

Mesačný bulletin NBS

Júl 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 23. júla 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	11
2.2.1	Indikátory ekonomickej aktivity	11
2.2.2	Trh práce	13
2.2.3	Ceny	17
2.2.4	Úvery a vklady	20
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	Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov	8
Tabuľka 3	Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie	17
Tabuľka 4	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	24
	Zoznam grafov	
Graf mesiaca	Vývoj v petrochemickom odvetví	7
Graf 1	Vývoj ekonomických ukazovateľov	11
Graf 2	Vývoj hlavných odvetví priemyselnej produkcie	12
Graf 3	Indikátor ekonomického sentimentu	12
Graf 4	Indikátor dôvery v službách	13
Graf 5	Vývoj zamestnanosti	14
Graf 6	Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti	14
Graf 7	Vývoj zamestnanosti v rámci faktorového modelu	15
Graf 8	Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky	16
Graf 9	Mzdový vývoj v ekonomike	16
Graf 10	Príspevky jednotlivých ukazovateľov pri výpočte faktora napätia na trhu práce	17
Graf 11	Štruktúra inflácie	18
Graf 12	Štruktúra vývoja cien služieb	18
Graf 13	Vývoj cien ropy a pohonných látok	19
Graf 14	Porovnanie inflácie krajín EÚ27 v júni 2019	20
Graf 15	Vývoj úverov	21

Graf 16	Vývoj vkladov	21
Graf 17	Nowcasting zamestnanosti	22
Graf 18	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

Priemyselná produkcia eurozóny po dvoch mesiacoch poklesu vzrástla v máji o 0,9 %, keď sa zvýšila najmä produkcia tovarov dlhodobej spotreby. Priaznivý vývoj bol zaznamenaný vo všetkých najväčších ekonomikách eurozóny. Naopak, maloobchodné tržby medzimesačne poklesli. Indikátory dôvery zostávajú naďalej slabé, najmä v priemyselnej výrobe. Dostupné mesačné údaje naďalej signalizujú spomalenie ekonomickej aktivity v eurozóne v 2. štvrtroku.

Mesačné ukazovatele reálnej ekonomiky Slovenska zostali v máji na slabších úrovniach. Lepší vývoj v eurozóne čiastočne potiahol priemyselnú výrobu, najmä výrobu elektrických zariadení. Dočasné negatívne faktory, ako odstávky v petrochemickom priemysle a skrátený pracovný týždeň v odvetví kovov, výraznejšie tlmili celkovú priemyselnú produkciu. Klesajúce tržby v ekonomike môžu naznačovať pokračovanie slabšieho spotrebiteľského dopytu v máji. V júni sa nálady domácností mierne zlepšili, čo by mohlo pozitívne ovplyvniť súkromnú spotrebu.

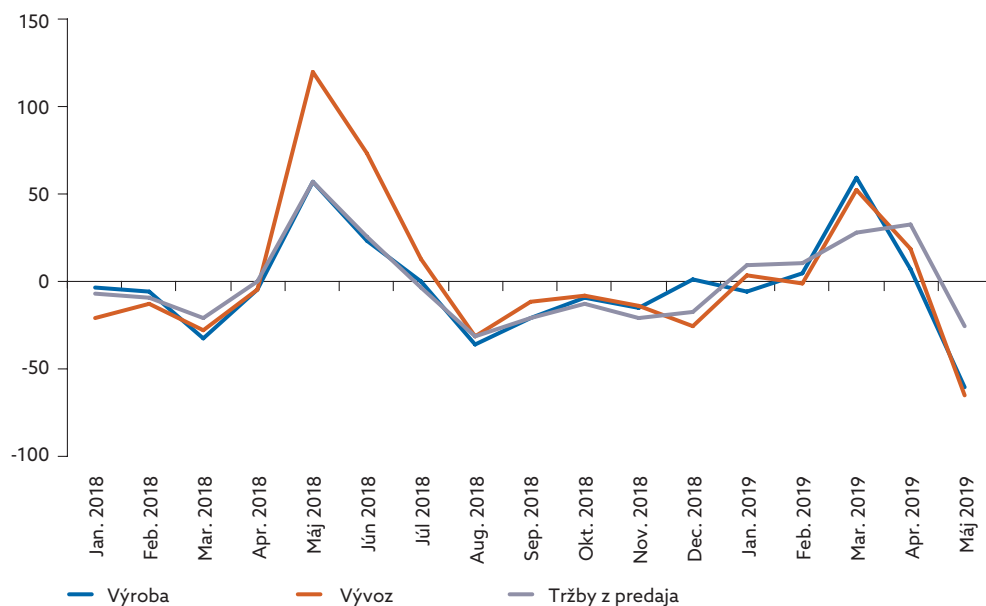
Rast zamestnanosti sa v máji spomalil. Vývoj v jednotlivých odvetviach je pomerne heterogénny. Služby a stavebníctvo naďalej dokážu vytvárať a zaplňovať nové pracovné miesta. Naopak, v priemysle aj obchode dochádza k nepatrnému poklesu zamestnanosti, kde prevládli negatívne vplyvy zo zahraničia a zefektívňovanie procesov. Mzdy rastú rekordným tempom nielen vo verejnom, ale aj v súkromnom sektore. Dostavil sa avizovaný efekt príplatkov, aj vyplatenie jednorazových odmien v priemysle.

Inflácia zostala v júni na úrovni 2,7 %. Nižšie ceny pohonných látok vykompenzoval nárast dopytovej inflácie. V rámci nej vzrástli ceny služieb, najmä leteniek a telekomunikačných služieb.

Úvery súkromnému sektoru pokračovali v máji v spomaľovaní, k čomu prispel najmä sektor domácností, ktorý dosiahol najnižšiu dynamiku od roku 2001.

Graf mesiaca

Vývoj v petrochemickom odvetví (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, odhady a výpočty NBS

Prebiehajúce májové odstávky v petrochemickom priemysle významne ovplyvnili ekonomické ukazovatele. Dôvodom boli generálne revízie v rafinérii na Slovensku.

V porovnaní s predchádzajúcim rokom klesla výroba petrochemických produktov o viac ako 60 %, v dôsledku čoho bol rast v priemysle nižší o takmer dva percentuálne body.

Tabuľka 1 Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálne obdobie	Predchádzajúce obdobie
Eurozóna				
Indikátory dôvery				
PMI	index	jún 2019	52,2	51,8
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	jún 2019	103,3	105,2
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q1	1,2	1,2
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	máj 2019	-0,5	-0,4
Tržby v maloobchode	medziročný rast v %, s. c.	máj 2019	1,3	1,8
Miera nezamestnanosti	%	máj 2019	7,5	7,6
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	jún 2019	1,2	1,2
Cena ropy v USD ¹⁾	úroveň	júl 2019	64,8	62,9
Výmenný kurz USD/EUR ¹⁾	úroveň	júl 2019	1,127	1,129
Slovensko				
Indikátory dôvery				
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	jún 2019	104,3	93,7
Indikátor dôvery v priemysle	saldo odpovedí	jún 2019	2,4	-4,1
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	saldo odpovedí	jún 2019	-6,7	-8,6
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q1	3,7	3,6
Tržby celkom	medziročný rast v %, s. c.	máj 2019	2,0	4,0
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	máj 2019	4,7	7,0
Úvery súkromnému sektoru	medziročný rast v %	máj 2019	8,0	8,1
Zamestnanosť	medziročný rast v %	máj 2019	2,7	2,9
Miera nezamestnanosti	%	jún 2019	6,1	6,1
Nominálne mzdy	medziročný rast v %	máj 2019	9,3	7,2
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	jún 2019	2,7	2,7

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

1) Pre aktuálne obdobie priemer od začiatku mesiaca.

Tabuľka 2 Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálna predikcia	Kvalitatívny posun
Hrubý domáci produkt Slovensko	medzištvrtročný rast v %, s. c.	2019 Q2	0,6	↑
Hrubý domáci produkt eurozóna	medzištvrtročný rast v %, s. c.	2019 Q2	0,2	=
Zamestnanosť (ESA) Slovensko	medzištvrtročný rast v %	2019 Q2	0,2	=
Nominálne mzdy Slovensko	medziročný rast v %	2019 Q2	6,7	↑
Inflácia (HICP) Slovensko	medziročný rast v %	2019 Q3	2,7	=

Zdroj: Výpočty NBS

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 priermi. Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov sa určuje na základe rozdielu medzi aktuálnym nowcastingom a poslednou zverejnenou prognózou danej premennej. Šípkou sú označené odchýlky od predikcie. Spôsob konštrukcie hraničných intervalov pre zvýraznené hodnoty v tabuľke a pre odchýlky v porovnaní s predikciou je uvedený v [Mesačnom bulletinu NBS, august 2018](#).

2 Reálna ekonomika¹

2.1 Medzinárodné prostredie

Priemyselná produkcia eurozóny v máji po dvoch mesiacoch poklesu medzimesačne vzrástla o 0,9 %, maloobchod a stavebná produkcia klesli. Vo veľkých ekonomikách priemyselná produkcia vzrástla najmä vo Francúzsku (o 2,1 %), miernejšie v ostatných ekonomikách – v Taliansku a Holandsku (obe o 0,9 %), v Nemecku (o 0,7 %) a Španielsku (o 0,5 %). Medziročne v máji v eurozóne priemyselná produkcia klesla o 0,5 %, maloobchod rástol o 1,3 % a stavebníctvo o 2,0 % (v predchádzajúcom mesiaci -0,4 %, 1,8 %; resp. 3,1 %). Napriek lepšiemu medzimesačnému vývoju priemyselnej produkcie je zatiaľ táto v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom² na nižšej úrovni, maloobchod medzištvrtročne stagnoval a stavebná produkcia klesla. Krátkodobé indikátory zatiaľ signalizujú slabú ekonomickú aktivitu v 2. štvrtroku.

Indikátor ekonomického sentimentu (IES) pre eurozónu v júni klesol (o 1,9 bodu na 103,3 bodu). V rámci sektorov sa dôvera zhoršila najmarkantnejšie v priemysle. Je to jeden z dvoch najvýraznejších poklesov tohto komponentu za posledných 8 rokov (predchádzajúci bol v apríli 2019), keďže od roku 2013 jeho úroveň klesla prvýkrát pod dlhodobý priemer. V hodnotení sektoru priemyslu sa zhoršili všetky jeho zložky. Spomedzi piatich najväčších ekonomík eurozóny sa ekonomický sentiment prepadol v Nemecku, o niečo menej sa zhoršil v Taliansku a Holandsku, miernejšie vo Francúzsku a Španielsku.

Chorvátsko 4. júla 2019 vyjadrilo záujem o vstup do ERM II. Následne Rada EÚ vydala 8. júla 2019 vyhlásenie, v ktorom uvádza, že po diskusii s ECB, EK, členskými štátmi eurozóny a Dánskom, Chorvátsko prijalo záväzky, ktoré by mali zabezpečiť hladký vstup do ERM II. Dodatočné opatrenia sa týkajú finančného sektora, verejných inštitúcií a štrukturálnych reforiem. ECB a Komisia budú monitorovať implementáciu týchto záväzkov a po pozitívnom posúdení zúčastnené strany prijímú rozhodnutie o formálnej žiadosti chorvátskych orgánov o účasť v ERM II.

Podľa letnej predikcie Európskej komisie (EK) by sa mal rast svetovej ekonomiky (mimo EÚ) spomaliť z 3,8 % v roku 2018 na 3,4 % v roku 2019 a v nasledujúcom roku by mal dosiahnuť 3,6 %. V porovnaní s jarnou

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

² V 2. štvrtroku sú údaje za jednotlivé indikátory dostupné za apríl a máj (priemer za štvrtrok je vypočítaný z mesačných údajov dostupných za daný štvrtrok).

prognózou nastala revízia smerom nadol o 0,2 percentuálneho bodu v oboch rokoch predikcie. Zníženie rastu svetovej ekonomiky je dôsledkom pokračujúceho napätia v medzinárodných obchodných vzťahoch, ktoré negujú prorastové impulzy vyplývajúce z pozitívneho vývoja na trhu práce a uvoľnenej menovej politiky významných centrálnych bánk. EK súčasne očakáva výrazné ochladenie svetového obchodu reflektujúce zvýšenú úroveň obchodných reštrikcií v rámci krajín G20. Hospodársky rast eurozóny sa však korigoval iba mierne. V roku 2019 sa očakáva na úrovni 1,2 % (nezmenený oproti jarnej predikcii) a v roku 2020 na úrovni 1,4 % (zníženie o 0,1 percentuálneho bodu). Ekonomiku eurozóny by mal ťahať domáci dopyt podporený rastúcimi príjmami domácností a sektorom služieb.

Európska komisia v tlačovej správe z 3. júla 2019 **oznámila rozhodnutie v postupe pri nadmernom deficite** (Excessive Deficit Procedure – EDP) **pre Taliansko**. Konštatovala, že EDP pre túto krajinu v súčasnej situácii nie je opodstatnená. EK privítala kroky talianskej vlády na zabezpečenie lepšieho výsledku rozpočtu na rok 2019.

EÚ koncom júna 2019 uzavrela s krajinami Južnej Ameriky z bloku Mercosur (Argentína, Brazília, Paraguaj a Uruguaj) dohodu o voľnom obchode. Nový obchodný rámec upevní strategické politické a hospodárske partnerstvo a vytvorí významné príležitosti na trvalo udržateľný rast pre obe strany. Zmluva odstráni väčšinu ciel na vývoz z EÚ do bloku Mercosur, čím sa zvýši konkurencieschopnosť podnikov EÚ tým, že sa ušetrí 4 mld. € ročne na clách. Na základe uvedenej dohody, ktorú musia ešte schváliť jednotlivé členské krajiny EÚ, vznikne jedna z najväčších zón voľného obchodu na svete.

Začiatkom júla 2019 krajiny OPEC+ predĺžili platnosť zmluvy o obmedzovaní ťažby ropy. Dohodu, ktorá bola pôvodne uzavretá do konca júna 2019, predĺžili o ďalších deväť mesiacov. Jej cieľom je podporiť ceny ropy a obmedziť nadbytočné dodávky suroviny na trh. Počas 1. polroka 2019, v ktorom sa krajiny OPEC+ dohodli na znížení produkcie ropy o 1,2 mil. barelov denne, vzrástla cena ropy o štvrtinu. Po predĺžení zmluvy nastal prekvapujúco krátkodobý relatívne silný pokles ropy v dôsledku obáv spomaľovania svetovej ekonomiky s možným vplyvom na dopyt po surovine.

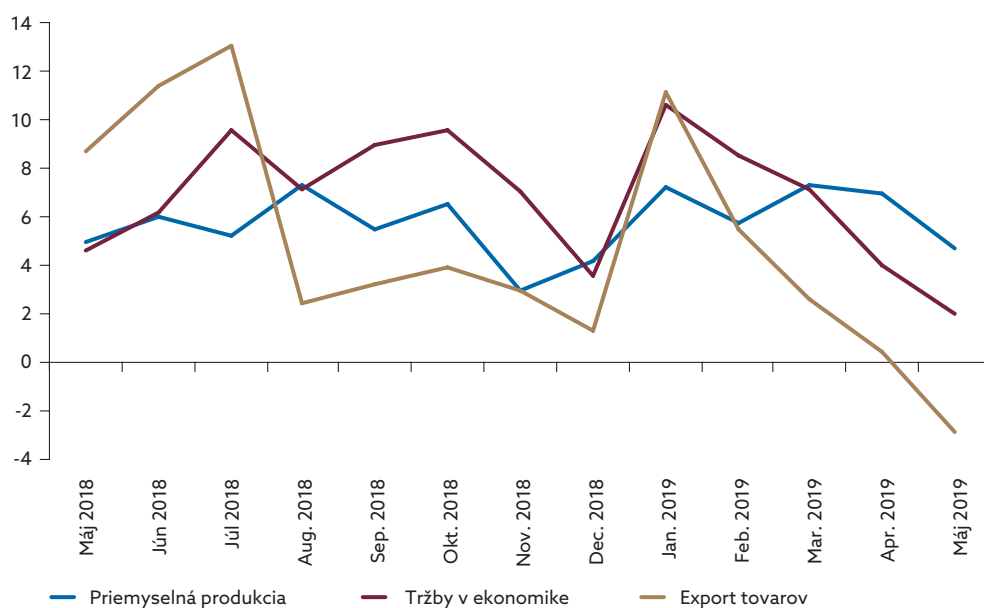
2.2 Ekonomika SR

2.2.1 Indikátory ekonomickej aktivity

Mesačné ukazovatele reálnej ekonomiky pokračovali v máji v spomaľovaní. Medziročný rast produkcie v priemysle tlmila najmä výroba petrochemických produktov, kde sa uskutočňovali rozsiahle odstávky, ale aj výroba kovov, ktorá v máji fungovala na skrátený pracovný týždeň. Naďalej sa však výrazne darí výrobe elektrických zariadení. Slabšia produkcia sa prejavila aj v tržbách. Hoci k ich spomaleniu prispel najmä priemysel, nedarilo sa ani vnútornému obchodu, ktorý medziročne klesol prvýkrát po takmer troch rokoch. Aj v porovnaní s ostatnými krajinami v regióne zaznamenáva SR dlhodobu najnižšiu rast maloobchodných tržieb. Vývoz tovarov medziročne zaznamenal pokles. Ovpływňovali ho okrem vývoja v petrochémii aj problémy vo výrobe kovov v dôsledku napätej situácie na európskom trhu s oceľou.

Graf 1

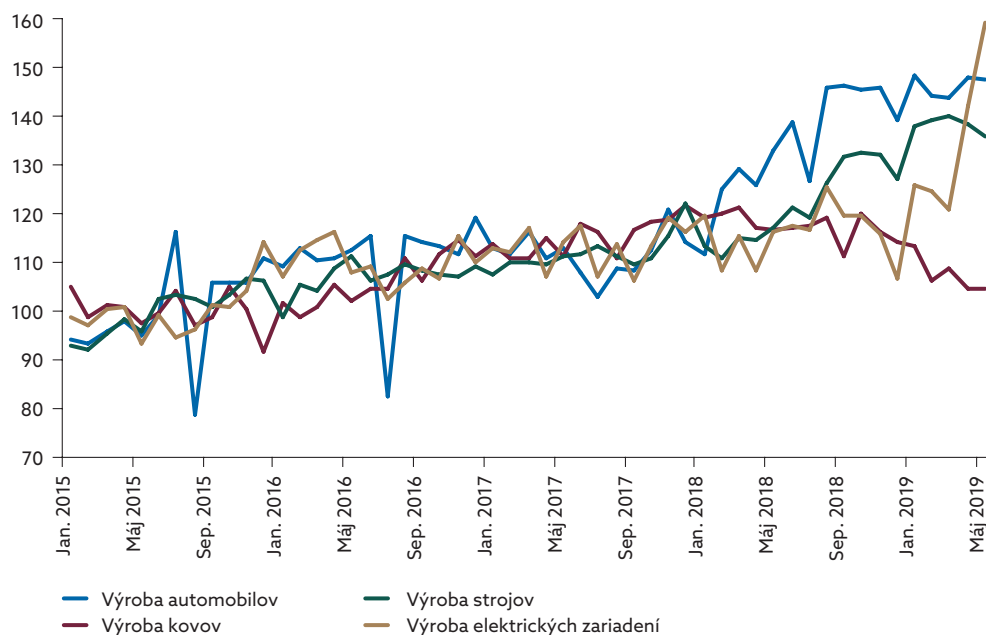
Vývoj ekonomických ukazovateľov (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 2

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

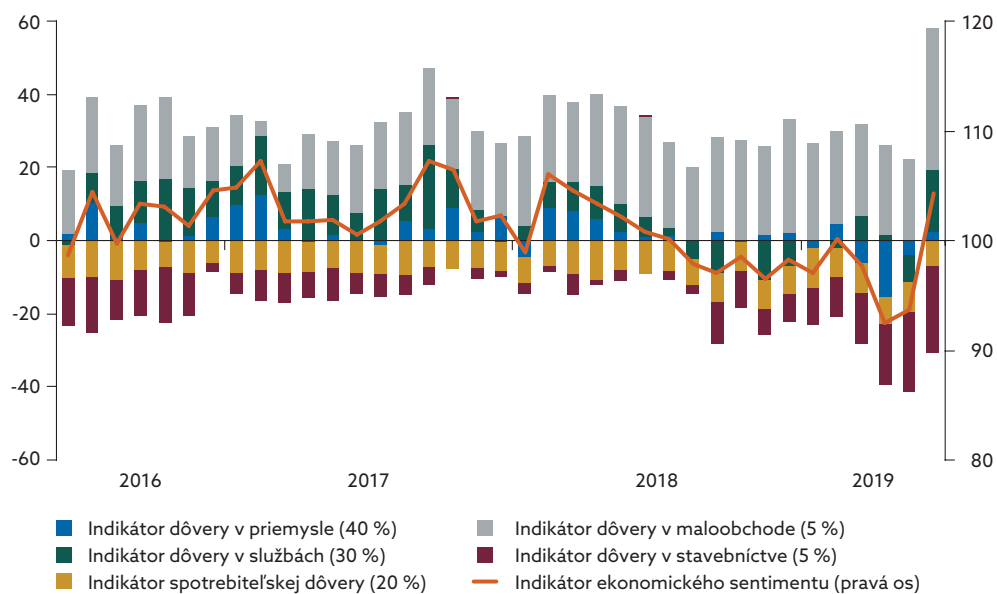


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Indikátor ekonomického sentimentu sa v júni zlepšil vplyvom výraznejšieho posilnenia dôvery v službách a maloobchode. Zlepšenie zaznamenala aj dôvera v priemysle a spotrebiteľská dôvera. V rámci sektora služieb sa najpriaznivejšie hodnotenia podnikateľskej situácie aj úrovne dopytu po službách prejavili v ubytovacích a stravovacích službách.

Graf 3

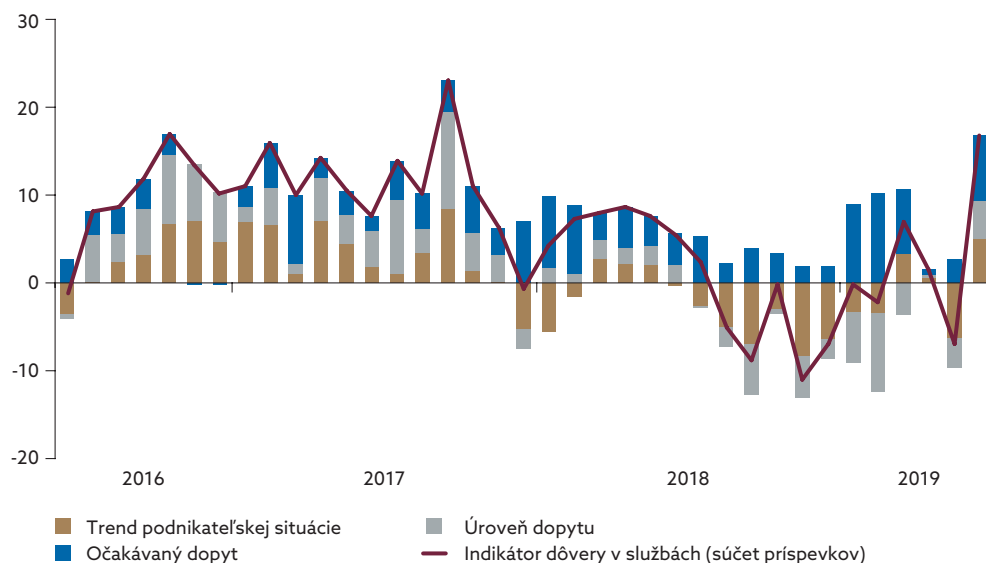
Indikátor ekonomického sentimentu (saldá odpovedí, dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: EK

Graf 4

Indikátor dôvery v službách (saldá odpovedí)



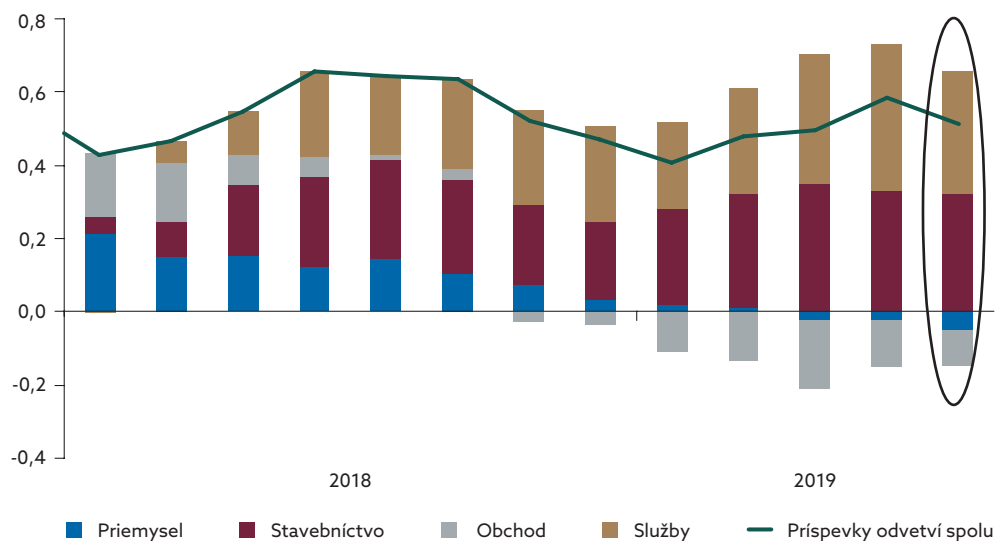
Zdroj: EK a výpočty NBS

2.2.2 Trh práce

Zamestnanosť sa v máji spomalila a podobný vývoj sa očakáva aj v najbližších obdobiach. Počet zamestnancov vo vybraných odvetviach ekonomiky v máji rástol medziročne o 2,7 %, čo predstavuje zmiernenie oproti aprílu (2,9 %) aj 1. štvrťroku (2,8 %). Dôležitým faktorom spomalenia zamestnanosti v ekonomike SR naďalej zostáva nedostatok pracovnej sily. V odvetví priemyslu zamestnanosť medziročne aj medzimesačne klesla zhodne o 0,1 %, keďže mu neprospieva utlmená dôvera v globálnej ekonomike. Zamestnanosť klesá aj v obchodných činnostiach. V tomto odvetví je negatívna dynamika prítomná od začiatku tohto roka a môže súvisieť so snahou o efektívnejšiu prevádzku niektorých predajcov, či konkurenciou zo strany internetového a cezhraničného obchodu. Zamestnanosť v stavebníctve sa mierne spomalila, avšak jej medziročné tempo rastu naďalej dosahuje takmer 10 %. V službách je vývoj stále priaznivý, pričom zamestnanosť vzrástla takmer 7-percentným tempom a oproti aprílu sa mierne zrýchlila. V júni došlo k výraznému poklesu ukazovateľa očakávaného rastu zamestnanosti vo všetkých hlavných odvetviach súkromného sektora. Dynamika zamestnanosti by tak mala naďalej smerovať k slabším tempám.

Graf 5

Vývoj zamestnanosti (príspevky ku kľavému medzištvrtročnému rastu v p. b.)

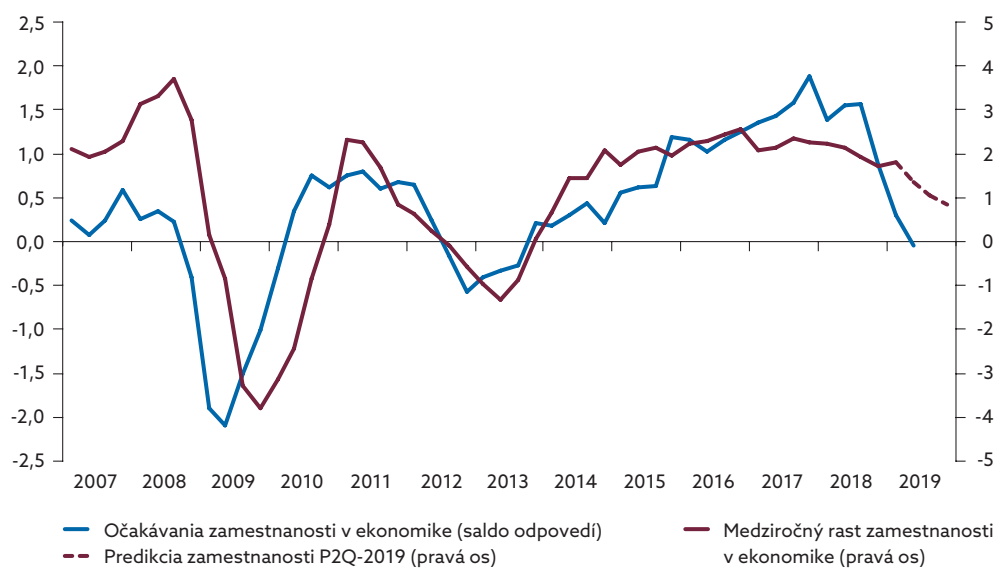


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS na základe mesačnej štatistiky zamestnanosti za vybrané odvetvia (očistené od metodických zlomov)

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

Graf 6

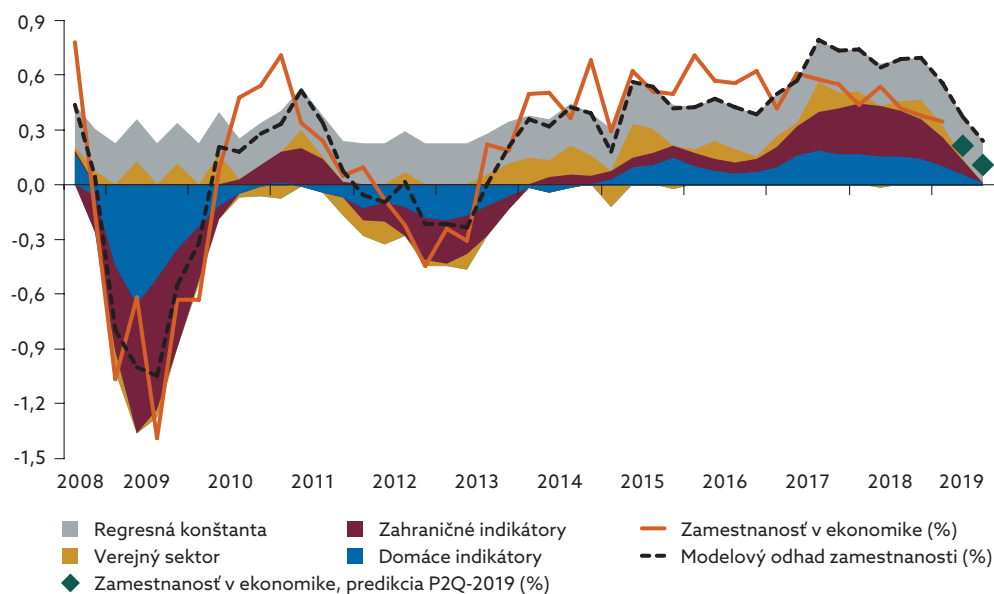
Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti (štandardizované saldo odpovedí, medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, EK a výpočty NBS

Graf 7

Vývoj zamestnanosti v rámci faktorového modelu (medzištvrtročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

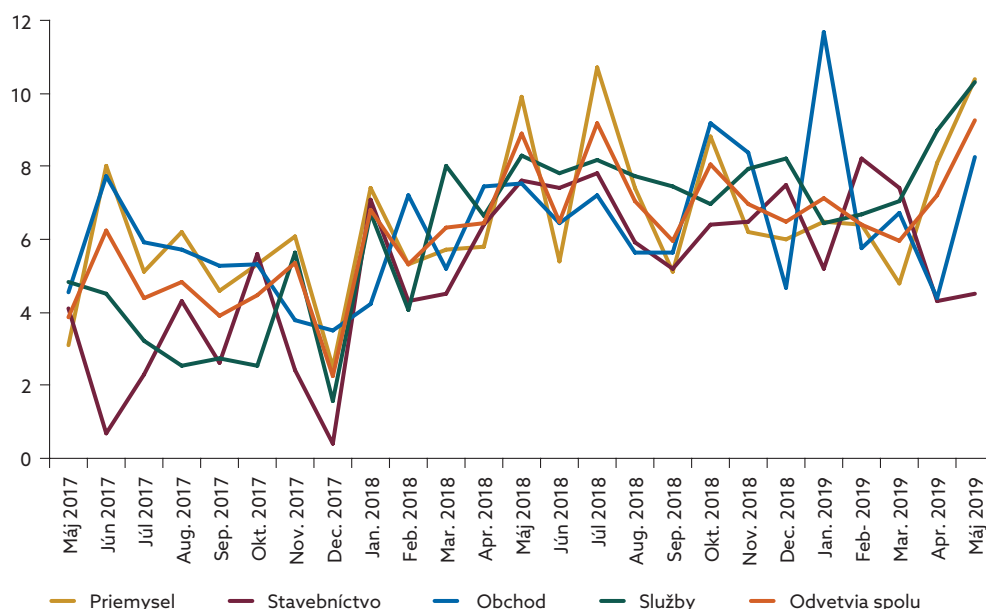
Miera nezamestnanosti v júni stagnovala na úrovni 6,1 %. Počet nezamestnaných bol v priemere za 2. štvrťrok (168,1 tisíc osôb) mierne pod priemerom 1. štvrťroka (169,4 tisíc). V posledných mesiacoch sa zmenšoval počet nezamestnaných umiestnených na trh práce, keďže pre zamestnávateľov bolo už pomerne ťažké nájsť nových zamestnancov z radov nezamestnaných. Stabilizácia miery nezamestnanosti je však aj odrazom zmierňovania dopytu po pracovnej sile. V najbližších obdobiach by mala miera nezamestnanosti ďalej stagovať vplyvom menej optimistických očakávaní zo strany zamestnávateľov.

Mzdy rastú rekordným tempom nielen vo verejnom, ale aj v súkromnom sektore. Priemerná mzda za vybrané odvetvia sa zvýšila v máji medziročne o 9,3 % a v porovnaní s predchádzajúcim obdobím sa jej rast výrazne zrýchlil (7,2 % v apríli). Prispeli k tomu všetky sledované odvetvia okrem stavebníctva. Výrazný rast mzdy zaznamenali služby a priemysel, keď ich dynamika prekročila hranicu 10 %. Dynamicky však rástla mzda aj v obchode (8,3 %). Vo vývoji miezd sa tak naplno prejavili dodatočné navýšenia príplatkov za prácu nadčas, cez víkend a počas sviatkov. Vývoj mzdy však pravdepodobne ovplyvnil aj rast nepravidelných odmien, hlavne v priemyselnej výrobe. Badateľné to môže byť z niektorých pododvetví priemyselnej výroby, ako je výroba dopravných prostriedkov a počítačových, elektronických a optických výrobkov, kde priemerná mzda rástla o viac ako 20 % medziročne. Pri pohľade na minuloročný vývoj miezd je zrejmé, že májový nákladový šok v mzdách z dôvodu príplatkov sa zamestnávatelia snažili tlmieť v druhej polovici roka, čo sa môže zopakovať aj v tomto roku. Doteraj-

ší vývoj miezd v 2. štvrťroku prekonáva očakávania z predikcie P2Q-2019. S určitým časovým odstupom by sa mal rast miezd v súkromnom sektore spomaľovať vplyvom zmiernenia ukazovateľa napätia na trhu práce.

Graf 8

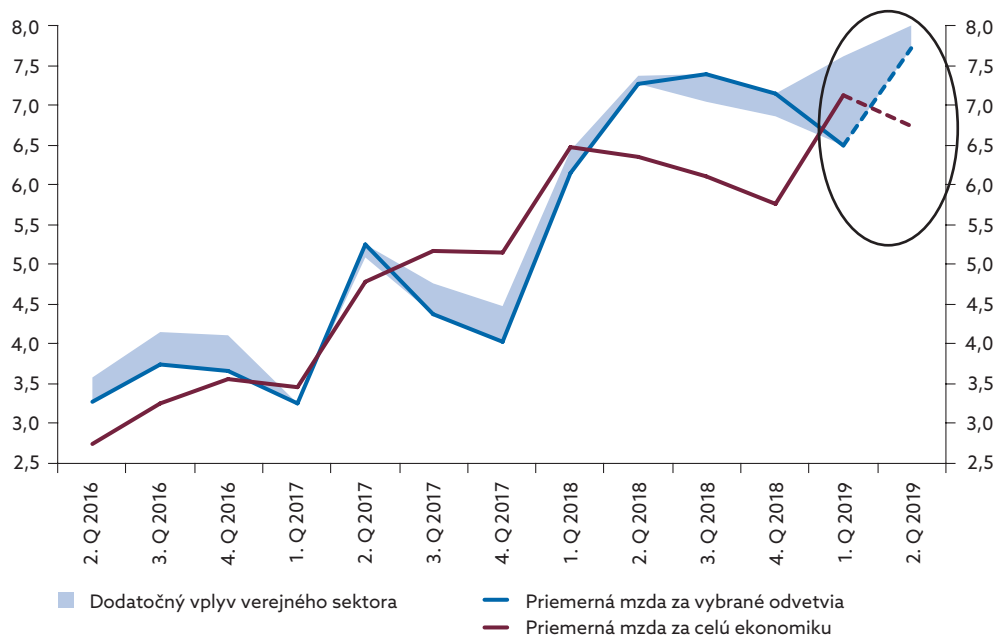
Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 9

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)

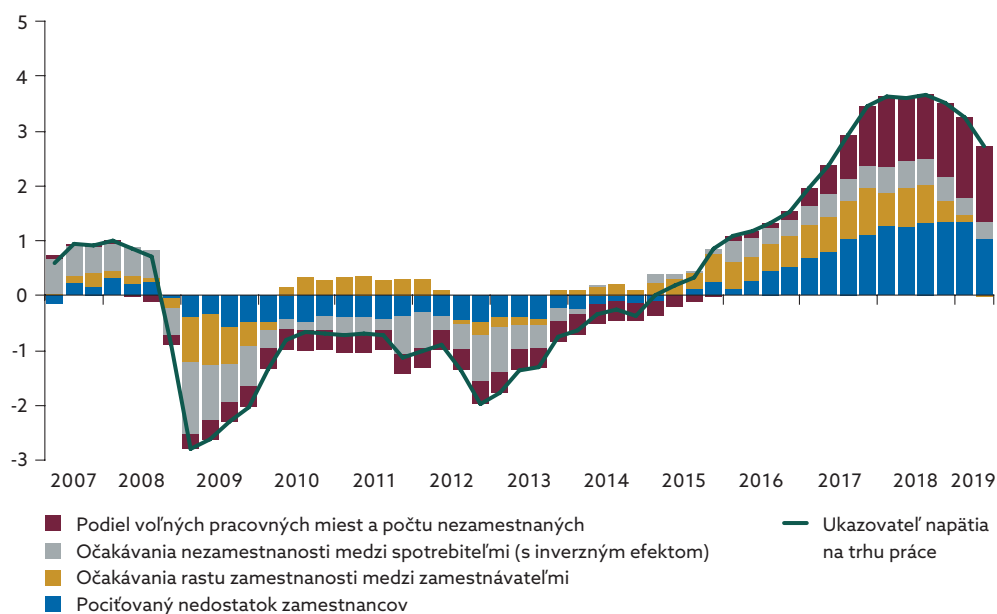


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku a vplyv verejného sektora sú založené na predikcii P2Q-2019. Dynamika priemernej mzdy za vybrané odvetvia na 2. Q 2019 je založená na modelovom dopočte za jún.

Graf 10

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 júni bola na úrovni 2,7 % (rovnako aj v máji). Spomalilo sa tempo rastu cien energií. Naopak, zrýchlil sa rast cien služieb. Medzimesačne ceny rástli o 0,1 %.

Tabuľka 3 Porovnanie predpokladaného a skutočného vývoja zložiek HICP inflácie (% , p. b.)

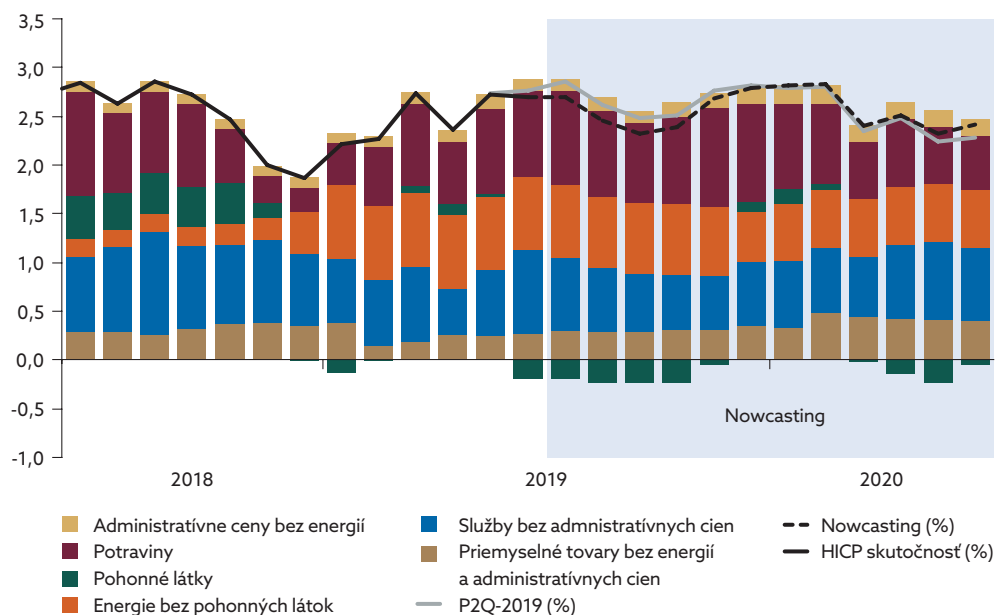
			Priemyselné tovary bez energií	Energie	Potraviny	Služby	HICP	Doplytová inflácia HICP	Administratívne ceny bez energií
Medziročný vývoj	A	Predpoklad na jún 2019 v P2Q-2019	1,1	4,8	3,2	2,8	2,76	2,1	1,5
	B	Jún 2019 skutočnosť	1,1	3,5	3,6	3,0	2,69	2,2	1,5
	B-A	Jún 2019 skutočnosť - predpoklad	0,0	-1,3	0,4	0,2	-0,1	0,1	0,0
	(B-A) * váha	Príspevok k celkovej predikčnej chybe P2Q-2019 ¹⁾	0,00	-0,21	0,09	0,05	-0,07	0,05	0,00

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

1) Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej chybe predikcie P2Q-2019.

Graf 11

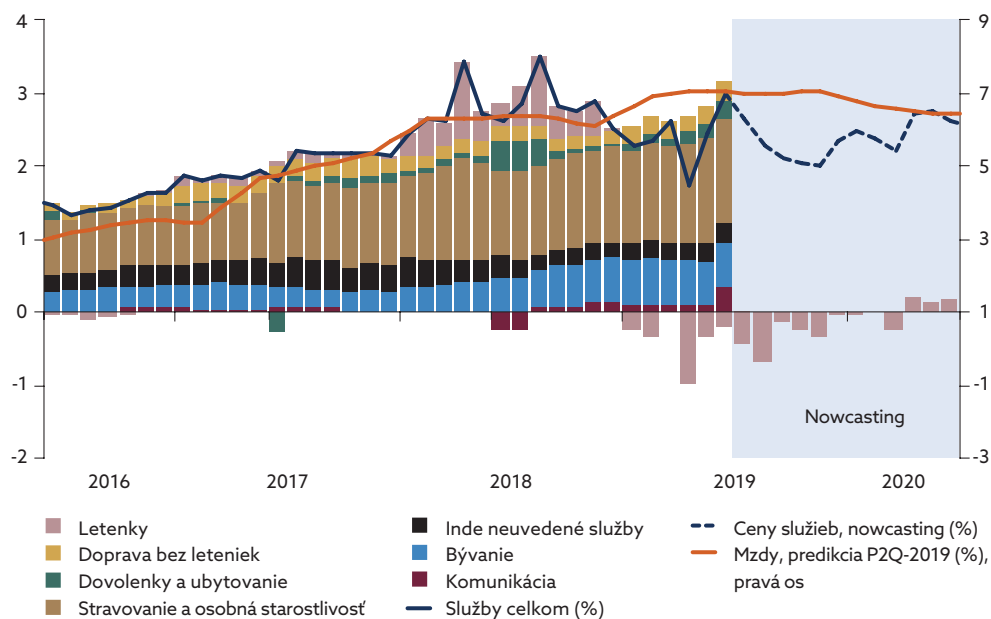
Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Graf 12

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Cena ropy vyjadrená v eurách klesla v júni v porovnaní s májom o takmer 10 %. Premietlo sa to do poklesu spotrebiteľských cien benzínu a nafty a do spomalenia dynamiky cien energií. Rast cien silovej elektriny na komoditnej burze, medziročne takmer o 28 %, by mal ovplyvniť regulované ceny elektrickej energie pre domácnosti až začiatkom roka 2020.

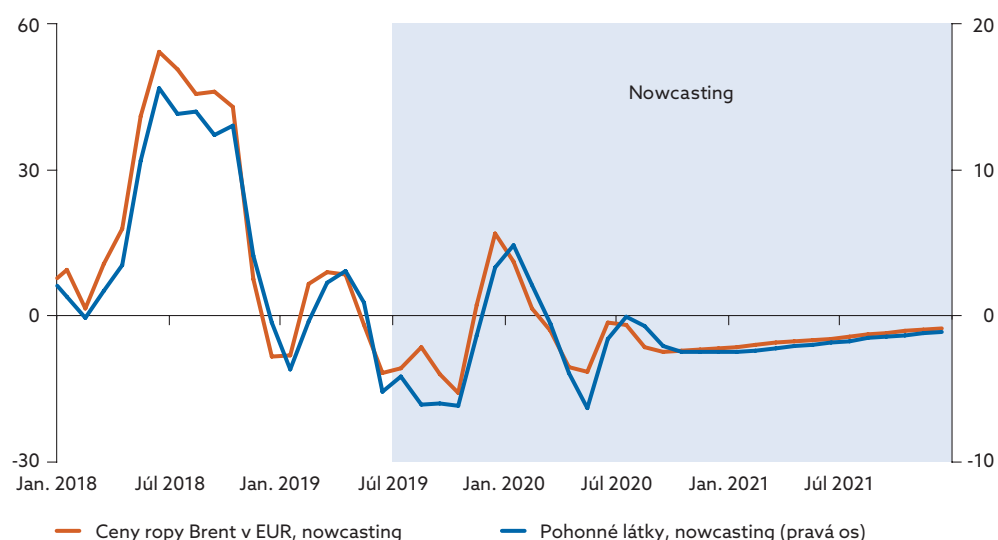
Tempo rastu cien služieb sa v júni zrýchlilo. Prispel k tomu najmä vývoj cien leteniek a základný efekt poklesu cien služieb telekomunikácií v júni minulého roka (klesli ceny SMS správ). V dôsledku toho sa zrýchlila aj dopytová inflácia, ktorá sa dočasne dostala nad úroveň 2 %.

Dynamika cien potravín vrátane alkoholu a tabaku bola rovnaká ako v máji (3,6 %). Stabilizoval sa aj rast cien mäsa a zeleniny vrátane zemiakov. Vývoj cien potravín v krátkodobom horizonte však nesie proinflačné riziko v dôsledku pretrvávajúceho výpadku ponuky bravčového mäsa na ázijskom trhu.

Inflácia bola mierne pomalšia ako očakávaná v P2Q-2019 vplyvom rýchlejšieho poklesu cien pohonných látok. V júni bol medziročný rast cien na Slovensku piaty najvyšší spomedzi krajín európskej únie.

Graf 13

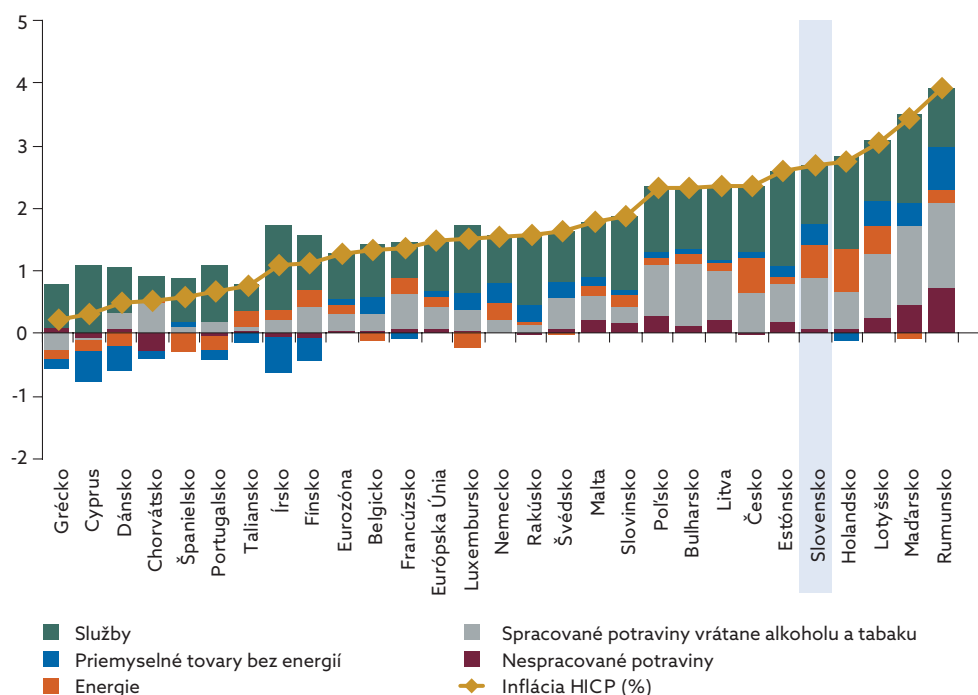
Vývoj cien ropy a pohonných látok (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat a výpočty NBS

Graf 14

Porovnanie inflácie krajín EÚ27 v júni 2019 (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS

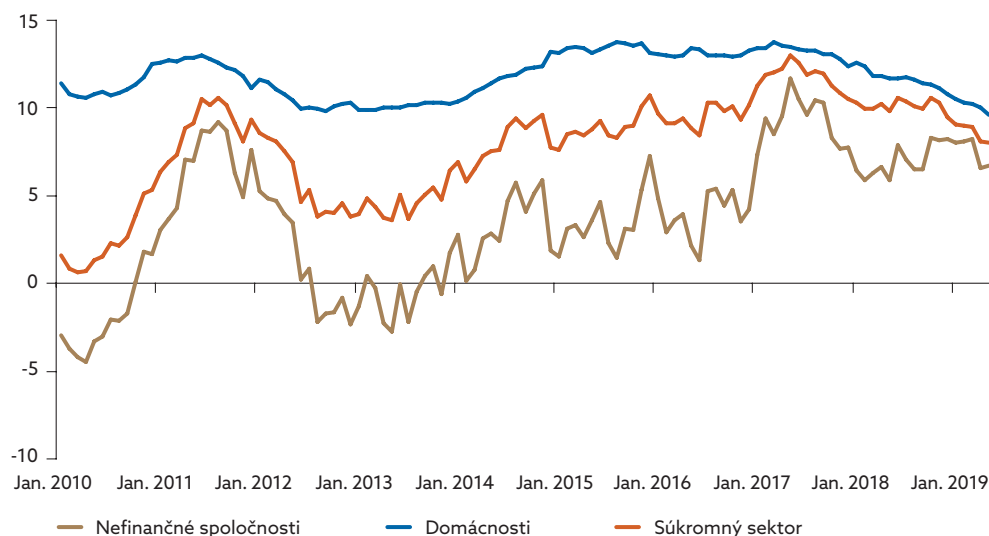
2.2.4 Úvery a vklady

V máji nepokračovalo oslabovanie rastu úverov nefinančným spoločnosťami. Medziročná dynamika sa nepatrne zrýchlila (z 6,5 % na 6,7 %), čo však do veľkej miery spôsobil výraznejší rast úverovej angažovanosti firiem operujúcich v poľnohospodárstve. Spomalenie ekonomickej aktivity firmy prekonal na prelome rokov pomocou zvýšeného externého financovania (najmä priemysel). Odvtedy sa dopyt firiem po úveroch oslabuje. Výraznejší nárast vkladov v máji pravdepodobne ovplyvnil aj nižšiu potrebu úverových zdrojov.

Úvery domácnostiam zaznamenali najnižšiu dynamiku (9,6 %) od roku 2001. Začali sa tak pravdepodobne výraznejšie prejavovať makroprudenčné opatrenia. Spomaľuje sa najmä tempo rastu úverov na nehnuteľnosti, stále však zostáva dvojciferné (10,6 %). Úvery na spotrebu si udržali dynamiku z predchádzajúceho mesiaca (6,2 %), pričom je možné pozorovať mierne vyššie toky v porovnaní s 1. štvrťrokom. Úrokové sadzby zostávajú naďalej nízke, čo podporuje dostupnosť úverov. Objavili sa však prvé náznaky ich mierneho rastu pri úveroch na nehnuteľnosti.

Graf 15

Vývoj úverov (medziročný rast v %)

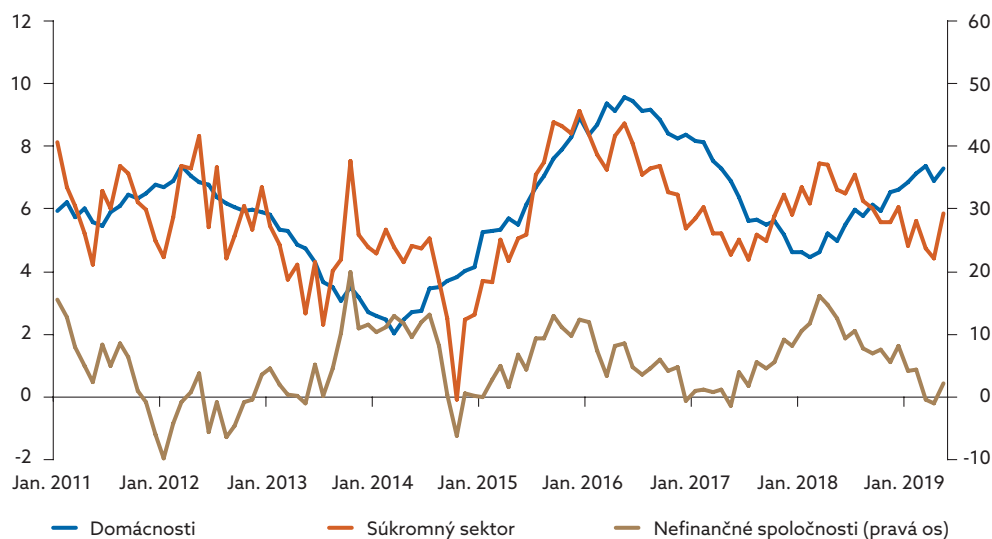


Zdroj: Výpočty NBS

V máji výraznejšie vzrástli vklady firiem. Medziročná dynamika sa tak dostala zo záporných hodnôt v posledných dvoch mesiacoch a dosiahla 2,2 %. Vklady sa zvýšili v širokom spektre odvetví, pričom najväčšie prírastky boli zaznamenané v obchode, doprave a skladovaní a v priemysle. Tento vývoj by naznačoval zrýchlenie ekonomickej aktivity, čo nie celkom korešponduje s poklesom tržieb v ekonomike. Vklady domácností rastú menej dynamicky ako v 1. štvrtroku. Domácnosti presúvajú svoje prostriedky vo väčšej miere aj do iných foriem investovania. Vývoj vkladov by naznačoval aj nárast spotrebiteľského dopytu pri rýchlo rastúcich mzdách, čo však nepotvrdzujú dáta z maloobchodu.

Graf 16

Vývoj vkladov (medziročný rast v %)



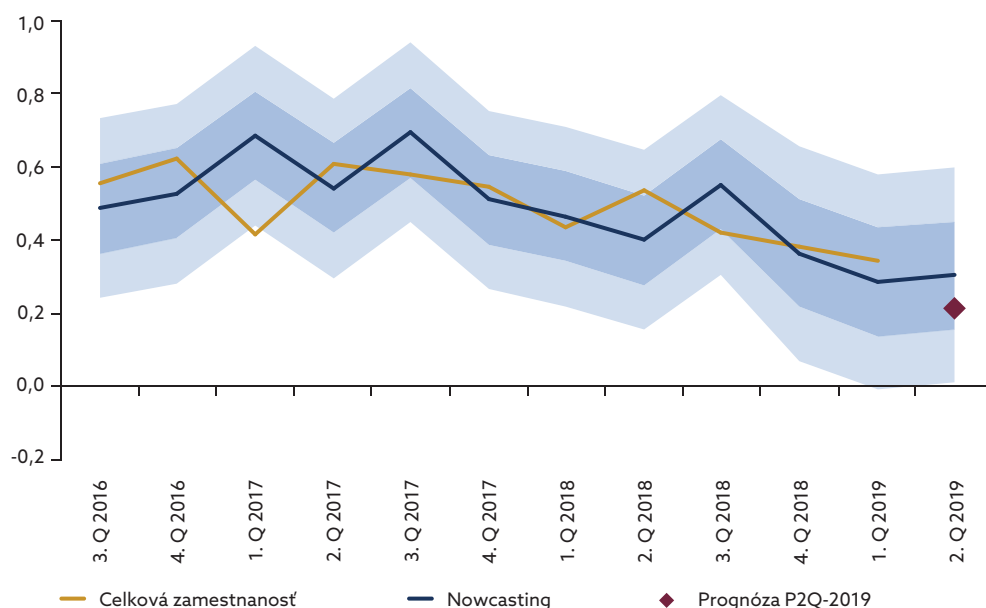
Zdroj: Výpočty NBS

3 Indikatívny dopad na predikciu

Nowcasting HDP na 2. štvrťrok 2019 sa mierne zhoršil, predovšetkým pod vplyvom pokračujúceho poklesu tržieb, ktorý nedokázali vykompenzovať ani rastúce mzdy. Nowcasting zamestnanosti naďalej naznačuje podobný rast zamestnanosti ako predikcia NBS na 2. štvrťrok, resp. zmiernenie dynamiky voči 1. štvrťroku.

Graf 17

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrťročná zmena v %)³

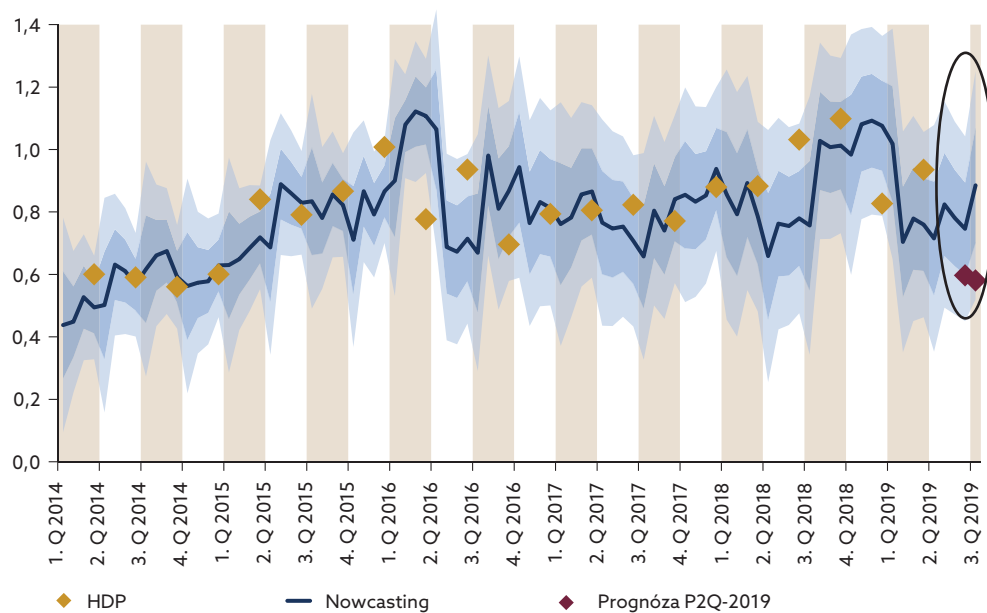


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

³ 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 štvrťroka, 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 18

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)³



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS

Základné makroekonomické ukazovatele SR

Tabuľka 4 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 domácnostiam 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	6,6	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	4,7	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	.	2,6	.	.	.	.	.	.	96,8	.	.	.	.	-	.	.	.	.	1,1237
2018 Júl	-	2,6	6,9	-	5,5	6,7	5,2	9,5	100,1	7,2	10,3	7,1	11,7	188,9	-	-	-	-	1,1686
2018 Aug.	-	2,9	6,2	-	5,4	6,6	7,3	7,1	97,8	6,2	10,1	6,5	11,6	-357,6	-	-	-	-	1,1549
2018 Sep.	-	2,7	6,2	-	5,3	6,5	5,6	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	6,6	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	3,0	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	4,2	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	7,2	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	7,0	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	4,7	2,0	93,7	4,9	8,0	6,7	9,6	-317,7	-	-	-	-	1,1185
2019 Jún	-	2,7	.	-	5,0	6,1	.	.	104,3	.	.	.	.	32,8	-	-	-	-	1,1293

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/StatistikaMB0719.xls)