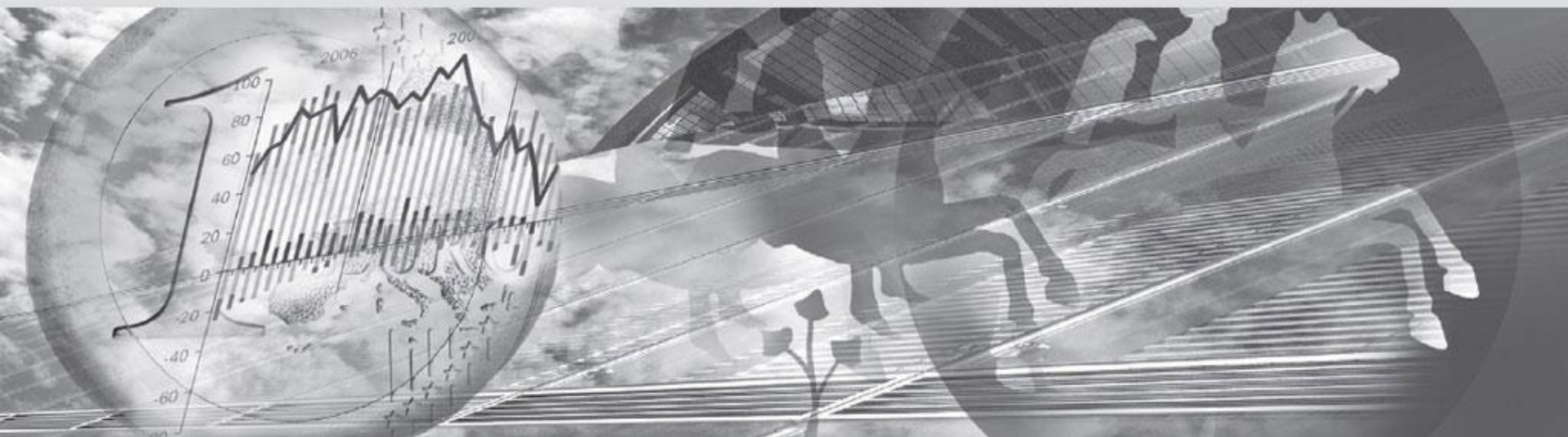




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, marec 2015

Odbor ekonomických a menových analýz

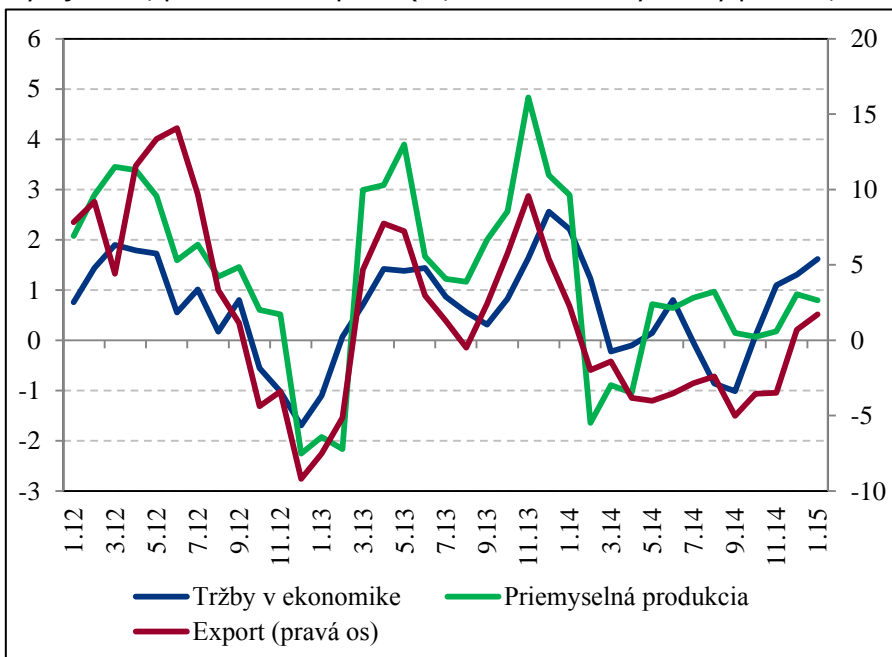


„Tvrde“ indikátory

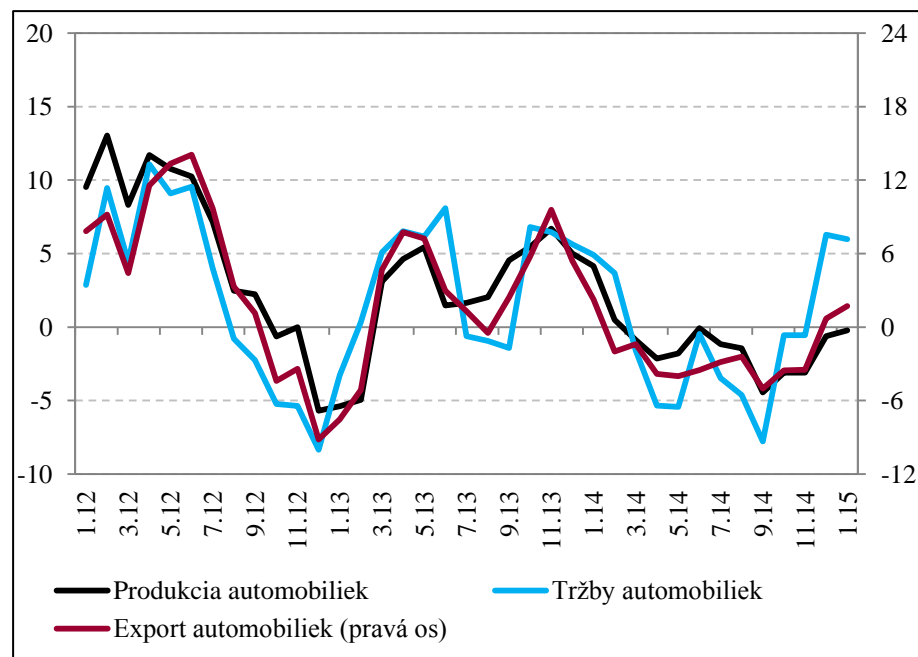
Januárové tržby i exporty naznačujú solídny rast ekonomickej aktivity aj v 1. štvrtroku

- Celkové TRŽBY v ekonomike qoq +1,7 %.
- Najmä priaznivý vývoj v priemysle - výroba kovov, elektroniky a dodávka energií.
- EXPORT qoq +3 %.
- Automobilový priemysel sa oživil, rástol kovospracujúci priemysel.

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



Vývoj automobilového priemyslu (% , medzištvrtročný kĺzavý priemer, s. c.)



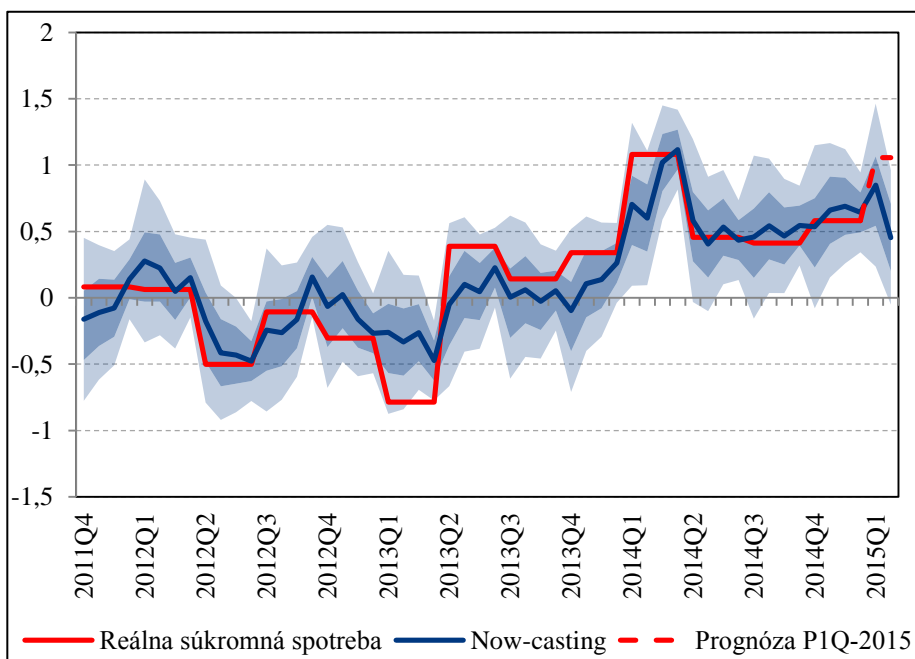


Súkromná spotreba

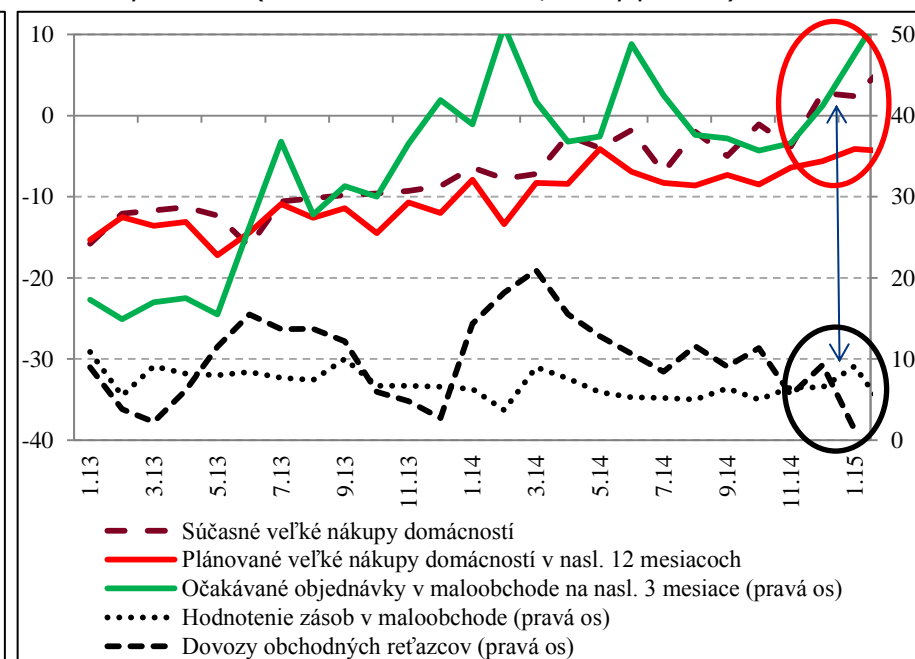
Má zdroje na ďalší rast

- Najmä z pozitívneho vývoja na trhu práce.
- Nowcasting: krátkodobý výkyv (menej priaznivé januárové tržby v maloobchode a nezmenený spotrebiteľský sentiment) - ALE
 - nezahŕňa efekty legislatívnych zmien
- Optimistické očakávania obchodu a najmä plánované veľké nákupy domácností = vyššia spotreba.

Reálna súkromná spotreba (medzištvrtročná zmena v %)



Očakávania domácností a maloobchodu (saldá odpovedí) vs. pokles dovezených zásob (medziročná zmena v %, kĺzavý priemer)

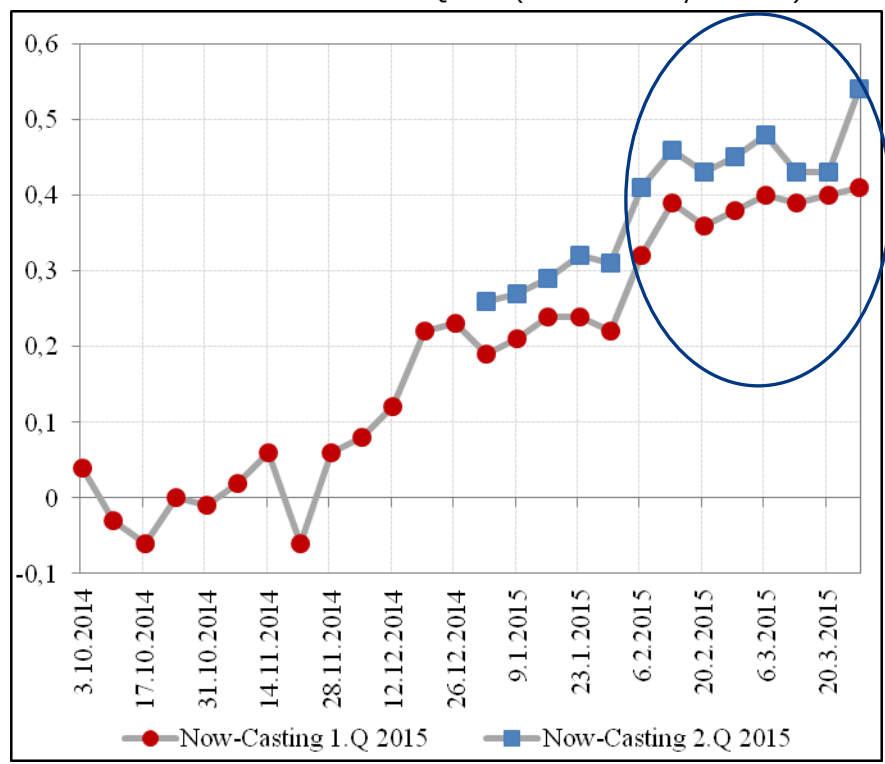




„Soft“ indikátory

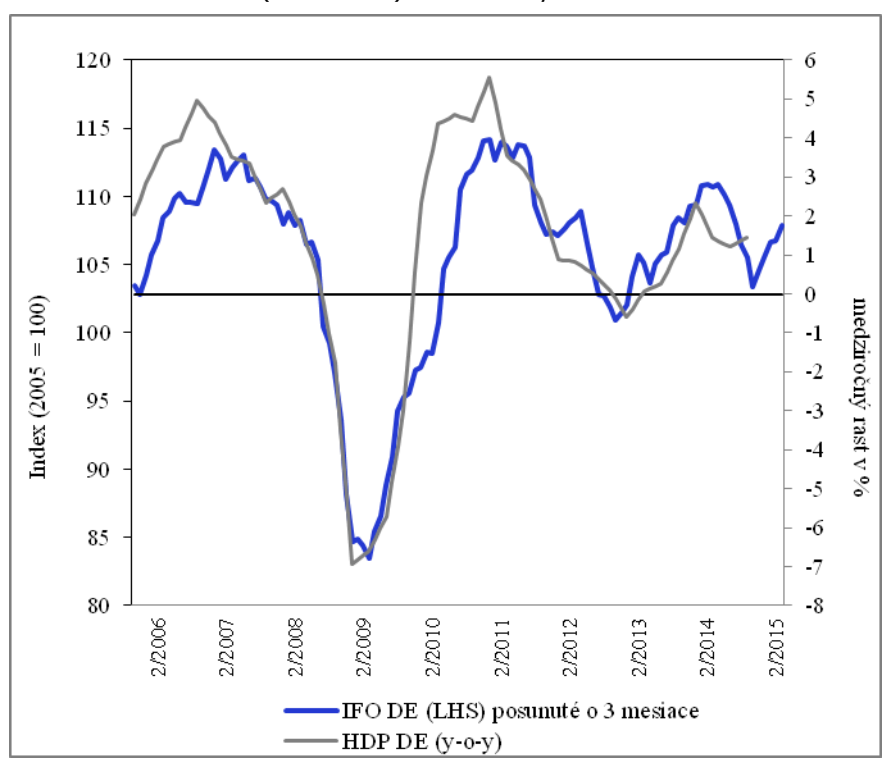
Marec: pokračovalo **zlepšovanie predstihových indikátorov** v EA aj v Nemecku (IFO, PMI, ZEW).

Odhad rastu HDP v eurozóne v 1. a 2.Q 2015 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com, ECB.

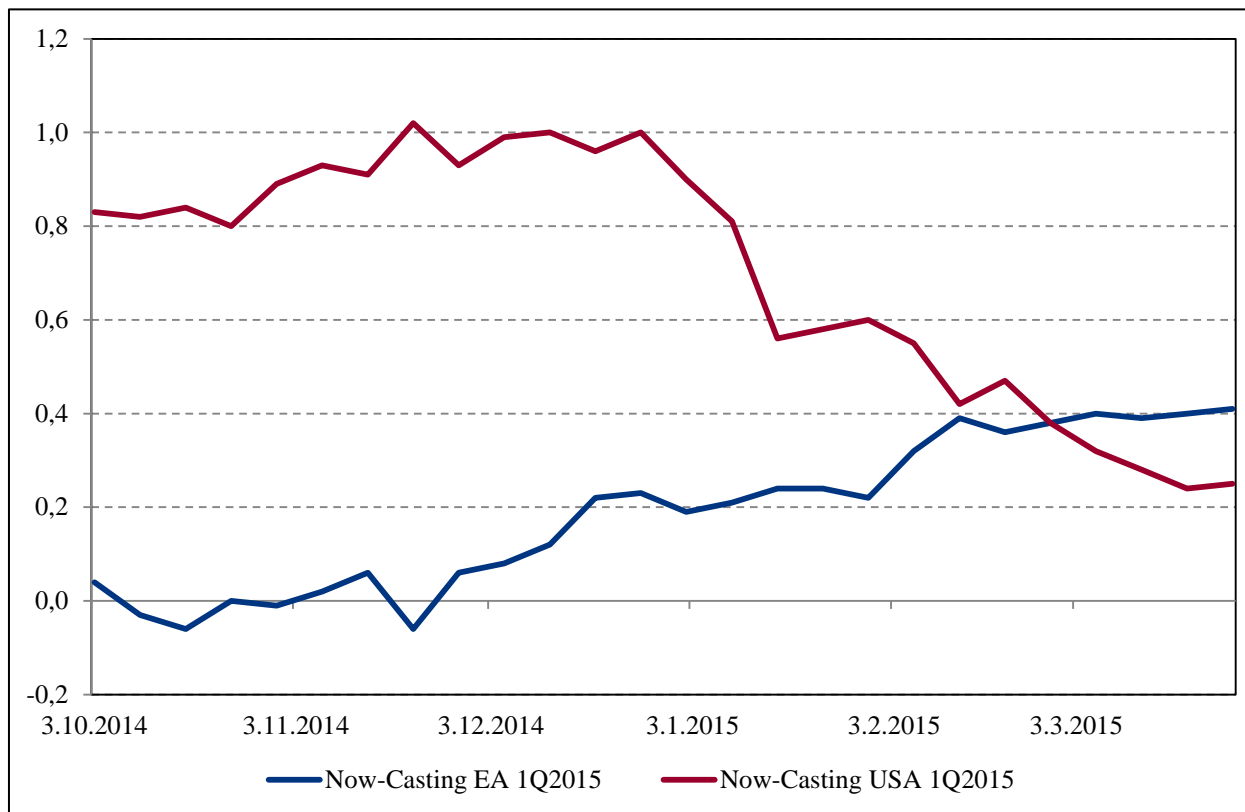
Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP



Zdroj: Eurostat, Ifo Institute a výpočty NBS.



Porovnanie now-castingu EA a USA



Zdroj: Now-casting.com

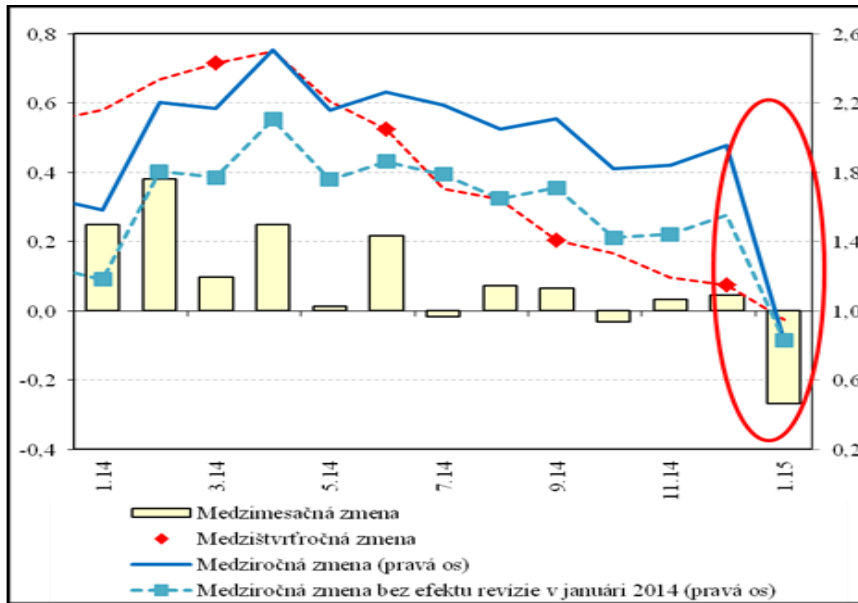


Trh práce

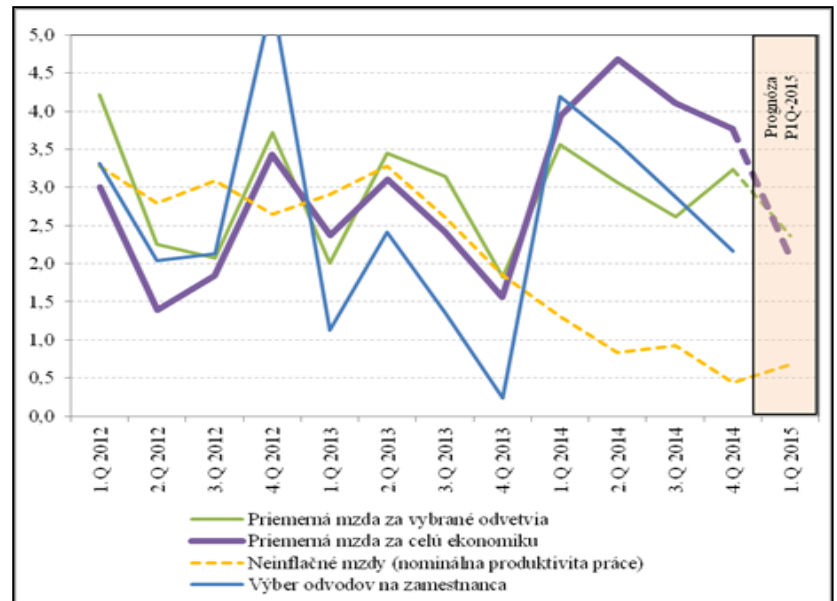
Zamestnanosť aj mzdy sa v súlade s očakávaniami na začiatku roka spomaľujú. Celý rok by ale z hľadiska zamestnanosti mal byť priaznivý.

- 4Q: výrazne priaznivejší ako sa čakalo.
- Január za vybrané odvetvia: pravdepodobne korekcia silného rastu v 4Q.
- Pozitívne nálady zamestnávateľov, aj pokračujúci pokles nezamestnanosti (február bol pomerne priaznivý oproti slabému poklesu v januári) = priaznivý vývoj bude pokračovať.
- Mzdový rast spomaľuje, približuje sa vývoju fundamentov.

Vývoj dynamiky zamestnanosti (%)



Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



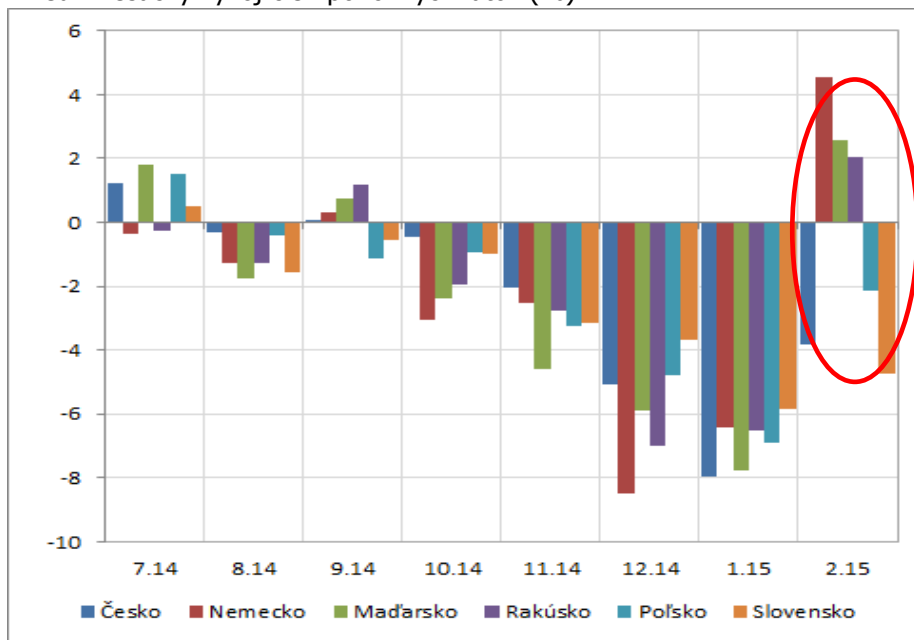


Ceny

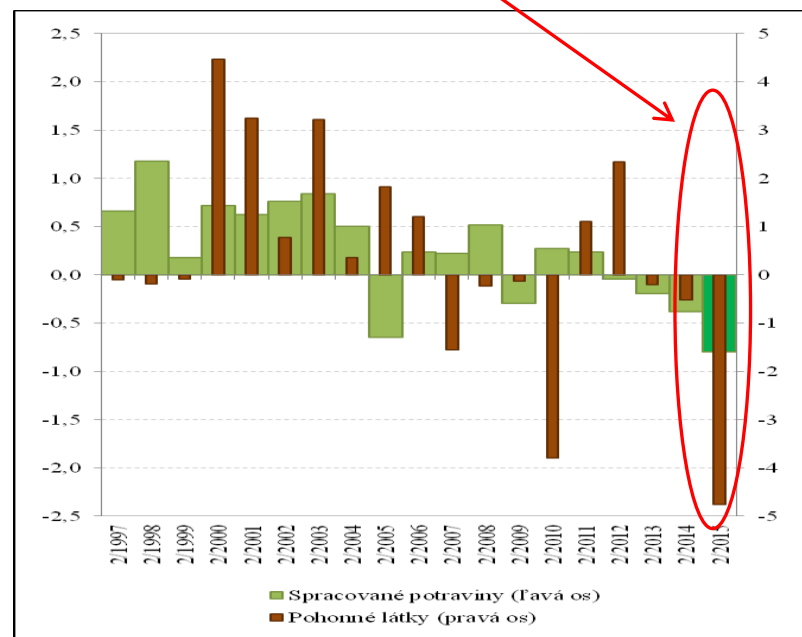
Vo februári sa ďalej prepadli

- Február: -0,6 % (január - 0,5 %) - spomalenie dynamiky cien potravín (spracovaných) a pohonných látok (výraznejší prepád ako sa čakalo);
- dosiahli historicky najvyšší februárový medzimesačný pokles.
- Služby a priemyselné tovary bez energií: stagnovali.

Medzimesačný vývoj cien pohonných látok (%)



Februárové medzimesačné dynamiky (%)





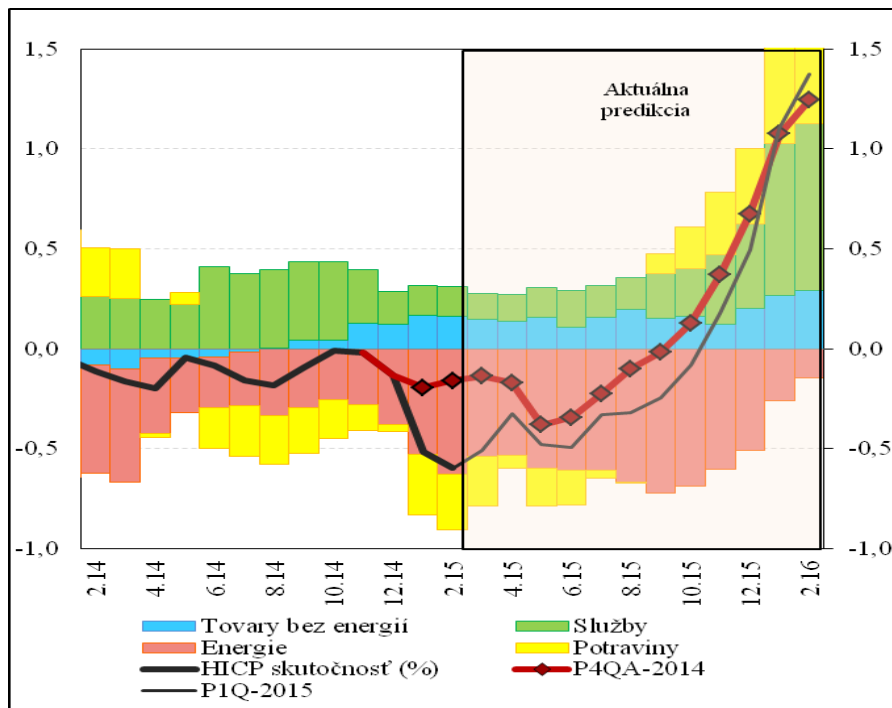
Ceny

Postupne by mali rásť

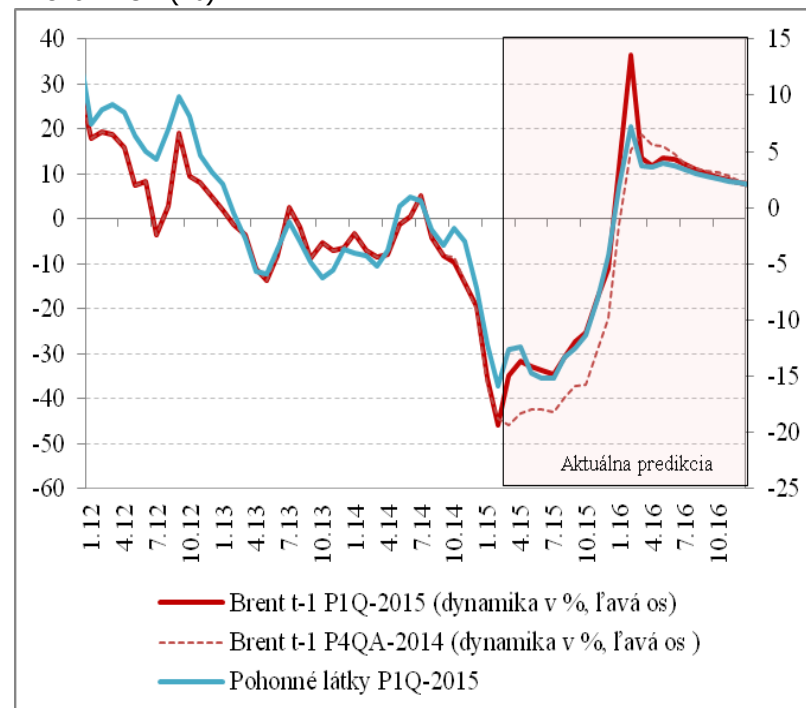
Dôvody:

- rastúce ceny energií, komodít, dovezená inflácia (aj kurz), uzavretie produkčnej medzery,
- služby - vplyv relatívne silného rastu reálnej mzdy a konečnej spotreby domácností,
- bázický efekt poklesu cien potravín zo záveru roka 2014 a rast cien komodít by mali pôsobiť na zrýchlenie ich dynamiky v poslednej tretine roka 2015.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Predikcia medziročnej dynamiky cien pohonných látok a ropy Brent v EUR (%)





Zhrnutie

- Aktuálny vývoj bol zohľadnený v najnovšej prognóze P1Q-2015
 - potvrdil pokračovanie dynamického rastu ekonomiky zo 4Q
 - zamestnanosť pokračuje v raste, avšak miernejšie ako v 4Q
 - rovnako to platí aj pre mzdy
 - cenový vývoj je slabší ako sa čakalo
- Pravidelné štvrťročné prílohy o vývoji medzinárodnej ekonomiky a ekonomiky SR, ktoré boli súčasťou mesačného bulletinu, sú od roku 2015 zverejňované ako samostatné publikácie "Správa o medzinárodnej ekonomike" a "Správa o ekonomike SR".



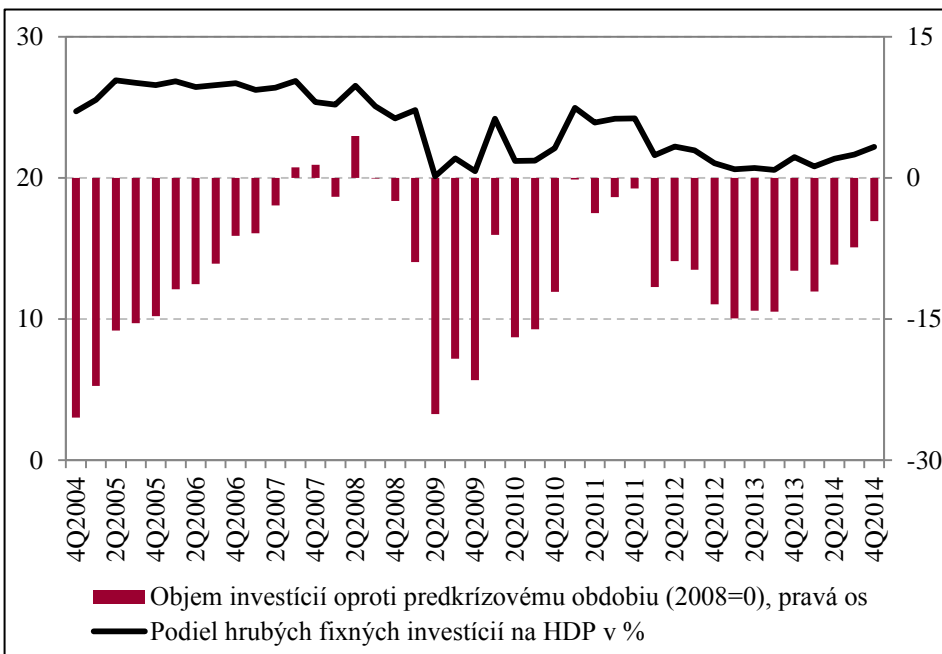
Čo naznačuje 4Q z detailnejších údajov (aj pre P1Q-2015)?



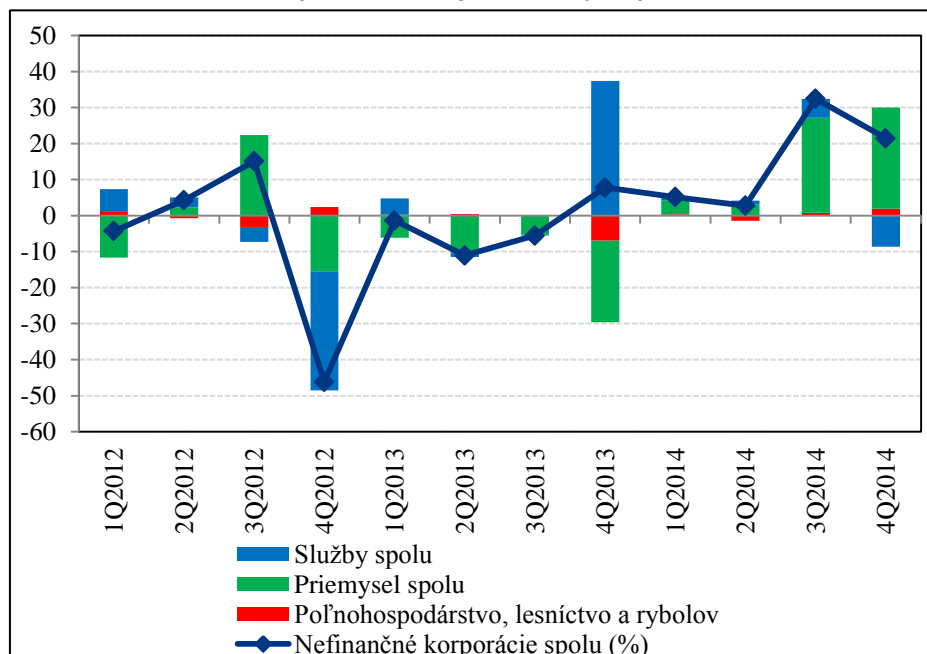
Investície sa naštartovali

- 4Q rástli už tretí štvrťrok po sebe.
- Zdroje rastu: lepší zisk podnikov, úspory z nižších cien ropy, nižšie úrokové sadzby.
- Podiel investícií na HDP: dlhodobé klesanie sa zastavilo, dokonca začali mierne rásť (nastal bod obratu).
- Stále však nedosahujú predkrízovú úroveň (5 % pod ňou).

Vývoj fixných investícií (s. c.)



Príspevky k finančnému hospodáreniu nefinančných korporácií nad 20 zamestnancov (k medziročnej zmene v p. b.)

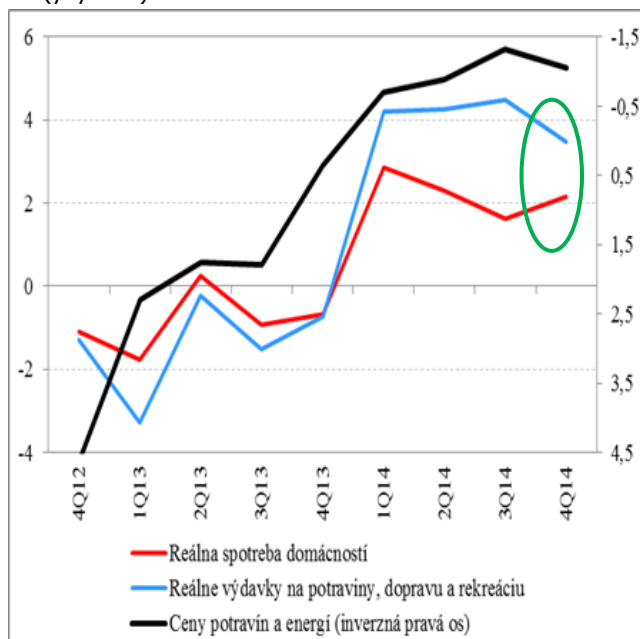




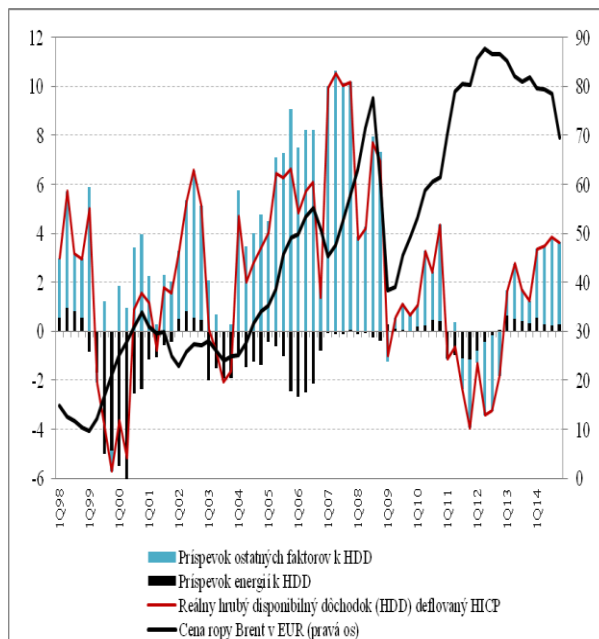
Spotreba sa oživuje – vplyv cien aj trhu práce

- Zdroje: rastúci disponibilný dôchodok + nízke ceny energií a potravín.
- Domácnosti viac míňali na dopravu, rekreáciu a kultúru, pričom si naďalej kompenzovali doterajšie obmedzovanie v spotrebe potravín.
- Úspory z nižších cien energií:
 - v sektore domácností pomohli priblížiť spotrebu jej predkrízovej úrovni,
 - v podnikovom sektore podporili investície a zároveň umožnili zvyšovať mzdové náklady bez toho, aby bola ohrozená ziskovosť firiem.

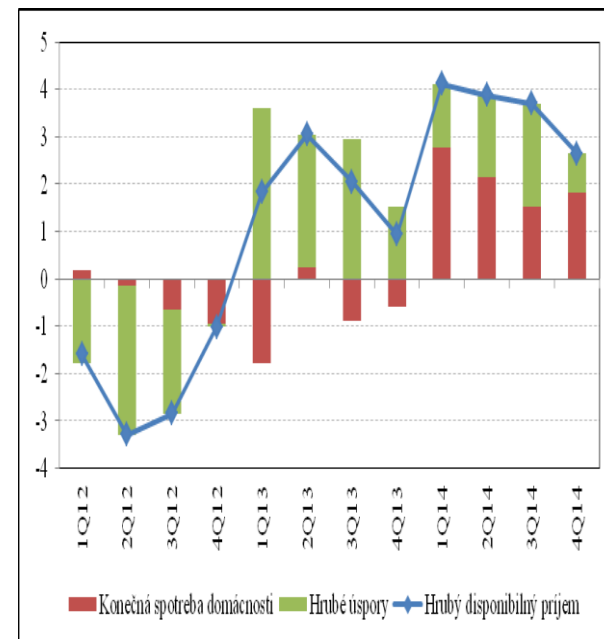
Vývoj spotreby a cien nevyhnutných statkov (yoy v %)



Čo sa ušetrilo na nižších cenách energií prispelo k rastu reálneho disponibilného príjmu (yoy v%)



Rozdelenie reálnych disponibilných dôchodkov na spotrebu a úspory v sektore domácností (p. b.)

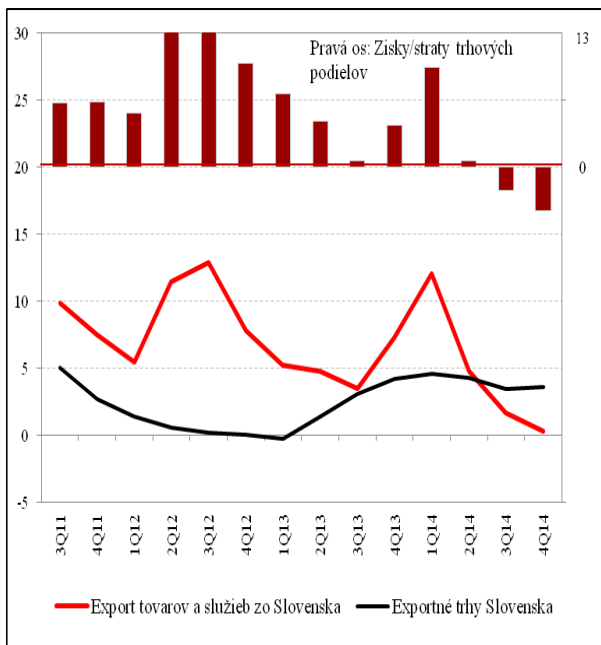




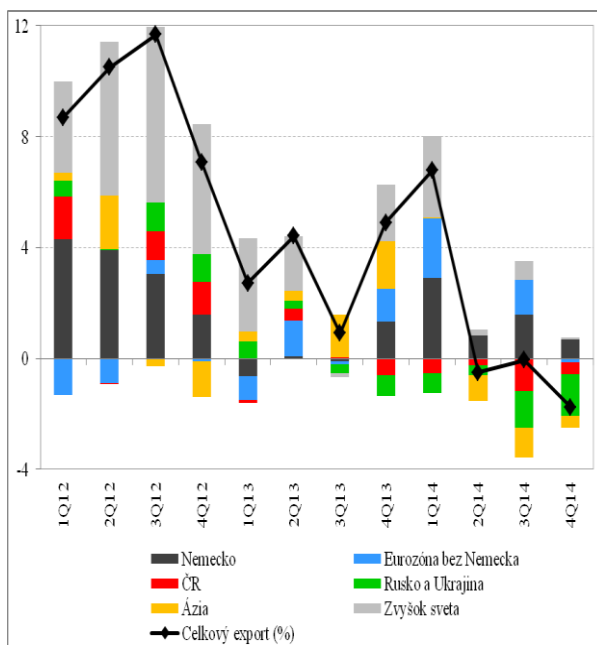
Export – bol slabý, ale len krátkodobo

- Koncom roka 2014 vzrástol, ale nevykompenzoval straty predchádzajúcich dvoch štvrtrokov.
- Strata trhových podielov.
- Príčiny oslabenia exportu: príbrzdenie rozvíjajúcich sa ázijských ekonomík, rusko-ukrajinský konflikt a spomalenie exportov na český trh.
- Slabšia česká koruna (od konca roka 2013) nielenže vytlačala slovenských exportérov z českých trhov, ale aj z nemecko-stredoeurópskeho klastra – pretože z nemeckého exportného výkonu začali výraznejšie profitovať českí vývozcovia – januárové čísla hovoria o pravdepodobne krátkodobosti tohto vplyvu.

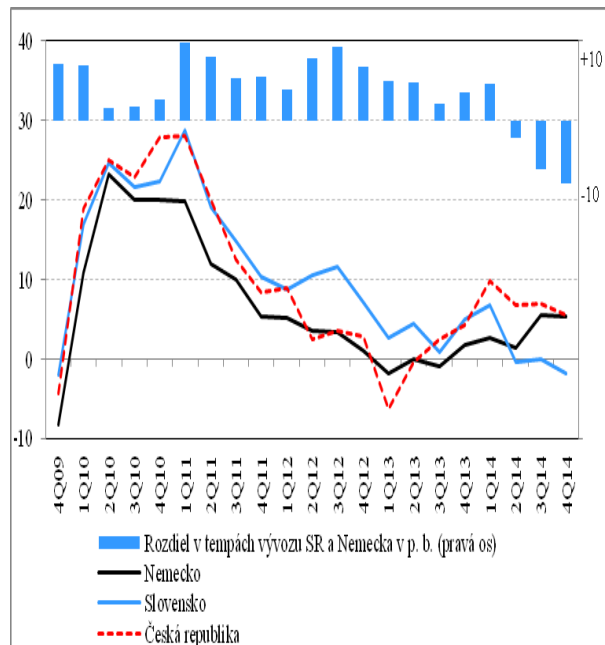
Vývoj exportu SR a exportných trhov (yoy v %)



Teritoriálna štruktúra vývozu tovarov (p. b.)



Medziročný vývoj exportu (%)

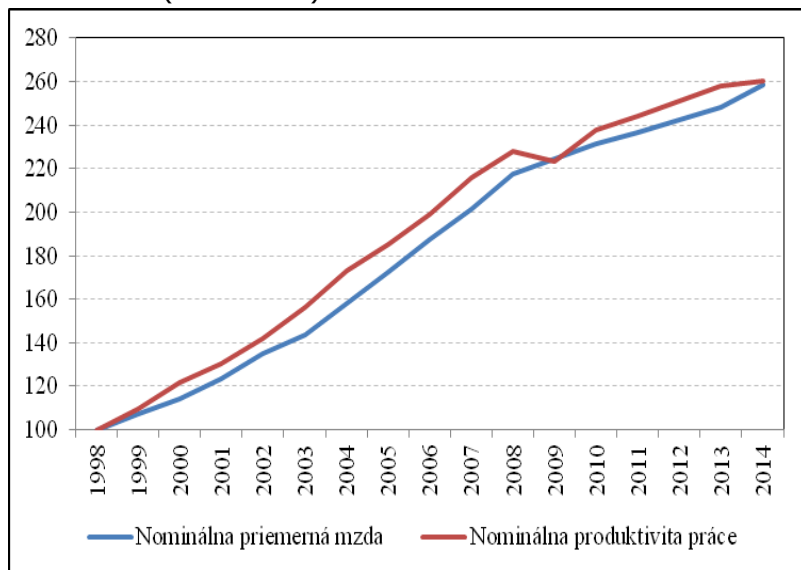




Trh práce – dobrý vplyv na spotrebu domácností v roku 2015

- Priemerná mzda: vzrástla najviac od roku 2008.
 - Vykompenzoval sa tak predošlý predstih rastu produktivity práce pred mzdami a pravdepodobne aj zohľadnili inflačné očakávania, ktoré sa formovali ešte pred aktuálnym spomalením inflácie.
- = podpora rastu súkromnej spotreby aj v roku 2015.

Dlhodobý vývoj produktivity práce a priemernej mzdy v ekonomike (1998 = 100)



Faktory ovplyvňujúce mzdové vyjednávaná (medziročný rast v %)

