



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, júl 2016

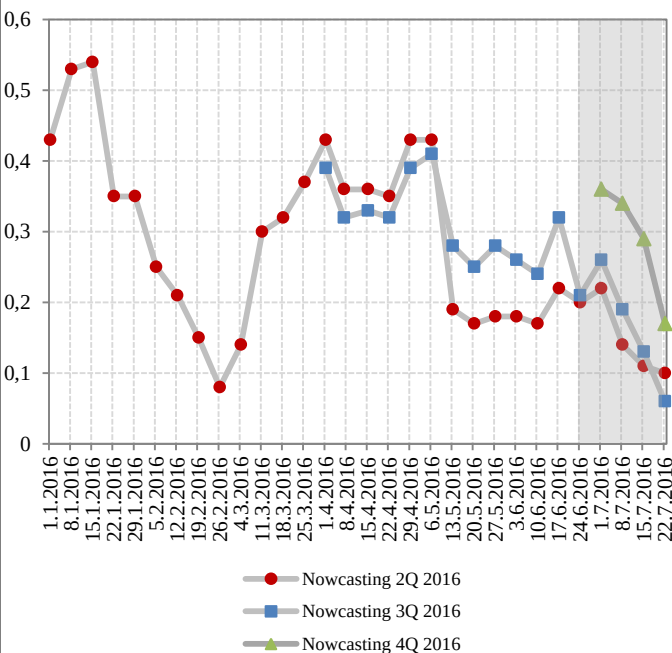
Odbor ekonomických a menových analýz



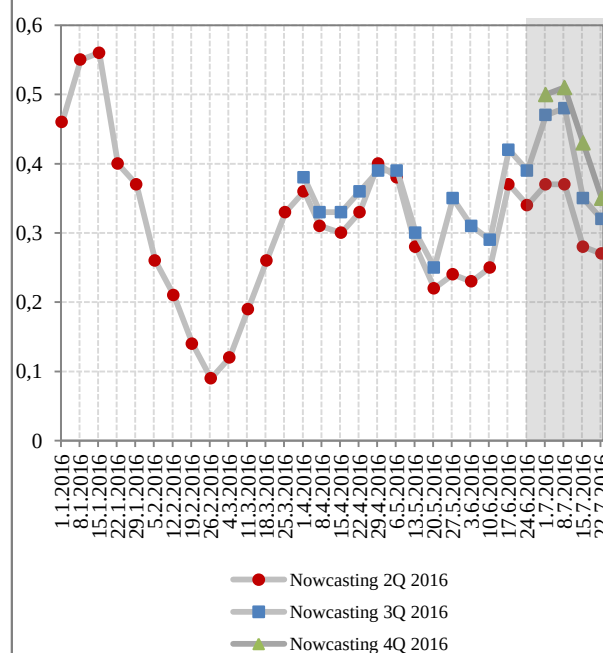
Soft indikátory pravdepodobne ovplyvní rozhodnutie o Brexite

- Soft indikátory** - júlový ZEW (pre DE aj EA) hlavne **v dôsledku výsledkov referenda v Spojenom kráľovstve prudko klesol**, Ifo (pre DE) bolo výsledkami referenda ovplyvnené len nepatrne (mierny pokles). Dopad Brexitu sa zatiaľ neprejavil ani v júlovom PMI pre Nemecko (nárast), PMI pre EA sa viac-menej nezmenilo.
- Dostupné predstihové indikátory, ako aj krátkodobé predikcie naznačujú pokračovanie ekonomického rastu v 2Q, avšak pomalším tempom ako v predchádzajúcom štvrtroku.
- Hard indikátory** do mája vykazujú medzištvrtročný pokles pre EA: priemyselná výroba o 0,3 %, stavebníctvo o 1,8 %; pre DE: priemyselná výroba o 0,9 %, maloobchod o 0,4 % a stavebníctvo o 4,7 %, len maloobchod pre EA nepatrne vzrástol o 0,1 %.

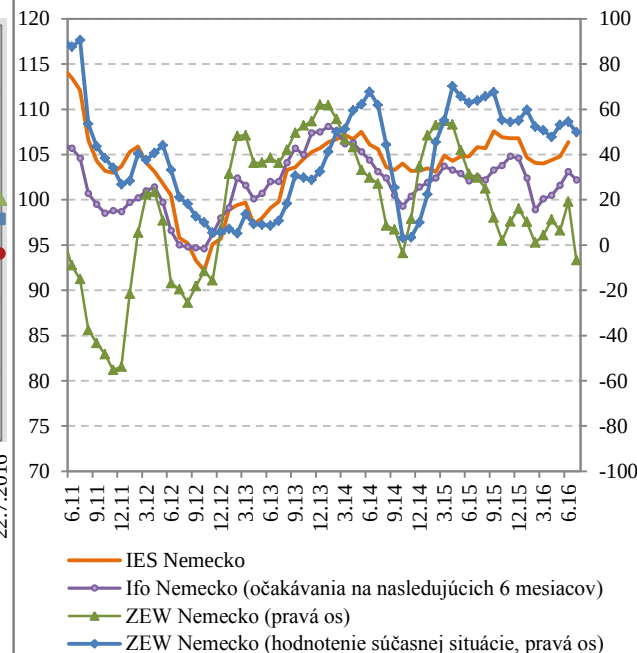
Odhad rastu HDP v Nemecku v 2Q, 3Q a 4Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Odhad rastu HDP EA v 2Q, 3Q a 4Q2016
(medzištvrtročný rast v %)



Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



Zdroj: Now-casting.com.

Zdroj: Now-casting.com.

Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

MMF a EK - aktualizácia prognóz po referende o Brexite



- MMF a EK zverejnili aktualizované prognózy, berúc do úvahy aktuálny vývoj (pozitívny efekt na prognózu) a výsledok referenda o Brexite (negatívny efekt na prognózu).
- Hlavný spoločný odkaz oboch aktualizovaných prognóz: **veľká neistota + výrazné riziká smerom nadol.**
- **MMF** - základná prognóza: rast EA o 0,1 p.b. vyšší v 2016 a o 0,2 p.b. nižší v 2017,
- scenáre horšieho vývoja: globálny rast o 0,2 - 0,3 p.b. nižší v 2016 a o 0,3 - 0,6 p.b. nižší v 2017 v porovnaní s baselinom,
- **EK** - základná prognóza je intervalová (konzervatívny a pesimistický scenár v závislosti od dĺžky trvania obdobia referendom vyvolanej všeobecnej neistoty): rast EA o 0,0 - 0,1 nižší v 2016 a o 0,3 - 0,5 nižší v 2017.
- MMF a EK sa v zhodnotení rastu EA po referende o Brexite v podstate zhodujú.
- **ECB odhad prípadného Brexitu**
- HDP EA nižšie o 0,2 - 0,5 % kumulatívne v nasledujúcich troch rokoch
(<http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2016/html/is160721.en.html>)

Predikcia HDP medzinárodných inštitúcií

HDP, medziročný rast (%)	MMF 04/16		MMF 07/16		EK 05/16		EK 07/16		ECB 06/16	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Svet *	3.2	3.5	3.1	3.4	3.1	3.4	-	-	3.1	3.7
Spojené kráľovstvo	1.9	2.2	1.7	1.3	1.8	1.9	(1.3;1.6)	(-0.3;1.1)	-	-
Eurozóna	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	1.8	(1.5;1.6)	(1.3;1.5)	1.6	1.7
Nemecko	1.5	1.6	1.6	1.2	1.6	1.6	-	-	1.6	1.6
Kompozitný ukazovateľ rastu importov (Big4 + EA ex Big4) **	4.6	5.1	4.9	4.1	4.9	5.3	-	-	4.9	5.2
Rast svetového obchodu *	3.1	3.8	2.7	3.9	2.7	3.8	-	-	1.8	3.5

* V prípade ECB ide o svet ex EA

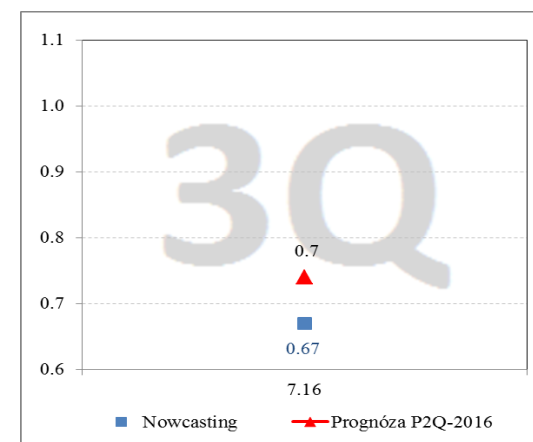
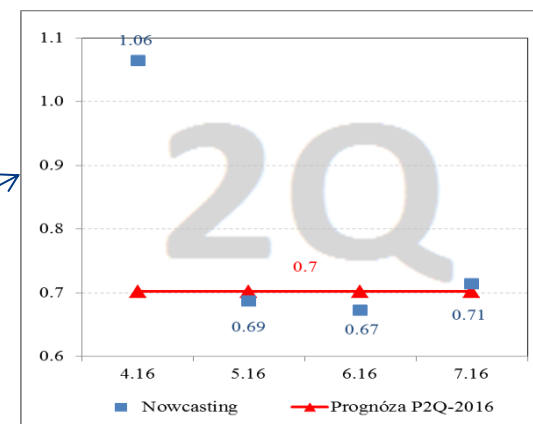
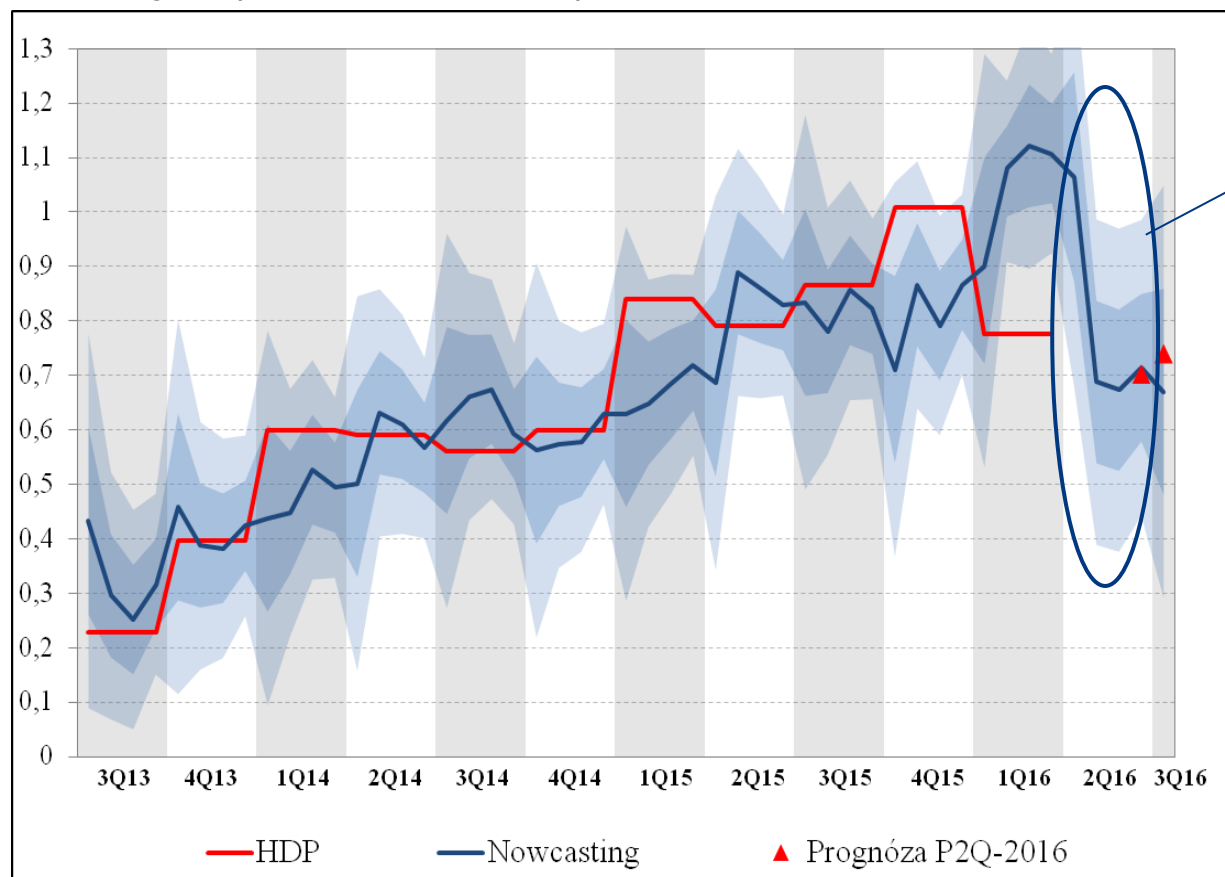
** Rast importov (vypočítaných na základe elasticít rastu importu na HDP) vážený váhami jednotlivých krajín resp. zoskupení na slovenskom exporte

Aktuálne reálne dáta – plne v súlade s P2Q



- Nowcasting HDP na 2Q+3Q2016 na úrovni 0,7 % - **v súlade s P2Q-2016.**
- K nowcastingu HDP na 2Q2016 prispievajú:
 - prorastovo: tržby vo vybraných odvetviach a vývoj nezamestnanosti,
 - tlmiaco: nemecká priemyselná produkcia.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)

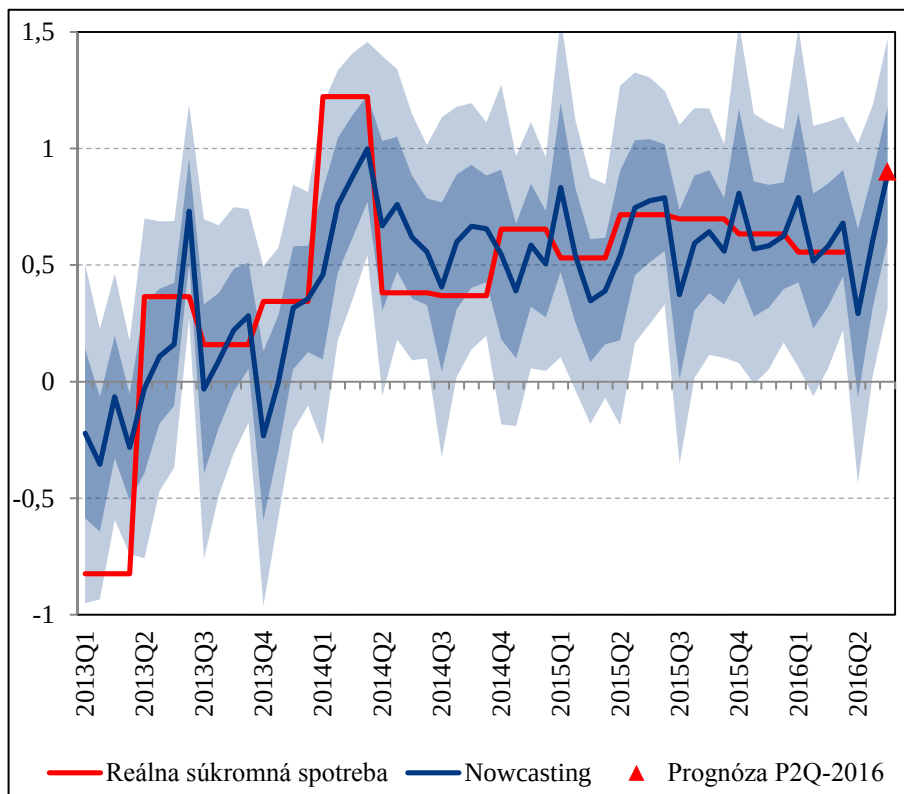


Aktuálne údaje spotreby a exportu - detto

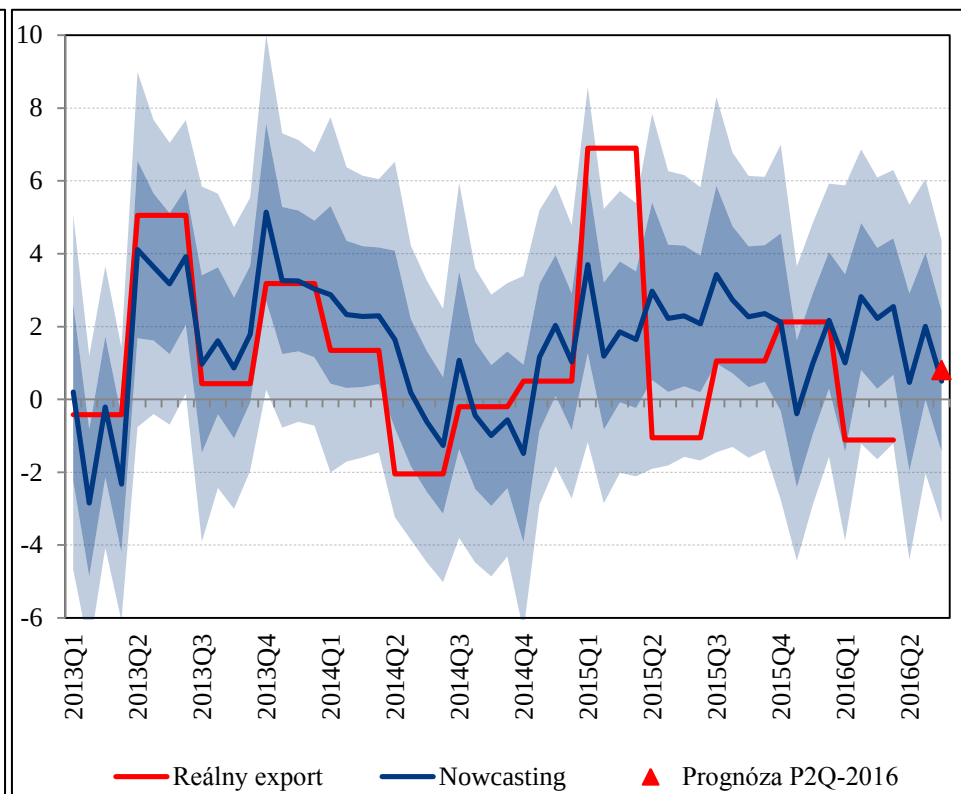


- Nowcasting súkromnej spotreby sa dostal do súladu s P2Q-2016 najmä v dôsledku priaznivého vývoja DPH a maloobchodných tržieb.
- Rovnako nowcasting exportu je v súlade s P2Q-2016, smerom nadol sa posunul kvôli nemeckej priemyselnej produkcii.

Nowcasting súkromnej spotreby (medzištvrtročná zmena v %)



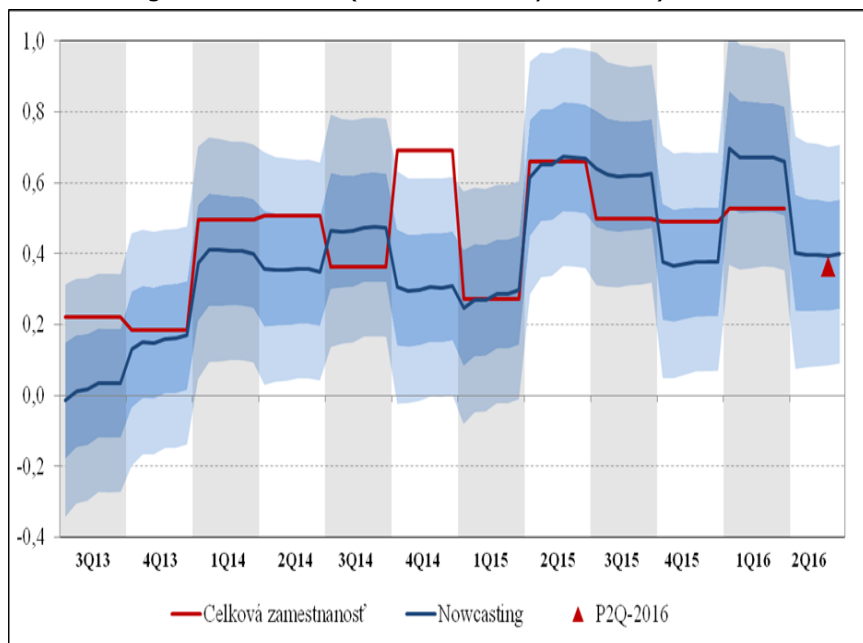
Nowcasting exportu (medzištvrtročná zmena v %)



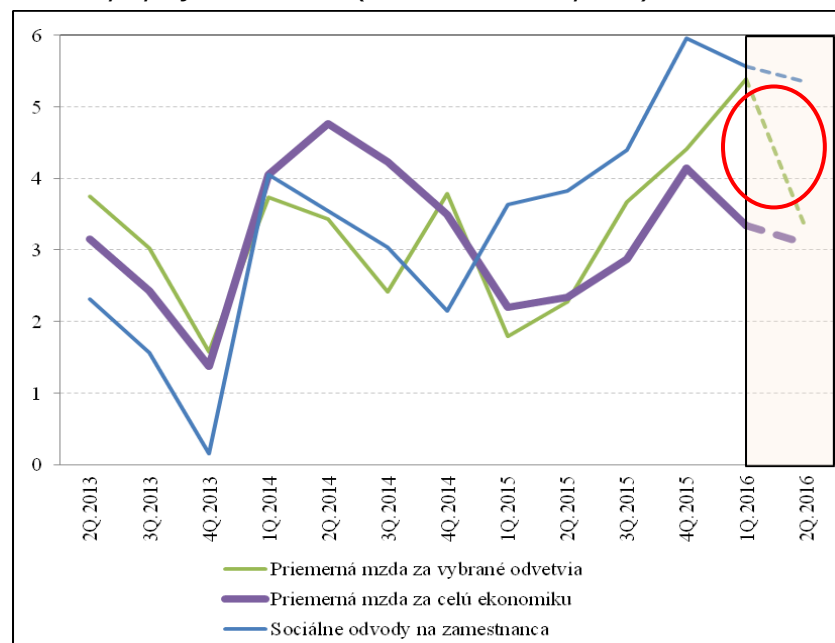


- Zamestnanosť v máji vzrástla medzimesačne o 0,1 % = mierne slabší nárast v porovnaní s troma predošlými mesiacmi - v priemysle a stavebníctve nastalo v poslednom období určité zmiernenie.
- Miera nezamestnanosti klesá, ale 2Q je miernejší ako 1Q.
- Mzda vzrástla o 3,6 % medziročne, 2Q môže byť mierne pomalší ako 1Q - odznali jednorázové faktory (Veľká noc v marci a priestupný rok) a mierne slabší rast produktivity práce začiatkom roka.
- Zamestnanosť a mzdy v súlade s P2Q.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrt'ročný rast v %)



Mzdový vývoj v ekonomike (medziročné zmeny v %)

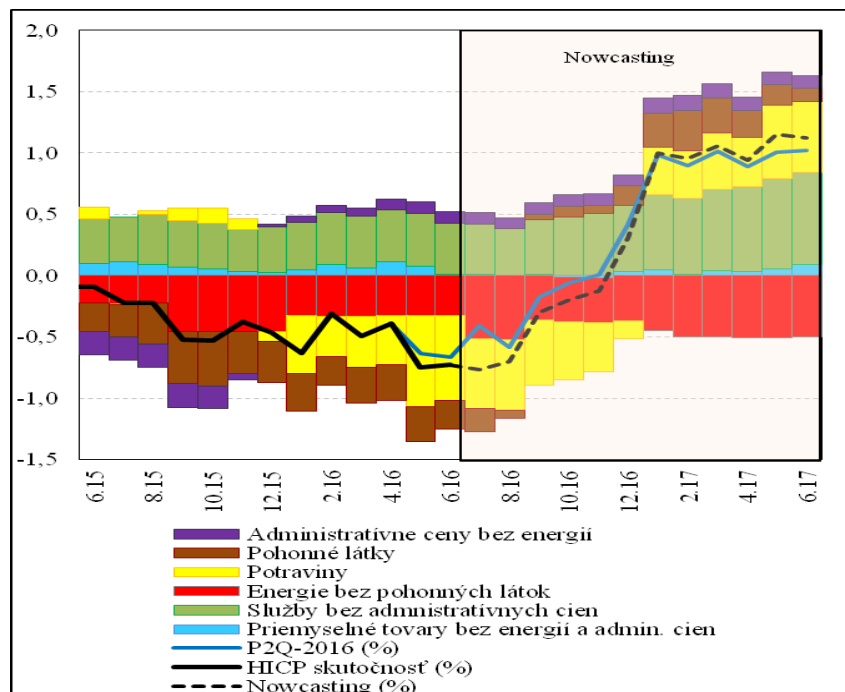


Inflácia – zatiaľ v súlade s P2Q



- Medziročná inflácia zostala v júni na úrovni -0,7 % (nízke ceny potravín a energií).
- V najbližšom období očakávame: rastúce ceny PHL (ropa), ale stále nízke ceny potravín v prostredí agrokomodít na historických minimách (pšenica, kukurica). Postupné premietanie priaznivého vývoja na trhu práce do cien služieb.
- **Bázický efekt zdvihne infláciu smerom k 0 % na prelome roka a prudko hore k 1 % v 1Q17, kde by však mohla ostať celý polrok = stále prostredie nízkej inflácie (lowflation).**

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Vývoj dopytovej inflácie (% , s. o.)

