

# Mesačný bulletin NBS, september 2019



Odbor ekonomických a  
menových analýz



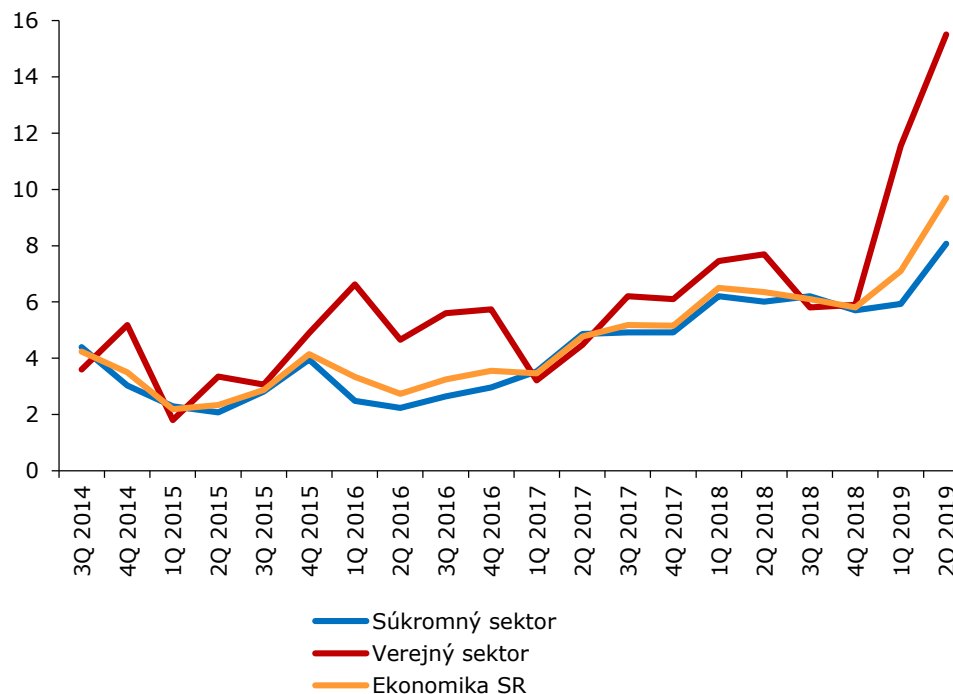
Národná banka Slovenska  
24. september 2019

- Eurozóna – slabšia dynamika ekonomickej aktivity pokračuje: v júli klesol priemysel (najmä v DE sa prepadla výroba áut), spomalil sa rast maloobchodu. Indikátory nálad zatiaľ stabilizované.
- Slovensko – ovplyvnené slabým externým prostredím najmä v klesajúcej výrobe a exporte áut. Oživenie výroby a exportu dodávateľov do automotive. Indikátory nálad v priemysle naznačujú mierne zlepšenie.
- Rast zamestnanosti sa takmer zastavil (v priemysle a obchode poklesol). Znižuje sa dynamika rastu miezd a zmierňuje sa aj expanzia najímania ľudí zo zahraničia.
- Inflácia v auguste zostala na 3 % (ako v júli). Prispeli k nej externé faktory (vysoké ceny agrokomodít), ako aj domáce faktory (náklady práce) a administratívne ceny autobusovej dopravy.
- Úverovanie súkromného sektora sa v júli spomalilo – klesol dopyt firiem po úveroch.

# Graf mesiaca

- Výrazný rast mzdy v 2Q2019 ovplyvnil vývoj vo verejnom sektore
  - nárast tarifných plátov, ako aj vyšší objem vyplatených odmien a iných zložiek mzdy (13. plat)

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

# Medzinárodná ekonomika - sentimenty sú v 3Q slabé, ale zatiaľ stabilné

## Krátkodobé indikátory EA

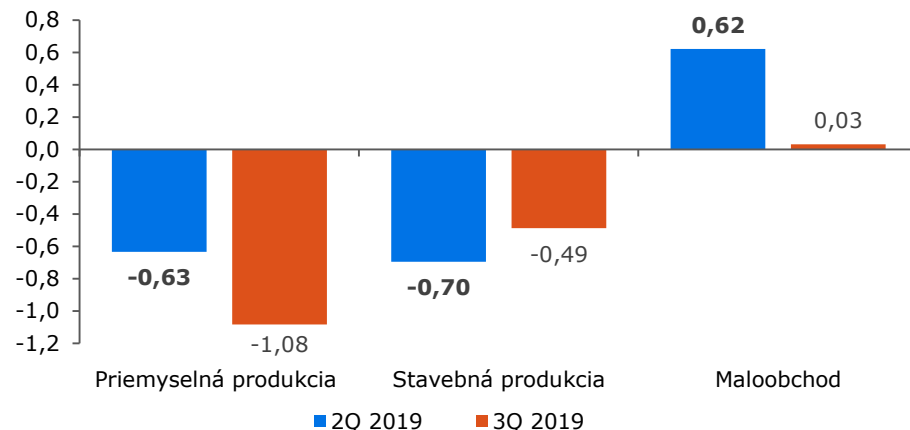
- Naznačujú pretrvávajúci útlm ekonomickej aktivity

Krátkodobé indikátory v rámci veľkých ekonomík EA  
(zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku)

	EA	DE	ES	FR	IT	NL
PP	-1,1	-1,6	-0,6	-0,7	-0,5	-0,8
SP	-0,5	0,0	0,4	-3,1	n.a.	0,6
MO	0,0	-0,7	0,5	0,3	0,4	0,2

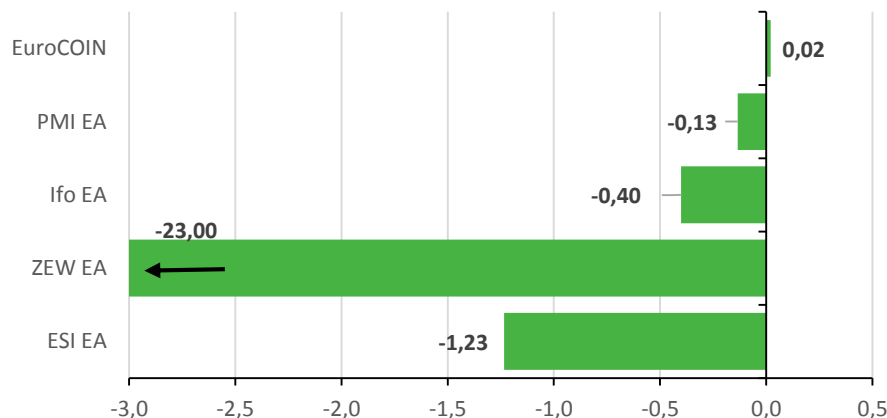
Zdroj: Eurostat

## Krátkodobé indikátory (zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku)



Zdroj: Macrobond

## Vybrané predstihové indikátory pre EA (zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku: 3Q 2019 oproti 2Q 2019)



Zdroj: Macrobond

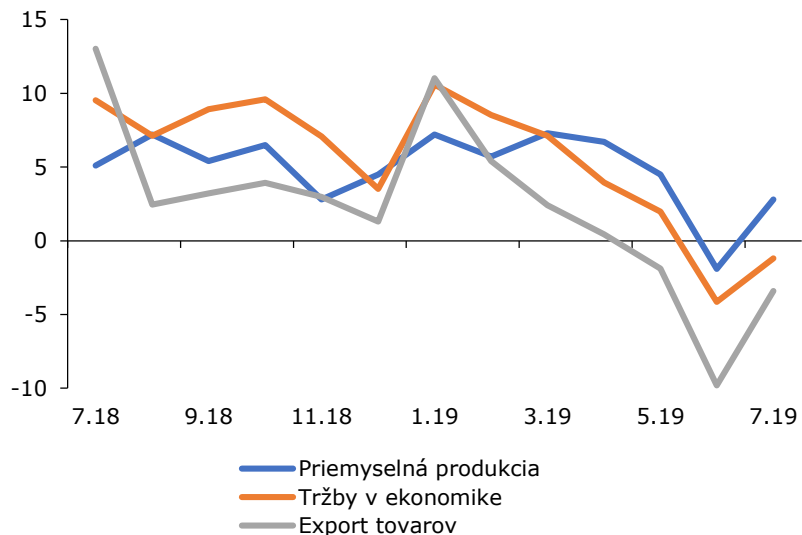
## Predstihové indikátory EA - zlepšenie aktuálny mesiac, 3Q stále slabý (voči predchádzajúcemu obdobiu)

- ESI EA - 08/19 - mierny rast - zlepšenie dôvery v priemysle a maloobchode, avšak výrazné zhoršenie dôvery v stavebníctve a službách
- PMI EA - 08/19 - mierny rast - zmiernenie tempa poklesu ek. aktivity v priem. výrobe a nepatrné zrýchlenie tempa rastu ek. aktivity v službách
- €coin EA - 08/19 - mierny pokles
- ZEW EA - 09/19 - skorigoval minulomesačný prepád

# Indikátory ekonomickej aktivity SR – zmiernenie poklesu

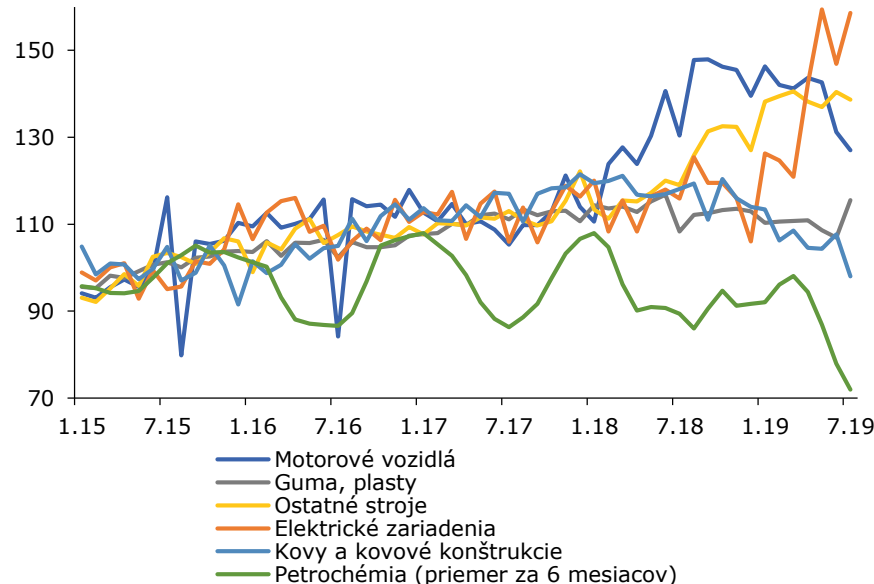
- V júli korekcia júnového poklesu
- Priemyselná produkcia obnovila rast, export a tržby zostali v zápornom pásme
  - výroba áut, kovovýroba a petrochémia
  - + výroba gummy a plastov a najmä elektrických zariadení (korekcia júna)
- V júli pokračoval pokles veľkoobchodných a maloobchodných tržieb
- IES v auguste vzrástol najmä vplyvom dobrého dopytu po službách

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



Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

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

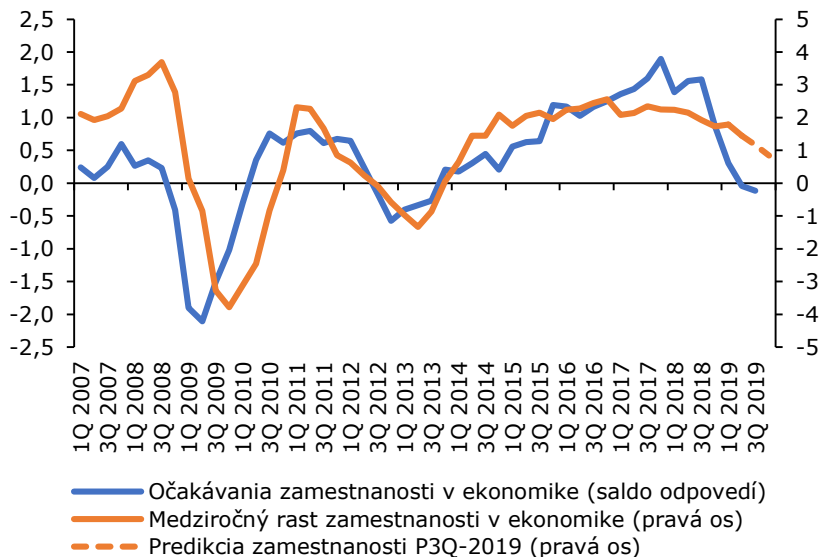


Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

### Zamestnanosť

- v júli 2,2 %, jún 2,6 %
- spomalenie všade okrem služieb (6,3 %)
- priemysel a obchod y-o-y klesajú
  - v obchode snaha o efektívnejšiu prevádzku (rast nákladov práce)
- vyhliadky naďalej k spomaleniu
- miera nezamestnanosti pol roka bez zmeny (marec-august); 6,1 % (s.a.)

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

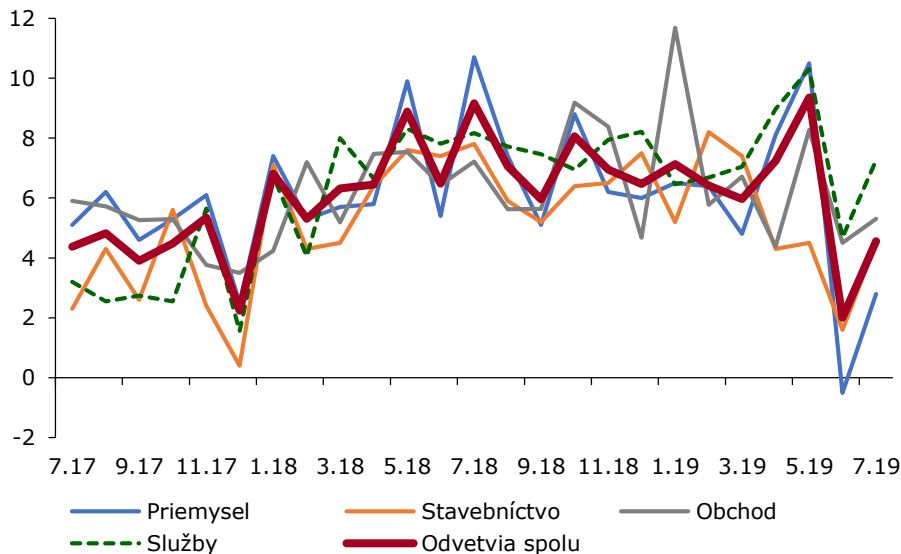


Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

### Mzdy

- v júli poskočenie nahor, ale slabší rast ako v 2Q
- odvetvia od 4 – 5 %, služby 7,3 %
- mierne oživenie v júli aj z dôvodu vyššieho počtu odpracovaných hodín
- v 2Q2019 13. platy na úkor nasledujúcich období

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

# HDP – na porovnanie

## Sezónne očistený (2,6 %) versus sezónne neočistený (2 %) rast HDP

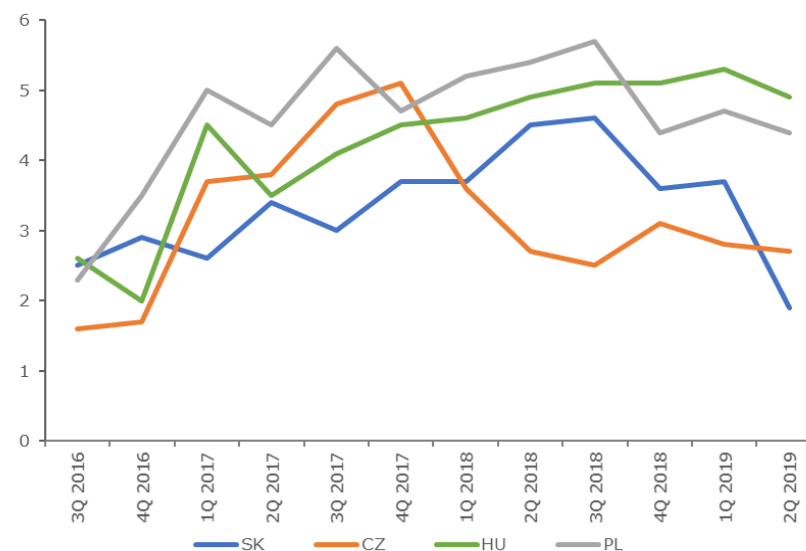
- sezónne očistenie ešte plne „nepokrylo“ spomalenie
- spomalenie sa prejaví v sezónne očistených dátach v nasledujúcich štvrtrokoch
- Dynamika HDP nižšia aj v okolitých krajinách
- V porovnaní s V4 dynamika HDP najviac spomalila na Slovensku (export, investície, spotreba)

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

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



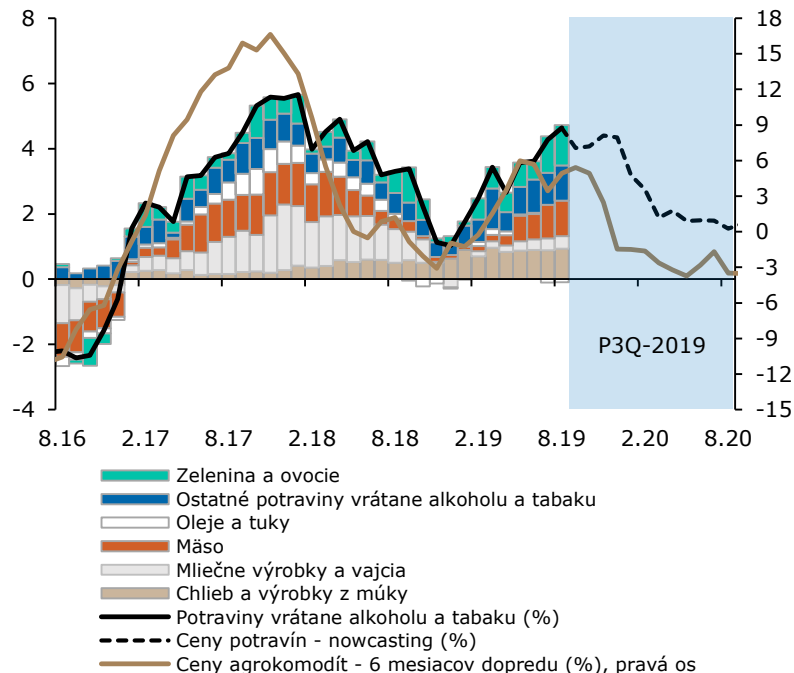
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

# Inflácia – ťahaná potravinami a službami

## Zostala v auguste na 3,0 %

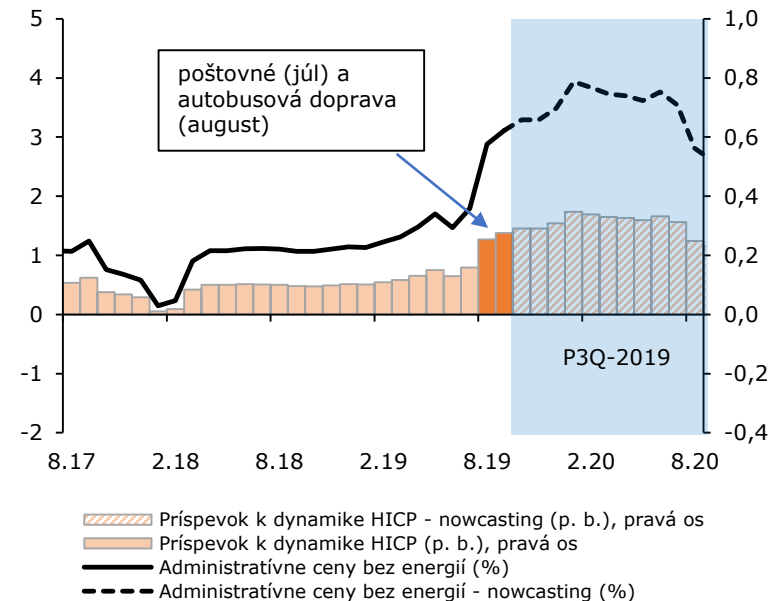
- relatívne vysoký rast cien je kombináciou domácich a externých faktorov  
= rast cien agrokomodít a miezd
- napriek spomaleniu (ropa) je dynamika cien energií stále vysoká (regulované ceny plynu a elektrickej energie)
- prispelo tiež zvýšenie administratívnych cien služieb autobusovej dopravy

Vývoj cien potravín (medziročný rast v %, príspevok v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Administratívne ceny bez energií  
(medziročný rast v %, príspevok k HICP v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS



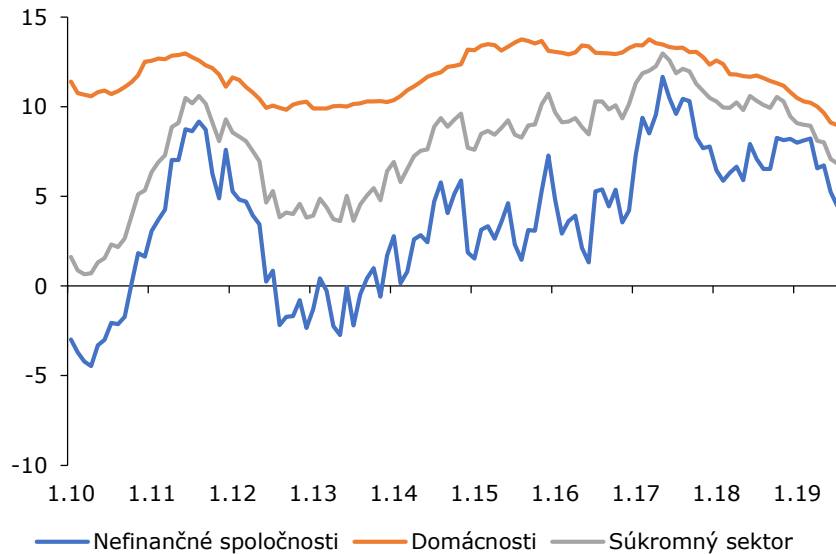
## • Úvery

- spomalenie úverov firmám, najmä v priemysle a obchode (nižší dopyt v prostredí neistoty)
- náznaky zvýšenia záujmu domácností o úvery na nehnuteľnosti (efekt poklesu sadzieb)

## • Vklady

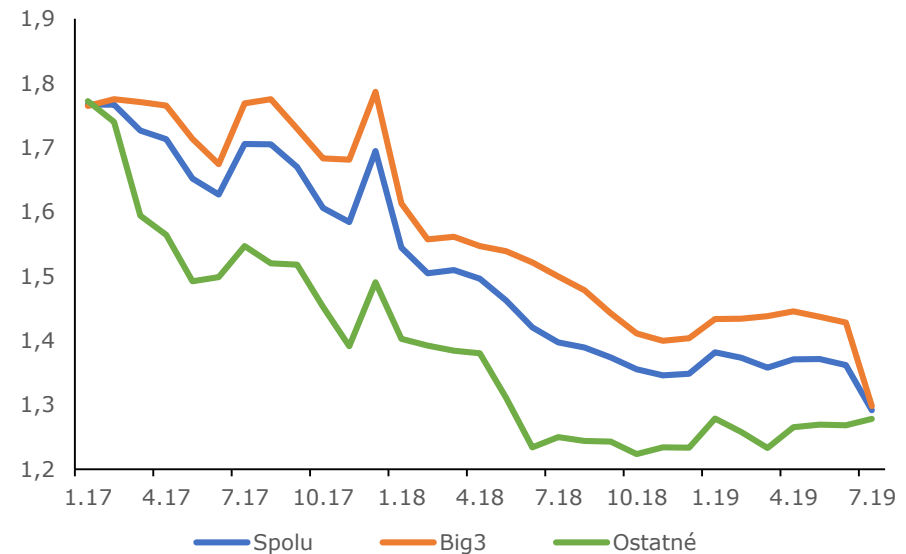
- výraznejšie spomalenie v podnikovom sektore (ochladenie, slabé úverovanie)
- dynamický rast vkladov domácností zachovaný (opatrnosť)
- záporné úročenie ešte neprišlo, zvýšil sa počet bánk s nulovým úročením pri podnikoch

Dynamika úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: NBS

Úročenie hypoték (v % p. a.)



Zdroj: NBS

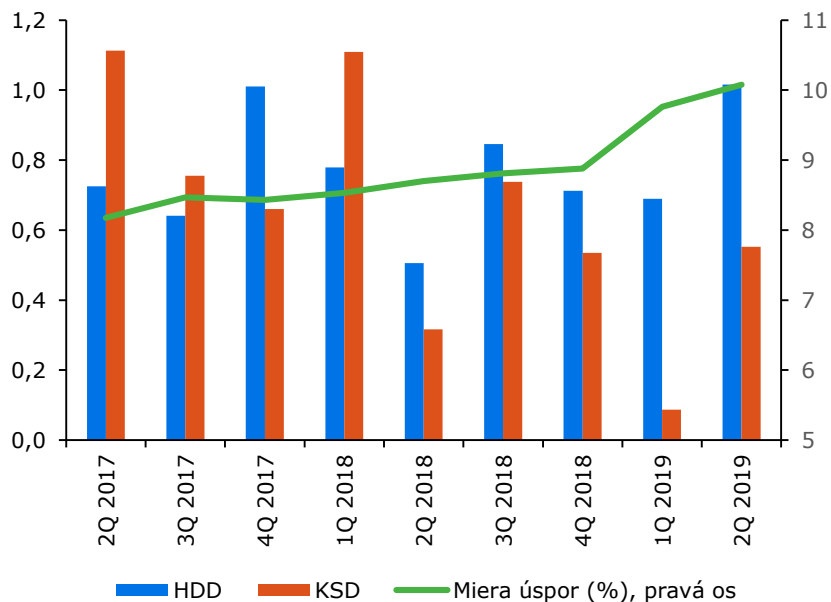
## Zaujímavé zo štvrtročných správ

***Štvrtročné správy sú zverejňované na webovej stránke NBS  
<http://www.nbs.sk/sk/menova-politika>***

# HDP – konečná spotreba domácnosti

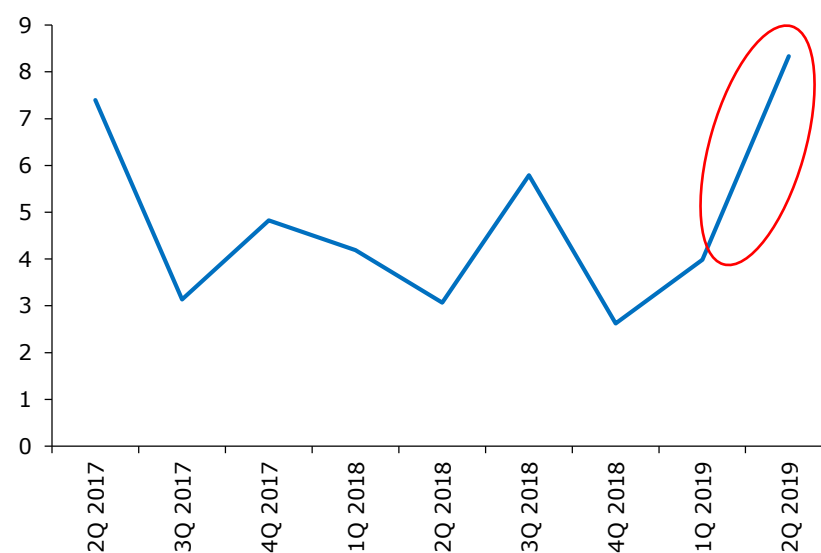
- Zrýchlenie na 1,9 % medziročne (3 % v 2018), stále pod očakávaniami
- Rýchlejší rast disponibilného príjmu = opäť nárast miery úspor
- Spotreba domácností na hotely a reštaurácie zaznamenala zreteľne vyššiu medziročnú dynamiku (najvyššia od roku 2006) - faktor zavedenia rekreačných poukazov

Hrubý disponibilný príjem a spotreba domácností  
(medzištvrtročný rast v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

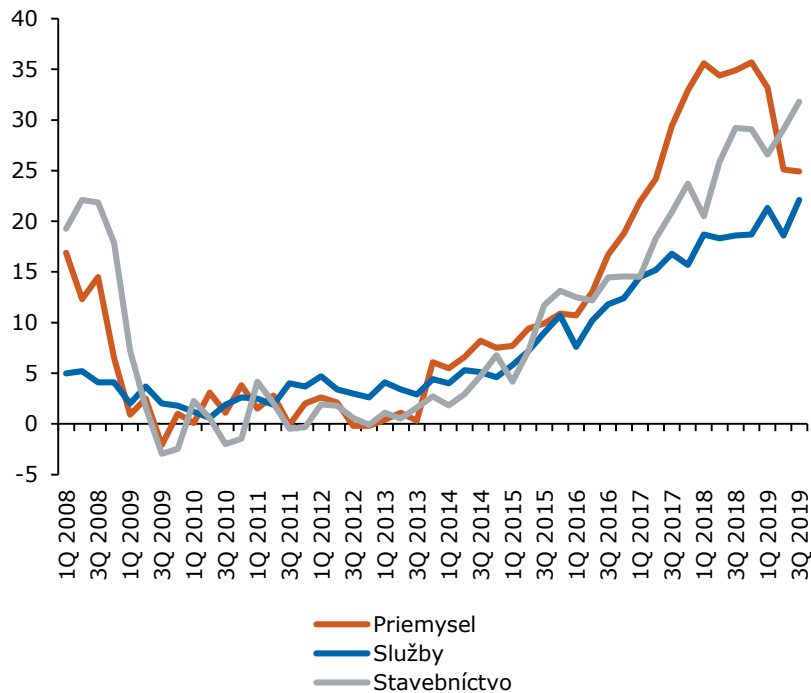
Vývoj súkromnej spotreby domácnosti na hotely a reštaurácie  
(medziročný rast v %, s. c., NSA)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

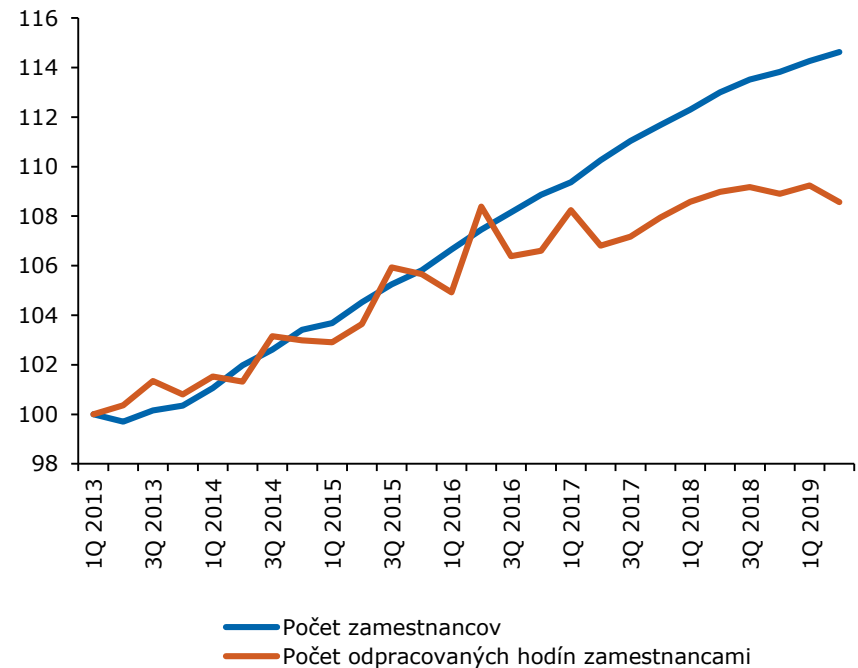
- Zmiernenie tlakov na trhu práce z dôvodu nadmerného dopytu po pracovnej sile – pociťovaný nedostatok pracovnej sily klesol v priemysle
- Odpracované hodiny rastú pomalšie ako počet zamestnaných osôb - firmy redukujú nadčasy a prácu v neštandardných hodinách

**Pociťovaný nedostatok pracovnej sily  
(% respondentov)**



Zdroj: EK, výpočty NBS

**Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín v ekonomike  
(metodika ESA, index, 1.Q 2013 = 100)**

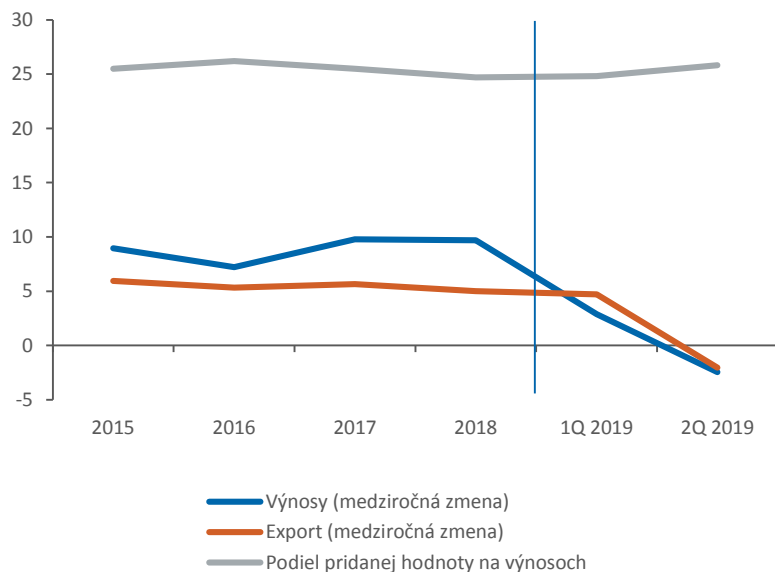


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

# Ochladenie v odvetviach v 2Q2019

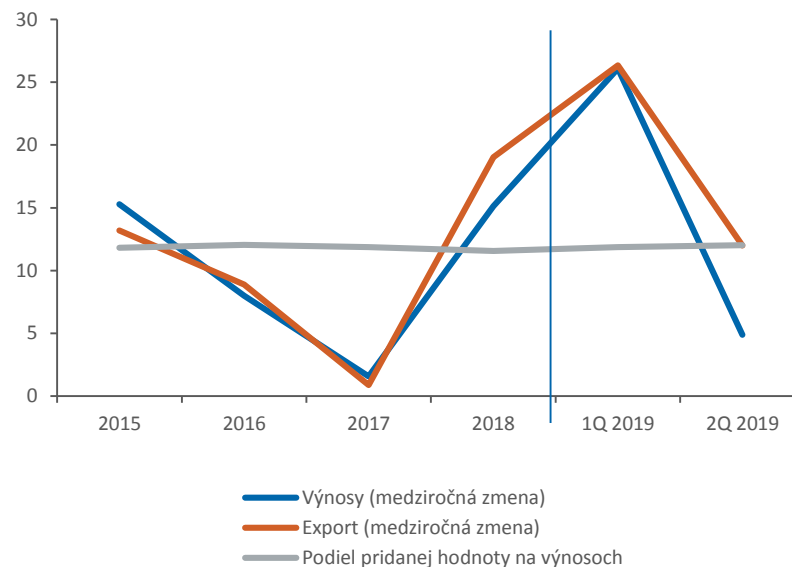
- **Pokles** priemyselnej výroby **po viac ako 5 rokoch** nepretržitého rastu z Q na Q: spomalenie rastu vo výrobe áut, pokles v ostatných zásadných odvetviach
- **Výroba áut:**
  - odvetvie s relatívne nízkou mierou pridanej hodnoty na výnosoch
  - prirodzené spomalenie rastu, lebo aj minuloročná báza (nábeh nových modelov), aj minulokvartálna (predzásobenie USA a UK) bola mimoriadne vysoká
- Ochladenie v DE: viac citelnej u dodávateľov do automotive
- Pokles zaznamenala doposiaľ **stabilná strojárská výroba** (s vysokou mierou pridanej hodnoty)

### Výroba strojov a zariadení (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

### Výroba motorových vozidiel (%)

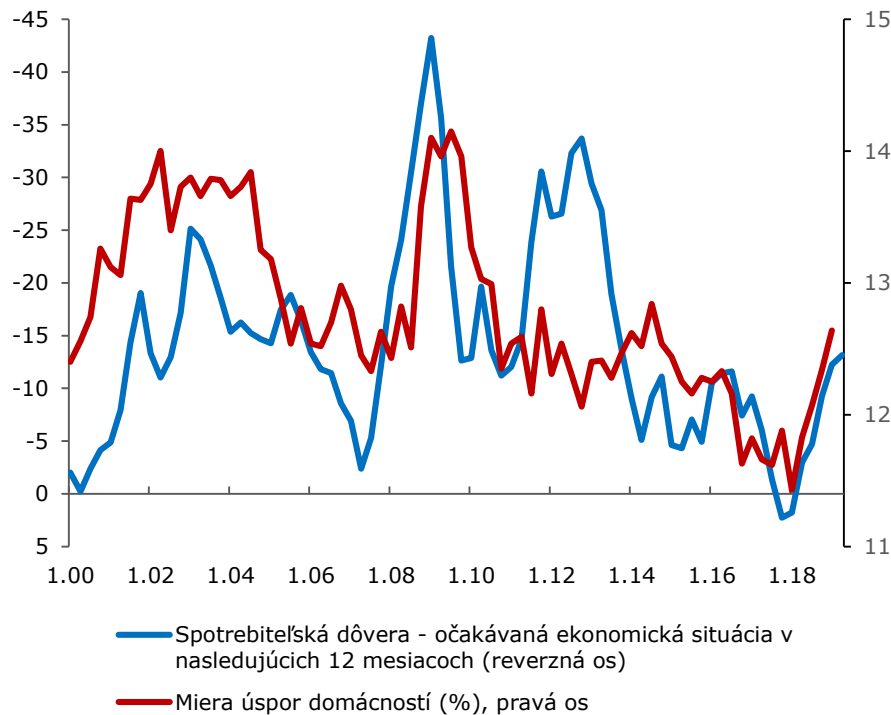


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

# EA: oslabovanie ekonomiky sa premieta v očakávaniach

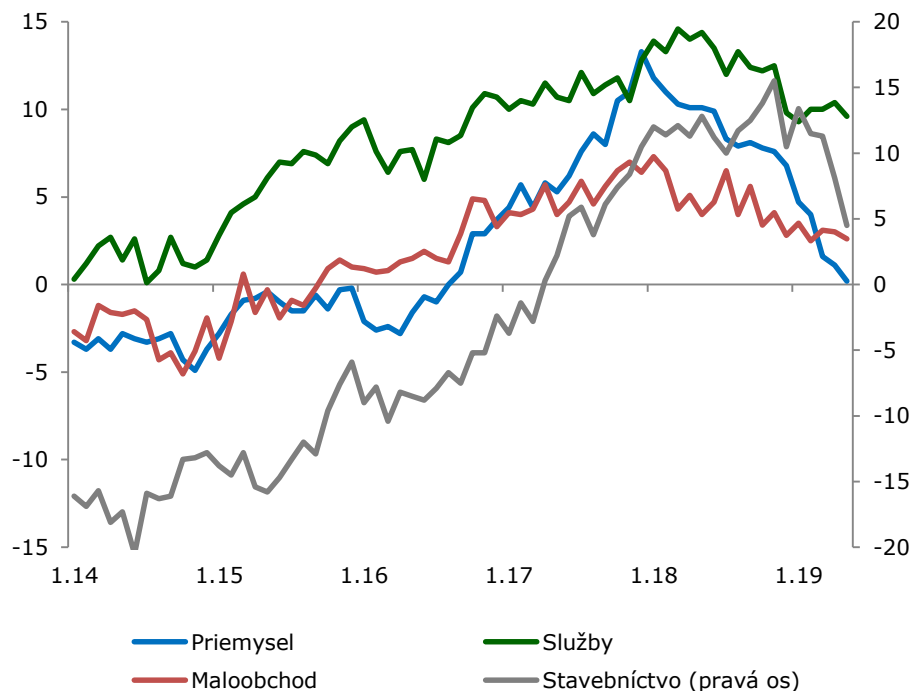
- Zhoršujúca sa dôvera spotrebiteľov sa premieta do rastu miery úspor
- Klesajúce očakávania zamestnanosti
- Riziká pre budúci vývoj spotrebiteľského dopytu

Očakávania spotrebiteľov a miera úspor domácností  
(saldá odpovedí, %)



Zdroj: Macrobond

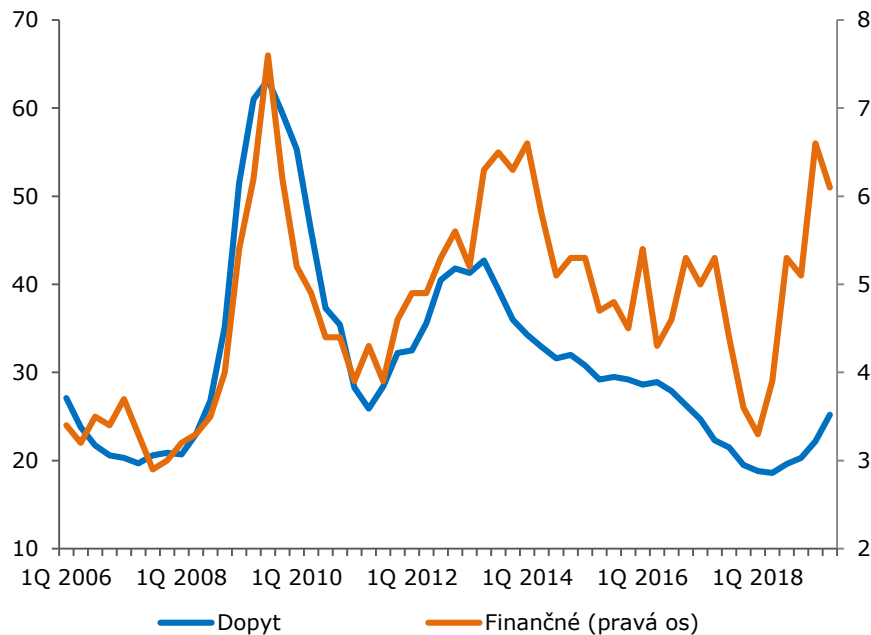
Očakávania vývoja zamestnanosti  
jednotlivými odvetviami (saldá odpovedí)



Zdroj: Macrobond

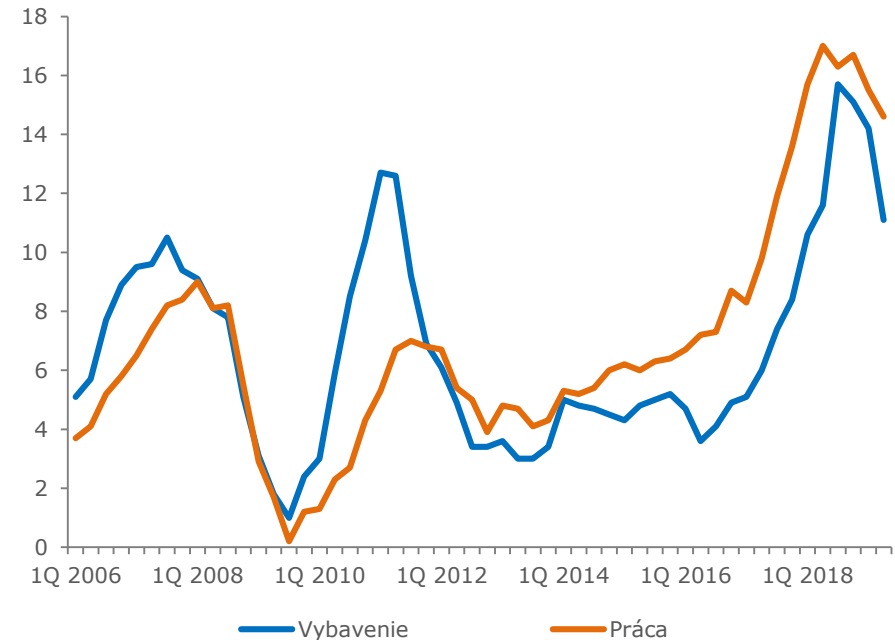
- Vnímané obmedzenia zo strany dopytu rástli už 5. štvrtrok po sebe
- Opäť sa oslabili vnímané obmedzenia zo strany výrobných faktorov (vybavenie, práca) – nižšia úroveň využívania výrobných kapacít
- Poukazujú na ochladzovanie trhu práce a slabšie motívy pre nové investície

Faktory limitujúce produkciu v priemysle (%)



Zdroj: Macrobond

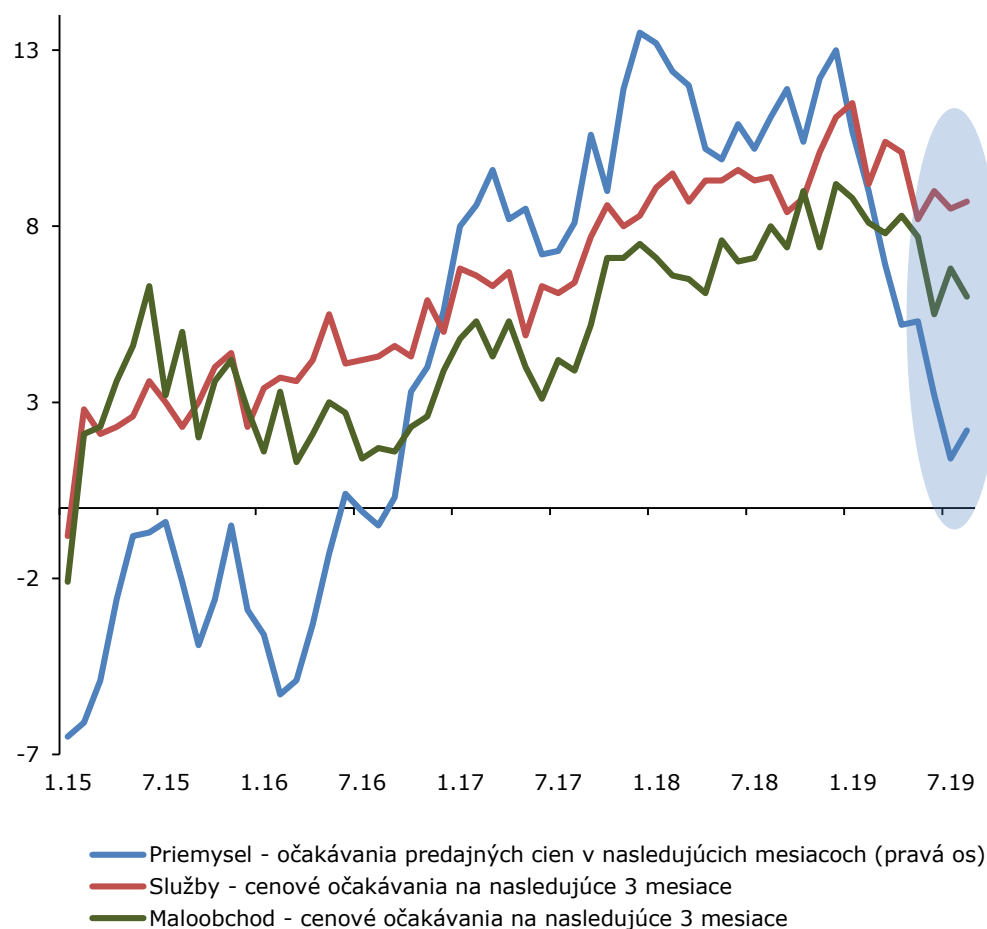
Faktory limitujúce produkciu v priemysle (%)



Zdroj: Macrobond

- Slabšia ekonomická aktivita ovplyvňuje aj cenové očakávania
- Zmiernenie cenových očakávaní v maloobchode môže naznačovať zhoršujúci sa spotrebiteľský dopyt

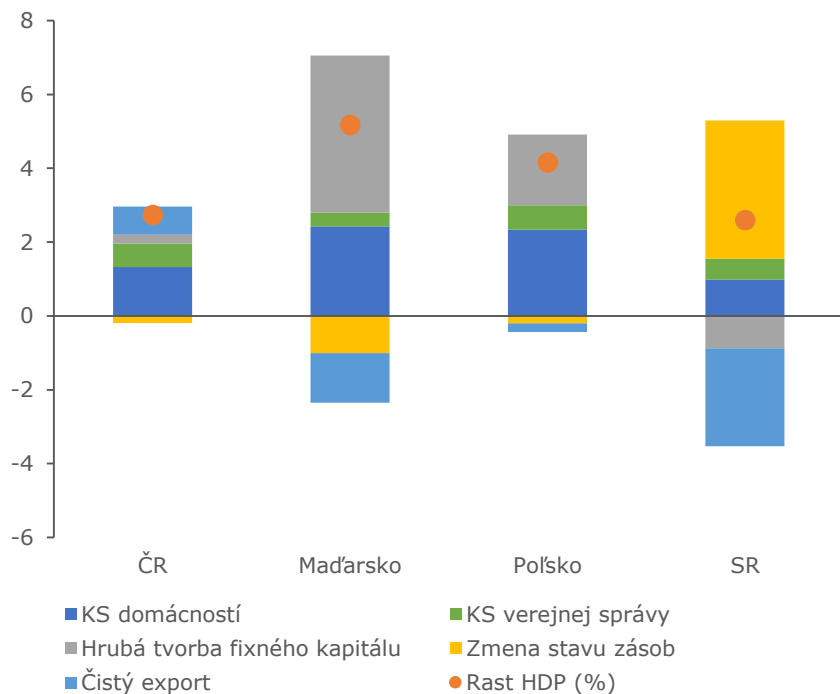
Cenové očakávania v priemysle, službách a maloobchode (saldá odpovedí)



Zdroj: Macrobond

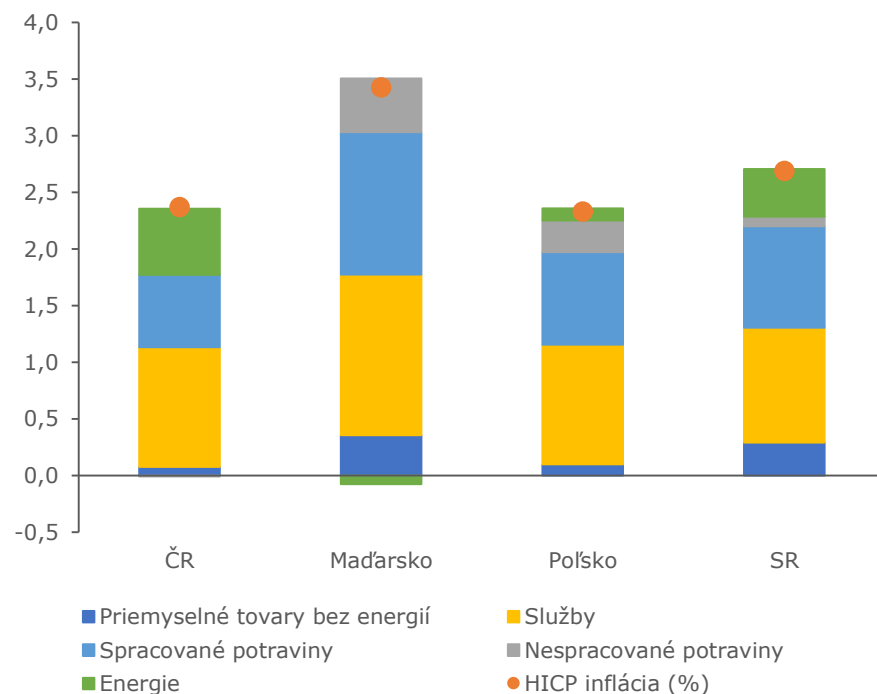


Štruktúra HDP v 2Q2019 (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: Macrobond

Štruktúra HICP inflácie (jún 2019 – koniec 2Q2019) (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: Macrobond