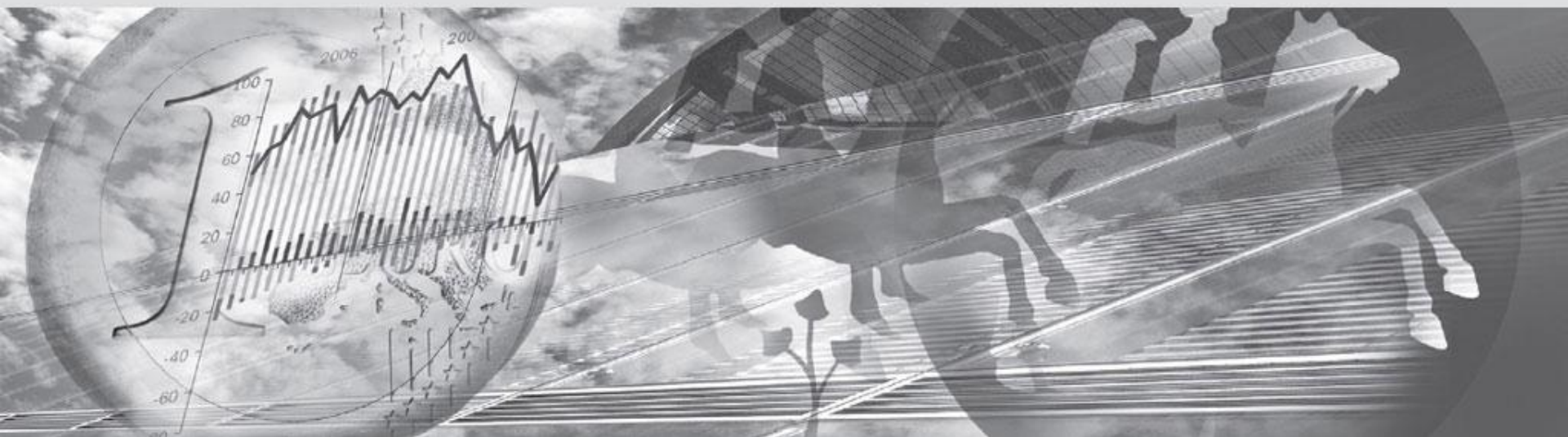




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, august 2015

Odbor ekonomických a menových analýz

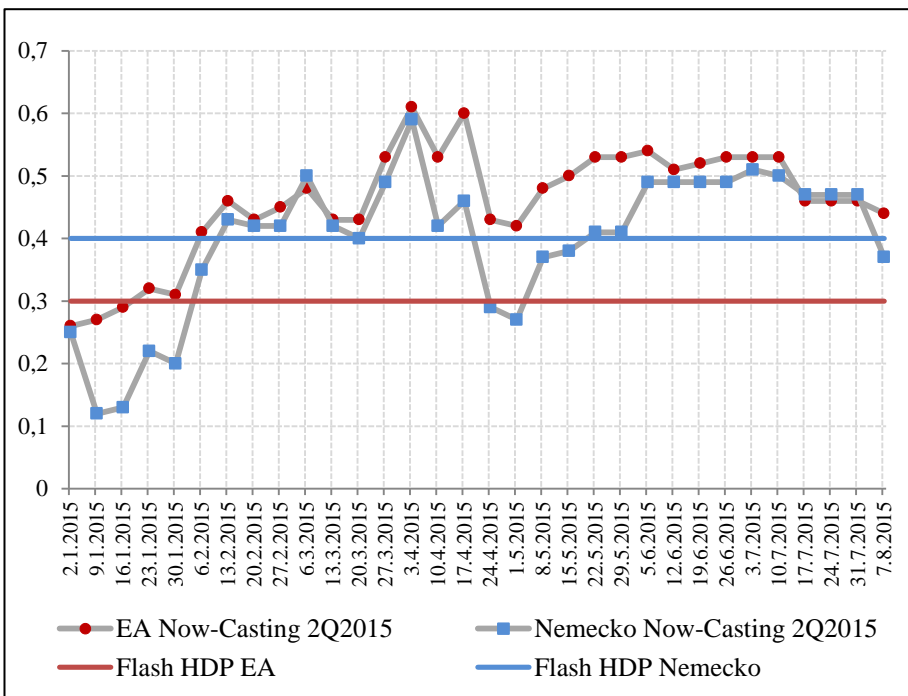
Rýchly odhad HDP EA



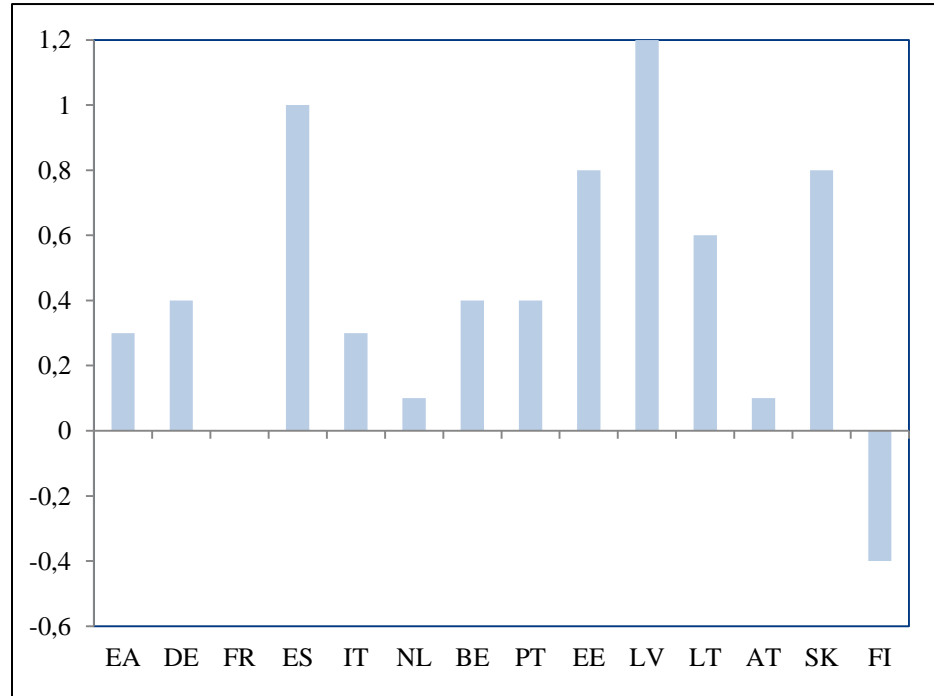
Rast eurozóny v 2Q2015 miernejší v porovnaní s očakávaniami

- **Ekonomika eurozóny v 2Q2015 vzrástla o 0,3 %**, rovnako ako v 1Q2015.
- K rastu ekonomiky pravdepodobne prispel najmä čistý export, kým rast domáceho dopytu, predovšetkým investícií, sa pravdepodobne zmiernil (detailné dáta ešte nie sú k dispozícii).
- Spomedzi piatich najväčších ekonomík EA najrýchlejšie rástlo Španielsko.

Predikcia HDP podľa Now-casting.com a flash HDP za 2Q2015 pre EA a DE



Rýchly odhad HDP vo vybraných krajinách EA



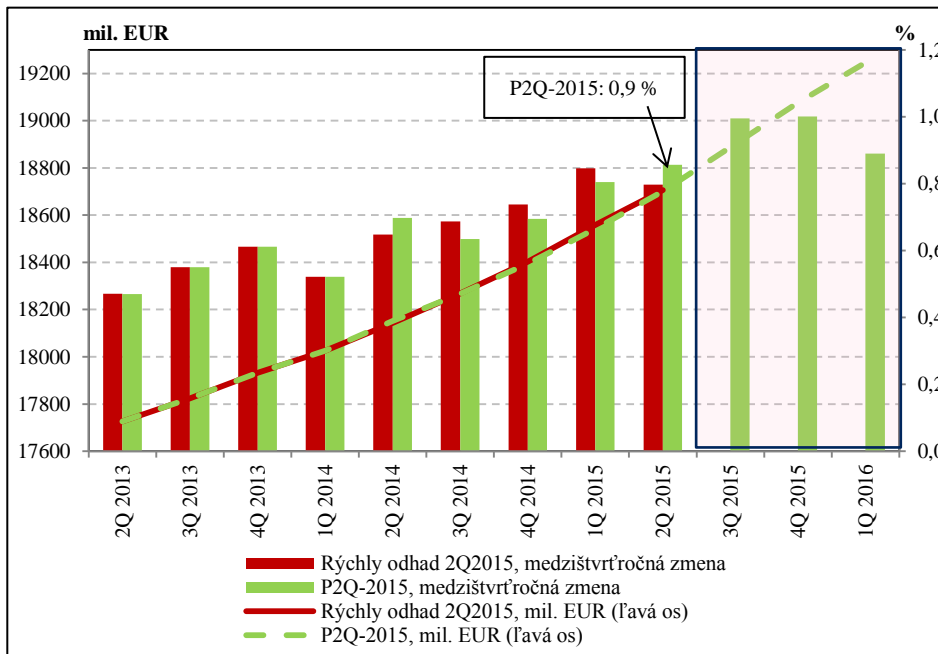
Rýchly odhad HDP SR



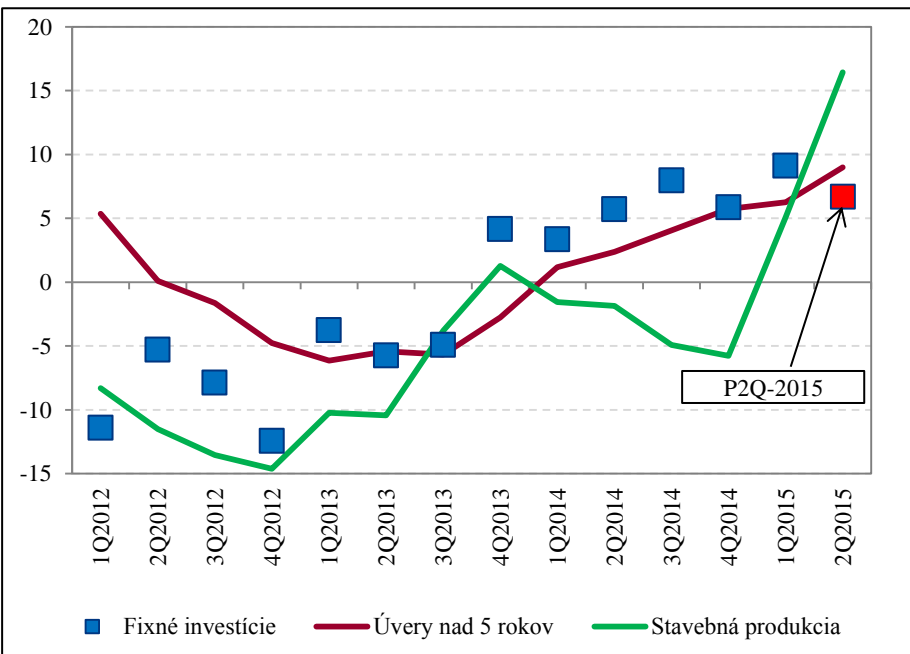
Slovenská ekonomika v 2Q2015 v súlade s júnovou prognózou

- Medzikvartálne nárast o **0,8 %**, rovnako ako v 1Q2015.
- Medziročne 3,2 % oproti 3,1 % v 1Q2015.
- Štruktúra HDP bude zverejnená 4. 9. 2015, avšak údaje z mesačných štatistík naznačujú, že zdrojom rastu HDP v 2Q2015 by mal byť domáci dopyt.
- V porovnaní s očakávaniami v P2Q-2015 je možné očakávať:
 - výraznejší rast **investičnej aktivity**,
 - **export** by mal byť pod úrovňou mimoriadne vysokého rastu v 1Q2015.

Predikcia HDP a flash HDP za 2Q2015



Investície a mesačné indikátory



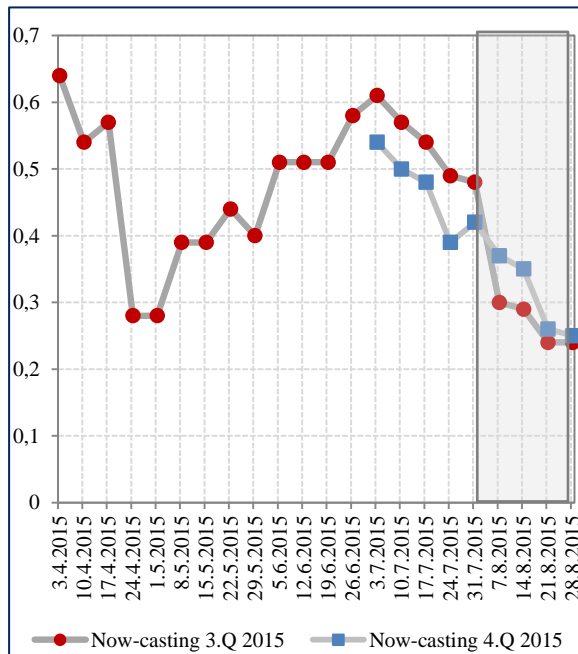
Indikátory ekonomickej aktivity



Krátkodobé predikcie ekonomickeho vývoja eurozóny a Nemecka na 3Q a 4Q2015 naznačujú slabšie úrovne rastu

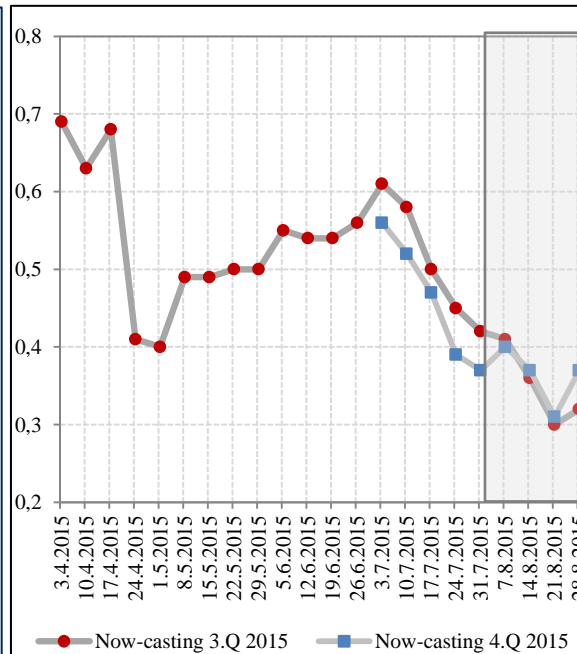
- V prípade nemeckej ekonomiky v auguste mierne posilnilo IFO, naopak ZEW poklesol už piaty mesiac v rade a po zlepšení v júli nepatrne korigoval aj ESI.
- V nasledujúcich štvrtrokoch now-casting potvrdzuje pre EA pokračovanie rastu približne na úrovni 2Q2015, naopak pre Nemecko očakáva spomalenie.

Odhad rastu HDP v Nemecku v 3Q a 4Q2015
(medzištvrtročný rast v %)



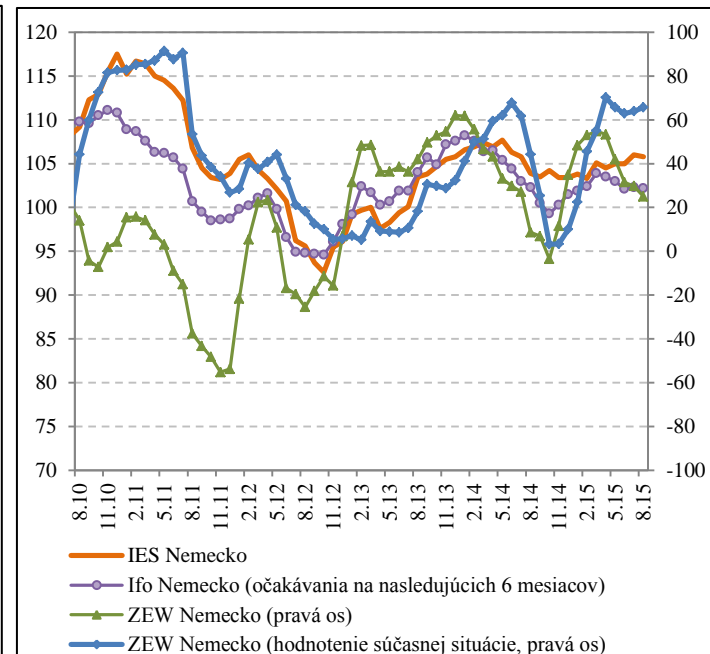
Zdroj: Now-Casting.com.

Odhad rastu HDP EA v 3Q a 4Q2015
(medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-Casting.com.

Indikátory ekonomickeho vývoja pre Nemecko



Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

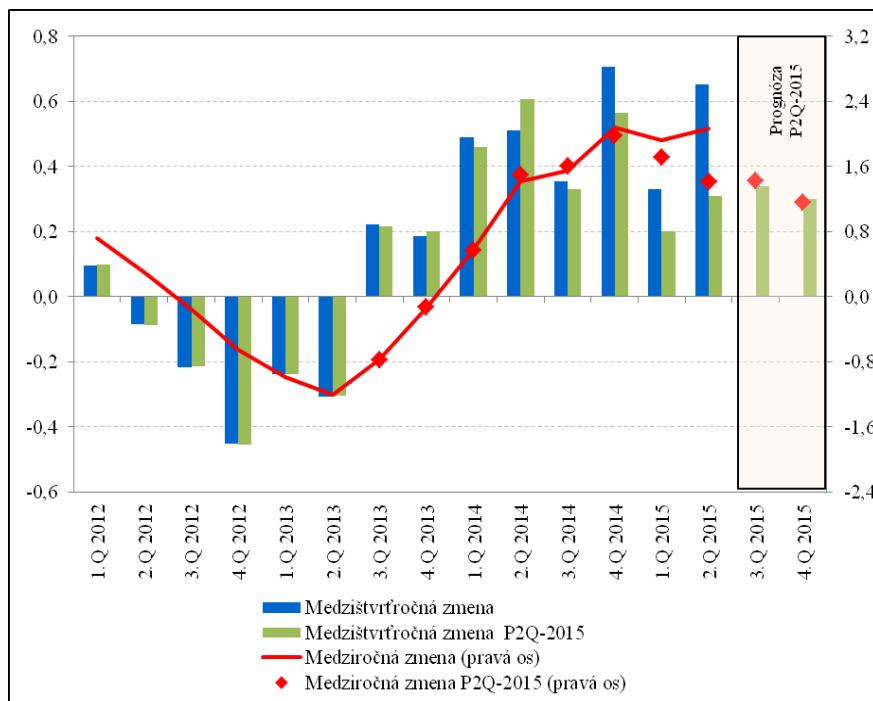
Trh práce - rýchly odhad zamestnanosti



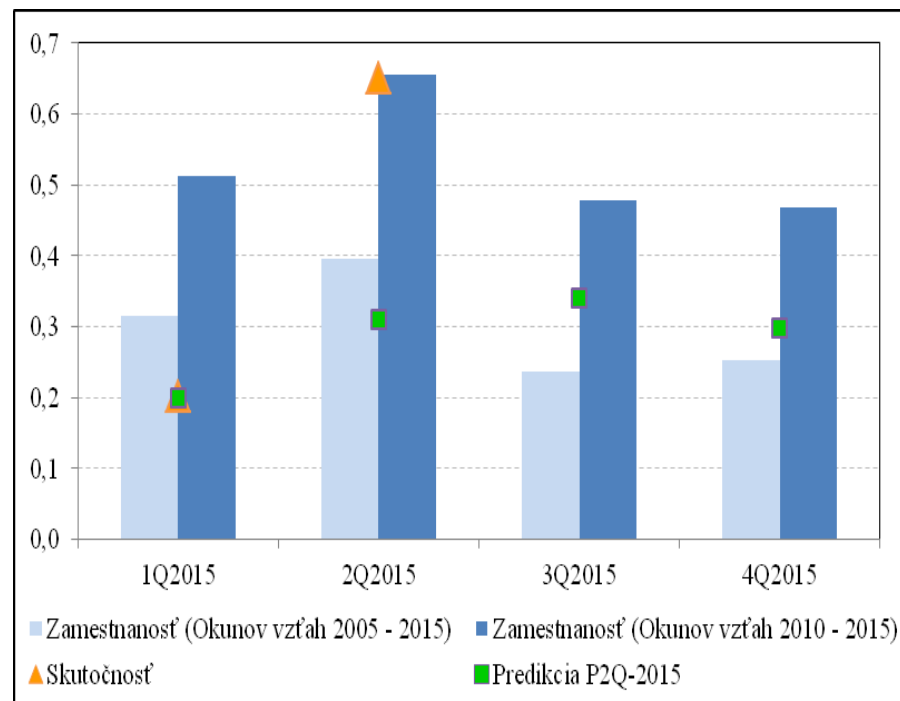
Zamestnanosť rastie, pracovné miesta sa vytvárajú aj v menších podnikoch

- Rast **zamestnanosti (0,65 % medzikvartálne) pozitívnejší ako predpoklady.**
- Silnejší rast zamestnanosti môže byť aj výsledkom pokrízového dopĺňania stavu zamestnancov na úroveň potrebnú pri prechode ekonomiky z krízového na „bežný“ výkon.
- V 3Q2015 a aj za celý rok môže dôjsť k vyššiemu nárastu zamestnanosti a poklesu nezamestnanosti oproti očakávaniam v P2Q-2015.

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



Rast zamestnanosti vysvetľovaný Okunovým zákonom (medzištvrtročný rast v %)



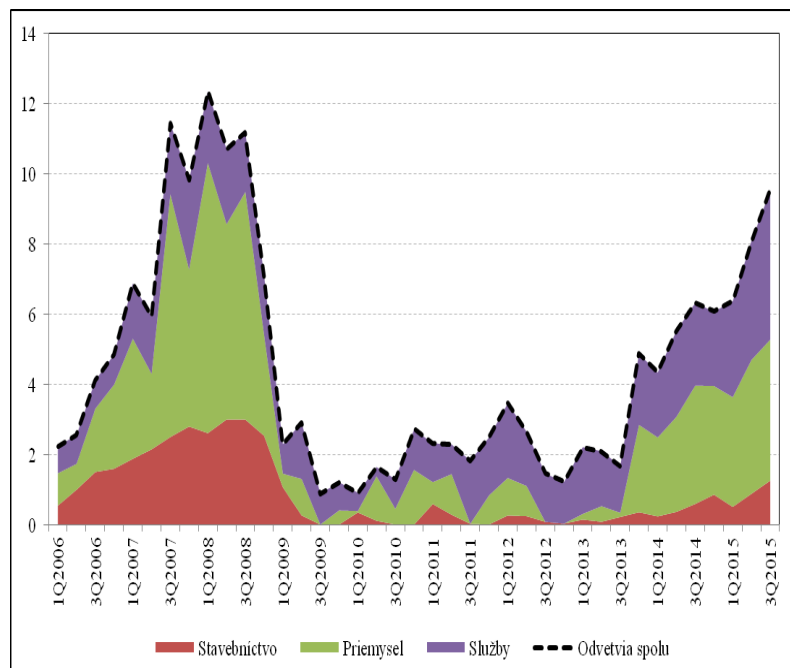
Trh práce - vývoj v najbližšom období



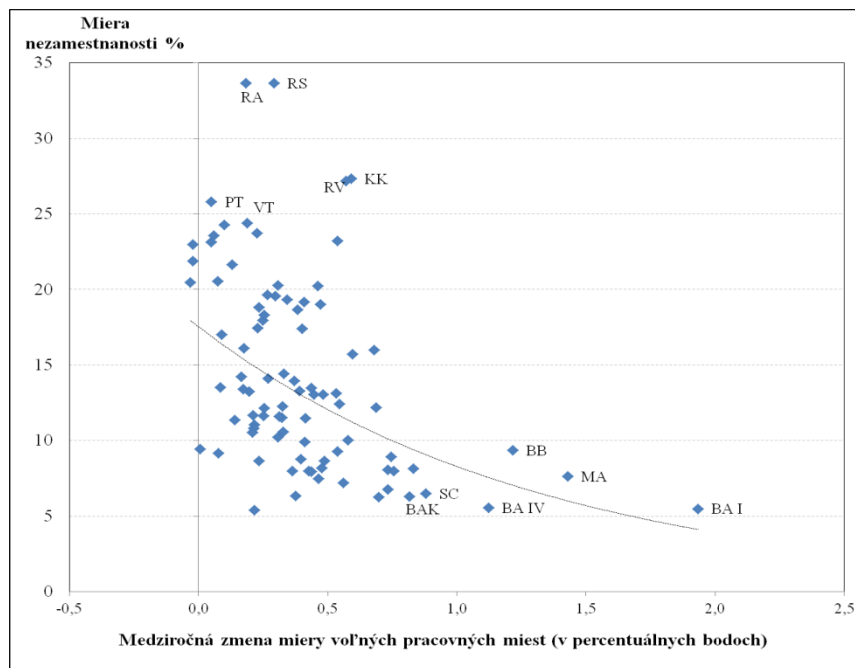
Prvé pnutia na trhu práce a nárast miezd

- V júli síce iba mierny pokles nezamestnanosti, avšak **rast ekonomiky by mohol v ďalšom období ťahať trh práce do ešte lepších čísel**, čo indikujú aj očakávania zamestnávateľov.
- Objavujú sa však aj **prvé signály začínajúceho pnutia na trhu práce** vo vybraných odvetviach, pričom voľné pracovné miesta sa najviac tvoria v bohatších regiónoch s nižšou mierou nezamestnanosti.
- **Mzdy v júni** zaznamenali pomerne **rýchly medziročný nárast** v tomto roku (3,5 %).
- Najvyšší mzdový rast dosahuje stavebníctvo (6,1 %).

Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR (% respondentov)



Sústredenie tvorby pracovných miest (% , p. b.)

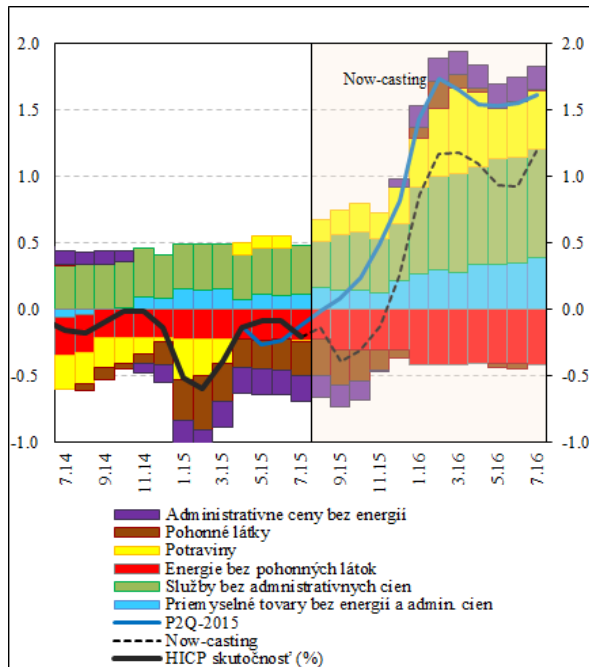




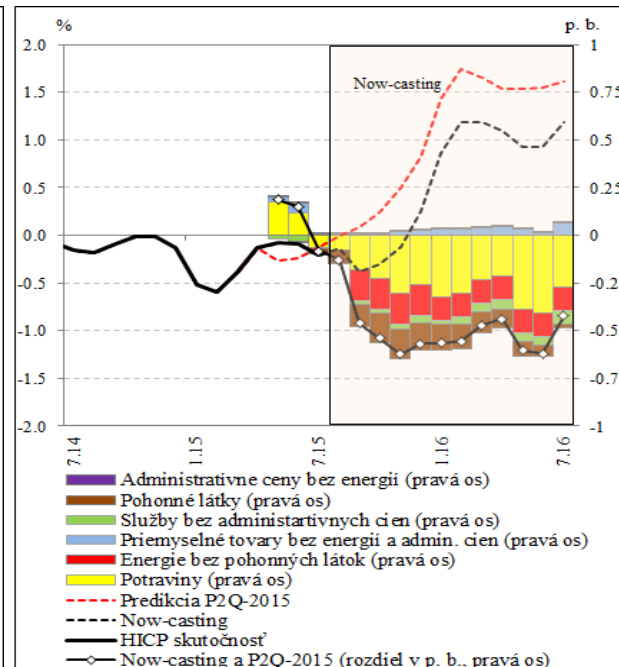
Inflácia HICP v júli 2015 medziročne mierne nižšia ako očakávania

- **V júli ceny poklesli o 0,2 %** (v máji a júni o 0,1 %), pričom medzimesačne klesli o 0,3 %.
- Medzimesačne **klesli najmä ceny nespracovaných potravín a pohonných látok**.
- Inflácia by mala byť nad nulou až na konci roka 2015 (zrýchlenie dynamiky cien administratívnych cien služieb, potravín).
- V porovnaní s predpokladmi v P2Q-2015 očakávame mierne nižšiu priemernú dynamiku celkovej cenovej hladiny (pomalší rast cien potravín, rýchlejší pokles cien pohonných látok **v dôsledku aktuálneho vývoja cien ropy**, rýchlejší pokles cien plynu – septembrové zníženie cien plynu).
- **Čistá inflácia bez pohonných látok v júli v súlade s očakávaniami (1,0 %)**.

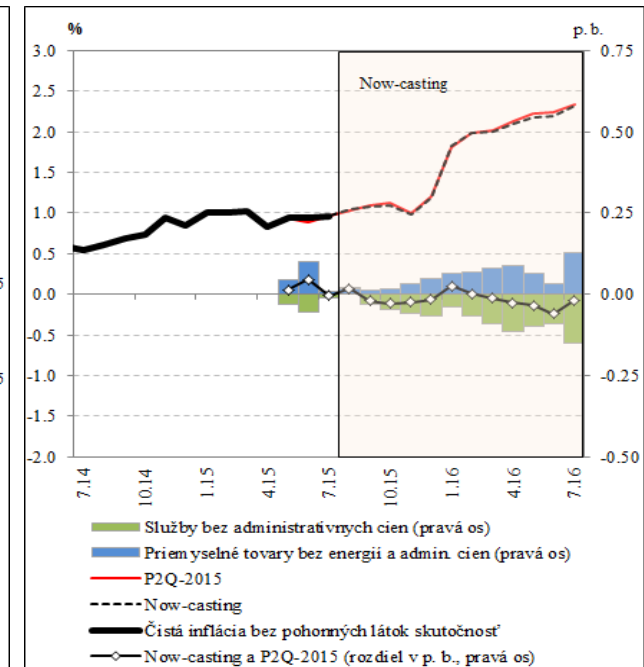
Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Porovnanie medziročného cenového vývoja s predikciou (p. b., %)



Porovnanie medziročnej čistej inflácie bez pohonných látok s predikciou (p. b., %)

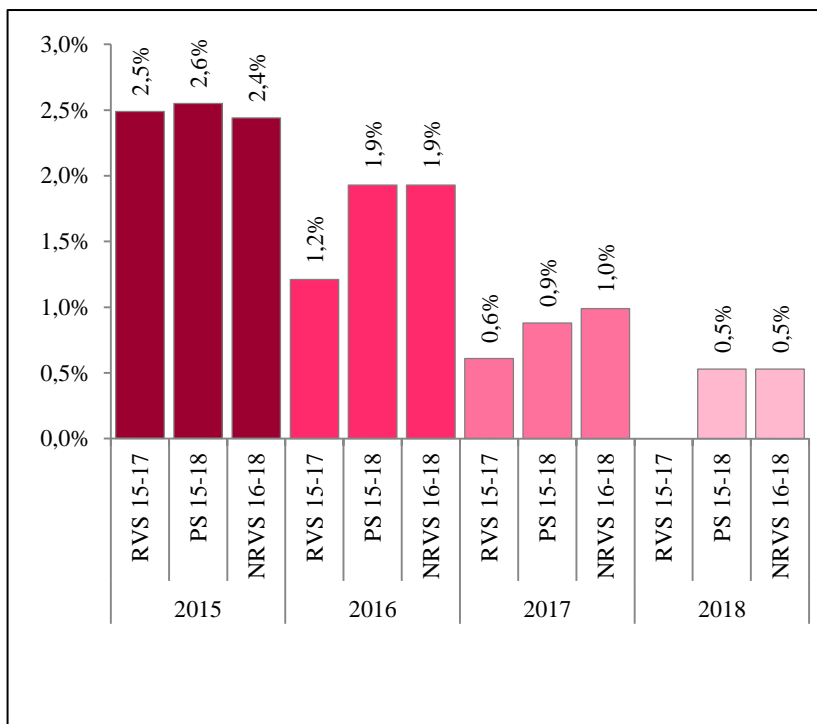


Návrh rozpočtu verejnej správy 2016-2018

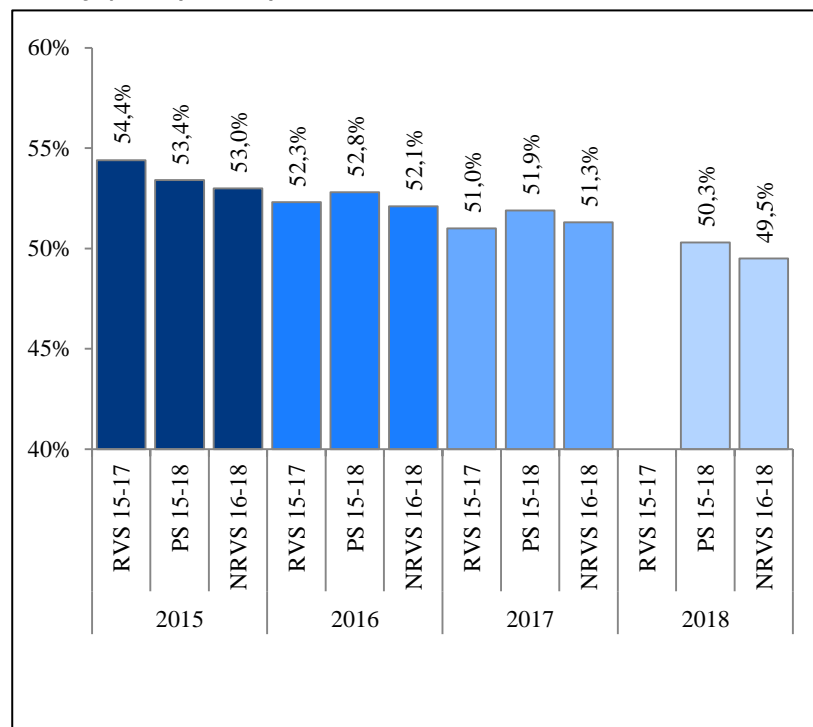


- Pozitívne faktory revízie deficitu pre 2015 (v % HDP): **lepšie daňové a odvodové príjmy (0,2 % HDP)**.
- Výška dlhu na nižšej úrovni vďaka príjmom z privatizácie, príjmom z otvorenia II. piliera a ďalším zdrojom likvidných aktív.

Deficit verejných financií (% HDP)



Verejný dlh (% HDP)



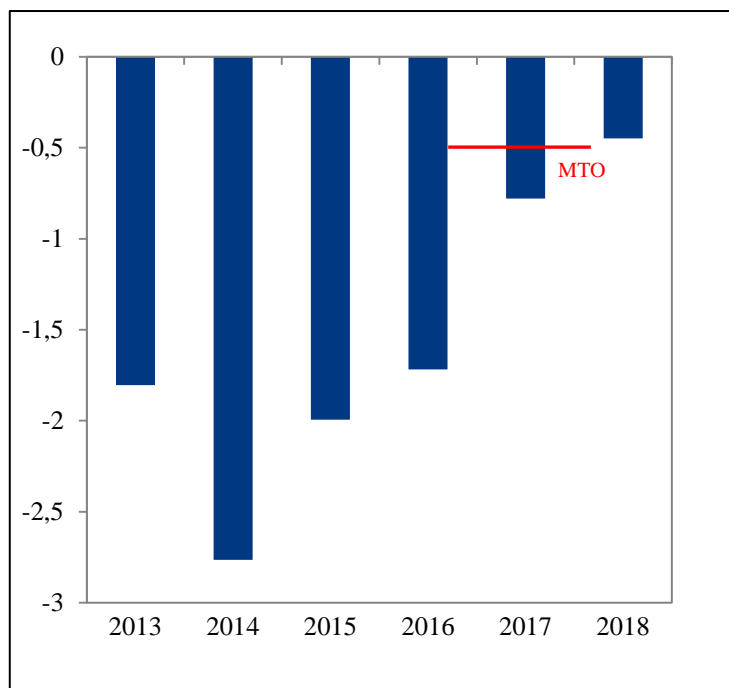
Zdroj: NBS a MF SR.

Štrukturálne saldo a konsolidačné úsilie

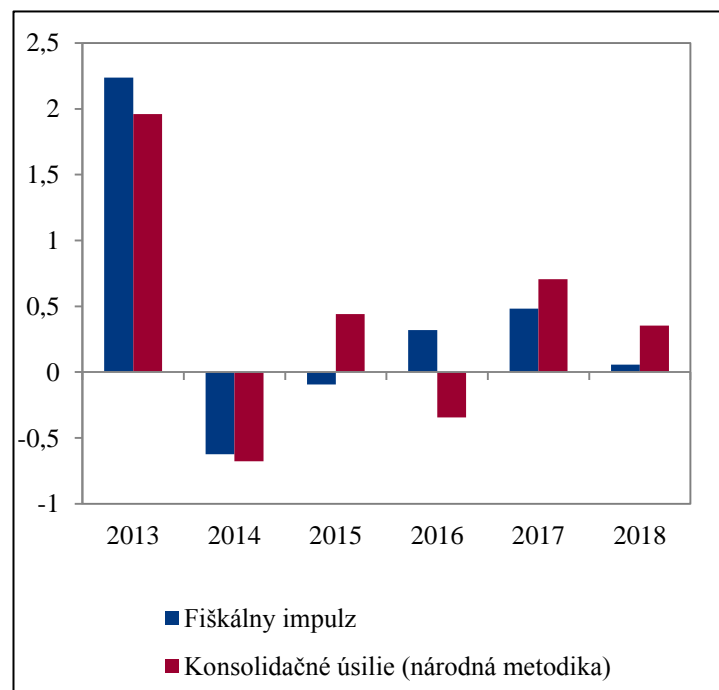


- Riziko splnenia MTO v 2017; v 2016 len návrat na úroveň štrukturálneho primárneho salda z roku 2013, výraznejšia konsolidácia plánovaná až po voľbách (2017).
- Fiškálny impulz (vrátane EU fondov) do ekonomiky mierne expanzívny charakter v 2015 a následne mierne reštriktívny v 2016 až 2018.

Štrukturálne saldo – metodika EK (% HDP)



Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (% HDP)





- Zverejnené údaje o raste HDP potvrdzujú prognózu z júna.
- V prípade zamestnanosti bol skutočný vývoj rýchlejší v porovnaní s prognózou. Pozitívny trend na trhu práce dokumentuje aj ďalší pokles miery nezamestnanosti.
- V júli pokračoval pokles cien kvôli nižšej ako očakávanej dynamike cien potravín. Priemerná inflácia v roku 2015 by mohla byť mierne nižšia v porovnaní s predpokladmi v P2Q-2015. Čistá inflácia je v súlade s prognózou.
- Návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2016-2018 predpokladá razantnejšiu konsolidáciu až v roku 2017.
- Signály pre rast zahraničia mierne slabšie.