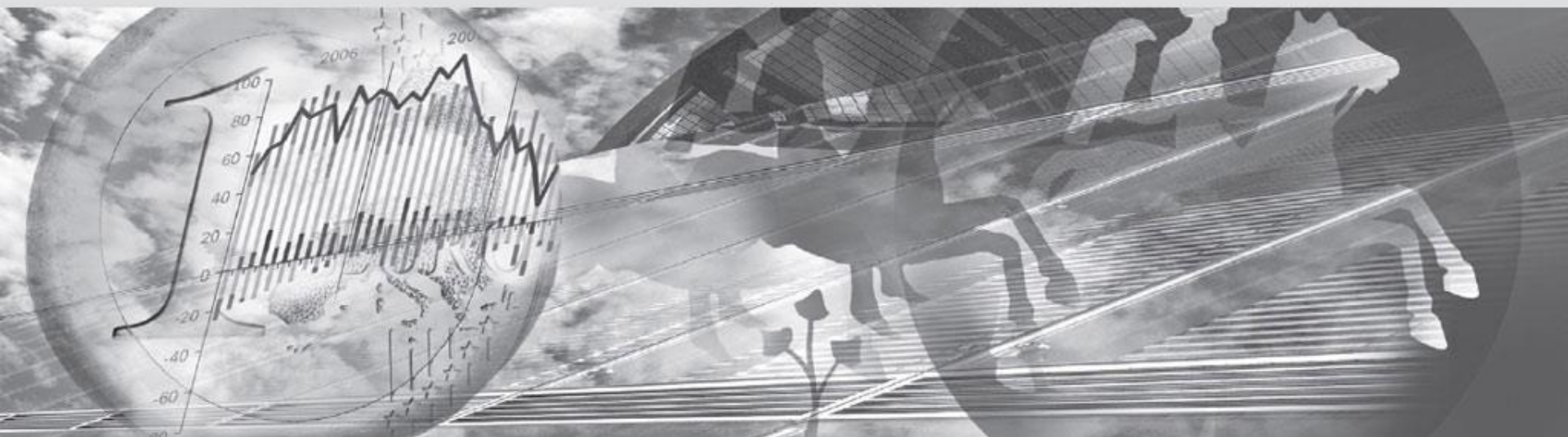




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, február 2017

Odbor ekonomických a menových analýz



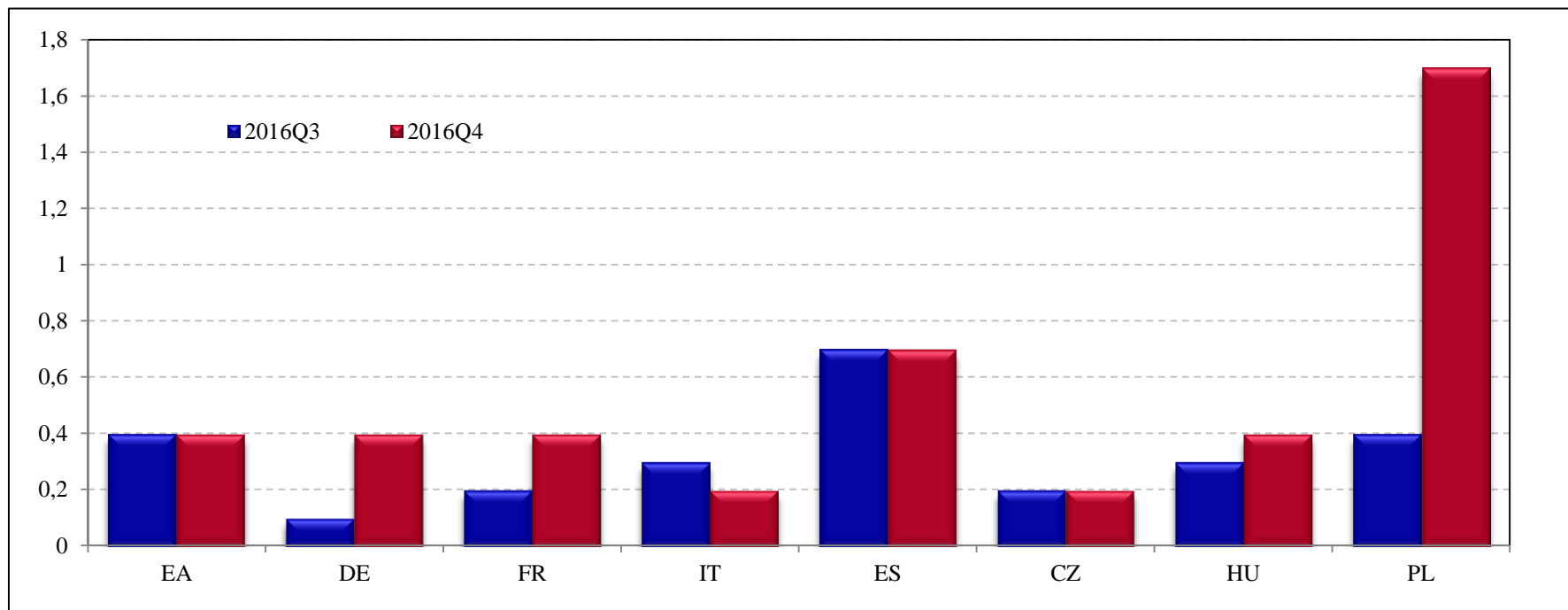
- Priaznivý vývoj externého prostredia, medzištvrtročné tempo rastu **ekonomiky EA** sa zachovalo (0,4 %), pravdepodobne vplyvom domáceho dopytu.
- Predstihové indikátory naznačujú zrýchlenie pre 1Q2017.
- **Slovenská ekonomika** vzrástla o 0,8 % v 4Q2016. Hlavným zdrojom rastu pravdepodobne súkromná spotreba a export, za celý rok 2016 v súlade s predikciou 3,3 %.
- Trh práce pozitívny, zamestnanosť sa zvýšila najrýchlejšie od krízy (2,4 % za rok 2016), medzištvrtročný rast 0,6 % v 4Q2016.
- Priaznivý vývoj aj začiatkom roka 2017, miera nezamestnanosti pokračuje v klesajúcom trende.
- Mzdy na základe mesačných štatistík slabšie ako v predikcii, avšak verejný sektor a finančné služby pravdepodobne zdvihnú dynamiku za celú ekonomiku v poslednom štvrtroku 2016.
- Ceny podľa predpokladov akcelerovali v januári 2017 na 0,9 % (odznenie nižšej DPH na potraviny a rastúce ceny pohonných látok).



Rast eurozóny vo 4Q2016 na úrovni predchádzajúceho štvrt'roka

- Rýchly odhad Eurostatu znížil predbežný odhad o raste ekonomiky eurozóny v 4Q2016 medzikvartálne na 0,4 % (o 0,1 p. b.). Eurozóna si tak zachovala tempo rastu z predchádzajúceho štvrt'roka.
- Rýchlejší rast maloobchodu a pokračujúci rast stavebníctva naznačujú pozitívny vplyv domáceho dopytu. Relatívne dynamicky sa vyvíjajúca priemyselná produkcia a v rámci nej priemyselná výroba môžu signalizovať rast exportnej aktivity, dostupné informácie z národných štatistických úradov však indikujú rozdiely vo vývoji exportov a importov v rámci krajín.

Rýchly odhad rastu HDP v EA a vo vybraných krajinách EÚ (medzištvrt'ročný rast v %)



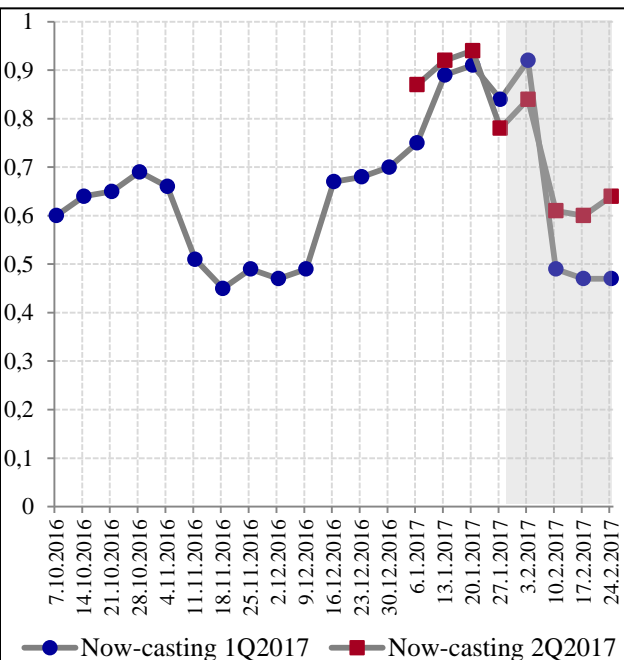
Zdroj: Eurostat.



Soft indikátory naznačujú pokračovanie pozitívnych tendencií

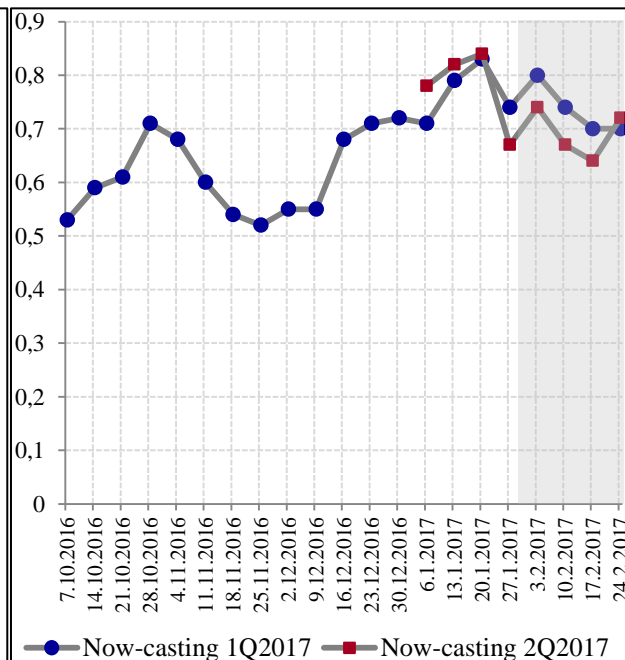
- Doteraz zverejnené **februárové soft indikátory** - ZEW (pre DE) poklesol, ESI pre DE zaznamenalo zhoršenie, avšak pre EA sa zlepšilo. Taktiež Ifo index (DE aj EA) a PMI (DE aj EA) zaznamenali výraznejšie zvýšenie naznačujúce lepšiu ekonomickú výkonnosť eurozóny na začiatku roku 2017.
- Predikcia Now-casting.com pre EA, ako aj pre Nemecko naznačuje zrýchlenie rastu v porovnaní so 4Q2016.

Odhad rastu HDP v Nemecku v 1Q2017 a 2Q2017
(medzištvrtročný rast v %)



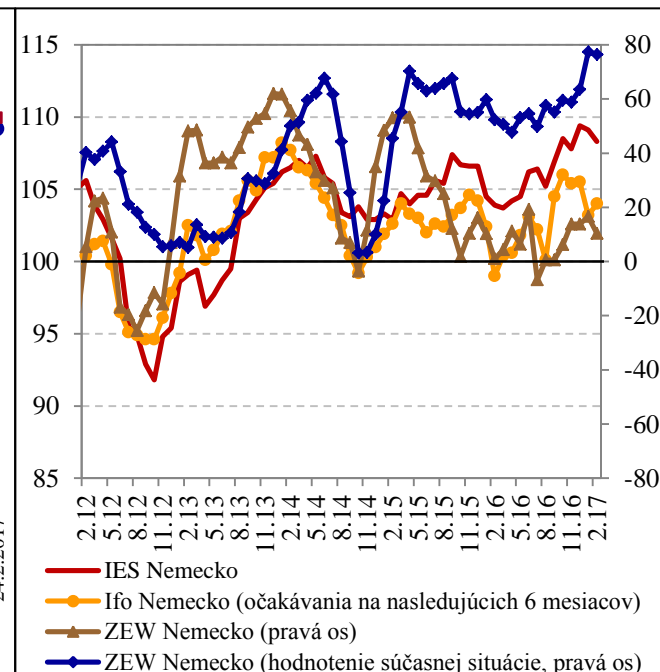
Zdroj: Now-casting.com.

Odhad rastu HDP EA v 1Q2017 a 2Q2017
(medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



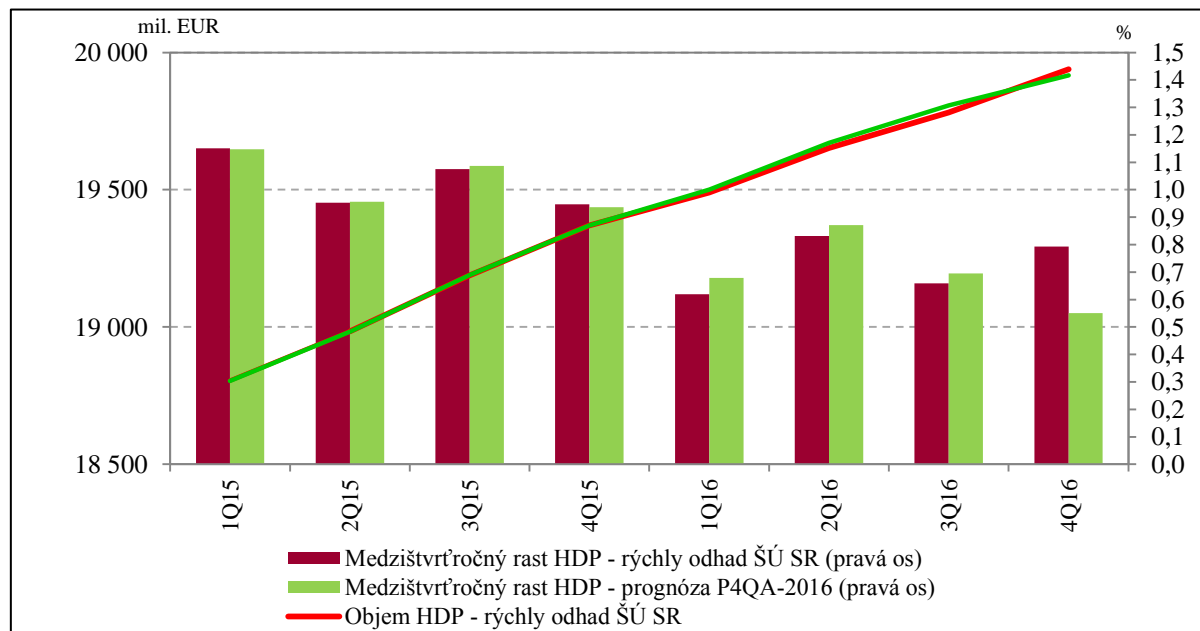
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

Rýchly odhad HDP a zamestnanosti SR



- 4Q2016: HDP vzrástol o 0,8 %, zamestnanosť o 0,6 % medzikvartálne.
- Rast ekonomiky za celý rok 2016 o 3,3 %: v súlade s predikciou P4QA-2016.
- Rast zamestnanosti za celý rok 2016 o 2,4 %: mierne rýchlejší ako očakávania z predikcie, najrýchlejšie tempo od krízy.

Porovnanie vývoja HDP s predikciou P4QA-2016 (s. c.)



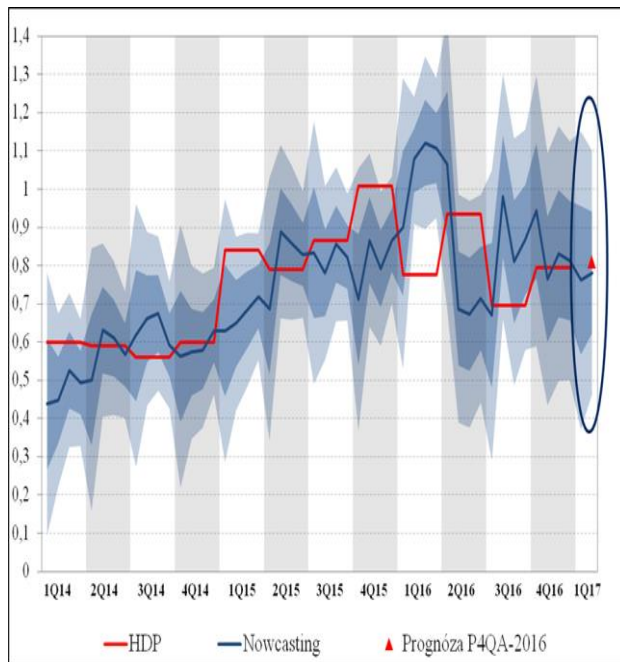
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Pozn.: Rýchly odhad HDP vo 4Q2016 naplnil očakávania predikcie, objem HDP bol v súlade s P4QA-2016. Rozdiely v medzištvrtročných rastoch sú spôsobené procedúrou sezónneho očisťovania (tá stiahla prvé 3 štvrtroky nadol a 4Q vytiahla nahor).



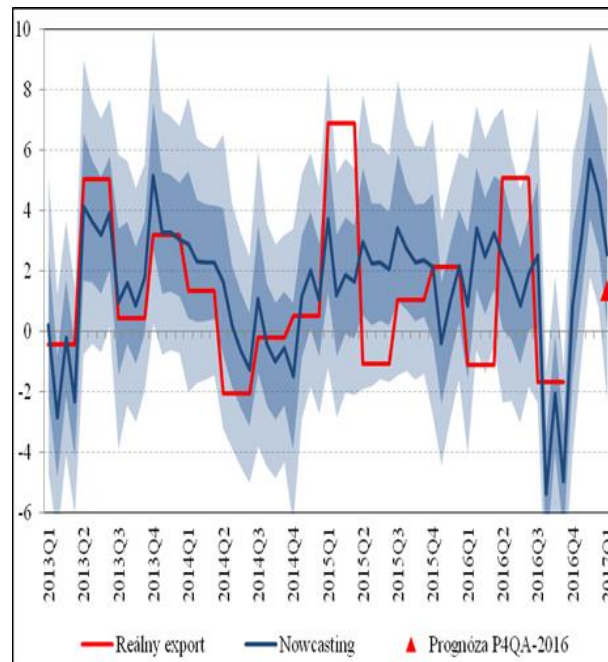
- Modelový odhad HDP na 1Q2017 je na úrovni prognózy P4QA-2016.
- Nowcastingy dvoch zložiek HDP - exportu a spotreby sú v súlade s aktuálnou predikciou P4QA-2016.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)



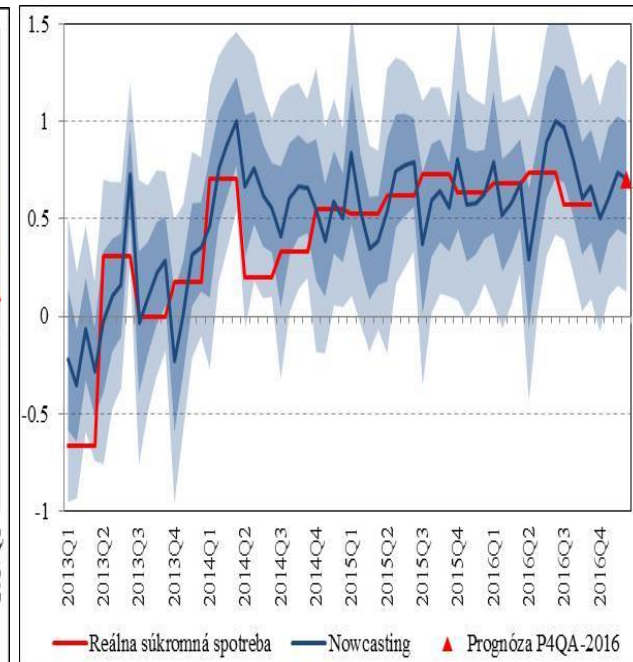
Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, ECB, a výpočty NBS.

Nowcasting exportu (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, ECB, a výpočty NBS.

Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrtročná zmena v %)

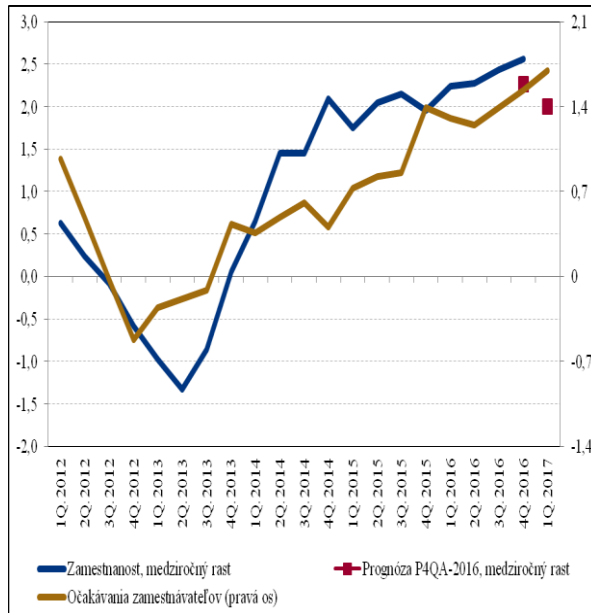


Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, ECB, a výpočty NBS.



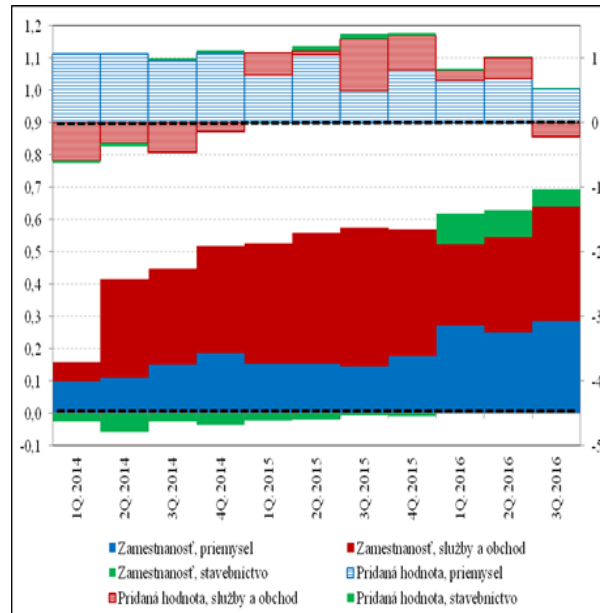
- Medzištvrťročný rast zamestnanosti dosiahol 0,6 %, zamestnanosť vzrástla vo 4Q2016 medziročne o 2,6 %. Rast zamestnanosti prekonal očakávania z predikcie P4QA-2016.
- Rast zamestnanosti vzhľadom na aktuálny rast HDP môže spočívať v postupne rastúcom význame služieb, ktoré sú náročnejšie na pracovné vstupy. Zároveň v službách v porovnaní s priemyslom slabšie rastie pridaná hodnota a teda produktivita je tiež nižšia.
- Očakávania zamestnávateľov naďalej rastú, miera nezamestnanosti v januári poklesla, rast zamestnanosti by tak mal byť aj v 1Q2017 rýchly.

Porovnanie vývoja zamestnanosti v metodike ESA 2010 s predikciou (%)



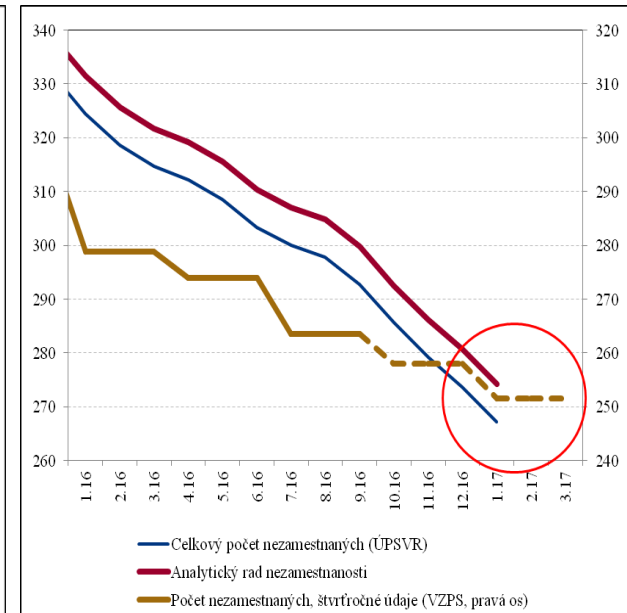
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Porovnanie vývoja zamestnanosti a pridanej hodnoty (príspevky k medzištvrťročnému rastu v p. b., s. o., 4-kvartálny kĺzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)

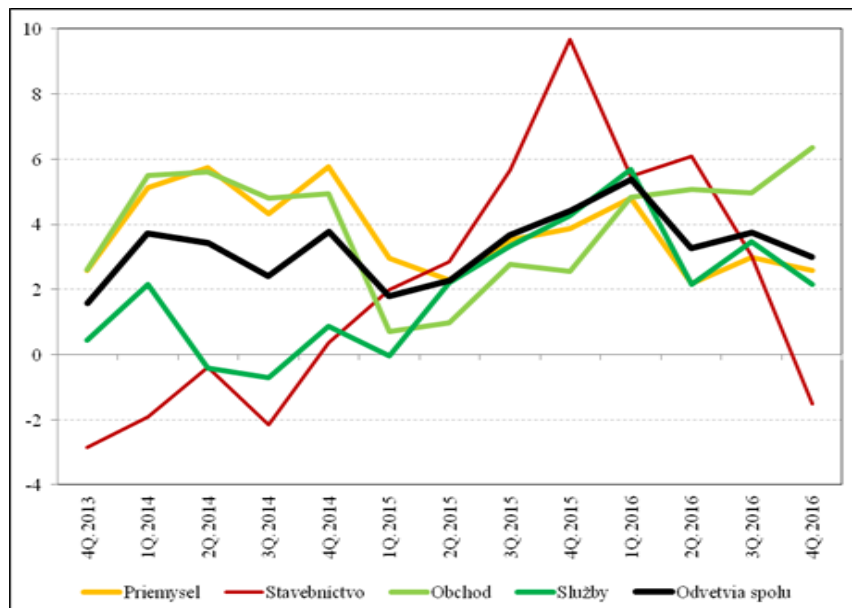


Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR a výpočty NBS.



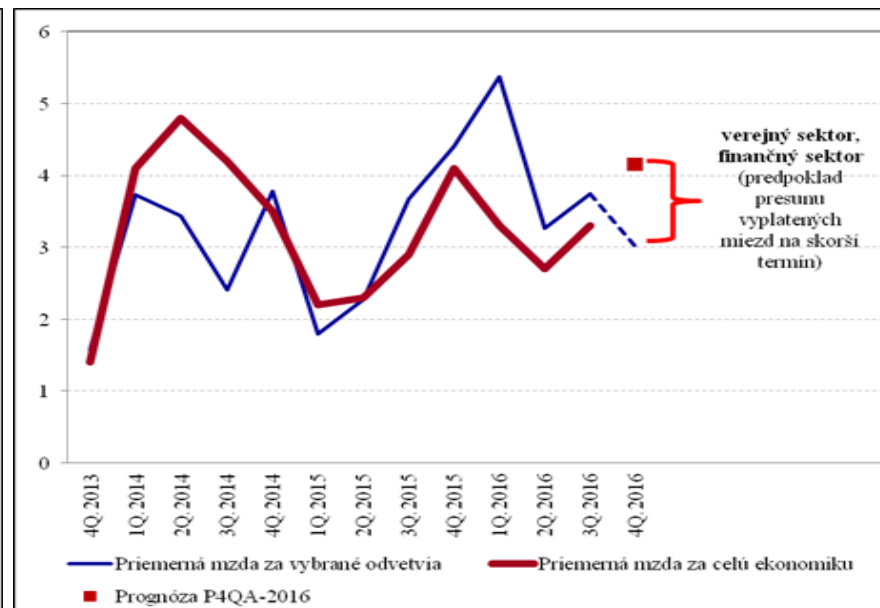
- Rast priemernej mzdy za vybrané odvetvia súkromného sektora dosiahol vo 4Q2016 medziročné tempo 3 %.
- Klesala dynamika miezd stavebníctva, čo je spôsobené silnou bázou pred rokom.
- Vo 4Q akceleroval len rast miezd v obchodných činnostiach, a to až na úroveň 6,3 %.
- Predikcia NBS očakáva silnejší rast miezd v porovnaní so štatistikou za vybrané odvetvia, ktorá však nezahŕňa verejný sektor ani finančné aktivity.
- Vo vývoji miezd sa tiež môže prejavovať (rovnako ako vo 4Q2012 pri zvyšovaní odvodového zaťaženia zamestnancov) optimalizácia vyplatených miezd ich presunom na skorší termín ku koncu roka 2016.

Vývoj dynamiky miezd na základe mesačnej štatistiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)



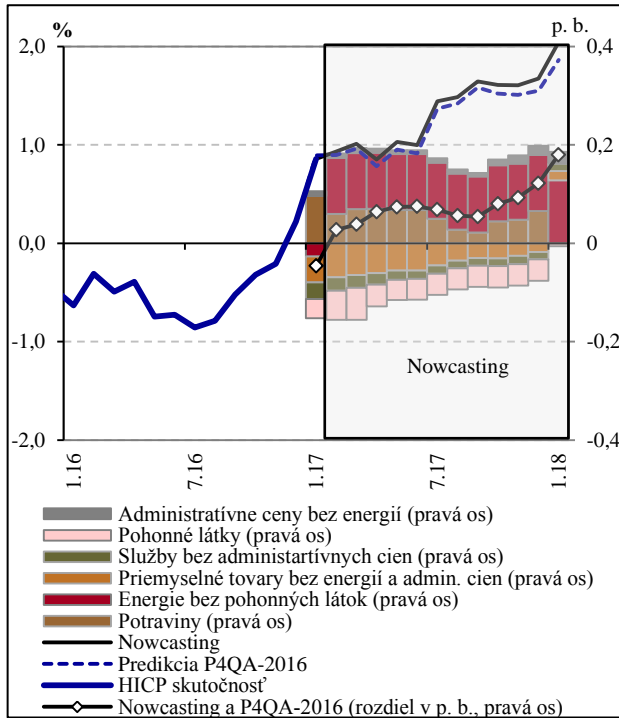
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – podľa očakávaní



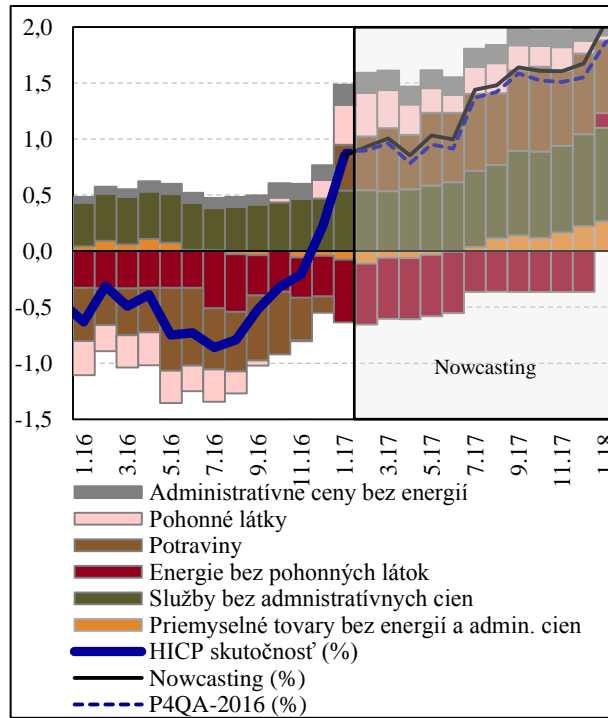
- Medziročná inflácia v januári na úrovni +0,9 %. Naplnili sa očakávania o skokovitom zrýchlení inflácie (odznenie efektu zníženia DPH, pohonné látky). Medzimesačne ceny tiež rástli.
- Inflácia by mala pokračovať v postupnom zrýchľovaní, nad 1 % sa dostane v druhom polroku 2017. Proinflačné riziko (+0,1 p. b.) v regulovaných cenách energií (elektrická energia).
- Priaznivý vývoj na trhu práce by sa mohol premietnuť do zrýchlenia čistej inflácie. Dopytová inflácia zatiaľ naďalej zaostáva za cyklickou pozíciou ekonomiky.

Porovnanie s P4QA-2016 (p. b., %)



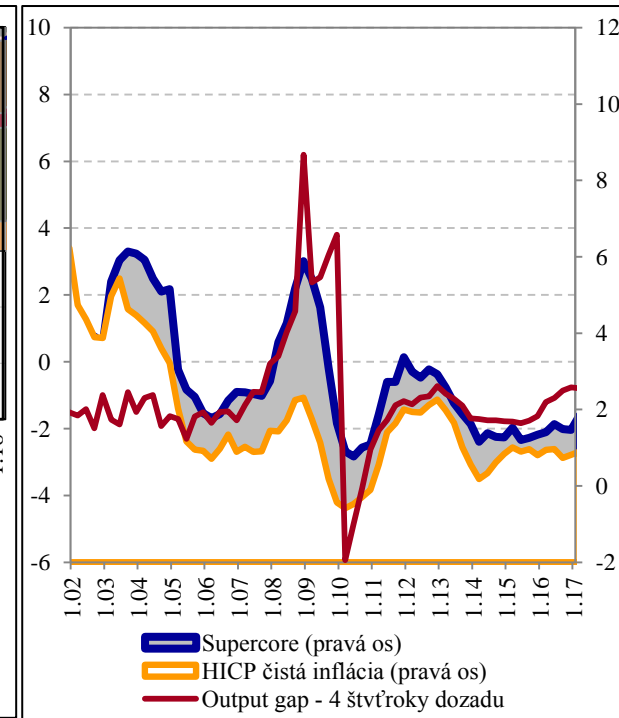
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj dopytovej inflácie (% s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.