

Mesačný bulletin NBS, október 2019



Odbor ekonomických a
menových analýz



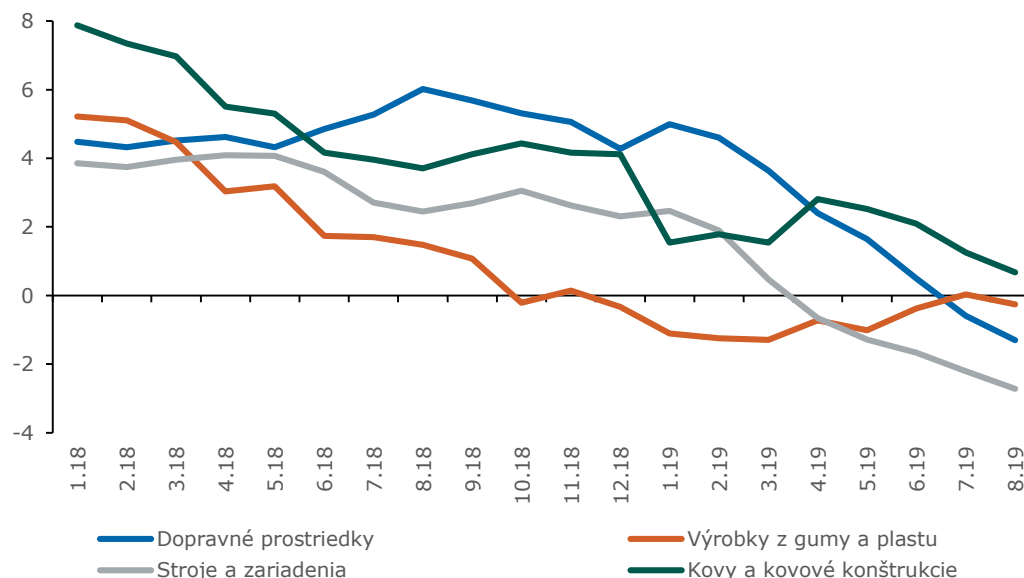
Národná banka Slovenska
22. október 2019

- EA – v auguste mierne zlepšenie indikátorov aktivity, avšak stále pod úrovňou 2Q
- SR – prepad ukazovateľov (priemyselná produkcia, tržby aj export), negatívny vplyv výroby áut, slabé údaje aj za obchodné činnosti (opatrnosť domácností)
- Trh práce zatiaľ odoláva, avšak výraznejšie spomalenie zamestnanosti aj miezd, zhoršujú sa očakávania zamestnávateľov do budúcnosti
- Inflácia v septembri zostala na 3,0 %, najväčší príspevok z rastu cien potravín a zrýchlila sa dopytová inflácia (doprava, stravovanie, školské poplatky, školské jedálne)
- Úvery súkromnému sektoru vzrástli v auguste o 6,9 %; mierne oživenie úverov firmám pri slabnúcou úverovaní domácností.

Graf mesiaca

- Pokračuje vplyv nepriaznivej situácie v globálnej ekonomike, čo má negatívny dopad už aj na zamestnanosť v slovenskom priemysle → počet zamestnaných sa medziročne aj medzimesačne znižuje

Vývoj zamestnanosti vo významných oblastiach slovenského priemyslu
(medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Krátkodobé indikátory EA

- V 3Q19 zatiaľ indikujú slabú ekonomickú aktivitu
- 08/2019: PP 0,4 %
SP -0,5 %
MO 0,3 %

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

	EA	DE	ES	FR	IT	NL
PP	-1,0	-1,1	0,2	-1,1	-0,5	0,1
SP	-0,1	-0,3	0,7	-1,4	0,1*	0,7
MO	0,1	0,4	0,7	-0,5	0,1	0,1

Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

* SP pre IT – dáta dostupné za 07/2019

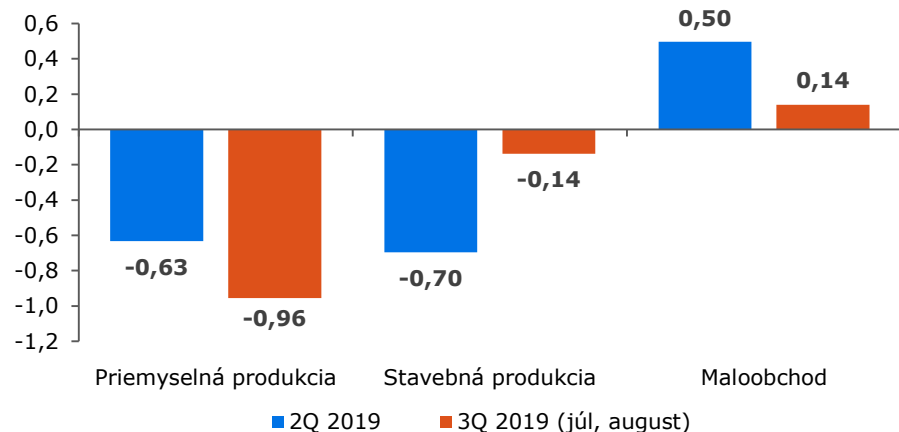
Predstihové indikátory EA – zlepšenie aktuálny mesiac, 3Q stále slabý

(voči predchádzajúcemu obdobiu)

- ESI EA – 09/19 – výrazný pokles – najviac zhoršenie dôvery v priemysle, miernejšie v maloobchode a v stavebníctve
- PMI EA – 09/19 – výrazný pokles až takmer k stagnácii ekon. aktivity súkromného sektora – prehĺbenie poklesu v priem. výrobe a spomalenie tempa rastu ekon. aktivity v službách
- €coin EA – 09/19 – pokračovanie poklesu
- ZEW EA – 10/19 – viac-menej nezmenený
- Ifo EA – 09/19 – nepatrný rast – lepšie hodnotenie súčasnej situácie, zhoršenie výhľadu

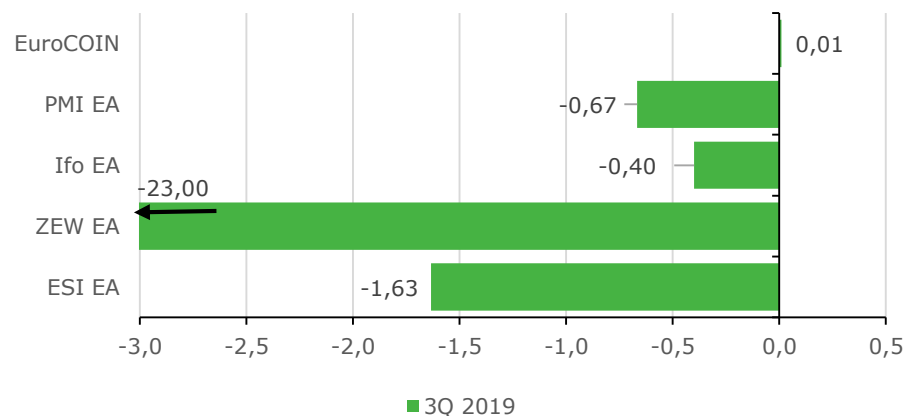
Mesačný bulletin NBS, október 2019

Krátkodobé indikátory pre EA (zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku)



Zdroj: Macrobond

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



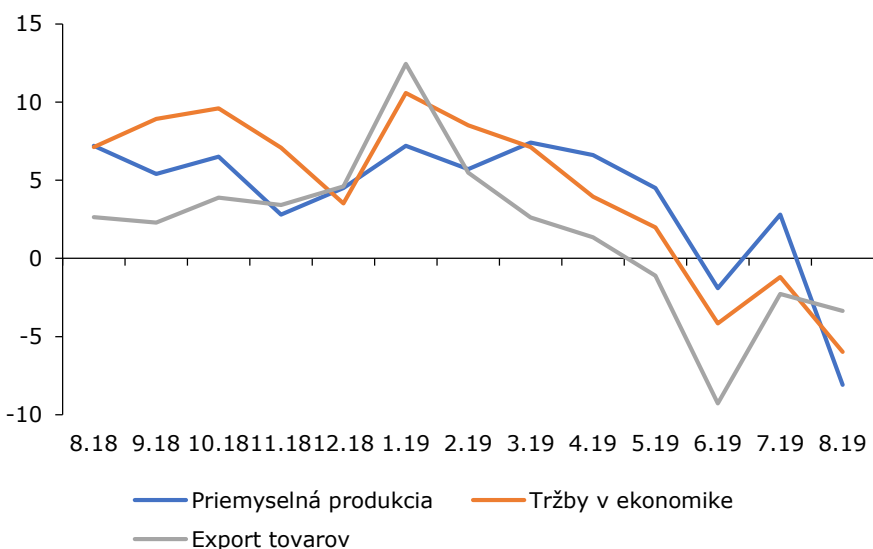
Zdroj: Macrobond

- **Fed** - 18. 9. 2019 - zníženie cieľovej sadzby federálnych fondov o 25 b. b. na 1,75 % až 2,00 %
 - 2. zníženie v 2019
 - zdôvodnenie - implikácie globálneho vývoja na ekonomický vývoj USA, utlmené inflačné tlaky
 - 09/2019 – intervencia na medzibankovom trhu – Fed: realizácia repo operácií
- **OECD** - 09/2019 - Interim Economic Outlook – výrazná revízia očakávaného rastu globálnej ekonomiky
 - 2019: 2,9% (-0,3 p. b.), 2020: 3,0% (-0,4 p. b.) voči 05/2019
 - obchodné konflikty negatívne ovplyvňujú dôveru a investície, prispievajú k politickej neistote, zvyšujú riziká na finančných trhoch a ohrozujú už tak slabé vyhliadky globálneho ekonomického rastu
- **MMF** - 10/2019 – World Economic Outlook – rovnako očakávanie pomalšieho rastu svetovej ekonomiky
 - 2019: 3,0 % (-0,2 p. b.), 2020: 3,4% (-0,1 p. b.) voči 07/2019
 - pretrvávajúce obchodné napätie medzi USA a Čínou - negatívny vplyv na podnikateľskú dôveru a investície, utlmenie globálneho obchodu – centrálné banky - zníženie sadziieb na podporu rastu
- **WTO** - 10/2019 - výrazná revízia rastu globálneho obchodu smerom nadol
 - 2019: 1,2 % (-1,4 p. b.), 2020: 2,7 % (-0,3 p. b.) voči 04/2019
- **USA a Čína** – 10/2019 – obnovenie obchodných rokovaní
 - prvá fáza dohody, ktorá by mohla byť podpísaná v novembri 2019
 - Čína - nákup poľnohosp. produktov, opatrenia v menovej oblasti a v oblasti duševného vlastníctva
 - USA – odklad zvýšenia ciel z 25 % na 30 % na čínske dovozy (250 mld. USD) plánovaného na 15. 10. 2019
- **USA** - 10/2019 – oznámenie zavedenia ciel na výrobky z EÚ od 18. 10. 2019
 - 10 % (lietadlá) a 25 % (poľnohospodárske a priemyselné tovary)
 - reakcia na nezákonné subvencovanie európskeho výrobcu lietadiel Airbus

Indikátory ekonomickej aktivity SR – výraznejší prepád

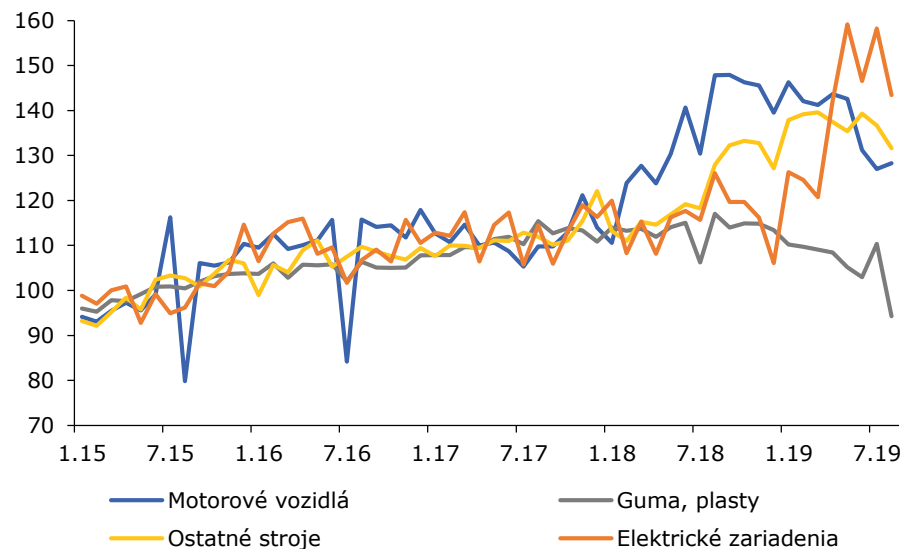
- V auguste bola ekonomicke aktivita výrazne slabšia, než pred rokom
- Klesali, resp. spomalili sa viaceré kľúčové odvetvia priemyslu
- Priemyselná produkcia a tržby sa znížili na trojročné minimum
- V tržbách sa navyše prehýbil aj pokles veľkoobchodu a maloobchodu
- IES v septembri rast mierne nad úroveň svojho dlhodobého priemeru

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

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



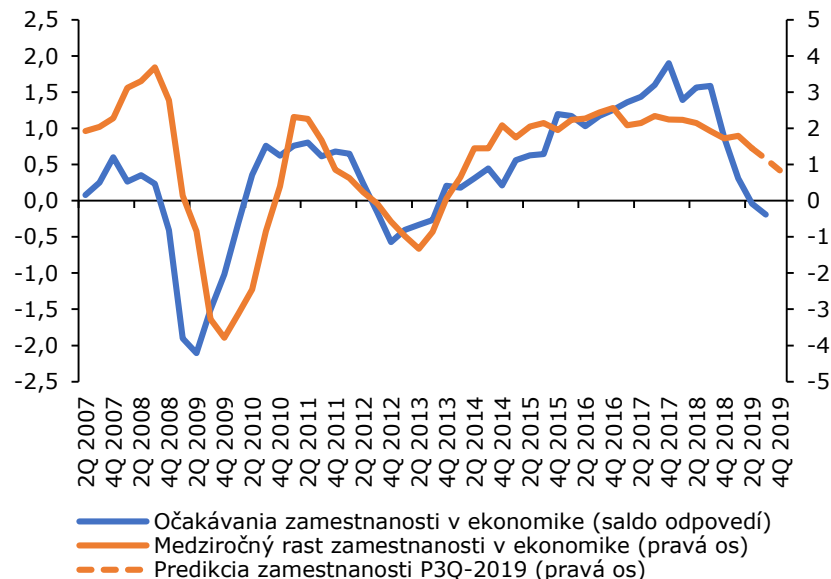
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Trh práce – spomalenie oproti 2Q je citeľné

Zamestnanosť

- august 1,5 %, júl 2,2 %; m-o-m: stagnácia
- pokles v priemysle a obchode, spomalenie stavebníctva
- služby vyvažujú negatívny vývoj (cestovný ruch, IT, doprava, trhové služby)
- očakávania k ďalšiemu spomaleniu
- stagnácia aj v miere nezamestnanosti
 - celková 6,1 % s.a. v septembri

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

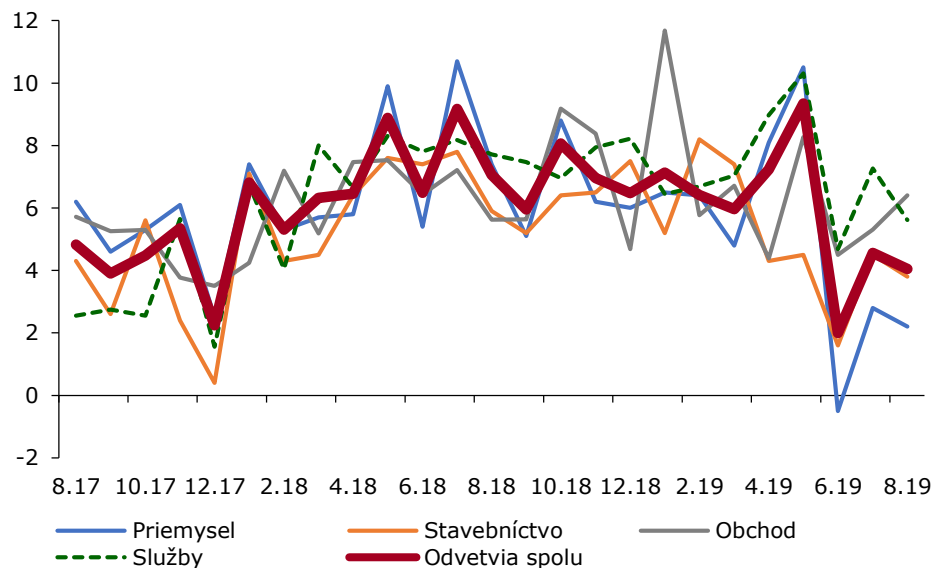


Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

Mzdy

- výrazne pomalšie ako v 2Q (v auguste 4,1 %), najmä v priemysle
- obchod a služby silné, v obchode mohlo zavážiť rušenie pozícií a vysoké nárasty základných miezd
- spomalenie výsledkom tlmenia nákladov z 1. polroka, 13. platu a slabšieho dopytu po produkcii

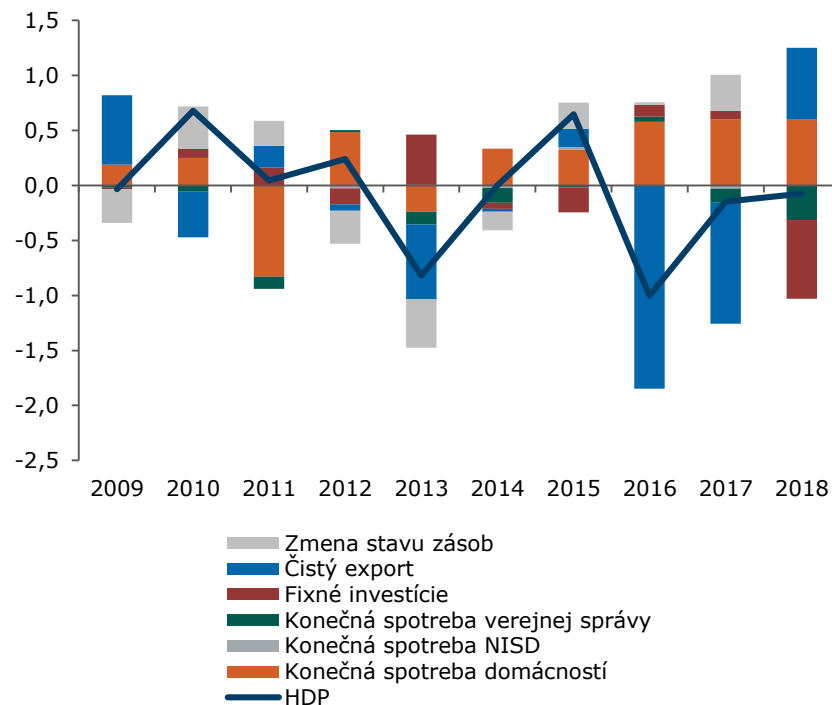
Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

- **Revízia ročných údajov od roku 1995-2017, vrátane predbežného ročného účtu za 2018**
- Celkový vplyv revízie na rast HDP v stálych cenách v jednotlivých rokoch bol od -1,0 p. b. po 0,7 p. b. - najvýraznejšie zmeny po roku 2009
- **Znížený objem investícií v celom horizonte** – negatívny vplyv na objem kapitálu s pravdepodobným dopadom aj na cyklickú pozíciu ekonomiky
- V 2018 objem investícií nižší aj z dôvodu spresnenia investície v automobilovom priemysle – predpokladaný dopad na vyššiu dynamiku FI v 2019
- **Spotreba domácností** bola značne **podhodnocovaná** v posledných rokoch - výraznejšie príspevky k rastu po revízii
- **Znížený objem vývozov** – vplyv na nižšie trhové podiely našej ekonomiky, negatívny vplyv aj na saldo zahraničného obchodu a teda horší príspevok čistého exportu
- **Zmena bázického roku** pri výpočte stálych cien reťazením na rok **2015** – vyššie objemy HDP v celom horizonte o približne 3 %

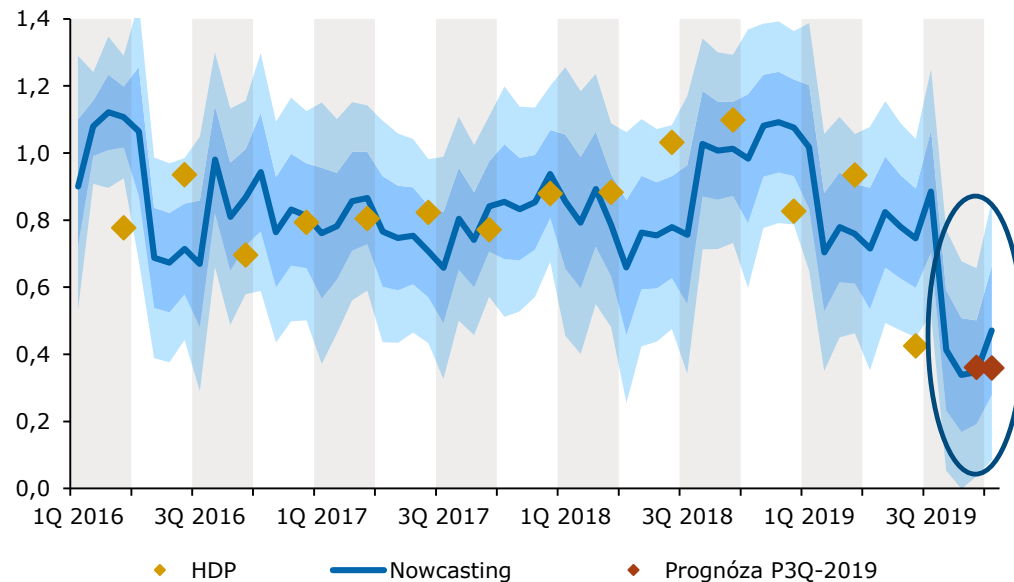
Komponenty prispievajúce k revízii rastu HDP v s. c. (príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

- **Rast ekonomiky na 3Q2019 takmer nezmenný 0,35 % medzištvrtročne (v súlade s P3Q-2019)**
- Negatívne informácie o vývoji produkcie a na trhu práce boli vykompenzované pozitívnejšími sentimentmi (doma aj v zahraničí) a mierne lepšou produkciou Nemecka v auguste
- Vo 4Q2019 by mal rast ekonomiky mierne zrýchliť na 0,47 % medzištvrtročne – ostáva však na relatívne nízkej úrovni

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)

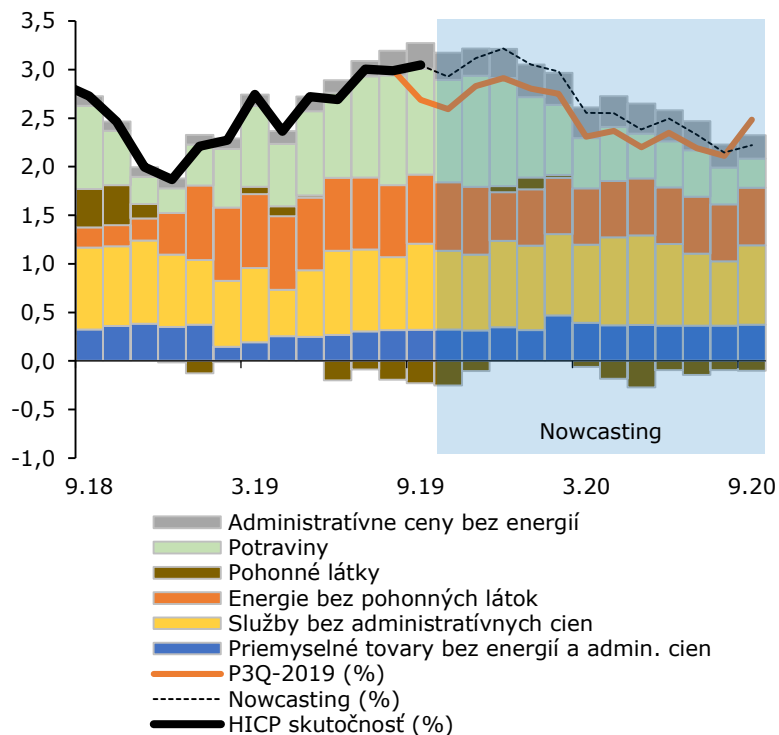


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Inflácia – ťahaná potravinami a službami

- **Tretí mesiac za sebou 3,0 %**
- Potravinový index nad 4 % - rast nákladov práce a nepriaznivá situácia na trhu s mäsom
- Dopytová inflácia zrýchliła vďaka službám:
 - rast cien potravín vplýva aj na rast cien služieb => ceny závodného stravovania, stravovania v materských školách
 - rástli ceny dopravy a školských poplatkov, viac ako vykompenzovali „obedy zdarma“

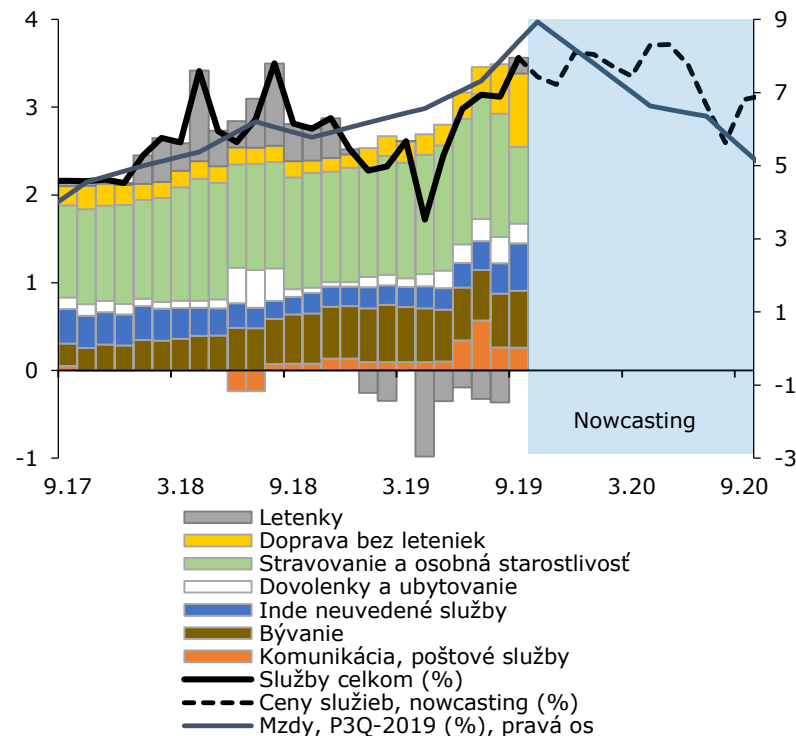
HICP štruktúra (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Mesačný bulletin NBS, október 2019

Služby štruktúra (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

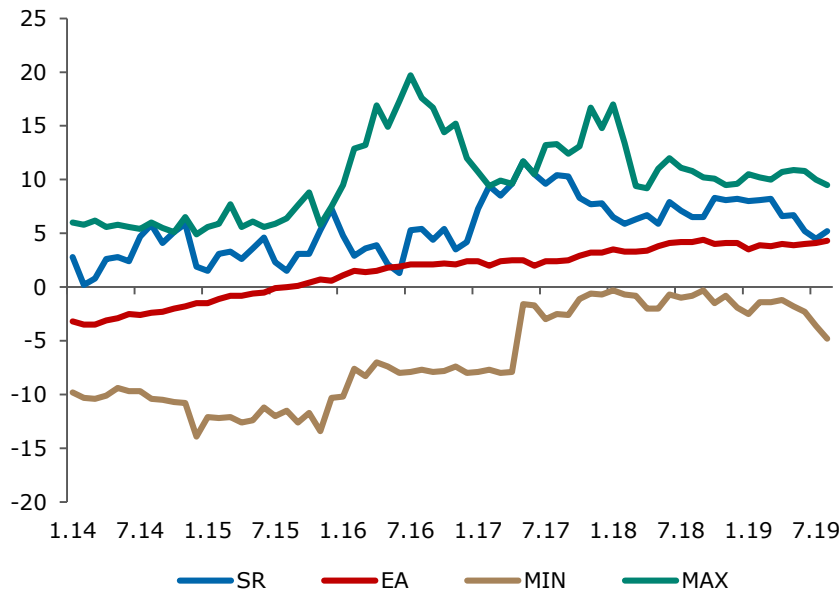
• Úvery

- oživenie úverov firmám (všetky odvetvia s výnimkou priemyslu), v EA dynamický rast úverov firmám v AT, BE, FR, IE je sprevádzaný aj vyššou podnikovou investičnou aktivitou

• Vklady

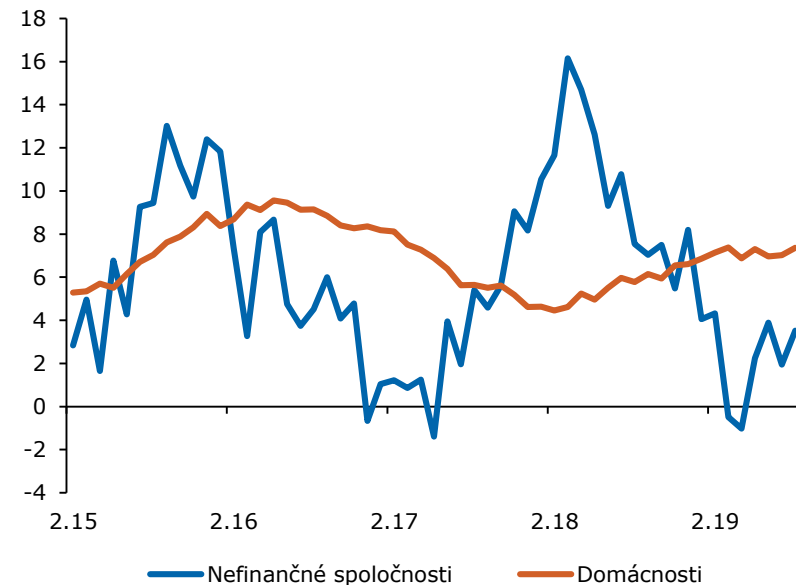
- zvýšenie úverov sa premietlo aj do vkladov firiem
- domácnosti naďalej s dynamickým rastom vkladov (opatrnosť)

Vývoj úverov podnikom v eurozóne (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB

Vývoj vkladov (medziročný rast v %)



Zdroj: Výpočty NBS