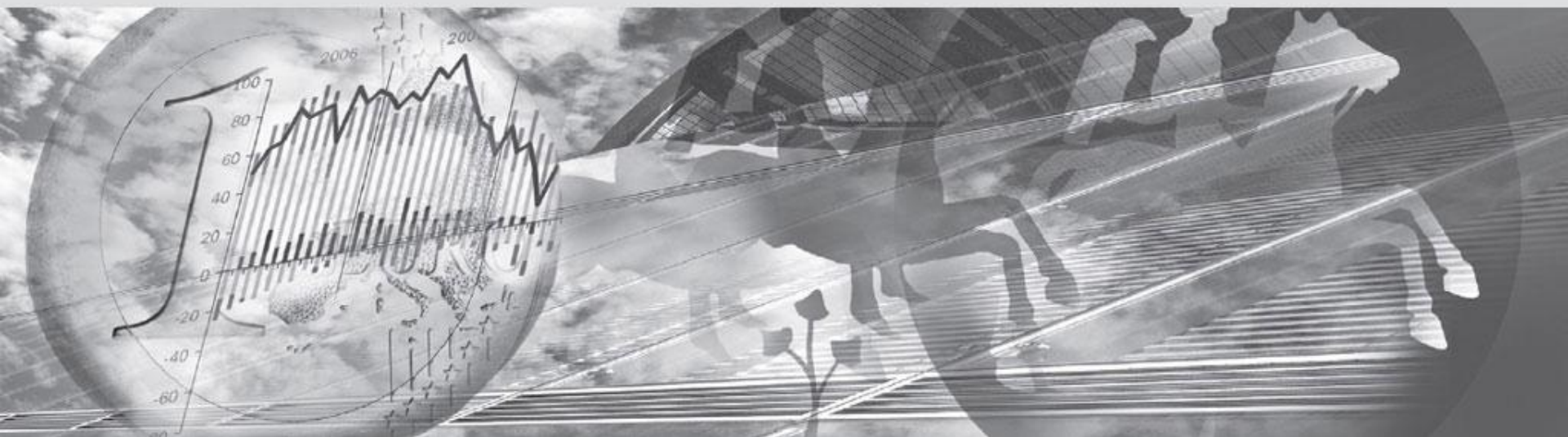




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, november 2015

Odbor ekonomických a menových analýz

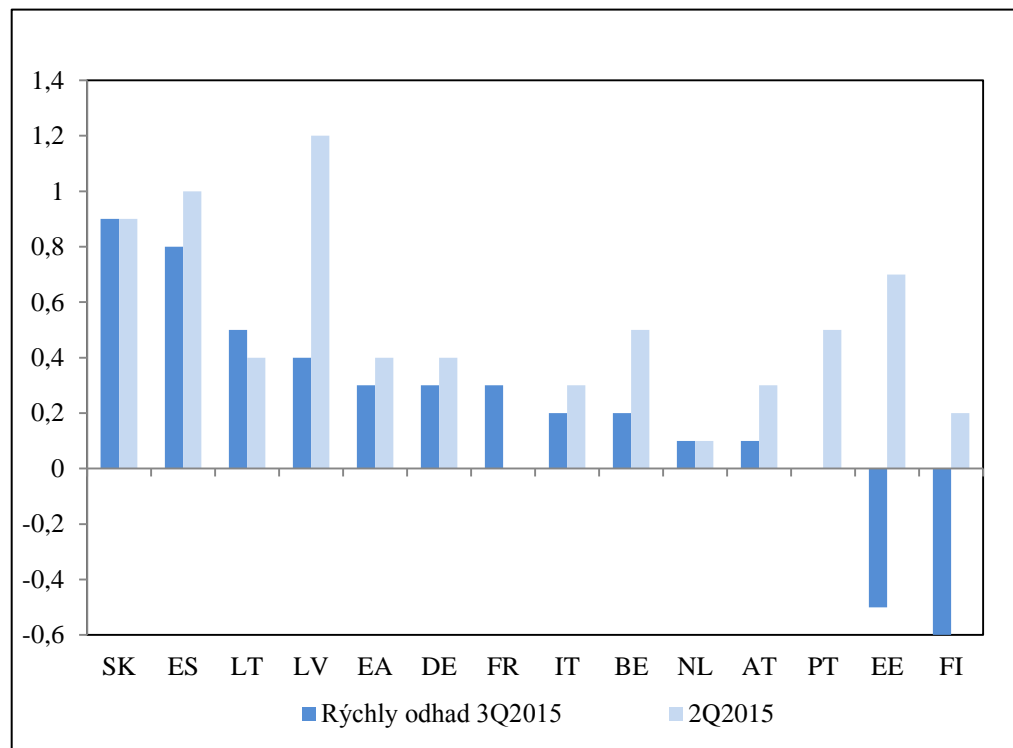
Rýchly odhad HDP v eurozóne



Rast eurozóny v 3Q2015 v súlade s očakávaniami

- **Ekonomika eurozóny** v 3Q2015 vzrástla medzikvartálne o **0,3 %** po raste 0,4 % v 2Q2015.
- Ekonomický rast bol pravdepodobne stimulovaný súkromnou aj verejnou spotrebou, naopak tlmený čistým exportom. Stagnácia stavebnej produkcie nenaznačuje oživenie investičného dopytu.
- Česká ekonomika zaznamenala spomalenie rastu na 0,5 % oproti 1,1 % v 2. štvrtroku (medziročný rast dosiahol 4,3 %).

Rýchly odhad HDP (medzištvrtročný rast v %)

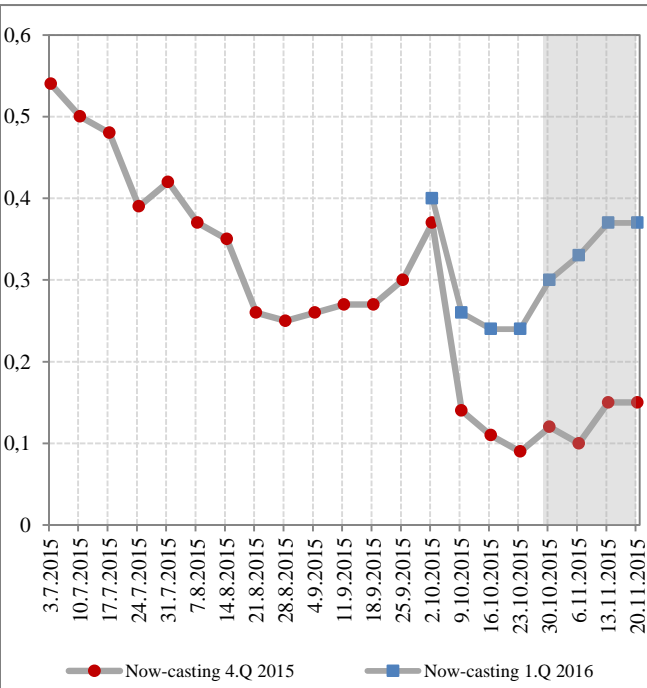




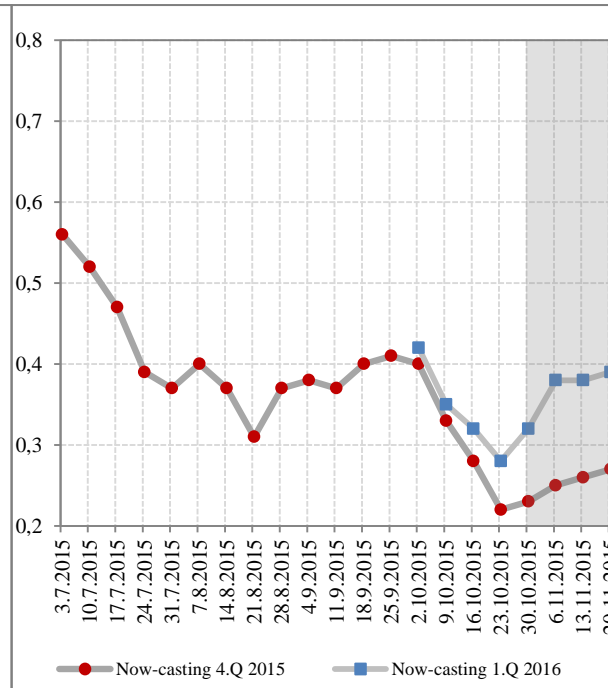
Krátkodobé predikcie ekonomického vývoja eurozóny a Nemecka naznačujú mierny rast

- V prípade nemeckej ekonomiky v októbri IFO mierne oslabilo a ESI kleslo, avšak je stále na relatívne vysokej úrovni. ZEW po siedmych mesiacoch poklesu v novembri vzrástol (avšak aj napriek tomu je už 3. mesiac pod dlhodobým priemerom 24,8 bodu). PMI v novembri mierne vzrástol.
- V prípade eurozóny októbrové ESI aj novembrové PMI mierne posilnili.

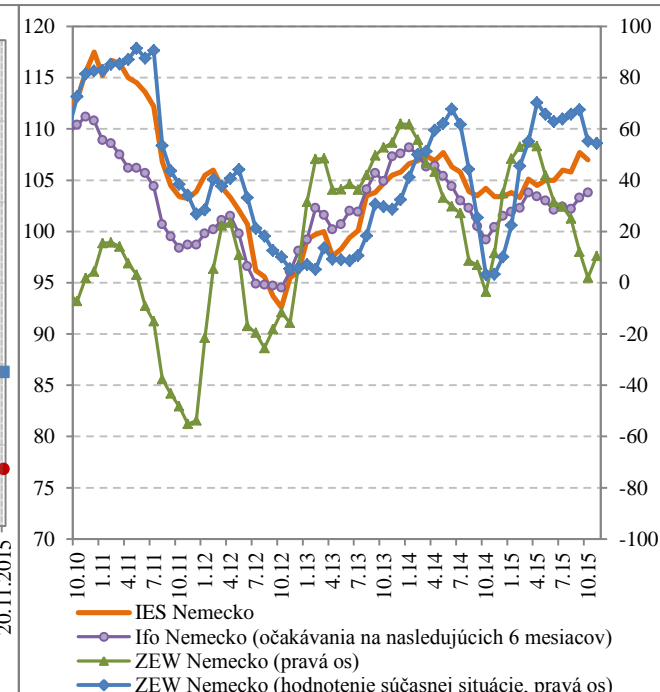
Odhad rastu HDP v Nemecku v 4Q2015 a 1Q2016 (medzištvrtročný rast v %)



Odhad rastu HDP EA v 4Q2015 a 1Q2016 (medzištvrtročný rast v %)



Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-Casting.com.

Zdroj: Now-Casting.com.

Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

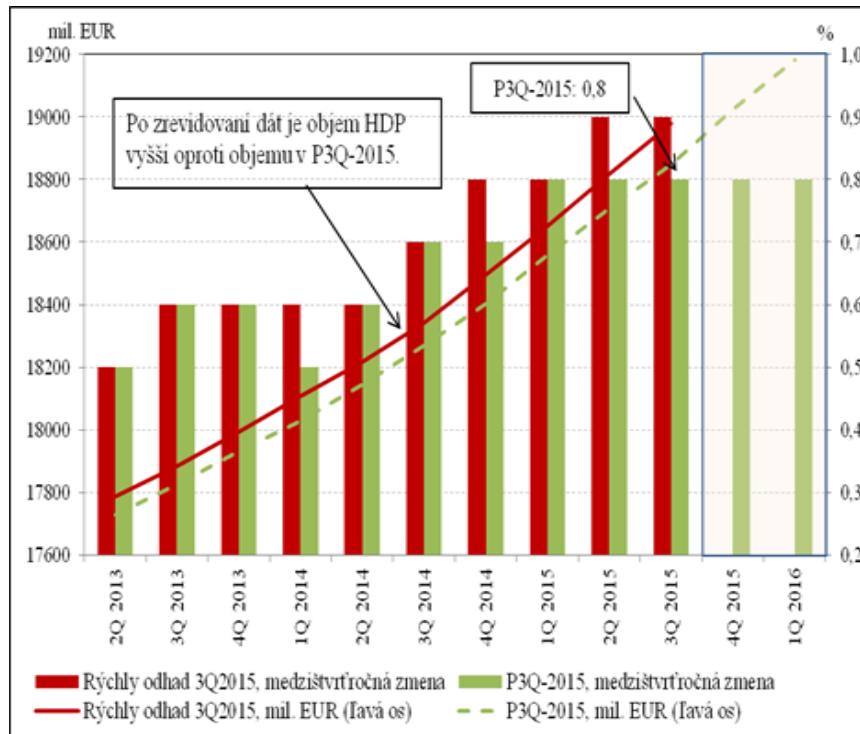
Rýchly odhad HDP v SR



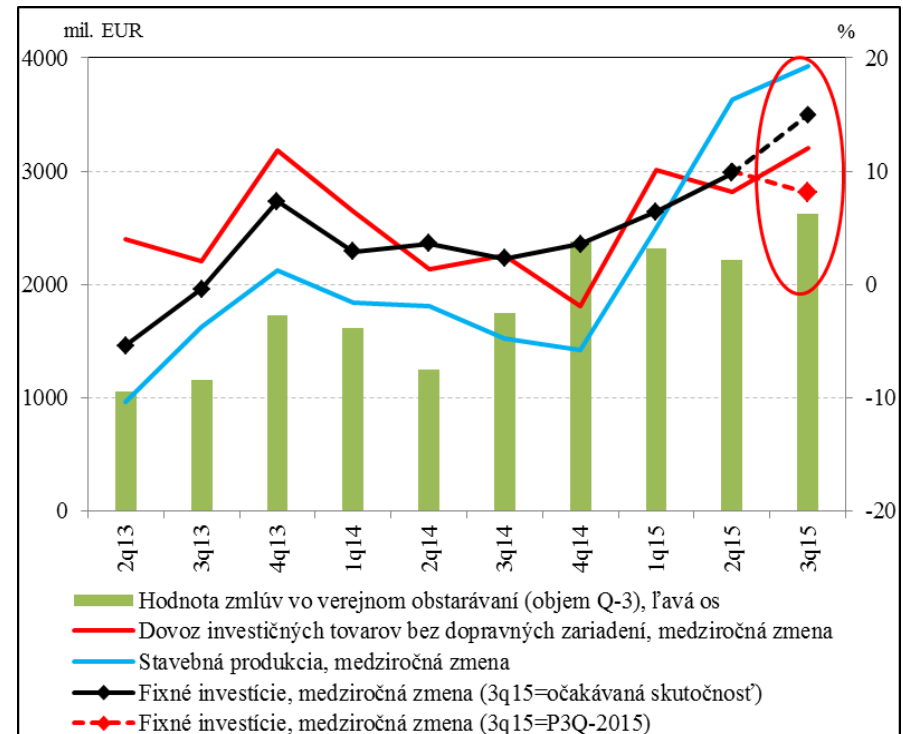
Rast HDP podporili eurofondy

- Rast HDP v 3Q2015 **+0,9 %** (0,8 % v P3Q-2015), štruktúra HDP bude 4.12.2015.
- Predpokladáme **silnejší ako prognózovaný domáci dopyt**, najmä zo strany verejného sektora.
- Pozitívnym prekvapením sú najmä **investície verejnej správy**, ale aj vládna spotreba by mala byť vyššia – obidve zložky kvôli kulminácii čerpania EÚ fondov ku koncu druhého programového obdobia.
- **Indikácie vysokého rastu investícií v 3Q**: čerpanie EÚ fondov nad rámec očakávaní, rastúce dovozy investícií a rastúca domáca stavebná produkcia, hodnota zmlúv vysúťážená vo verejnom obstarávaní.
- Maloobchodné tržby a trh práce indikujú zrýchlenie súkromnej **spotreby v súlade s P3Q-2015** (0,7 %).

Predikcia HDP SR a rýchly odhad



Indikátory vývoja nominálnych investícií



Trh práce

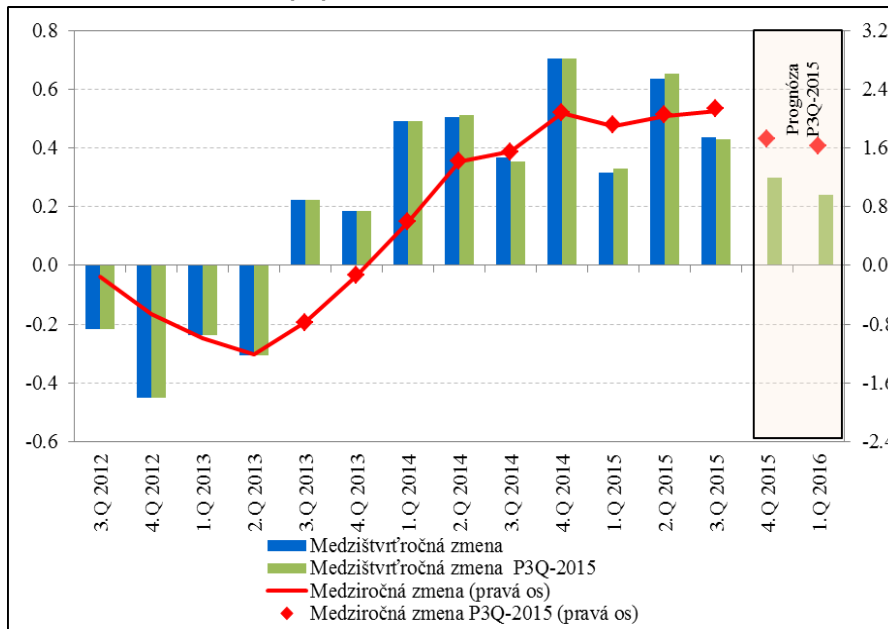
Rýchly odhad zamestnanosti v SR



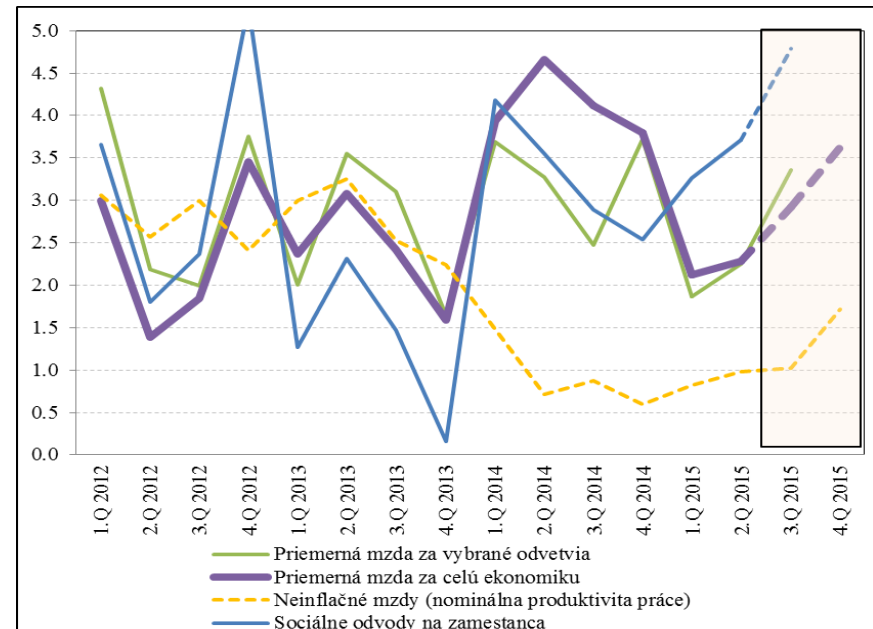
Podľa očakávaní pokračuje rast zamestnanosti a mzdy akcelerujú

- Medzištvrtročný rast o 0,4 % (0,6 % v 2Q) je v súlade s P3Q-2015 (medziročný rast 2,2 %).
- Spomalenie oproti 2Q2015, kedy boli prítomné aj pravdepodobne jednorazové podporné faktory.
- Výrazne rastový trend **najmä v službách**, ale zamestnancov naberá aj priemysel a v menšej miere obchodné činnosti.
- V druhej polovici roka dochádza k **akcelerácii tempa rastu miezd** (3,9 % medziročne) v súlade s P3Q-2015 (najviac v stavebníctve, ale viditeľne aj v ostatných odvetviach).

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



Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %) – mzda za celú ekonomiku a neinflačné mzdy predstavujú prognózu P3Q-2015

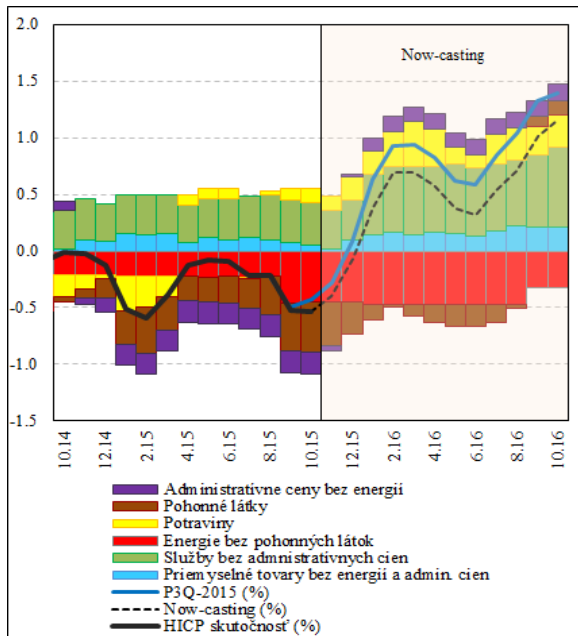




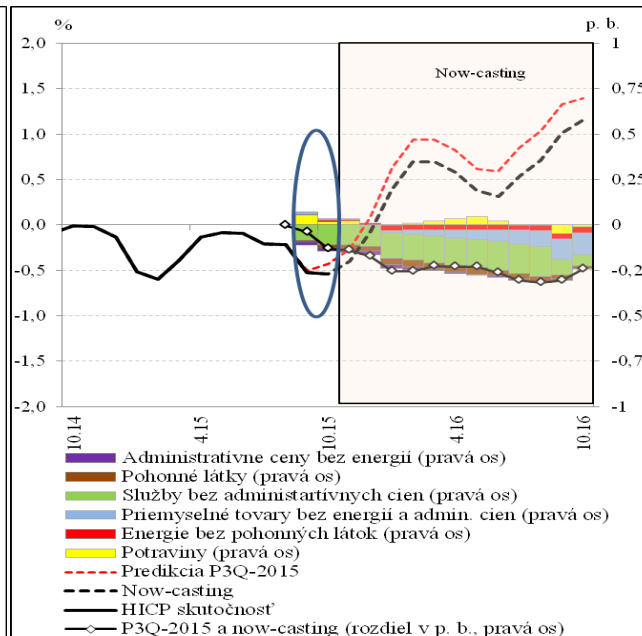
Inflácia v októbri nižšia v porovnaní s P3Q-2015 (o 0,1 p. b.)

- V októbri medziročne -0,5 % (v septembri -0,5 %), medzimesačne + 0,1 %.
- Medzimesačne **+** ceny priemyselných tovarov bez pohonných látok, **-** ceny energií (medzimesačný pokles cien pohonných látok).
- **Čistá inflácia** bez pohonných látok v októbri 0,9 % a pod očakávaniami v P3Q-2015 o 0,2 p. b. Ceny priemyselných tovarov bez pohonných látok pokračujú v nízkom medziročnom raste napriek relatívne oslabenému výmenného kurzu eura. Dynamika cien služieb bez administratívnych cien sa pohybuje od 06/2014 v úzkom pásme 1,4 až 1,6 % a je relatívne slabá v porovnaní s rastúcim spotrebiteľským dopytom.
- Inflácia by mala byť nad nulou až začiatkom roka 2016.

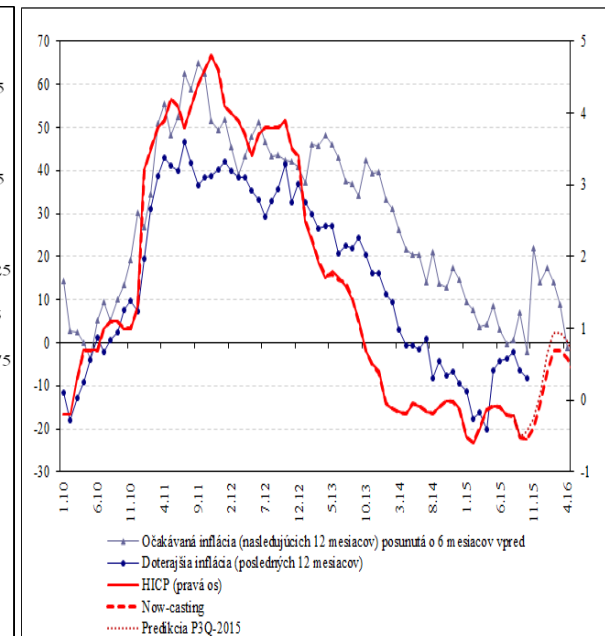
Štruktúra medziročnej inflácie (v p. b., %)



Porovnanie vývoja oproti predpokladom v P3Q-2015



Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP





- Krátkodobé predikcie eurozóny a Nemecka indikujú slabšie úrovne rastu – riziko pre **exporty** v budúcom roku.
- **Rast slovenskej ekonomiky** v 3Q2015 **mierne nad očakávaniami** P3Q-2015 – najmä vďaka eurofondom. Domáci dopyt by mal byť silnejší v porovnaní s predpokladmi, najmä vo verejnom sektore.
- Mierne vyššia dynamika rastu ekonomiky vplyvom **dočerpávania eurofondov** (jednorazový pozitívny efekt v tomto roku) by mal znamenať „štatisticky“ **nižšiu dynamiku rastu v budúcom roku**.
- **Cenový vývoj** mierne pomalší ako očakávania P3Q-2015, preto spomalenie budúcoročnej inflácie a zároveň zvýšenie reálnej mzdy.
- **Trh práce** v súlade s očakávaniami P3Q-2015, v budúcnosti mierne lepší kvôli vyššej domácej kúpyschopnosti.