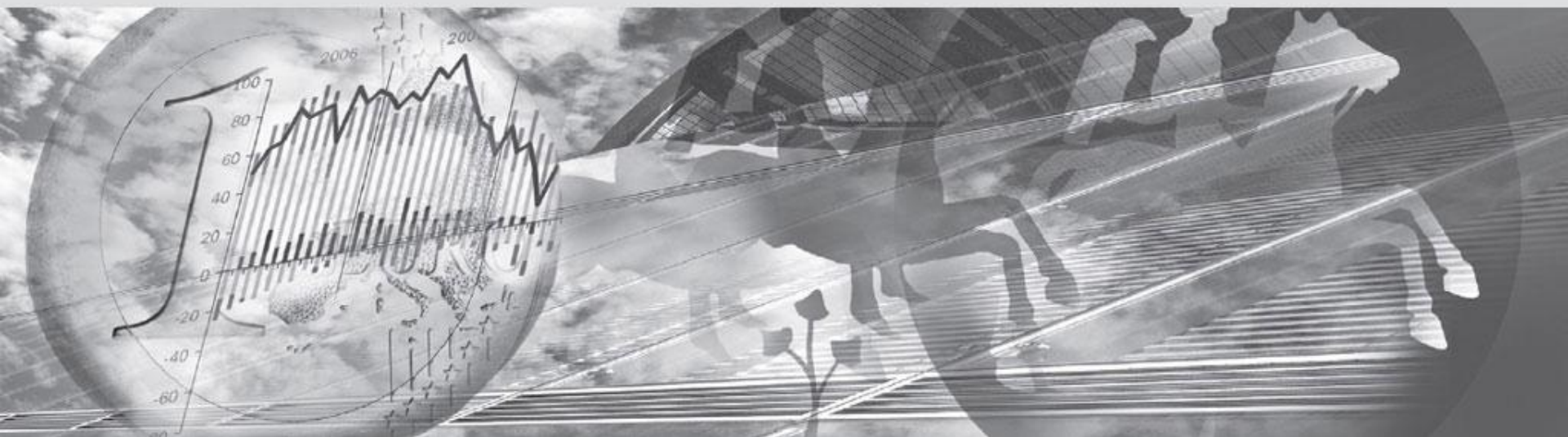




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Mesačný bulletin NBS, máj 2015

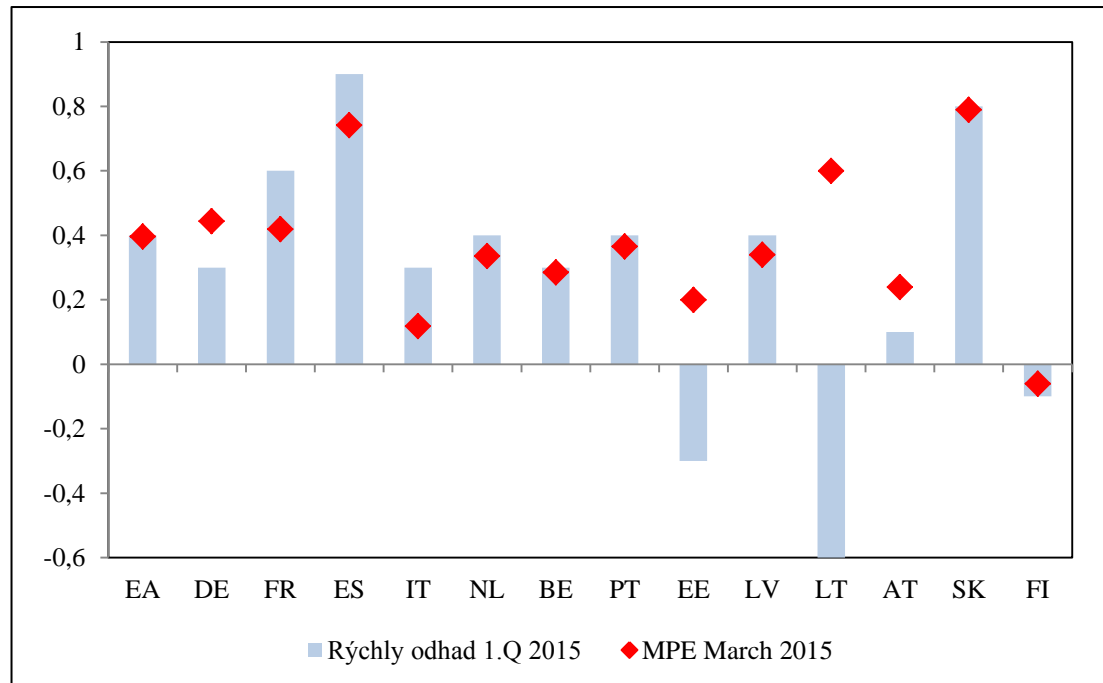
Odbor ekonomických a menových analýz



Rýchly odhad HDP EA v súlade s očakávaniami

- **Ekonomika eurozóny v 1Q2015 vzrástla o 0,4 %** oproti 0,3 % vo 4Q2014.
- Pozitívny vplyv domáceho dopytu (naznačuje to pokračujúci silný rast maloobchodu, investície mohli byť podporené aktivitou v stavebníctve).
- V kľúčových ekonomikách bol s výnimkou Nemecka ekonomický rast vyšší, ako sa predpokladalo v MPE.
- V Nemecku pôsobil negatívne vysoký rast importov.

Rýchly odhad HDP vo vybraných krajinách EA a MPE March 2015

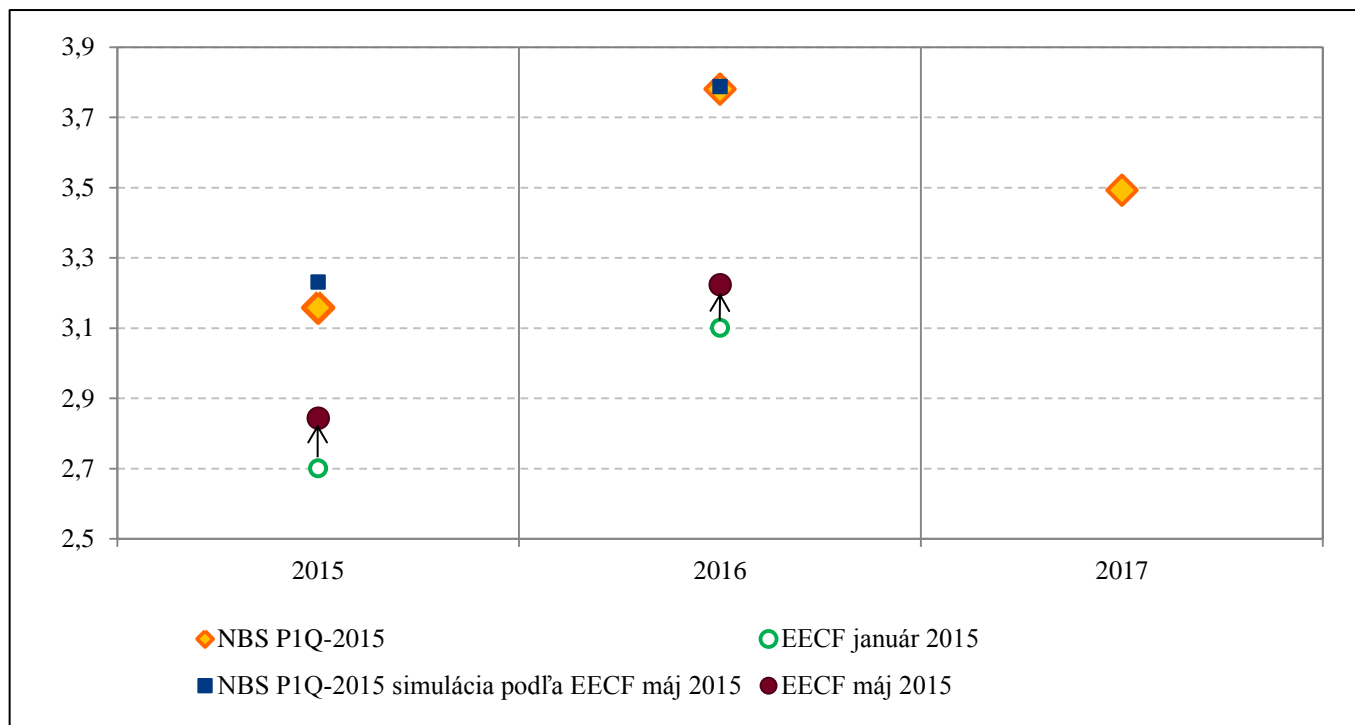




Mediálne pozitívny ohlas 1Q pre nás „stará správa“

- **Odhady rastu ekonomiky sa vymykali intervalu prognóz ostatných analytikov po tom, ako NBS zvýšila rast v januári (ropa) a marci (QE).**
- Postupne trh približuje svoje odhady smerom k NBS.
- **Jediné prekvapenie (voči P1Q) je v štruktúre (viac exporty, menej spotreba).**

Consensus Forecast odhad vs. NBS odhad



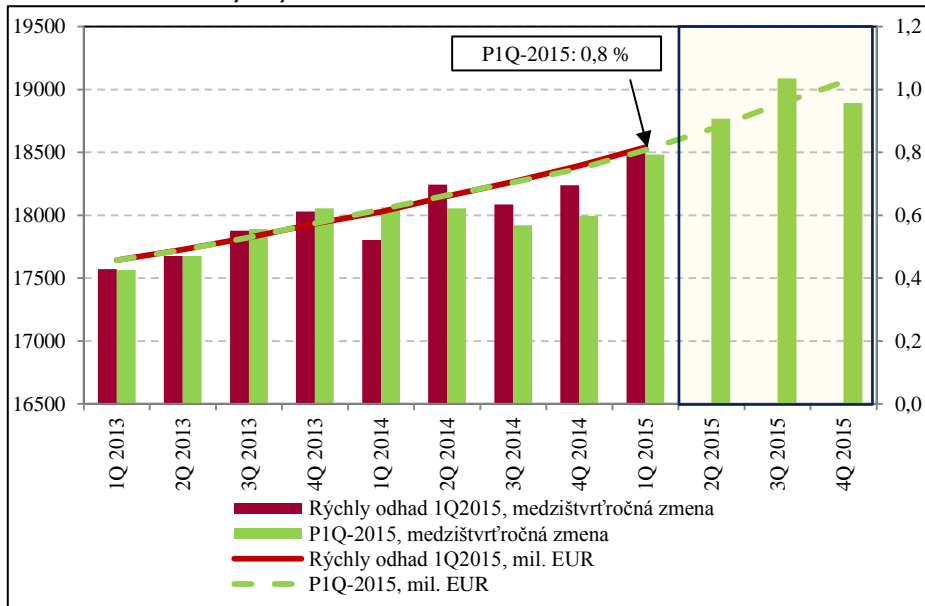


Rýchly odhad HDP SR

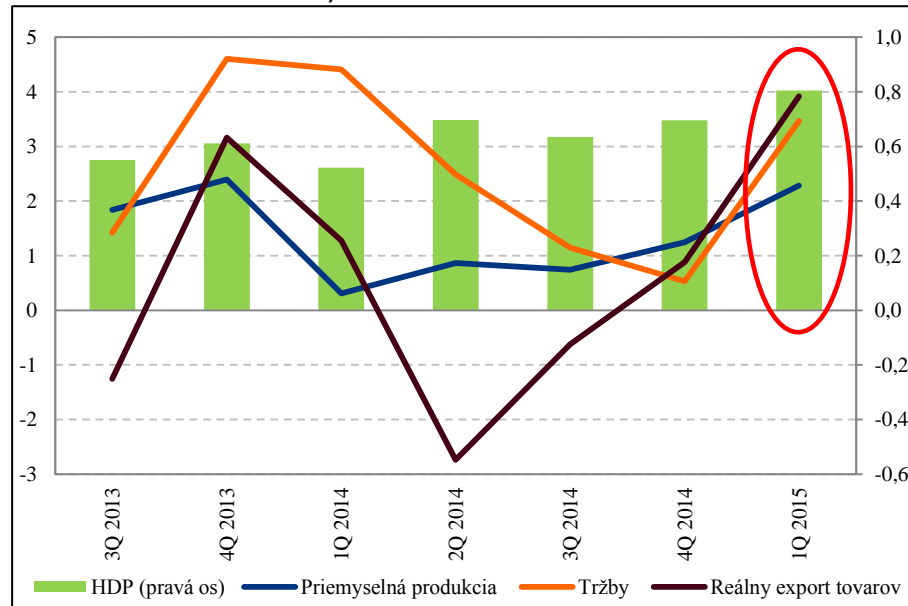
Slovenská ekonomika v 1. štvrt'roku rástla v súlade s marcovou prognózou.

- **Medzikvartálne** nárast o **0,8 %** oproti 0,7 % vo 4Q2014 (štruktúra HDP bude zverejnená 5. 6. 2015).
- Medziročne 3,1 % oproti 2,4 % vo 4Q2014 (sezónne neočistené údaje).
- Dobrý vývoj ekonomiky indikovali mesačné štatistiky tržieb a priemyselnej produkcie.
- Údaje z mesačných štatistík signalizujú **zrýchlenie exportov** (i importov) s kladným príspevkom k rastu HDP.
- **Dôvody pre rast súkromnej spotreby sú naďalej silné, ale tržby v maloobchode ich nepotvrdili v očakávanom rozsahu.**

Predikcia HDP a rýchly odhad



HDP a mesačné indikátory





Súkromná spotreba

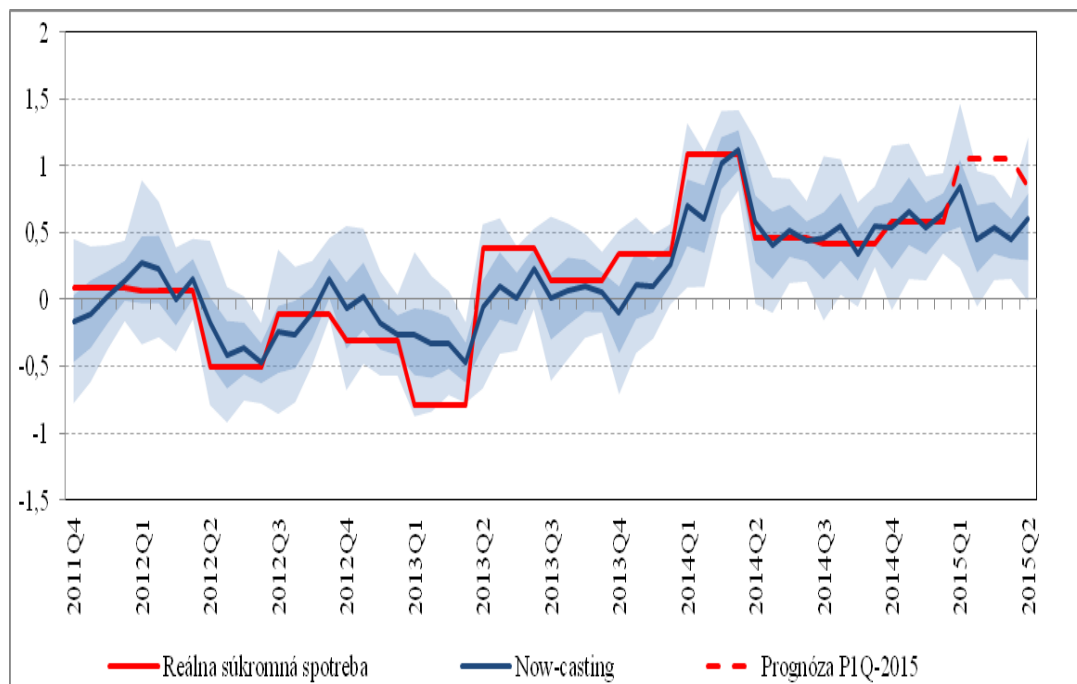
Tržby v maloobchode medzikvartálne stagnujú.

- **Slabé tržby v maloobchode**

- sa premietajú aj do prepadu dovozov obchodných reťazcov,
- sú v protiklade s vývojom okolitých krajín.

- NBS Now-casting: indikuje slabšiu spotrebu

Reálna súkromná spotreba (medzištvrt'ročná zmena v %)



- **ALE:**

- zrýchlil sa **rast spotrebiteľských úverov** a intenzívne pokračuje výhodnejšie refinancovanie starých úverov, ktoré je často spojené s navýšením istiny,
- **zlepšenie nálad domácností** na vysoko pozitívne predkrízové úrovne,
- **zlepšenie očakávaní maloobchodu** na predkrízové úrovne,
- **dezinflácia** takého typu, ktorý zvykne podporovať spotrebu (lebo uvoľňuje zdroje, doposiaľ nutne viazané na energie a potraviny, na iné, než sú tieto základné statky),
- pokračujúci pozitívny vývoj na trhu práce.

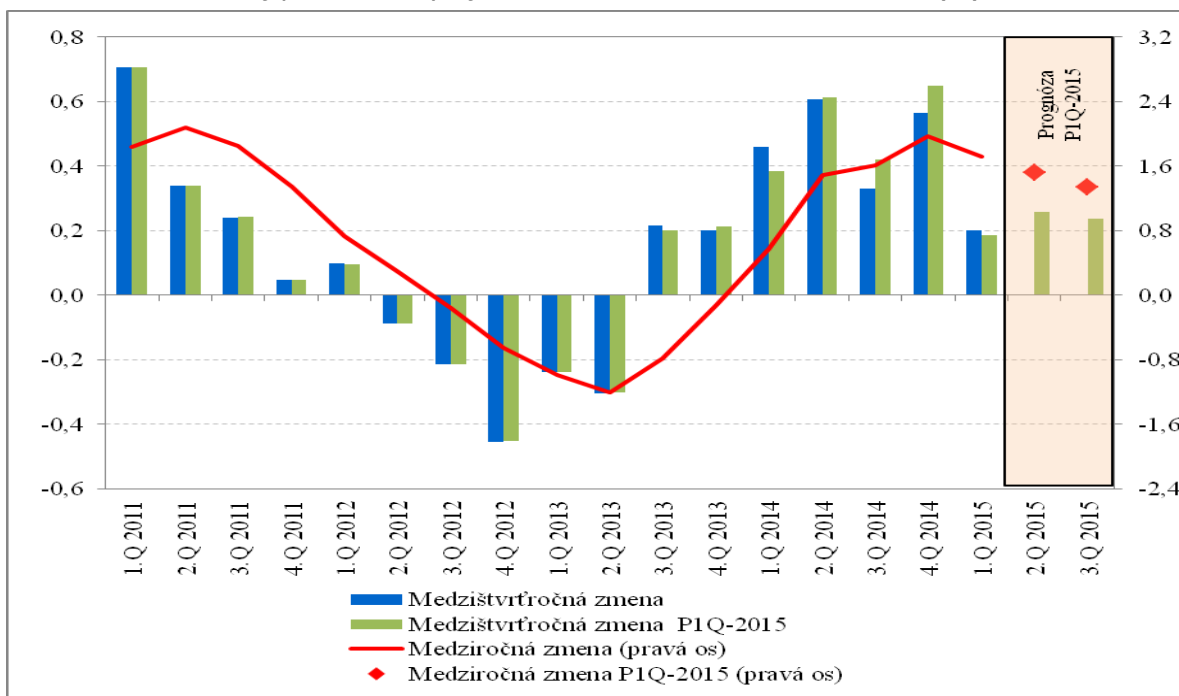


Rýchly odhad zamestnanosti

Zamestnanosť rastie, aj keď miernejšie po silnom konci roka 2014.

- Rast zamestnanosti v súlade s očakávaniami.
- 4Q2014 bol ovplyvnený aj jednorazovými prorastovými faktormi (silnejšie stavebníctvo a poľnohospodárstvo kvôli počasiu, rast služieb, podporné opatrenia vlády).
- 1Q2015 predstavoval korekciu tohto silného rastu.
- Priaznivo prispieval pravdepodobne priemysel a služby.

Porovnanie aktuálnej predikcie a vývoja zamestnanosti v metodike ESA 2010 (%)



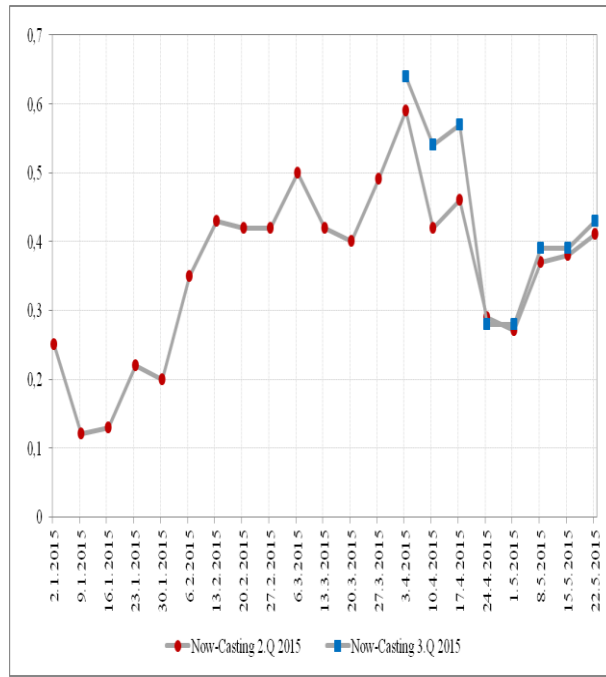


„Soft“ indikátory

Zhoršenie viacerých predstihových indikátorov

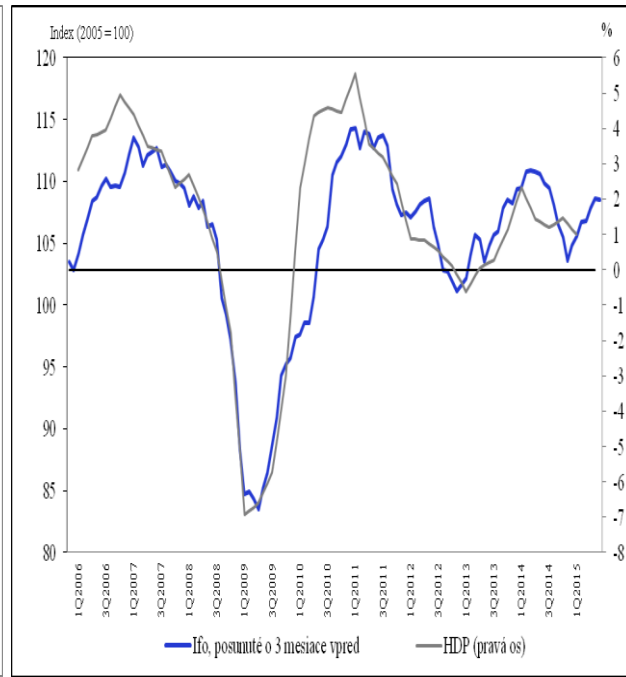
- Napriek tomu dostupné krátkodobé predikcie naznačujú solídny rast ekonomiky EA.
- Májové ZEW a PMI poklesli, naďalej sa však nachádzajú na relatívne vysokých úrovniach, priaznivý rast nemeckej ekonomiky potvrdzuje aj Ifo index, ktorý v máji stagnoval a taktiež dosahuje vysoké úrovne.

Odhad rastu HDP v Nemecku v 2.Q a 3.Q 2015 (medzištvrtročný rast v %)



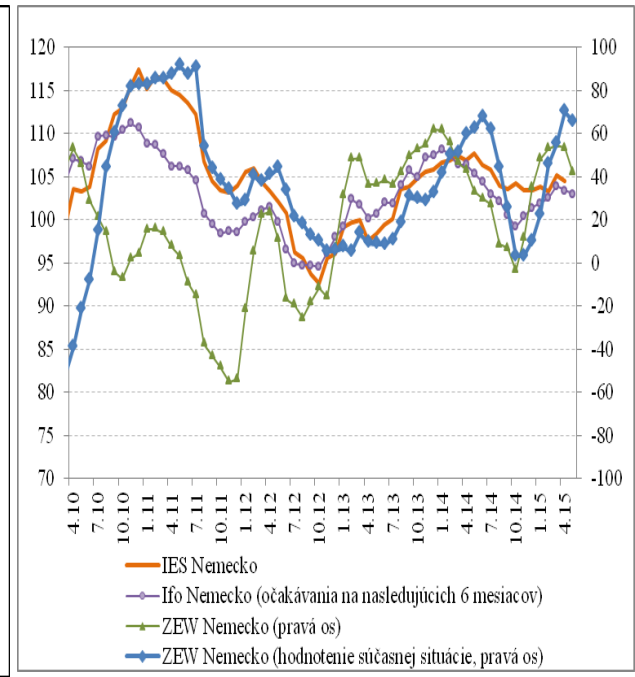
Zdroj: Now-casting.com.

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



Zdroj: Eurostat, Ifo Institute a výpočty NBS.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko

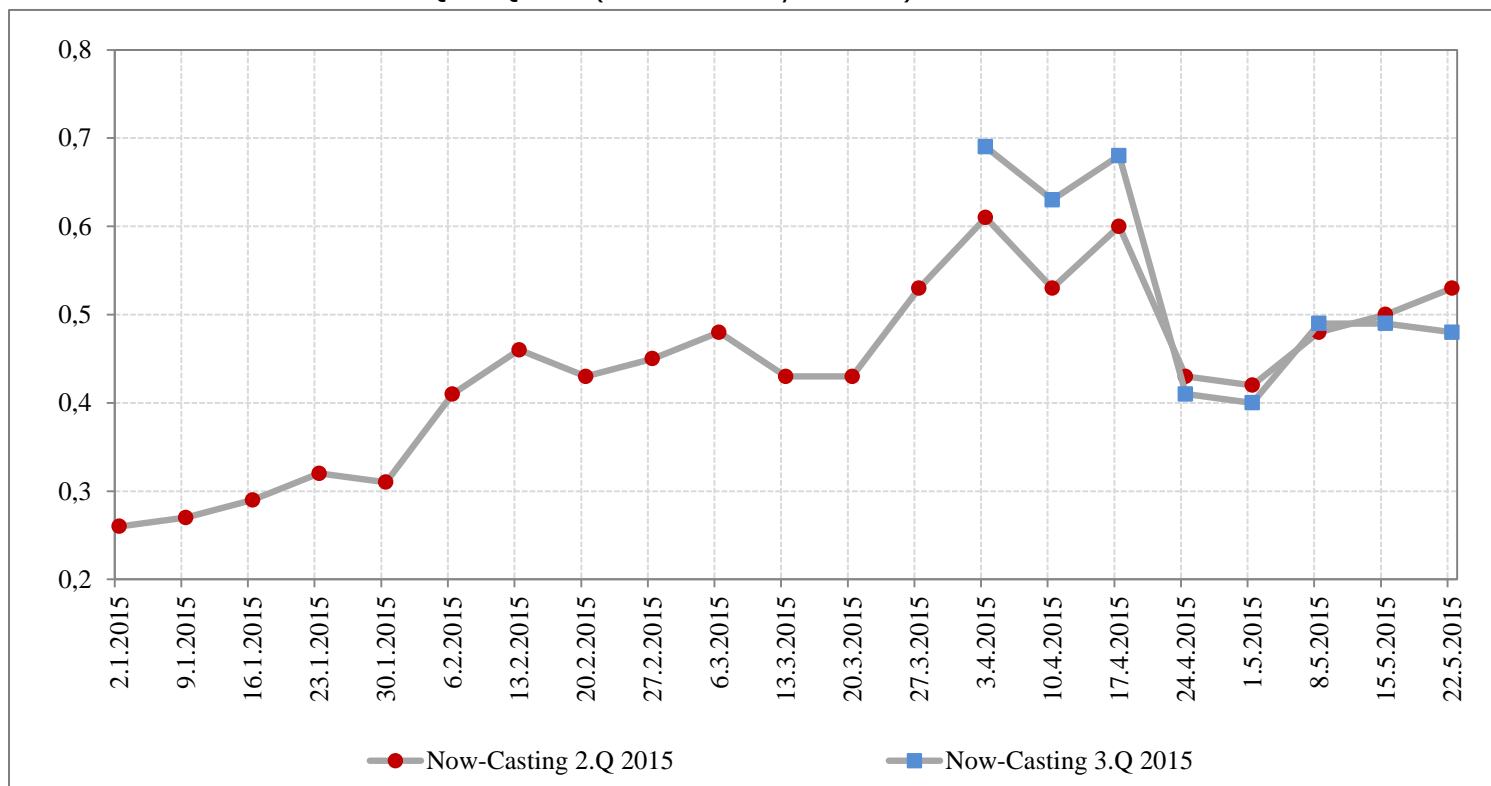




Now-casting pre EA

- Napriek miernemu zhoršeniu niektorých predstihových indikátorov za EA (PMI, ESI) sa ich úroveň nachádza na relatívne vysokých hodnotách, naopak posilnil eurocoin a Ifo pre EA (2Q2015), čo naznačuje pokračovanie pomerne solídneho rastu.

Odhad rastu HDP v eurozóne v 2. Q a 3.Q 2015 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com

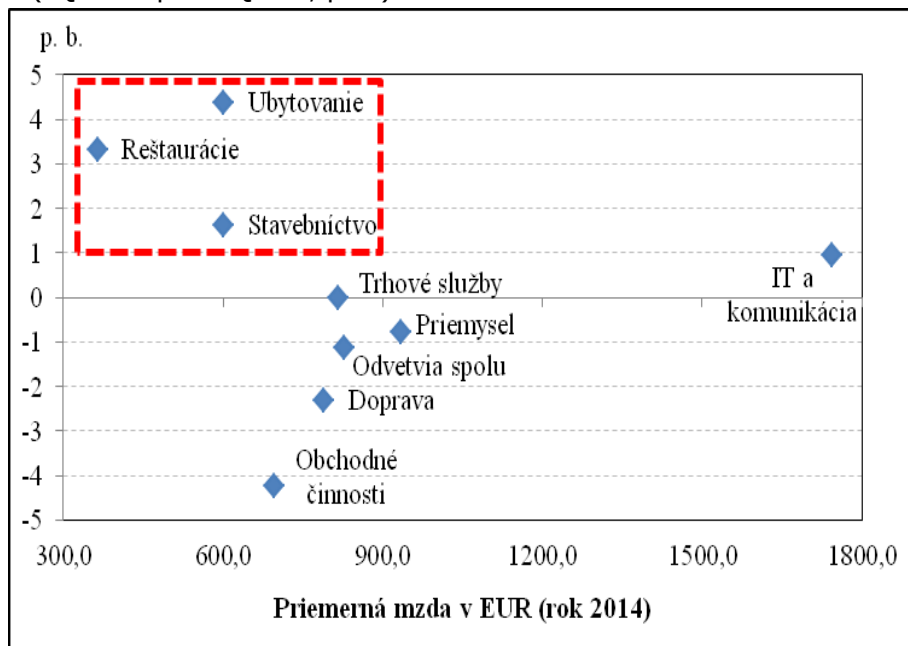


Trh práce - mzdy

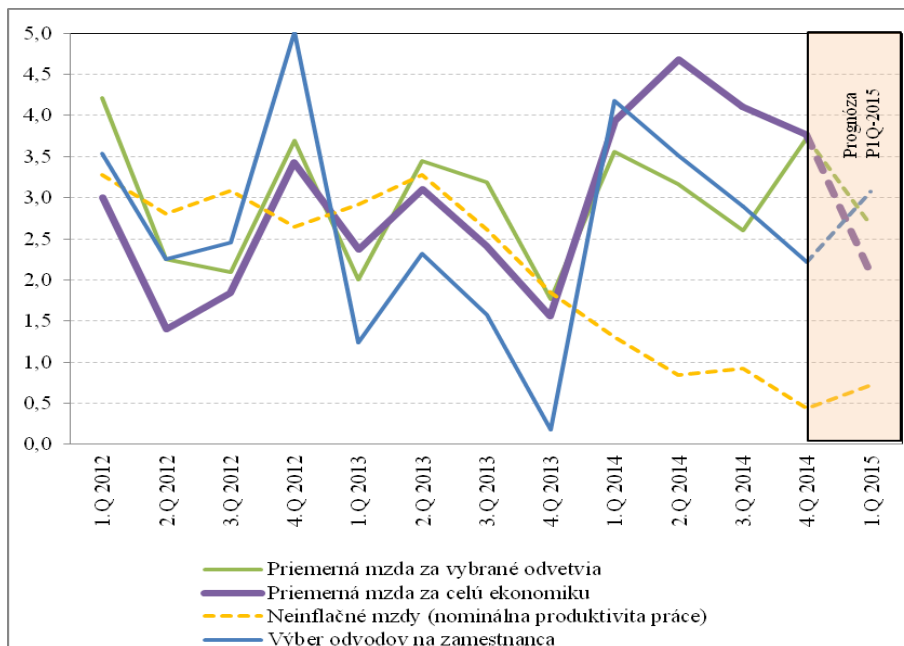
Podľa očakávaní došlo v 1Q2015 k spomaleniu rastu priemernej mzdy.

- Minulý rok rast miezd nad 4 %, tento rok sa očakáva skôr dynamika medzi 2 a 3 %.
- Dáta za vybrané odvetvia to potvrdzujú.
- **Rast miezd by sa mal postupne priblížiť vývoju nominálnej produktivity práce.**
- Najvyšší nárast priemernej mzdy v prvých mesiacoch roka v odvetviach s úrovňovo najnižšou mzdou, a to stavebníctvo, ubytovanie a reštaurácie;
 - pravdepodobný **vplyv výrazného zvýšenia minimálnej mzdy** (o 8 % na 380 EUR/mesiac).

Akcelerácia rastu miezd v odvetviach s nižšími mzdami
(1Q2015 oproti 4Q2014, p. b.)



Vývoj priemernej mzdy v ekonomike (medziročná zmena v %)



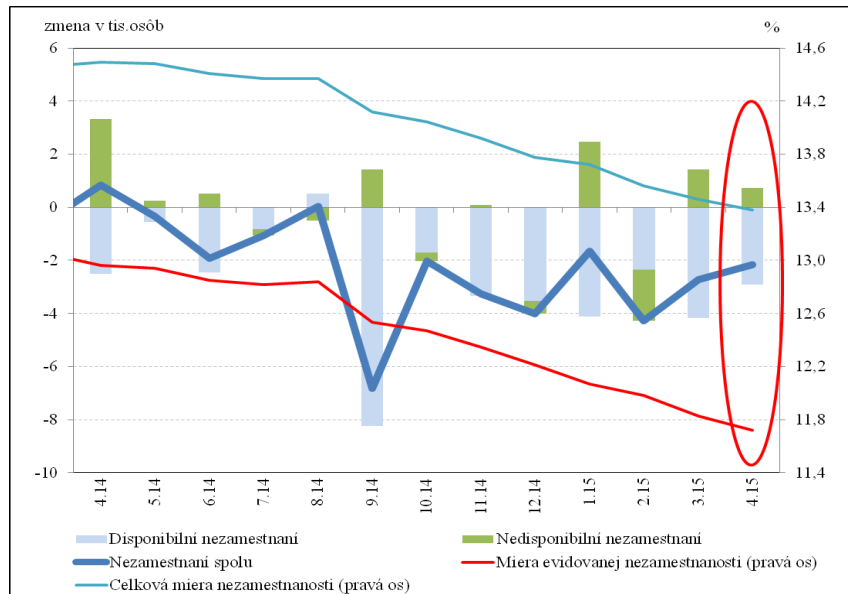


Trh práce - nezamestnanosť

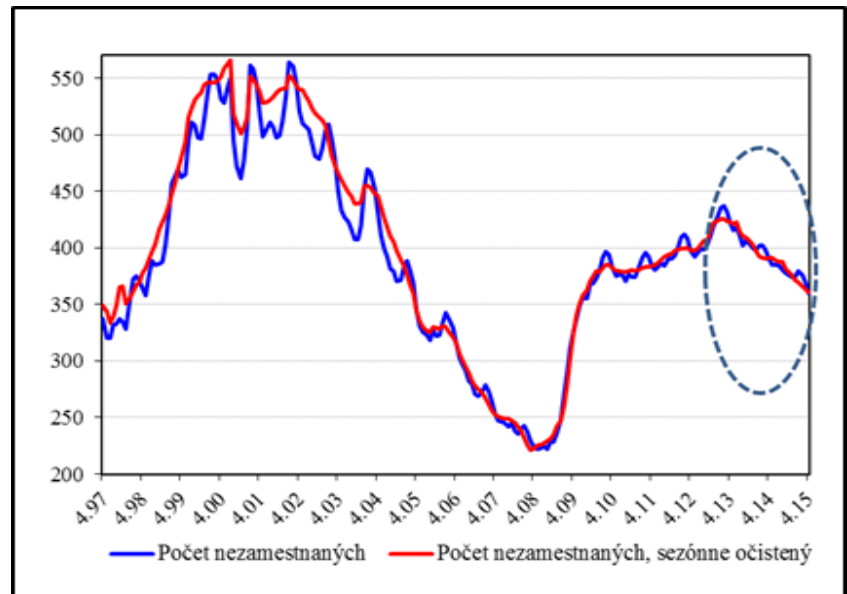
Aprílová nezamestnanosť naznačuje pokračovanie zlepšovania situácie na trhu práce aj v 2Q2015.

- Pokles nezamestnanosti za apríl mal podobné tempo ako priemer za posledných 12 mesiacov.
- **Situácia na trhu práce sa od začiatku roka 2014 neustále zlepšuje**, ale napriek tomu je počet nezamestnaných naďalej približne o 135 tis. osôb vyšší v porovnaní s predkrízovým minimom.
- Potvrďuje sa očakávanie ďalšieho poklesu nezamestnanosti v 2Q2015 tempom približne **v súlade s predikciou P1Q-2015**.

Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)



Nezamestnanosť v historickom kontexte (tis. osôb)

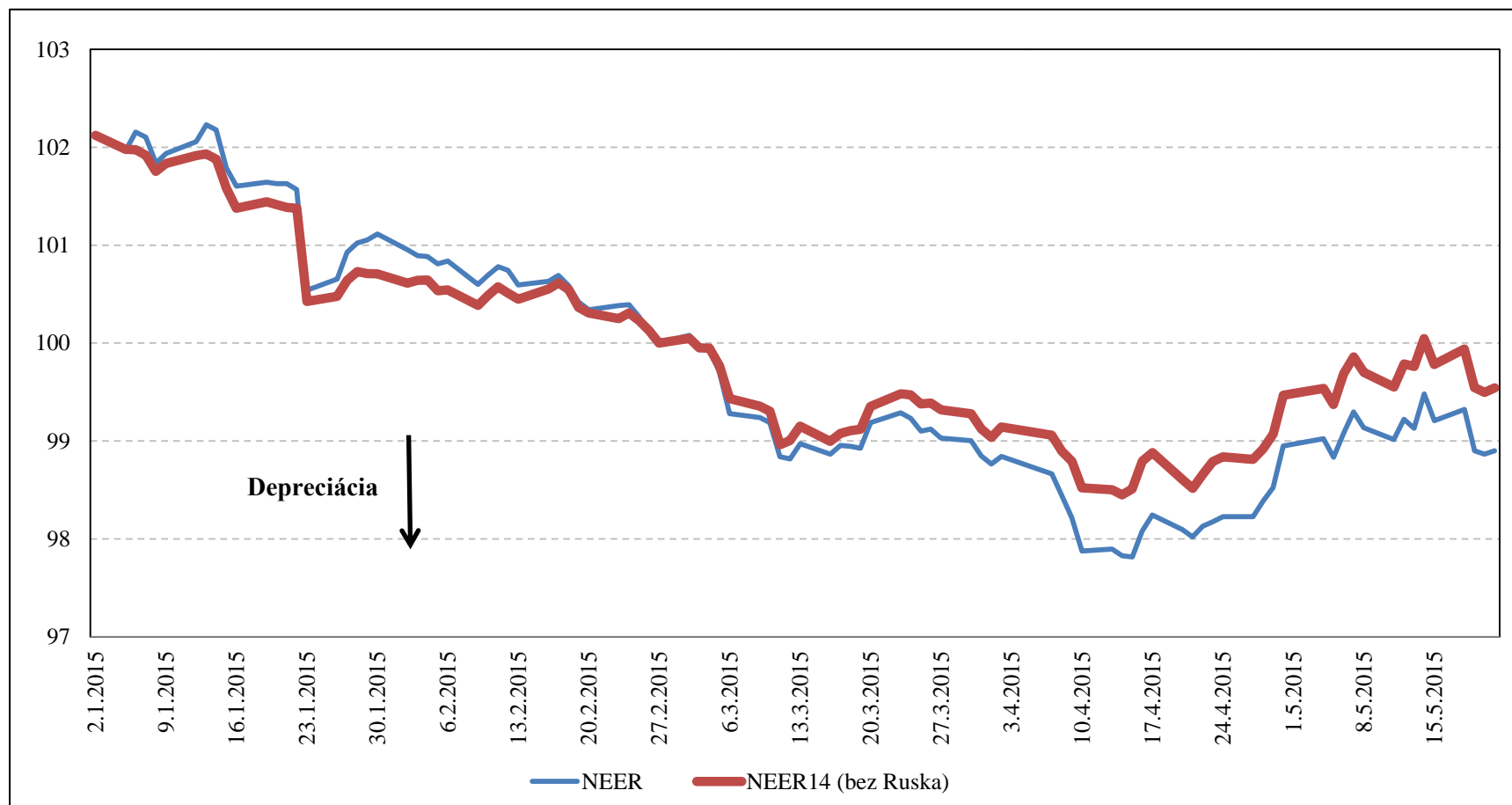




Dopad kurzu pre SR

- SK efektívny kurz posilnil a dostal sa až na úroveň z konca februára, naďalej však veľmi volatilný vývoj.

Nominálny efektívny kurz (NBS metodika, 27. 2. 2015 = 100), aktualizované po 21. 5. 2015



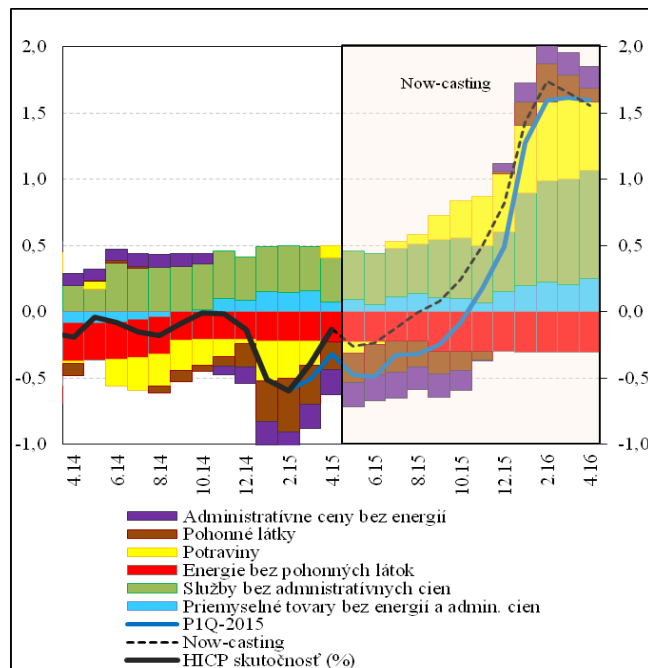


Ceny

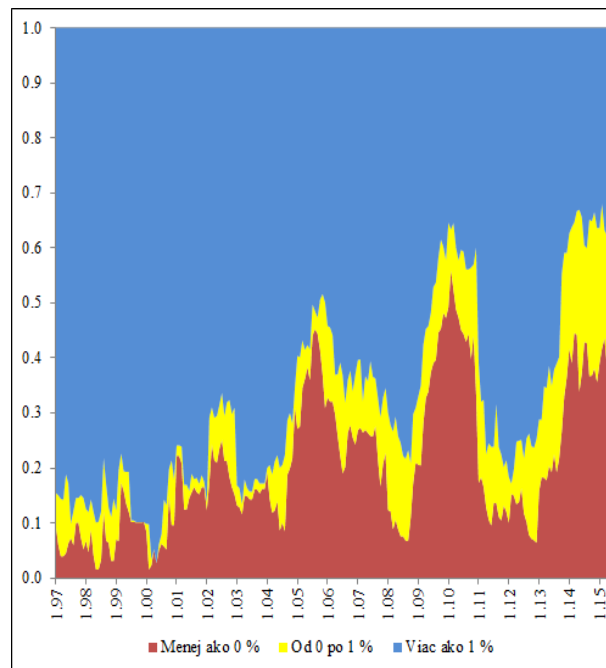
Odrazenie od dna.

- **Medzimesačne +0,3 %** (predpoklad 0,1 %, vyššia o 0,14 p. b.) - rast cien pohonných látok a potravín.
- Medziročne -0,1 %. Záporný príspevok cien potravín k HICP pomínul.
- Naplňajú sa tak očakávania postupného zmiernovania medziročných poklesov cien.
- **Čistá inflácia bez pohonných látok je stabilná (v blízkosti 1,0 %) niekoľko mesiacov po sebe.**
- V porovnaní s marcom sa v apríli mierne **znížil podiel položiek, ktoré majú klesajúce ceny.**

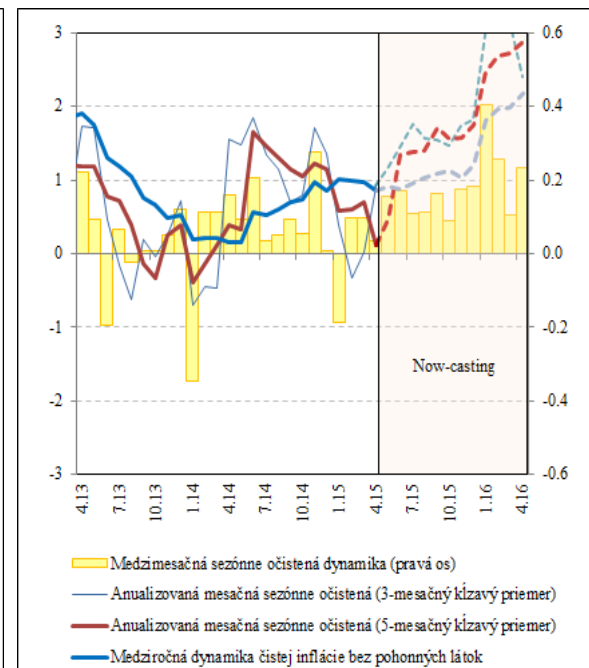
Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Podiel jednotlivých intervalov zmien cien na celkovom cenovom vývoji HICP



Vývoj čistej inflácie bez pohonných látok (%)





Zhrnutie

- **Zverejnené údaje potvrdzujú naše prognózy z marca** v reálnej ekonomike v eurozóne aj na Slovensku, rovnako aj na trhu práce.
- Oživila sa ekonomika eurozóny, z čoho ťažila aj slovenská ekonomika (rýchly rast exportu).
- Pokračujúci pozitívny trend na trhu práce dokumentuje v 2. štvrtroku aj ďalší pokles miery nezamestnanosti.
- Inflácia pomaly smeruje do kladných čísiel aj v dôsledku rastu cien potravín.
- Ohlásený sociálny balíček však môže mierne stlmiť budúce nárasty cien.