



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

JÚN 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
30. júna 2015.

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

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	5
2	REÁLNA EKONOMIKA	6
2.1	„Tvrdé“ indikátory ekonomickej aktivity	6
2.2	Predstihové „soft“ indikátory	7
3	TRH PRÁCE	10
4	CENY	13
5	KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	15
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR		17
ZOZNAM TABULIEK		
Tab. 1	Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	13
Tab. 2	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	17
ZOZNAM GRAFOV		
Graf 1	Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu	6
Graf 2	Vývoj automobilového priemyslu	6
Graf 3	Reálny export tovarov a služieb	7
Graf 4	Reálna súkromná spotreba	7
Graf 5	Odhad rastu HDP v eurozóne v 2. Q a 3. Q 2015	7
Graf 6	Indikátor ekonomického sentimentu	8
Graf 7	Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	8
Graf 8	Nemecko – Ifo index a medzročný rast HDP	8
Graf 9	Indikátor dôvery v priemysle	8
Graf 10	Indikátor spotrebiteľskej dôvery	9
Graf 11	Vývoj dynamiky zamestnanosti	10
Graf 12	Príspevky ku kľzavej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti za vybrané odvetvia	10
Graf 13	Vývoj nezamestnanosti	11
Graf 14	Vývoj počtu nezamestnaných	11
Graf 15	Mzdový vývoj v ekonomike	11
Graf 16	Vývoj dynamiky miezd	12
Graf 17	Štruktúra medziročnej inflácie	13
Graf 18	Vývoj celkovej inflácie	14
Graf 19	Vývoj anualizovanej čistej inflácie HICP	14
Graf 20	Porovnanie medziročného cenového vývoja s predikciou	14
Graf 21	Porovnanie medziročnej čistej inflácie bez pohonných látok s predikciou	14
Graf 22	Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	15
Graf 23	Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	15
Graf 24	Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	15
Graf 25	Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	15



POUŽITÉ SKRATKY

b. c.	bežné ceny
CF	Consensus Forecast
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EECF	Eastern Europe Consensus Forecast
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	začiatková fixácia sadzby

Použité symboly v tabuľkách:

- . – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
- (p) – Predbežný údaj.



1 ZHRNUTIE¹

Predstihové indikátory potvrdili neistotu v náladách eurozóny a Nemecka, pravdepodobne v reakcii na pozíciu Grécka v ekonomike eurozóny. Stále však zostávajú nad hodnotami dlhodobých priemerov.

Tvrde mesačné údaje za reálnu ekonomiku zaznamenali v apríli miernu korekciu predchádzajúceho priaznivého vývoja. Rast tržieb, ako aj rast exportu sa spomalil, zatiaľ však stále dosahujú slušné rastové dynamiky. Priemyselná produkcia pokračovala v nastúpenom tempe a ani trh práce nezaznamenal výraznejšie zneistenie ekonomickej situácie. Zamestnanosť za vybrané odvetvia v apríli naznačila pokračovanie a vďaka obchodu a službám dokonca mierne zrýchlenie rastového trendu. Stabilné tempo rastu zamestnanosti si udržiavajú ťažiskové odvetvia priemyslu a exportu, ako napríklad výroba dopravných prostriedkov a kovov. Dlhो očakávané zotavenie

stavebníctva vidno v jeho výkonoch a miernom raste mzdy, zatiaľ však bez nabierania pracovných síl priamo stavebnými firmami. Rast priemernej mzdy po zarátaní ostatných vybraných odvetví sa však podľa očakávaní spomalil, vďaka čomu sa postupne uzatvára medzera medzi mzdovým vývojom a jeho fundamentálnymi ukazovateľmi, akými sú nominálna produktivita práce a nízka inflácia. Miera nezamestnanosti v máji klesla na úroveň 11,6 %².

V máji bol pokles cien rovnaký ako v apríli, záporných 0,1 %³, pričom očakávania boli nižšie. Okrem volatilných cien potravín bližšie k nule infláciu potiahol aj mierne dynamickejší rast cien priemyselných tovarov bez energií a služieb. Inflácia by mohla dosiahnuť mierne silnejšie hodnoty ako predpokladala posledná predikcia, ak sa potvrdí nastúpený trend dynamickejšieho rastu cien potravín.

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

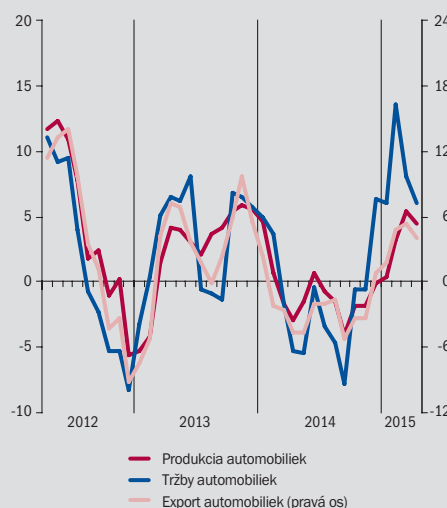
2.1 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

Mesačné údaje za reálnu ekonomiku sa v apríli niesli v znamení miernej korekcie priaznivého vývoja z predchádzajúceho obdobia. Rast tržieb, ako aj zahraničného obchodu sa spomalil, medzištvrtročná dynamika produkcie v priemysle sa viac–menej nezmenila. Aj napriek spomínanej korekcii mesačné „tvrdé“ štatistiky rástli pomerne výrazne.

Rast celkových tržieb v ekonomike sa na medzikvartálnej báze spomalil na 4 %, naďalej však zostávajú na pomerne vysokej úrovni. K spomaleniu (o 0,6 percentuálneho bodu) prispel najmä priemysel a doprava so skladovaním. V rámci priemyslu sa spomalili tržby z výroby automobilov a prehĺbil sa pokles tržieb v elektrotechnickom priemysle.

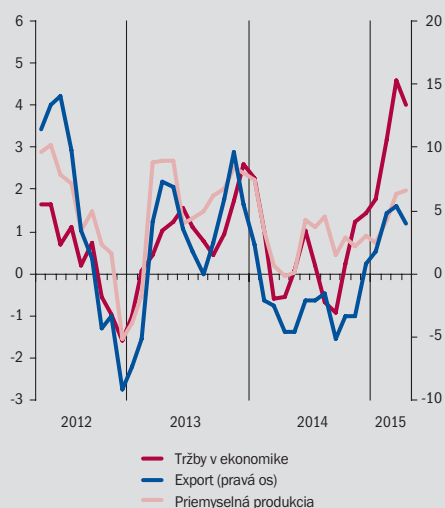
Tržby vo vnútornom obchode medzikvartálne vzrástli o 1,9 % (v marci o 0,3 %). I keď sa aktuálna spotrebiteľská nálada zhoršila, pravdepodobne ide len o zmiernenie optimistických nálad z predchádzajúceho obdobia. Aj naďalej

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

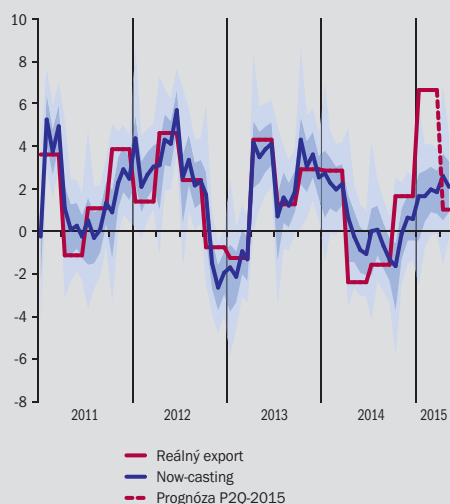


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

sa dá predpokladať, že ekonomické fundamenty by mali priaznivo vplývať na rast spotreby. Naznačujú to aj nálady maloobchodných podnikateľov, ktoré sa naopak zlepšili. Konjunkturálne prieskumy tiež naznačili, že domácnosti plánujú v budúcnosti väčšie nákupy. Spolu s aktuálnym vývojom v maloobchode a obnovením rastu dovozov vybraných maloobchodných reťazcov now-casting naznačuje, že vývoj súkromnej spotreby v 2. štvrtroku 2015 by mal byť v súlade s očakávaniami prognózy P2Q-2015.

Priemyselná produkcia medzikvartálne vzrástla o 2 %. Podobný vývoj ako v priemyselných tržbách vidieť aj pri produkcii. Ťažiskové odvetvia automobilového a elektrotechnického priemyslu rovnako prispievali k celkovému rastu produkcie menej. Ich nižší príspevok však nahradila predovšetkým výroba potravín, ale aj elektrických zariadení. Napriek tomu si automobilový a elektrotechnický priemysel naďalej udržiavať spomedzi ostatných odvetví najvýznamnejšie príspevky k rastu celkového priemyslu.

V medzikvartálnom porovnaní vzrástol export tovarov v apríli o 3,2 %. Aktuálny now-casting

**Graf 3 Reálny export tovarov a služieb
(medzištvrtročná zmena v %)⁴**


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

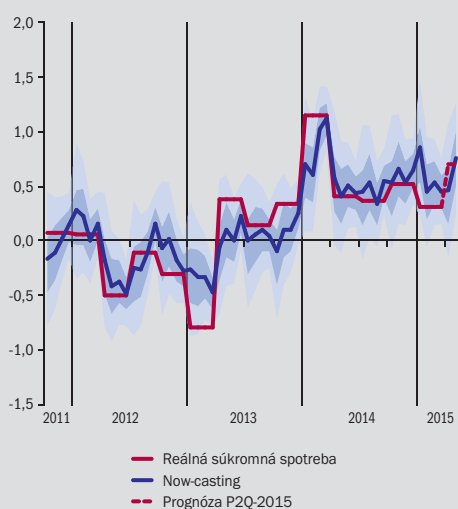
Poznámka: Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 a 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba).

potvrďuje nástup odhadovaného zmiernenia exportného tempa, avšak zatiaľ s rizikom priaznivejšieho vývoja oproti P2Q-2015.

2.2 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

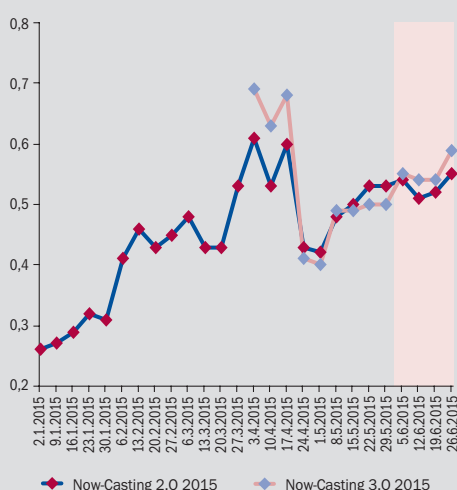
Predstihové indikátory zostávajú naďalej nad hodnotami dlhodobých priemerov. Napriek zhoršeniu niektorých predstihových indikátorov krátkodobé predikcie ekonomického vývoja eurozóny na 2. a 3. štvrtrok 2015 (now-casting) však naznačujú relatívne priaznivý rast.

Júnový indikátor ekonomického sentimentu v eurozóne nepatrne klesol (o 0,3 bodu na 103,5), v Nemecku zostal na úrovni z predchádzajúceho mesiaca (105,0). Kompozitný PMI pre eurozónu v júni vzrástol na hodnotu 54,1 (53,6 v máji) vplyvom zrýchlenia ekonomickej aktivity sektoru služieb a nezmeneného tempa rastu aktivity sektoru priemyselnej výroby. Zlepšenie zaznamenal aj PMI pre Nemecko, kde dosiahol hodnotu 54,0 (52,6 v máji) v dôsledku zrýchlenia rastu ekonomickej aktivity v službách aj v priemyselnej výrobe. Naopak, nemecký ZEW index v júni klesol (o 10,4 bodu na 31,5), zhoršilo sa aj hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie v Nemecku (pokles o 2,8 bodu na 62,9). Mierne negatívnejší vývoj zaznamenal aj Ifo index (v júni pokles na 107,4 oproti 108,5 v máji).

**Graf 4 Reálna súkromná spotreba
(medzištvrtročná zmena v %)⁴**


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

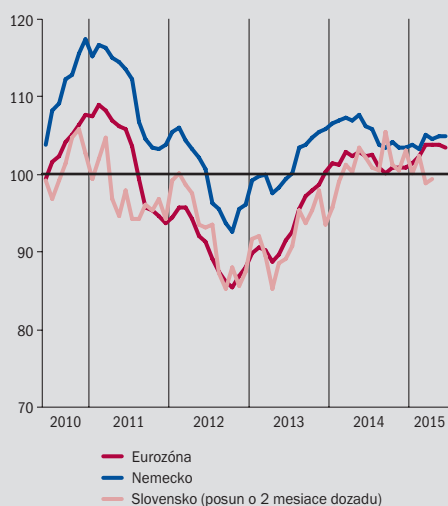
Poznámka: Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 a 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba).

Graf 5 Odhad rastu HDP v eurozóne v 2. Q a 3. Q 2015 (medzištvrtročný rast v %)


Zdroj: Now-casting Economics Ltd.

4 Grafy 3 a 4 obsahujú výsledky now-castingu reálneho exportu resp. reálnej súkromnej spotreby. Now-casting je vypočítaný s využitím OLS modelov časových rád na základe vybranej sady mesačných indikátorov. Indikátory vstupujú do modelov s istým oneskorením tak, aby bolo možné vypočítať predikciu s potrebným horizontom. Now-casting tak poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrtroka. Jednotlivé modelové predikcie sú na sebe navzájom nezávislé a teda predikčná chyba v minulom štvrtroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v rýchlych komentároch o now-castingu súkromnej spotreby: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_komentare/2014/224_HDP_kratkodoba%20pgn%20C_Rychly%20komentar.pdf

Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



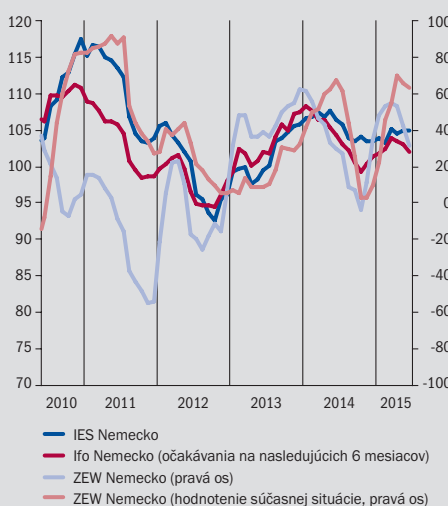
Zdroj: Európska komisia.

Graf 8 Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP



Zdroj: Eurostat, Ifo Institute a výpočty NBS.

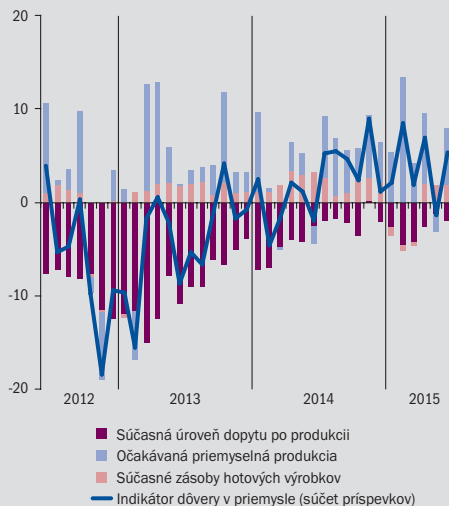
Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

Graf 9 Indikátor dôvery v priemysle (saldo odpovedí)



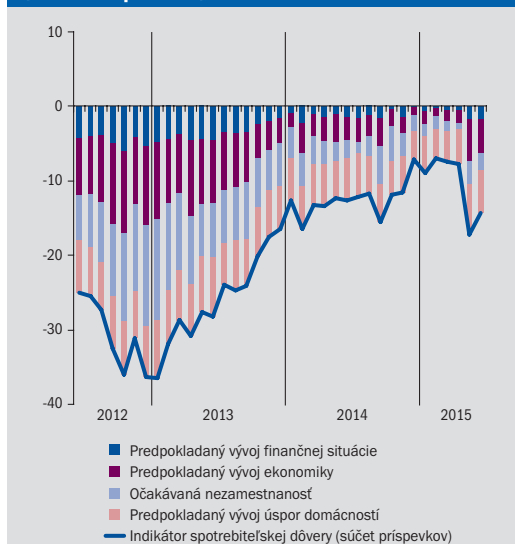
Zdroj: Európska komisia.

Indikátor ekonomického sentimentu SR v júni v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástol o 0,6 bodu na hodnotu 99,5. Zlep-

šila sa dôvera v priemysle, stavebníctve a medzi spotrebiteľmi. Dôvera v službách a maloobchode poklesla.



**Graf 10 Indikátor spotrebitelskej dôvery
(saldá odpovedí)**



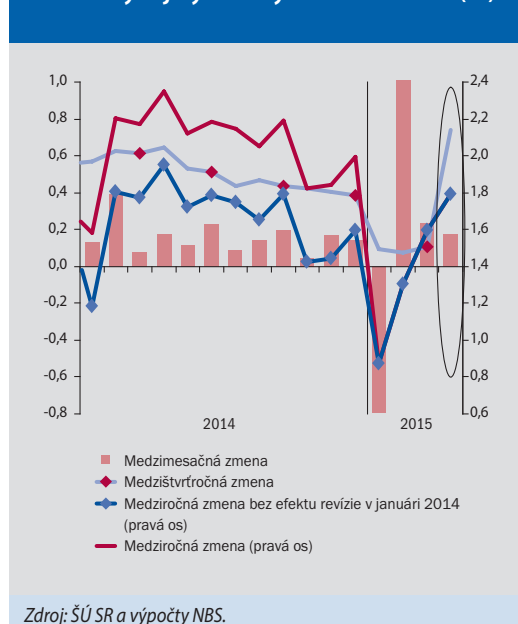
Zdroj: Európska komisia.

3 TRH PRÁCE

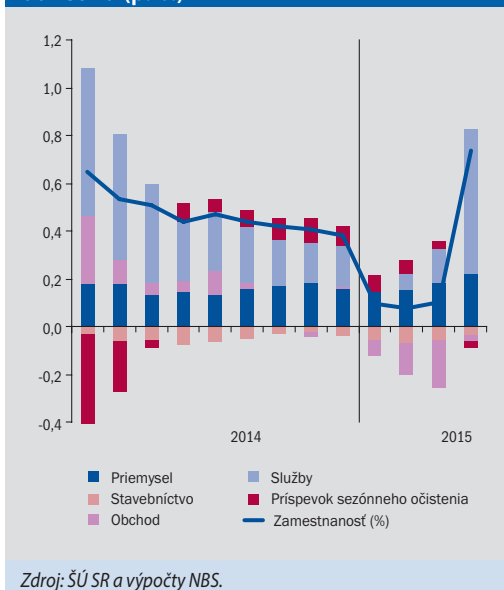
Zamestnanosť za vybrané odvetvia v apríli naznačila, že rastový trend z posledného obdobia by mohol pokračovať aj v 2. štvrťroku. Jej medziročný rast zrýchlil z 1,6 na 1,8 % pri medzimesačnom raste o 0,2 %. Rast zamestnanosti potiahli obchodné činnosti a služby, z ktorých možno spomenúť najmä predaj automobilov, dopravu a skladovanie, IT sektor a ďalšie trhové služby. Stabilné tempo rastu si však udržiava aj priemysel, kde sa tvoria pracovné miesta najmä v jeho hlavných pilieroch ako výroba dopravných prostriedkov, kovov, strojárstvo, ale aj v elektro-technike, chemickom priemysle a príbuzných odvetviach. Len stavebníctvo sa zatiaľ neodrazilo od dna, aj keď výkony v odvetví postupne začínajú rásť. Do najbližších mesiacov sú optimistickí ohľadne naberať pracovnej sily najmä zamestnávateľia v oblasti obchodu a služieb, ale aj priemyslu.

Tempo rastu zamestnanosti by teda na základe tohto vývoja mohlo byť v 2. štvrťroku približne v súlade s predikciou P2Q-2015, ktorá očakáva medzikvartálny rast o 0,3 %.

Graf 11 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



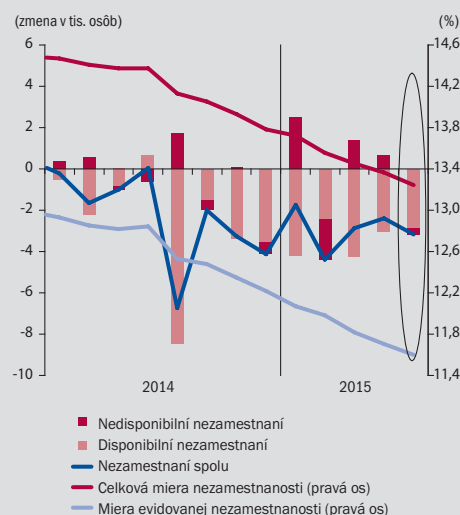
Graf 12 Príspevky ku kľzavej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti za vybrané odvetvia (p. b.)



Smerovanie vývoja trhu práce v súlade s predikciou potvrdila aj májová nezamestnanosť, pričom počet nezamestnaných klesal podobne ako v predošlých siedmich mesiacoch, a to o 3,2 tis. osôb. Miera nezamestnanosti z celkového počtu nezamestnaných tak klesla o 0,12 percentuálneho bodu na 13,25 %⁵. Aj keď počet nezamestnaných je stále výrazne vyšší v porovnaní s predkrízovými úrovňami, počet voľných pracovných miest sa už približuje svojim hodnotám pred krízou, čo by mohlo signalizovať ďalšie naberať nových zamestnancov v najbližších mesiacoch. V počte umiestnených na trhu práce došlo v máji k miernej korekcii smerom nadol po vysokej aprílovej hodnote, ale mimo túto volatilitu je počet uchádzačov umiestnených na trhu práce dlhodobo pomerne stabilný. Počet prichádzajúcich po strate zamestnania je naproti tomu nízky.

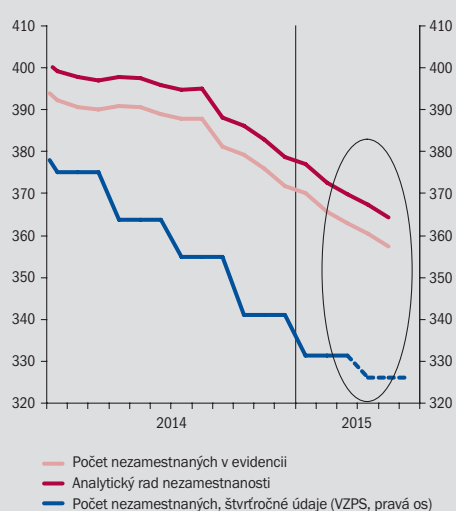
V apríli naďalej rast priemernej mzdy za vybrané odvetvia dosahoval zmiernenú úroveň, a to 1,7 % medziročne. Postupne sa uzatvára medzera medzi fundamentálnymi ukazovateľmi ako nomi-

⁵ Sezónne neočistená miera evidovanej nezamestnanosti klesla medzimesačne o 0,21 percentuálneho bodu na 11,48 %. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie klesla o 0,29 percentuálneho bodu na 13,06 %.

Graf 13 Vývoj nezamestnanosti
(%, tis. osôb)


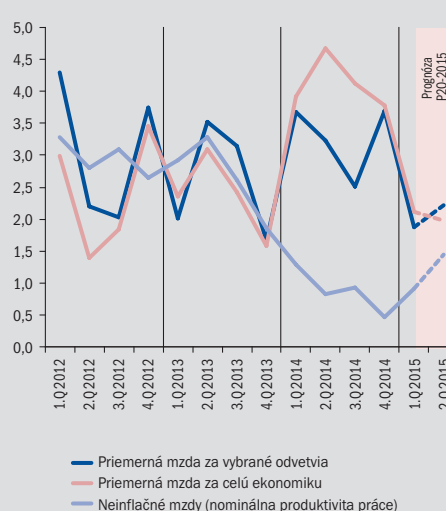
Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

nálna produktivita práce a nízka inflácia a skutočným vývojom miezd. Najviac sa spomalenie rastu mzdy prejavilo v obchodných činnostiach, ale vo veľkej miere sa dotklo aj väčšiny pododvetví priemyslu. Spomaleniu rastu miezd v priemysle nezabránilo ani vyplácanie odmien v automobilovom priemysle. Mierna akcelerácia miezd je pozorovaná v stavebníctve, ktorého výkonnosť sa zotavuje. V službách malo v poslednom mesiaci prorastový efekt najmä odvetvie dopravy a skladovania. Niektorí dopravcovia označujú za príčinu zvýšených mzdových nákladov novú legislatívu minimálnej mzdy v Nemecku. Pokračovanie rastu miezd zmierneným tempom podobným začiatku roka sa očakáva v predikcii P2Q-2015 aj pre 2. štvrtrok, čo je približne v súlade s vývojom signalizovaným rastom miezd za vybrané odvetvia. Napriek tomu by však absencia inflácie v spojení s rastom zamestnanosti mali zabezpečiť, že reálne príjmy by mohli podporovať rast domáceho dopytu po zvyšok roka.

Graf 14 Vývoj počtu nezamestnaných
(tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 2. Q 2015 predstavuje predikciu P2Q-2015. Analytický rad nezamestnanosti je popísaný v predikcii P3Q-2013.

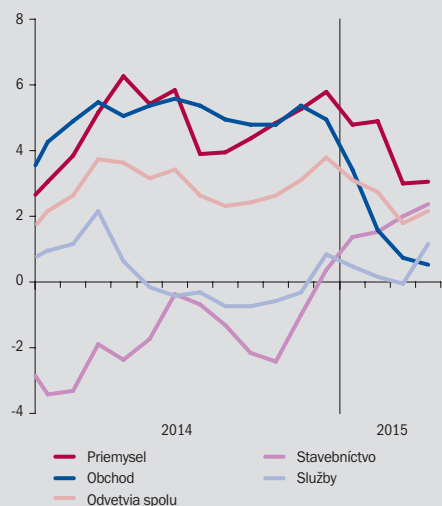
Graf 15 Mzdový vývoj v ekonomike
(medziročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR a Sociálna poisťovňa.

Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku za 2. Q 2015 predstavuje prognózu P2Q-2015. Podobne aj neinflačné mzdy. Vývoj priemernej mzdy za vybrané odvetvia za máj a jún 2015 je doprognózovaný na základe ARIMA modelu.



Graf 16 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný klzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

4 CENY

V máji 2015 tempo medziročného poklesu cien rovnaké ako v apríli.

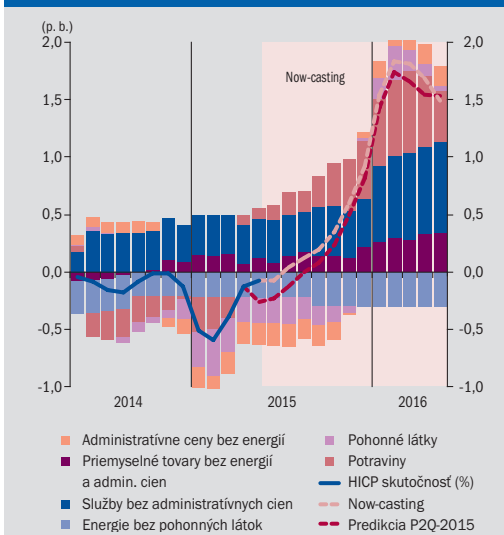
Inflácia meraná HICP v máji 2015 medziročne dosiahla -0,1 % (v apríli rovnako -0,1 %). Medzimesačne ceny rástli o 0,3 %. NBS očakávala infláciu nižšiu o 0,18 percentuálneho bodu.

V porovnaní s predpokladmi vyššiu ako očakávanú dynamiku zaznamenali najmä ceny potravín (najmä ceny nespracovaných potravín, zemiakov konzumných, karotky, jablko) v dôsledku vyššieho ako očakávaného sezónneho rastu. Ostatné zložky základnej štruktúry inflácie sa vyvíjali v máji takmer podľa predpokladov.

Medziročný pokles celkovej cenovej hladiny bol rovnaký ako v apríli. V rámci štruktúry inflácie mierne zrýchlenie dynamiky dosiahli ceny priemyselných tovarov bez energií a služieb. Naopak, mierne nižšiu dynamiku v porovnaní s aprílom vykázali ceny energií a potravín.

Čistá inflácia bez pohonných látok mierne zrýchliť podľa predpokladov. V zrýchlení dynamiky cien priemyselných tovarov sa postupne premietajú rastúce importné ceny a oslabenie výmenného kurzu v uplynulom období. Dynamika cien služieb bez administratívnych cien je stále

Graf 17 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

stabilizovaná a pohybuje sa už dvanásť mesiac v úzkom rozpätí 1,4 až 1,5 %. Jej zrýchlenie predpokladáme až začiatkom roka 2016. V cenách služieb by sa mal výraznejšie (v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi) premietnuť rast nominálnej mzdy, rastúci dopyt a relatívne optimistické očakávania v sektore služieb.

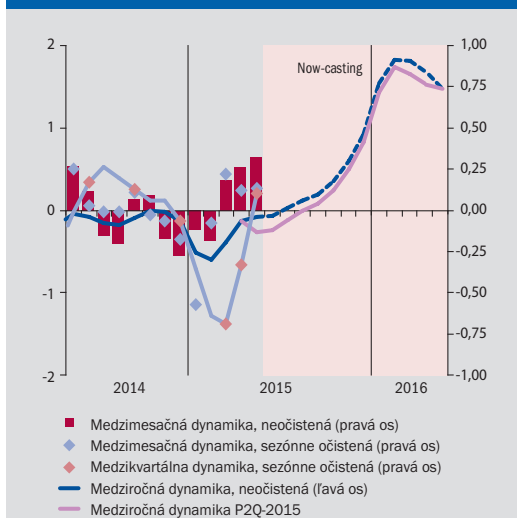
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% p. b.)

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medzimesačný vývoj	A	Máj 2014 skutočnosť	0,0	0,4	0,9	0,0	0,3	0,0
	B	Predpoklad na máj 2015	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1
	C	Máj 2015 skutočnosť	0,1	0,4	0,9	0,0	0,3	0,1
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	0,02	0,00	0,18	-0,02	0,18	0,01
Medziročný vývoj	D	Apríl 2015 skutočnosť	0,3	-2,8	0,4	0,4	-0,1	0,8
	E	Predpoklad na máj 2015	0,4	-2,9	-0,4	0,5	-0,3	0,9
	F	Máj 2015 skutočnosť	0,5	-2,9	0,3	0,5	-0,1	0,9
	AC	Významný bazický efekt	nie	nie	nie	nie	nie	nie
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	0,02	0,00	0,18	-0,02	0,18	0,01

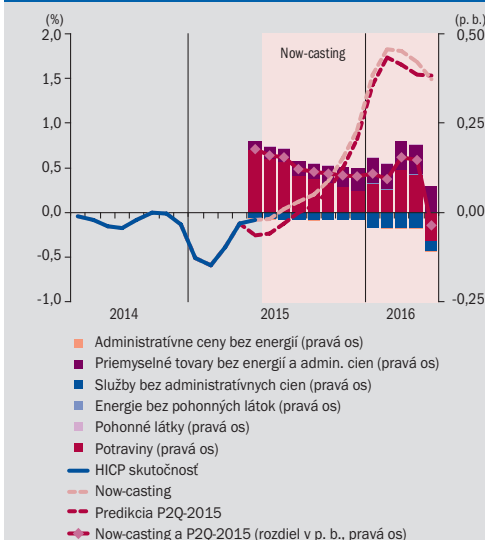
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Administratívne ceny bez energií medzioročne naďalej klesajú. Ich záporný príspevok k inflácii by mal prervať až do novembra 2015, keď odznie vplyv zavedenia tzv. nulového cestovného pre vybrané skupiny spotrebiteľov.

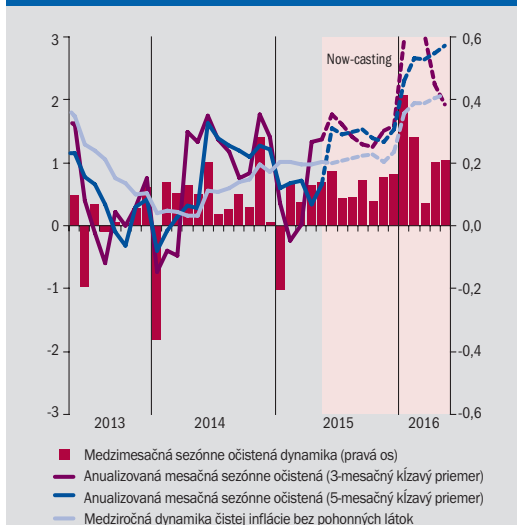
V roku 2015 predpokladáme mierne vyššiu dynamiku v porovnaní s predpokladmi v P2Q-2015. Z krátkodobého horizontu očakávame, že ceny by mali dosiahnuť v júni medzioročný pokles -0,1 %.

Graf 18 Vývoj celkovej inflácie (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

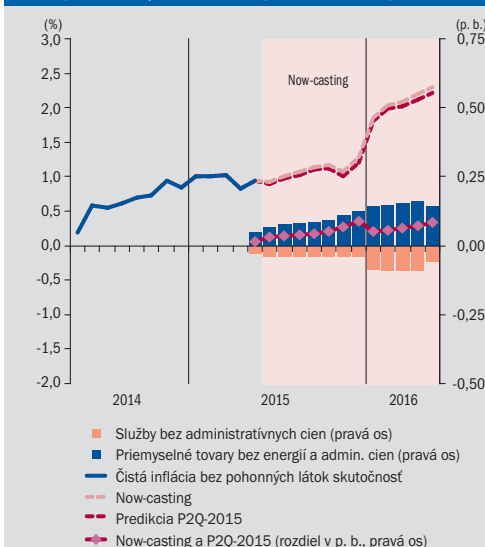
Graf 20 Porovnanie medzioročného cenového vývoja s predikciou (p. b., %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 19 Vývoj anualizovanej čistej inflácie HICP (% , s. o.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 21 Porovnanie medzioročnej čistej inflácie bez pohonných látok s predikciou (p. b., %)


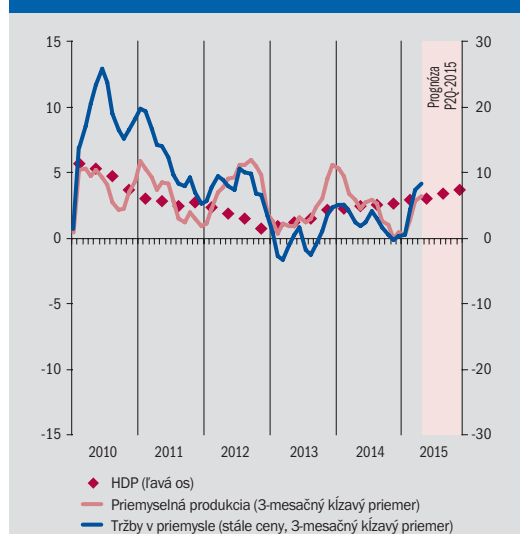
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Mesačné ukazovatele mäkkých a tvrdých štatistík za slovenskú ekonomiku nenaznačili potrebu výraznejšej revízie aktuálneho výhľadu ekono-

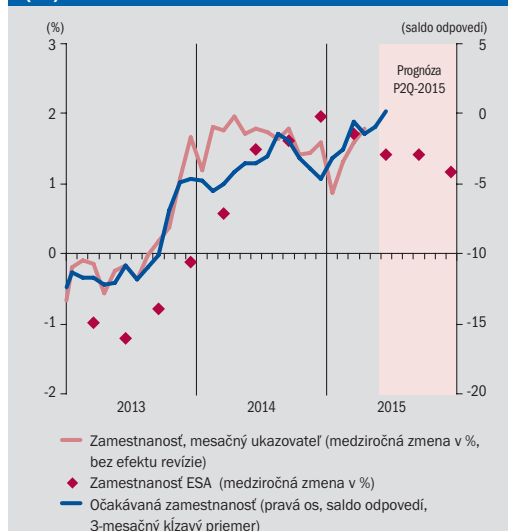
mickej aktivity z P2Q-2015, s možnou výnimkou inflácie. Tu sú riziká v cenách potravín, kde sa môže potvrdiť nastúpený trend dynamickejšieho

Graf 22 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



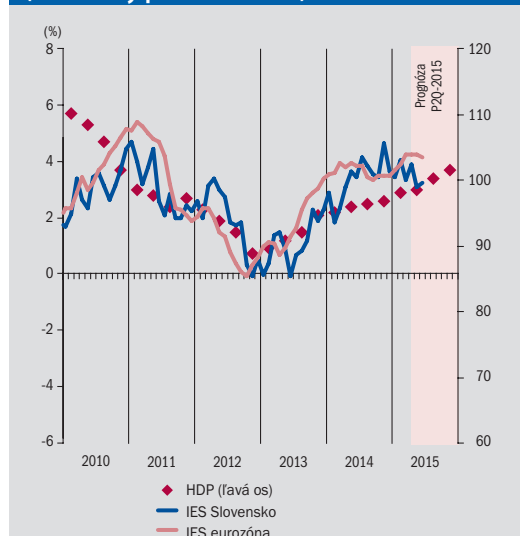
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 24 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



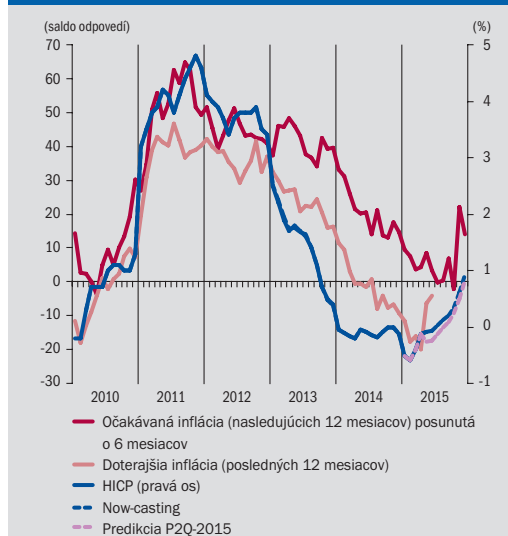
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 23 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 25 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



rastu ich cien. Vzhľadom na rýchlejšie obnovovanie rastu cien potravín predpokladáme v roku 2015 mierne vyššiu dynamiku inflácie v porovnaní s P2Q-2015. Rast priemyselnej produkcie naznačuje pokračovanie rastu ekonomickej aktivity v súlade s aktuálnou predikciou. Spomalenie exportu potvrdzuje nástup zmiernenia export-

ného tempa a po zohľadnení doterajšieho dovozu, ktorý stále podlieza vývoz, by čistý export mohol dosiahnuť kladný príspevok k rastu HDP, s možným malým pozitívnym rizikom. Rovnako domáca časť ekonomiky, podporená dobrým vývojom na trhu práce, by mohla prispieť k rastu HDP v súlade s aktuálnou predikciou.



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	-	-	1,3705
2008	5,4	3,9	6,1	3,2	9,6	2,9	-	99,1	4,9	15,3	25,3	-704,2	-2,1	27,9	-6,3	-1,8	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	-3,5	0,4	1,3948
2010	4,8	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,2	7,9	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	-0,1	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	3,5	1,2848
2013	1,4	1,5	-0,1	-0,8	14,2	5,2	2,4	90,4	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-2,6	54,6	1,5	4,6	1,3281
2014	2,4	-0,1	-3,5	1,4	13,2	3,7	2,2	100,2	1,3	1,2	13,1	-2 923,4	-2,9	53,6	0,1	4,5	1,3285
2014 Q3	2,4	-0,1	-3,4	1,4	12,9	2,3	1,6	102,1	2,0	3,9	12,1	-	-2,5	55,4	-0,7	3,8	1,3256
2014 Q4	2,4	-0,1	-3,5	2,1	12,6	0,6	1,0	102,4	1,3	1,2	13,1	-	-4,5	53,6	-2,4	1,8	1,2498
2015 Q1	3,1	-0,5	-3,9	1,8	12,4	5,6	3,0	101,2	4,2	2,7	13,4	-	.	.	1,6	5,1	1,1261
2015 Q2	.	.	.	.	.	.	.	100,2	.	.	.	-	.	.	.	.	.
2014 Jún	-	-0,1	-3,3	-	12,8	8,4	2,7	100,4	3,6	2,4	11,6	-90,6	-	-	-	-	1,3592
2014 Júl	-	-0,2	-2,8	-	12,7	4,7	3,0	103,4	4,0	4,6	11,7	-182,9	-	-	-	-	1,3539
2014 Aug.	-	-0,2	-3,6	-	12,6	2,6	1,2	102,1	2,9	5,7	11,8	-266,9	-	-	-	-	1,3316
2014 Sep.	-	-0,1	-3,8	-	12,4	0,2	0,7	100,9	2,0	3,9	12,1	579,6	-	-	-	-	1,2901
2014 Okt.	-	0,0	-3,9	-	12,3	3,2	2,4	100,5	-0,1	4,5	12,2	-283,8	-	-	-	-	1,2673
2014 Nov.	-	0,0	-2,9	-	12,2	-3,6	-0,5	105,5	1,8	5,3	12,3	-181,2	-	-	-	-	1,2472
2014 Dec.	-	-0,1	-3,7	-	12,3	2,7	1,1	101,3	1,3	1,2	13,1	-618,4	-	-	-	-	1,2331
2015 Jan.	-	-0,5	-3,9	-	12,4	2,1	0,6	100,5	2,9	0,9	13,1	-60,5	-	-	-	-	1,1621
2015 Feb.	-	-0,6	-4,4	-	12,3	3,5	2,7	103,1	2,8	2,5	13,3	-619,5	-	-	-	-	1,1350
2015 Mar.	-	-0,4	-3,3	-	12,1	10,9	5,6	100,1	4,2	2,7	13,4	-271,7	-	-	-	-	1,0838
2015 Apr.	-	-0,1	-3,5	-	11,7	4,7	1,4	102,3	3,6	2,0	13,3	-38,8	-	-	-	-	1,0779
2015 Máj	-	-0,1	.	-	11,5	.	.	98,9	.	.	.	-535,8	-	-	-	-	1,1150
2015 Jún	-	.	.	-	.	.	.	99,5	.	.	.	.	-	-	-	-	.

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/StatistikaMB0615.xls