



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, október 2018

Odbor ekonomických a menových analýz



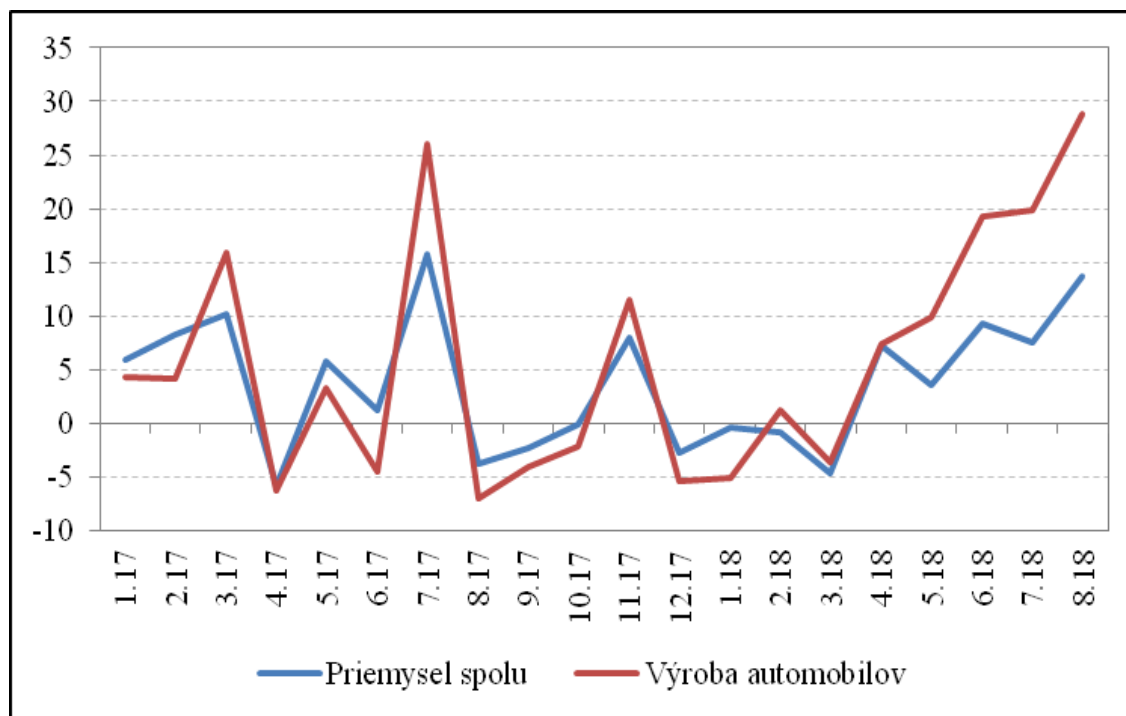
- Problémy v automobilovom priemysle v EA pretrvávali aj v auguste, priemyselná produkcia však vďaka ostatným odvetviam vzrástla, avšak stále pod úrovňou 2Q. Predstihové indikátory sa naďalej zhoršujú.
- **Priemysel** na Slovensku mierne vzrástol (najmä výroba áut) a je tak vyššie ako v 2Q. **Tržby** v ekonomike rastú (efekt stavebníctva). **Export** je slabší.
- **Zamestnanosť** naďalej silno rastie, najmä v stavebníctve a obchode – podobný vývoj ako v 2Q. Priemysel trpí nedostatkom kvalifikovaných síl, preto tam výrazne rastú **mzdy** (9,2 %).
- **Inflácia** spomalila v septembri na 2,7 % (2,9 % v auguste), volatilné ceny leteniek. Postupné odznievanie vysokých cien potravín v tomto roku – spomalenie inflácie koncom roka. Od januára 2019 očakávame impulz z cien energií (plyn, teplo, elektrická energia).
- **Úvery** sa spomalili v auguste na 10,1 % (v júli 10,3 %), slabší vývoj vo firemnom sektore.

Graf mesiaca



- Od apríla rastie produkcia automobilov na Slovensku (facelift a nové modely)
- Autá vyrábané u nás spĺňajú nové emisné normy – podporuje našu konkurencieschopnosť a predaj
- Vyšší dopyt po automobiloch zo Slovenska – objednávky v automobilovom odvetví rastú rýchlejšie, než vo zvyšku priemyslu

Nové objednávky v priemysle (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR.



Krátkodobé indikátory - naznačujú slabší 3Q2018

Predstihové indikátory (PMI, ESI) 09/2018 – pokles ALE

PMI nad hodnotou 50 indikuje stále rast ekonomickej aktivity, ESI je nad úrovňou dlhodobého priemeru)

USA - v septembri zavedenie ďalších dovozných ciel voči Číne v zatiaľ najvyššej hodnote (200 mld. USD)

Čína

- okamžité zavedenie protiopatrení voči USA (v objeme 60 mld. USD)
- uvoľnenie menovej politiky cez zníženie sadzby PMR s cieľom podporiť ekonomiku zasiahnutú obchodným konfliktom s USA

Predikcia MMF

- rast globálnej ekonomiky znížený o 0,2 p. b. na 3,7% v horizonte rokov 2018-2019 - obchodné spory a dovozné clá

Cena ropy Brent

- začiatkom októbra na takmer 4-ročných maximách (86 USD/barel) - pokračujúce pnutie na globálnom trhu s obchodovaním s touto komoditou

Svetové akciové trhy

- výrazný pokles koncom prvej októbrovej dekády na akciových trhoch v USA - obavy z rýchlejšieho zvyšovania úrokových sadzieb v USA, eskalácie obchodných sporov, ako aj v reakcii na zhoršenie výhľadu globálnej ekonomiky (MMF)
- následné oslabenie aj na ázijských akciových trhoch

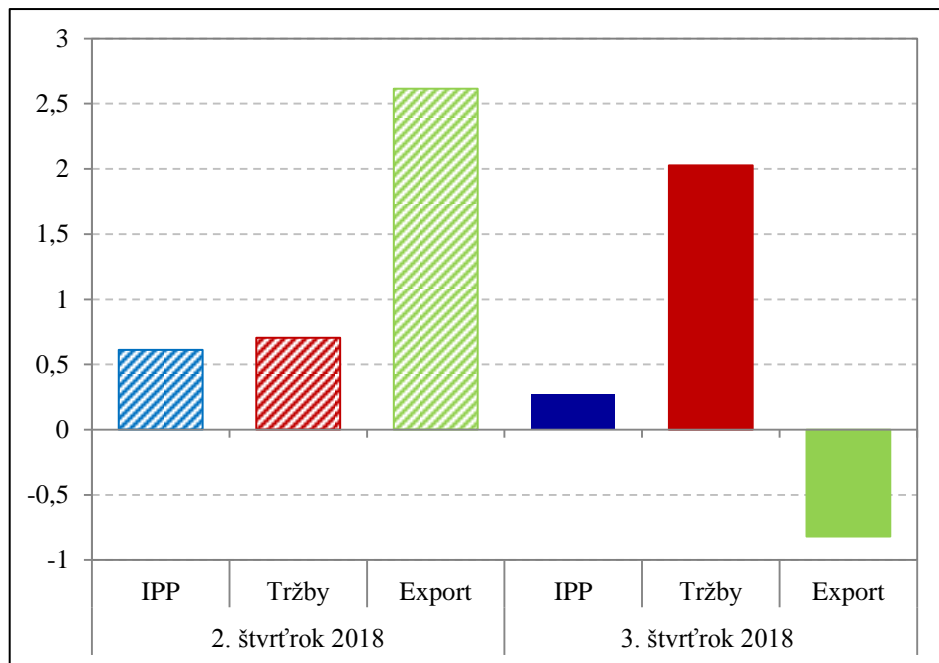
Taliansko – rozpočtové plány na roky 2019-2021

- výraznejšie zvýšenie deficitu verejných financií na uvedené roky oproti zverejnenej aprílovej fiškálnej prognóze



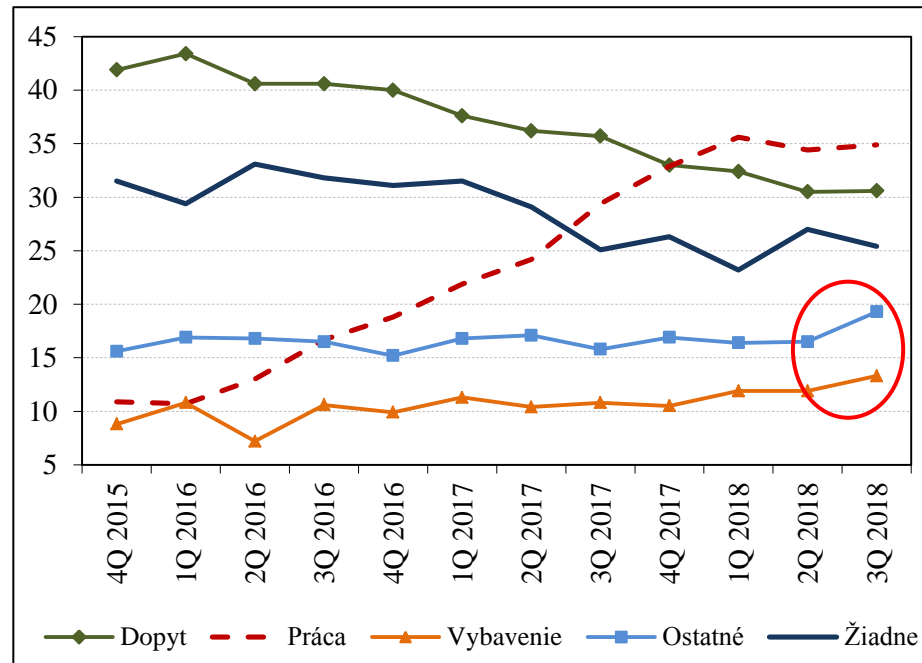
- **Priemyselná produkcia:** medzištvrtročný rast - po júlovom oslabení sa oživil automobilový priemysel
- **Export:** pre 3Q zatiaľ nižší v dôsledku – slabý vývoz ostatných odvetví
- **Tržby:** výraznejšie zrýchlenie – stavebníctvo
- **Nowcasting HDP** na 3Q zostal bez zmeny oproti minulému mesiacu, čo je približne na úrovni z aktuálnej prognózy

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Faktory limitujúce produkciu v priemysle (% respondentov)



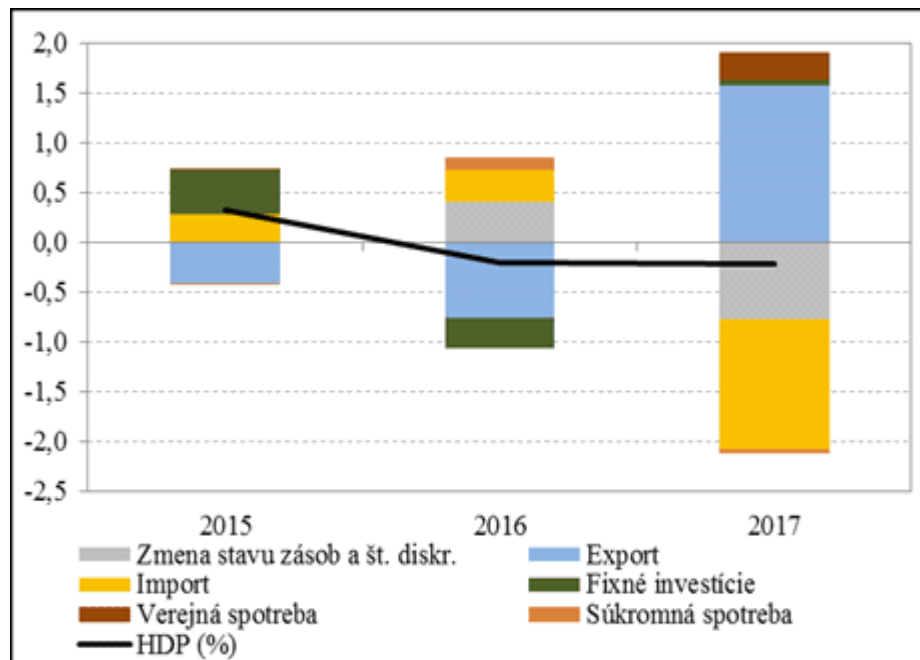
Zdroj: EK a výpočty NBS.



Revízia ročných údajov HDP:

- **2015 smerom nahor** (z 3,9 % na 4,2 %) - vyššie investície
- **2016 nadol** (z 3,3 % na 3,1 %) - nižší export tovarov
- **2017 nadol** (z 3,4 % na 3,2 %) - zlepšil sa príspevok verejnej spotreby a exportu (takmer výlučne) služieb, to však nepostačovalo na rozpustenie kladnej štatistickej diskrepancie

Komponenty prispievajúce k revízii rastu HDP (p. b.)



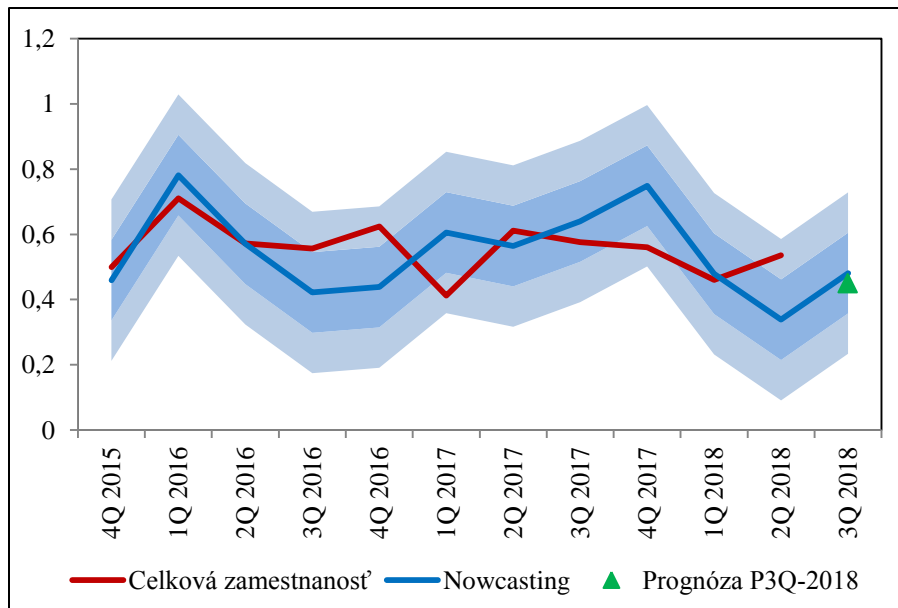
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



- **Zamestnanosť:** 3Q (za júl a august) - po očistení od metodických vplyvov rast zamestnanosti o 2 % (v 2Q 2,1 %)
- **Nezamestnanosť:** v septembri priaznivý vývoj (pokles o 0,1 p.b. na 6,5 %)
- Nowcasting indikuje podobné tempo rastu ako v 2Q

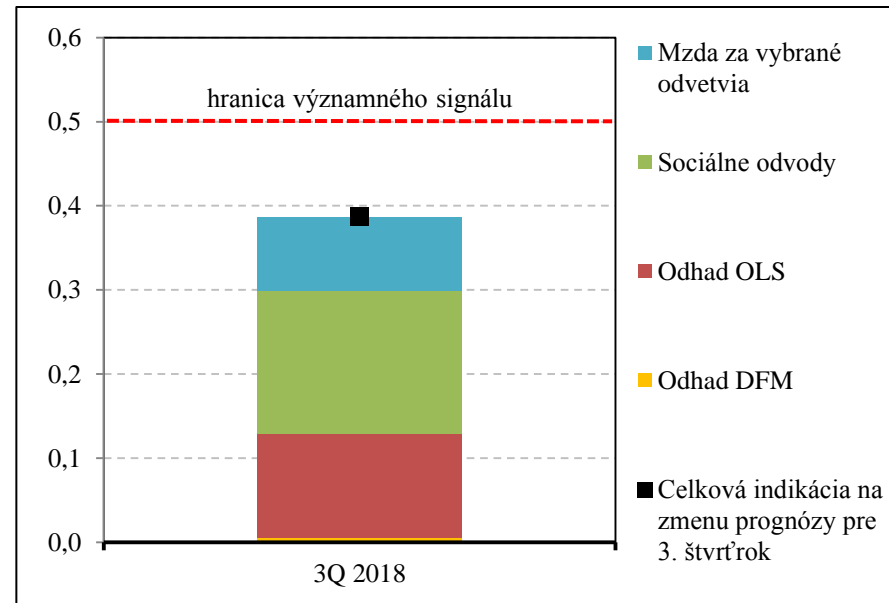
- Mzdy za vybrané odvetvia: august 7,1 %
- Silný rast najmä v priemysle (nedostatok prac. sily) – nad 9 % za júl-august
- 3Q by mohol byť porovnateľný alebo mierne silnejší ako 2Q
- Mesačné indikátory naznačujú kladný signál voči predikcii NBS, ale zatiaľ je v marginálnej rovine voči historickej volatilitě

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrt'ročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting medziročného rastu priemernej mzdy (posun oproti P3Q-2018 v p. b.)

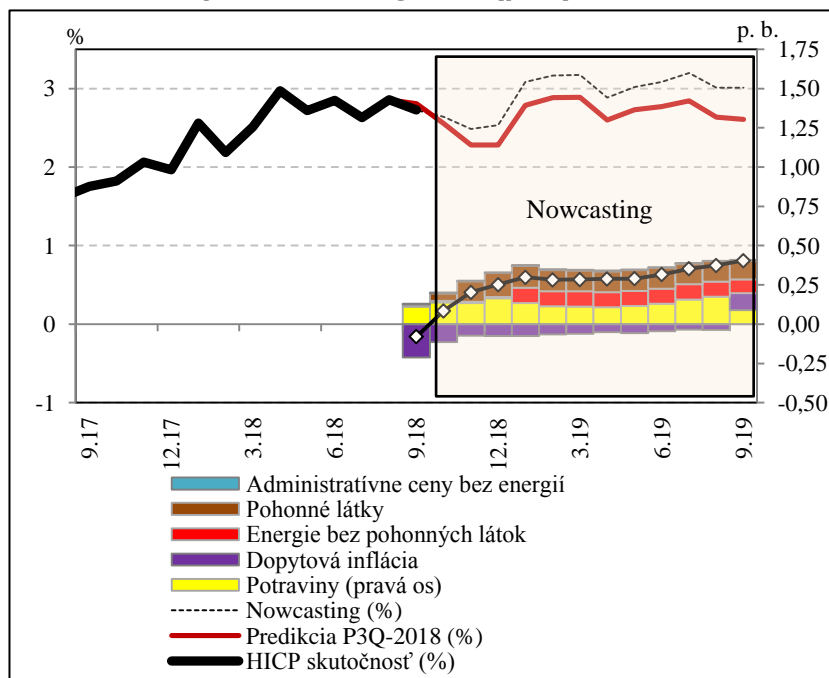


Zdroj: Výpočty NBS.



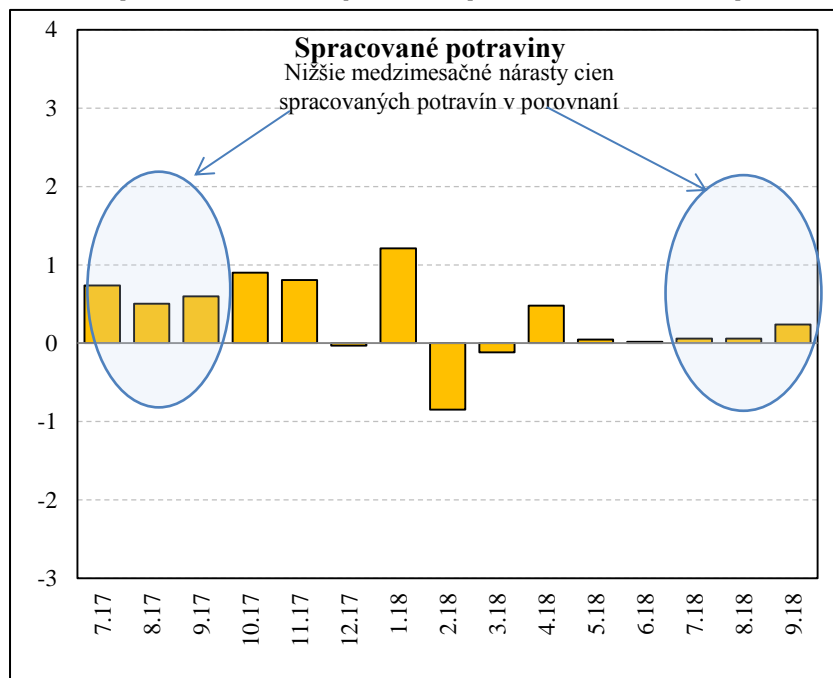
- **Spomalenie na 2,7 %** (v august 2,9 %) – prispeli najmä služby (letecká doprava)
- Mierne pomalšia ako predpoklady P3Q – **letenky**
- Do konca roka 2018 mierne spomalenie – spracované potraviny (bázický efekt)
- Začiatkom roka 2019 väčšie zrýchlenie ako v P3Q – regulované ceny energií (elektrina, plyn a teplo)

Porovnanie s predikciou P3Q-2018 (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Bázický efekt v cenách potravín (medzimesačne v %)

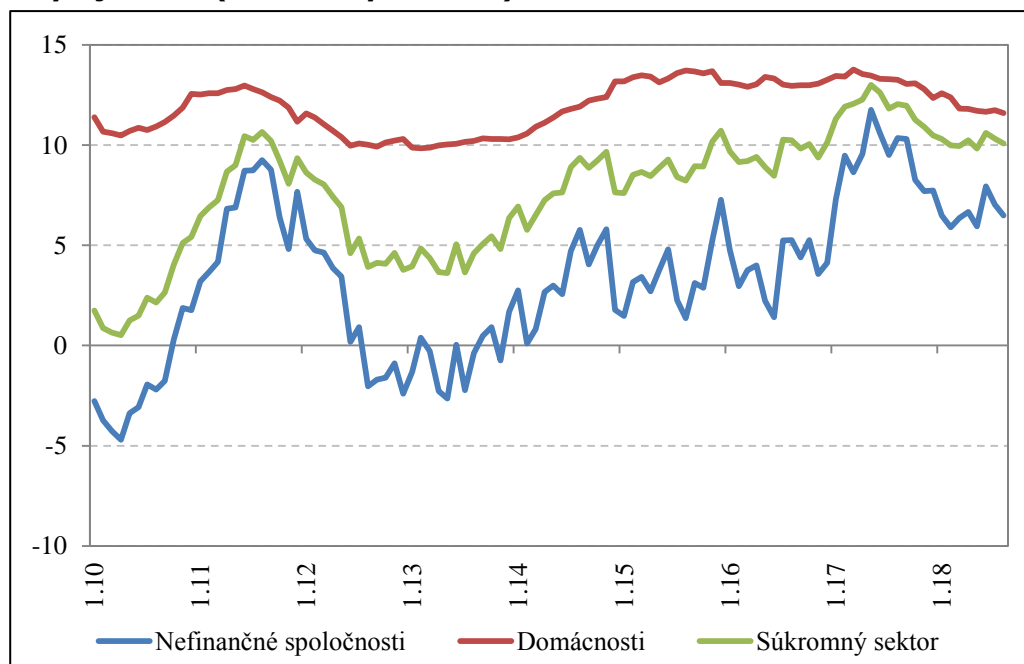


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



- **Úvery** v auguste spomalenie na 10,1 % (v júli 10,3 %)
 - slabší firemný sektor - splatenie vyššieho objemu úverov v odvetví doprava a skladovanie
- **Vklady** sa spomalili na 6,3 % (v júli 7,1 %) – firmy

Vývoj úverov (medziročný rast v %)



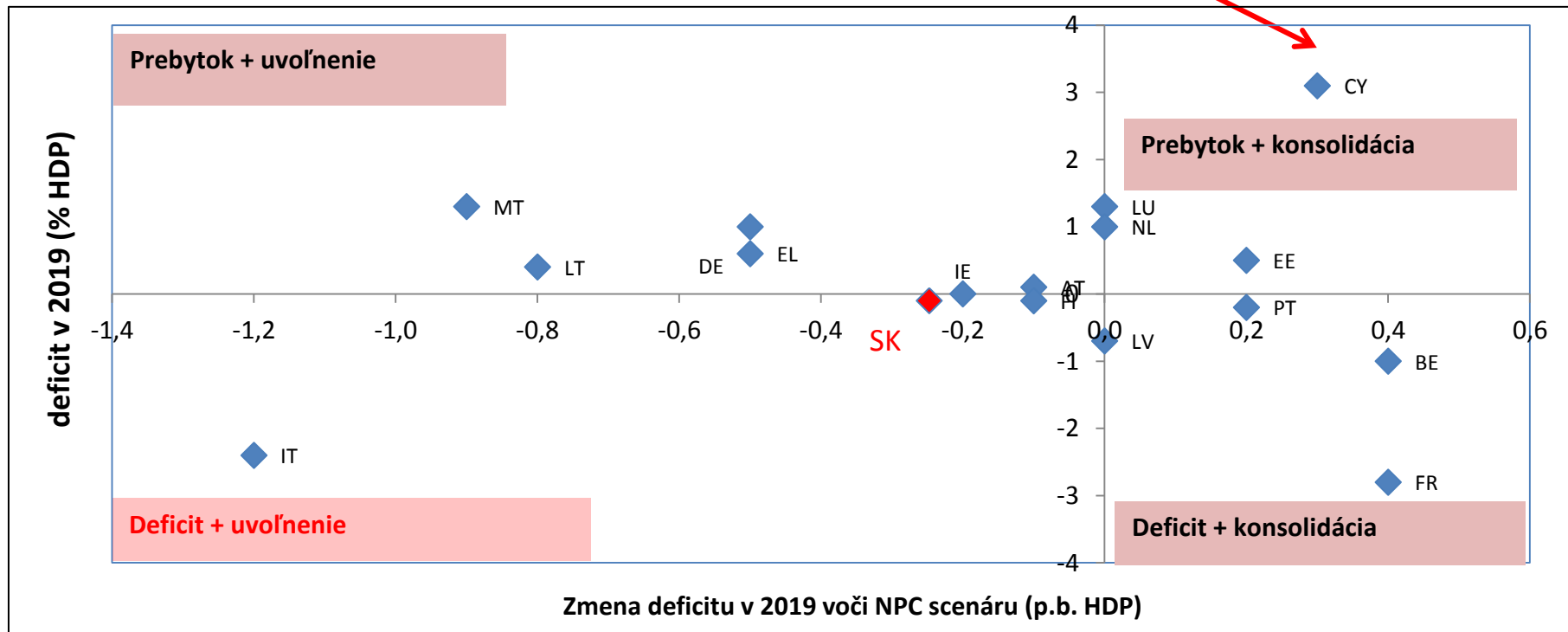
Zdroj: ECB a výpočty NBS.

Najnovšie rozpočtové plány členských krajín eurozóny



- Väčšina krajín predpokladá v 2019 prebytok hospodárenia
- Porovnanie so scenárom bez zmeny politík (NPC)
 - polovica krajín konsoliduje
 - tie čo nekonsolidujú, ale očakávajú prebytok alebo vyrovnané hospodárenie
 - výnimku tvoria 3 krajiny – ani nekonsolidujú ani nemajú prebytok (IT, SK, FI)
- Dobré časy netrvať večne, krajiny by sa mali nachádzať TU

Rozpočtové plány a ich zmena oproti NPC (% HDP, p. b. HDP)



Zdroj: Národné rozpočtové plány a výpočty NBS.
Poznámka: ES a SI nie sú zahrnuté z dôvodu chýbajúcich dát.