



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, november 2018

Odbor ekonomických a menových analýz



- **HDP eurozóny** v 3Q2018 spomalenie na 0,2 % (0,4 % v 2Q2018), ochladenie najmä v DE – prepad výroby áut (efekt nových emisných noriem). Predstihové indikátory signalizujú pozvoľné spomaľovanie rastu.
- **Slovenská ekonomika** čiastočne tiež zasiahnutá (subdodávky do zahraničia), avšak vykompenzoval to vývoz automobilov (nové modely a facelifty už prispôsobené novým emisným štandardom). HDP tak dosiahol 1,1 % medzištvrtročne (4,6 % medziročne). Prorastový vplyv pravidelných revízií.
- Na **trhu práce** došlo k nepatrnému spomaleniu rastu zamestnanosti na 0,4 % (0,5 % v 2Q2018). Miera nezamestnanosti naďalej klesá, preto sa zvyšuje zamestnávanie cudzincov. Mzdy za vybrané odvetvia vzrástli v 3Q2018 o 7,4 % (7,3 % v 2Q2018).
- **Inflácia** spomalila v októbri na 2,5 %, efekt odznenia ponukového šoku potravín z minulého roku. Ešte by sa mohla spomaliť v novembri (pohonné látky), avšak ceny energií ju zrýchlia k 3 % v krátkodobom horizonte.
- **Úvery** sa spomalili v 3Q2018 na 9,9 % (10,6 % v 2Q2018), najmä v dôsledku vývoja v podnikovom sektore. Banky však vnímajú znižujúci sa dopyt zo strany domácností (možné spomalenie v ďalšom období).



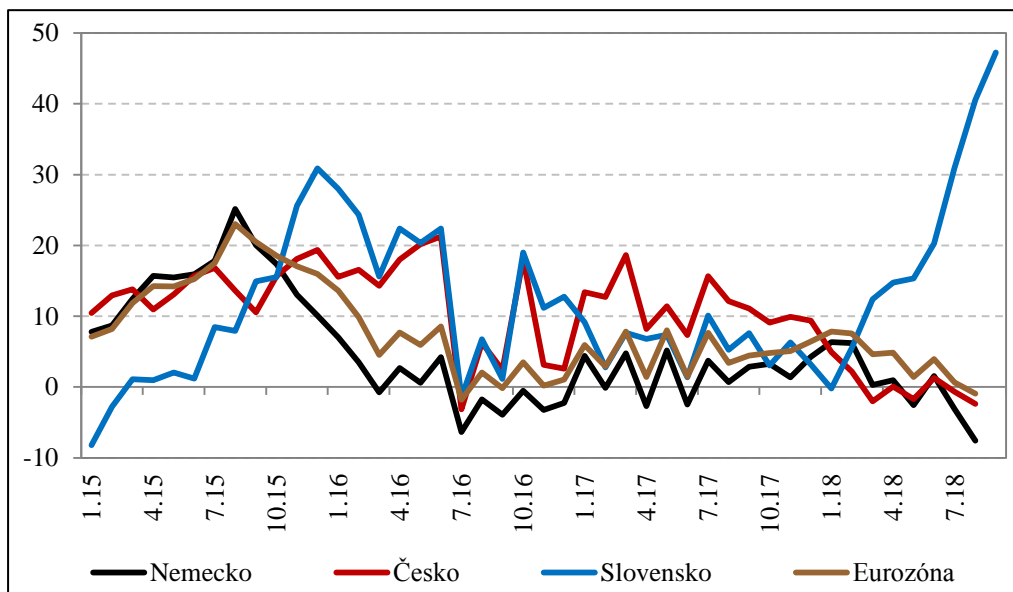
## Dynamický rast vývozu áut zo SR

- je v protiklade s poklesom autovýroby v eurozóne

Dôvody:

- produktová obmena modelov áut
- pružná reakcia na zmenu spotrebiteľských preferencií na benzínové motory
- využitie nepokrytého dopytu (autá zo SR spĺňajú nové emisné normy, kým v iných krajinách musia čakať na testovanie)
- Stagnáciou v automobilovom európskom reťazci však bol **negatívne ovplyvnený export slovenských dodávateľov**

Vývoz osobných áut (medziročná zmena v %, 3-mes. kízavý priemer, b. c.)



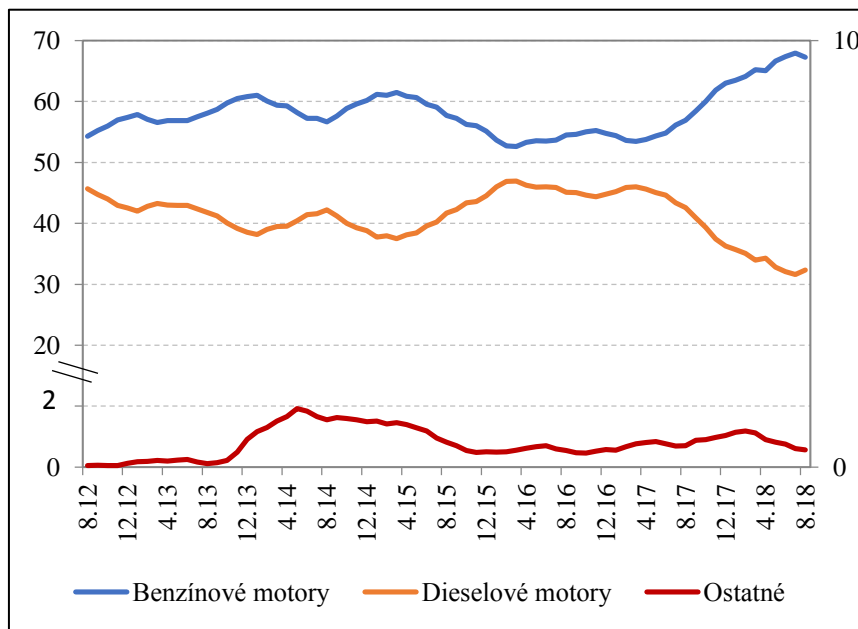
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

# Presun spotrebiteľských preferencií z dieselových na benzínové motory



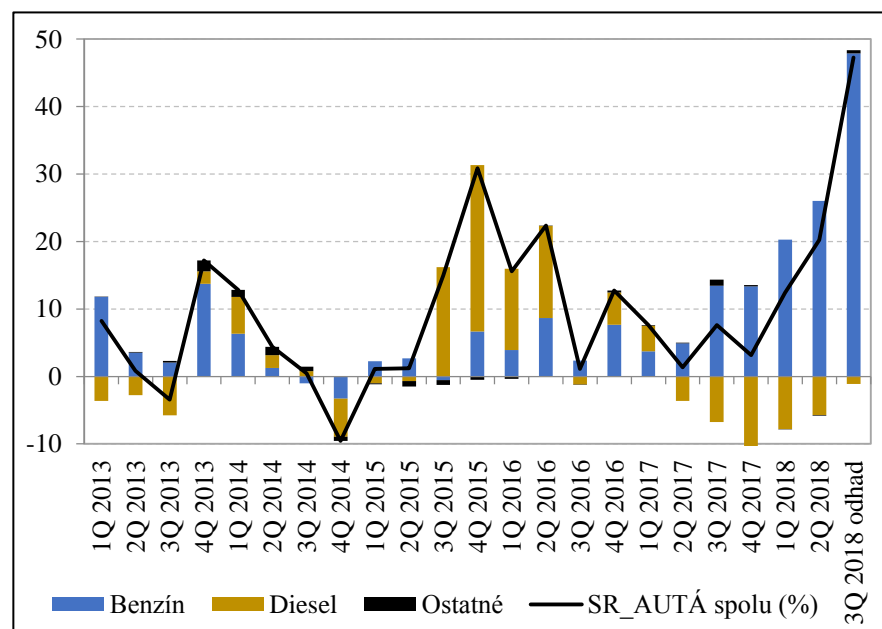
- Aktuálny trend: zákazníci preferujú benzínové motory
- **Slovenské automobilky reagujú pružne** (podiel benzínových motorov sa zvýšil na 70 % z pôvodných 54 %)
- Obmedzili sa síce možnosti vývozu dieselových motorov vyrábaných v SR, ale:
  - aktuálne to neohrozuje celkový vývoz Slovenska a
  - do budúcnosti je plánovaná produktová obmena

Štruktúra vývozu áut (% , kumulatív za 6 mesiacov)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Medziročná zmena vývozu áut (príspevky v p. b., b. c.)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.



## HDP eurozóny 3Q2018 - spomalenie

- **0,2 %** (0,4 % v 2Q2018)
- DE pokles (o 0,2 %)
  - jednorazový faktor zavedenia nových emisných noriem v automobilovom priemysle
  - oslabenie spotrebiteľského dopytu
  - slabšia exportná výkonnosť

## Predstihové indikátory (ESI 10/2018, PMI 11/2018) - pokles

## Jesenná prognóza EK

- spomalenie rastu v EA z 10-ročného maxima v r. 2017 (2,4 %) na 2,1 % v r. 2018, 1,9 % v r. 2019 a 1,7 % v r. 2020

## Jesenná prognóza OECD

- postupné spomaľovanie globálneho rastu (revízia nadol o 0,1 p.b. v roku 2018 a 0,4 p.b. v roku 2019)
- vplyv normalizácie doteraz akomodatívneho charakteru hospodárskych politík + rastúce napätie v medzinárodných obchodných vzťahoch + sprísňujúce sa finančné podmienky

## Cena ropy Brent

- november nad 66 USD/barel – pokles o 17 % (rastúca produkcia v USA, sankcie voči Iránu – oslobodenie niektorých krajín)

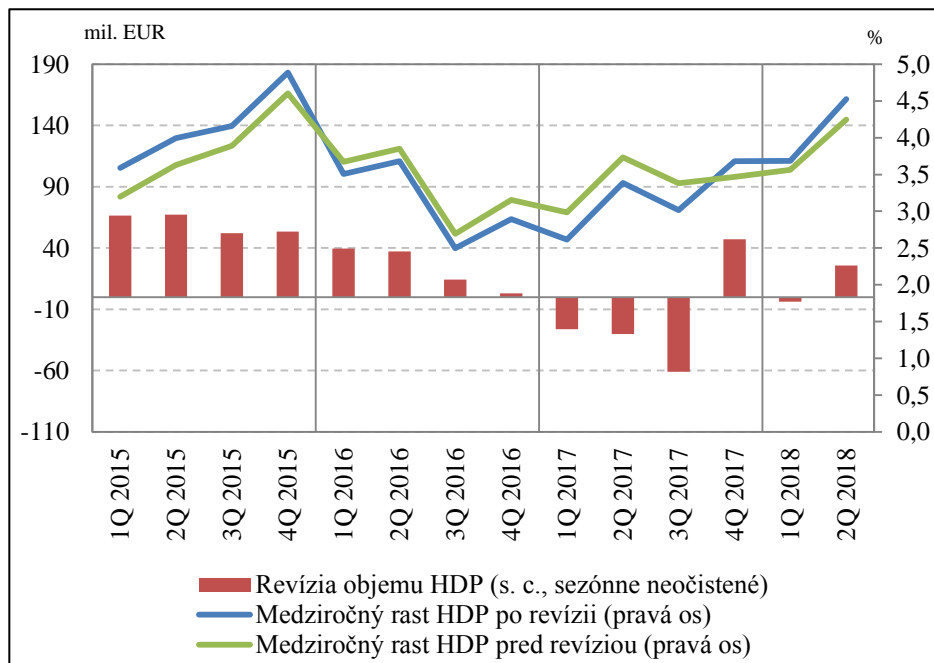
## Zvýšenie sadzieb ČNB - hlavná úroková sadzba o 0,25 p. b. na 1,75 %

# Indikátory ekonomickej aktivity SR – rýchly odhad HDP



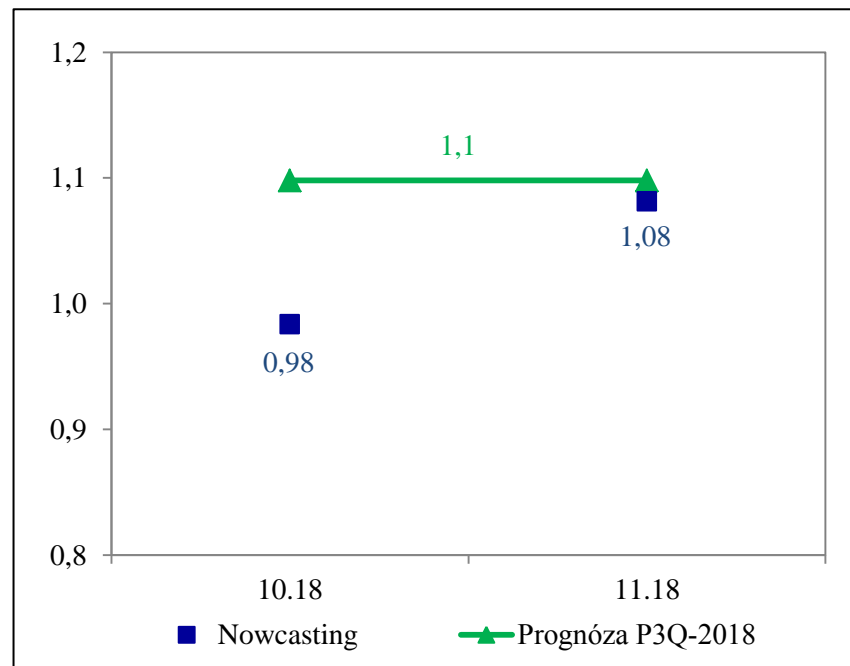
- Revízia HDP od roku 2015 - **zvyšuje medziročnú dynamiku v 2018 (o cca 0,2 p.b.)**
- **Rýchly odhad HDP** za 3Q2018: **1,1 %** medzištvrtročne a **4,6 %** medziročne, mierne rýchlejší rast oproti očakávaniam
- **Nowcasting HDP na 4Q2018 v súlade s P3Q-2018**
  - pozitívny vplyv: rýchly odhad HDP 3Q2018, trh práce, spotrebiteľský sentiment
  - negatívny vplyv: sentiment v priemysle, exporty tovarov a nálady v zahraničí

## Revízia HDP



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

## Nowcasting HDP v 4Q2018 (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: Výpočty NBS.



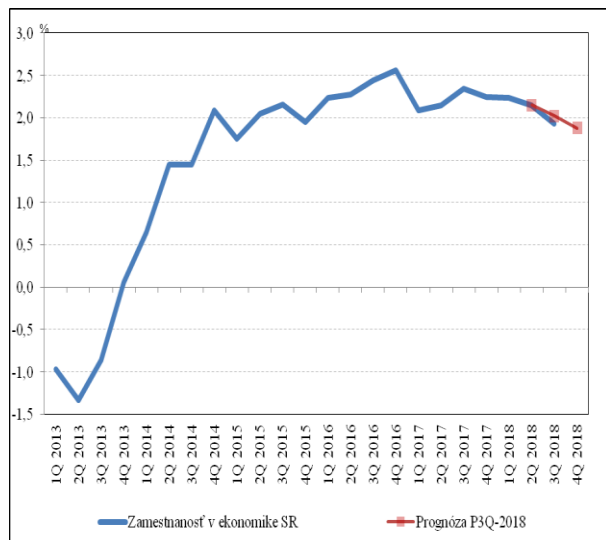
**Zamestnanosť** v 3Q2018 vzrástla o **1,9 %** medziročne (2,1 % v 2Q2018)

- Spomaľuje sa podľa očakávaní
- Pokračuje zamestnávanie **cudzincov** – zvyšuje sa príspevok k rastu zamestnanosti
- **Očakávania** zamestnanosti sú **menej optimistické** ako v minulom štvrtroku

Počet **nezamestnaných** klesol v októbri medzimesačne o **3,3** tis. osôb, resp. o 0,1 p.b.

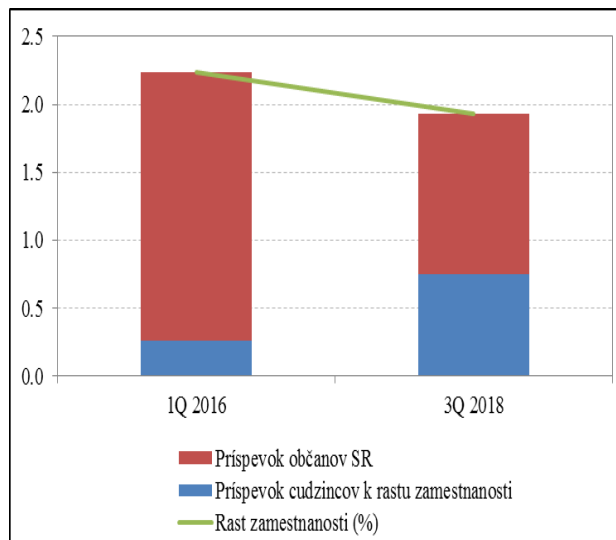
**Mzdy** rástli v októbri tempom **6 %** - určité zmiernenie silných dynamík v priemysle, ale 3Q dynamický

**Porovnanie vývoja zamestnanosti s predikciou (medziročný rast v %)**



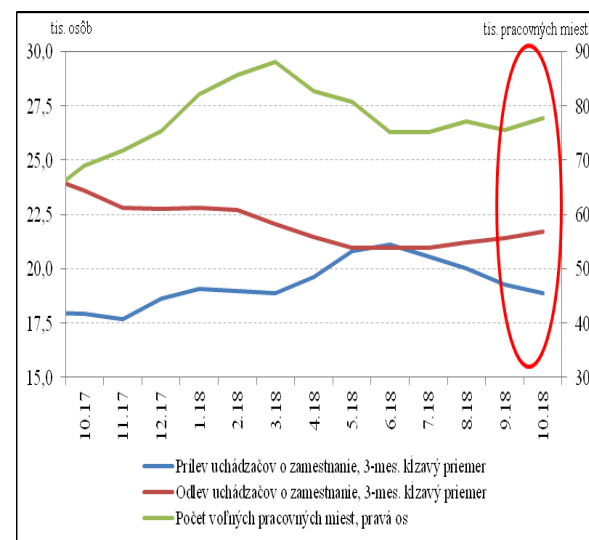
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

**Príspevky k medziročnému rastu zamestnanosti z hľadiska pôvodu zamestnaných (p. b., %)**



Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR a výpočty NBS.

**Toky v evidencii ÚPSVR**

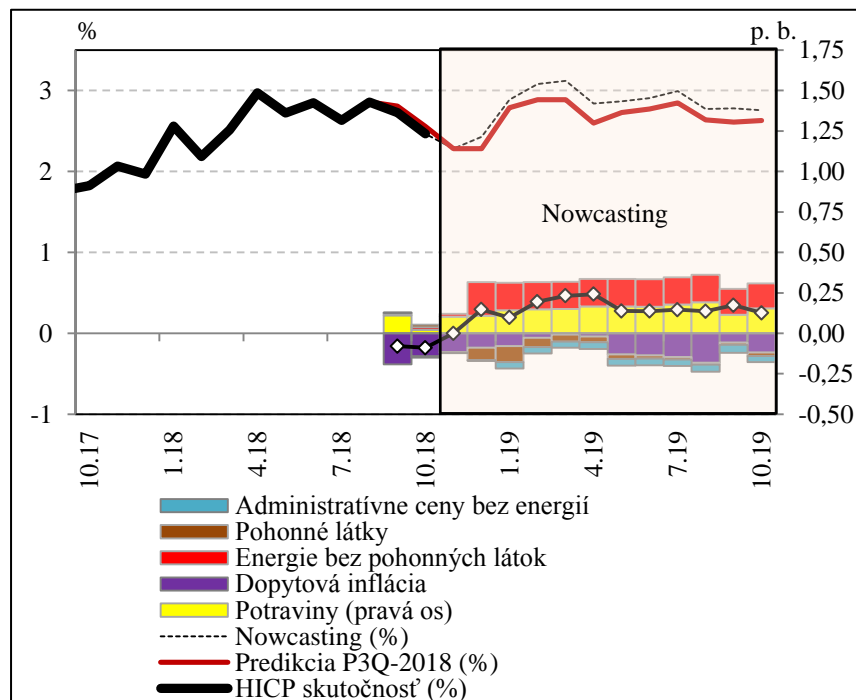


Zdroj: ÚPSVR a výpočty NBS.



- V októbri spomalenie na **2,5 %** (v septembri 2,7 %) – očakávaný efekt potravín
- Priemerná inflácia v roku 2018 by mala dosiahnuť 2,6 %
- V roku **2019 sa inflácia zrýchli** (nad P3Q-2018):
  - potraviny (agrokomodity); regulované energie – **teplo, plyn, električka** (komodity)

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

## Riziká pre infláciu:

- **riziko ↓** – stravovanie v materskej a základnej škole „zadarmo“
- **riziko ↑** – odvod pre obchodné reťazce



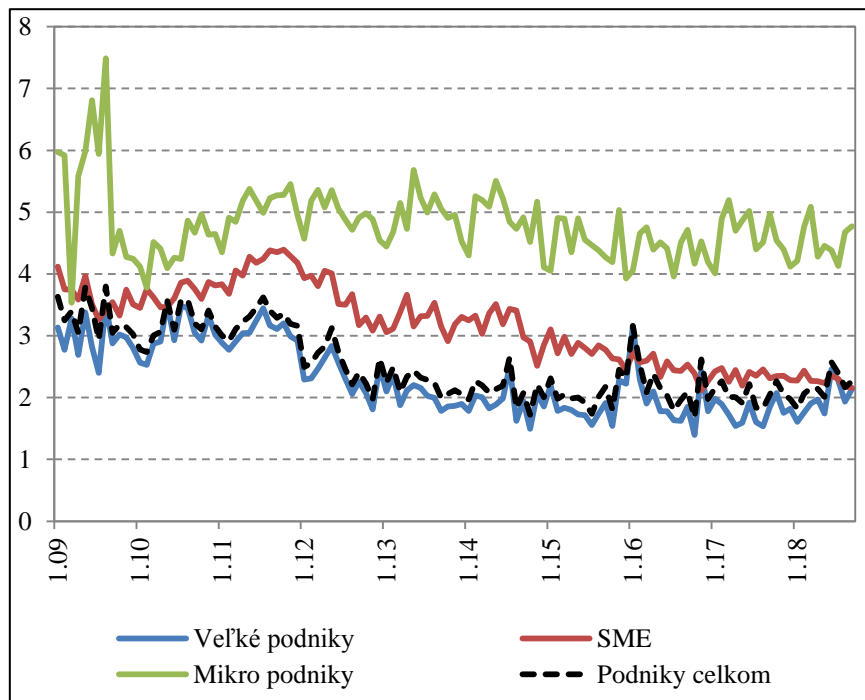
# Úvery – mierne spomalenie v 3Q2018



## Podniky:

- splatenie väčších úverov (dodávky elektriny, plynu)
- dopyt po úveroch sa zvýšil a úverové štandardy sa nemenili (konkurencia)
- pokračujú **priaznivé podmienky financovania**, najmä pre SME

## Úročenie úverov nefinančných spoločností (% p. a.)

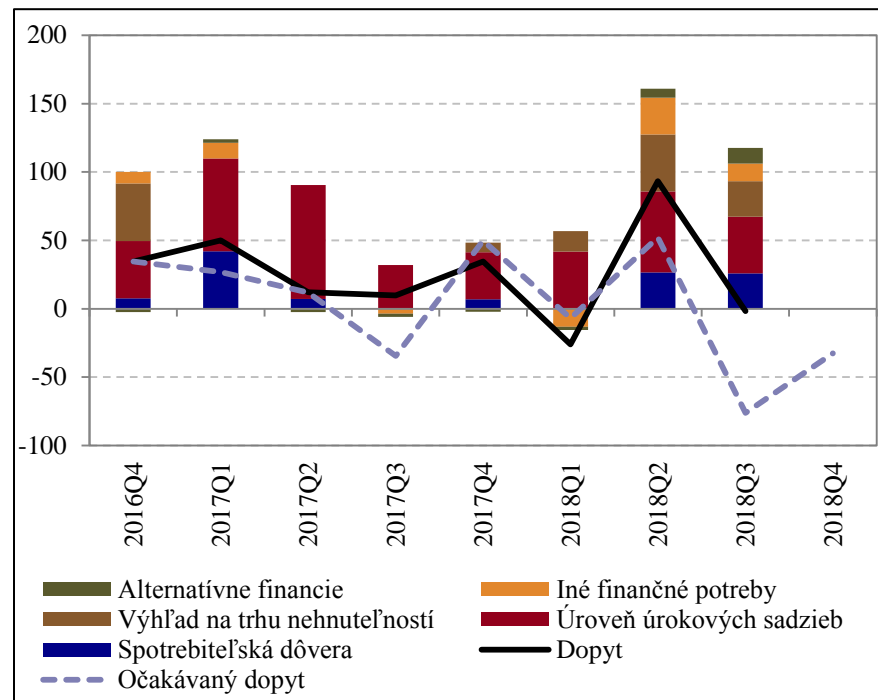


Zdroj: ECB a výpočty NBS.

## Domácnosti:

- BLS naznačil **postupné ochladzovanie záujmu**, pravdepodobne aj v dôsledku prísnejších makroprudenciálnych opatrení

## Dopyt po úveroch domácnostiam na nehnuteľnosti (vážený čistý percentuálny podiel)



Zdroj: ECB, EK a výpočty NBS.

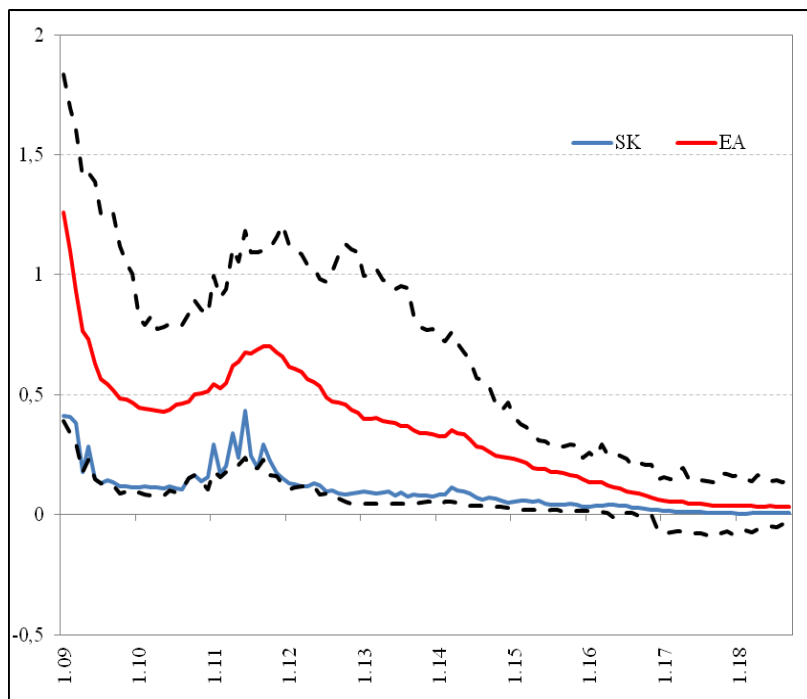
# Vklady – spomalenie v 3Q2018 (podniky)



## Podniky:

- úročenie vkladov na 0 % (v niektorých krajinách však aj aj záporné úrokové sadzby)

## Úročenie vkladov nefinančných spoločností splatných na požiadanie (% p. a.)

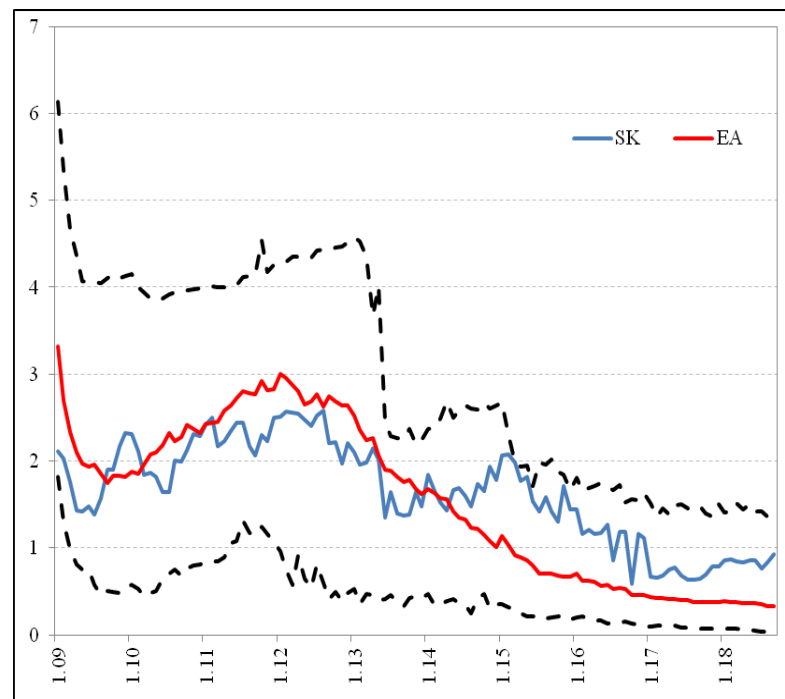


Zdroj: ECB a výpočty NBS .

## Domácnosti:

- vklady rastú (priaznivé mzdy a historicky najvyššia zamestnanosť)
- vklady splatné na požiadanie dominujú
- banky zvyšujú atraktivitu dlhodobějších zdrojov (nad priemerom EA)

## Úročenie termínovaných vkladov domácností (% p. a.)



Zdroj: ECB a výpočty NBS .