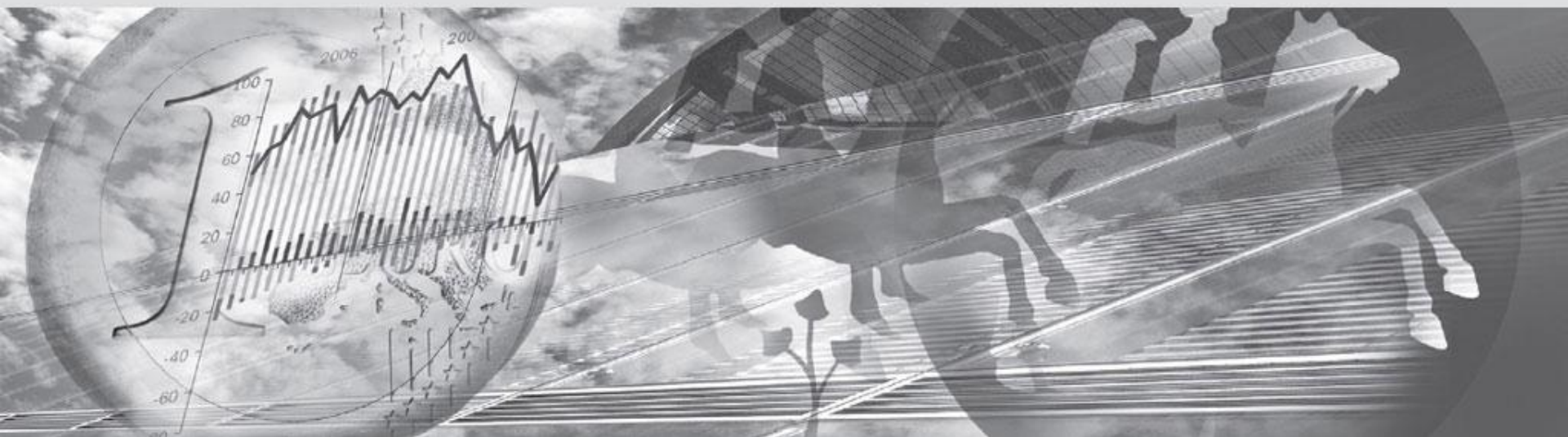




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, január 2015

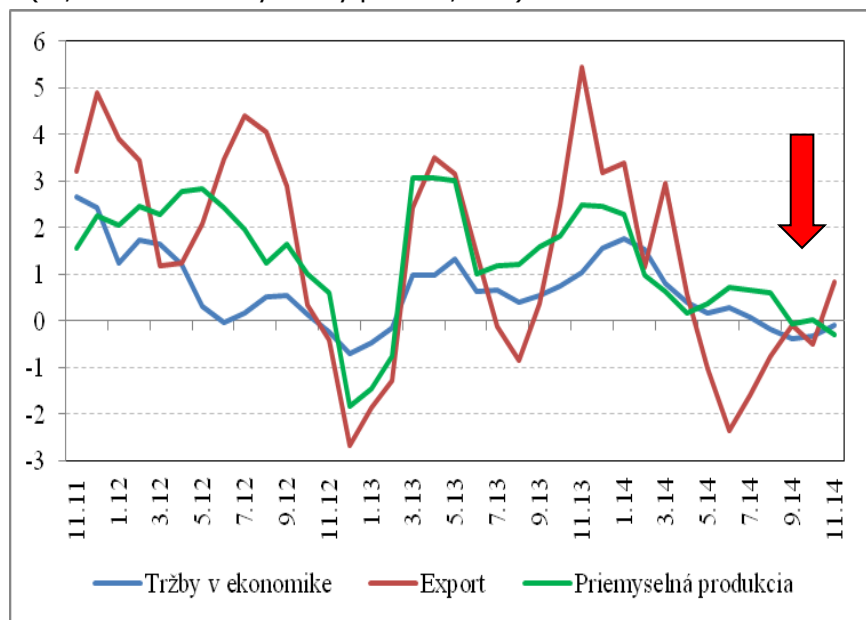
Odbor ekonomických a menových analýz



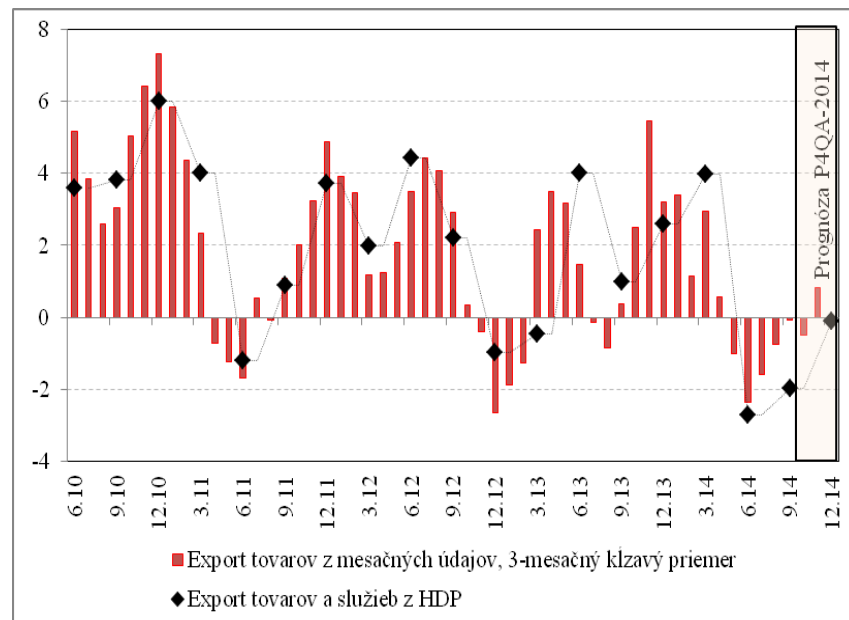
# Tržby aj produkcia sú slabé, export sa výraznejšie zlepšil

- Potvrdilo sa očakávanie z minulého mesiaca: pri nižšej produkcii a tržbách v priemysle sa **exportovalo z vytvorených zásob**.
- Novembrové oživenie exportu zatiaľ naznačuje, že v 4Q2014 by sa mal zastaviť jeho medzikvartálny prepád trvajúci posledné dva štvrťroky, čo je v súlade s našimi očakávaniami. **Voči predpokladom P4Q je priemysel slabší.**

Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu  
(%, medzištvrtročný kĺzavý priemer, s. c.)



Vývoj exportu z mesačnej štatistiky ZO a národných účtov  
(%, medzištvrtročný kĺzavý priemer, s. c.)

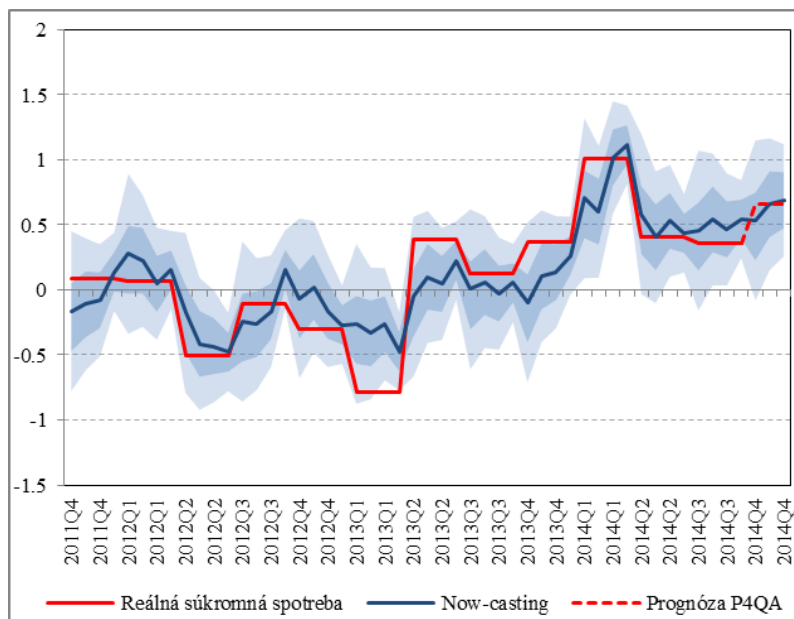




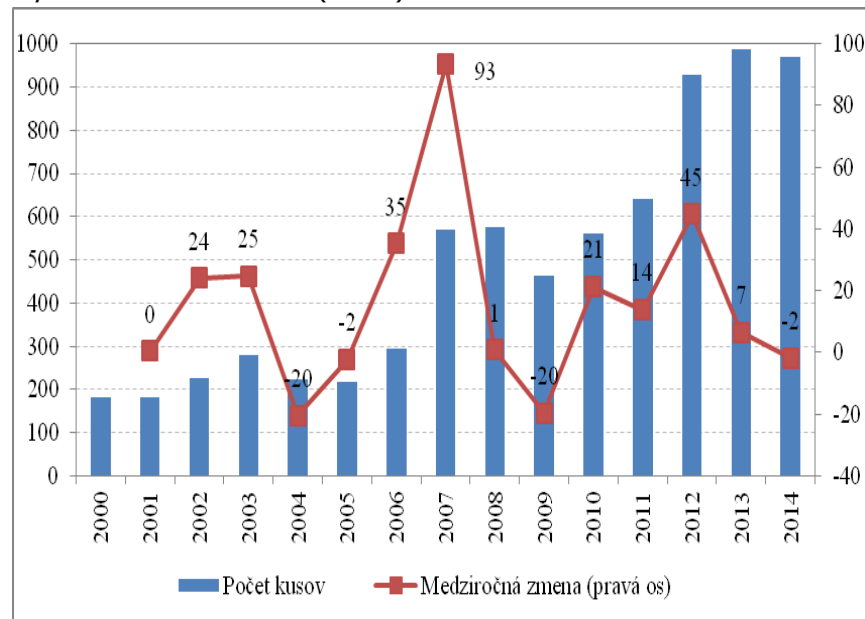
# Tržby v obchode sú stále priaznivé, v priemysle stále slabé

- V intenciách doterajšieho vývoja by rastúce obchodné tržby a spotrebné dovozy mohli naznačovať **rýchlejší rast súkromnej spotreby** než v predchádzajúcom štvrtroku.
- **Automobilový priemysel** po výrazných nárastoch koncom roka 2013 a začiatkom roka 2014 postupne znižuje svoje príspevky k celkovým tržbám v ekonomike.
- Predaj áut v EÚ medziročne vzrástol o viac ako 5 %, takže pokles objem vývozu osobných automobilov sa realizoval mimo krajín EÚ (o viac ako 6 %, pričom export áut do Číny a Ruska sa prepadol takmer o 18 %).

Reálna súkromná spotreba (medzištvrtročná zmena v %)



Výroba áut na Slovensku (tis. ks)

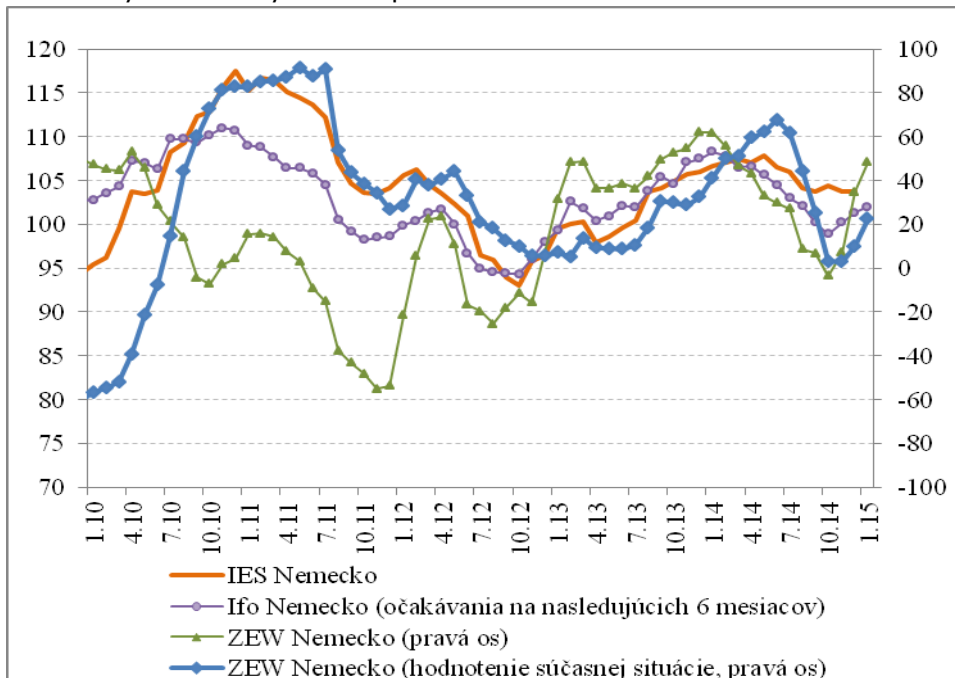




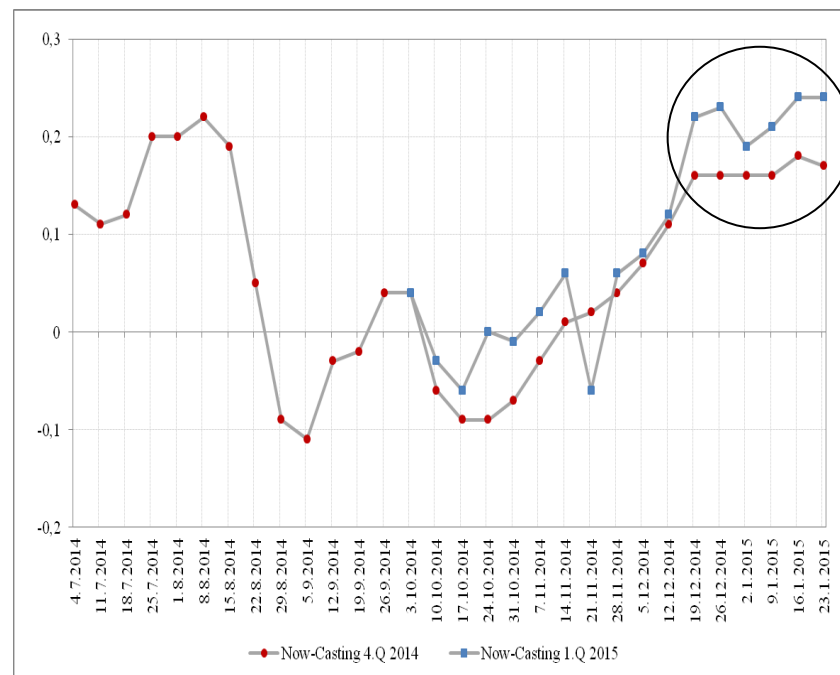
# Soft indikátory navodzujú mierny optimizmus

- Predstihové ukazovatele pre ekonomiku eurozóny a Nemecka naznačujú pokračovanie mierneho hospodárskeho rastu vo 4Q2014.
- Vplyvom lepších tržieb a produkcie, ako aj sentimentov jednotlivých krajín indikuje nowcasting rast eurozóny na úrovniach z 3Q2014.
- Prepád cien ropy s dopadom do nákladov firiem a do rastu reálnych príjmov obyvateľstva by mal pozitívne ovplyvniť zahraničný dopyt po našej produkcii.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Odhad rastu HDP v eurozóne (medzištvrtročný rast v %)

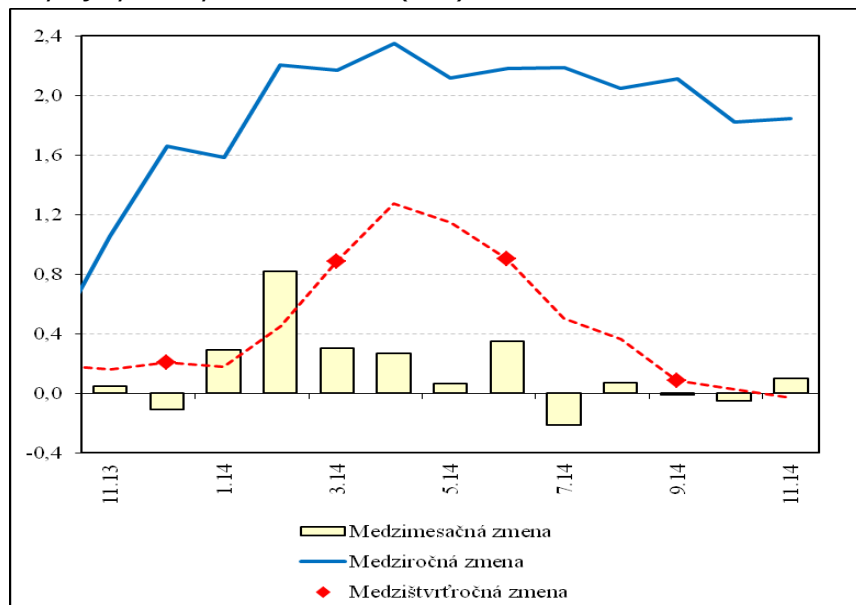




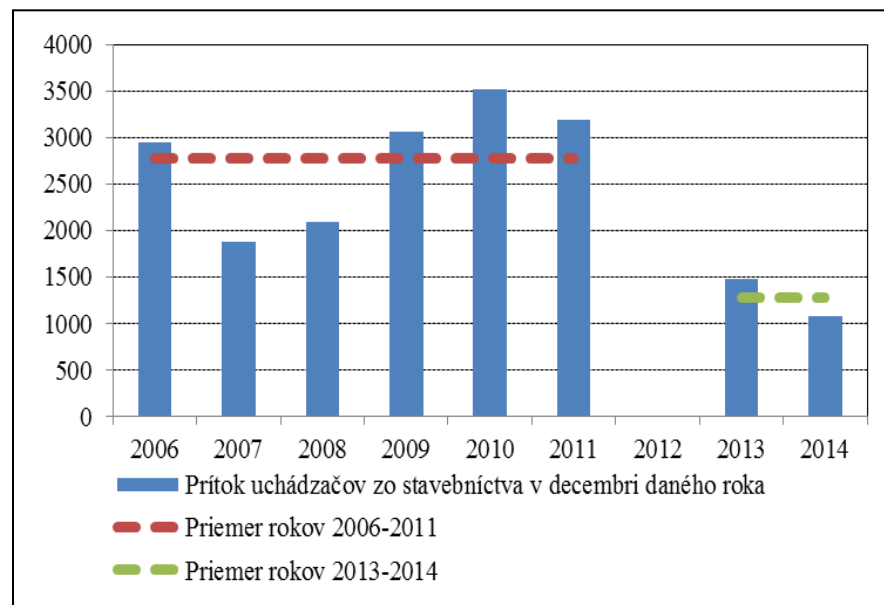
# Trh práce v SR je podľa očakávaní ku koncu roka slabší

- V novembri **zamestnanosť neprekvapila** a medzikvartálne stagnovala.
- Pozitívom bolo zastavenie predošlých medzikvartálnych prepadov v priemysle a stavebníctve, v obchode prepady z posledných mesiacov pokračujú.
- Aktuálna aj očakávaná **rýchlejšia reálna mzda by mohla pôsobiť pozitívne.**
- **Počet nezamestnaných** pokračoval v decembri v poklese podobným tempom ako v predošlých mesiacoch, **ovplyvnený aj pomerne teplou doterajšou zimou** (do evidencie pribudlo pomerne málo uchádzačov zo stavebníctva) - bez tohto efektu mohol byť pokles v decembri miernejší.
- Rast priemernej mzdy vo vybraných odvetviach sa v novembri síce medziročne viditeľne zrýchlil, stále je to však pomerne pomalý rast v porovnaní s prvou polovicou roka 2014. Stagnácia cien môže ovplyvniť mzdové vyjednávanie smerom k nižším vyjednaným nárastom plátov.

Vývoj dynamiky zamestnanosti (v %)



Teplá zima podporuje zamestnanosť v stavebníctve (v tis. osôb)

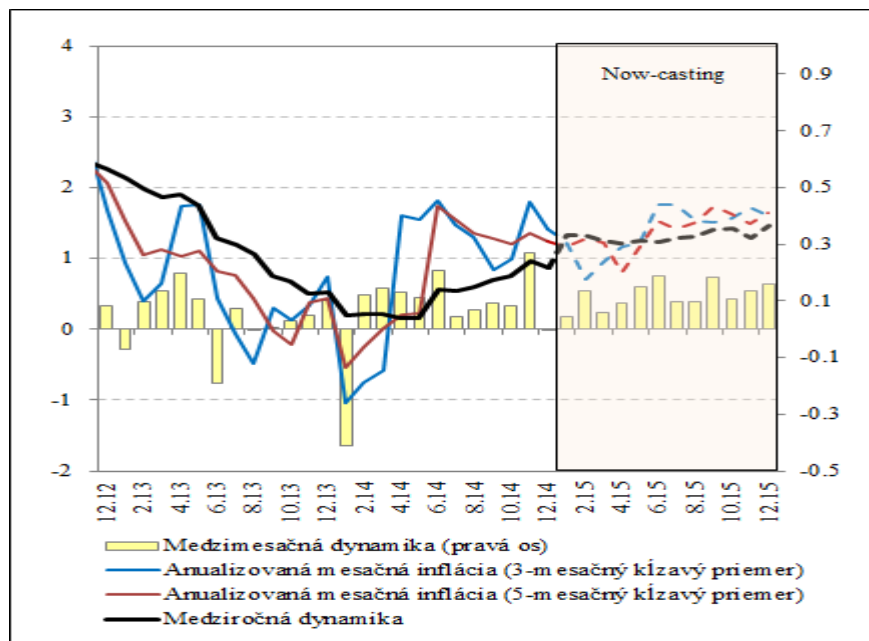




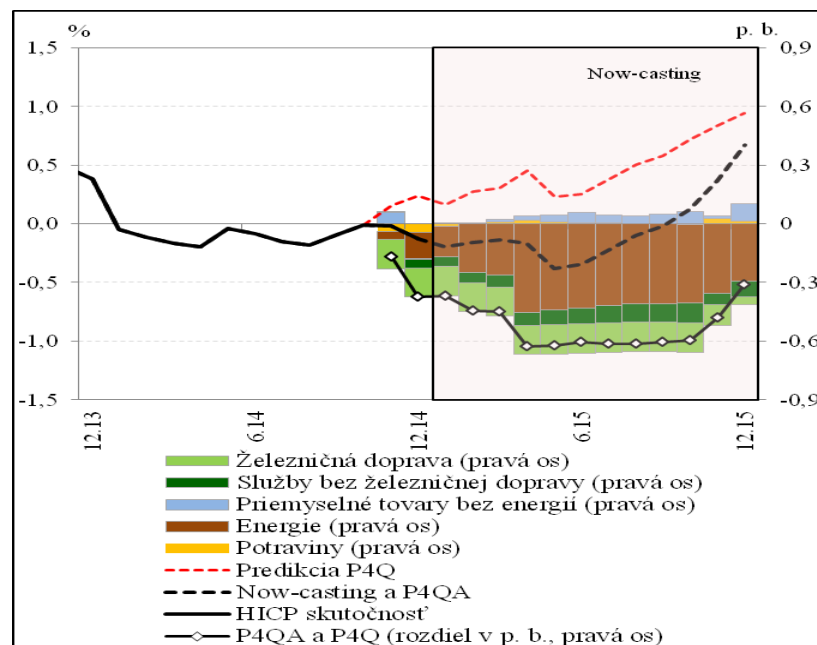
# Inflácia v decembri a aj za celý rok pod nulou (-0,1 %)

- K medziročnému poklesu celkovej cenovej hladiny (-0,1 % v decembri) prispelo spomalenie dynamiky cien priemyselných tovarov bez energií („vianočné tovary“). Mierne spomalenie zaznamenali aj ceny služieb (železničná doprava) a energií (pohonné látky).
- Pomalší vývoj cien tovarov vo vianočnom období a pri raste reálnej mzdy bol prekvapením.
- Ceny tlačia dole momentálne nákladové faktory, rizikom stále zostáva vývoj **cien ropy**.

Vývoj čistej inflácie bez pohonných látok inflácie (%)



Porovnanie predikcií P4QA-2014(nowcasting) a P4Q-2014 (p. b., %)





## Zhrnutie

- Mesačné „tvrdé“ štatistiky za november poukazujú na pokračovanie rastu ekonomiky v eurozóne, výraznejší rast priemyselnej produkcie aj maloobchodných tržieb – prvé signály pozitívneho efektu poklesu cien ropy.
- Predstihové indikátory naznačili v decembri a januári pokračovanie ekonomického rastu v eurozóne.
- Na Slovensku tvrdé štatistiky (tržby a produkcia) za november stagnovali, avšak pozitívne signály boli zaznamenané pri indikátoroch domáceho dopytu. Súkromná spotreba by mala pravdepodobne rásť rýchlejšie ako sa čakalo, čo bolo zapracované v aktualizácii predikcie.
- Na trhu práce takmer vyprchal pozitívny efekt z rastu ekonomiky. Zamestnanosť v novembri stagnovala. Miera nezamestnanosti nepatrne poklesla aj v decembri, čo naznačuje pozitívne tendencie.
- Medziročná inflácia v decembri aj za celý rok 2014 mierne v zápore (-0,1 %). Hlavný dôvod je pokles cien ropy.
- Všetky informácie boli zakomponované do aktualizácie predikcie.