



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, november 2017

Odbor ekonomických a menových analýz



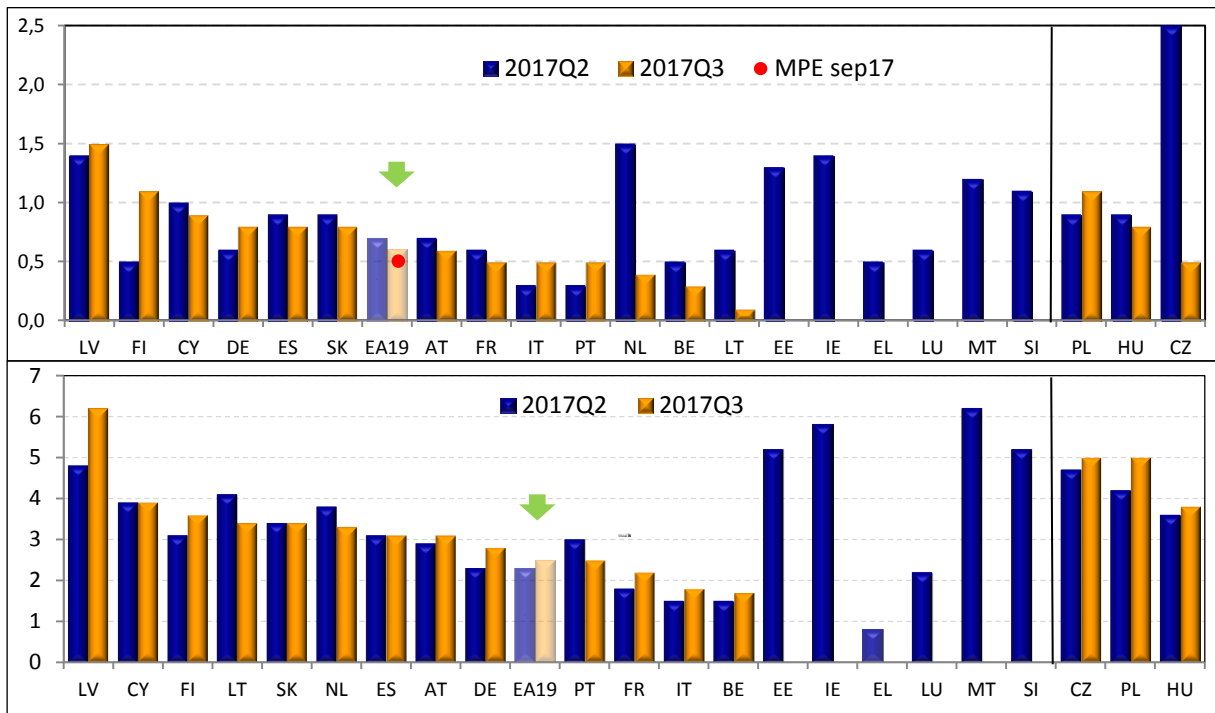
- Rýchly rast ekonomiky eurozóny pokračoval aj v 3Q2017 (qoq 0,6 %), pravdepodobne ho podporil najmä export, mesačné ukazovatele z domáceho dopytu slabšie, predstihové indikátory stále silné.
- Slovenská ekonomika vzrástla 0,8 % medzikvartálne, potiahol ju domáci dopyt, pravdepodobne najmä investičný dopyt, export sa síce trochu oživil, ale dovoz bol vyšší, preto čistý export by mal pôsobiť tlmiaco. Vplyvom revízie histórie by mal byť vytvorený vyšší objem HDP.
- Silný trh práce, zamestnanosť rýchlo rastie (0,6 % qoq), najmä v priemysle a stavebníctve, voľné miesta pomáhajú zaplňať cudzinci (22 % medzoročný nárast). Miera nezamestnanosti naďalej klesá na historické minimum.
- Inflácia dosiahla v októbri 1,8 %, prispievali najmä ceny potravín, v tomto a budúcom roku je možné očakávať mierne vyššiu infláciu.

Rýchly odhad HDP EA – solídny rast pokračuje



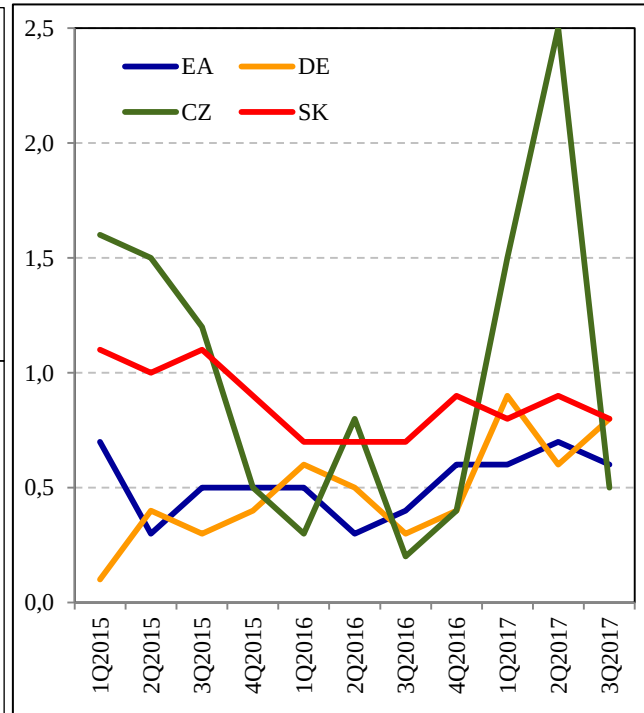
- **Ekonomika eurozóny vzrástla v 3Q2017 o 0,6 %.** Tempo ekonomického rastu sa mierne spomalilo o 0,1 p. b. (rast v 2Q2017 bol revidovaný na 0,7 %). Na základe krátkodobých indikátorov pokračoval dynamický rast priemyselnej produkcie, na druhej strane sa spomalila dynamika rastu maloobchodu a predovšetkým nepokračoval rast v stavebníctve, čo naznačuje mierne oslabenie domáceho dopytu pri pokračovaní relatívne priaznivého vývoja exportnej výkonnosti.
- **Rast nemeckej ekonomiky sa zrýchlil.** Ekonomiku podľa predbežných údajov podporil čistý export. Zatiaľ čo súkromná a verejná spotreba zostala relatívne stabilná, investičný dopyt pozitívne prispel k ekonomickému rastu.

Rýchly odhad HDP v krajinách EA v 3Q2017 (medzištvrtročný rast a medziročný rast v %)



Zdroj: Eurostat, ECB.

Rast HDP v EA, DE, CZ a SK (medzištvrtročný rast v %)



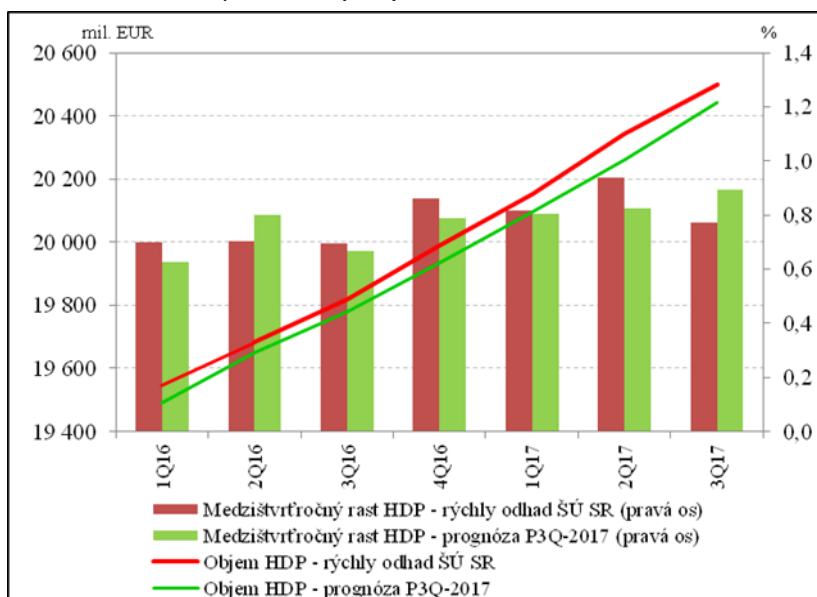
Zdroj: Eurostat.

Rýchly odhad HDP SR – stabilne rastieme + revízia histórie



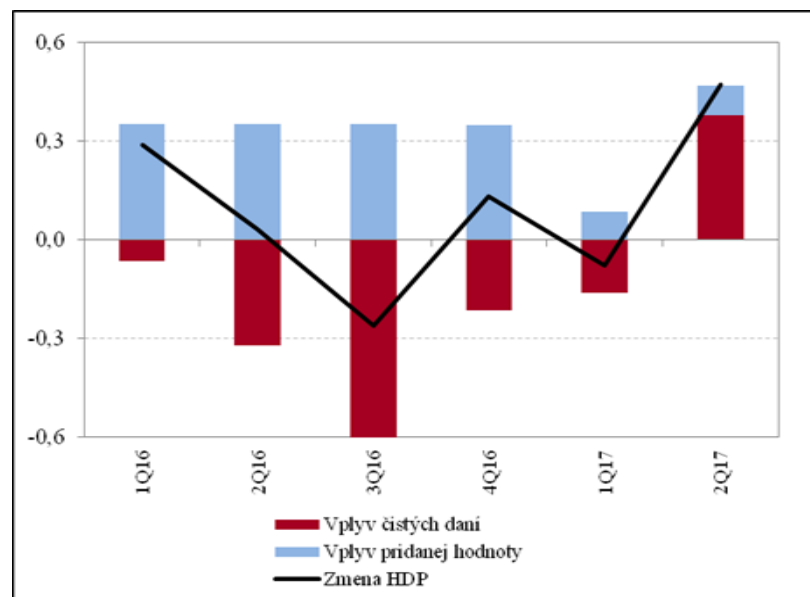
- Rast HDP v 3Q2017 o **0,8 %** medzištvrťročne (oslabenie v porovnaní s 0,9 % v 2Q) a **3,3 %** medziročne (spomalenie v porovnaní s 3,7 % v 2Q).
- HDP revidované na histórii, najvýraznejšia revízia v 2Q2017 (z 3,3 % na 3,7 %, resp. z 0,8 % na 0,94 % medzikvartálne) v dôsledku:
 - vyšších čistých daní na produkčnej strane HDP (revidoval sa objem vybraných daní v bázičkom 3Q2016),
 - vyšších fixných investícií na výdavkovej strane HDP.
- Vývoj ekonomiky bol v 3Q v súlade s odhadmi, avšak vplyvom revízie v 1. polroku došlo k zvýšeniu celkového objemu HDP, a tým aj dynamiky pre tento rok.

Porovnanie HDP s predikciou (s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Revízia HDP (zmena príspevkov k medziročnému rastu HDP, NSA)



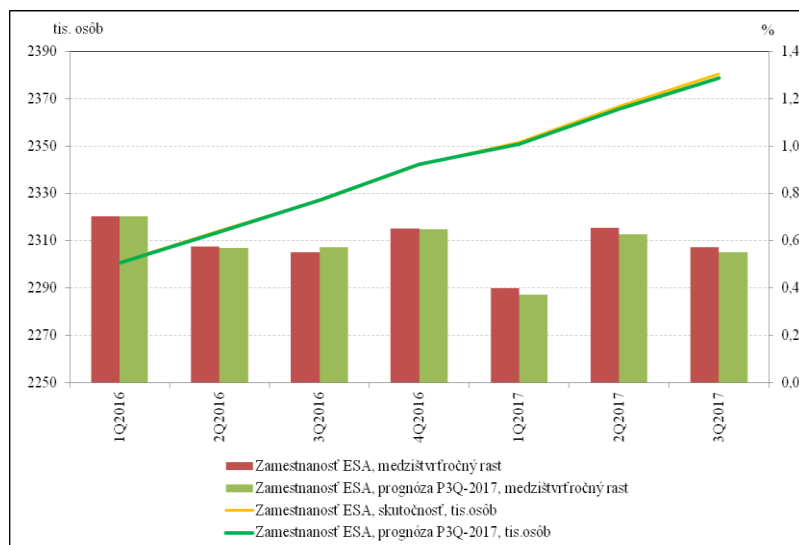
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Rýchly odhad zamestnanosti SR a aktuálny vývoj – stabilne rastieme



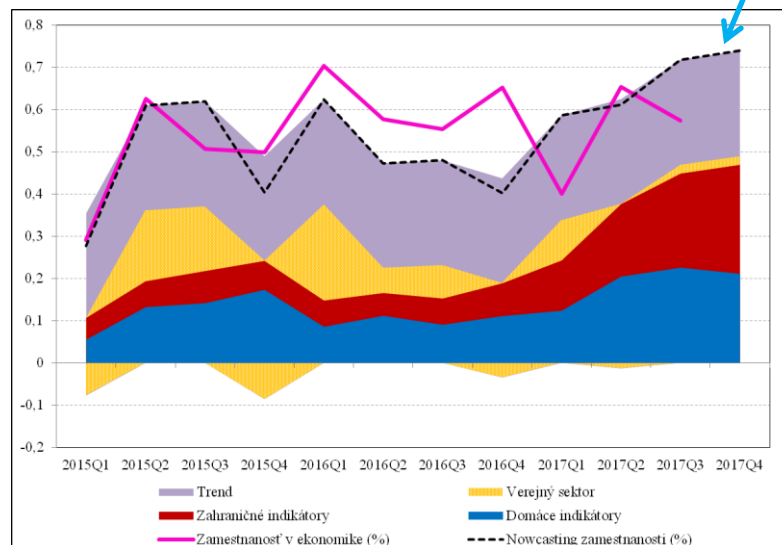
- Zamestnanosť v 3Q2017 vzrástla medziročne o 2,3 % (v 2Q o 2,1 %), resp. o 0,6 % medzikvartálne, čo bolo v súlade s predikciou P3Q-2017.
- Podporil ju pravdepodobne najmä priemysel a stavebníctvo (úplný prehľad podľa odvetví bude k dispozícii v decembri).
- V priemysle rastú viaceré pododvetvia, avšak najvýraznejšie sektor automotive (8 % medziročne).
- 22 %, resp. 12 tis. osôb z medziročného nárastu zamestnanosti v 3Q firmy riešili zamestnávaním cudzincov, nakoľko domáca pracovná sila je ťažšie dostupná.
- Dynamický rast zamestnanosti by mal pokračovať aj vo 4Q (mierne nad očakávania z P3Q-2017).

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



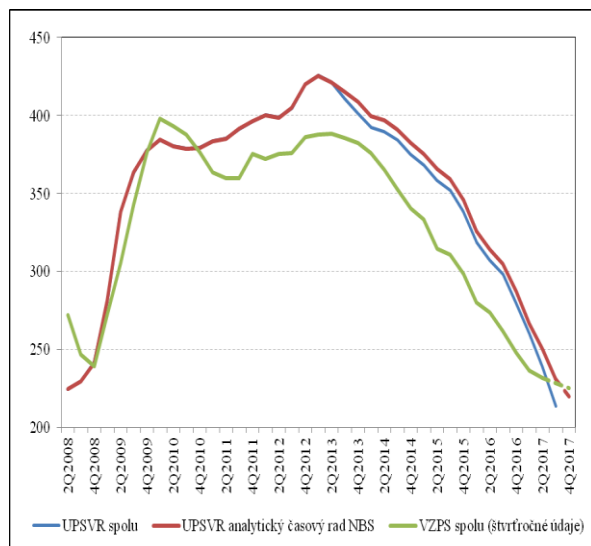
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Trh práce - miera nezamestnanosti sa ďalej znižuje



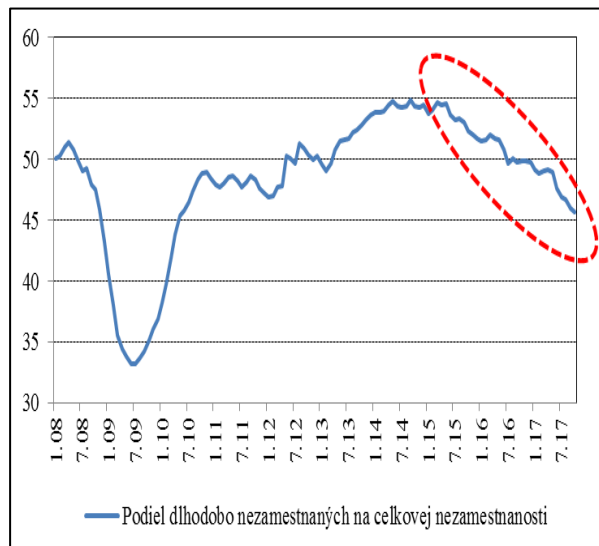
- Celková miera nezamestnanosti v októbri pomerne výrazne klesla, pričom dosiahla **7,4 %** (pokles o 0,2 p. b., sezónne očistené).
- Rozbehli sa nové projekty na podporu zamestnávania, ktoré poskytujú impulz na pokles dlhodobej nezamestnanosti. Klesla však aj krátkodobá nezamestnanosť.
- Pokles nezamestnanosti naznačuje pokračovanie rastu zamestnanosti aj v októbri.
- Rastúci dopyt po pracovnej sile spôsobuje, že rastie fluktuácia medzi zamestnaniami. Väčšia ochota zamestnávateľov ponúknuť lepšie platové podmienky motivuje viac zamestnancov, aby si hľadali lepšie pracovné miesto. Do ďalších štvrtí rokov by to malo poskytovať ďalší impulz pre rast miezd.
- Mzda na základe mesačných údajov v 3Q spomalila na 4,2 % z 5,3 % v 2Q (pôsobili efekty sviatkov), ale výhľadovo by malo dochádzať k jej akcelerácii.

Vývoj počtu nezamestnaných (tis. osôb)



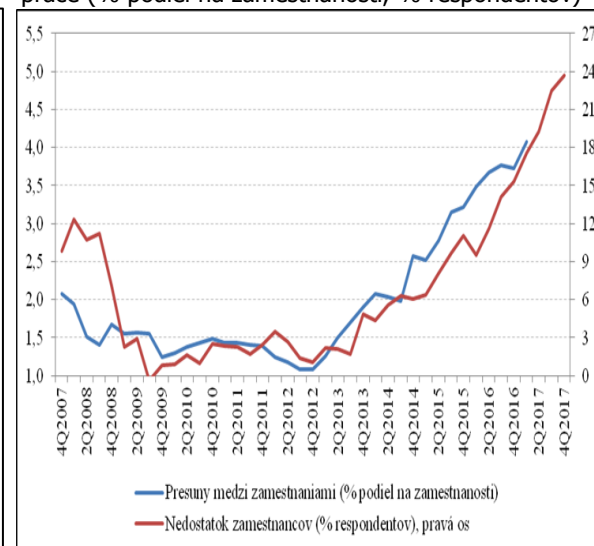
Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR a výpočty NBS.

Vývoj dlhodobej nezamestnanosti (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Výskyt zmien zamestnania v prostredí pnutia na trhu práce (% podiel na zamestnanosti, % respondentov)



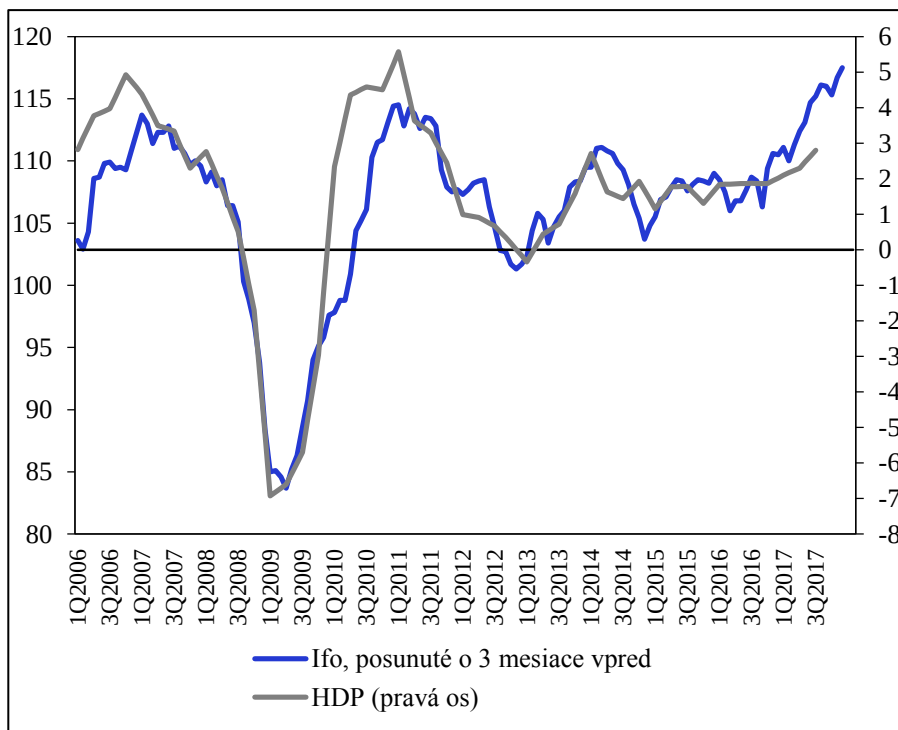
Zdroj: ŠÚ SR, EK a výpočty NBS.



Soft indikátory naďalej naznačujú priaznivý vývoj

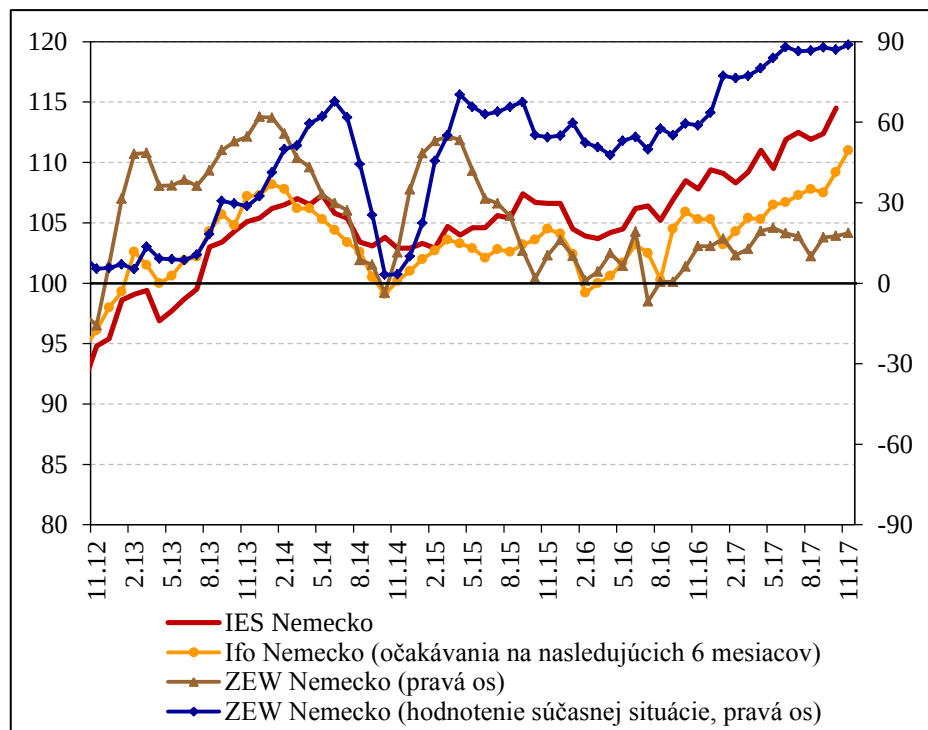
- Doteraz zverejnené **soft indikátory za november** – ZEW (DE) vzrástol a vo 4Q2017 v porovnaní s 3Q2017 je na vyššej úrovni; Ifo (DE) dosiahlo nové historické maximum; PMI v priemere vo 4Q2017 v porovnaní s 3Q (EA a DE) mierne vzrástlo. ESI dostupné za október vzrástlo (EA a DE) a je na rekordných úrovniach (pre EA na takmer 17-ročnom maxime a pre DE na 6,5-ročnom maxime).
- Tieto údaje sú priaznivým signálom pre rast ekonomiky eurozóny a Nemecka aj vo 4Q2017.

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



Zdroj: Ifo, Eurostat.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



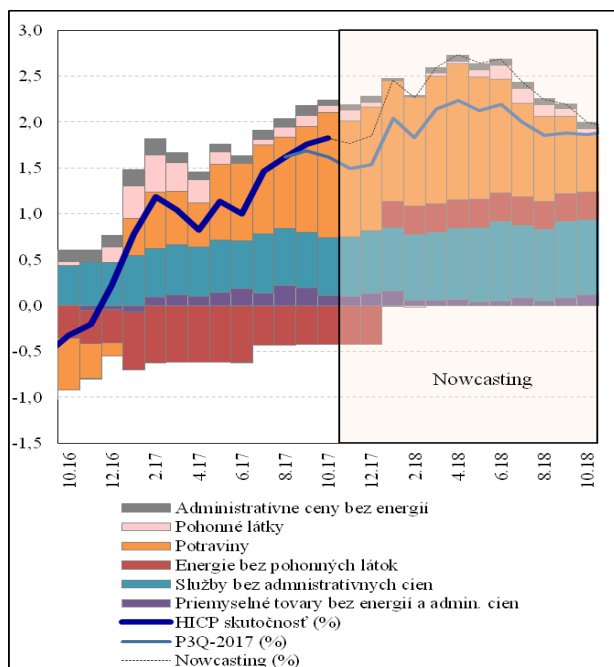
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

Inflácia – v októbri stagnovala, ale vyššia ako predpoklady



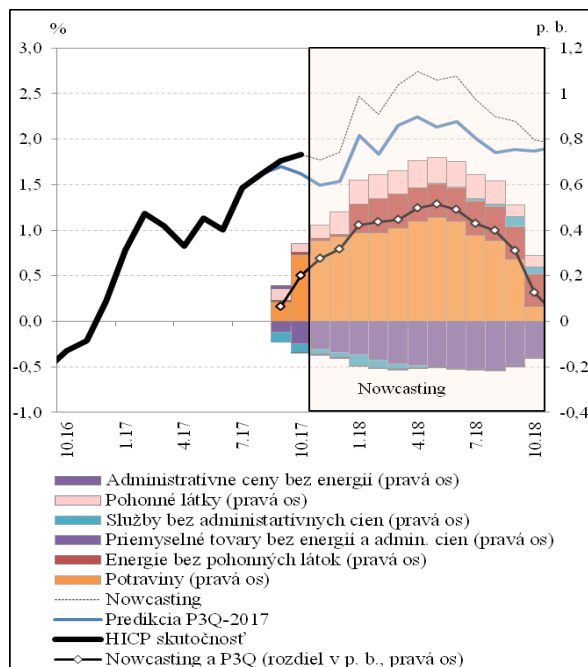
- Inflácia dosiahla v októbri **1,8 %** (rovnako ako v septembri). Bola vyššia o 0,2 p. b. ako predpoklady v P3Q-2017 (potraviny).
- Čistá inflácia bez energií HICP - nižšia ako predpoklady (priemyselné tovary bez energií – importné ceny, apreciácia kurzu).
- Čistá inflácia mierne spomalila, avšak naďalej v podmienkach pnutí na trhu práce očakávame jej postupné zrýchľovanie v krátkodobom horizonte.

Štruktúra medziročnej inflácie HICP (p. b., %)



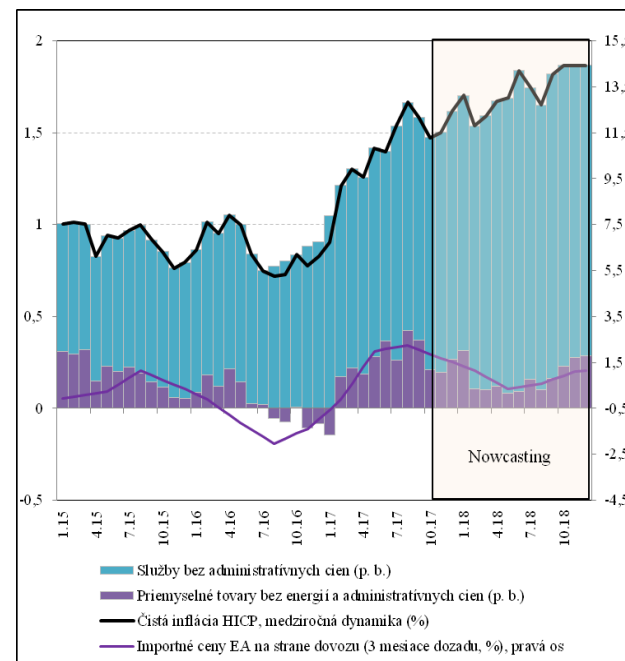
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting a P3Q-2017 (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Štruktúra čistej inflácie HICP (p. b., %)



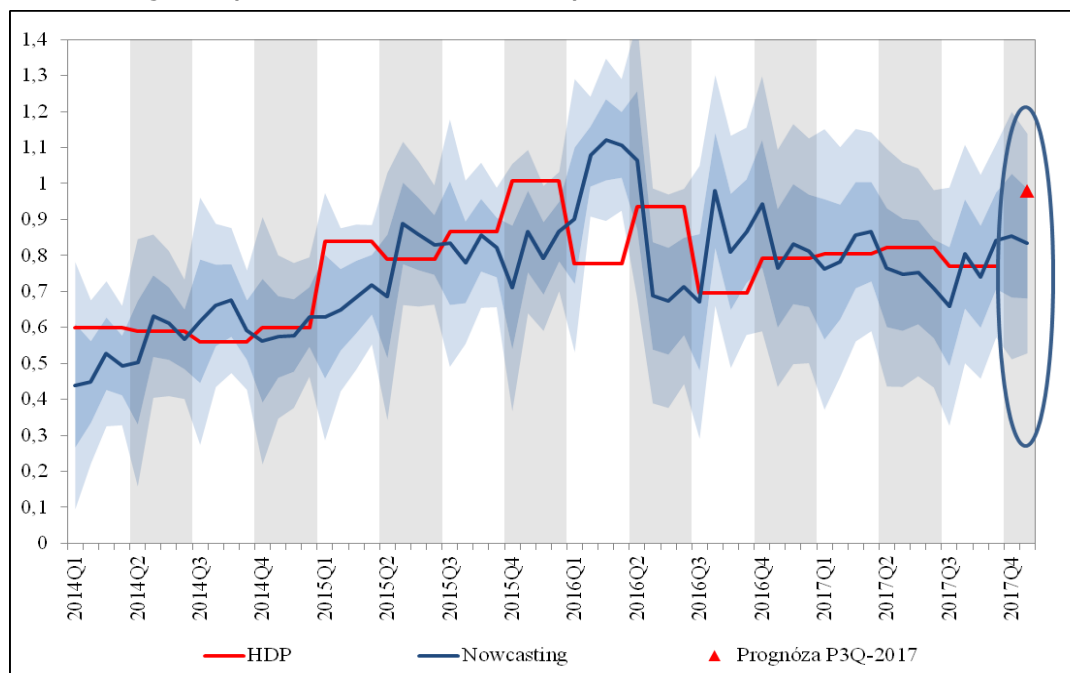
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Indikatívny dopad na predikciu



- Technický odhad **HDP** naznačuje mierne rýchlejší rast vo 4Q2017 oproti vývoju v 3Q2017, pričom sa predpokladá pokračovanie pozitívnych informácií v ďalších mesiacoch s pozitívnym vplyvom na nowcasting pre 4Q smerom k septembrovej predikcii.
- Nowcasting **spotreby** je na predikovanej úrovni a **exportu** v blízkosti predikcie.
- Nowcasting **zamestnanosti** indikuje mierne rýchlejší rast na 4Q2017 než očakáva aktuálna predikcia.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.