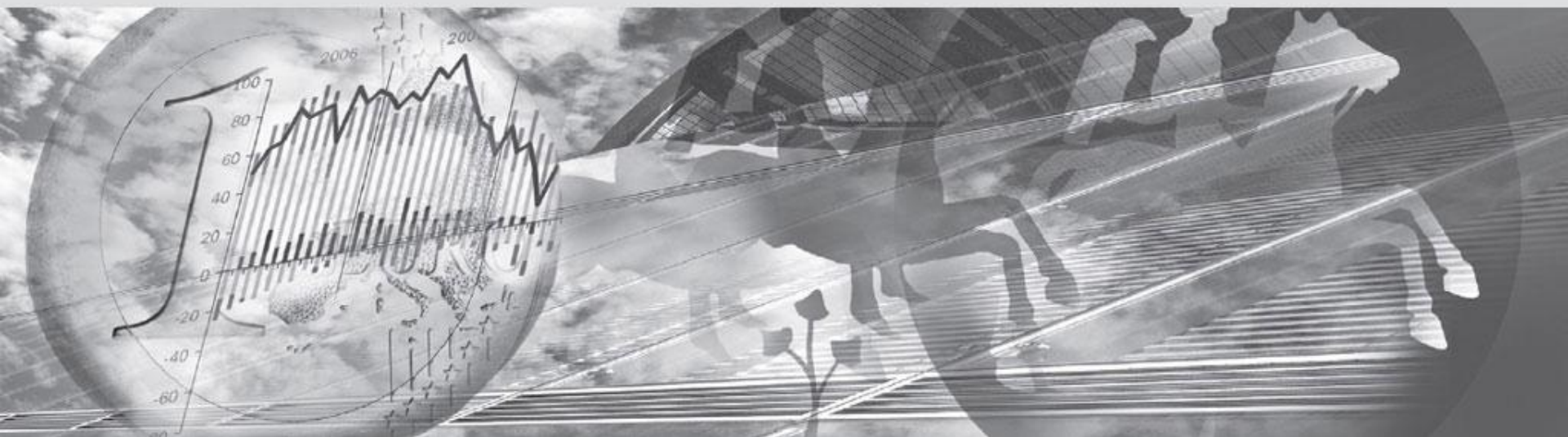




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



# Mesačný bulletin NBS, október 2015

Odbor ekonomických a menových analýz

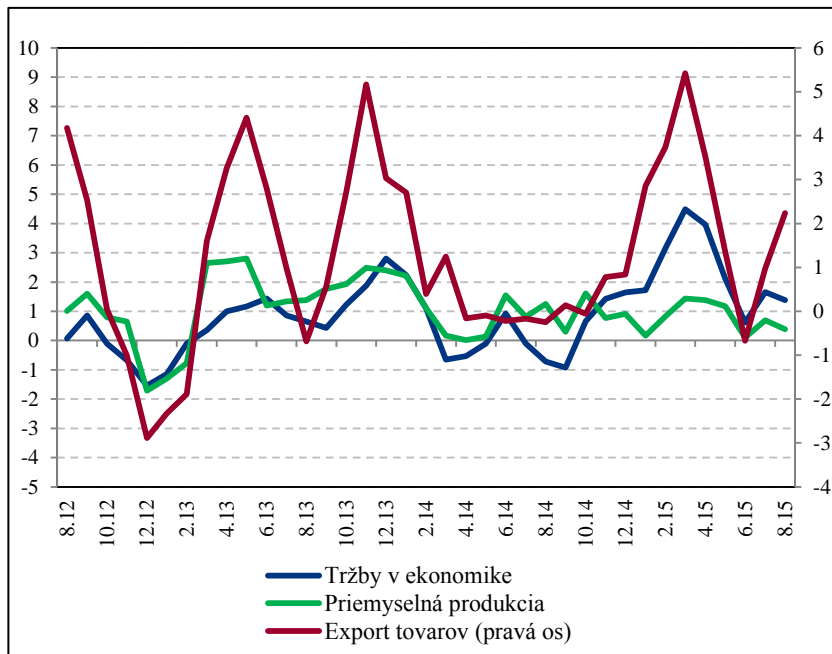
# „Tvrde“ indikátory



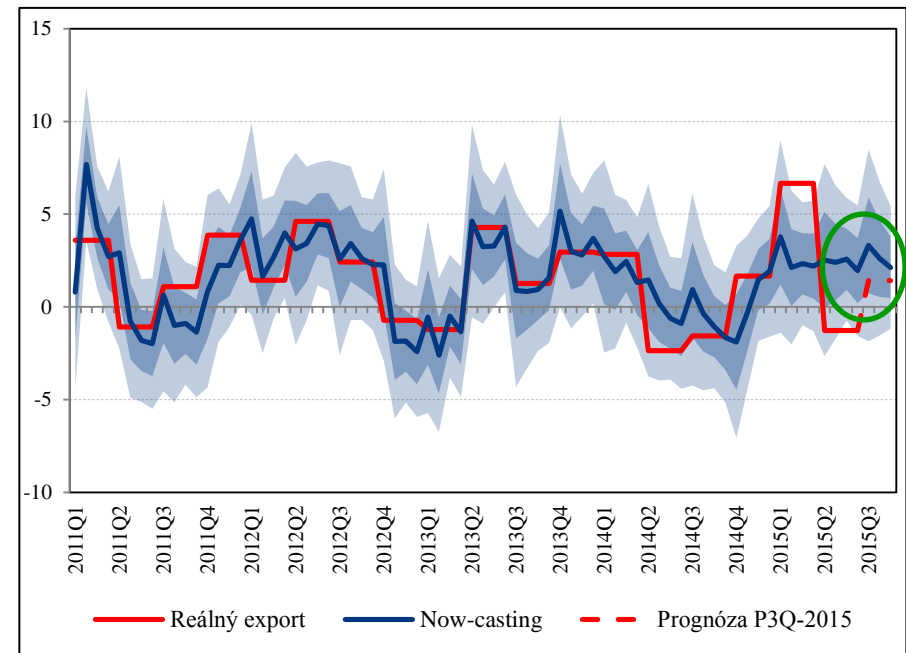
## Mesačné indikátory potvrdzujú doterajší rast ekonomiky a sú v súlade s P3Q-2015

- Augustový vývoj produkcie ovplyvnila korekcia priaznivého vývoja z predchádzajúceho mesiaca. Spomalenie sa premietlo aj do nižšieho augustového exportu.
- Medzikvartálne spomalenie tržieb a produkcie ovplyvnili celozávodné dovolenky, najmä v automobilovom priemysle.
- Úroveň prvých dvoch mesiacov 3Q je však vyššia ako v 2Q a v súlade s predikciou.
- Pre HDP 3Q bude rozhodujúci septembrový vývoj, ktorý ukáže, nakoľko sa najmä automobilový priemysel rozbehol po dovolenkách.

Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu



Reálny export tovarov a služieb





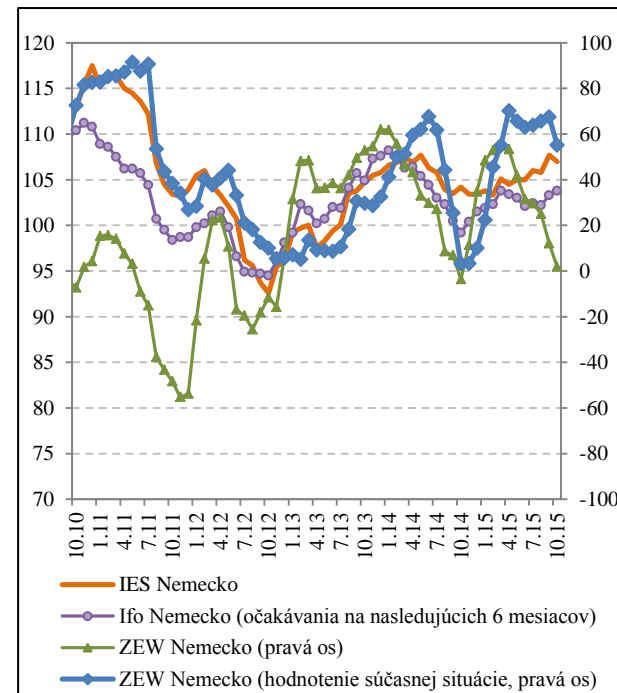
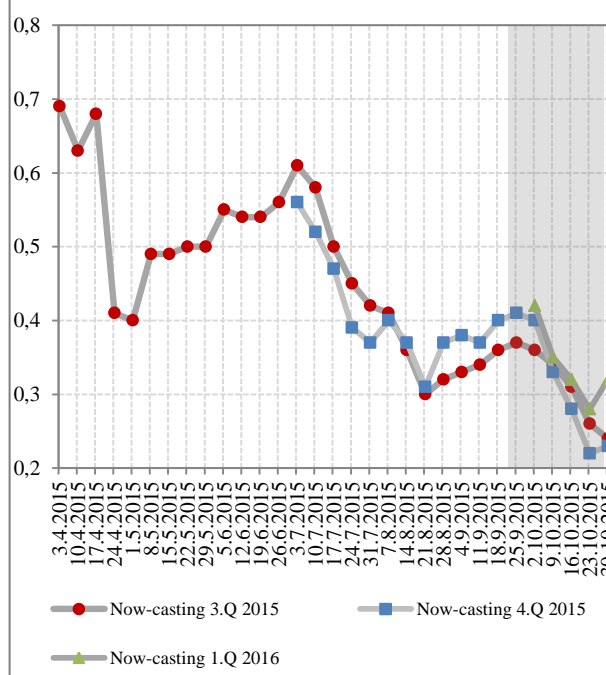
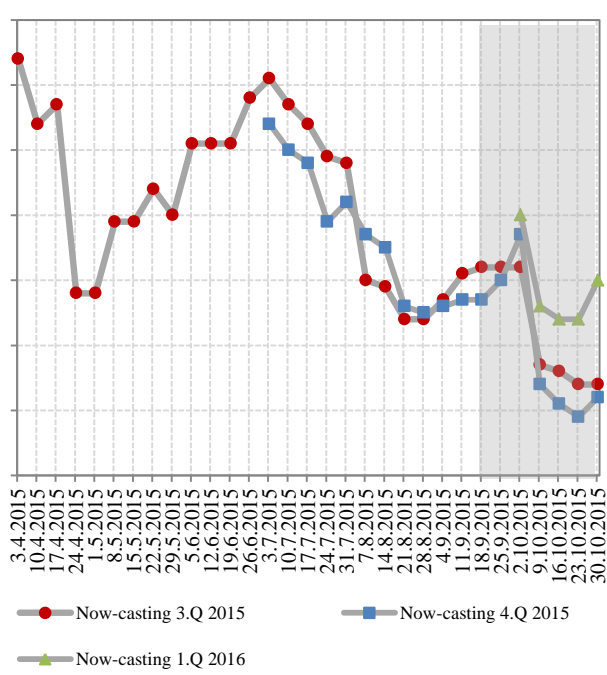
## Krátkodobé predikcie ekonomického vývoja eurozóny a Nemecka naznačujú slabšie úrovne rastu

- V prípade nemeckej ekonomiky v októbri IFO mierne oslabilo, ZEW poklesol už siedmy mesiac v rade (2 mesiace je pod dlhodobým priemerom 24,8 bodu) a ESI kleslo, avšak je stále na relatívne vysokej úrovni. PMI mierne vzrástol.
- V prípade eurozóny soft indikátory mierne posilnili (ESI a PMI).
- Predpoklady Now-casting sú menej priaznivé pre EA a aj pre DE.

Odhad rastu HDP v Nemecku v 3Q2015, 4Q2015 a 1Q2016 (medzištvrtročný rast v %)

Odhad rastu HDP EA v 3Q2015, 4Q2015 a 1Q2016 (medzištvrtročný rast v %)

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-Casting.com.

Zdroj: Now-Casting.com.

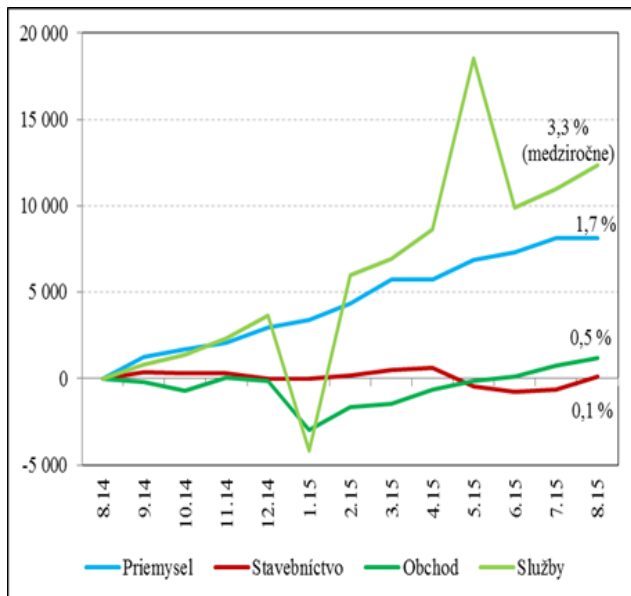
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.



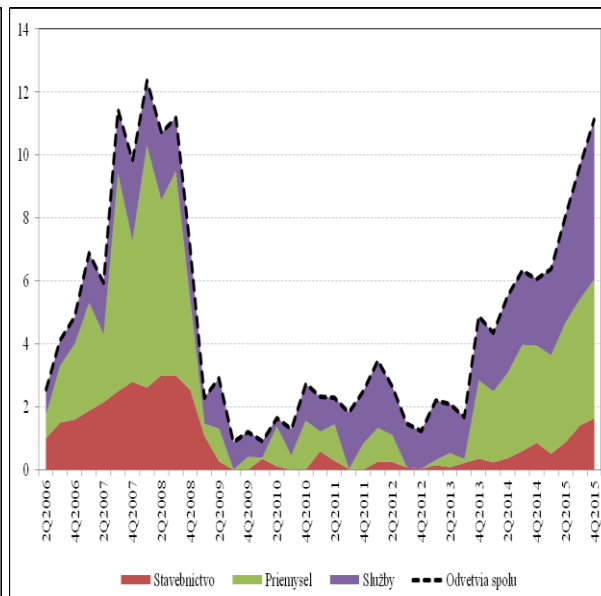
## Zamestnanosť za vybrané odvetvia pokračovala v auguste v rastovom trende

- Zamestnanosť za vybrané odvetvia sa medziročne zvýšila o 1,7 % (v júli 1,6 %), za posledných 12 mesiacov najviac rástla v službách, potom v priemysle.
- Stavebníctvo sa úrovňovo pohybuje na pokrízových minimách, výrazne mu ale rastie mzda 5 %.
- Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov klesla o 0,05 percentuálneho bodu na 13,07 %.
- Počet pracovných miest v evidencii je naďalej vysoký, pričom atakuje historické maximum, znižuje sa miera obsadzovania.

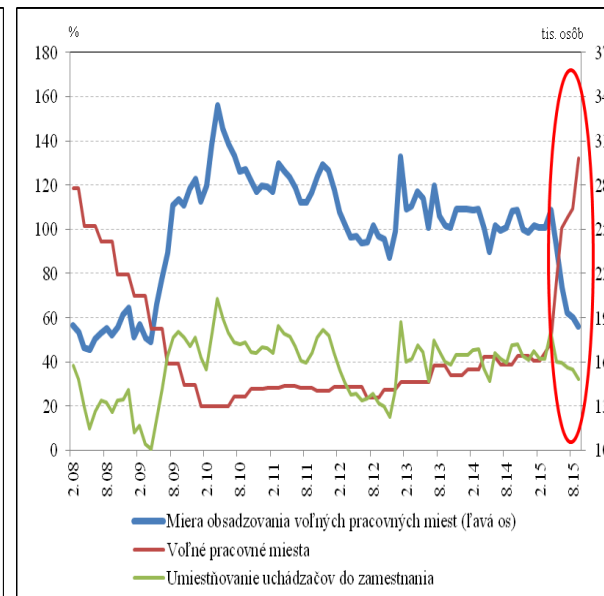
Vývoj zamestnanosti v odvetviach (kumulatívna zmena oproti mesiacu pred rokom, tis. osôb)



Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR (% respondentov)



Miera obsadzovania voľných pracovných miest (% , tis. osôb)

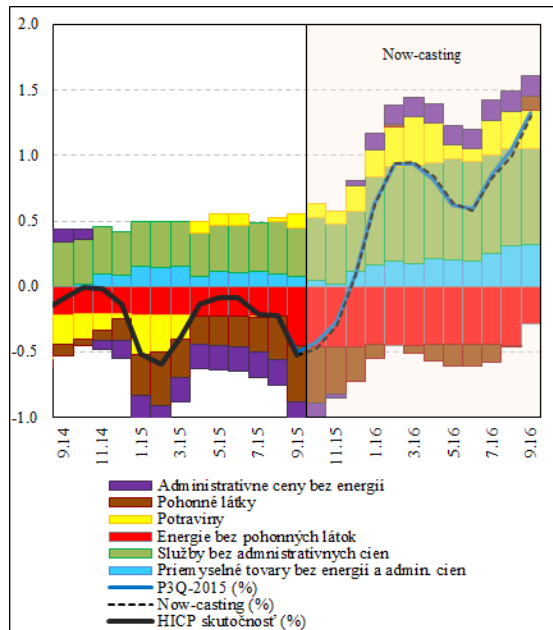




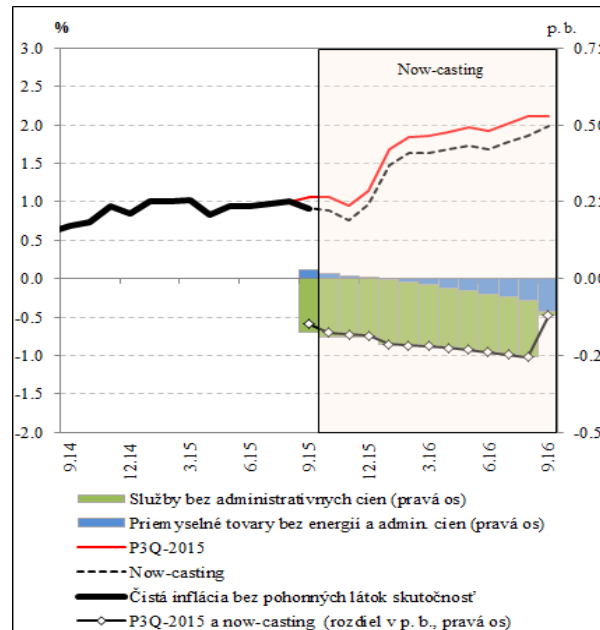
## Pokles v septembri v súlade s P3Q-2015 kvôli plynu

- V septembri deflácia -0,5 % (v auguste -0,2 %), medzimesačne ceny klesli o 0,2 %.
- Medzimesačne klesli najmä ceny plynu (o 3,8 %) a pohonných látok – prenos poklesu cien ropy.
- Inflácia by mala byť nad nulou až v decembri 2015 (bázický efekt vývoja administratívnych cien na konci roka 2014).
- Čistá inflácia bez pohonných látok v septembri pod očakávaniami (0,9 %). Ceny služieb pokračujú v nízkom medziročnom raste napriek dynamickému rastu reálnej konečnej spotreby domácností podmienenej aj rastom reálnych miezd. Otázny tak je rozsah januárového preceňovania.
- Vzhľadom na prekvapenie v auguste, inflačné očakávania pod vplyvom aktuálneho vývoja.

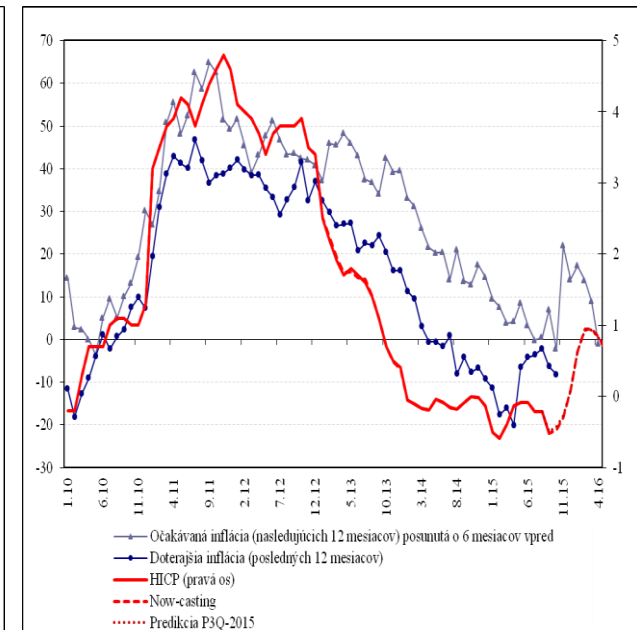
Štruktúra medziročnej inflácie (v p. b., %)



Porovnanie vývoja čistej inflácie bez pohonných látok (medziročná zmena v %)



Inflácia vnímaná spotrebiteľmi a HICP







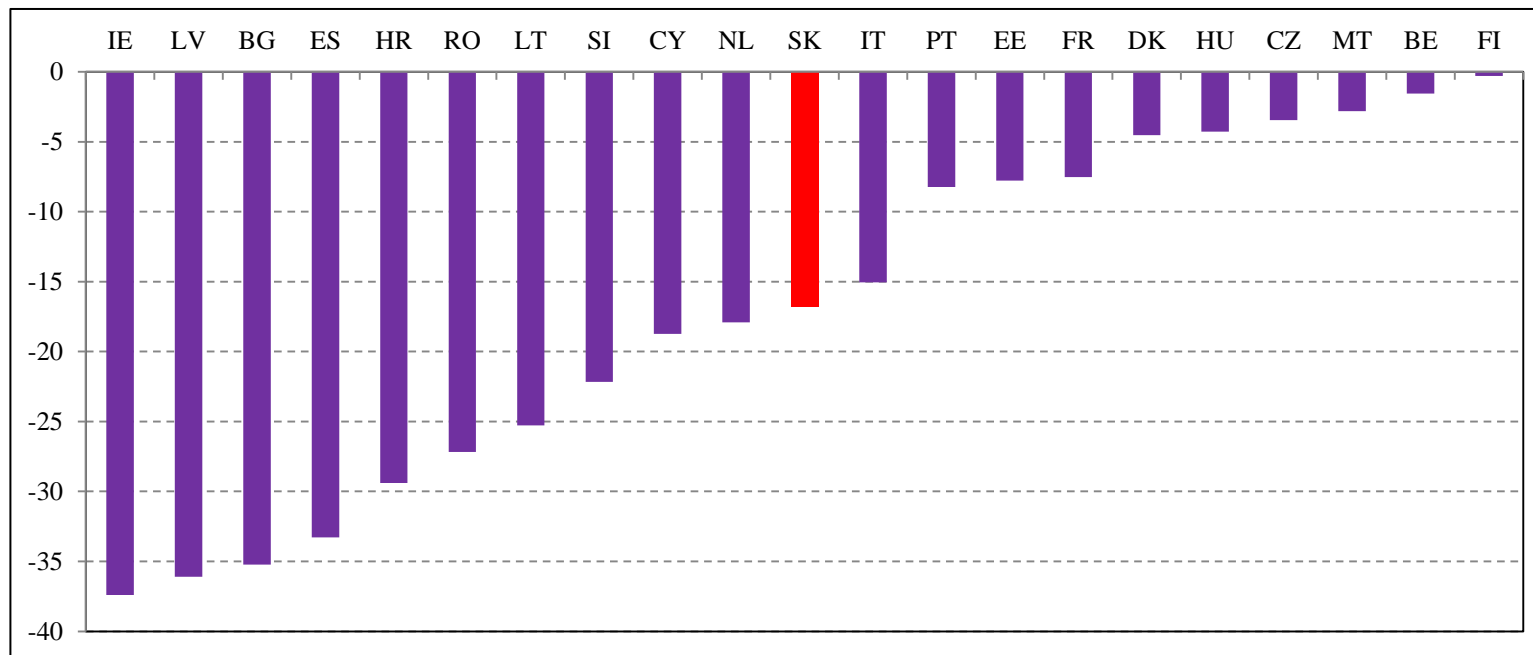
- Tvrdé indikátory v eurozóne pozitívne, nálady zmiešané (now-casting však horší).
- SK v súlade s P3Q-2015 - v auguste došlo ku korekcii júlových pozitívnych úrovní, ktoré boli ovplyvnené vyšším čerpaním tohtoročných dovoleník v auguste. Rast priemyselnej výroby a tržieb sa v auguste mierne spomalil, ostávajú však na vyšších úrovniach ako v predchádzajúcom štvrtroku.
- Na trhu práce pokračoval pozitívny vývoj, hoci došlo k miernemu spomaleniu obsadzovania nových pracovných miest.
- Ceny v septembri medziročne poklesli o 0,5 % predovšetkým vplyvom poklesu regulovaných cien plynu.
- Mesačné ukazovatele potvrdzujú P3Q-2015, prekvapenie v inflácii z augusta ostáva.



## V 3Q2015 znaky oživovania slovenského trhu s bývaním

- Rast priemernej ceny bytov (medzištvrtročne o 1,3 % na 1361 EUR/m<sup>2</sup>).
- Priemerná cena domov takmer stagnovala (medzištvrtročný rast o 0,1 % na 1079 EUR/m<sup>2</sup>).
- Pokračuje roztváranie nožníc medzi priemernou cenou bytov a domov.
- Priemerná cena bývania sa zvýšila vo väčšine slovenských krajov (okrem Nitrianskeho kraja a Žilinského kraja).
- Na konci roku 2015 možno predpokladať mierny rast priemernej ceny bývania.

Zmeny vo vývoji priemerných cien bývania v európskych krajinách (v %)  
(rozdiel medzi a aktuálnou úrovňou v 2Q2015 a maximálnou úrovňou)



Poznámka: V Nemecku, Veľkej Británii, Luxembursku, Švédsku a Nórsku dosahujú priemerné ceny bývania ich najvyššie úrovne za posledných desať rokov práve v súčasnosti.

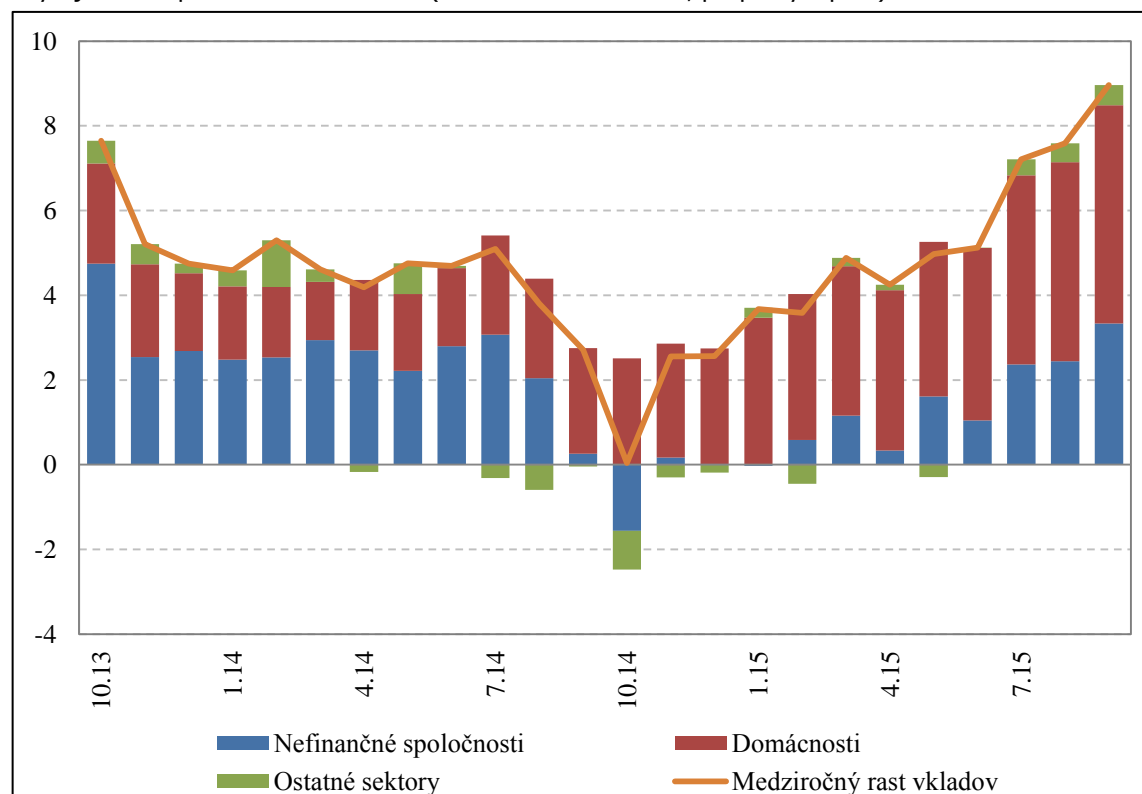
Zdroj: Eurostat.



## V 3Q pokračovala menová expanzia, výrazne rástli vklady firiem aj domácností

- Vývoj vkladov súkromného sektora bol pozitívne ovplyvnený rastom ekonomickej aktivity (domácej časti aj exportu), firmy napriek nízkoinflačnému prostrediu dokážu generovať vklady, domácnostiam pomáha nízkoinflačné prostredie a relatívne dynamický rast miezd.

Vývoj vkladov podnikov a domácností (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)





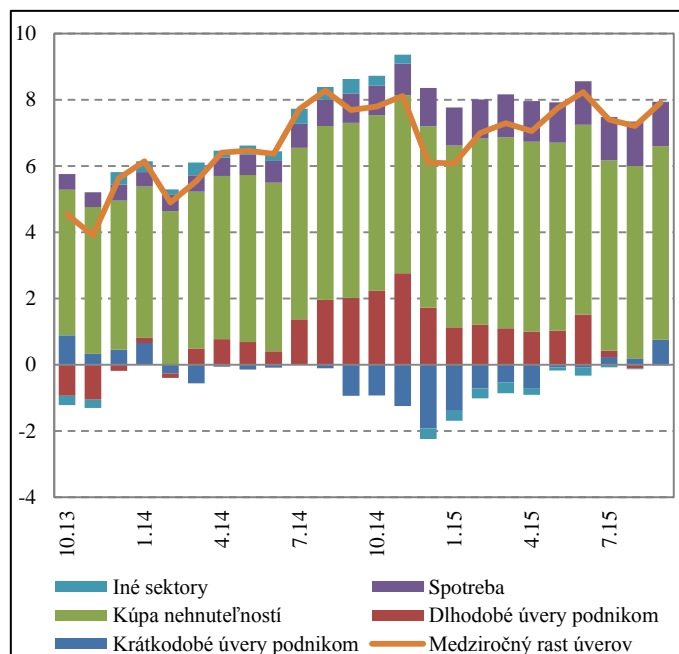
# Úvery, vklady, úrokové sadzby



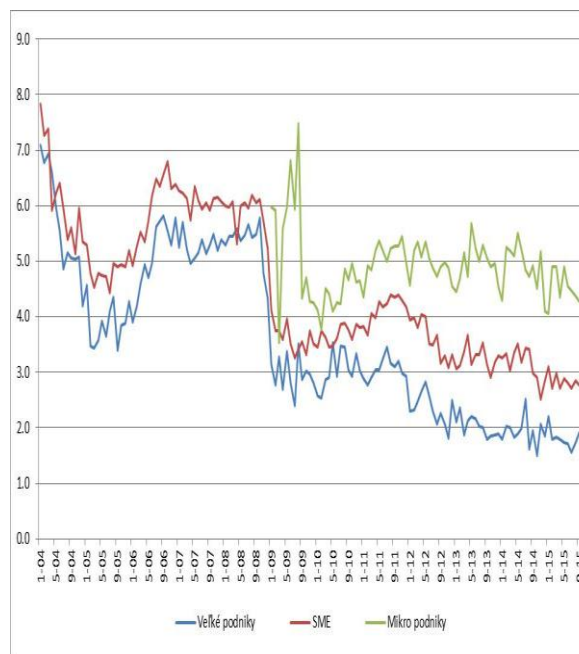
## Na strane úverov však dynamicky rastú najmä úvery domácnostiam, úvery podnikom stagnovali

- Úvery domácnostiam sú naďalej podporované nízkymi úrokovými sadzbami, prejavujú sa predovšetkým v raste úverov na nehnuteľnosti.
- Rast úverov nefinančným spoločnostiam nezrýchľuje, naopak v 3Q medzikvartálne úvery nepatrne poklesli (-0,1 %). Úrokové sadzby sú nízke a benefitujú z toho najmä veľké a stredné podniky.
- Možný vplyv pôsobenia vládnych investícií (vytláčanie súkromných investícií), najmä cez zamestnanosť a mzdy.
- Druhý faktor je preferencia bánk, keď úverujú domácnosti kvôli nižším rizikovým váham.

Vývoj úverov podnikom a domácnostiam  
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Vývoj úrokových sadzieb z úverov podnikom (v %)



Vývoj úrokových sadzieb z úverov domácnostiam (%)

