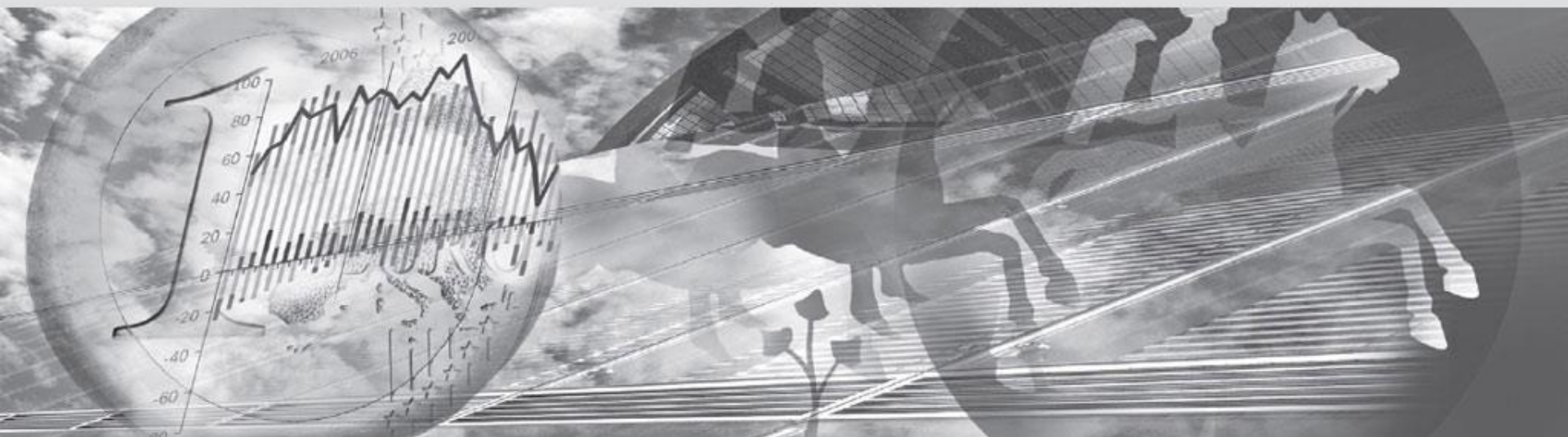




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, apríl 2019

Odbor ekonomických a menových analýz



Eurozóna – spomalenie priemyselnej produkcie, stavebníctvo a obchod rásť. Za 1Q ukazovatele ekonomickej aktivity rastú. V Nemecku však pretrváva útlm v priemysle, klesajú nové objednávky. Sentiment sa naďalej zhoršuje.

Na Slovensku priemysel, tržby aj export za 1Q pozitívne, najmä automobilový priemysel. Avšak výraznejšie sa prepadá dôvera firiem a očakávania.

Zamestnanosť, mzdy aj očakávania v zamestnanosti spomaľujú. Pnutia na trhu práce zvoľňujú. Podniky riešia nedostatok pracovnej sily, vysoké náklady a globálne ochladzovanie automatizáciou a zefektívňovaním.

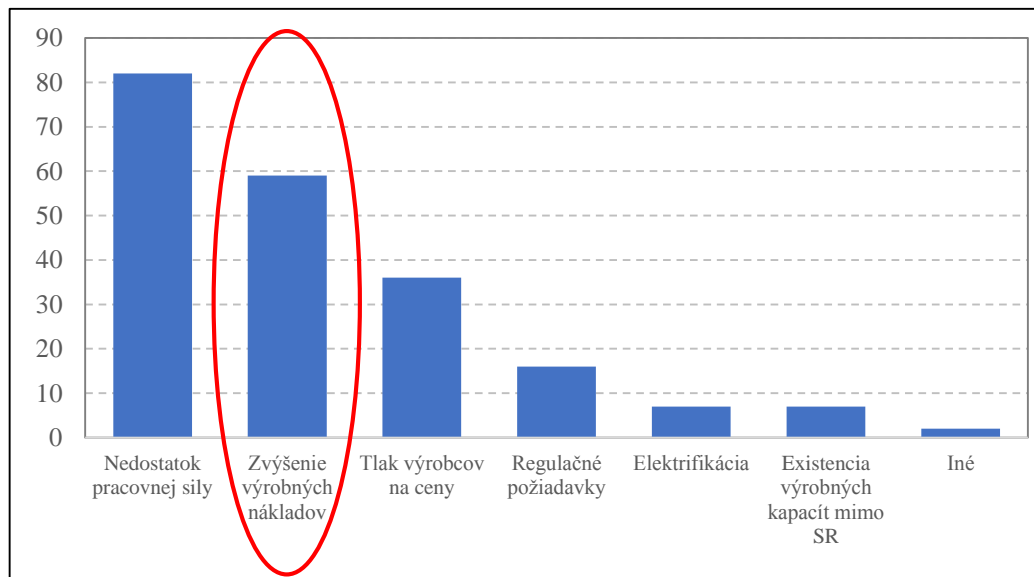
Inflácia sa zrýchlila v marci na 2,7 % vplyvom všetkých zložiek, najviac potraviny (efekt nákladových faktorov), pohonné látky (ropa) a dopytová inflácia (letenky, jazdené autá).

Úvery súkromnému sektoru spomalili vo februári dynamiku na 9,0 %.



- Zvyšovanie výrobných nákladov je faktorom ohrozujúcim rast produkcie a zamestnanosti dodávateľov v automobilovom priemysle
- Potvrďuje to až 60 % respondentov v prieskume
- Vo výrobných nákladoch sa premietajú nárasty nákladov práce z dôvodu administratívnych opatrení ako prudký rast minimálnej mzdy, príplatky, obmedzovanie pracovného času a podobne, ktoré vplývajú na konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky

Riziká rastu firiem v oblasti automotive (% respondentov)



Zdroj: Prieskum dodávateľov automobilového priemyslu 2018, PWC.



## Krátkodobé indikátory (02/2019)

- maloobchod, priem. produkcia, stavebníctvo – rast
- DE – pretrváva útlm v priem. výrobe + pomerne výrazný pokles nových objednávok

## Predstihové indikátory (ESI 03/2019, PMI 04/2019)

- ESI – mierny pokles
- PMI – mierny pokles, zastavenie prepadu v priem. výrobe, v službách zmiernenie rastu

## Čína

- pozitívne správy – PMI v priem. výrobe, HDP a akcelerácia priem. produkcie

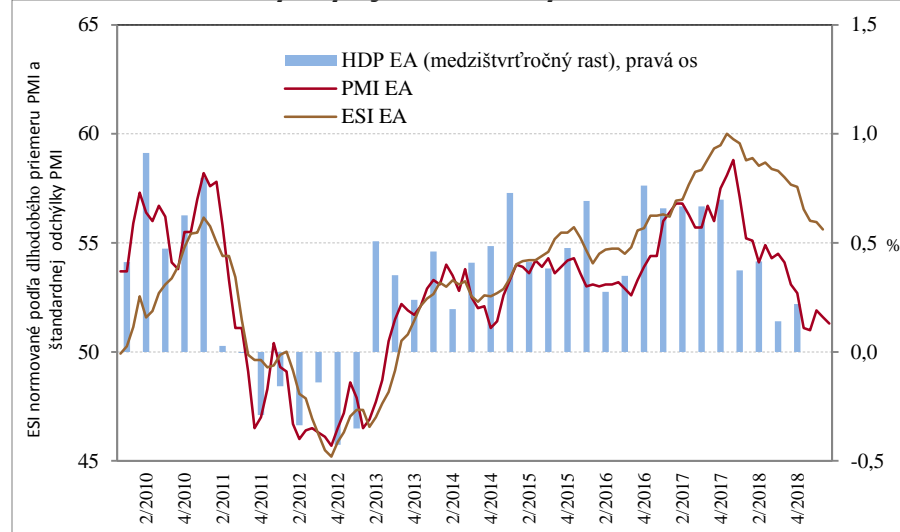
## MMF (predikcia rastu globálnej ekonomiky)

2018	2019	2020
3,6 % (-0,1 p. b.)	3,3 % (-0,2 p. b.)	3,6 % (0,0 p. b.)

Zdroj: MMF, WEO April 2019

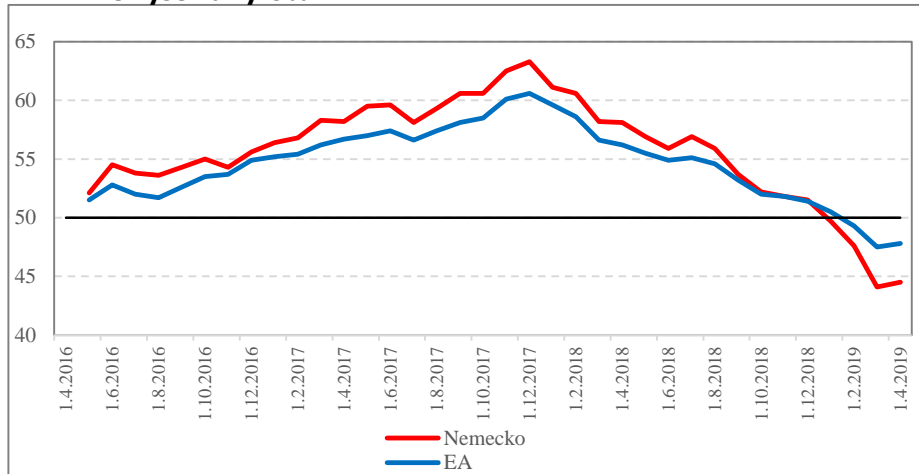
Pozn. revízia voči WEO Update January 2019

## Predstihové indikátory a vývoj HDP eurozóny



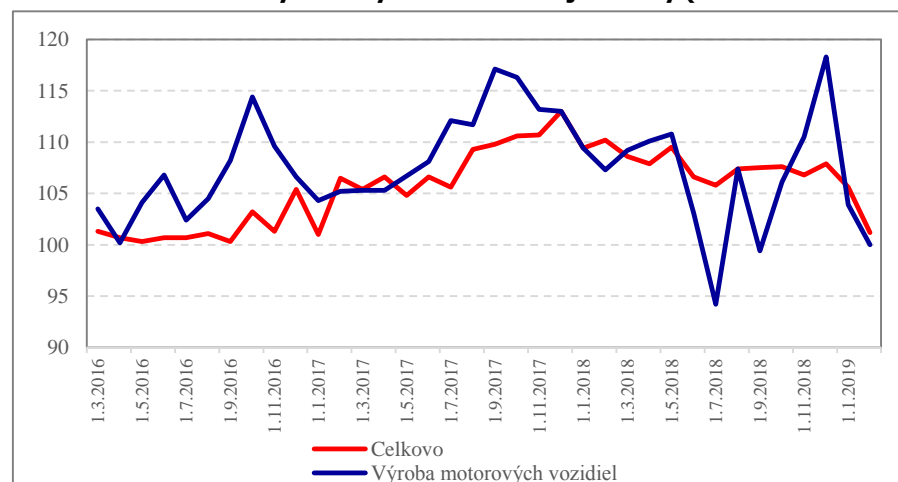
Zdroj: Eurostat, EK, Macrobond, IHS Markit a výpočty NBS.

## PMI Priemyselná výroba



Zdroj: Macrobond.

## PMI Nemecko - Priemyselná výroba – nové objednávky (Index 2015 = 100)



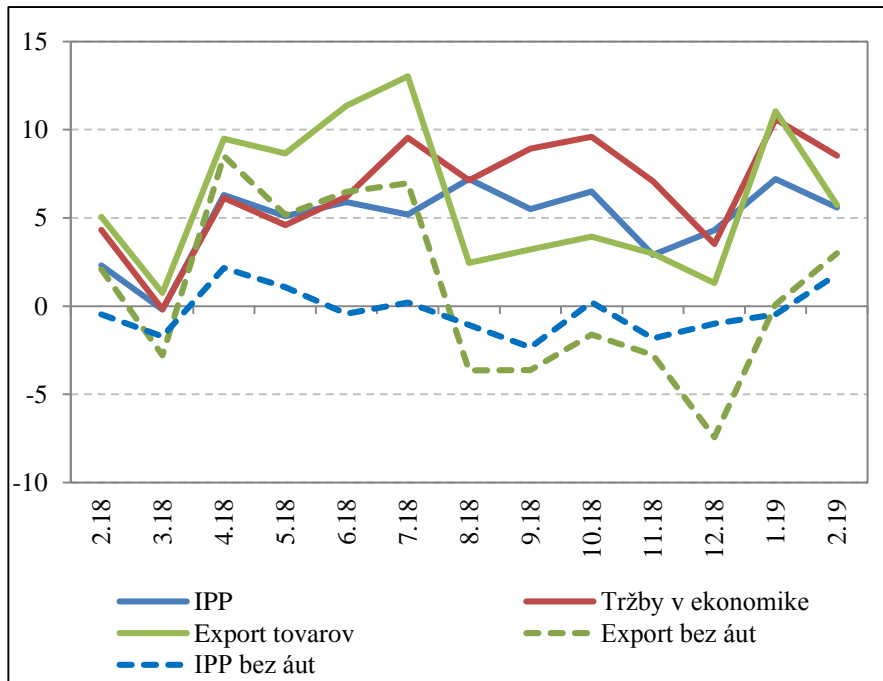
Zdroj: Macrobond.



- Vo februári čiastočná korekcia predchádzajúceho mesiaca (okrem strojárskej výroby)

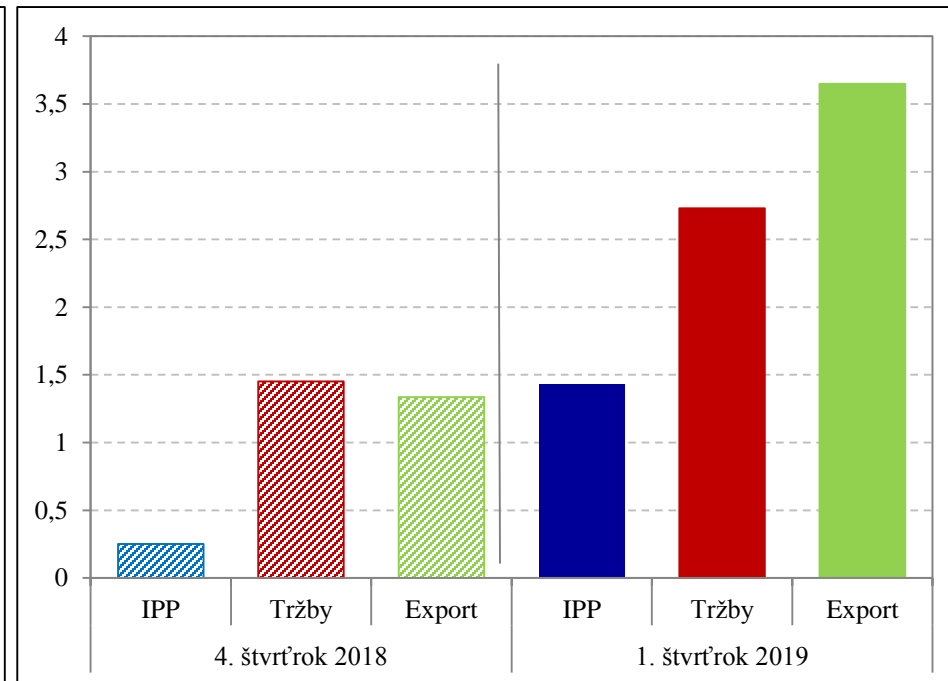
- Januárové výsledky boli najmä vďaka autopriemyslu natoľko silné, že rasty 1Q2019 zatiaľ predbiehajú úroveň 4Q2018

Vývoj mesačných ekonomických ukazovateľov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

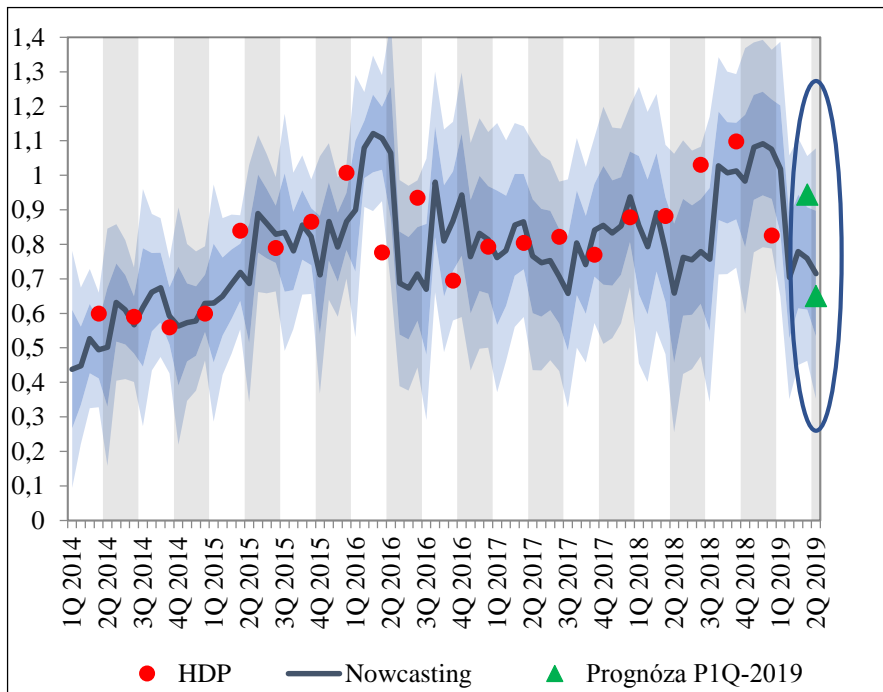
Poznámka: Aktuálny štvrťrok na základe dostupných mesačných údajov (január - február 2019).



- Nowcasting HDP
  - slabší 1Q
  - ovplyvnený indikátormi dôvery – tvrdé dáta zatiaľ ok

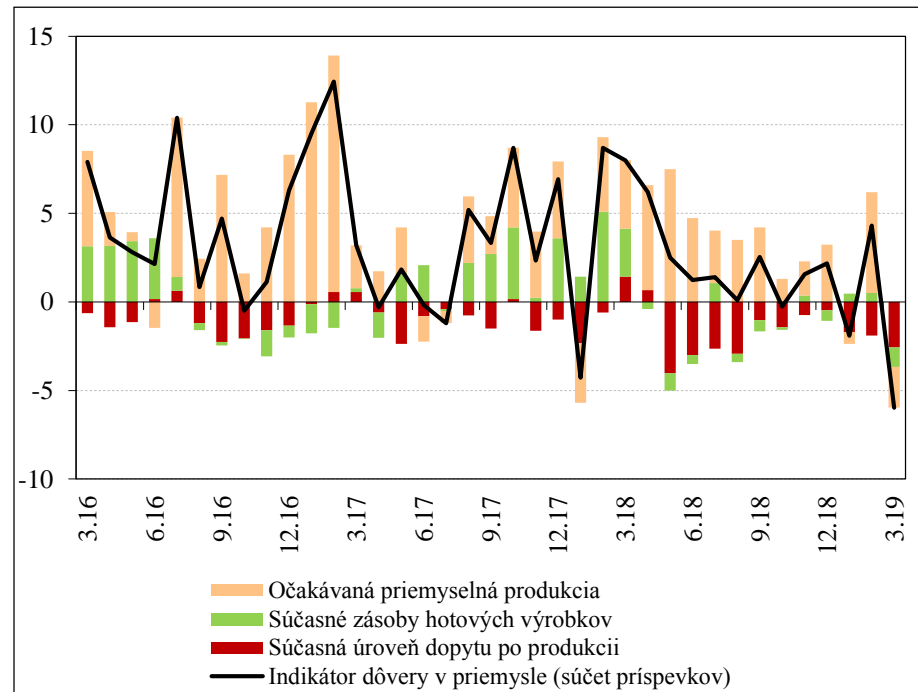
- Dôvera v priemysle
  - v marci najnižšia za posledných päť a pol roka
  - nepriaznivé hodnotenia všetkých komponentov (dopyt, zásoby, očakávaná priemyselná produkcia)

Nowcasting HDP na 1. a 2. štvrťrok 2019



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Indikátor dôvery v priemysle (saldá odpovedí)



Zdroj: EK, výpočty NBS.

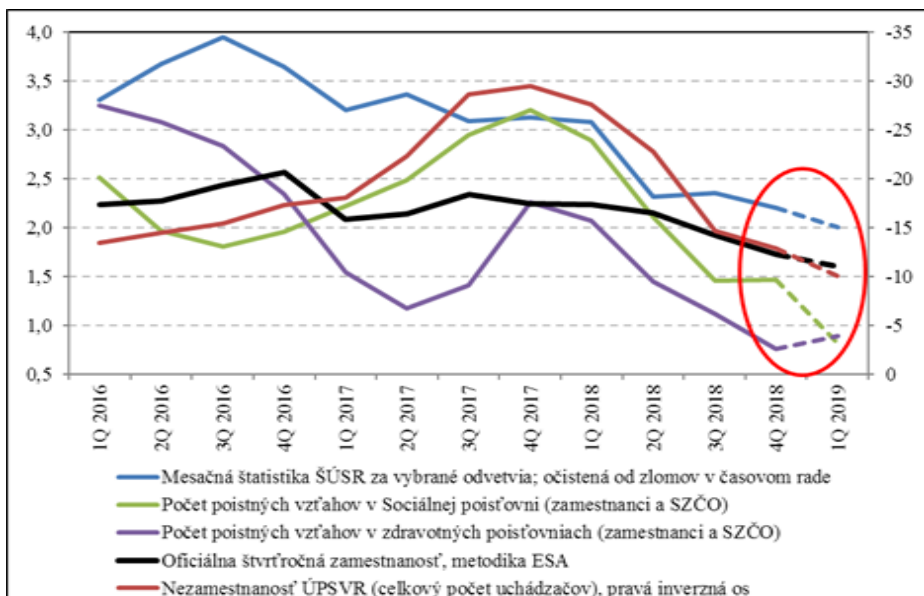
# Trh práce – zamestnanosť sa spomaľuje, mzdy sa držia



- Zamestnanosť vo vybraných odvetviach vo februári
  - 2,1 % (analyticky očistená dynamika)
  - oproti 4Q - zmiernenie (2 % vs. 2,2 %)
  - silnejší rast v stavebníctve (8 %), pokles v obchodných činnostiach
- Dôvody spomaľovania: nedostatok zamestnancov, globálny vývoj, automatizácia, zefektívňovanie – lebo zvyšovanie nákladov práce + administratívne opatrenia

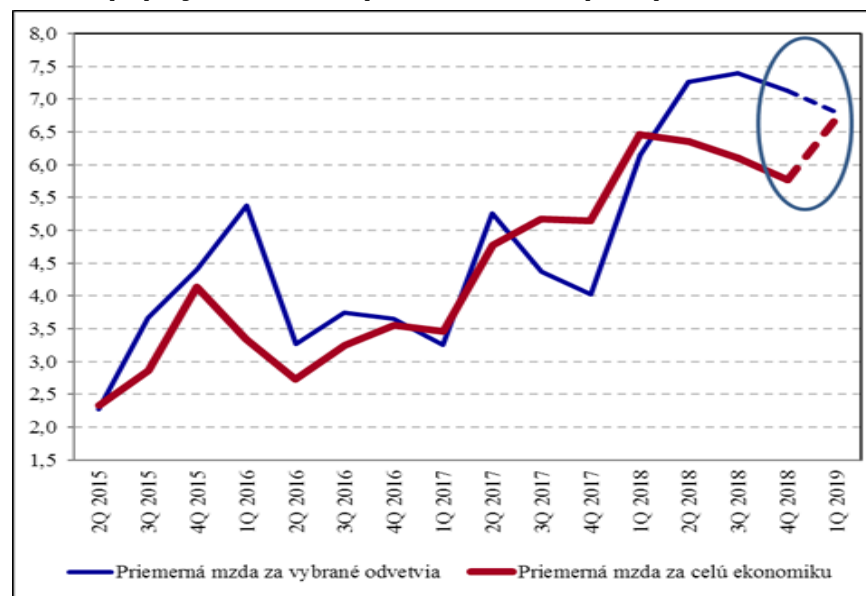
- Rast miezd
  - sa zmiernil na 7 % (očakávala sa korekcia po dvojciferej dynamike v obchodných činnostiach)
  - V 1Q
    - súkromný sektor nezmenený
    - silnejšia verejná správa

Alternatívne ukazovatele vývoja zamestnanosti (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS .

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



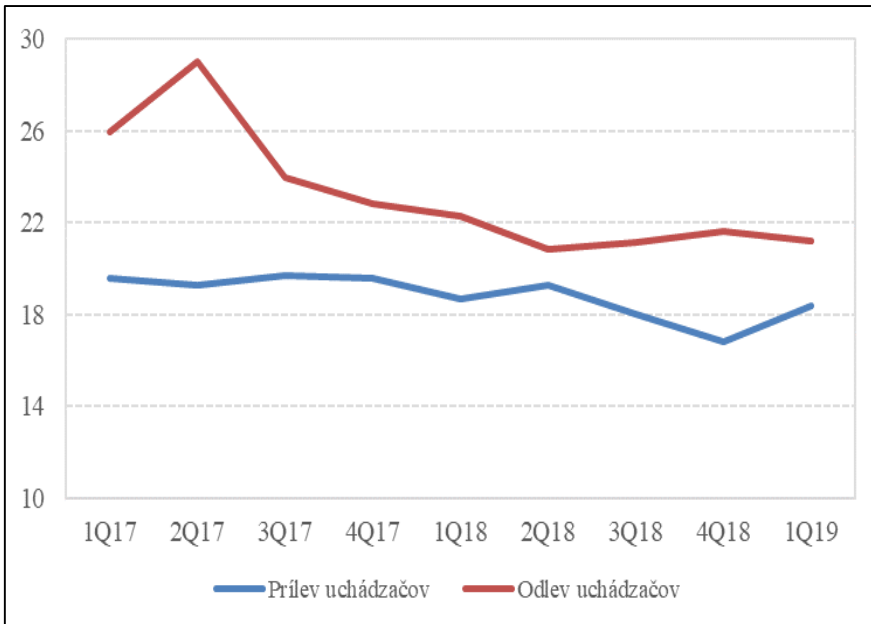
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS .

# Nezamestnanosť – odráža spomalenie rastu zamestnanosti



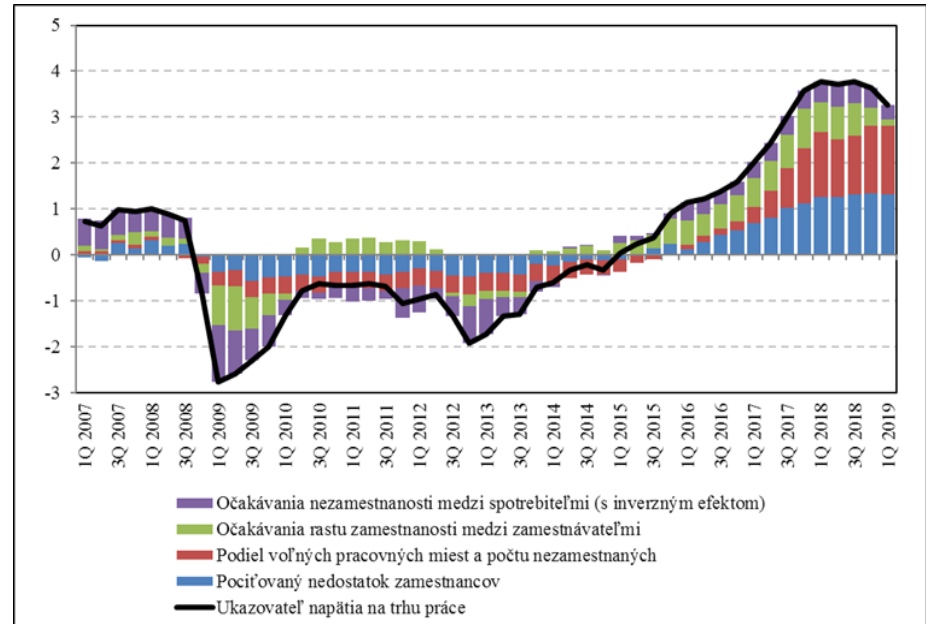
- Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov
  - mierny pokles v marci o 0,06 p. b. na 6,09 %
- Klesajúci trend sa zmierňuje
  - za 1Q zníženie počtu nezamestnaných o 0,2 p. b., oproti 0,3 p. b koncom roka
- Miera nezamestnanosti za 1Q v metodike VZPS - **stagnácia**
  - mierny pokles nezamestnanosti v metodike ÚPSVR aj z dôvodu vyrad'ovania uchádzačov (nespolupráca)

Prílev a odlev uchádzačov v evidencii ÚPSVR  
(tis. osôb, kvartálne priemery mesiacov)



Zdroj: ÚPSVR, výpočty NBS. Sezónne očistenie NBS.

Príspevky jednotlivých ukazovateľ'ov pri výpočte faktora napätia na trhu práce (štandardizované ukazovatele a ich vážený priemer; úroveň)



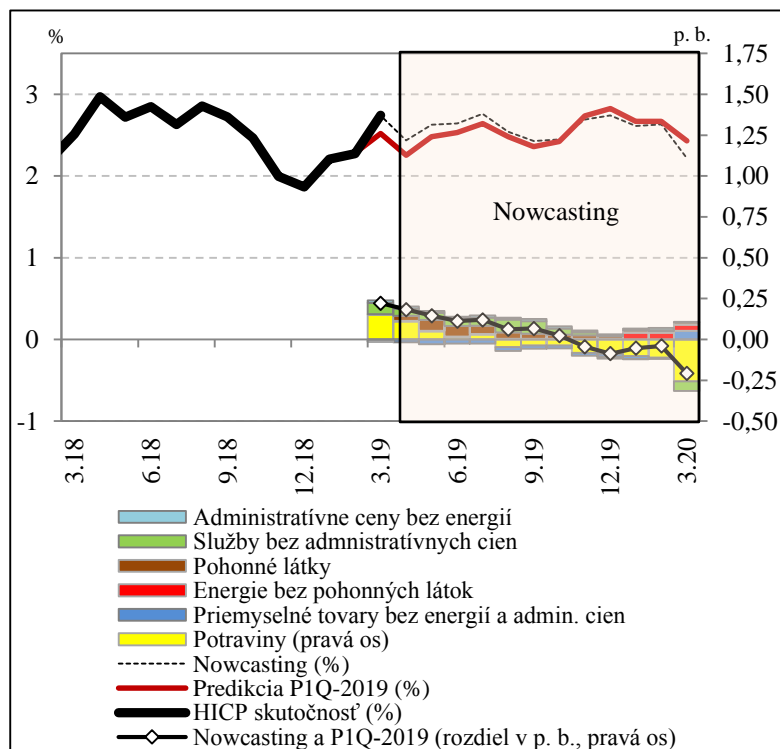
Zdroj: Výpočty NBS.





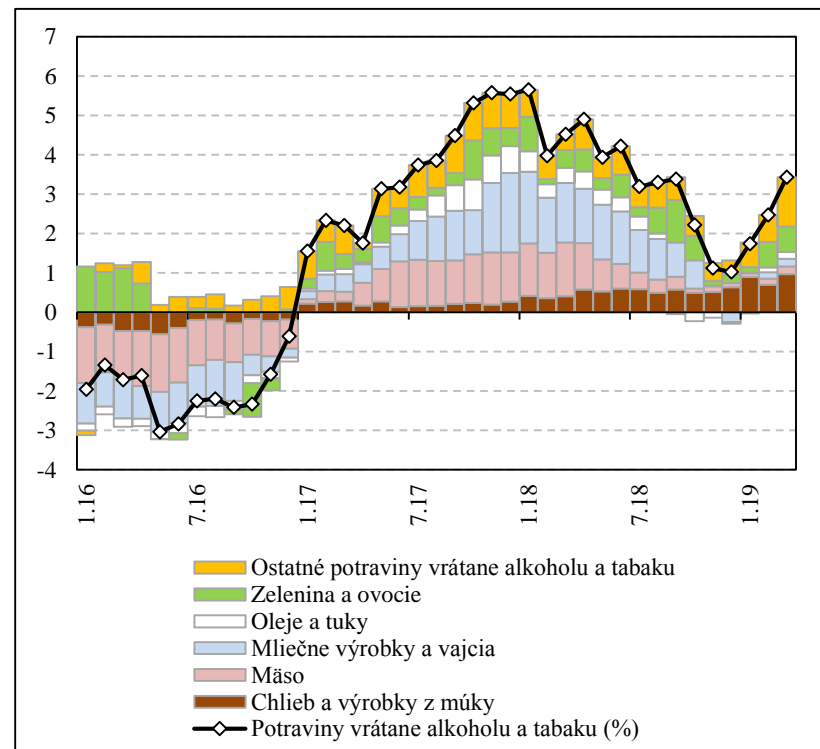
- Inflácia v marci 2,7 %
  - zrýchlili všetky základné zložky
  - prispeli najmä potraviny (mzdy, agrokomodity) a pohonné látky (ropa)
- Inflácia mierne rýchlejšia ako v P1Q (potraviny a letenky)
- Rizikom môže byť dopyt na čínskom trhu

Porovnanie cenového vývoja s predikciou (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Štruktúra medziročného vývoja cien potravín (v p. b.)



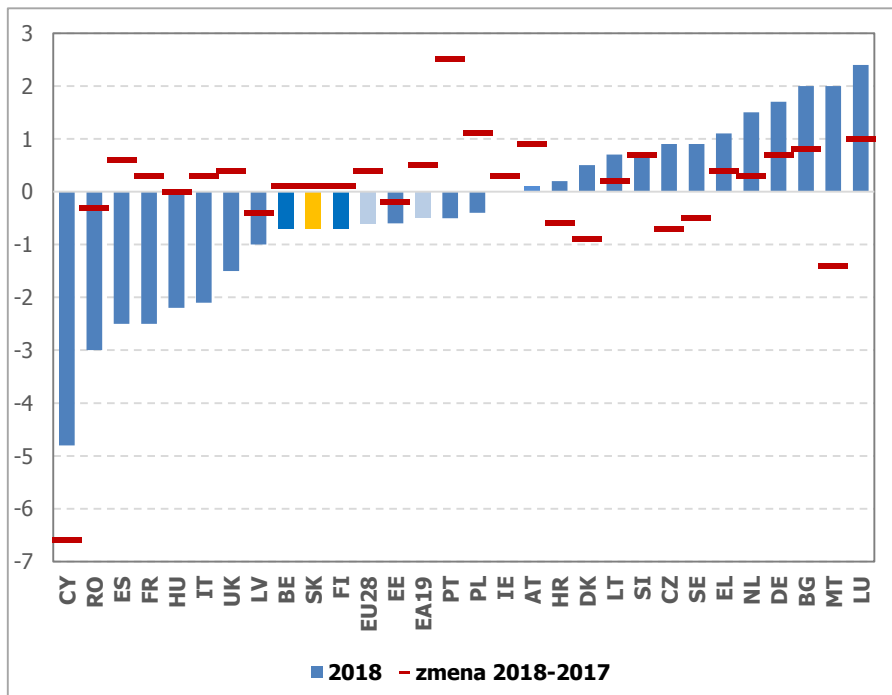
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

# Fiškálny vývoj v roku 2018 v Európe



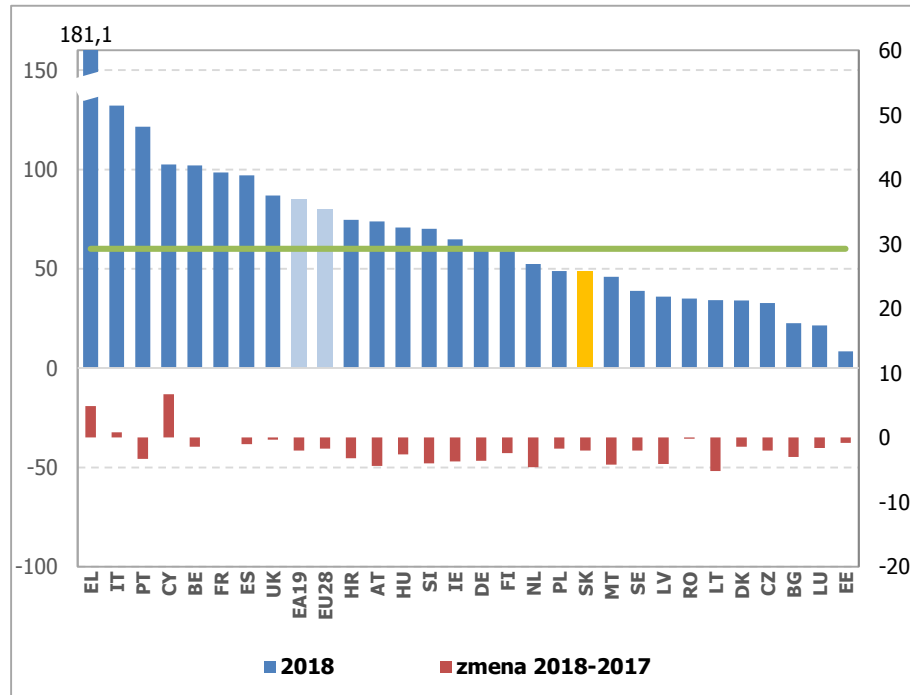
- Fiškálny deficit za 2018
  - EÚ 0,6 % HDP
  - EA 0,5 % HDP
- K zlepšeniu hospodárenia voči 2017 došlo vo väčšine krajín vrátane Slovenska
- Dlh
  - EÚ je na úrovni 80,0 % HDP
  - EA 85,1 % HDP

Výška deficitu krajín EÚ v roku 2018 a zmena oproti 2017 (% HDP)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Výška verejného dlhu krajín EÚ v roku 2018 a zmena oproti 2017 (% HDP)



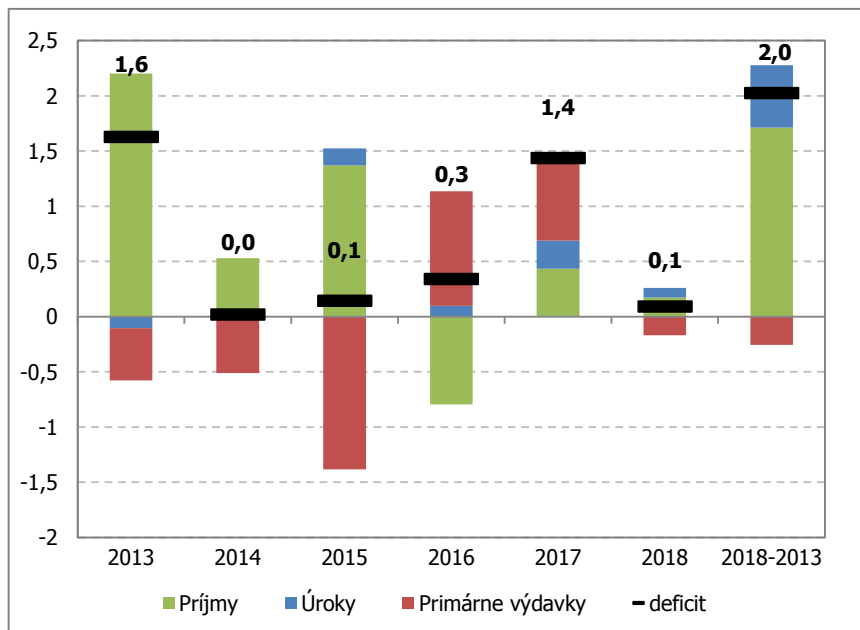
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

# Fiškálny vývoj v roku 2018 na Slovensku



- Deficit v roku 2018 **0,7 % HDP**
- Medziročné zlepšenie o 0,1 p. b. HDP
  - vyššie príjmy (najmä dane a odvody) a nižšie úrokové náklady
- **Oproti rozpočtu:** nižší o 113 mil. € (0,1 p. b. HDP)
  - lepší makroekonomický vývoj, úspora na výdavkoch na tovary
- Eurostat – výhrada voči kvalite dát (deficit upravený v jesennej notifikácii v rozsahu do 0,3 % HDP)
- Dlh verejného sektora: **48,9 % HDP - poklesol pod 1. sankčné pásmo**

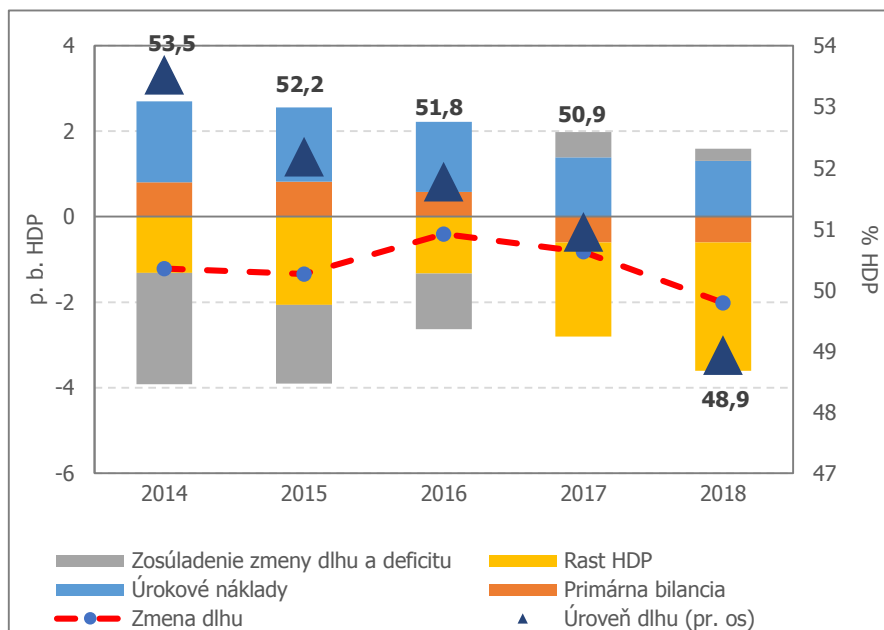
Príspevky k medziročnej zmene deficitu verejných financií



Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS.

Poznámka: Príjmy a výdavky sú očistené o vplyv EÚ.

Verejný dlh



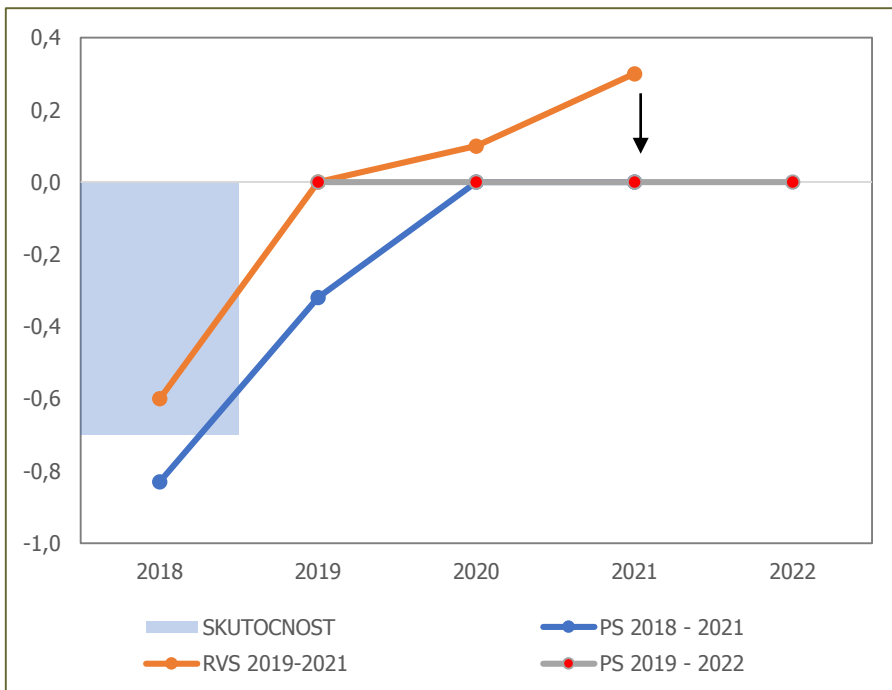
Zdroj: ŠÚSR, výpočty NBS.

# Program stability na roky 2019-2022



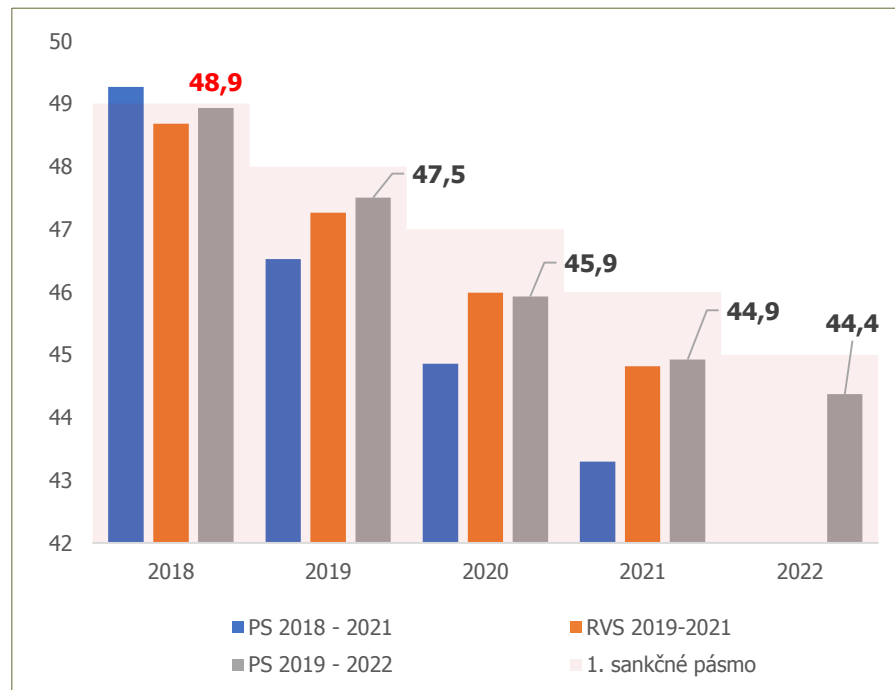
- Očakávaný deficit v roku 2019 v súlade s RVS 2019-2021 (0,0 % HDP)
- **Nominálne ciele** na roky 2020-2022 na úrovni **0,0 % HDP** (oproti schválenému rozpočtu zhoršenie o 0,1 a 0,3 p. b. HDP v 2020, resp. 2021)
- Strednodobý rozpočtový cieľ (**MTO**) od 2020 zhoršený o 0,5 p. b. na -1,0 % HDP
- **Dlh** - klesajúca trajektória; pod 1. sankčným pásmom (mierne zhoršenie oproti RVS)

Deficit (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Verejný dlh (% HDP)

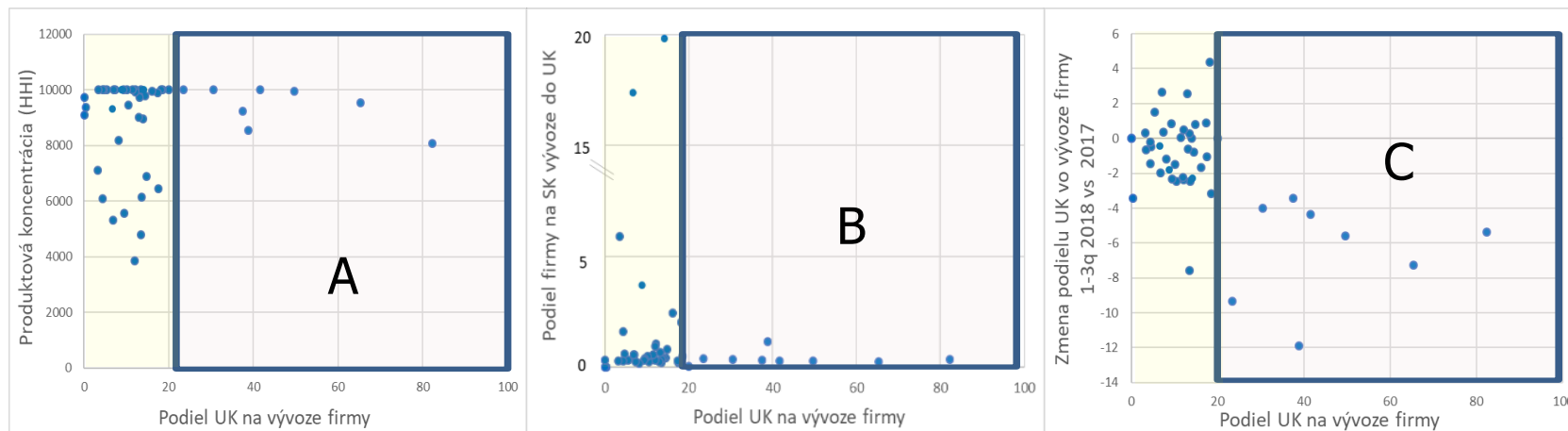


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

# Pohľad na firmy obchodujúce s UK



- Najväčší slovenskí vývozcovia do UK nemajú žiaducu diverzifikáciu exportu – najmä firmy s viac ako 20 % podielom UK na ich vývoze (graf A)
  - pretrváva tak riziko zvýšenej volatility exportných tržieb v prípade tvrdého brexitu
- Skúmané firmy však majú malý podiel na celkovom vývoze SR do UK (graf B)
- V 2018 snaha skupiny firiem (najviac závislých od britského trhu) presmerovať časť produkcie na iné trhy – príprava na tvrdý brexit
- V roku 2018 cezhraničný export zo Slovenska do UK poklesol po 7 rokoch rastu o 7 % - naznačuje oslabovanie slovensko-britských obchodných vzťahov
- Automobilky - zvýšili exportný výkon do UK, ale mohlo ísť o predzásobenie



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.