

Mesačný bulletin NBS

September 2019

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Elektronická verzia

[www.nbs.sk/sk/publikacie/
mesacny-bulletin-nbs](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/mesacny-bulletin-nbs)



Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 24. septembra 2019.

Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

1	Zhrnutie	6
2	Reálna ekonomika	9
2.1	Medzinárodné prostredie	9
2.2	Ekonomika SR	10
2.2.1	Indikátory ekonomickej aktivity	10
2.2.2	Trh práce	13
2.2.3	Ceny	17
2.2.4	Úvery a vklady	18
3	Indikatívny dopad na predikciu	22
	Základné makroekonomické ukazovatele SR	24
	Zoznam tabuliek	
Tabuľka 1	Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu	8
Tabuľka 2	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	24
	Zoznam grafov	
Graf mesiaca	Prehľad mzdového vývoja v hlavných segmentoch ekonomiky	7
Graf 1	Vývoj ekonomických ukazovateľov	11
Graf 2	Vývoj hlavných odvetví priemyselnej produkcie	11
Graf 3	Indikátor ekonomického sentimentu	12
Graf 4	Indikátor dôvery v službách	13
Graf 5	Vývoj zamestnanosti podľa odvetví	14
Graf 6	Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti	14
Graf 7	Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky	15
Graf 8	Determinanty mzdového vývoja na základe faktorového modelu	16
Graf 9	Príspevky jednotlivých ukazovateľov pri výpočte faktora napätia na trhu práce	16
Graf 10	Štruktúra inflácie	17
Graf 11	Štruktúra vývoja cien služieb	17
Graf 12	Vývoj cien potravín a agrokomodít	18
Graf 13	Vývoj úverov	19
Graf 14	Tok úverov	19
Graf 15	Úročenie hypoték	20
Graf 16	Mesačné toky úverov	20

Graf 17	Úročenie vkladov podnikov	21
Graf 18	Úročenie vkladov domácností	21
Graf 19	Nowcasting zamestnanosti	22
Graf 20	Nowcasting HDP	23

Použité skratky

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EK	Európska komisia
EONIA	Euro OverNight Index Average – referenčná sadzba pre skutočne realizované jednodňové obchody v eurách
ESA 2010	The European System of National and Regional Accounts – Európsky systém národných a regionálnych účtov v EÚ
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
IES	indikátor ekonomického sentimentu
ifo Institute	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NACE	štatistická klasifikácia ekonomických činností
NBS	Národná banka Slovenska
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PMI	Purchasing Managers' Indexes – index nákupných manažérov
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
ÚPSVR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
ÚRSO	Úrad pre reguláciu sieťových odvetví
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
ZEW	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

Použité symboly v tabuľkách:

- . – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
- (p) – Predbežný údaj.

1 Zhrnutie

Utlmená ekonomická aktivita pokračovala v eurozóne aj v júli. Priemyselná produkcia medziročne poklesla. Problémy pretrvávajú predovšetkým v nemeckom priemysle. Výroba áut sa prepadla v priebehu tohto roka o 14 %. Nepriaznivú situáciu v priemysle sčasti kompenzuje spotrebiteľský dopyt. Dokumentuje to medziročný rast maloobchodných tržieb. Avšak ich dynamika sa spomalila, čo môže predstavovať riziko pre ďalší vývoj domáceho dopytu eurozóny. Dobrou správou je, že krátkodobé indikátory dôvery sa v auguste a septembri stabilizovali.

Na Slovensku v júli nastalo oživenie priemyselnej produkcie, podporili ju najmä dodávatelia európskeho automobilového trhu. Nadol ju však ťahá pokles dopytu po automobiloch vyrábaných u nás. Oživenie priemyselnej produkcie sa prejavilo v zlepšení tržieb a exportu, medziročné dynamiky však stále zostávajú v záporných hodnotách. Ukazovatele dôvery v priemysle naznačujú mierne zlepšenie situácie v ďalších mesiacoch.

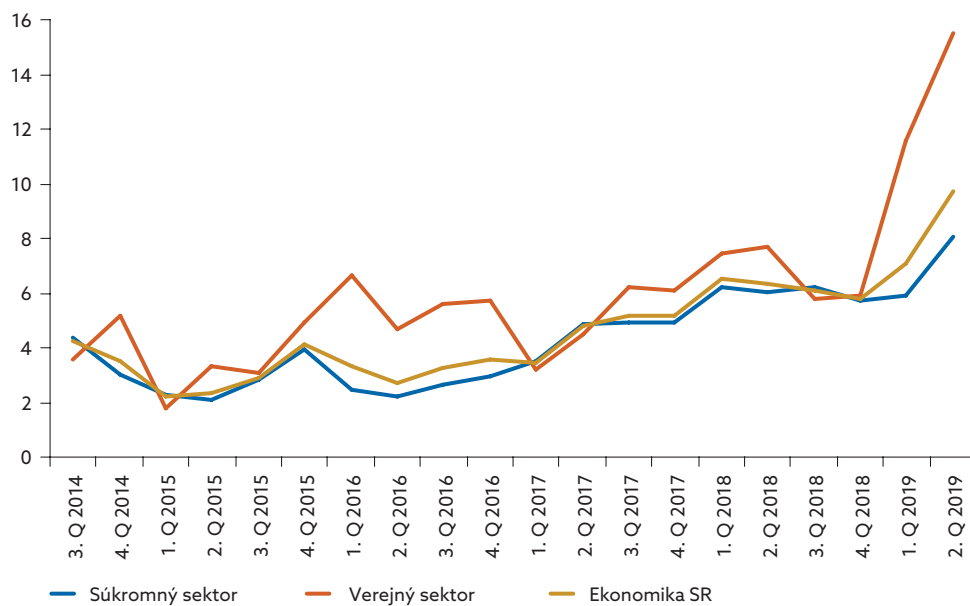
Rast zamestnanosti sa v júli takmer zastavil. K nepatrnému medzimesačnému rastu 0,1 % prispeli najmä služby. V nosných odvetviach (priemysel a obchod) zamestnanosť medziročne klesá. So spomalením na trhu práce sa začína zmierňovať aj najímanie pracovnej sily zo zahraničia. Mzdový vývoj sa v júli oproti 2. štvrtroku zmiernil. Dynamika miezd by mala klesať vo väzbe na postupné doznenie jednorazových faktorov ako 13. platy a odmeny.

Inflácia zostala v auguste na 3,0 %. Relatívne vysoký rast cien je spôsobený kombináciou domácich a externých faktorov. Vysoké ceny agrokomodít a rastúce náklady práce sa prejavujú v dynamickom raste cien potravín. K inflácii tiež prispelo zvýšenie administratívnych cien v autobusovej doprave.

Rast úverov súkromnému sektoru sa v júli spomalil na 6,8 %. V slabšej dynamike sa prejavil výraznejší pokles dopytu firiem po úveroch.

Graf mesiaca

Prehľad mzdového vývoja v hlavných segmentoch ekonomiky
(medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Výrazný rast miezd v 2. štvrťroku 2019 ovplyvnil vývoj vo verejnom sektore. Dvojciferné medziročné tempo rastu v tomto sektore ovplyvnil nárast tarifných plátov aj vyšší objem vyplatených odmien a iných zložiek mzdy (13. plat).

Tabuľka 1 Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálne obdobie	Predchádzajúce obdobie
Eurozóna				
Indikátory dôvery				
PMI	index	august 2019	51,9	51,5
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	august 2019	103,1	102,7
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q2	1,2	1,3
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	júl 2019	-2,0	-2,4
Tržby v maloobchode	medziročný rast v %, s. c.	júl 2019	2,2	2,8
Miera nezamestnanosti	%	júl 2019	7,5	7,5
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	august 2019	1,0	1,0
Cena ropy v USD ¹⁾	úroveň	september 2019	60,7	59,5
Výmenný kurz USD/EUR ¹⁾	úroveň	september 2019	1,101	1,113
Slovensko				
Indikátory dôvery				
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	august 2019	97,9	93,4
Indikátor dôvery v priemysle	saldo odpovedí	august 2019	-8,0	-12,4
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	saldo odpovedí	august 2019	-8,7	-6,7
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q2	2,0	3,7
Tržby celkom	medziročný rast v %, s. c.	júl 2019	-1,2	-4,2
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	júl 2019	2,8	-2,0
Úvery súkromnému sektoru	medziročný rast v %	júl 2019	6,8	7,1
Zamestnanosť	medziročný rast v %	júl 2019	2,2	2,6
Miera nezamestnanosti	%	august 2019	6,1	6,1
Nominálne mzdy	medziročný rast v %	júl 2019	4,6	2,0
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	august 2019	3,0	3,0

Zdroj: ŠÚ SR, EK, Markit, Macrobond a výpočty NBS

1) Pre aktuálne obdobie priemer od začiatku mesiaca

Poznámka: V tabuľke sú hrubo zvýraznené hodnoty s významnou odchýlkou. Pre jej výpočet (stanovenie) sa hodnoty makroekonomických indikátorov eurozóny porovnávajú s ich trhovými očakávaniami a hodnoty makroekonomických indikátorov Slovenska, vrátane cien ropy a kurzu, sa porovnávajú s ich trojmesačnými priemerami. Spôsob konštrukcie hraničných intervalov pre zvýraznené hodnoty v tabuľke je uvedený v [Mesačnom bulletine NBS, august 2018](#)

2 Reálna ekonomika¹

2.1 Medzinárodné prostredie

Krátkodobé indikátory v eurozóne na začiatku 3. štvrťroka 2019 naďalej naznačujú pretrvávajúce utlmenej ekonomickej aktivity. Priemyselná produkcia poklesla v júli o 0,4 %, znížila sa najmä produkcia tovarov krátkodobej spotreby a energií. V júli sa opäť prepadla výroba motorových vozidiel (o 5,0 %), oproti koncu minulého roka bola nižšia takmer o 14 %. Z veľkých ekonomík priemyselná produkcia klesla najmä v Nemecku (o 0,8 %), Taliansku (o 0,7 %) a Španielsku (o 0,6 %), miernejšie v Holandsku (o 0,2 %) a vzrástla len vo Francúzsku (0,2 %). Maloobchod a stavebná produkcia eurozóny v júli tiež klesli (o 0,6 %; resp. o 0,7 %). Medziročne v júli v eurozóne poklesla priemyselná produkcia o 2,0 %, maloobchodné tržby rástli o 2,2 % a stavebníctvo 1,1 %.

Indikátor ekonomického sentimentu (IES) pre eurozónu v auguste mierne vzrástol (o 0,4 b.) a dosiahol 103,1 bodu. V rámci sektorov sa zlepšila dôvera viac v priemysle a o niečo menej v maloobchode. V sektore priemyslu vzrástli všetky jeho zložky – súčasná úroveň celkového dopytu po produkcii, súčasné zásoby hotových výrobkov a očakávaná priemyselná produkcia (na nasledujúce tri mesiace). Výrazne sa zhoršila dôvera v stavebníctve a službách, v menšej miere dôvera spotrebiteľov. Spomedzi piatich najväčších ekonomík eurozóny ekonomický sentiment výrazne vzrástol v Španielsku, miernejšie v Nemecku a nepatrne vo Francúzsku a Holandsku. Klesol len v Taliansku. V rámci nemeckého IES jeho rast podporilo zlepšenie dôvery v maloobchode a aj v priemysle (po jedenástich mesiacoch zhoršovania nálad). Podľa rýchleho odhadu PMI kompozitný ukazovateľ pre eurozónu v auguste 2019 v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom mierne vzrástol a dosiahol hodnotu 51,9. Vývoj celkového ukazovateľa bol daný zmiernením tempa poklesu ekonomickej aktivity v sektore priemyselnej výroby a nepatrným zrýchlením tempa rastu ekonomickej aktivity v sektore služieb.

Rada guvernérov Európskej centrálnej banky (ECB) na svojom septembrovom menovopolitickom zasadnutí prijala balík opatrení. Rozhodla, že sadzba jednoduchých sterilizačných operácií bude znížená o 10 bázických bodov na úroveň -0,50 %. S účinnosťou od 1. 11. 2019 sa obnovia čisté nákupy v rámci programu nákupu aktív (APP – asset purchase programme) tempom 20 mld. € mesačne. Súčasne bude pokračovať reinvestovanie plnej výšky istiny zo splatených cenných papierov nakú-

¹ Všetky medzimesačné a medzištvrťročné zmeny uvedené v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

pených v rámci programu nákupu aktív. S účinnosťou od 19. septembra boli modifikované kľúčové parametre novej série cielených dlhodobých refinančných operácií TLTRO-III, ktoré boli oznámené v júni 2019. Úročenie TLTRO-III sa znížilo. Úroková sadzba TLTRO-III sa bude rovnať priemernej sadzbe uplatňovanej na hlavné refinančné operácie eurosystému počas doby trvania príslušnej TLTRO-III. Zároveň bola predĺžená splatnosť operácií TLTRO-III z dvoch na tri roky. ECB predstavila po septembrovom menovopolitickom rokovaní dvojstupňový systém úročenia nadbytočnej likvidity. Uvedená zmena sa začne uplatňovať s účinnosťou udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv so začiatkom 30. 10. 2019. Časť nadbytočnej likvidity úverových inštitúcií bude oslobodená od úročenia na úrovni negatívnej sadzby jednoduchých sterilizačných operácií.

S účinnosťou od 1. 9. 2019 administratíva USA uvalila clá vo výške 15 % na dovoz z Číny v objeme 125 mld. USD. Súčasne prezident USA naznačil, že zvýši clo z 25 % na 30 % od 1. 10. 2019 na čínske dovozy v objeme 250 mld. USD. Po tomto kroku Čína prijala odvetné opatrenia voči USA v objeme 75 mld. USD (po prvýkrát aj na dovoz ropy).

Útoky na saudskoarabské ropné zariadenia v polovici septembra **ohrozili približne polovicu produkcie ropy v krajine**, čo predstavuje 5 % svetovej produkcie. Uvedený incident sa prejavil v okamžitom raste ceny ropy Brent o viac ako 10 % na 68 USD/barel a vyvolal obavy z bezpečnosti svetových dodávok ropy. Následne nastala čiastočná korekcia ceny ropy po oznámení Saudskej Arábie, že obnovuje produkciu.

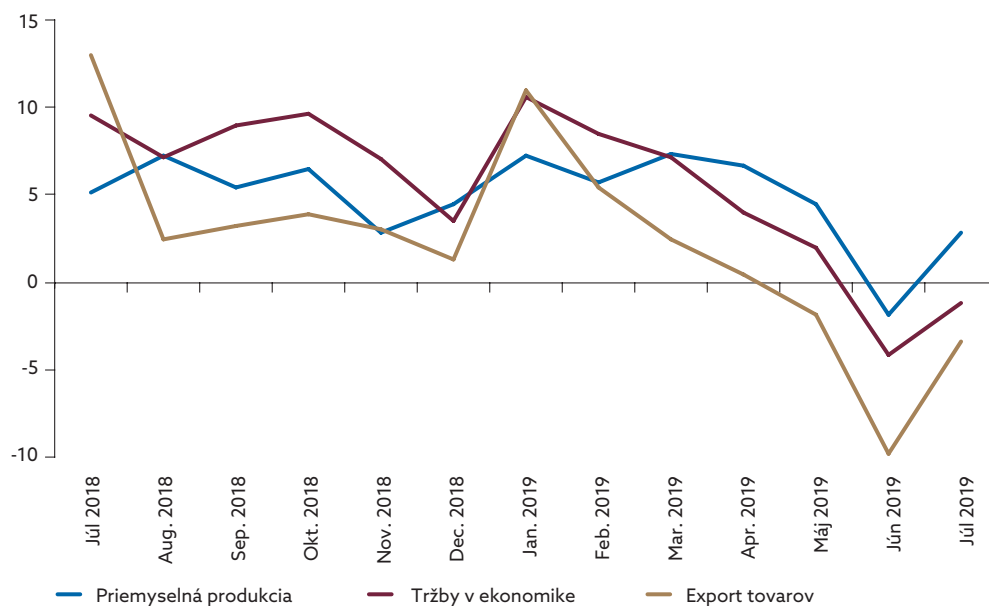
2.2 Ekonomika SR

2.2.1 Indikátory ekonomickej aktivity

Júnový pokles ekonomických ukazovateľov sa v júli 2019 zmiernil. Priemyselná produkcia obnovila svoj medziročný rast, export tovarov aj tržby naďalej zostali v záporných číslach.

Graf 1

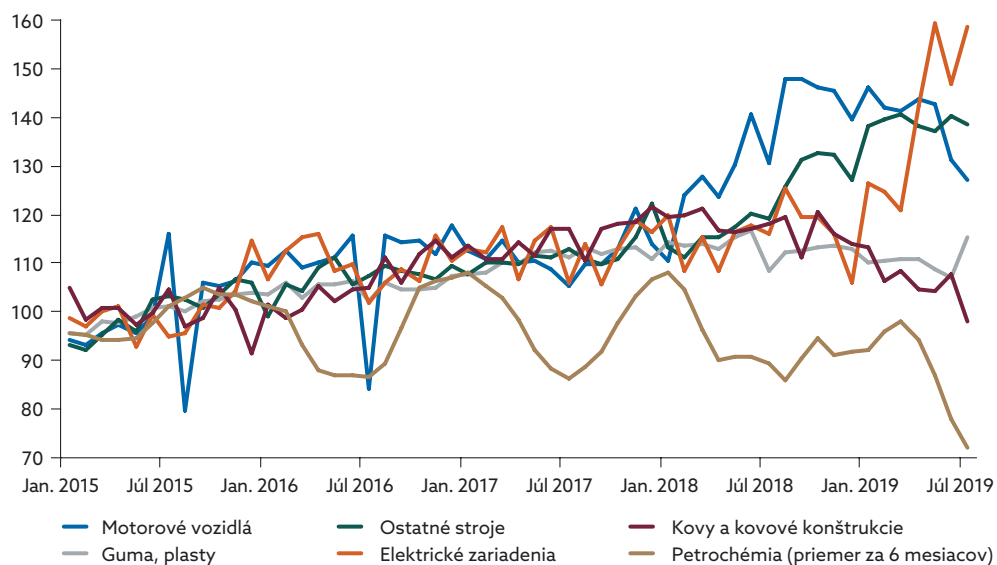
Vývoj ekonomických ukazovateľov (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 2

Vývoj hlavných odvetví priemyselnej produkcie (index, 2015 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Automobilový priemysel spolu s výrobou kovov a petrochémiou na medziročnej báze naďalej tlmili produkciu aj tržby. K rastu priemyslu dopomohli odvetvia výroby elektrických zariadení, gumy a plastov, kde vo veľkej miere pôsobia dodávateľské firmy pre automobilový priemysel. Tento

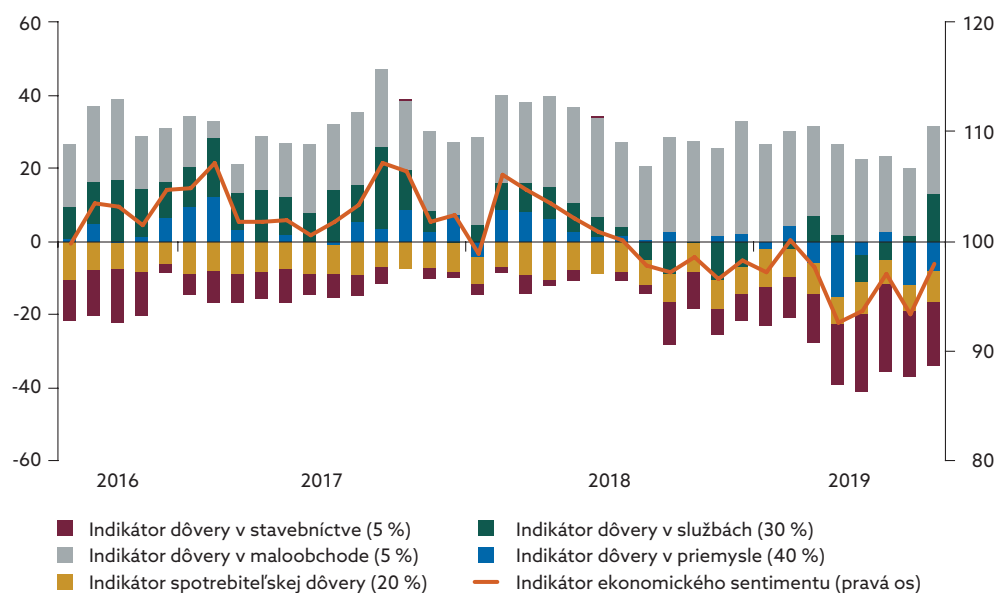
fakt možno hodnotiť pozitívne – napriek slabnúcemu dopytu v automobilovom priemysle dokážu dodávateľské firmy na Slovensku zatiaľ umiestňovať svoje produkty na európskom trhu.

Spomaľovanie ekonomickej aktivity vidno aj v rámci domáceho vnútorného obchodu, kde pokračoval medziročný pokles veľkoobchodných a maloobchodných tržieb. Ten čiastočne tlmil vyšší nárast obrátu v reštauračných a ubytovacích zariadeniach.

Indikátor ekonomickeho sentimentu v auguste vzrástol. V rámci sektorov sa zlepšila dôvera predovšetkým v službách a mierne v priemysle. Maloobchod stagnoval a spotrebiteľská dôvera sa zhoršila. Priaznivý vývoj v službách pokračoval tretí mesiac za sebou a naďalej ho podporovali najmä pozitívne hodnotenia úrovne dopytu.

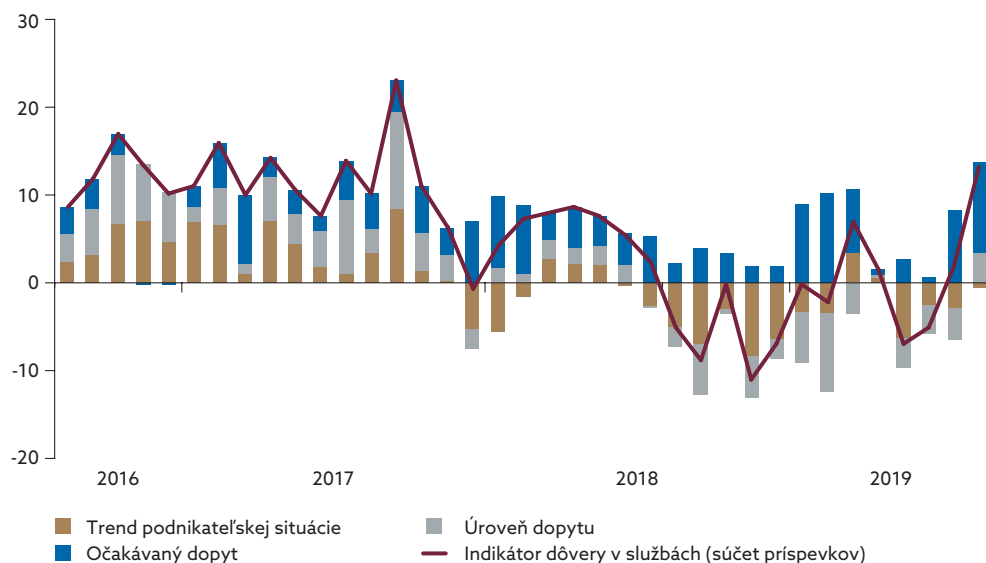
Graf 3

Indikátor ekonomickeho sentimentu (saldá odpovedí, dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: EK

Graf 4
Indikátor dôvery v službách (saldá odpovedí)



Zdroj: EK a výpočty NBS

2.2.2 Trh práce

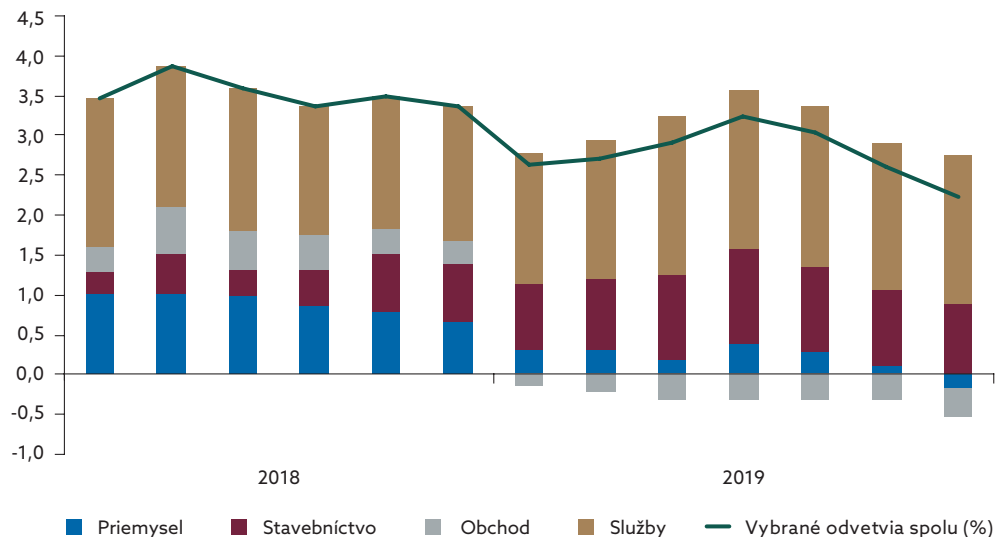
Zamestnanosť sa v 2. štvrtroku viditeľne spomalila, pričom nižšia dynamika môže pokračovať aj v ďalšom období. Naznačili to mesačné údaje o zamestnanosti vo vybraných odvetviach ekonomiky. V júli sa spomalilo jej tempo rastu na 2,2 % (jún 2,6 %). Oproti 2. štvrtroku (3 %) je jej dynamika výraznejšie pomalšia. Medzimesačne zamestnanosť mierne rástla (0,1%), čo je menej oproti priemernému tempu za 2. štvrtrok (0,2 %). Rast zamestnanosti sa spomalil vo všetkých hlavných odvetviach, kým v službách zostal nezmenený pri vysokej dynamike 6,3 % medziročne. V rámci služieb najviac rastie segment ubytovania a reštaurácií, silne prorastový vývoj je však aj v ostatných pododvetviach služieb. Naopak, priemysel a obchod vykazujú poklesy zamestnanosti (-0,4 %, resp. -1,8 %). V obchodných činnostiach sa v prostredí dynamických nákladov práce snažia predajcovia zefektívňovať prevádzku, čo vedie k nižšiemu počtu zamestnancov. Očakávania zamestnávateľov aj v 3. štvrtroku naznačujú ďalšie spomalenie rastu zamestnanosti na najbližšie obdobie. So spomalením na trhu práce sa začína zmiernovať aj najímanie pracovnej sily zo zahraničia. Tempo rastu počtu cudzincov pracujúcich v SR sa oproti situácii pred rokom v júli znížilo z približne 40 % na 20 % a medzimesačne ich počet nepatrne klesol.

Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov v evidencii ÚPSVR sa nezmenila, je na úrovni 6,1 % už pol roka, vrátane augusta (po sezónnom očistení NBS). Aj neočistená miera evidovanej nezamestnanosti je na úrovni asi 5 % takmer rovnako dlhé obdobie. Rozdiel medzi týmito ukazovateľmi tvoria uchádzači, ktorí sa vzdelávajú, vykonávajú aktívne alebo

dobrovoľnícke práce, alebo sú práceneschopní. Rast zamestnanosti v danom polročnom období tak musela podporiť migrácia a rastúca miera participácie.

Graf 5

Vývoj zamestnanosti podľa odvetví (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)

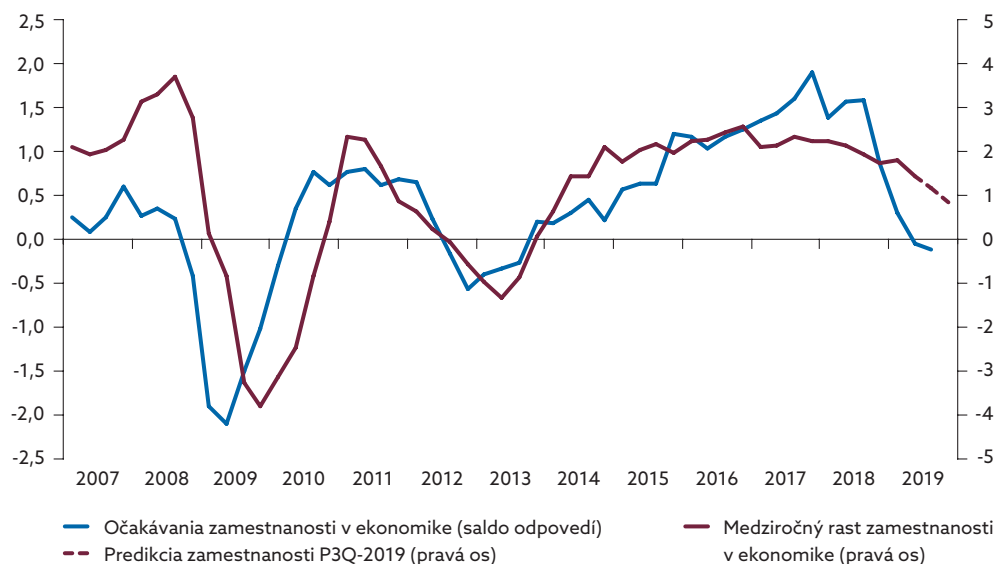


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS na základe mesačnej štatistiky za vybrané odvetvia

Poznámka: Vývoj z mesačných štatistík je indikatívny, mesačná štatistika je nedokonalým indikátorom vývoja kompletnej štvrťročnej štatistiky.

Graf 6

Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti (štandardizované saldo odpovedí, medziročný rast v %)



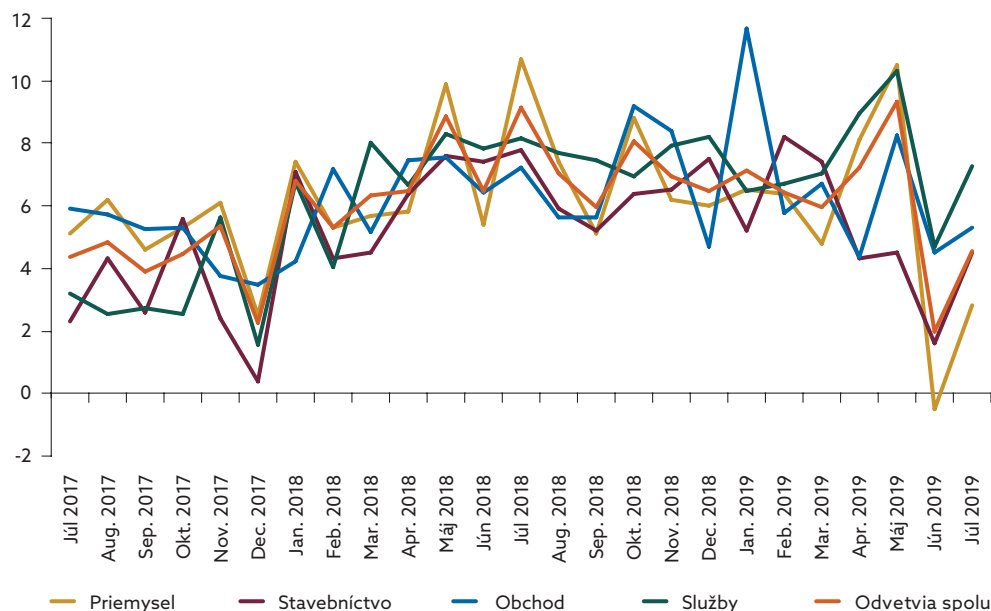
Zdroj: ŠÚ SR, EK a výpočty NBS

Priemerná mzda v júli oproti slabému júnu poskočila nahor, avšak jej dynamika je slabšia ako v 2. štvrtroku. Priemerná mzda za vybrané odvetvia v júli vzrástla medziročne o 4,6 % (v júni 2 %, v 2. štvrtroku v priemere

6,2 %). Prorastovo však môže stále pôsobiť silný rast vo verejnom sektore, ktorý nie je v mesačnej štatistike zahrnutý. V 2. štvrťroku zamestnávateľia vyplácali daňovo a odvodovo zvýhodnené 13. platy, čo mohlo dočasne posilniť mzdovú dynamiku na úkor nasledujúcich štvrťrokov. V pásme „slabšieho“ medziročného rastu miezd približne 4 až 5 % sa nachádzajú odvetvia priemyselnej výroby, stavebníctva, aj obchodu. Len mzdy v službách rastú výrazne silnejšie (7,3 %), pričom sú podporované najmä expanziou v oblasti ubytovania a stravovania. Dynamicky však rastú aj doprava a ďalšie trhové služby. Júlovú dynamiku negatívne ovplyvnila volatilita miezd v energetike, ktorá ubrala 0,6 percentuálneho bodu z medziročnej dynamiky mzdového vývoja spolu za všetky vybrané odvetvia. V nasledujúcom období by sa tento efekt mohol eliminovať (pravdepodobne v dôsledku variability vyplácania flexibilných zložiek mzdy v tomto odvetví). Rast miezd podporilo opätovné oživenie počtu odpracovaných hodín na zamestnanca. Napätie na trhu práce ako dôsledok nadmerného dopytu po pracovnej sile sa v poslednom období zmiernilo v súvislosti s oslabením tempa rastu ekonomiky. Predikcia NBS predpokladá na 3. štvrťrok zmiernenie tempa rastu miezd v hospodárstve SR oproti 2. štvrťroku v dôsledku doznenia efektu silných jednorazových odmien v súkromnom aj verejnom sektore.

Graf 7

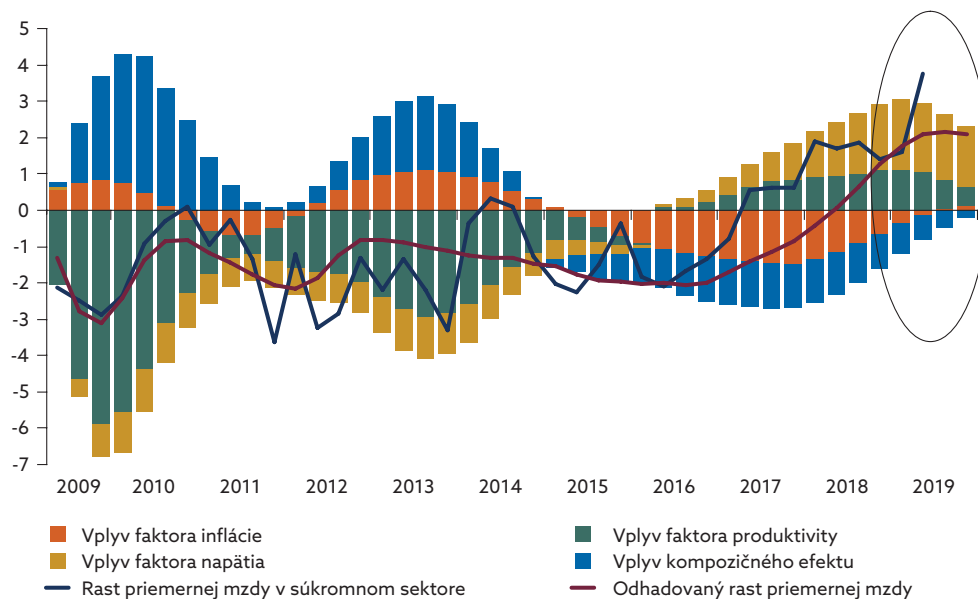
Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 8

Determinanty mzdového vývoja na základe faktorového modelu (medziročný rast a príspevky v p. b.; odchýlky od dlhodobého priemeru)

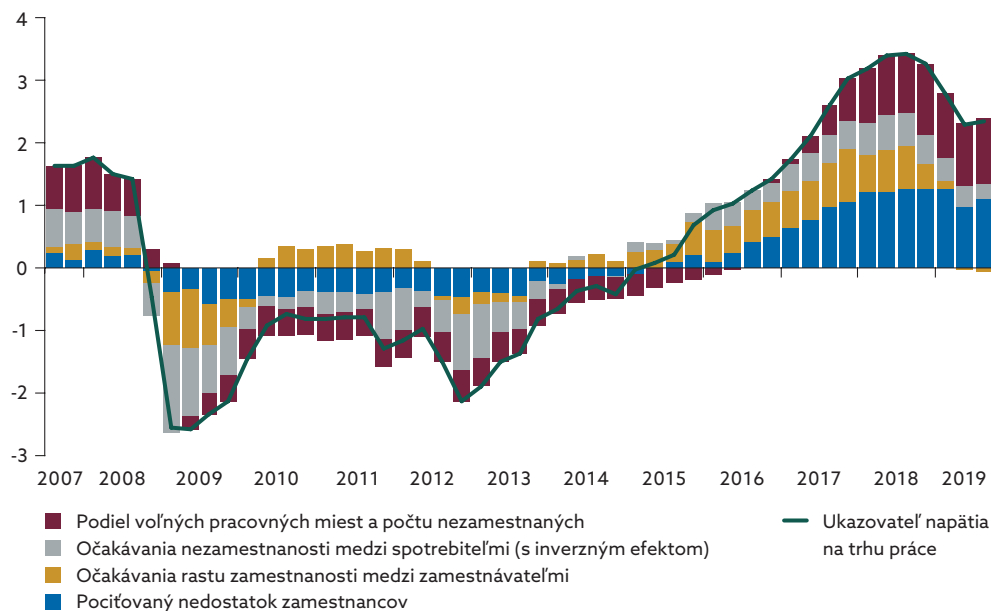


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Poznámka: Mzdy a produktivita sú v nominálnom vyjadrení. Dlhodobý priemer rastu nominálnej mzdy dosahuje 4,3 %.

Graf 9

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



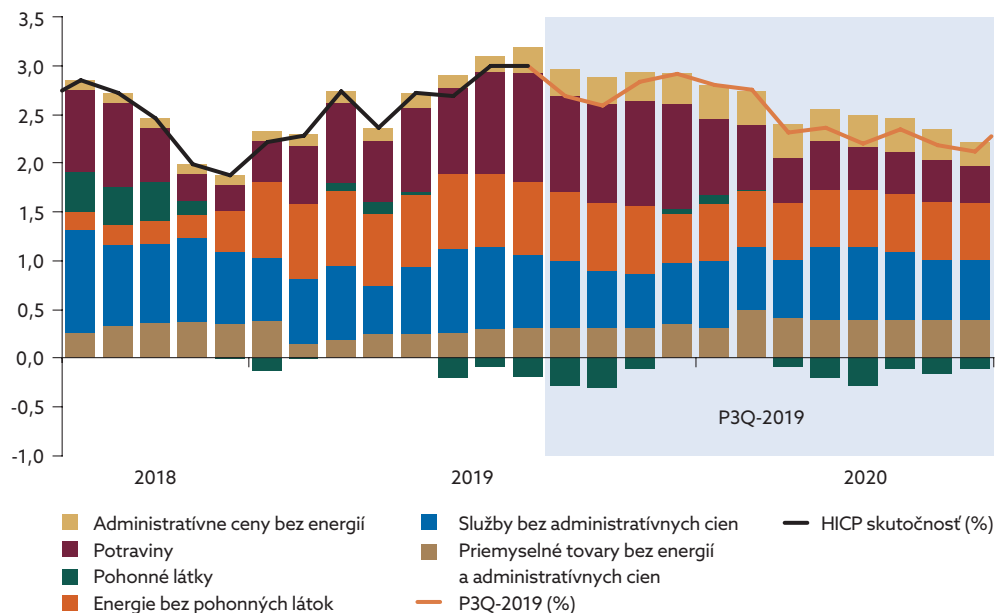
Zdroj: Výpočty NBS

2.2.3 Ceny

Inflácia v auguste dosiahla 3,0 % (rovnako ako v júli). Zrýchlili sa ceny potravín a služieb. Naopak, spomalili sa energie. Medzimesačne rástli spotrebiteľské ceny o 0,2 %.

Graf 10

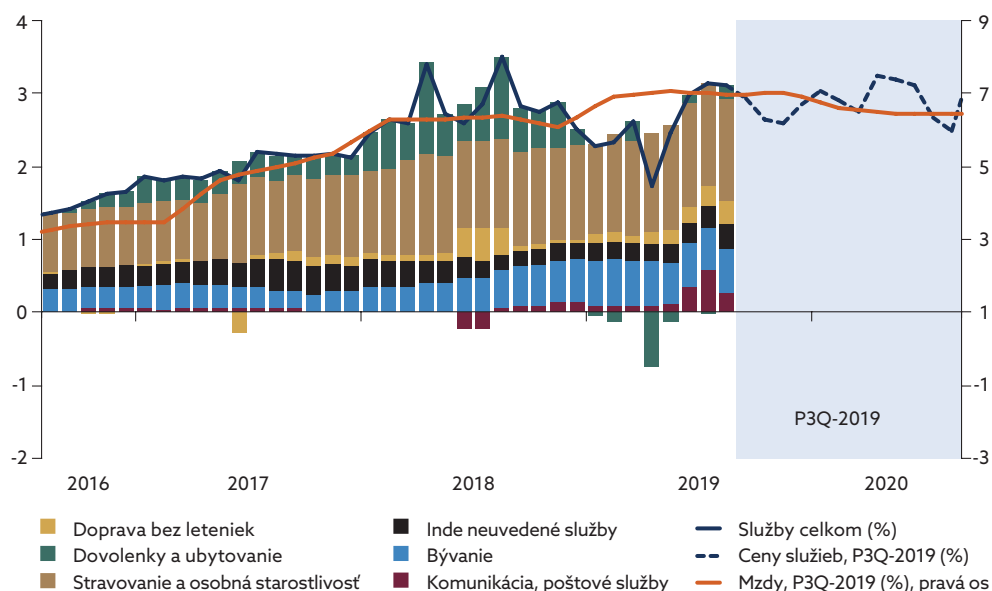
Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 11

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Dynamika cien potravín vrátane alkoholu a tabaku pokračovala v zrýchľovaní. V auguste ich ceny medziročne rástli o 4,6 %. Príčinou pokračujúceho zrýchľovania je najmä rast cien mäsa. Potraviny prispeli v auguste viac ako tretinou k inflácii HICP.

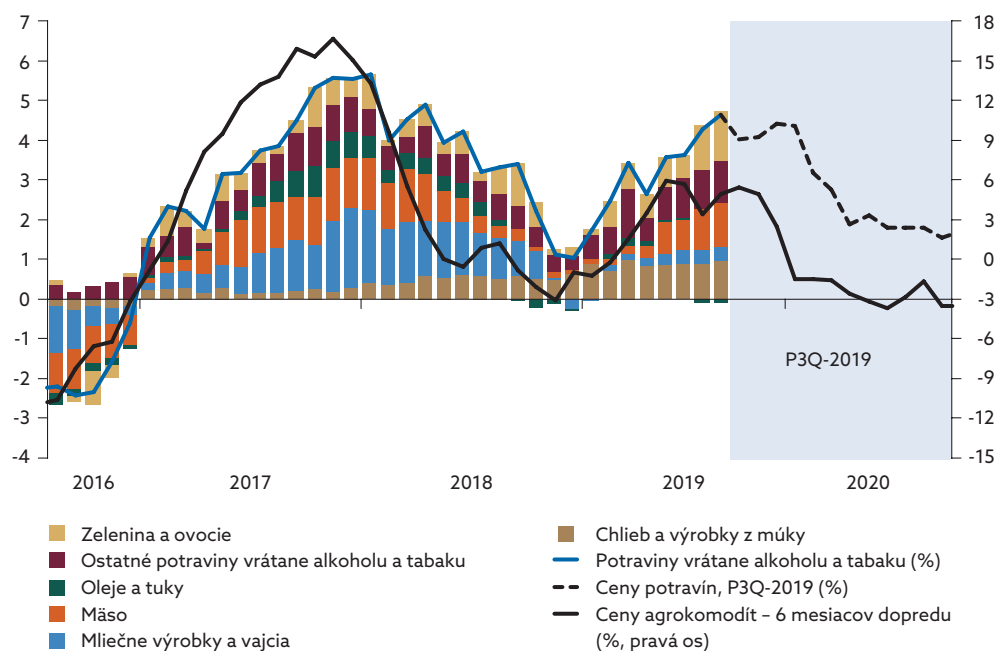
Administratívne ceny zaznamenali nárast medziročného tempa rastu. Po júlovom raste regulovaných cien poštovného rástli v auguste ceny autobusovej dopravy.

Dopytová inflácia bola miernejšia ako v júli. Spomalilo sa tempo rastu cien služieb bez administratívnych cien. Prispel k tomu výrazný základný efekt nárastu cien telekomunikačných služieb v auguste minulého roka. Napriek miernemu spomaleniu dopytovej inflácie rýchlo rástli ceny leteniek.

Spomalenie dynamiky cien energií sa nieslo v znamení poklesu cien pohonných látok. V auguste klesli ceny benzínu a nafty a vďaka tomu inflácia neprekročila úroveň 3 %. Vývoj cien ropy naďalej predstavuje riziko inflácie smerom nadol v dôsledku možného prehĺbenia colných bariér vo svetovom obchode.

Graf 12

Vývoj cien potravín a agrokomodít (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat a výpočty NBS

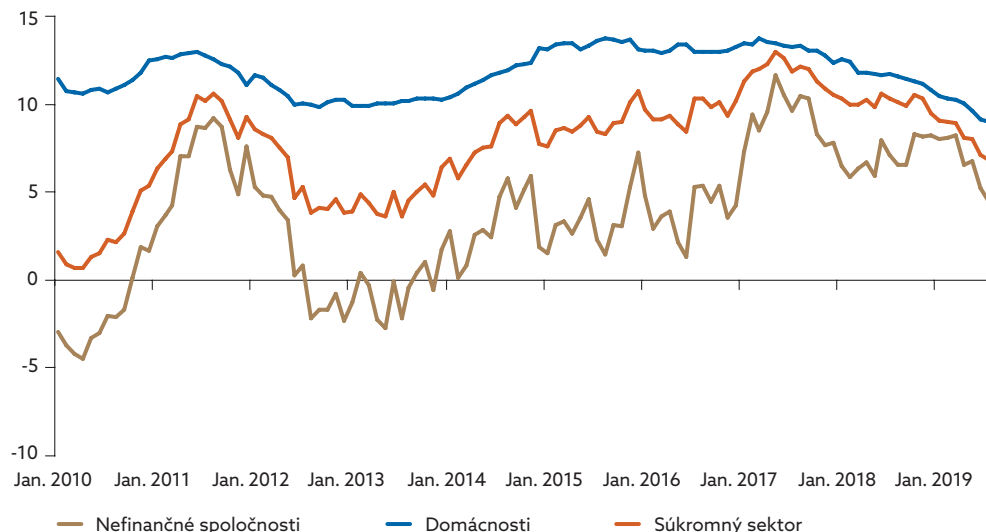
2.2.4 Úvery a vklady

V júli pokračovalo spomaľovanie medziročného rastu úverov podnikom. Tempo rastu dosiahlo 4,4 % (v júni 5,2 %). V úverových aktivitách sa premietala slabšia ekonomická aktivita a pretrvávajúca neistota. Dokumentuje to

najmä vývoj v priemysle a obchode. V týchto sektoroch ekonomiky zostávajú firmy opatrné a odkladajú investície. Môže sa to premietnuť v ďalšom zmiernení investičného dopytu v 3. štvrťroku.

Graf 13

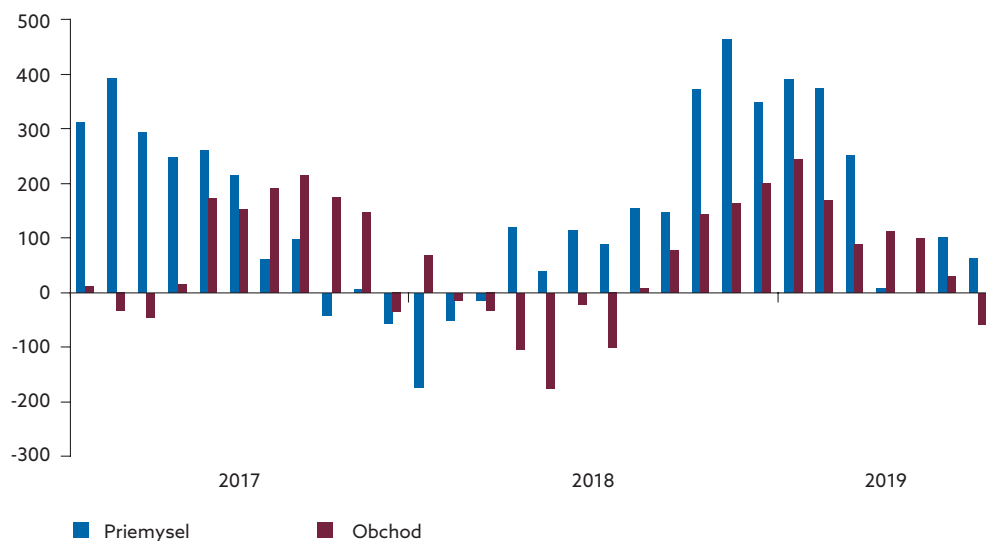
Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf 14

Tok úverov (mil. EUR, 6-mesačný kĺzavý priemer)

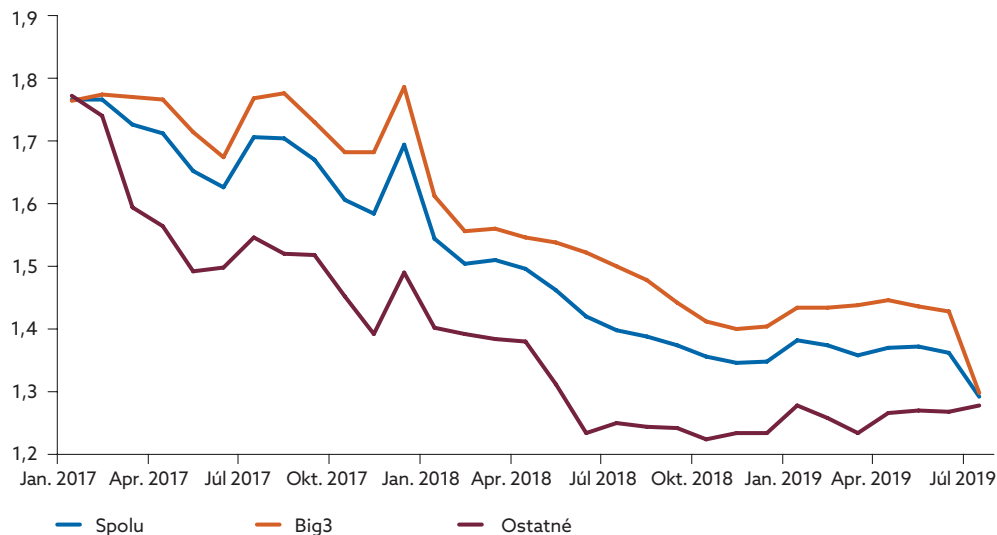


Zdroj: Výpočty NBS

V sektore domácností možno pozorovať náznaky mierneho zvýšenia dopytu po úveroch. Medziročný rast úverov domácnostiam sa stabilizoval na úrovni 9,0 %. Oživenie dopytu po úveroch dokumentuje objem transakcií v absolútnom vyjadrení. V júli prítieklo do sektoru domácností najviac úverov na nehnuteľnosti za posledný rok. Prispel k tomu najmä zostrený konkurenčný boj medzi bankami, ktorý sa premietol do zníženia klient-

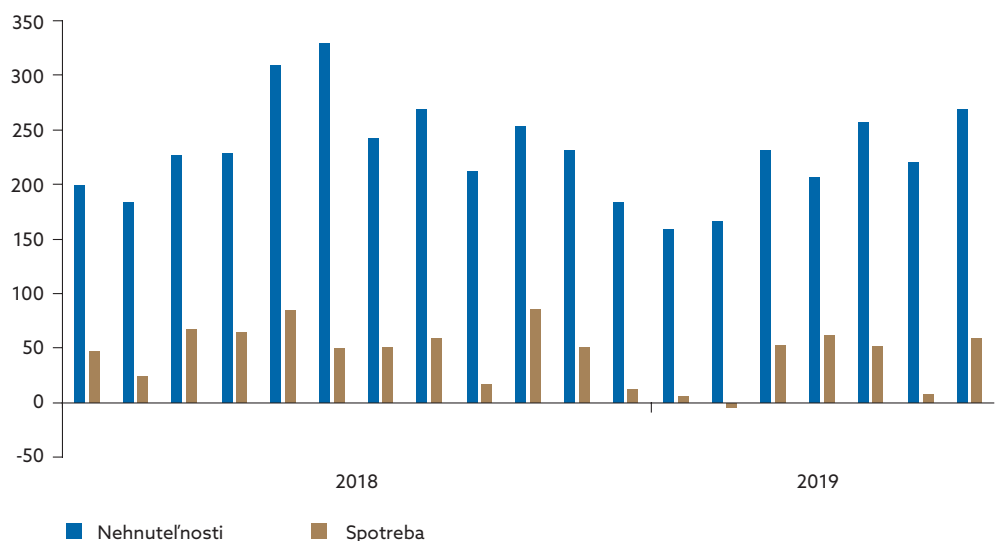
skych úrokových sadziieb z úverov na nehnuteľnosti na nové historické minimum (1,42 %). Celý pokles klientskych úrokových sadziieb spôsobili tri najväčšie banky, ktoré už takmer dorovnali úrokové sadzby menších bánk.

Graf 15
Úročenie hypoték (% p. a.)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf 16
Mesačné toky úverov (mil. EUR)



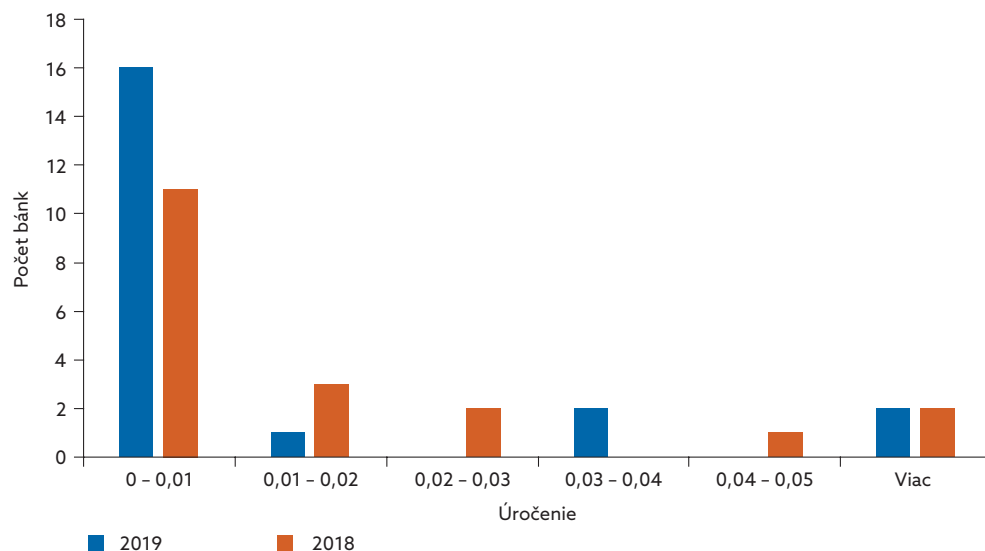
Zdroj: Výpočty NBS

Medziročný rast vkladov podnikov sa v júli výraznejšie spomalil najmä v dôsledku príbrzdzenia úverovej aktivity a slabšej exportnej výkonnosti. Vklady domácností rástli aj v júli pomerne dynamicky. Tempo rastu zostáva stabilné od začiatku tohto roka približne na úrovni 7 % a odzrkadľuje priaznivú situáciu na trhu práce. Banky v niektorých krajinách eurozóny už začali uplatňovať negatívne sadzby nielen na podnikové vklady, ale aj

na vklady domácností. Na Slovensku sa napriek vyostrenému konkurenčným boju na trhu úverov s poklesom sadzieb na historické minimá zatiaľ neaplikujú záporné sadzby. Pri podnikoch sa v priebehu posledného roka zvýšil počet bánk s nulovými úrokovými sadzbami.

Graf 17

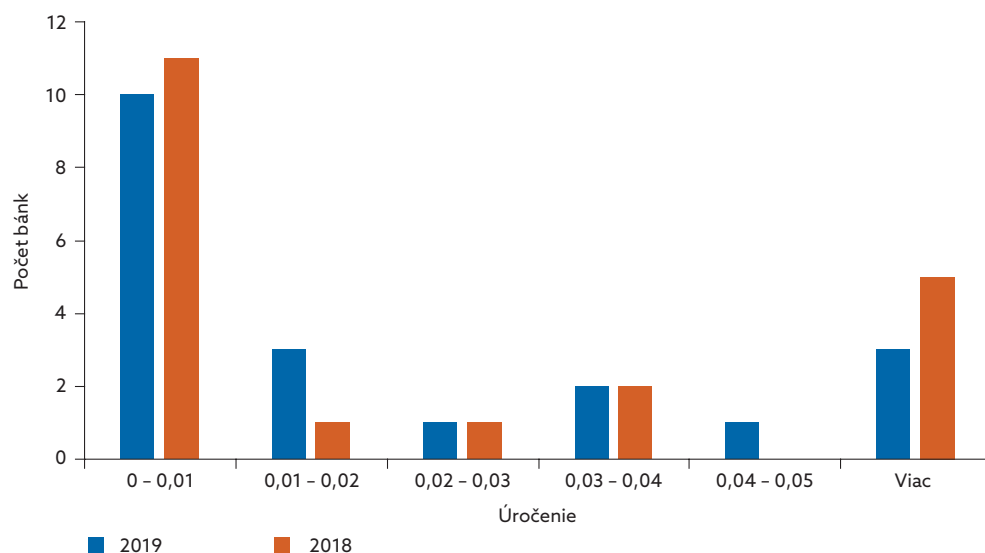
Úročenie vkladov podnikov (%)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf 18

Úročenie vkladov domácností (%)



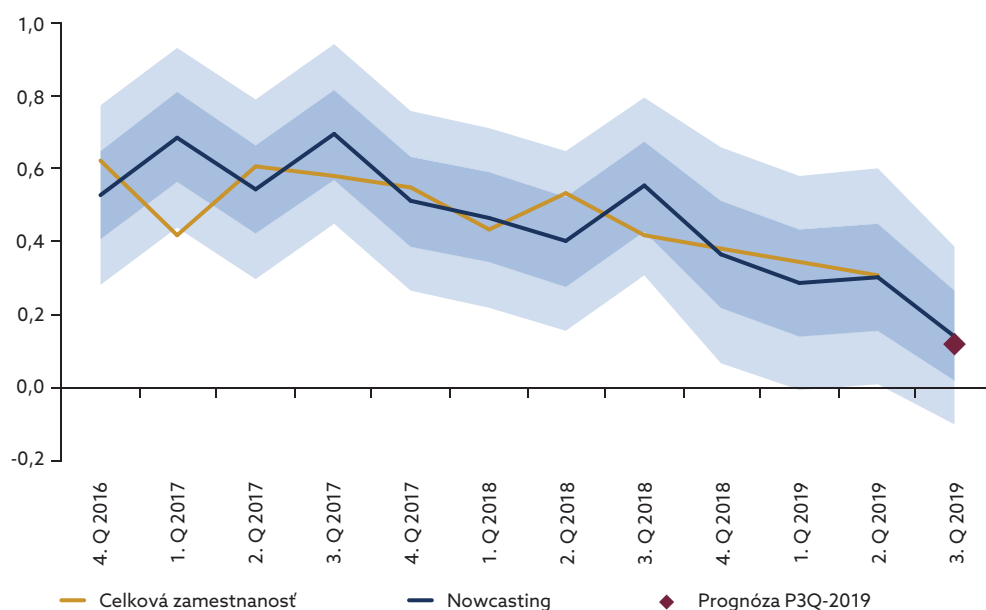
Zdroj: Výpočty NBS

3 Indikatívny dopad na predikciu

Postupné zhoršovanie domácich mesačných ukazovateľov v júli sa premietlo aj do ďalšieho zmiernenia odhadovaného ekonomického rastu. Nowcasting HDP tak predpokladá rast v 3. štvrťroku 2019 o 0,34 %, čo je v súlade s aktuálnou predikciou. Nowcasting zamestnanosti na 3. štvrťrok signalizuje len mierne tempo rastu na úrovni približne 0,1 % medzištvrtročne, čo sa odzrkadľuje aj v predikcii P3Q-2019.

Graf 19

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročná zmena v %)²

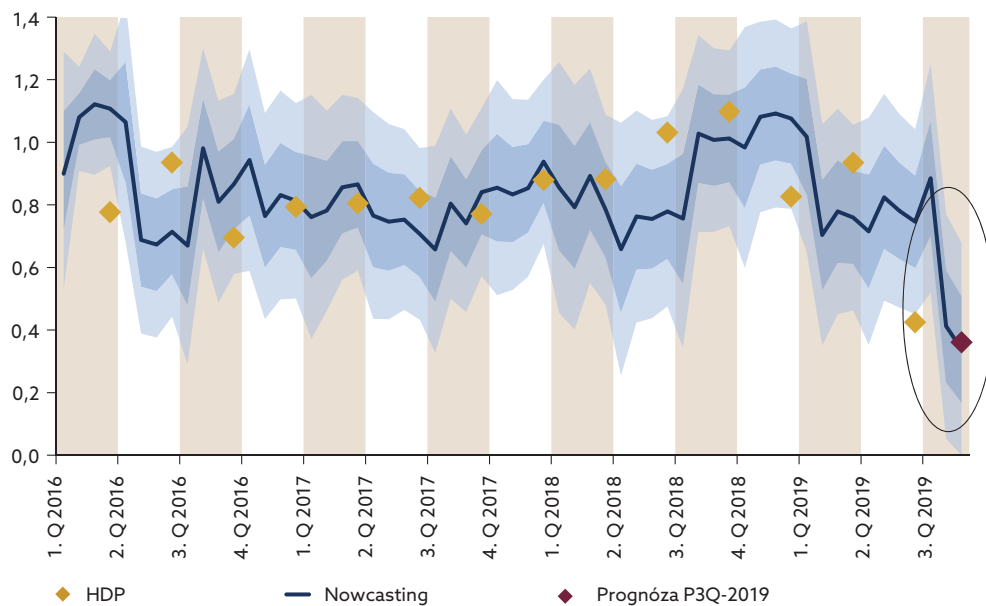


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

² Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 až 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba). Nowcasting poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrťroku, ich doprognózovaných hodnôt na základe ARIMA modelov a ich oneskorených hodnôt. Jednotlivé modelové predikcie sú od seba navzájom nezávislé, a teda predikčná chyba v minulom štvrťroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v komentároch o [nowcastingu HDP](#) a [nowcastingu zamestnanosti](#).

Graf 20

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)²



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Základné makroekonomické ukazovatele SR

Tabuľka 2 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR

(medziročné zmeny v %, ak nie je uvedené inak)

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	Zamestnanosť ESA 2010	Miera evidovanej nezamestnanosti ¹⁾	Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie ¹⁾	Index priemyselnej produkcie	Tržby za vybrané odvetvia ²⁾	Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer =100)	M3 na analytické účely ³⁾	Úvery súkromnému sektoru ⁴⁾	Úvery nefinančným spoločnostiam ⁴⁾	Úvery domácim ⁴⁾	Bilancia štátneho rozpočtu (mil. EUR)	Saldo verejnej správy (% HDP)	Hrubý dlh verejnej správy (% HDP)	Bežný účet (% HDP)	Obchodná bilancia (% HDP)	USD/EUR výmenný kurz (priemer za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
2011	2,8	4,1	2,7	1,8	13,2	14,6	5,8	5,9	97,9	2,9	9,3	7,6	11,1	-3 275,7	-4,3	43,7	-5,0	-0,1	1,3920
2012	1,7	3,7	3,9	0,1	13,6	15,0	2,8	4,5	92,8	8,8	3,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,3	52,2	0,9	3,4	1,2848
2013	1,5	1,5	-0,1	-0,8	14,1	15,4	1,5	1,9	89,1	6,4	6,4	1,7	10,3	-2 023,3	-2,7	54,7	1,9	3,9	1,3281
2014	2,8	-0,1	-3,5	1,4	12,8	14,3	3,2	2,3	99,6	2,5	7,7	1,9	13,2	-2 923,4	-2,7	53,5	1,1	3,6	1,3285
2015	4,2	-0,3	-4,2	2,0	11,5	13,1	6,7	7,5	100,4	11,5	10,7	7,3	13,1	-1 932,6	-2,6	52,2	-1,7	1,3	1,1095
2016	3,1	-0,5	-4,3	2,4	9,5	11,1	4,6	4,3	102,0	6,1	10,2	4,2	13,3	-980,3	-2,2	51,8	-2,2	2,0	1,1069
2017	3,2	1,4	1,9	2,2	7,1	8,3	3,3	4,0	103,4	7,8	10,5	7,8	12,4	-1 220,1	-0,8	50,9	-2,0	0,8	1,1297
2018	4,1	2,5	5,0	2,0	5,4	6,6	4,4	6,0	100,3	5,1	9,5	8,2	10,8	-1 182,2	-0,7	48,9	-2,5	0,1	1,1810
2018 Q3	4,6	2,7	6,4	1,9	5,4	6,6	6,0	8,5	98,3	6,1	9,9	6,5	11,4	-	-0,5	50,9	-3,1	-1,3	1,1629
2018 Q4	3,6	2,1	5,7	1,7	5,2	6,3	4,6	6,8	97,8	5,1	9,5	8,2	10,8	-	-1,7	48,9	-4,6	-1,5	1,1414
2019 Q1	3,7	2,4	3,9	1,8	5,0	6,2	6,7	8,7	98,3	4,0	8,9	8,2	10,2	-	-0,3	48,9	0,7	2,7	1,1358
2019 Q2	2,0	2,6	3,7	1,4	5,0	6,1	3,0	0,5	94,4	5,3	7,1	5,2	9,1	-	.	.	-3,0	-0,6	1,1237
2018 Sep.	-	2,7	6,2	-	5,3	6,5	5,5	8,9	97,1	6,1	9,9	6,5	11,4	133,1	-	-	-	-	1,1659
2018 Okt.	-	2,5	7,3	-	5,3	6,4	6,5	9,6	98,5	5,4	10,6	8,3	11,3	195,9	-	-	-	-	1,1484
2018 Nov.	-	2,0	5,7	-	5,2	6,3	2,9	7,1	96,5	5,1	10,3	8,1	11,2	-442,1	-	-	-	-	1,1367
2018 Dec.	-	1,9	4,3	-	5,1	6,2	4,5	3,5	98,3	5,1	9,5	8,2	10,8	-326,5	-	-	-	-	1,1384
2019 Jan.	-	2,2	3,3	-	5,1	6,2	7,1	10,6	97,1	4,1	9,1	8,0	10,5	133,7	-	-	-	-	1,1416
2019 Feb.	-	2,3	4,0	-	5,1	6,2	5,7	8,5	100,1	4,7	9,0	8,1	10,3	-740,3	-	-	-	-	1,1351
2019 Mar.	-	2,7	4,4	-	5,0	6,1	7,3	7,1	97,7	4,0	8,9	8,2	10,2	-559,7	-	-	-	-	1,1302
2019 Apr.	-	2,4	3,9	-	5,0	6,1	6,8	4,0	92,5	3,8	8,1	6,6	10,0	-41,2	-	-	-	-	1,1238
2019 Máj	-	2,7	4,2	-	5,0	6,1	4,6	2,0	93,7	4,9	8,0	6,7	9,6	-317,7	-	-	-	-	1,1185
2019 Jún	-	2,7	2,8	-	5,0	6,1	-2,0	-4,2	97,0	5,3	7,1	5,2	9,1	32,8	-	-	-	-	1,1293
2019 Júl	-	3,0	2,1	-	5,0	6,1	2,8	-1,2	93,4	4,6	6,8	4,5	9,0	65,0	-	-	-	-	1,1218
2019 Aug.	-	3,0	.	-	5,0	6,1	.	.	97,9	-212,6	-	-	-	-	1,1126

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, Európska komisia a NBS

1) Mesačné a štvrtročné údaje na základe sezónneho očistenia NBS

2) Stále ceny (sezónne očistené)

3) Agregát M3 na analytické účely zahŕňa pod položkou obeživo len reálnu emisiu v držbe verejnosti (podľa metodiky používanej do konca roka 2008)

4) Upravené o odpredaj a sekuritizáciu

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele:

(http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2019/protected/StatistikaMB0919.xls)