



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, máj 2016

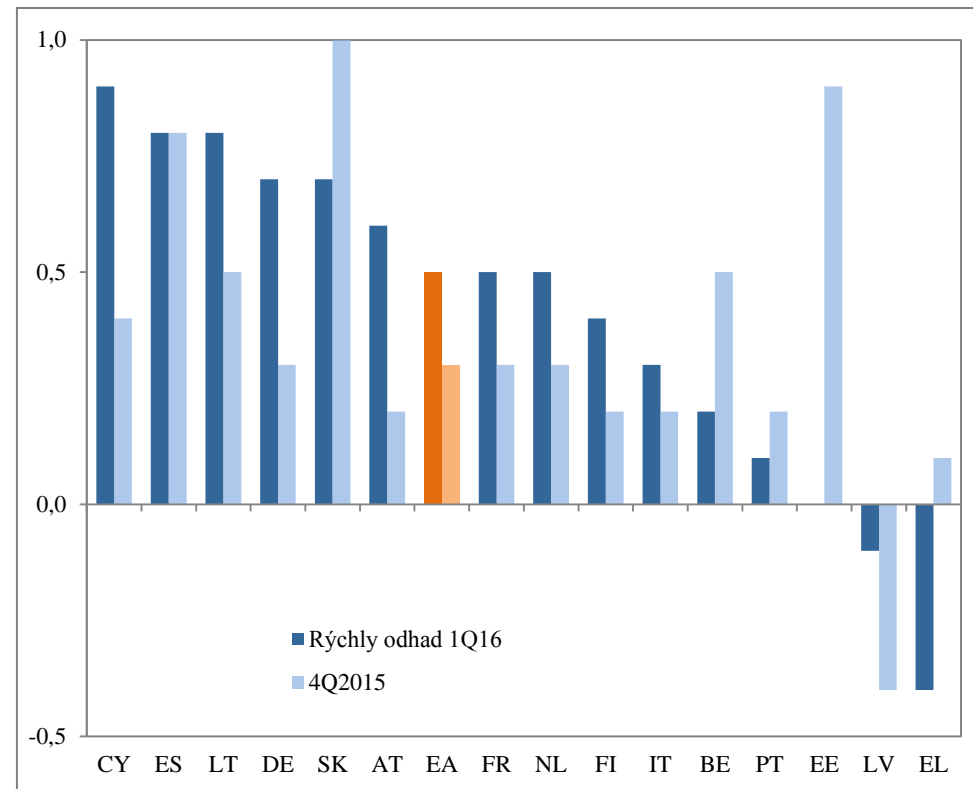
Odbor ekonomických a menových analýz

Rýchly odhad HDP EA



- Ekonomika eurozóny v 1Q2016 vzrástla medzištvrtročne o 0,5 % v porovnaní s 0,3 % v predchádzajúcom štvrtroku.
- Krátkodobé indikátory potvrdili oživenie priemyselnej výroby a maloobchodu, súčasne pretrvávajú pozitívne tendencie aj v sektore stavebníctva. Tieto indikátory spolu s dostupnými informáciami z národných štatistických úradov naznačujú pozitívny vývoj domáceho dopytu.
- Rast nemeckej ekonomiky sa zvýšil v 1Q2016 na 0,7 % (0,3 % vo 4Q2015). Podľa predbežných údajov ekonomiku podporil domáci dopyt, keď sa zvýšila súkromná aj verejná spotreba. Súčasne mierne počasie pozitívne ovplyvnilo stavebné investície a investície do strojov a zariadení. Čistý export pravdepodobne mierne stlmil rast ekonomiky v dôsledku rýchlejšieho rastu importov v porovnaní s vývozmí.

Rýchly odhad HDP (medzištvrtročný rast v %)

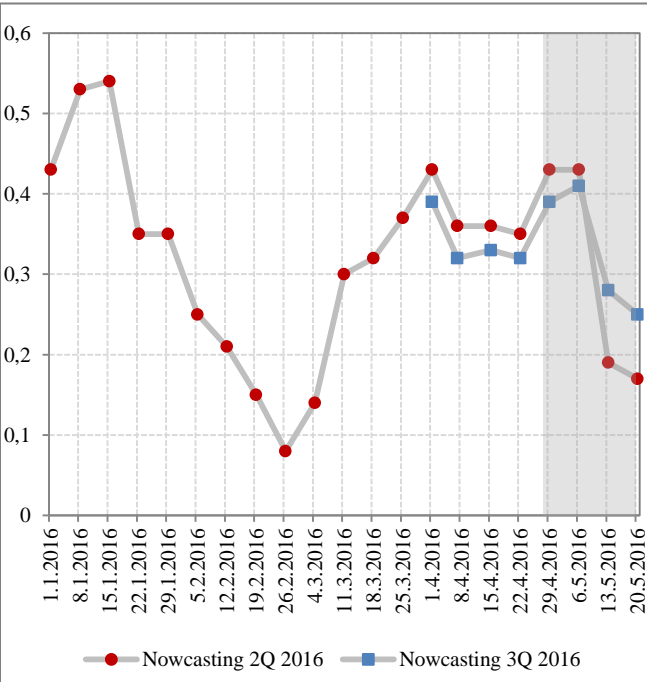




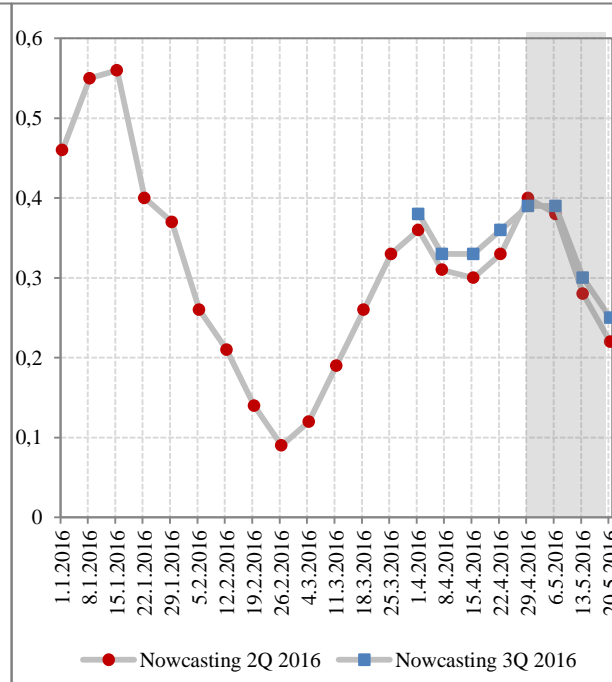
Priaznivé indície pretrvávajú, rast v 2Q2016 sa však pravdepodobne spomalí

- Soft indikátory – zatiaľ čo IFO (pre DE) a PMI (pre EA) ostali v **apríli** viac-menej nezmenené, ESI (EA a DE) a ZEW (pre DE) vzrástli. Nižšiu úroveň v porovnaní s marcom zaznamenali v apríli PMI pre DE a €coin.
- PMI v **máji**: v EA takmer rovnaké tempo, v DE zrýchlenie.
- Predstihové indikátory, ako aj krátkodobé predikcie naznačujú pokračovanie ekonomického rastu v 2Q, jeho tempo však pravdepodobne nedosiahne úrovne predchádzajúceho štvrťroka.

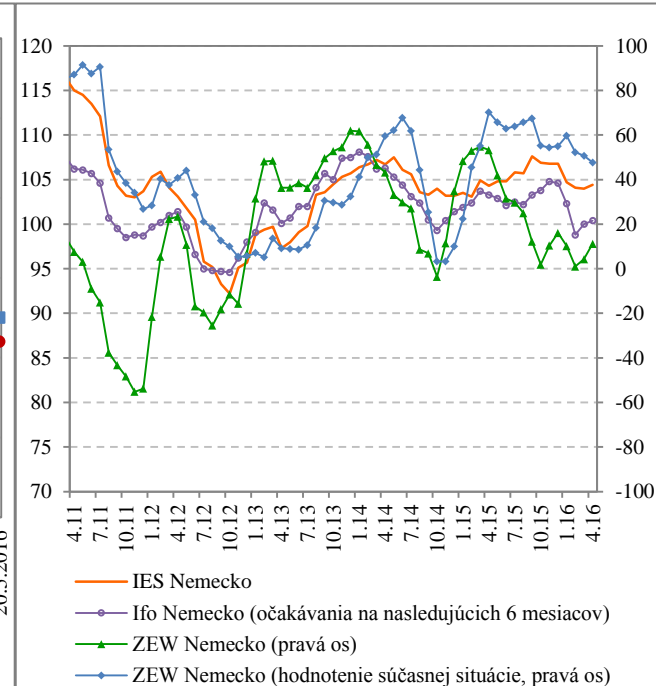
Odhad rastu HDP v Nemecku v 2Q a 3Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Odhad rastu HDP EA v 2Q a 3Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-casting.com.

Zdroj: Now-casting.com.

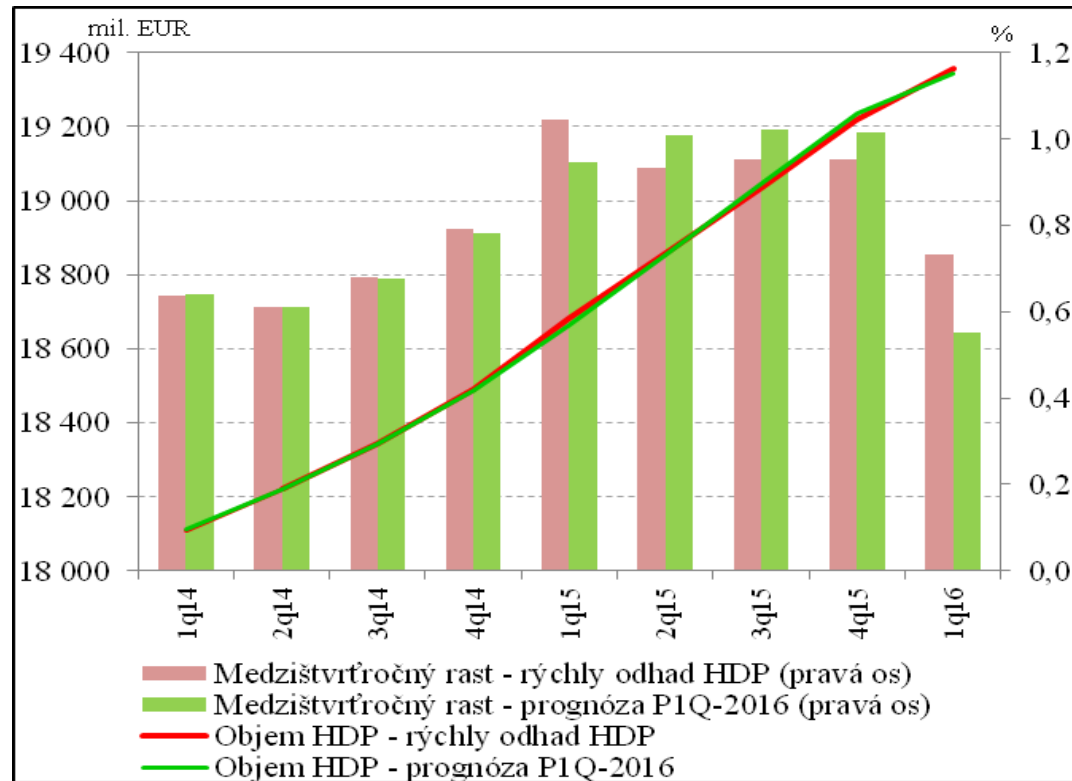
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.



Medzištvrt'ročne pomalší rast, oproti prognóze mierne priaznivejší vývoj

- Rýchly odhad HDP za 1Q2016 potvrdil spomalenie ekonomiky.
- Rast o 0,7 % medzištvrt'ročne (3,3 % medziročne) bol mierne vyšší ako očakávania marcovej prognózy (0,6 % medzištvrt'ročne).
- Pravdepodobne investície poklesli miernejšie a po hektickom dočerpaní eurofondov koncom minulého roka investičná aktivita dobiehala aj začiatkom tohto roka.

Porovnanie vývoja HDP s predikciou (s. c.)

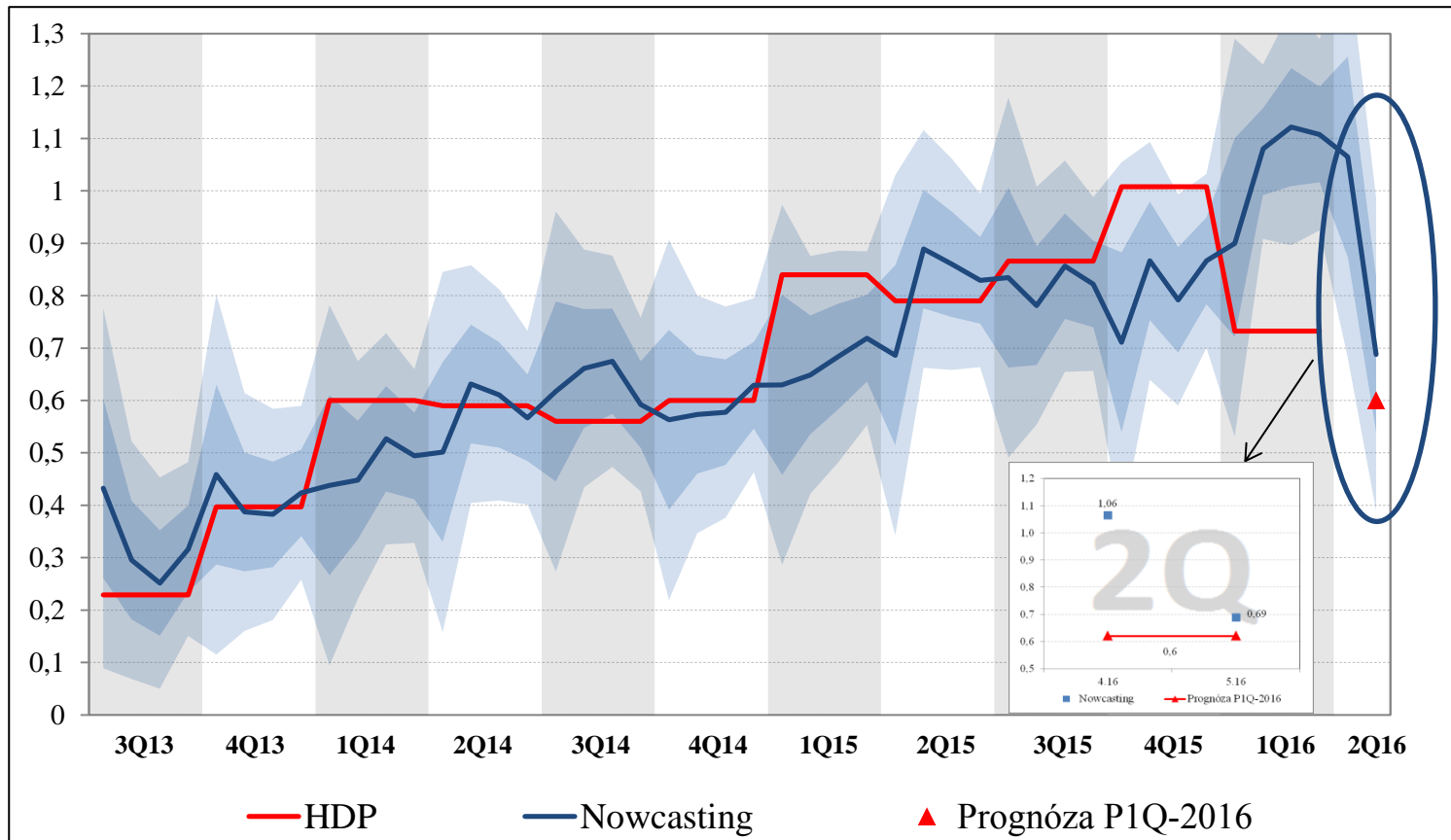


Aktuálne údaje – dopad do nowcastingu HDP



- Nowcasting HDP na 2Q2016 na úrovni 0,7 %.
- Nowcasting na 1Q2016 bol nadhodnotený, lebo (technicky) nezohľadňuje jednorazové faktory (výpadok eurofondov). Po zverejnení HDP za 1Q2016 bol nowcasting korigovaný o túto skutočnosť a modelový odhad na 2Q2016 už neobsahuje podobné korekčné obmedzenia. Preto zatiaľ mierne vyšší rast v porovnaní s predikciou.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)

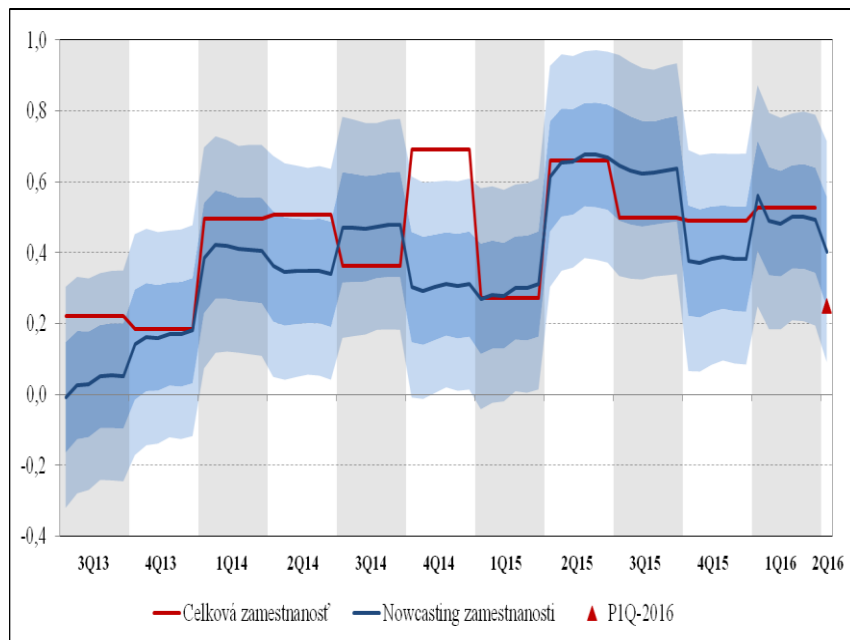




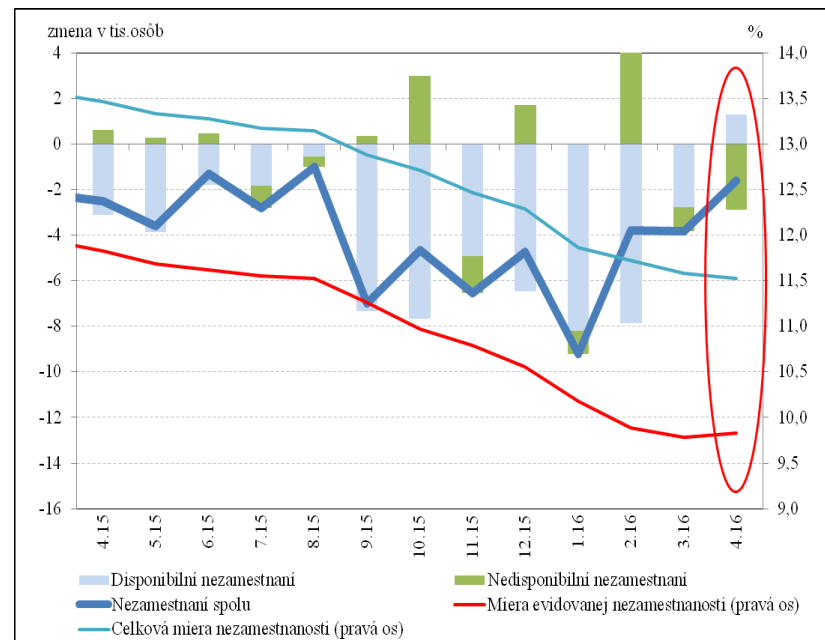
Zamestnanosť pokračuje v raste

- Rýchlejšia rast v 1Q2016 (2,2 % medziročne; 0,5 % medzištvrtročne) v porovnaní s očakávaniami.
- Mohlo prispieť plynulé rozbehnutie projektov na podporu zamestnávania.
- Výraznejšia rast zaznamenali priemysel a stavebníctvo.
- Aj nowcasting na 2Q2016 je mierne optimistickejší v porovnaní s P1Q-2016.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročný rast v %)



Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)



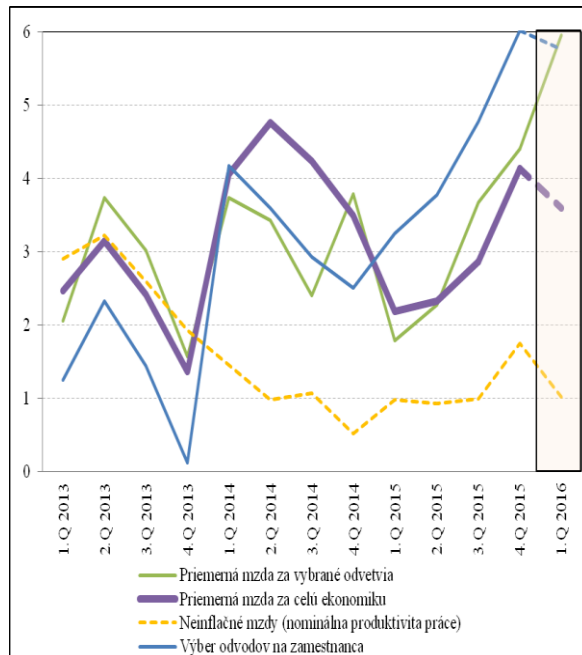
Trh práce - mzdy



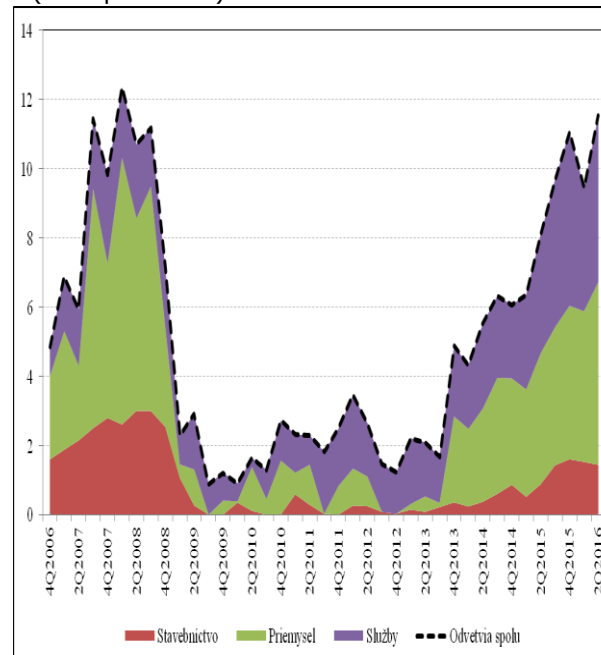
Mzdy naberajú na obrátkach

- V marci pokračovala akcelerácia rastu miezd na 7,4 %.
- Čiastočne aj vplyvom príplatkov za prácu vo sviatok počas marcovej Veľkej noci (očistenie zmiernilo dynamiku na 6,3 %).
- Z mesačných údajov tak vyplýva riziko rýchlejšieho ako očakávaného vývoja miezd.
- Prorastovo pôsobiacim faktorom je naďalej rastúci dopyt po pracovnej sile, sprevádzaný pociťovaným nedostatkom vhodnej pracovnej sily zo strany zamestnávateľov.

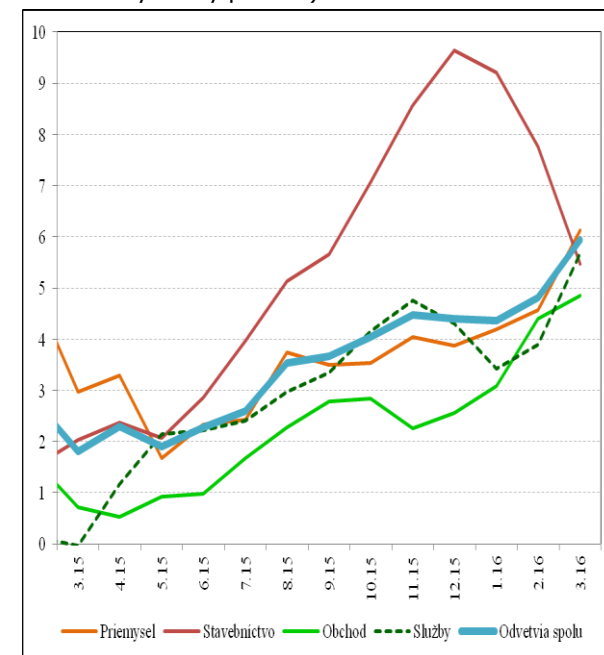
Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)



Nedostatok zamestnancov v ekonomike SR (% respondentov)



Vývoj dynamiky miezd (medziročná zmena v %, 3-mesačný klzavý priemer)

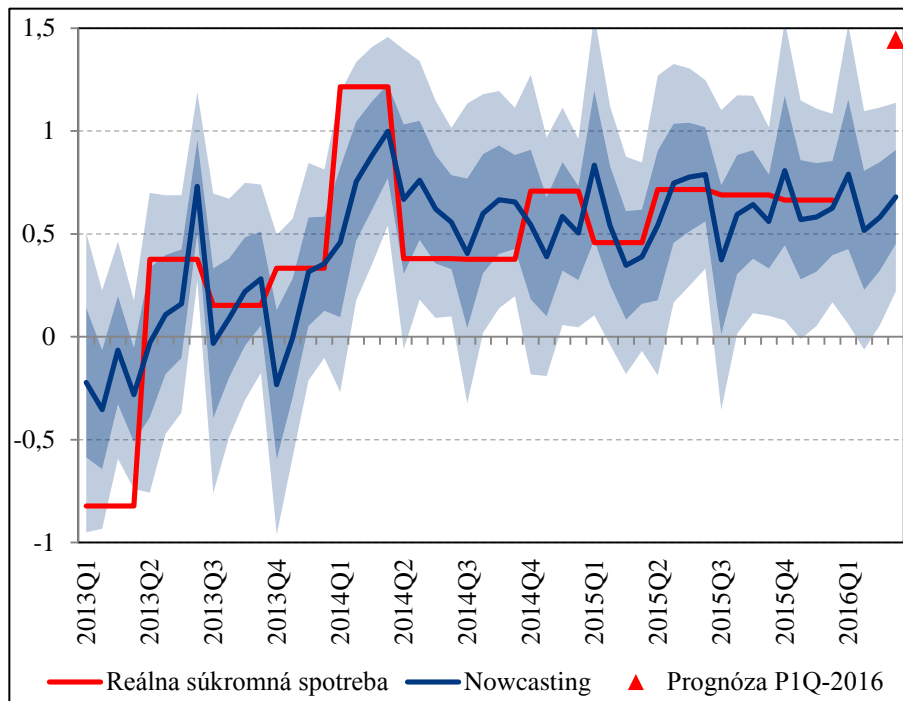


Aktuálne údaje – dopad do nowcastingu spotreby

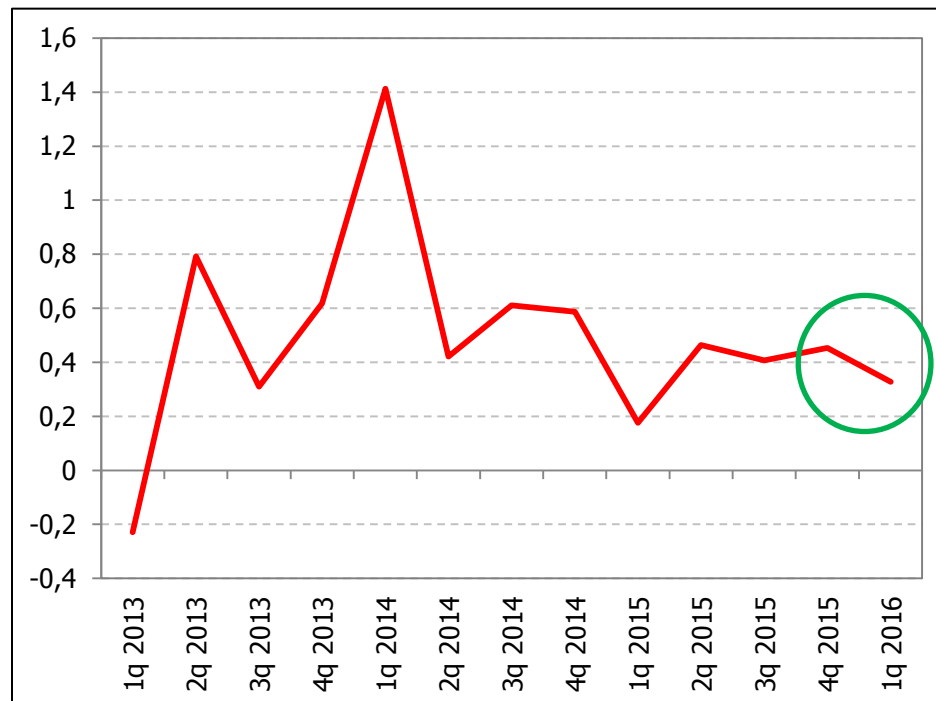


- Odhad súkromnej spotreby sa zvýšil na 0,7 %, najmä kvôli spotrebiteľským očakávaniam nezamestnanosti a tržbám z predaja automobilov.
- Nowcasting spotreby potvrdzuje, že nízkoinflačné prostredie, priaznivý vývoj na trhu práce a ďalšie jednorazové efekty nemali na konečnú spotrebu taký výrazný vplyv, ako očakávala prognóza P1Q 2016.

Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrt'ročná zmena v %)



Maloobchodné tržby (medzištvrt'ročná zmena v %)

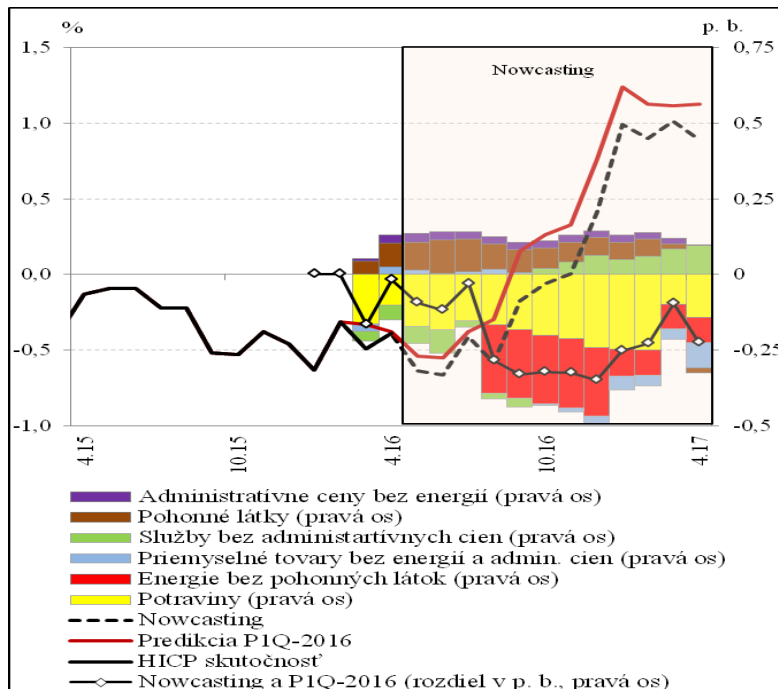




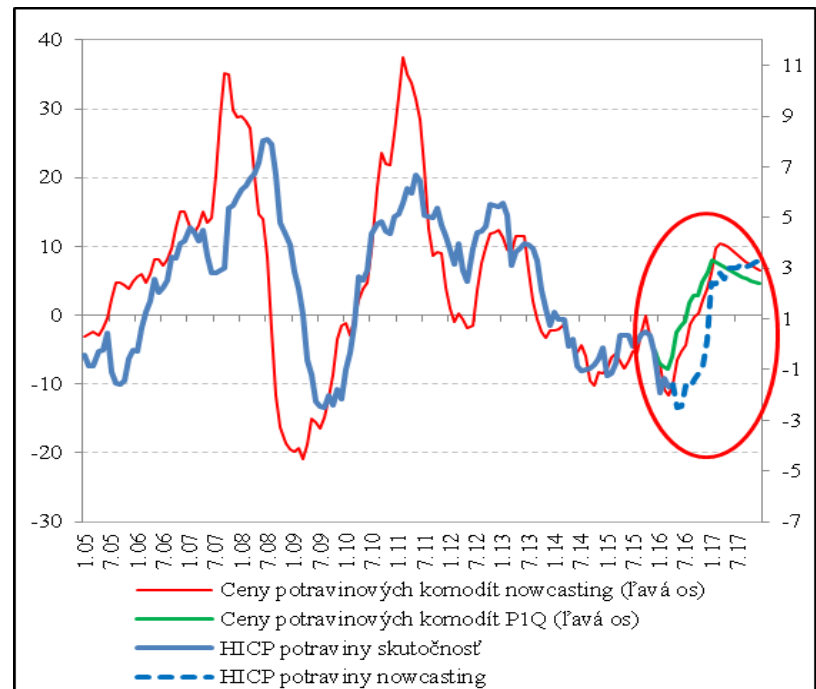
Rast cien až ku koncu roka

- V apríli dynamika miernejšia ako P1Q-2016, slabšie potraviny, služby a naopak vyššie ceny pohonných látok.
- Od augusta 2016 predpokladáme mimoriadny pokles cien plynu (o 6 %), ÚRSO začalo cenové konanie.
- Nad'alej nižšie ceny kľúčových agrokomodít. Ceny importných cien nad'alej veľmi nízke.
- Ropa Brent pokračuje v rastúcom trende.

Porovnanie cenového vývoja s predikciou



Predikcia cien potravín (%)





- Štatistiky za 1Q2016 pozitívne prekvapili (lepší rast ekonomiky, ako aj trh práce).
- V rámci domáceho dopytu sa predpokladá lepší vývoj investícií (miernejší ako predpokladaný prepád), na strane druhej nenaplnenie predpokladu o jednorazových impulzoch (vratky za plyn, minimálna mzda) v súkromnej spotrebe.
- Domácnosti však viac šetria, spotreba nebenefituje naplno.
- Inflácia len mierne pomalšia ako očakávania (potraviny, služby).