



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, jún 2018

Odbor ekonomických a menových analýz

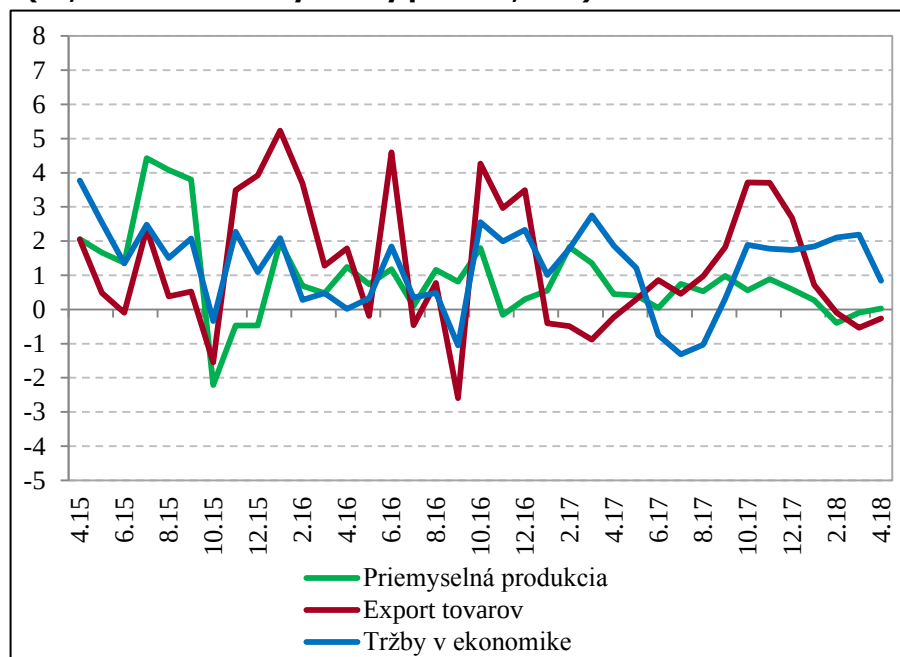


- V eurozóne v apríli spomaľovanie priemyselnej produkcie. Soft indikátory sa držia na priaznivých úrovniach a naznačujú pokračovanie rastu ekonomiky v ďalších štvrtrokoch.
- Na Slovensku slabšie mesačné ukazovatele z reálnej ekonomiky (produkcia, tržby, export).
- Stagnácia nezamestnanosti, spomalenie rastu zamestnanosti.
- Mzdy s nižším tempom rastu (odzneli efekty z 1Q), ale ich dynamika zostáva naďalej silná.
- Inflácia sa znížila na 2,7 % (pokles volatilných cien leteniek a cien nespracovaných potravín).



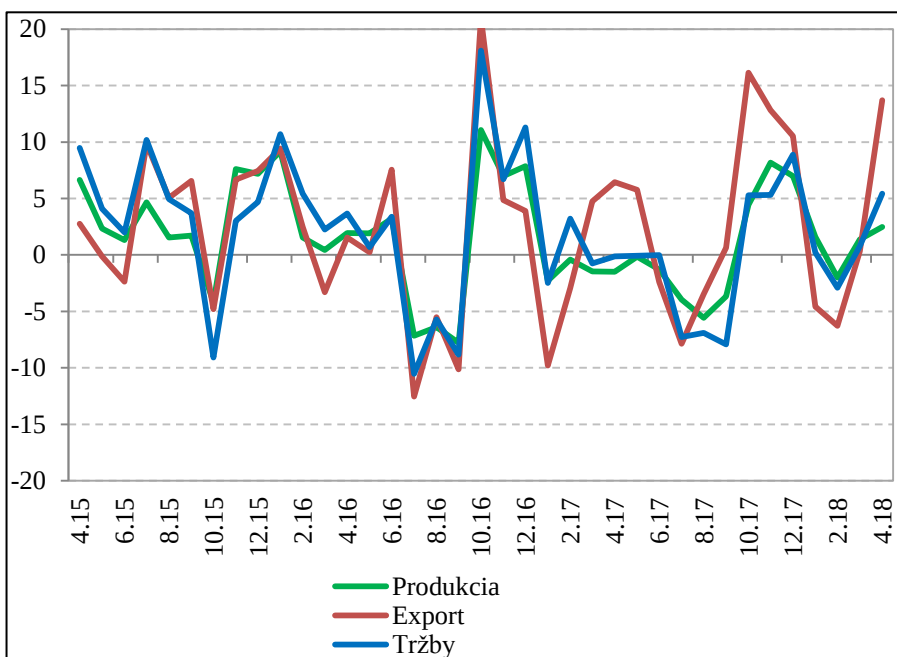
- **Priemyselná produkcia** v apríli **stagnovala**
- Odrazilo sa to v **pomalšom raste tržieb**
- ALE: výroba v automobilovom priemysle pokračovala v raste
- **Export** tovarov pokračoval v miernejšom poklese (**pomohol vývoz áut**)

Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu
(%, medzištvrt'ročný kĺzavý priemer, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj v automobilovom priemysle
(%, medzištvrt'ročný kĺzavý priemer, s. c.)

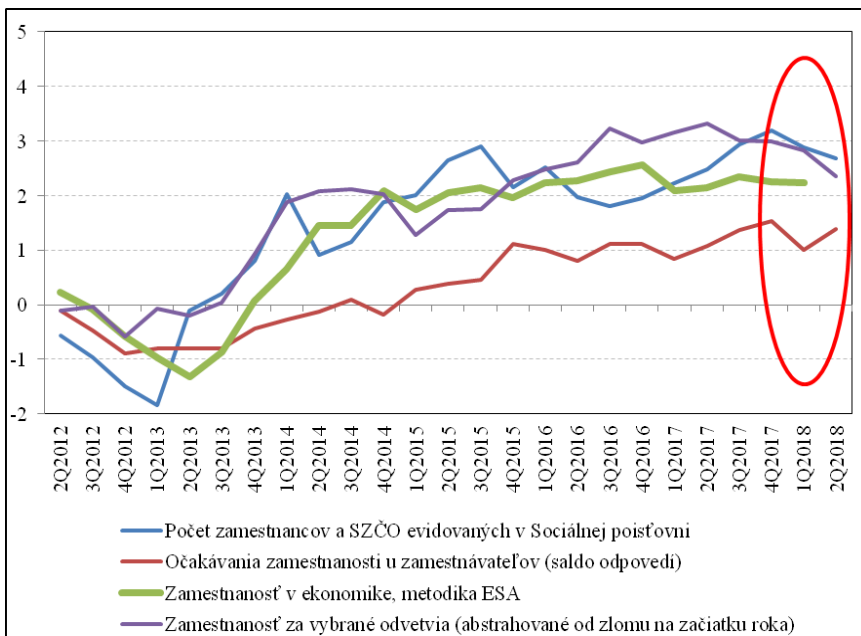


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



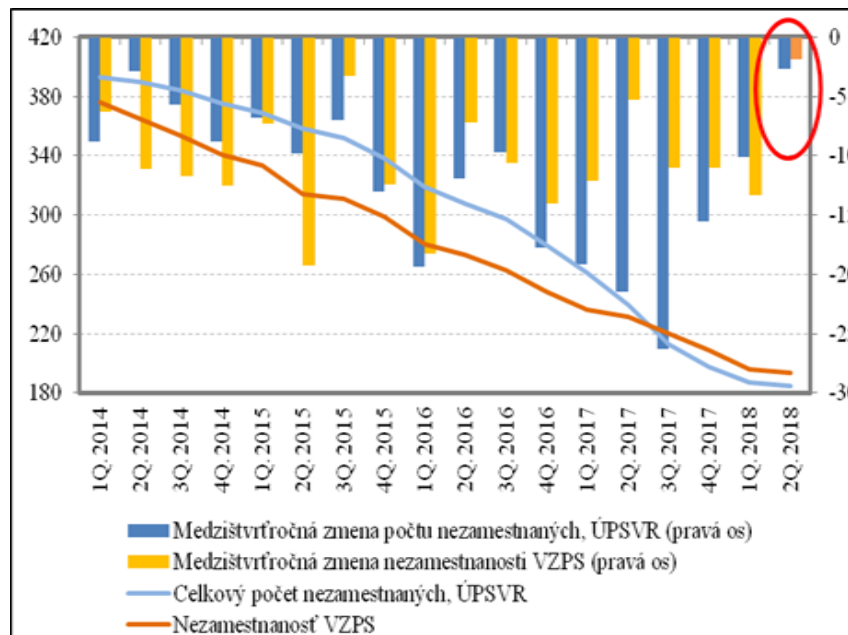
- **Rast zamestnanosti** (mesačná štatistika) sa **zmiernil**
- Po očistení od metodických vplyvov medzimesačný nárast len o 0,1 % (miernejšie ako počas minulého roka) a nižší aj medziročný rast
- **Pokles nezamestnanosti** sa výrazne **spomalil** (apríl - máj)
- Za zmiernením je pravdepodobne slabšia aktivita v zahraničí a ponukové obmedzenia na domácom trhu práce
- **V súlade s očakávaniami predikcie**

Zamestnanosť a jej alternatívne ukazovatele
(medziročný rast v % a štandardizované saldo odpovedí)



Zdroj: ŠÚ SR, Sociálna poisťovňa a výpočty NBS.

Porovnanie nezamestnanosti s prognózou (tis. osôb)

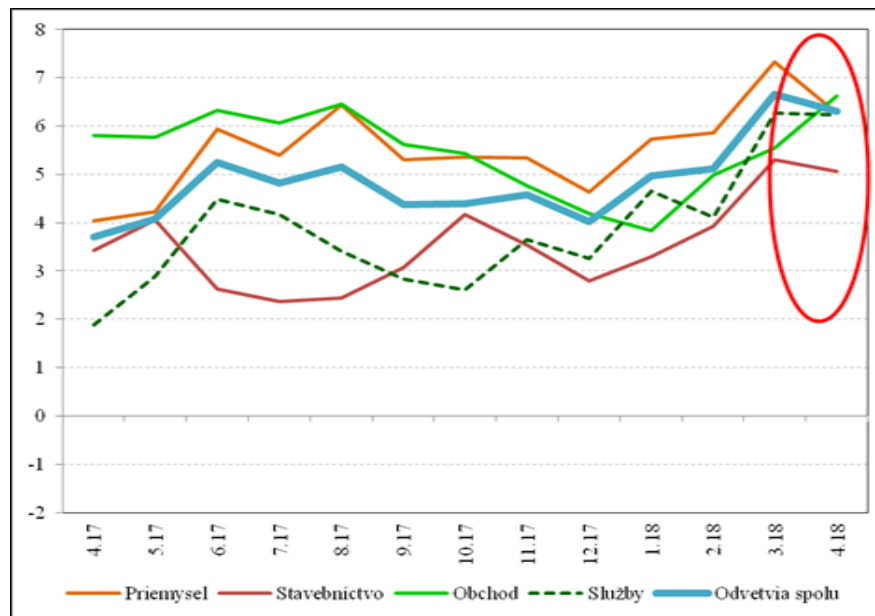


Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR a výpočty NBS.



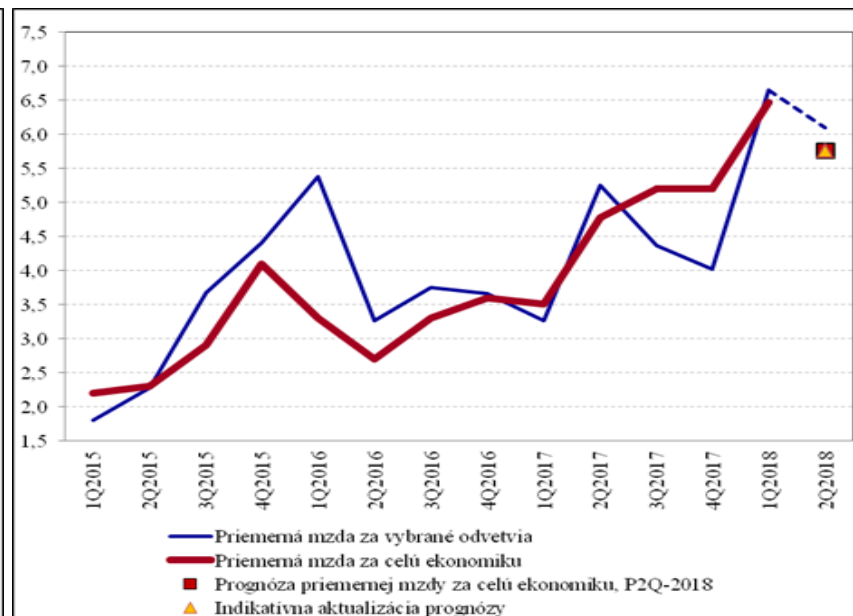
- Priemerná **mzda** rástla tempom **6,3 %** (1Q2018 6,7 %)
- Potenciál silného rastu pretrváva (nedostatok zamestnancov)
- Mierne spomalenie
 - v 2Q je očakávané
 - priemysel a odvetvia informačno-komunikačných technológií
 - v 1Q2018: **silnejšie odmeny + čiastočne aj efekt Veľkej noci**

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



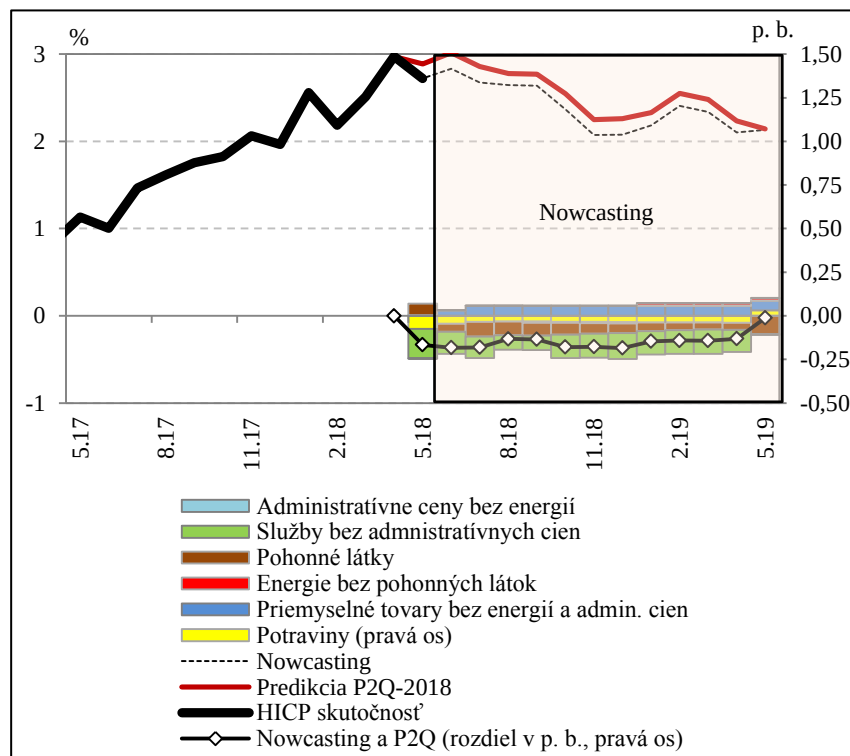
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – pomalšia ako predpoklady – volatilné letenky



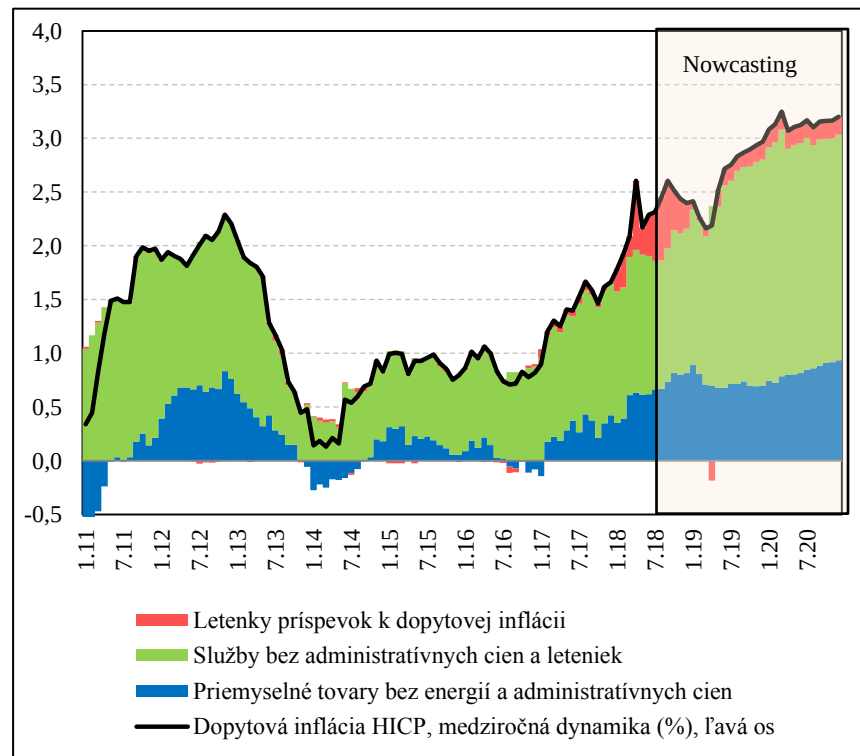
- Inflácia spomalila viac, ako boli očakávania v P2Q-2018
- **Prispeli** k tomu potraviny a **letenky**
 - Letenky v apríli silný rast, v máji pokles
 - Vyššia váha leteniek vplýva na zrýchlenie a volatilitu dopytovej inflácie

Porovnanie cenového vývoja s predikciou (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj dopytovej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Zaujímavé zo štvrt'ročných správ

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



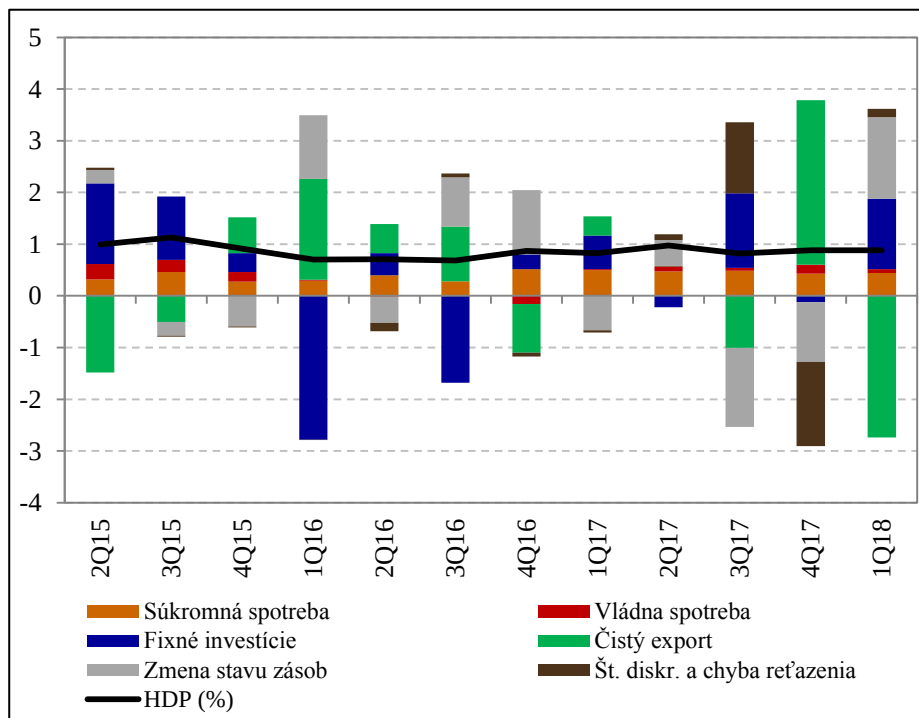
Ekonomika SR

HDP - vysoký rast investícií, slabý export



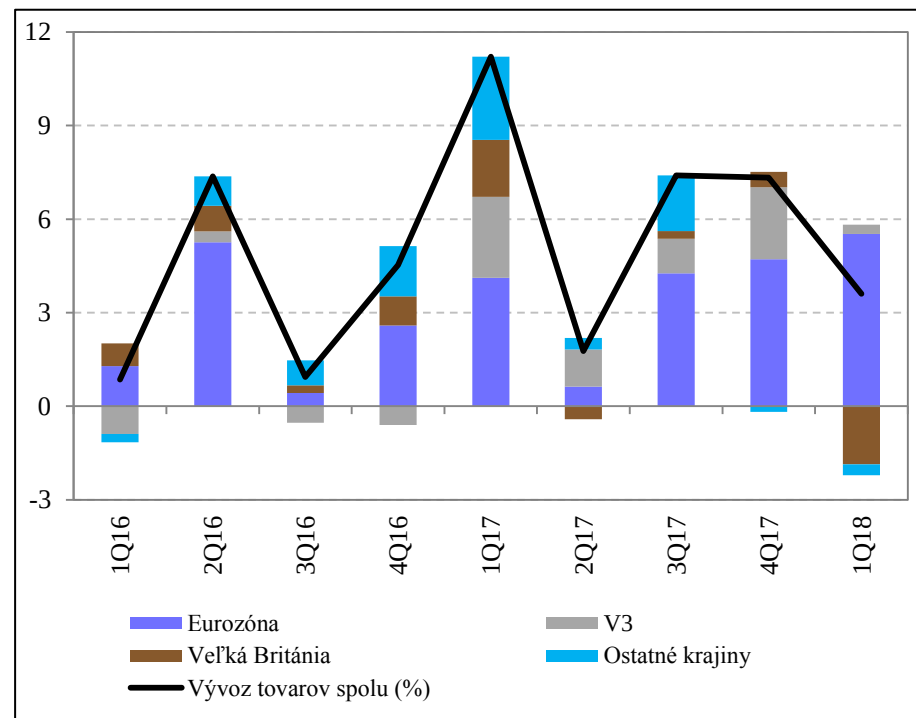
- Rast **HDP** v 1Q2018 o **0,9 %** medzištvrťročne
- Ekonomický rast podporili **investície**, vzrástli najsilnejšie od „eurofondového“ roku 2015
- Stabilnou zložkou zostáva **súkromná spotreba**
- Negatívny **čistý export** – zvýšené nároky na dovoz investícií a slabší export
- Export pokles o 1,5 % medzištvrťročne
- **Sčasti korekcia** predchádzajúceho rastu najvyššieho za 1,5 roka (4,4 % vo 4Q2017)
- Pokles najviac do Veľkej Británie
- Rast exportu novej produkcie áut tlmili ostatné zložky (ochladený zahraničný dopyt)

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Teritoriálna štruktúra vývozu tovarov (príspevky k medziročnej zmene v p. b., b. c. NSA)



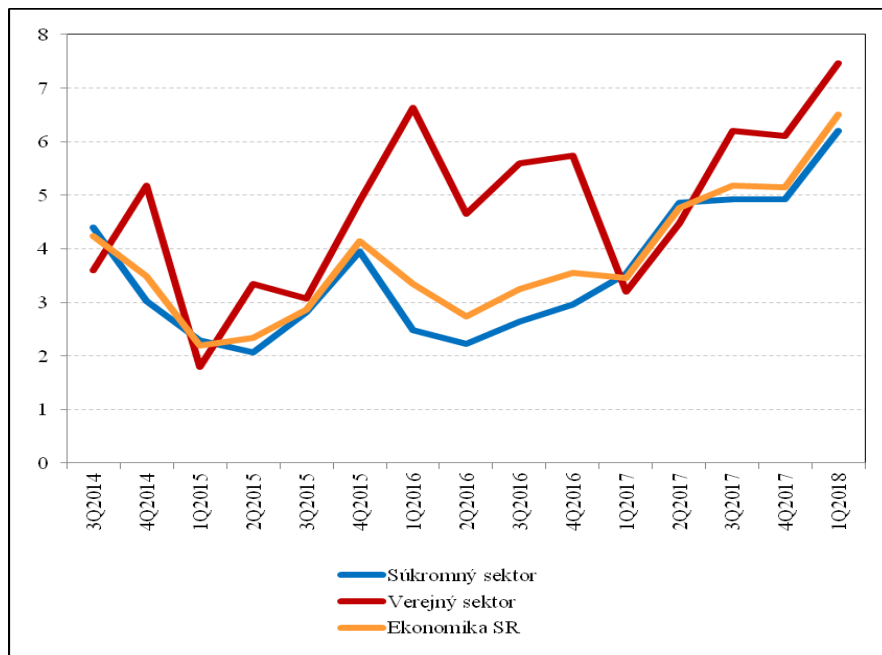
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



- **Mzdy** rástli dynamicky v súkromnom aj vo verejnom sektore
- Verejný sektor podporený rastom **tarifných platov** a vyplatením **nepravidelných odmien**

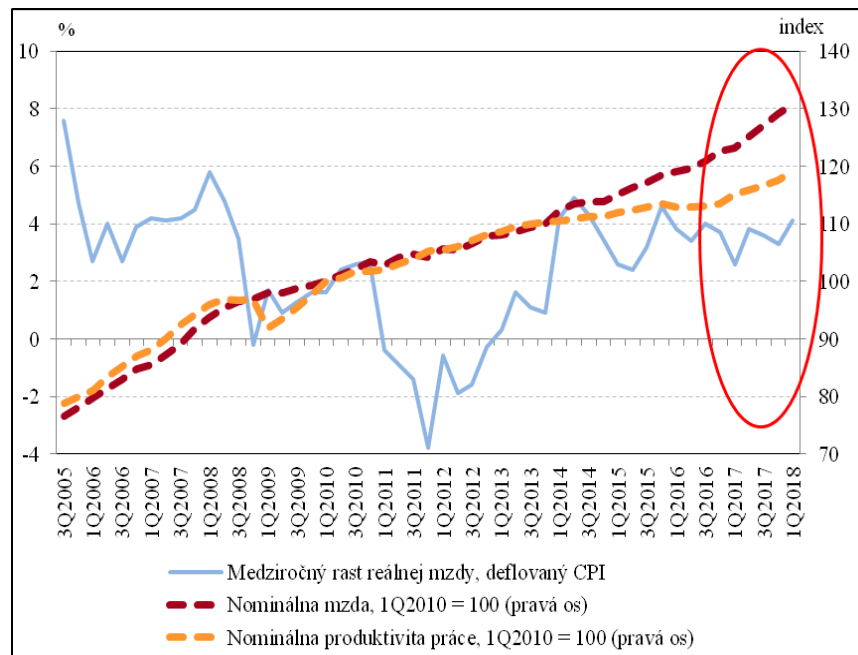
- Vplyvom rýchlejšieho rastu miezd ako produktivity pokračuje roztváranie nožníc
- Silnejší rast nákladov práce je jedným z faktorov **ovplyvňujúcich rast** výrobných a spotrebiteľských **cien**

Prehľad mzdového vývoja v hlavných segmentoch ekonomiky (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj miezd a produktivity práce



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



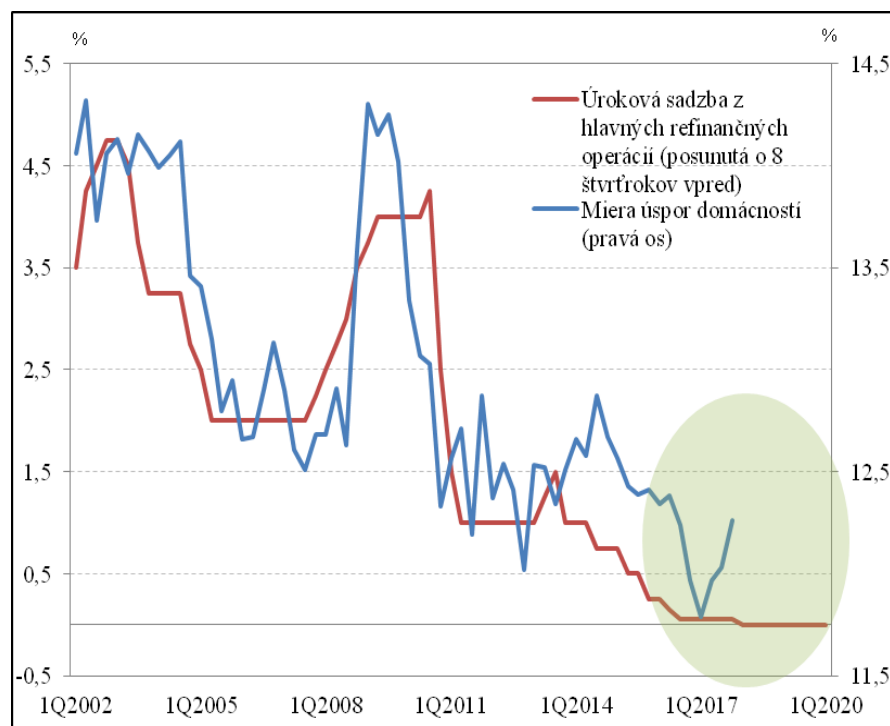
Medzinárodná ekonomika

Eurozóna - ekonomika nad'alej podporovaná menovou politikou, hrozba zo strany protekcionizmu



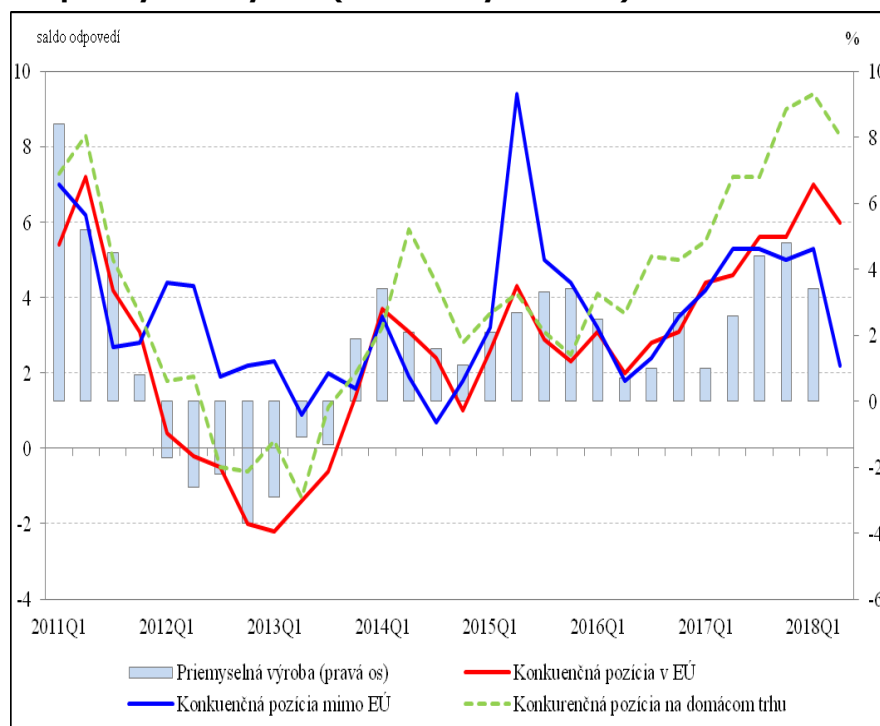
- Spotrebiteľský dopyt nad'alej podporovaný uvoľnenou menovou politikou
- Aj keď **miera úspor** v posledných štvrtrokoch **vzrástla**, je stále na relatívne nízkej úrovni
- Priaznivá situácia na trhu práce by mala podporovať spotrebiteľský dopyt
- Hrozba ďalšieho nárastu protekcionistických opatrení vo svete sa premietla do výrazného **prepadu hodnotenia konkurenčnej pozície** priemyslu na trhoch mimo EÚ
- Na domácich trhoch a trhoch EÚ je napriek poklesu nad'alej relatívne priaznivá

Menovopolitické sadzby a miera úspor domácností



Zdroj: Macrobond.

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



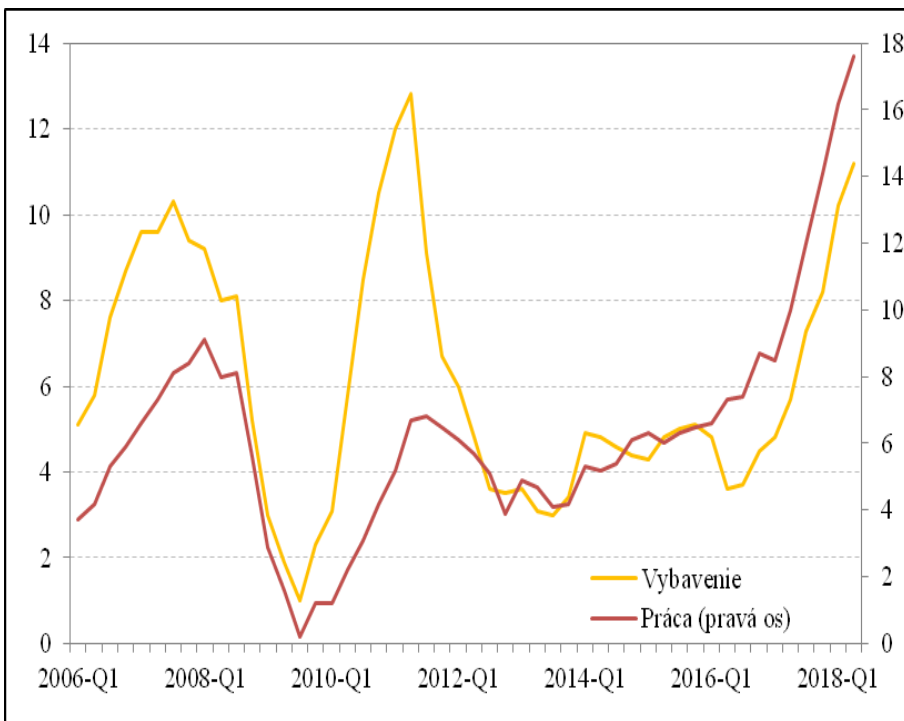
Zdroj: Európska komisia, Eurostat a výpočty NBS.

Eurozóna - nárast ponukových obmedzení pre produkciu, signály akcelerácie miezd



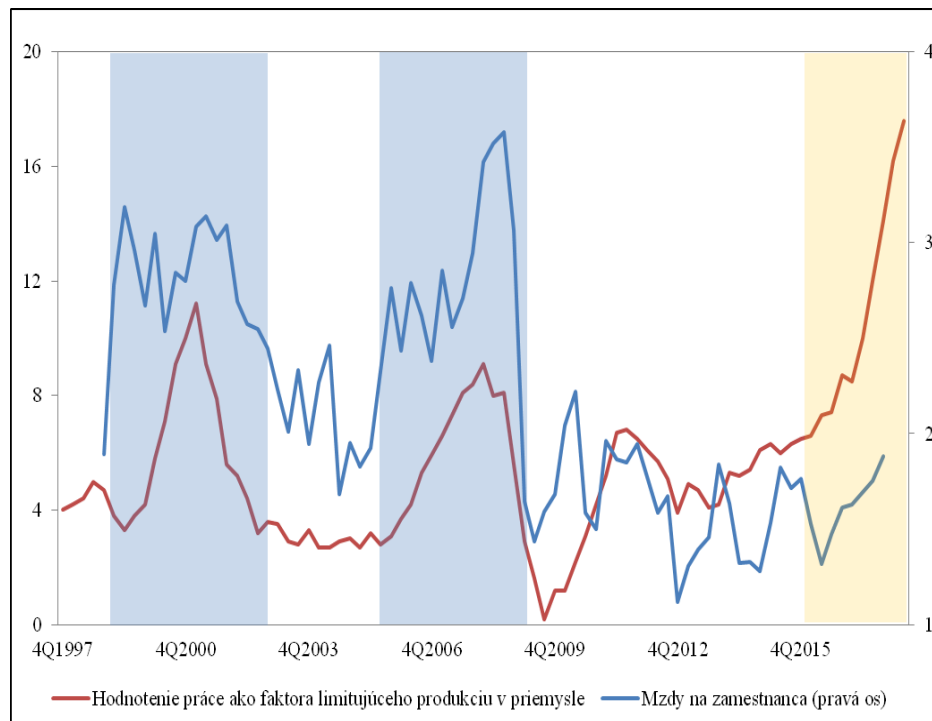
- **Ďalší rast obmedzení zo strany vybavenia a práce** poukazuje na meniacu sa cyklickú pozíciu ekonomiky
- Obmedzenia zo strany vybavenia by mohli **stimulovať investičný dopyt**
- **Hodnotenie obmedzení** zo strany práce na **historických maximách**. V minulosti to bolo spojené s akceleráciou miezd
- V ďalšom období by sa mohol mzdový rast ďalej zrýchliť a podporiť aj infláciu

Faktory limitujúce produkciu v priemysle (%)



Zdroj: Macrobond.

Hodnotenie práce ako faktora limitujúceho produkciu v priemysle a medzioročný rast miezd na zamestnanca (%)



Zdroj: Macrobond.