

Mesačný bulletin NBS, november 2019



Odbor ekonomických a
menových analýz



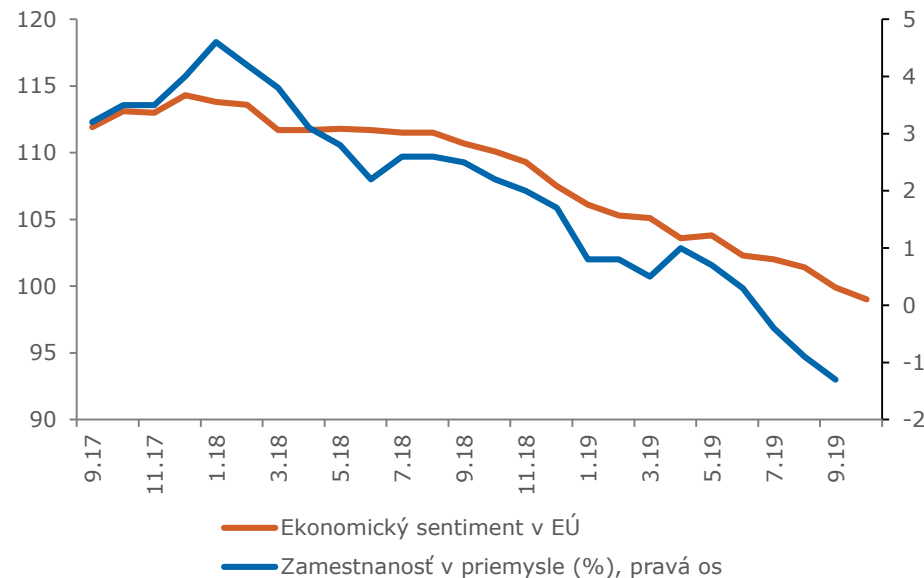
Národná banka Slovenska
19. november 2019

- Rast ekonomiky EA sa udržal v 3Q na 0,2 % (vďaka domácejmu dopytu), žiadna krajina s poklesom aktivity, Nemecko sa vyhlo recesii, krátkodobé indikátory naznačujú pokračovanie slabého rastu aj vo 4Q
- Slovenská ekonomika vzrástla o 1,3 % medziročne (NSA), menej ako sa čakalo: slabší priemysel a tým export, avšak priaznivý spotrebiteľský dopyt (služby)
- Trh práce ovplyvnený ochladzovaním ekonomiky, zamestnanosť vzrástla pravdepodobne iba vďaka verejnému sektoru, mzdy spomalili (efekt priemyslu a obchodu)
- Inflácia v októbri 2,9 %, vplyv rastu nákladov práce a cien komodít (potraviny, energie, služby)
- Úvery podnikom v 3Q výraznejšie zrýchlili (krátkodobé a smerovali do priemyslu, financovali slabšie tržby), domácnosti nepatrne znižujú tempo zadlžovania

Graf mesiaca

- Pod vplyvom zhoršenej globálnej ekonomickej klímy sa výkonnosť slovenského priemyslu oslabuje → negatívny vývoj zamestnanosti v tomto odvetví

**Negatívny vývoj zamestnanosti v priemysle SR
(dlhodobý priemer = 100, medziročný rast v %)**

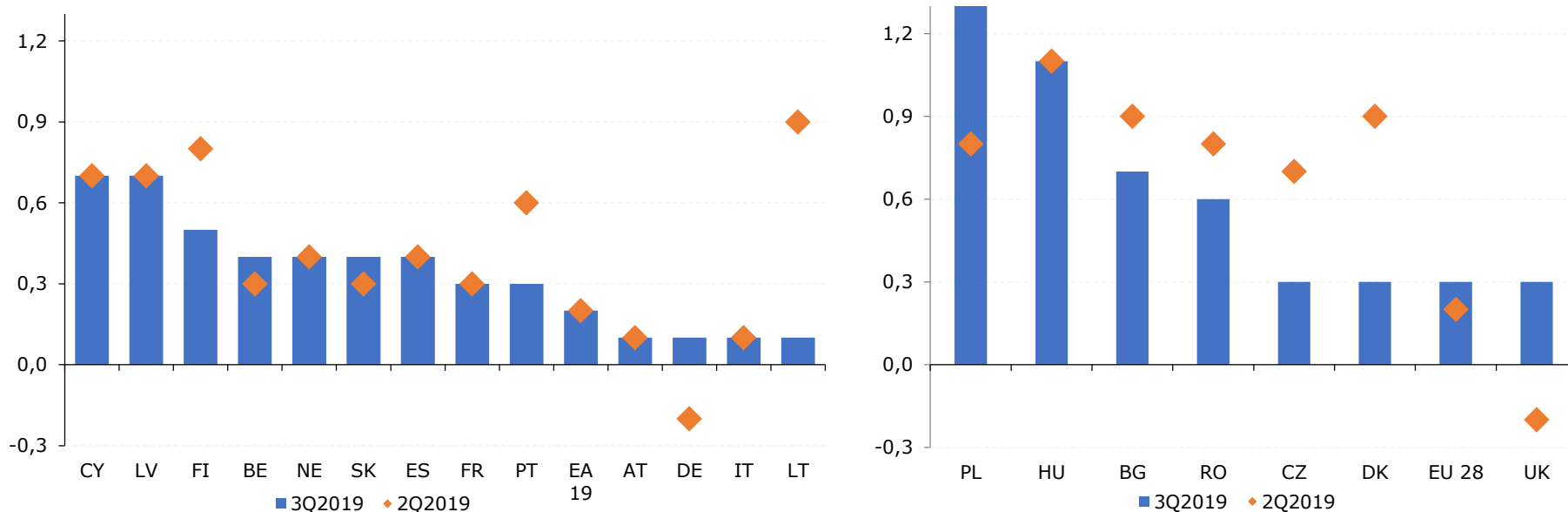


Zdroj: ŠÚ SR, EK

Vývoj ekonomiky EA a EÚ - rast EA rýchlejší ako očakávania

- Rýchly odhad – 3Q2019 – rast EA nezmenený (0,2 %)
- Možný slabý X, rast investičného D, priaznivá súkromná spotreba
- Hard data – 3Q2019 – IP prehĺbenie ↓, SP zmiernenie ↓, MO ↑
- ESI EA – 10/19 – pokles, najmä zhoršenie dôvery spotrebiteľov
- PMI EA – 10/19 – mierne zlepšenie, naďalej však blízko stagnácie, pretrvávajúca divergencia priemyselná výroba - služby

Vývoj HDP krajín EA a EÚ (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: Eurostat

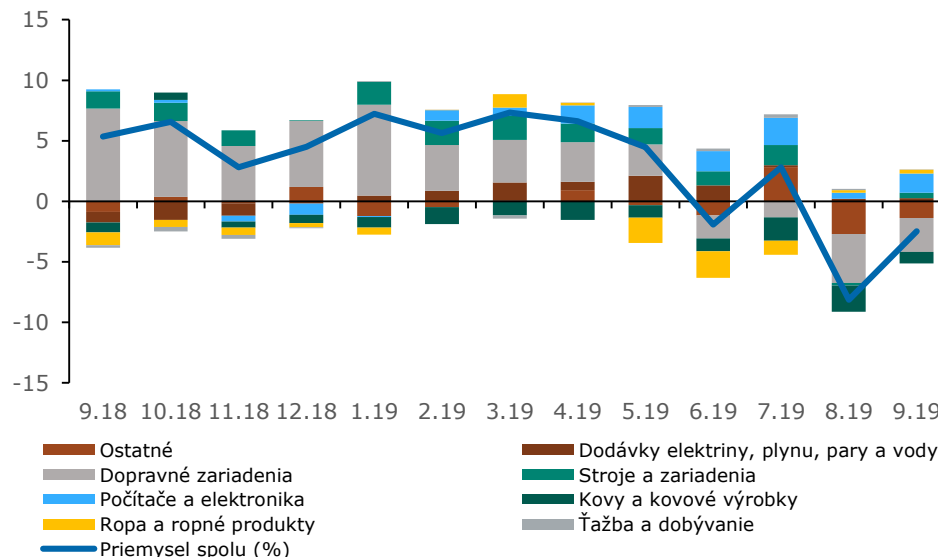
- **Fed**
 - 31.10.2019 - **zníženie cieľovej sadzby** federálnych fondov o 25 b. b. na 1,50 % až 1,75 %
 - 3. zníženie v 2019
 - Zdôvodnenie - implikácie globálneho vývoja na ekonomický vývoj USA, utlmené inflačné tlaky
- **EK**
 - 11/2019 – Autumn Economic Forecast – **predpoklad pomalšieho rastu globálnej ekonomiky**
 - Dôvodom = vysoká miera neistoty v obchodnej politike (vplyv na investície, priemyselnú výrobu a medzinárodný obchod), ale aj štrukturálne faktory (nízky rast produktivity, starnutie populácie), spomaľovanie Číny, protekcionistické tendencie, klimatické zmeny
 - Predikcia rastu HDP pre eurozónu - 2019: 1,1 % (-0,1 p.b.), 2020: 1 % (-0,2 p.b.) voči 07/2019, 2021: 1,2 %
- **MMF**
 - 11/2019 – Regional Economic Outlook: Europe – **spomalenie ekonomickej aktivity v regióne** na základe slabej výkonnosti sektoru priemyselnej výroby a obchodu, pričom hrozí postupné prenesenie do sektoru služieb a slabšieho dopytu (prvé znaky sú viditeľné v investíciách)
 - Odporúčanie pre ekonomiky EA: pripravenosť realizovať kontingenčné/alternatívne plány v oblasti fiškálnej politiky (ekonomiky s dostatočným priestorom vo verejných financiách – opatrenia na zvýšenie potenciálneho outputu) a štrukturálnych reforiem
- **WB**
 - 10/2019 – výrazné **zlepšenie hodnotenia podnikateľského prostredia v Číne** (posun na 31. miesto zo 46. miesta, pričom v predchádzajúcich rokoch sa pohybovala okolo 80. miesta)
 - V súčasnosti lepšie postavenie ako Francúzsko, Švajčiarsko a Holandsko

HDP SR v 3Q2019 –

spomaľuje pod očakávania

- Pokračujúce spomaľovanie – medziročný rast **1,3 %** (v 2Q2019 2,2 %), medzištvrtročne po SA rast **0,4 %**; vývoj mierne pod očakávaniami z aktuálnej predikcie NBS
- **Pokračujúci nepriaznivý vývoj** z mesačných údajov - najmä **v priemysle**; automobilový priemysel už neprispieva k rastu
- **Negatívny vplyv čistého exportu** – prepad exportov a napriek tomu rastúce importy, negatívne saldo ZO (naposledy v roku 2010)
- **Domáci dopyt naďalej rastúci** – vysoké dovozy by mohli naznačovať rast spotreby a taktiež rast investícií; spotreba podporená aj využívaním rekreačných poukazov

Priemyselná produkcia (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



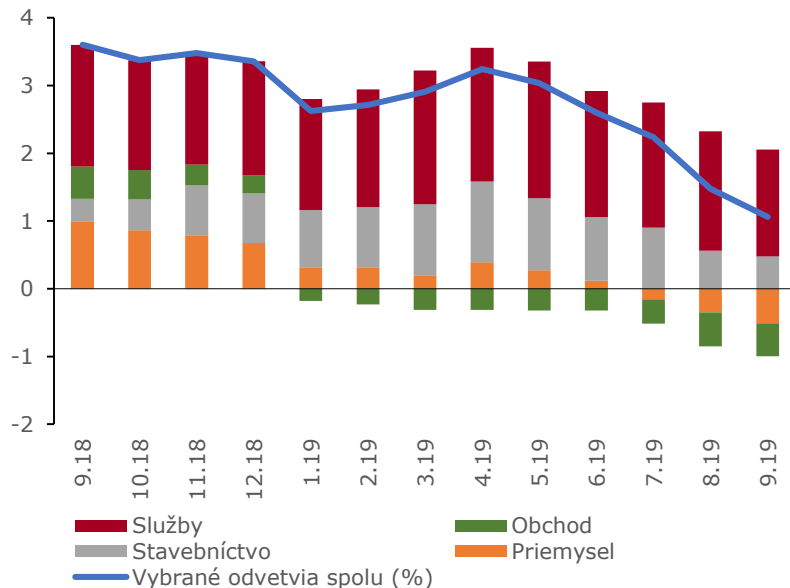
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Trh práce – očekávané zmierňovanie

Zamestnanosť

- V 3Q2019 rast 1 % medziročne (2Q2019: 1,4 %)
- September priniesol opäť slabšie tempo rastu zamestnanosti
- **Súkromný sektor** Q-o-Q prakticky **stagnoval**, verejný podporil rast
- Slabý najmä priemysel; ovplyvnený zahraničím
- Všeobecne snaha zvýšiť efektívnosť výroby (silný rast nákladov práce)

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

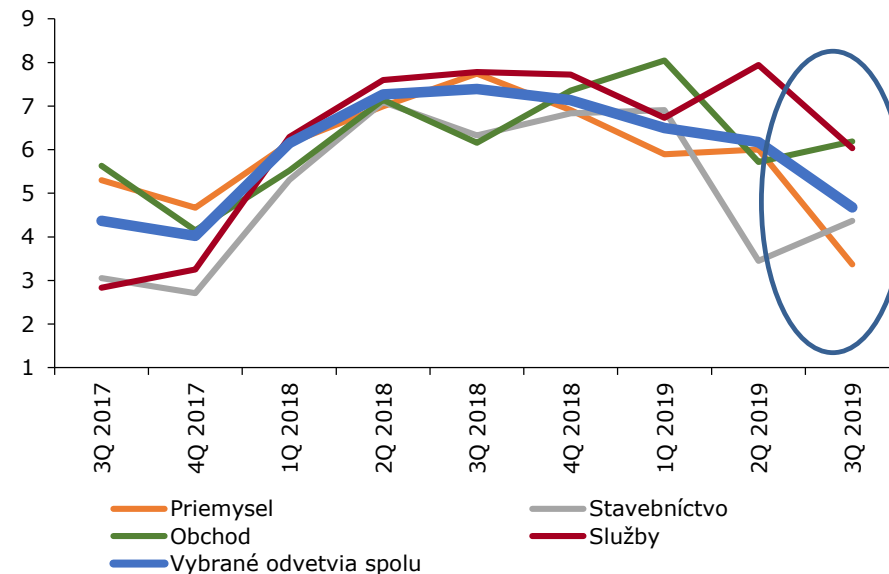


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Mzdy

- V 3Q2019 rast za vybrané odvetvia (súkromný sektor) **spomalil (4,7 % vs. 6,2 % v 2Q2019)** aj napriek silnejšiemu septembru
- Tlmenie rastu variabilných zložiek miezd po silnom 1. polroku (13. platy, zvýšené príplatky)
- Aktuálne horšie fundamenty (tržby, napätie na TP slabne)
 - postupný tlmiači vplyv na mzdy
- Verejný sektor silne rastový, ale asi neodvráti spomalenie

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

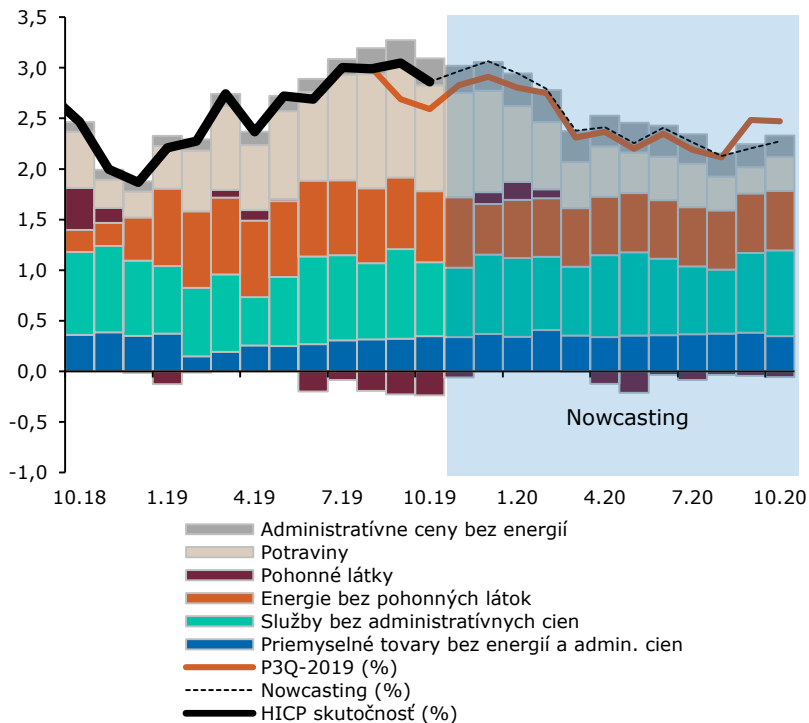


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Inflácia – rýchlejšia ako očakávania

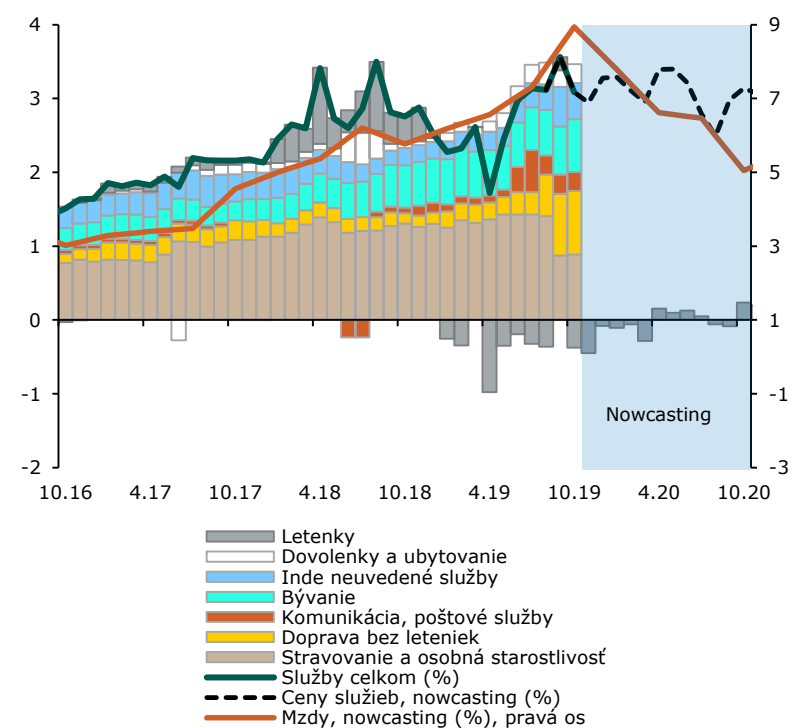
- HICP v októbri mierne **spomalila na 2,9 %**
- **Potraviny** naďalej nad 4 % (mäso, pekárenské výrobky)
- **Dopytová inflácia** sa znížila (výrazný pokles cien leteckej dopravy), ale **vyššia ako v P3Q-2019** (doprava, závodné stravovanie, školné a ceny stravovania v materských školách v 2H2019)
- **Inflácia by mala od januára 2020 pozvoľne spomaľovať**

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

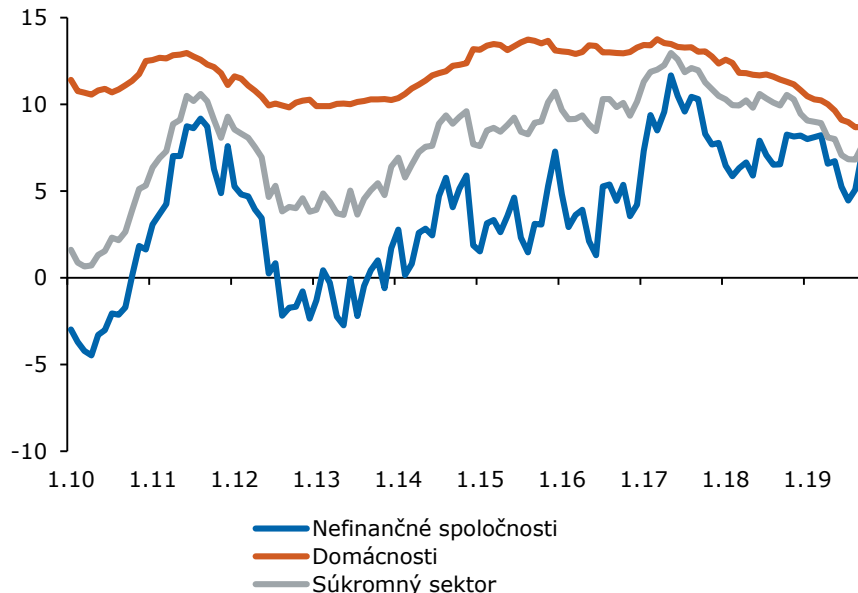
Úvery

- Firmám pritekli v 3Q úvery v objeme takmer 10-násobku 2Q (735 mil. € vs. 79 mil. €), viac ako polovica v septembri (najmä priemysel, krátka doba splatnosti – financovanie slabých tržieb)
- Domácnosti zvýšili zadlženosť v 3Q v absolútnom vyjadrení rovnako ako v 2Q, dynamika sa však jemne znižuje

Vklady

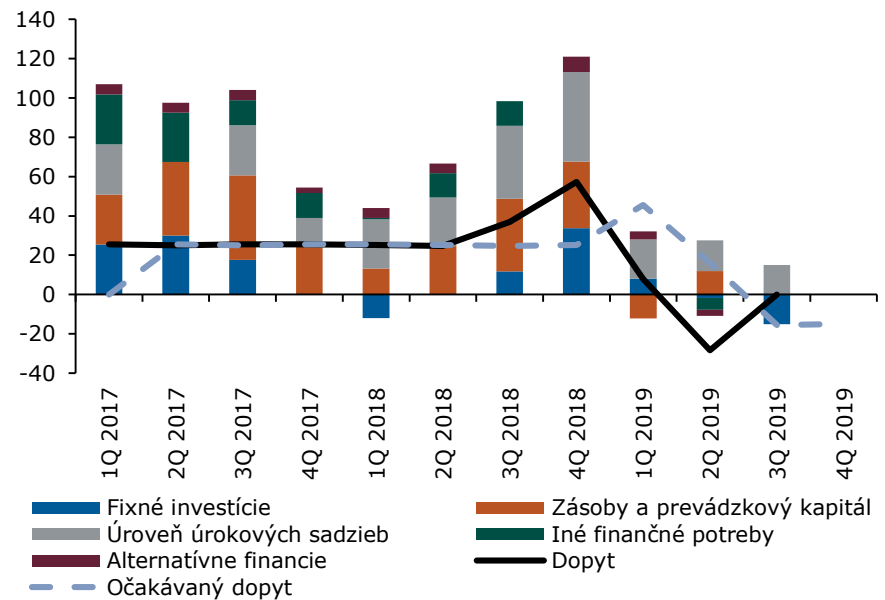
- Podnikom rastú vklady (odvetvia okrem priemyslu), najmä vplyvom domáceho dopytu
- Stále dynamický rast vkladov domácností (mzdy + zamestnanosť)

Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB

Dopyt po úveroch (čistý percentuálny podiel)



Zdroj: ECB, Bank Lending Survey