



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, august 2016

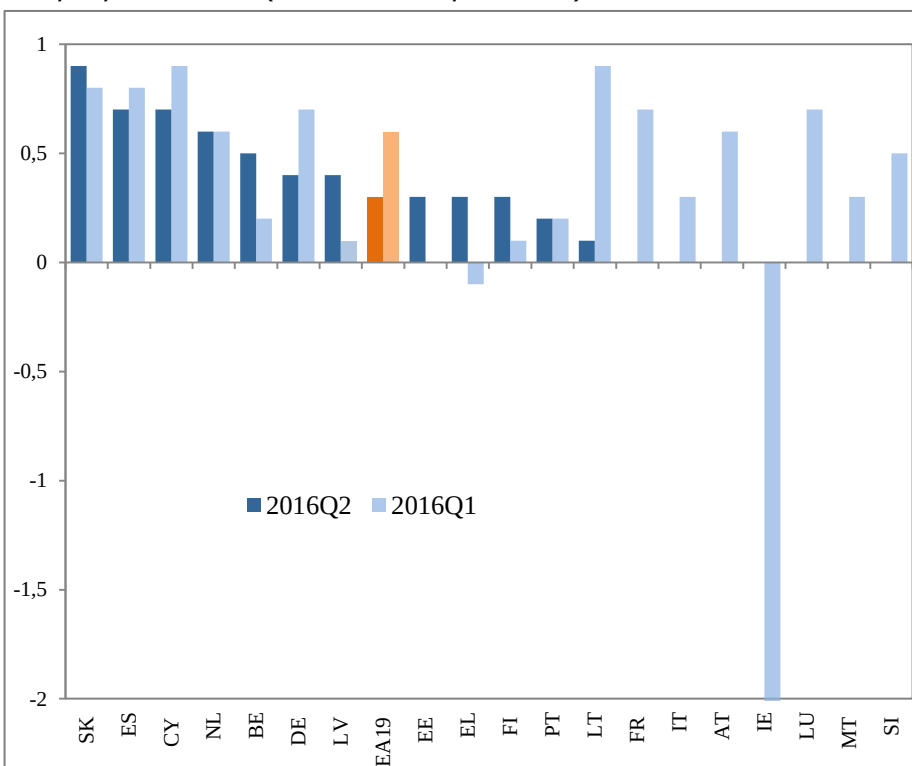
Odbor ekonomických a menových analýz



Rast eurozóny v 2Q2016 sa zmiernil

- Ekonomika eurozóny v 2Q2016 vzrástla o 0,3 % v porovnaní s 0,6 % v 1Q2016.
- Spomalenie rastu maloobchodu, pokles priemyselnej výroby a stavebníctva naznačujú oslabenie vplyvu domáceho dopytu na ekonomiku eurozóny. Dostupné informácie z národných štatistických úradov naznačujú hlavne pozitívny dopad čistého exportu.

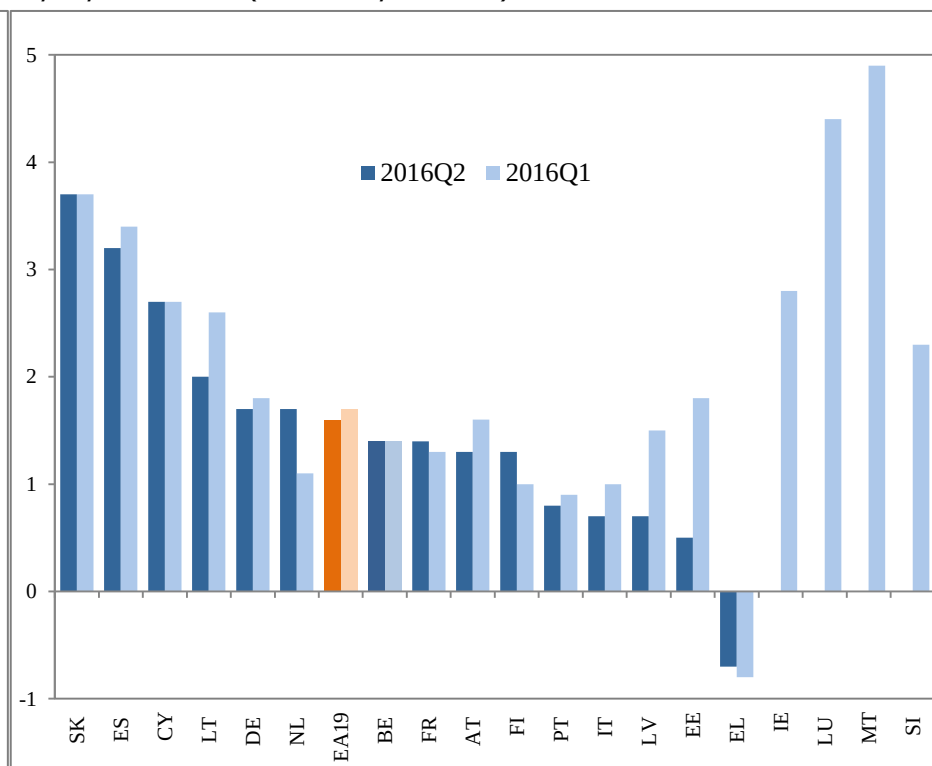
Rýchly odhad HDP (medzištvrt'ročný rast v %)



Pozn.: Dáta za 2Q2016 pre Írsko, Luxemburg, Maltu a Slovinsko neboli zverejnené

Zdroj: Eurostat.

Rýchly odhad HDP (medziročný rast v %)



Pozn.: Dáta za 2Q2016 pre Írsko, Luxemburg, Maltu a Slovinsko neboli zverejnené

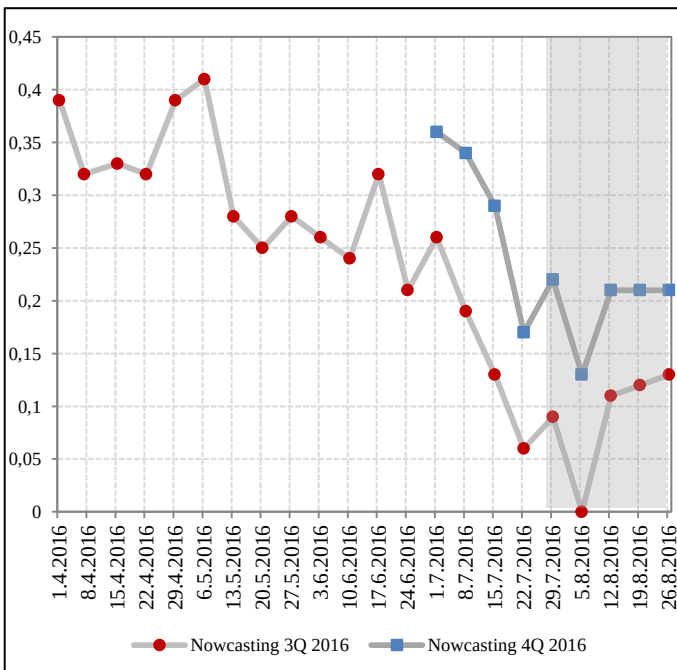
Zdroj: Eurostat.



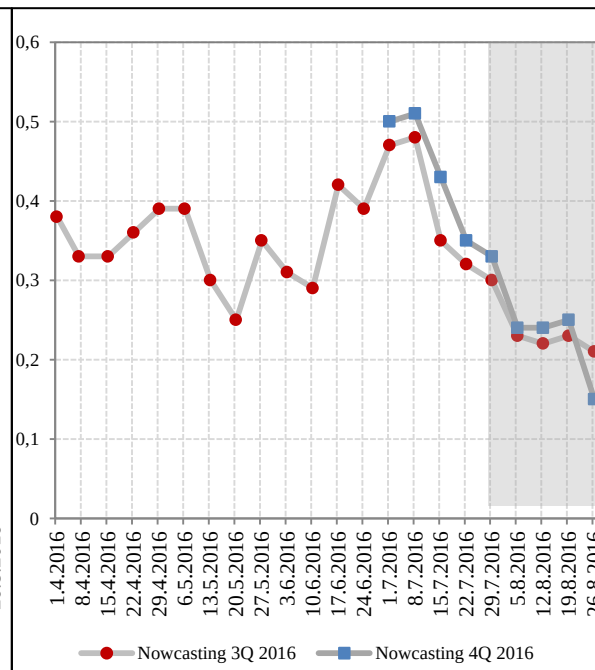
Soft indikátory v auguste naznačujú mierny rast

- Doteraz zverejnené augustové **soft indikátory** - ZEW (pre DE) v auguste čiastočne korigoval svoj júlový prepád. PMI pre EA bolo v porovnaní s minulým mesiacom viac-menej nezmenené, PMI pre Nemecko pokleslo na svoju úroveň z mája a júna. Znížil sa aj Ifo index (pre DE). ESI (pre EA aj DE) poklesol. Júlový €coin mierne posilnil.
- Dostupné predstihové indikátory, ako aj krátkodobé predikcie naznačujú pokračovanie ekonomického rastu v 3Q2016, avšak pravdepodobne pomalším tempom ako v predchádzajúcom štvrtroku.

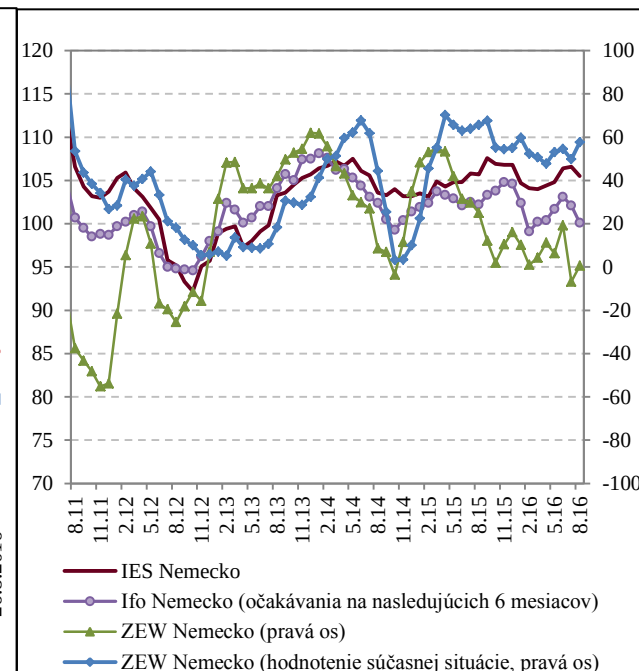
Odhad rastu HDP v Nemecku v 3Q a 4Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Odhad rastu HDP EA v 3Q a 4Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-casting.com.

Zdroj: Now-casting.com.

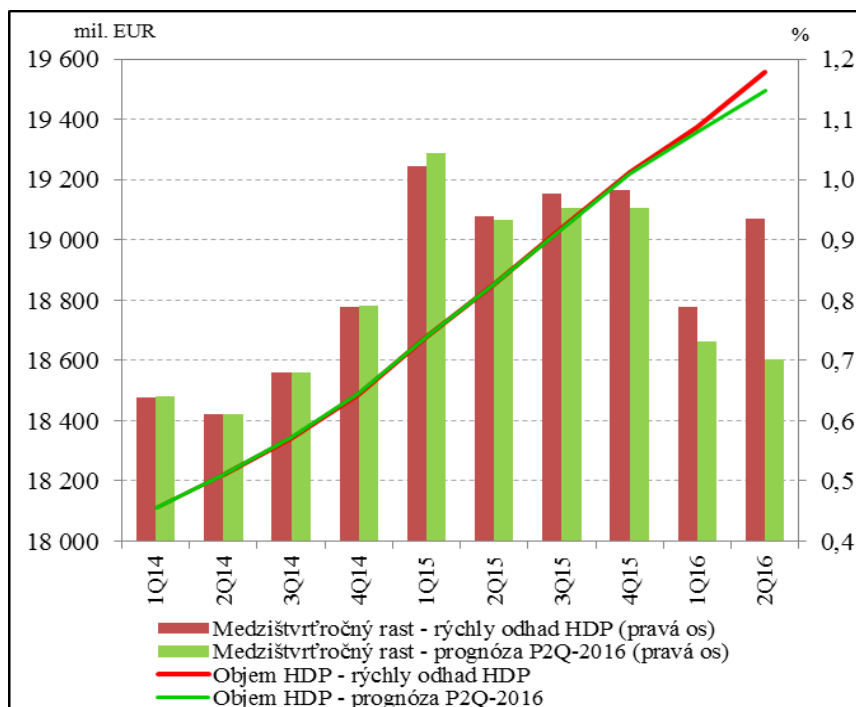
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.



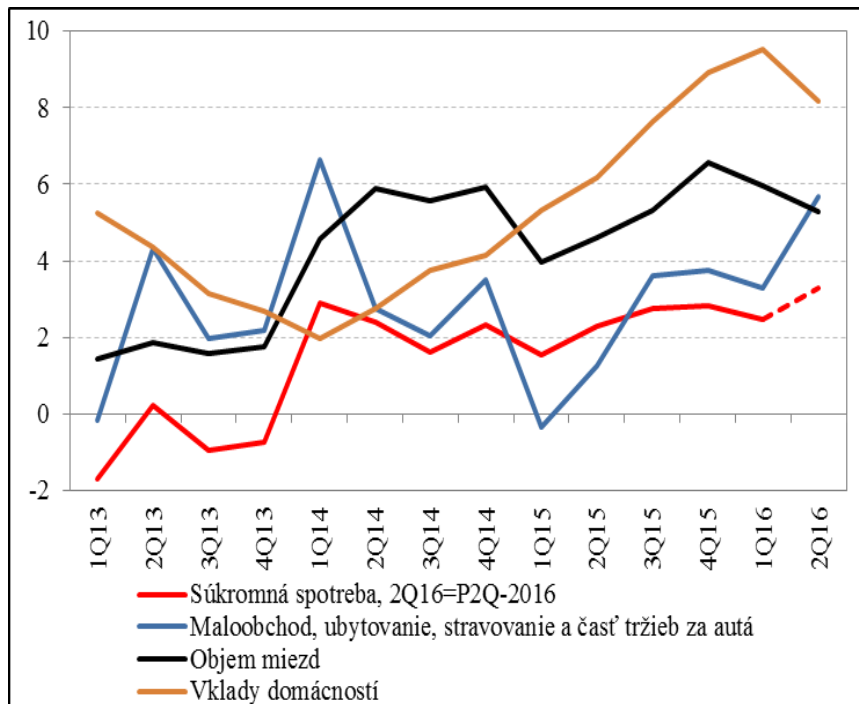
Zrýchlenie dynamiky v 2Q2016

- **Rast HDP** o 0,9 % medzištvrtročne - najrýchlejšie rastúca ekonomika eurozóny.
- Objem a dynamika HDP nad P2Q-2016 (0,7 %), pravdepodobne kvôli zrýchleniu exportu tovarov (najmä áut) a služieb (aj v dôsledku oživeného cestovného ruchu). Súkromná spotreba má zdroje na rast.
- Konzistentne s rýchlejším HDP aj vyšší **rast zamestnanosti** o **0,6 %** medzištvrtročne, čo bolo rýchlejšie v porovnaní s P2Q-2016 (0,4 %).

Porovnanie vývoja HDP s predikciou (s. c.)



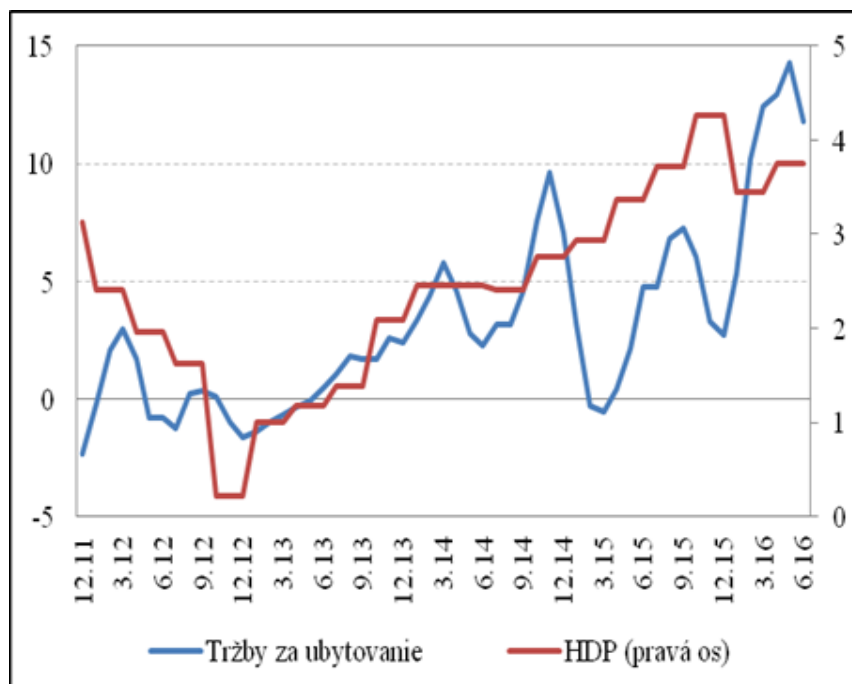
Súkromná spotreba a jej indikátory (medziročná zmena v %, s. c.)



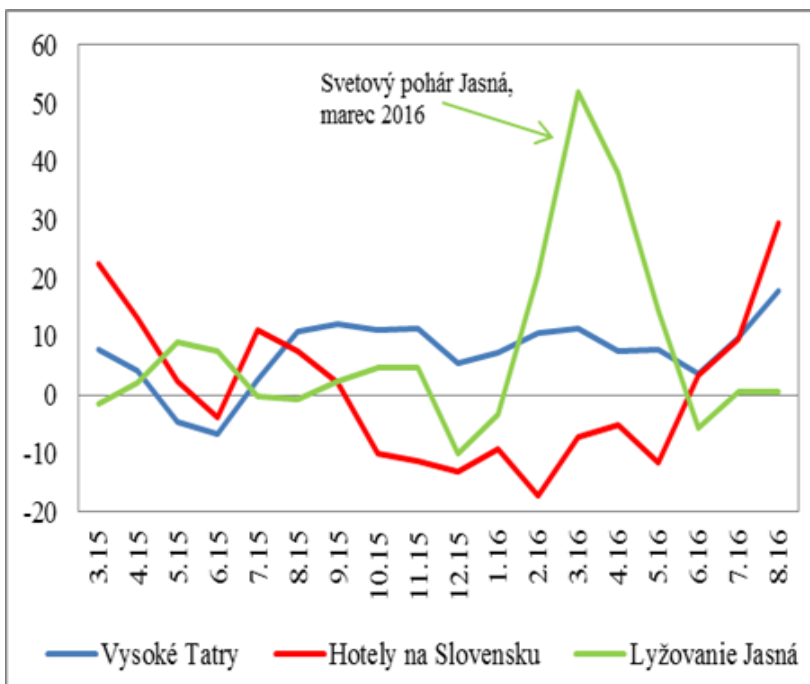


- **Dvojciferný rast tržieb za ubytovanie** od začiatku roka prvýkrát od krízy.
- Dynamický rast počtu zahraničných turistov zlepšuje **export služieb**.
- Rozsah domácej turistiky sa môže čiastočne premietnuť vo **vyššej spotrebe služieb domácností**.
- Cestovný ruch pomáha **zvyšovať zamestnanosť** v oblasti ubytovania, reštaurácií a rekreačných činností.
- Počty Google-hľadání indikujú priaznivú turistickú sezónu.

Vývoj HDP a tržieb za ubytovanie (medziročná zmena v %, s. c.)



Internetové hľadania (medziročná zmena počtu pozretí)

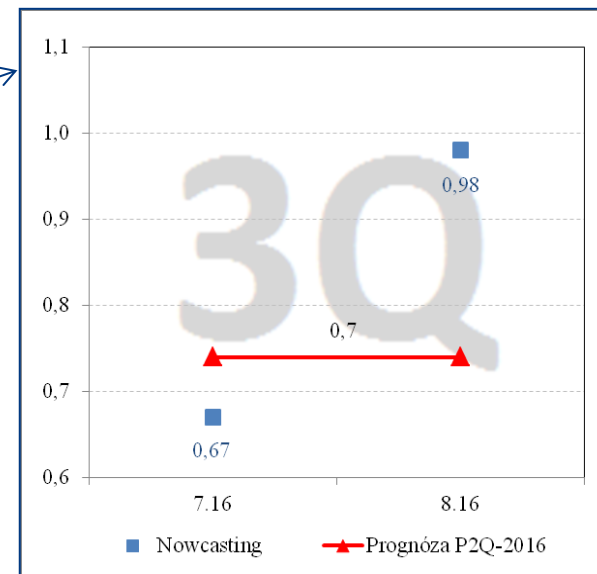
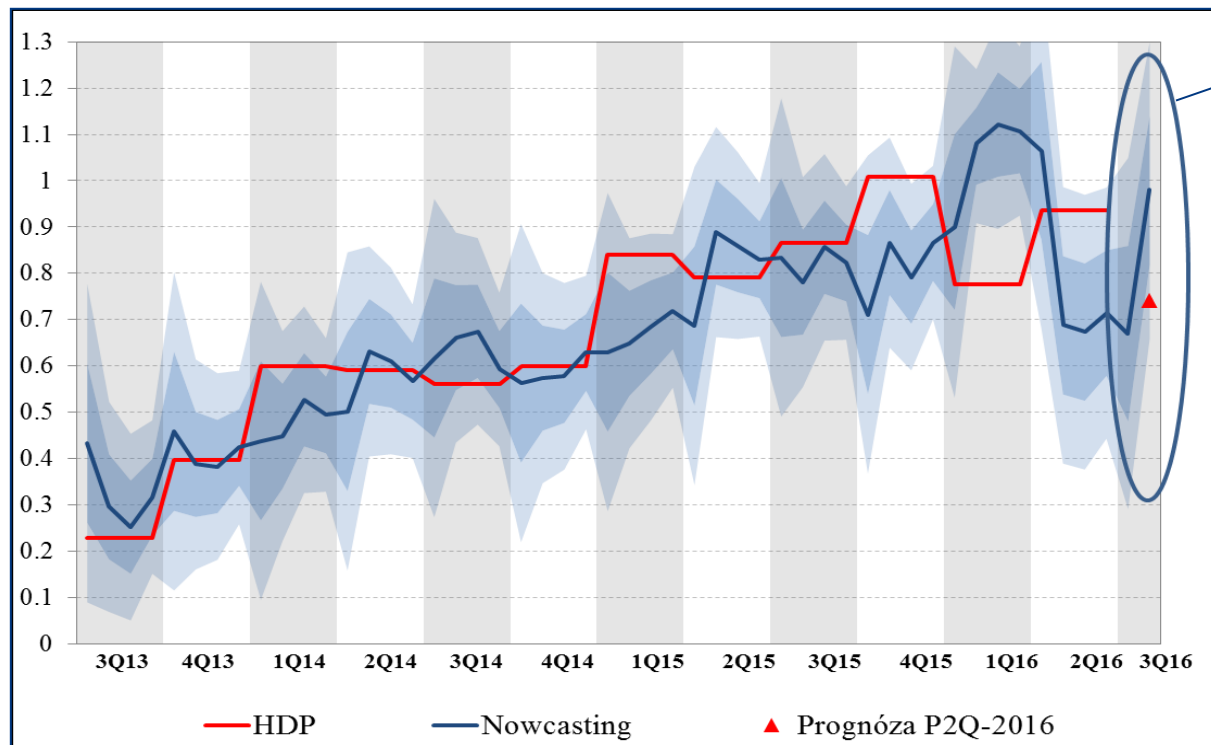


Aktuálne reálne dáta – rýchlejší rast ako v P2Q



- Nowcasting HDP: v 3Q2016 rýchlejší rast ako predpokladá **P2Q-2016**.
- K nowcastingu HDP na 3Q2016 kladne prispievajú indikátor ekonomického sentimentu, dôvera v priemysle, vývoj nemeckej priemyselnej produkcie a tiež štatistiky z trhu práce. Odhad však nemusí zakladať prílišný optimizmus vzhľadom k tomu, že aktuálne údaje plne nezachycujú možné riziká plynúce z výsledku britského referenda.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)

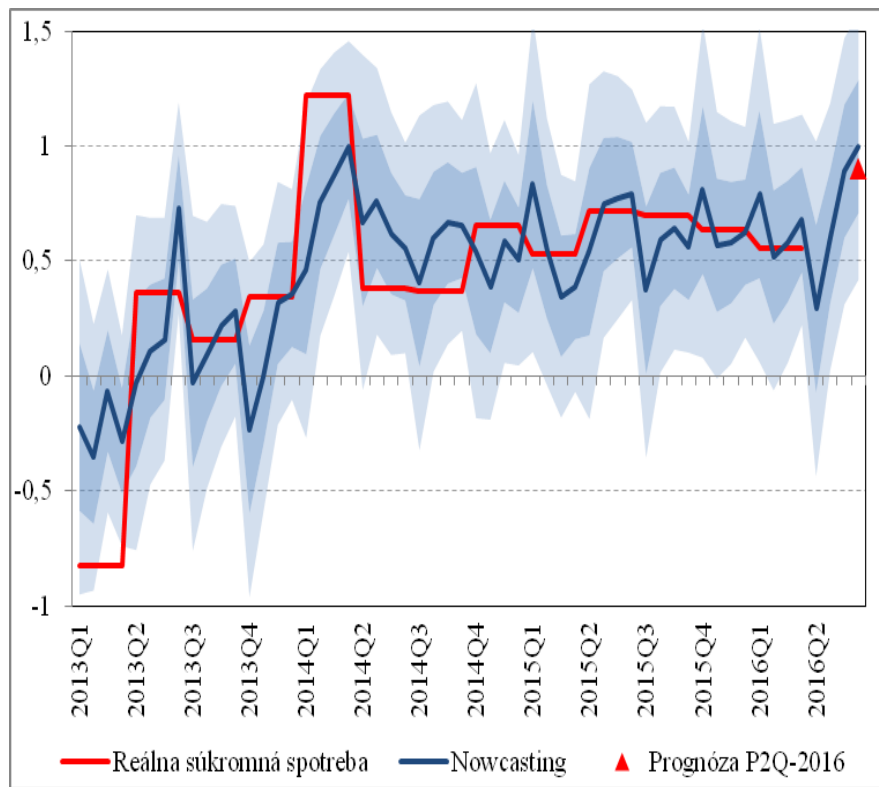


Aktuálne údaje spotreby a exportu

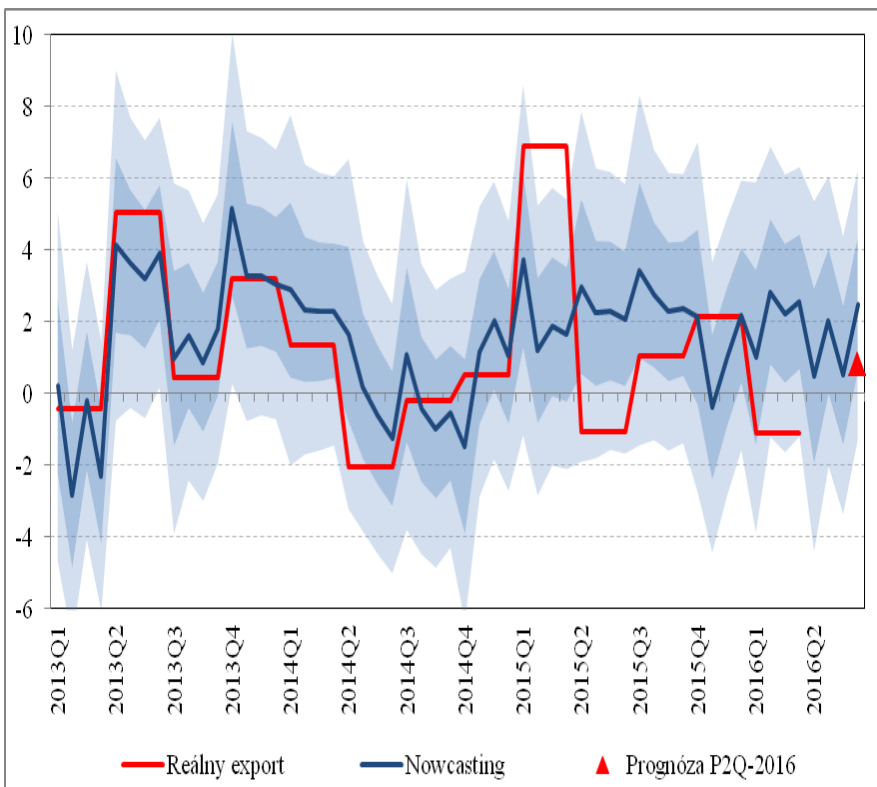


- Nowcasting súkromnej spotreby je v súlade s očakávanou hodnotou podľa P2Q-2016. V porovnaní s minulým mesiacom narástol najmä kvôli tržbám z predaja áut a maloobchodu.
- Nowcasting exportu rástol rýchlejšie ako predpokladá P2Q-2016, smerom nahor sa posunul príspevím dobrého vývoja českej priemyselnej produkcie.

Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrtročná zmena v %)



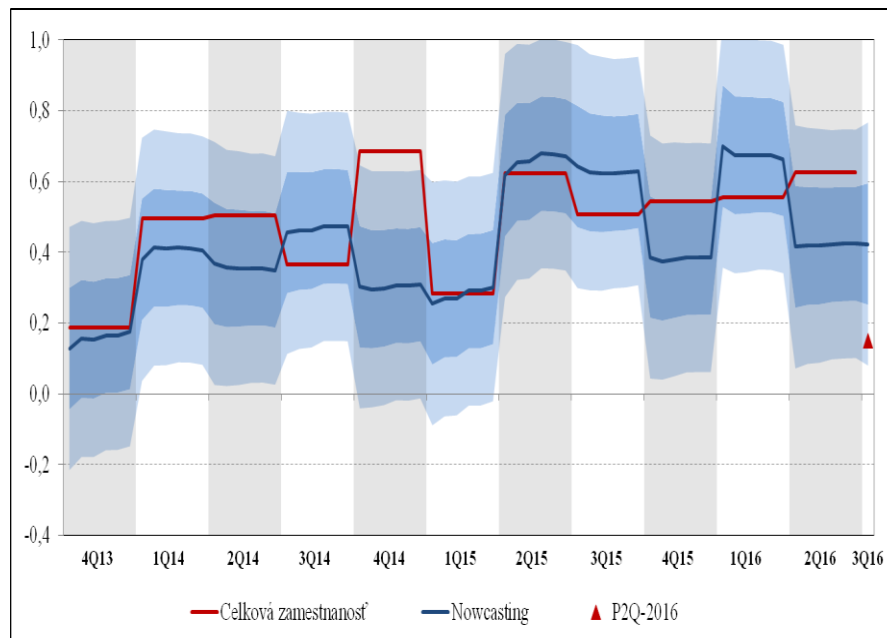
Nowcasting exportu (medzištvrtročná zmena v %)



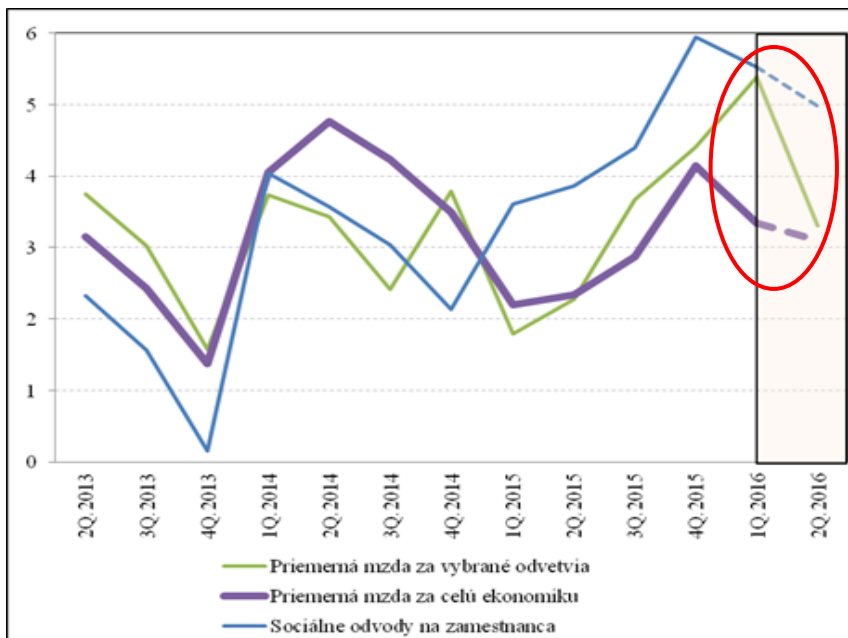


- Zamestnanosť v 2Q2016 prekonal očakávania.
 - Môžu byť za tým pokračujúce projekty na podporu zamestnanosti a vývoj v menších podnikoch.
- Nezamestnanosť za august a soft-indikátory indikujú na 3Q2016 vývoj zamestnanosti nad očakávaniami z P2Q-2016.
- Mzdy v 2Q2016 v súlade s očakávaniami – rizikom smerom nahor vyšší rast odvodov a vnímaný nedostatok zamestnancov.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrt'ročný rast v %)



Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)

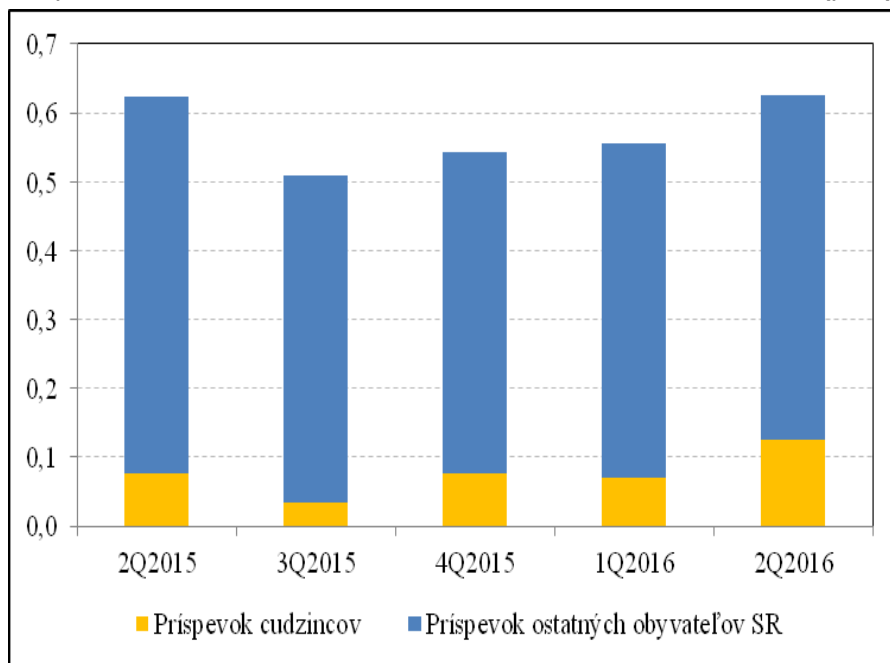


Firmy zamestnávajú viac cudzincov

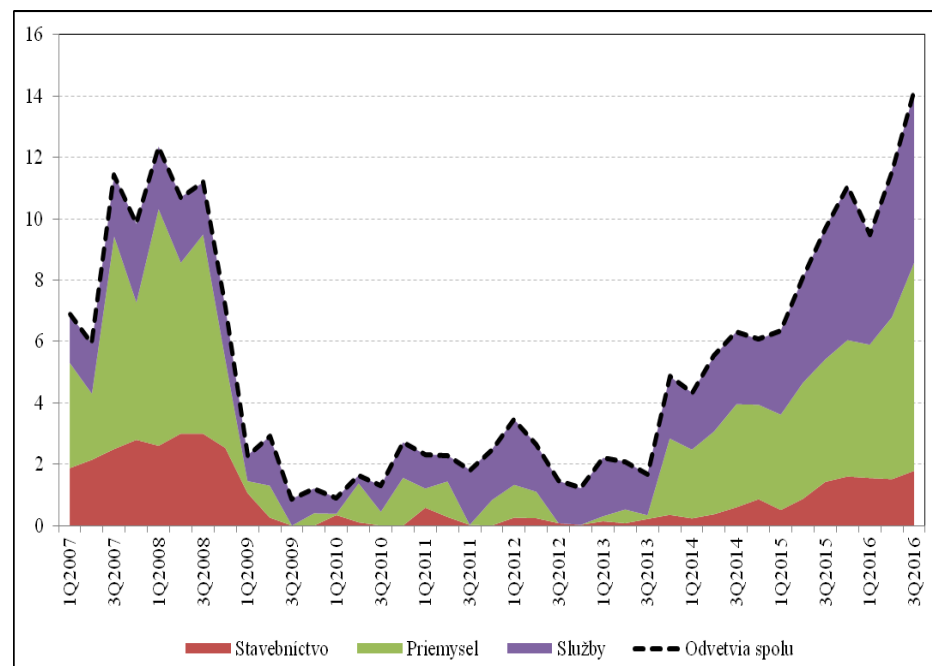


- Pokračujúci rast dopytu po pracovnej sile sa uspokojuje z domácich zdrojov ťažšie. Prejavuje sa to v indikovanom nedostatku pracovnej sily v SR.
- Medzeru čiastočne vyplňajú cudzinci.
- Vytvára sa tak riziko väčšej akcelerácie miezd v porovnaní s očakávaniami v ďalšom období.

Príspevok cudzincov k medzishtvrťročnému rastu zamestnanosti v SR (p. b.)



Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR (% respondentov)

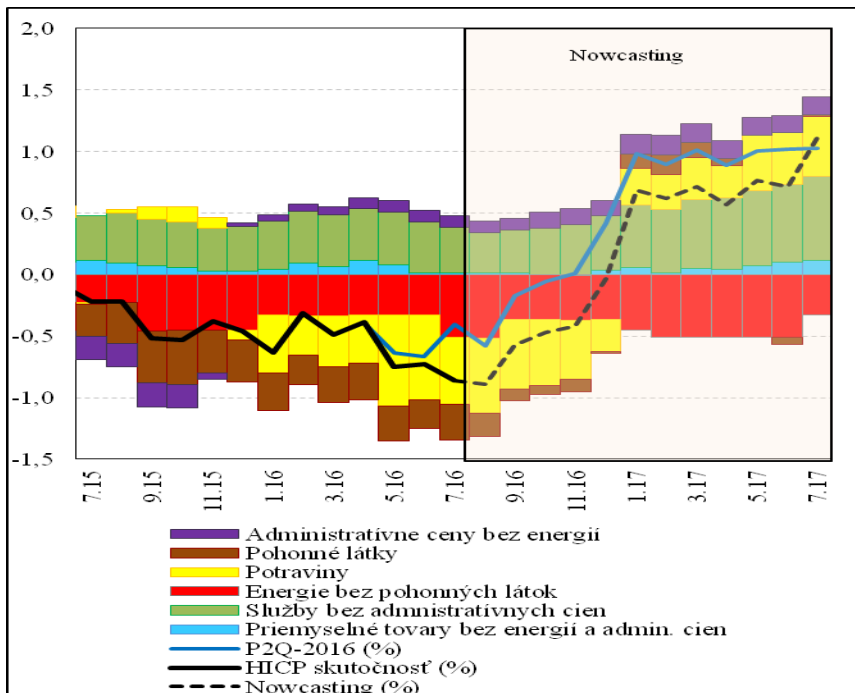


Inflácia – nižšia ako očakávania v P2Q

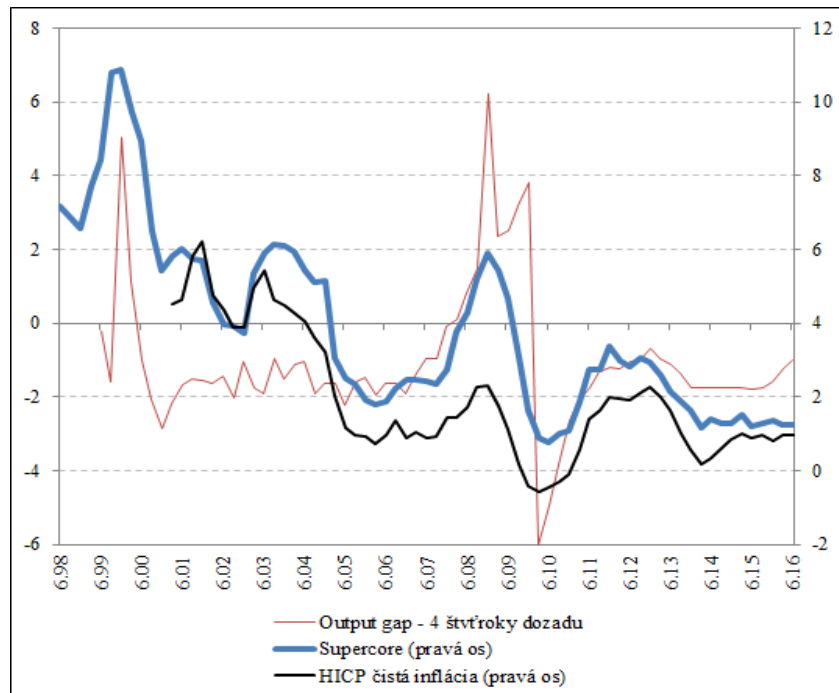


- Medziročná inflácia v júli na úrovni -0,9 % (pokles cien plynu, naďalej nízke potraviny).
- V najbližšom období očakávame: nízke ceny potravín do konca roka, agrokomodity nerastú, reagujú na prvé oficiálne odhady - dobrá úroda a rastúce zásoby.
- Postupné premietanie priaznivého vývoja na trhu práce do cien služieb. Rast importných cien by sa mal prejaviť až v roku 2017.
- **Bázický efekt zdvihne infláciu smerom k 0 % na prelome roka a hore k 0,7 % v 1Q17, kde by však mohla ostať celý polrok = stále prostredie nízkej inflácie (lowflation).**

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Vývoj dopytovej inflácie (% , s. o.)



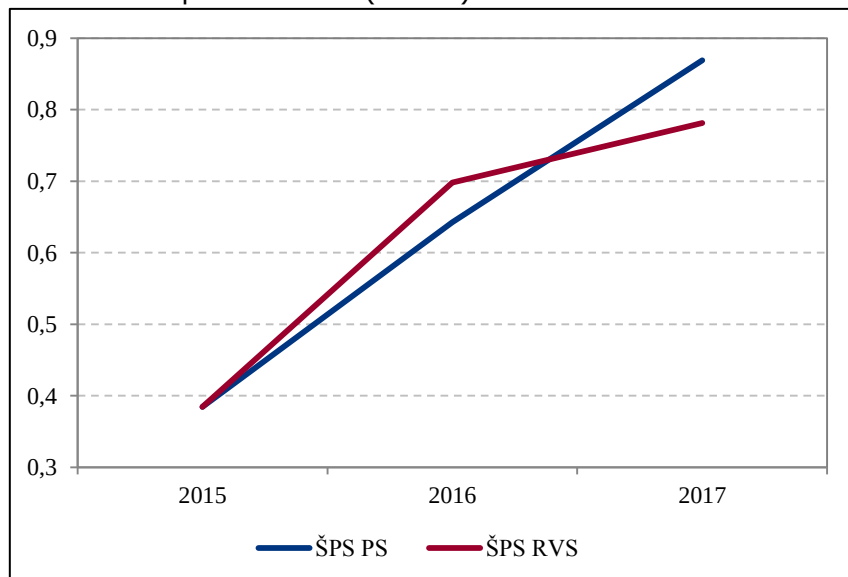
Návrh rozpočtu verejnej správy 2017-2019



- **Ciel'ové hodnoty deficitu na roky 2017–2019 sa oproti fiškálnemu rámcu Programu stability 2016–2019 nezmenili**, dlh mierne vyšší v rokoch 2018 a 2019.
- Došlo len k miernej zmene štrukturálneho salda a konsolidačného úsilia – vyššia konsolidácia v 2016 a nižšia konsolidácia v 2017.

% HDP	2016		2017		2018		2019	
	Deficit	Dlh	Deficit	Dlh	Deficit	Dlh	Deficit	Dlh
PS 16-19	-2,13	52,9	-1,29	52,2	-0,44	49,8	0,16	47,3
NRVS 17-19	-2,07	52,7	-1,29	52,2	-0,44	50,5	0,16	48,0

Štrukturálne primárne saldo (% HDP)



Zdroj: MF SR a výpočty NBS.

% HDP	2016	2017	2018	2019
PS 2016 - 2019				
Štrukturálny deficit	-1,60	-1,02	-0,52	-0,49
Konsolidačné úsilie	0,2	0,3	0,5	0,0
Fiškálny impulz	3,2	-0,1	-0,1	0,3
NRVS 2017 – 2019				
Štrukturálny deficit	-1,54	-1,02	-0,52	-0,50
Konsolidačné úsilie	0,3	0,1	0,4	0,0
Fiškálny impulz	3,2	-0,2	-0,1	0,3