



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, november 2016

Odbor ekonomických a menových analýz



Rýchly odhad HDP v 3Q:

- Eurozóna: 0,3 % medzištvrtročne (zachovanie tempa rastu z predchádzajúceho štvrtroka).
- Slovensko: 0,7 % medzištvrtročne (0,9 % v 2Q), v súlade s P3Q-2016.

Soft indikákory:

- Priaznivé očakávania v podnikateľskom sektore ako v eurozóne, tak aj v Nemecku.

Trh práce:

- Dynamický rast zamestnanosti v 3Q; tvorba nových pracovných miest najmä v službách.
- Zrýchlenie rastu miezd v 3Q.

Inflácia:

- V októbri zmiernenie poklesu na -0,3 %.
- Obrat nowcastingu inflácie k vyšším hodnotám.

Odkaz pre predikciu:

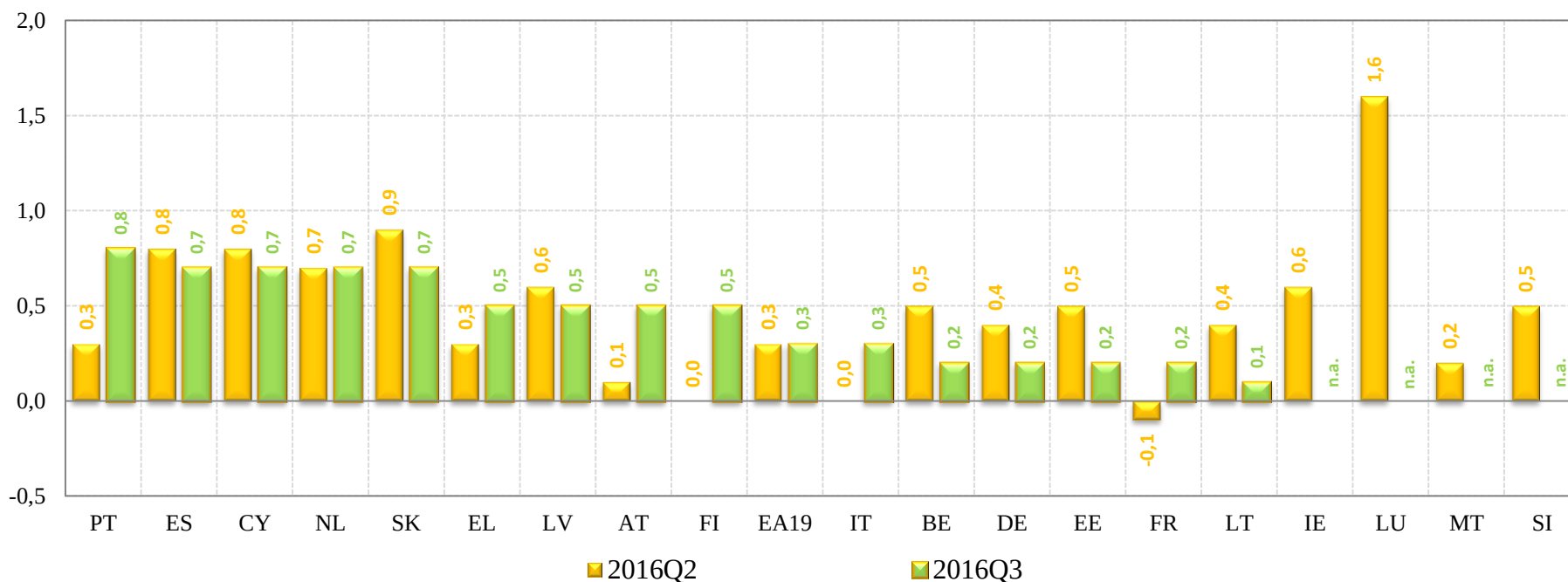
- Nowcasting HDP na 4Q po zapracovaní aktuálnych údajov v súlade s očakávaniami, avšak miernejší ako minulý mesiac.
- Nowcasting súkromnej spotreby naznačuje mierne pomalší vývoj.



Rast eurozóny v 3Q2016 na úrovni predchádzajúceho štvrt'roka

- Rýchly odhad Eurostatu potvrdil v 3Q2016 predbežný odhad rastu ekonomiky EA 0,3 % medzištvrt'ročne (rovnaké tempo rastu ako v 2Q2016, tzn. nie akcelerácia).
- Rýchlejší rast maloobchodu a stavebníctva naznačujú posilnenie vplyvu domáceho dopytu na ekonomiku eurozóny.

Rýchly odhad rastu HDP EA (medzištvrt'ročný rast v %)



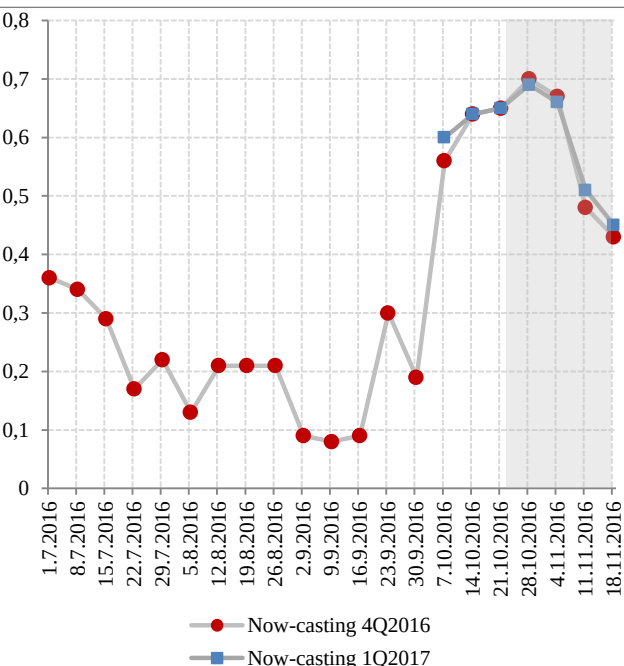
Zdroj: Eurostat.



Soft indikátory naznačujú mierny rast

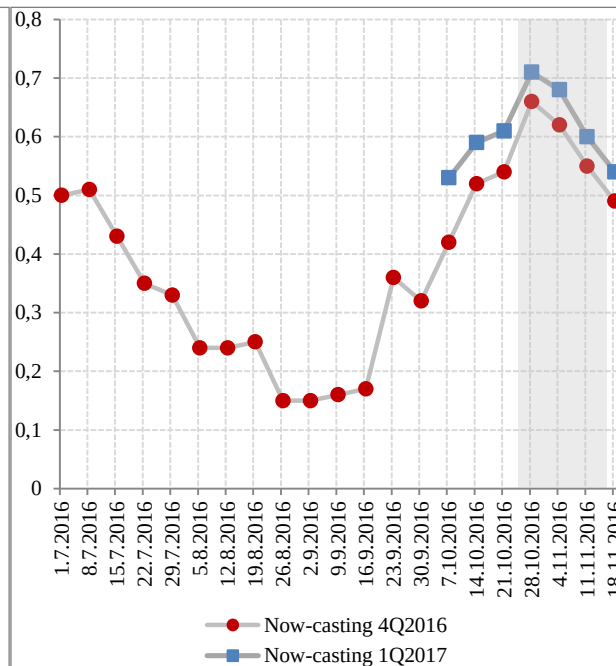
- Doteraz zverejnené novembrové **soft indikátory** - ZEW (pre DE) zaznamenal rast. V októbri sa zvýšil PMI (pre EA aj DE), Ifo index (pre DE), ako aj ESI (pre EA aj DE).
- Pokles predikcie Now-casting.com pre EA, ako aj pre Nemecko odráža menej pozitívne správy reálnych dát zverejnených v týždni do 18. novembra a možné pozitívne prekvapenia v raste sa tak zmiernili.

Odhad rastu HDP v Nemecku vo 4Q2016 a v 1Q2017
(medzištvrtročný rast v %)



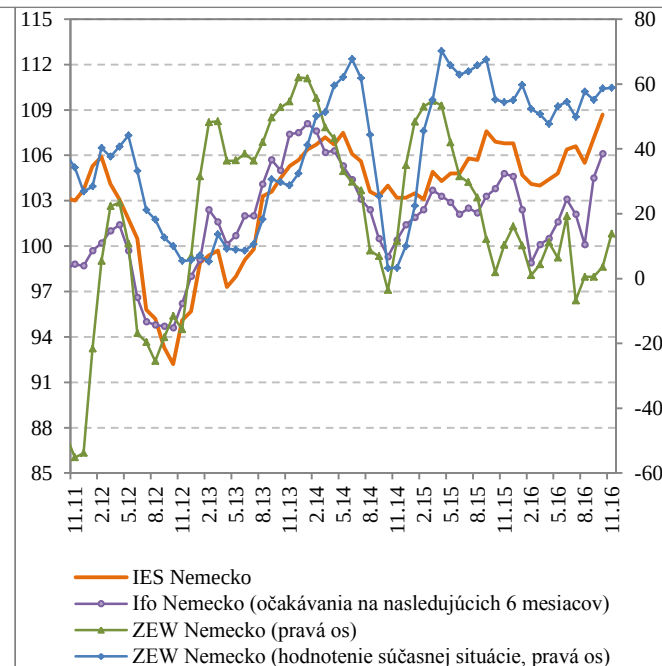
Zdroj: Now-casting.com.

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



Zdroj: Now-casting.com.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

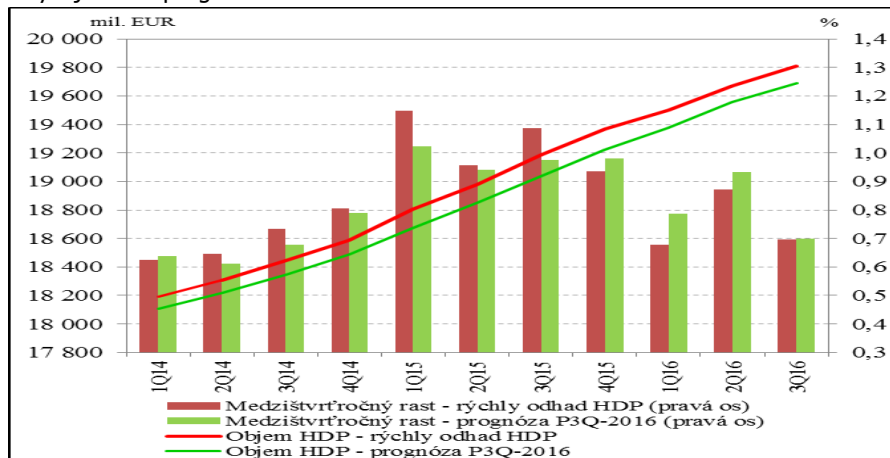
Rýchly odhad HDP SR



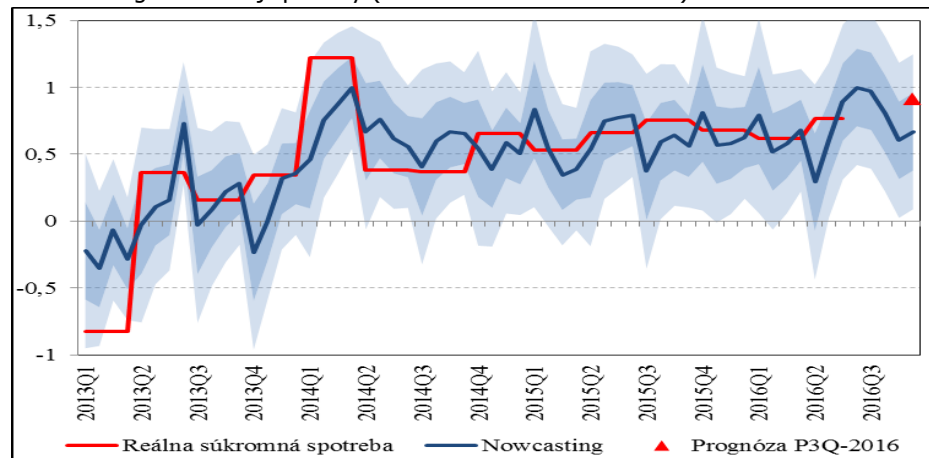
Po silnejšom 2Q nastala v 3Q očakávaná korekcia

- V 3Q rast 0,7 % medzištvrťročne (po 0,9 % v 2Q). Štruktúra rastu ešte nie je známa, ale na základe našich nowcastingov a dostupných mesačných indikátorov očakávame: slabšie investície (pokles stavebníctva), export (korekcia silnejšieho júna) i súkromná spotreba.

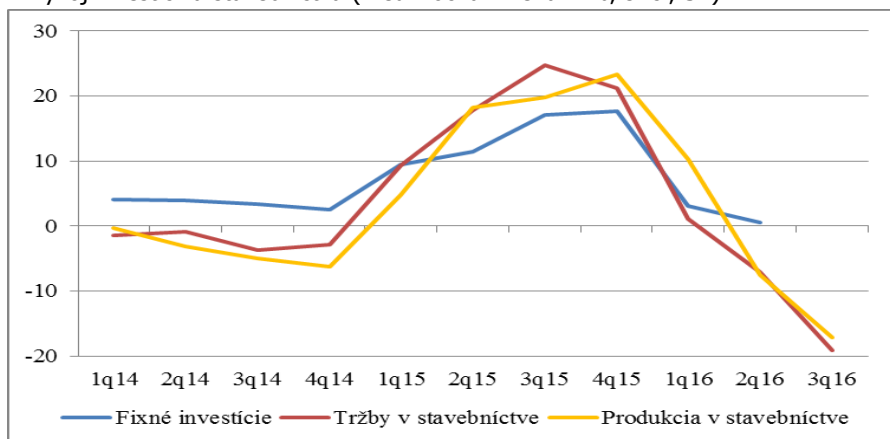
Vývoj HDP a prognóza



Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrťročná zmena v %)

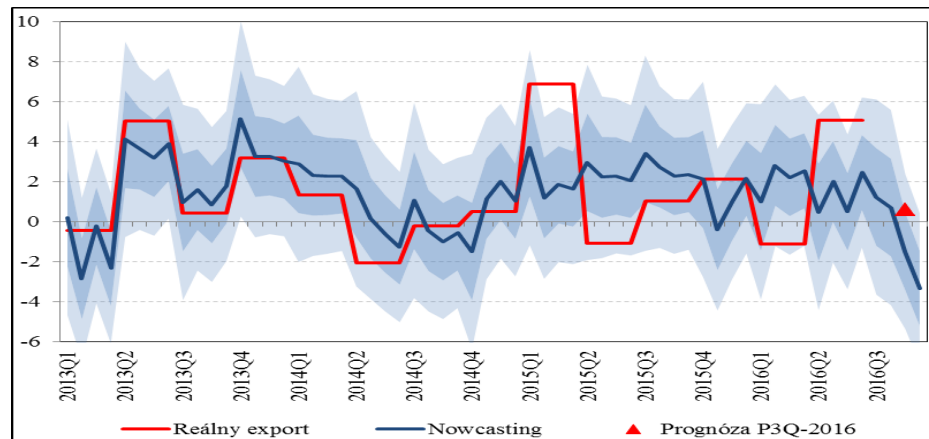


Vývoj investícií a stavebníctva (medziročná zmena v %, s. c., SA)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting exportu (medzištvrťročná zmena v %)



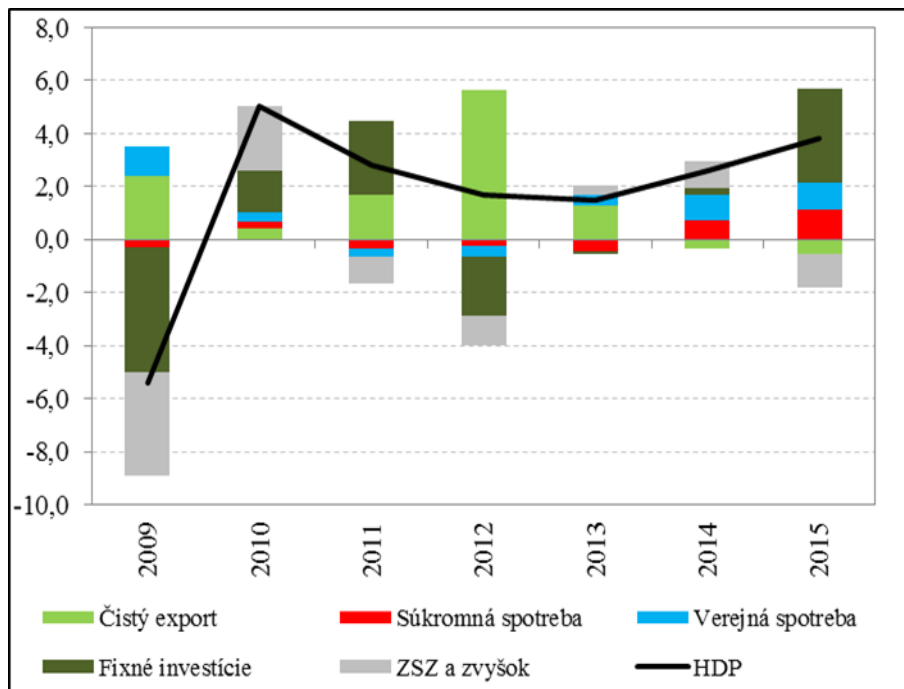
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Úroveň HDP sa revíziou zvýšila

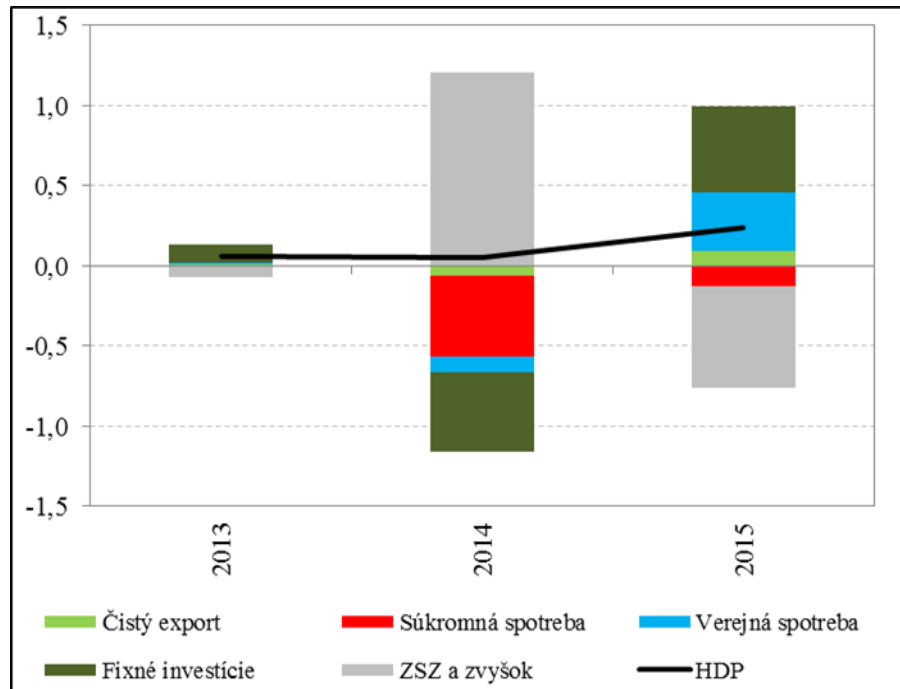
- Objem HDP je na vyššej úrovni oproti objemom z P3Q-2016 najmä v dôsledku presunu dvoch veľkých subjektov (ZSSK a JAVYS) do sektora verejnej správy.
- Presunom sa zmenil pohľad na zaznamenávanie ekonomického výkonu týchto subjektov: do HDP sa začali započítavať cez produkciu ocenenú ich nákladmi, ktoré sú vyššie ako doteraz zaznamenávaný objem pridanej hodnoty, čo sa považuje za finančné vyjadrenie ich potenciálneho prínosu k ekonomike.

Príspevky zložiek k medziročnému rastu HDP po revízii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Zmena príspevkov oproti nerevidovaným údajom (p. b.)



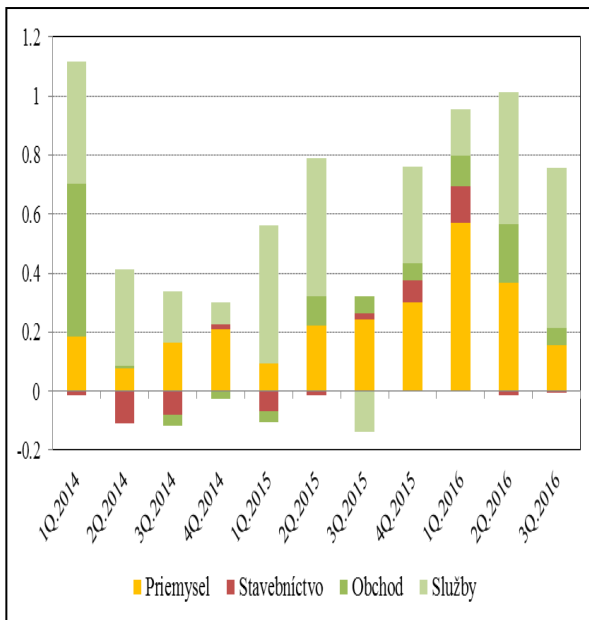
Zdroj: ŠÚ SR a NBS.



Zamestnanosť v 3Q dynamicky rástla

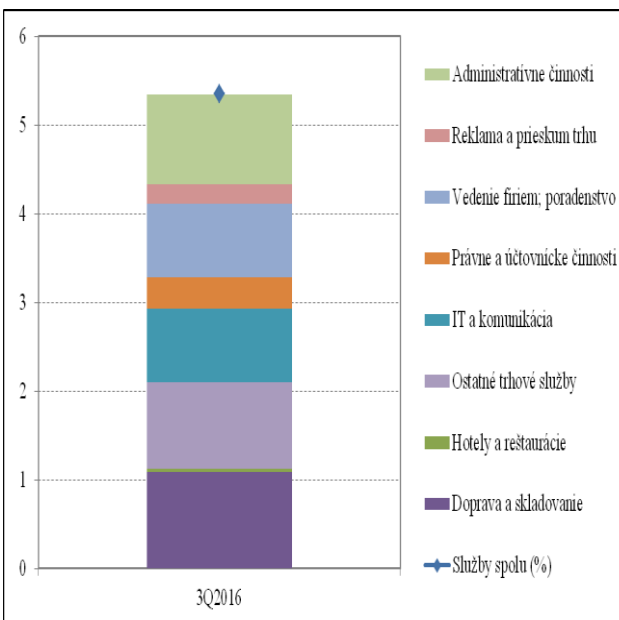
- Zamestnanosť v 3Q prekonal očakávania prognózy P3Q-2016.
- Rast tempom 0,6 % medzištvrťročne (2,4 % medziročne; 2,3 % v 2Q).
- Vývoj z mesačných indikátorov vstupujúcich do nowcastingu naznačoval miernejšie tempá.
- Za silným rastom je pravdepodobne najmä expanzia pododvetví služieb.
 - Dochádza k rozširovaniu kapacít pri relatívne nízkych investičných nákladoch.
- Mesačné štatistiky slabšie pokrývajú menšie podniky, ktoré môžu byť príčinou rozdielu medzi nowcastingom a skutočnosťou.

Príspevky k medzištvrťročnej dynamike zamestnanosti (p. b., mesačné štatistiky)



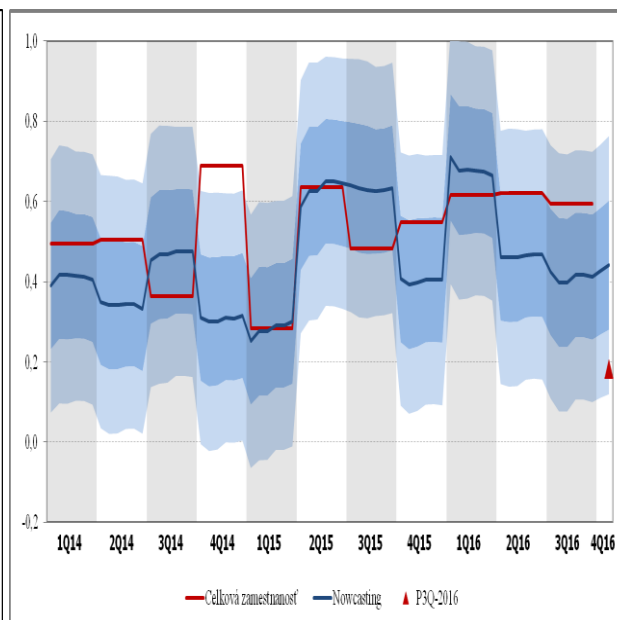
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj zamestnanosti v službách (príspevky v p. b., medziročný rast v %, mesačné štatistiky)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrťročná zmena v %)

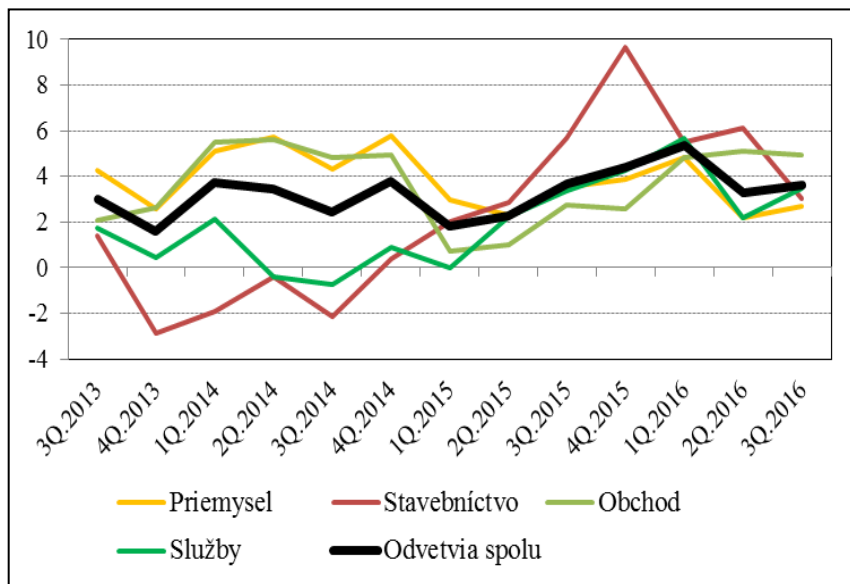


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



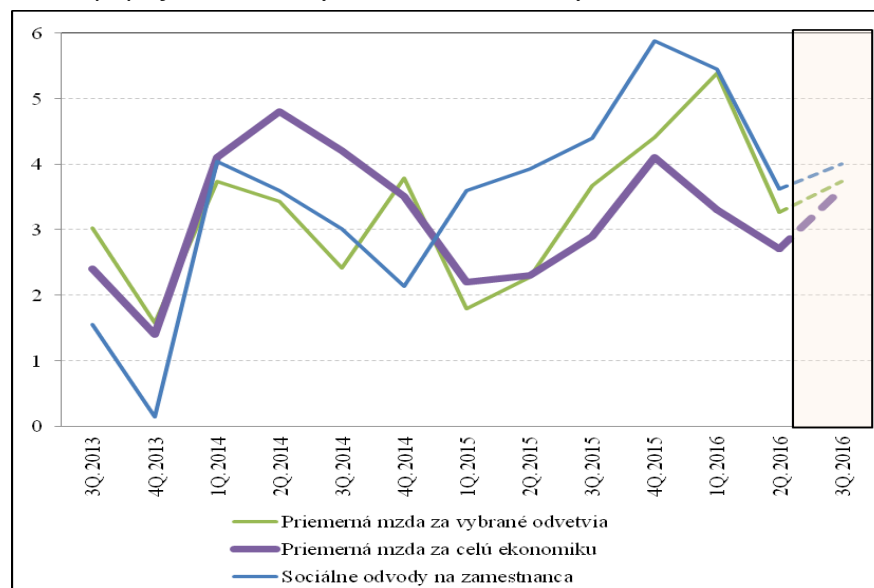
- Priemerná mzda za vybrané odvetvia v septembri dosiahla medziročnú dynamiku 3,2 %.
- Za 3Q sa rast miezd na základe tohto indikátora zrýchlil z 3,3 % na 3,6 %.
- Naznačuje to vývoj približne v súlade s predikciou P3Q-2016.
- Zrýchlenie je výsledkom vývoja najmä v priemysle a službách.
- V obchodných činnostiach dosahuje rast miezd výrazné úrovne.
- Naopak, platy v stavebníctve spomaľujú, čo je ovplyvnené najmä silnou bázou zo záveru minulého roka a slabšou tohtoročnou produkciou.

Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)



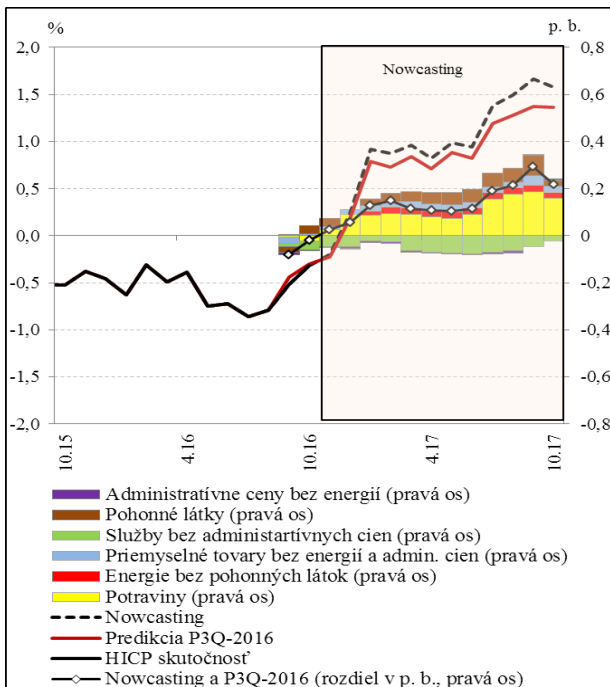
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – podľa očakávaní v P3Q



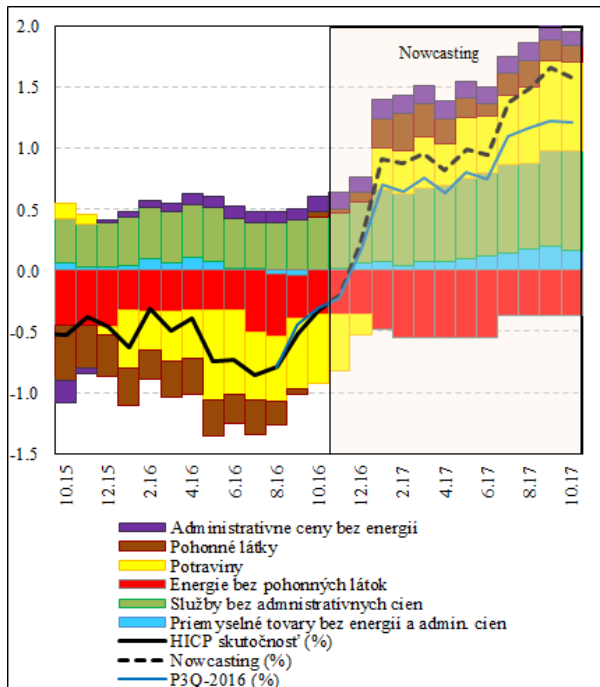
- Medziročná inflácia v októbri na úrovni -0,3 %. **Nad'alej sa naplňajú očakávania o postupnom spomaľovaní medziročného poklesu.** Medzimesačne ceny rástli.
- Nowcasting inflácie naznačuje mierne vyššiu infláciu oproti P3Q, najmä vplyvom narastajúcich cien agrokomodít, ako aj energetických komodít (najmä cez PHL).
- **Inflácia by sa mala dostať nad nulu na začiatku roka 2017** – najmä vplyvom potravín (komodity + odznenie efektu zníženia DPH z roku 2016), ale aj **priaznivý vývoj na trhu práce** by mohol veľmi mierne zvyšovať infláciu prostredníctvom cien služieb.

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



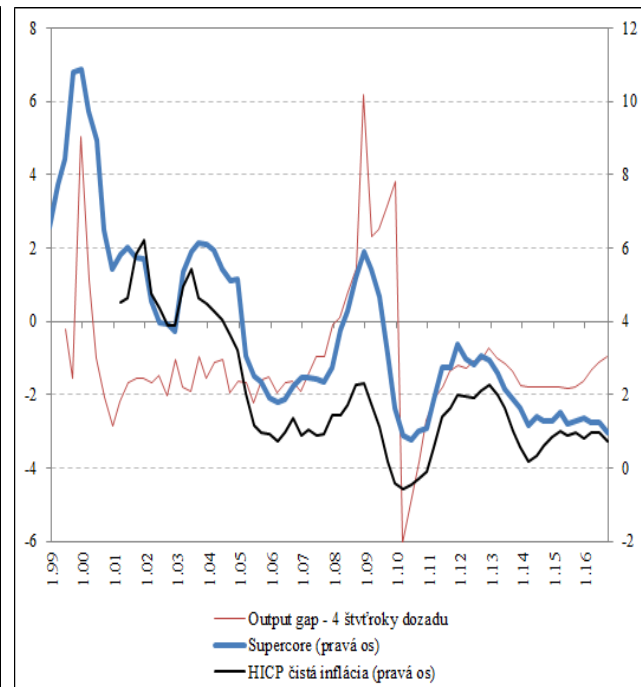
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj dopytovej inflácie (% , s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.