

Mesačný bulletin NBS, august 2019



Odbor menových a
ekonomických analýz



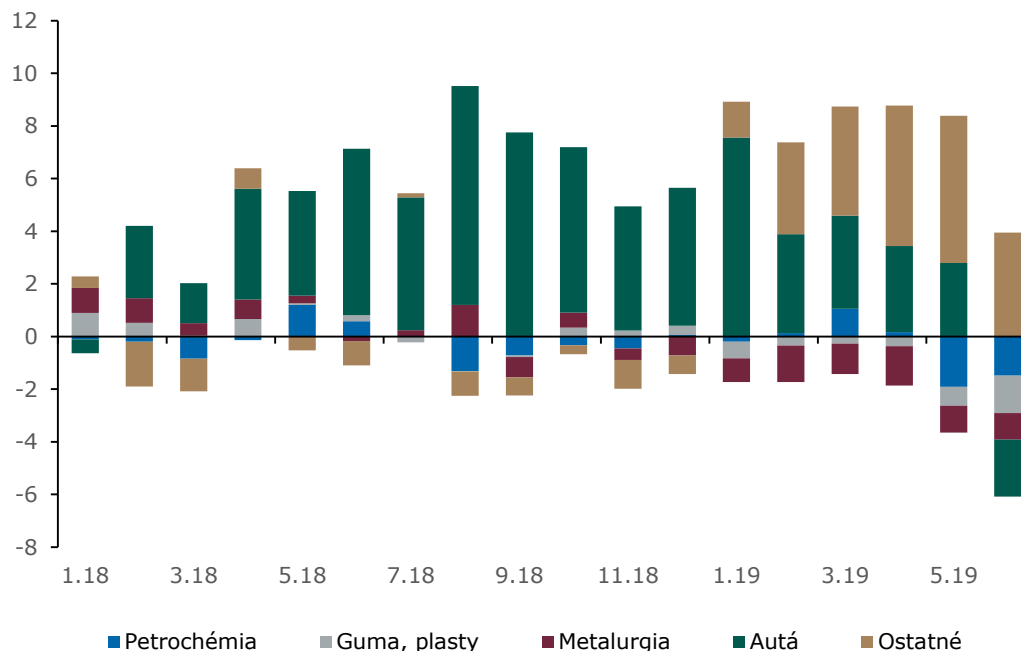
Národná banka Slovenska
27. augusta 2019

- Eurozóna – očakávané spomalenie rastu na 0,2 % medzištvrtročne. Nemecký priemysel stiahol nadol aj ostatné krajiny, domáci dopyt to však čiastočne dokázal kompenzovať. Predstihové indikátory naďalej slabé.
- Slovensko – výraznejšie spomalilo na 1,9 % medziročne. Exportná výkonnosť a investičný dopyt poklesli, čiastočná kompenzácia súkromnou spotrebou (jednorazové faktory).
- Rast zamestnanosti sa spomaľuje. Rast miezd sa v júni výrazne korigoval smerom nadol (efekt poklesu produkcie v priemysle a čiastočne aj presunu odmien do 13. platov).
- Inflácia sa zrýchlila v júli na 3,0 % (energie a potraviny).
- Úvery súkromnému sektoru sa v júni spomalili v dôsledku poklesu dopytu (7,1 %). Výraznejšie sa znížila dynamika úverov nefinančným spoločnostiam.

Graf mesiaca

- Júnová produkcia v priemysle sa medziročne znížila o 2,1 %, čo je najhlbší pokles za viac ako dva roky
- V predchádzajúcom období bol zdrojom rastu v priemysle najmä automobilový priemysel, v júni výroba áut klesla o takmer 8 %

Vývoj v priemysle (príspevky k medziročnému rastu v p. b.)



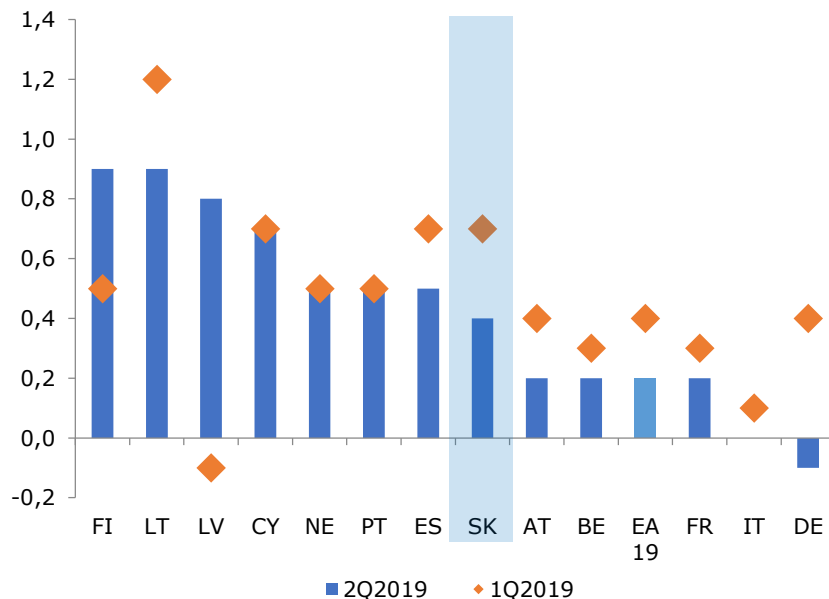
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

HDP eurozóny v 2Q - očakávané spomalenie

Oslabenie bolo v súlade s očakávaniami z júna

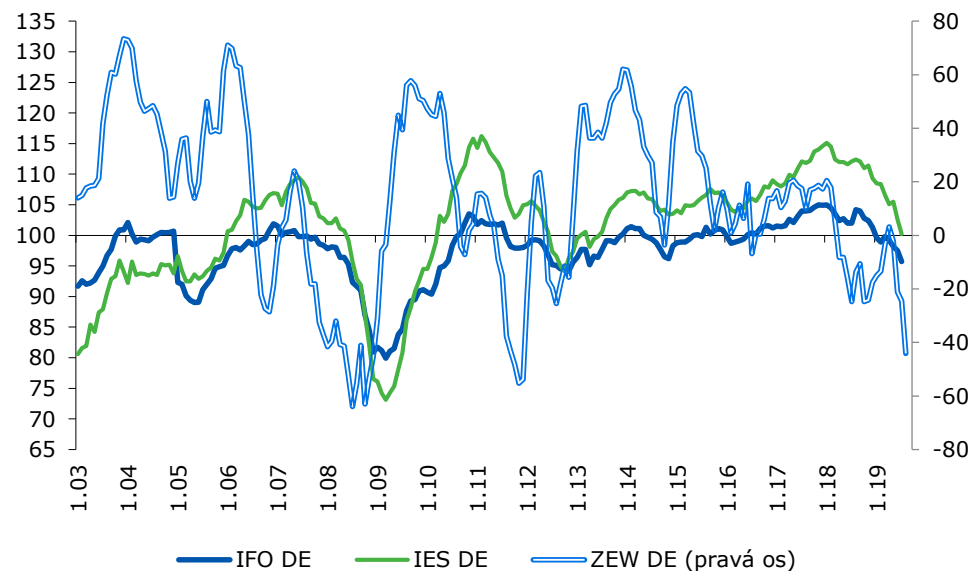
- EA – spomalenie v porovnaní s 1Q2019 o 0,2 p. b.
– prepád priemyselnej produkcie a stavebníctva → pokles exportnej výkonnosti a oslabenie investičného dopytu
- DE – 2Q2019 pokles o 0,1 % – prepád exportu, rast súkromná a vládna spotreba a investičný dopyt
- väčšina predstihových indikátorov v júli, prípadne auguste klesala
 - výrazný prepád ZEW indikátora pre Nemecko – pretrvávajúce geopolitické napätie
 - PMI v EA aj DE po poklese v júli mierne zlepšenie

Ekonomický rast v krajinách eurozóny (štvrtročný rast v %)



Zdroj: Macrobond

Indikátory sentimentu pre Nemecko (index; kompozit, dlhodobý priemer = 100; bilancie)



Zdroj: Macrobond

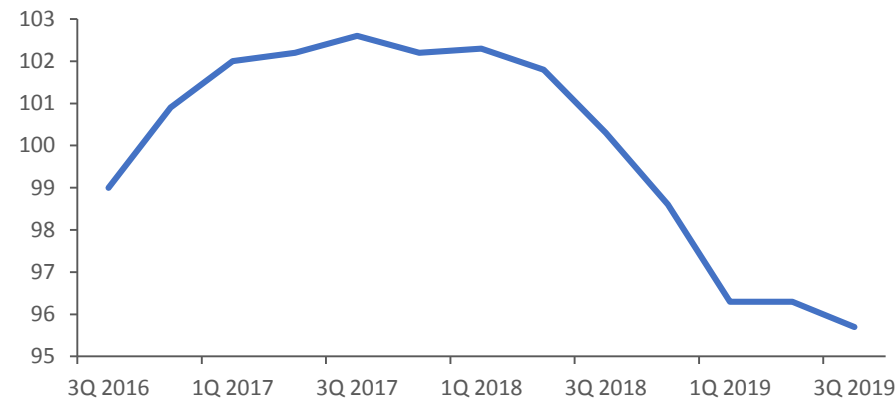
Eskalácia obchodnej vojny USA - Čína →
oslabenie akciových trhov a vyhliadok
globálneho obchodu

- US - avizovali uvalenie ciel vo výške 10 % na zvyšných 300 mld. USD dovozov z Číny od 1.9.2019
- Čína reagovala zastavením dovozu poľnohospodárskych produktov z USA a umožnila oslabenie meny
- v polovici augusta US oznámili oddialenie ciel až do polovice decembra 2019

MMF WEO update

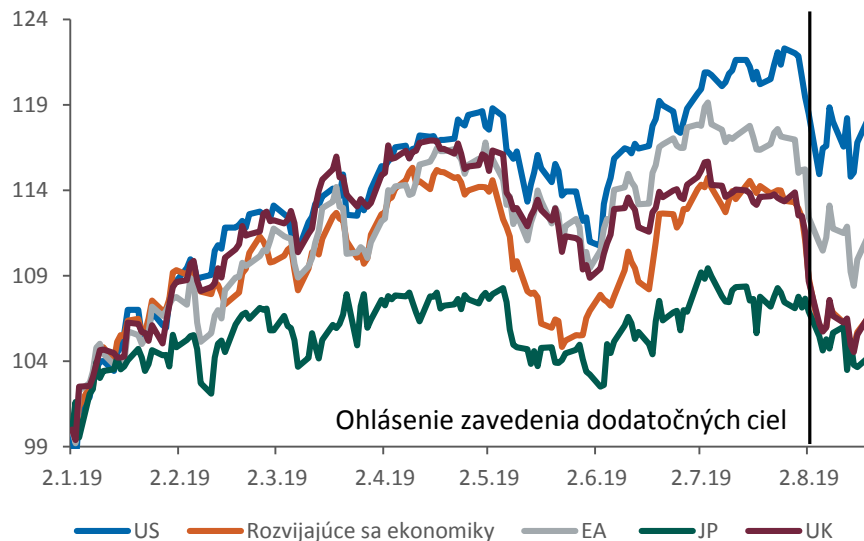
- očakáva pomerne výrazné spomalenie globálneho obchodu (revízia oproti aprílovej predikcii -0,9 p. b. v roku 2019 a -0,2 p. b. v roku 2020)
- EA spomalenie z 1,9 % v roku 2018 na 1,3 % v roku 2019 a 1,6 % v roku 2020 (nezmenený výhľad v roku 2019 a revízia o 0,1 p. b. nahor v roku 2020)

WTO Indikátor výhľadu svetového obchodu (index)



Zdroj: Macrobond

Akciové indexy FTSE (index 2.1.2019 = 100)

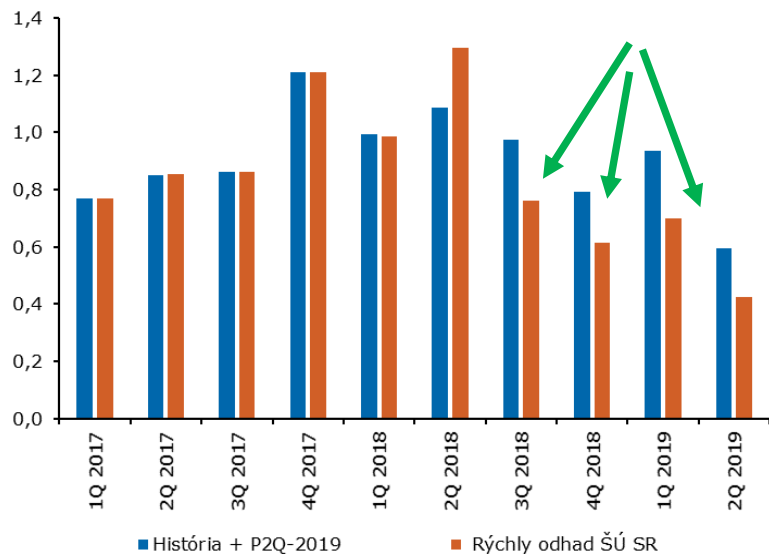


Zdroj: Macrobond

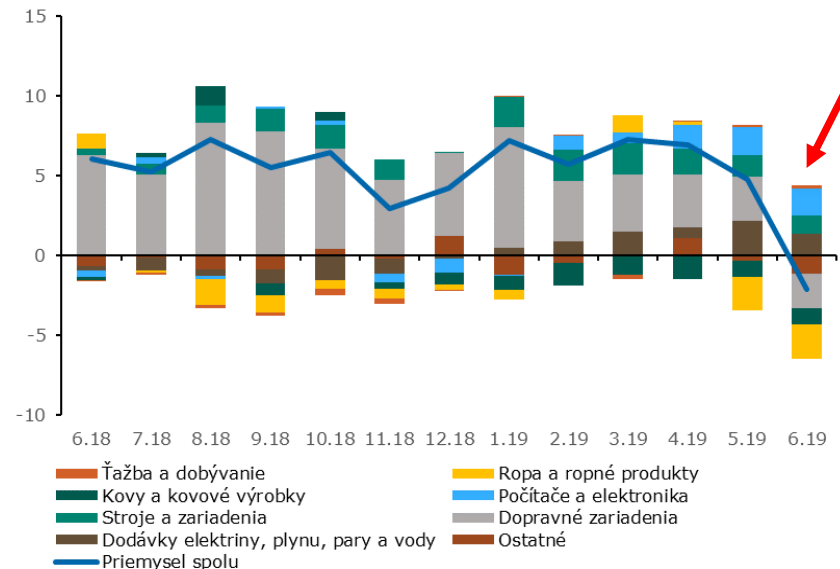
HDP SR – slabšie ako sa čakalo

- **HDP v 2Q19 spomalenie: na 1,9 % medziročne (3,7 % v 1Q19), 0,4 % medzištvrtročne**
- slabý **export** a pravdepodobne aj investície
- **spotreba** krátkodobo pozitívne ovplyvnená MS v hokeji, rekreačnými poukazmi a posunom Veľkej noci
 - SK mesačné dáta
 - apríl, máj len mierne spomalenie
 - jún neočakávaný výrazný prepád (už aj autopriemysel)
 - dôvody: v zahraničí zlá nálada a slabé tvrdé dáta (prepád priemyslu v DE) →
 - zlý autopriemysel + prepád výroby kovov (dlhodobý a celoeurópsky problém) + plánovaná technologická odstávka v petrochemickom priemysle

Porovnanie HDP s predikciou (medzištvrtročný rast v %)



Priemyselná produkcia (príspevky k medziročnému rastu v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

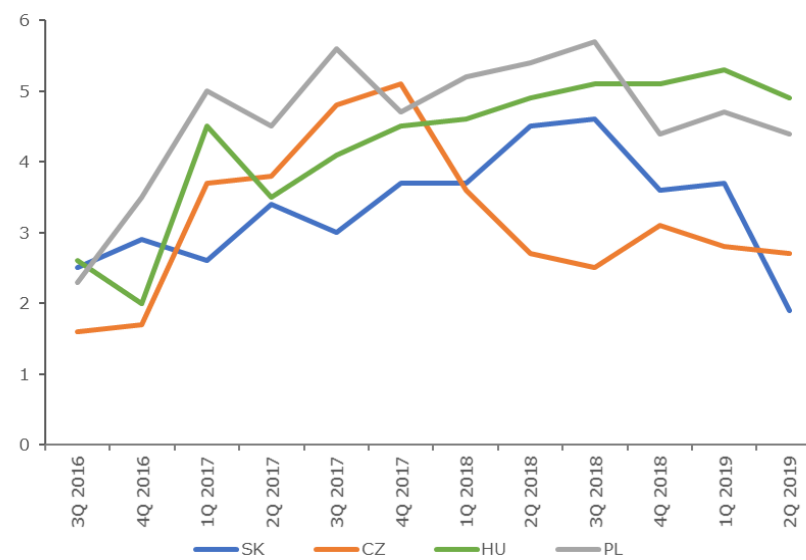
- **Výraznejšie spomalenie ekonomického rastu v porovnaní s ostatnými krajinami V4**
 - vplyv sezónneho očisťovania zmiernil výrazné spomalenie rastu (NSA spomalenie až na 1,9 % medziročne oproti SA 2,5 % medziročne = riziko revízie dynamiky v ďalších Q)
 - v rámci krajín V4 mesačné indikátory tiež naznačili spomalenie v 2Q, avšak do HDP sa to premietlo len veľmi mierne, na rozdiel od Slovenska (štruktúra HDP 6.9.)

Vývoj HDP (medziročný rast v %, NSA vs. SA)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Vývoj HDP v krajinách V4 (medziročný rast v %, NSA)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS

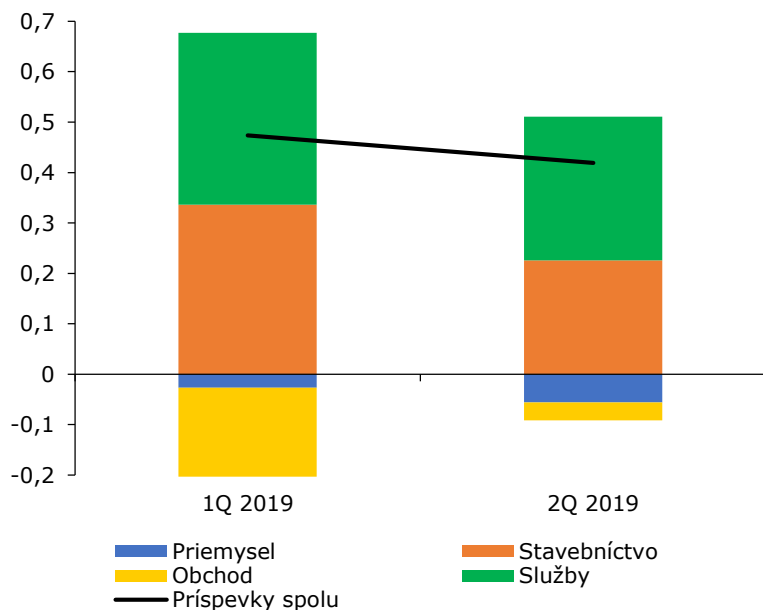
Zamestnanosť

- v 2Q rast 1,4 % medziročne (1,8 % v 1Q)
- najvýraznejšie spomalenie za 2 roky
 - najmä priemysel a obchod
- stále silný rast stavebníctva a služieb
- v 3Q pravdepodobné ďalšie spomalenie v reakcii na zhoršený ekonomický vývoj

Nezamestnanosť

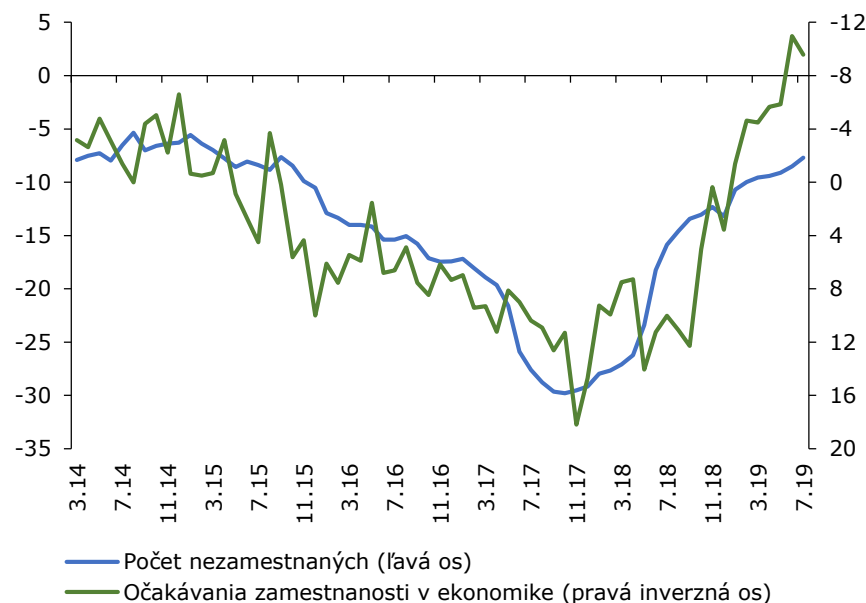
- miera nezamestnanosti (celková) dosahuje 6,1 %
- jej pokles sa od 2Q2019 zastavil
- počet uchádzačov umiestnených do zamestnania klesá (13 tis. v júli 2019; 2018: v priemere za mesiac 14 tis., 2017: 17 tis.)

Odhad príspevkov k medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS na základe mesačnej štatistiky za vybrané odvetvia

Vývoj počtu nezamestnaných a očakávania zamestnávateľov (medziročná zmena a saldo odpovedí)



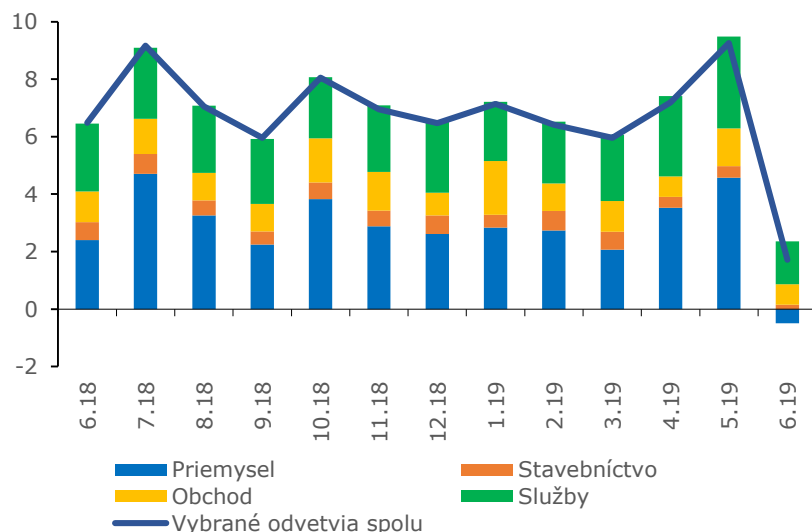
Zdroj: ÚPSVR, EK

Mzdy – volatilné: administratívne efekty, ale aj nižší dopyt

• Mzdy za vybrané odvetvia

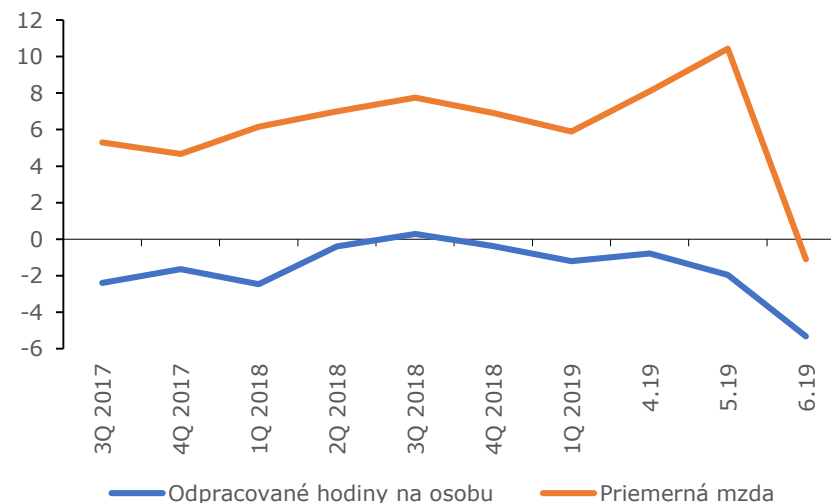
- výrazná korekcia v júni (medziročne 1,7 %) po silnej májovej dynamike (9,3 %)
- 2Q v priemere 6 %, 1Q: 6,5 %
- korekcia nadol v júni hlavne v priemysle
- administratívne vplyvy:
 - v máji silné príplatky, následne snaha o tlmenie nákladov
 - v máji výrazné vyplácanie 13. platu, pravdepodobný presun prostriedkov z letných mesiacov do mája (išlo o presun cca 2 % objemu mesačných miezd)
- fundamentálne vplyvy: slabšie tržby a produkcia, nižší počet odpracovaných hodín

Priemerná mzda (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Vývoj odpracovaných hodín a priemernej mzdy v priemysle (medziročný rast v %)

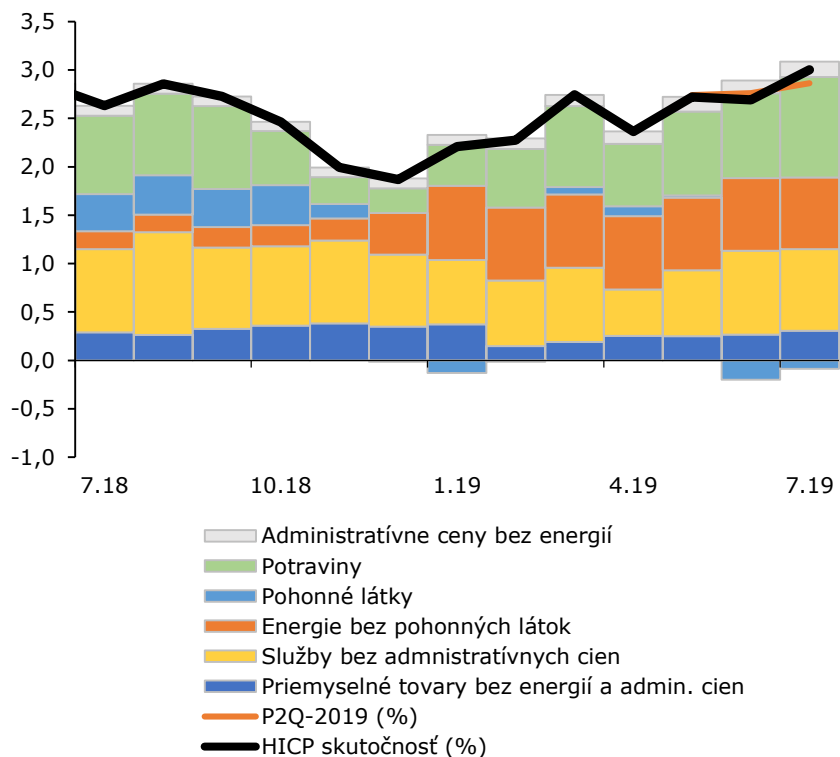


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Inflácia – sa zvýšila

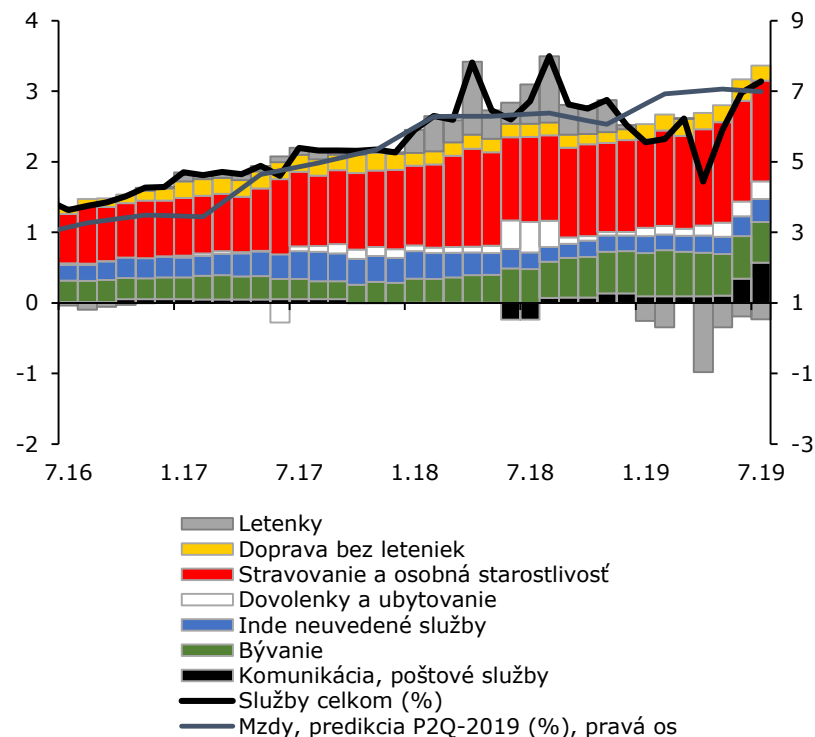
- **HICP v júli 3,0 % (v júni 2,7%)** – zvýšenie vplyvom cien pohonných látok, cien potravín a administratívnych cien
 - ceny potravín (ovocie a zelenina – *miernejší sezónny pokles*)
 - administratívne ceny (poštovné)

Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Štruktúra vývoja cien služieb (medziročne v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

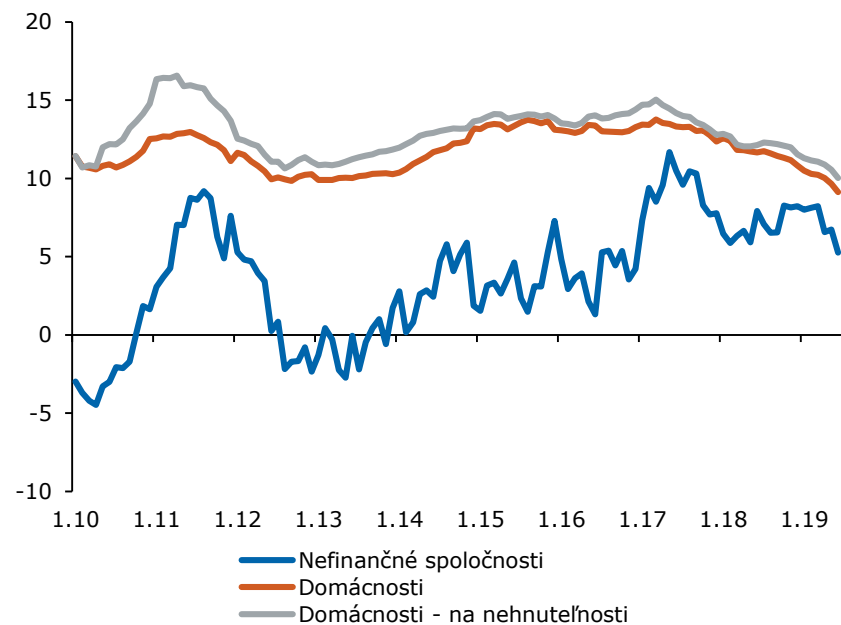
• Úvery

- pokles dopytu v oboch sektoroch v 2Q, spomalenie dynamiky vo firemnom sektore aj v sektore domácností
- banky reagovali znižovaním úrokových sadzieb z hypoték

• Vklady

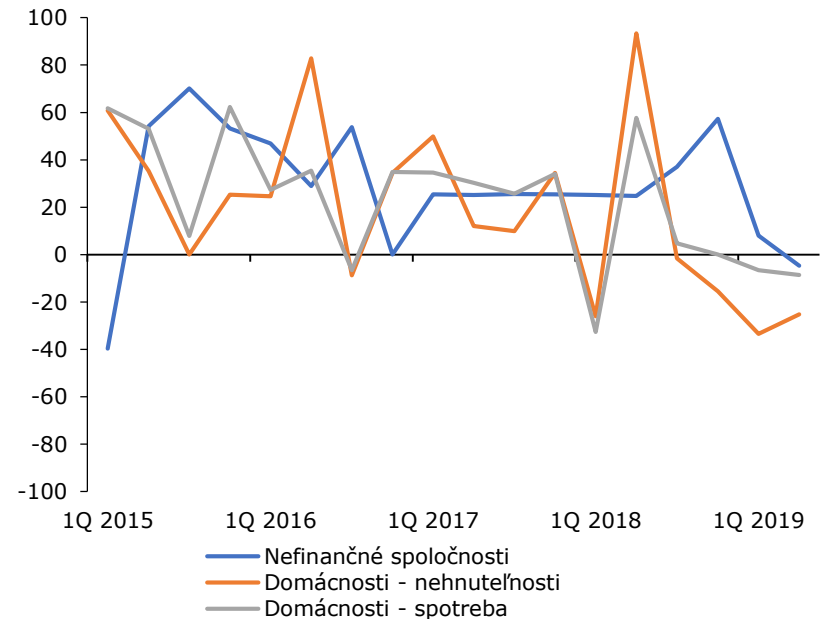
- podniky začali kumulovať vklady (neistota), domácnosti si zachovávajú dynamický rast vkladov

Vývoj úverov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ECB a výpočty NBS

Dopyt po úveroch (čistý percentuálny podiel)



Zdroj: ECB (Bank Lending Survey) a výpočty NBS