



ekonomický týždenník

9. týždeň 2011

- **Zaujalo nás: Eurobarometer – Slovákov trápí hlavne nezamestnanosť, ekonomická situácia a rast cien**
- **Čo nové vo svete: Európska rada sa pripravuje na špeciálny summit k Líbyi a severnej Afrike**
- **„Mimoriadna ostražitosť“ ECB prispela k posilňovaniu eura voči doláru**
- **Trichet medzi riadkami naznačil možné zvyšovanie úrokov**
- **Cena ropy bola aj minulý týždeň pod tlakom nepokojov**
- **HDP za 4. kvartál 2010 – medziročne sa zvýšila aj spotreba domácností**
- **Januárové tržby v maloobchode stále o niečo nižšie ako pred rokom**
- **Takmer dva roky trvajúci pokles cien priemyselníkov vystriedal v januári medziročný rast**
- **Harmonizovaná inflácia eurozóny v januári druhýkrát po sebe prekonalala inflačný cieľ**
- **Aj február priniesol zlepšenie nálady v slovenskej ekonomike**
- **Štátny rozpočet vo februári v mínuse, ale s nižšími výdavkami ako pred rokom**
- **Kalendár udalostí 10. týždňa**
- **Predikcie podľa PABK**

Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „PABK“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak PABK neposkytuje žiadnu záruku za ich úplnosť a správnosť. Taktiež tento dokument nie je ponukou alebo propagáciou nákupu alebo predaja ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukováný alebo publikovaný len s menom PABK.

Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analzy@pabk.sk

Zaujalo nás: Eurobarometer – Slováci trápí hlavne nezamestnanosť, ekonomická situácia a rast cien

Na jeseň minulého roka sa v krajinách Európskej únie opäť uskutočnil prieskum verejnej mienky známy pod názvom Eurobarometer. Jeho výsledky boli zverejnené posledný februárový deň tohto roka a prinášame Vám ich v aktuálnej téme nášho „Ekonomického týždenníka“.

Čo je to Eurobarometer?

Eurobarometer skúma názor obyvateľov EÚ na samotnú úniu, jej najpálčivejšie problémy a európsku integráciu. Na Slovensku sa prieskum uskutočnil v období od 12. novembra do 28. novembra 2010 spoločnosťou TNS AISA Slovensko a to na vzorke 1 031 respondentov. Podobným spôsobom sa prieskum uskutočnil vo všetkých krajinách európskej 27 – čky [EÚ 27]. V rámci údajov popísaných v nasledovnom texte uvádzame údaj za Slovensko a priemerný údaj za celú EÚ 27.

Ako hodnotia Slováci súčasnú situáciu a aké majú očakávania do budúcnosti?

Slováci nepovažujú aktuálny stav slovenskej ekonomiky za práve najlepší. Ani nie pätina Slovákov si totiž myslí, že slovenské hospodárstvo je na tom dobre. Na druhej strane až 82 % z nás považuje stav slovenskej ekonomiky za zlý. Pohľad Slovákov na európsku a svetovú ekonomiku je však lepší ako na tú slovenskú. Ešte negatívnejšie vnímajú občania na Slovensku a takisto aj v EÚ stav zamestnanosti v ich krajine. Iba desatina Slovákov a necelá pätina obyvateľov v rámci únie považuje výsledky zamestnanosti vo svojej krajine za dobré. Naopak stav zamestnanosti považuje za zlý až 90 % Slovákov a 79 % obyvateľov Európskej únie.

Očakávania slovenského obyvateľstva na najbližších 12 mesiacov sa výraznejšie neodlišujú od európskeho priemeru a môžeme povedať, že sú neutrálne resp. mierne pesimistickejšie. Najviac Slovákov [41 %] neočakáva žiadnu zmenu čo sa týka ekonomickej situácie v našej krajine. O niečo viac než tretina našich obyvateľov si myslí, že by sa situácia ešte mohla zhoršiť a iba 23 % očakáva zlepšenie. Horšie sú však očakávania respondentov čo sa týka možnosti zamestnania vo svojej krajine, a to nielen na Slovensku ale aj v celej únii. Najviac obyvateľov v únii predpokladá, že sa situácia na trhu práce zatiaľ nezmení. Dokonca ďalšie zhoršenie situácie očakáva až 36 % Slovákov a aj zhruba rovnaké percento „priemerných Európanov“ [priemerným Európanom v texte označujeme priemerný údaj za EÚ 27].

Najpálčivejšie problémy, ktorým musí únia čeliť podľa jej obyvateľov

Podľa našich obyvateľov aj obyvateľov EÚ medzi najdôležitejšie problémy, s ktorými sa musia krajiny únie v súčasnosti popasovať, patrí nezamestnanosť, ekonomická situácia a inflácia. Vo všetkých troch prípadoch však tieto problémy výraznejšie pociľujú Slováci ako občania únie. Najväčší problém predstavuje podľa slovenských obyvateľov nezamestnanosť [54 % slovenských respondentov, v rámci EÚ 46 %]. Druhé miesto obsadila ekonomická situácia a tretie miesto inflácia. Ináč však vnímajú Slováci aj „priemerní Európania“ situáciu v únii ako celku. Najdôležitejším problémom je podľa Slovákov aj obyvateľov únie ekonomická situácia, nasleduje nezamestnanosť a na treťom mieste je problematika verejných financií.

Ako dôverujú Európskej únii jej občania?

Kým z hľadiska európskeho priemeru viac občanov EÚ nedôveruje [až 45 %], zatiaľ čo dôveru voči únii prechováva len 43 % jej občanov, na Slovensku únii dôveruje až 71 % obyvateľstva. Slovensko je tak krajinou s najväčšou dôverou voči EÚ spomedzi všetkých členských krajín. Druhou najvyššou mierou dôvery sa môže pochváliť Bulharsko a tretie miesto patrí Estónsku. Na druhej strane najmenšiu dôveru k EÚ prechovávajú obyvatelia Veľkej Británie, nedôvera nad dôverou však prevažuje aj v takých krajinách ako Nemecko či Francúzsko. Otázkou teda zostáva, prečo sa vyššou dôverou vyznačujú hlavne noví členovia únie, kým tí, ktorí stáli pri jej zrode, sa na úniu pozerajú skôr s nedôverou. Odpoveď už zostáva na zváženie, pozitívny trend to však určite nie je.

A čo znamená EÚ pre jej obyvateľov? Pre väčšinu slovenských občanov únia predstavuje predovšetkým euro a slobodu cestovať, študovať a pracovať. Slováci sú oproti európskemu priemeru menej kritickí k únii, čo sa týka jej byrokracie a plytvania peniazmi, na druhej strane si však úniu spájajú so zvýšenou kriminalitou. Paradoxná situácia však nastáva v prípade, keď sa pozrieme na to, či si naši občania myslia, že záujmy Slovenska sú v rámci EÚ brané do úvahy. Napriek vysokej dôvere Slovákov voči samotnej únii a voči jej inštitúciám si totiž iba 45 % z nás myslí, že záujmy našej krajiny sú v EÚ brané do úvahy. A toto číslo ešte prekračuje európsky priemer, kde tento názor zastáva len štyridsať percent obyvateľstva.

Úloha EÚ v časoch hospodárskej krízy

Podľa Eurobarometru by si slovenskí občania priali, aby sa európske inštitúcie sústredili predovšetkým na oblasť hospodárskej a menovej politiky, sociálne otázky, boj proti kriminalite a zdravotnú politiku. Pohľad „priemerného Európana“ je podobný, len namiesto sociálnych otázok ho vo väčšej miere zaujímajú otázky prisťahovalectva. V tom spočíva najväčší rozdiel medzi slovenskými občanmi, z ktorých až 44 % kladie veľký dôraz na sociálnu oblasť [v EÚ len 23 %], pričom v rámci únie sa tretina obyvateľov zameriava na problematiku prisťahovalectva [na Slovensku len 20 %]. Pokiaľ ide o dopady krízy na trh práce, môžeme povedať, že Slováci sa stávajú väčšími optimistami, keďže viac než polovica z nich si myslí, že to najhoršie už máme za sebou a nezamestnanosť už svoj vrchol dosiahla. Slovenskej ekonomike by podľa jej občanov do budúcnosti najviac pomohlo skvalitnenie vzdelávacieho systému, zníženie deficitu verejných financií či investície do dopravy. Zlepšenie vzdelávania či stavu verejných financií preferujú aj občania celej únie, tí však na rozdiel od Slovákov za veľmi dôležité považujú aj investície do vedy a výskumu a uľahčenie zakladania súkromných spoločností.

Ako by mala vyzerat' EÚ?

Až 89 % Slovákov je za to, aby v rámci únie fungovala menová únia so spoločnou menou – eurom. Je to veľký rozdiel oproti európskemu priemeru, kde len 58 % občanov s tým súhlasí. V podstate môžeme povedať, že drvivú väčšinu Slovákov by sme mohli zaradiť medzi „eurooptimistov“ a nie „euroskeptikov“. Podobné výsledky vyšli aj v prípade dôvery voči európskym inštitúciám, kde sa Slovensko stalo krajinou s najvyššou dôverou voči únii. Rovnako sú Slováci pozitívne naladení aj v oblasti ďalšieho rozširovania únie o nové krajiny. Členstvo v únii novým krajinám by totiž „doprialo“ až 68 % Slovákov, zatiaľ čo v celej európskej 27 – čke by bolo „za“ len 43 % jej obyvateľov.

Čo nové vo svete: Európska rada sa pripravuje na špeciálny summit k Líbyi a severnej Afrike

EÚ: Európska komisia [EK] vypracovala pred plánovaným summitom Európskej rady [11. marca 2011] dokument pod názvom „Posilnenie koordinácie ekonomických politík v eurozóne, hlavné črty a koncepty“, ktorý navrhuje opatrenia na zabezpečenie zdravia verejných financií krajín eurozóny. Problematika konkurencieschopnosti EÚ a ozdravovania verejných financií však pravdepodobne zostane v tieni rokovaní o Líbyi a severnej Afrike. Európska rada sa totiž bude zaoberať najmä tým, ako by mala vyzeráť odpoveď EÚ na súčasné nepokoje v tejto oblasti.

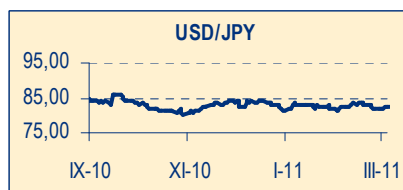
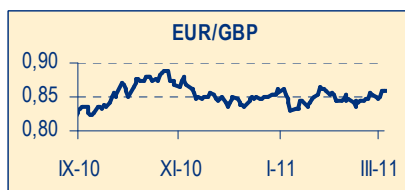
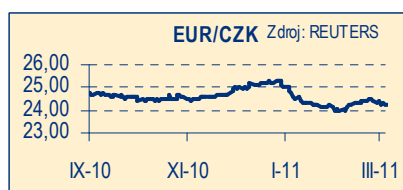
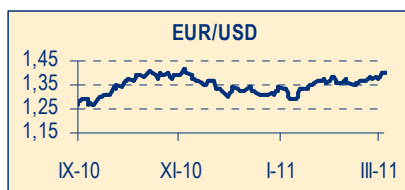
ČESKO: Podľa guvernéra českej centrálnej banky [ČNB] Miroslava Singera sú aktuálne úrokové sadzby v Česku dlhodobo neutržateľné, no v aktuálnej situácii primerané. Kľúčová sadzba ČNB je na rekordnom minime 0,75 % od mája minulého roku.

MAĎARSKO: Maďarsko zverejnilo dlho očakávaný balík reforiem, ktorého cieľom je znižovanie rozpočtového deficitu a verejného dlhu. Opatrenia by mali zahŕňať revíziu invalidných dôchodkov, veku odchodu do dôchodku či príspevkov štátu na lieky. Ozdravnému plánu však chýbali detaily, čo sklamalo investorov.

ŠPANIELSKO: Pomalé zotavovanie španielskej ekonomiky by malo pokračovať aj v prvom kvartáli tohto roka. Podľa španielskej centrálnej banky si to vyžaduje ďalšiu reformu trhu práce, ktorá by pomohla znížiť volatilitu pracovného trhu a zvýšiť konkurencieschopnosť.

USA: Najväčšou hrozbou pre ekonomiku USA je rozpočtový deficit federálnej vlády, ktorý sa v tomto roku pravdepodobne vyšplhá až na 1,4 bilióna USD.

„Mimoriadna ostražitosť“ ECB prispela k posilňovaniu eura voči doláru



Uplynulý týždeň sme boli na svetových devízových trhoch svedkami posilňovania eura voči doláru. V pondelok si spoločná európska mena pripísala zisky po tom, ako investori očakávali utorkové vystúpenie šéfa amerického Fed –u Bena Bernankeho v Kongrese. Euro sa dostalo na úroveň 1,3845 EUR/USD, no v utorok po Bernankeho vystúpení časť svojich ziskov zmazalo. Bernanke vyhlásil, že riziká spomalenia ekonomického rastu v USA sa zmiernili a na ekonomiku by nemal mať negatívny vplyv ani výrazný rast cien ropy.

V strede týždňa však euro opäť posilňovalo vďaka očakávaniu, že ECB na svojom štvrtkovom zasadnutí vystupňuje svoju protiinflačnú rétoriku. Tieto očakávania sa naplnili a vo štvrtok sa euro voči doláru priblížilo k dôležitej psychologickú hranici 1,4000 EUR/USD. V nastolenom trende euro pokračovalo aj v závere týždňa, keď posilnilo aj napriek priaznivým údajom o vývoji zamestnanosti a nezamestnanosti v USA. Najobchodovanejší menový pár tak minulý týždeň uzavrel pri kurze 1,3986 EUR/USD.

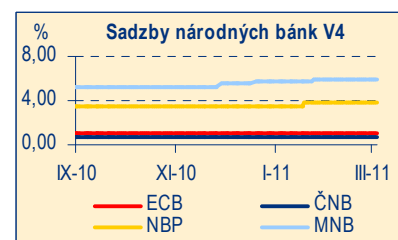
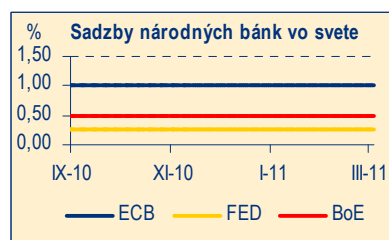
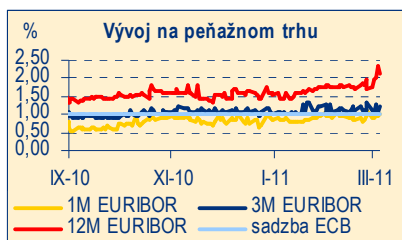
Regionálne meny v úvode minulého týždňa posilňovali. Maďarský forint sa posunul z ranných 272,60 EUR/HUF na 270,40 EUR/HUF, česká koruna posilnila z úrovne 24,460 EUR/CZK na záverečných 24,335 EUR/CZK a poľský zlotý si z otváracích 3,9750 EUR/PLN polepšil na 3,9605 EUR/PLN. V utorok bolo obchodovanie so susednými menami zmiešané, keď si zisky pripísala len česká koruna, zatiaľ čo zvyšné dve meny oslabili. V stredu okolité meny posilňovali, hoci poľský zlotý vymazal časť svojich ziskov po rozhodnutí poľskej centrálnej banky ponechať sadzby na nezmenenej úrovni. Štvrtkové obchodovanie bolo zmiešané, keď opäť posilnila len česká koruna a v piatok sa kurzy regionálnych mien voči euru príliš nehýbali. Maďarský forint sa obchodoval za 271,50 EUR/HUF, česká koruna za 24,280 EUR/CZK a poľský zlotý týždeň uzavrel na úrovni 3,9820 EUR/PLN.

Trichet medzi riadkami naznačil možné zvyšovanie úrokov

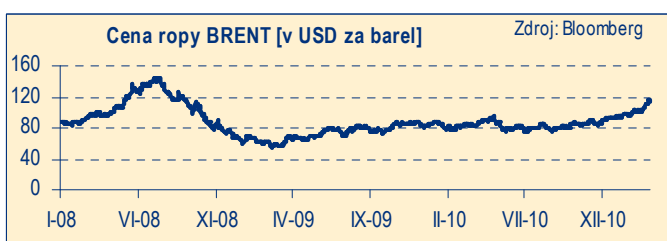
Počas minulého týždňa sa uskutočnili zasadnutia dvoch centrálnych bánk, ktoré v rámci nášho týždenníka sledujeme. V stredu [2. marca 2011] zasadla poľská centrálna banka [NBP], ktorá v súlade s našimi očakávaniami i očakávaniami trhu ponechala svoju kľúčovú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 3,75 %. NBP sa rozhodla sadzbu nezvyšovať aj napriek náznakom pomerne výrazného ekonomického oživovania [rast HDP Poľska dosiahol v poslednom kvartáli minulého roka 4,4 %] a zrýchľovaniu inflácie [v januári na úrovni 3,8 %]. K zvýšeniu úrokových sadzieb by tak NBP mohla pristúpiť už na svojom najbližšom zasadnutí.

Vo štvrtok zasadla Európska centrálna banka [ECB], ktorá napriek rastúcim obavám z inflácie ponechala svoju hlavnú úrokovú sadzbu na rekordnom minime 1,00 %. Prezident ECB Jean-Claude Trichet však po zasadnutí veľmi jasne naznačil, že k zvyšovaniu sadzieb môže dôjsť už čoskoro. Trichet totiž varoval pred inflačnými tlakmi a použil frázu „vysoká ostražitosť“, ktorú doposiaľ využíval takmer exkluzívne ako indikáciu toho, že už na ďalšom zasadnutí sa sadzby zvýšia. Vyššie úrokové sadzby by mohli pre členské krajiny eurozóny predstavovať riziko rastu výnosov z ich štátnych dlhopisov. Už po Trichetovom komentári vystúpili výnosy z nemeckých dvojročných dlhopisov na úroveň 1,75 %, kde boli naposledy pred dvoma rokmi. Sprisňovanie menovej politiky ECB by tak mohlo priviesť do zložitejšej situácie najmä krajiny ako je Španielsko či Portugalsko.

Tento týždeň má svoje zasadnutie naplánované britská centrálna banka [BoE], ktorá bude o úrokových sadzbách rozhodovať vo štvrtok 10. marca 2011. V súlade s očakávaniami trhu predpokladáme, že BoE ešte ponechá svoju kľúčovú úrokovú sadzbu na úrovni 0,50 %. Situácia v menovom výbore BoE je však napätá, nakoľko dlhotrvajúce inflačné riziká spôsobili, že niektorí členovia menového výboru sa búrili proti postoju guvernéra BoE Mervyna Kinga nezvyšovať sadzby v strednodobom horizonte.



Cena ropy bola aj minulý týždeň pod tlakom nepokojov



Na cenu ropy vplývala aj v priebehu minulého týždňa v najväčšej miere nepokojná situácia v severnej Afrike a na Blízkom východe. Prísľub Saudskej Arábie, že nahradí výpadok dodávok ropy z Líbye a Ománu, prispel v úvode týždňa k zmierneniu obáv a následnému poklesu ceny britskej ropy Brent na úroveň 111,80 USD za barel. Obavy, že nepokoje zasiahnu aj ďalších producentov ropy v tejto oblasti, prispeli v ďalších dňoch k opätovnému nárastu

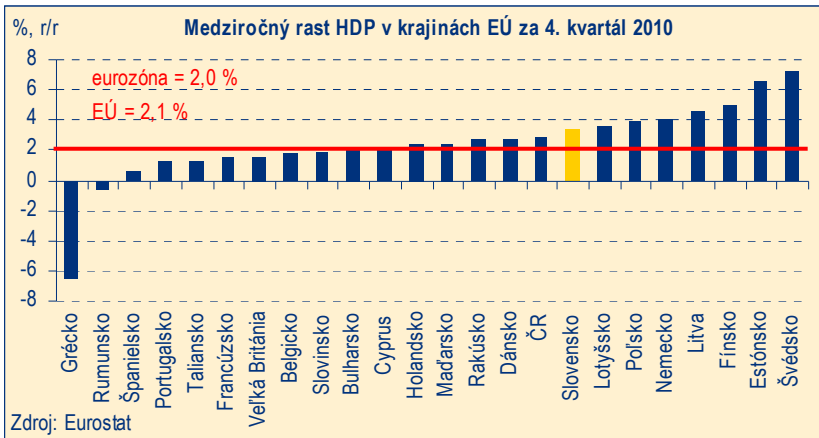
ceny „čierneho zlata“ nad úroveň 116 USD za barel. Podľa Medzinárodného menového fondu vysoké ceny ropy zatiaľ nemali vplyv na globálny ekonomický rast, no pokiaľ sa ceny budú držať na vysokých úrovniach príliš dlho, môže dôjsť k jeho spomaleniu.

HDP za 4. kvartál 2010 – medziročne sa zvýšila aj spotreba domácností

Vo štvrtok 3. marca 2011 Štatistický úrad SR [ŠÚ SR] zverejnil spresnené údaje o vývoji HDP a jeho štruktúru za 4. kvartál 2010. V porovnaní s rýchlym odhadom pred troch týždňov sme sa tak dozvedeli už finálne čísla o vývoji našej ekonomiky a jej štruktúre, teda čím bol ekonomický rast ťahaný. Okrem HDP ŠÚ SR poskytol aj informácie o vývoji zamestnanosti, nezamestnanosti a miezd za posledný minuloročný štvrťrok.

Reálne slovenská ekonomika v poslednom kvartáli 2010 posilnila medziročne o 3,5 % [spresnené číslo bolo v súlade so skorším rýchlym odhadom HDP]. Celý minulý rok sa vyznačoval postupným spomaľovaním tempa ekonomického rastu, nakoľko v prvom štvrťroku HDP vzrástol o 4,7 %, v druhom o 4,2 %, v treťom spomalil na 3,8 % a vo štvrtom na 3,5 %. Toto spomalenie ekonomického rastu bolo očakávané nami aj trhom a bolo spôsobené medziročnou bázou.

Výkonnosť našej ekonomiky bola v poslednom kvartáli 2010 ťahaná predovšetkým zahraničným dopytom, prebudil sa však aj domáci dopyt. Dopyt po slovenských produktoch spoza hraníc sa prejavuje v našom hospodárstve hlavne v podobe rastúceho exportu a investícií, domáci dopyt bol podporený predovšetkým silnejším investičným dopytom. Pozitívne sa prejavila spotreba slovenských domácností, ktorá v prvých troch kvartáloch minulého roka klesala, vo 4. kvartáli však došlo k obratu a spotreba vzrástla o 0,5 %. Druhým veľkým pozitívom pre našu ekonomiku je rast investičnej aktivity, ktorý bol najrýchlejší za celý uplynulý rok, keď dosiahol 10,6 %. Opätovne došlo k medziročnému zníženiu spotreby verejnej správy a to o – 3,3 %, ktorý bol najvýraznejší v minulom roku. Slabšia verejná spotreba je v súlade s politikou súčasnej vlády zameranou na konsolidačné opatrenia a znižovanie deficitu verejných financií. Vysokým medziročným tempom rastu na úrovni 14,3 % sa môže pochváliť aj export slovenských výrobkov do zahraničia. Netreba však zabúdať na to, že aj dovoz dosiahol medziročný rast až vo výške 13,5 %. Celoročný reálny rast slovenského hospodárstva za rok 2010 bol na úrovni 4,0 % a podpäsal sa pod neho predovšetkým rastúci zahraničný dopyt.

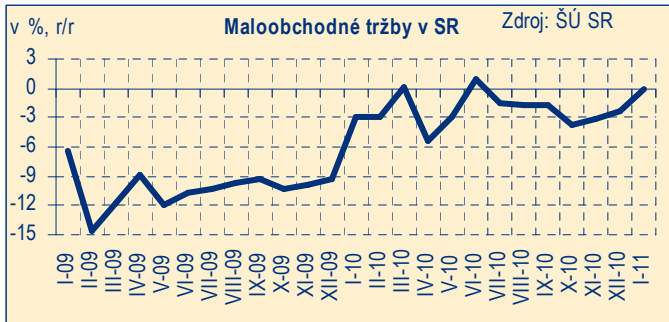


Vývoj HDP za 4. kvartál 2010 zverejnil aj štatistický úrad EÚ Eurostat. Rebríček krajín únie vidíme na uvedenom grafe, ide však o sezónne očistené údaje. Najvyšší medziročný rast HDP dosiahol Švédsko až 7,2 %, nás však teší aj vysoký rast nemeckej ekonomiky, ktorá je našim hlavným obchodným partnerom. Na opačnej strane rebríčka sa umiestnila grécka ekonomika, ktorá naďalej zotrúva v recesii [– 6,6 %]. S výnimkou Grécka a Rumunska sa všetky ostatné krajiny únie už z recesie vymanili a výkonnosť ich ekonomík medziročne rastie.

Situácia na trhu práce sa v poslednom štvrťroku 2010 mierne stabilizovala. Počet pracujúcich ľudí sa podľa Výberového zisťovania pracovných síl [VZPS] totiž medziročne zvýšil o 0,4 %, čo predstavovalo prvý minuloročný rast. Zamestnanosť bola ťahaná smerom nahor predovšetkým exportne orientovanými priemyselnými odvetviami, ako napríklad automobilový či elektrotechnický priemysel. Celoročný výsledok zamestnanosti však nie je až taký optimistický, keďže zamestnanosť v roku 2010 bola o – 2,0 % nižšia ako v roku 2009. Uplynulý rok sa zároveň vyznačoval aj postupným poklesom miery nezamestnanosti podľa VZPS. Tá dosiahla v poslednom štvrťroku 13,9 %, pričom ešte v 1. kvartáli 2010 bola na úrovni 15,1 %. Vážnym problémom na Slovensku je však dlhodobá nezamestnanosť, ktorá medziročne vzrástla a vo 4. štvrťroku 2010 bolo až viac než 241 tis. ľudí bez práce dlhšie ako jeden rok. Miera nezamestnanosti za celý uplynulý rok dosiahla 14,4 %. A záverom si povedzme ešte niečo o mzdovom vývoji. Priemerná nominálna mesačná mzda v poslednom kvartáli predstavovala 844 EUR, nominálne vzrástla o 3,8 % a v reálnom vyjadrení sme zarobili viac o 2,7 %. Za celý rok 2010 priemerná mzda predstavovala 769 EUR, pričom reálne bola vyššia o 2,2 %.

Januárové tržby v maloobchode stále o niečo nižšie ako pred rokom

Štatistický úrad SR zverejnil údaje o vývoji maloobchodných tržieb v januári. Tak ako počas takmer celých minulých dvoch rokov, aj v prvom mesiaci roka 2011 boli tržby maloobchodníkov medziročne nižšie aj keď už len o – 0,1 %. Dôvodom slabších tržieb je pretrvávajúca nepriaznivá situácia na pracovnom trhu, ktorá negatívne vplyva na spotrebiteľský dopyt.



Relatívne najvýraznejšie poklesli tržby v maloobchode s potravinami, nápojmi a tabakom v špecializovaných predajniach a to o – 7,5 %. Naopak nárast tržieb bol zaznamenaný predovšetkým v maloobchode so zariadeniami pre informačné a komunikačné technológie [o 11,5 %].

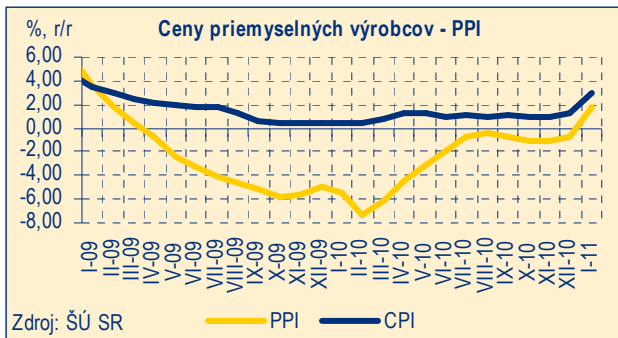
Na spotrebiteľské správanie Slovákov bude mať v tomto roku stále vplyv vysoká nezamestnanosť. Hoci očakávame jej postupný pokles, návrat k predkrízovým úrovňam potrvá ešte niekoľko ďalších rokov. Myslíme si však, že

v tomto roku by sme mohli nárast tržieb v maloobchode zaznamenať počas viacerých mesiacov. Veď už januárovej hodnote tak veľa nechýbalo.

Maloobchodné tržby za celú úniu zverejnil i Štatistický úrad EÚ [Eurostat]. Najvýraznejší nárast tržieb zaznamenali maloobchodníci v Poľsku [o 13,1 %], naopak najvýraznejší pokles tržieb [o – 9,7 %] potrápil maloobchod v Maďarsku. Eurozóna zaznamenala nárast tržieb o 0,7 %, únia o 1,9 %.

Takmer dva roky trvajúci pokles cien priemyselníkov vystriedal v januári medziročný rast

Po 21 mesiacoch medziročných poklesov cien sa priemyselní výrobcovia na Slovensku dočkali a svojim prvým odberateľom



v tuzemsku predávali v januári za drahšie než pred rokom. Januárové ceny priemyselných výrobcov vzrástli medziročne o 1,8 %, medzimesačne o 0,8 %. Index cien priemyselných výrobcov potiahli smerom nahor už všetky sledované oblasti, teda ťažba a dobývanie [nárast cien o 8,3 %], dodávka vody, čistenie, odvod, odpady a služby [7,3 %], priemyselná výroba [2,7 %] i dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu [0,2 %].

V rámci priemyselnej výroby ešte šli medziročne s cenami nadol najmä výrobcovia dopravných prostriedkov, ktorých ceny boli o – 4,7 % nižšie než pred rokom. Väčšina výrobcov však

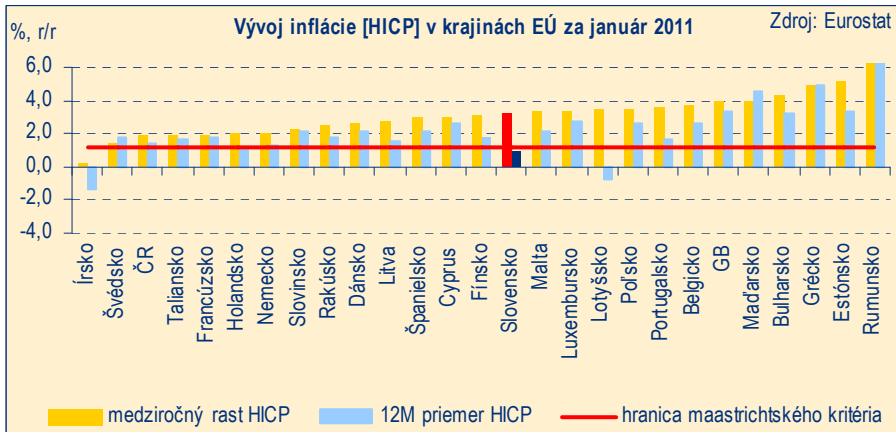
už šla s cenami smerom hore, pričom výrobcovia koks a rafinovaných ropných produktov zvýšili medziročne svoje ceny až o takmer 40 %.

Predpokladáme, že rast cien priemyselných výrobcov bude pokračovať aj v ďalších mesiacoch tohto roka, pričom za celý rok 2011 očakávame priemerný medziročný nárast cien našich priemyselníkov na úrovni 3,4 %.

Februárovým rastom cien priemyselných výrobcov sa Slovensko pridalo k európskemu trendu. Všetky ostatné krajiny EÚ totiž vykazovali medziročné nárasty už niekoľko mesiacov. Vo februári bol priemerný rast cien priemyselných výrobcov v únii na úrovni 6,5 %, pokým v eurozóne to bolo 6,1 %. Najviac vzrástli ceny výrobcov v Bulharsku [o 11,1 %] a naopak najpomalší rast bol zaznamenaný na Malte [0,8 %].

Harmonizovaná inflácia eurozóny v januári druhýkrát po sebe prekonalala inflačný cieľ

Januárové výsledky harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien, ktoré zverejnil Štatistický úrad EÚ [Eurostat], potvrdili, že rast cien na Slovensku i v celej únii zrýchlil. Spomedzi krajín EÚ zaznamenali v januári najvýraznejší medziročný rast cien v Rumunsku, kde ceny vzrástli o 7,0 %. Citeľne šli s cenami nahor i v Estónsku [5,1 %], Grécku [4,9 %] či v Bulharsku [4,3 %]. Naopak, najpomalší medziročný rast cien bol v januári evidovaný v Írsku, kde ceny stúpili o 0,2 %.



Slovensko sa s medziročným rastom cien na úrovni 3,2 % ocitlo v polovici pomysleného rebríčka. Ceny u nás však rástli rýchlejšie než bol priemer európskej dvadsaťsedmičky [2,7 %] či sedemnásťčlennej eurozóny [2,3 %]. Inflácia v eurozóne tak prekonalala inflačný cieľ na úrovni 2,0 % druhý mesiac po sebe.

Podľa údajov Štatistického úradu SR [ŠÚ SR] sme medziročne zdražovanie mohli pocítiť najmä v prípade potravín a nealkoholických

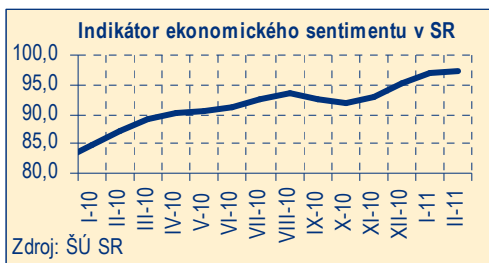
nápojov, za ktoré sme si v porovnaní s minuloročným januárom priplatili 6,1 %. Viac ako vlni si od nás vypýtali aj za bývanie, vodu, elektrinu a plyn [o 5,8 %] či za vzdelávanie [4,5 %]. Na druhej strane, lacnejšie ako pred rokom sme si ešte stále mohli vybaviť svoju domácnosť či doplniť šatník.

Januárové zdražovanie v obchodoch bolo spôsobené jednak konsolidačnými opatreniami vlády [napríklad vyššou DPH], no za významnejšie faktory vplývajúce na cenový rast pokladáme predovšetkým vyššie regulované ceny a aktuálny vývoj na svetových komoditných trhoch. Tieto tri faktory z nás v januári urobili krajinu s najrýchlejším medzimesačným rastom cien v únii a to o 2,1 %. Za nami nasledovalo Lotyšsko s cenovým rastom o 1,3 % a potom ešte všetky tri zvyšné krajiny V4 s nárastom cien oproti decembru od 0,8 % do 1,0 %.

Tlmičom ešte výraznejšieho rastu cien je [a dlhší čas i bude] stále nepriaznivá situácia na slovenskom pracovnom trhu a z toho vyplývajúci nižší spotrebiteľský dopyt. Pre rok 2011 odhadujeme rast harmonizovanej inflácie na úrovni 3,3 až 3,4 %, pričom pri potravinách predpokladáme medziročný rast o minimálne 6 až 7 %.

Aj február priniesol zlepšenie nálady v slovenskej ekonomike

Indikátor ekonomického sentimentu si vo februári opäť polepšil, keď sa vyšplhal na hodnotu 97,4 percentuálnych bodov [p. b.]. V porovnaní s januárom jeho hodnota vzrástla o 0,3 p. b. a dosiahla najvyššiu úroveň od mája 2008. Nálada v ekonomike sa tak priblížila svojmu dlhodobému priemeru, no za najvyššími predkrízovými úrovňami, ktoré sa v júli roku 2007 šplhali na 110 p. b., stále zaostáva.



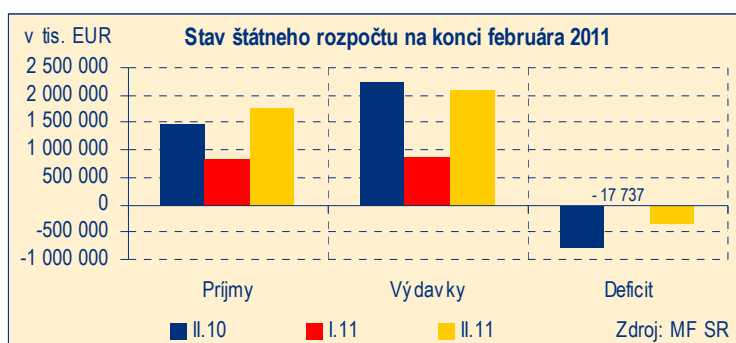
Na vývoj indikátora mala pozitívny vplyv spotrebiteľská dôvera, ktorá si medzimesačne nepatrne polepšila z dôvodu očakávaní zlepšenia finančnej situácie domácností. Ostatné súčasti indikátora si naopak pohoršili, keď dôvera v priemysle, stavebníctve, obchode i službách poklesla.

Indikátor dôvery v priemysle sa v porovnaní s januárom znížil o – 4,7 p. b., na čom mal „zásluhu“ nižší dopyt a zvýšený stav zásob. Hoci si indikátor priemyslu medzimesačne pohoršil, vyššie bol za posledné tri roky len dvakrát a to práve v januári tohto a decembri minulého roka. Priemysel sa svojou produkciou vrátil na predkrízovú úroveň, no stále preň existujú riziká spojené s obmedzením zahraničného dopytu, na ktorom je výrazne závislý. Predpokladáme však, že nášmu priemyslu sa v tomto roku bude dariť a zlepšovať sa tak bude aj nálada obchodníkov v tomto odvetví.

Štátny rozpočet vo februári v mínuse, ale s nižšími výdavkami ako pred rokom

Štátny rozpočet ukončil február 2011 s deficitom na úrovni – 344,081 mil. EUR. Medziročne si tak polepšil o viac ako polovicu, nakoľko február 2010 ukončil s deficitom vo výške – 780,276 mil. EUR.

Deficit za prvé dva mesiace tohto roku predstavoval z celoročného plánu deväť percent a to je menej ako proporčne prislúcha dvojmesačnému obdobiu. Predstava, že by deficit pokračoval v takomto tempe rastu až do konca roka je celkom pekná a lákavá, ale zatiaľ je o tom veľmi predčasné hovoriť.



Medziročný rast zaznamenali na konci februára príjmy a to o viac ako pätinu. Naopak a považujeme to za pozitívum, výdavky štátneho rozpočtu sa medziročne podarilo znížiť o – 6,2 %. Príjmy z celoročného plánu tvorili 13,4 %, výdavky 12,4 %.

Zdá sa, že vyššie sadzby na daniach, ktoré síce zaťažujú viac naše peňaženky, už začínajú prinášať svoje ovocie. DPH do rozpočtu priniesla medziročne viac o 11,5 %, spotrebné dane o 8,4 %. Hoci miernejší, ale predsa nárast o tri percentá, zaznamenala aj daň z príjmov právnických osôb. Ide

o pozitívne signály, nakoľko tieto tri typy daní tvoria gros daňových príjmov putujúcich do štátneho rozpočtu. Rast o viac ako 80 % zaznamenali aj granty a transfery, respektíve príjmy z rozpočtu EÚ. Kým v januári sme hovorili o naplnení celoročného plánu príjmov z rozpočtu EÚ len na jedno percento, tak vo februári bol už tento podiel podstatne výraznejší, na úrovni trinástich percent.

Možno taktiež skonštatovať, že vo februári už bolo badateľné aj nejaké to šetrenie na strane výdavkov. Bežné výdavky medziročne poklesli o – 6,0 %, kapitálové o – 10,5 %. Podľa rezortu financií klesli výdavky na štátny dlh, no na druhej strane rástol transfer do Sociálnej poisťovne, kde už financovanie druhého piliera nezabezpečujú úspory z privatizácie, ale výlučne len štátny rozpočet.

V tomto roku si vláda predsavzala konsolidovať verejné financie a tak čo najnižší deficit štátneho rozpočtu a následne čo najnižší deficit verejných financií bude meradlom úspešnosti spomínanej konsolidácie. Zatiaľ pre tento rok naplánovaný deficit verejných financií na úrovni – 4,9 % HDP považujeme za dosiahnuteľný.

Kalendár udalostí 10. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Priemyselná produkcia [8. marec 2011] v %, r/r	január 2011	–	–
Stavebná produkcia [8. marec 2011] v %, r/r	január 2011	–	–
Tržby, mzdy a zamestnanosť vo vybraných odvetviach [10. marec 2011]	január 2011	–	–
Kľúčová sadzba Britskej centrálnej banky BoE [10. marec 2011], v %	marec 2011	0,50 [bez zmeny]	0,50
Saldo zahraničného obchodu [11. marec 2011], v mil. EUR	január 2011	20,0	55,8
Index spotrebiteľských cien CPI [11. marec 2011], v %, r/r	február 2011	3,3	3,3

Predikcie podľa PABK

Indikátor	4 Q 2010	1 Q 2011	2 Q 2011	2010	2011
HDP [%, r/r, stále ceny] ^{1) 3)}	3,5*	3,6	3,8	4,0*	3,5
CPI [%, r/r] ^{1) 4)}	1,1*	3,3	3,4	1,3*	4,0
HICP [%, r/r] ^{1) 4)}	1,1*	3,1	3,2	1,3*	3,5
PPI [%, r/r] ^{1) 4)}	–0,9*	2,4	2,1	–0,7*	3,4
Index reálnej mzdy [%, r/r] ^{1) 3)}	2,7*	1,1	0,4	2,2*	0,6
Evidovaná nezamestnanosť [%] ^{1) 3)}	12,32*	12,95	12,82	12,48*	12,69
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)}	–72,1*	390,0	760,0	209,2*	720,0
EUR/USD ^{2) 4)}	1,34*	1,35	1,36	1,34*	1,38
Základná sadzba ECB ^{2) 4)}	1,00*	1,00	1,00	1,00*	1,50
1M EURIBOR [%, p. a.] ^{2) 4)}	0,78*	0,90	0,97	0,78*	1,40

1) priemer za kvartál

2) ku koncu kvartálu

3) priemer za rok

4) ku koncu roka

5) kumulatív za kvartál

6) kumulatív za rok

* skutočnosť