



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Mesačný bulletin NBS, september 2018

Odbor ekonomických a menových analýz



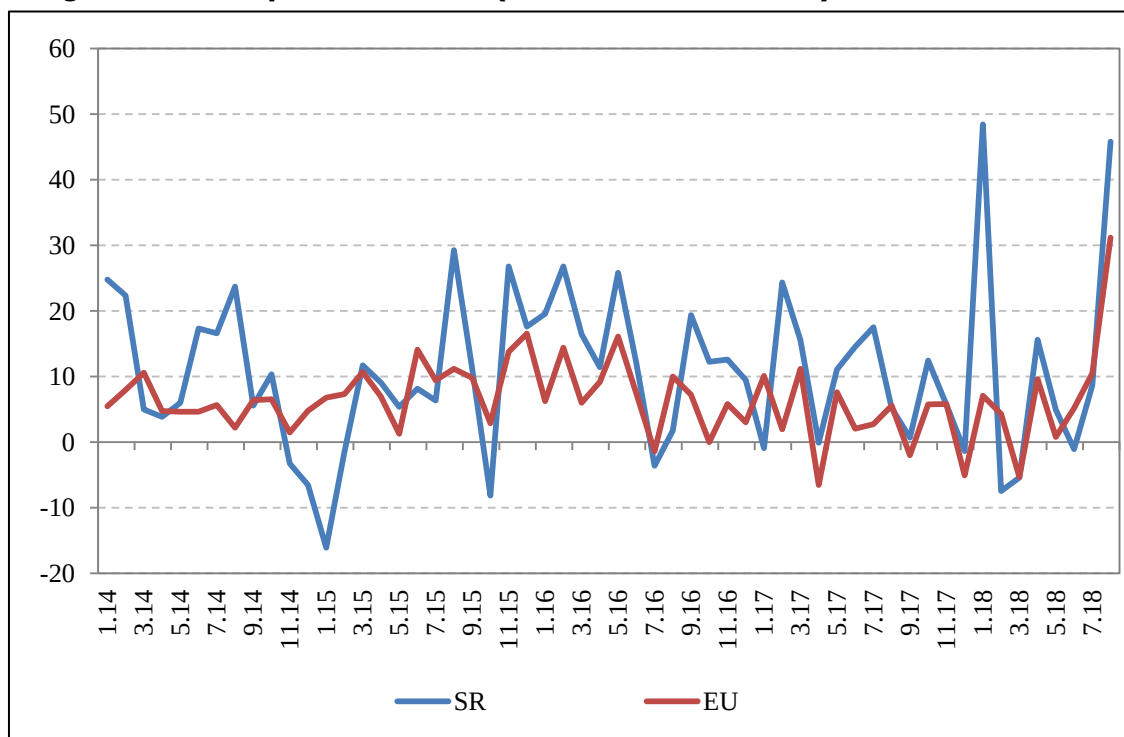
- Zmiernenie ekonomickej aktivity v EA, priemyselná produkcia aj maloobchodné tržby poklesli, produkcia najmä kvôli autám (nové emisné normy) – dočasný efekt. Predstihové indikátory zostávajú na relatívne vysokých úrovniach.
- Produkcia na Slovensku pod vplyvom EA, slabší autopriemysel (pravdepodobne efekt prepojenia v rámci globálneho hodnotového reťazca, subdodávky). Export aj tržby podporené ostatnými odvetviami rástli. Nálady sa však mierne zhoršili.
- Trh práce naďalej pozitívny, rastie zamestnanosť, avšak pomalšie v dôsledku nedostatku pracovnej sily. Preto tlaky aj na mzdy (9,2 % v júli medziročne, časť však spôsobila volatilná energetika).
- Inflácia v auguste 2,9 % (júl 2,6 %), zrýchlenie vplyvom cien služieb (letenky). Postupné odznievanie vysokých cien potravín v tomto roku.
- Úvery sa spomalili v júli na 10,3 % (v júni 10,6 %), slabší rast úverov firmám (vyššie úročenie).

Graf mesiaca



- **Nové emisné normy** od 09/2018 => pokles výroby motorových vozidiel, keďže automobilky nestíhali homologizovať všetky typy vozidiel
- **Rekordné registrácie áut** vo všetkých krajinách EÚ v 07+08/2018 - už pred predajom spotrebiteľom sa registrovali všetky autá, ktoré by inak nevyhovovali novým emisným normám a nemohli by sa predávať po 1. 9. 2018

Registrácie osobných automobilov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ACEA a výpočty NBS.



HDP EA v 2Q2018

- 0,4 % (rovnaký ako 1Q2018)
- podporený domácim dopytom, najmä investičným
- čistý export - negatívny

Krátkodobé indikátory

- slabší začiatok 3Q 2018
- priemyselná produkcia v júli - 0,8 % (automobily), maloobchod - 0,2 %, stavebná produkcia +0,3 %

Predstihové indikátory (PMI, ESI) 09/2018, resp. 08/2018

- napriek miernemu spomaleniu relatívne priaznivé

Cena ropy Brent 80 USD/barel

- pokračujúce pnutie na globálnom trhu s obchodovaním s touto komoditou

Obchodný prebytok Číny s USA

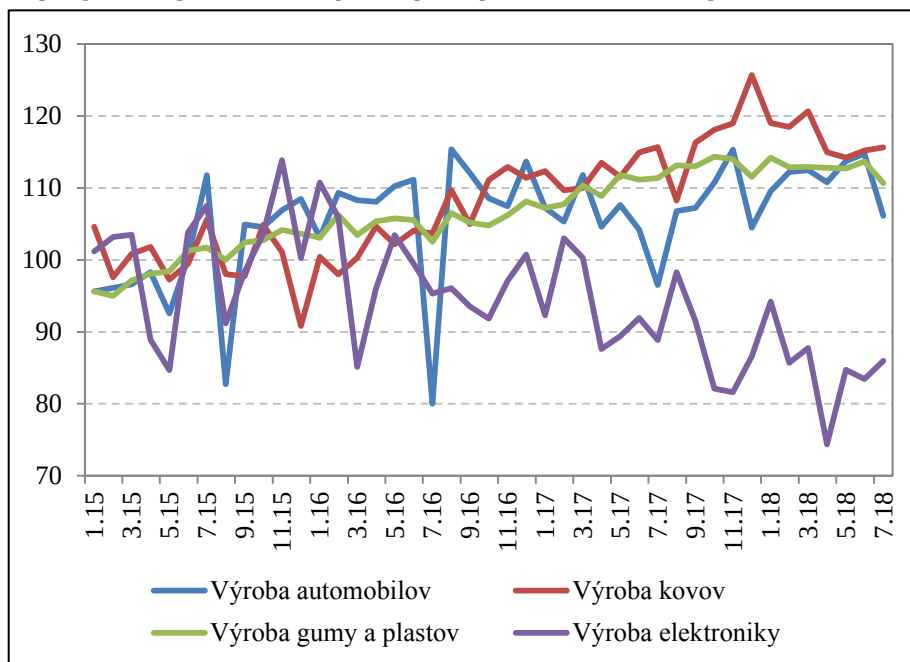
- napriek protekcionistickým opatreniam v auguste na rekordne vysokej úrovni (31 mld. USD)

Turecká centrálna banka zvýšila hlavnú úrokovú sadzbu o 6,25 p. b. na 24 %



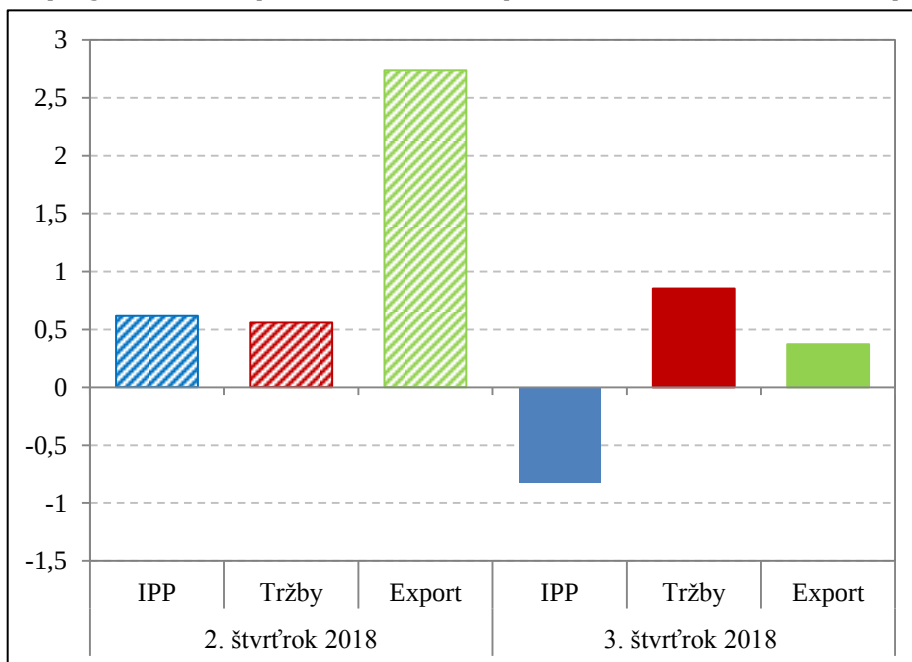
- Pomalší **rast priemyselnej produkcie** - reflektoval vývoj v eurozóne
- **Export a tržby** – rástli
 - slabší vývoj automobilového priemyslu kompenzoval vyšší vývoz najmä elektrotechnických produktov
 - elektrotechnický priemysel sa však dlhšiu dobu spomaľuje
 - tržby ťahal obchod a stavebníctvo

Vývoj hlavných odvetví priemyslu (index 2015=100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medzištvrťročná zmena v %)



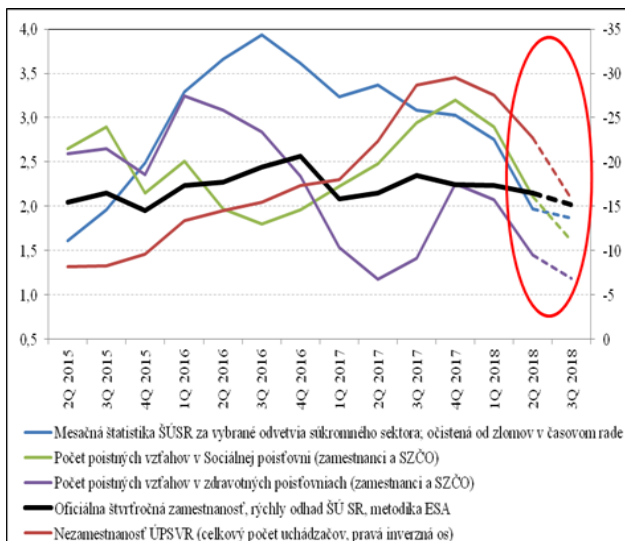
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



- **Zamestnanosť:** vo vybraných odvetviach – mierne spomalenie
- **Spomaľujú sa aj alternatívne ukazovatele**
- Pretrváva nedostatok pracovníkov – rastie ich prílev zo zahraničia
- Viac ako 30 % z nárastu zamestnaných tvoria cudzinci
- Nezamestnanosť mierne klesá (o 0,02 p.b. na 6,68 %, sezónne očistené)

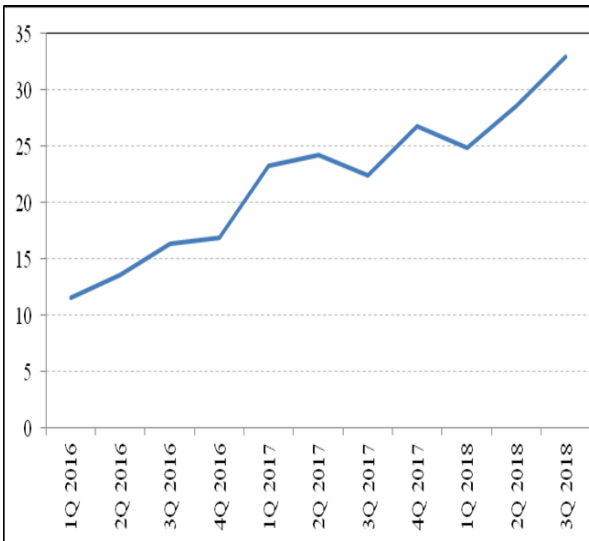
- **Priemerná mzda: 9,2 % v júli** (za 2Q v priemere 7,3 %)
- Výrazne prispela volatilita miezd **v energetike**
- Preto rast miezd v 2Q nemusí byť tak výrazne dynamický

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



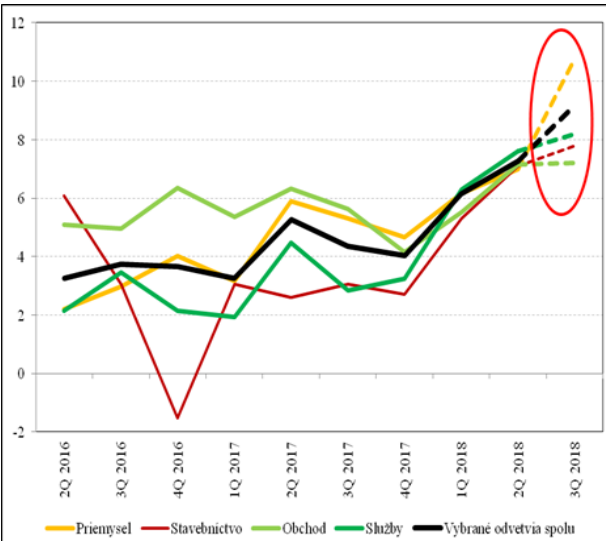
Zdroj: ŠÚ SR, Soc. poisťovňa, zdravotné poisťovne a výpočty NBS.

Podiel pracujúcich cudzincov na náraste zamestnanosti v SR za uplynulé 4 štvrťroky (%)



Zdroj: ÚPSVR a ŠÚ SR.

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

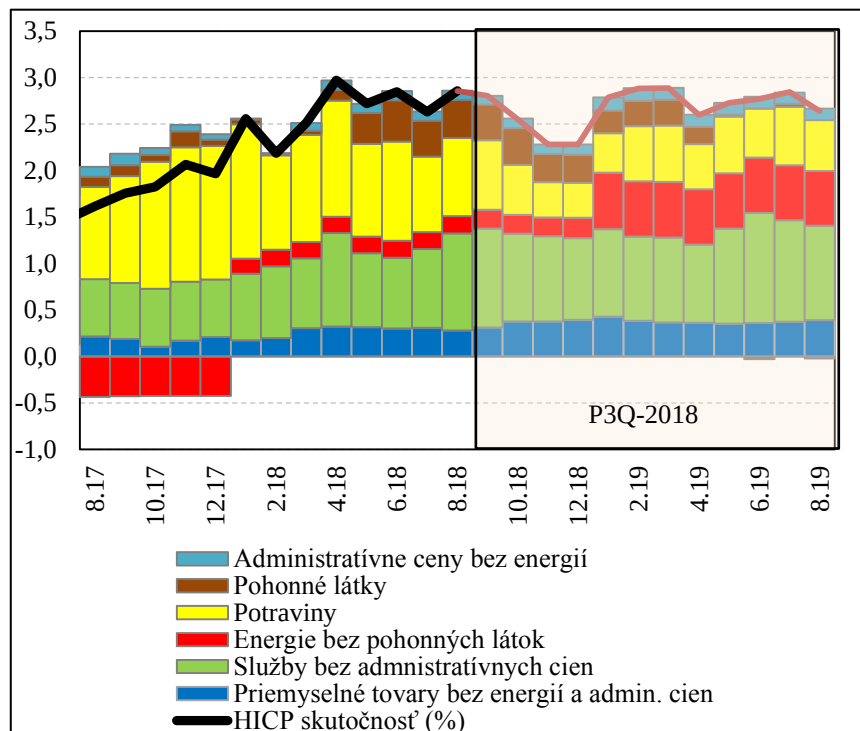


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



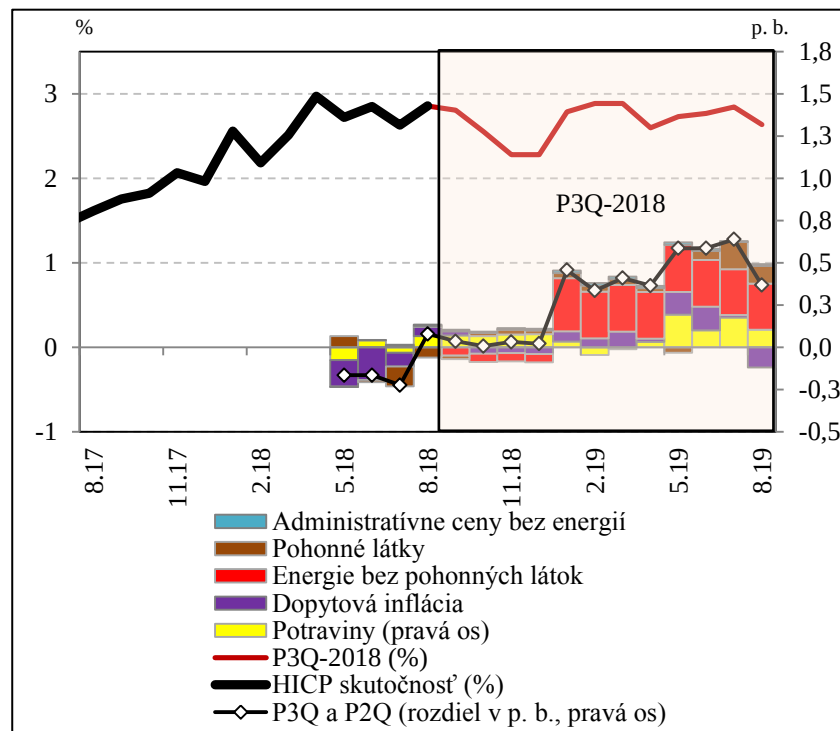
- **Zrýchlenie na 2,9 %** (v júli 2,6 %) – prispeli najmä služby (letecká doprava)
- Rýchlejšia ako predpoklady – **potraviny a letenky**
- Do konca roka 2018 spomalenie – potraviny (bázický efekt) a pohonné látky
- Začiatkom roka 2019 zrýchlenie – regulované ceny energií (elektrina a plyn)

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

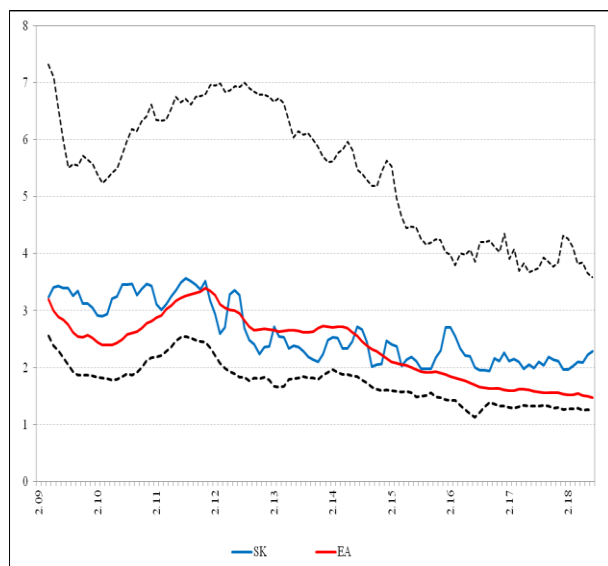


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



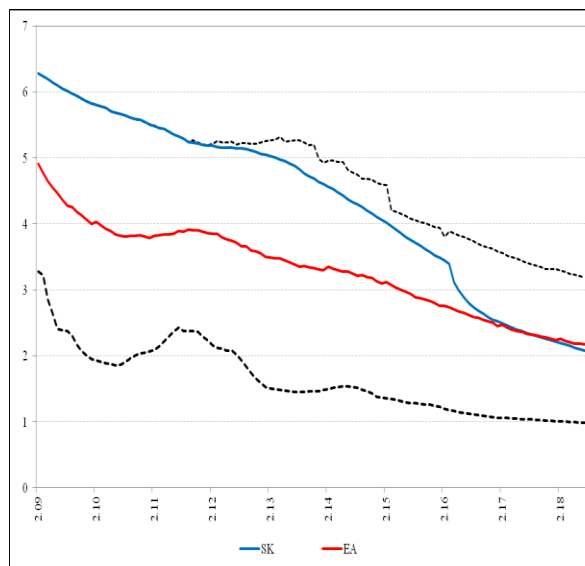
- Rast **úverov spomalil** na 10,3 % - vo firemnom sektore rastú úrokové sadzby na rozdiel od eurozóny
- Dopyt po **úveroch na nehnuteľnosti** nepoľavuje (medziročná dynamika 11,7 % štyri mesiace po sebe)
- Pretrváva aj záujem o **spotrebiteľské úvery**, úročenie klesá, avšak stále vysoko nad EA

Úročenie úverov firmám (%)



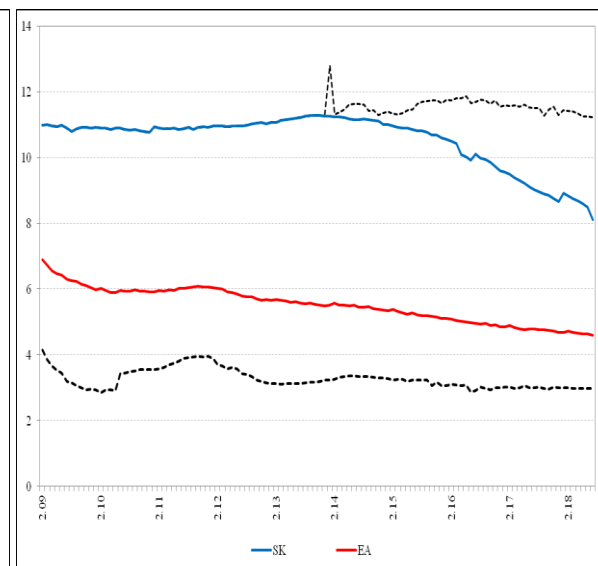
Zdroj: ECB.

Úročenie úverov domácnostiam na nehnuteľnosti (%)



Zdroj: ECB.

Úročenie spotrebiteľských úverov (%)



Zdroj: ECB.



Zaujímavé zo štvrt'ročných správ

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



Ekonomika SR

HDP – fixné investície a automobilový priemysel

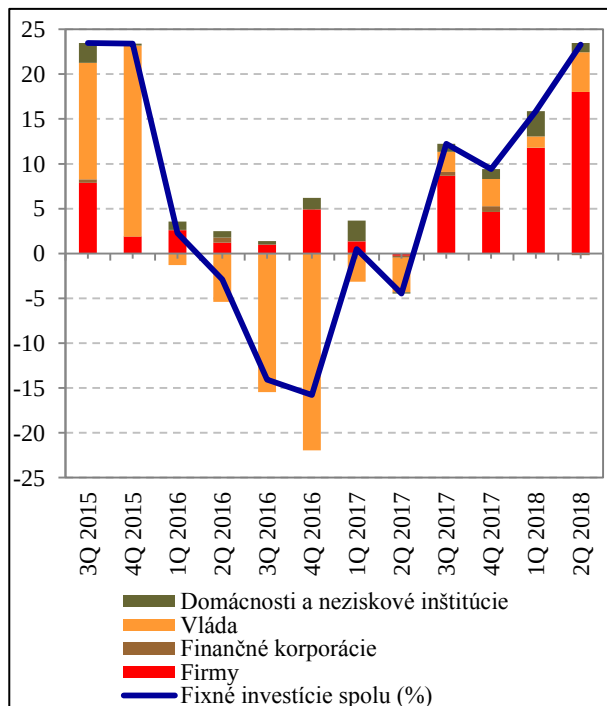


- Fixné **investície** - rast až o 4,3 % medzištvrťročne 20 % medziročne
- Podobne ako eurofondový rok
- Aj súkromné aj verejné investície

- Rekordná úroveň investičnej aktivity v **autovýrobe**
- Pravdepodobne zaúčtovanie značnej časti investície predchádzajúcich období do 2Q2018

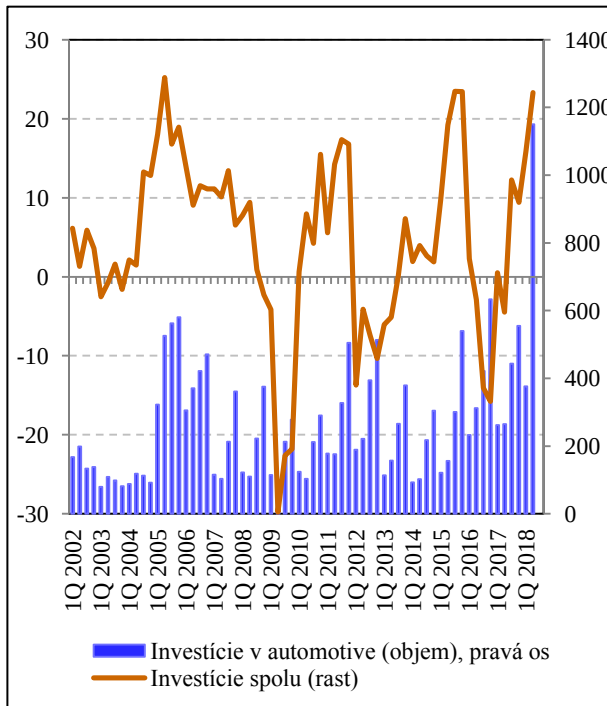
- Silný rast pridanej hodnoty spracovateľského priemyslu
- Vývoz nových modelov áut
- Rast počtu vyvezených vozidiel aj **rast priemernej ceny** exportovaného vozidla

Príspevky sektorov k medzištvrťročnej zmene fixných investícií (p. b., b. c., NSA)



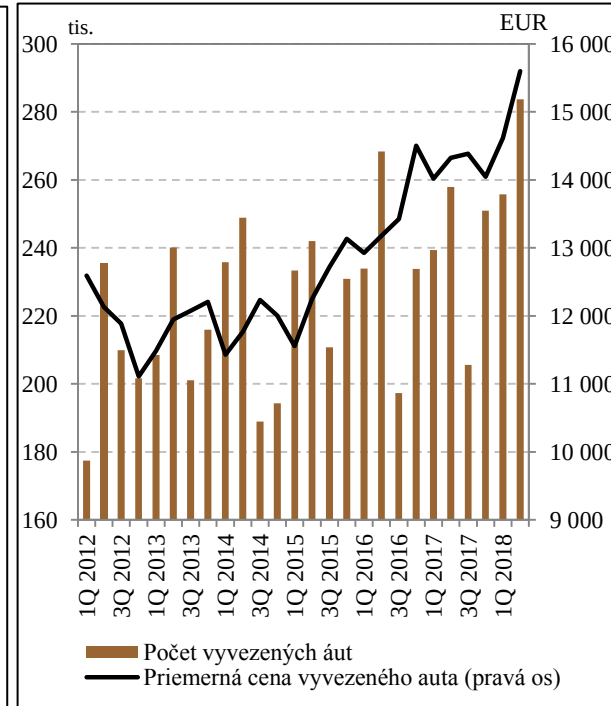
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj investícií vo výrobe dopravných prostriedkov (b. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj počtu a priemernej ceny vyvázaných osobných áut



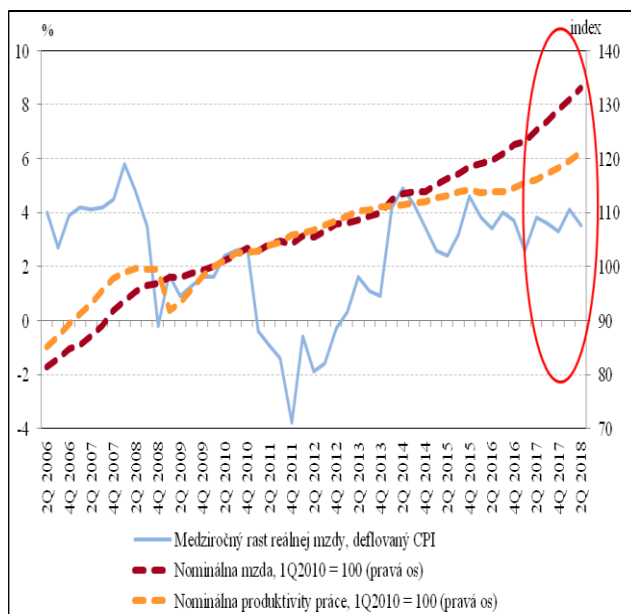
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Trh práce – pokračovanie dynamického rastu



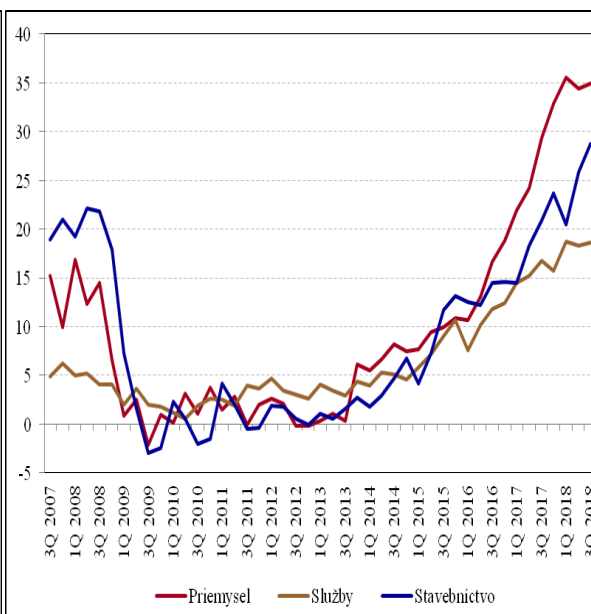
- **Mzda** rastie rýchlejšie ako produktivita práce, jej predstih sa však v 2Q2018 zmiernil
- Pretrváva nedostatok pracovnej sily
- K rastu zamestnanosti prispela pokračujúca imigrácia cudzincov, ako aj rastúca participácia
- Navyše zamestnávatelia sú stále schopní zabezpečiť pracovnú silu aj spomedzi nezamestnaných

Vývoj miezd a produktivity práce



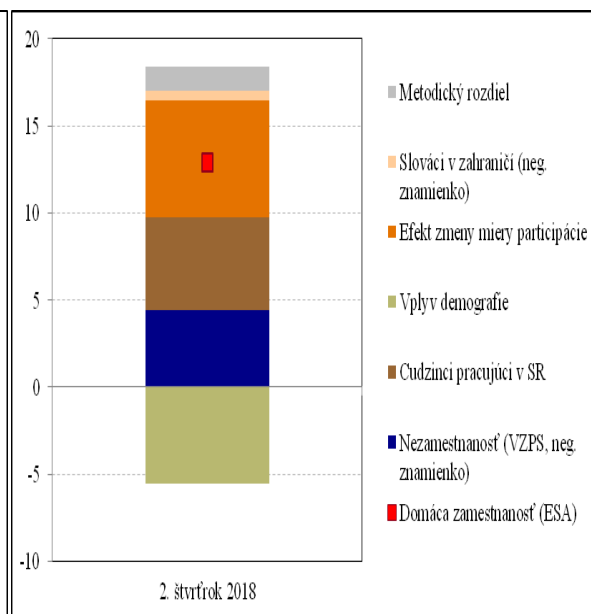
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Pocitovaný nedostatok pracovnej sily (% respondentov)



Zdroj: EK a výpočty NBS.

Príspevky hlavných veličín trhu práce k medzištvrt'ročnej zmene zamestnanosti (tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Medzinárodná ekonomika

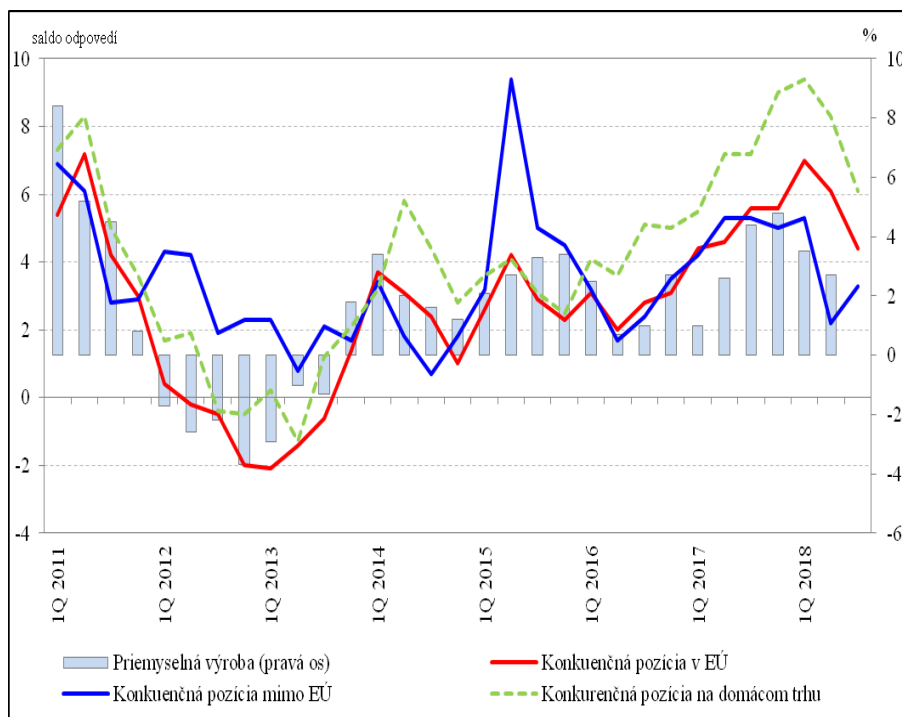
Oslabenie konkurencieschopnosti priemyslu – posun k nižším rastom.

Rýchlejší mzdový vývoj by mohol podporiť ceny



- Hodnotenia konkurenčnej pozície (3Q) na trhoch EÚ a domácom trhu signalizuje posun k nižším dynamikám hospodárstva v porovnaní s rokom 2017
- Júlové zmiernenie napätia v obchodných vzťahoch EÚ – USA pravdepodobne podporilo hodnotenie konkurenčnej pozície mimo EÚ

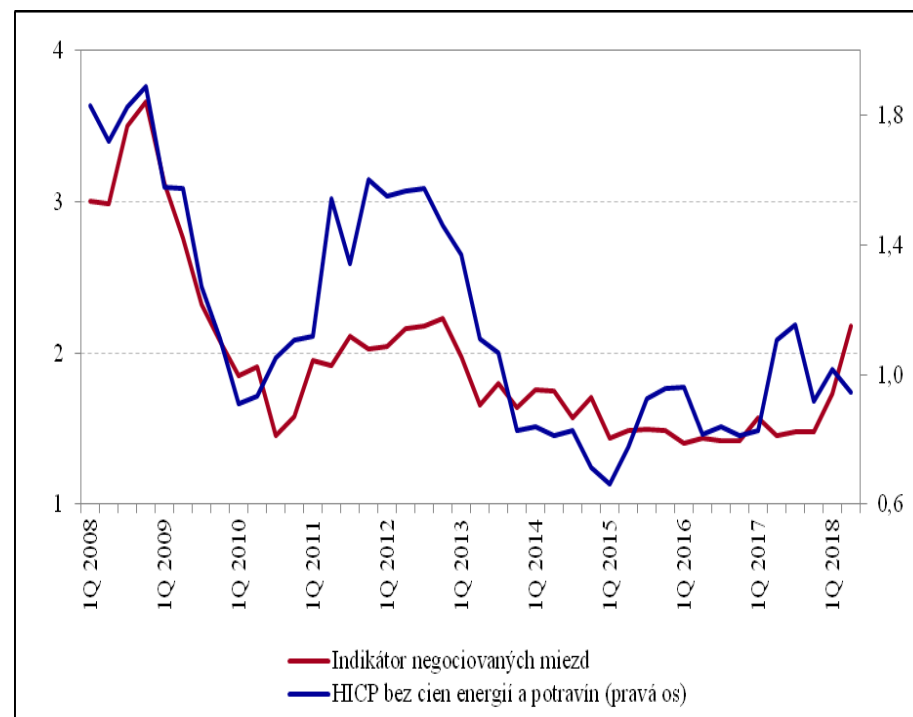
Hodnotenie konkurencieschopnosti v priemysle (saldá odpovedí) a priemyselná výroba (medziročný rast v %)



Zdroj: EK, Eurostat a výpočty NBS.

- Medziročná dynamika indikátora negociovaných miezd v 2Q2018 v porovnaní s koncom roka 2017 akcelerovala
- Mzdový rast môže v ďalšom období podporiť jadrovú infláciu

Indikátor negociovaných miezd a jadrová inflácia (medziročná zmena v %)



Zdroj: Macrobond.