



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, december 2017

Odbor ekonomických a menových analýz



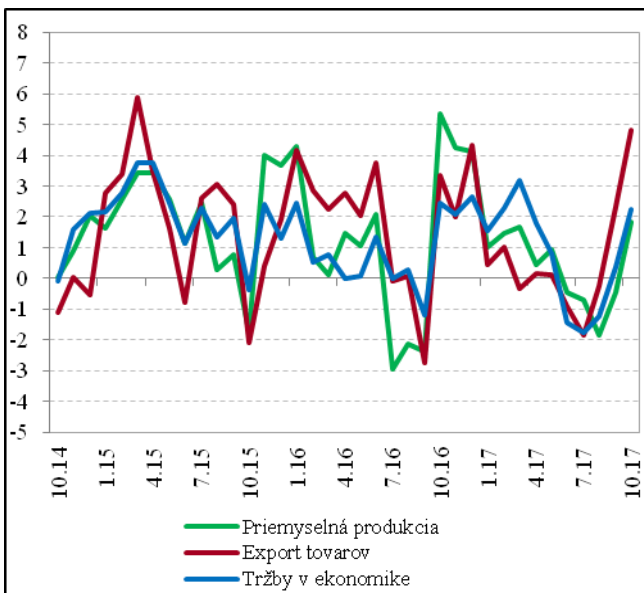
- Globálny rast robustný, priaznivé údaje z eurozóny, predstihové indikátory na vysokých úrovniach.
- Mesačné údaje zo slovenskej ekonomiky potvrdzujú predpoklady o obnovení produkcie v automobilovom priemysle, rastie priemyselná produkcia, tržby aj export.
- Trh práce naďalej pokračuje v zlepšovaní. Zamestnanosť vzrástla o 3,1 % medziročne (priemysel a služby). Mzdy mierne spomalili na 4,0 % (bázický efekt).
- Inflácia zrýchlila na 2,1 % vplyvom ponukového šoku v cenách potravín.



V októbri 2017 došlo k **obnoveniu** medzištvrtročnému **rastu priemyselnej produkcie**, ako aj k zrýchleniu dynamiky tržieb a vývozu (lepší vývoj v **automobilovom** a petrochemickom priemysle).

Predstihové indikátory pre Nemecko a eurozónu sa v 4Q2017 nachádzajú nad úrovňou predchádzajúceho štvrtroka a indikujú miernu akceleráciu rastu zahraničného dopytu.

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



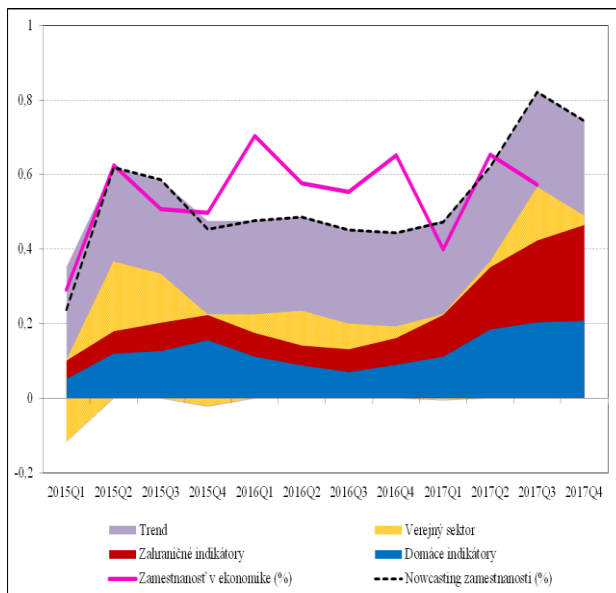
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Zamestnanosť vo vybraných odvetviach **vzrástla** v októbri o **3,1 %** (v 3Q2017 v priemere 2,9 %), podporuje ju najmä priemysel.

Mesačné indikátory významné z hľadiska predikcie zamestnanosti sú na 4Q priaznivé.

Priemerná mzda vo vybraných odvetviach v októbri **vzrástla o 4 %**. Oproti priemeru 3Q to predstavuje spomalenie o 0,4 p. b. (silný bazický efekt – odmeny pred rokom).

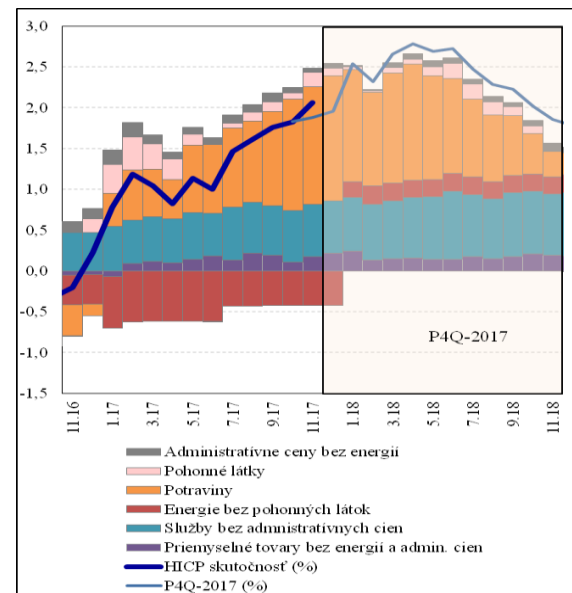
Príspevky ukazovateľov k nowcastingu medzištvrtročnému rastu zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

HICP v novembri **zrýchlila na 2,1 %** (v októbri 1,8 %) - prispeli najmä **potraviny** (vajcia, mliečne výrobky) - 5 mesiacov výrazne rastú nad dlhodobý priemer) a **pohonné látky**. Ceny spracovaných potravín by mali kulminovať v decembri. Následne by mala ich dynamika spomaľovať (agrokomodity).

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Appendix

Informácie zo štvrt'ročných správ

Štvrt'ročné správy sú zverejňované na webovej stránke NBS
<http://www.nbs.sk/sk/menova-politika>

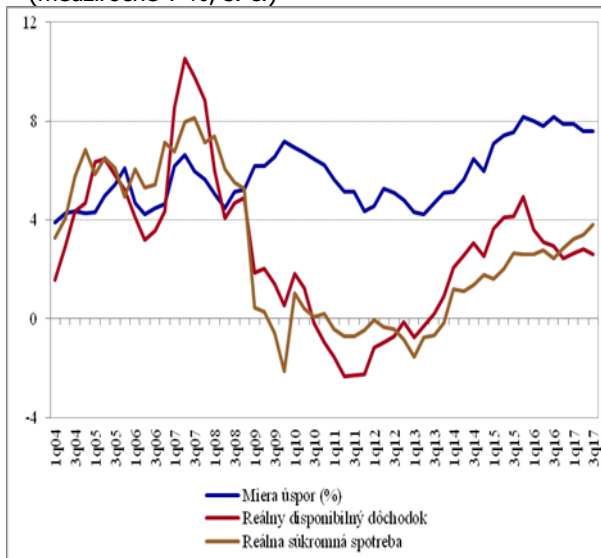


Ekonomika SR

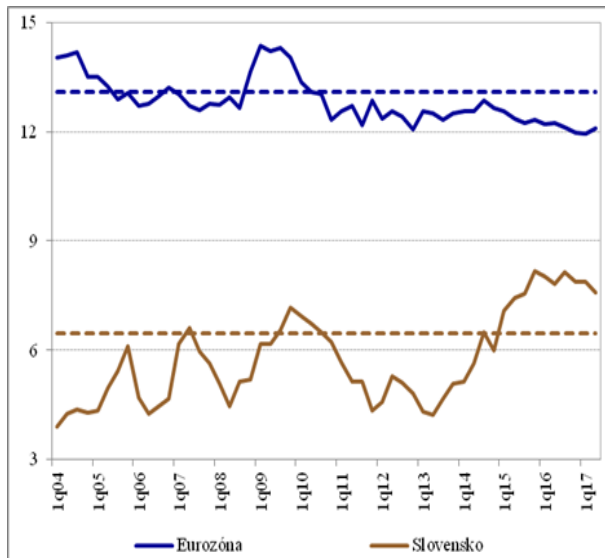
Súkromná spotreba t'ahá rast ekonomiky aj vďaka nižšiemu sklonu k úsporám



Vývoj disponibilných príjmov, spotreby a miery úspor
(medziročne v %, s. c.)



Miera úspor domácností v SR a eurozóne (%)



Súkromná spotreba rastie **najrýchlejšie od krízy**.

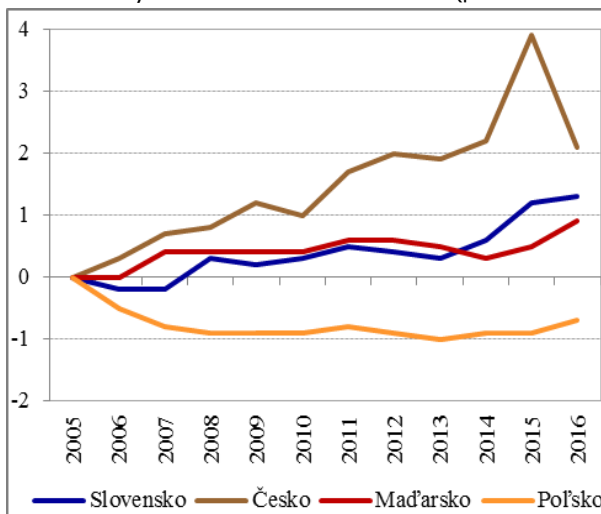
Z dlhodobejšieho pohľadu však mala vytvorené disponibilné **zdroje na vyšší rast**. Najmä v rokoch 2014-15 domácnostiam dynamicky rástli disponibilné príjmy. Len časť z nich išla do spotreby, **keďže domácnosti zvýšili sklon k úsporám**.

Sklon k úsporám v 2014-15 rástol aj vďaka **rastúcej participácii na trhu práce**, a to najmä: **dôchodcov** (poberajú príjmy z dvoch zdrojov, motivácia tvoriť medzigeneračné úspory) a zamestnancov **v pred-dôchodkovom veku** (motivácia šetriť pred dôchodkom).

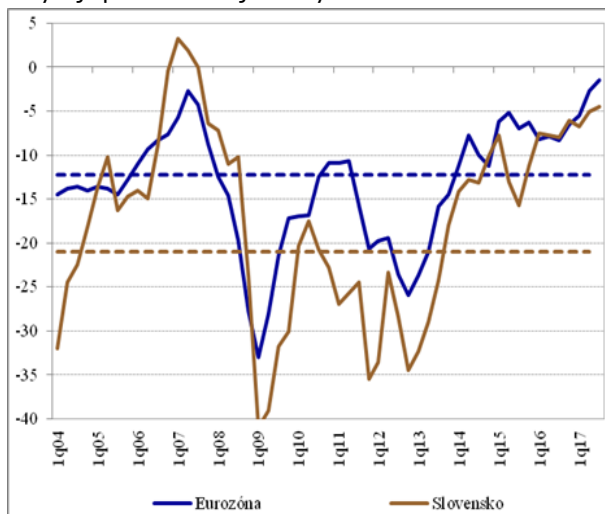
Miera úspor na Slovensku tak **prekročila** nielen svoju dlhodobú, ale aj krízovú úroveň (na rozdiel od eurozóny).

Tohtoročná miera úspor mierne spomalila, v nadväznosti na **rast spotrebiteľskej dôvery**, vďaka čomu sa zrýchlil rast spotreby.

Zmena miery zamestnanosti vo veku 64+ (p. b. voči 2005)



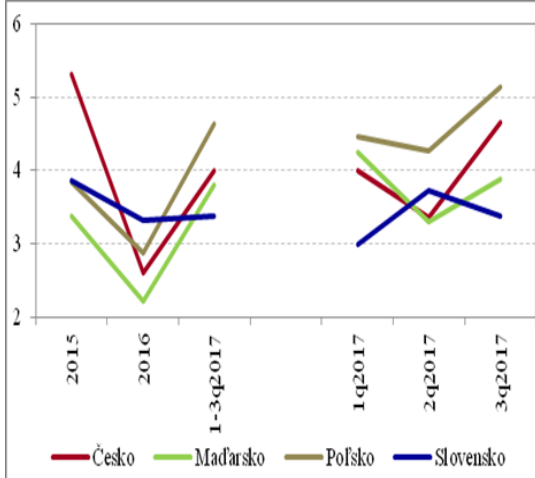
Vývoj spotrebiteľskej dôvery



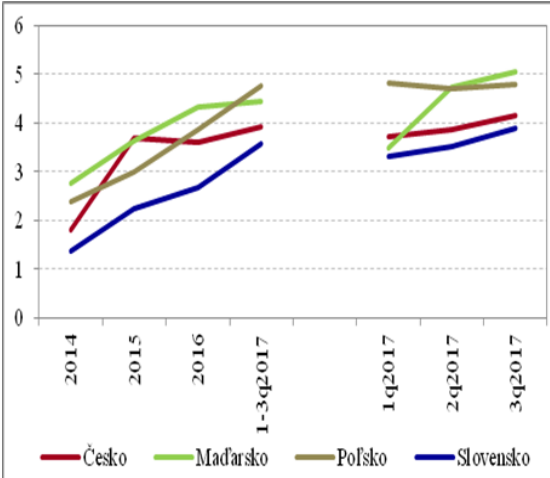
Slovenská ekonomika v porovnaní s V3



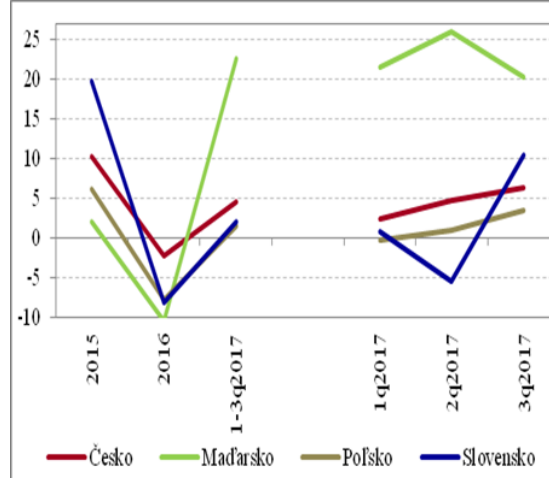
Medziročný rast HDP (%)



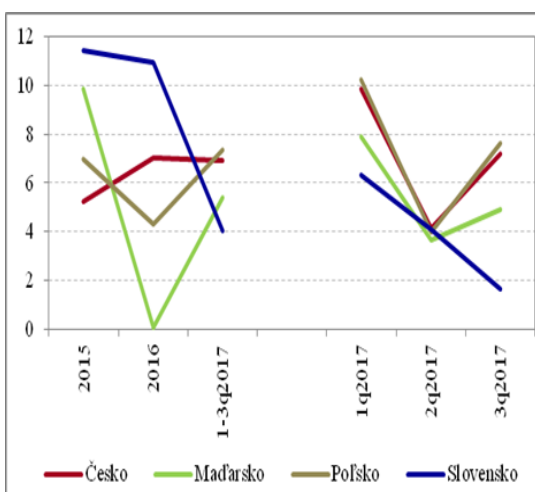
Medziročný rast súkromnej spotreby (%)



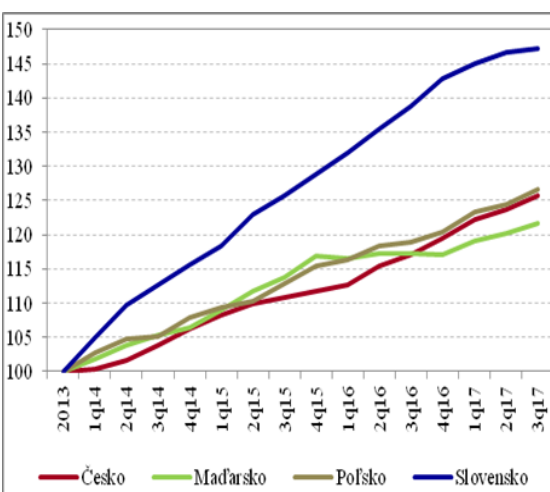
Medziročný rast fixných investícií (%)



Medziročný rast priemyselnej výroby (%)



Dlhodobý vývoj priemyselnej výroby (2013 = 100)



V tomto roku Slovensko stráca minuloročnú pozíciu lídra krajín V3 v dynamike ekonomického rastu.

Súkromná spotreba rastie, aj keď **najpomalšie** z krajín V3.

Fixné investície sú aj po príchode veľkého investora na Slovensko jedny **z najslabších** vo V3 (slabé čerpanie eurofondov a slabé stavebníctvo). Prudšie **klesá priemyselná výroba** (a export), ale:

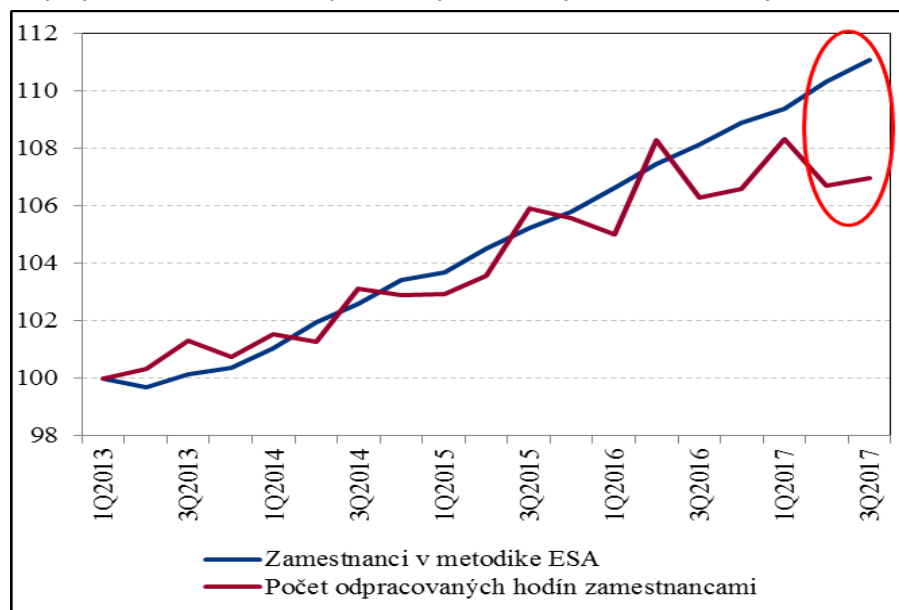
- do určitej miery ide o **dočasný** pokles (najmä príprava na nábeh nových modelov v automobilovom priemysle),
- **z dlhodobého hľadiska** si priemyselná výroba na Slovensku stále udržiava **predstih** pred V3.

Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín



- Počet odpracovaných hodín v ekonomike trendovo rastie podstatne miernejšie ako počet zamestnaných osôb.
- Rozdiel vo vývoji odpracovaných hodín a zamestnanosti môže prameniť jednak z ťažšieho hľadania nových zamestnancov na plný úväzok, z dynamickejšej tvorby nových pracovných miest na skrátene úväzky, vrátane dohadovania nižšieho počtu hodín na čiastočných úväzkoch.
- V prípade menších podnikov je však možné aj podhodnocovanie vykazovaných hodín vzhľadom na zamestnanosť.
- Pokles počtu odpracovaných hodín z dôvodu zákazu maloobchodného predaja vo sviatok mohol tiež prispieť k rozdielu v dynamike hodín a zamestnanosti, avšak iba efektom 0,2 - 0,3 percentuálneho bodu v roku 2017.

Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín (1. Q 2013 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Medzinárodná ekonomika

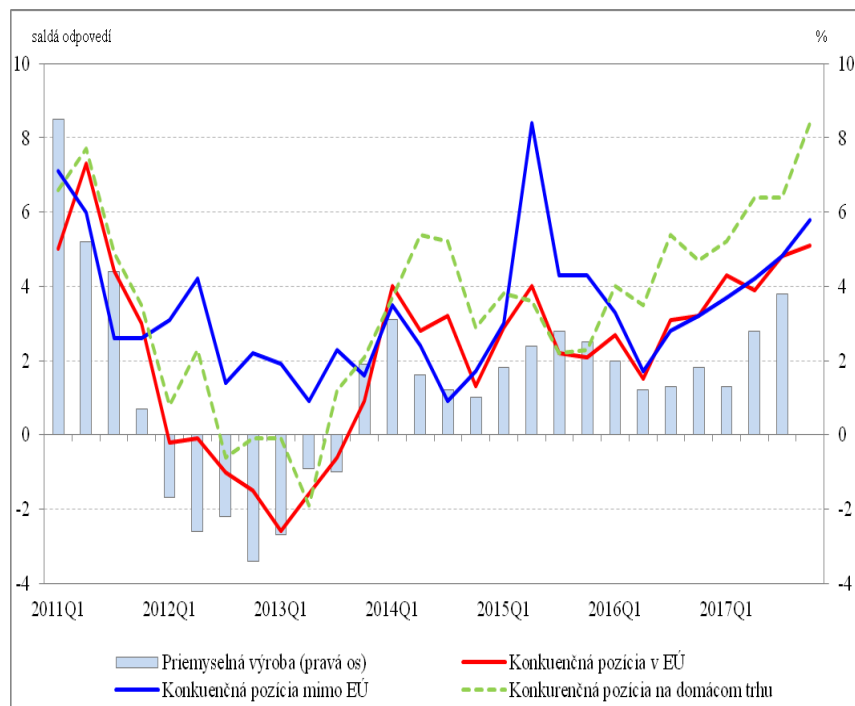
EA: Konkurenčná pozícia priemyslu sa posilňuje, vývoj dopytovej inflácie je utlmený



Zlepšené hodnotenie konkurenčnej pozície (na domácom trhu, ale aj trhoch EÚ a mimo EÚ) priemyslu poukazuje na pokračovanie dynamického hospodárskeho rastu aj v nasledujúcom období.

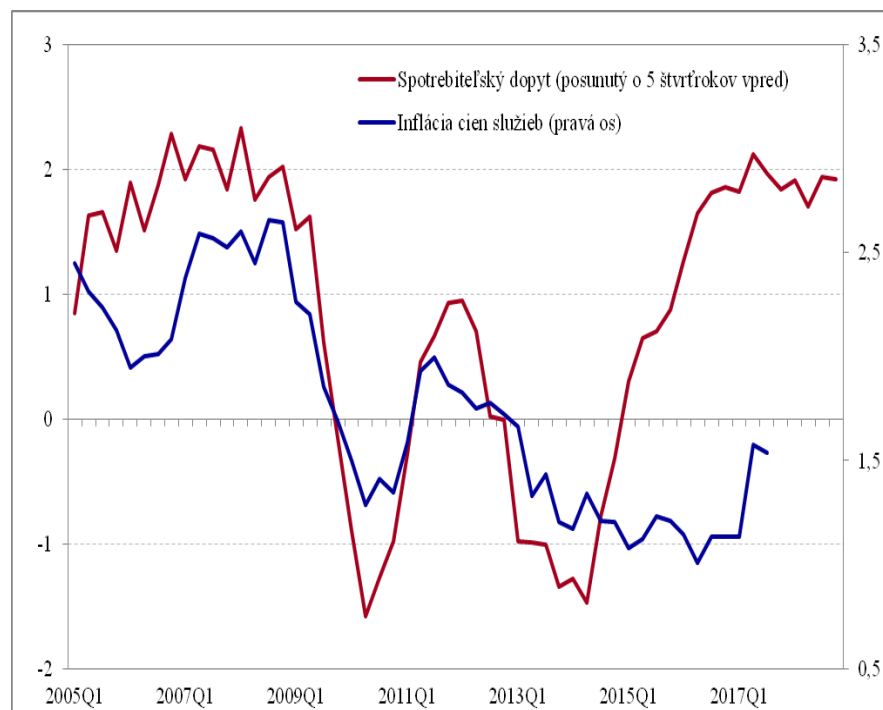
Cenový vývoj služieb je naďalej utlmený a naďalej pretrváva jeho relatívne zaostávanie za rastom spotrebiteľského dopytu.

Hodnotenie konkurencieschopnosti v priemysle (saldá odpovedí) a priemyselná výroba (medziročný rast v %)



Zdroj: Európska komisia, Eurostat a výpočty NBS.

Spotrebiteľský dopyt a inflácia cien služieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: Macrobond.