NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Mesačný bulletin NBS, jún 2017

Odbor ekonomických a menových analýz

Zhrnutie

- Priaznivejší vývoj v eurozóne začiatkom roka, tempo rastu ekonomiky sa mierne zrýchlilo (čiastočná revízia smerom k soft indikátorom). Nepatrná korekcia predstihových indikátorov, avšak zostávajú stále na vysokých úrovniach.

- Rast slovenskej ekonomiky (0,8 %) tvorený ako exportom, tak aj domácim dopytom. Obnovené investície, silná súkromná spotreba.

- V apríli došlo k zmierneniu tvrdých dát (efekt Veľkej noci), naďalej však pokračovanie rastu ekonomickej aktivity.

- Pozitívny trh práce, v apríli výraznejší rast zamestnanosti aj miezd. Pracovné miesta pribúdali najmä v priemysle a službách. V mzdách pozitívny efekt Veľkej noci, aj bez toho však zrýchlenie.

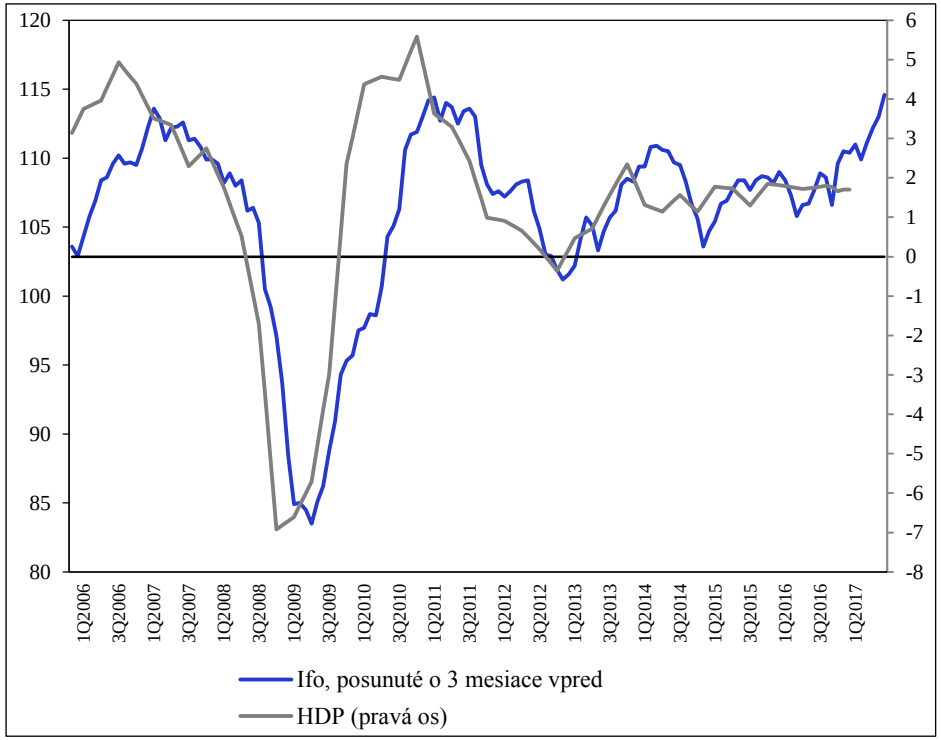
- Inflácia zrýchlila na 1,1 %, najmä ceny potravín. Prvé dopytové tlaky sa začali prejavovať v službách?

„Soft“ indikátory

Soft indikátory naďalej naznačujú priaznivý vývoj

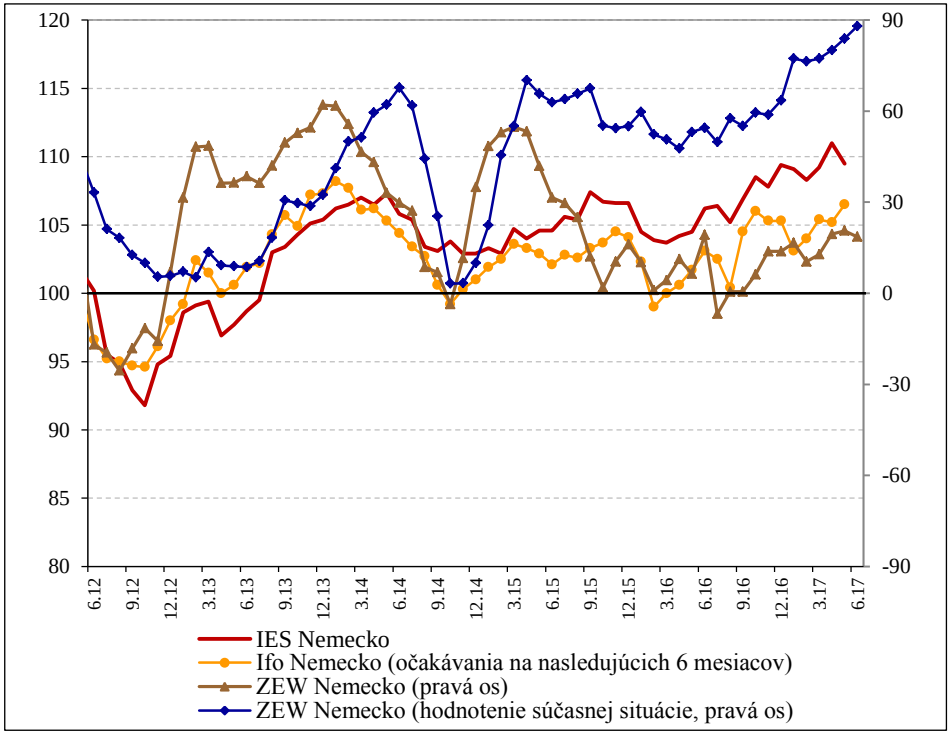
- Doteraz zverejnené **soft indikátory za máj** – PMI (EA a DE), Ifo index (DE), ako aj ZEW (DE) v prvých mesiacoch 2Q2017 pokračovali v raste; vysoká úroveň ESI (EA aj DE) sa zmiernila. **ZEW za jún** mierne klesol, avšak indikuje rast nemeckej ekonomiky. Tieto údaje sú naďalej priaznivým signálom pre rast ekonomiky eurozóny a Nemecka aj v 2Q2017.

Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP (%)



Zdroj: Ifo, Eurostat.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



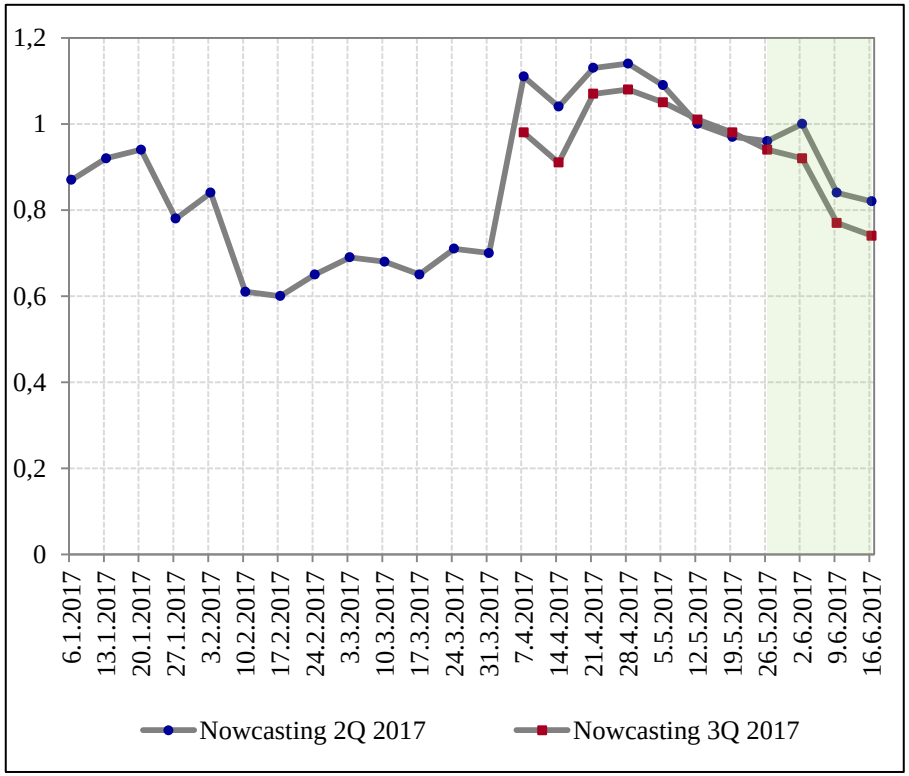
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

„Soft“ indikátory

Now-casting

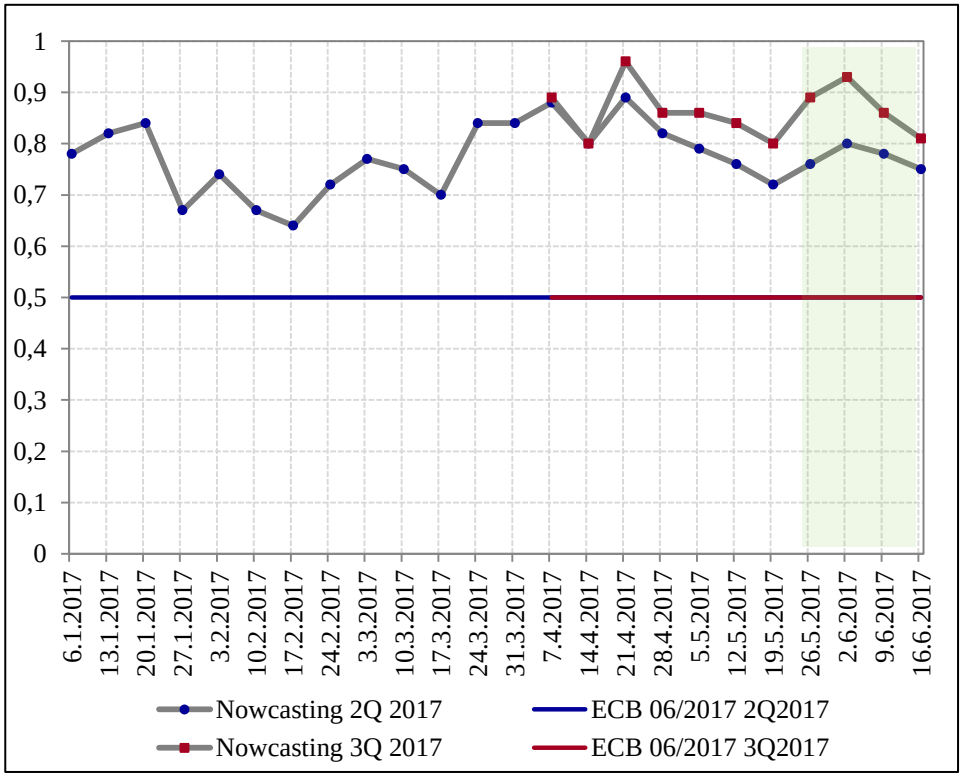
- Predikcia Now-casting.com pre EA, ako aj pre Nemecko, naznačuje napriek spomaleniu solídny rast pre 2Q aj 3Q 2017. Odhad rastu EA podľa Now-casting.com je v porovnaní s predpokladmi júnovej predikcie Eurosystému optimistickejší.

Odhad rastu HDP v Nemecku v 2Q2017 a 3Q2017 (medzištvrťročný rast v %)



Zdroj: Now-casting.com.

Odhad rastu HDP EA v 2Q2017 a 3Q2017 (medzištvrťročný rast v %)

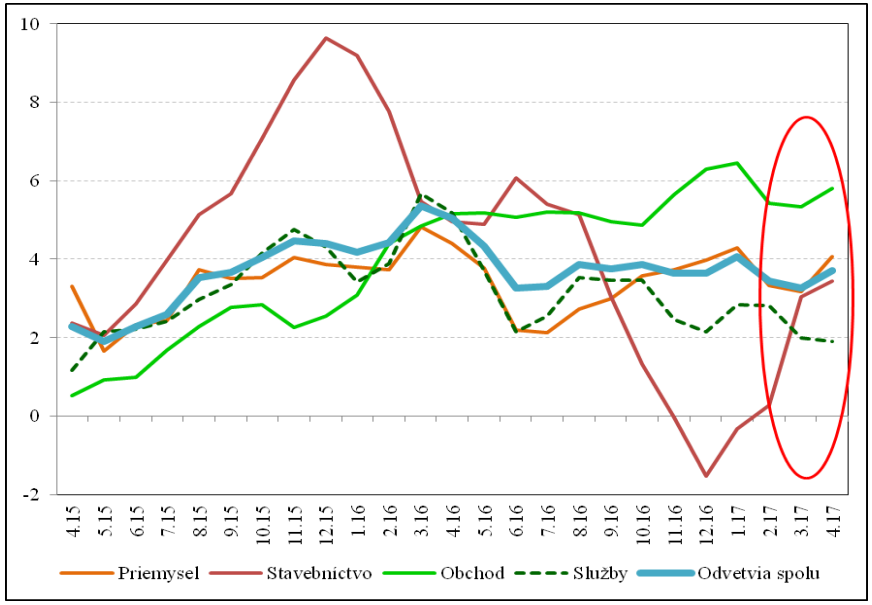


Zdroj: Now-casting.com a ECB (Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému pre eurozónu – jún 2017).

Mzdový vývoj - dynamický

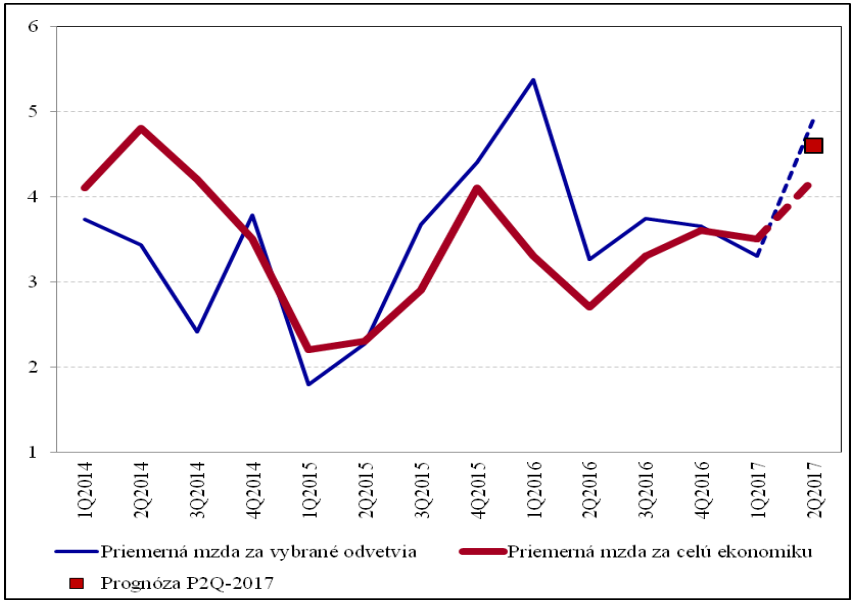
- Priemerná mzda za vybrané odvetvia v apríli vzrástla o 5,7 %, čím sa tempo jej rastu oproti 1Q (v priemere 3,3 %) výrazne zrýchlilo.
- Sčasti efekt Veľkej noci (pridal 0,9 p. b. do dynamiky), ale aj bez neho by bolo zrýchlenie výrazné.
- Veľké podniky zvyšovali výraznejšie platy z dôvodu udržania svojich zamestnancov, ako aj pritiahnutia zamestnancov z konkurenčných firiem.
- Výrazný rast miezd v maloobchode (medziročne 11,1 %), ako aj v doprave a skladovaní (8,1 %).
- Zrýchlený vývoj je v súlade s očakávaniami predikcie P2Q-2017.

Vývoj dynamiky miezd na základe mesačnej štatistiky
(medziročná zmena v %, 3-mes. kĺzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj v ekonomike
(medziročná zmena v %)

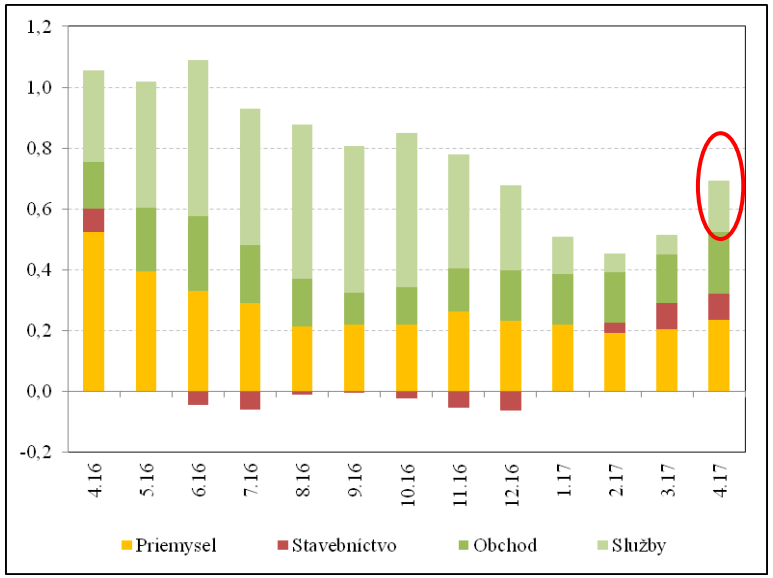


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Zamestnanosť – apríl naznačil priaznivý výhľad pre 2Q

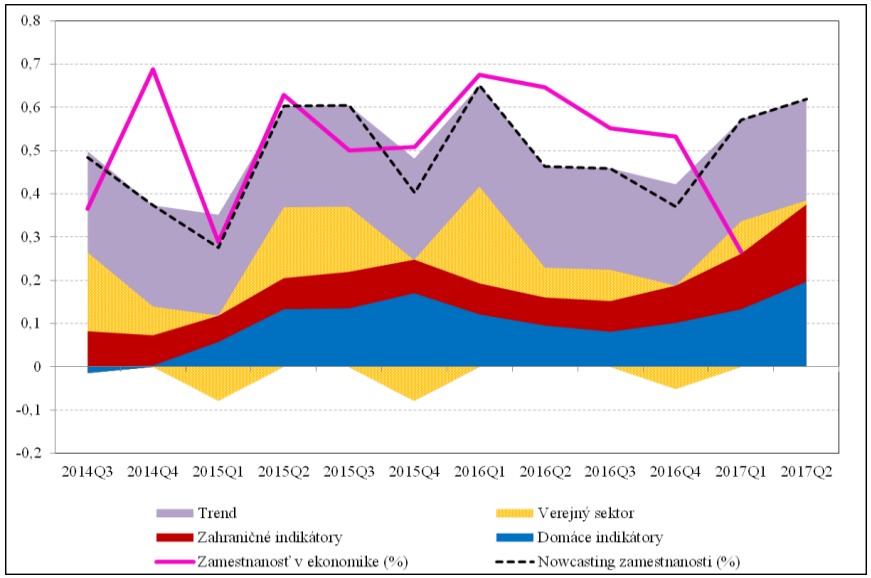
- Aprílová zamestnanosť za vybrané odvetvia dynamicky rástla medziročne o 2,9 % (medzimesačne o 0,4 %).
- Naznačila tým priaznivý vývoj pre 2Q2017.
- Na medzištvrťročnej báze najsilnejšie rastie v priemysle, ale jej vývoj podporili všetky hlavné odvetvia.
- Začalo sa dariť aj stavebníctvu, ktoré v minulom roku stagnovalo.
- Indikované tempo rastu je približne v súlade s očakávaniami predikcie P2Q-2017.

Príspevky k medzištvrťročnej dynamike zamestnanosti podľa mesačnej štatistiky (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

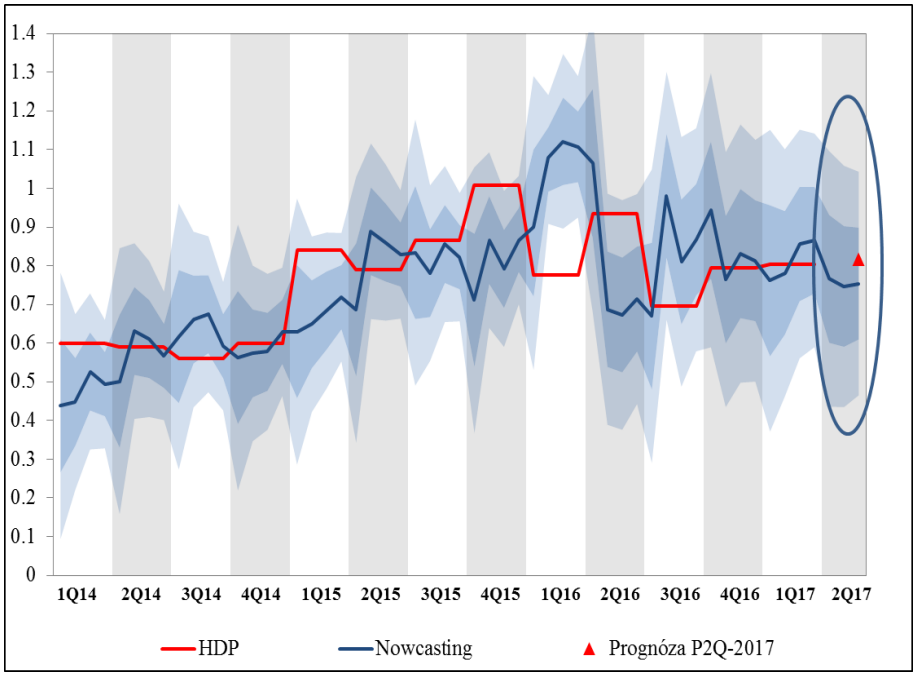


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Indikatívny dopad na predikciu

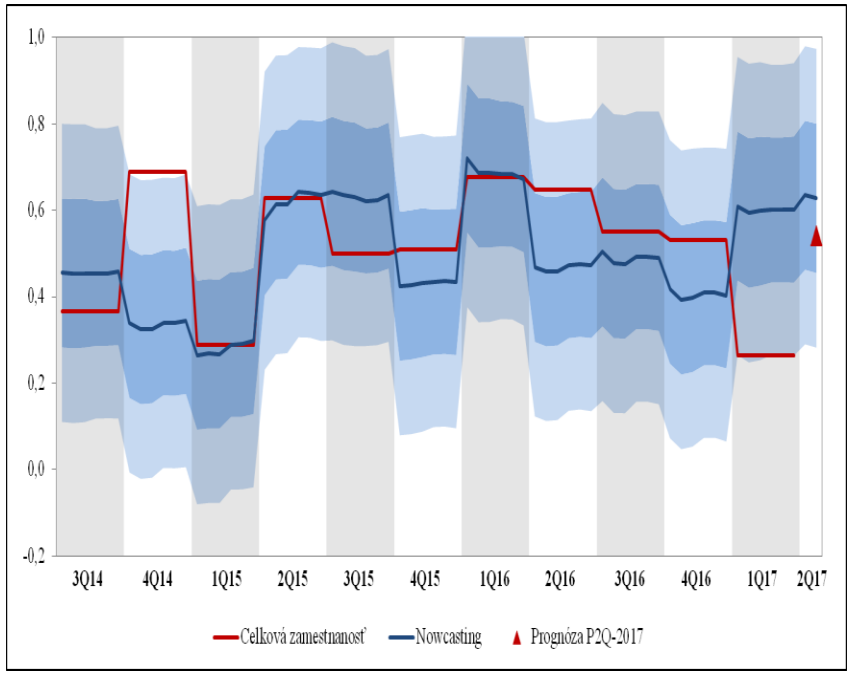
- Posuny v modelových odhadoch, ako aj všetky nové informácie z mesačných štatistík boli zohľadnené v prognóze P2Q-2017.
- Nowcasting HDP i zamestnanosti naznačuje pokračovanie rastu aj v 2Q2017.

Nowcasting HDP (medzištvrťročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrťročná zmena v %)

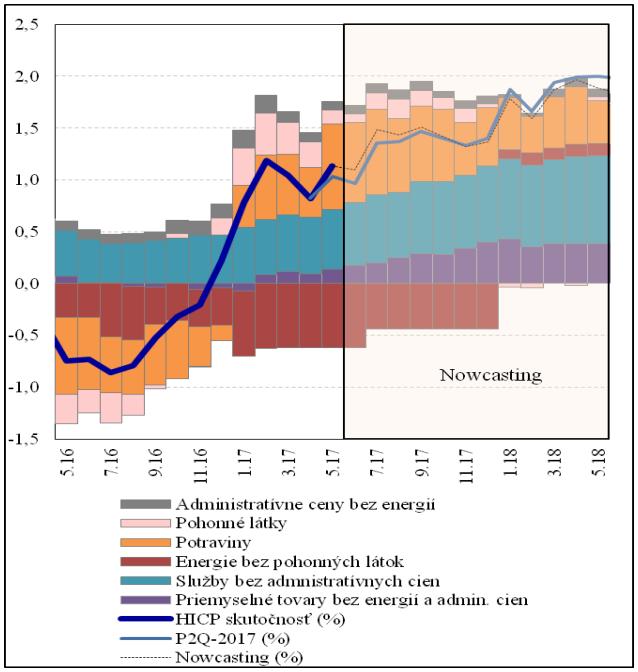


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – v máji k zrýchleniu prispeli najmä potraviny

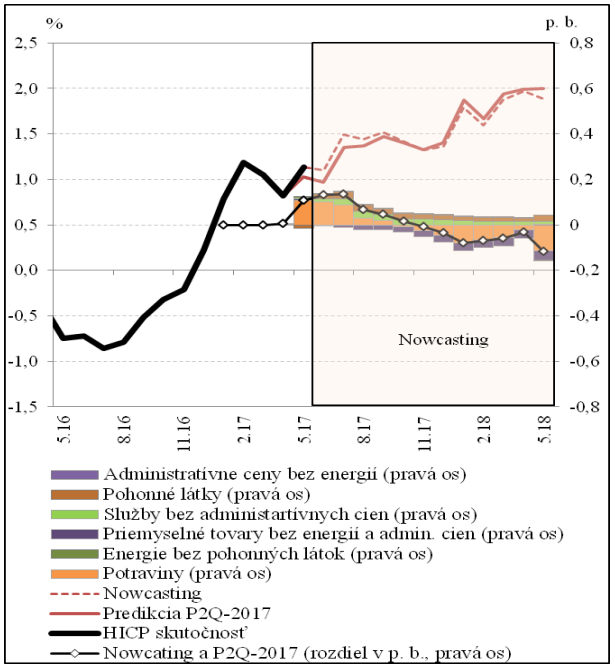
- Medziročná inflácia HICP v máji zrýchlila na 1,1 % (v apríli 0,8 %). K zrýchleniu prispeli najmä ceny nespracovaných (ovocie – sezóna, mäso) a spracovaných potravín (oleje a tuky).
- Inflácia by od druhej polovice roka mala zrýchliť vplyvom rastu dopytových tlakov, importných cien a potravín.
- V druhej polovici roka by inflácia HICP mala prekročiť úroveň 1,2 %.
- Riziká nowcastingu – pomalšia ropa (pohonné látky) a importné ceny.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



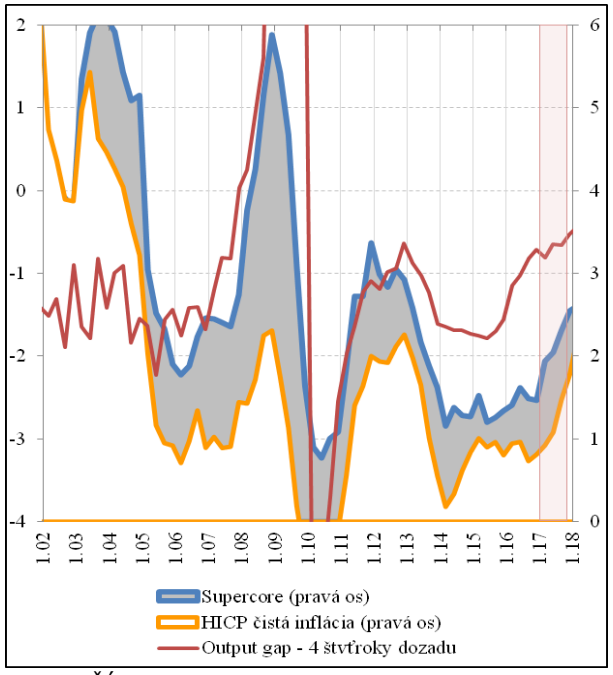
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Porovnanie s P2Q-2017 (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dopytové inflácie a cyklická pozícia (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Appendix

Informácie zo štvrťročných správ

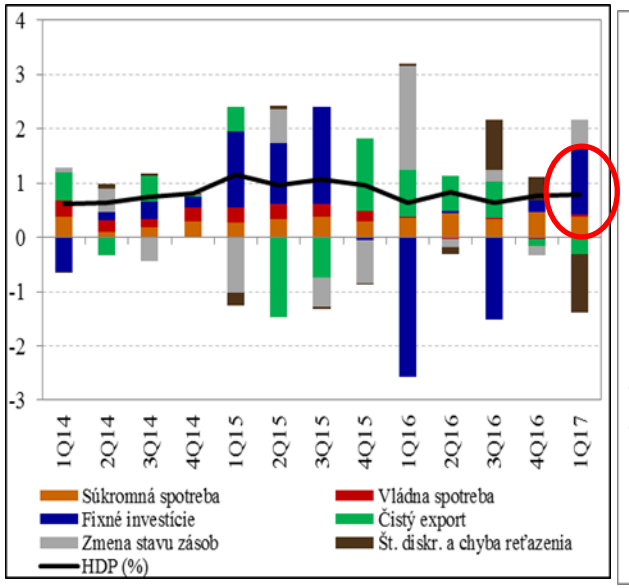
Štvrťročné správy sú zverejňované na webovej stránke NBS
http://www.nbs.sk/sk/menova-politika

Ekonomika SR v 1Q2017

HDP – oživenie investícií (z nízkej bázy)

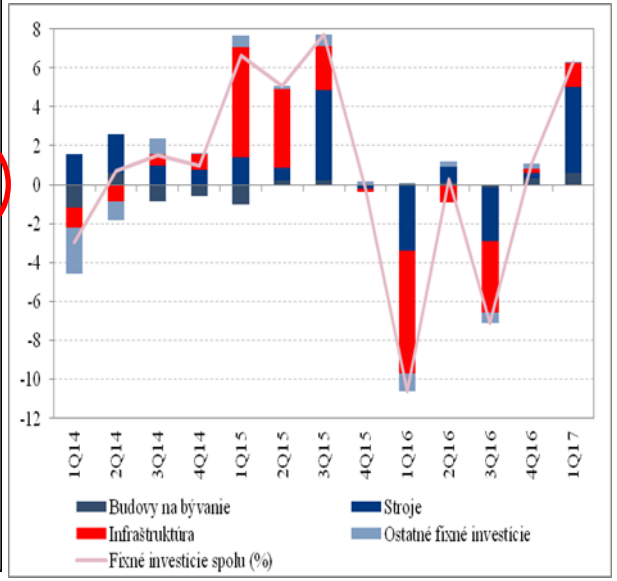
- Fixné investície vzrástli o 6,3 % medzištvrťročne.
- Rástli investície do bývania, do nebytovej infraštruktúry, ale predovšetkým do strojov a zariadení.
- Investovali najmä podniky (využili prostredie nízkych úrokových sadzieb) a domácnosti.
- Najvýraznejšie investovali chemický, potravinársky, automobilový, ale aj kovospracujúci priemysel.
- S rastúcim počtom nerezidentov (turisti a krátkodobo pracujúci cudzinci) na Slovensku pozorujeme otváranie nožníc medzi spotrebou slovenských domácností (doma i v zahraničí) a spotrebnými výdavkami minutými na Slovensku.

Príspevky k medzištvrťročnému rastu HDP (p. b., s. c.)



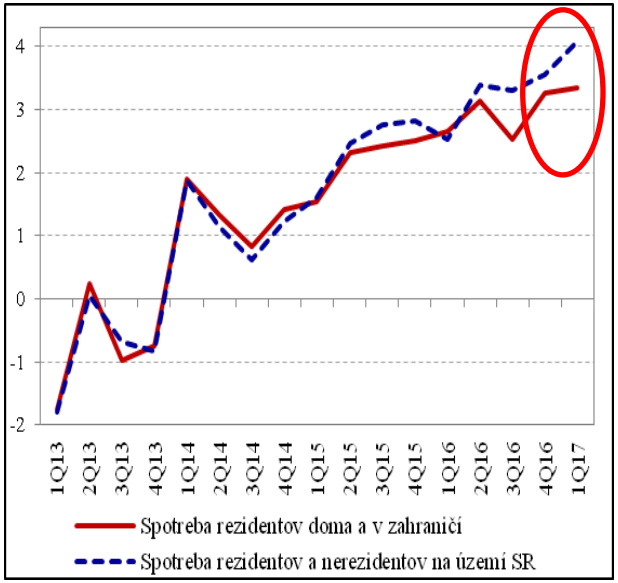
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Príspevky aktív k medzištvrťročnej zmene reálnych investícií (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dva pohľady na vývoj spotreby domácností (medziročná zmena v %, s. c., sezónne neočistené)

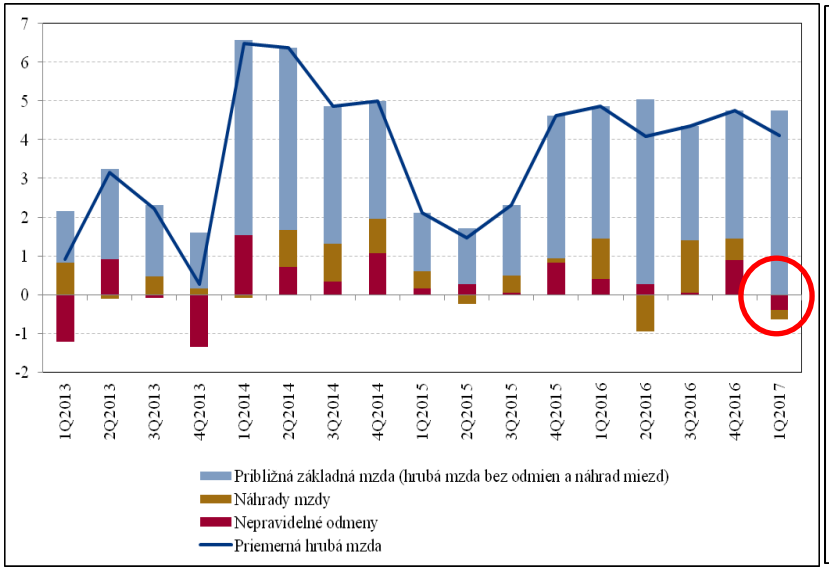


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdy - zrýchlený rast v súkromnej sfére

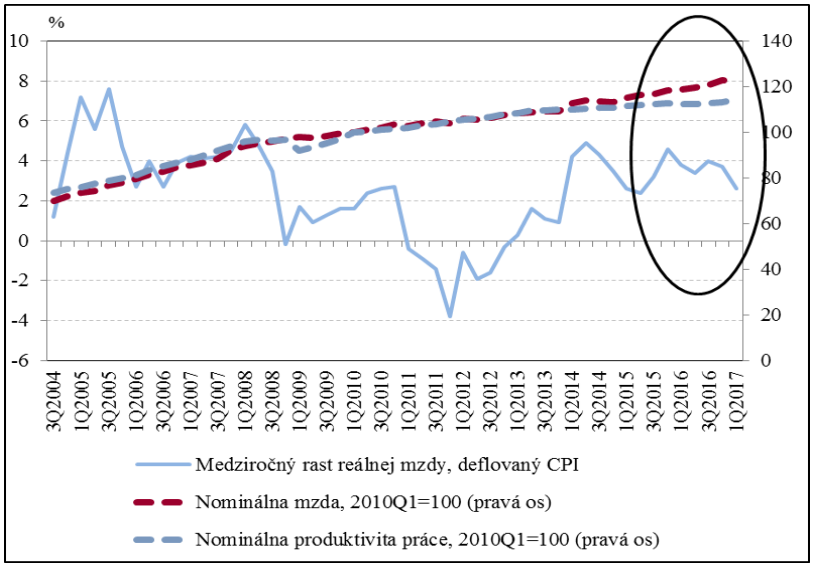
- Rast priemernej mzdy v ekonomike dosiahol v 1Q2017 medziročné tempo 3,5 % po 3,6 % vo 4Q2016.
- Súkromný sektor však zaznamenal zrýchlenie tempa rastu (z 3 % na 3,5 %).
- Spomalenie bolo výsledkom výrazného šetrenia na odmenách vo verejnom sektore.
- Prorastovo v ekonomike pôsobil najmä nárast základných miezd.
- Napriek zrýchleniu rastu produktivity práce v 1Q pretrváva stav, kedy mzdy rastú rýchlejšie ako produktivita práce. Podporuje to oživenie spotrebiteľských aj výrobných cien, vzhľadom na to, že výrobcom dynamicky rastú jednotkové náklady práce.

Zložky priemernej mzdy za organizácie s 20 a viac zamestnancami (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj miezd a produktivity práce



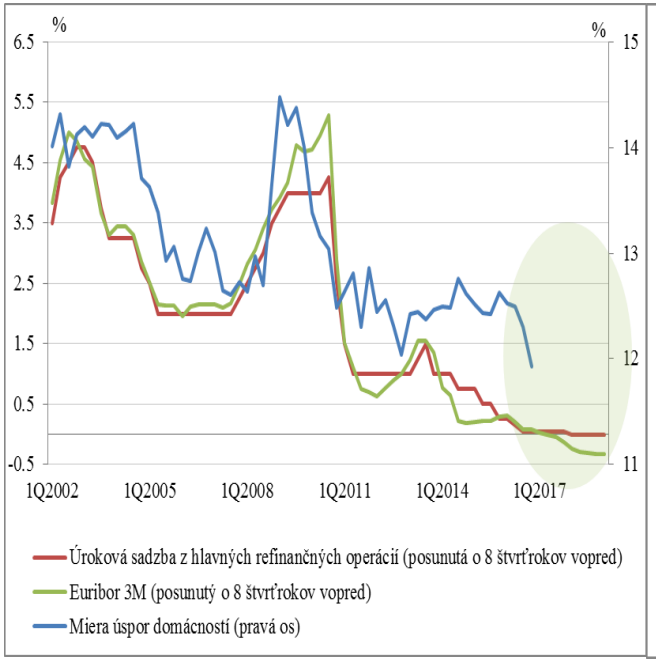
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Medzinárodná ekonomika

Rast EA môže podporiť silnejšia spotreba a investície, opačne môže pôsobiť nedostatok pracovníkov

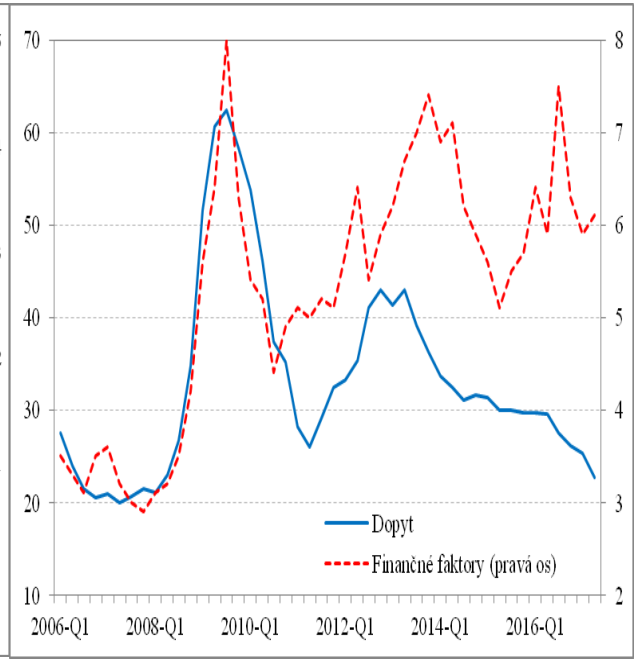
- Nízka úroveň úrokových sadzieb sa s určitým odstupom začala premietať do poklesu miery úspor (výraznejší pokles v 4Q2016), čo by malo podporiť spotrebiteľský dopyt.
- Obmedzenia zo strany dopytu pre produkciu v priemysle opäť poklesli smerom k predkrízovým úrovniam.
- Naopak, ďalej rástli obmedzenia zo strany práce, čo reflektuje ďalšie posilňovanie na pracovnom trhu a môže naznačovať nedostatok pracovníkov.
- Zvýšili sa aj obmedzenia zo strany vybavenia, čo môže signalizovať potrebu obnovy odloženého investičného dopytu z obdobia krízy.

Menovopolitická sadzba, Euribor a miera úspor



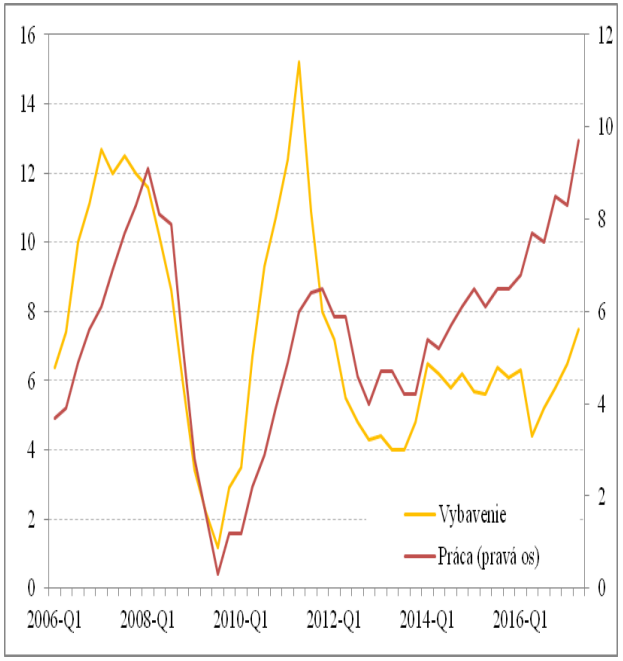
Zdroj: Macrobond.

Faktory limitujúce produkciu v priemysle



Zdroj: Macrobond.

Faktory limitujúce produkciu v priemysle



Zdroj: Macrobond.