



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Mesačný bulletin NBS, august 2017

Odbor ekonomických a menových analýz



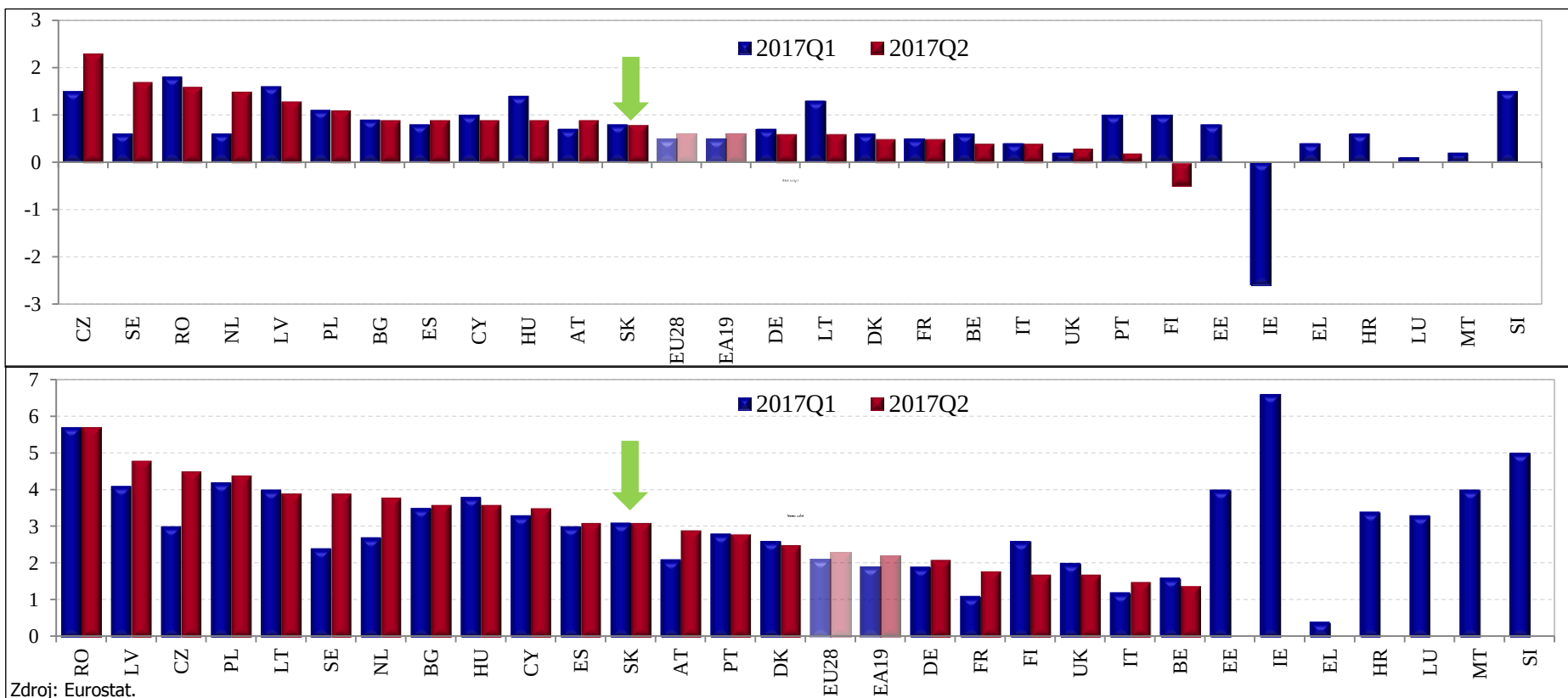
- V eurozóne priaznivý vývoj – mierne zrýchlenie rastu ekonomiky eurozóny v 2Q2017 na 0,6 % medzištvrťročne. Hlavným zdrojom rastu by mal byť najmä spotrebiteľský a investičný dopyt.
- Zrýchlenie eurozóny sa v 2Q2017 nepretavilo do zrýchlenia rastu slovenskej ekonomiky, ktorá dosiahla v 2Q2017 rovnaký rast (0,8 %) ako v 1Q2017. To bolo síce v súlade s očakávaniami P2Q-2017, avšak zároveň najmenej spomedzi krajín V4. Slovenská ekonomika bola poznačená dočasnými výpadkami niektorých priemyselných výrob (spojené s odstávkami a investičnou činnosťou), ako aj spomalením aktivity pri infraštruktúrnych projektoch. Výpadky v priemysle boli pravdepodobne kompenzované službami, ťahanými najmä domácim dopytom (tržby v maloobchode a reštauráciách rástli najrýchlejšie od krízy).
- Nadalej silný domáci trh práce – rast zamestnanosti sa zrýchlil na 0,6 %, v porovnaní s predpokladmi P2Q-2017 mierne zrýchlenie. Priaznivý vývoj najmä v priemysle a službách, oživenie zamestnanosti v stavebníctve. V 2Q2017 výraznejšie zrýchlenie miezd, najmä v priemysle a obchode.
- Inflácia v júli zrýchlila na 1,5 % (mierne vyššia ako očakávaná), vplyv vyšších cien potravín, oživenie cien služieb.
- Nowcasting HDP v súlade s prognózou P2Q-2017, nowcasting zamestnanosti indikuje mierne rýchlejší rast.

Rýchly odhad HDP eurozóny



- Ekonomika eurozóny vzrástla v 2Q2017 o 0,6 %.** Tempo ekonomického rastu sa mierne zrýchlilo o 0,1 p. b. (pozn.: rast v 1Q2017 bol revidovaný nadol o 0,1 p. b. z 0,6 %). Štruktúra HDP zatiaľ nie je dostupná, avšak zrýchlil sa rast priemyselnej produkcie, maloobchodu i stavebníctva (údaje za 2 mesiace), čo naznačuje priaznivý vývoj spotrebiteľského a investičného dopytu, ale aj exportnej výkonnosti.
- V kľúčových ekonomikách** pokračoval ekonomický rast viac-menej rovnakým tempom ako v predchádzajúcom štvrtroku, dynamika sa výraznejšie zrýchlila v NL (z 0,6 % na 1,5 %).
- Rast nemeckej ekonomiky sa mierne spomalil.** Ekonomiku podporil predovšetkým domáci dopyt, takisto sa zvýšil aj investičný dopyt, príspevok čistého exportu k ekonomickému rastu bol však podľa predbežných prepočtov záporný.

Rýchly odhad HDP v krajinách EÚ v 2Q2017 (medzištvrtročný a medziročný rast v %)

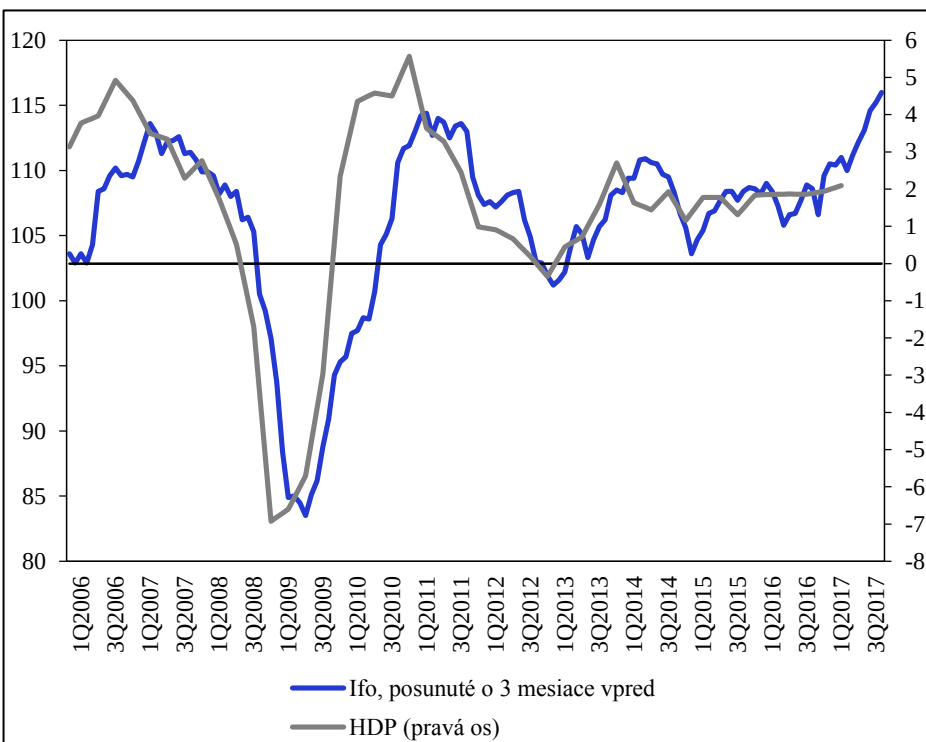




Soft indikátory naďalej naznačujú priaznivý vývoj

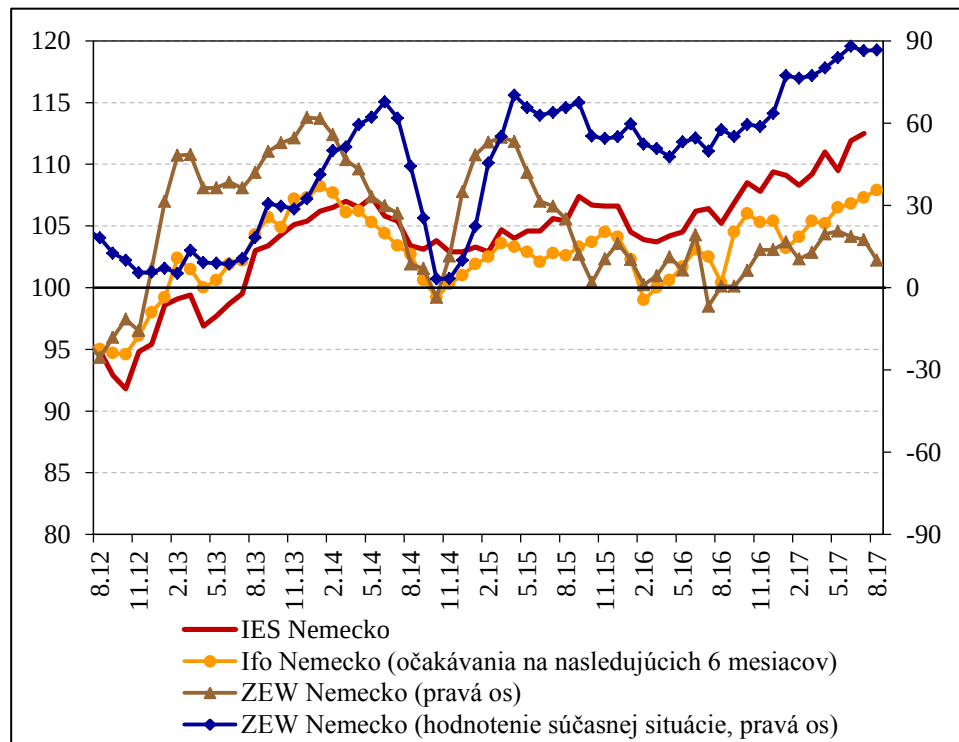
- Doteraz zverejnené **soft indikátory za august** – PMI (EA a DE) v prvých mesiacoch 3Q2017 pokračovalo v raste; Ifo (DE) napriek miernemu poklesu zotrvalo na rekordných úrovniach, ZEW (DE) klesol, ESI dostupné za júl (EA aj DE) sa zvýšilo. Tieto údaje sú priaznivým signálom pre rast ekonomiky eurozóny a Nemecka aj v 3. štvrtroku 2017.

Nemecko – Ifo index (2005 = 100) a medziročný rast HDP (%)



Zdroj: Ifo, Eurostat.

Indikátory ekonomických nálad pre Nemecko



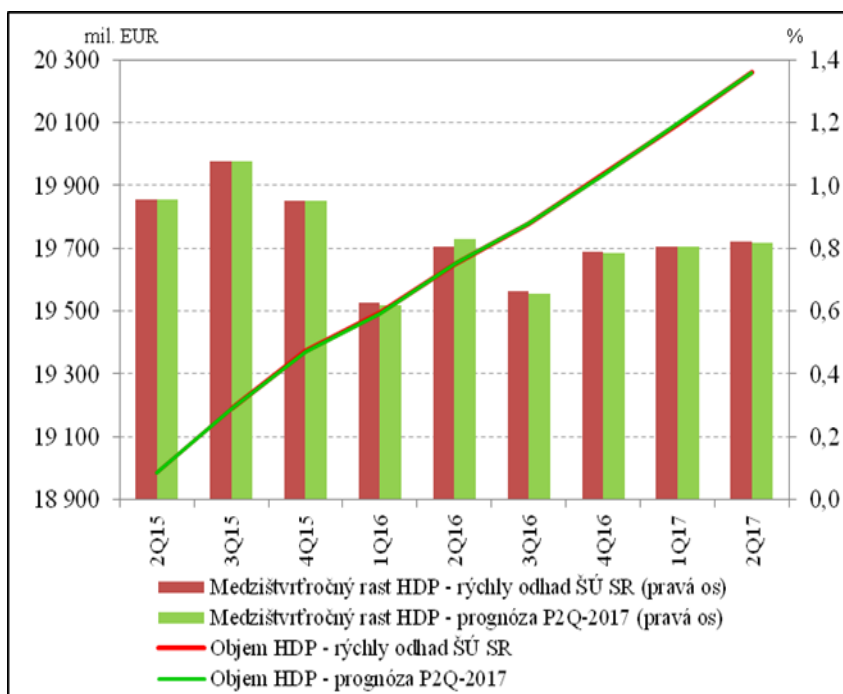
Zdroj: Ifo, ZEW, Európska komisia.

Rýchly odhad HDP SR - rast pokračuje podľa predpokladov



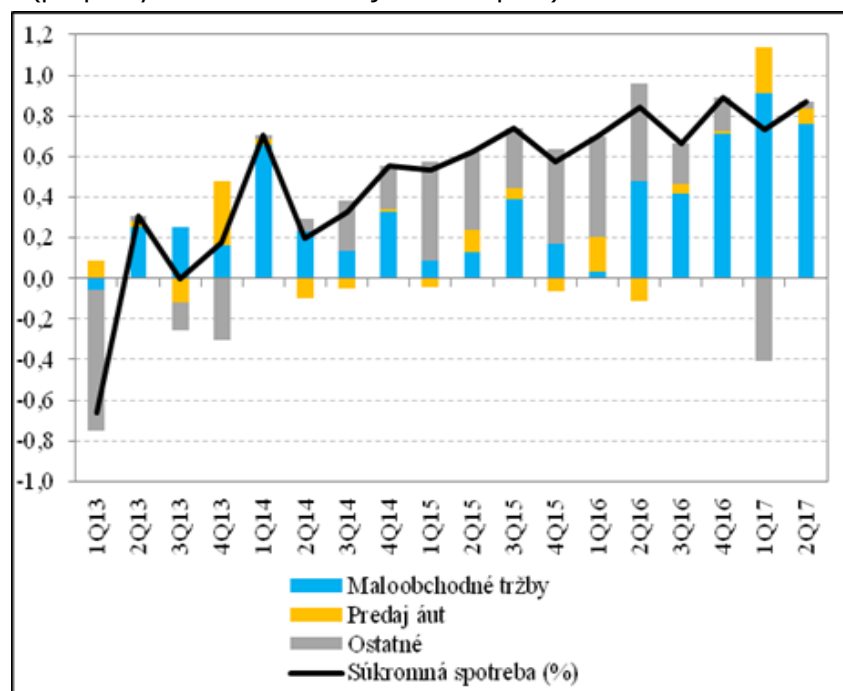
- Medzištvrtročný rast HDP v 2Q2017 o 0,8 % (rovnako ako v 1Q2017).
- Medziročný rast o 3,3 % (v 1Q2017 o 3,1 %).
- Rýchly odhad HDP v súlade s P2Q-2017.
- V štruktúre HDP predpokladáme pozitívny vývoj domáceho dopytu aj vzhľadom na mesačné údaje o maloobchodnom obrate a predaji áut.

Porovnanie vývoja HDP s predikciou (s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj súkromnej spotreby z mesačných údajov (príspevky k medzištvrtročnej zmene v p. b.)



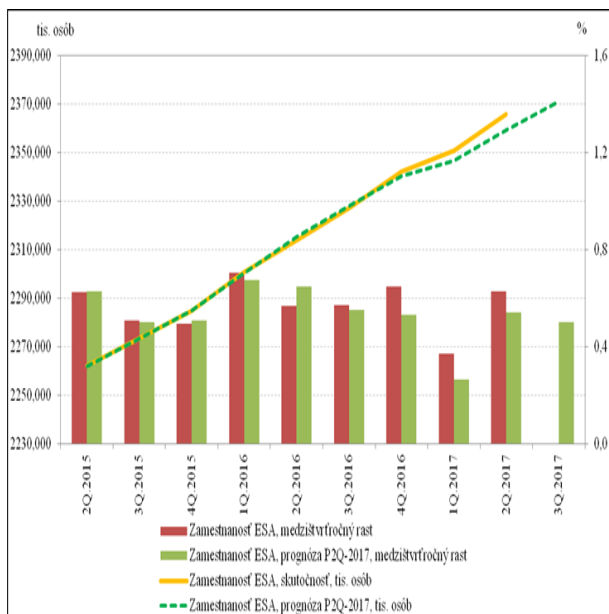
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS. 2Q2017 – prognóza NBS.

Rýchly odhad zamestnanosti – stále dynamický rast



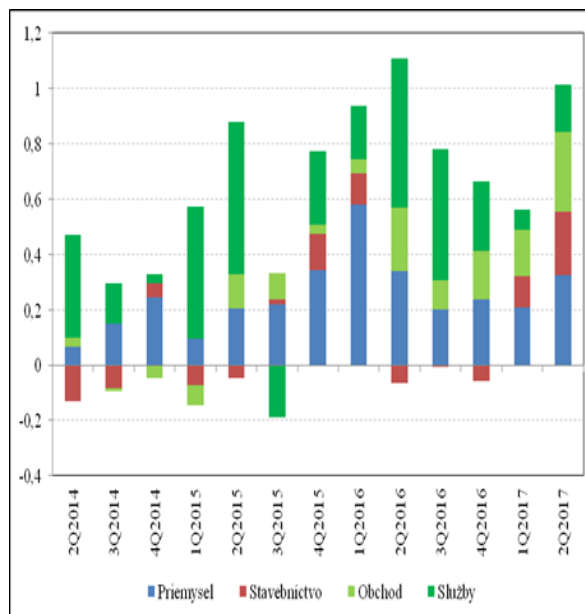
- Zamestnanosť v SR za 2Q2017 vzrástla medziročne o 2,1 %, rovnako ako v 1Q2017. Medzištvrtročný nárast o 0,6 % bol dynamický.
- Po období stagnácie sa viac naberaajú zamestnanci aj v stavebníctve.
- Pozitívne prispel vývoj počtu zamestnancov aj SZČO (mesačné indikátory).
- Rast zamestnanosti je čoraz ťažšie saturovať domácimi zdrojmi, momentálne sú preto približne na každé štvrté nové miesto zamestnaní cudzinci.
- Rast zamestnanosti v predikcii NBS by mohol byť mierne korigovaný nahor, vďaka revízii histórie a dynamickému aktuálnemu vývoju.

Porovnanie vývoja zamestnanosti v metodike ESA 2010 s predikciou (%)



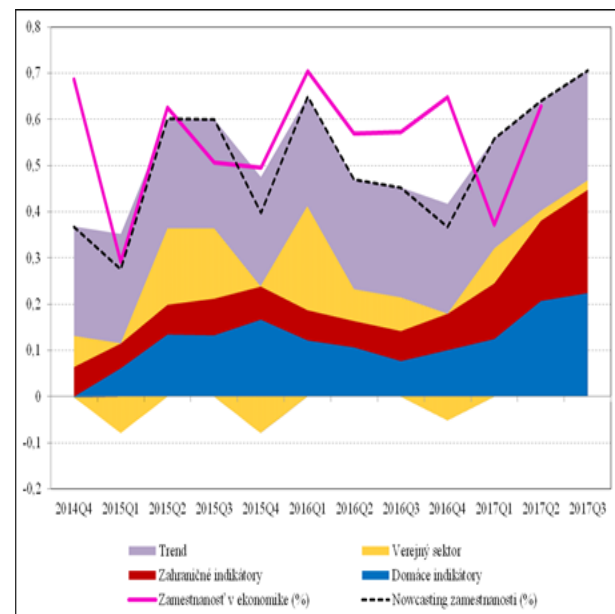
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Príspevky k medzištvrtročnej dynamike zamestnanosti podľa mesačnej štatistiky (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Príspevky ukazovateľov k nowcastingu medzištvrtročného rastu zamestnanosti (p. b.)



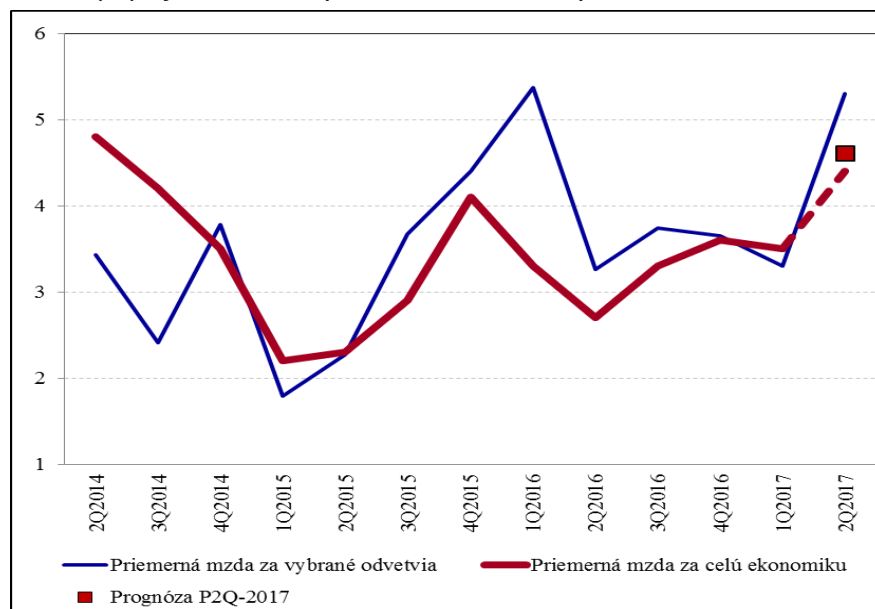
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mzdový vývoj - v súlade s očakávaniami



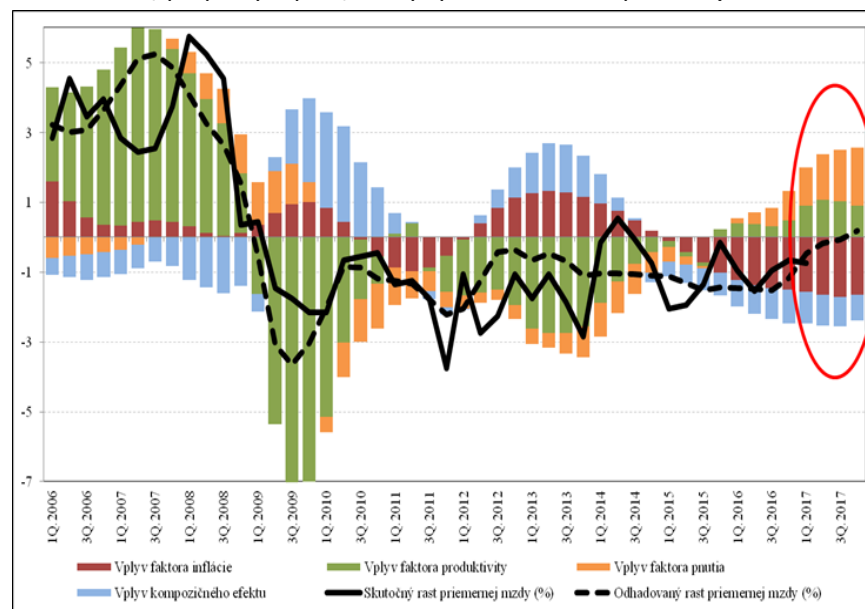
- Mzda vo vybraných odvetviach súkromného sektora sumárne za 2Q2017 vzrástla o 5,3 % (1Q2017 o 3,3 %).
- Toto zrýchlenie bolo ovplyvnené väčšinou hlavných odvetví s výnimkou stavebníctva, kde rast miezd mierne spomalil pod 3 %. Ostatné odvetvia rastú tempom okolo 5 – 6 %.
- Naznačuje to, že aj rast miezd za celú ekonomiku SR v 2Q2017 zrýchlil (podľa očakávaní NBS).
- Podpornými faktormi rastu miezd sú najmä rastúce pnutie na trhu práce (nedostatok zamestnancov a pretrvávajúca potreba najímania) a čiastočne zlepšený rast produktivity práce.

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Determinanty mzdového vývoja na základe faktorového modelu (medziročná zmena v %, príspevky v p. b., odchýlky od dlhodobého priemeru)



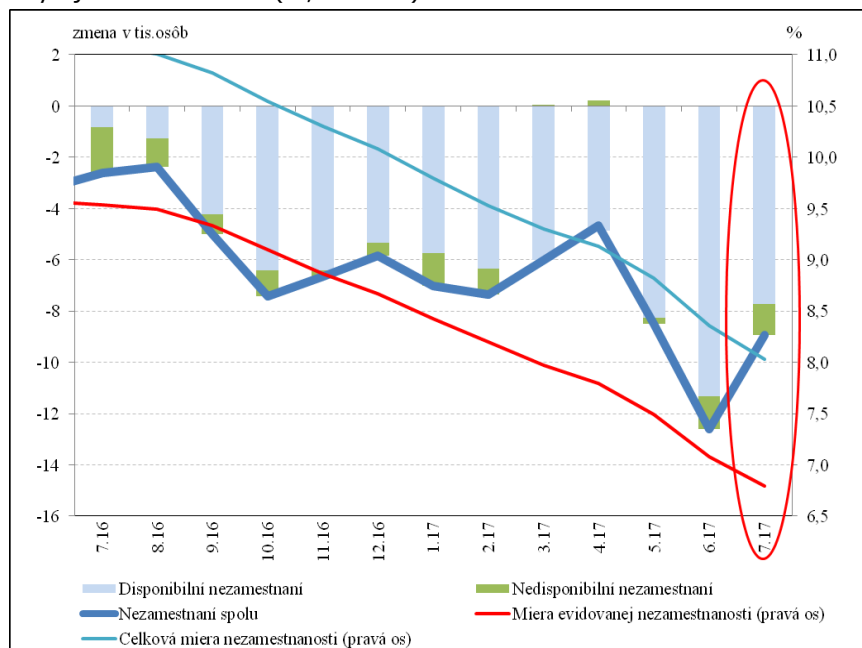
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Miera nezamestnanosti klesá najmä vďaka dopytu po pracovnej sile



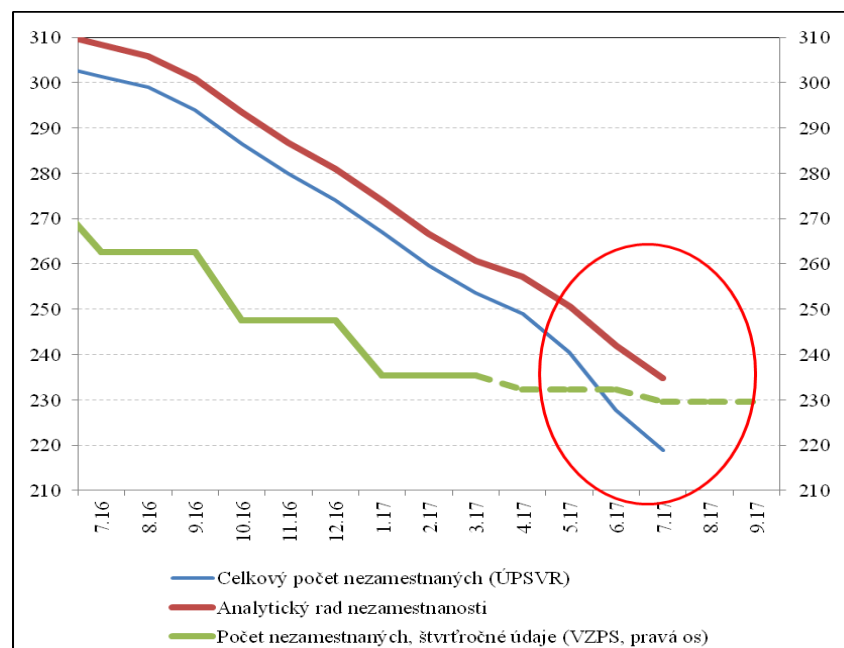
- V júli klesla miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie o 0,33 p. b. na 8 % (pokles približne o 8 900 osôb, sezónne očistené).
- Prevažnú časť tohto poklesu možno pripísať rastúcemu dopytu po nových zamestnancoch.
- Čiastočne pokles nezamestnanosti podporilo aj vyradovanie z dôvodov iných ako nájdenie si práce.
 - Môže ísť o dočasný vplyv novej legislatívy, ktorá sprísnila najmä možnosť privyrobiť si počas evidencie na úrade práce.
 - Za posledné 4 mesiace sledujeme v priemere o 2 tis. osôb mesačne silnejšie vyradovanie z administratívnych dôvodov v porovnaní s historickým priemerom.

Vývoj nezamestnanosti (% , tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Prílev a odlev uchádzačov o zamestnanie (tis. osôb)



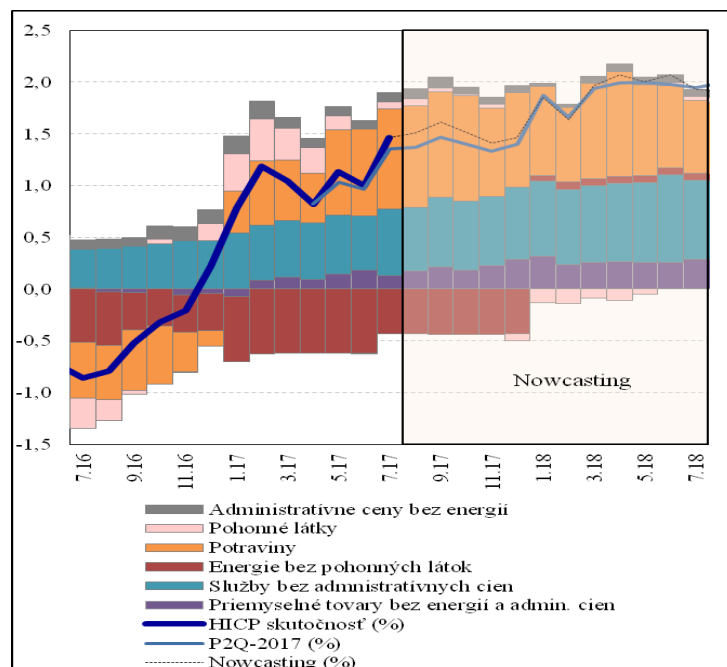
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Inflácia – v júli zrýchlila (potraviny, energie)



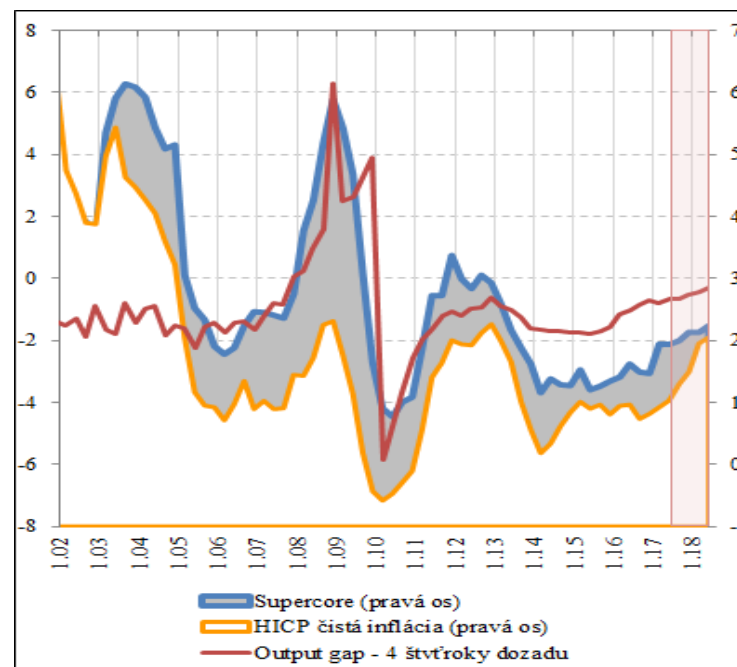
- Medziročná inflácia HICP v júli zrýchlila na 1,5 % (v júni 1,0 %). Bola mierne vyššia ako predpoklady P2Q-2017. K zrýchleniu prispeli potraviny (rast cien spracovaných potravín) a energie (bázický efekt poklesu cien plynu v júli 2016).
- Inflácia by sa mala v druhej polovici roka pohybovať okolo 1,5 %. Na začiatku roka 2018 predpokladáme pokračovanie zrýchľovania na 1,9 % (domáce faktory – rast miezd, konečnej spotreby domácností, importných cien).
- Riziká najbližších mesiacov: importné ceny ↓ (silnejšie euro), potravinárske komodity ↑.

Štruktúra medziročnej inflácie (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Dopytová inflácia a cyklická pozícia (%)

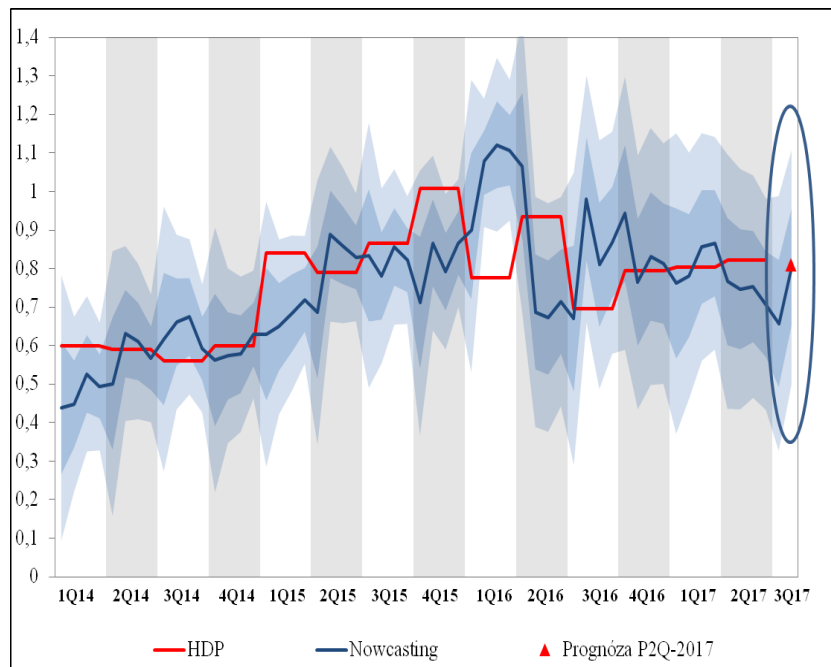


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



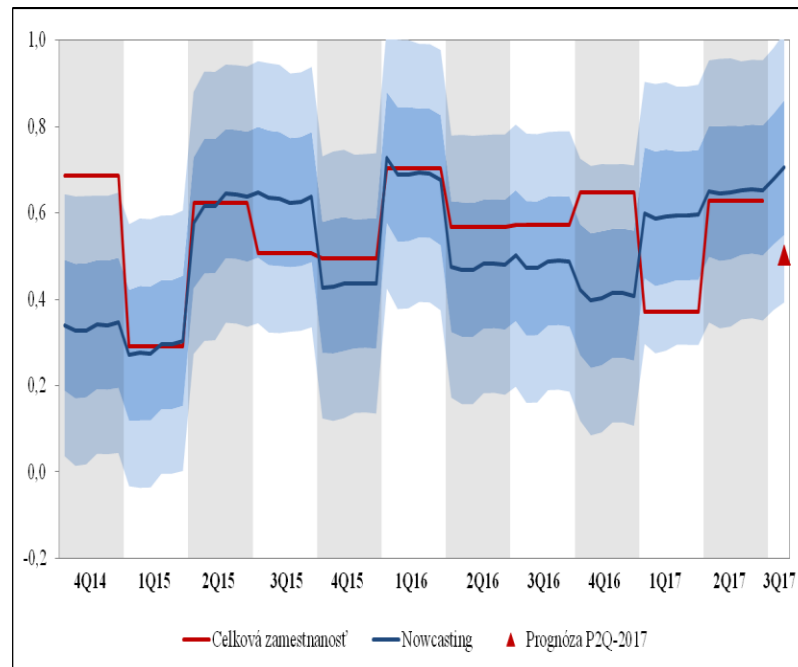
- Nowcasting HDP naznačuje zrýchlenie dynamiky v 3Q2017 oproti predchádzajúcemu vývoju, čím sa dostal do súladu s P2Q-2017. K rastu prispieva najmä vývoj na trhu práce (pokles počtu nezamestnaných).
- Nowcasting zamestnanosti naznačuje mierne rýchlejšie tempo rastu.

Nowcasting HDP (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.