



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, október 2016

Odbor ekonomických a menových analýz



Reálna ekonomika

- Tvrdé štatistiky – korekcia v mesačných dátach po odznení dovolení – nárast priemyselnej produkcie aj exportu, napriek tomu pravdepodobne neprekonajú vysokú bázu z 2Q2016.
- Soft indikátory – prevažne pozitívne nálady v podnikateľskom sektore ako v eurozóne, tak aj v Nemecku.

Trh práce – pokračovanie dobrého 1. polroka

- Rast zamestnanosti, najmä v službách a obchode, očakávania zostávajú optimistické.
- Miera nezamestnanosti v septembri nepatrne klesla.
- Rast miezd sa obnovil, dokonca viac ako vykompenzoval slabší dovolenkový júl. Prvé znaky dopadu nedostatku pracovnej sily do mzdového vývoja.

Inflácia – v septembri zmiernenie poklesu na -0,5 % (o 0,3 p. b.)

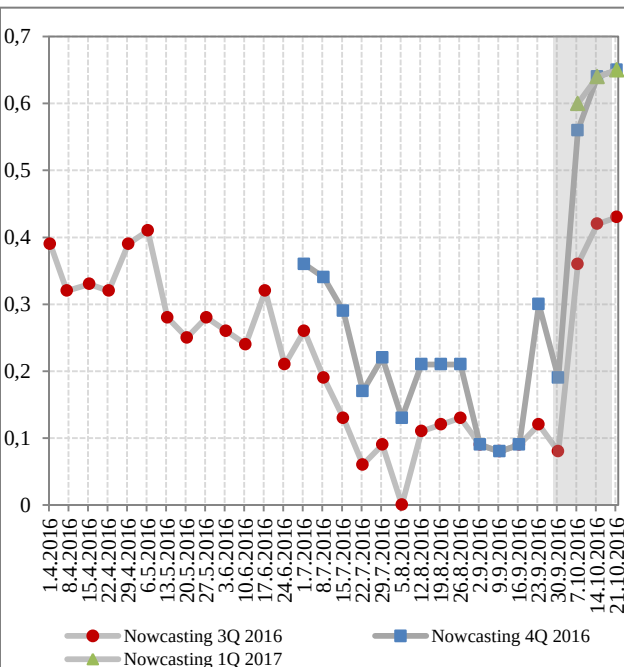
- Záporná dynamika cien potravín a energií.
- Kladné hodnoty od začiatku 2017 po odznení nižších cien potravín (aj DPH efekt).



Soft indikátory naznačujú mierny rast

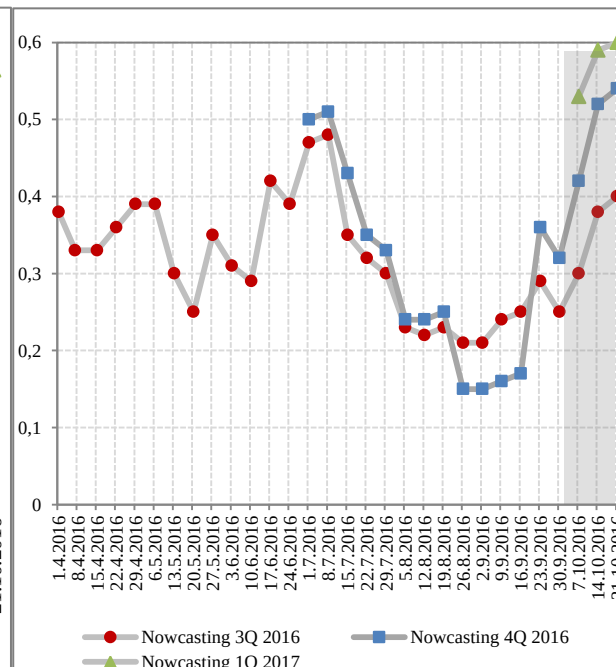
- Doteraz zverejnené októbrové **soft indikátory** - ZEW (pre DE) zaznamenal mierny rast, PMI sa zvýšil markantnejšie (pre EA aj DE). Septembrový Ifo index (pre DE) vzrástol výrazne (najvyššia úroveň od 05/2014) a ESI zaznamenal tiež rast (pre EA aj DE). Nárast indikátora Now-casting.com pre EA aj Nemecko odráža pozitívne správy predstihových ukazovateľov aj augustových reálnych dát.
- 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, 4Q2016
a v 1Q2017 (medzištvrtročný rast v %)



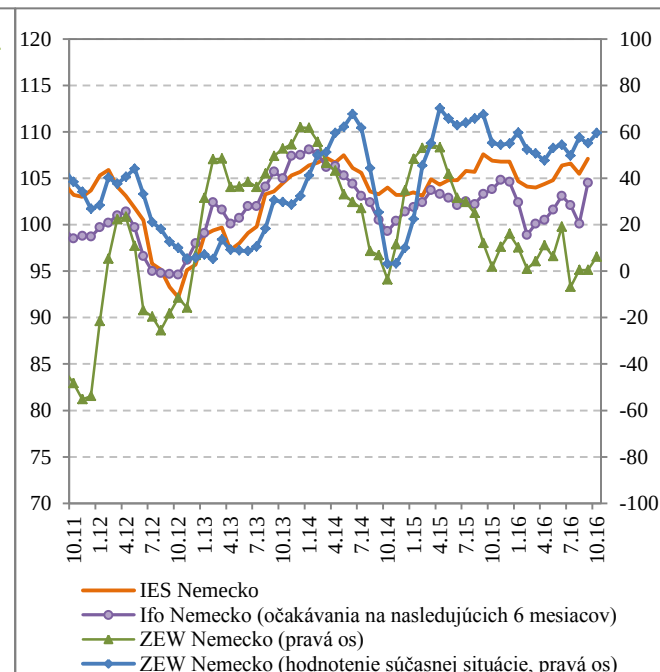
Zdroj: Now-casting.com.

Odhad rastu HDP EA v 3Q a 4Q2016
a v 1Q2017 (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko

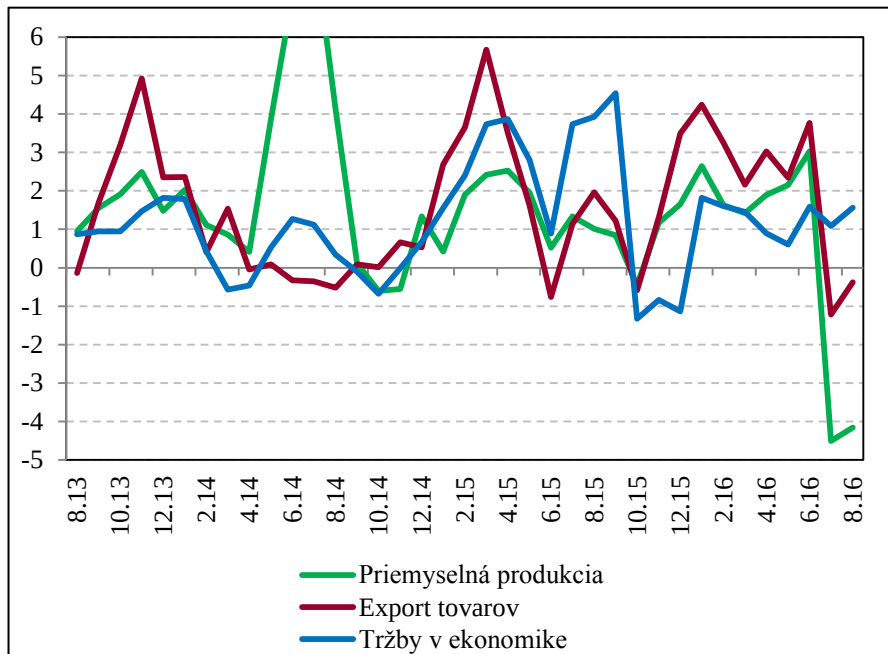


Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

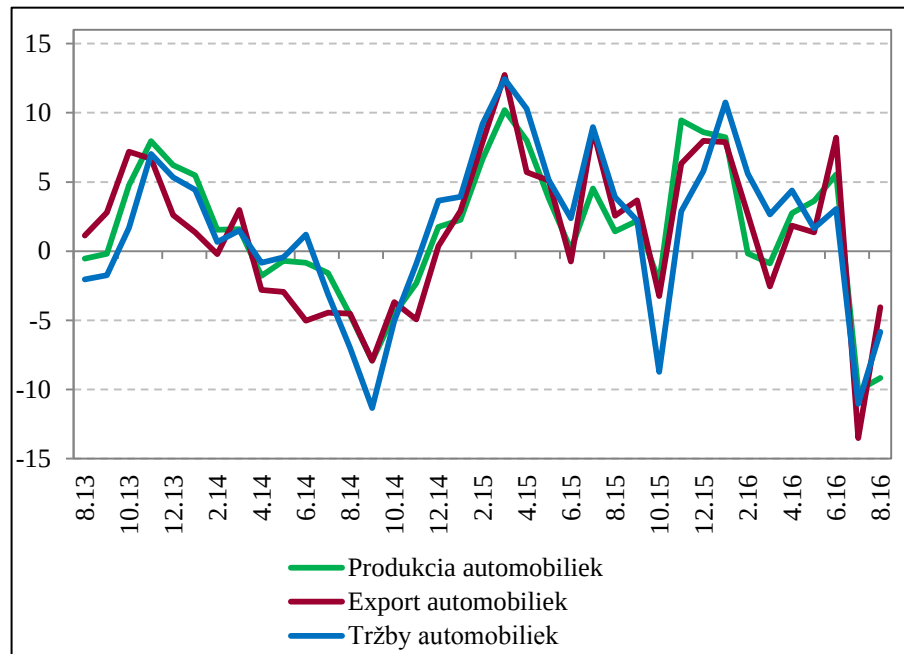


- August 2016 bol poznačený očakávanou korekciou mesačných ukazovateľov.
- Pomerne prudký medzimesačný nárast zaznamenala predovšetkým priemyselná produkcia (28,7 %) a export (18,5 %) kvôli opätovnému nábehu automobilového priemyslu po letných dovolenkách.

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



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

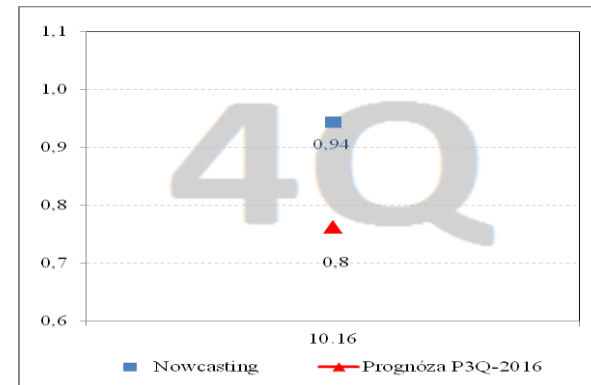
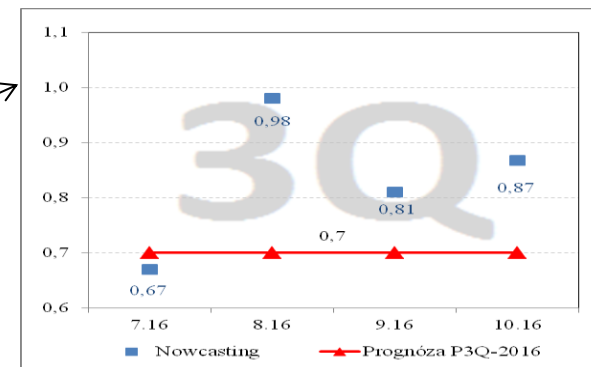
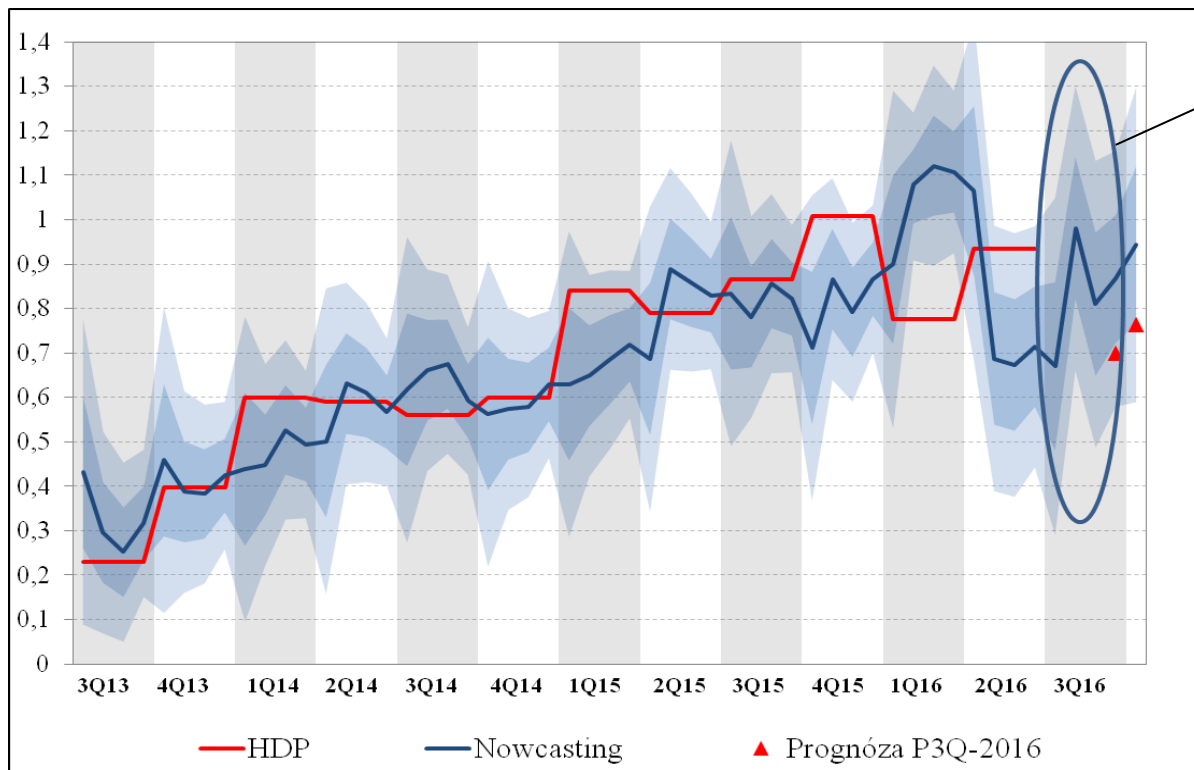


Aktuálne reálne dáta – nižší rast ako v 2Q



- Nowcasting HDP: v 3Q2016 mierne rýchlejší rast ako predpokladá **P3Q-2016, avšak nižší než v 2Q2016.**
- K nowcastingu HDP kladne prispieva nemecká i slovenská priemyselná produkcia, objem miezd a tržby za vybrané odvetvia. Tlmiaco pôsobilo zmiernenie poklesu počtu nezamestnaných.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)

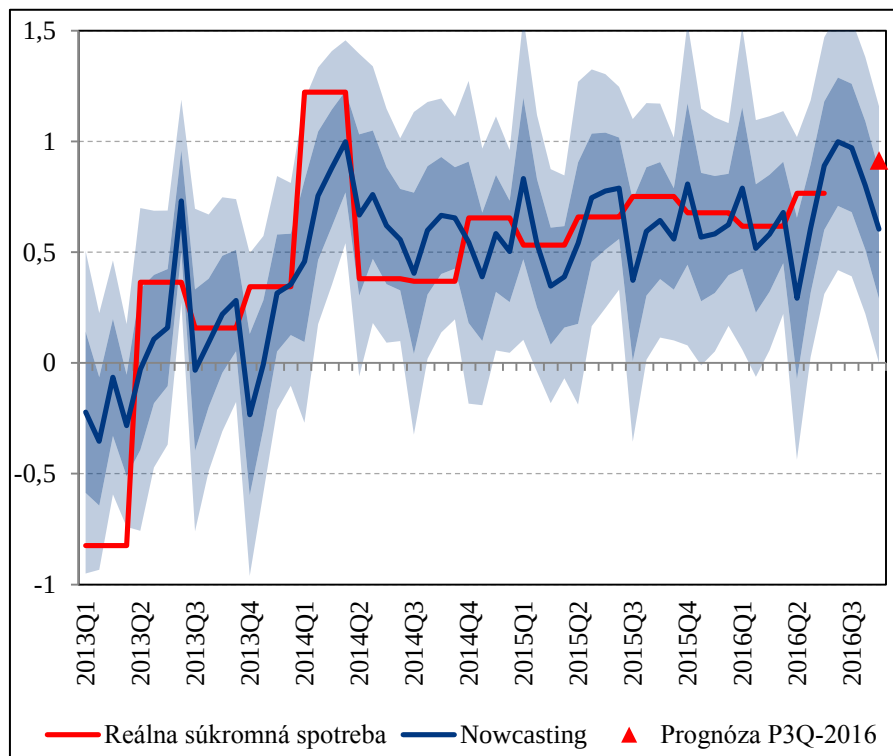


Aktuálne údaje spotreby a exportu

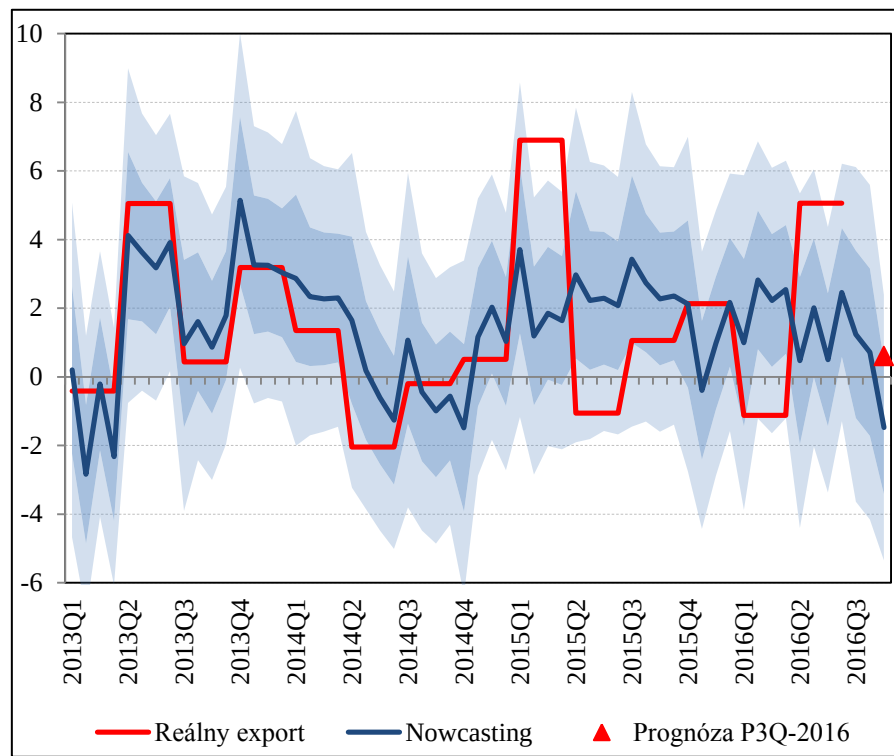


- Nowcasting súkromnej spotreby je mierne nižší ako hodnota očakávaná v P3Q-2016, najmä v dôsledku výberu DPH a slabšieho rastu celkových tržieb.
- Nowcasting exportu prešiel do záporných čísel, nepredpokladá dosiahnutie úrovne prognózovanej v P3Q-2016.

Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrt'ročná zmena v %)



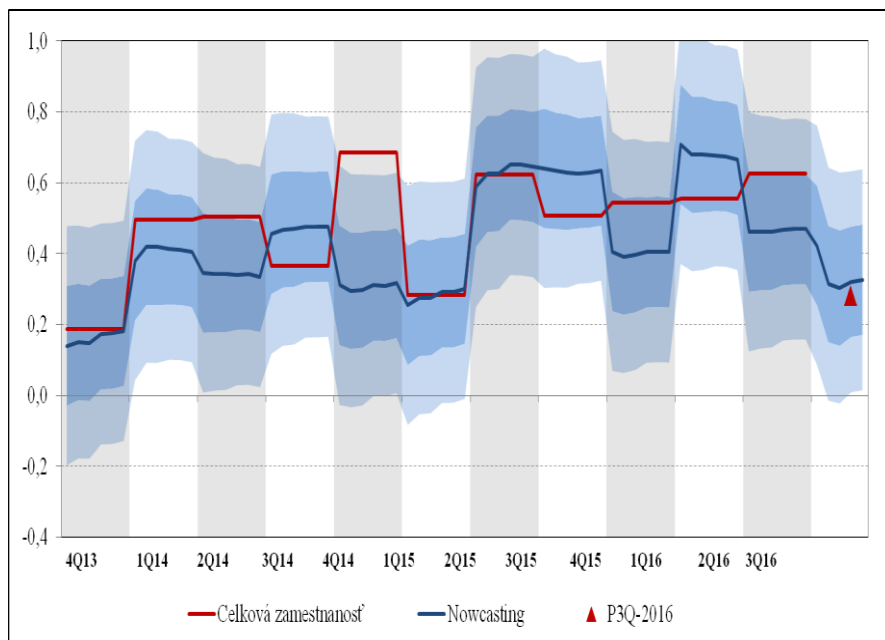
Nowcasting exportu (medzištvrt'ročná zmena v %)



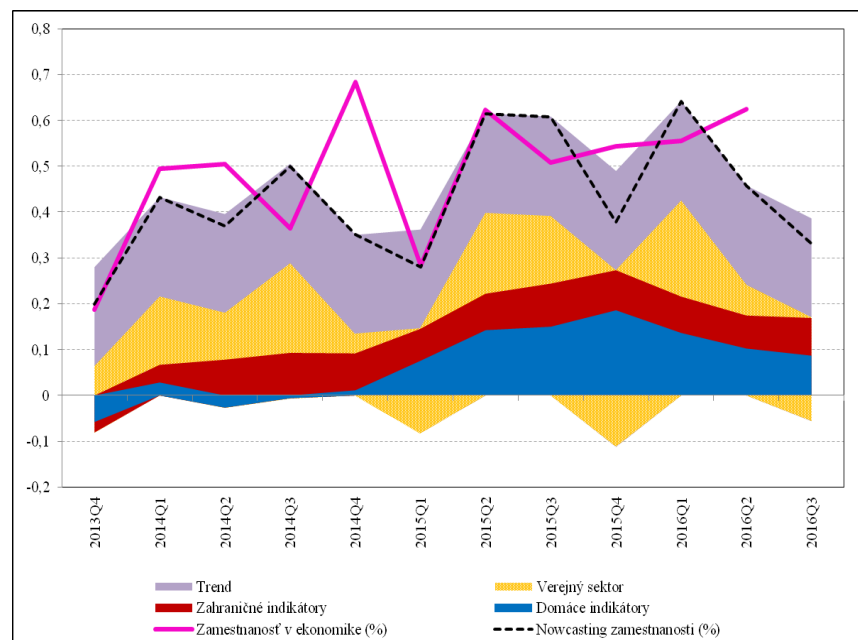


- Zamestnanosť vo vybraných odvetviach vzrástla v auguste o 0,4 % (2,7 % medziročne).
 - Rast zamestnanosti najviac ťahaný službami; mierne spomalenie oproti minulému štvrtroku v priemysle a službách; slabší vývoj v stavebníctve.
 - Vývoj zamestnanosti je v súlade s očakávaniami P3Q-2016.
- Septembrová miera nezamestnanosti klesla, avšak tempo poklesu za 3Q je miernejšie ako počas prvej polovice roka.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročný rast v %)



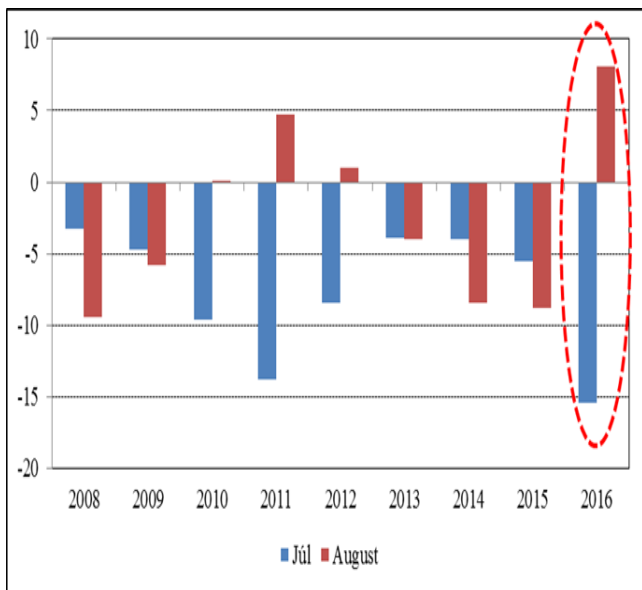
Príspevky ukazovateľov k nowcastingu medzištvrtročného rastu zamestnanosti (p. b.)



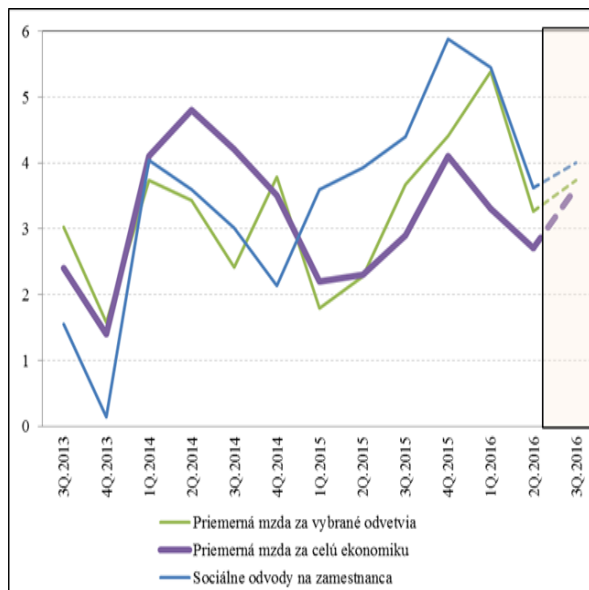


- Priemerná mzda za vybrané odvetvia v auguste vzrástla o 5,1 % medziročne; čiastočne korekcia slabého júlového rastu 2,1 % (efekt dovoleniek a odpracovaných hodín).
- Celkovo však vývoj za júl a august naznačuje zrýchlenie oproti 2Q.
- V individuálnych prípadoch zamestnávateľa hlásia uskutočnené výraznejšie navýšenia základných plátov kvôli potrebe udržania a pritiahnutia zamestnancov.
- Vývoj je v súlade s očakávaniami z predikcie P3Q-2016.

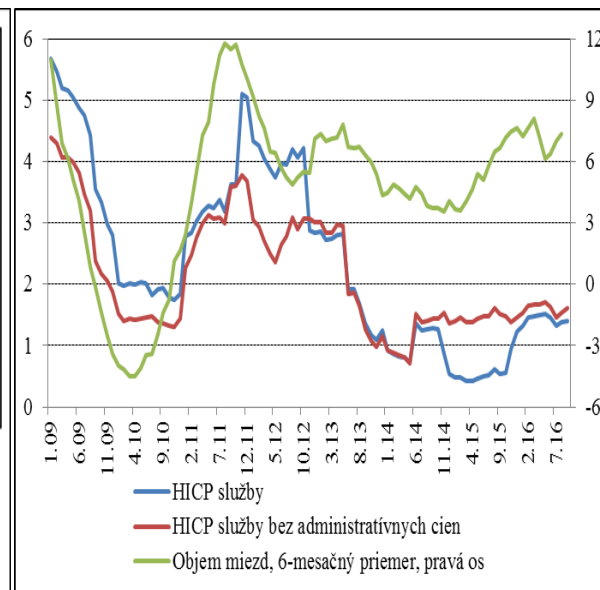
Odpracované hodiny na zamestnanca
v dovolenkovom období v priemysle
(medzimesačná zmena v %)



Mzdový vývoj v ekonomike
(medziročné zmeny v %)



Rast miezd v službách vs. inflácia služieb
(medziročný rast v %)

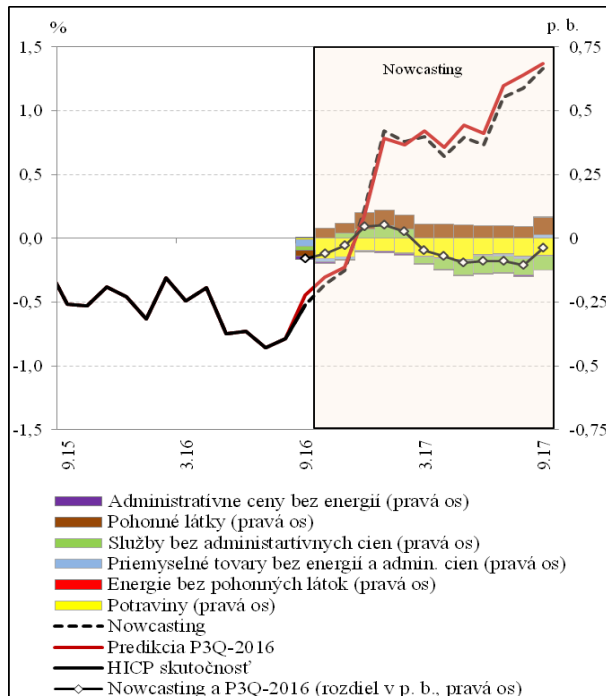


Inflácia – podľa očakávania v P3Q

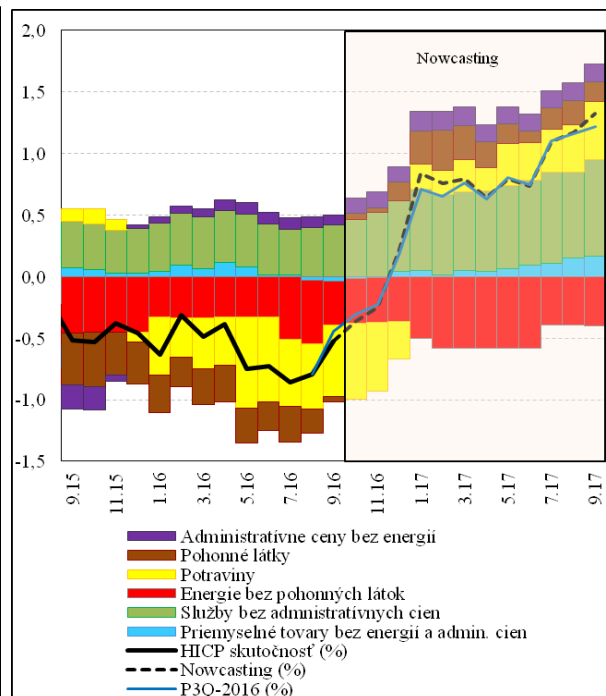


- Medziročná inflácia v septembri na úrovni -0,5 %. **Naplnili sa tak očakávania o postupnom spomaľovaní medziročného poklesu.** Medzimesačne ceny stagnovali.
- Naďalej sa očakáva záporná dynamika cien potravín do konca roka 2016. Ceny energií by mali klesnúť aj v roku 2017 (plyn a električka).
- **Inflácia nad nulou od začiatku roka 2017** by mala odzrkadliť očakávaný **rast cien potravinárskych komodít** (divergencia od niekoľkoročného minima), **silný trh práce** s impulzmi do rýchlejšej dynamiky cien služieb.
- Rast importných cien tovarov by sa mal prejaviť až v priebehu roka 2017.

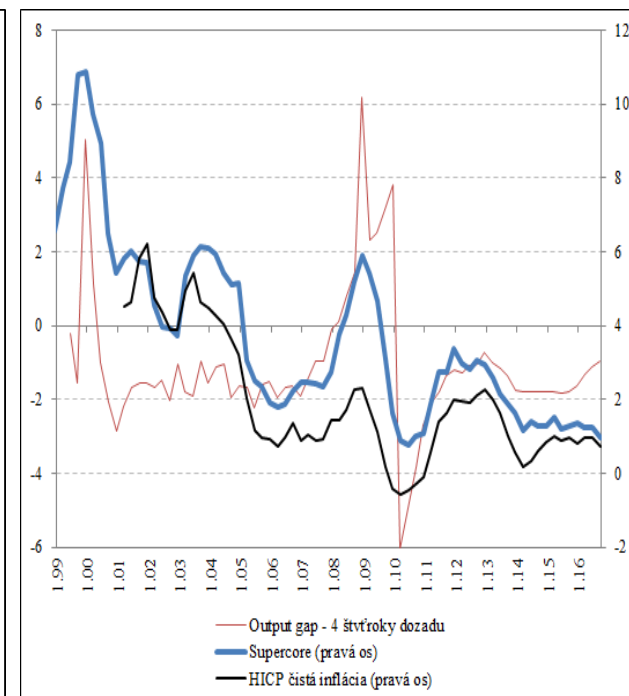
Porovnanie s P3Q-2016 (p. b., %)



Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Vývoj dopytovej inflácie (% , s. o.)





Verejné financie

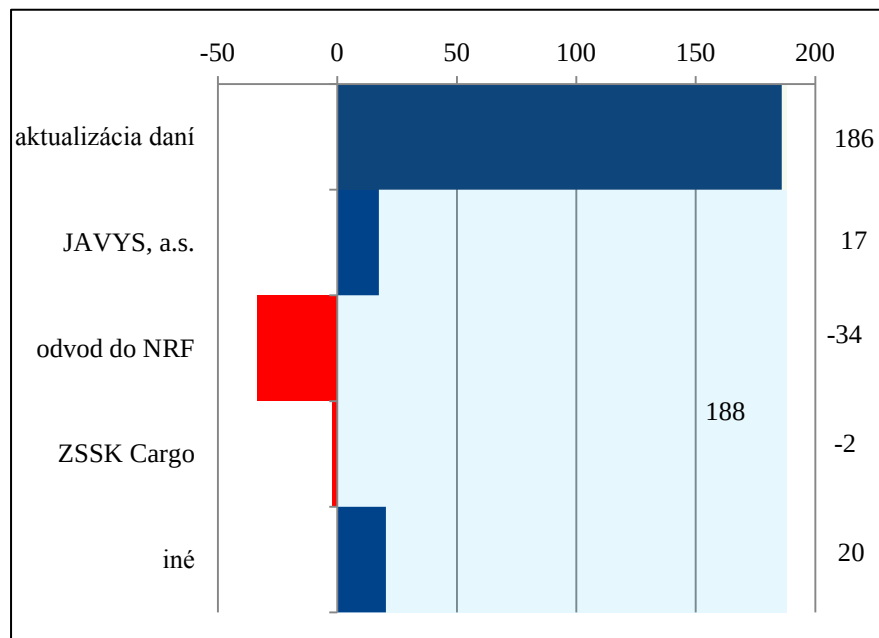
Informácia o EDP

2. EDP notifikácia dlhu a deficitu verejných financií

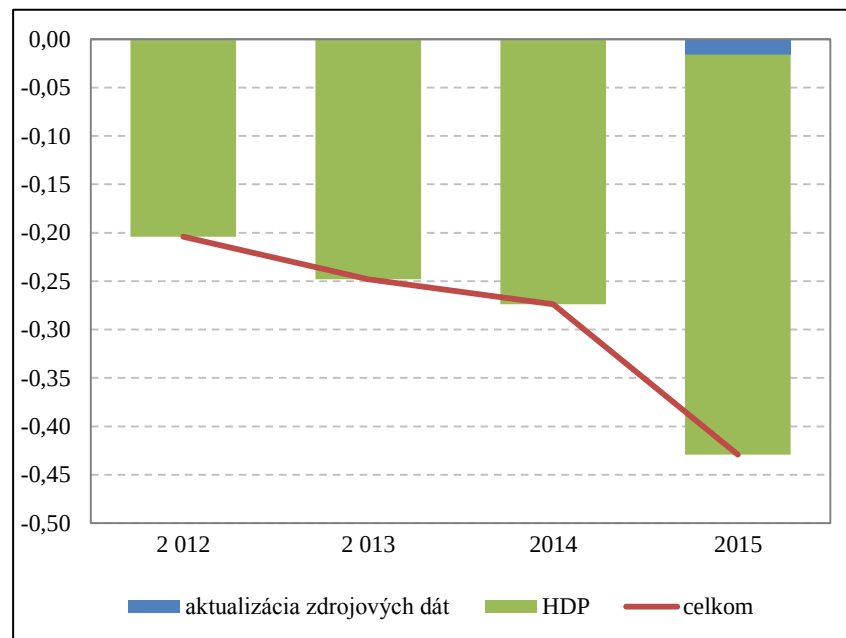


- Za Slovensko bol za rok 2015 notifikovaný deficit vo výške **2,7 % HDP**, maastrichtský dlh **52,5 % HDP**. V porovnaní s aprílom (1. EDP) - zníženie deficitu o 0,3 p. b. a zníženie dlhu o 0,4 p. b. Deficit zostal nad úrovňou cieleného deficitu na rok 2015 (2,49 % HDP).
- Za znížením deficitu je najmä aktualizácia aktuálneho plnenia daňových príjmov najmä DPPO, ktorá znížila deficit až o 0,2 p. b., zmena zaznamenávania príspevkov do Národného rezolučného fondu, zaradenie spoločnosti JAVYS, a. s. do sektora VS a zmena zaznamenania príjmov z návratnej finančnej výpomoci od ZSSK Cargo. Iné revízie zahŕňajú najmä metodické úpravy v ZSSK a.s.
- Výška dlhu v nominálnom vyjadrení klesla revíziou len mierne (12,4 mil. €) avšak revízia úrovne HDP o 0,8 % prispela k zníženiu pomerového ukazovateľa dlhu na HDP o **0,4 p. b.**

Revízia deficitu za rok 2015 (mil. EUR)



Revízia dlhu za rok 2015 (p. b. HDP)

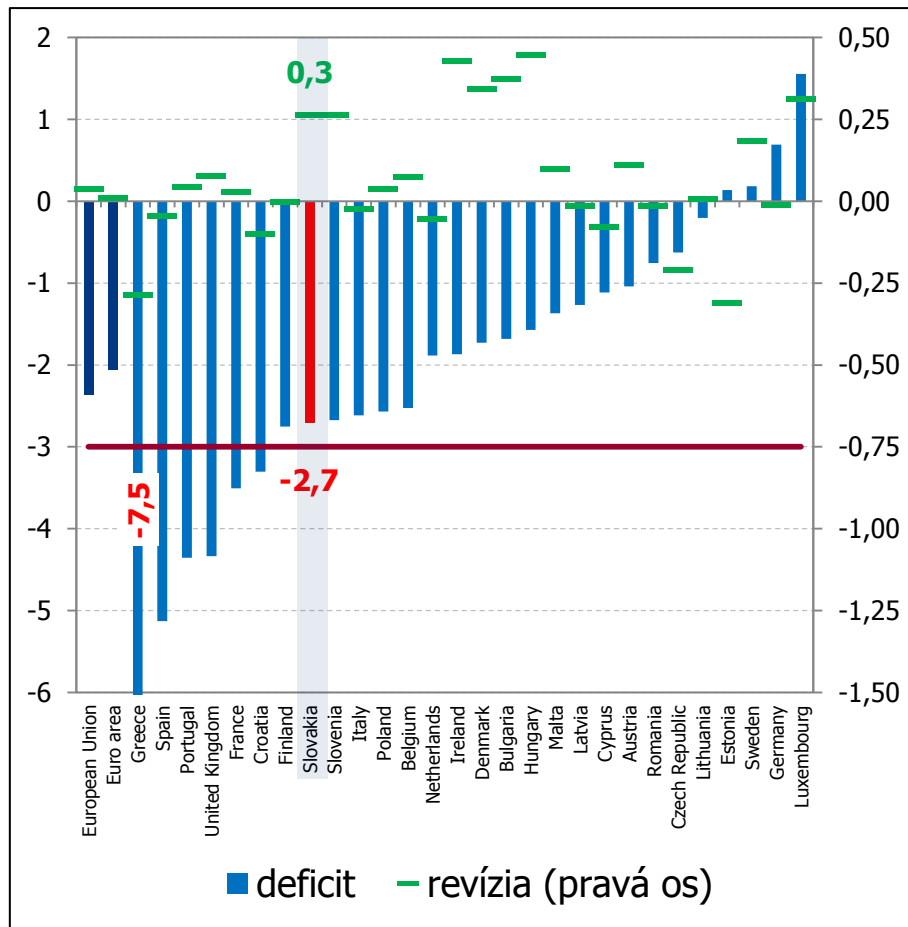


2. EDP notifikácia dlhu a deficitu verejných financií

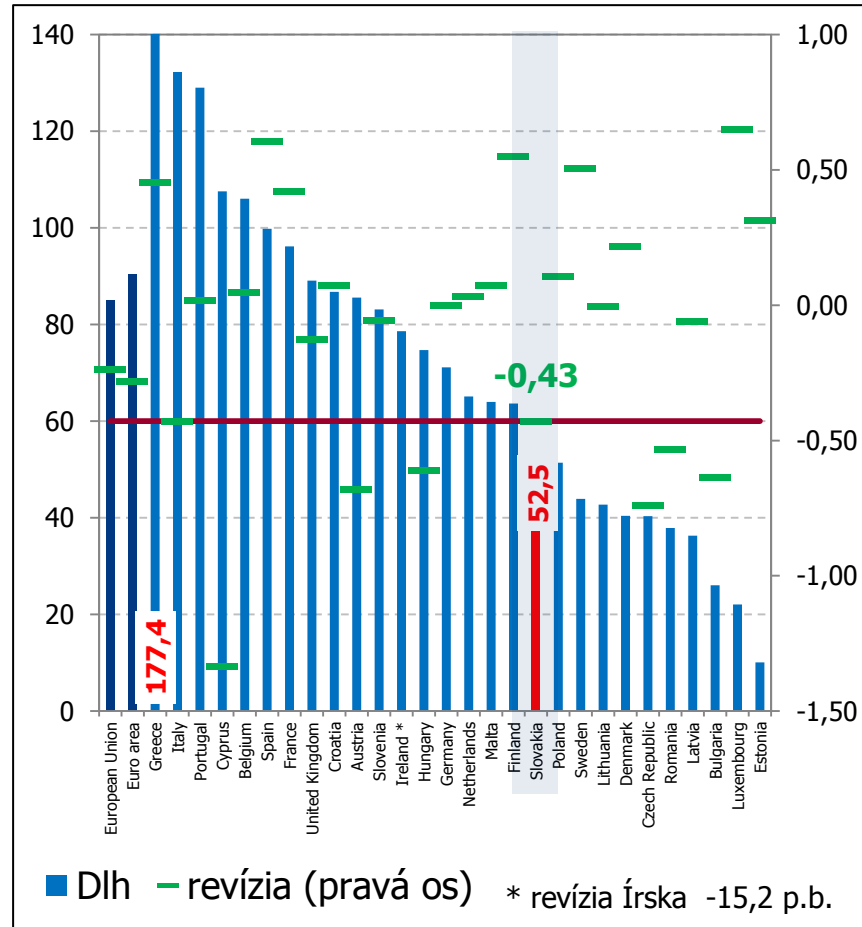


Deficit a dlh za EÚ

Deficit – 2015 (% HDP, revízia p. b. HDP)



Dlh – 2015 (% HDP, revízia p. b. HDP)



Vyhodnotenie presnosti daňových predikcií



- Tento rok prvý krát pristúpilo MFSR k hodnoteniu predikcií členov Výboru pre daňové prognózy.
- Samostatné prognózy vypracovali traja členovia výboru – IFP, RRZ a NBS, ostatní členovia zhodne sa stotožnili s prognózou IFP.
- Hodnotila sa prognóza, z ktorej vychádzal schválený rozpočet verejnej správy na predchádzajúci rok (prognóza zo septembra 2014 na rok 2015).
- Odchýlka bola najnižšia pri prognóze NBS.

