



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

JÚL 2014

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

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

Kontakt:
02/5787 2146

<http://www.nbs.sk>

Prerokované Bankovou radou NBS
29. júla 2014.

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

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	5	Graf 9 Medziročný vývoj exportu vybraných krajín	8
2	REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 10 Vývoj exportu	9
2.1	„Tvrde“ indikátory ekonomickej aktivity	6	Graf 11 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	9
2.2	Predstihové „soft“ indikátory	9	Graf 12 Indikátor ekonomického sentimentu	9
3	TRH PRÁCE	12	Graf 13 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 2. a 3. Q 2014	10
4	CENY	15	Graf 14 HDP a priemyselná produkcia Nemecka	10
5	KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	17	Graf 15 Indikátor ekonomického sentimentu SR	10
	ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	19	Graf 16 Indikátor dôvery v priemysle SR	11
	ZOZNAM TABULIEK		Graf 17 Očakávaná priemyselná produkcia	11
Tab. 1	Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	15	Graf 18 Spotrebiteľská dôvera a súkromná spotreba	11
Tab. 2	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	19	Graf 19 Príspevky k pohyblivej medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti	12
	ZOZNAM GRAFOV		Graf 20 Vývoj dynamiky zamestnanosti	12
Graf 1	Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu	6	Graf 21 Vývoj nezamestnanosti	13
Graf 2	Vývoj automobilového priemyslu	6	Graf 22 Vývoj počtu nezamestnaných	13
Graf 3	Vývoj tržieb spolu	6	Graf 23 Mzdový vývoj v ekonomike	13
Graf 4	Príspevky vybraných odvetví k medzištvrtročnej zmene tržieb spolu	7	Graf 24 Vývoj dynamiky miezd	14
Graf 5	Vývoj priemyselnej produkcie	7	Graf 25 Štruktúra medzimesačnej inflácie	15
Graf 6	Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej dynamike priemyselnej produkcie	7	Graf 26 Vývoj celkovej inflácie	16
Graf 7	Export tovarov	8	Graf 27 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	16
Graf 8	Medziročný vývoj exportu vybraných odvetví	8	Graf 28 Dynamika cenových indikátorov	16
			Graf 29 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	17
			Graf 30 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	17
			Graf 31 Očakávania zamestnávateľov a medziročný rast zamestnanosti	17
			Graf 32 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 ZHRNUTIE

V eurozóne sa prejavil efekt geopolitického napätia. Sentiment firiem sa zhoršuje a čiastočne sa prejavuje aj v tvrdých indikátoroch. Priemyselná produkcia v eurozóne v máji poklesla. Export síce vzrástol, avšak tento vývoj odzrkadľoval rast priemyselnej výroby v predchádzajúcom mesiaci. Maloobchodné tržby v eurozóne stagnovali, čo môže indikovať slabšiu obnovu domáceho dopytu. Predstihové indikátory za jún a júl naznačili ďalší pokles optimizmu firiem, najmä pokiaľ ide o očakávania do budúcnosti. Určitú nádej, že slabší máj a jún by sa mohol čiastočne zvrátiť, dáva len júlový index nákupných manažérov PMI. V každom prípade však nemožno vylúčiť riziko, že rast v eurozóne bude slabší, najmä v ekonomike Francúzska.

Slovensko je tiež čiastočne ovplyvnené výrazným spomalením ruskej ekonomiky. Dôsledky negatívneho vývoja v Rusku sa však zatiaľ výraznejšie neprejavili v našich tvrdých dátach. Priemyselná produkcia pokračovala v miernom raste, najmä v dôsledku zlepšenia v automobilovom priemysle, čo by sa mohlo prejavovať vo vývoze v nasledujúcich mesiacoch. Pozitívny vývoj bol v máji zaznamenaný v stavebnej produkcii, keď sa čiastočne rozbehla výstavba infraštruktúry. Májové tržby v maloobchode signalizujú pokračovanie rastu súkromnej spotreby, aj keď nie tak výraznou dynamikou ako začiatkom roka. Exportná výkonnosť prerušila v máji klesajúci trend, avšak z mesačných údajov za celý štvrtrok vyplýva pravdepodobný tlmiaci vplyv na ekonomiku v 2. štvrtroku 2014. Relatívne silný vývoj dovozov indikuje, že domáca stránka ekonomi-

ky by mohla do značnej miery vykompenzovať slabší ako očakávaný zahraničný dopyt.

Júnové údaje o miere nezamestnanosti (12,8 %)¹ naznačili opätovný pokles počtu nezamestnaných, ktorý bol sprevádzaný umiestňovaním uchádzačov o prácu do pracovných pomerov. To indikuje spolu s očakávaniami zamestnávateľov rast zamestnanosti v ďalších mesiacoch. Vývoj v 2. štvrtroku potvrdzuje pokračujúce oživovanie na trhu práce v súlade s predpokladmi. V mzdovom vývoji došlo v máji k očakávanej čiastočnej korekcii vysokého rastu v predchádzajúcom období. V súlade s predpokladmi by tak malo dôjsť k návratu rastu miezd na úroveň rastu produktivity práce.

Inflácia (-0,1 %)² bola v júni v súlade s očakávaniami. Mierny pokles cien odzrkadľoval vývoj cien potravín, ktoré sa výraznejšie znížili. Vyšší pokles cien bol tlmený odznením základného efektu zrušenia poplatku za vedenie úverového účtu. Okrem neho sa vo výraznejšom raste cien služieb prejavil nárast cien finančných služieb, rekreácií a kultúry.

Mesačné indikátory reálnej ekonomiky naznačili, že vývoj HDP v 2. štvrtroku by sa nemal výraznejšie odchyľovať od predpokladov v P2Q-2014, avšak s rizikom ochladenia ekonomickej aktivity v nasledujúcom období v prípade zhoršujúceho sa sentimentu v eurozóne. Vývozy v 2. štvrtroku by mohli byť slabšie, zatiaľ čo domáci dopyt silnejší. Vývoj na trhu práce, ako aj cenový vývoj, sa vyvíjali v súlade s predpokladmi z aktuálnej predikcie.

1 Miera evidovanej nezamestnanosti, sezónne očistená NBS.

2 Medziročná zmena cenovej hladiny meranej HICP.

2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

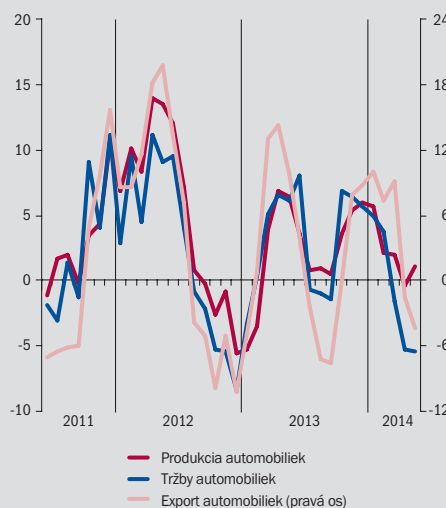
V máji sa medzikvartálny rast tržieb a priemyselnej produkcie mierne zrýchlil. Prudšie poklesy exportu z predchádzajúcich mesiacov sa zastavili, medzikvartálny rast exportnej výkonnosti bol však stále slabý.

Májové mesačné štatistiky naznačujú, že slovenský priemysel vyprodukoval síce viac ako v predchádzajúcom štvrťroku, avšak vývoz tejto produkcie nedosiahol úrovne predchádzajúceho štvrťroka. Klesajúce tržby z exportu čiastočne kompenzoval domáci dopyt po produkcii, vďaka čomu tržby za ekonomiku nepatrne vzrástli. Mesačné štatistiky tak poskytujú zmiešané signály týkajúce sa vývoja ekonomickej aktivity, avšak vývoj HDP v 2. štvrťroku by mohol byť v zásade v súlade s predpokladmi P2Q-2014. Riziká jeho spomalenia sa však pre nasledujúce obdobie zvyšujú.

K miernemu rastu tržieb prispieval najmä obchod.

Medzikvartálne májové tržby v ekonomike vzrástli o 0,3 %, keď k nepatrnému klzavému

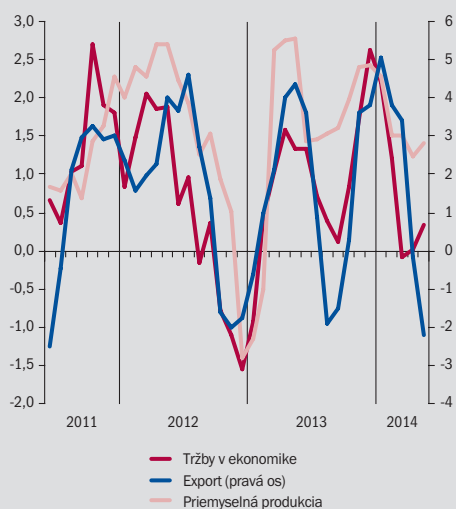
Graf 2 Vývoj automobilového priemyslu (% , medzištvrtročný klzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

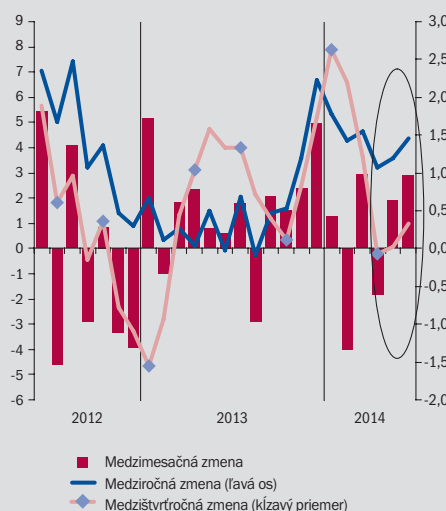
rastu prispel najmä obchod a trhové služby. Napriek pomerne slabému medzikvartálnemu rastu tržieb v ekonomike istý optimizmus môže naznačovať májový medzimesačný rast priemyselných

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



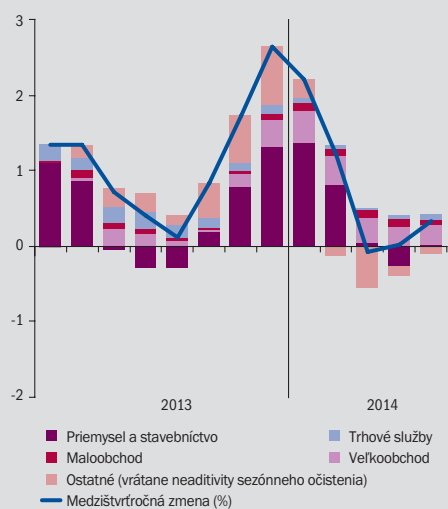
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 3 Vývoj tržieb spolu (% , s. c.)



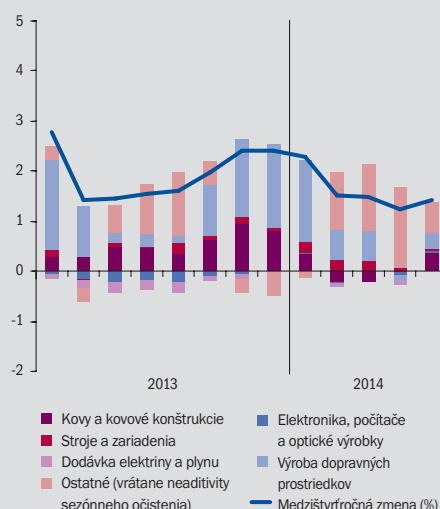
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Príspevky vybraných odvetví k medzištvrtročnej zmene tržieb spolu (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 Hlavné príspevky odvetví k medzištvrtročnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b., kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

tržieb, najmä vo výrobe automobilov, energií, elektroniky a kovov.

Rast priemyslu ovplyvnila najmä výroba áut a kovov.

Májová priemyselná produkcia dosiahla medzikvartálny rast 1,4 % (kľzavý priemer), a to naj-

mä s príspevom predovšetkým automobilového a metalurgického priemyslu.

K zachovaniu relatívne priaznivej medzikvartálnej dynamiky priemyselnej produkcie významnejšie prispieval svojím májovým medzimesačným rastom automobilový priemysel, výroba kovov a dodávka energií (kde skončili plánované odstávky). Výraznejší prorastový vplyv výroby elektroniky z minulého mesiaca sa takmer vytratil. Nahradila ju však výroba elektrických zariadení.

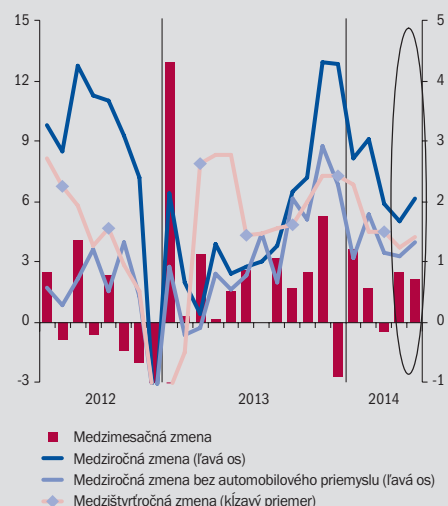
Z produkčnej stránky by tak vývoj ekonomiky SR v 2. štvrtroku nemal pripraviť výraznejšie prekvapenie v porovnaní s predikciou P2Q-2014.

Export stále slabý.

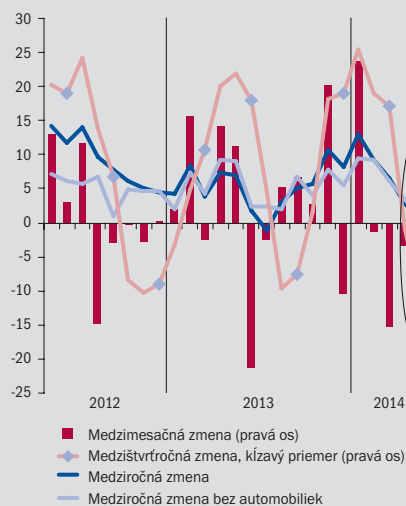
Vývoz tovarov po prepočte do stálych cien poklesol medzikvartálne o 2,2 % (kľzavý priemer). Medzikvartálna strata na objemoch vývozu sa síce prehĺbila, avšak v máji sa zastavil permanentný pokles, ktorý poznačil vývoz od februára tohto roka.

Január tak zostáva jediným tohtoročným obdobím rastu, a to príspevom automobiliek, ktorých vývoz v januári dosiahol svoje historické maxi-

Graf 5 Vývoj priemyselnej produkcie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 7 Export tovarov (% , s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

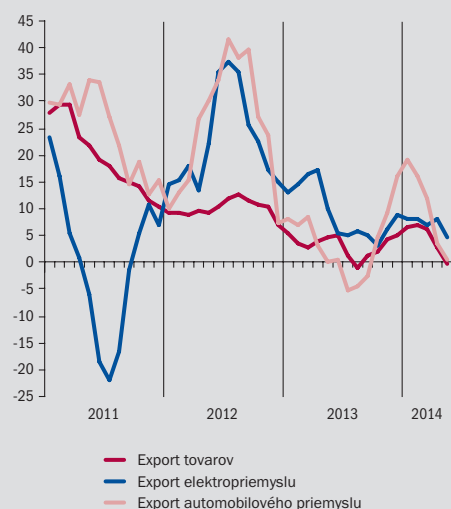
Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

vých krajín môže byť naďalej ovplyvnený vývojom výmenného kurzu. Zatiaľ čo v 1. štvrťroku sa darilo slabší export do krajín V3 viac ako kompenzovať rastom vývozu do Nemecka, začiatkom 2. štvrťroka sa tempo vývozu do Nemecka spomalilo (aj pod vplyvom geopolitického vývoja a s tým súvisiaceho poklesu nemeckého vývozu do Ruska), a to stiahlo vývozné tempo Slovenska nadol.

Prognóza P2Q-2014 síce počíta so spomalením exportu v 2. štvrťroku (na 0,4 % medzikvartálne, pričom 1. štvrťrok zaznamenal rast o 2,8 %), ale štatistika zahraničného obchodu naznačuje výraznejšie ako prognózované spomalenie. Aj keby sa v júni zopakoval úspešný január, celkový export 2. štvrťroka by pravdepodobne zostal pod úrovňou predchádzajúceho štvrťroka. Výsledky za prvé dva mesiace 2. štvrťroka teda naznačujú výraznejší ako očakávaný záporný príspevok zahraničného dopytu k tvorbe HDP.³

mum (v stálych cenách, po sezónnom očistení). Odvtedy sa vývoz automobiliek oslabil, zvyšok ekonomiky nedokáže toto oslabenie saturovať a celkový export z mesiaca na mesiac klesá. Okrem automobilov výraznejšie poklesol aj vývoz ropných výrobkov, najmä z dôvodu zhoršených cenových podmienok na zahraničných trhoch, vrátane českého trhu. Vývoz do neeuro-

Kým na strane zahraničného dopytu sa potvrdili signály ochladeného sentimentu, indikátory domáceho dopytu boli pozitívnejšie a dovoz neklesal tak intenzívne ako vývoz. Dovozy tovarov po prepočte do stálych cien medzikvartálne poklesli len o 0,2 % (klzavý priemer). Prognóza P2Q-2014 očakáva spomalenie importov z 2,2 % v 1. štvrťroku na 1,3 % v 2. štvrťroku.

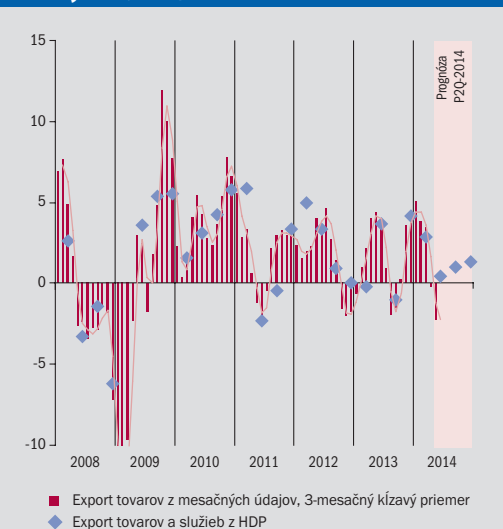
Graf 8 Medziročný vývoj exportu vybraných odvetví (3-mesačný klzavý priemer, %, b. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

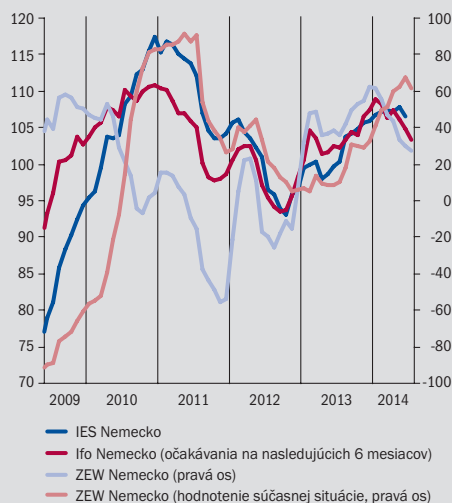
Graf 9 Medziročný vývoj exportu vybraných krajín (3-mesačný klzavý priemer, %, b. c.)


Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

3 Tento záver môže byť do istej miery korigovaný rozdielnym deflátorom exportu v hrubom domácom produkte v porovnaní s cenami exportérov, ako aj spôsobom prenosu objemov zahraničného obchodu do HDP podľa ESA metodiky.

Graf 10 Vývoj exportu (medzištvrtročné zmeny v %, s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

Graf 11 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).

Dovoz neklesal primerane klesajúcemu vývozu (pri vysokej dovoznej náročnosti slovenského exportu) a výrazné tempá rastu si zachoval najmä dovoz spotrebných predmetov. Spotrebiteľský sentiment, napriek miernemu zhoršeniu v júni, naďalej zostáva na najvyššej hodnote v tomto roku. Po takmer dvojnásobnom zlepšení v máji sa rovnako aj podnikateľské nálady v maloobchode naďalej zlepšovali. Uvedené predstihové indikátory spolu s najnovšími údajmi za nezamestnanosť môžu naznačovať naďalej pomerne priaznivý vývoj vo vnútornom obchode i napĺňanie očakávaní v súkromnej spotrebe.

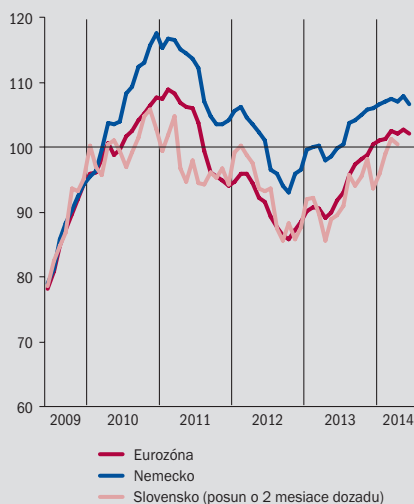
V nominálnom vyjadrení pokračuje prebytok zahraničného obchodu v klesajúcom trende. Sezónne neočistené saldo zahraničného obchodu bolo aktívne v objeme 464,7 mil. €, čo je o 147,8 mil. € menej ako v máji minulého roka. Nominálny vývoz tovaru medziročne poklesol o 2,7 % a dovoz tovaru o 0,1 %.

2.2 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

V eurozóne a Nemecku prevláda neistota.

Indikátor ekonomického sentimentu v eurozóne a Nemecku v júni mierne poklesol, pod úroveň

svojho dlhodobého priemeru však neklesol. Dôvera v eurozóne sa zlepšila len v službách a maloobchode a v Nemecku vzrástla v službách, maloobchode a stavebníctve. Nemecký ZEW index pokračoval v klesajúcom trende, v júli dosiahol najnižšiu hodnotu od konca roka 2012. Ifo index ekonomickej klímy Nemecka v júli poklesol

Graf 12 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 13 Aktuálny odhad rastu HDP v eurozóne v 2. a 3. Q 2014 (medzištvrtročný rast v %)


Zdroj: Now-Casting.com.

vplyvom menej priaznivých hodnotení tak súčasného, ako aj očakávaného vývoja. Zlepšenie zaznamenal len PMI kompozitný ukazovateľ pre eurozónu a rovnako aj pre Nemecko, ktorý v júli vzrástol vďaka rastu ekonomickej aktivity ako v sektore priemyselnej výroby, tak aj v sektore služieb.

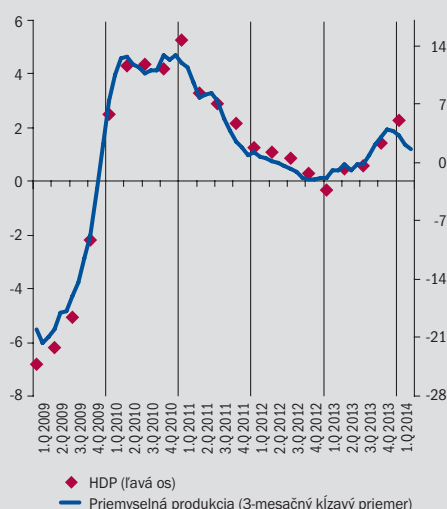
Zahraničné predstihové indikátory za jún a júl naznačili ďalší pokles optimizmu firiem s rizikom pomalšieho oživenia hospodárskej aktivity eurozóny v 2. polroku. Určitú nádej, že slabší máj a jún by sa mohol čiastočne zvrátiť, dáva júlové PMI.

Zmiernenie optimizmu v slovenskej ekonomike.

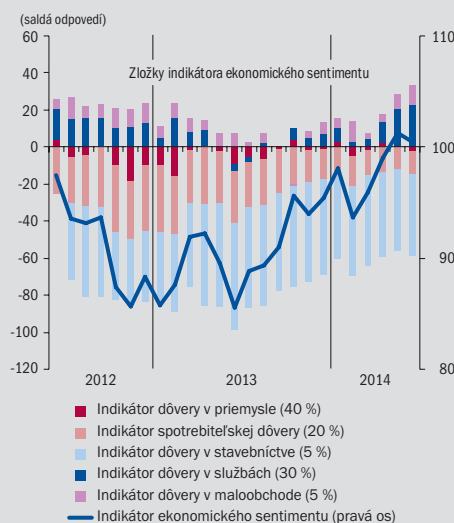
Indikátor ekonomického sentimentu SR v júni 2014 v porovnaní s minulým mesiacom mierne poklesol (o 0,9 bodu) na hodnotu 100,4. K poklesu celkového indikátora prispeli zhoršené nálady v priemysle, stavebníctve a medzi spotrebiteľmi. V odvetví maloobchodu a služieb sa sentiment zlepšil.

Za poklesom dôvery v priemysle stáli najmä slabšie očakávania ohľadom budúcej produkcie. Pesimistickejšie očakávania zaznamenala najmä výroba automobilov, plastov a spracovanie dreva. Elektrotechnický priemysel naopak nepriaznivé nálady z minulého mesiaca skorigoval.

Dôvera v stavebníctve zaznamenala výrazné zhoršenie najmä pre nepriaznivé hodnotenia dopytu po stavebnej produkcii, ako aj očakávaného počtu zamestnancov. Atmosféru medzi

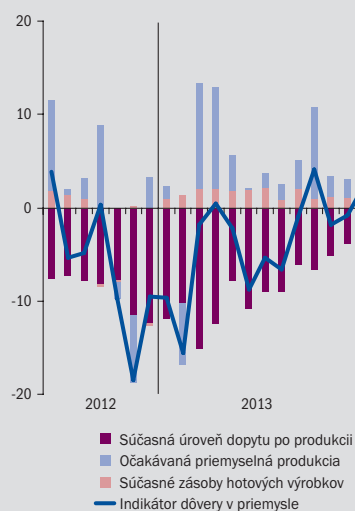
Graf 14 HDP a priemyselná produkcia Nemecka (medziročná zmena v %)


Zdroj: Eurostat.

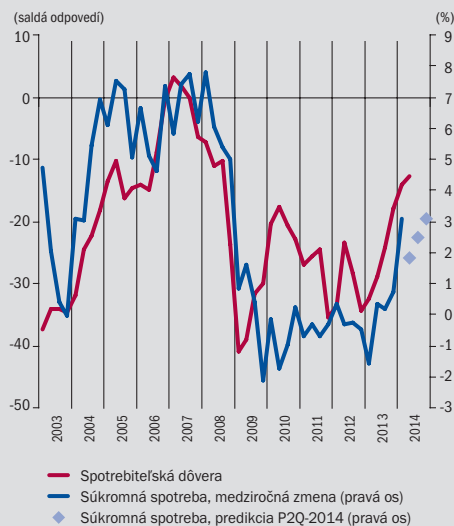
Graf 15 Indikátor ekonomického sentimentu SR (dlhodobý priemer = 100)


Zdroj: Európska komisia.

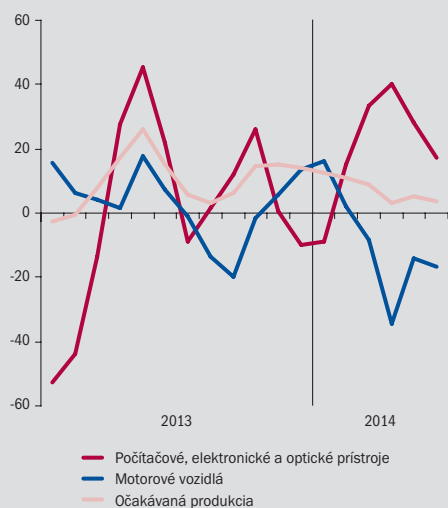
Poznámka: Percentá uvedené v legende predstavujú váhy jednotlivých zložiek indikátora ekonomického sentimentu.

Graf 16 Indikátor dôvery v priemysle SR (saldá odpovedí)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 18 Spotrebiteľská dôvera a súkromná spotreba


Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a NBS.

Graf 17 Očakávaná priemyselná produkcia (saldá odpovedí, 3-mesačný kĺzavý priemer)


Zdroj: Európska komisia a NBS.

spotrebiteľmi mierne korigovali zhoršené očakávania v oblasti úspor a finančnej situácie domácností. Pokles celkových nálad v ekonomike tlmili maloobchod a služby, kde sa zlepšili predovšetkým hodnotenia vývoja podnikateľskej situácie.

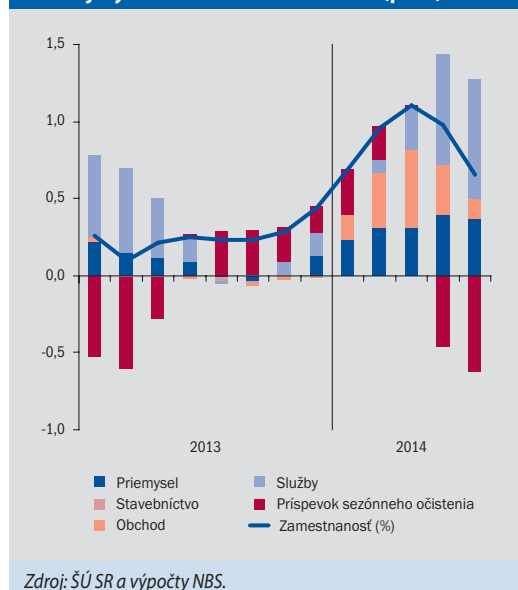
Celková nálada v slovenskej ekonomike napriek poklesu zotrvala nad svojím dlhodobým priemerom a naznačuje pokračovanie priaznivého vývoja ekonomiky aj v 2. štvrtroku 2014. Zhoršenie ekonomického sentimentu v eurozóne a Nemecku však môže postupne zmierňovať perspektívny vývoj dôvery na Slovensku, čo sa môže premietnuť aj v tempe rastu ekonomiky v druhej polovici roka. Zdá sa, že rast v Nemecku by mohol byť viac založený na domácom dopyte ako vývoze, a to by mohlo oslabovať pozitívny účinok na ekonomiku SR.

3 TRH PRÁCE

S náznakmi ochladenia ekonomickej aktivity v poslednom období dochádza aj k zmierneniu rastu zamestnanosti. Po kladných dynamikách koncom minulého a začiatkom tohto roka zamestnanosť v máji medzimesačne prakticky stagnovala (medziročný rast sa zmiernil o 0,3 percentuálneho bodu na 2,2 %). Prispel k tomu vývoj vo viacerých odvetviach. V stavebníctve nie sú nové pracovné miesta zatiaľ potrebné. Priemysel po miernom raste v minulých mesiacoch sklzol k stagnácii. Jedine v službách pretrvávajú rastový trend, a to najmä v doprave (aj keď medziročne je stále v záporných dynamikách), IT sektore a komunikácii, ako aj v iných trhových službách. Napriek tomu výhľad do nasledujúcich mesiacov naznačuje mierny rast zamestnanosti. Zlepšili sa očakávania zamestnávateľov ohľadne budúcej zamestnanosti najmä v obchode a službách, čo môže súvisieť s oživením domácej časti ekonomiky. To by malo kompenzovať zmiernenie očakávaní v priemysle.

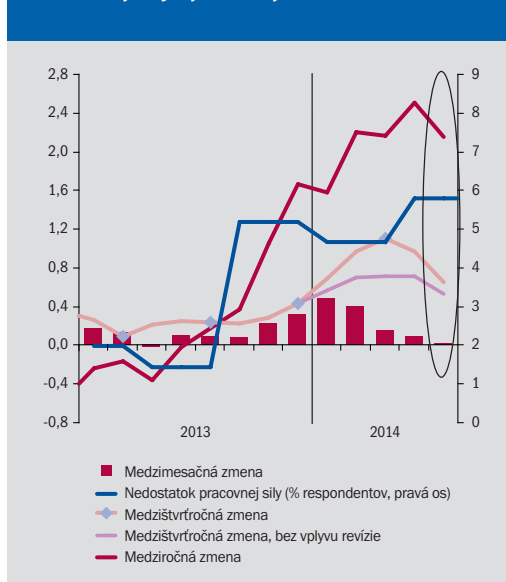
Kladný vývoj zamestnanosti v apríli, stagnácia v máji a možnosť mierneho rastu v júni vytvárajú predpoklad udržania mierneho rastu zamestnanosti v 2. štvrtroku, približne v súlade s predikciou P2Q-2014.

Graf 19 Príspevky k pohyblivej medzištvrtročnéj dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 20 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



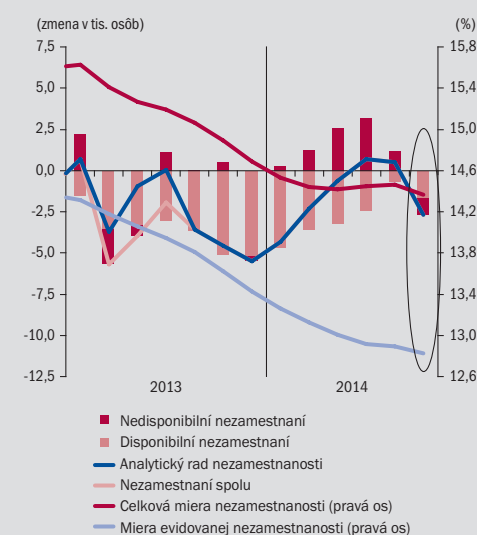
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

V júni došlo po dvoch mesiacoch stagnácie k obnove klesajúceho trendu v počte nezamestnaných (po sezónnom očistení)⁴. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov klesla o 0,1 percentuálneho bodu (približne 2 700 osôb). V máji a júni sa prihlásilo do evidencie viac študentov ako po minulé roky. Zvýšil sa však odlev uchádzačov do zamestnania a zároveň znížil prílev, čo situáciu na trhu práce zlepšilo. Je to ďalším potvrdením toho, že zamestnávateľia momentálne pracovnú silu potrebujú a mnohí ďalej zvyšujú jej stav. Napriek tomu sa nedá hovoriť o výraznom zlepšovaní, keďže tempo poklesu bolo len mierne a nedosiahlo rozsah z prelomu rokov 2013 a 2014. Na najbližšie obdobie je signálom pokračovania zlepšovania situácie na trhu práce aj vývoj počtu voľných pracovných miest, ktorý za máj a jún výrazne vzrástol.

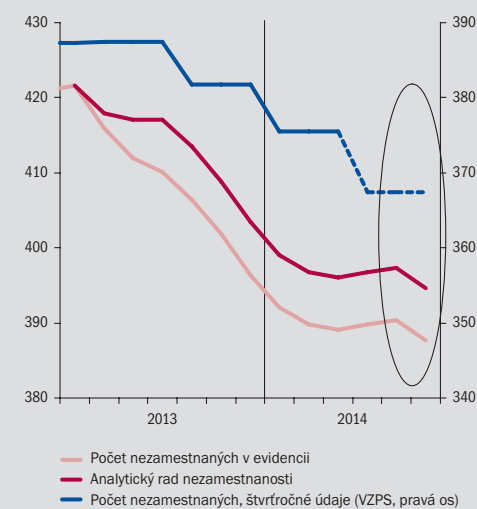
Pokračujúce zlepšovanie v počte nezamestnaných naznačuje, že pokles nezamestnanosti za

⁴ Sezónne neočistená evidovaná miera nezamestnanosti klesla o 0,02 percentuálneho bodu na 12,78 %. Podobne miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie klesla o 0,01 percentuálneho bodu na 14,26 %. V minulých rokoch bol pre jún naopak typický mierny nárast počtu nezamestnaných, čo sa prejavuje v sezónne očistených číslach ako pokles nezamestnanosti.

Graf 21 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

2. štvrťrok v predikcii P2Q-2014 by mohol byť realistický. V ďalšom období by priaznivo mohli pôsobiť aj projekty na podporu zamestnávania mladých a regionálnej zamestnanosti, ako aj ohlásené zvýšené umiestňovanie uchádzačov na aktívnych prácach.

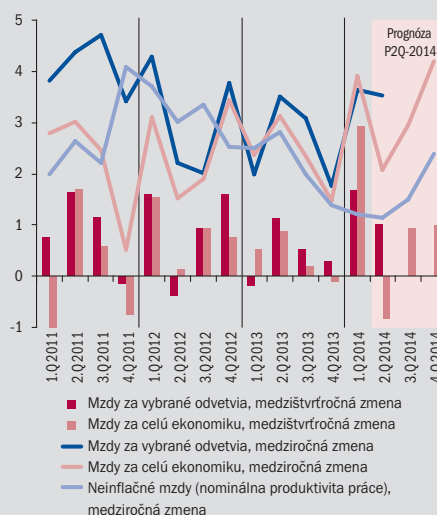
Graf 22 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných (VZPS) za 2. štvrťrok 2014 je založený na predikcii P2Q-2014.

V májovom vývoji nominálnych miezd došlo k zníženiu dynamiky, tak medziročne, ako aj medzimesačne (medzimesačný pokles o 0,3 %, medziročne nárast o 2,4 %). Možno to považovať za signál očakávaného spomalenia rastu miezd v 2. štvrťroku oproti 1. štvrťroku. Takýto vývoj bol zaznamenaný najmä v odvetví priemyslu (hlavne strojárstvo a výroba automobilov, ale aj iné pododvetvia). Mzdy v stavebníctve pri slabšej výkonnosti odvetvia stagnujú. V rámci služieb sa zmiernil medziročný pokles miezd v IT sektore a vybraných trhových službách pri medzimesačných nárastoch, avšak vo zvyšku služieb išlo skôr o spomaľovanie dynamiky miezd.

Vzhľadom na to, že v 1. štvrťroku pravdepodobne zohrávali dôležitú úlohu nepravidelné odmeny a presun časti miezd zo 4. štvrťroka, spomalenie dynamiky v 2. štvrťroku je pochopiteľné. Vo štvrťročných dátach za celú ekonomiku bol vplyv uvedených faktorov pravdepodobne ešte výraznejší, čo je viditeľné vo veľmi prudkom zrýchlení dynamiky rastu. Je pravdepodobné, že v 2. štvrťroku sa rast miezd vráti na úroveň bližšie odráža-

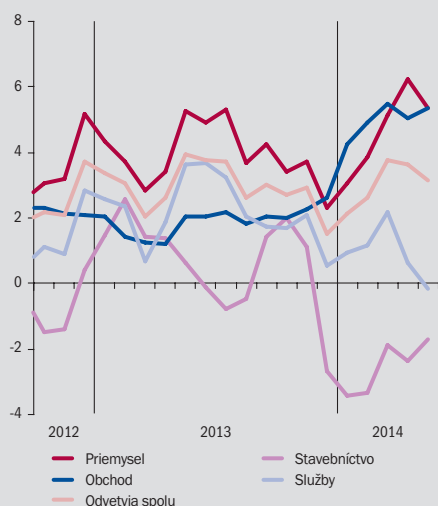
Graf 23 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR.

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



Graf 24 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

júcu rast nominálnej produktivity práce, ktorý je len mierny. Znamená to, že v roku 2014 by v ekonomike malo dôjsť nanajvýš k miernej akcelerácii rastu miezd oproti minulému roku, podobne ako to predpokladá predikcia P2Q-2014. Stále však existuje riziko, že mzdy z aktuálne vysokej dynamiky nespomalia do takej miery, ako očakávame a celoročný rast miezd bude vyšší v porovnaní s P2Q-2014.

4 CENY

Ceny v júni medziročne tesne pod nulou.

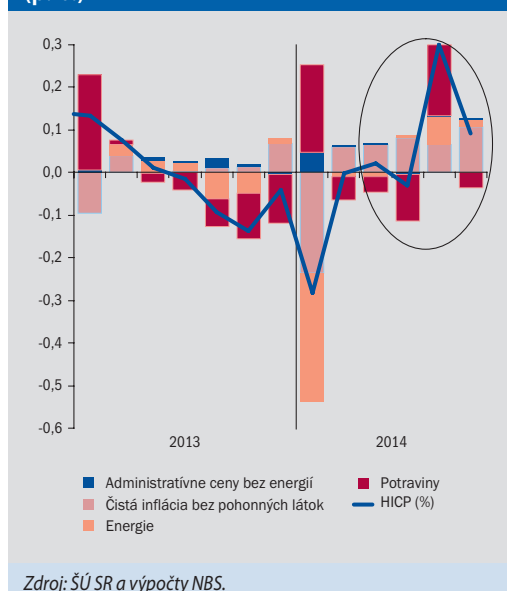
Vývoj cenovej hladiny meranej HICP zaznamenal v júni medziročný pokles -0,1 %. Dynamika spomalila v porovnaní s májom o necelého 0,1 percentuálneho bodu. Medzimesačne ceny rástli mierne o 0,1 %. Mierne medziročný pokles bol v súlade s predpokladmi NBS. V 1. polroku 2014 dosiahol priemerný medziročný pokles cien úroveň 0,1 %.

Celkové mierne spomalenie na -0,1 % bolo ovplyvnené najmä badateľným spomalením dynamiky tak spracovaných (najmä olejov a tukov), ako aj nespracovaných potravín. Na druhej strane sa výrazne zrýchlil medziročný rast cien služieb.

Stabilizácia medziročného poklesu (-0,1 %) cien priemyselných tovarov pretrváva už tretí mesiac po sebe. Napriek možnému medzikvartálnemu spomaleniu konečnej spotreby domácností v 2. štvrtroku, postupný rast tržieb maloobchodu spolu s pozitívnymi očakávaniami spotrebiteľov (očakávaná ohľadne finančnej situácie domácností v nasledujúcich 12 mesiacoch) a obchodu od začiatku roka by mohli priniesť dopytový impulz do cien spotrebiteľských tovarov. Dynamika cien služieb sa v júni prudšie odrazila od

historicky najnižšej dynamiky zaznamenatej v máji (z 0,7 % na 1,3 %). V zrýchlčení medziročného tempa cien služieb sa prejavilo očakávané odznenie vplyvu zrušenia bankového poplatku z júna 2013, ako aj neočakávaný rýchlejší rast cien finančných služieb, cien rekreácie a kultúry.

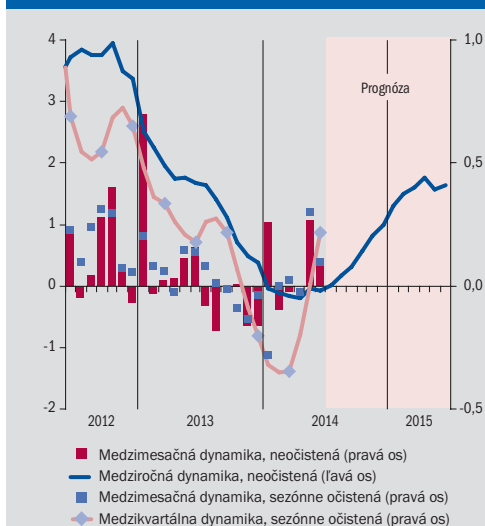
Graf 25 Štruktúra medzimesačnej inflácie (p. b.)



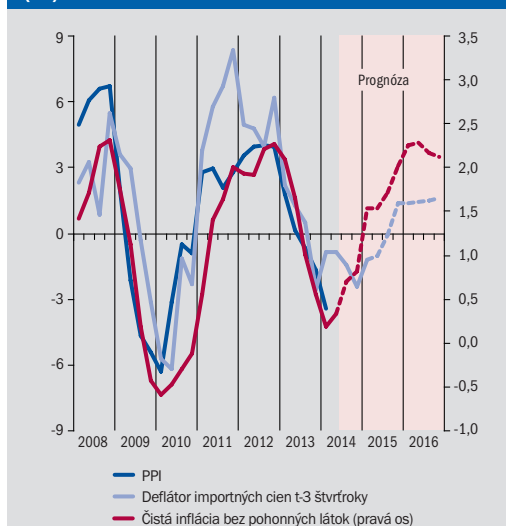
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% p. b.)

		Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Čistá inflácia HICP bez pohonných látok
Medzimesačný vývoj	A Jún 2013 skutočnosť	0,2	0,0	1,0	-0,5	0,2	-0,2
	B Predpoklad na jún 2014	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0
	C Jún 2014 skutočnosť	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
	BC Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	0,06	0,02	-0,06	0,04	0,06	0,10
Medziročný vývoj	D Máj 2014 skutočnosť	-0,1	-1,7	0,2	0,7	0,0	0,2
	E Predpoklad na jún 2014	-0,3	-1,7	-0,6	1,2	-0,1	0,4
	F Jún 2014 skutočnosť	-0,1	-1,6	-0,9	1,3	-0,1	0,6
	AC Významný bazický efekt	nie	nie	áno ↓	áno ↑ (efekt hypopoplatku 2013)	nie	áno ↑ (efekt hypopoplatku 2013)
	EF Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	0,06	0,02	-0,06	0,04	0,06	0,09

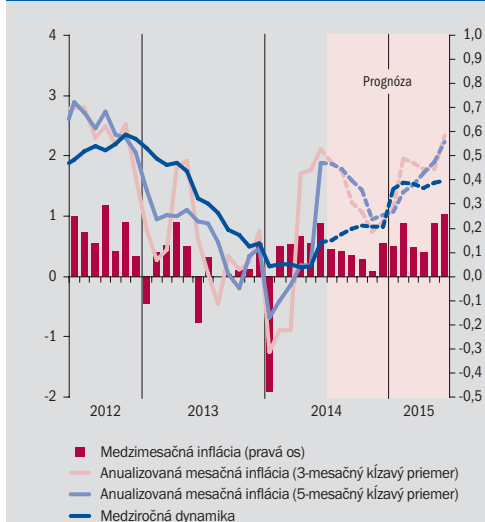
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 26 Vývoj celkovej inflácie (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 28 Dynamika cenových indikátorov (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 27 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok (% s. o.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

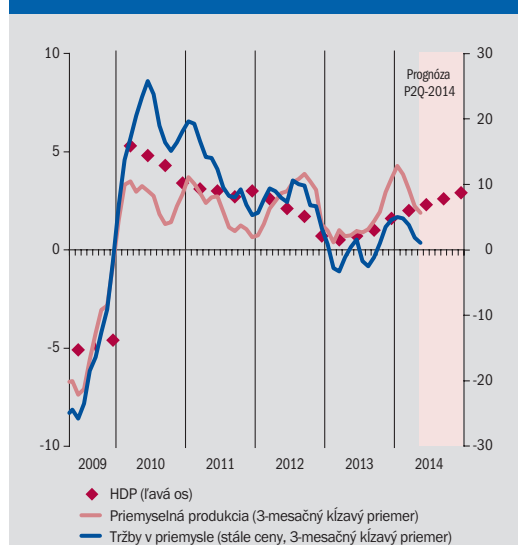
Na základe júňového cenového vývoja a technických predpokladov očakávame, že priemerný medziročný rast cien v roku 2014 by mal dosiahnuť hodnotu v rozmedzí 0 % až 0,2 %, pričom v júli by ceny mali dosiahnuť „nulovú“ dynamiku. V nasledujúcich mesiacoch očakávame postupné zrýchľovanie tempa rastu (najmä pod vplyvom očakávaného bázičného efektu v cenách potravín a vplyvom akcelerácie importných cien) až k úrovni 1 %. Rizikom predikcie je nižší rast cien potravín v poslednej tretine roka 2014. Na druhej strane prípadne slabší výmenný kurz voči americkému doláru a menám V3 by mohol pôsobiť proinflačne.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Mesačné údaje za máj a jún poukazujú na zmiešané signály pre reálnu ekonomiku. Na jednej strane rast produkcie a sentiment našich firiem

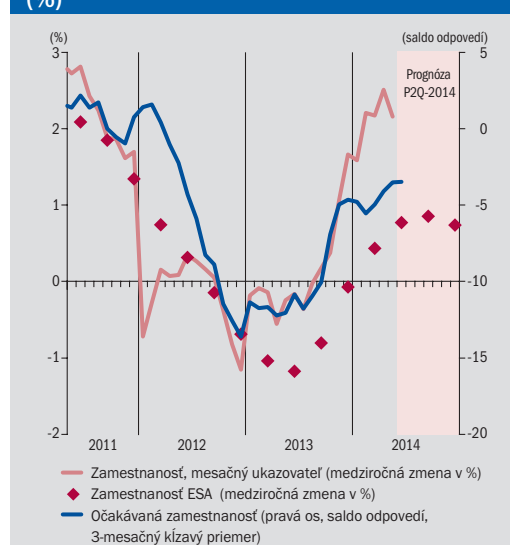
indikujú na 2. štvrťrok 2014 napĺňanie predpokladov vývoja ekonomickej aktivity z aktuálnej predikcie, na strane druhej hlavne pokles expor-

Graf 29 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



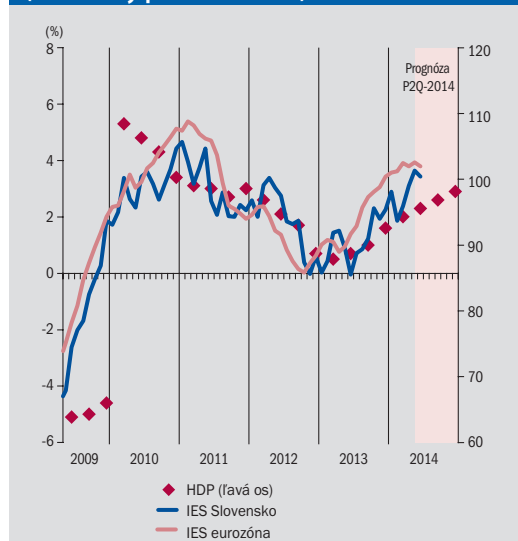
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 31 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



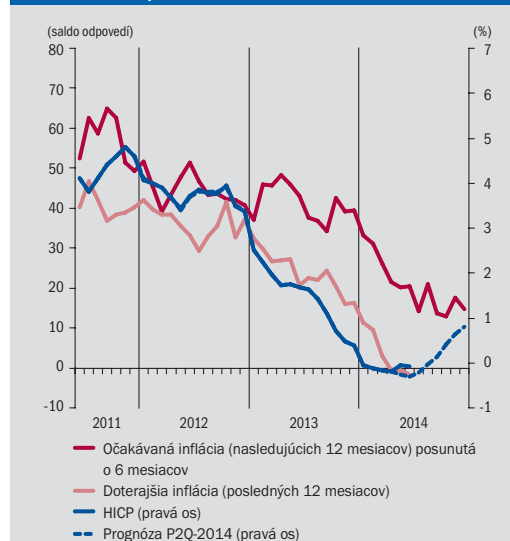
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 30 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 32 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



tu a vývoj zahraničných predstihových indikátorov naznačujú riziko ochladenia ekonomickej aktivity v nasledujúcich štvrtrokoch. Na trhu práce

sa ukazovatele vyvíjajú v súlade s predpokladmi z aktuálnej predikcie. Rovnako inflácia bola v júni v súlade s predpokladmi.



ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR

Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR

(medziročné zmeny v %, ak nie je uvedené inak)

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	Zamestnanosť ESA 95	Miera nezamestnanosti (%)	Index priemyselnej produkcie	Tržby za vybrané odvetvia	Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer=100)	M3 na analytické účely ¹⁾	Úvery nefinančným spoločnostiam	Úvery domácnostiam	Bilancia štátneho rozpočtu (mil. EUR)	Saldo verejných financií (% z HDP)	Miera dlhu (% z HDP)	Bežný účet (% z HDP)	Obchodná bilancia (% z HDP)	USD/EUR výmenný kurz (priemer za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2006	8,3	4,3	6,4	2,1	13,3	15,6	-	112,5	15,3	-	-	-1 051,5	-3,2	30,5	-7,8	-4,7	1,2556
2007	10,5	1,9	1,8	2,1	11,0	16,7	-	114,6	12,9	25,4	28,6	-781,0	-1,8	29,6	-5,3	-1,2	1,3705
2008	5,8	3,9	6,1	3,2	9,6	2,9	-	99,1	4,9	15,3	25,3	-704,2	-2,1	27,9	-6,0	-1,1	1,4708
2009	-4,9	0,9	-2,6	-2,0	12,1	-15,4	-18,2	78,0	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-8,0	35,6	-2,6	1,5	1,3948
2010	4,4	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,0	7,6	98,7	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,5	41,0	-3,7	1,2	1,3257
2011	3,0	4,1	2,7	1,8	13,6	5,4	9,1	98,6	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,8	43,6	-3,8	1,5	1,3920
2012	1,8	3,7	3,9	0,1	14,0	7,7	5,0	94,0	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,5	52,7	2,2	5,0	1,2848
2013	0,9	1,5	-0,1	-0,8	14,2	5,3	2,2	90,6	5,2	1,7	10,2	-2 023,3	-2,8	55,4	2,1	5,9	1,3281
2013 Q3	0,9	1,4	-0,7	-0,9	14,1	4,5	1,5	89,7	6,2	0,4	10,3	-	-1,4	57,1	1,1	4,5	1,3242
2013 Q4	1,5	0,5	-1,7	0,1	14,2	10,9	4,2	95,0	5,2	1,7	10,2	-	-4,8	55,4	-0,9	3,6	1,3610
2014 Q1	2,4	-0,1	-3,4	0,6	14,1	7,7	4,0	95,9	4,1	0,8	10,9	-	.	.	2,9	7,2	1,3696
2014 Q2	.	-0,1	.	.	.	.	.	100,2	.	.	.	-	.	.	.	.	1,3711
2013 Júl	-	1,6	-0,5	-	14,0	3,0	0,7	88,8	5,7	-2,2	10,1	39,1	-	-	-	-	1,3080
2013 Aug.	-	1,4	-0,7	-	13,7	3,8	1,3	89,4	6,3	-0,5	10,2	-291,0	-	-	-	-	1,3310
2013 Sep.	-	1,1	-0,8	-	13,8	6,5	2,5	91,0	6,2	0,4	10,3	-61,4	-	-	-	-	1,3348
2013 Okt.	-	0,7	-1,4	-	13,7	7,2	3,0	95,6	9,0	1,0	10,2	6,5	-	-	-	-	1,3635
2013 Nov.	-	0,5	-2,0	-	13,5	12,9	5,0	94,0	6,5	-0,6	10,3	8,7	-	-	-	-	1,3493
2013 Dec.	-	0,4	-1,7	-	13,5	12,8	4,7	95,4	5,2	1,7	10,2	-60,5	-	-	-	-	1,3704
2014 Jan.	-	0,0	-2,5	-	13,6	8,1	5,3	98,1	4,8	2,8	10,3	-122,9	-	-	-	-	1,3610
2014 Feb.	-	-0,1	-3,7	-	13,5	9,1	3,5	93,7	5,0	0,2	10,5	-754,2	-	-	-	-	1,3658
2014 Mar.	-	-0,2	-4,0	-	13,3	5,9	3,2	95,9	4,1	0,8	10,9	-208,7	-	-	-	-	1,3823
2014 Apr.	-	-0,2	-4,4	-	13,0	5,0	2,1	99,0	3,6	2,6	11,1	-430,4	-	-	-	-	1,3812
2014 Máj	-	0,0	-3,6	-	12,8	6,0	3,1	101,3	3,6	2,8	11,3	-362,8	-	-	-	-	1,3732
2014 Jún	-	-0,1	.	-	12,8	.	.	100,4	.	.	.	-90,6	-	-	-	-	1,3592

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/2014/protected/StatistikaMB0714.xls)