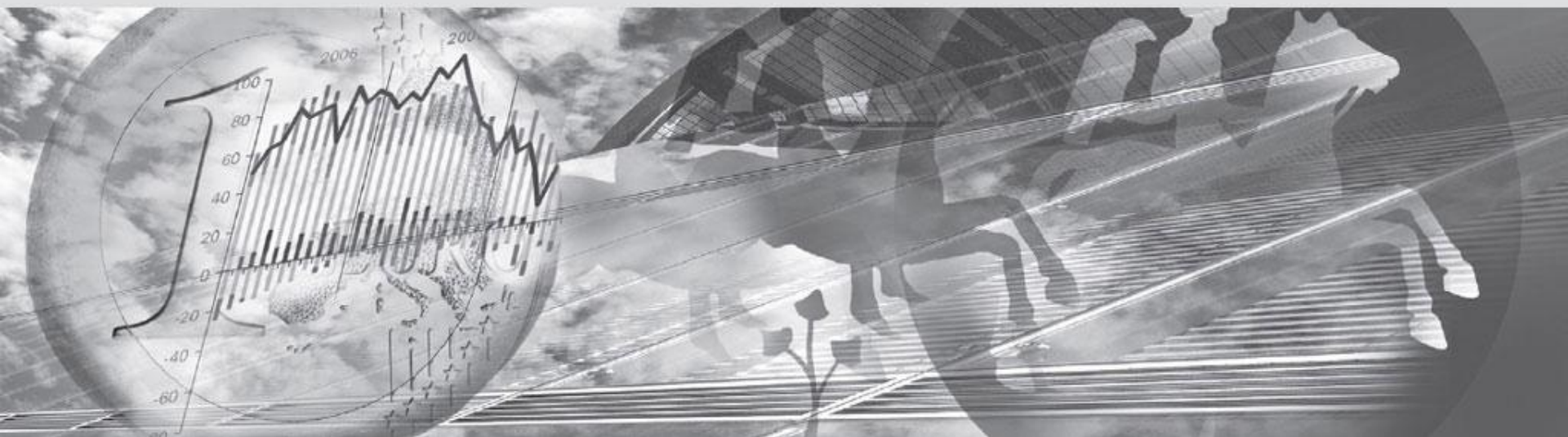




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, január 2016

Odbor ekonomických a menových analýz



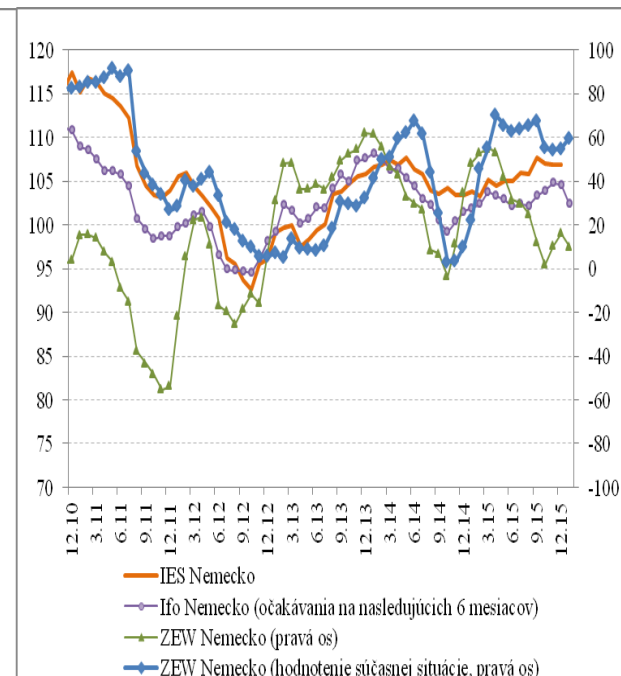
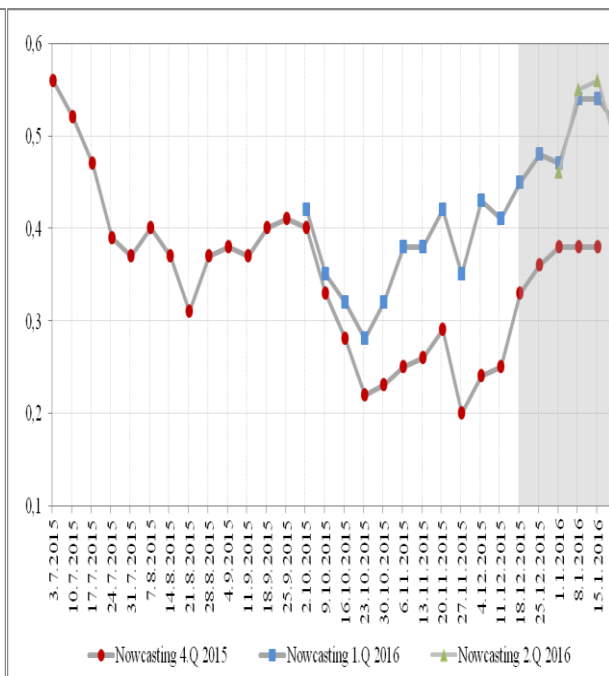
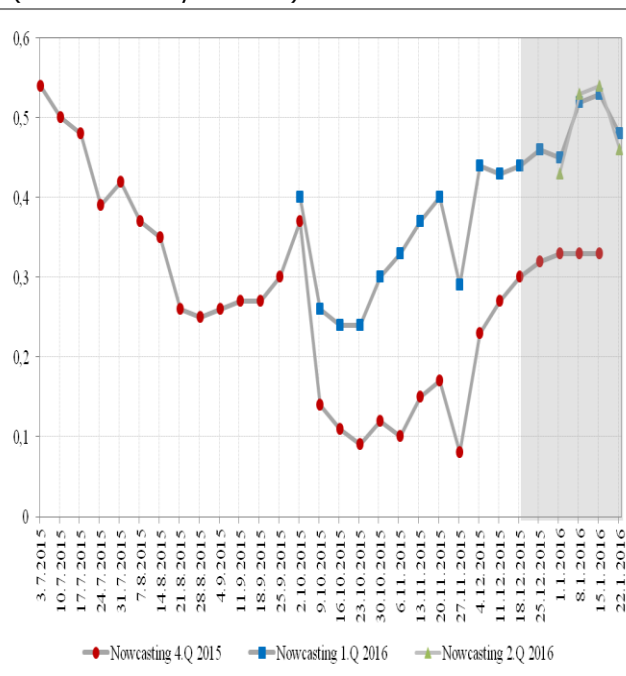
Predstihové indikátory ekonomického vývoja eurozóny a Nemecka sú na začiatku roka 2016 menej optimistické

- **Akcelerácia** ekonomickej aktivity indikovaná v decembri viacerými predstihovými indikátormi (**PMI, Ifo, ZEW**) tak pre eurozónu, ako aj pre Nemecko, sa začiatkom roka plne **nepotvrduje**, keď Ifo index a ZEW indikátor pre Nemecko, ale aj PMI pre EA a Nemecko v januári **poklesli**.
- **Indikátor ekonomického sentimentu** v decembri v eurozóne **zotrval** na úrovni predchádzajúceho mesiaca a v Nemecku vzrástol a v oboch prípadoch je nad úrovňou dlhodobého priemeru.
- **Now-casting.com** pre EA aj Nemecko sa pre 1Q aj 2Q2016 **znížil**.

Odhad rastu HDP v Nemecku vo 4Q2015, 1Q a 2Q2016 (medzištvrtročný rast v %)

Odhad rastu HDP EA vo 4Q2015, 1Q a 2Q2016 (medzištvrtročný rast v %)

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-Casting.com.

Zdroj: Now-Casting.com.

Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

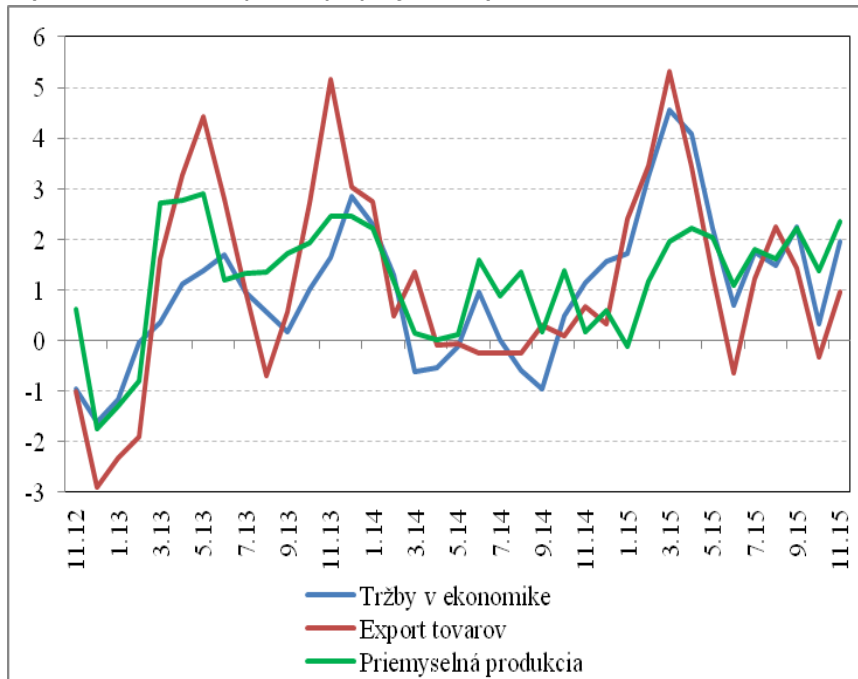
„Tvrde“ mesačné štatistiky indikujú mierne rýchlejší rast v 4Q ako v 3Q2015



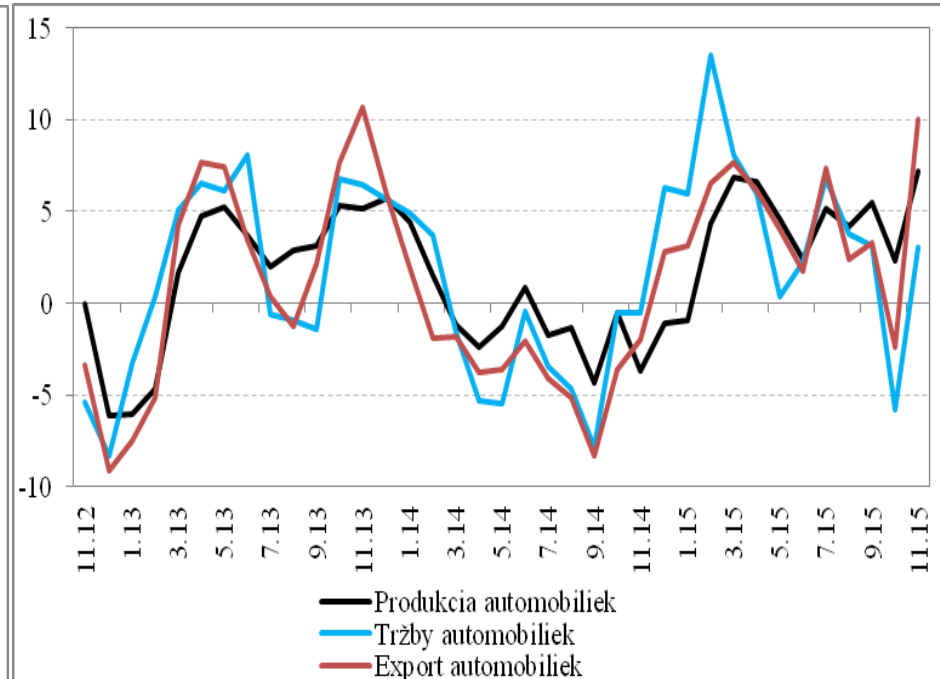
Priaznivý vývoj produkcie, tržieb, exportu

- V novembri sa **medzikvartálny rast produkcie, tržieb a exportu posunul na vyššie úrovne**, a to aj napriek pesimistickejším náladám v podnikateľskom sektore, najmä v automobilovom a hutníckom priemysle.
- Ťahúňom produkčných štatistík bol najmä **automobilový priemysel**. V roku 2015 by mal počet vyrobených áut na Slovensku dosiahnuť svoje historické maximum.
- **Koncoročné HDP by podľa produkčných štatistík** mohlo rásť mierne rýchlejšie ako v 3Q2015.

Vývoj tržieb, priemyselnej produkcie a exportu
(%, medzikvartálny kľúčový vývoj v s. c.)



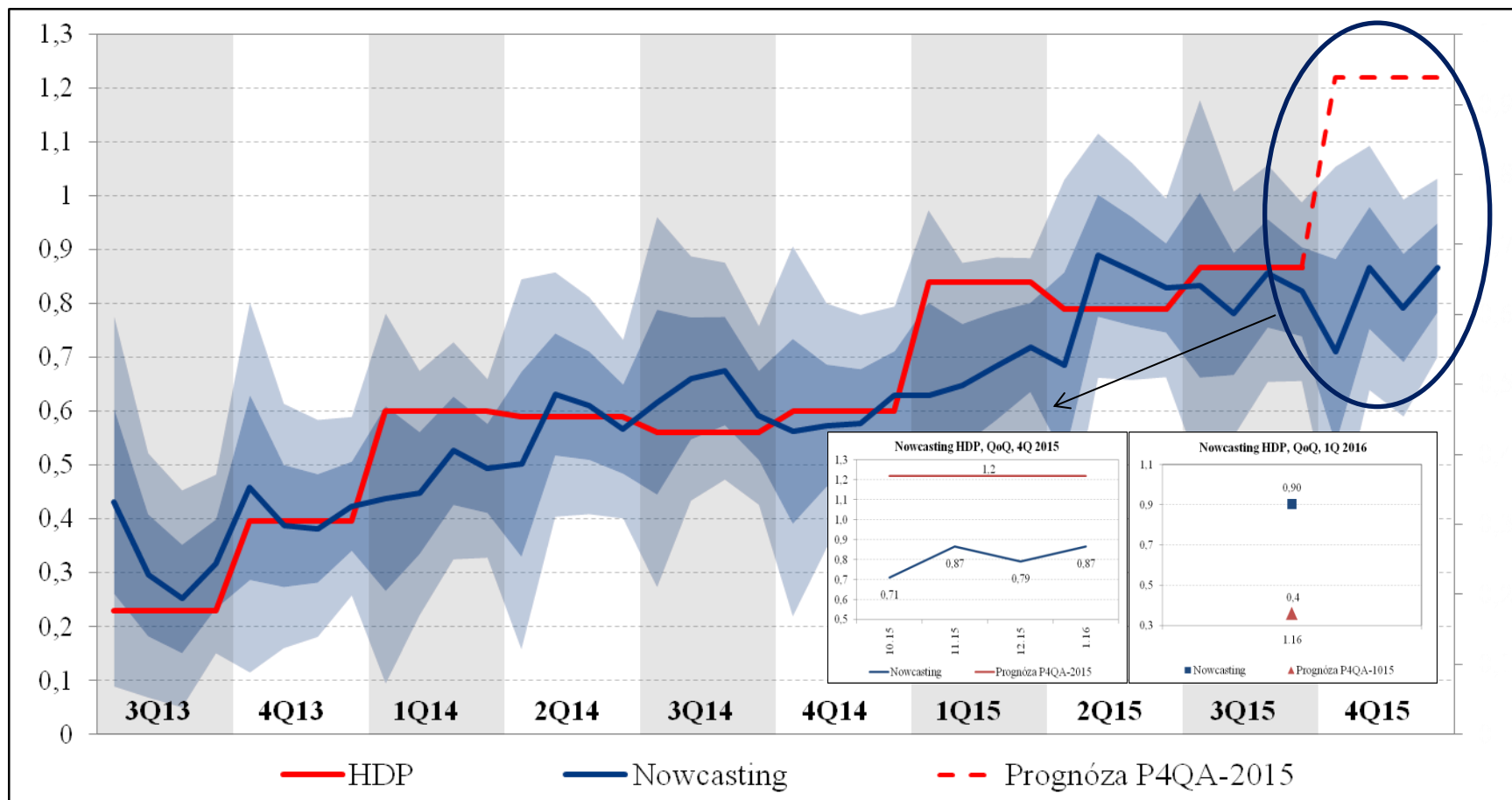
Vývoj automobilového priemyslu
(%, medzikvartálny kľúčový vývoj v s. c.)



Nowcasting HDP



- Technický odhad rastu HDP bez jednorazových vplyvov naznačuje nezmenený rast v 4Q2015 aj v 1Q2016
 - v P4QA-2015 zapracované aj **zrýchlené čerpanie EÚ fondov v 4Q2015** (ktoré mesačné štatistiky plne neodzrkadľujú) a **pokles v 1Q2016**.



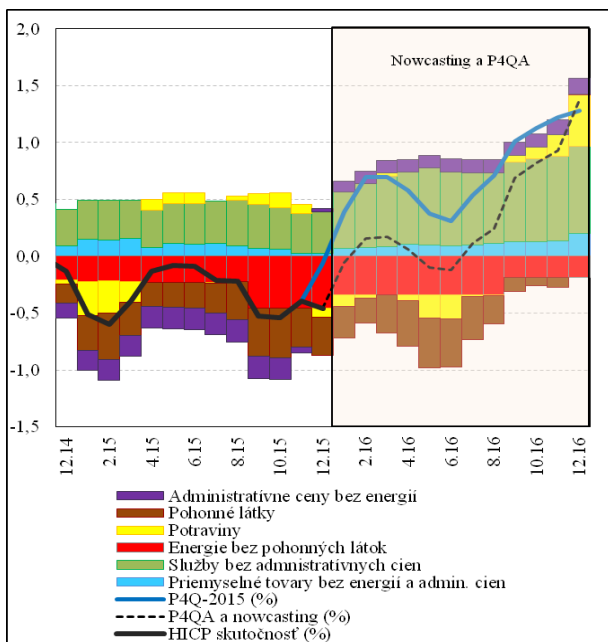
Ceny sú stále slabé



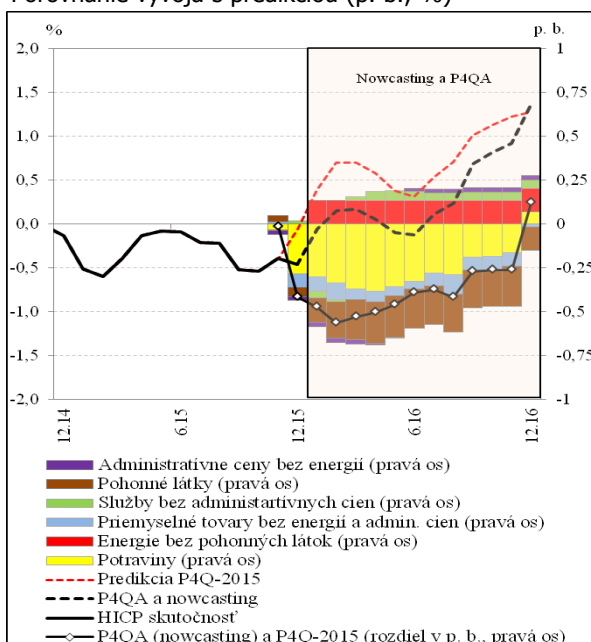
Decembrová inflácia (-0,5 %) nižšia ako očakávania

- Inflácia bola v decembri nižšia ako očakávania v dôsledku nenaplnenia predpokladov vo vývoji potravinových komodít.
- V priebehu roka 2016 predpokladáme postupné (ale pomalšie) narastanie cenovej hladiny, importné ceny (dovážaná inflácia) by mali zrýchliť priemyselné tovary bez energií (od polovice 2016), ceny služieb by mali byť podporené vývojom reálnych miezd a zamestnanosti (od januára 2016).
- Záporná inflácia by mala naďalej pretrvávať v cenách energií počas celého roka 2016 pod vplyvom pádu cien ropy (pohonné látky) a januárového poklesu cien plynu a elektrickej energie.
- Ceny energií predstavujú najvýraznejšie riziko cenového vývoja (vysoká volatilita).

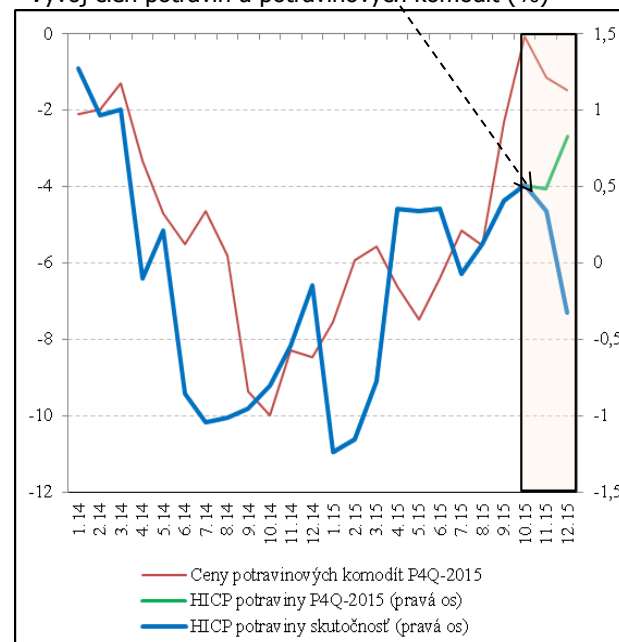
Štruktúra medziročnej inflácie (p. b.)



Porovnanie vývoja s predikciou (p. b., %)



Vývoj cien potravín a potravinových komodít (%)





- Tvrdé údaje v eurozóne za november zatiaľ nepotvrdili pozitívny vývoj soft indikátorov.
- Na Slovensku vývoj priemyselnej produkcie, tržieb aj exportu a nowcasting HDP naznačuje priaznivý rast ekonomickej aktivity, dočerpávanie EÚ fondov pravdepodobne v 4Q2015 ešte výraznejšie zrýchli rast HDP.
- Ceny potravín stiahli infláciu v decembri hlbšie do záporu (-0,5 %). Kvôli nízkej cene ropy bude akcelerácia cien pozvoľnejšia ako predpokladala prognóza P4Q-2015.