



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



MESAČNÝ BULLETIN NBS

JANUÁR 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
28. januára 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 Vývoj priemyselnej produkcie	9
2 REÁLNA EKONOMIKA	6	Graf 10 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie	9
2.1 Tržby	6	Graf 11 Vývoj stavebnej produkcie	9
2.2 Predstihové indikátory	7	Graf 12 Stavebná produkcia	9
2.3 Priemyselná a stavebná produkcia	8	Graf 13 Vývoj stavebnej produkcie a hrubého fixného kapitálu	10
2.4 Obchodná bilancia	10	Graf 14 Podiely na HDP	10
3 TRH PRÁCE	12	Graf 15 Vývoz tovarov	10
4 CENY	15	Graf 16 Dovočná náročnosť	11
5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU	17	Graf 17 Vývoj dovozu na súkromnú spotrebu	11
ZÁKLADNÉ MAKROEKONOMICKÉ UKAZOVATELE SR	19	Graf 18 Indikátory vývozu a dovozu z mesačných ukazovateľov	11
ZOZNAM TABULIEK		Graf 19 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti	12
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	15	Graf 20 Vývoj dynamiky zamestnanosti	12
Tab. 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	19	Graf 21 Vývoj nezamestnanosti	12
ZOZNAM GRAFOV		Graf 22 Vývoj počtu nezamestnaných	13
Graf 1 Vývoj tržieb spolu	6	Graf 23 Príspevky odvetví k medzироčnej dynamike nominálnych miezd	13
Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu	6	Graf 24 Mzdový vývoj v ekonomike	13
Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode	6	Graf 25 Vývoj dynamiky miezd	14
Graf 4 Indikátor ekonomického sentimentu	7	Graf 26 Mzdový vývoj a neinflačné mzdy	14
Graf 5 Indikátor dôvery v priemysle	7	Graf 27 Štruktúra medzироčnej inflácie	16
Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu	7	Graf 28 Vývoj celkovej inflácie	16
Graf 7 Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko	8	Graf 29 Vývoj vybraných zložiek inflácie	16
Graf 8 Predstihové indikátory eurozóny a medzištvrtročný rast HDP	8	Graf 30 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok	16
		Graf 31 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb	17
		Graf 32 Vývoj HDP a indikátora ekonomického sentimentu	17
		Graf 33 Očakávania zamestnávateľov a medzироčný rast zamestnanosti	17
		Graf 34 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 ZHRNUTIE¹

Po slabších údajoch v októbri sa potvrdili pozitívne nálady v eurozóne v štatistikách za november. Silný rast priemyselnej produkcie a pomerne priaznivý vývoj v maloobchode naznačili, že vývoj v októbri bol pravdepodobne len prechodný a vo 4. štvrťroku 2013 ekonomika eurozóny bude ďalej rásť.

Na Slovensku bol vývoj podobný ako v eurozóne. V novembri sa výraznejšie zrýchlil rast produkcie, tržieb i exportov. Okrem automobilového priemyslu sa darilo aj ostatným odvetviám. Tržby v maloobchode, zlepšenie spotrebiteľských nálad a nízka inflácia indikujú zvýšenie súkromnej spotreby. Novembrový najrýchlejší rast produkcie v roku 2013 sa prejavil v pomerne robustnom exporte, po predchádzajúcich slabších mesiacoch². Stavebníctvo signalizuje, že investície by mohli dosiahnuť dno a začať mierne rásť. Všetky údaje poukazujú na pokračovanie rastu ekonomiky vo 4. štvrťroku 2013 v súlade s očakávaniami a teda mierne rýchlejšími tempom ako v predchádzajúcom štvrťroku.

Na trhu práce došlo po dlhšom čase k priaznivému vývoju, ktorý odzrkadľoval rast ekonomickej aktivity. Zamestnanosť vo vybraných odvetviach

v novembri po prvýkrát v roku 2013 viditeľne vzrástla. Miera nezamestnanosti v decembri poklesla, čo je pre koniec roka zriedkavý jav pravdepodobne spojený nielen s poveternostnými vplyvmi, ale aj so silnejúcim dopytom. V mzdovom vývoji možno pozorovať opatrný prístup podnikov. Rast miezd sa mierne spomalil. Súvisí to pravdepodobne s poklesom cien, ktoré ťahajú nominálne mzdy k nižším úrovňam.

V cenovom vývoji bol zaznamenaný v protiklade s očakávaniami medzimesačný pokles, čo spôsobilo v medziročnom porovnaní ďalšie spomalenie rastu cien. Prispel k tomu pokles predovšetkým cien potravín a čiastočne cien priemyselných tovarov bez energií. Viedlo to k prehodnoteniu výhľadu inflácie v ďalšom období smerom k nižším hodnotám.

Celkovo nové údaje z reálnej ekonomiky a z predstihových indikátorov neviedli k výraznejšiemu prehodnoteniu vývojových trendov. Publikovaná štruktúra rastu HDP v decembri bola zapracovaná v aktualizácii decembrovej strednodobej predikcie (P4QA-2013). Najväčšia zmena v aktualizácii nastala v prípade cenového vývoja s čiastočným dopadom aj do reálnych čísel.

¹ Všetky medzimesačné a medzištvrtročné zmeny spomínané v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.
² Októbrové vývozy boli zároveň revidované smerom hore.

2 REÁLNA EKONOMIKA

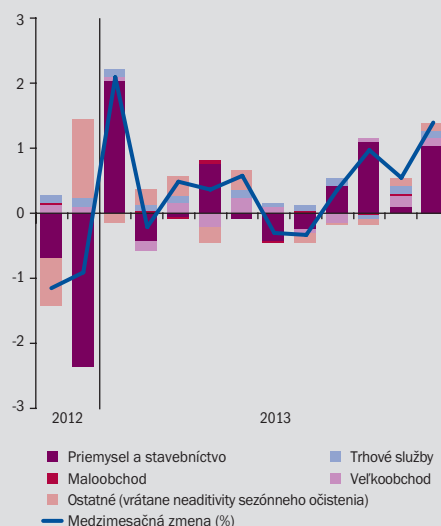
2.1 TRŽBY³

Na tržby priaznivo vplýval najmä priemysel.

V novembri tržby v ekonomike vzrástli o 1,4 % a medziročne o 5,1 %. Ich rast ovplyvnil najmä vývoj tržieb v priemysle, ako aj vo veľkoobchode a vybraných trhových službách. V rámci priemyslu k tržbám prispievali odvetvia výroby dopravných prostriedkov, ale aj dodávky energií a výroby elektroniky. Novembrový vývoj tržieb v priemysle bol tak v súlade s vývojom produkcie, ktorú taktiež významne ovplyvnila práve výroba automobilov. Pozitívnym faktorom tiež bolo, že na celkové tržby okrem výroby dopravných prostriedkov kladne vplývali aj ostatné odvetvia.

V rámci obchodu najviac rástli tržby z predaja automobilov a taktiež tržby vo veľkoobchode a mierne aj v maloobchode. V raste predaja automobilov v novembri sa ešte mohli prejavovať októbrové výstavné aktivity výrobcov áut. Vo veľkoobchode rástli tržby predovšetkým pri činnostiach súvisiacich so sprostredkovaním, pri maloobchode s ostatným tovarom pre domácnosť (pravdepodobne zvýšený predaj elektroniky).

Graf 2 Príspevky vybraných odvetví k tržbám spolu (stále ceny, medzimesačná zmena v p. b.)

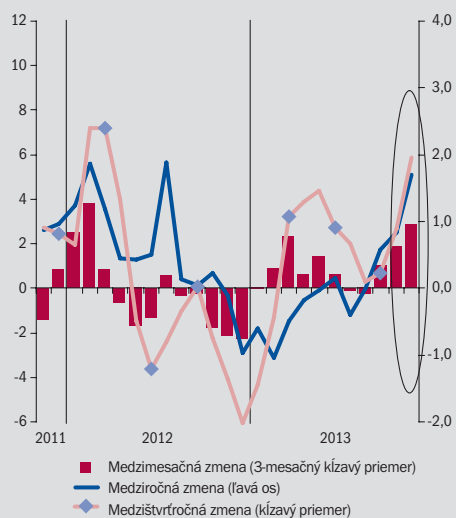


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

Zlepšenie aktuálnej situácie, ako aj dopytu v priemysle potvrdzujú aj konjunkturálne prieskumy za november a december 2013. Vý-

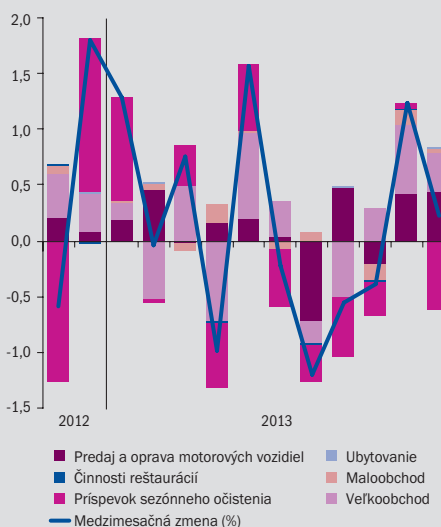
Graf 1 Vývoj tržieb spolu (stále ceny, %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

Graf 3 Príspevky vybraných odvetví k tržbám vo vnútornom obchode (stále ceny, medzimesačná zmena v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Výpočet NBS do stálych cien.

3 Tržby za vlastné výkony a tovar vo vybraných odvetviach a vo vnútornom obchode sú najsmernodajnejšou „tvrdou“ štatistikou pre vývoj HDP.

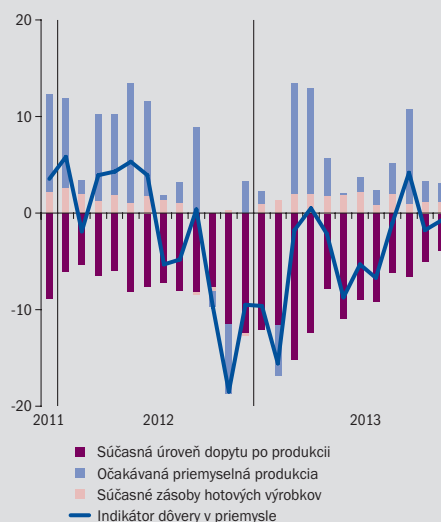
voj tržieb v obchode za október a november taktiež podporuje prognózu NBS o zrýchlení medzikvartálneho rastu konečnej spotreby. Konjunkturálne prieskumy ukázali zlepšenie nálad tak u spotrebiteľov, ako aj v maloobchode, pričom dôvera v maloobchode napriek neistému vývoju rástla v decembri druhý mesiac za sebou.

2.2 PREDSTIHOVÉ INDIKÁTORY

Indikátor ekonomického sentimentu SR sa v decembri v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom posilnil o 1,5 bodu na hodnotu 94,5 bodu. V medzioročnom porovnaní bola jeho hodnota o 7,1 bodu vyššia. Rast zaznamenali takmer všetky zložky indikátora, mimo stavebníctva.

Najpozitívnejšie očakávania prevažovali najmä v maloobchode a službách. Za rastom dôvery v maloobchode stáli najmä lepšie hodnotenia očakávanej podnikateľskej situácie. Podnikatelia v službách pozitívne hodnotili predovšetkým vývoj dopytu po službách v posledných troch mesiacoch, a to najmä vo finančných a poisťovacích činnostiach a v doprave a skladovaní, ale aj spokojnosť s vývojom podnikateľskej situácie. Rast dôvery v priemysle ovplyvnili najmä priaznivé

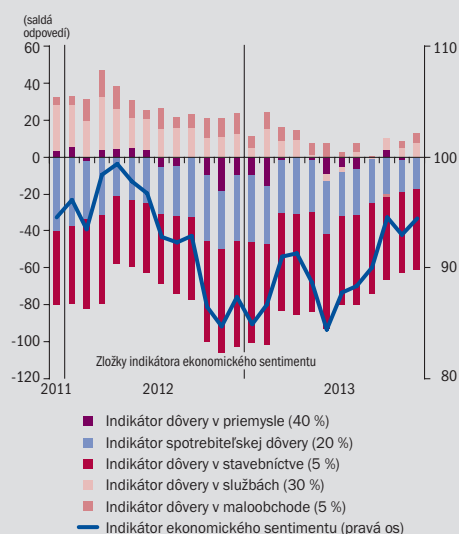
Graf 5 Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)



Zdroj: Európska komisia.

hodnotenia súčasného dopytu po priemyselnej produkcii, predovšetkým v odvetví výroby elektrických zariadení, výroby motorových vozidiel a spracovaní dreva. Spotrebiteľia priaznivo vnímali predovšetkým vývoj hospodárskej a finančnej situácie, naopak neočakávali zvyšovanie svojich úspor ani zlepšenie vo vývoji zamestnanosti.

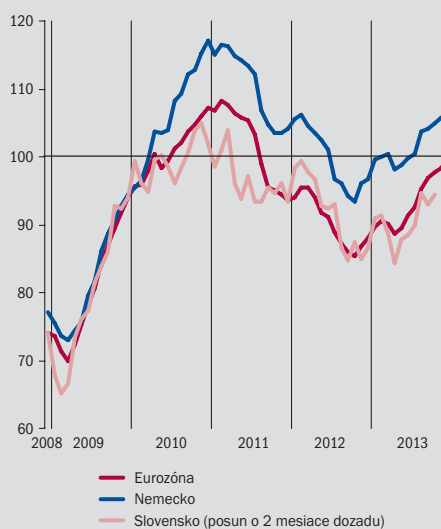
Graf 4 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



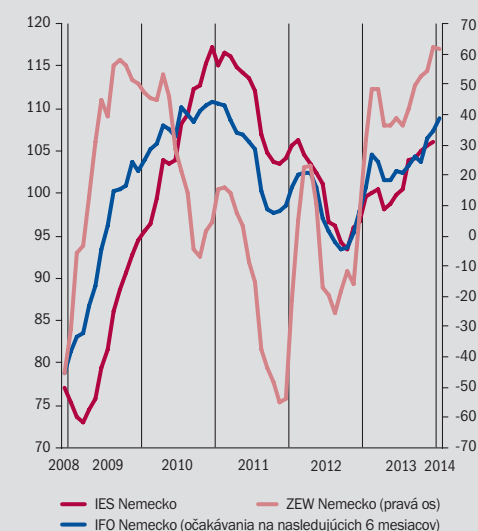
Zdroj: Európska komisia.

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

Graf 6 Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)

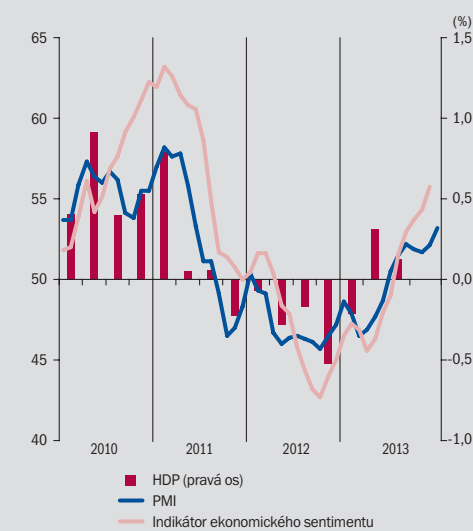


Zdroj: Európska komisia.

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 Predstihové indikátory eurozóny a medzištvrťročný rast HDP


Zdroj: Eurostat, Európska komisia a Bloomberg.

Poznámka: IES normovaný a centrován na úroveň 50.

Priaznivý vývoj ekonomického sentimentu na Slovensku v poslednom štvrtroku, podporený rastom dôvery v eurozóne, naznačuje zrýchlenie rastu ekonomiky SR v ďalšom období, čo je v súlade s predpokladmi (graf 6). Predovšetkým zreteľné zlepšenie spotrebiteľskej dôvery by sa mohlo odraziť v raste konečnej spotreby domácností vo 4. štvrtroku 2013.

Predstihové indikátory naznačili pozitívne očakávania aj pre celú eurozónu a Nemecko. V eurozóne dosiahol v decembri indikátor ekonomického sentimentu úroveň dlhodobého priemeru (100,0), rovnako kompozitný ukazovateľ PMI pre eurozónu podľa rýchleho odhadu v januári pokračoval v raste z predchádzajúceho mesiaca a dosiahol hodnotu 53,2 (v decembri 52,1), čo naznačuje mierne posilnenie ekonomického oživenia v eurozóne v 1. štvrtroku 2014. V Nemecku sa v januári posilnil PMI a zlepšilo sa hodnotenie ekonomickej klímy (Ifo index). Napriek miernemu poklesu ZEW indexu možno predpokladať zrýchlenie dynamiky rastu nemeckej ekonomiky začiatkom roka 2014. Now-Casting Economics⁴ naznačuje, že rast HDP v eurozóne by mohol byť vo 4. štvrtroku 2013 nižší ako predpoklady, odhad na 1. štvrtrok a 2. štvrtrok 2014 sa výraznejšie zvýšil.

2.3 PRIEMYSELNÁ A STAVEBNÁ PRODUKCIA

Priemysel výrazne rástol vďaka výrobe automobilov. Oživila sa aj stavebná produkcia.

Priemyselná produkcia v novembri medzimesačne vzrástla o 2,1 % a medziročne o 12,6 %. Ide o najsilnejší rast v roku 2013. Rast priemyslu podporil predovšetkým automobilový priemysel. Ten mohol súvisieť nielen s minulomesačným poklesom aktivity v tomto odvetví, ale napríklad aj s miernym oživením európskeho automobilového trhu v závere roka 2013. Ako pozitívum možno označiť aj to, že k rastu okrem výroby automobilov prispievali takmer všetky odvetvia priemyslu.

Priaznivý vývoj produkcie, ako aj zlepšené hodnotenia súčasného dopytu za november a december v rámci konjunkturálnych prieskumov môžu naznačovať priaznivejší rast ekonomiky vo 4. štvrtroku 2013 v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom.

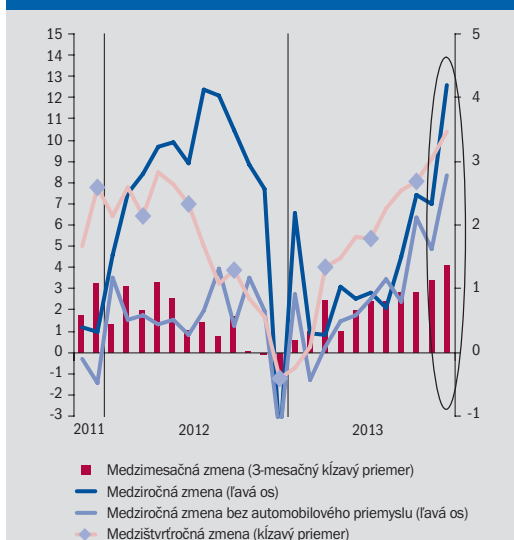
Stavebná produkcia v novembri medzimesačne vzrástla o 2,4 % a medziročne o 1,5 %. Ide o kladný medziročný rast po takmer dvoch rokoch.

⁴ Now-Casting Economics.com agreguje postupne zverejňované štatistiky (vrátane predstihových indikátorov) do odhadu rastu pre eurozónu. Čím hlbšie sme v danom štvrtroku, o to presnejší je zvyčajne odhad. Odhad na mesiace dopredu sa vyznačuje značnou volatilitou.

Rast stavebnej aktivity podporila jednak nová výstavba, ale aj opravy a údržba. K rastu mohlo prispievať priaznivé počasie, ale taktiež výstavba

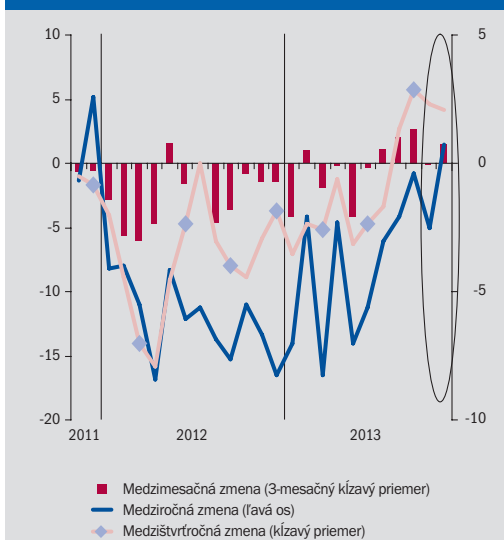
novej infraštruktúry. Zlepšenie vidieť aj v priaznivejšom hodnotení súčasnej situácie medzi stavebnými firmami.

Graf 9 Vývoj priemyselnej produkcie (%)



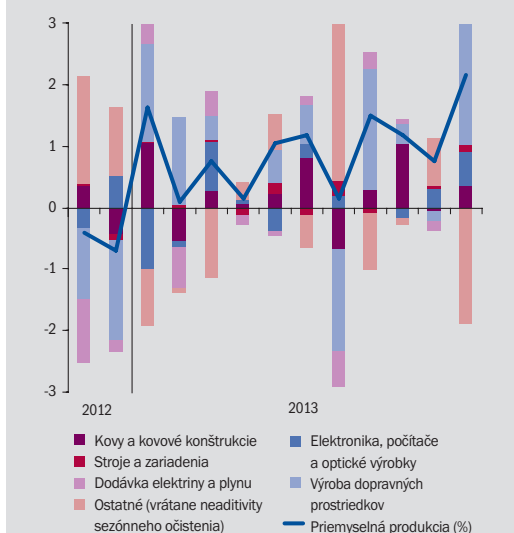
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 11 Vývoj stavebnej produkcie (%)



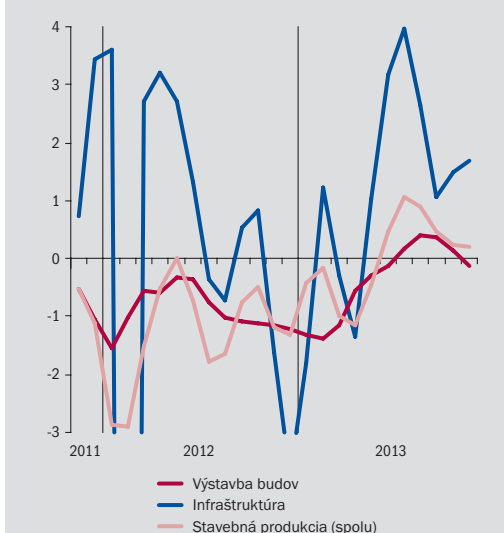
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 10 Hlavné príspevky odvetví k medzimesačnej dynamike priemyselnej produkcie (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

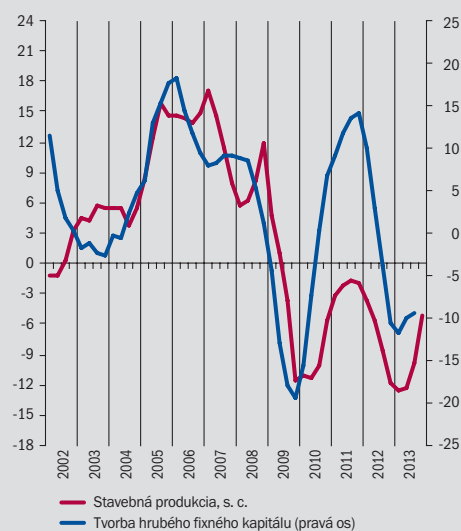
Graf 12 Stavebná produkcia (medzimesačná zmena v %, trend, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR.

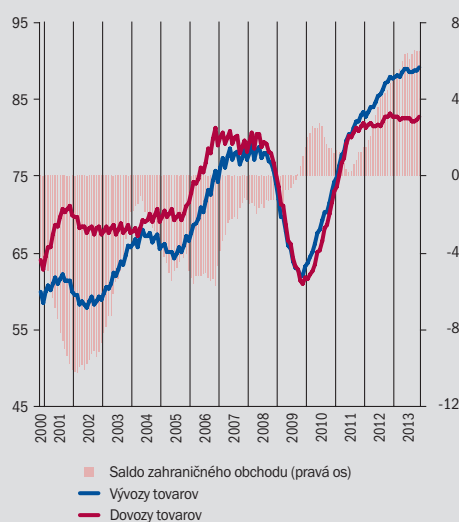
Poznámka: Budovy predstavujú približne 70 % z celkovej stavebnej produkcie.

Graf 13 Vývoj stavebnej produkcie a hrubého fixného kapitálu (4-kvartálny kľzavý priemer, medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 14 Podiely na HDP (% , 12-mes. kumulatív)



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

2.4 OBCHODNÁ BILANCIA

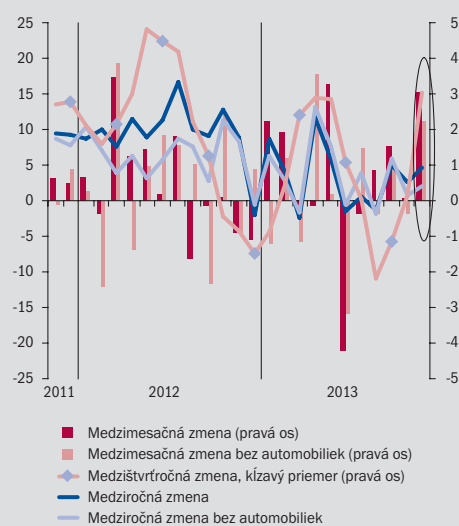
Novembrové údaje potvrdili priaznivý vývoj exportu nielen v novembri, ale aj spätne za október.

Kladné saldo zahraničného obchodu v novembri zostalo na 6,5 % HDP, rovnako ako v októbri (kumulatívne za ostatných 12 mesiacov). Vývoz sa zvýšil o 4,6 % a dovoz o 4,8 % medziročne.

Medzimesačne bol novembrový vývoz tovarov o 3 % vyšší (druhý najlepší mesiac v roku 2013). Vzhľadom na to, že ceny výrobcov na export poklesli, reálne medzimesačné tempo exportu mohlo byť ešte vyššie. Prispeli k tomu veľkí vývozcovia, a to v celom spektre výrobných činností, najmä výrobcovia motorových vozidiel, elektroniky, chemikálií, plastov, rafinovaných ropných produktov, ako aj spracovatelia kovov.

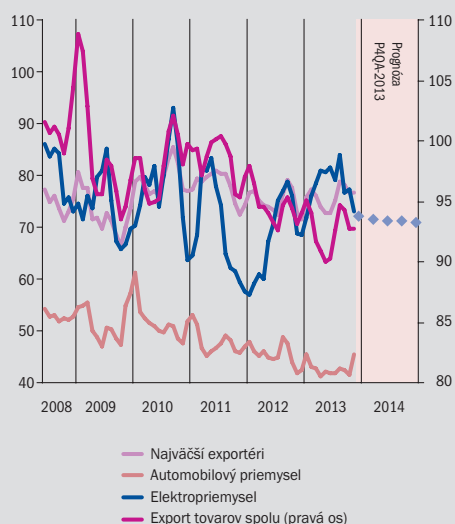
Import tovarov rástol pomalšie ako export, zvýšil sa o 2,3 % medzimesačne a dovozná náročnosť celkového exportu tak mierne poklesla. Už druhý mesiac po sebe výraznejšie rástli importy producentov automobilov, počítačových, elektronických a optických výrobkov, pravdepodobne v nadväznosti na ich rastúci export. V súlade s exportom áut sa obnovil aj dovoz dodávateľov súčiastok do automobilového priemyslu.

Graf 15 Vývoz tovarov (%)

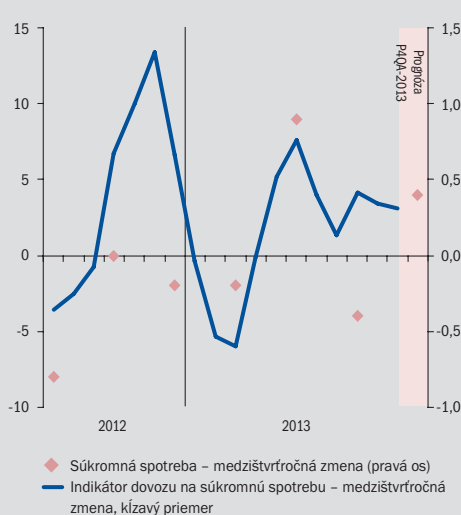


Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

Dovozy obchodných reťazcov sa mierne zvýšili, čo sa javí ako korekcia októbrového prepadu. Spotrebné dovozy v priemere za október a november síce objemovo stagnovali, ale vzhľadom na vývoj v predchádzajúcich mesiacoch neočakávame, že sa táto stagnácia prejaví oslabením súkromnej spotreby v poslednom štvrtroku 2013. S prihliadnutím na masívne dovozy

Graf 16 Dovočná náročnosť (3-mesačný kľzavý priemer, EUR/100 EUR vývozu)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

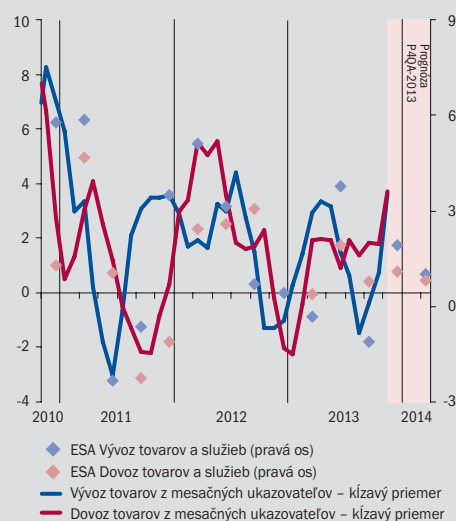
Graf 17 Vývoj dovozu na súkromnú spotrebu (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Indikátor dovozu tovarov na súkromnú spotrebu – mesačné objemy dovozu tovarov najväčších maloobchodných reťazcov (tvoria iba 2 % dovozu).

obchodných reťazcov, ktoré začali v období ojedinelého rastu konečnej spotreby (2. štvrťrok 2013) a miernejším tempom pokračovali aj v nasledujúcom štvrťroku, keď konečná spotreba poklesla, predpokladáme, že obchod je predzásobený na očakávanú obnovu rastu konečnej spotreby vo 4. štvrťroku 2013.

Údaje zahraničného obchodu za november nielenže potvrdili pozitívny rast exportu v novembri, ale zmenili aj pohľad na októbrový export, ktorý bol z pôvodného výraznejšieho medzimesačného poklesu revidovaný na aktuálny mierny rast. Októbrový mierny a novembrový dynamický rast exportu tovarov vytvára dostatočnú bázu na celkovo silnejšiu úroveň exportu vo 4. štvrťroku 2013, natoľko silnú, aby zrýchlila HDP posledného štvrťroka 2013 a pomohla mu odpútať sa od doterajších vleklých dynamík v súlade s prognózou P4QA-2013.

Graf 18 Indikátory vývozu a dovozu z mesačných ukazovateľov (stále ceny, medzištvrťročné zmeny v %)


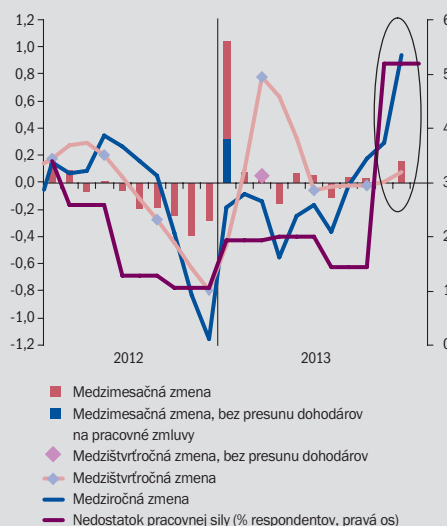
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

Zamestnanosť vo vybraných odvetviach v novembri po prvýkrát od januára viditeľne vzrástla (0,2 % medzimesačne). Pri miernom zrýchlení vývozu a produkcie, ako aj objednávok, začínajú podniky pociťovať mierny nedostatok pracovnej sily (vyplýva to z ukazovateľov konjunktúrnych prieskumov), čo sa začína prejavovať v ukazovateli zamestnanosti. Počet zamestnancov vzrástol v odvetviach priemyselnej výroby a mierne aj v stavebníctve. V obchode a službách k výraznejším medzimesačným posunom nedošlo. Očakávania zamestnávateľov ohľadne zamestnanosti na najbližšie mesiace ostali na optimistickejších úrovniach v porovnaní s 3. štvrťrokom (napriek nepatrnému decembrovému poklesu). Zároveň však bol októbový mierny nárast zrevidovaný smerom k nule, čo by sa spolu s novembrovou mierne kladnou dynamikou malo prejavovať v malom náraste zamestnanosti vo 4. štvrťroku 2013 (v predikcii P4QA-2013 sa očakáva vo 4. štvrťroku na úrovni 0,1 % medzištvrtročne).

Zlepšenie na trhu práce za štvrtý štvrťrok naznačujú aj aktuálne čísla nezamestnanosti, pričom počet uchádzačov za november a december zaznamenal pokles a momentálne je po sezónnom očistení už o 10 tis. osôb nižší

Graf 20 Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)

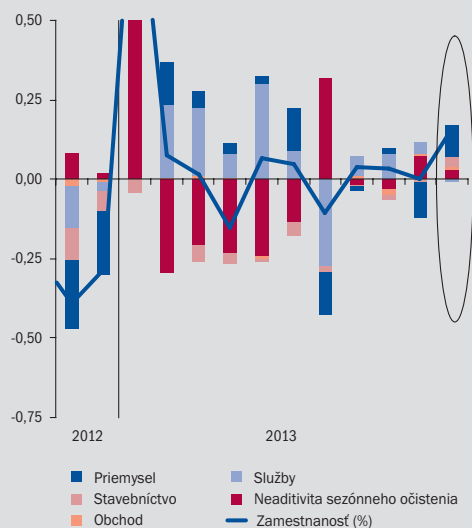


Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia a výpočty NBS.

Poznámka: Časový rad dynamiky bez vplyvu dohôd bol odhadnutý na základe podnikových výkazov ŠÚ SR za väčšie podniky (PROD 3-04). Ukazovateľ „Nedostatok pracovnej sily“ je z konjunktúrnych prieskumov Európskej komisie.

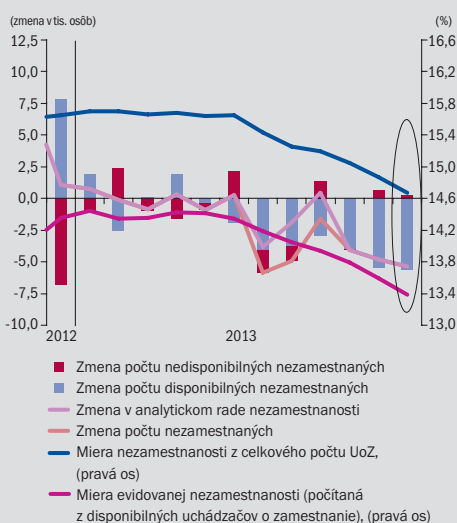
ako stav ku koncu októbra. Uchádzači sa naďalej vo zvýšenej miere oproti prvej polovici roka umiestňujú na trhu práce a určité zlep-

Graf 19 Príspevky k medzimesačnej dynamike zamestnanosti (p. b.)

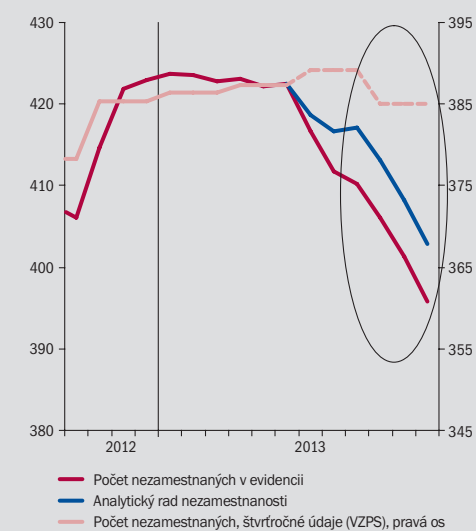


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 21 Vývoj nezamestnanosti (% tis. osôb)

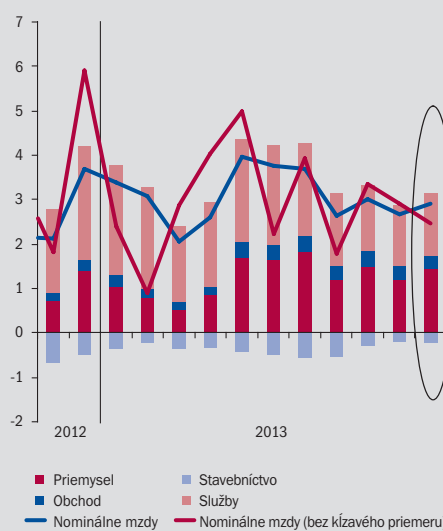


Zdroj: ÚPSVR.

Graf 22 Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)


Zdroj: ÚPSVR, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Počet nezamestnaných podľa VZPS za 3. a 4. štvrťrok 2013 predstavuje predikciu NBS P4QA-2013.

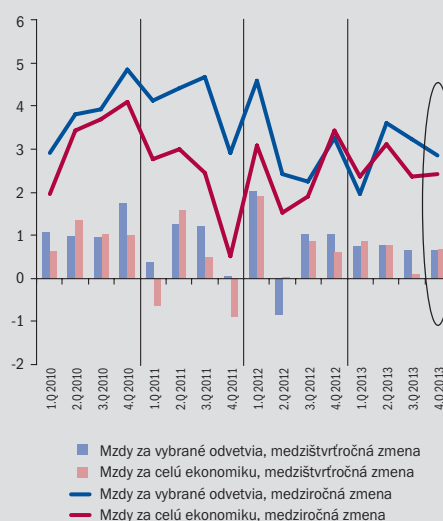
Graf 23 Príspevky odvetví k medziročnej dynamike nominálnych miezd (3-mesačný klzavý priemer, p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

šenie je pozorovateľné aj z hľadiska vyššieho počtu voľných pracovných miest v evidencii. Sezónne neočistená miera evidovanej nezamestnanosti klesala z októbrových 13,66 % na 13,50 % v decembri. Vývoj sezónne očištenej aj neočistenej miery nezamestnanosti bol koncom roka charakterizovaný poklesom, čo je na toto obdobie roka zriedkavý jav. Neočistená nezamestnanosť najmä v decembri zvykne vzrásť. Koncom roka 2013 však k tomuto javu nedošlo, čo môže byť jednak znakom silnejšieho dopytu po práci, ale pravdepodobne aj vplyvom poveternostných podmienok, ktoré priali nižšiemu prílevu do evidencie (napríklad v stavebníctve).

Vývoj nezamestnanosti za december a november potvrdzuje realnosť očakávaní NBS o začiatku poklesu štvrťročnej miery nezamestnanosti v metodike VZPS koncom roka 2013.

Nominálne mzdy v novembri mierne spomalili svoje medziročné tempo rastu z 2,9 % na 2,5 %, pri miernom medzimesačnom náraste. Umiernený rast miezd na úrovni 2 % pokračuje v odvetviach obchodu a služieb. V priemysle pokračuje v relatívne vyšších dynamikách. Prechod k negatívnej dynamike miezd v stavebníctve môže

Graf 24 Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné a medzištvrťročné zmeny v %)


Zdroj: ŠÚ SR.

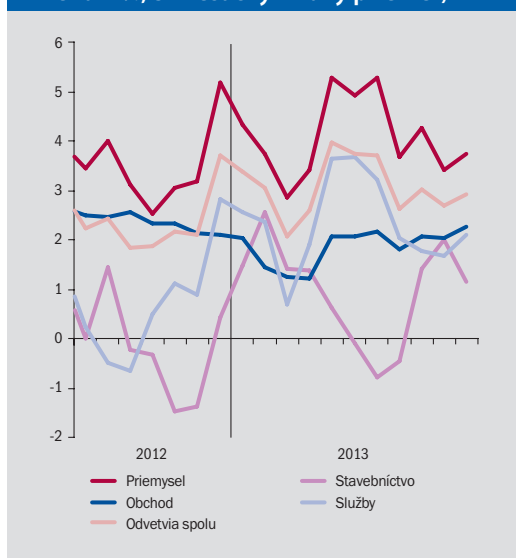
Poznámka: Mzdy za vybrané odvetvia za 4. štvrťrok 2013 sú založené na mesačných údajoch ŠÚ SR a odhade pomocou ARIMA modelu. Mzdy za celú ekonomiku za 4. štvrťrok 2013 predstavujú predikciu NBS P4QA-2013.

byť podporený stále pomerne neistou situáciou v odvetví, ale možný je aj vplyv novovytvorených pracovných miest s nízkymi platmi na dynamiku

priemernej mzdy. Vo 4. štvrťroku celkovo mzdy môžu rásť približne v súlade s tzv. neinflačnými mzdami, teda len mierne nad úrovňou 2 %. Do ďalšieho obdobia sa očakáva pomerne nízka inflácia, ktorá pravdepodobne v krátkodobom horizonte nebude úplne premietnutá do nominálnych miezd, čo by malo podporiť reálne mzdy a čiastočne aj spotrebu domácností. Mzdy by tak mohli rásť rýchlejšie ako odhadovaná neinflačná úroveň.

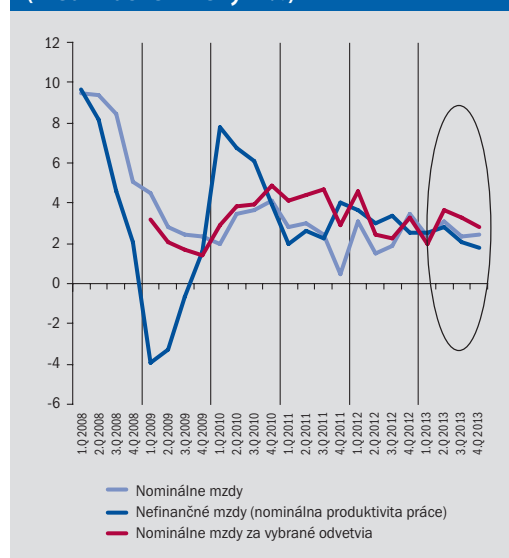
V predikcii P4QA-2013 je na základe mesačných miezd predikovaný nárast v súkromnom sektore vo 4. štvrťroku len mierne nad úrovňou 2 %, čo predstavuje pokračovanie dynamiky z 3. štvrťroka. Medziročnú dynamiku celkových miezd na dané obdobie (2,4 %) by mali podporovať aj vyplatené mzdy vo vzdelávaní, zdravotníctve a verejnej správe, ktoré v 3. štvrťroku rástli pomerne výrazne (medziročne o 3,3 %), čo by mohlo pretrvať aj koncom roka 2013.

Graf 25 Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný kľzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 26 Mzdový vývoj a neinflačné mzdy (medziročné zmeny v %)



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Nominálne mzdy za 4. štvrťrok 2013 predstavujú aktualizovanú predikciu NBS P4QA-2013. Nominálne mzdy za vybrané odvetvia 4. štvrťrok 2013 predstavujú odhad na základe ARIMA modelu. Neinflačné mzdy sú založené na P4QA-2013.

4 CENY

Inflácia spomalila na 0,4 %.

V decembri 2013 medziročný rast spotrebiteľských cien pokračoval v spomaľovaní (štrnásť mesiac za sebou). Medzimesačne ceny mierne klesli o 0,2 %. Dynamika medziročného rastu bola pomalšia oproti predpokladom o takmer 0,2 percentuálneho bodu. Najvýraznejšou mierou prispel k nižšej ako predpokladanej dynamike HICP vývoj cien potravín. Priemerný medziročný rast cien v roku 2014 dosiahol 1,5 %.

Spomaľovanie dynamiky HICP možno pripísať predovšetkým na vrub aktuálneho spomalenia dynamiky cien potravín. Mierne prispelo aj spomalenie dynamiky cien priemyselných tovarov bez energií. Ceny potravín medzimesačne klesajú už šiesty mesiac. Príspevok potravín k medziročnej inflácii klesol od júla o 0,8 percentuálneho bodu, pričom inflácia HICP spomalila o 1,3 percentuálneho bodu. Decembrový pokles cien po-

travín sa niesol predovšetkým v znamení najmä „vianočných“ spracovaných potravín (cukor, olej, margarín atď.), pravdepodobne pod vplyvom cenových akcií obchodných reťazcov podporených aj oslabením kurzu českej koruny. „Vianočný“ faktor sa premietol v rámci priemyselných tovarov bez energií najmä do poklesu cien nealkoholických nápojov. Pokles cien tak mohol byť podporený nízkymi importnými cenami, silnou konkurenciou na maloobchodnom trhu a slabým spotrebiteľským dopytom. Napriek spomaľovaniu celkovej inflácie v rámci jej štruktúry sa v decembri zastavil niekoľkomesačný trend postupného spomaľovania dynamiky neregulovaných služieb. Uvedený fakt by mohol byť prvým náznakom postupnej zmeny trendu klesajúcej dynamiky HICP.

Najvýznamnejšími faktormi inflácie v roku 2014 bude vývoj cien potravín v januári (keď dochádza k ich výraznejšiemu medzimesačnému

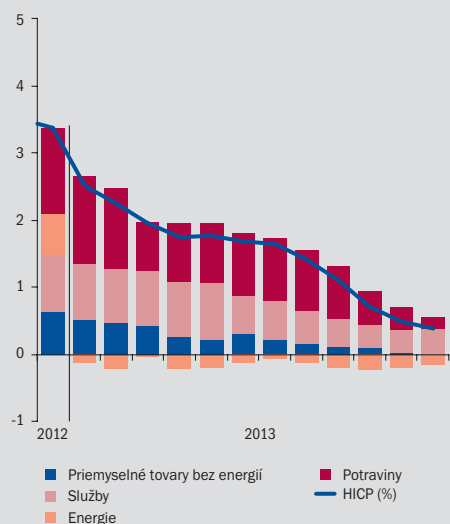
Tab. 1 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% , p. b.)

			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP
Medzimesačný vývoj	A	December 2012 skutočnosť	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1
	B	Predpoklad na december 2013	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
	C	December 2013 skutočnosť	-0,2	0,1	-0,7	0,1	-0,2
	BC	Ceny skutočnosť / predpoklad	☹️➡️	😊	☹️➡️	😊	mierne klesali oproti očakávanému miernemu rastu
	BC	Rozdiel príspevkov k medzimesačnej dynamike (v p. b.)	-0,06	0,02	-0,18	-0,01	-0,23
Medziročný vývoj	D	November 2013 skutočnosť	0,1	-1,2	1,4	1,1	0,5
	E	Predpoklad na december 2013	0,2	-1,0	1,5	1,3	0,6
	F	December 2013 skutočnosť	0,0	-0,9	0,7	1,3	0,4
	AC	Významný bazický efekt	nie	nie	áno	nie	mierny
	DF	Vývoj dynamiky oproti predchádzajúcemu mesiacu	➡️	➡️	➡️	➡️	mierne spomalenie ➡️
	EF	Dynamika skutočnosť / predpoklad	☹️➡️	😊	☹️➡️	😊	spomalila oproti očakávanému miernemu zrýchleniu ➡️
	EF	Rozdiel príspevkov k medziročnej dynamike (v p. b.)	-0,06	0,02	-0,19	-0,01	-0,24

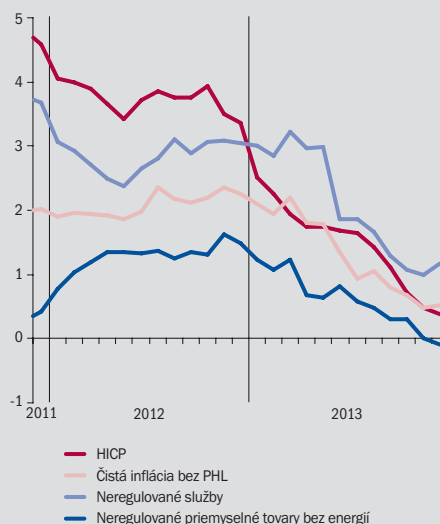
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

nárastu), tiež januárový pokles cien elektrickej energie a tepla. V cenách služieb sa predpokladá rast cien služieb stravovania, zdravotníctva

a stočného. Na základe vývoja v posledných mesiacoch predpokladáme v januári spomalenie inflácie až na 0,1 %.

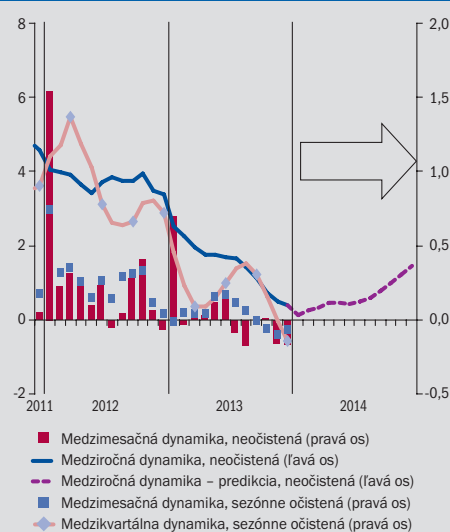
Graf 27 Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

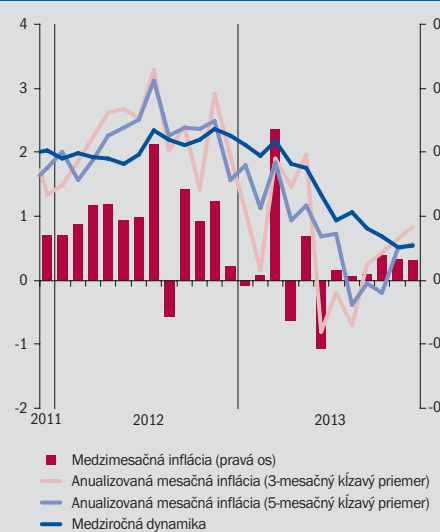
Graf 29 Vývoj vybraných zložiek inflácie (medziročná zmena v %)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 28 Vývoj celkovej inflácie (%)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 30 Vývoj anualizovanej čistej inflácie bez pohonných látok (% , s. o.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

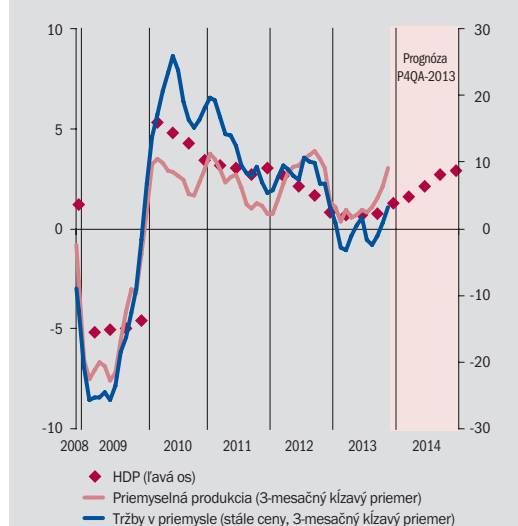
Poznámka: Čistá inflácia pozostáva z neregulovaných cien služieb a neregulovaných cien priemyselných tovarov bez energií.

5 KVALITATÍVNY DOPAD NA PREDIKCIU

Decembrové zverejnenie detailných údajov o raste ekonomiky bolo zakomponované do aktualizácie decembrovej strednodobej predikcie NBS (P4QA-2013). Údaje naznačujú, že

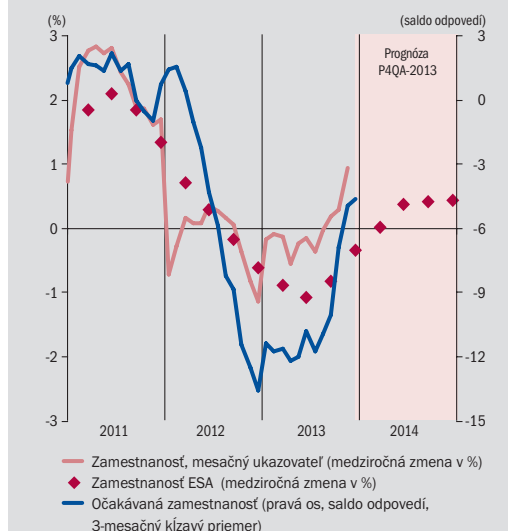
investície by sa mohli vyvíjať priaznivejšie ako predpokladala P4Q-2013. Naopak, súkromná spotreba bola v 3. štvrtroku 2013 mierne nižšia. Jej slabší vývoj sa však priamo nepremietne do

Graf 31 Vývoj HDP, priemyselnej produkcie a tržieb (medziročná zmena v %)



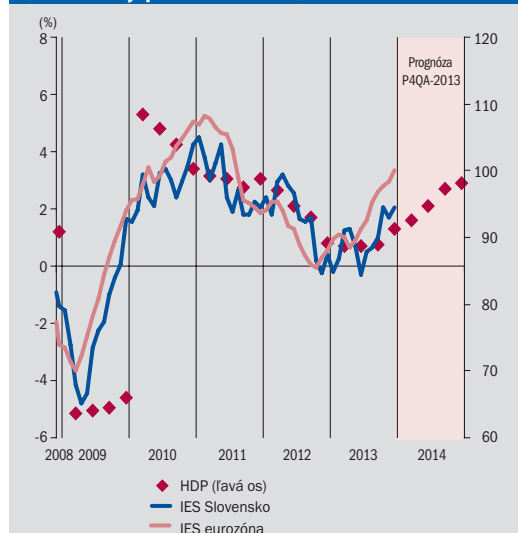
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Graf 33 Očakávania zamestnávateľov (saldo odpovedí) a medziročný rast zamestnanosti (%)



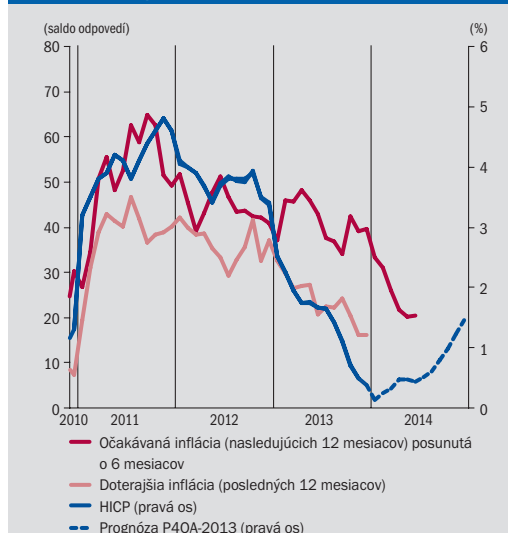
Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 32 Vývoj HDP (medziročná zmena v %) a indikátora ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS a Európska komisia.

Graf 34 Inflácia vnímaná spotrebiteľmi (saldo odpovedí) a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a Európska komisia.



zhoršenia jej výhľadu v roku 2014, nakoľko silný pokles inflácie dáva nádej, že spotreba domácností by mohla mierne presiahnuť predpokladanú dynamiku. V porovnaní s decembrovou predikciou tak dochádza v strednodobom horizonte k nepatrnému zlepšeniu vyhládok

rastu HDP, najmä z dôvodu rýchlejšieho rastu domácej časti ekonomiky. Najväčšou zmenou bude prehodnotenie inflácie, nakoľko v posledných dvoch mesiacoch sa inflácia odklonila od predpokladanej trajektórie až o 0,5 percentuálneho bodu.



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	-	-	111,8	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	-	-	113,8	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	-	-	98,2	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	-15,7	-18,6	77,0	-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	8,2	7,9	97,9	7,8	1,6	12,5	-4 436,1	-7,7	41,0	-3,7	1,2	1,3257
2011	3,0	4,1	2,7	1,8	13,5	5,5	8,9	97,9	2,9	7,6	11,1	-3 275,7	-5,1	43,4	-3,8	1,5	1,3920
2012	1,8	3,7	3,9	0,1	14,0	8,0	5,2	93,2	8,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,5	52,4	2,2	5,0	1,2848
2013	.	1,5	.	.	.	.	.	89,6	.	.	.	-2 023,3	.	.	.	.	1,3281
2013 Q1	0,5	2,2	1,8	-1,0	14,5	2,6	-0,5	87,5	7,3	-0,3	9,9	-	-3,5	54,7	4,1	7,5	1,3206
2013 Q2	0,8	1,7	0,1	-1,3	14,0	2,8	2,5	88,1	7,4	-0,1	10,0	-	-2,1	58,0	5,1	9,0	1,3062
2013 Q3	0,9	1,4	-0,7	-0,9	14,1	4,8	1,8	88,7	6,2	0,4	10,3	-	-2,2	.	1,4	4,8	1,3242
2013 Q4	.	0,5	.	.	.	.	.	94,0	.	.	.	-	.	.	.	.	1,3610
2013 Jan.	-	2,5	3,1	-	14,8	6,6	1,7	84,9	7,7	-1,3	9,9	-62,5	-	-	-	-	1,3288
2013 Feb.	-	2,2	1,5	-	14,7	0,9	-1,1	86,7	7,9	0,4	9,9	-713,4	-	-	-	-	1,3359
2013 Mar.	-	1,9	0,8	-	14,7	0,7	-1,9	91,0	7,3	-0,3	9,9	-952,7	-	-	-	-	1,2964
2013 Apr.	-	1,7	0,9	-	14,4	3,2	5,4	91,3	7,7	-2,2	10,0	-1 076,1	-	-	-	-	1,3026
2013 Máj	-	1,8	-0,3	-	14,3	2,5	1,6	88,7	5,8	-2,7	10,0	-1 601,4	-	-	-	-	1,2982
2013 Jún	-	1,7	-0,3	-	14,3	2,8	0,6	84,4	7,4	-0,1	10,0	-1 664,8	-	-	-	-	1,3189
2013 Júl	-	1,6	-0,5	-	14,0	2,1	1,6	87,8	5,7	-2,2	10,1	-1 625,6	-	-	-	-	1,3080
2013 Aug.	-	1,4	-0,7	-	13,7	4,5	0,4	88,4	6,3	-0,5	10,2	-1 916,6	-	-	-	-	1,3310
2013 Sep.	-	1,1	-0,8	-	13,8	7,4	3,2	90,0	6,2	0,4	10,3	-1 978,0	-	-	-	-	1,3348
2013 Okt.	-	0,7	-1,4	-	13,7	7,0	3,0	94,6	9,0	1,0	10,2	-1 971,5	-	-	-	-	1,3635
2013 Nov.	-	0,5	-2,0	-	13,5	12,7	4,2	93,0	6,5	-0,6	10,3	-1 962,8	-	-	-	-	1,3493
2013 Dec.	-	0,4	.	-	13,5	.	.	94,5	.	.	.	-2 023,3	-	-	-	-	1,3704

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/StatistikaMB0114.xls)