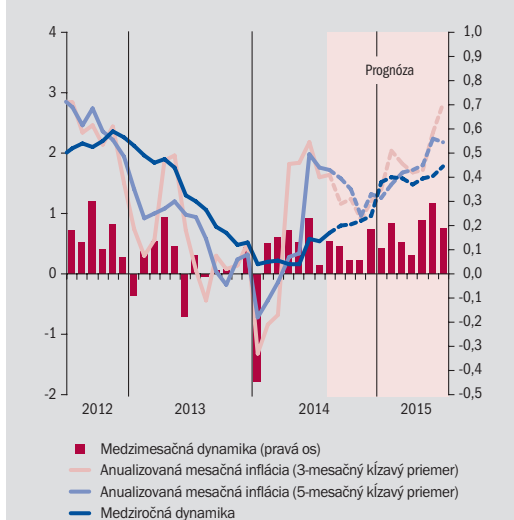
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 35 Vývoj celkovej inflácie (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 37 Porovnanie cenového vývoja s P2Q-2014


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 36 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.

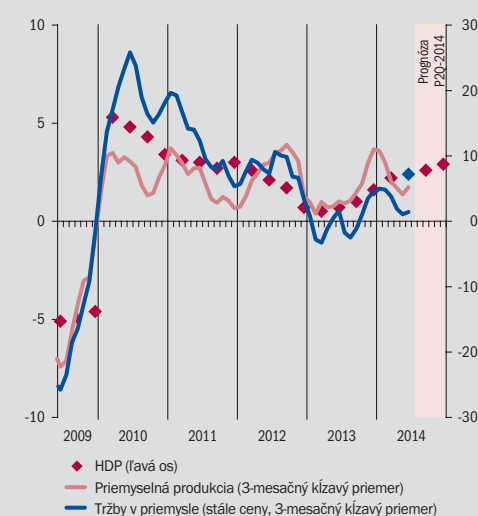
Na základe júlového cenového vývoja a technických predpokladov očakávame, že priemerný medziročný rast cien v roku 2014 by mal dosiahnuť hodnotu v rozmedzí 0 až 0,1 %. Z krátkodobého horizontu predpokladáme, že ceny by mali dosiahnuť v auguste medziročný pokles o 0,1 % a v septembri „nulovú“ dynamiku. V nasledujúcich mesiacoch očakávame postupné zrýchľovanie tempa rastu (prispieť by mal najmä bazický efekt prepadu cien potravín koncom roka 2013), aj keď uvedený vývoj je spojený s vyššie uvedenými rizikami.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Aktuálne zverejnené údaje o raste ekonomiky potvrdili predpoklady z aktuálnej predikcie. Celkový rast ekonomiky bol takmer v súlade

s očakávaniami, takže aktuálna predikcia by sa nemala výraznejšie meniť. K prehodnoteniu by sa pristúpilo v prípade materializácie rizika ďal-

Graf 38 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: HDP za 2.Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

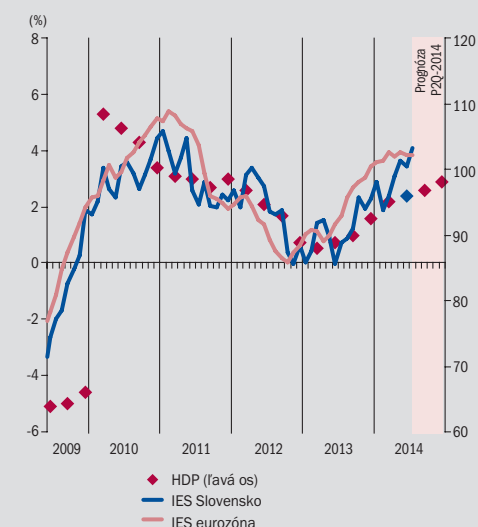
Graf 40 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: Zamestnanosť za 2.Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

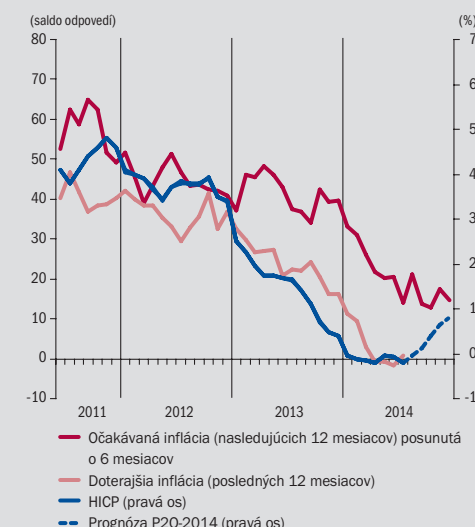
Graf 39 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Poznámka: HDP za 2.Q 2014 je rýchly odhad ŠÚ SR.

Graf 41 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



šieho vyhrotenia geopolitickej situácie. K určitej revízii však dôjde v rámci štruktúry rastu ekonomiky. Mesačné údaje naznačili na jednej strane lepší vývoj domáceho dopytu (predovšetkým súkromnej spotreby) a na strane druhej pokles exportnej výkonnosti. To bude zohľadnené pri

vypracovaní septembrovej predikcie. Mierne optimistickejší vývoj na trhu práce predstavuje pozitívne riziko a pravdepodobne salepší predikcia zamestnanosti v tomto roku. Predikcia inflácie by sa napriek nepatrne rýchlejšiemu poklesu nemala zmeniť.



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	15,6	-	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	16,7	-	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	2,9	-	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	-18,4	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	8,0	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	5,4	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	4,9	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	2,3	90,6	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-2,8	55,4	2,1	5,9	1,3281
2013 Q3	0,9	1,4	-0,7	-0,9	14,1	4,5	1,5	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	10,9	4,3	95,0	5,2	1,7	10,2	-	-4,8	55,4	-0,9	3,6	1,3610
2014 Q1	2,4	-0,1	-3,4	0,6	14,1	6,0	3,4	95,9	4,1	0,8	10,9	-	-3,1	58,4	2,9	7,2	1,3696
2014 Q2	2,5 ²⁾	-0,1	-3,7	1,4 ²⁾	.	5,2	3,0	100,2	3,7	2,4	11,6	-	.	.	.	.	1,3711
2013 Aug.	-	1,4	-0,7	-	13,7	3,9	1,0	89,4	6,3	-0,5	10,2	-291,0	-	-	-	-	1,3310
2013 Sep.	-	1,1	-0,8	-	13,8	6,4	2,6	91,0	6,2	0,4	10,3	-61,4	-	-	-	-	1,3348
2013 Okt.	-	0,7	-1,4	-	13,7	7,2	2,9	95,6	9,0	1,0	10,2	6,5	-	-	-	-	1,3635
2013 Nov.	-	0,5	-2,0	-	13,5	12,9	4,9	94,0	6,5	-0,6	10,3	8,7	-	-	-	-	1,3493
2013 Dec.	-	0,4	-1,7	-	13,5	12,8	5,1	95,4	5,2	1,7	10,2	-60,5	-	-	-	-	1,3704
2014 Jan.	-	0,0	-2,5	-	13,6	6,4	4,9	98,1	4,8	2,8	10,3	-122,9	-	-	-	-	1,3610
2014 Feb.	-	-0,1	-3,7	-	13,5	7,5	3,5	93,7	5,0	0,2	10,5	-754,2	-	-	-	-	1,3658
2014 Mar.	-	-0,2	-4,0	-	13,3	4,2	1,7	95,9	4,1	0,8	10,9	-208,7	-	-	-	-	1,3823
2014 Apr.	-	-0,2	-4,4	-	13,0	3,4	3,6	99,0	3,6	2,6	11,1	-430,4	-	-	-	-	1,3812
2014 Máj	-	0,0	-3,6	-	12,8	4,7	2,5	101,3	3,7	2,8	11,3	-362,8	-	-	-	-	1,3732
2014 Jún	-	-0,1	-3,3	-	12,8	7,5	3,1	100,4	3,7	2,4	11,6	-90,6	-	-	-	-	1,3592
2014 Júl	-	-0,2	.	-	12,7	.	.	103,3	.	.	.	-182,9	-	-	-	-	1,3539

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/StatistikaMB0814.xls)