



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, máj 2018

Odbor ekonomických a menových analýz



- Spomalenie rastu ekonomiky EA na 0,4 % (viac, ako sa predpokladalo) – najmä Nemecko a Francúzsko (počasie, štrajky, chrípka), ochladzovanie soft indikátorov, rast by mal však pokračovať.
- Slovenská ekonomika čiastočne tiež zasiahnutá cez export, rast sa však udržal na 0,9 % (čakalo sa zrýchlenie na 1,1 %), pravdepodobne silný investičný dopyt.
- Rast zamestnanosti 0,4 % (mierne spomalenie v súlade s očakávaniami), mzdy sa zdynamizovali, silný dopyt po pracovnej sile.
- Inflácia zrýchlila nad očakávania (3,0 %) vplyvom rastu cien pohonných látok a cien leteniek (najmä efekt ich vyššej váhy), pomalšie odznievanie vysokých cien potravín.
- Aktuálny vývoj predstavuje riziko slabšieho rastu ekonomiky v tomto roku.



Flash HDP EA spomalenie o 0,3 p.b. na 0,4 % (q-o-q), 2,5 % (y-o-y)

- vplyv najmä jednorazových faktorov (počasie, chrípka, štrajky)
- príspevok čistého exportu bol nízky

DE výraznejšie spomalenie o 0,3 p.b. na 0,3 % (q-o-q), 2,3 % (y-o-y)

- kontinuálny rast už takmer 4 roky
- export a spotreba vlády poklesli

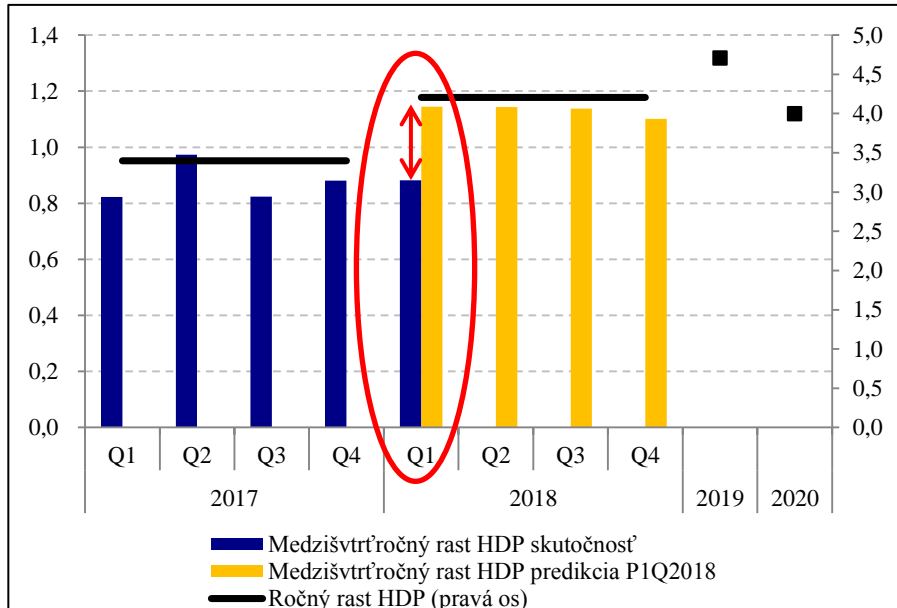
IES pre EA a DE v apríli nezmenený, **PMI** v máji poklesol – indikujú spomalenie rastu pre 2Q (v porovnaní s 2017).



HDP

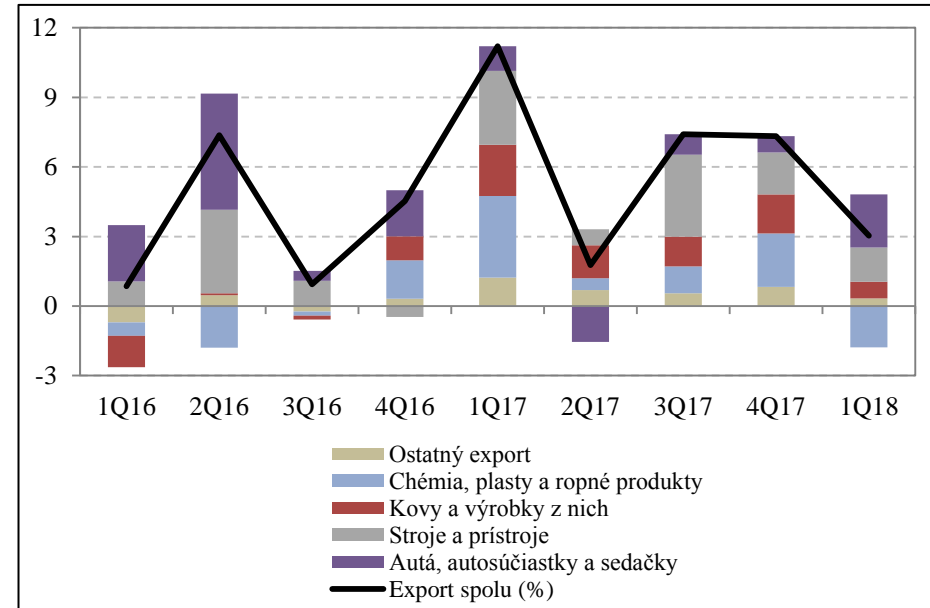
- 0,9 % medzikvartálne a 3,6 % medziročne
- solídny rast, ale slabší, ako sa čakalo
- nenaplnil sa **export**
 - nábeh novej produkcie OK, ale slabá chémia
- **investície** by mali byť priaznivé (dovozy, úvery, stavebná produkcia)
- otázna je **konečná spotreba domácností** (maloobchodný obrat slabší, ale mzdy, platby kartami, dovozy silnejšie)

Ročný a medzštvrťročný rast HDP (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Príspevky k medziročnému vývoju exportu tovarov (p. b., b. c., NSA)



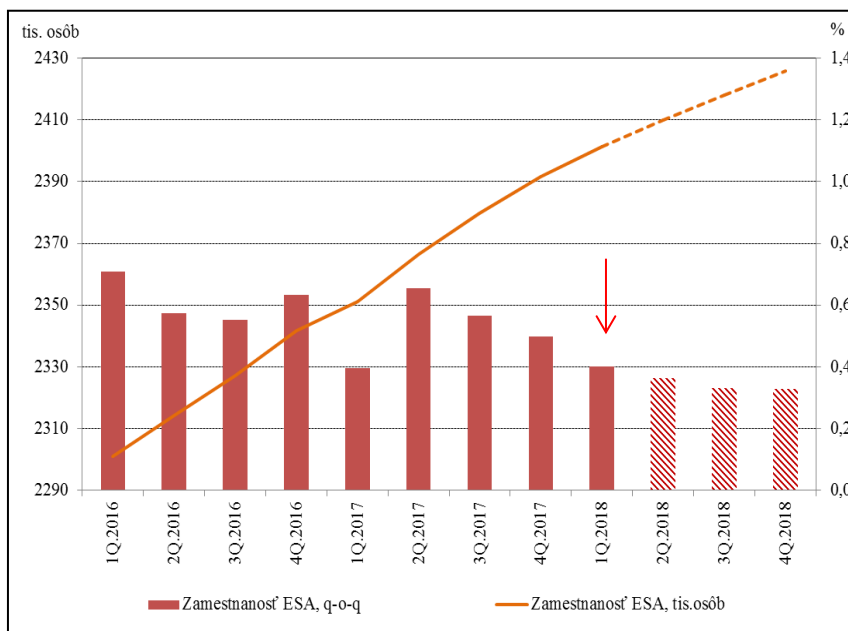
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Zamestnanosť v 1Q – rastie pomalším tempom podľa očakávaní



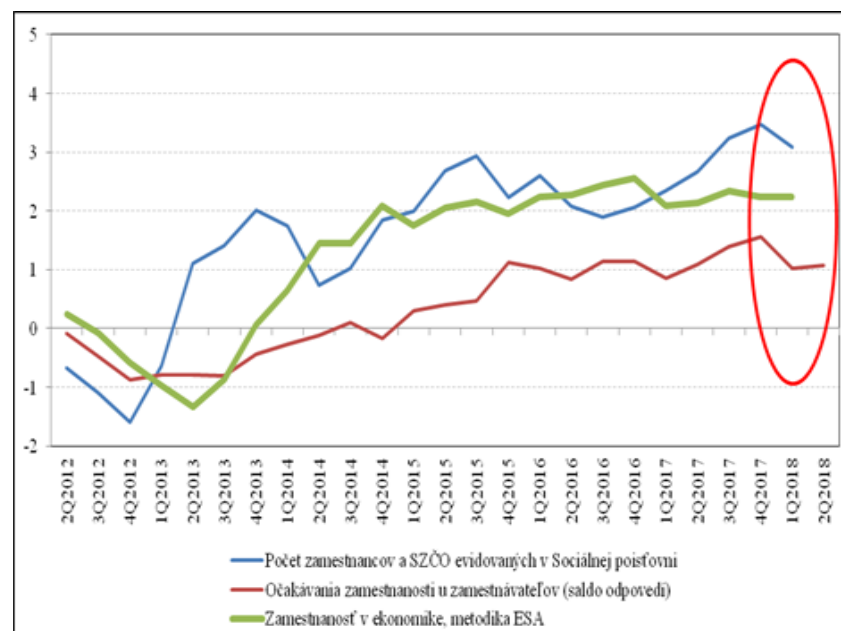
- medzikvartálny rast zamestnanosti v 1Q sa zmiernil podľa očakávaní (0,4 %)
- možno predpokladať ďalšie pozvoľné zmierňovanie
 - očakávania zamestnanosti sa ďalej nezvyšujú
 - **miera nezamestnanosti** v apríli klesala nepatrne (o 0,01 p.b. medzimesačne)

Skutočný a očakávaný vývoj zamestnanosti



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Alternatívne ukazovatele vývoja zamestnanosti (medziročný rast v % a štandardizované saldo odpovedí)



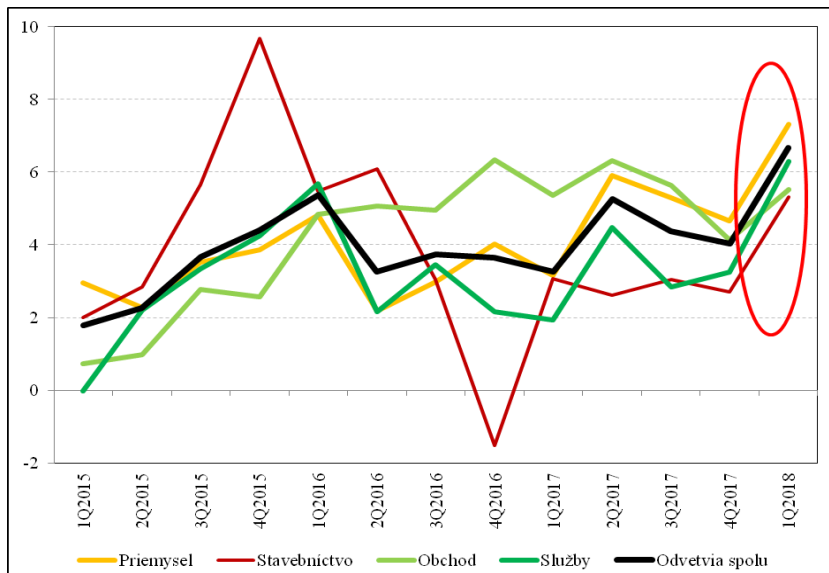
Zdroj: ŠÚ SR, Sociálna poisťovňa a výpočty NBS.

Mzdový vývoj je silný



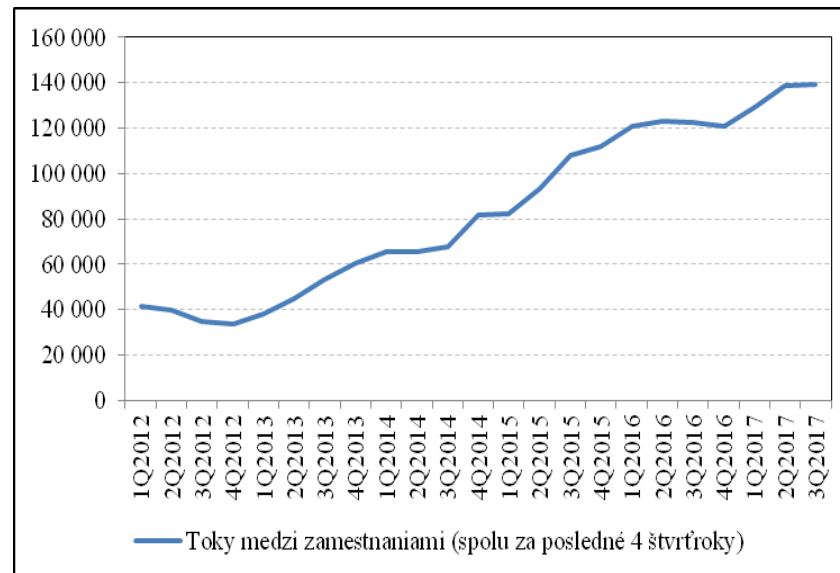
- v 1Q akcelerácia oproti minulému roku (vo väčšine odvetví)
 - najmä **v priemysle**, kde je pociťovaný najväčší nedostatok zamestnancov
- dopyt po zamestnancoch prekračuje ponuku
- konkurenčný boj medzi zamestnávateľmi = vysoká fluktuácia medzi zamestnaniaми
 - **mzdy** preto výrazne rastú (6,7 % vybrané odvetvia)

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Presuny zamestnancov medzi zamestnaniaми (tis. osôb)



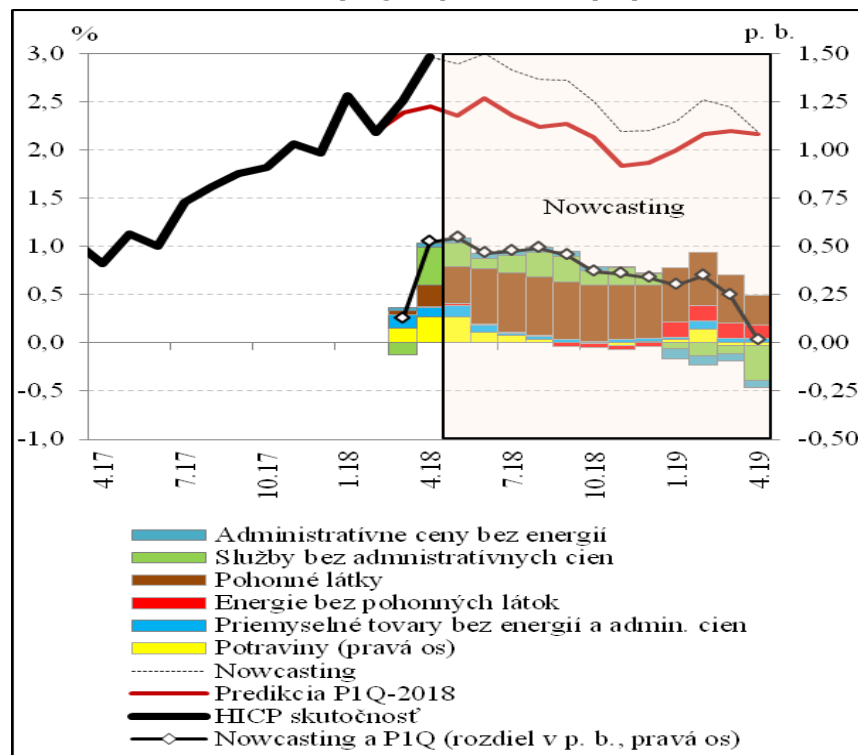
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – zrýchlila viac, ako sa čakalo



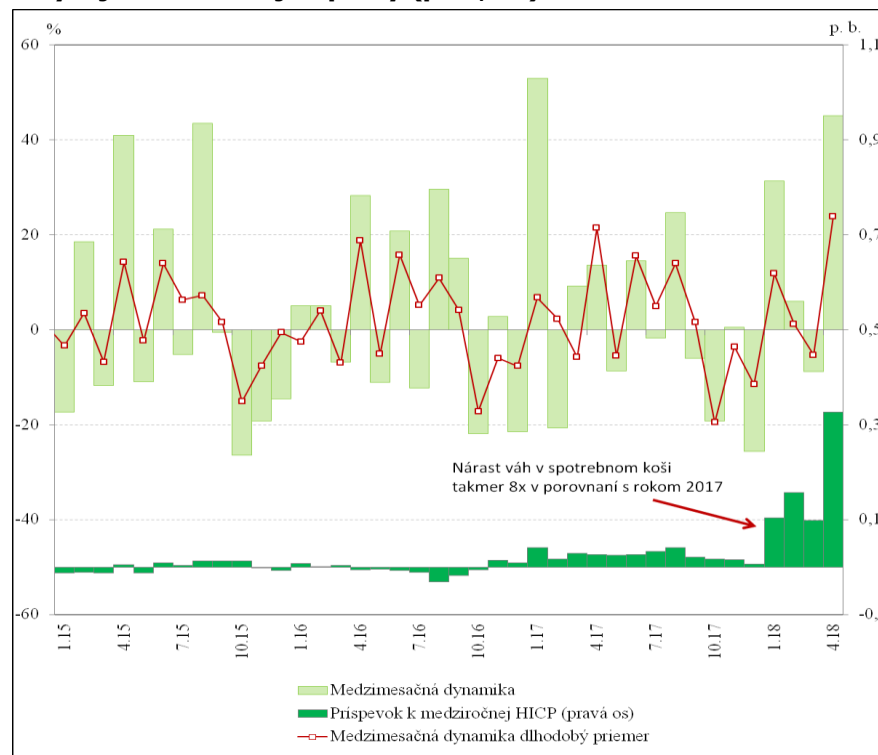
- HICP v apríli 3 % (o 0,5 p.b. rýchlejšia ako očakávaná)
- rýchlejšie rástli **služby** (letenky), **pohonné látky** (ropa), **potraviny** a **priemyselné tovary**
- nárast váh cien leteniek prispel v apríli k inflácii 0,2 p. b.

Porovnanie cenového vývoja s predikciou (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj cien leteckej dopravy (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

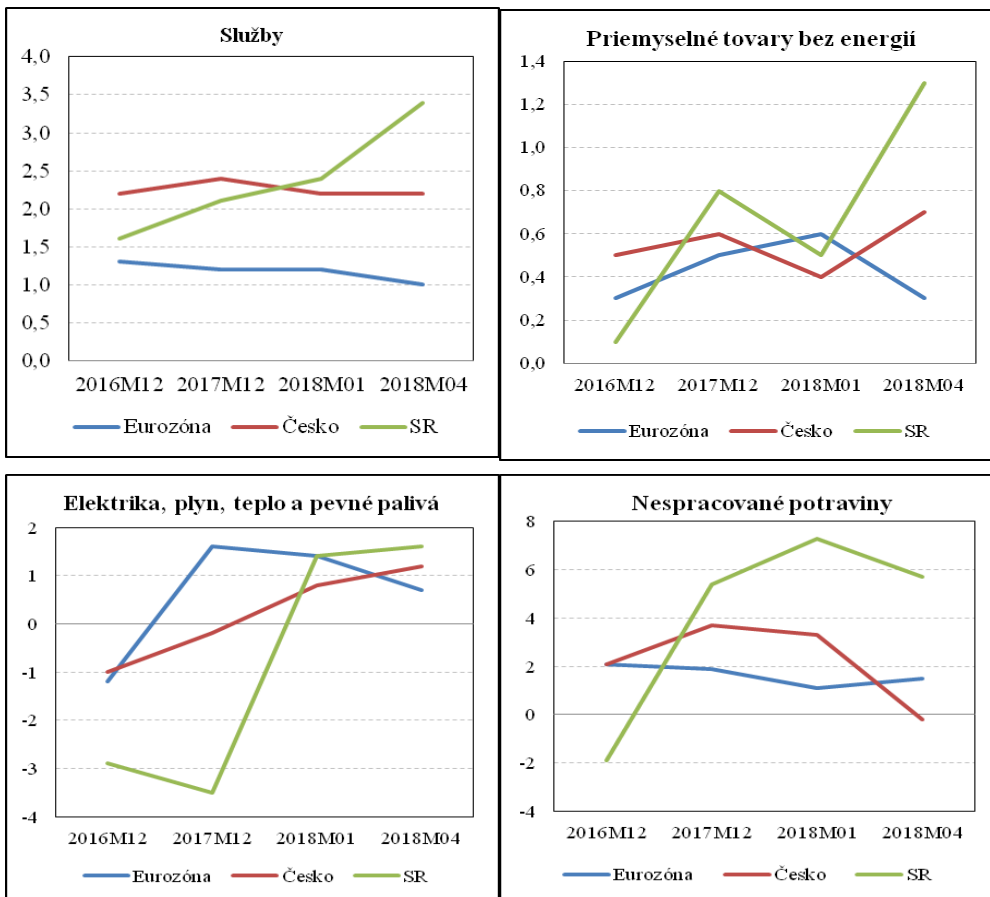
Inflácia – porovnanie



Porovnanie inflácie (%)

	2016M12	2017M12	2018M01	2018M04
Eurozóna	1,1	1,4	1,3	1,2
Česko	2,1	2,2	2,1	1,8
SR	0,2	2,0	2,6	3,0

Porovnanie vývoja jednotlivých zložiek (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

- **inflácia v SR zrýchlila na 3,0 %**
- **SLUŽBY: ceny leteniek** (inak ceny služieb podobne ako v ČR; rýchlejší rast ako v EA = tlaky na trhu práce)
- **TOVARY: sezónne odevy a obuv** prispeli 0,1 p. b. (malý vplyv dopytu)
- **ENERGIE: regulované ceny** (v iných krajinách sa upravujú priebežne, v SR skokovito väčšinou k začiatku roka, preto v iných krajinách je ich vplyv rozložený v čase)
- **POTRAVINY: ponukový šok odznieva pomalšie** (tlmia to nákladové faktory, mzdy a agrokomodity)
- predpokladáme spomaľovanie inflácie k 2 % na konci roka 2018 (odznievanie ponukového šoku)