



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, december 2018

Odbor ekonomických a menových analýz



Ekonomická aktivita v EA sa zvýšila začiatkom 4Q (priemyselná produkcia, maloobchod), v Nemecku ešte dobiehanie problému s výrobou áut.

Na Slovensku rast tržieb – spotrebiteľský dopyt, priemysel sa mierne zrýchlil (výroba áut), export slabší (elektrotechnika).

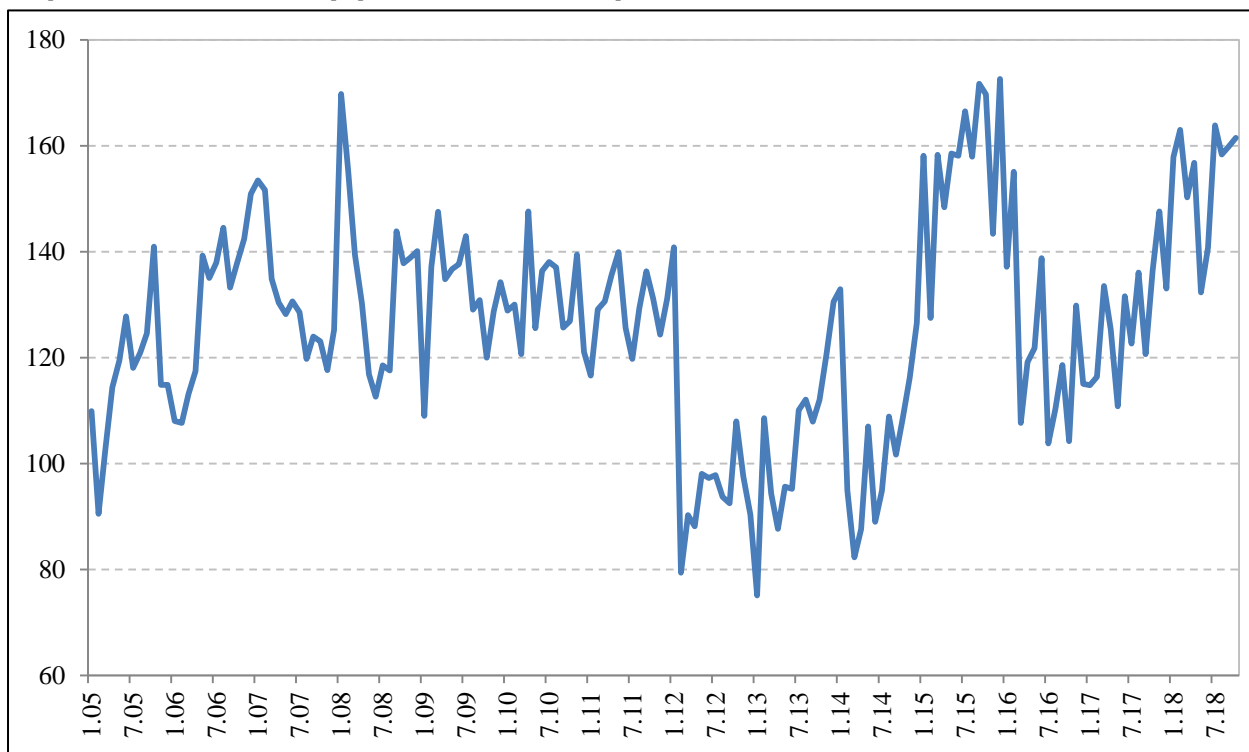
Zamestnanosť sa mierne spomaľuje, najmä služby, naopak, darí sa stavebníctvu a priemyslu (efekt prichádzajúcich cudzincov). Mzdy pokračujú v raste.

Inflácia sa dočasne spomalila na 2,0 % - bazický efekt potravín a výrazný pokles cien ropy.



- Stavebná produkcia sa vyvíja priaznivo, predovšetkým výstavba infraštruktúry. Jej objem dosahuje už takmer úroveň z „eurofondového“ roka 2015.

Výstavba infraštruktúry (mil. EUR, s. c., s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



HDP eurozóny 3Q2018 – spomalenie

- **0,2 %** (0,4 % v 2Q2018)
 - pozitívny príspevok domáceho dopytu
 - príspevok čistého exportu negatívny

Zamestnanosť EA 3Q2018

- výrazné spomalenie na 0,2 % (0,4 % v 2Q2018)

Krátkodobé indikátory

- v porovnaní s 3Q2018 na začiatku 4Q2018 o niečo priaznivejšie údaje
- maloobchod, priemyselná produkcia – rast (0,3 %, resp. 0,2 % m-o-m)
- v Nemecku pravdepodobne ešte plne neodznel vplyv zavedenia nových emisných noriem

Predstihové indikátory (ESI 11/2018, PMI 12/2018)

- ESI nezmenené – naďalej nad dlhodobým priemerom
- PMI výrazný pokles na 49-mesačné minimum (posun najmä vo Francúzsku v službách)

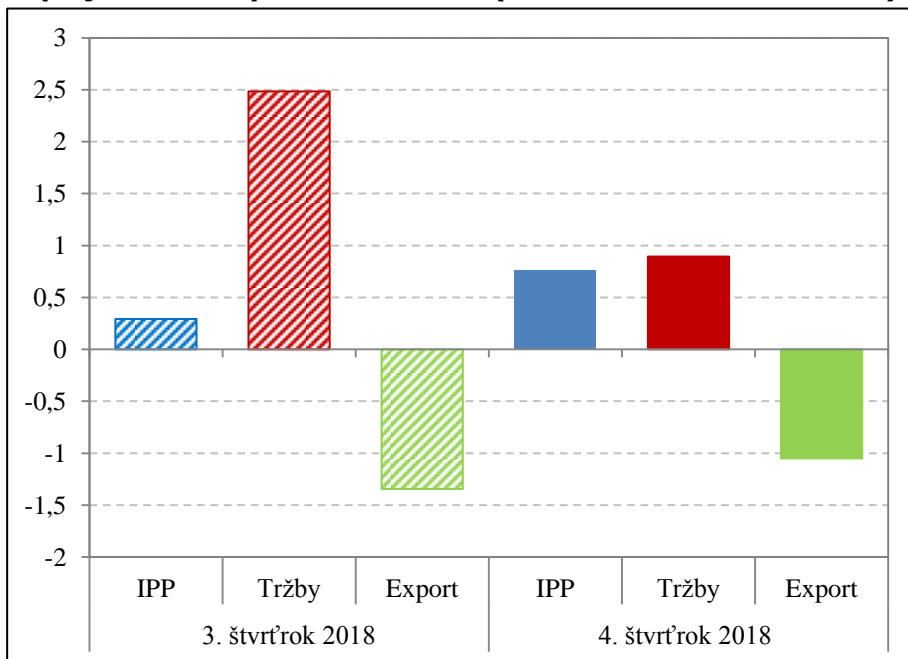
OPEC (december 2018)

- zníženie produkcie ropy od 1.1.2019 na 6 mesiacov
- zatiaľ sa neprejavilo na cenách
- od 1.1.2019 vystúpenie Kataru



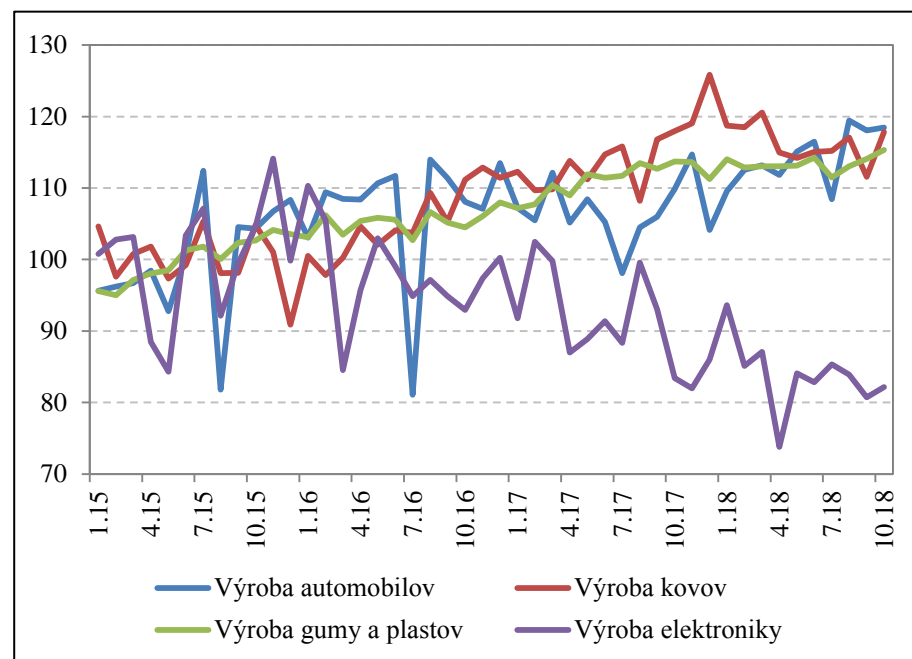
- V októbri
 - rástla priemyselná produkcia (darilo sa najmä výrobe kovov)
 - a aj tržby sa medziročne zrýchlili (obchod)
- Export: silný vývoz áut pokračuje, prepad subdodávateľov sa zastavil, elektrotechnika slabá – stiahla export v októbri

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medzištvrt'ročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj hlavných odvetví priemyselnej produkcie (index 2015=100)



Zdroj: Výpočty NBS.



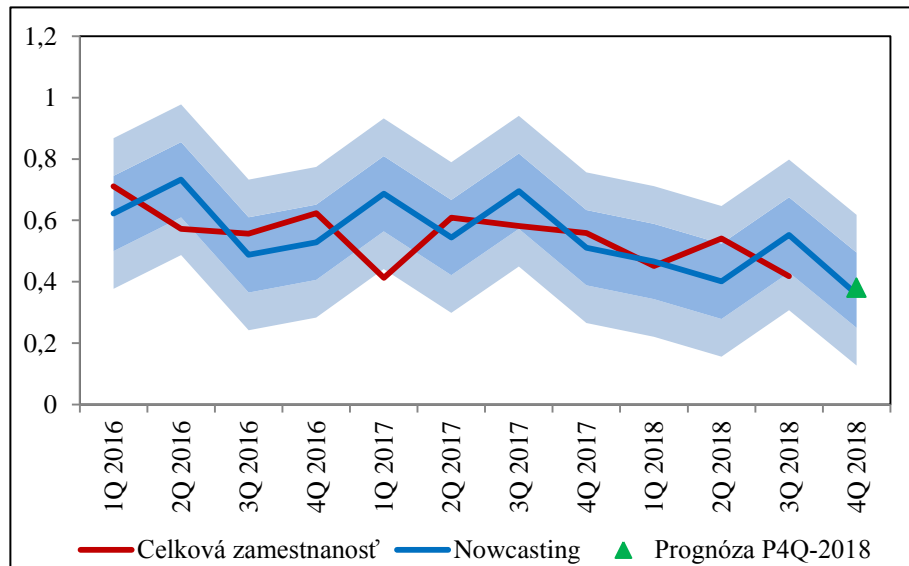
Zamestnanosť

- v októbri vzrástla v súlade s očakávaniami miernejšie (po očistení od metodických zlomov o 1,9 %, 3Q o 2 %)
- spomalenie vo väčšine odvetví

Mzdy

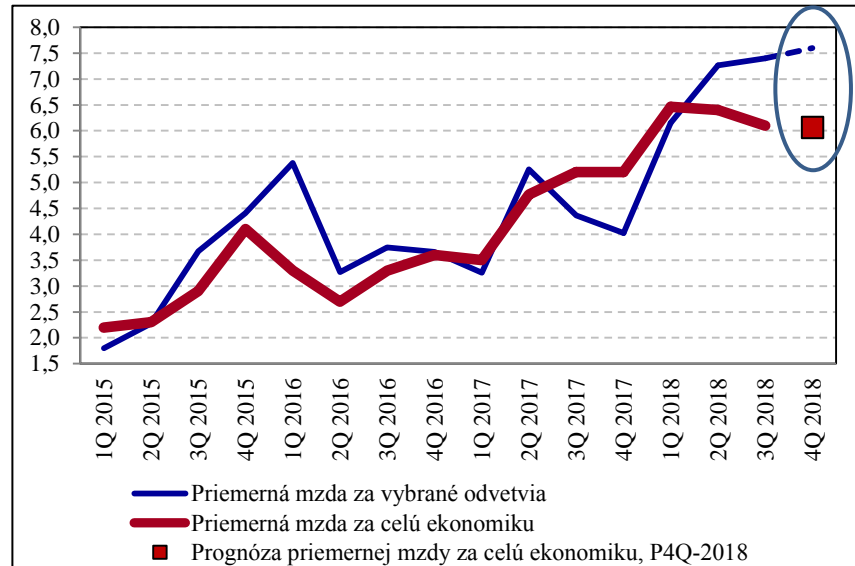
- v októbri rástli dynamickým tempom 7,6 % vo vybraných odvetviach
- vo verejnom sektore sa očakáva spomalenie (bázický efekt nárastov z konca minulého roka)
- tieto vplyvy by sa mali vzájomne vykompenzovať

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrt'ročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)

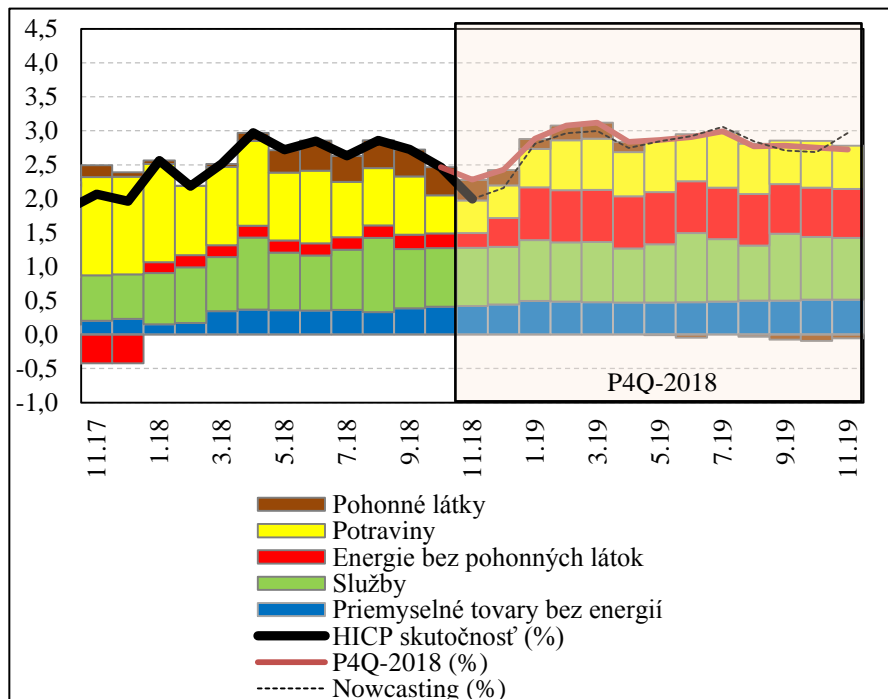


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



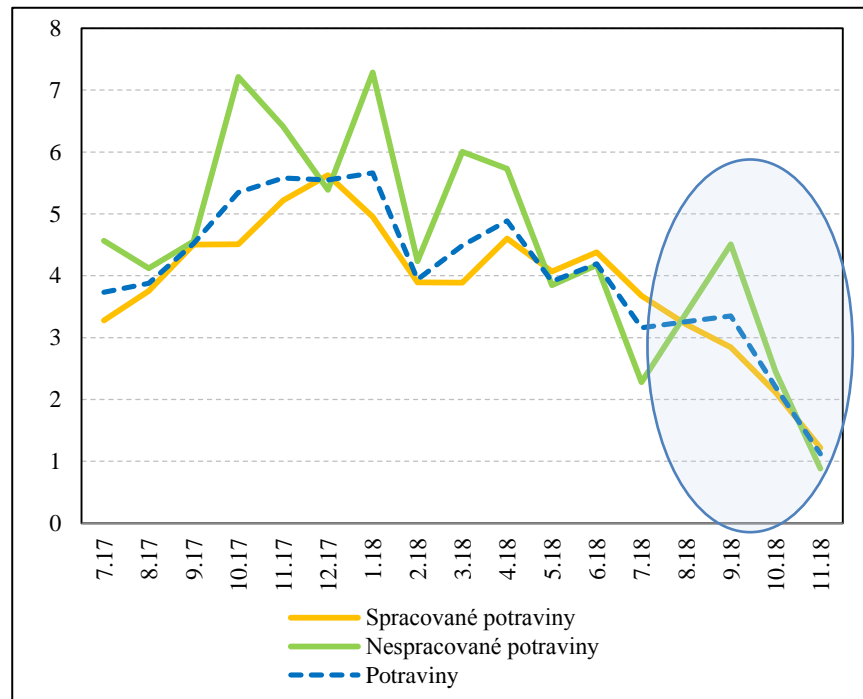
- V novembri spomalenie na 2,0 % (v októbri 2,5 %) – potraviny a pohonné látky (ropa)
- Potraviny – spomalenie dynamiky ovocia a zeleniny + kulminujúci bázický efekt

Vývoj inflácie HICP (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dynamika cien potravín (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Úvery – nárast podnikových úverov



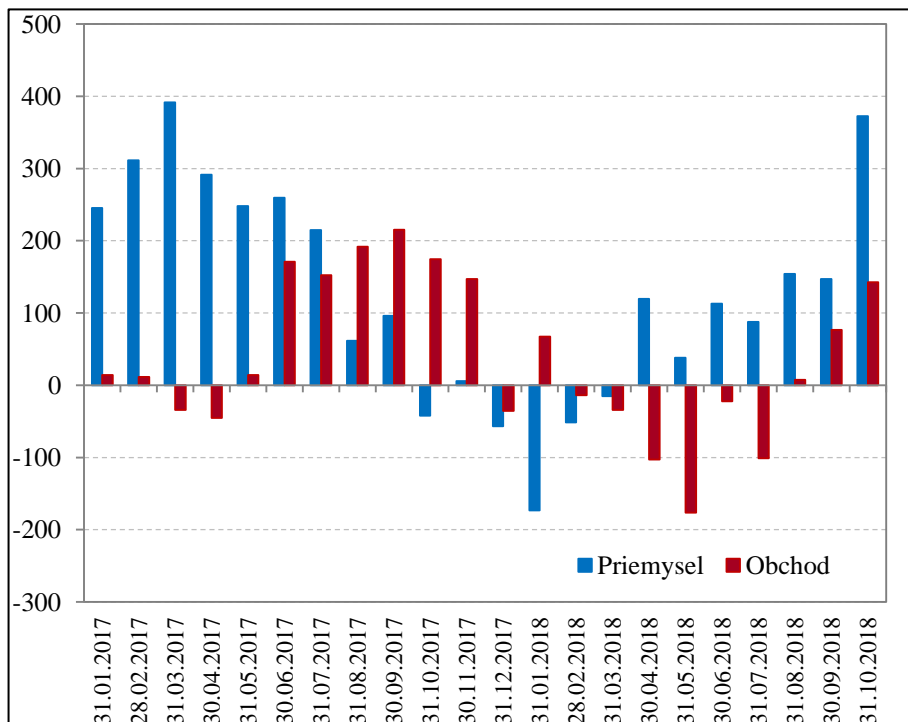
Podniky:

- Priemysel výrazne zvýšil úverovú angažovanosť
- Vzrástli dlhodobé (investície) aj krátkodobé (prechodné financovanie) úvery
- Poklesli klientske sadzby

Domácnosti:

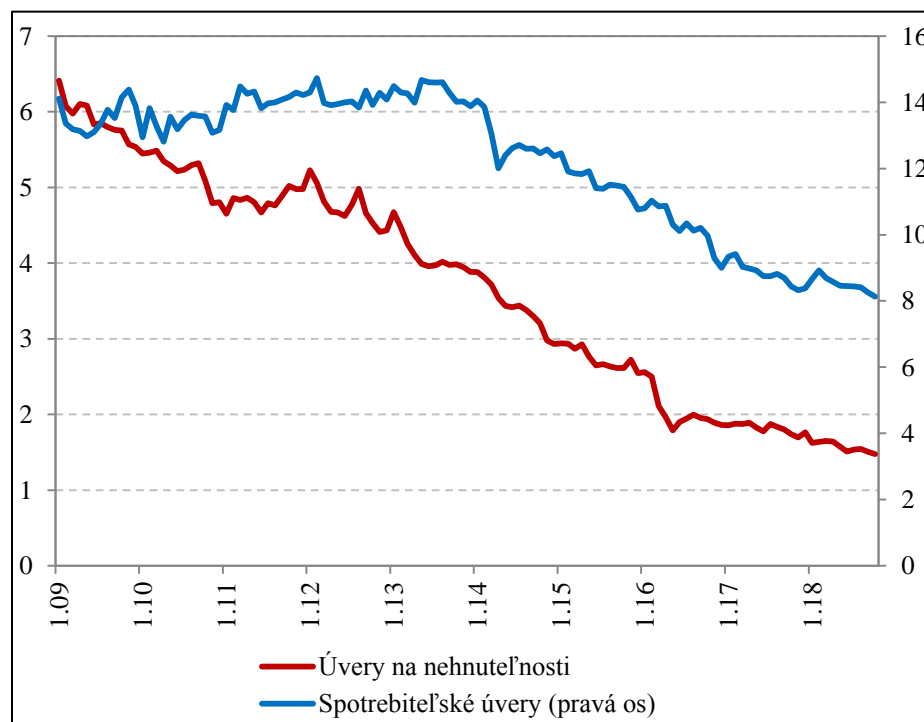
- Medziročný rast sa znížil nepatrne o 0,1 p.b. na 11,3 %
- Pokračuje tak silný dopyt podporovaný historicky najnižšími klientskymi sadzbami
- Vďaka tomu sa zvyšuje dostupnosť úverov

Toky úverov (6 mes. kízavý priemer, mil. €)



Zdroj: ECB a výpočty NBS.

Úročenie úverov domácnostiam (v % p.a.)



Zdroj: ECB 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

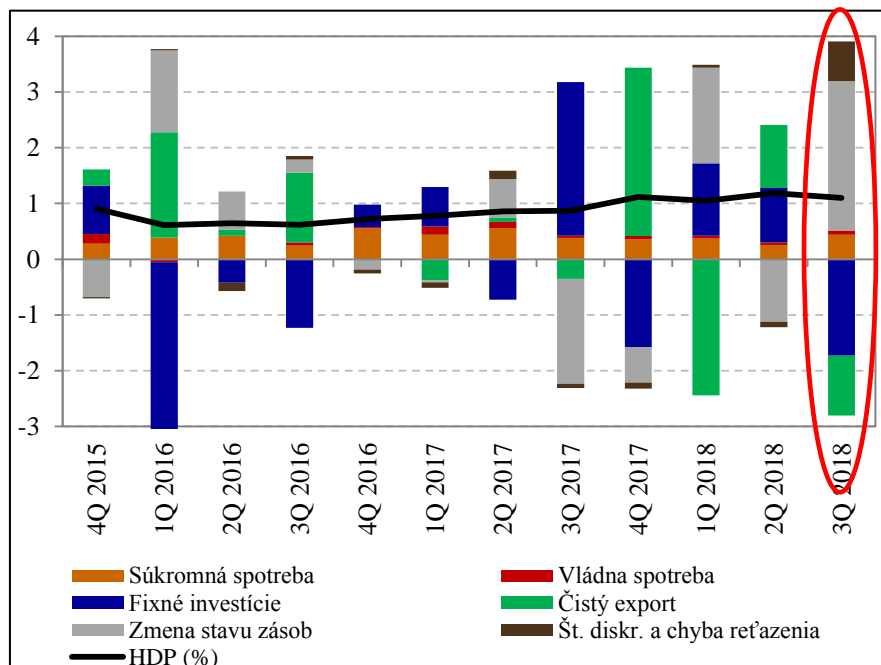
HDP – súkromná spotreba, vysoký export áut



- Rast HDP v 3Q2018 o 1,1 % medzištvrtročne + súkromná spotreba: relatívne stabilný prorastový faktor
- + zásoby: výroba na sklad (subdodávateľia)
- investície: volatilné (ovplyvnené vysokým 2Q)

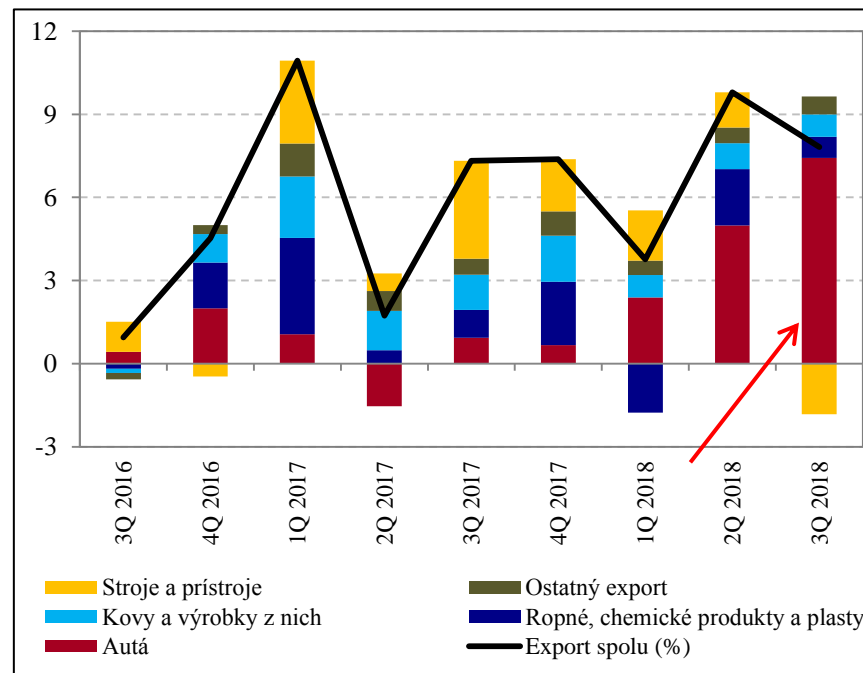
- Dynamika **exportu** sa znížila na 5,6 % medziročne
- + intenzívna exportná aktivita automobiliek
- dodávateľia do automobilového priemyslu (dopad oslabenia výroby v okolitých krajinách)

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Príspevky k medziročnému rastu exportu tovarov (p. b., b. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



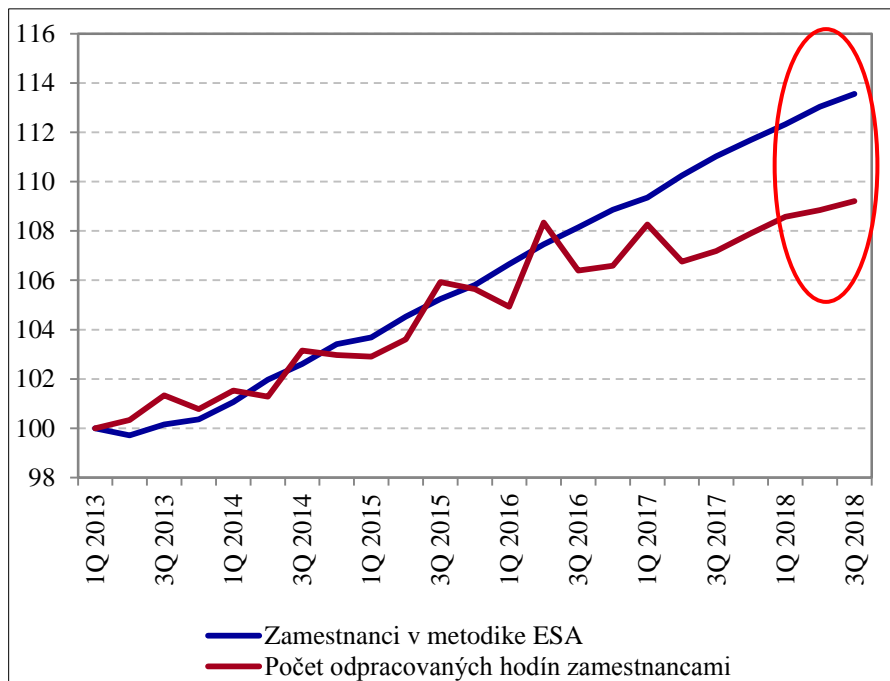
- Odpracované hodiny - rastú pomalšie ako počet zamestnaných osôb

Nárast počtu skrátených úväzkov



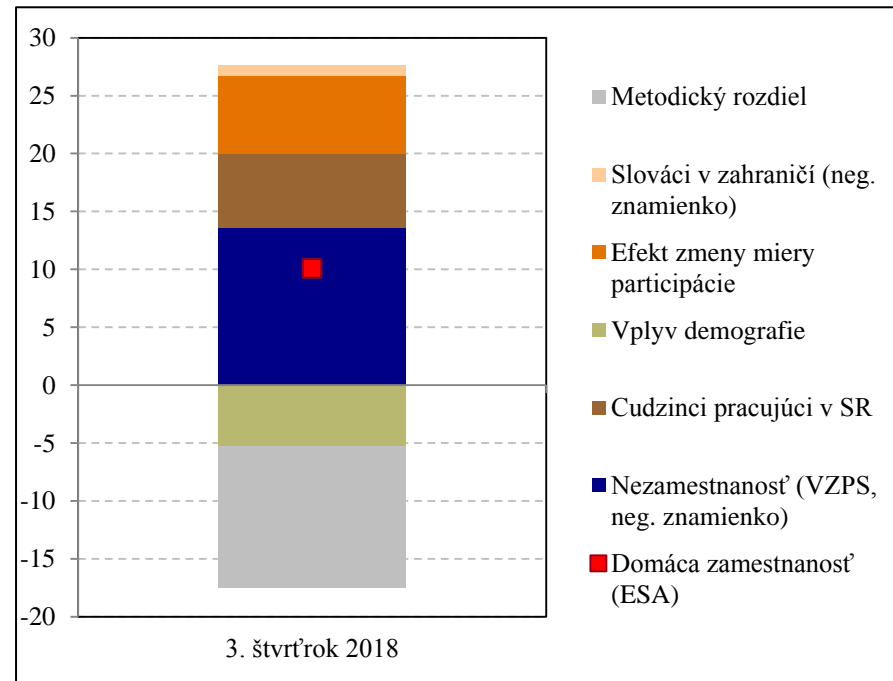
- Zdroje rastu zamestnanosti
 - imigrácia cudzincov
 - rastúca participácia
 - nezamestnaní
- Výraznejší pokles nezamestnaných vo VZPS versus miernejší nárast zamestnaných v ESA = metodický rozdiel (pravdepodobne zmena vzorky zisťovania)

Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín (1Q2013=100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



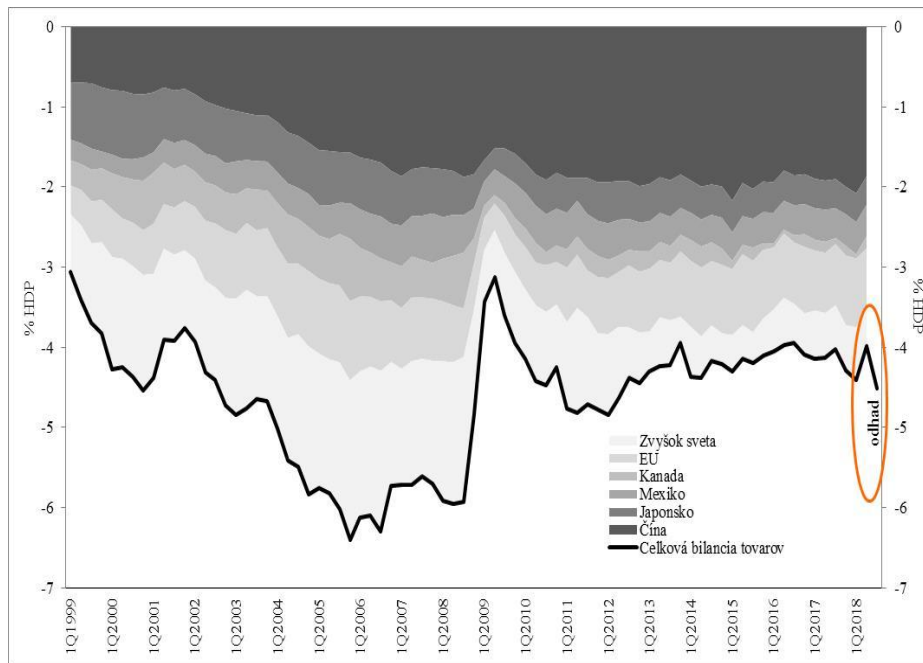
Medzinárodná ekonomika

Úspech Trumpových taríf?



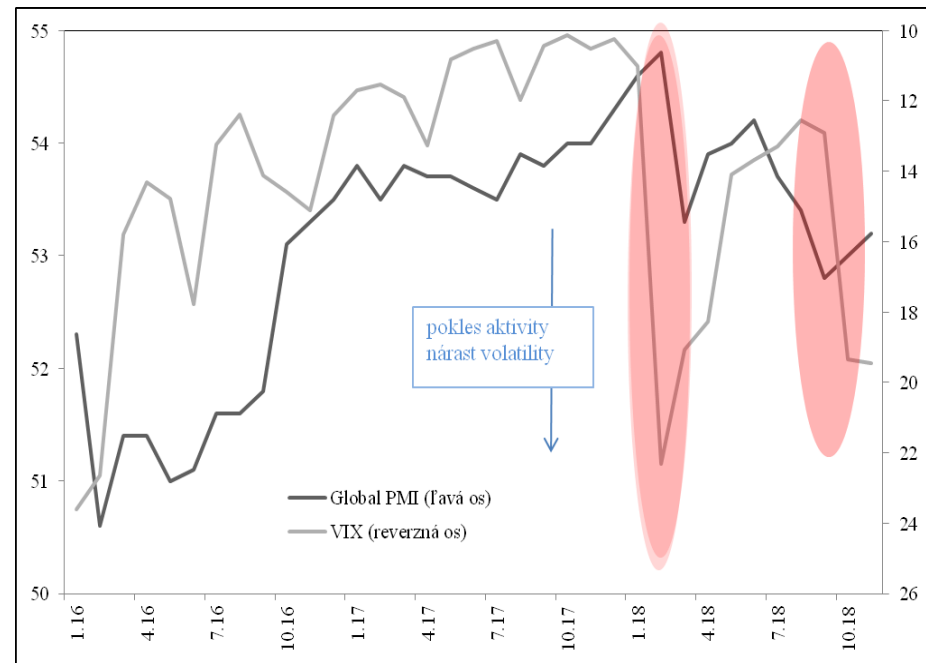
- K zlepšeniu obchodného salda zatiaľ nedošlo (vysoké predzásobenie a nárastu deficitu bilancie tovarov 4,5 % HDP)
- Uplatňovanie colných taríf malo však dopad na volatilitu akciových trhov a pokles indikátorov globálnej ekonomickej aktivity

Bilancia tovarov USA s vybranými krajinami (% HDP)



Zdroj: Macrobond.

Vývoj globálnej ekonomickej aktivity (Global PMI) a volatility na akciových trhoch (VIX) (index)



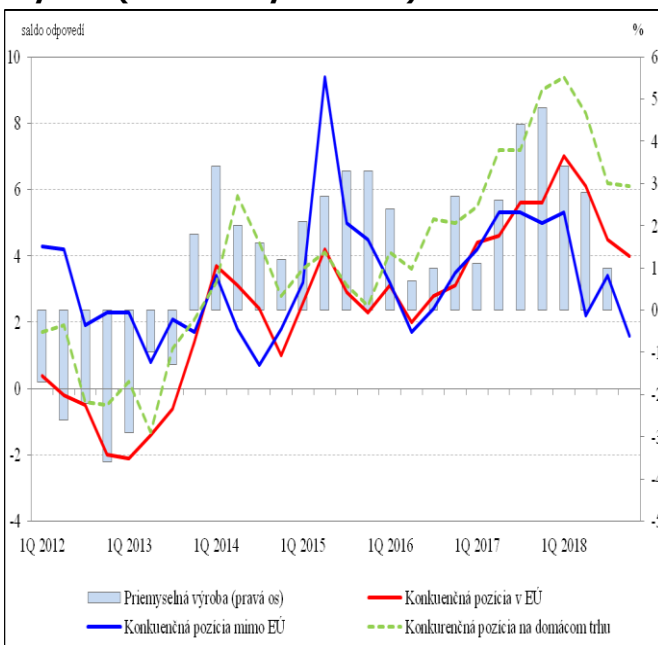
Zdroj: Macrobond.

Prieskumy (4Q2018) naznačujú mierne ochladzovanie aktivity v priemysle



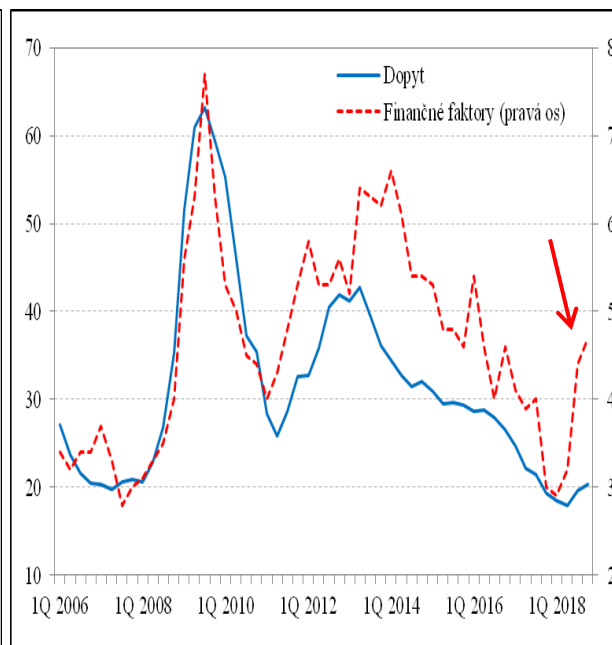
- Pokračuje zhoršenie hodnotenia konkurencieschopnosti v priemysle
- Slabšie exportné očakávania
- Ďalší nárast vnímaných obmedzení zo strany finančných faktorov – možný vplyv ukončenia APP
- Hodnotenie zo strany dopytu a výrobných faktorov môže naznačovať postupnú zmenu cyklu

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

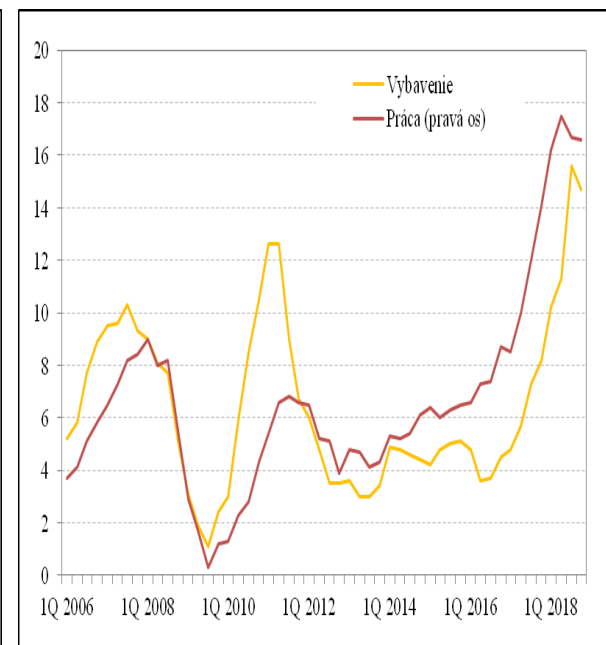


Zdroj: Macrobond

Faktory limitujúce produkciu v priemysle (%)



Zdroj: Macrobond



Zdroj: Macrobond