



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

OKTÓBER 2015

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

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

Kontakt:
02/5787 2146

<http://www.nbs.sk>

Prerokované Bankovou radou NBS
3. novembra 2015.

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

ISSN 1337-9496 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 6 Odhad rastu HDP v Nemecku v 3. a 4. Q 2015 a 1. Q 2016	7
2 REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	8
2.1 „Tvrdé“ indikátory ekonomickej aktivity	6	Graf 8 Nemecko – Ifo index a medzироčný rast HDP	8
2.2 Predstihové „soft“ indikátory	7	Graf 9 Vývoj dynamiky zamestnanosti	9
3 TRH PRÁCE	9	Graf 10 Vývoj zamestnanosti v odvetviach	9
4 CENY	12	Graf 11 Vývoj nezamestnanosti	9
5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	14	Graf 12 Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR	10
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	16	Graf 13 Vývoj počtu nezamestnaných	10
ZOZNAM TABULIEK		Graf 14 Miera obsadzovania voľných pracovných miest	10
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	12	Graf 15 Mzdový vývoj v ekonomike	11
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	16	Graf 16 Vývoj dynamiky miezd	11
ZOZNAM GRAFOV		Graf 17 Štruktúra medzироčnej inflácie	13
Graf 1 Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu	6	Graf 18 Vývoj celkovej inflácie	13
Graf 2 Vývoj automobilového priemyslu	6	Graf 19 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	13
Graf 3 Reálny export tovarov a služieb	7	Graf 20 Porovnanie cenového vývoja s predikciou	13
Graf 4 Reálna súkromná spotreba	7	Graf 21 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	14
Graf 5 Odhad rastu HDP v eurozóne v 3. a 4. Q 2015 a 1. Q 2016	7	Graf 22 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	14
		Graf 23 Očakávania zamestnávateľov a medzироčný rast zamestnanosti	14
		Graf 24 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP	14



POUŽITÉ SKRATKY

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

Použité symboly v tabuľkách:

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



1 ZHRNUTIE¹

Ekonomický vývoj v eurozóne napriek miernej korekcii niektorých štatistík za august naďalej pokračuje v pozitívnych tendenciách. Priemyselná produkcia v auguste mierne spomalila svoj rast, za prvé dva mesiace 3. štvrťroka je však stále nad úrovňou z predchádzajúceho štvrťroka. Rovnako aj maloobchodné tržby sú na vyššej úrovni v porovnaní s 2. štvrťrokom, aj keď v auguste medzimesačne stagnovali. Náklady v eurozóne reprezentované predstihovými indikátormi dávajú zmiešané signály, naďalej však naznačujú mierny rast jej ekonomiky.

Na Slovensku bol vývoj ekonomiky veľmi podobný ako v eurozóne. V auguste došlo k miernej korekcii veľmi dobrých júlových údajov, ktoré boli do veľkej miery ovplyvnené vyšším čerpaním tohtoročných dovolení v najvýznamnejších firmách práce v auguste. Rast priemyselnej výroby aj tržieb sa tak mierne spomalil, ostávajú však na vyšších úrovniach ako v predchádzajúcom štvrťroku. Mierne spomalenie produkcie sa následne premietlo do spomalenia exportnej výkonnosti. Tá by napriek tomu mala v 3. štvrťroku zaznamenať rast.

Na trhu práce pokračoval pozitívny vývoj charakterizovaný rastom zamestnanosti² i miezd, hoci došlo k miernemu spomaleniu obsadzovania nových pracovných miest. Zamestnávateľia na základe konjunkturálnych prieskumov začínajú vnímať nedostatok vhodnej pracovnej sily vo vybraných odvetviach priemyslu a služieb. To sa následne premietlo do pomalšieho poklesu miery nezamestnanosti (v septembri 11,48 %)³. Vo všetkých odvetviach ekonomiky dochádza k zrýchľovaniu miezd⁴.

Pozitívny vývoj ekonomiky a trhu práce sa došiaľ neprejavil v cenovom vývoji. Pri absencii dopytových tlakov je inflácia vplyvom poklesu cien energií tlačená nižšie do záporných hodnôt. V septembri tak ceny medziročne poklesli o 0,5 %⁵, a to predovšetkým vplyvom poklesu regulovaných cien plynu.

Posledné údaje sú v súlade s očakávaniami z aktuálnej septembrovej predikcie a nenaznačili potrebu ju revidovať.

- 1 Všetky medzimesačné a medzištvrtročné zmeny spomínané v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.
- 2 Rast zamestnanosti sa prejavuje najmä v službách, viac graf 10.
- 3 Miera evidovanej nezamestnanosti, sezónne očistená NBS.
- 4 Najvýraznejšie vzrástli mzdy v stavebníctve – o vyše 5 %.
- 5 Medziročná zmena cenovej hladiny meranej HICP.

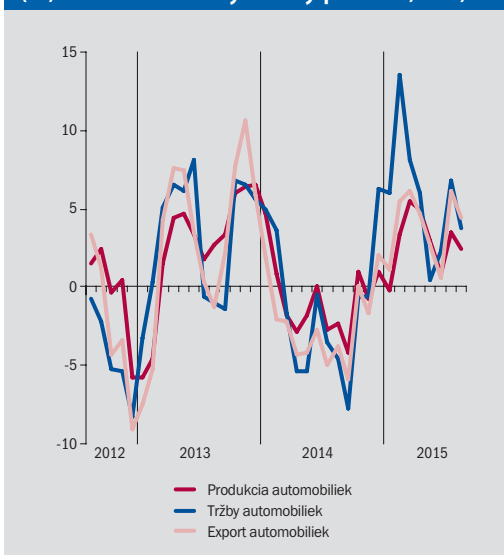
2 REÁLNA EKONOMIKA

2.1 „TVRDÉ“ INDIKÁTORY EKONOMICKEJ AKTIVITY

Augustový vývoj tvrdých indikátorov bol korekciou priaznivého vývoja v predchádzajúcom mesiaci. Najmä z dôvodu celozávodných dovolení vo viacerých väčších podnikoch sa medzikvartálne spomalila priemyselná produkcia (z 0,7 % na 0,4 %) a tržby (z 1,7 % na 1,4 %). Spomalenie bolo najmä dôsledkom slabšieho vývoja v automobilovom priemysle, čo sa premietlo aj do nižšieho augustového exportu. Priemerný export prvých dvoch mesiacov 3. štvrťroka bol však stále o 1,6 % lepší ako priemer predchádzajúceho 2. štvrťroka, čo je blízko prognózy P3Q-2015 (1,4 %).

Priemyselnú produkciu významne tlmili výroba elektrických zariadení a potravín. V rámci celkových tržieb v ekonomike došlo k spomaleniu

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

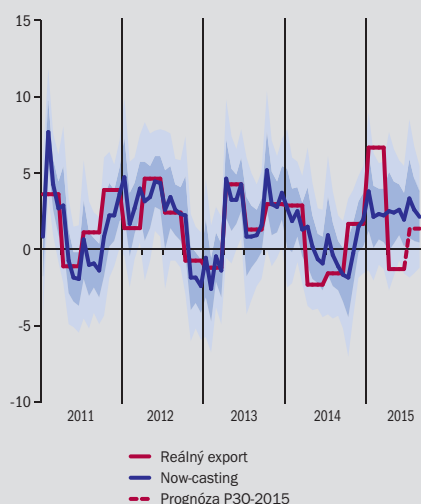


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

tržieb vo vnútornom obchode, najmä kvôli veľkoobchodu. Napriek tomu sa tržby nachádzajú na vysokých úrovniach. Spolu s indikátorom dovozu spotrebných predmetov to naznačuje naplnenie prognózovaného rastu súkromnej spotreby v 3. štvrťroku 2015.

Pre HDP 3. štvrťroka bude rozhodujúci septembrový vývoj, ktorý ukáže, nakoľko sa najmä automobilový priemysel rozbehol po dovolenkách. Vzhľadom na relatívne stabilné využívanie priemyselných kapacít v predchádzajúcich mesiacoch možno po odznení dovolenkového obdobia očakávať v septembri obnovenie rastu priemyslu. Rastúce dovozy domácich výrobcov áut a ich dodávateľov doposiaľ neindikovali možné oslabenie vývozu. V 3. štvrťroku 2015 tak možno očakávať mierny rast priemyslu oproti 2. štvrťroku, ktorý by mal podporiť rast slovenskej ekonomiky.

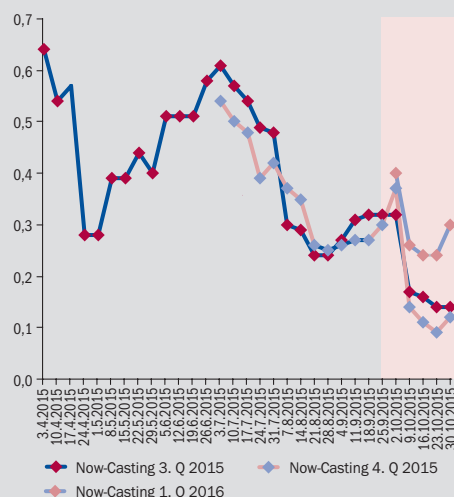
Graf 3 Reálny export tovarov a služieb (medzištvrtročná zmena v %)⁶



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

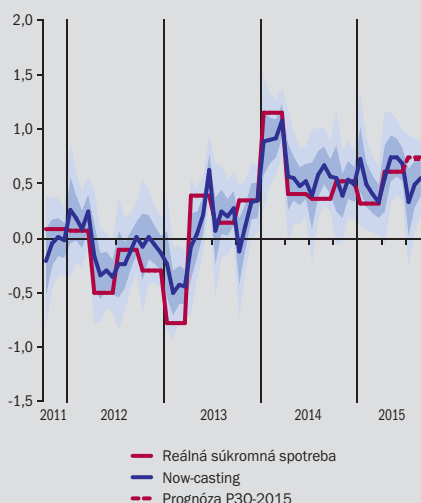
Graf 5 Odhad rastu HDP v eurozóne v 3. a 4. Q 2015 a 1. Q 2016 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting Economics Ltd.

Poznámka: Zvýraznený je vývoj od posledného mesačného bulletinu.

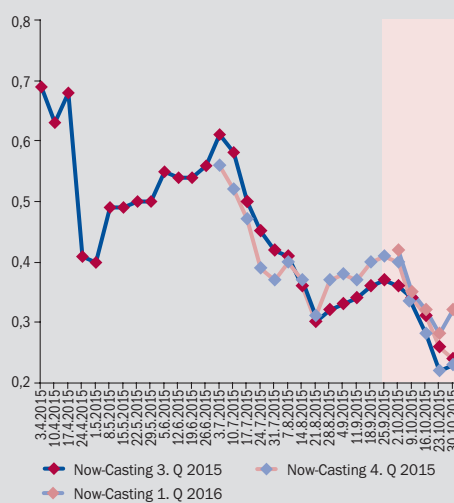
Graf 4 Reálna súkromná spotreba (medzištvrtročná zmena v %)⁶



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 6 Odhad rastu HDP v Nemecku v 3. a 4. Q 2015 a 1. Q 2016 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting Economics Ltd.

Poznámka: Zvýraznený je vývoj od posledného mesačného bulletinu.

6 Grafy 3 a 4 obsahujú výsledky now-castingu reálneho exportu, resp. reálnej súkromnej spotreby. Now-casting 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. Now-casting tak poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrťroka. Jednotlivé modelové predikcie sú na seba navzájom nezávislé a teda predikčná chyba v minulom štvrťroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v rýchlych komentároch o now-castingu súkromnej spotreby: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_kommentare/2014/224_HDP_kratkodoba%20pgn%20C_Rychly%20kommentar.pdf

2.2 PREDSTIHOVÉ „SOFT“ INDIKÁTORY

Indikátor ekonomického sentimentu v októbri v eurozóne vzrástol, v Nemecku znamenal pokles. **PMI index** v eurozóne v októbri mierne posilnil (54,0 oproti 53,6

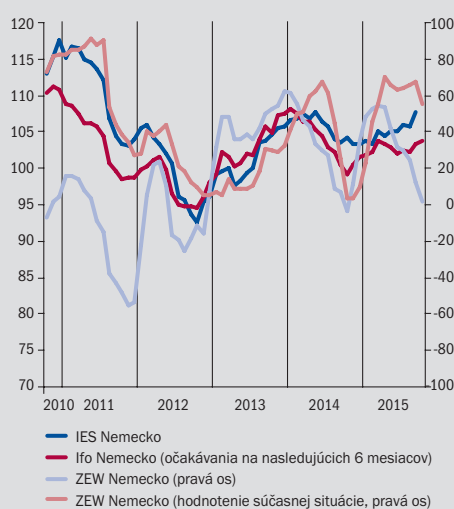
v septembri) vplyvom zrýchlenia ekonomickej aktivity v službách, rast aktivity v sektore priemyselnej výroby viac-menej stagnoval. Vďaka službám vzrástla hodnota indexu aj v Nemecku (54,5 oproti 54,1 v septembri), aktivita v priemyselnej výrobe sa mierne spomalila. Naopak

ZEW index ekonomického sentimentu pre Nemecko v októbri opäť poklesol a dosiahol úroveň 1,9 bodu (dlhodobý priemer 24,8 bodu). Zhoršili sa aj hodnotenia súčasnej ekonomickej situácie v Nemecku (pokles o 12,3 bodu na hodnotu 55,2). Mierny pokles zaznamenal aj **Ifo index** ekonomickej klímy Nemecka pre priemysel a obchod, keď dosiahol úroveň 108,2 bodu (108,5 bodu v septembri). Spoločnosti hodnotili menej priaznivo súčasnú situá-

ciu, pri hodnotení budúceho vývoja boli optimistickejšie.

Výsledky októbrových prieskumov podnikateľskej dôvery v Nemecku ovplyvnil najmä emisný škandál Volkswagenu, ako aj slabý rast rozvíjajúcich sa ekonomík, čo zhoršuje vyhliadky rastu nemeckej ekonomiky. Vývoj indikátorov pre ekonomiku eurozóny naznačuje pokračovanie jej rastu.

Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Európska komisia, Ifo Institute a ZEW Centre.

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

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



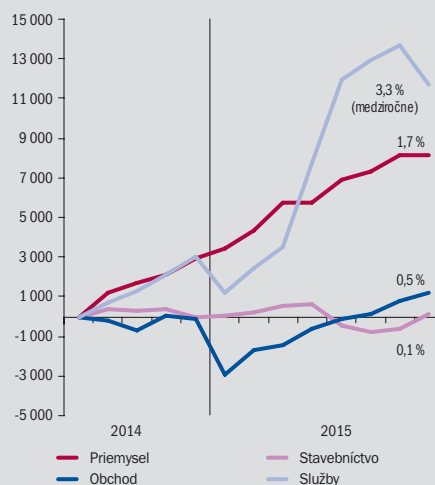
Zdroj: Eurostat, Ifo Institute a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

Zamestnanosť za vybrané odvetvia pokračovala v auguste v rastovom trende, pričom medziročne sa zvýšila o 1,7 % (v júli 1,6 %) a medzimesačne o 0,1 %. Tendencia rastu pretrváva vo väčšine odvetví. Pri pohľade na vývoj za posledných 12 mesiacov je to však najmä v odvetví služieb⁷ a v menšej miere aj v priemysle. Stavebníctvo sa úrovňovo pohybuje na pokrízových minimách. Vývoj za júl a august celkovo naznačuje spomalenie medzikvartálneho tempa rastu oproti silnému 2. štvrťroku. Zamestnávateľia boli však aj v septembri relatívne optimistickí ohľadne náborových plánov na ďalšie mesiace, čo naznačuje, že v spojení s pretrvávajúcim rastom ekonomickej výkonnosti by malo dochádzať aj k pokračujúcemu zvyšovaniu počtu pracovných miest.

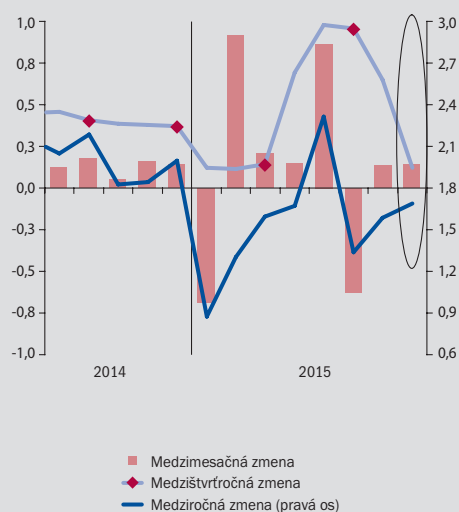
Pomerne priaznivý trend na trhu práce bol potvrdený aj septembrovou mierou nezamestnanosti, pričom miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov klesla o 0,05 percentuálneho bodu na 13,07 %. Miera evidovanej nezamestnanosti sa vyvíjala podobne, pričom dosiahla úroveň 11,48 %⁸.

Graf 10 Vývoj zamestnanosti v odvetviach (kumulatívna zmena oproti mesiacu pred rokom, tis. osôb)



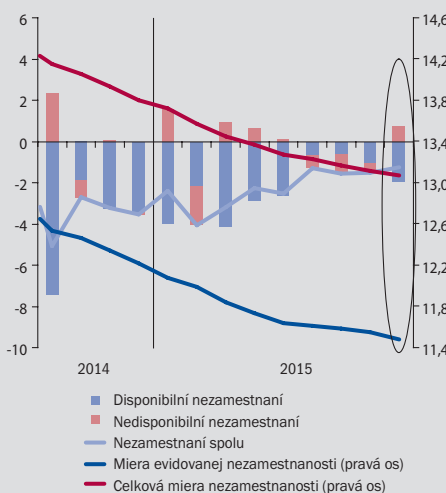
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 9 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



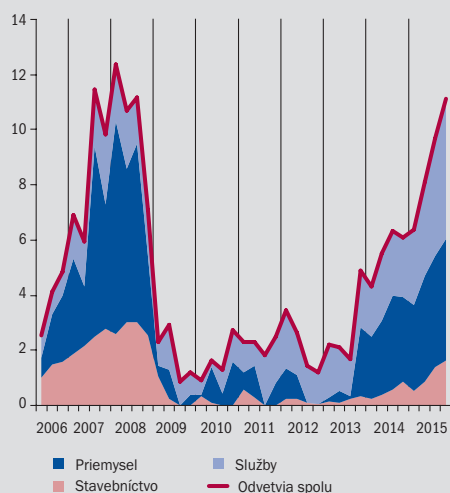
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 11 Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)



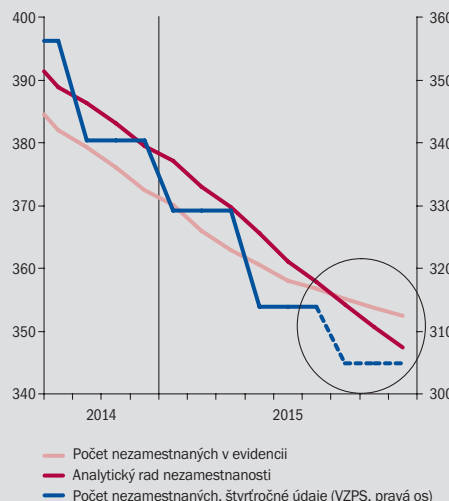
Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.

- 7 V rámci služieb vznikajú výkyvy najmä v administratívnych a podporných službách (pravdepodobne ide o oblasť prenájmu a lízingu, ako aj sprostredkovanie zamestnania).
- 8 Sezónne neočistená miera evidovanej nezamestnanosti vzrástla medzimesačne o 0,07 percentuálneho bodu na 11,38 %. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie vzrástla o 0,08 percentuálneho bodu na 12,95 %. Za neočisteným nárastom je vplyv prílevu absolventov do evidencie, čo sa opakuje každý rok.

Graf 12 Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR (% respondentov)


Zdroj: Európska komisia a výpočty NBS.

Poznámka: Časový rad „Odvetvia spolu“ predstavuje vážený priemer jednotlivých odvetví na základe zamestnanosti v každom z nich.

Graf 13 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


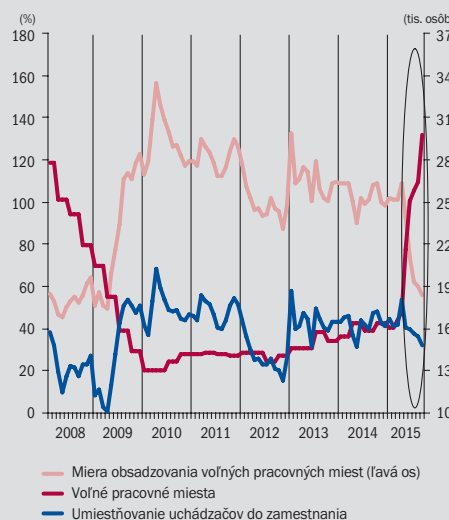
Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Nezamestnanosť VZPS za 3. štvrťrok predstavuje predikciu P3Q-2015. Analytický rad nezamestnanosti je popísaný v predikcii P3Q-2013.

Podobne ako pri zamestnanosti, aj v prípade nezamestnanosti možno pozorovať určité zmiernenie poklesu oproti priaznivejšiemu 2. štvrťroku. Analytický časový rad nezamestnanosti naďalej klesá o približne 2 tis. osôb za mesiac prudšie ako celková nezamestnanosť ÚPSVR, a to z dôvodu neštandardne nízkej miery vyradovania uchádzačov z evidencie z administratívnych dôvodov (slabšie vyradovanie by sa nemalo prejavovať v štvrťročnej metodike nezamestnanosti podľa VZPS a tá by na základe toho mala klesať prudšie ako naznačuje celková nezamestnanosť podľa ÚPSVR). Aj pri analytickom časovom rade nezamestnanosti ale možno pozorovať miernejší pokles ako v 2. štvrťroku.

Počet pracovných miest v evidencii je naďalej vysoký, pričom atakuje historické maximum. Zakladá to možnosť ďalšieho znižovania počtu uchádzačov na najbližšie obdobie, aj keď treba dodať, že v poslednom období sa výraznejšie znížila miera obsadzovania pracovných miest uchádzačmi. Je pravdepodobne ťažšie nájsť vhodných uchádzačov na dostupné pracovné miesta v porovnaní s nedávnou minulosťou.

Ukazovatele trhu práce teda celkovo naznačujú mierne spomalenie rastu zamestnanosti v 3. štvrťroku oproti predošlému štvrťroku, čo je

Graf 14 Miera obsadzovania voľných pracovných miest⁹ (% , tis. osôb)


Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR a výpočty NBS.

v súlade s očakávaným vývojom zamestnanosti (a nezamestnanosti) v prognóze P3Q-2015.

Priemerná mzda v auguste zrýchlila svoj medziročný rast na 3,5 %, čo naďalej predstavuje zrýchlenie oproti prvej polovici roka. Zatiaľ čo v minulom roku bol vývoj charakterizovaný relatívne

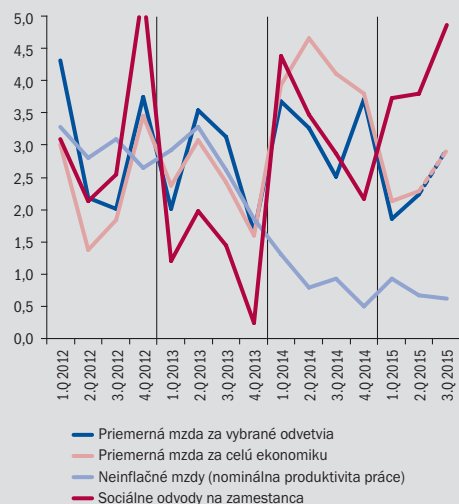
⁹ Miera obsadzovania voľných pracovných miest je vypočítaná ako podiel odlehu uchádzačov do zamestnania a počtu voľných pracovných miest v ekonomike ku koncu predošlého mesiaca. Počet voľných pracovných miest je vypočítaný ako maximum dvoch ukazovateľov (počet voľných pracovných miest podľa ÚPSVAR a počet voľných pracovných miest podľa ŠÚ SR). Miera obsadzovania môže dosiahnuť vyše 100 %, nakoľko nie všetky existujúce voľné pracovné miesta musia byť zachytené v štatistikách.

prudkým zvýšením platov vrátane odmien už na začiatku roka (s následnou snahou o tlmenie nákladov práce ku koncu roka), v tomto roku bol zatiaľ vývoj odlišný len s miernym nárastom na začiatku roka a menšou potrebou tlmieť nepravideľné zložky mzdy a príplatky v jeho druhej polovici. To priaznivo vplýva na medziročnú dynamiku v druhej polovici tohto roka. Zrýchlenie rastu miezd je naďalej prítomné vo väčšine odvetví súkromného sektora. Najvýraznejšie je v stavebníctve, kde rast miezd dosahuje vyše 5 %. Mierne zrýchlili mzdy aj v priemysle, obchode a službách

(v auguste je ich medziročná dynamika mierne nad 3 %).

V 3. štvrťroku by na základe dostupných mesačných mzdových ukazovateľov malo dôjsť k zrýchleniu tempa rastu priemernej mzdy, približne v súlade s prognózou P3Q-2015. Tento vývoj je podporovaný vnímaným nedostatkom vhodnej pracovnej sily hlavne v priemysle a službách, pokračujúcim rastom ekonomiky a spomínaným profilom nárastu miezd v jednotlivých štvrťkoch minulého a tohto roka.

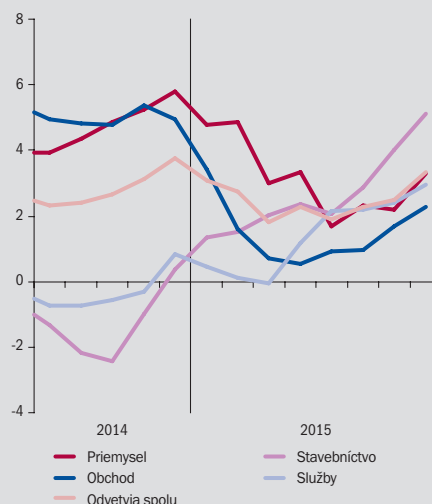
Graf 15 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Sociálna poisťovňa.

Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku za 3. Q 2015 predstavuje prognózu P3Q-2015. Podobne aj neinflačné mzdy. Priemerná mzda za vybrané odvetvia za september je doprognozovaná pomocou ARIMA modelu.

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



Zdroj: ŠÚ SR.

4 CENY

Inflácia v septembri dosiahla historické minimum vplyvom očakávaného poklesu cien plynu pre domácnosti

Inflácia meraná HICP v septembri 2015 medziročne dosiahla -0,5 % (v auguste -0,2 %). V rámci štruktúry inflácie zrýchlenie medziročného poklesu dosiahli ceny energií. Medzimesačne ceny klesli o 0,3 %. Inflácia bola v súlade s očakávaniami NBS.

V porovnaní s predpokladmi mierne nižšiu ako očakávanú dynamiku zaznamenali ceny služieb, najmä ceny bývania, lekárov, rekreácií a tuzemských dovolení. Aktuálna nízka dynamika cien služieb je v rozpore s pomerne rýchle rastúcou reálnou mzdou a oživenou konečnou spotrebou domácností. Naďalej očakávame postupné zrýchľovanie dynamiky cien služieb pôsobením dopytových fundamentov, keď ceny mnohých položiek služieb sa zvyčajne menia od začiatku roka.

Podľa predpokladov klesli ceny energií, kde sa do spotrebiteľských cien benzínu a nafty premietol vplyv poklesu cien ropy z posledných dvoch mesiacov. Očakávame, že prehlbovanie zápor-

nej dynamiky cien benzínu a nafty by sa malo zastaviť v októbri. Podľa predpokladov klesli aj ceny plynu pre domácnosti. Aktuálna situácia na komoditnom trhu s plynom vytvára podmienky na nákup plynu (tak krátkodobých ako aj dlhodobých ročných kontraktov) pri relatívne nízkych úrovniach v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi, čo by mohlo ovplyvniť aj vývoj spotrebiteľských cien plynu v budúcnosti.

Mierne zrýchlenie dynamiky bolo badateľné u cien potravín, keď ceny nespracovaných potravín medzimesačne rástli. V cenách potravín očakávame tak z krátkodobého, ako aj strednodobého horizontu postupné zrýchľovanie medziročného rastu cien z ich aktuálnych nízkych cenových úrovní.

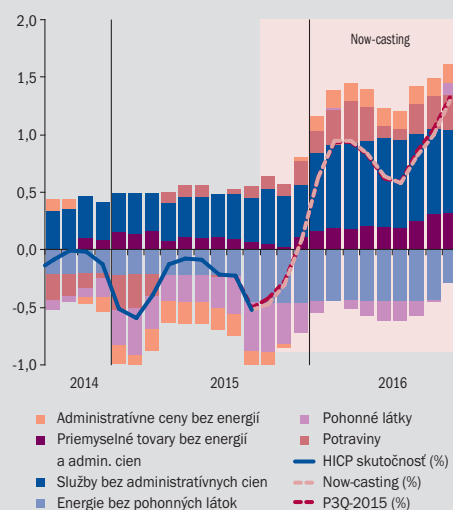
V roku 2015 predpokladáme infláciu porovnateľnú s očakávaniami v strednodobej predikcii P3Q-2015. Naďalej predpokladáme, že na konci roka 2015 by už mala celková cenová hladina medziročne mierne rásť v súvislosti s odznením efektu úprav cien v železničnej doprave, ako aj s predpokladom oživenia cien potravín a postupného nárastu dovážanej inflácie.

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	September 2014 skutočnosť	0,1	0,4	-0,3	0,1	0,1	0,1
	B	Predpoklad na september 2015	0,0	-1,7	-0,2	0,4	-0,2	0,2
	C	September 2015 skutočnosť	0,0	-1,7	0,0	0,1	-0,2	0,1
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	0,02	0,00	0,05	-0,10	-0,02	-0,07
Medziročný vývoj	D	August 2015 skutočnosť	0,4	-3,6	0,1	0,6	-0,2	1,0
	E	Predpoklad na september 2015	0,2	-5,6	0,2	0,8	-0,5	1,1
	F	September 2015 skutočnosť	0,3	-5,6	0,4	0,5	-0,5	0,9
	AC	Významný bázičný efekt	mierny	áno	nie	nie	mierny	nie
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	0,02	0,00	0,05	-0,10	-0,02	-0,07

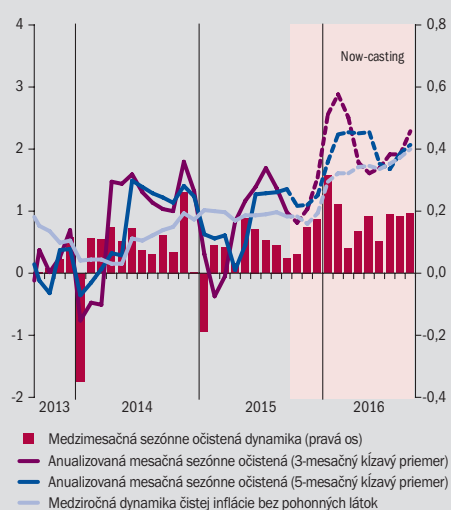
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

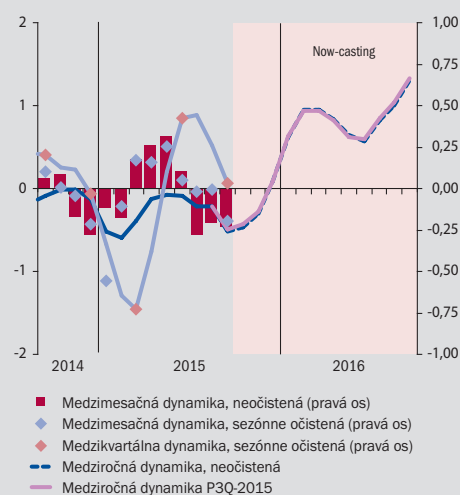
Graf 19 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok (% , s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

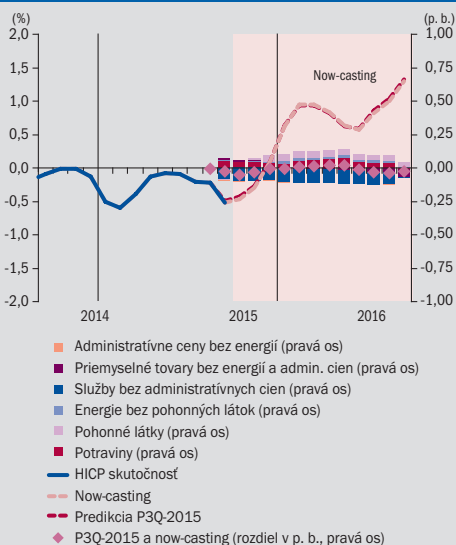
Poznámka: Čistá inflácia pozostáva z neregulovaných cien služieb a neregulovaných cien priemyselných tovarov bez energií.

Graf 18 Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



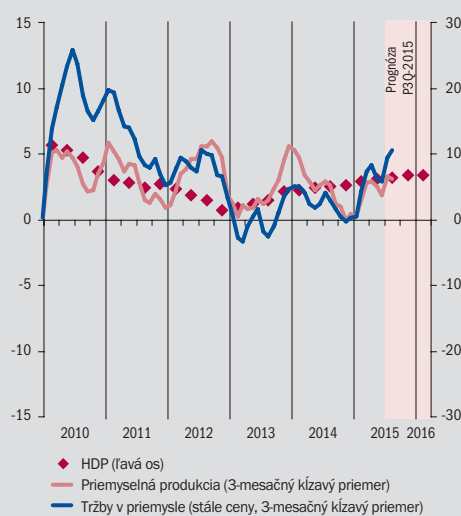
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Aktuálne zverejnené údaje sú v súlade s očakávaniami zo septembrovej predikcie. Ekonomika by mala rásť približne rovnakým tempom ako

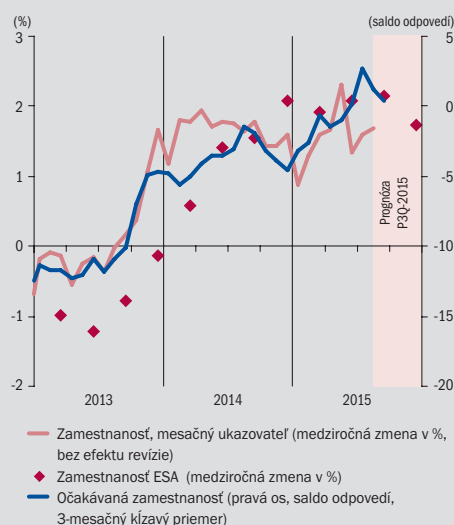
v predchádzajúcom štvrtroku, čo dokumentujú tvrdé indikátory. Štatistiky tiež potvrdzujú výhľad pre rast súkromnej spotreby. Trh práce sa

Graf 21 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



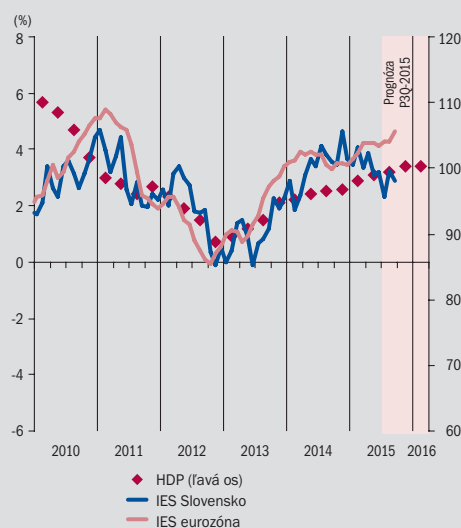
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 23 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



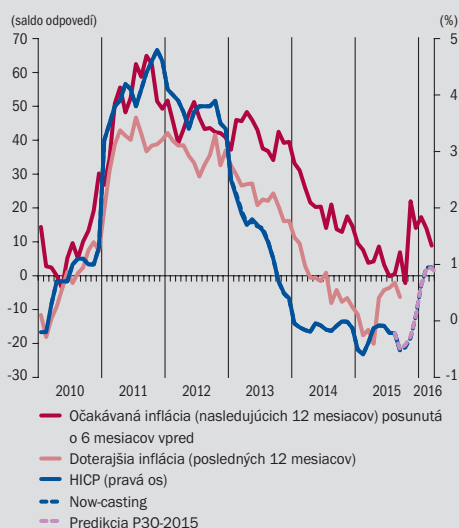
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 22 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 24 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.



naďalej zlepšuje a rast zamestnanosti a mzdový vývoj sú v súlade s očakávaniami. Inflácia bola nepatrne viac záporná, čo by však zatiaľ nemu-

selo významnejšie zmeniť výhľad pre krátku prognózu (aj keď rizikom je slabý vývoj čistej inflácie).



ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR

Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR

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

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	Zamestnanosť ESA 2010	Miera nezamestnanosti (%)	Index priemyselnej produkcie	Tržby za vybrané odvetvia	Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer=100)	M3 na analytické účely ¹⁾	Úvery nefinančným spoločnostiam	Úvery domácnostiam	Bilancia štátneho rozpočtu (mil. EUR)	Saldo verejných financií (% z HDP)	Miera dlhu (% z HDP)	Bežný účet (% z HDP)	Obchodná bilancia (% z HDP)	USD/EUR výmenný kurz (priemer za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	10,7	1,9	1,8	2,1	11,0	16,7	-	114,9	12,9	25,4	28,6	-781,0	-1,9	29,8	-	-	1,3705
2008	5,4	3,9	6,1	3,2	9,6	2,9	-	99,1	4,9	15,3	25,3	-704,2	-2,4	28,2	-6,3	-1,8	1,4708
2009	-5,3	0,9	-2,6	-2,0	12,1	-15,6	-18,3	77,5	-2,8	-3,3	11,0	-2 791,3	-7,9	36,0	-3,5	0,4	1,3948
2010	4,8	0,7	-2,7	-1,5	14,4	8,2	7,9	98,6	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,5	40,9	-4,7	-0,1	1,3257
2011	2,7	4,1	2,7	1,8	13,6	5,4	9,0	98,7	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-4,1	43,4	-5,0	-0,1	1,3920
2012	1,6	3,7	3,9	0,1	14,0	8,0	4,9	93,9	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,2	52,1	0,9	3,5	1,2848
2013	1,4	1,5	-0,1	-0,8	14,2	5,2	2,3	90,4	6,4	1,7	10,2	-2 023,3	-2,6	54,6	1,5	4,6	1,3281
2014	2,4	-0,1	-3,5	1,4	13,2	3,7	2,2	100,2	2,5	1,2	13,1	-2 923,4	-2,9	53,6	0,1	4,5	1,3285
2014 Q4	2,4	-0,1	-3,5	2,1	12,6	0,7	1,1	102,4	2,5	1,2	13,1	-	-4,5	53,6	-2,4	1,8	1,2498
2015 Q1	3,1	-0,5	-3,9	1,8	12,4	5,6	3,3	101,2	5,4	2,7	13,4	-	-2,4	54,0	1,8	5,1	1,1261
2015 Q2	3,2	-0,1	-3,8	2,0	11,2	3,6	3,9	100,2	7,2	4,0	13,2	-	.	.	-1,7	3,2	1,1053
2015 Q3	.	-0,3	.	.	.	.	.	97,8	.	.	.	-	.	.	.	.	1,1117
2014 Okt.	-	0,0	-3,9	-	12,3	3,2	2,2	100,5	1,0	4,5	12,2	-283,8	-	-	-	-	1,2673
2014 Nov.	-	0,0	-2,9	-	12,2	-3,6	-0,1	105,5	3,0	5,3	12,3	-181,2	-	-	-	-	1,2472
2014 Dec.	-	-0,1	-3,7	-	12,3	2,8	1,2	101,3	2,5	1,2	13,1	-618,4	-	-	-	-	1,2331
2015 Jan.	-	-0,5	-3,9	-	12,4	2,2	0,9	100,5	4,0	0,9	13,1	-60,5	-	-	-	-	1,1621
2015 Feb.	-	-0,6	-4,4	-	12,3	3,5	3,0	103,1	4,0	2,5	13,3	-619,5	-	-	-	-	1,1350
2015 Mar.	-	-0,4	-3,3	-	12,1	10,9	6,0	100,1	5,4	2,7	13,4	-271,7	-	-	-	-	1,0838
2015 Apr.	-	-0,1	-3,5	-	11,7	2,9	2,4	102,3	4,9	2,0	13,3	-38,8	-	-	-	-	1,0779
2015 Máj	-	-0,1	-3,5	-	11,5	1,2	3,3	98,9	6,2	2,9	13,0	-535,8	-	-	-	-	1,1150
2015 Jún	-	-0,1	-4,4	-	11,5	6,8	6,2	99,5	7,2	4,0	13,2	183,6	-	-	-	-	1,1213
2015 Júl	-	-0,2	-4,2	-	11,5	11,9	8,6	95,7	9,0	1,7	13,5	156,9	-	-	-	-	1,0996
2015 Aug.	-	-0,2	-4,1	-	11,3	-0,4	5,3	99,6	9,2	0,8	13,6	105,8	-	-	-	-	1,1139
2015 Sep.	-	-0,5	.	-	11,4	.	.	98,1	.	.	.	-95,7	-	-	-	-	1,1221
2015 Okt.	-	.	.	-	.	.	.	103,8	.	.	.	.	-	-	-	-	.

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, Európska komisia a NBS.

1) Agregát M3 na analytické účely zahŕňa pod položkou obeživo len reálnu emisiu v držbe verejnosti (podľa metodiky používanej do konca roka 2008).

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele

(http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2015/protected/StatistikaMB1015.xls)