



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, august 2018

Odbor ekonomických a menových analýz

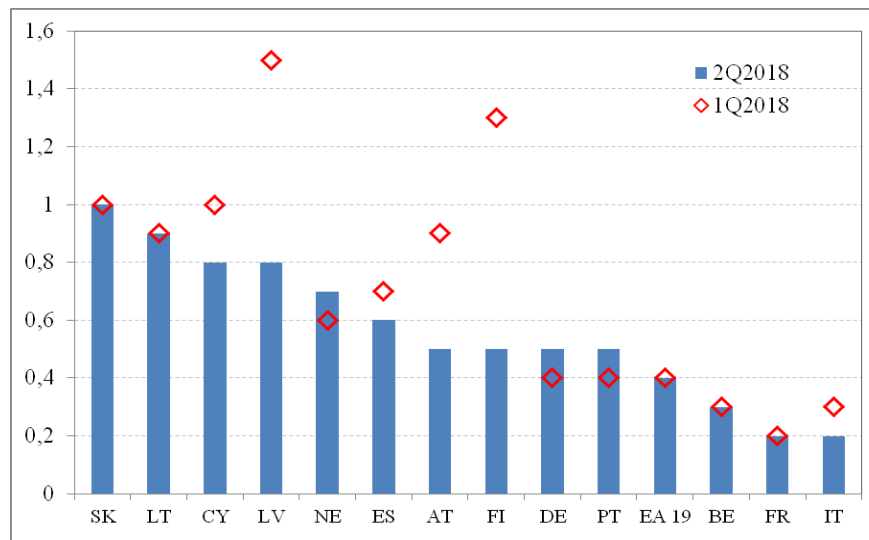


- Zahraničné prostredie pozitívne, ekonomika eurozóny v 2Q vzrástla o 0,4 %, z veľkých ekonomík sa darilo najmä Nemecku, Španielsku a Holandsku. Ťažiskový bol domáci dopyt (súkromná spotreba a investície). Predstihové indikátory stále na vysokých úrovniach v 3Q, turbulencie v Turecku sa preliali aj do ostatných „emerging markets“ (akciové a devízové trhy) – riziko pre zahraničný dopyt. Obchodná dohoda medzi EÚ a Japonskom (EPA) – možný prorastový vplyv.
- Priaznivé zahraničie podporilo slovenskú ekonomiku (medzištvrtročný rast 1,0 % v 2Q), keď sa prejavili automobilky nárastom exportu. Situácia na trhu práce sa výraznejšie zlepšila, zamestnanosť vzrástla medzištvrtročne o 0,5 %, mzdy vo vybraných odvetviach rastú približne 7 %. Ekonomika v súlade s predikciou, trh práce pozitívnejší.
- Inflácia v júli 2,6 % (2,9 % v júni), spomalili ju najmä potraviny a pohonné látky. V druhej polovici roka pokračovanie tohto efektu a inflácia by mala v priemere za rok 2018 dosiahnuť 2,5 %. Proinflačné riziká pre rok 2019 plynú z vývoja cien plynu a elektriny na burzách.
- Úvery súkromnému sektoru rástli 10,6 % v 2Q, podporené najmä firmami, vysoký dopyt predovšetkým zo stavebníctva. Úvery domácnostiam spomalili svoj rast.



- Predbežný odhad **rastu HDP EA** v 2Q2018 0,4 % (rovnaký v porovnaní s 1Q2018)
 - rast pravdepodobne podporil domáci dopyt – súkromná spotreba + investície
 - príspevok čistého exportu bol zrejme mierne negatívny
- **Predstihové indikátory (PMI, ESI) 07/2018**
 - napriek poklesu naďalej na vysokých úrovniach
 - signalizujú pokračovanie rastu
- V júli uzavretie dohody **EU – Japan Economic Partnership Agreement (EPA)**
 - doteraz najväčšia obchodná dohoda EÚ
 - mala by byť vytvorená zóna voľného obchodu
 - odstránenie väčšiny ciel (z objemu 1 mld. €)
 - vstúpi do platnosti v r. 2019 (po ratifikácii v EÚ aj Japonsku)
- **Turbulencie v Turecku** – možné riziko

Vývoj HDP eurozóny (medzištvrtročný rast v %)



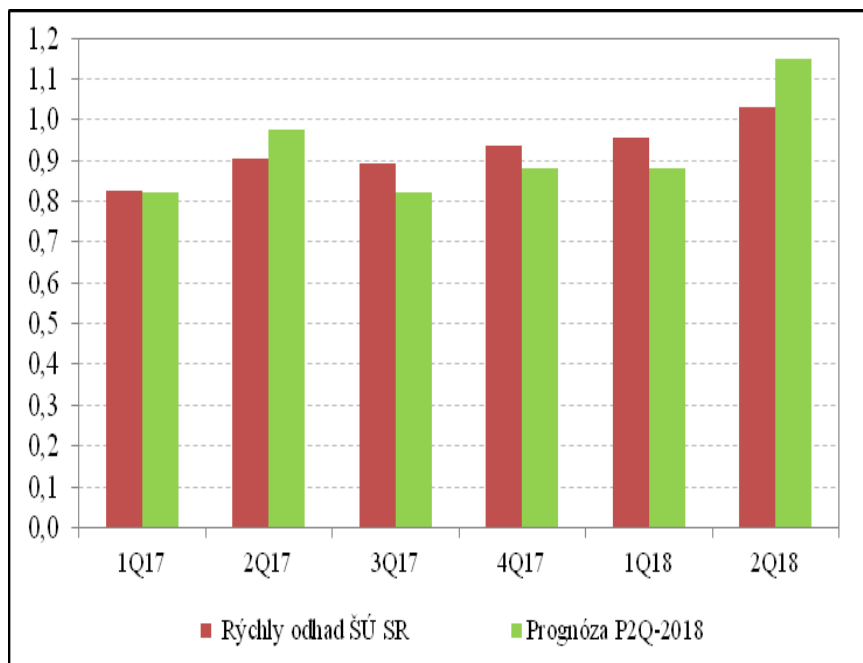
Zdroj: Eurostat, údaje k 14. 8. 2018.

Indikátory ekonomickej aktivity

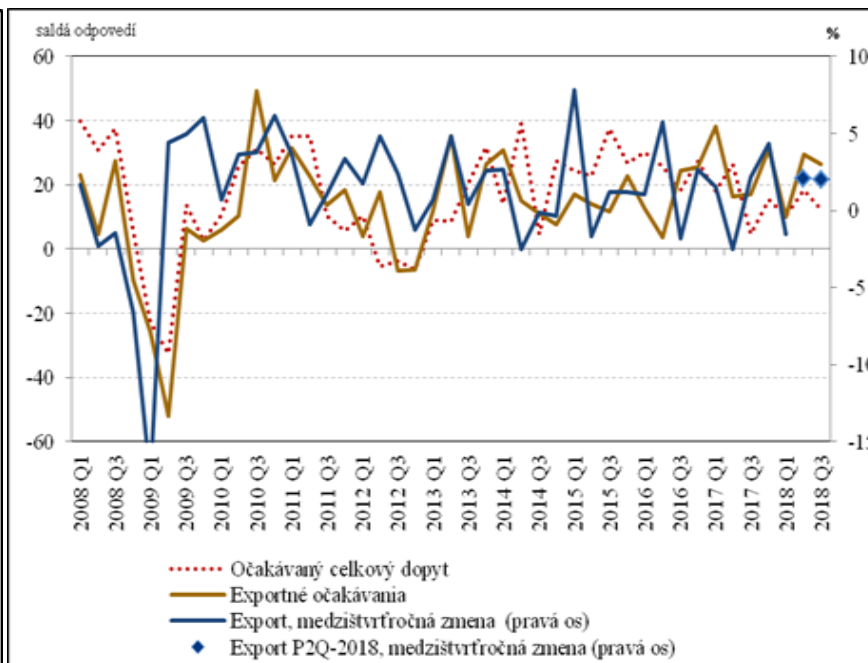


- Ekonomia SR zrýchlila tempo rastu z 3,6 % v 1Q18 na **4,1 %**, najvyššie medziročné tempo za 2,5 roka
- Rast HDP **v súlade s P2Q-2018**, po sezónnom **očistení 1 % medzištvrt'ročne** (rovnako aj v 1Q18)
- Mesačné ukazovatele signalizujú **priaznivý vývoj exportu**, a to najmä vďaka automobilovému priemyslu
- **Autoexportéri napĺňajú predpoklady prognózy NBS** o nábehu novej produkcie v dôsledku minuloročného rozšírenia existujúcich produkčných kapacít
- V 3Q avizuje začiatok produkcie a exportu **nový výrobca automobilov**. Pozitívny vplyv automobilového priemyslu na export a HDP by mal pokračovať

Porovnanie medzištvrt'ročného rastu HDP s predikciou (% , s. c.) Indikátory dôvery v priemysle a export



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



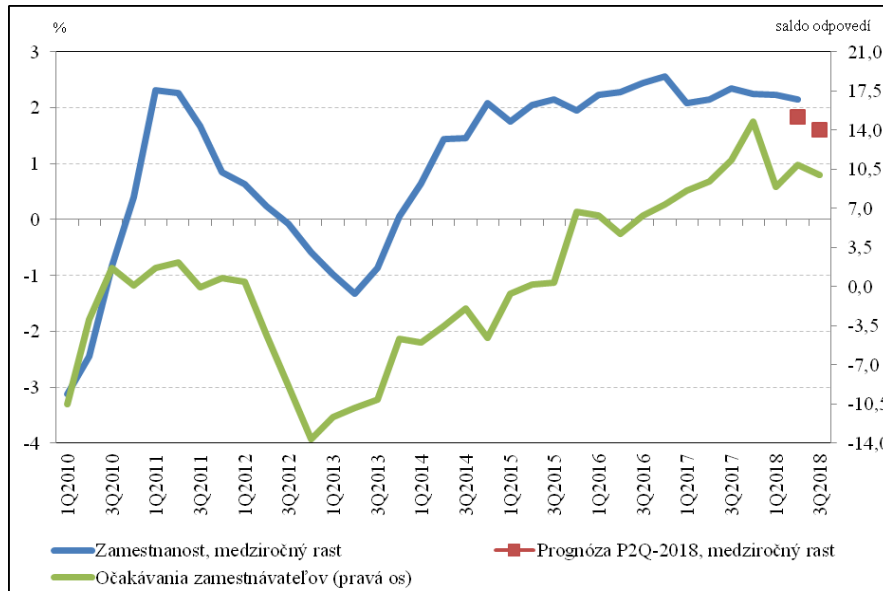
• Zamestnanosť

- Zamestnanosť (ESA) v 2Q2018 dosiahla **medziročnú dynamiku 2,1 %** (v 1Q2018 2,2 %)
- Medzištvrťročne rástla tempom **0,5 %**, čo predstavuje približne 13 tis. osôb
- Tempo medzištvrťročného aj medziročného rastu je **rýchlejšie oproti predikcii P2Q-2018**

• Mzdy

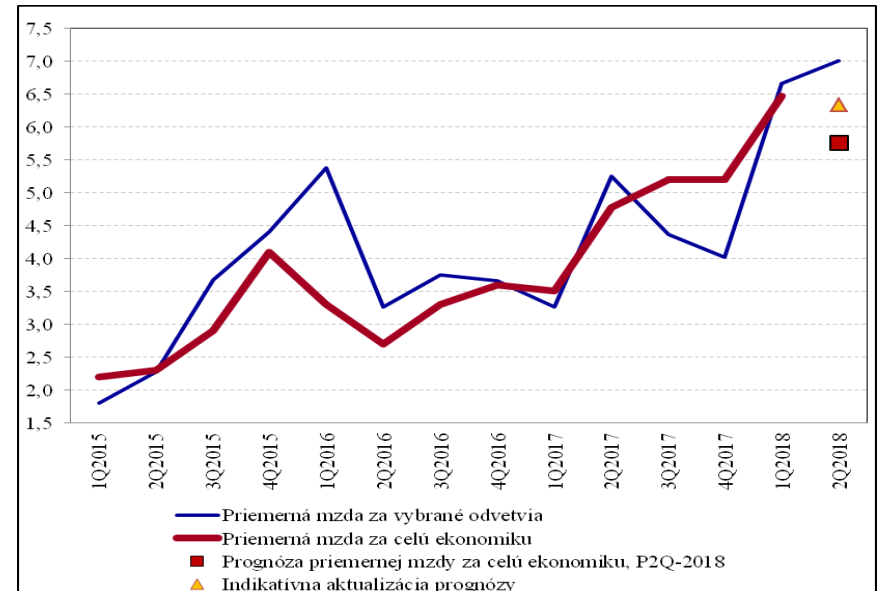
- Rast priemernej mzdy za vybrané odvetvia dosiahol **v júni medziročné tempo 6,2 %**
- Mzdová dynamika je odzrkadlením napätí na trhu práce a zároveň mzdu od mája ovplyvňujú zvýšené **príplatky** za prácu v noci, cez sviatky a víkendy
- Celkový nowcasting priemernej mzdy na 2Q2018 je preto **vyšší** v porovnaní s **predikciou P2Q-2018**

Porovnanie vývoja zamestnanosti v metodike ESA 2010 s predikciou



Zdroj: ŠÚ SR, EK a výpočty NBS.
Poznámka: Očakávania zamestnávateľov za 3.Q 2018 sú založené na júlových konjunkturálnych prieskumoch.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)

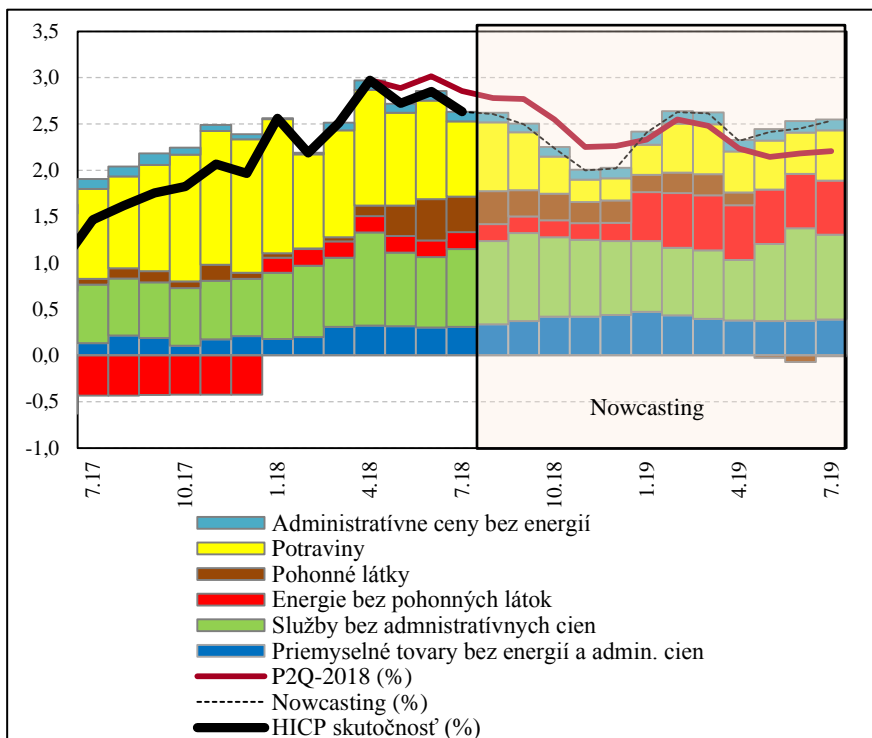


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



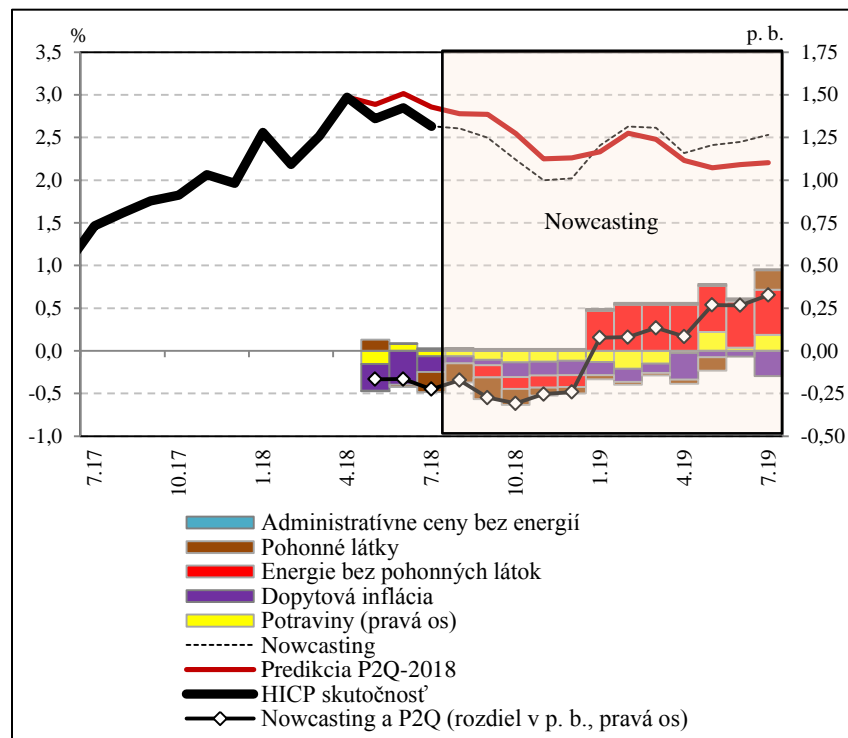
- Inflácia **spomalila na 2,6 %** (v júni 2,9 %) – prispeli nespracované potraviny (ovocie) a pohonné látky (ropa)
- Bola mierne **pomalšia ako predpoklady predikcie P2Q-2018** – letenky (máj 2018) a pohonné látky
- Inflácia by mala spomaliť (do konca roka) – najmä kvôli potravinám (bázický efekt bude pôsobiť v auguste až novembri 2018) a pohonným látkam

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Porovnanie s predikciou P2Q-2018 (p. b.)



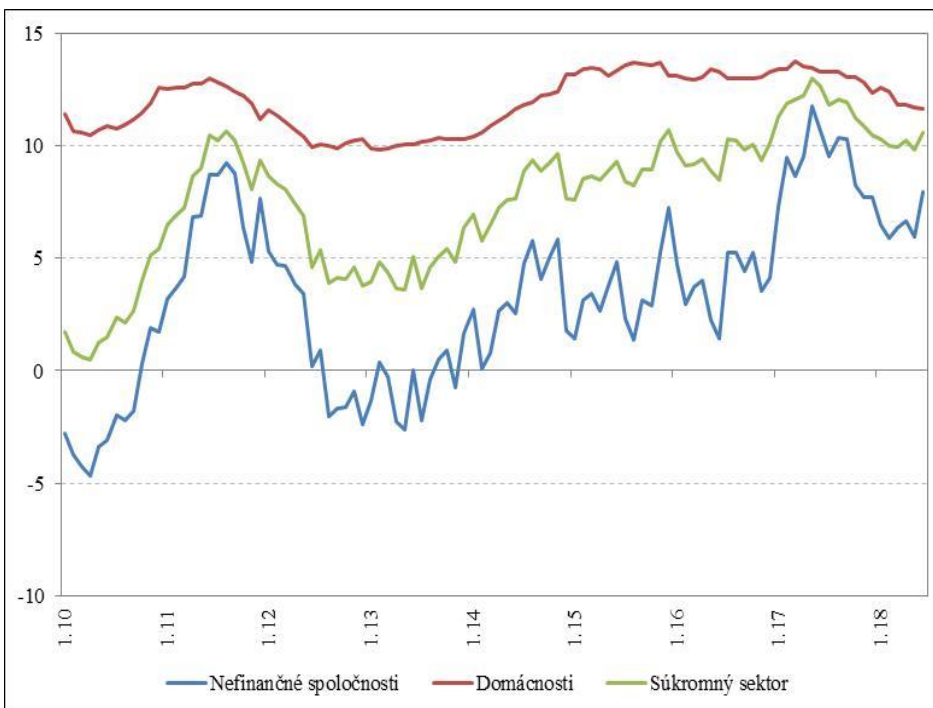
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Úvery a vklady



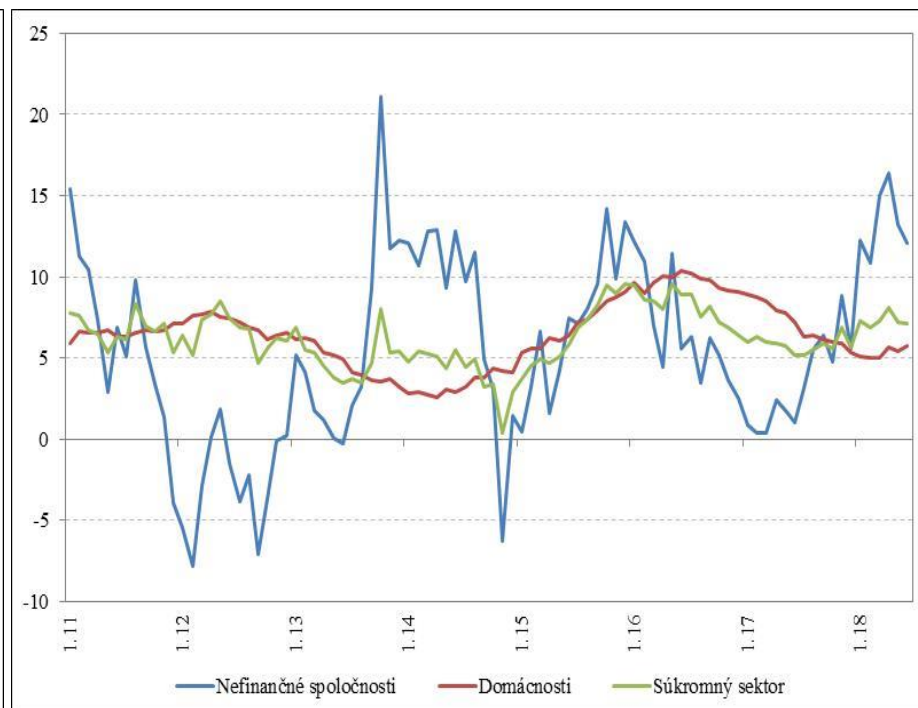
- **Rast úverov** súkromnému sektoru dosiahol 10,6 % v 2Q, **podporený najmä dopytom zo strany firiem**. Úvery prúdili najmä do stavebníctva a do realít. Pozitívny vplyv na investície
- **Úročenie pokleslo** pri úveroch domácnostiam **na nehnuteľnosti k 1,5 %** (efekt konkurencie), nízke sadzby tak podporujú zadlžovanie
- **Vklady sa spomalili** na 6,5 % v 2Q, spôsobili najmä firmy, pri nulových sadzbách pravdepodobne firmy financujú investície viac aj z vlastných zdrojov

Medziročný rast úverov (%)



Zdroj: ECB a výpočty NBS.

Medziročný rast vkladov (%)



Zdroj: ECB a výpočty NBS.



- **Zhrnutie** bolo doplnené o:
 - zaujímavé informácie z globálneho prostredia
 - graf mesiaca
 - tabuľku vybraných makroekonomických ukazovateľov za aktuálne aj predchádzajúce obdobie s označením najvýraznejších odchýlok hodnôt, vrátane kvalitatívnej indície pre ďalšiu predikciu
- **Text** bude navyše obsahovať:
 - detailnejší popis medzinárodného prostredia
 - indikátory dôvery aj za ekonomiku SR
 - novú časť o vývoji úverov a vkladov v ekonomike SR
- **Štruktúra** po úpravách:

1 Zhrnutie

2 Reálna ekonomika

2.1 Medzinárodné prostredie

2.2 Ekonomika SR

2.2.1 Indikátory ekonomickej aktivity

2.2.2 Trh práce

2.2.3 Ceny

2.2.4 Úvery a vklady

3 Indikatívny dopad na predikciu