NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

MESAČNÝ BULLETIN NBS

APRÍL 2016

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:
02/5787 2146

http://www.nbs.sk

Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS
26. apríla 2016.

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 9

4 CENY 12

5 INDIKATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU 15

ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR 17

ZOZNAM TABULIEK
Tab. 1 Porovnanie P1Q-2016 a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie 12
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 Výstavba budov a infraštruktúry 6
Graf 4 Odhad rastu HDP v eurozóne v 1. Q a 2. Q 2016 7
Graf 5 Odhad rastu HDP v Nemecku v 1. Q a 2. Q 2016 7
Graf 6 Indikátory ekonomických nálad 7
Graf 7 Nemecko – priemyselná výroba a predstihové indikátory 8
Graf 8 Indikátor ekonomického sentimentu 8
Graf 9 Zložky indikátora ekonomického sentimentu SR 8
Graf 10 Vývoj dynamiky zamestnanosti za vybrané odvetvia 9
Graf 11 Príspevky ku kĺzavej medzištvrťročnej dynamike zamestnanosti za vybrané odvetvia 9
Graf 12 Vývoj nezamestnanosti 10
Graf 13 Vývoj počtu nezamestnaných 10
Graf 14 Mzdový vývoj v ekonomike 10
Graf 15 Vývoj dynamiky miezd 11
Graf 16 Očistenie miezd od počtu pracovných dní a efektu priestupného roka 11
Graf 17 Štruktúra medziročnej inflácie 12
Graf 18 Vývoj celkovej inflácie 12
Graf 19 Vývoj dopytovej inflácie 13
Graf 20 Predikcia cien spracovaných potravín 13
Graf 21 Podiel jednotlivých intervalov zmien cien na cenovom vývoji jadrovej inflácie HICP 13
Graf 22 Vývoj cien potravín a potravinových komodít 14
Graf 23 Nowcasting HDP v 1. Q 2016 15
Graf 24 Nowcasting HDP 15
Graf 25 Nowcasting HDP v 2. Q 2016 15
Graf 26 Nowcasting súkromnej spotreby 15
Graf 27 Nowcasting exportu tovarov a služieb 16
Graf 28 Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti 16
Graf 29 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP 16

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 jednodňové obchody v eurách
ESA 95	European System of Accounts 1995 – európsky systém národných a regionálnych účtov
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	Hospodárska a menová únia
HND	hrubý národný dôchodok
HNDD	hrubý národný disponibilný dôchodok
i. n.	inde neuvedené
IPP	index priemyselnej produkcie
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NARKS	Národná asociácia realitných kancelárií Slovenska
NBS	Národná banka Slovenska
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
NISD	neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PMI	Purchasing Managers´Indexes – index nákupných manažérov
PPI	Producer Price Index – index cien priemyselných výrobcov
PZI	priame zahraničné investície
q-q	Quarter-on-Quarter – zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
UoZ	uchádzači o zamestnanie
ÚPSVR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
Y-Y	Year-on-Year – zmena oproti minulému roku
ZFS	začiatočná fixácia sadzby

Použité symboly v tabuľkách:

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

1 Zhrnutie[1]

Pozitívny trend vývoja ekonomiky eurozóny z konca minulého roka pokračuje aj začiatkom tohto roka. Priemyselná produkcia zaznamenala miernu korekciu silného januára. Celkovo za prvé dva mesiace je však na vyššej úrovni ako koncom minulého roka. Maloobchodné tržby rovnako mierne rástli, čo by sa malo premietnuť do pokračovania rastu súkromnej spotreby v 1. štvrťroku tohto roka. Predstihové indikátory potvrdzujú tento vývoj a vysielajú pozitívne signály aj do ďalšieho štvrťroka.

Mesačné údaje zo slovenskej ekonomiky indikujú pokračovanie rastu produkčnej stránky HDP. Priemyselná produkcia vzrástla, čo sa následne prejavilo v silnom raste exportnej výkonnosti. Po prechodnom poklese v dôsledku prestavovania liniek a testovania výroby nových modelov pravdepodobne automobilky nabehli na predpokladanú úroveň výroby a exportu. V prvých dvoch mesiacoch sa však spomalil rast celkových tržieb v ekonomike, keď hlavne maloobchodné tržby nerástli napriek silnému trhu práce očakávaným tempom. Na trhu práce dochádza k ďalšiemu zlepšovaniu, rastie zamestnanosť a zrýchľujú sa mzdy. Nové pracovné miesta tvorí najmä priemysel a čiastočne sa opätovne obnovil priaznivý vývoj aj v stavebníctve. Nezamestnanosť za marec tento vývoj potvrdila. Miera evidovanej nezamestnanosti klesla na 9,89 %. Rast miezd je pomerne rýchly a rovnomerne rozložený vo všetkých odvetviach. Nadpriemerný rast miezd v doprave mohol čiastočne vyplynúť aj z administratívneho nariadenia platiť minimálnu mzdu v Nemecku.

Medziročná inflácia dosiahla v marci -0,5 %. Pokles cien sa mierne prehĺbil a odzrkadľoval ďalšie zníženie cien potravín. Predzásobenie cigaretami spôsobilo, že sa zatiaľ v cenách nepremietla vyššia spotrebná daň na cigarety. Mierne rastúca cena ropy na svetových trhoch spôsobila nárast cien pohonných látok, zatiaľ to však nestačilo vykompenzovať pokles cien ostatných energií.

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

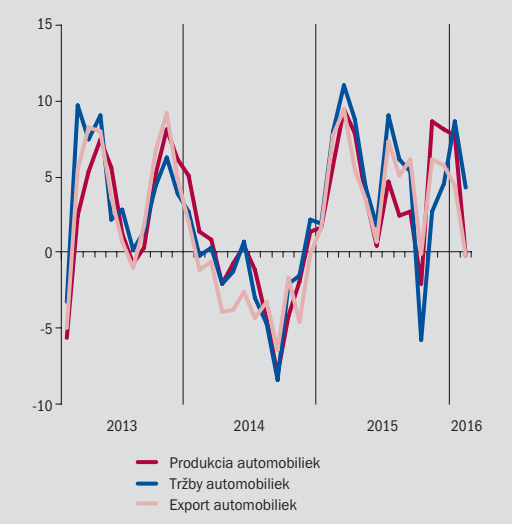
2 Reálna ekonomika

2.1 „TVRDÉ" INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

Na tvrdé indikátory ekonomickej aktivity priaznivo vplýval februárový vývoj v automobilovom priemysle, ktorý skorigoval januárové straty. Napriek tomu sa produkcia, tržby, ako aj vývoz z medzikvartálneho pohľadu vplyvom bázického efektu mierne spomalili, keďže výroba áut priaznivo rástla aj v závere predchádzajúceho štvrťroka.

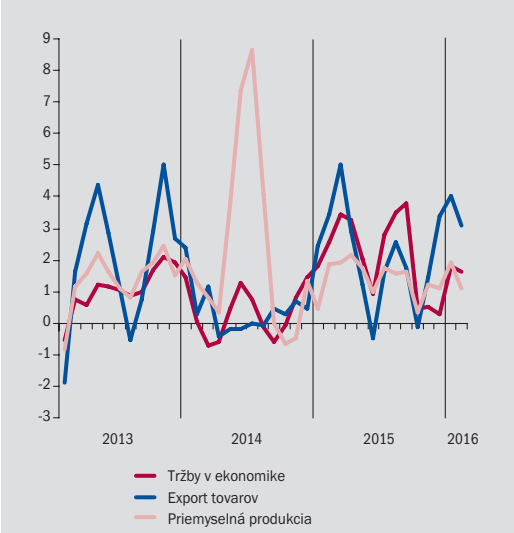
Samotná priemyselná produkcia medzikvartálne vzrástla o 1,1 %, čo je v súlade s očakávaniami vývoja ekonomiky na 1. štvrťrok 2016. Medzikvartálne k rastu najviac prispieval elektrotechnický priemysel. Očakávania vývoja ekonomiky v aktuálnom štvrťroku potvrdzuje aj vývoj v stavebníctve, ktoré od januára 2016 rastie medzikvartálne pomalšie. Slabšia je najmä výstavba nových infraštruktúrnych projektov, ktoré v minulom roku najviac prispievali k rekordnému rastu stavebníctva (eurofondy).

Graf 2 Vývoj automobilového priemyslu (%, medzištvrťročný kĺzavý priemer, s. c.)



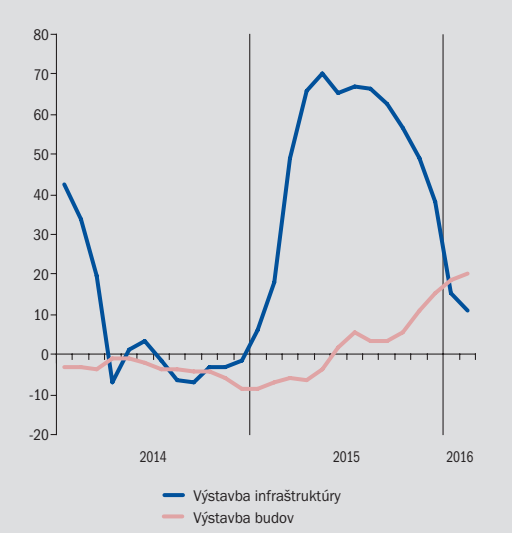
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 3 Výstavba budov a infraštruktúry (medziročná zmena v %, 3-mesačný kĺzavý priemer)

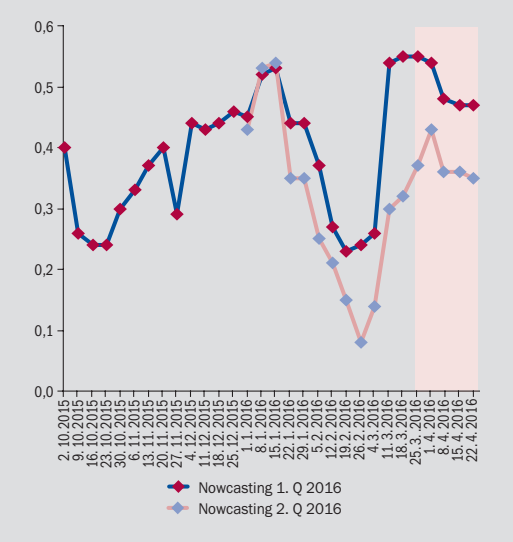


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Tržby v ekonomike (rast o 1,6 %) ovplyvnil najmä priemysel, keďže samotný vnútorný obchod viac-menej stagnoval. Očakávané výraznejšie prorastové efekty, ktoré by mali priaznivo ovplyvniť súkromnú spotrebu, zatiaľ vo väčšej miere nevidieť. Spotreba domácností tak môže z pohľadu indikátora jednej jej časti, obchodných tržieb, rásť v menšej miere, než podľa prognózy P1Q-2016. V rámci spomínaných tržieb v priemysle sa darilo najmä výrobe automobilov, ale aj elektrotechnike či petrochémii.

Cezhraničný vývoz tovarov medzikvartálne vzrástol o 3,1 %. V dynamike vývozu sa očakávania pomalšieho rastu v krajinách obchodných partnerov Slovenska zatiaľ neprejavili. Doterajšie výsledky štatistiky zahraničného obchodu môžu signalizovať na 1. štvrťrok 2016 lepšie výsledky než prognóza P1Q-2016.

Graf 5 Odhad rastu HDP v Nemecku v 1. Q a 2. Q 2016 (medzištvrťročný rast v %)

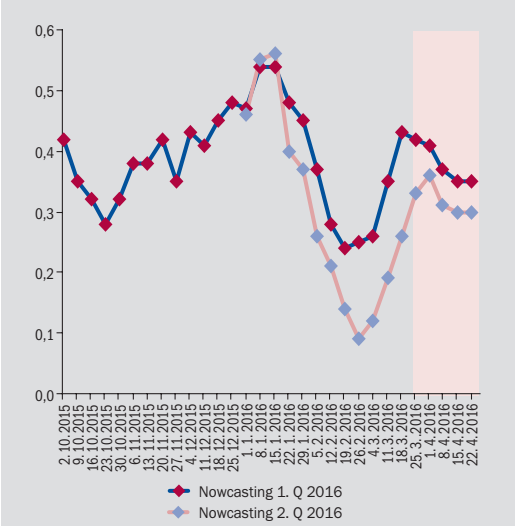


Zdroj: Now-casting Economics Ltd.
Poznámka: Zvýraznený je vývoj od posledného mesačného bulletinu.

2.2 PREDSTIHOVÉ „SOFT" INDIKÁTORY

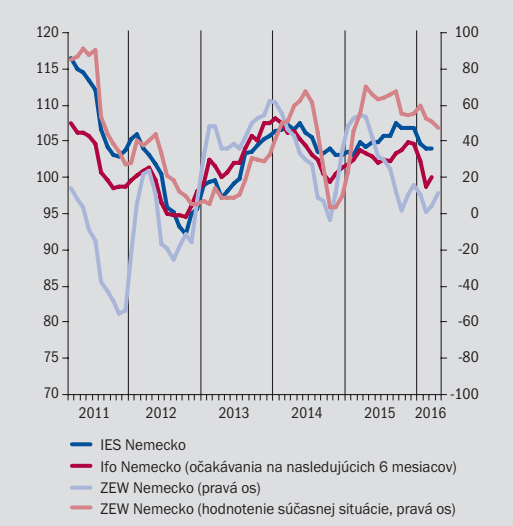
Indikátor ekonomického sentimentu sa v marci v eurozóne ďalej zhoršoval, v Nemecku zostal viac-menej nezmenený. V rámci nemeckých indexov **Ifo a ZEW** sa zlepšili najmä hodnotenia vyjadrujúce očakávania ďalšieho ekonomického vývoja. **PMI index** eurozóny a Nemecka v apríli mierne klesol. V eurozóne v dôsledku spomalenia aktivity v sektore priemyselnej výroby, v Nemecku najmä spomalením v sektore služieb.

Graf 4 Odhad rastu HDP v eurozóne v 1. Q a 2. Q 2016 (medzištvrťročný rast v %)



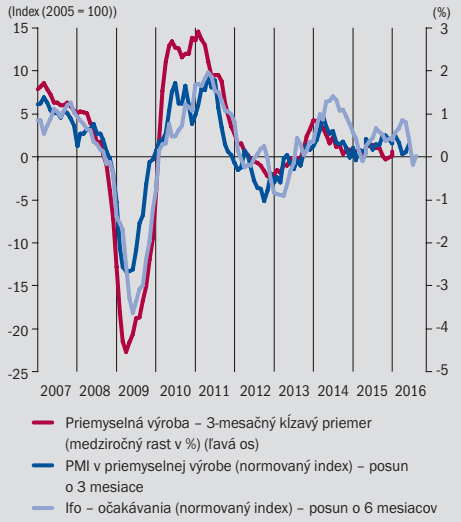
Zdroj: Now-casting Economics Ltd.
Poznámka: Zvýraznený je vývoj od posledného mesačného bulletinu.

Graf 6 Indikátory ekonomických nálad



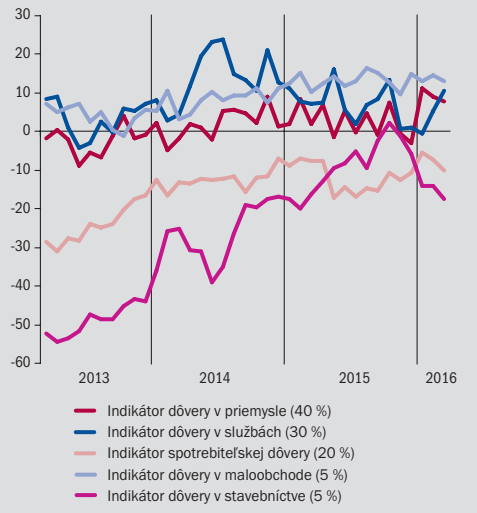
Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.
Poznámka: IES (dlhodobý priemer = 100), Ifo index (2005 = 100), ZEW (saldo odpovedí).

Graf 7 Nemecko – priemyselná výroba a predstihové indikátory



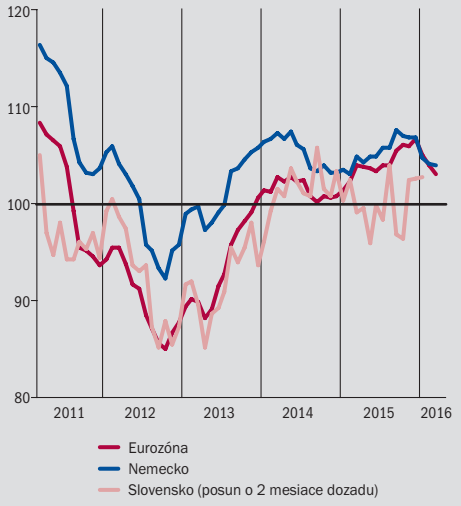
Zdroj: Eurostat, Markit, Ifo Institute a výpočty NBS.

Graf 9 Zložky indikátora ekonomického sentimentu SR (saldá odpovedí)



Zdroj: Európska komisia.

Graf 8 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: Európska komisia.

Z predstihových indikátorov sú priaznivé signály pre pokračovanie rastu ekonomiky eurozóny a Nemecka v 2. štvrťroku. Nowcasting pre eurozónu začal naznačovať vývoj podobný koncu predchádzajúceho roka.

Indikátor ekonomického sentimentu SR v marci v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom mierne vzrástol. Najpriaznivejší vývoj zaznamenal sektor služieb, čo môže čiastočne korigovať horšie nálady maloobchodu. V ostatných zložkách indikátora dôvera poklesla.

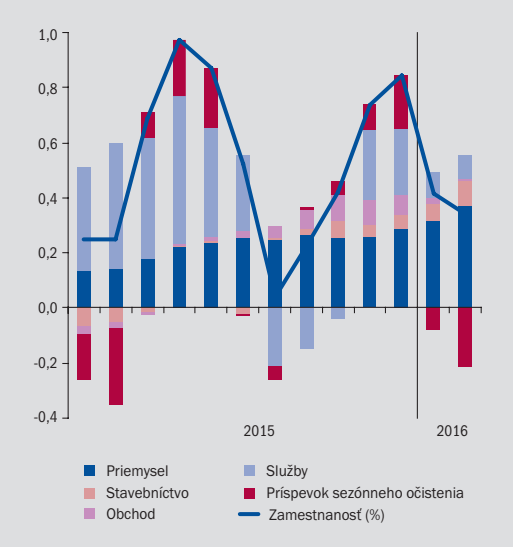
3 Trh práce

Zamestnanosť za vybrané odvetvia vo februári obnovila rýchlejšie medziročné tempo rastu, ktoré bolo charakteristické skôr pre záver minulého roka. Zmiernený rast z januára sa teda nezopakoval a zamestnanosť za vybrané odvetvia dosiahla medziročný rast 2,3 % (počas 4. štvrťroka to bolo v priemere 2,2 %)[2]. Medzimesačne pritom došlo k nárastu o 1,1 %. Na základe vývoja zahraničného obchodu bolo možné predpokladať, že čoraz väčší potenciál rastu zamestnanosti nadobúda priemysel, keďže výrazne rastie export. Zamestnanosť za február to potvrdila, keď za posledné tri mesiace najviac k rastu zamestnanosti prispel priemysel, a to najmä jeho nosné odvetvia. Menší, ale naďalej kladný príspevok si zachovávajú služby a mierne sa oživuje aj zamestnanosť v stavebníctve. Naopak, po raste v závere minulého roka sa zmierňuje rast zamestnanosti v obchodných činnostiach.

Marcový vývoj nezamestnanosti bol priaznivý podobne ako pred mesiacom, pričom došlo k poklesu celkového počtu nezamestnaných približne o 4 200 osôb. Celková miera nezamestnanosti klesla v marci o 0,15 percentuálneho bodu na 11,55 %[3]. Odtok do zamestnania ostáva pomerne silný a prekonáva úrovne prítokov po strate zamestnania. Priaznivú dopytovú situáciu na trhu práce odráža aj vysoký počet voľných pracovných miest. Pozitívom je, že klesá aj počet dlhodobo nezamestnaných, ktorý sa po nástupe krízy od roku 2009 držal na zvýšených úrovniach až do konca roka 2014.

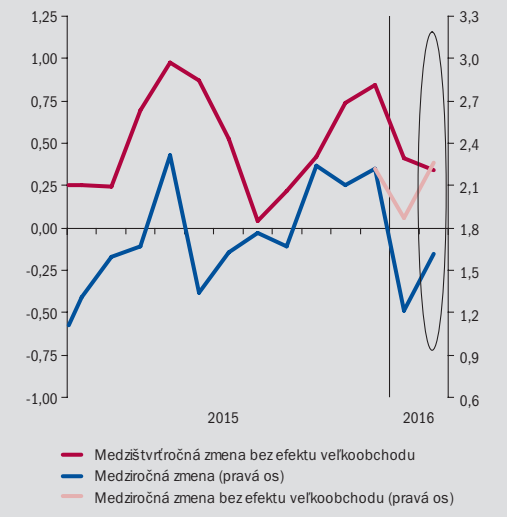
Po priaznivom vývoji zamestnanosti v minulom roku mesačné indikátory zatiaľ naznačujú, že zamestnanosť má potenciál priaznivého vývoja aj v aktuálnom období, čo je v súlade s prognózou zamestnanosti v P1Q-2016.

Graf 11 Príspevky ku kĺzavej medzištvrťročnej dynamike zamestnanosti za vybrané odvetvia (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: Príspevok zamestnanosti v obchode je vypočítaný bez efektu poklesu vo veľkoobchode v januári 2016, podobne aj celková zamestnanosť.

Graf 10 Vývoj dynamiky zamestnanosti za vybrané odvetvia (%)

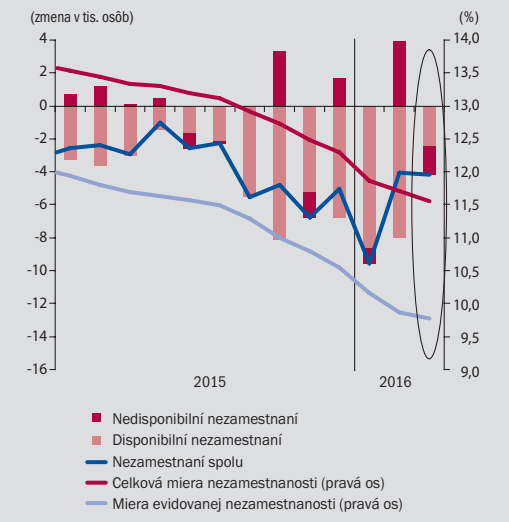


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

2 *V texte aj grafoch abstrahujeme od jednorazového zlomu v štatistike veľkoobchodu. Tá zaznamenala v januári prudký prepad o vyše 8 tisíc osôb, čo však možno pripísať štatistickým efektom a nie vývoju ekonomiky. Úroveň zamestnanosti v tomto odvetví ostala znížená aj vo februári.*

3 *Sezónne neočistená miera evidovanej nezamestnanosti klesla medzimesačne o 0,2 percentuálneho bodu na 9,89 %. Neočistená miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie klesla o 0,31 percentuálneho bodu na 11,69 %.*

Graf 12 Vývoj nezamestnanosti (%, tis. osôb)

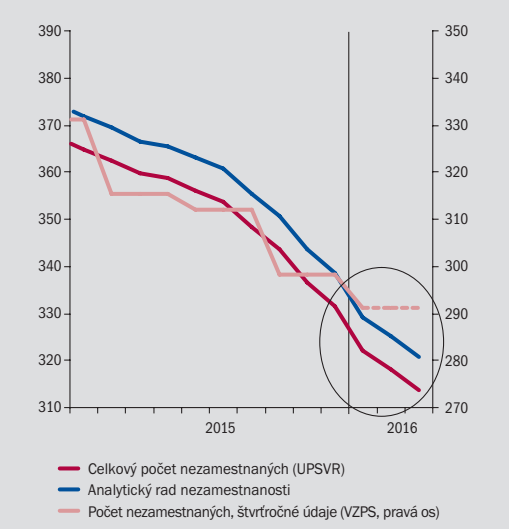


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

Rast priemernej mzdy vo februári výrazne zrýchlil tempo svojho rastu, a to na 6,4 % medziročne (v januári 4,1 %). Silný mzdový rast je čiastočne výsledkom vyššieho počtu pracovných dní vo februári (očistenie od počtu pracovných dní a efekt prestupného roka zmiernilo mzdovú dynamiku na 5 %). Ide o jeden z najsilnejších pokrízových nárastov a predznamenáva, že aj keď koncom minulého roka boli vyplácané vyššie odmeny za vysoké pracovné výkony, v 1. štvrťroku by nemalo dôjsť k výraznejšiemu spomaleniu mzdového rastu. Silný rast miezd je spoločný pre všetky hlavné odvetvia, aj keď treba poznamenať, že približne 0,4 percentuálneho bodu prispieva k medziročnej dynamike skokovitý posun nahor v raste miezd dopravy až na medziročné tempo 12 %. To by čiastočne mohla ovplyvňovať legislatíva týkajúca sa minimálnej mzdy v Nemecku[4], ale zároveň pravdepodobne najmä nedostatok kvalifikovaných zamestnancov. Zároveň však všetky hlavné odvetvia súkromného sektora dosahujú mzdový rast vyše 5 %, čo je náznakom toho, že sa na trhu práce začína prejavovať efekt rastúceho dopytu po pracovnej sile.

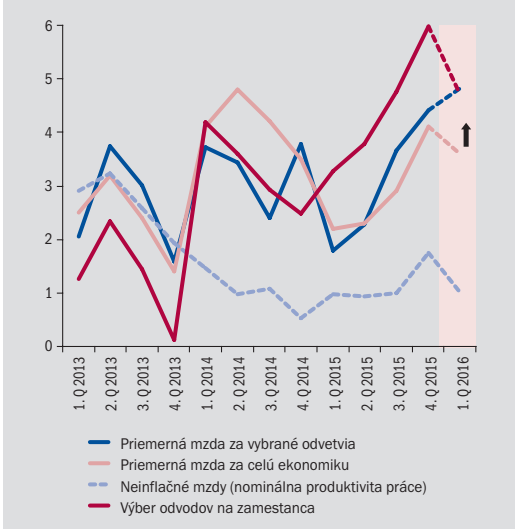
Vysoký mzdový rast vo februári naznačuje, že rast priemernej mzdy za ekonomiku SR môže v 1. štvrťroku dosiahnuť vyššie tempo v porovnaní s prognózou P1Q-2016.

Graf 13 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)



Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: Nezamestnanosť VZPS za 1. Q 2016 predstavuje predikciu P1Q-2016. Analytický časový rad nezamestnanosti vychádza zo štatistiky ÚPSVR a je definovaný v prognóze P3Q-2013.

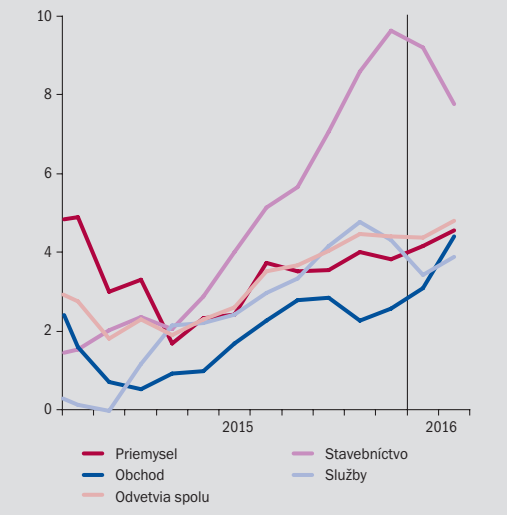
Graf 14 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Sociálna poisťovňa.
Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku za 1. Q 2016 predstavuje prognózu P1Q-2016. Rovnako aj nominálna produktivita práce.

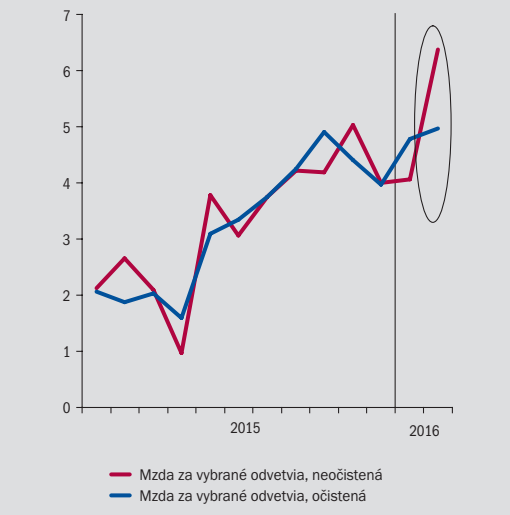
4 *Slovenskí autodopravcovia majú povinnosť platiť svojim zamestnancom smerujúcim do Nemecka tamojšiu minimálnu mzdu za čas odpracovaný v Nemecku, čo sa odráža na nákladoch práce. Stručnú konzultáciu poskytla Únia autodopravcov Slovenska.*

Graf 15 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný kĺzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 16 Očistenie miezd od počtu pracovných dní a efektu priestupného roka (medziročný rast v %)



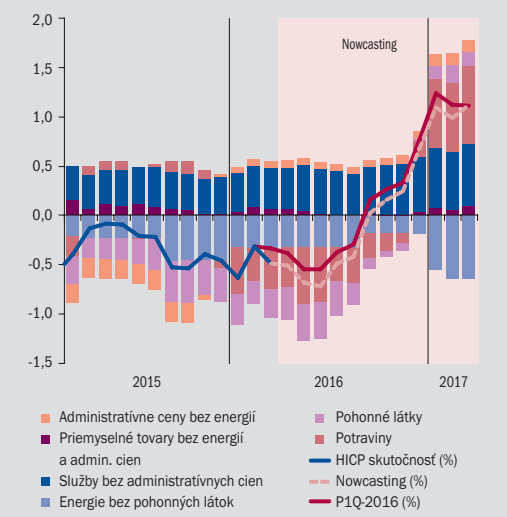
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

4 Ceny

Medziročný pokles cien dosiahol v marci 2016 úroveň -0,5 % (vo februári pokles o 0,3 %). Medzimesačne ceny stagnovali.

V marci sa zatiaľ nepremietol vplyv vyššej spotrebnej dane do rastu cien cigariet (mal prispieť +0,07 percentuálneho bodu do inflácie HICP). Medziročný pokles cien potravín sa preto prehĺbil. Rast cien tabakových výrobkov by tak mal byť zaznamenaný v apríli. Klesajú aj ceny spracovaných potravín pravdepodobne pod vplyvom nízkej dynamiky cien potravinárskych komodít a prispievajú k nízkoinflačnému prostrediu. Služby naďalej nevykazujú známky rýchlejšieho rastu cien napriek pozitívnemu vývoju fundamentov na trhu práce, najmä miezd. Aktuálny rýchlejší

Graf 17 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 18 Vývoj celkovej inflácie (%)

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Tab. 1 Porovnanie P1Q-2016 a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)

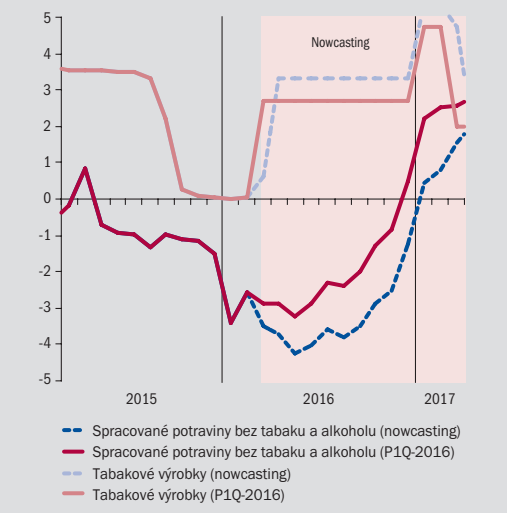
			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medziročný vývoj		Február 2016 skutočnosť	**0,4**	**-3,8**	**-1,3**	**1,5**	**-0,3**	**1,0**
	A	Predpoklad na marec 2016	0,4	-4,4	-1,0	1,6	**-0,3**	1,1
	B	**Marec 2016 skutočnosť**	**0,3**	**-4,1**	**-1,7**	**1,5**	**-0,5**	**1,0**
	B-A	Marec skutočnosť – predpoklad	-0,1	0,3	-0,7	-0,1	**-0,16**	-0,1
	(B-A) * váha	**Príspevok k celkovej predikčnej chybe P1Q** [1]	**-0,02**	**0,04**	**-0,16**	**-0,03**	**-0,16**	**-0,05**

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
1) Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej chybe predikcie P1Q-2016.

rast cien ropy Brent sa preniesol do marcového rastu cien pohonných látok.

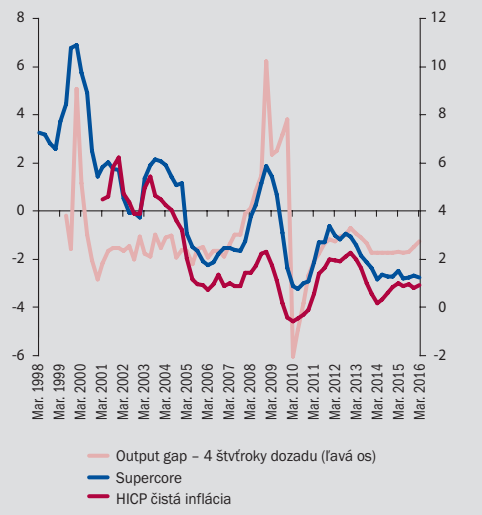
Napriek aktuálnemu rastu cien ropy očakávame, že ceny energií by si mali udržať zápornú medziročnú dynamiku počas celého roka 2016. Medziročný pokles cien energií a potravín sa pravdepodobne premietne do pomalšieho rastu cien služieb počas roka 2016, ako aj začiatkom roka 2017. Pretrvávajúci medziročný pokles importných cien by sa mal premietnuť do pomalého rastu cien priemyselných tovarov bez energií. Importné ceny, nízke ceny energetických a potravinárskych komodít utlmujú možné dopytové impulzy z domácej ekonomiky. Naďalej predpokladáme mierne zápornú infláciu v priemere za rok 2016. Cyklicky vyvíjajúce sa položky v inflácii (tzv. supercore inflácia) naznačujú stále pomerne značnú negatívnu produkčnú medzeru (graf 19).

Graf 20 Predikcia cien spracovaných potravín (%)



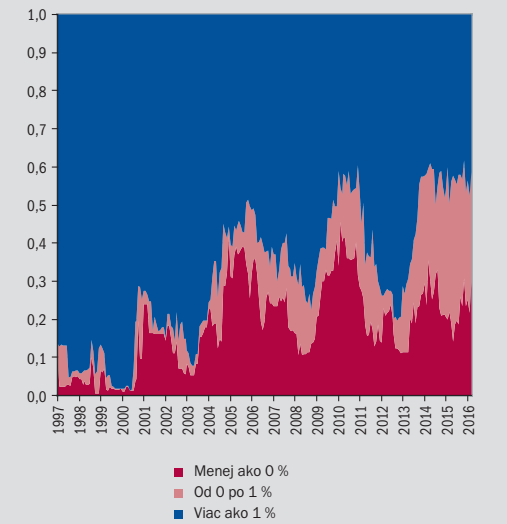
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 19 Vývoj dopytovej inflácie (%, s. o.)



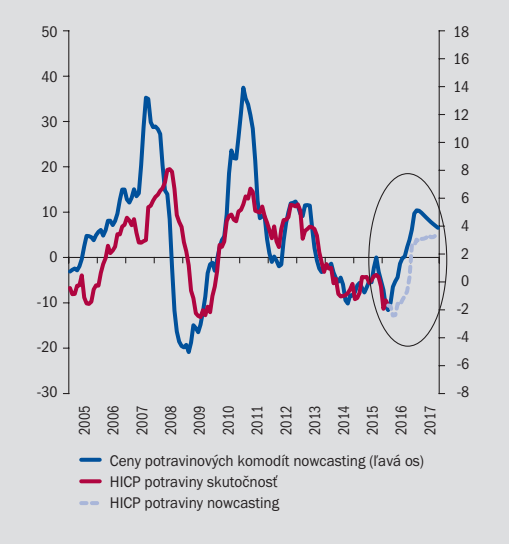
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: HICP čistá inflácia pozostáva z neregulovaných cien služieb a priemyselných tovarov bez energií. Supercore je subagregát položiek, ktorých vývoj je vysvetľovaný vývojom output gapu so štatistickou významnosťou.

Graf 21 Podiel jednotlivých intervalov zmien cien na cenovom vývoji jadrovej inflácie HICP



Zdroj: Výpočty NBS.

Graf 22 Vývoj cien potravín a potravinových komodít (%)

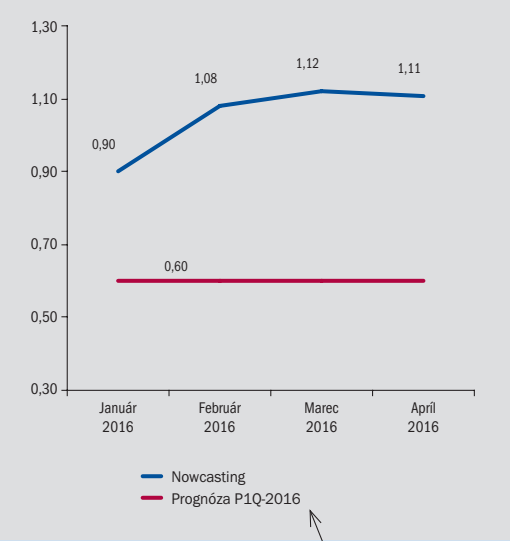


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

5 Indikatívny dopad na predikciu

Modelový odhad HDP (tzv. nowcasting HDP), ktorý sumarizuje aktuálne informácie o ekonomike bez kvalitatívnych zásahov a jednorazových vplyvov, je na 1. štvrťrok 2016 na úrovni 1,11 % (mierne silnejší ako očakávania). Aprílový odhad zostal takmer na marcovej úrovni (1,12 %). Ďalšiemu zvyšovaniu odhadu zabránili najmä ukazovatele dôvery z domáceho prostredia.

Graf 23 Nowcasting HDP v 1. Q 2016 (medzištvrťročná zmena v %)

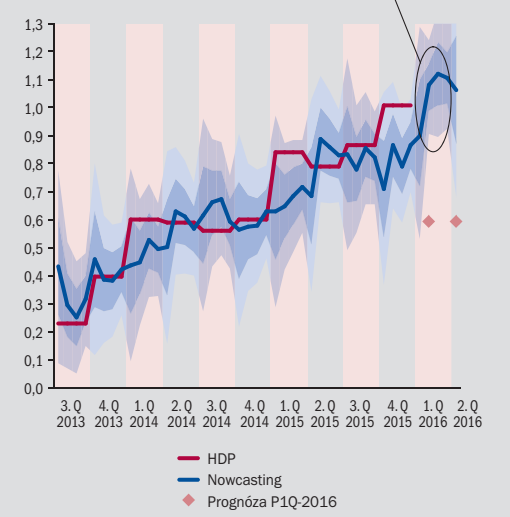


Zdroj: NBS.

Graf 25 Nowcasting HDP v 2. Q 2016 (medzištvrťročná zmena v %)

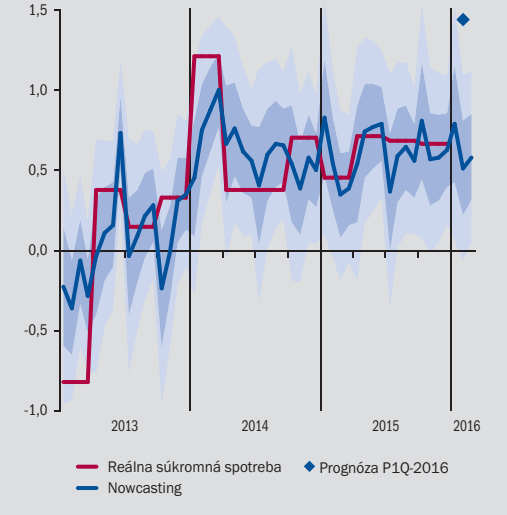
Zdroj: NBS.

Graf 24 Nowcasting HDP (medzištvrťročná zmena v %)[5]



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: Modelový odhad HDP bez kvalitatívnych zásahov a jednorazových vplyvov (napr. eurofondy).

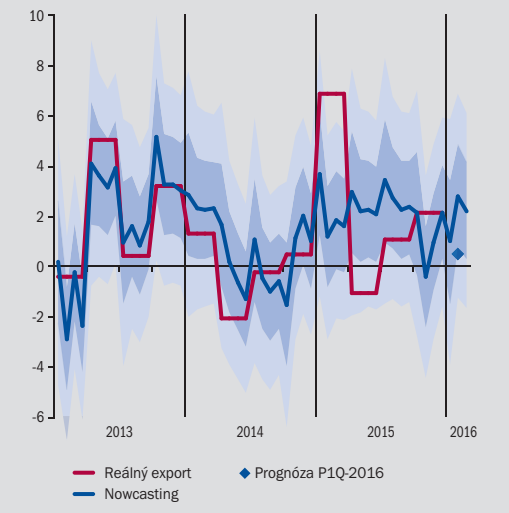
Graf 26 Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrťročná zmena v %)[5]



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: V prognóze sú zarátané jednorazové vplyvy na začiatku roka.

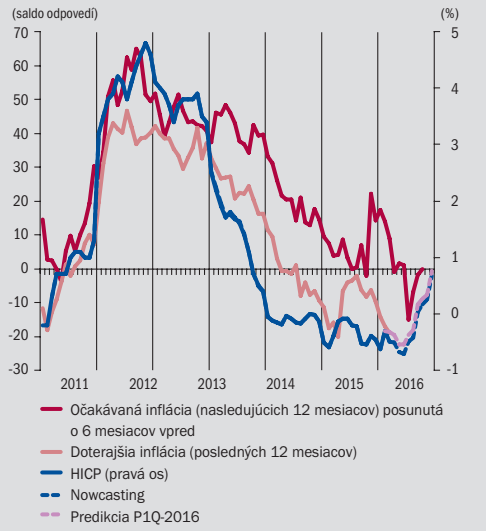
5 *Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 a 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba). Nowcasting je vypočítaný s využitím OLS modelov časových radov na základe vybraného súboru mesačných indikátorov. Indikátory vstupujú do modelov s istým oneskorením tak, aby bolo možné vypočítať predikciu s potrebným horizontom. Nowcasting tak poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrťroka. Jednotlivé modelové predikcie sú na sebe navzájom nezávislé, a teda predikčná chyba v minulom štvrťroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v komentároch o nowcastingu súkromnej spotreby a nowcastingu exportu.*

Graf 27 Nowcasting exportu tovarov a služieb (medzištvrťročná zmena v %)[6]



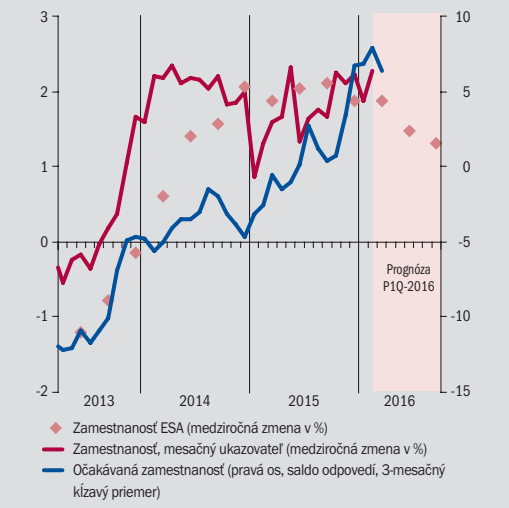
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 29 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldá odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 28 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.
Poznámka: Mesačný ukazovateľ zamestnanosti je očistený od efektu poklesu zamestnanosti vo veľkoobchode.

Vývoz naznačuje mierne pozitívne riziko, ktoré je však čiastočne vyvážené prekvapujúco slabšími maloobchodnými tržbami a sentimentom. A to napriek tomu, že inflácia môže byť mierne nižšia a dynamika nominálnych miezd naopak silnejšia.

6 *Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 a 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba). Nowcasting je vypočítaný s využitím OLS modelov časových radov na základe vybraného súboru mesačných indikátorov. Indikátory vstupujú do modelov s istým oneskorením tak, aby bolo možné vypočítať predikciu s potrebným horizontom. Nowcasting tak poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrťroka. Jednotlivé modelové predikcie sú na sebe navzájom nezávislé, a teda predikčná chyba v minulom štvrťroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v komentároch o nowcastingu súkromnej spotreby a nowcastingu exportu.*

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 výrobcov	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
2008	5,7	3,9	6,1	3,2	9,6	2,9	-	99,3	4,9	15,3	25,3	-704,0	-2,3	28,2	-6,2	-1,8	1,4708
2009	-5,5	0,9	-2,6	-2,0	12,1	-15,6	-18,4	77,3	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-7,9	36,0	-3,5	0,4	1,3948
2010	5,1	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,2	8,0	98,7	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,5	40,8	-4,7	-0,1	1,3257
2011	2,8	4,1	2,7	1,8	13,6	5,2	9,0	98,8	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,1	43,3	-5,0	-0,1	1,3920
2012	1,5	3,7	3,9	0,1	14,0	8,0	4,9	94,0	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,3	52,4	0,9	3,5	1,2848
2013	1,4	1,5	-0,1	-0,8	14,2	3,8	2,3	90,4	6,4	1,7	10,2	-2 023,3	-2,7	55,0	2,0	4,1	1,3281
2014	2,5	-0,1	-3,5	1,4	13,2	8,6	2,2	100,4	2,5	1,2	13,1	-2 923,4	-2,7	53,9	0,1	3,8	1,3285
2015	3,6	-0,3	-4,2	2,0	11,5	6,9	5,4	99,7	11,5	6,8	13,0	-1 932,6	-3,0	52,9	-1,3	2,4	1,1095
2015 Q2	3,4	-0,1	-3,8	2,0	11,2	4,7	4,1	100,4	7,2	4,0	13,2	-	-2,4	54,7	-1,7	3,2	1,1053
2015 Q3	3,7	-0,3	-4,5	2,2	11,3	6,0	7,9	98,0	10,4	2,6	13,5	-	-1,6	53,9	-3,8	0,8	1,1117
2015 Q4	4,3	-0,5	-4,8	2,0	11,0	5,0	6,3	99,0	11,5	6,8	13,0	-	-5,2	52,9	-1,1	0,8	1,0953
2016 Q1	.	-0,5	.	.	.	.	.	102,6	.	.	.	-	.	.	.	.	1,1020
2015 Apr.	-	-0,1	-3,5	-	11,7	9,3	2,4	102,5	4,9	2,0	13,3	-39,1	-	-	-	-	1,0779
2015 Máj	-	-0,1	-3,5	-	11,5	-1,7	3,4	99,1	6,2	2,9	13,0	-535,8	-	-	-	-	1,1150
2015 Jún	-	-0,1	-4,4	-	11,5	6,9	6,5	99,6	7,2	4,0	13,2	183,6	-	-	-	-	1,1213
2015 Júl	-	-0,2	-4,2	-	11,5	11,1	10,6	95,9	9,0	1,7	13,5	156,8	-	-	-	-	1,0996
2015 Aug.	-	-0,2	-4,1	-	11,3	-0,3	5,5	99,9	9,2	0,8	13,6	105,8	-	-	-	-	1,1139
2015 Sep.	-	-0,5	-5,2	-	11,4	7,1	7,7	98,3	10,4	2,6	13,5	-96,0	-	-	-	-	1,1221
2015 Okt.	-	-0,5	-5,0	-	11,0	1,1	5,6	104,0	10,2	2,9	13,3	-29,1	-	-	-	-	1,1235
2015 Nov.	-	-0,4	-5,0	-	10,8	8,2	7,4	96,8	10,4	5,1	13,5	24,1	-	-	-	-	1,0736
2015 Dec.	-	-0,5	-4,5	-	10,6	5,9	5,8	96,3	11,5	6,8	13,0	-751,2	-	-	-	-	1,0877
2016 Jan.	-	-0,6	-5,2	-	10,4	1,6	5,2	102,5	11,3	4,4	12,9	8,6	-	-	-	-	1,0860
2016 Feb.	-	-0,3	-4,7	-	10,1	7,4	3,2	102,6	10,5	2,8	12,6	-842,7	-	-	-	-	1,1093
2016 Mar.	-	-0,5	.	-	9,9	.	.	102,8	.	.	.	-44,8	-	-	-	-	1,1100

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/2016/protected/StatistikaMB0416.xls)