

1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ

1.1 VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE

1.1.1 GLOBÁLNE TRENDY VÝVOJA PRODUKČIE A CIEN

Rast svetového hospodárstva pokračoval aj v roku 2013, jeho tempo sa však mierne znížilo (3,0 % v porovnaní s 3,1 % v roku 2012). Ekonomický rast sa spomalil tak vo vyspelých, ako aj rozvíjajúcich sa ekonomikách. Spomedzi vyspelých ekonomik bola ekonomická aktivita naďalej najviac utmienená v eurozóne, jej pokles sa však v porovnaní s predchádzajúcim rokom zmiernil. Naďalej pomerne dynamicky rástlo hospodárstvo USA, jeho tempo sa však spomalilo sčasti v dôsledku pozastavenia vládnych výdavkov v októbri a neistotou ohľadom vyriešenia otázky dlhového stropu. Naopak, ekonomický rast sa zrýchlil v Japonsku a Veľkej Británii. Ekonomickú aktivitu najmä v krajinách eurozóny tlmila neistota ohľadom riešenia dlhovej krízy a prebiehajúca náprava verejných financií a bilancii bankového i nefinančného sektora. Trh práce napriek miernemu zlepšeniu v niektorých hlavných ekonomikách zostal naďalej slabý. Rozvíjajúce sa ekonomiky rástli v porovnaní s vyspelými ekonomikami naďalej rýchlejšie. Tempo rastu globálneho zahraničného obchodu sa v roku 2013 po výraznejšom spomalení v roku 2012 takmer nezmenilo a dosiahlo 2,7 %.

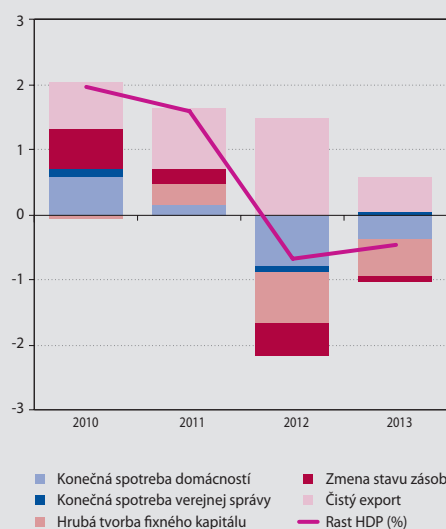
Pretrvávajúca relatívne nízka ekonomická aktivita sa premetla do zníženia spotrebiteľskej inflácie, pod čo sa v dôsledku nižšieho dopytu podpísal aj pokles cien väčšiny komodít, najmä energií. Vo vyspelých ekonomikách sa inflácia znížila z 2,0 % v roku 2012 na 1,4 % v roku 2013. Naopak, v rozvíjajúcich sa ekonomikách sa cenový rast nepatrne zrýchlil (zo 6,0 % na 6,1 %). Vývoj cien na komoditných trhoch bol v priebehu roka 2013 volatilný, celkovo však dochádzalo k ich miernemu poklesu v dôsledku nižšieho dopytu najmä zo strany rozvíjajúcich sa ekonomik. Ceny agrokodit zaznamenali po miernom raste v 1. polroku výraznejší pokles a ich priemerná cena viac-menej stagnovala. Ceny kovov v prvej polovici roka výrazne poklesli, keď ich vývoj determinoval najmä dopyt z Číny. V druhej polovici roka došlo k ich miernej korekcii v dôsledku oživovania globálnej ekonomickej aktivity v priemysle. Priemerná cena ropy v roku 2013 mierne

poklesla. V priebehu roka bol vývoj cien ropy ovplyvňovaný vyhlídkami vývoja dopytu a produkcie, ako aj geopolitickými podmienkami na Strednom východe a v Severnej Afrike.

1.1.2 HOSPODÁRSKY VÝVOJ V EUROZÓNE

V roku 2013 sa pokles hospodárskeho rastu eurozóny v porovnaní s rokom 2012 (-0,7 %) spomalil, keď ekonomika poklesla o 0,5 %. Negatívne prispel k tomuto vývoju domáci dopyt, keď poklesli investície, ako aj súkromná spotreba, hoci podnikateľská a spotrebiteľská dôvera sa v priebehu roka začali mierne zlepšovať a ku koncu roka zaznamenali známky zlepšenia aj úverové podmienky. Čistý export vykázal v roku 2013 pozitívny príspevok, keď import rástol len mierne a export zaznamenal o niečo rýchlejšiu rast. Krehké ekonomicke oživenie bolo sprevádzané procesom úpravy bilancii finančného, ako aj nefinančného sektora v prostredí pokračujúcej fiškálnej konsolidácie. Vývoj ekonomickej situácie sa prejavil na trhu práce, keď sa rast miery nezamestnanosti postupne v priebehu roka zastavil (z 11,9 % v decembri 2012 na 12,0 % v decembri 2013). Vývoj na trhu práce tlmil súkromnú spotrebu. Potreba fiškálnej konsolidácie sa prejavila v stagnácii konečnej spotreby verejnej správy.

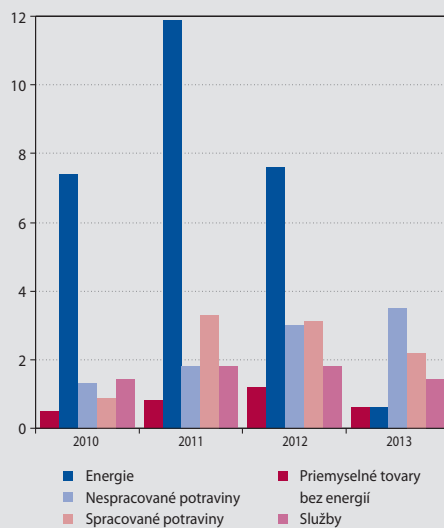
Graf 1 Príspevky k medziročnému rastu HDP (p. b.)



Zdroj: Eurostat.



Graf 2 Medziročná zmena jednotlivých zložiek HICP inflácie (%)



Zdroj: Eurostat.

V roku 2013 celková priemerná inflácia meraná HICP dosiahla 1,4 % a v porovnaní s predchádzajúcim rokom sa spomalila o 1,1 percentuálneho bodu. V priebehu celého roka sa rast cien zmierňoval a od októbra bol pod 1 %. Úroveň inflácie ovplyvnil najmä vývoj cien energií (najmä ropy) a čiastočne aj potravín. V porovnaní s decembrom 2012 (2,2 %) sa dynamika rastu HICP v decembri 2013 výrazne spomalila (0,8 %). Jadrová inflácia (inflácia meraná HICP bez energií a nespracovaných potravín) zaznamenala v priebehu roka spomalenie rastu. Jej priemerná úroveň v roku 2013 dosiahla 1,3 % (v roku 2012 dosiahla úroveň 1,8 %).

Rada guvernérov ECB v priebehu roka 2013 upravila kľúčové úrokové sadzby dvakrát, aby zabezpečila v strednodobom horizonte cenovú stabilitu v prostredí oslabených inflačných tlakov a podporila postupné oživovanie ekonomiky.

1.2 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ SR

V roku 2013 došlo k ďalšiemu ochladzovaniu dynamiky hospodárstva. Hrubý domáci produkt sa podľa ŠÚ SR medziročne zvýšil o 0,9 % v stálych cenách v porovnaní s rastom o 1,8 % v roku 2012. Napriek spomaleniu však slovenská ekonomika patrila v rámci eurozóny k najrýchlejšie rastúcim

ekonomikám. Hlavným zdrojom rastu bol najmä zahraničný dopyt. Domáci dopyt pôsobil na vývoj HDP najmä vplyvom tvorby nižších investícií tlmiačo. Z produkčného hľadiska k rastu HDP prispeli hlavne poľnohospodárstvo, priemysel a niektoré služby.

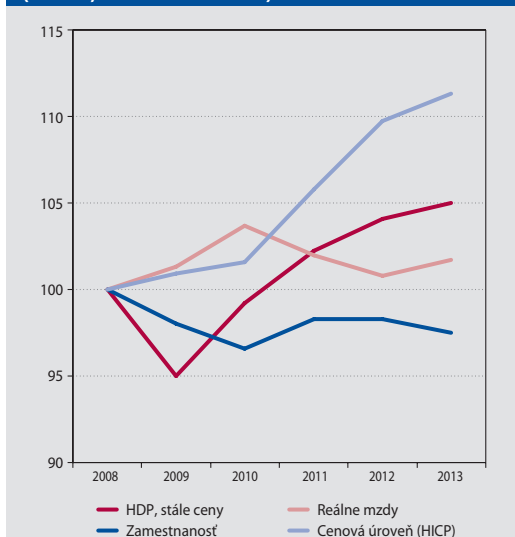
V roku 2013 saldo bežného účtu platobnej bilancie dosiahlo prebytok 2,2 % HDP, čo predstavovalo úroveň predchádzajúceho roka. V rámci štruktúry bežného účtu k priaznivému vývoju prispel najmä prebytok salda zahraničného obchodu, ktorý bol pozitívne ovplyvnený najmä rastom zahraničného dopytu. Naopak, vývoj ostatných položiek bežného účtu bol v porovnaní s rokom 2012 negatívnejší.

Nevýrazná dynamika hospodárstva ovplyvnila vývoj na trhu práce. V priebehu roka na ňom nedošlo k závažným zlomom a trendy boli skôr negatívne. Zamestnanosť v metodike ESA 95 klesla o 0,8 %. Pokles v počte zamestnaných osôb sa prejavil v náraste počtu uchádzačov o zamestnanie a miery nezamestnanosti o 2,2 %, resp. o 0,5 percentuálneho bodu. Zamestnanosť zaznamenala medzikvartálny rast iba v 2. polroku, zatiaľ čo v 1. polroku pokračoval negatívny vývoj z konca predošlého roka. Počet odpracovaných hodín klesol, čo odrážalo nedostatočný dopyt po práci, ktorý je v ekonomike prítomný už od roku 2012. Medziročný rast nominálnych miezd zostal na rovnakej úrovni ako v roku 2012, ale vzhľadom na nízku miery inflácie reálne mzdy vzrástli, čo predstavovalo obrat oproti predchádzajúcemu roku. Rast produktivity práce sa v nominálnom i v reálnom vyjadrení medziročne spomalil. Reálna produktivita predstihla rast reálnej mzdy. Relatívne pomalý rast miezd vyústil do poklesu jednotkových nákladov práce.

Dynamika inflácie HICP sa v priemere za rok 2013 spomalila z 3,7 % na 1,5 %. Za výraznejším spomalením medziročného rastu cenovej hladiny bol najmä vývoj v regulovaných cenách energií a potravín, pomalšie rástli aj ceny priemyselných tovarov bez energií a služieb.

Z hľadiska porovnania úrovni hlavných makroekonomických ukazovateľov s predkrízovým rokom 2008 je zrejme, že stav pred krízou sa zatiaľ nepodarilo dosiahnuť len pri zamestnanosti. Reálne mzdy boli o niečo menej pružné smerom

Graf 3 Porovnanie hlavných ekonomických ukazovateľov s predkrízovou úrovňou (index, rok 2008 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Reálne mzdy deflované indexom CPI. Zamestnanosť v metodike ESA 95.

nadol a nachádzajú sa 1,7 % nad predkrízovou úrovňou. Výkonnosť ekonomiky meraná HDP však už zreteľnejšie prekonal predkrízové hodnoty, napriek spomaleniu svojej dynamiky v roku 2013. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj pri cenovej úrovni.

1.2.1 VÝVOJ CIEN

SPOTREBITEĽSKÉ CENY HICP

V priemere za rok 2013 inflácia spomalila z 3,7 % na 1,5 %. Hlavnými faktormi spomalenia medziročného rastu cenovej hladiny boli najmä nižšia dynamika regulovaných cien energií a spomalenie medziročného rastu cien potravín v 2. polroku 2013. V porovnaní s predchádzajúcim rokom pomalšie rástli aj ceny priemyselných tovarov bez energií a služieb.

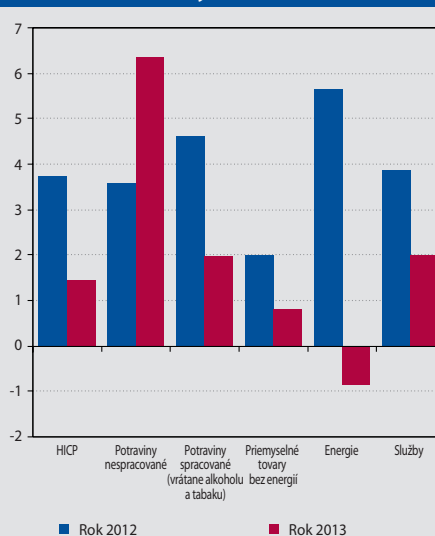
Nižšia hladina cien energetických komodít (ropy a elektrickej energie) sa odrazila v januárovom nízkom raste cien plynu a elektrickej energie. Práve vývoj cien energií hneď v úvode roka najväčšou mierou prispel k spomaleniu dynamiky HICP z 3,4 % v decembri 2012 na 2,5 % v januári 2013. V priebehu roka pod vplyvom klesajúcich cien ropy začala spomaľovať aj dynamika cien pohonných látok.

Dynamika cien potravín spomaľovala kontinuálne od začiatku roka 2013. V dôsledku dobrej úrody poklesli ceny poľnohospodárskych komodít a vytvoril sa priestor na ešte výraznejší pokles cien potravín v 2. polroku 2013. Medziročný rast cien potravín spomalil od júna 2013 zo 4,0 % na 0,7 % v decembri. Uvedený vývoj sa tak najväčšou mierou podieľal na spomalení dynamiky HICP v závere roka 2013.

Ceny priemyselných tovarov bez energií v prostredí nízkej dynamiky importných cien a relatívne nízkeho spotrebiteľského dopytu domácností spomalili svoj medziročný rast. Najmä rast cien tovarov krátkodobej spotreby (pracie prostriedky, farmaceutické prípravky, elektrické prístroje pre osobnú starostlivosť, noviny) bol badateľne nižší v porovnaní s rokom 2012. K nízkej dynamike priemyselných tovarov prispieval aj medziročný pokles cien tovarov dlhodobej spotreby (nábytok, motorové vozidlá, práčky, zariadenia na príjem a reprodukciu zvuku), kde sa mohol prejavíť aj vplyv štrukturálnych zmien (znižovanie jednotkových nákladov produkcie tovarov, technologický pokrok, spôsoby predaja, dostupnosť a jednoduchšia porovnateľnosť cien tovarov pre spotrebiteľa).

Nižší priemerný medziročný rast cien služieb v porovnaní s rokom 2012 bol ovplyvnený najmä administratívnymi zásahmi. Koncom roka 2011 sa

Graf 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (priemerná ročná dynamika v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



výrazne zvýšili ceny železničnej dopravy. Uvedené zvýšenie sa prenieslo aj do vysokej priemernej dynamiky v roku 2012. Odznenie tohto základného efektu zvýšenia cien dopravy tak malo za následok spomalenie medziročného rastu cien služieb v roku 2013. Nemenej významný vplyv malo zrušenie bankového poplatku za vedenie hypotekárneho účtu v júni 2013. Prispelo k spomaleniu priemernej dynamiky HICP o 0,1 percentuálneho bodu. Odhliadnuc od vplyvu administratívnych zásahov, medziročný rast cien spomalili aj ceny neadministratívnych služieb, pravdepodobne pod vplyvom nízkeho spotrebiteľského dopytu domácností a nízkeho rastu miezd.

1.2.2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

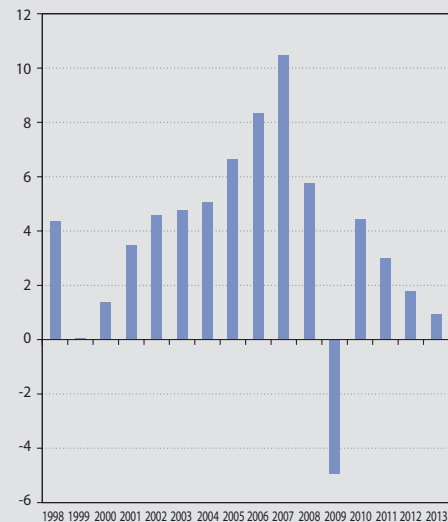
Hrubý domáci produkt v roku 2013 podľa ŠÚ SR vzrástol medziročne o 0,9 % v stálych cenách v porovnaní s rastom o 1,8 % v roku 2012.

Na rast našej ekonomiky v roku 2013 vplýval z hľadiska použitia najmä zahraničný dopyt, ktorý sa v priebehu roka postupne zrýchlil. Domáci dopyt poklesol vplyvom nižších investícií, pričom súkromná spotreba stagnovala a verejná spotreba mierne rástla. Z produkčného pohľadu k rastu HDP oproti roku 2012 prispeli hlavne poľnohospodárstvo a priemysel, ako aj niektoré služby (obchod, finančné a poisťovacie služby, informačné technológie a telekomunikácie, ako aj ďalšie špecializované služby). Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 72 134 mil. €, čo bolo o 1,5 % viac ako pred rokom. V roku 2013 došlo, vplyvom spomaľovania spotrebiteľskej inflácie, ako aj znižovania dynamiky cien výrobcov, k spomaleniu dynamiky deflátoru na úroveň 0,5 % (v roku 2012 dosiahol 1,3 %).

PONUKOVÁ STRÁNKA HDP

Tvorbu HDP v roku 2013 ovplyvnilo spomalenie medziročného rastu pridanej hodnoty na 0,5 %

Graf 5 Vývoj reálneho hrubého domáceho produktu (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR.

v stálych cenách (v roku 2012 rast o 2,8 %). Pozitívne však pôsobili čisté dane z produktov (daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu po očistení od subvencií), ktoré vzrástli o 5,6 %.

Vývoj pridanej hodnoty z hľadiska jednotlivých odvetví bol ovplyvnený hlavne rastom v priemyselnej výrobe, obchode, vo finančných a poisťovacích službách. Naopak, pokles pridanej hodnoty v roku 2013 bol zaznamenaný v stavebníctve a verejných službách.

DOPYTOVÁ STRÁNKA HDP

Z hľadiska použitia prispel k rastu ekonomiky v roku 2013 čistý export. Naopak, tlmiaco vplyvom ďalšieho poklesu pôsobil domáci dopyt (vrátane znižovania stavu zásob v ekonomike).

Tabuľka 1 Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2012	2013				Rok
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	
Hrubá produkcia	102,4	96,3	100,0	100,9	103,1	100,1
Medzispotreba	102,1	94,1	99,8	101,5	104,1	99,9
Pridaná hodnota	102,8	100,2	100,4	99,9	101,5	100,5
Čisté dane z produktov ¹⁾	92,1	103,8	104,9	111,4	102,3	105,6

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie.



Tabuľka 2 Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2012	2013				Rok
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	
Hrubý domáci produkt	101,8	100,7	100,8	100,9	101,4	100,9
Domáci dopyt	97,0	96,6	99,7	99,0	101,6	99,2
Konečná spotreba	99,6	99,3	100,4	100,6	100,9	100,3
Konečná spotreba domácností	99,8	99,2	100,1	100,1	100,4	99,9
Konečná spotreba verejnej správy	98,9	99,4	101,1	102,5	102,6	101,4
Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam	100,7	99,1	98,2	99,0	98,6	98,7
Tvorba hrubého fixného kapitálu	89,5	89,2	96,6	93,8	103,8	95,7
Vývoz výrobkov a služieb	109,9	104,0	104,6	102,5	106,7	104,5
Dovoz výrobkov a služieb	103,3	102,6	102,0	99,7	107,4	102,9

Zdroj: ŠÚ SR.

Domáci dopyt pôsobil tlmiačo na vývoj HDP hlavne vplyvom poklesu investícií, pričom spotreba domácností stagnovala a mierne rástla vládna spotreba. Pretrvávajúca vysoká nezamestnanosť sa podpísala pod mierny pokles, resp. stagnáciu konečnej spotreby domácností, a to aj napriek rastu spotrebiteľskej dôvery a disponibilného príjmu. Verejná spotreba rástla vplyvom lepšieho vývoja v druhej polovici roka. V roku 2013 sa investície naďalej prepadávali, ale miera ich prepadu sa oproti roku 2012 spomalila. Koncom roka však začali investície po dlhšom čase oživovať, hlavne vplyvom poklesu neistoty ohľadom budúceho vývoja, a bol zaznamenaný ich medziročný rast.

V roku 2013 došlo k nárastu exportnej výkonnosti ekonomiky, ktorá v priebehu roka postupne zrýchľovala s miernym spomalením v 3. štvrťroku. Objem vývozov tovarov a služieb vzrástol o 4,5 % v stálych cenách. Dovozy tovarov a služieb však rástli pomalšie (rast o 2,9 % v stálych cenách) hlavne v prvých troch štvrťrokoch v dôsledku nízkej dovoznej náročnosti, slabého domáceho dopytu a neistoty ohľadom budúceho vývoja. Koncom roka (v poslednom štvrťroku) sa zvýšená investičná aktivita v ekonomike prejavila aj výraznejším rastom dovozov. Tento vývoj sa premietol aj do historicky najvyššieho pozitívneho salda čistého vývozu v objeme 9 527,6 mil. € v stálych cenách. Z hľadiska cenového vývoja sa deflátor vývozu znížil výraznejšie ako deflátor dovozu. Takýto cenový vývoj môže naznačovať zhoršo-

vanie podmienok pre export (a stratu cenovej konkurencieschopnosti) a naopak relatívneho zlacnenia dovozov.

Exportná výkonnosť medziročne vzrástla o 1,0 percentuálneho bodu a zároveň dovozná náročnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2013 medziročne znížila o 0,1 percentuálneho bodu. Otvorenosť slovenskej ekonomiky meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP sa zvýšila o 1,0 percentuálneho bodu na 189,0 %.

1.2.3 TRH PRÁCE

Situácia na trhu práce bola v priebehu roka 2013 spočiatku negatívna, pričom v druhej polovici roka sa vývoj stabilizoval. Toto súviselo s iba pozvoľným zotavovaním hospodárstva, ktoré síce vykázalo pozitívny rast, ten bol však príliš krehký na to, aby priniesol tvorbu nových pracovných miest. Vzhľadom na previs ponuky pracovných síl nad dopytom po pracovnej sile sa významne nezvyšoval ani objem nominálnych mzdových prostriedkov. Odrazilo sa to v pomalom mzdovom raste, poklese zamestnanosti a miernom náraste miery nezamestnanosti.

ZAMESTNANOSŤ

Zamestnanosť v metodike ESA 95 medziročne klesla o 0,8 % (v roku 2012 rástla o 0,1 %), pričom v 1. a 2. štvrťroku pokračoval medziročný prepád, ktorý dosiahol dno práve v 2. štvrťroku. V 3. štvrťroku nastalo zmiernenie v prepade a 4. štvrťrok bol prvým po sérii piatich zápor-



ných rastov, keď sa rast dostal do kladných čísel v medziročnej dynamike. Počet odpracovaných hodín medziročne klesol o 1,8 %. Z hľadiska odvetvového členenia bolo zhoršenie dynamiky zamestnanosti v roku 2013 v porovnaní s predchádzajúcim rokom spôsobené hlavne vývojom v priemysle, obchodných činnostiach, činnostiach v oblasti nehnuteľností, ako aj odborných a iných podporných službách. Všetky z týchto odvetví zaznamenali pokles zamestnanosti. Naopak, priaznivý bol vývoj v odvetví informácií a komunikácie, kde zamestnanosť vzrástla o 4,4 %. Menej výrazne ako v roku 2012 klesla zamestnanosť v odvetví verejnej správy, školstva a zdravotníctva. Pokles zamestnanosti pramenil jednak z vývoja v počte zamestnancov (-0,5 %), ale aj v počte samozamestnávateľov (-2,2 %). Na základe metodiky výberového zisťovania pracovných síl došlo v roku 2013 k nárastu počtu osôb pracujúcich v zahraničí o 13,1 % (o 15,8 tisíc osôb), čo predstavovalo zvýraznenie trendu, ktorý začal v roku 2012. Ku koncu roka sa tento trend zastavil.

NEZAMESTNANOSŤ

Podľa výberového zisťovania pracovných síl počet nezamestnaných v roku 2013 vzrástol o 2,3 %, v dôsledku čoho miera nezamestnanosti vzrástla medziročne o 0,2 percentuálneho bodu na 14,2 %. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny dosiahla miera nezamestnanosti v roku 2013 v priemere 14,1 % a v porovnaní s rokom 2012 vzrástla o 0,5 percentuálneho bodu.

MZDY, PRODUKTIVITA PRÁCE

Priemerná mesačná nominálna mzda v roku 2013 vzrástla na 824 €, pričom jej medziročná dynamika dosiahla rovnakú dynamiku ako v predchádzajúcom roku, a to 2,4 %. Najvyšší rast nominálnej mzdy v roku 2013 zaznamenali odvetvia odborných a vedeckých profesií (9,4 %), dodávok vody (6,3 %), vzdelávania (5,9 %) a zdravotníctva (3,8 %). Na druhej strane, prepad priemernej nominálnej mzdy zaznamenali odvetvia finančníctva a poisťovníctva (-7,7 %, v roku 2012 zaznamenali najvyšší rast vo výške 7,3 %) a v činnostiach v oblasti nehnuteľností (-4,7 %). Nominálne mzdy svojim rastom prekonalí infláciu, čo vyústilo do rastu reálnej mzdy o 1 %. Reálne mzdy teda zaznamenali obrat oproti poklesu v rokoch 2011 až 2012 (o 1,7 %, resp. 1,2 %). V raste reálnych miezd sa prejavil aj efekt presunu mzdových prostriedkov z dohôd mimo pracovného pomeru na štandardné pracovné pomery¹. Keďže zamestnanosť medziročne poklesla, rast HDP možno pripísať skôr intenzívnym než extenzívnym faktorom. Medziročná dynamika produktivity práce (HDP na zamestnaného) v roku 2013 vzrástla rovnakým tempom ako v roku 2012. Dynamika rastu reálnej produktivity práce predstihla rast reálnej mzdy podobne ako v predchádzajúcom roku. Táto situácia je priaznivá z hľadiska slabých inflačných tlakov v ekonomike a konkurencieschopnosti. Predstih rastu reálnej produktivity práce pred rastom miezd sa prejavil v naďalej utlmenej dynamike jednotkových nákladov práce, ktoré medziročne poklesli o 0,9 %.

Tabuľka 3 Vývoj ukazovateľov trhu práce (index, ROMR = 100 a %)

	2012	2013				Rok
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	
Nominálna mzda (index)	102,4	102,5	103,2	102,4	101,4	102,4
Reálna mzda (index)	98,8	100,3	101,5	101,1	100,9	101,0
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	102,8	101,3	101,3	100,7	100,0	100,8
Produktivita práce z HDP (index, b. c.)	103,0	102,5	103,1	102,0	101,5	102,3
Produktivita práce z HDP (index, s. c.)	101,7	101,5	102,2	101,7	101,5	101,7
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	100,1	99,0	98,7	99,1	100,1	99,2
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹⁾ (%)	14,0	14,5	14,0	14,1	14,2	14,2
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC) ²⁾	101,0	99,8	99,1	99,0	98,5	99,1

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

1) Výberové zisťovanie pracovných síl.

2) Podiel rastu kompenzácií na zamestnanca v bežných cenách a rastu produktivity práce ESA 95 v stálych cenách.

1 Bližšie informácie v Mesačnom bulletin NBS, júl 2013 na http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2013/protected_mb0713.pdf



1.2.4 FINANČNÉ HOSPODÁRENIE²

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR vytvorili nefinančné a finančné korporácie (bez NBS) v roku 2013 zisk v objeme 10 412,5 mil. € (medziročný pokles o 59,1 mil. €). Vytvorený zisk v porovnaní s minulým rokom poklesol o 0,6 % (v roku 2012 medziročný pokles o 2,7 %). Na negatívnom vývoji ziskovosti v ekonomike sa podieľala naďalej klesajúca ziskovosť nefinančných podnikov, avšak záporná medziročná dynamika sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zmiernila na -3,6 % (v roku 2012 pokles zisku o 8,1 %) a rovnako aj výrazný prepád v ziskovosti finančného sektora (bez NBS), kde v roku 2013 poklesol zisk o 2,6 % (v roku 2012 nárast zisku o 17,7 %).

Nefinančné korporácie vytvorili v roku 2013 zisk v objeme 8 537,4 mil. € (absolútny medziročný pokles o 320 mil. €). Pokles ziskovosti nefinančných podnikov bol v roku 2013 ovplyvnený zhoršením finančného hospodárenia predovšetkým v poľnohospodárstve, ale aj v stavebníctve a priemysle, v rámci ktorého výrazný prepád v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenalo odvetvie ťažba a dobývanie a ropný a chemický priemysel. Tento pokles bol do určitej miery kompenzovaný pozitívne sa vyvíjajúcim finančným hospodárením vo výrobe dopravných prostriedkov, výrobe strojov a zariadení, činnostiach v oblasti nehnuteľností a v obchode.

Ziskovosť vo finančnom sektore sa znížila a finančné korporácie (bez NBS) vytvorili v roku 2013 zisk v objeme 1 383,0 mil. € (pokles o 31,9 mil. €). V porovnaní s predchádzajúcim rokom sa štruktúra zisku v rámci sektora výrazne zmenila. Vývoj ziskovosti finančných podnikov súvisel predovšetkým s poklesom zisku ostatných finančných sprostredkovateľov (pokles zisku o 26 % v porovnaní s nárastom o 633,2 % v roku 2012), medzi ktorých patria napr. leasingové spoločnosti, súkromné zdravotné poisťovne, burzy a dôchodkové správcovské spoločnosti. Poklesla aj medziročná dynamika zisku poisťovacích korporácií a penzijných fondov (na -19,3 % v porovnaní s rastom 47,1 % v roku 2012). Naopak, priaznivo sa vyvíjalo finančné hospodárenie v bankovom sektore, keď zisk peňažných finančných inštitúcií bez NBS vzrástol v roku 2013 o 26 % (-30,4 % v roku 2012). Ziskovosť bánk bola pozitívne ovplyvnená priaznivými výnosmi z finančných operácií pri vybraných bankách a nárastom úrokových príjmov.

1.2.5 PLATOBNÁ BILANCIA

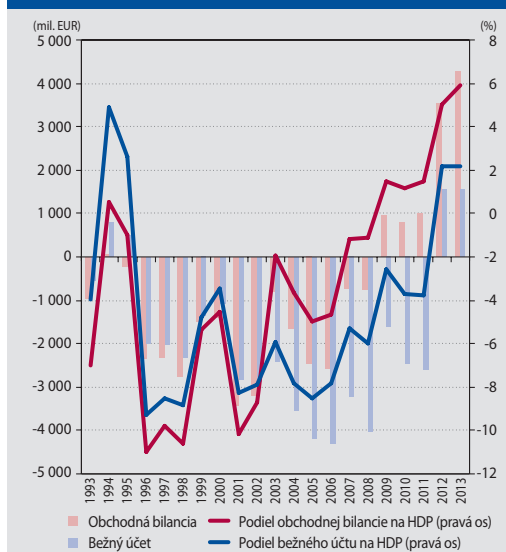
BEŽNÝ ÚČET

V roku 2013 dosiahol bežný účet platobnej bilancie prebytok 1,6 mld. €, čo predstavovalo rovnakú úroveň ako v roku 2012. Rast exportnej výkonnosti, ktorý sa prejavil nárastom prebytku zahraničného obchodu s tovarmi, bol v rámci bežného účtu kompenzovaný zhoršením vývoja ostatných položiek. Podiel prebytku bežného účtu na HDP v bežných cenách sa taktiež medziročne nezmenil, keď dosiahol 2,2 %.

Po predchádzajúcej expanzii automobilového priemyslu podporenej nábehom produkcie nových modelov sa rast vývozu automobilov v roku 2013 výrazne spomalil, pričom odvetvím s najvyšším rastom vývozu sa stal elektrotechnický priemysel. Pomalší vývoz sa však prostredníctvom dovoznej náročnosti prejavil tiež vo výraznom spomalení dovozu. Vývoz tak stále rástol (3,6 %) rýchlejšie ako dovoz (2,5 %), čo vyústilo do medziročného zlepšenia salda obchodnej bilancie.

Medziročne nižší prebytok bilancie služieb bol dôsledkom horšieho vývoja „iných služieb spolu“ a dopravných služieb. Naopak, prebytok bilancie služieb cestovného ruchu sa pri rýchlejšom raste príjmov ako výdavkov mierne zlepšil. Hlavnou príčinou vyššieho deficitu bilancie

Graf 6 Vývoj bežného účtu a obchodnej bilancie v rokoch 1993 – 2013



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

2 Výsledok hospodárenia je pred zdanením, údaje sú zo štvrťročného štatistického výkazníctva ŠÚ SR.



Tabuľka 4 Bežný účet platobnej bilancie (mld. EUR)		
	Rok 2012	Rok 2013
Obchodná bilancia	3,6	4,3
Vývoz	62,8	64,4
Dovoz	59,2	60,1
Bilancia služieb	0,3	0,1
Bilancia výnosov	-1,7	-1,8
z toho: Výnosy z investícií	-3,0	-3,2
z toho: Reinvestovaný zisk	-0,6	-0,8
Bežné transfery	-0,6	-1,1
Bežný účet spolu	1,6	1,6
Podiel bežného účtu na HDP v %	2,2	2,2

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

„iných služieb spolu“ boli najmä nižšie príjmy za niektoré druhy služieb. Naopak, v prípade dopravných služieb boli hlavnou príčinou poklesu prebytku vyššie platby za využívanie dopravných služieb. Mierne zhoršenie salda bilancie výnosov v porovnaní s rokom 2012 bolo najmä dôsledkom nárastu platieb úrokov. Hlavnou príčinou medziročného zhoršenia salda bilancie bežných transferov bol najmä negatívny vývoj v bilancii ostatných transferov, ktorý bol dôsledkom poklesu príjmov pri súčasnom raste výdavkov.

KAPITÁLOVÝ A FINANČNÝ ÚČET PLATOBNEJ BILANCIE

V roku 2013 dosiahol kapitálový a finančný účet platobnej bilancie prebytok vo výške 2,5 mld. €, čo oproti roku 2012 predstavovalo nárast prebytku o 1,5 mld. €.

Medziročne nižší prílev priamych investícií súvisel s odlevom ostatného kapitálu zapríčineného zvýšením pohľadávok voči priamym investorom, ktorý bol výsledkom obchodnej činnosti podnikateľských subjektov. Prílev zdrojov vo forme majetkovej účasti sa medziročne naopak zvýšil. Prílev v rámci portfóliových investícií bol najmä dôsledkom získavania zdrojov prostredníctvom emisií štátnych a podnikových dlhopisov. V bilancii ostatných investícií vyplynul odlev zdrojov najmä z aktivít NBS, keď zmena dlžníckej pozície voči Eurosystemu (TARGET2) na veriteľskú spôsobila odlev zdrojov z čerpaných finančných úverov.

Tabuľka 5 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie (mld. EUR)		
	Rok 2012	Rok 2013
Kapitálový účet	1,4	1,0
Priame investície	2,2	0,9
SR v zahraničí	0,1	0,3
z toho: Majetková účasť v zahraničí	0,0	0,0
Reinvestovaný zisk	0,0	0,0
V SR	2,1	0,6
z toho: Majetková účasť v SR	0,3	0,7
Reinvestovaný zisk	0,7	0,8
Portfóliové investície a finančné deriváty	8,2	6,9
Ostatné dlhodobé investície	0,3	0,4
Ostatné krátkodobé investície	-11,1	-6,6
Kapitálový a finančný účet spolu	1,0	2,5

Zdroj: NBS.

ZAHRAČNÁ ZADĽENOSŤ SR

Z vývoja platobnej bilancie vyplýva nárast zahraničného dlhu o 6,0 mld. €, resp. o 11,4 mld. USD na 59,7 mld. €, resp. na 82,3 mld. USD. Výrazný nárast sa týkal zahraničných pasív vlády a NBS z titulu dlhopisov a zmeniek vo výške 4,5 mld. €. Podiel celkovej hrubej zahraničnej zadĺženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách dosiahol k 31. decembru 2013 podľa predbežných údajov 82,7 %, čo oproti roku 2012 (77,8 %) predstavuje nárast o 4,9 percentuálneho bodu. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR ku koncu decembra 2013 bol 30,3 %, čo predstavovalo medziročný pokles o 9,4 percentuálneho bodu. Zadĺženosť na obyvateľa dosiahla koncom roka 2013 výšku 11 051 €, čo v porovnaní s predchádzajúcim rokom predstavuje nárast o 1 098 €.

NOMINÁLNY A REÁLNY EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ³

Index nominálneho efektívneho výmenného kurzu (NEER) sa v priemere za rok 2013 zhodnotil medziročne o 1,1 %, na rozdiel od oslabenia o 1,0 % v roku 2012. Apresiasi oproti českej korune prispela vo výške 0,4 percentuálneho bodu najväčšou mierou k posilneniu NEER. K zhodnocovaniu NEER prispievali aj výmenné kurzy k menám ostatných relevantných obchodných partnerov SR nepatriacich do eurozóny.

³ Metodika výpočtu efektívneho výmenného kurzu je zverejnená na http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/VybrMakroUkaz/EER/NEER_REER_Metodika.pdf



Posilnenie NEER viedlo k zhodnoteniu indexu reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze cien priemyselnej výroby o 1,0 %, na rozdiel od znehodnotenia o 1,7 % v roku 2012. Nižšia miera reálnej apreciácie v porovnaní s NEER je výsledkom záporného inflačného diferenciálu oproti najvýznamnejším obchodným partnerom Slovenska. Cenová konkurencieschopnosť domácich firiem by nemala byť ohrozená zhod-

notením REER, nakoľko rýchlejší rast produktivity práce v porovnaní so zahraničím vytváral priestor pre udržateľné zhodnocovanie reálneho kurzu bez narušenia rovnováhy ekonomiky, pričom v predchádzajúcich rokoch prevládal depreciačný trend REER. Zlepšenie salda zahraničného obchodu SR a zvýšenie podielu exportu Slovenska na svetovom obchode indikujú nárast konkurencieschopnosti.

2 MENOVÁ POLITIKA EUROSTÉMU

2.1 OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY

Rada guvernérov ECB v priebehu roka 2013 upravila kľúčové úrokové sadzby dvakrát, aby zabezpečila v strednodobom horizonte cenovú stabilitu v prostredí oslabených inflačných tlakov a podporila postupné oživovanie ekonomiky. O ich zmene rozhodla na prvom májovom zasadnutí s účinnosťou od 8. mája 2013. Úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie sa tak znížila o 25 bázických bodov, úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie o 50 bázických bodov a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie ostala na nezmenenej úrovni 0,00 %. Na svojom novembrovom zasadnutí Rada guvernérov ECB rozhodla s účinnosťou od 13. novembra 2013, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie sa zníži o 25 bázických bodov a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie zostane nezmenená. Ku koncu roka sa tak sadzba pre hlavné refinančné operácie kumulovane znížila o 50 bázických bodov na 0,25 %, úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie o 75 bázických bodov na 0,75 % a úroková sadzba na jednoduchové sterilizačné operácie ostala nezmenená na úrovni 0,00 %.

Úroková sadzba EONIA sa počas celého roka nachádzala pod úrovňou základnej úroveňovej sadzby na hlavné refinančné operácie s výnimkou koncomesačných výkyvov. Mierne sa upravila štruktúra ukladania voľných prostriedkov bankami. Prostredníctvom jednoduchových sterilizačných operácií banky ukladali v priemere len 32 %, zvyšnú časť ponechávali na svojich bežných účtoch v ECB.

Európska centrálna banka prostredníctvom národných centrálnych bánk implementuje menovú politiku pomocou viacerých štandardných nástrojov menovej politiky. Medzi najvyužívanejšie patria hlavné refinančné operácie (MRO), dlhodobějšíe refinančné operácie (LTRO), dolaďovacie operácie (FTO) a automatické operácie, ktoré zahŕňajú jednoduchové sterilizačné operácie (DF) a jednoduchové refinančné operácie (MLF).

Rada guvernérov ECB schválila v priebehu roka pokračovanie realizácie vybraných neštandardných menových nástrojov, aby tak podporila zabezpečenie efektívnejšieho fungovania transmisného mechanizmu akomodatívnej menovej politiky do reálnej ekonomiky v strednodobom horizonte. Rada guvernérov ECB oznámila v máji a novembri pokračovanie v realizácii hlavných refinančných operácií formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, pričom aktuálne je tento postup v platnosti do konca šiestej periódy plnenia povinných minimálnych rezerv v júli 2015.

Rovnakou formou sa budú naďalej uskutočňovať aj refinančné operácie Eurosystemu so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia, ktoré sa budú realizovať dovtedy, kým to bude nevyhnutné, avšak najmenej do konca druhého štvrťroka 2014, resp. 2015. Pevná sadzba týchto refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti sa bude rovnať aktuálnej sadzbe hlavných refinančných operácií. Zároveň trojmesačné dlhodobějšíe refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia do konca druhého štvrťroka 2014, resp. 2015, sa budú realizovať formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom