



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

MAREC 2015

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

31. marca 2015.

Všetky práva vyhradené.

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

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	5	Graf 7	Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	8
2	REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 8	Indikátor ekonomického sentimentu	8
2.1	„Tvrdé“ indikátory ekonomickej aktivity	6	Graf 9	Odhad rastu HDP v eurozóne v 1. a 2. Q 2015	8
2.2	Predstihové „soft“ indikátory	8	Graf 10	Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP	9
3	TRH PRÁCE	11	Graf 11	Indikátor ekonomického sentimentu SR	9
4	CENY	14	Graf 12	Indikátor dôvery v priemysle SR	9
5	KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	17	Graf 13	Úroveň dopytu po produkcii	10
	ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	18	Graf 14	Spotrebiteľská dôvera a súkromná spotreba	10
	ZOZNAM TABULIEK		Graf 15	Príspevky ku kĺzavej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti	11
Tab. 1	Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	14	Graf 16	Vývoj dynamiky zamestnanosti	11
Tab. 2	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	18	Graf 17	Vývoj nezamestnanosti	12
	ZOZNAM GRAFOV		Graf 18	Vývoj počtu nezamestnaných	12
Graf 1	Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu	6	Graf 19	Mzdový vývoj v ekonomike	12
Graf 2	Vývoj automobilového priemyslu	6	Graf 20	Vývoj dynamiky miezd	13
Graf 3	Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej priemyselnej produkcii	6	Graf 21	Vývoj celkovej inflácie	14
Graf 4	Export tovarov	7	Graf 22	Februárové medzimesačné dynamiky pohonných látok a ropy Brent v EUR	15
Graf 5	Očakávania domácností a maloobchodu vs. pokles dovezených zásob	7	Graf 23	Predikcia medziročnej dynamiky cien pohonných látok	15
Graf 6	Reálna súkromná spotreba	7	Graf 24	Medzimesačný vývoj cien pohonných látok	15
			Graf 25	Štruktúra medziročnej inflácie	15
			Graf 26	Porovnanie cenového vývoja	16
			Graf 27	Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	17
			Graf 28	Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	17
			Graf 29	Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	17
			Graf 30	Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	17



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

Po rýchlom raste ekonomickej aktivity v poslednom štvrtroku 2014 pokračuje slovenská ekonomika v rastovej trajektórii. Naznačili to mesačné údaje z reálnej ekonomiky za január. Priemyselná výroba sa posilnila, tržby a následne aj vývoz však vzrástli ešte výraznejšie ako samotná výroba. Indikuje to, že firmy vyrábali koncom roka aj na sklad a teraz postupne rozpúšťajú svoje zásoby. Môže to tiež naznačovať výraznejší príspevok exportu k rastu ekonomickej aktivity v 1. štvrtroku tohto roka. V rámci jednotlivých odvetví sa darilo najmä automobilkám a elektrotechnickému priemyslu.

V rámci indikátorov domáceho dopytu sa spomalili tržby vo veľkoobchode a mierne tiež v maloobchode. Pravdepodobne to je len dočasný charakter, keďže nálady spotrebiteľov sa zlep-

šujú a rovnako aj sentiment v maloobchode. Okrem klesajúcich cien by mala na rast súkromnej spotreby pozitívne vplývať aj situácia na trhu práce. Miera nezamestnanosti sa pomaly znižuje predovšetkým z dôvodu uplatňovania uchádzačov o zamestnanie na trhu práce. Vo februári klesla na 12 %².

Pokles cien sa vo februári prehĺbil na -0,6 %³. Výrazne negatívny efekt mal pokles cien pohonných látok a spracovaných potravín. Až koncom roka sa očakáva mierny medzimesačný nárast cien vyplývajúci najmä z vývoja cien komodít na svetových trhoch.

Väčšina mesačných ukazovateľov bola zapracovaná v predikcii P1Q-2015.

Pravidelné štvrťročné prílohy o vývoji medzinárodnej ekonomiky a ekonomiky SR, ktoré boli súčasťou mesačného bulletinu, sú od roku 2015 zverejňované ako samostatné publikácie [Správa o medzinárodnej ekonomike](#) a [Správa o ekonomike SR](#).

- 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

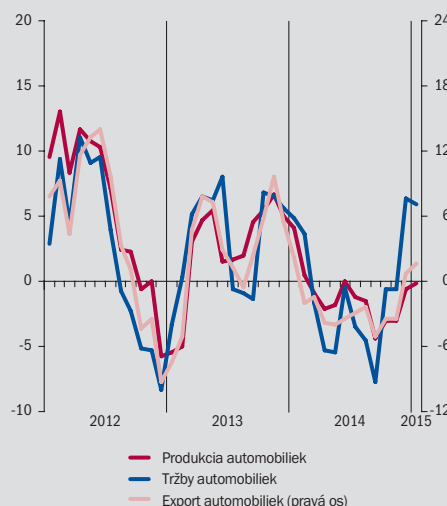
2.1 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

Výraznejšie zaostávanie exportu a tržieb za priemyselnou produkciou prestalo byť v januári 2015 viditeľné. Najmä tržby (ale aj vývoz) sa za posledné dva mesiace zrýchlili omnoho viac, než samotná výroba, čím pravdepodobne doháňali pomalší vývoj v predchádzajúcom období.

Januárové tržby i exporty naznačujú solídny rast ekonomickej aktivity aj v 1. štvrtroku.

V januári 2015 vzrástli celkové tržby v ekonomike medzikvartálne o 1,7 %. K zrýchleniu prispel predovšetkým priaznivejší vývoj tržieb v priemysle a za skladové činnosti. K nárastu priemyselnej produkcie (0,8 % medzikvartálne) najviac prispievala výroba kovov, elektroniky a dodávka energií. Štatistiky zahraničného obchodu tiež potvrdili tendencie oživenia exportov z predchádzajúcich dvoch mesiacov (v januári medzikvartálny rast 3 %), pričom oživenie zaznamenal aj export automobilového priemyslu. Zvyšok exportu pokračoval v raste, pričom pozitívny bol najmä rast vývozu kovospracujúceho priemyslu.

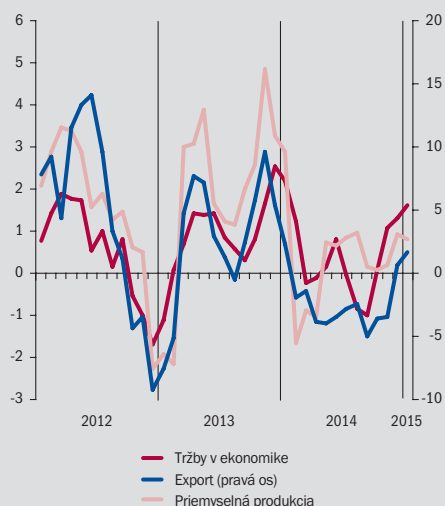
Graf 2 Vývoj automobilového priemyslu (% , medzištvrtročný kľzavý priemer, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

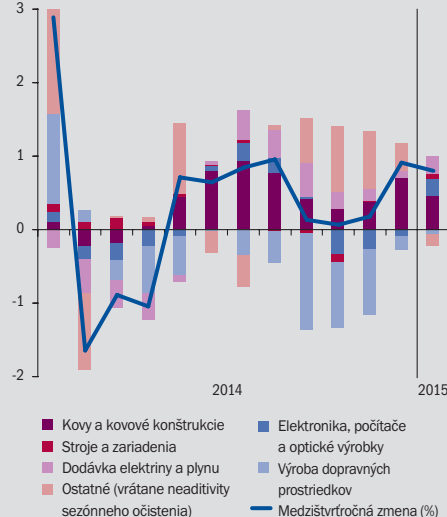
Ten ako subdodávateľ širokého spektra priemyselných aj nepriemyselných výrob indikuje oživenie nášho zahraničného dopytu.

Graf 1 Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu (% , medzištvrtročný kľzavý priemer, s. c.)

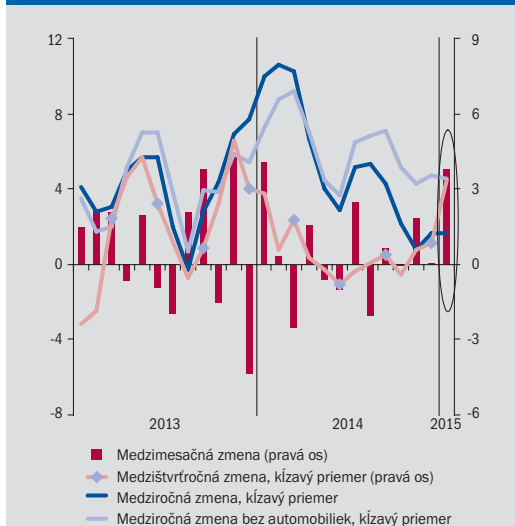


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

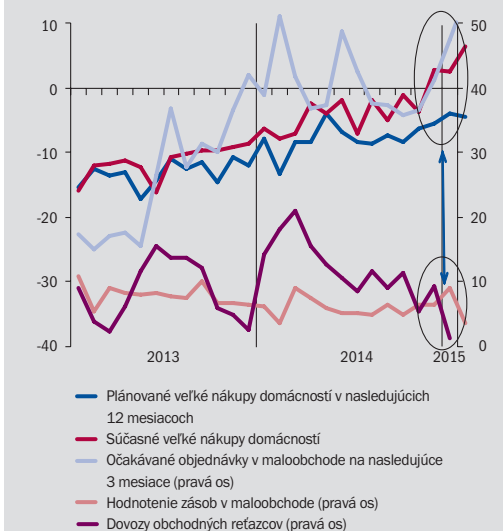
Graf 3 Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej priemyselnej produkcii (p. b., kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Export tovarov (% s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 5 Očakávania domácností a maloobchodu (saldá odpovedí) vs. pokles dovezených zásob (medziročná zmena v %, kľúčový priemer)


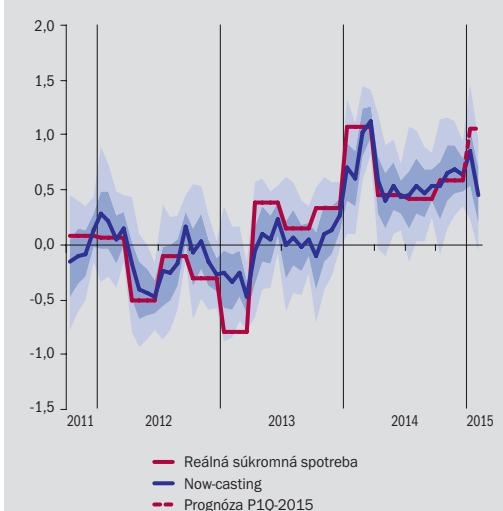
Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

V nasledujúcich mesiacoch možno očakávať, aj na základe vyššej dôvery v priemysle, stabilnejší priaznivý vývoj najmä kvôli automobilovému či elektrotechnickému priemyslu. Vyššiu produkciu áut by tiež malo podporiť inovovanie viacerých modelov vyrábaných na Slovensku, ktoré boli predstavené začiatkom marca tohto roka. V dlhšom horizonte by mohol priemyslu čiastočne pomôcť slabší výmenný kurz eura.

Lepší vývoj na trhu práce vytvára zdroje rastu súkromnej spotreby.

Januárový dovoz v stálych cenách vzrástol o 3 % medzikvartálne. Odrážal predovšetkým relatívne vysoký rast exportov. V januári sa síce oslabil dovoz obchodných reťazcov, avšak spokojnosť obchodníkov so zásobami sa mierne zhoršila. Môžu ich považovať za podhodnotené, najmä vzhľadom na pozitívne očakávania obchodu na nasledujúce tri mesiace. Optimistické očakávania objednávok v maloobchode spolu so zvyšujúcimi sa veľkými nákupmi, ktoré realizujú aj plánujú domácnosti, dávajú nádej na posilnenie rastu spotreby aj spotrebných dovozov v ďalších mesiacoch. Januárové oslabené tržby v maloobchode a nezmenený spotrebiteľský sentiment považujeme za krátkodobý výkyv, lebo zdroje

na spotrebu sú; pochádzajú najmä z pozitívneho vývoja na trhu práce a klesajúcich cien. Z doterajších tvrdých štatistík za január je zrejme iba to, že domácnosti výraznejšie zvýšili vklady v bankách, ale tie spolu s priebežnými príjmami môžu začať

Graf 6 Reálna súkromná spotreba (medzištvrtročná zmena v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámky: Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 a 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba).

rozpúšťať vo väčších nákupoch v ďalšom období, ak by sa potvrdili merania nálad domácností aj maloobchodu.

Aktuálny modelová predikcia (nowcasting graf 6) je ovplyvnená dostupnými zatiaľ len januárovými dátami, ktoré boli volatilné a ovplyvnené silným rastom na konci predchádzajúceho roka. Zároveň modelová predikcia nezahŕňa efekty legislatívnych, prípadne iných zmien, ktoré môžu mať pozitívny dopad na spotrebu (napr. zníženie odvodov nízkopríjmových skupín, čo by malo viesť k vyššej spotrebe).

2.2 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

Priaznivý vývoj zahraničných predstihových indikátorov, rozšírený program nákupu aktív (EAPP)⁴.

Indikátor ekonomického sentimentu vo februári v eurozóne vzrástol. Zlepšila sa spotrebiteľská dôvera a dôvera v maloobchode. V Nemecku IES mierne poklesol vplyvom zhoršenia všetkých jeho zložiek, mimo maloobchodu. Nemecký ZEW index v marci stúpol už piaty mesiac za sebou a dosiahol najvyššiu úroveň od februára 2014. Výraznejšie sa zlepšilo najmä hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie v Nemecku. PMI index eurozóny v marci

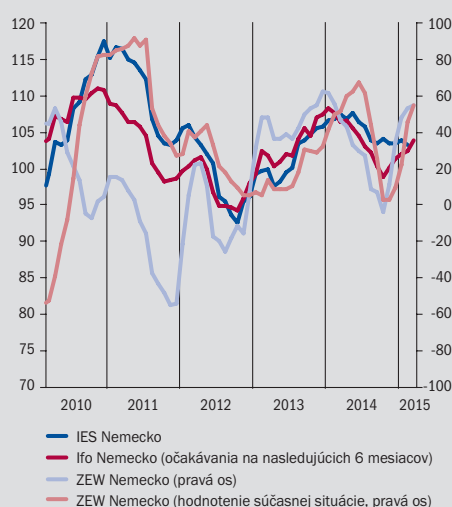
Graf 8 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: Európska komisia.

vzrástol na najvyššiu hodnotu za posledné štyri roky, podobne v Nemecku zaznamenal najsilnejší rast za posledných osem mesiacov. Zrýchlenie rastu tak v eurozóne, ako aj v Nemecku naznačil sektor priemyslu i služieb. Vzrástol aj Ifo index, ktorý spolu s jeho komponentom očakávaní budúceho vývoja rastie už piaty mesiac za sebou. Priaznivý vývoj zahraničných predstihových indikátorov

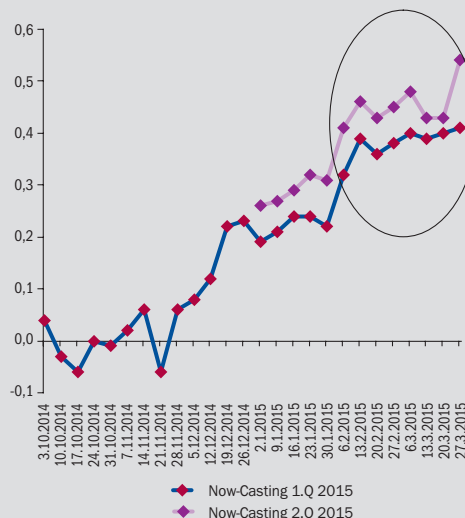
Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

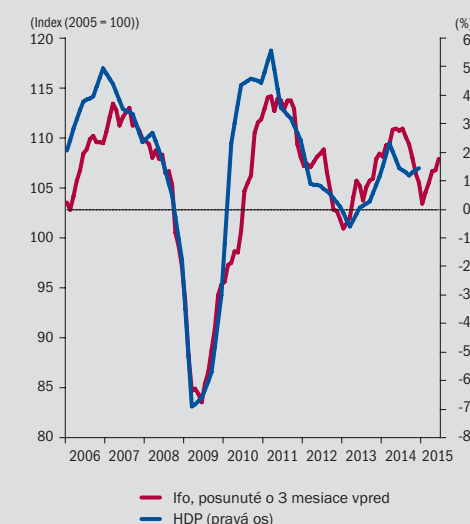
Graf 9 Odhad rastu HDP v eurozóne v 1. a 2. Q 2015 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting Economics Ltd.

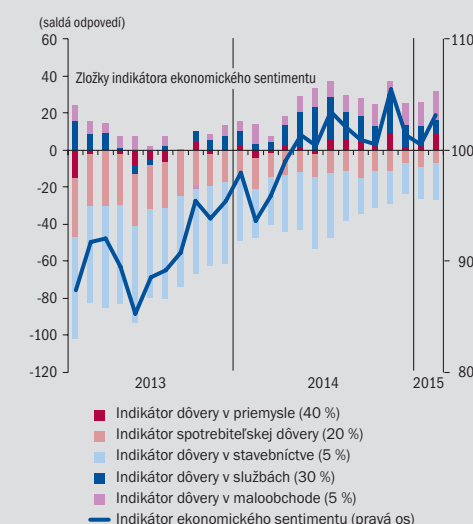
⁴ EAPP – Expanded Asset Purchase Programme, známy aj ako kvantitatívne uvoľňovanie (QE).

Graf 10 Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP



Zdroj: Eurostat, Ifo Institute a výpočty NBS.

Graf 11 Indikátor ekonomického sentimentu SR (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: Európska komisia.

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

počas prvých troch mesiacov naznačuje výraznejšie oživenie ekonomiky eurozóny aj Nemecka v 1. štvrtroku 2015.

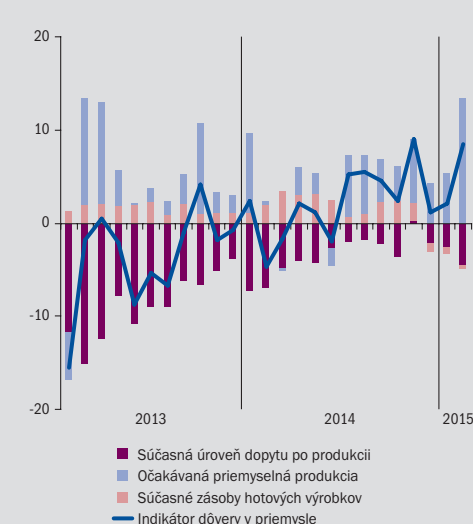
Pomerne prudký nárast očakávaní rastu v eurozóne v 1. polroku (graf 9) bol plne premietnutý do predikcie P1Q-2015.

Nálada v ekonomike SR vzrástla najmä vďaka výraznému optimizmu v priemysle.

Indikátor ekonomického sentimentu SR vo februári v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástol o 2,6 bodu na úroveň 103,1. Za zlepšením stojí najmä dôvera v priemysle, maloobchode a u spotrebiteľov. V službách a stavebníctve dôvera poklesla.

Výraznejší nárast zaznamenala dôvera v priemysle najmä vďaka mimoriadne priaznivým očakávaniam ohľadom rastu budúcej priemyselnej produkcie predovšetkým vo výrobe počítačov, elektronických a optických výrobkov, dopravných prostriedkov, chemikálií a chemických produktov, ale aj v spracovaní dreva. V maloobchode dôvera stúpila, dosiahla najvyššiu hodnotu od augusta 2011. Podnikatelia v tomto odvetví očakávajú najmä zlepšenie svojej podnikateľskej

Graf 12 Indikátor dôvery v priemysle SR (saldá odpovedí)

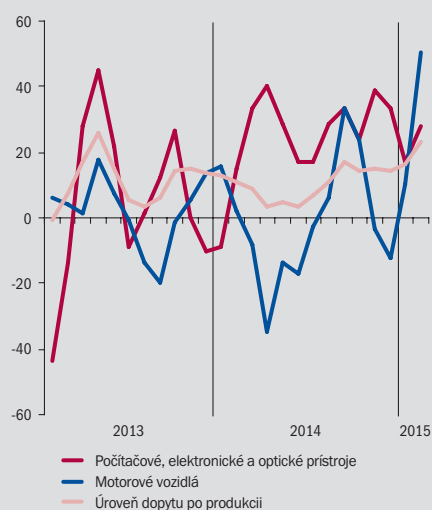


Zdroj: Európska komisia.

situácie v budúcich mesiacoch. Za posilnením spotrebiteľskej dôvery stáli všetky jej zložky. Rast indikátora ekonomického sentimentu indikuje pokračovanie ekonomického rastu v 1. štvrtroku 2015.

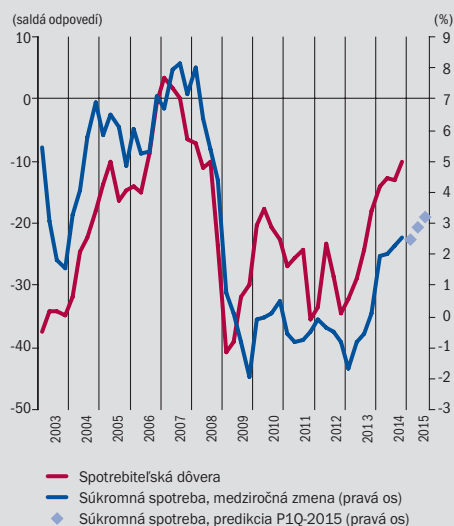


**Graf 13 Úroveň dopytu po produkcii
(3- mesačný klzavý priemer, saldá odpovedí)**



Zdroj: Európska komisia.

**Graf 14 Spotrebiteľská dôvera (saldá
odpovedí) a súkromná spotreba (%)**



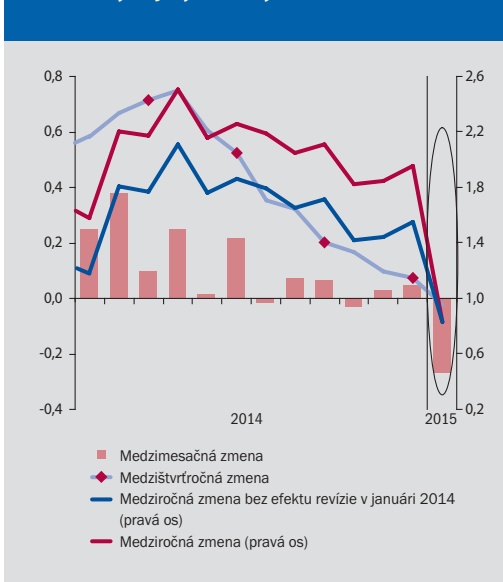
Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

Na základe januárovej zamestnanosti za vybrané odvetvia sa javí ako pravdepodobné spomalenie rastu zamestnanosti za celý ekonomiku v 1. štvrtroku. V januári bolo zaznamenané zmiernenie medziročného rastu z 2 % v decembri na 0,8 %. Časť z tohto spomalenia však možno pripísať efektu revízie zamestnanosti nahor v januári 2014. Aj bez tohto efektu však vývoj naznačuje spomalenie rastu zamestnanosti. Čiastočne môže ísť aj o efekt odznenia jednorazovo silnej potreby zamestnancov koncom roka v obchodných činnostiach a službách. Práve obchod a služby boli totiž odvetviami s najvýraznejším spomalením zamestnanosti. K výraznejšiemu spomaleniu došlo v sektore IT a komunikácie, ako aj v hoteloch a reštauráciách. Stavebníctvo koncom roka stagnovalo a jedine priemyselná výroba si udržala zreteľne rastový trend. Pozitívne nálady zamestnávateľov naznačujú, že efekt spomaľovania rastu zamestnanosti v mesačných dátach by sa mohol ukázať ako dočasný.

Vývoj v januári však potvrdzuje našu opatrnosť pri hodnotení možnosti pokračovania silného rastu zamestnanosti z konca roka pri aktuálnej

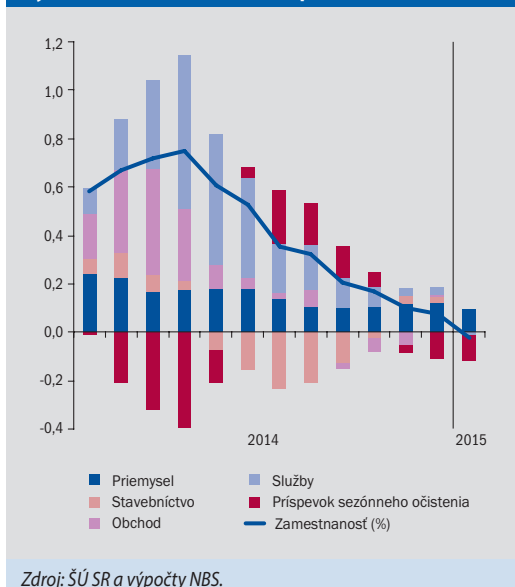
Graf 16 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

predikcii. Po doplnení stavu zamestnancov je na začiatku roka možné očakávať zmiernenie tempa rastu počtu pracovných miest, čo sa predpokladá aj v prognóze P1Q-2015. Na celoročnom vývoji za rok 2015 sa však v prognóze zamestnanosti priaznivo prejavuje efekt silného konca roka 2014.

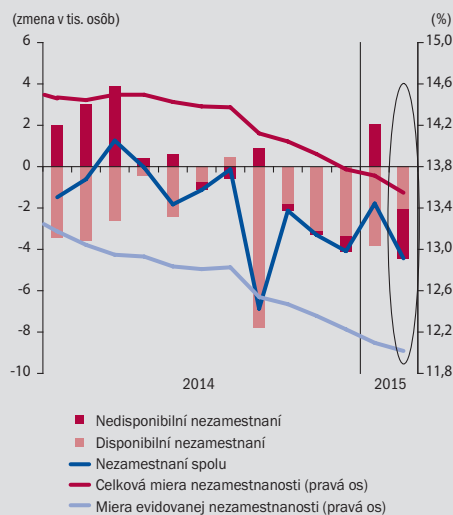
Graf 15 Príspevky ku kľzavej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vo februári sa po januárovom príbrzdení obnovil výraznejší klesajúci trend nezamestnanosti tempom bližším skôr mesiacom v priaznivom 4. štvrtroku⁵. Celková sezónne očistená miera nezamestnanosti klesla o 0,16 percentuálneho bodu na úroveň 13,55 %. Priaznivý vývoj bol zvýraznený pokračujúcim nízkym prílevom zo zamestnania a naopak, výrazne vyšším stabilným odlivom do zamestnania. Výrazne rástol aj počet nahlásených voľných pracovných miest, čo dáva signál pokračovania podobného vývoja aj v najbližšom období. Časť z poklesu nezamestnanosti možno pravdepodobne pripísať aj demografickému vývoju, pričom rastúci počet odchádzajúcich do dôchodku je potrebné nahradiť z radov mierne klesajúcej mladšej populácie. To je príležitosť aj na zvýšené zamestnávanie uchádzačov.

⁵ Sezónne neočistená miera evidovanej nezamestnanosti klesla medzimesačne o 0,08 percentuálneho bodu na 12,32 %. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie klesla o 0,13 percentuálneho bodu na 13,95 %.

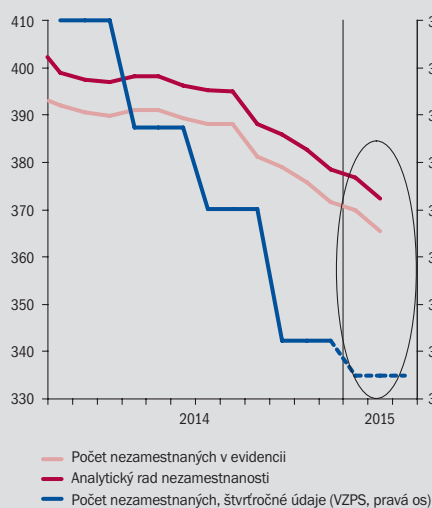
Graf 17 Vývoj nezamestnanosti
(%, tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

Sumárne nezamestnanosť za január a február naznačuje určité zmiernenie poklesu nezamestnanosti v 1. štvrtroku oproti silnému kon-

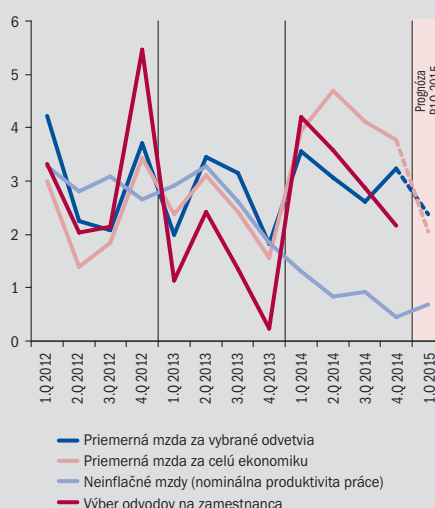
cu uplynulého roka. Podobne ku zmierneniu smerujú aj mesačné štatistiky zamestnanosti za vybrané odvetvia. Aktuálne očakávania zamestnávateľov a zlepšujúca sa dôvera v ekonomike však naznačujú, že trend poklesu nezamestnanosti a rastu zamestnanosti by mohol v budúcnosti pokračovať.

V januári sa výraznejšie zmiernil rast priemernej nominálnej mzdy za vybrané odvetvia, ktorý dosiahol len 1,5 % po priemernej dynamike 3,2 % za 4. štvrtrok 2014. Priemerná mzda spomalila svoj rast hlavne v službách a obchode. V priemysle naopak naďalej pokračuje v raste okolo 4 %. V stavebníctve rastú platy pomerne pomaly. Spomalenie rastu miezd na rok 2015 oproti pomerne silnému rastu za rok 2014 indikujú aj ukazovatele ako inflácia alebo produktivita práce, ktoré sú významným činiteľom pri mzdových vyjednávaniach. Ich vývoj je plazivý, resp. produktivita rastie len mierne. Pri absencii inflácie si však napriek tomu domácnosti môžu v roku 2015 platovo polepšiť.

Graf 18 Vývoj počtu nezamestnaných
(tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 1. Q 2015 predstavuje prognózu P1Q-2015. Analytický rad nezamestnanosti je popísaný v predikcii P3Q-2013.

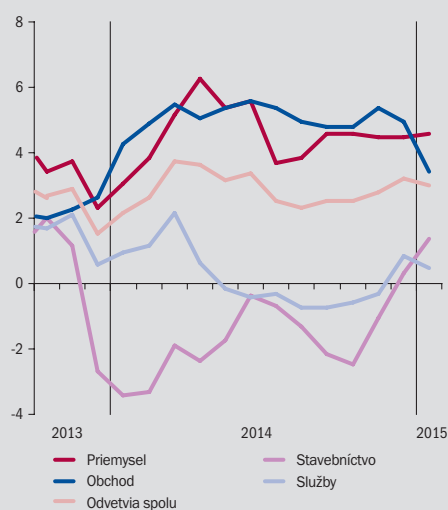
Graf 19 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku za 1. Q 2015 predstavuje prognózu P1Q-2015. Podobne aj neinflačné mzdy. Odvody za úrazové poistenie zaplatené zamestnávateľmi Sociálnej poisťovni. Počet zamestnancov na 1. Q 2015 je založený na prognóze P1Q-2015.



Graf 20 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný klzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

4 CENY

Vo februári 2015 historicky najvyšší medziročný pokles cien.

Celková cenová hladina meraná HICP vo februári 2015 medziročne klesla o 0,6 % (v januári o 0,5 %). Medzimesačne ceny klesli o 0,2 %. NBS očakávala miernejší medziročný pokles cien.

K zrýchleniu medziročného poklesu celkovej cenovej hladiny prispelo spomalenie dynamiky cien potravín a energií.

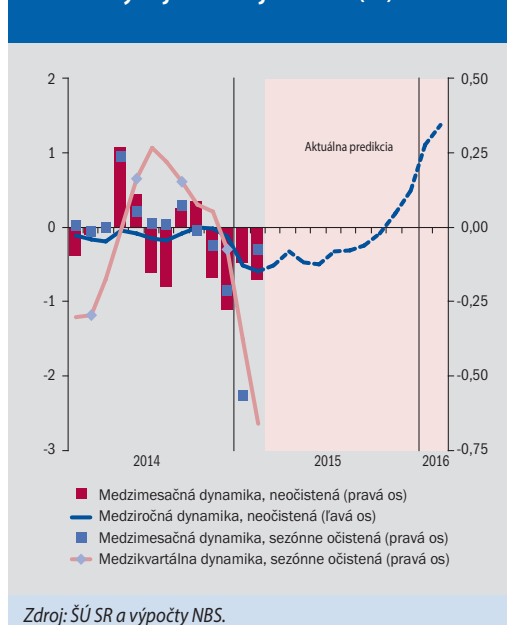
V porovnaní s predpokladmi nižšiu ako očakávanú dynamiku zaznamenali ceny pohonných látok a ceny spracovaných potravín. Medzimesačný pokles cien pohonných látok a spracovaných potravín bol historicky najvyšší spomedzi všetkých februárových medzimesačných zmien.

Čistá inflácia dosiahla druhý mesiac po sebe 1 %. Predpokladáme, že podobnú dynamiku budeme pozorovať u čistej inflácie v priebehu celého roka 2015. Nízka čistá inflácia by mala byť ovplyvnená nízkym (aj keď postupne ku koncu roka akcelerujúcim) rastom importných cien v krajinách eurozóny a pomalým rastom cien služieb. Rizikom smerom k vyššej čistej inflácii by mohlo byť oslabenie výmenného kurzu eura, čo by sa mohlo premietnuť v rýchlejšom ako očakávanom raste

cien priemyselných tovarov bez energií (tovarov strednodobej a dlhodobej spotreby).

Ceny ropy Brent narazili na rezistenciu na úrovni 63 dolárov za barel a pod vplyvom silnejšieho amerického doláru a pokračujúceho previsu ponuky na trhu zamierila následne smerom dole.

Graf 21 Vývoj celkovej inflácie (%)

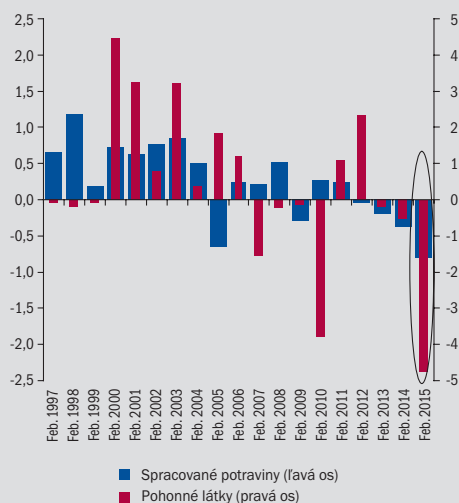


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

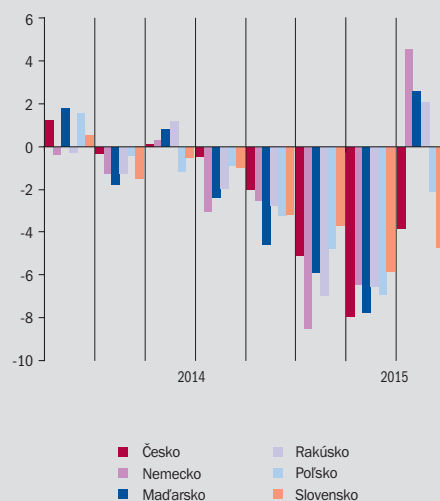
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% p. b.)

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medzimesačný vývoj	A	Február 2014 skutočnosť	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,0
	B	Predpoklad na február 2015	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
	C	Február 2015 skutočnosť	-0,1	-0,7	-0,3	0,1	-0,2	0,0
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	-0,01	-0,08	-0,06	-0,02	-0,17	-0,01
Medziročný vývoj	D	Január 2015 skutočnosť	0,5	-3,4	-1,0	0,4	-0,5	0,2
	E	Predpoklad na február 2015	0,6	-3,4	-0,9	0,5	-0,4	1,0
	F	Február 2015 skutočnosť	0,6	-4,0	-1,2	0,5	-0,6	1,0
	AC	Významný bazický efekt	nie	áno	nie	nie	mierny	nie
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	-0,01	-0,07	-0,07	-0,01	-0,16	0,00

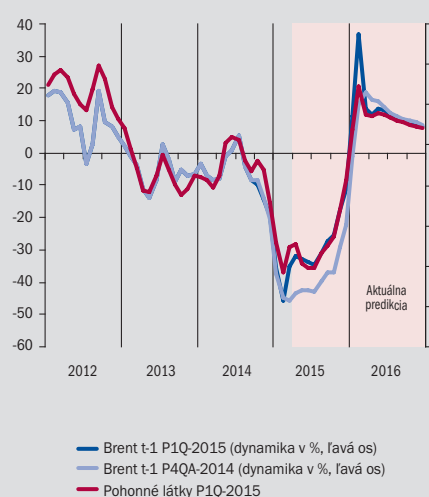
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 22 Februárové medzimesačné dynamiky (%)


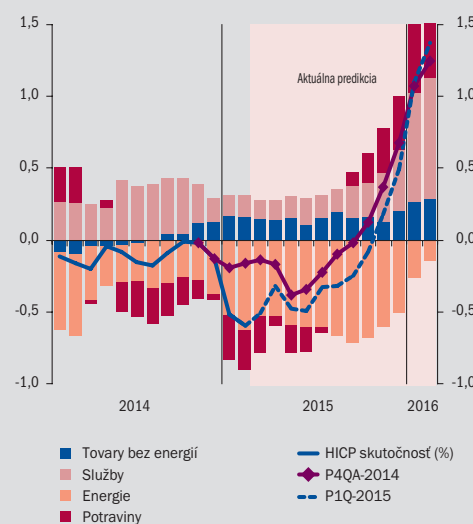
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 24 Medzimesačný vývoj cien pohonných látok (%)


Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 23 Predikcia medziročnej dynamiky cien pohonných látok a ropy Brent v EUR (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 25 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)


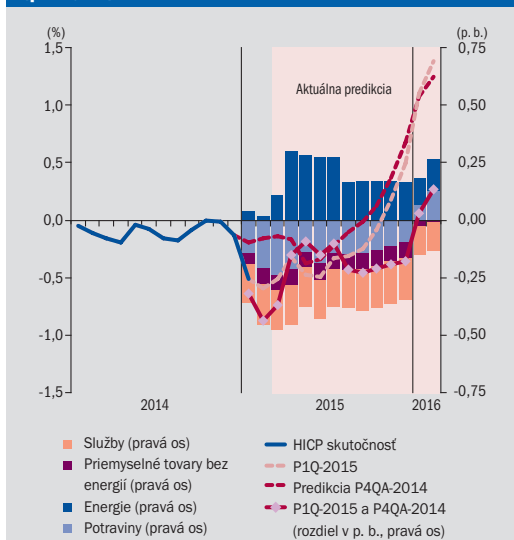
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Aktuálne sa cena ropy nachádza na úrovni 54 dolárov. Cena ropy tak predstavuje naďalej riziko nižšej celkovej cenovej hladiny v roku 2015. Pozitívnym efektom výrazného poklesu cien energií by mohol byť rýchlejší rast reálnej konečnej spotreby domácností a ekonomickej aktivity v krajinách eurozóny.

V roku 2015 predpokladáme zápornú dynamiku cien. Kladná dynamika čistej inflácie bez pohonných látok by mala byť plne kompenzovaná medziročným poklesom cien energií pod tlakom externého prostredia (nízkej ceny ropy). Z krátkodobého horizontu očakávame, že ceny by mali dosiahnuť v apríli medziročný pokles (-0,5 %).



Graf 26 Porovnanie cenového vývoja
(p. b., %)

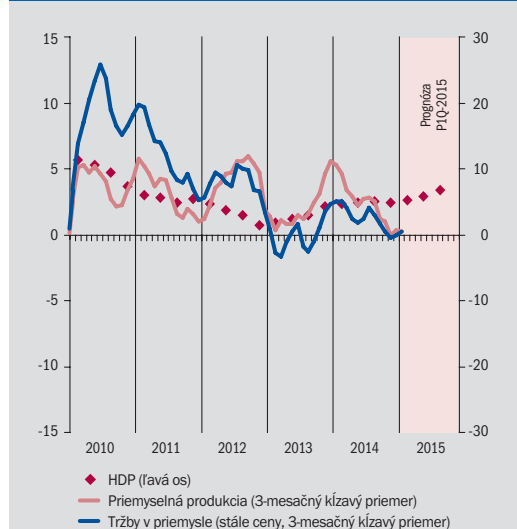


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

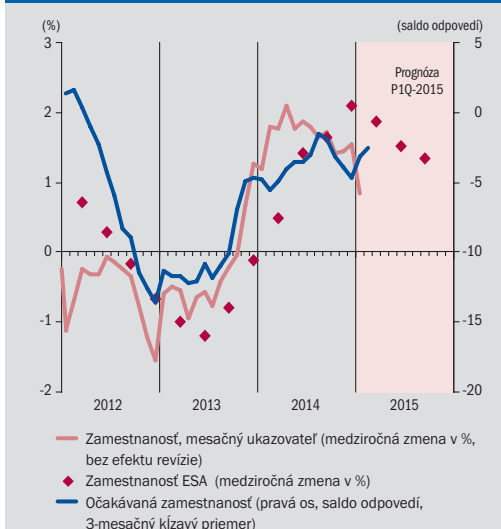
Všetky dostupné ukazovatele boli zapracované do vypracovania predikcie P1Q-2015.

Graf 27 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



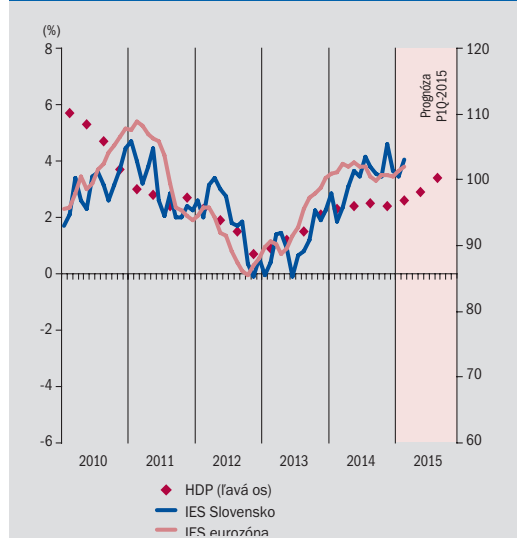
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 29 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



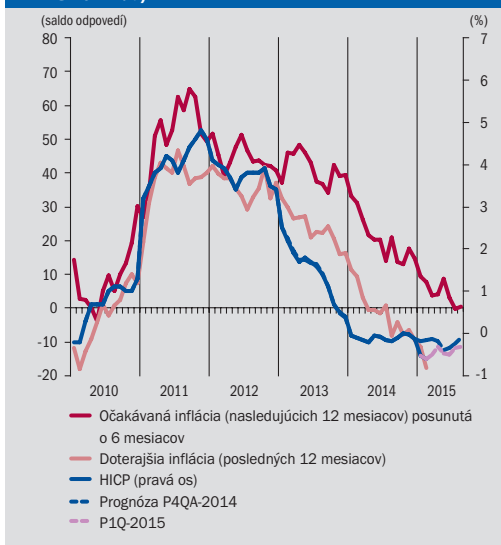
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 28 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 30 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



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 2010	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
2007	10,7	1,9	1,8	2,1	11,0	16,7	-	114,9	12,9	25,4	28,6	-781,0	-1,8	29,6	-5,2	-1,2	1,3705
2008	5,4	3,9	6,1	3,2	9,6	3,0	-	99,1	4,9	15,3	25,3	-704,2	-2,1	27,9	-6,4	-1,6	1,4708
2009	-5,3	0,9	-2,6	-2,0	12,1	-15,5	-18,3	77,5	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-8,0	35,6	-3,4	0,6	1,3948
2010	4,8	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,1	8,0	98,6	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,5	41,0	-4,7	0,1	1,3257
2011	2,7	4,1	2,7	1,8	13,6	5,3	8,9	98,7	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,8	43,6	-5,0	0,2	1,3920
2012	1,6	3,7	3,9	0,1	14,0	8,0	4,9	93,9	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,2	52,1	0,9	3,7	1,2848
2013	1,4	1,5	-0,1	-0,8	14,2	5,2	2,3	90,4	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-2,6	54,6	1,4	4,7	1,3281
2014	2,4	-0,1	-3,5	1,4	13,2	3,7	2,1	100,2	1,3	1,2	13,1	-2 923,4	.	.	0,2	4,7	1,3285
2014 Q1	2,3	-0,1	-3,4	0,6	14,1	6,8	3,4	95,8	4,1	0,8	10,9	-	-2,8	57,5	2,4	6,6	1,3696
2014 Q2	2,6	-0,1	-3,7	1,4	13,2	5,4	3,0	100,2	3,6	2,4	11,6	-	-1,7	55,6	0,9	6,2	1,3711
2014 Q3	2,4	-0,1	-3,4	1,4	12,9	2,3	1,5	102,1	2,0	3,9	12,1	-	-2,4	55,4	-0,8	3,7	1,3256
2014 Q4	2,4	-0,1	-3,5	2,1	12,6	0,6	0,5	102,4	1,3	1,2	13,1	-	.	.	-1,6	2,4	1,2498
2014 Mar.	-	-0,2	-4,0	-	13,3	5,7	2,1	95,8	4,1	0,8	10,9	-208,7	-	-	-	-	1,3823
2014 Apr.	-	-0,2	-4,4	-	13,0	3,5	3,5	99,0	3,5	2,6	11,1	-430,4	-	-	-	-	1,3812
2014 Máj	-	0,0	-3,6	-	12,8	4,4	2,7	101,3	3,6	2,8	11,3	-362,8	-	-	-	-	1,3732
2014 Jún	-	-0,1	-3,3	-	12,8	8,3	2,8	100,4	3,6	2,4	11,6	-90,6	-	-	-	-	1,3592
2014 Júl	-	-0,2	-2,8	-	12,7	4,4	2,9	103,4	4,0	4,6	11,7	-182,9	-	-	-	-	1,3539
2014 Aug.	-	-0,2	-3,6	-	12,6	2,8	1,1	102,1	2,9	5,7	11,8	-266,9	-	-	-	-	1,3316
2014 Sep.	-	-0,1	-3,8	-	12,4	0,1	0,6	100,9	2,0	3,9	12,1	579,6	-	-	-	-	1,2901
2014 Okt.	-	0,0	-3,9	-	12,3	3,1	1,9	100,5	-0,1	4,5	12,2	-283,8	-	-	-	-	1,2673
2014 Nov.	-	0,0	-2,9	-	12,2	-3,6	-0,9	105,5	1,8	5,3	12,3	-181,2	-	-	-	-	1,2472
2014 Dec.	-	-0,1	-3,7	-	12,3	2,8	0,4	101,3	1,3	1,2	13,1	-618,4	-	-	-	-	1,2331
2015 Jan.	-	-0,5	-3,9	-	12,4	2,4	0,1	100,5	2,9	0,9	13,1	-60,5	-	-	-	-	1,1621
2015 Feb.	-	-0,6	.	-	.	.	.	103,1	.	.	.	-619,5	-	-	-	-	1,1350

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/2015/protected/StatistikaMB0315.xls)