



# ekonomický týždenník

# OBSAH

■ Zaujalo nás: Slovensko je 3. najotvorenejšou ekonomikou Európskej únie	3
■ Čo nové vo svete: Írsko je podľa agentúry S&P opäť „áčkovým“ dlžníkom	4
■ Euro otestovalo hladinu 1,3500 EURUSD a odrazilo sa nahor	5
■ Rastúca produkcia ropy stlačila jej cenu nadol	5
■ ECB špeciál: S čím prišli centrálni bankári a čo to pre nás znamená?	6
■ Rast slovenskej ekonomiky v 1. kvartáli potvrdený na úrovni 2,4 %. Aj vďaka nám, spotrebiteľom.	7
■ Štátny rozpočet ku koncu mája so sekerou – 1,9 mld. EUR	7
■ Rok 2014 zatiaľ maloobchodu praje. V apríli utržil o 5,8 % viac ako pred rokom.	8
■ Rebríček týždňa: Pri hľadaní práce sa najviac spoliehame na príbuzných a známych	9
■ Kalendár udalostí 24. týždňa	10
■ Predikcie podľa Poštovej banky	10

Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „banka“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak banka 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 Poštovej banky. Poštová banka, a.s., Dvořákovo nábrežie 4, 811 02 Bratislava, analyzy@pabk.sk

# Zaujalo nás:

## Slovensko je 3. najotvorenejšou ekonomikou Európskej únie

Malá, otvorená a proexportne orientovaná. To sú základné charakteristiky slovenskej ekonomiky, ktoré však majú svoje „pre“ aj „proti“. Pretože to, vďaka čomu v dobrých časoch rastieme, sa v horších časoch môže stať našou Achillovou pätou. **Vlani dosiahla otvorenosť našej ekonomiky 189 % HDP a bola tak nielen tretia najvyššia v rámci EÚ, ale aj najvyššia od vzniku Slovenskej republiky.**

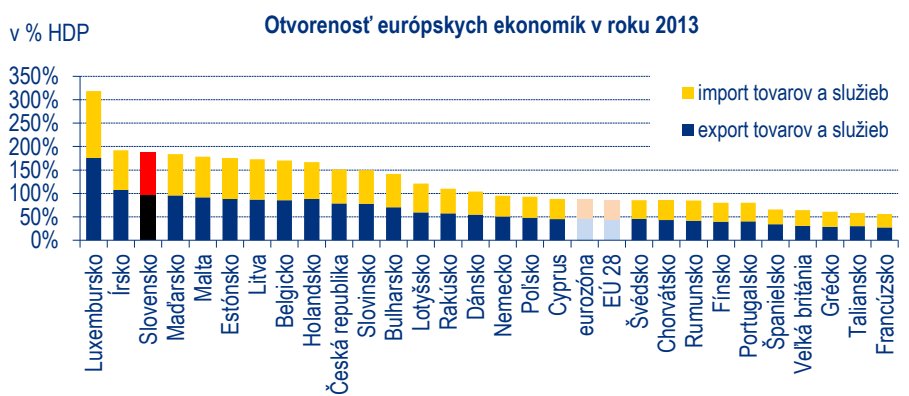
Dnes by sme už len veľmi ťažko našli krajinu, ktorá funguje v absolútnej sebestačnosti a izolácii. Práve naopak, snahou predovšetkým vyspelých ekonomík je zvyšovanie miery špecializácie a využívanie medzinárodného obchodu. Zapojenie krajín do medzinárodného obchodu najlepšie ilustruje **ukazovateľ otvorenosti ekonomiky, ktorý dáva do pomeru celkový objem exportu a importu tovarov a služieb k hrubému domácejmu produktu krajiny za určité obdobie.** V našich prepočtoch sme pracovali s údajmi Eurostatu.

Hodnota tovarov a služieb, ktoré sa zo Slovenska v roku 2013 vyviezli, predstavovala na našom minuloročnom HDP takmer 98 % – ný podiel. Podiel dovozu tovarov a služieb bol o niečo nižší a dosiahol cca 91 % HDP. **Celková otvorenosť slovenskej ekonomiky tak v roku 2013 predstavovala 189 % HDP a bola tretia najvyššia v rámci EÚ.** Vyššiu mieru otvorenosti ekonomiky ako Slovensko vykázali už len Luxembursko a Írsko. **V porovnaní s rokom 2012 sme si o priečku polepšili na úkor Malty, ktorá sa prepadla z 2. až na 5. miesto.**

**Vysoká otvorenosť slovenského hospodárstva je vítaná v časoch priaznivého ekonomického vývoja.** Rastúci dopyt zo zahraničia znamená nielen vyššiu produkciu našich výrobcov, ale aj tvorbu nových pracovných miest. **Avšak v časoch, kedy je zahraničný dopyt utlmený horšou ekonomickou situáciou či dokonca recesiou, nám naša vysoká miera otvorenosti môže z rovnakých príčin ľahko podlomiť kolená.** V roku 2009, kedy boli v Európe najviac badateľné dôsledky hospodárskej krízy, zaznamenal slovenský zahraničný obchod výrazný prepád a naša ekonomika poklesla o – 4,9 %. **Otvorenosť slovenského hospodárstva v roku 2009 dosiahla len 142 % HDP a vrátila sa tak na úroveň z roku 2000.** V ďalších rokoch však už náš zahraničný obchod šliapol na plyn a otvorenosť slovenskej ekonomiky každým rokom rástla, pričom v minulom roku 2013 bola historicky najvyššia.

**Slovensko bolo aj v roku 2013 najotvorenejšou ekonomikou spomedzi krajín Vyšehradskej štvorky.** Naši susedia z Maďarska a Českej republiky za nami s otvorenosťou ekonomiky na úrovni 184 % resp. 151 % HDP zaostali. Najmenej otvorenou ekonomikou zoskupenia V4 bolo aj vlani Poľsko s hodnotou ukazovateľa na úrovni 93 % HDP. Nižšia otvorenosť poľskej ekonomiky súvisí predovšetkým s veľkosťou

domáceho trhu, ktorý je až 1,5 – násobne väčší ako trh Slovenska, Česka a Maďarska dohromady.



Zdroj: prepočet analytického tímu Poštovej banky podľa údajov Eurostat

**Najvyššiu otvorenosť spomedzi európskych ekonomík dlhodobo vykazuje Luxembursko.** Táto malá ekonomika ťaží predovšetkým z obchodu so službami a v roku 2013 predstavoval súčet hodnoty luxemburského vývozu a dovozu viac ako trojnásobok HDP krajiny. Medzi tradične vysoko otvorené ekonomiky ale patria aj ďalšie malé krajiny ako spomínané Írsko, Maďarsko a Malta, ale aj Estónsko, Litva či Belgicko, ktoré vlani vykázali mieru otvorenosti vyššiu ako 170 % HDP.

**Na opačnej strane barikády stáli v roku 2013 ekonomiky Francúzska a Talianska, ktorých otvorenosť vlani nedosiahla ani 60 % HDP.** Pre porovnanie, **zatiaľ čo HDP Francúzska bol v minulom roku až 28 – krát vyšší než HDP Slovenska, tak francúzsky export bol vyšší ako slovenský len 8 – násobne.** Ešte menej sa okolitému svetu otvárajú hospodárski obri USA a Japonsko, ktorých otvorenosť vlani dosiahla len 30 % resp. 35 % HDP.

# Čo nové vo svete:

## Írsko je podľa agentúry S&P opäť „áčkovým“ dlžníkom

**ÍRSKO:** Ratingová agentúra S&P v piatok zdvihla ratingové hodnotenie Írska na úroveň A – s pozitívnym výhľadom. Hodnotenie írskej úverovej spoľahlivosti sa tak podľa agentúry vrátilo na „áčkovú“ úroveň, na ktorej bola krajina naposledy hodnotená na konci roku 2010. Podľa S&P pritom Írsko nikdy nespadlo do tzv. špekulatívneho pásma a to ani v období, keď čerpalo medzinárodnú pomoc. Na konci minulého roku Írsko ako prvá krajina opustilo záchranný program Trojky a začalo sa financovať výlučne za trhových podmienok. Aj tento dôvod stál za rozhodnutím S&P zvýšiť krajine rating. Agentúra ďalej vyzdvihla vysoký prílev PZI do ekonomiky, expanziu exportu a prebytok bežného účtu platobnej bilancie. Pozitívny výhľad by sa mohol pretaviť do ďalšieho zvýšenia ratingu krajiny v prípade, že sa potvrdí ekonomická obnova a zníži deficit verejných financií. S&P tiež vyzvala írske banky k ďalšiemu ozdravovaniu svojich bilancií.

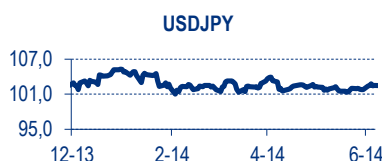
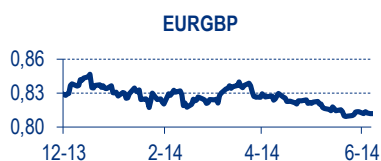
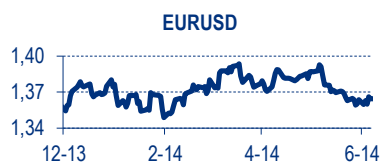
**MAĎARSKO:** V piatok nelenila ani ratingová agentúra Fitch, ktorá sa bližšie pozrela na úverovú spoľahlivosť našich južných susedov. Maďarský rating agentúra ponechala na úrovni BB+ so stabilným výhľadom. Nenaplnili sa tak očakávania niektorých maďarských predstaviteľov, ktorí volali po vylepšení výhľadu ratingu na pozitívny. Maďarsko tak zostáva hodnotené v špekulatívnom pásme najmä z dôvodu vysokej miery zadlženia [aj v cudzích menách] či znovuzvolenia kontroverznej strany Fidesz, ktorá tak bude pokračovať v menej štandardných politikách v odvetviach bankovníctva či energetiky.

Maďarský minister hospodárstva Varga potvrdil zámery vlády zaviesť v dohľadnej dobe nové dane vrátane daní z reklamy. Sadzba novej dane z reklamy by sa mala pohybovať od 0 % do 20 % v závislosti od výšky príjmov dotknutých spoločností. Nová daň by tak mohla negatívne zasiahnuť najmä najväčších poskytovateľov reklamného priestoru, ktorými sú celoštátne médiá. Okrem toho Maďarsko zvažuje zníženie sadzby dane z príjmov fyzických osôb zo súčasných 16 % na menej ako 10 %. Všetko však bude podľa ministra závisieť od ďalšieho vývoja ekonomickej situácie.

**LITVA:** Európska komisia vo svojej najnovšej konvergenčnej správe odporučila, aby sa Litva od začiatku budúceho roka stala členom eurozóny. Po Estónsku a Lotyšsku by sa tak členom menového bloku mala stať aj posledná pobaltská ekonomika. Litva splnila všetky podmienky pre prijatie eura, teda tzv. Maastrichtské kritériá. Formálne rozhodnutie o prijatí Litvy do eurozóny padne v júli, kedy bude stanovený aj konverzný kurz tamojšej meny litovského litasu voči euru. Ten by ale nemal byť prekvapením, nakoľko kurz litasu je na euro už roky naviazaný [formou tzv. pegu] a stanovený na stredovej úrovni 3,4528 EUR/LTL.

**JAPONSKO:** Japonský premiér Abe je za to, aby sa v Japonsku v čo najkratšom možnom čase znížila sadzba korporátnej dane. V Japonsku aktuálne platí efektívna daňová sadzba pre firmy na úrovni 36,5 % a je tak v porovnaní s globálnym štandardom pomerne vysoká. Priemerná sadzba korporátnej dane v krajinách EÚ sa nachádza na úrovni okolo 25 %, pričom napríklad v Bulharsku dosahuje len 10 %. Japonsko by chcelo korporátne dane zreformovať do konca tohto roka, pričom sadzba by sa mala znížiť najskôr na 30 % a následne na 25 %. Zníženie daňového zaťaženia pre firmy je súčasťou Abeho programu nazvaného „tri šípy“, ktorý obsahoval napríklad aj aprílové zvýšenie sadzby DPH.

## Euro otestovalo hladinu 1,3500 EURUSD a odrazilo sa nahor

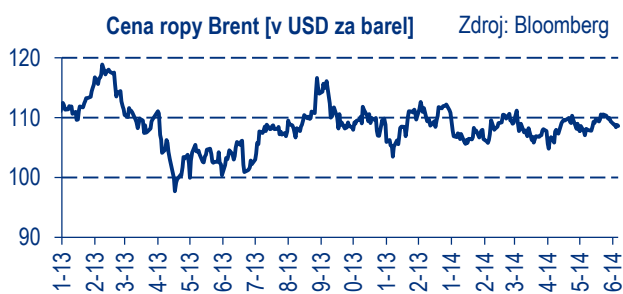


Azda najzásadnejšou informáciou pondelkového obchodovania bolo zverejnenie odhadu inflácie v Nemecku za mesiac máj. Cenový rast v najväčšej ekonomike eurozóny v máji nečakane spomalil z aprílových 1,1 % na 0,6 % [podľa harmonizovanej európskej metodiky HICP], čo naznačilo ďalšie spomalenie inflácie aj v eurozóne ako celku. Spomalenie inflácie opätovne rozvírilo špekulácie o tom, že ECB vo štvrtok zasiahne a to pravdepodobne prostredníctvom celého balíka opatrení. Euro na tieto správy reagovalo poklesom a počas dňa si pohoršilo z úrovne 1,3635 EURUSD až pod hladinu 1,3600 EURUSD, pod ktorou napokon obchodovanie aj uzavrelo. „Buy

the rumour, sell the fact“, hovorí sa medzi obchodníkmi. A také niečo platilo aj v úvode uplynulého týždňa na menovom páre EURUSD. V pondelok boli zverejnené spomínané inflačné čísla z Nemecka, ktoré poukázali na ďalšie spomalenie cenového rastu. To vzbudilo očakávania, že inflácia spomalila aj v eurozóne ako celku [to máme prvú časť obchodníckej poučky]. V pondelok tak obchodníci nakupovali dolár v očakávaní, že inflácia v eurozóne spomalí a ECB bude musieť vo štvrtok konať. V utorok sa domnienky potvrdili [a tu prichádza druhá časť vety] a obchodníci zareagovali predajom dolárov a nákupom eura. Euro tak v utorok voči doláru zmazávalo pondelkové straty a polepšilo si z rannej úrovne 1,3600 EURUSD na popoludňajších 1,3648 EURUSD, čo je úroveň dlhodobého kĺzavého priemeru. Túto hladinu ale napokon spoločná mena neudržala a do záveru obchodovania mierne stratila na úroveň 1,3630 EURUSD, na ktorej deň uzavrela. V stredu spoločná mena eurozóny oslabila. V prvej časti obchodovania síce euro atakovalo úroveň svojho dlhodobého kĺzavého priemeru a testovalo hladinu 1,3640 EURUSD, no udržať ju nedokázalo ani napriek tomu, že dáta z amerického trhu práce v podobe zmeny zamestnanosti ADP skôr sklamali. Do záveru obchodovania euro svoje dopoludňajšie zisky stratilo a deň uzavrelo na hladine 1,3600 EURUSD. Vo štvrtok prišlo dlhoočakávané rozhodnutie ECB o nastavení menovej politiky. Euro najskôr v reakcii na ohlásené opatrenia zareagovalo poklesom na nové 4 – mesačné minimum 1,3500 EURUSD. Keďže však ECB zatiaľ neprišla s kvantitatívnym uvoľňovaním v pravom zmysle slova, euro straty zmazalo. V závere obchodovania tak bolo euro napokon silnejšie ako na jeho začiatku. Spoločná mena eurozóny uzavrela deň na úrovni 1,3660 EURUSD, teda s polpercentným ziskom. Piatok sa na trhu niesol v znamení doznievajúcich reakcií na štvrtkové zasadnutie ECB, ktoré prinieslo nielen zníženie úrokových sadzieb, ale aj náčrt nových neštandardných opatrení. Euro sa voči doláru obchodovalo v okolí hladiny 1,3650 EURUSD. Na trhu počas dopoludňajšej európskej seansy chýbali zásadnejšie makrosprávy a obchodovanie tak bolo skôr pokojné. Jediný výraznejší výkyv kurzu eura voči doláru prišiel po zverejnení dát z amerického trhu práce. Krátkodobé posilnenie však euro rýchlo zmazalo a na konci dňa i týždňa sa voči doláru obchodovalo na úrovni 1,3640 EURUSD.

Spomedzi mien nášho regiónu sa minulý týždeň darilo najmä poľskému zlotému, ktorý voči euru posilnil o 1,2 % na piatkovú zatváraciu úroveň 4,0960 EURPLN. Poľská mena je tak najsilnejšia od začiatku roka 2013 a na trhu sa objavujú šumy, že tamojšia centrálna banka by proti sile zlotého mohla intervenovať. Maďarský forint sa v piatok voči euru obchodoval na rovnakej úrovni ako v pondelok, t. j. 302,80 EURHUF a stabilná bola aj česká koruna, ktorej kurz sa držal v okolí úrovne 27,460 EURCZK.

## Rastúca produkcia ropy stlačila jej cenu nadol



Ropa Brent minulý týždeň zlacnela. Postarali sa o to najmä správy o rastúcej produkcii v krajinách OPEC, ale aj nádeje vyplývajúce z mierového plánu novozvoleného ukrajinského prezidenta Porošenka. Cena severomorskej ropnej zmesi sa v piatok večer dostala na úroveň 108,61 USD za barel. Za týždeň tak ropa Brent zlacnela o – 0,7 %, no medzimesačne bola stále o 2,0 % drahšia a v medziročnom porovnaní bola ropa Brent drahšia až o 9,0 %.

## ECB špeciál: S čím prišli centrálni bankári a čo to pre nás znamená?

Európska centrálna banka vo štvrtok 5. júna vstúpila do neprebádaných vôd a znížila depozitnú úrokovú sadzbu do negatívneho teritória na úroveň  $-0,1\%$ . S účinnosťou od 11. júna sa v eurozóne znížila na nové historické minimum  $0,15\%$  aj základná úroková sadzba. Po vypuknutí globálnej hospodárskej krízy pristúpili k záporným depozitným sadzbám v Európe len dve škandinávske banky, a to švédsko a dánska. Obe ich však po krátkom čase vrátili naspäť do kladných úrovní, keďže ich krok nepriniesol želané a merateľné výsledky. ECB sa stala prvou „veľkou“ centrálnou bankou svetového významu, ktorá sa k podobnému kroku odhodlala. Americký Fed na to v čase krízy odvahu nenabral.

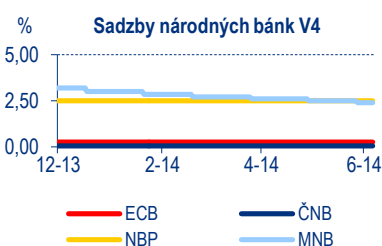
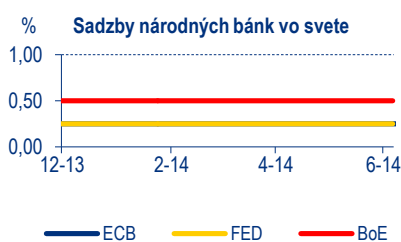
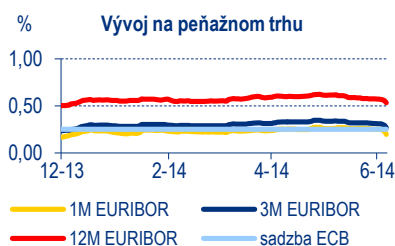
ECB hovorila o možnom znížení depozitnej sadzby do záporu už od minulého roka a to najmä v súvislosti so svojou snahou naštartovať medzibankový trh. Ak by totiž komerčné banky museli za svoje úložky v ECB platiť, mali by logicky radšej uprednostniť ich umiestnenie na medzibankovom trhu či poskytnutie podnikateľským subjektom vo forme úverov. A k tomu by teraz malo dôjsť, no len v prípade, že banky budú ochotné kvôli úspore za poplatok ECB podstúpiť riziko, že požičané sa im nemusí vrátiť. Znižovaním úrokových sadzieb sa opatrenia ECB vo štvrtok neskončili. Guvernér ECB Mario Draghi na tlačovej konferencii po zasadnutí oznámil aj ďalšie nástroje na uvoľnenie menovej politiky, medzi nimi aj zastavenie sterilizačných operácií, ciele dlhodobé úverovanie a prácu na nákupoch cenných papierov krytých aktívami.

ECB v minulosti nakupovala štátne dlhopisy v rámci dnes už neaktívneho programu SMP. Banka drží dlhopisy nakúpené v rámci tohto programu do splatnosti. To znamená, že hoci už dva roky dlhopisy na sekundárnom trhu neskupuje, stále drží tie, ktoré nezmaturovali a to v hodnote takmer 165 mld. EUR. Keďže zámerom ECB bolo neovplyvniť programom SMP úroveň likvidity, v pravidelných týždenných operáciách peniaze z trhu v zodpovedajúcom objeme sťahovala prostredníctvom sterilizačných operácií. Práve tým sa operácie ECB líšili od kvantitatívneho uvoľňovania v podaní Fed-u. Sterilizovať sa však už na pôde ECB nebude a tieto prostriedky o pár dní „pribudnú“ na medzibankovom trhu.

Mario Draghi a jeho kolegovia vo štvrtok prišli aj s novou skratkou, ktorú sa oplatí zapamätať si – TLTRO, teda ciele dlhodobejšie refinančné operácie. Komerčné banky si budú môcť od ECB požičať za mimoriadne nízky úrok [pri aktuálnom nastavení sadzieb to bude  $0,25\%$ ] prostriedky až na 4 roky za podmienky, že tieto peniaze presunú do reálnej ekonomiky prostredníctvom úverov pre nefinančné podniky. Centrálnaj banke to však budú musieť dokázať. Celkovo by sa v septembri a decembri 2014 malo z ECB ku komerčným bankám dostať 400 mld. EUR. Následne v priebehu marca 2015 až júna 2016 si budú komerčné banky môcť od ECB požičať ďalšie prostriedky v závislosti od toho, koľko úverov poskytl podnikom. Podobne ako pri 3 – ročných LTRO úveroch z prelomu rokov 2011 a 2012, banky dostanú možnosť úvery predčasne splatiť po dvoch rokoch od ich poskytnutia. Cieľom ECB je prostredníctvom týchto operácií naštartovať zamrznutý úverový trh v eurozóne.

Ani tu sa však opatrenia ECB nemusia končiť. Guvernér Mario Draghi si sám položil aj zodpovedal otázku. „Skončili sme? Odpoveď je nie“. Ak teda ECB vyhodnotí, že zavedené opatrenia dostatočne nepomôžu, bude v rámci svojho mandátu v zavádzaní neštandardných nástrojov pokračovať.

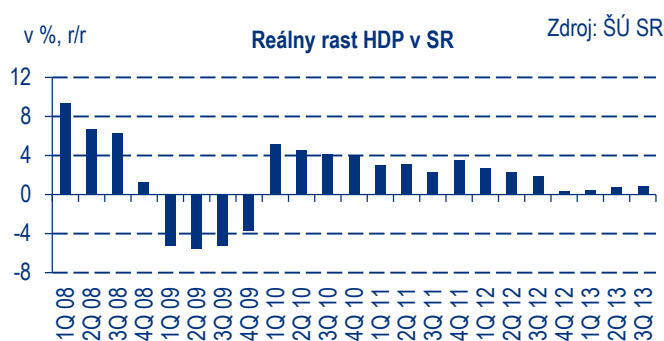
Čo znamenajú opatrenia ECB pre nás, obyvateľov eurozóny? Dramatické znížovanie úrokových sadzieb na úverových či depozitných produktoch nečakajme. Zníženie úrokových sadzieb ECB bolo totiž len kozmetické. Netreba tiež zabúdať na fakt, že výška úrokov na úverových, ale aj vkladových produktoch, je ovplyvnená okrem samotných trhových sadzieb aj obchodnou politikou jednotlivých bánk či konkurenčným bojom medzi nimi. Na základe politiky ECB a slov guvernéra Maria Draghiho však môžeme očakávať, že prostredie nízkych úrokov v eurozóne pretrvá ešte dlhý čas. Predpokladáme, že ECB k zvyšovaniu sadzieb nepristúpi skôr ako koncom budúceho roka 2015. Hoci znížené úrokové sadzby ECB začnú byť efektívne až v stredu 11. júna, krok centrálnych bankárov sa do trhových úrokových sadzieb premietol už v piatok. Sadzby Euribor sa znížili naprieč všetkými tenormi, teda od jednodňovej až po 12 – mesačnú sadzbu a to o cca  $-7$  b. b.





## Rast slovenskej ekonomiky v 1. kvartáli 2014 potvrdený na úrovni 2,4 %. Aj vďaka nám, spotrebiteľom.

Štatistický úrad SR [ŠÚ SR] minulý týždeň potvrdil svoj predchádzajúci rýchly odhad vývoja slovenského HDP v prvej štvrtine tohto roka, ktorý predstavoval medziročný nárast o 2,4 %. V porovnaní s minuloročným tempom rastu našej ekonomiky na úrovni 0,9 % sa tak jedná o značné zrýchlenie, ku ktorému sme vo výraznej miere dopomohli aj my, spotrebiteľia.

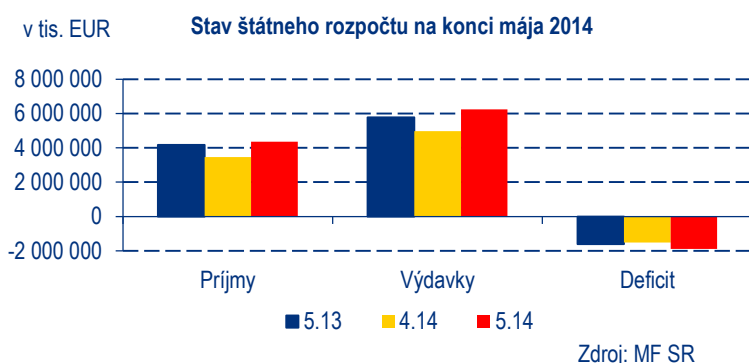


Formulku, že pod rast nášho HDP sa podpisuje predovšetkým zahraničný dopyt, všetci dobre poznáme. Od polovice roka 2011 bol totiž ťahúňom slovenskej ekonomiky výlučne dopyt zo zahraničia, nakoľko domáca spotreba zostávala slabá a pod rast nášho HDP sa tak nepodpisovala. V poslednom kvartáli roku 2013 však došlo k zmene a k rastu slovenskej ekonomiky prispel aj domáci dopyt, najmä zvýšená investičná aktivita. V prvom štvrťroku 2014 pridali ruku k dielu aj domácnosti, ktorých spotreba v medziročnom porovnaní vzrástla o 3,4 %. Potvrdilo sa tak to, čo naznačoval už aj vývoj maloobchodných tržieb za prvý kvartál a teda, že spotrebiteľský dopyt po rokoch poklesov a stagnácie konečne oživa.

Pre celý tento rok očakávame rast slovenskej ekonomiky na úrovni 2,3 %. Ak by sa naše odhady naplnili, išlo by o najrýchlejší rast od roku 2011. Vývoj slovenskej ekonomiky však bude závisieť od toho, ako sa bude dať našim hlavným obchodným partnerom a tiež od toho, či si domáci dopyt zachová taký pozitívny trend ako v úvode roka.

ŠÚ SR zverejnil aj údaje o vývoji zamestnanosti, nezamestnanosti a miezd v prvej štvrtine aktuálneho roka. Miera nezamestnanosti v našom hospodárstve v medziročnom porovnaní klesla o – 3,2 p. b. na úroveň 14,1 %. Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca v slovenskom hospodárstve dosiahla v 1. štvrťroku 2013 výšku 821 EUR. V medziročnom porovnaní tak nominálny rast miezd dosiahol 4,1 %. Nepatrný pokles spotrebiteľských cien od úvodu tohto roka sa zároveň postaral o to, že mzdy v našom hospodárstve vzrástli v reálnom vyjadrení [t. j. po očistení o infláciu] ešte výraznejšie, a to o 4,2 %.

## Štátny rozpočet ku koncu mája so sekerou – 1,9 mld. EUR



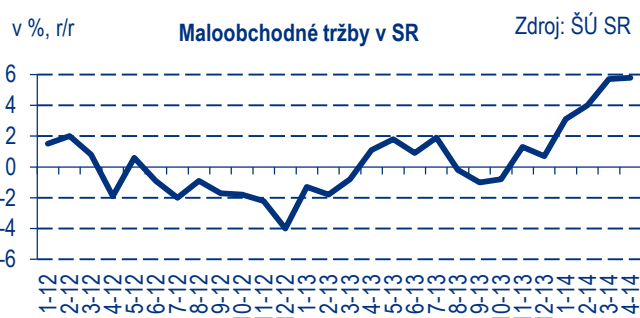
Štátny rozpočet dosiahol za prvých 5 mesiacov tohto roka deficit na úrovni – 1 879,1 mil. EUR. Výdavky štátu v objeme 6 244,5 mil. EUR tak prevýšili príjmy evidované vo výške 4 365,4 mil. EUR. Vlni štátny rozpočet na konci mája evidoval schodok vo výške – 1 601,4 mil. EUR a deficit štátu je teda aktuálne o 17,3 % vyšší ako počas rovnakého obdobia vlaňajška.

Príjmy štátnej kasy boli po 5 mesiacoch roku 2014 medziročne vyššie o 4,7 %. Tento nárast majú na svedomí predovšetkým vyššie nedaňové príjmy, ktoré medziročne narástli o 133,6 %. Najdôležitejšou súčasťou príjmov štátneho rozpočtu sú však daňové príjmy, ktoré medziročne vzrástli o 0,7 %.

Medziročný nárast však nezaznamenali len štátne príjmy, ale aj výdavky. Tie sa oproti rovnakému obdobiu minulého roka zvýšili 8,2 % a to vďaka zvýšeniu bežných výdavkov štátu o 8,7 %. Nárast o 1,5 % bol zaznamenaný aj na strane kapitálových výdavkov, tie sú však menej významnou súčasťou celkových výdavkov štátnej kasy.

## Rok 2014 zatiaľ maloobchodu praje. V apríli utržil o 5,8 % viac ako pred rokom.

Maloobchodné tržby aj počas štvrtého tohtoročného mesiaca zrýchlili tempo rastu a dosiahli najrýchlejší medziročný nárast za viac ako 5 rokov. V apríli totiž podľa údajov ŠÚ SR vzrástli tržby slovenských maloobchodníkov medziročne až o 5,8 %. Pozitívny príspevok domácej spotreby, o ktorom sme hovorili aj na predošlých stranách pri štruktúre HDP za prvý kvartál, by tak mal našu ekonomiku ťahať aj v prebiehajúcom druhom štvrťroku.



Najvýraznejší medziročný rast tržieb, na úrovni viac ako 11 %, dosiahli v apríli maloobchodníci v nešpecializovaných predajniach [teda v rôznych supermarketoch a hypermarketoch] a maloobchodníci s pohonnými látkami. O približne 5 % viac ako v minuloročnom apríli ale utržili aj maloobchodníci s tovarom pre domácnosť a tiež predajcovia tovarov z oblasti informačných a komunikačných technológií.

Naopak, medziročný pokles tržieb potrápil v apríli 4 odvetvia maloobchodu, a to maloobchod s tovarom pre kultúru a rekreáciu [o – 3,1 %], s ostatným tovarom v špecializovaných predajniach [o – 2,8 %], maloobchod s potravinami, nápojmi a tabakom

v špecializovaných predajniach [o – 2,7 %] a maloobchod mimo predajní, stánkov a trhov [o – 1,8 %].

Aprílové maloobchodné tržby za ostatné európske ekonomiky zverejnil uplynulý týždeň Eurostat. V eurozóne utržili maloobchodníci o 2,4 % viac ako pred rokom a v celej Európskej únii zaznamenali nárast tržieb o 3,4 %. Medziročný pokles tržieb evidovalo spomedzi krajín, za ktoré boli údaje dostupné, len Portugalsko [o – 0,4 %]. Naopak, najviac sa v apríli podarilo zvýšiť svoje tržby lotyšským maloobchodníkom [o 10,5 %].



# Rebríček týždňa:

## Pri hľadaní práce sa najviac spoliehame na príbuzných a známych

**Slovensko dlhodobo patrí medzi krajiny EÚ s najvyššou mierou nezamestnanosti.** Podľa ŠÚ SR je bez práce stále viac ako 14 % Slovákov. Veľké množstvo nepracujúcich má negatívny vplyv nielen na samotných nezamestnaných jednotlivcov a ich najbližších, ale aj na našu ekonomiku. Ľudia bez práce majú totiž dopad na nižšiu spotrebu domácností a teda nižšie tržby obchodníkov, ale aj na nižšie daňové príjmy štátu a naopak vyššie výdavky na sociálne dávky.

### Ako si nezamestnaní Slováci hľadajú prácu?

cez úrad práce	81%
cez súkromných sprostredkovateľov	12%
podávanie a odpovedanie na inzeráty	39%
sledovanie inzerátov	74%
cez príbuzných a známych	83%
návšteva rôznych podnikov	39%

Zdroj: prepočet analytického tímu Poštovej banky podľa ŠÚ SR, 4Q\_2013

Špecifickým problémom nášho trhu práce je dlhodobá nezamestnanosť. Viac než dve tretiny Slovákov sú na úrade práce evidované viac ako jeden rok. V priemere strávi nezamestnaný Slovák na úrade práce až dva a pol roka. **Až takmer 95 tisíc Slovákov pritom ešte nikdy nemalo zamestnanie.**

Čím dlhšie je človek bez práce, tým sa aj hľadanie práce stáva preňho náročnejším. Problémom, ktorý postihuje dlhodobo nezamestnaných, je najmä strata pracovných návykov. Zamestnávateľia si to uvedomujú, a preto k prijímaniu ľudí, ktorí boli bez práce dlhé mesiace či roky, pristupujú opatrnejšie.

**Hľadanie zamestnania predstavuje pre mnohých Slovákov beh na dlhú trať, ktorá je posiatá prekážkami.** Pri hľadaní práce sa zväčša nespoliehame len na seba, ale aj na pomoc úradov práce, sprostredkovateľských agentúr, pracovných portálov či na rodinu a známych.

Z údajov ŠÚ SR a našich prepočtov vyplýva, že **až 83 % nezamestnaných Slovákov sa pri hľadaní práce spolieha na pomoc svojich príbuzných a známych.** Na svojich blízkych sa tak nezamestnaní obracajú v ešte väčšej miere, než na úrady práce. Cez úrad práce si totiž zamestnanie hľadá 81 % nezamestnaných Slovákov.

**Populárnym a užitočným nástrojom pri hľadaní práce sú pre Slovákov v súčasnosti aj rôzne pracovné portály,** ktoré inzerujú voľné pracovné pozície a ponúkajú možnosť zverejnenia životopisov uchádzačov. Inzeráty sledujú až tri štvrtiny nezamestnaných Slovákov hľadajúcich si prácu. Len približne dve pätiny nezamestnaných však na inzeráty aj odpovedajú alebo si ich samy podávajú.

## Kalendár udalostí 24. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Saldo zahraničného obchodu [9. jún 2014], v mil. EUR	apríl 2014	410,0	431,4
Priemyselná produkcia [10. jún 2014], v %, r/r	apríl 2014	--	--
Stavebná produkcia [10. jún 2014], v %, r/r	apríl 2014	--	--
Tržby, mzdy, zamestnanosť vo vybraných odvetviach [11. jún 2014], v mil. EUR	apríl 2014	--	--
Index spotrebiteľských cien CPI [12. jún 2014], v %	máj 2014	-0,1	-0,1

## Predikcie podľa Poštovej banky

Indikátor	4 Q 2013	1 Q 2014	2 Q 2014	2013	2014
HDP [%, r/r, stále ceny] <sup>1) 3)</sup>	1,5*	2,4*	2,1	0,9*	2,3
CPI [%, r/r] <sup>1) 4)</sup>	0,5*	-0,1*	-0,1	0,4*	1,6
HICP [%, r/r] <sup>1) 4)</sup>	0,5*	-0,1*	0,0	0,4*	1,6
PPI [%, r/r] <sup>1) 4)</sup>	-1,7*	-3,4*	-3,4	-1,7*	-3,0
Index reálnej mzdy [%, r/r] <sup>1) 3)</sup>	0,9*	4,2*	2,3	1,0*	1,6
Evidovaná nezamestnanosť [%] <sup>1) 3)</sup>	13,50*	13,46*	12,80	14,11*	12,99
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] <sup>5) 6)</sup>	695,3*	1 246,8*	1 340,0	4 429,7*	3 827,0
EUR/USD <sup>2) 4)</sup>	1,37*	1,38*	1,35	1,37*	1,30
Základná sadzba ECB <sup>2) 4)</sup>	0,25*	0,25*	0,15*	0,25*	0,15
1M EURIBOR [%, p. a.] <sup>2) 4)</sup>	0,22*	0,24*	0,20	0,22*	0,25

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