



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, október 2017

Odbor ekonomických a menových analýz



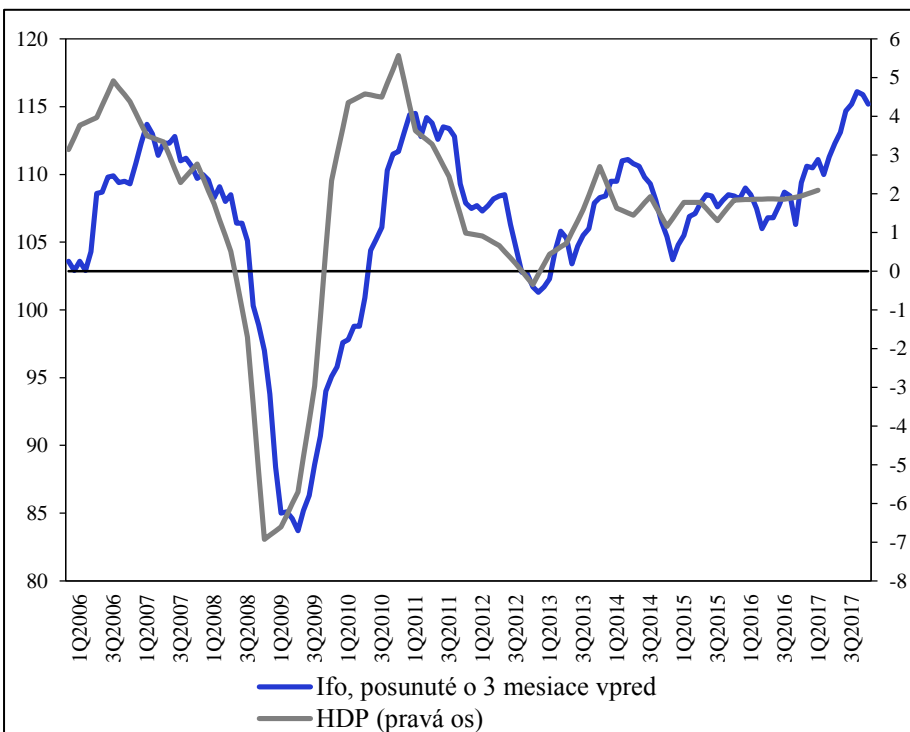
- V eurozóne priaznivý vývoj ukazovateľov ekonomickej aktivity i predstihových indikátorov naznačuje relatívne slušný rast HDP v 3Q2017.
- Na Slovensku v auguste korekcia slabšieho vývoja z prechádzajúceho mesiaca – výraznejší rast priemyselnej produkcie, čo sa prejavilo aj v raste exportu a tržieb.
- Na trhu práce mierne spomalenie rastu zamestnanosti, pokles nezamestnanosti a zrýchlenie rastu miezd (najmä v priemysle a stavebníctve).
- Inflácia v septembri zrýchlila na 1,8 % vplyvom rastu cien spracovaných potravín a pohonných látok.



## Soft indikátory naďalej naznačujú priaznivý vývoj

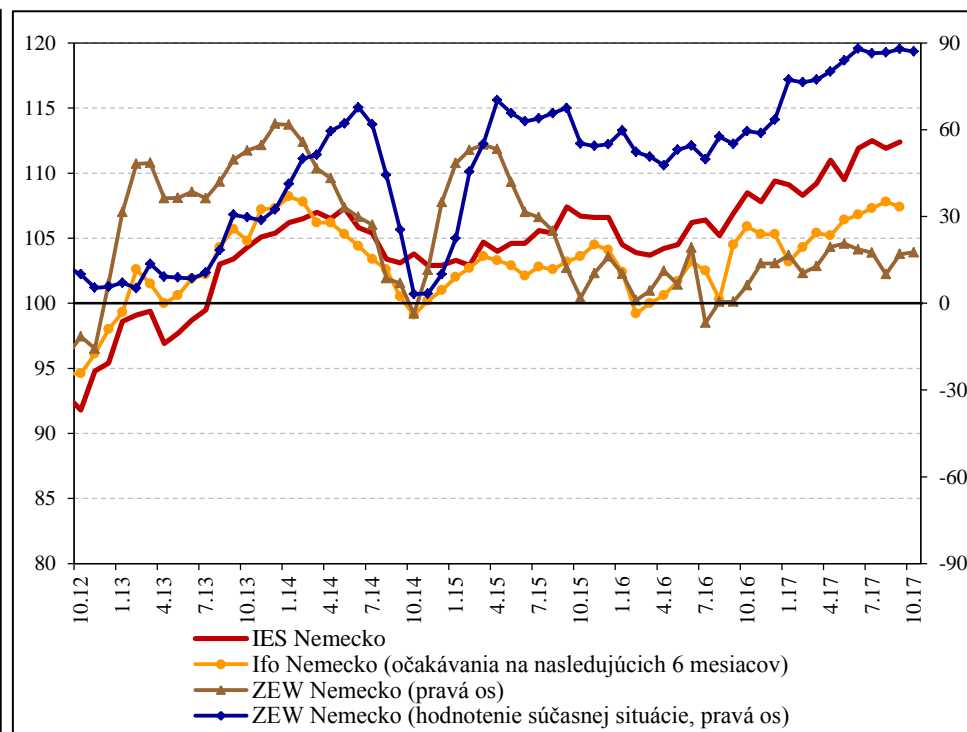
- Doteraz zverejnené **soft indikátory za október** – ZEW (DE) mierne vzrástol a napriek poklesu hodnotenia súčasnej situácie je táto naďalej na vysokej úrovni. V 3Q2017 v porovnaní s 2Q2017 ZEW klesol, avšak posledných 7 mesiacov sa hodnotenie súčasnej situácie pohybuje okolo úrovne naposledy zaznamenanej pred viac ako šiestimi rokmi.
- **Soft indikátory dostupné do septembra** – v porovnaní s 2Q v 3Q2017 v priemere PMI (EA a DE) mierne kleslo, avšak zotrúva na vysokých úrovniach, Ifo (DE) a ESI (EA a DE) dosiahli opäť vyššiu úroveň ako v predchádzajúcom kvartáli. Zároveň indikátory v rámci tohto štvrtroka dosahovali maximá – Ifo od začiatku sledovania, ESI pre EA 1,5-ročné maximum, ESI pre DE vyše 6-ročné maximum. Tieto údaje sú signálom pre pokračovanie rastu ekonomiky EA a DE aj v 3Q-4Q2017.

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



Zdroj: Ifo, Eurostat.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



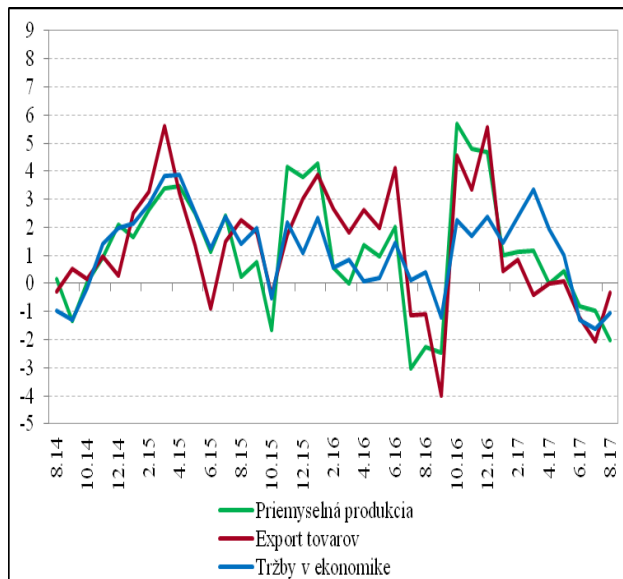
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

# „Hard“ data – priaznivé v auguste



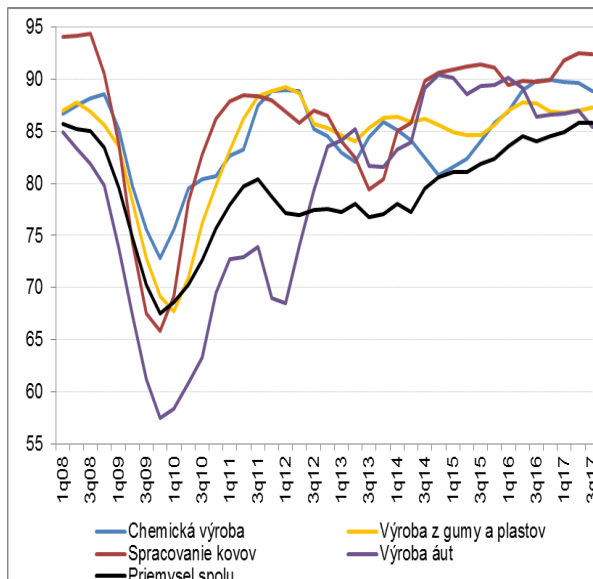
- V auguste 2017 došlo k očakávanej korekcii slabšieho vývoja z predchádzajúceho mesiaca, tvrdé dáta medzimesačne pomerne výrazne rástli.
- Okrem vyššieho vývozu áut sa rozbehol export petrochemického priemyslu a pokračoval priaznivý vývoz kovospracujúceho priemyslu, ktorý produkuje blízko plného využitia výrobných kapacít. August tak potvrdil predpoklady v predikcii, že predchádzajúce slabé mesiace sú len dočasného charakteru.
- Podobný vývoj zaznamenali aj tržby, kde došlo k zlepšeniu všetkých ťažiskových odvetví (najmä autá, elektronika, guma a plasty).

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



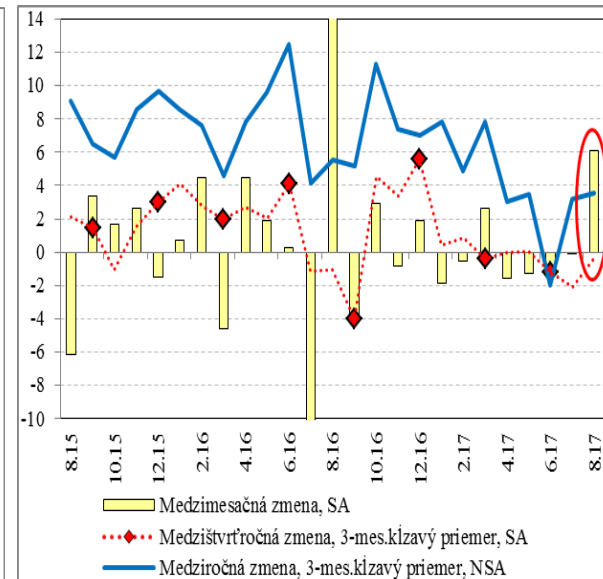
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Využitie výrobných kapacít  
(%, 4-kvartálny kľúčový priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Export tovarov (%, s. c.)



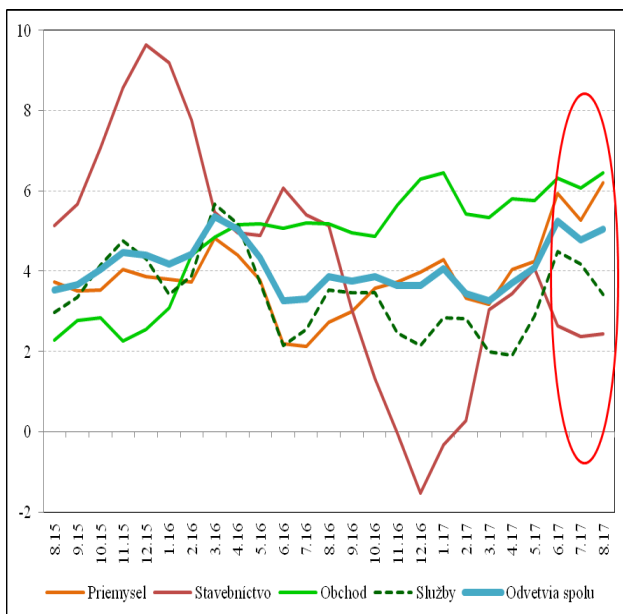
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Trh práce – zmiernenie zamestnanosti, mzdy sú dynamické



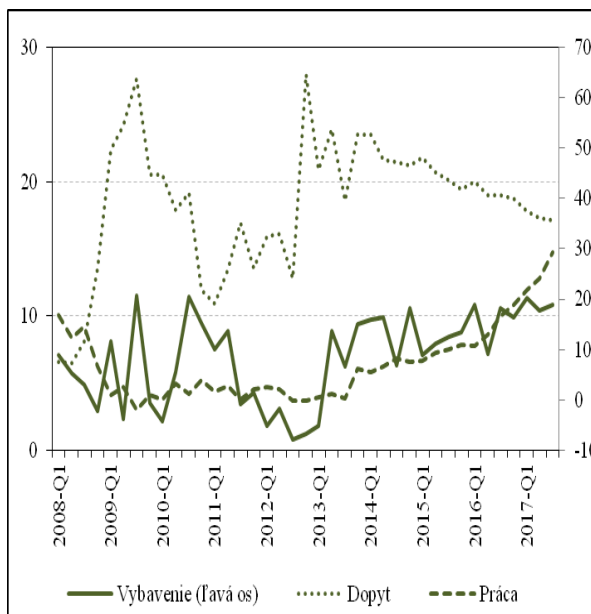
- Zamestnanosť v auguste vzrástla o 2,7 % medziročne (0,1 % mezimesačne), čo je mierne spomalenie (tohtoročný priemer 3,1 %). Pokles nezamestnanosti pokračoval aj v septembri (celková miera nezamestnanosti dosiahla 7,6 %).
- Rast zamestnanosti podporil najmä priemysel, spomalenie v ostatných odvetviach.
- Práca (zamestnanci) predstavuje významný a zväčšujúci sa faktor limitujúci produkciu, čo by malo zmierňovať doterajšie dynamiky zamestnanosti.
- **Rast priemernej mzdy** po júlovom oslabení (4,2 % medziročne) opäť zrýchlil, a to na **4,7 %**. Obnovenie rastu miezd môže súvisieť s lepším vývojom produkcie, ako aj s pokračujúcimi pnutiami na trhu práce.

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



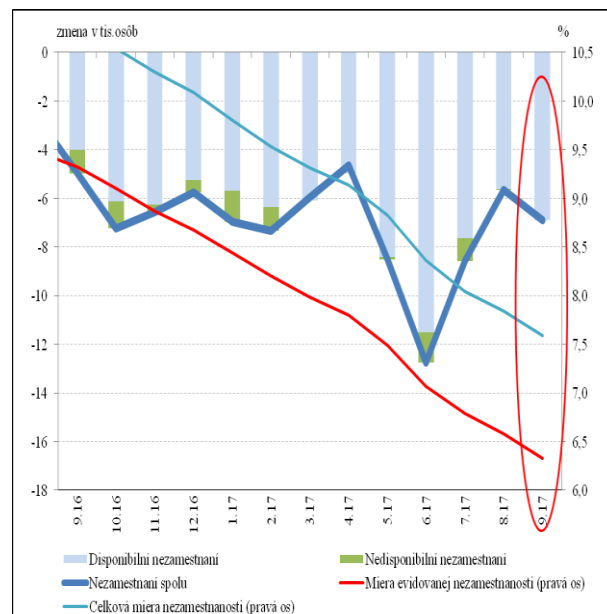
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Faktory limitujúce produkciu v priemysle (%)



Zdroj: EK.

Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)



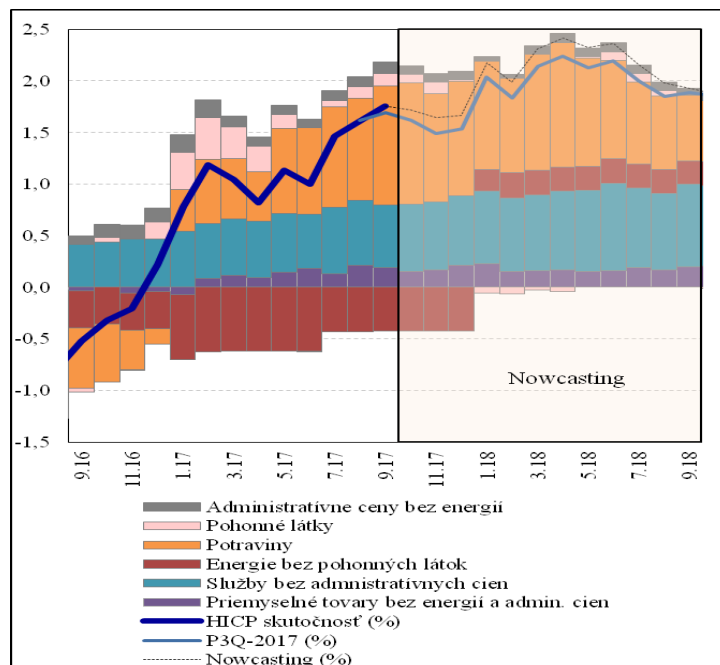
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Inflácia – v septembri zrýchlila (potraviny)



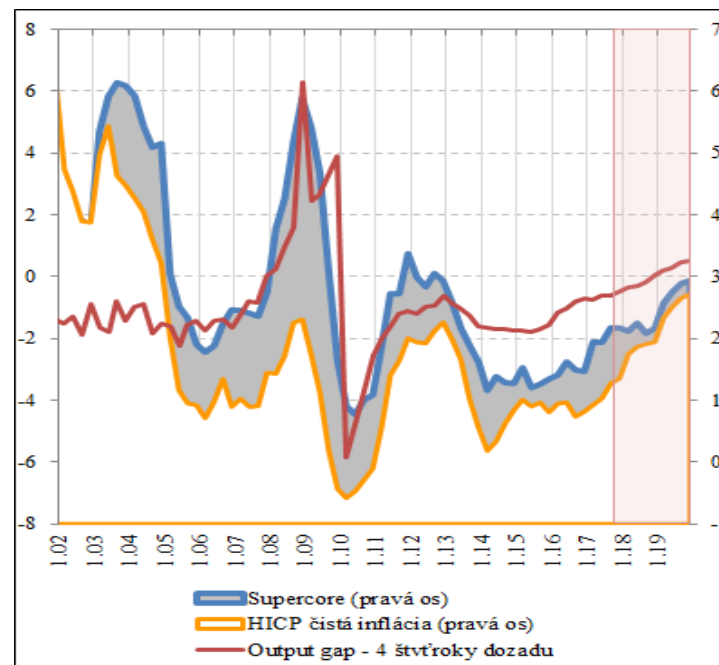
- Medziročná inflácia v septembri zrýchlila na 1,8 % (v auguste 1,6 %). K zrýchleniu prispeli rovnako ako v auguste najmä potraviny – tuky (maslo), mlieko, mliečne výrobky.
- Apreciácia výmenného kurzu eura tlmí akceleráciu importných cien, čo sa premieta v pomalšom ako očakávanom raste cien priemyselných tovarov bez pohonných látok.
- Mierne spomalili neregulované služby a priemyselné tovary (efekt kurzu) => dopytová inflácia dočasne mierne spomalila.
- Očakávame postupné mierne zrýchľovanie dopytovej inflácie – trh práce.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dopytová inflácia a cyklická pozícia (%)



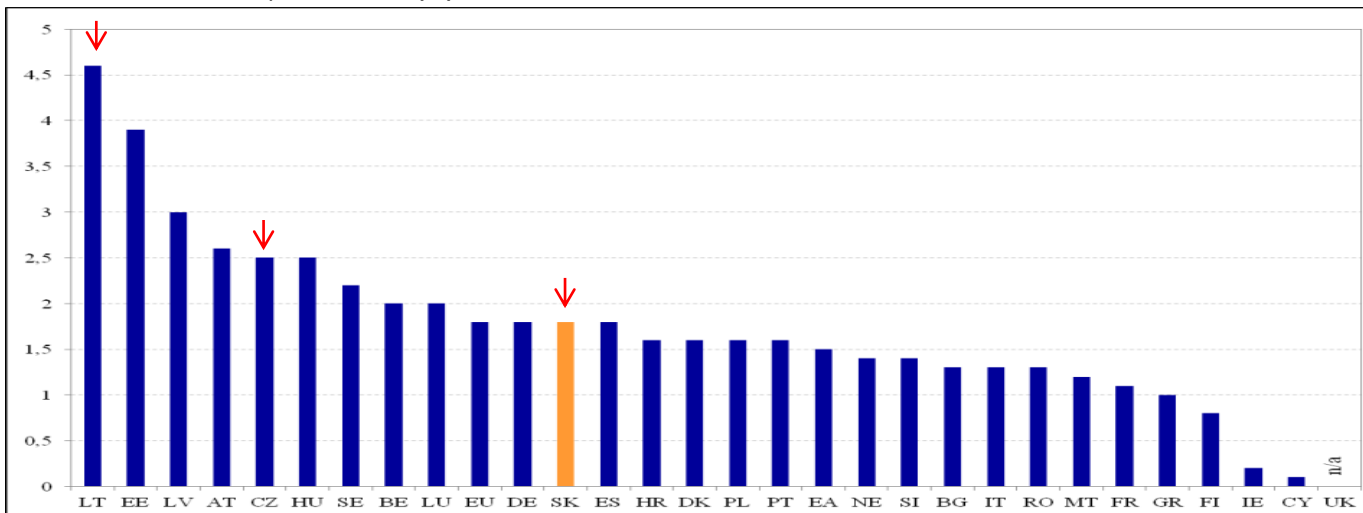
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Inflácia – porovnanie

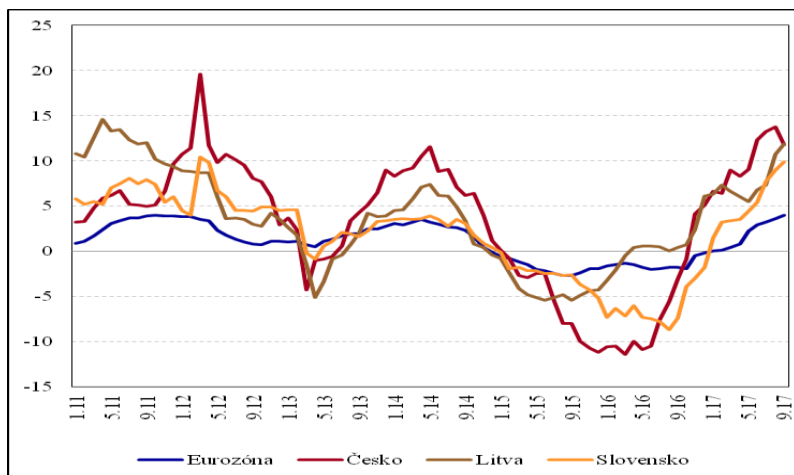


- Inflácia HICP na Slovensku bola takmer na úrovni priemeru EÚ. Rýchlejšia rast cien bol najmä v cenách mlieka a mliečnych výrobkov (vysoký podiel komodity na cene) a v službách.

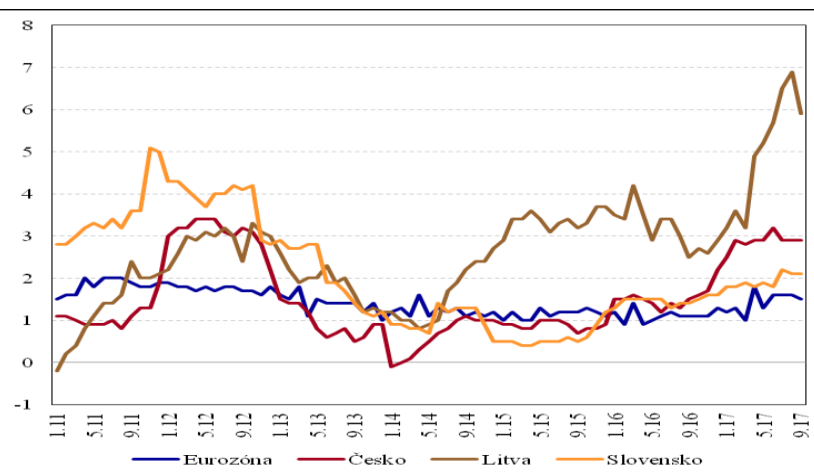
HICP inflácia v EÚ – september 2017 (%)



Porovnanie rastu cien mliečnych výrobkov a vajec vo vybratých krajinách (%)



Medziročný rast cien služieb vo vybratých krajinách (%)



Zdroj: Macrobond a výpočty NBS.