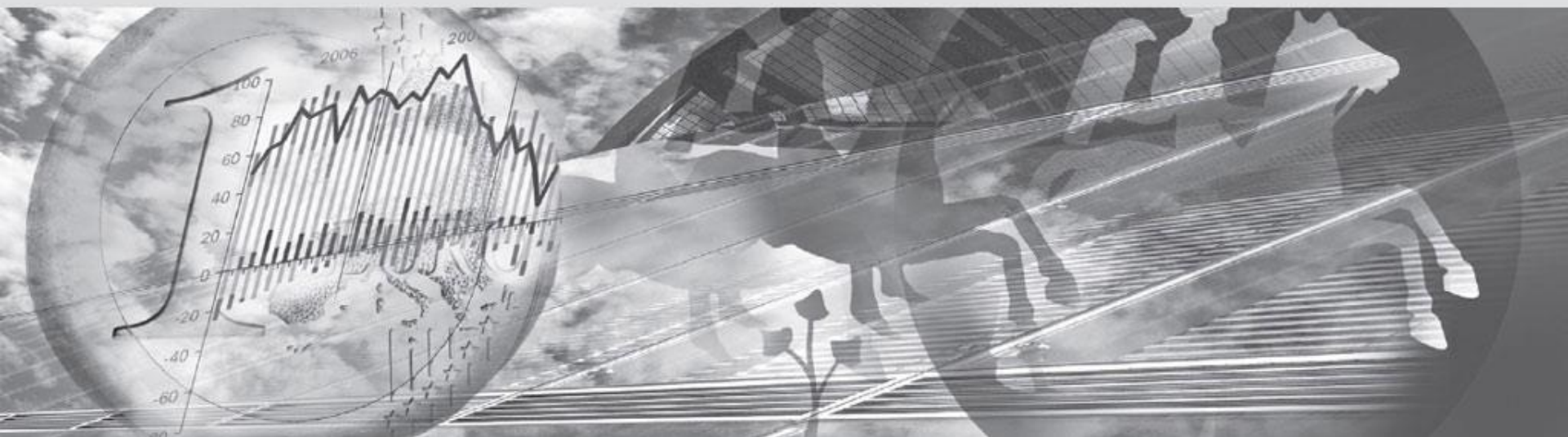




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, február 2019

Odbor ekonomických a menových analýz



Rast ekonomiky eurozóny 0,2 % vo 4Q2018 (rovnako ako 3Q), slabá ekonomická aktivita najmä v Taliansku a Nemecku. Pozitívny len spotrebiteľský dopyt. Slabší vývoj by mal pokračovať aj začiatkom roka.

Na Slovensku sa spomalilo tempo rastu na 3,6 % medziročne (0,8 % QoQ). Pravdepodobne vplyvom čistého exportu a čiastočne súkromnou spotrebou.

Trh práce pozitívny, zamestnanosť vzrástla o 0,4 % vo 4Q2018, mzdy dynamické. Očakávaná indikujú spomaľovanie zamestnanosti, čo naznačil aj mierny nárast nezamestnanosti v januári.

Inflácia vzrástla v januári na 2,2 % (ceny energií a nespracovaných potravín). Ceny pohonných látok tlmili infláciu.

Úvery pokračovali v spomaľovaní (9,5 % v decembri) vplyvom domácností. Firmám naopak dynamika vzrástla (vysoký dopyt).



- V januári sa zhoršili očakávania zamestnanosti, keď zamestnávateľia prvýkrát po takmer dvoch rokoch prestali očakávať zvyšovanie počtu zamestnancov v najbližších troch mesiacoch



Zdroj: Európska komisia, ŠÚ SR a výpočty NBS.



## HDP EA

- 4Q2018 rast **0,2 %** – rovnaký ako v 3Q2018
- NL 0,5 %; ES 0,7 %; FR 0,3 %; DE 0,0 %; IT -0,2 %

## Krátkodobé indikátory (4Q2018)

- maloobchod a stavebná produkcia – oživenie
- priemyselná produkcia - prehĺbenie poklesu v EA  
- prepád vo veľkých ekonomikách EA

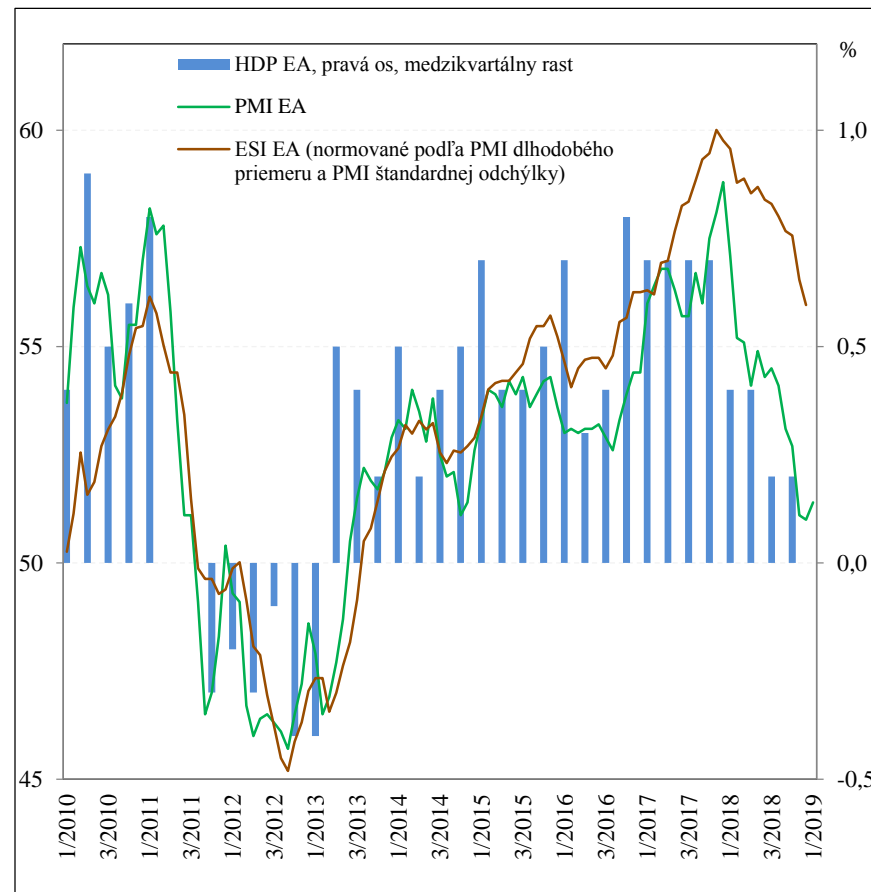
## Predstihové indikátory (ESI 01/2019, PMI 02/2019)

- ESI opäť výrazný pokles (za posledných 13 mesiacov kumulovane o 8,3 b)
- PMI mierne vzrástlo výlučne vďaka službám, kým priemyselná výroba poklesla

## USA

- najdlhšie trvajúce čiastočné uzavretie administratívy USA (35 dní)
- = nižšia úroveň HDP vo 4Q18 a 1Q19 spolu o 11 mld. USD
- celkové náklady shutdownu po dobehnutí časti výpadku (3 mld. USD) by mohli znížiť úroveň HDP v roku 2019 o 0,02 %

Predstihové indikátory a vývoj HDP eurozóny



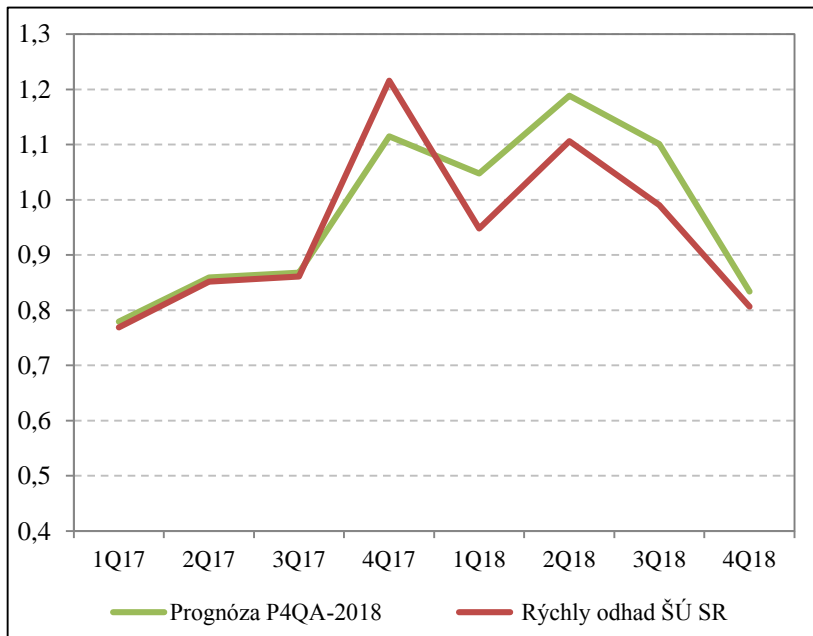
Zdroj: Eurostat, EK, Macrobond, IHS Markit a výpočty NBS.

# Flash HDP 4Q2018 - slabší ako sa čakalo



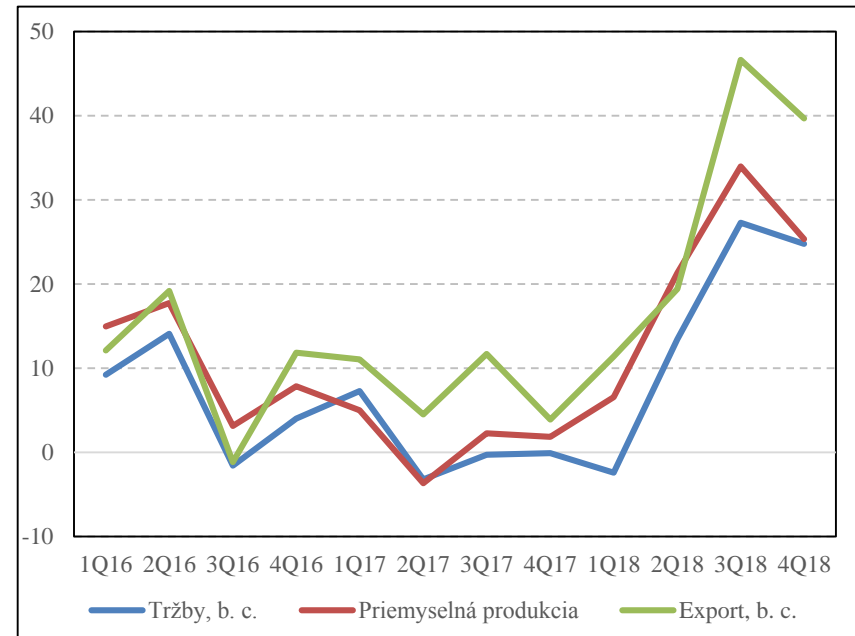
- Medziročne **HDP spomalilo na 3,6 %** vo 4Q2018 (4,6 % v 3Q2018)
  - slabšia priemyselná produkcia
- Medzištvrtročne
  - rast o 0,8 %
  - rovnako ako predpoklad P4QA-2018, avšak nové sezónne očistenie zmiernilo rast v predchádzajúcich štvrtrokoch
- Podľa mesačných štatistík - **negatívnejší čistý export a zmiernenie spotrebného dopytu**

Porovnanie medzištvrtročného rastu HDP s predikciou (% , s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj vybraných ukazovateľov za automobilový priemysel (medziročný rast v %)



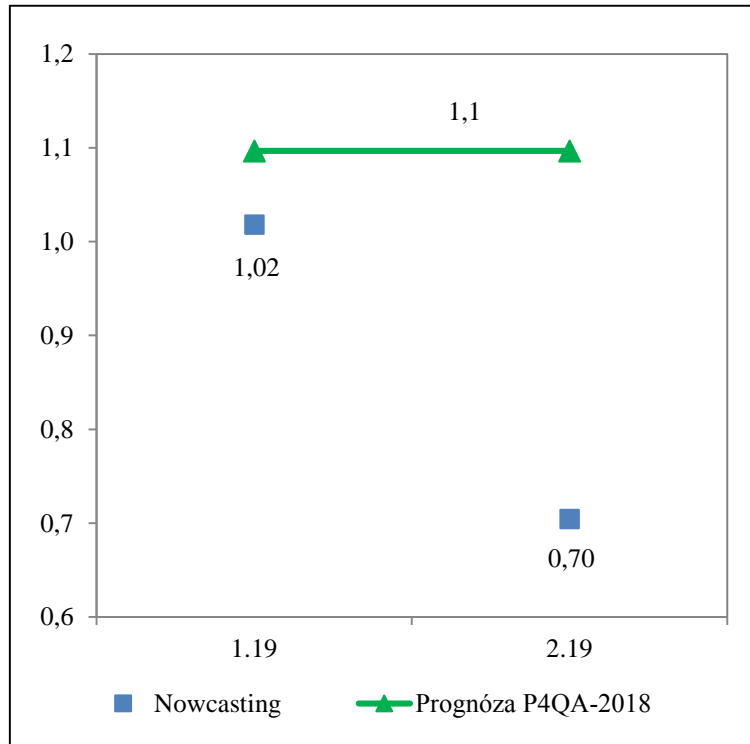
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# HDP - očakávania tiež poskromné



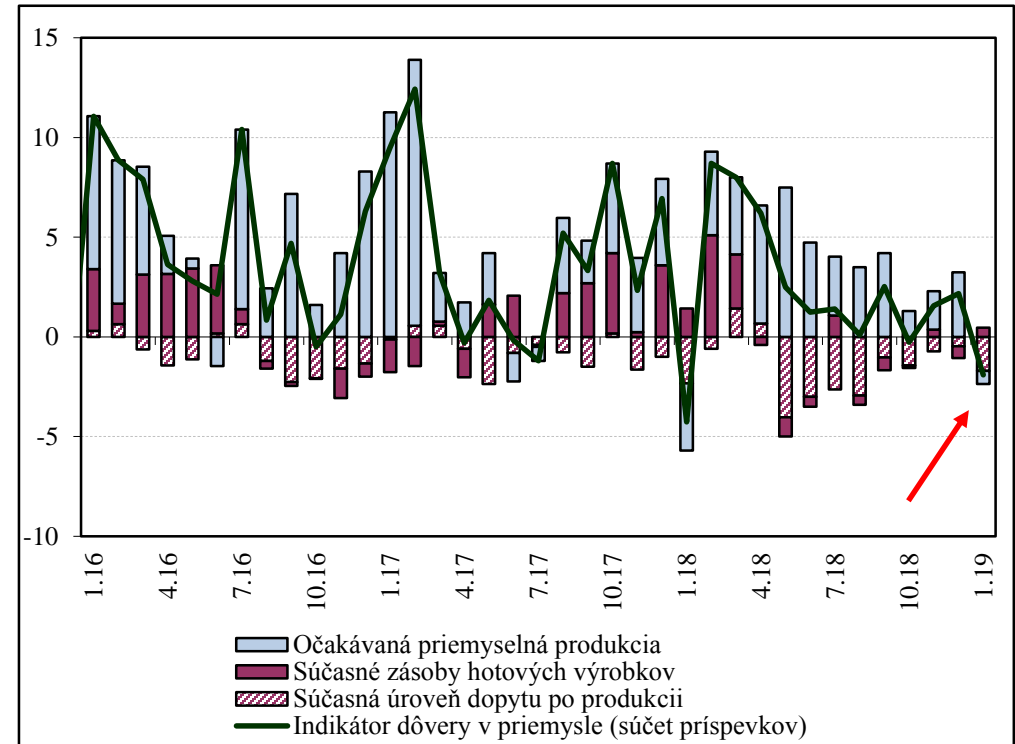
- Nowcasting HDP indikuje **spomalenie QoQ dynamiky HDP na 0,7 % v 1Q2019**
- Príčina:
  - negatívny vývoj zahraničných mesačných ukazovateľov
  - spomalenie domácich štatistík (tržby, ekonomický sentiment)

**Nowcasting HDP na 1Q2019 (medzištvrt'ročná zmena v %)**



Zdroj: ŠU SR a výpočty NBS.

**Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)**



Zdroj: EK a výpočty NBS.





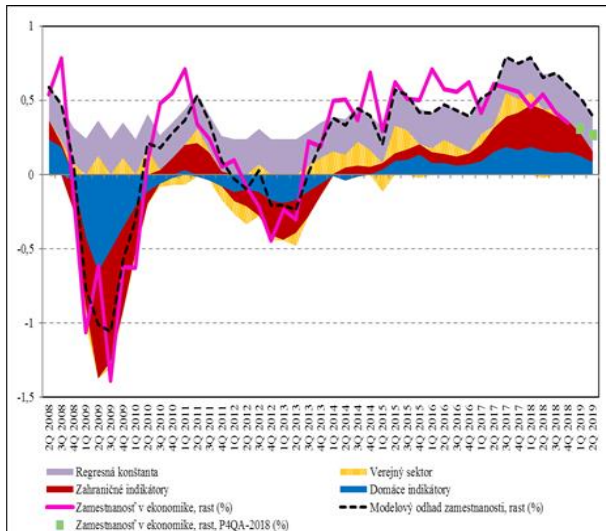
## Zamestnanosť

- 4Q2018 - **medziročne o 1,7 %** (1,9 % v 3Q2018)
- spomaľovanie - nedostatok pracovnej sily a v súlade s P4QA-2018
- v ďalšom období
  - efekt aj oslabeného zahraničného dopytu => najmä na priemysel
  - negatívne očakávania zamestnávateľov

## Nezamestnanosť

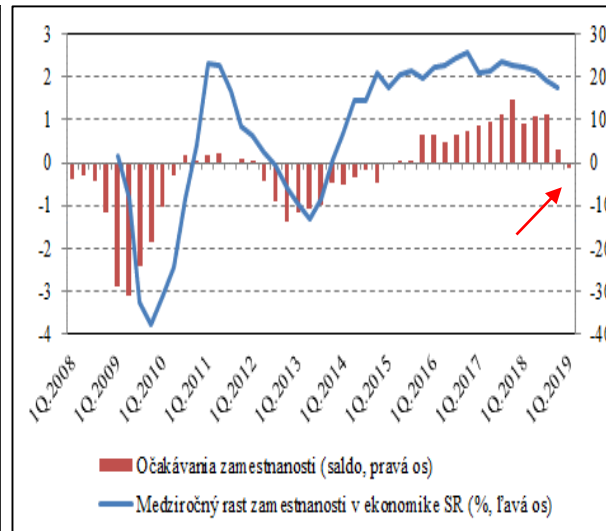
- január (medzimesačný **nárast o 1 500 osôb**, resp. 0,05 p.b. na 6,3 %)
- prvýkrát od 2013
- naznačuje slabšiu zamestnanosť

Príspevky ukazovateľov k medzištvrt'ročnému rastu zamestnanosti (% , p. b.)



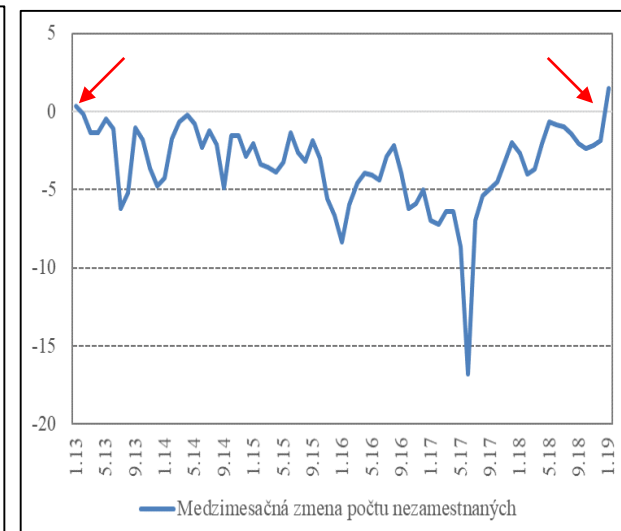
Zdroj: Výpočty NBS.

Očakávania vývoja zamestnanosti na najbližšie mesiace



Zdroj: ŠÚ SR, EK a výpočty NBS.

Medzimesačné zmeny v počte nezamestnaných (tis. osôb)



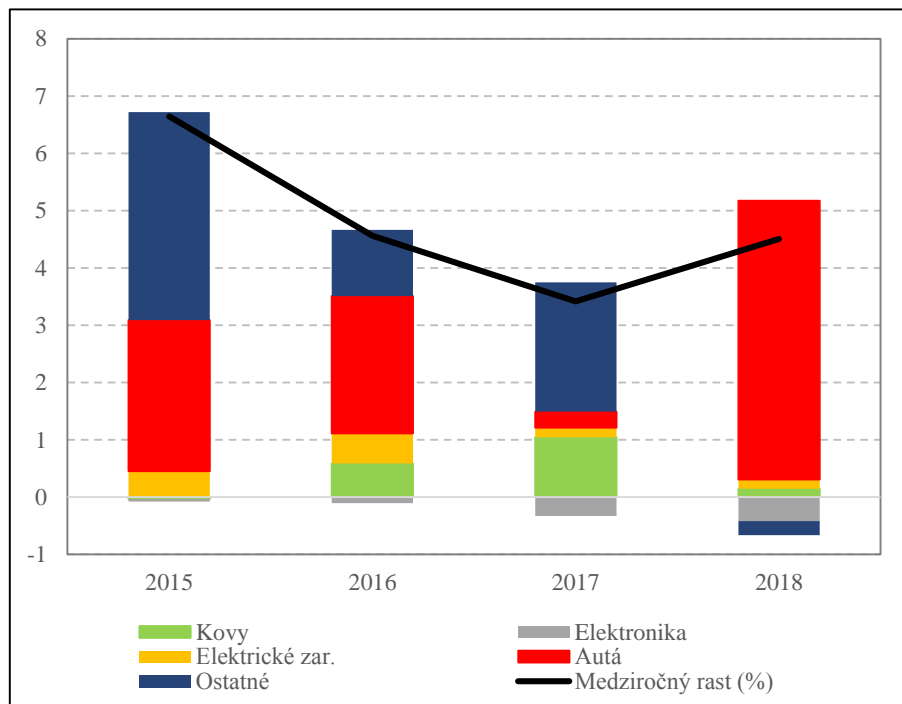
Zdroj: ÚPSVR a sezónne očistenie NBS.

# Vývoj v roku 2018 - OK vďaka autám



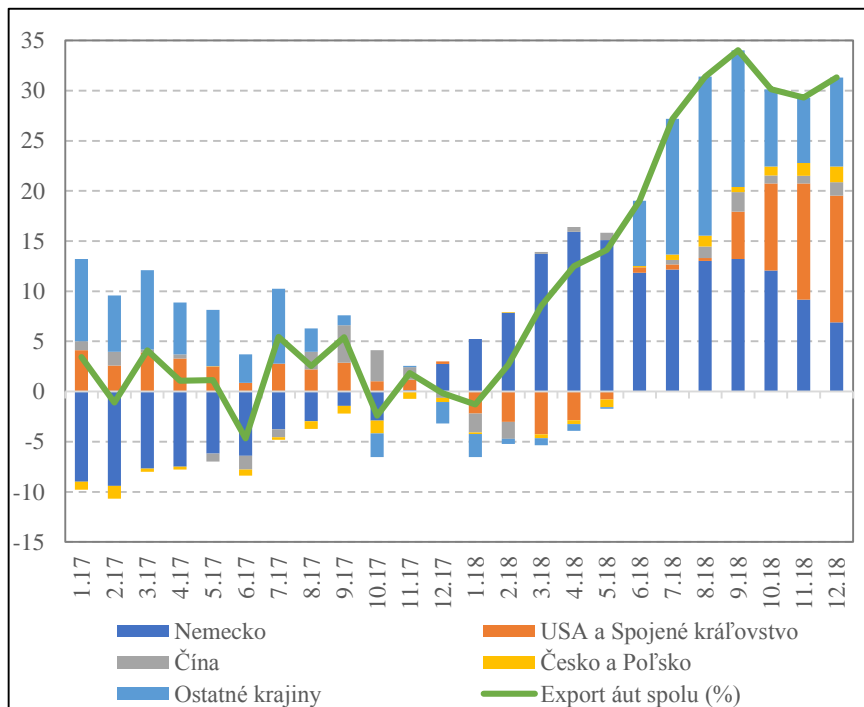
- HDP v 2018 = **4,1 %** (3,2 % v 2017) oproti 4,2 % z P4QA-2018
  - ťahúňom bol automobilový priemysel
  - export áut koncentrovaný
    - na Nemecko – spĺňali sme emisné normy
    - a ku koncu roka aj na USA a Spojené kráľovstvo – možné predzásobenie
- Zamestnanosť v 2018 = **2,0 %** (2,2 % v roku 2017)

Príspevky odvetví k rastu celkového priemyslu (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Export áut podľa teritórií (príspevky v p. b. k yoy, 3mma, b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

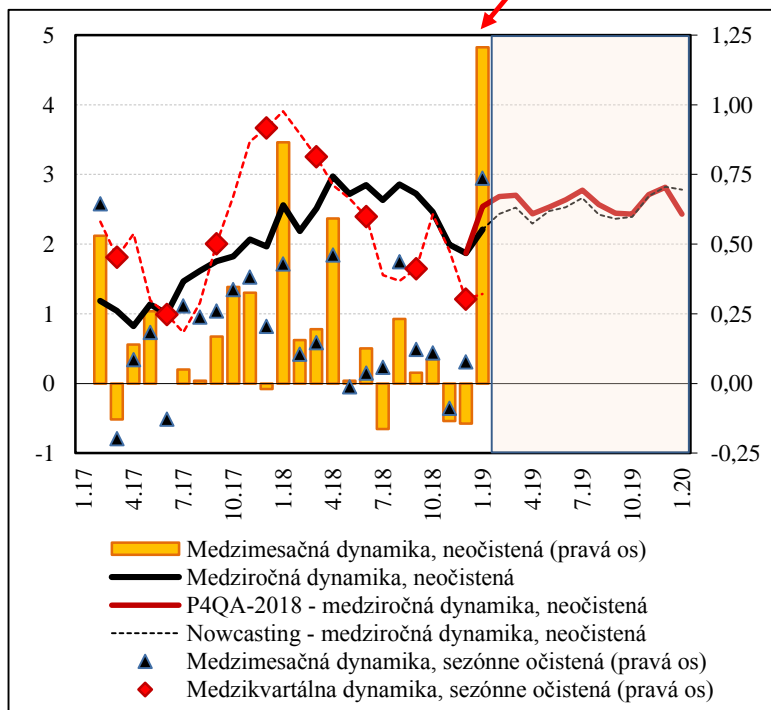


# Inflácia – rastie, ale pod predpokladmi



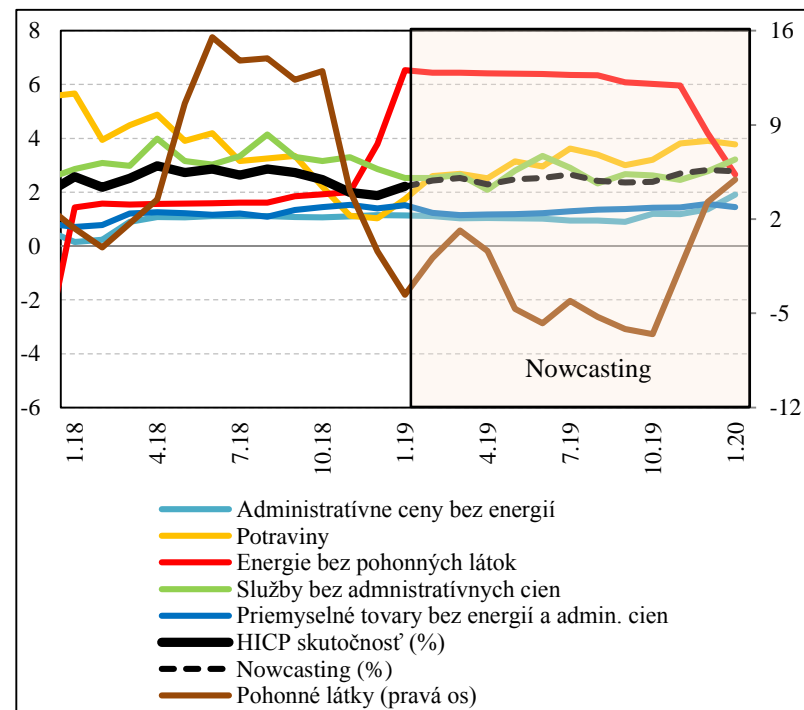
- V januári **zrýchli**la z 1,9 na **2,2 %** (najmä regulované ceny)
- Ale menej ako predpoklady (služby, potraviny)
- **Inflácia 2019 by mala dosiahnuť 2,5 %** - mierne menej ako P4QA-2018

Vývoj celkovej inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj inflácie a jej zložiek (p. b., %)



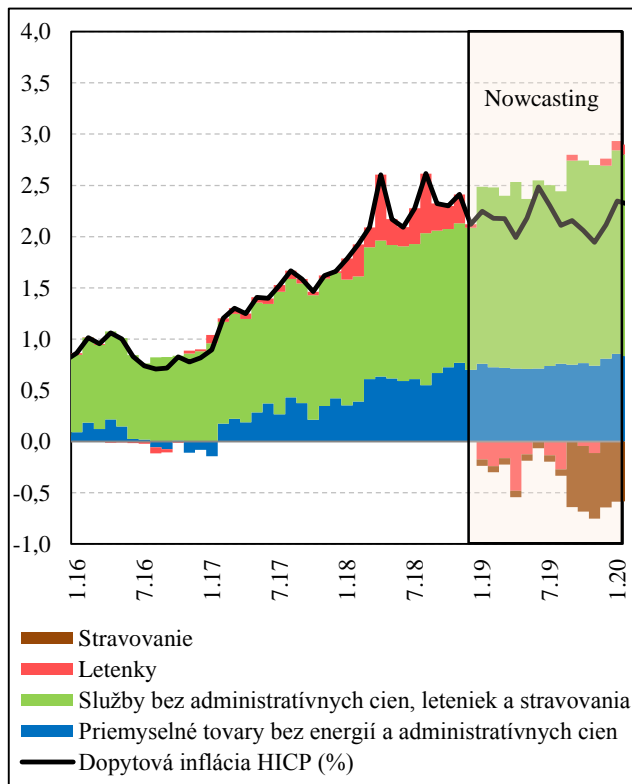
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Dopytová inflácia – brzdia ju rôzne vplyvy



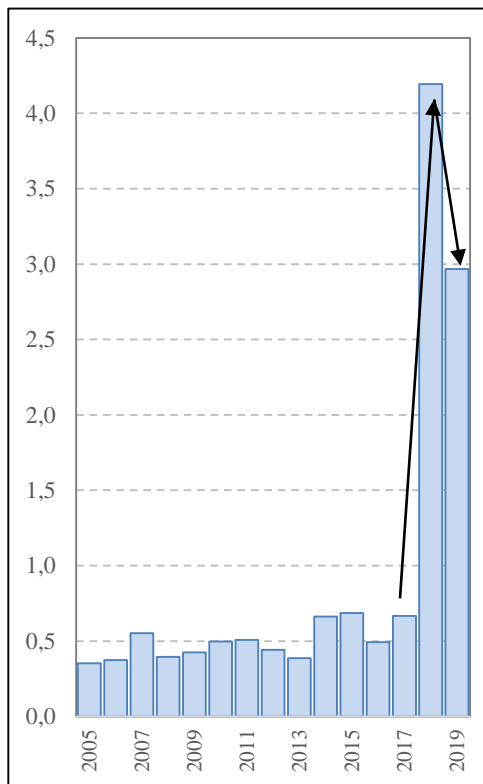
- Doteraz vykazovaná **dopytová inflácia nezrýchli** – lebo vplyv
  - fiškálne opatrenie (stravovanie zadarmo)
  - zánik vnútroštátnych letov (pokles váh a negatívny príspevok do inflácie)
- **Služby bez vplyvov**: by mali reflektovať silný trh práce

Štruktúra vývoja dopytovej inflácie (p. b., %)



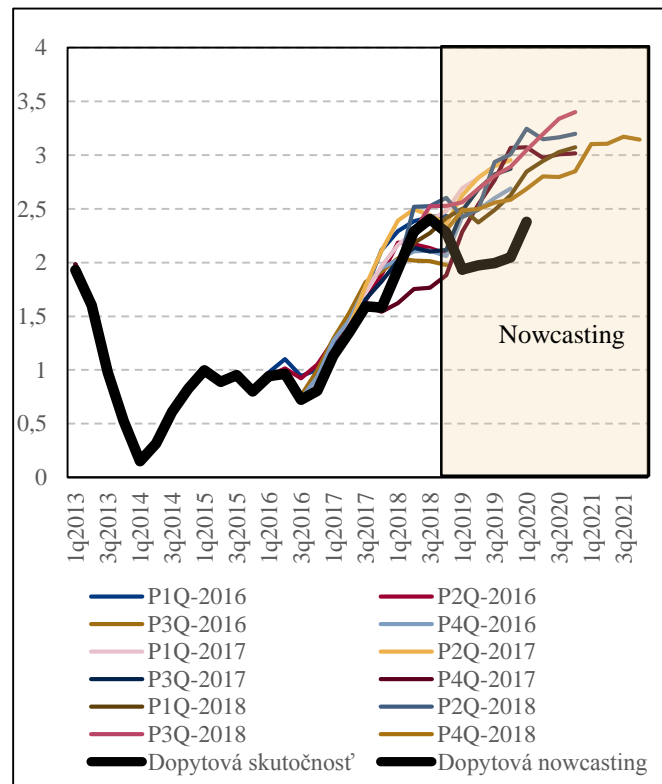
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Váhy leteniek (promile)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dopytová inflácia – predikcie (%)

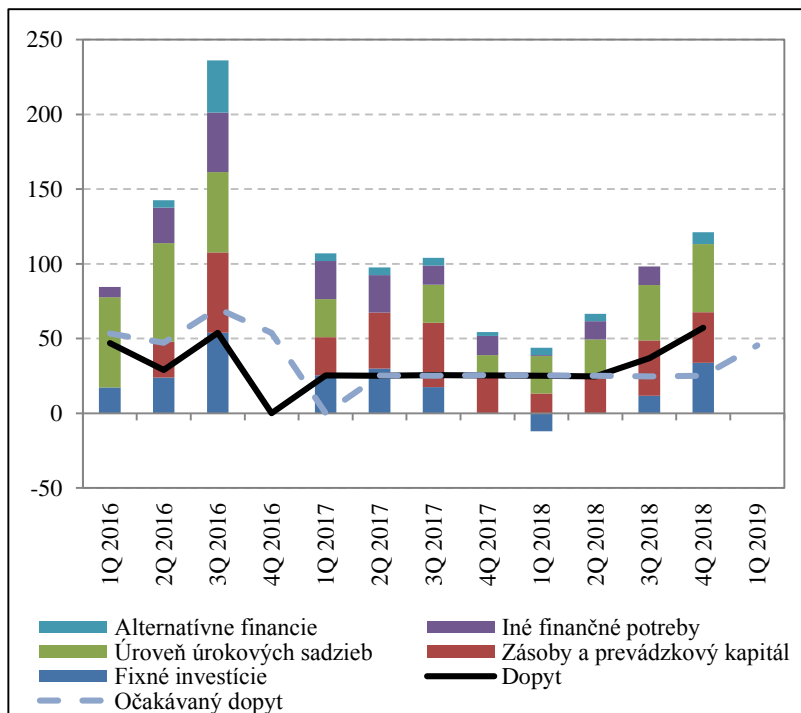


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



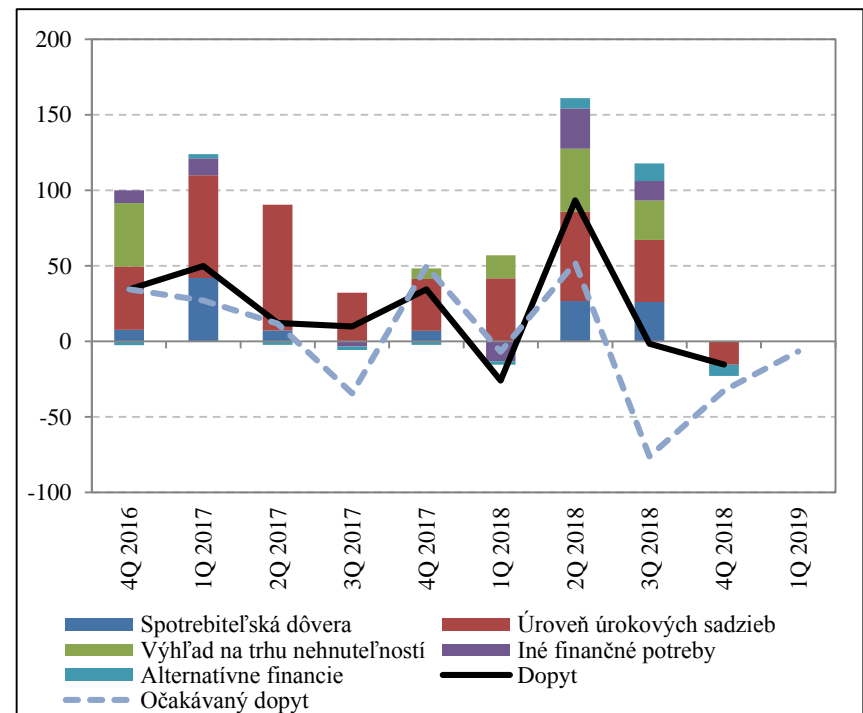
- Dynamika úverov **spomaľuje** na 9,5 % k decembru 2018 (9,9 % september)
  - najmä v sektore **domácností (nižší dopyt)**
  - naopak, firmy zvýšili dopyt a rast úverov sa zrýchlil
- Sadzby stále nízke a podporujú úverové aktivity

**Dopyt firiem po úveroch  
(čistý percentuálny podiel)**



Zdroj: ECB a výpočty NBS.

**Dopyt domácností po úveroch na nehnuteľnosti  
(čistý percentuálny podiel)**



Zdroj: ECB a výpočty NBS.