

Mesačný bulletin NBS

Január 2020



Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Elektronická verzia

[www.nbs.sk/sk/publikacie/
mesacny-bulletin-nbs](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/mesacny-bulletin-nbs)



Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 28. januára 2020.

Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

1	Zhrnutie	6
2	Reálna ekonomika	9
2.1	Medzinárodné prostredie	9
2.2	Ekonomika SR	11
2.2.1	Indikátory ekonomickej aktivity	11
2.2.2	Trh práce	13
2.2.3	Ceny	17
2.2.4	Úvery a vklady	21
3	Indikatívny dopad na predikciu	24
	Základné makroekonomické ukazovatele SR	26
	Zoznam boxov	
Box 1	Revízia cenových indexov. Preradenie cien stravovania v jedálňach (COICOP05 – Canteens CP1112) do administratívnych cien	20
	Zoznam tabuliek	
Tabuľka 1	Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu	8
Tabuľka 2	Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov	8
Tabuľka 3	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	26
	Zoznam tabuliek v boxoch	
Tabuľka A	Štruktúra triedy stravovania v jedálňach	20
	Zoznam grafov	
Graf mesiaca	Maloobchodné tržby	7
Graf 1	Vývoj ekonomických ukazovateľov	11
Graf 2	Vývoj vybraných odvetví priemyselnej produkcie	12
Graf 3	Indikátor ekonomického sentimentu	13
Graf 4	Vývoj zamestnanosti podľa odvetví	14
Graf 5	Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti	14
Graf 6	Príspevky ukazovateľov pri výpočte faktora napätia na trhu práce	15
Graf 7	Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky	16
Graf 8	Mzdový vývoj v ekonomike	16
Graf 9	Štruktúra inflácie	17
Graf 10	Štruktúra vývoja cien potravín	17
Graf 11	Štruktúra vývoja cien služieb	19

Graf 12	Predpokladaný vývoj príspevkov cien energií bez pohonných látok k HICP inflácii	19
Graf 13	Vývoj úverov	21
Graf 14	Úročenie úverov domácnostiam	22
Graf 15	Tok úverov domácnostiam	22
Graf 16	Vývoj vkladov	23
Graf 17	Nowcasting HDP	24
Graf 18	Nowcasting zamestnanosti	25

Zoznam grafov v boxoch

Graf A	Vplyv preradenia na jednotlivé zložky inflácie HICP	21
--------	---	----

Použité skratky

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EK	Európska komisia
EONIA	Euro OverNight Index Average – referenčná sadzba pre skutočne realizované jednodňové obchody v eurách
ESA 2010	The European System of National and Regional Accounts – Európsky systém národných a regionálnych účtov v EÚ
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
IES	indikátor ekonomického sentimentu
ifo Institute	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NACE	štatistická klasifikácia ekonomických činností
NBS	Národná banka Slovenska
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PMI	Purchasing Managers' Indexes – index nákupných manažérov
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
ÚPSVR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
ÚRSO	Úrad pre reguláciu sieťových odvetví
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
ZEW	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

Použité symboly v tabuľkách:

- . – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
- (p) – Predbežný údaj.

1 Zhrnutie

Krátkodobé indikátory ekonomickej aktivity sa v eurozóne v novembri mierne posilnili, naďalej však signalizujú utlmený ekonomický rast. Priemyselná produkcia vzrástla, avšak stále zostáva pod úrovňou z 3. štvrtroku. Naopak, maloobchodné tržby sa posilnili a indikujú rast spotrebiteľského dopytu. Predstihové indikátory sa odrazili od dna. Nálady v eurozóne sa zlepšili po správach o podpísaní prvej časti obchodnej dohody medzi USA a Čínou, pričom pozitívne zareagovali všetky dostupné soft indikátory.

V novembri sa pokles ekonomickej aktivity na Slovensku mierne prehĺbil. Nižšia výroba viacerých priemyselných odvetví sa prejavila v poklese tržieb a vývozu. Priemyselnú výrobu najviac tmlila výroba kovov, ktorej sa nedarí naprieč celou Európou. Výroba v automobilovom priemysle sa od leta mierne zvyšuje a čiastočne tak kompenzuje klesajúce výkony v iných odvetviach. Nepriaznivo sa vyvíjal maloobchod, ktorého prepád bol najsilnejší za posledných 7 rokov. Nálady v ekonomike sa v decembri zhoršili.

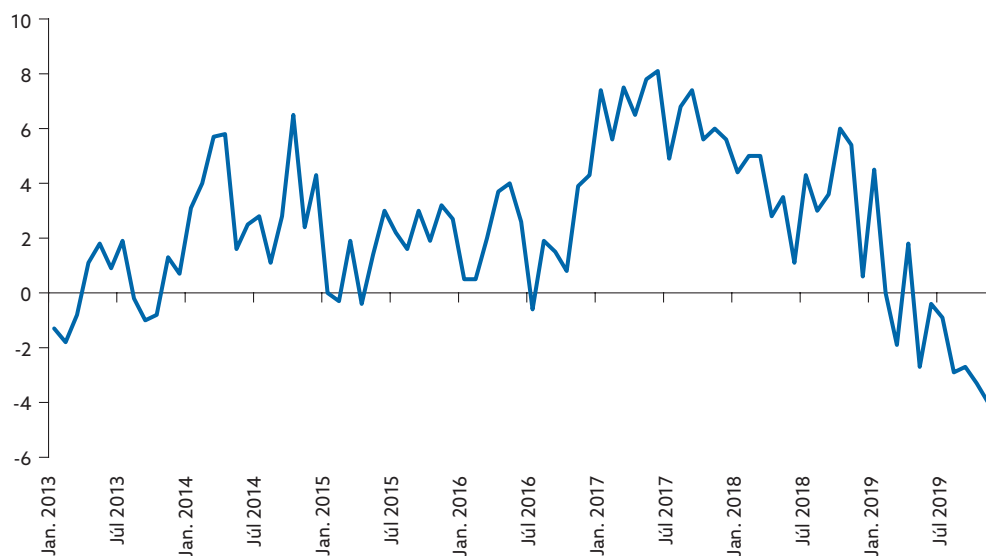
Zamestnanosť po dlhom období expanzie prestala rásť. Na trhu práce nastalo viditeľné ochladenie dopytu po pracovnej sile. Prejavuje sa to aj v postupnom zmiernovaní rastu priemernej mzdy v súkromnom sektore. Pomalší rast miezd je prítomný vo všetkých hlavných odvetviach. Hlavným tlmiacim faktorom je spomaľovanie ekonomickej aktivity sprevádzané znížením napätia na trhu práce. Miera nezamestnanosti dosiahla v decembri úroveň 6 %.

Inflácia v decembri stagnovala na úrovni 3,2 %. Zníženie tempa rastu cien energií bez pohonných látok kompenzovalo zrýchlenie dynamiky cien pohonných látok a služieb bez administratívnych cien. Priemerná inflácia dosiahla v roku 2019 hodnotu 2,8 %.

Medziročný rast úverov súkromnému sektoru dosiahol v novembri 6,6 % (rovnako ako v predchádzajúcom mesiaci). Mierne sa zrýchlil rast úverov nefinančným spoločnostiam, kým domácnosti spomalili tempo rastu zadlžovania.

Graf mesiaca

Maloobchodné tržby (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR

Pokles maloobchodných tržieb sa naďalej prehĺbuje. V poslednom období medziročne klesajú takmer všetky predajné odvetvia v maloobchode. Horší medziročný vývoj maloobchodu bol naposledy zaznamenaný ešte pred rokom 2012.

Tabuľka 1 Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálne obdobie	Predchádzajúce obdobie
Eurozóna				
Indikátory dôvery				
PMI	index	január 2020	50,9	50,9
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	december 2019	101,5	101,2
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q3	1,2	1,2
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	november 2019	-1,5	-2,8
Tržby v maloobchode	medziročný rast v %, s. c.	november 2019	2,2	1,7
Miera nezamestnanosti	%	november 2019	7,5	7,5
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	december 2019	1,3	1,0
Cena ropy v USD ¹⁾	úroveň	január 2020	66,1	65,2
Výmenný kurz USD/EUR ¹⁾	úroveň	január 2020	1,115	1,111
Slovensko				
Indikátory dôvery				
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	december 2019	97,6	101,1
Indikátor dôvery v priemysle	saldo odpovedí	december 2019	-6,0	-1,3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	saldo odpovedí	december 2019	-10,0	-8,7
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2019 Q3	1,3	2,2
Tržby celkom	medziročný rast v %, s. c.	november 2019	-5,5	-3,0
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	november 2019	-4,4	-4,0
Úvery súkromnému sektoru	medziročný rast v %	november 2019	6,6	6,6
Zamestnanosť	medziročný rast v %	november 2019	0,7	0,9
Miera nezamestnanosti	%	december 2019	6,0	6,0
Nominálne mzdy ²⁾	medziročný rast v %	november 2019	4,1	3,5
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	december 2019	3,2	3,2

Zdroj: ŠÚ SR, EK, Markit, Macrobond, výpočty NBS

1) Pre aktuálne obdobie priemer od začiatku mesiaca

Tabuľka 2 Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálna predikcia	Kvalitatívny posun
Hrubý domáci produkt Slovensko	medzištvrtročný rast v %, s. c.	2019 Q4	0,4	=
Hrubý domáci produkt eurozóna	medzištvrtročný rast v %, s. c.	2019 Q4	0,2	=
Zamestnanosť (ESA) Slovensko	medzištvrtročný rast v %	2019 Q4	0,1	=
Nominálne mzdy Slovensko	medziročný rast v %	2019 Q4	6,6	=
Inflácia (HICP) Slovensko	medziročný rast v %	2019 Q4	3,0	=

Zdroj: Výpočty NBS

Poznámka: V tabuľke sú hrubo zvýraznené hodnoty s významnou odchýlkou. Na jej výpočet (stanovenie) sa hodnoty makroekonomických indikátorov eurozóny porovnávajú s ich trhovými očakávaniami a hodnoty makroekonomických indikátorov Slovenska, vrátane cien ropy a kurzu, sa porovnávajú s ich trojmesačnými priemerami. Kvalitatívny vplyv indikátorov na predikcie základných makroekonomických ukazovateľov sa určuje na základe rozdielu medzi aktuálnym nowcastingom a poslednou zverejnenou prognózou danej premennej. Šípkou sú označené odchýlky od predikcie. Spôsob konštrukcie hraničných intervalov pre zvýraznené hodnoty v tabuľke a pre odchýlky v porovnaní s predikciou sa uvádza v Mesačnom bulletinu NBS, august 2018.

2 Reálna ekonomika¹

2.1 Medzinárodné prostredie

Krátkodobé indikátory v eurozóne sa v **novembri** mierne **posilnili**, naďalej však **signalizujú utlmený ekonomický rast**. Priemyselná produkcia mierne vzrástla o 0,2 %, čo však nekompenzovalo jej výraznejší októbrový pokles (0,9 %). Za prvé dva mesiace 4. štvrťroka tak bola o 0,6 % pod úrovňou predchádzajúceho štvrťroka. Medzimesačné posilnenie priemyselnej produkcie podporila produkcia kapitálových tovarov a energií. Spomedzi najväčších ekonomík eurozóny vzrástla priemyselná produkcia v Španielsku (1,1 %), Nemecku (0,9 %), Francúzsku (0,3 %) a Taliansku (0,1 %); výraznejšie poklesla v Holandsku (1,3 %). Maloobchod po dvoch mesiacoch poklesu v novembri vzrástol o 1,0 %, keď sa zvýšil predaj v nešpecializovaných obchodoch, ako aj zásielkový predaj a predaj cez internet. Vďaka pomerne výraznému novembrovému prírastku bola jeho priemerná úroveň vo 4. štvrťroku² približne 0,3 % nad predchádzajúcim štvrťrokom. Po poklese v predchádzajúcom mesiaci vzrástla stavebná produkcia v novembri o 0,7 % – podporila ju najmä výstavba budov. Jej priemerná úroveň v 4. štvrťroku sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zvýšila o 0,5 %. Medziročne klesla priemyselná produkcia v novembri o 1,5 %, maloobchodné tržby rástli o 2,2 % a stavebná produkcia o 1,4 %.

Indikátor ekonomického sentimentu (ESI) v eurozóne v **decembri** mierne **vzrástol** o 0,3 bodu na 101,5. Jeho zvýšenie druhý mesiac za sebou signalizuje, že nálady ekonomických subjektov sa pravdepodobne odrazili od dna (v októbri 2019 dosiahol 100,8 – najslabšiu úroveň od januára 2015). Ekonomický sentiment podporilo najmä posilnenie dôvery v službách, ale aj v maloobchode a stavebníctve. Naopak, dôvera v priemysle nepatrne poklesla. V rámci jej komponentov sa však posilnili očakávania budúcej produkcie, čo môže naznačovať stabilizáciu tohto odvetvia. Spomedzi piatich najväčších krajín eurozóny sa v decembri ekonomický sentiment zlepšil najmä v Taliansku a Španielsku, mierne však vzrástol aj v Nemecku. Naopak, mierne oslabenie nastalo v Holandsku a Francúzsku. **Kompozitný PMI pre eurozónu** sa v **januári nezmenil** a zotrval na **úrovni** signalizujúcej **mierny ekonomický rast** (50,9). Napriek miernemu oslabeniu (na dvojmesačné minimum) ekonomiku aj naďalej podporoval sektor služieb. Pomalší rast služieb však kompenzovalo výraznejšie zmiernenie

¹ Všetky medzimesačné a medzištvrťročné zmeny uvedené v texte sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

² Vo 4. štvrťroku sú údaje za jednotlivé indikátory dostupné za október a november (priemer za štvrťrok je vypočítaný z mesačných údajov dostupných za daný štvrťrok).

poklesu v sektore priemyselnej výroby (5-mesačné maximum). Aj keď sa kompozitný PMI nezmenil, zlepšenie sentimentu v podnikateľskom sektore naznačuje posilnenie výhľadu budúcej ekonomickej aktivity (na rok dopredu).

V lete 2019 označilo US Treasury Čínu za menového manipulátora. Tento krok odôvodnilo argumentáciou, že Čína dlhodobo podporovala podhodnotenie výmenného kurzu renminbi jednostrannými intervenciami na devízovom trhu, ako aj ďalšími nástrojmi. Navyše konštatovalo, že v lete 2019 realizovala Čína konkrétne kroky na devalváciu svojej meny s cieľom získať konkurenčnú výhodu v medzinárodnom obchode. Intenzívne obchodné rokovania medzi USA a Čínou, ktoré sa uskutočnili v posledných mesiacoch, vyústili do prvej fázy obchodnej dohody – Phase One agreement. V tejto dohode sa Čína zaviazala ustúpiť od konkurenčných devalvácií a od využívania výmenného kurzu na získavanie konkurenčnej výhody. US Treasury preto 13. januára 2020 konštatovalo, že po tom, čo do septembra 2019 renminbi výraznejšie depreciovalo voči USD, začalo sa od októbra posilňovať. V tomto kontexte **US Treasury rozhodlo, že Čína by v súčasnosti už nemala byť označovaná za menového manipulátora.**

Čína a USA 13. decembra 2019 oznámili, že dosiahli prvú fázu obchodnej dohody – tesne pred tým, ako mali byť opätovne zvýšené clá (15. decembra). Následne 15. januára 2020 bola prvá fáza obchodnej dohody podpísaná. USA súhlasili, že nezavedú 15 % clá na dovozy z Číny v objeme 160 mld. USD a súčasne znížia clá uvalené 1. septembra 2019 na 120 mld. USD tovarov z 15 % na 7,5 %. Clá vo výške 25 % na 250 mld. USD dovozov z Číny však zostanú v platnosti a ich znižovanie bude viazané na budúci pokrok v obchodných rokovaniach. Čína pozastavila zavedenie odvetných ciel na dovozy tovarov a služieb z USA, ktoré boli plánované na 15. december 2019. Súčasne sa zaviazala zvýšiť nákupy tovarov a služieb z USA najmenej o 200 mld. USD v priebehu dvoch rokov. V rámci toho sa zaviazala zvýšiť nákupy poľnohospodárskych produktov z USA o 32 mld. USD v priebehu dvoch rokov, čo by malo predstavovať priemerný ročný nákup týchto produktov v objeme približne 40 mld. USD. Prvá fáza obchodnej dohody súčasne vyžaduje zo strany Číny zvýšenie úrovne ochrany intelektuálneho vlastníctva. Čína sa tiež zaviazala, že sa zdrží devalvácií svojej meny s cieľom podporiť konkurencieschopnosť a získať obchodnú výhodu.

Konflikt medzi USA a Iránom zo začiatku roka sa premietol do zvýšenej volatility cien ropy. Bezprostredne na začiatku konfliktu ceny ropy³ vzrástli o 3,5 % na takmer 69 USD/barel. Tento vplyv bol však len krátkodo-

³ Denný priemer.

bý a v nasledujúcich dňoch cena ropy postupne poklesla na úroveň okolo 65 USD/barel.

Medzinárodný menový fond vo svojom aktualizovanom januárovom World Economic Outlook (WEO) **mierne znížil odhadovaný rast globálnej ekonomiky**. Ten by mal dosiahnuť 2,9 % v roku 2019; 3,3 % v roku 2020 a 3,4 % v roku 2021. V porovnaní s októbrovým vydaním WEO by tak mal byť rast svetového hospodárstva slabší o 0,1 percentuálneho bodu v rokoch 2019 – 2020 a o 0,2 percentuálneho bodu v roku 2021. Zníženie odhadu rastu globálnej ekonomiky ovplyvnil zhoršený výhľad pre niektoré rozvíjajúce sa ekonomiky, najmä Indiu. Aj keď je výhľad ekonomického rastu slabší, v porovnaní s jesennou prognózou sa zmiernili riziká smerom nadol.

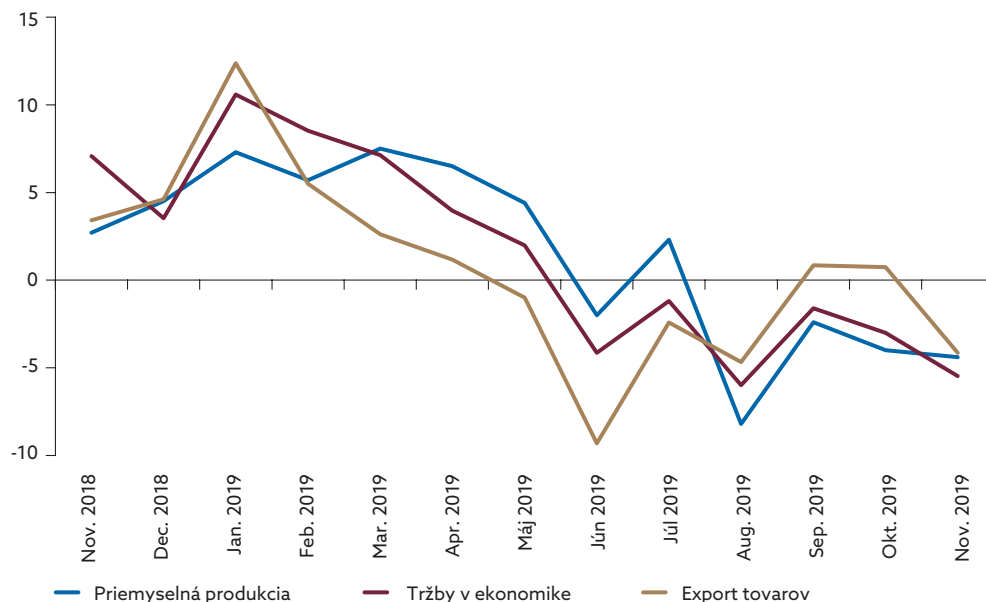
2.2 Ekonomika SR

2.2.1 Indikátory ekonomickej aktivity

V novembri 2019 sa prehĺbil medziročný pokles ekonomickej aktivity. Nižšia výroba viacerých priemyselných odvetví sa v závere roka 2019 prejavila v tržbách a vo vývoze.

Graf 1

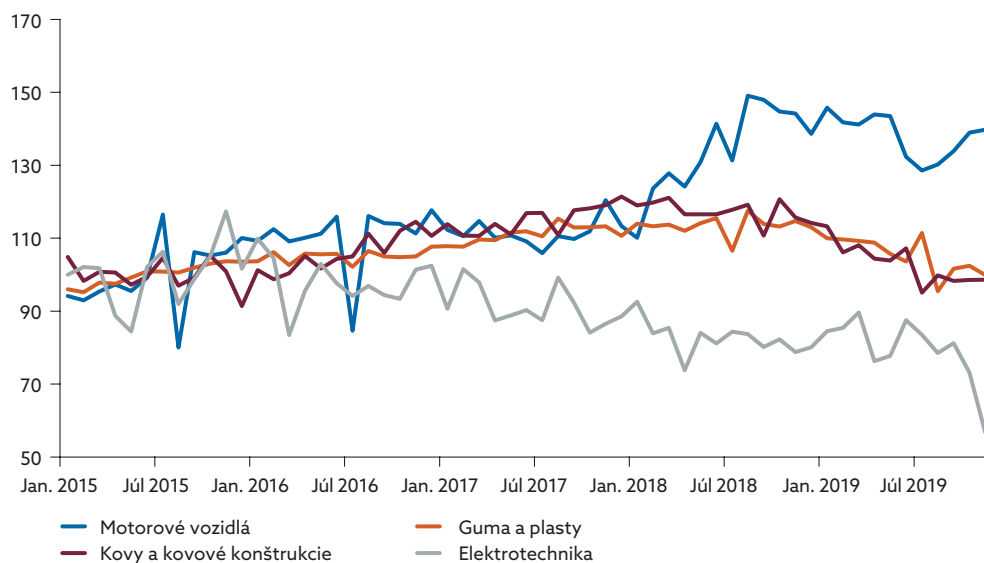
Vývoj ekonomických ukazovateľov (medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 2

Vývoj vybraných odvetví priemyselnej produkcie (index, 2015 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Priemyselná produkcia medziročne klesla o 4,4 %. Najviac ju tlmila výroba kovov, ktorej sa vplyvom zosťreného konkurenčného prostredia nedarí naprieč celou Európou. Významne tiež klesala výroba gumy a plastov, ktorá je u nás z veľkej časti naviazaná na automobilový priemysel. Dlhodobý pokles elektrotechniky sa v novembri ešte výraznejšie prehĺbil. Zdá sa, že automobilový priemysel po zaznamenaní dna v letných mesiacoch začal zvyšovať produkciu.

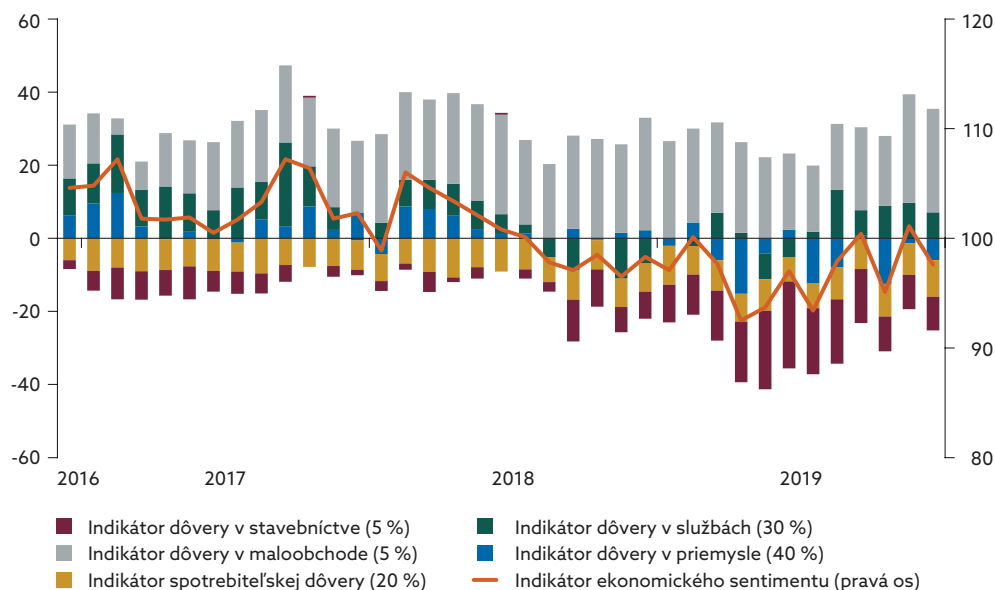
Tržby v ekonomike klesli o 5,5 %. Najvýznamnejšie klesali tržby v priemysle. Nepriaznivo sa však vyvíjali aj veľkoobchodné a maloobchodné tržby. Pokles maloobchodu sa v posledných mesiacoch stupňuje a podobnú úroveň poklesu naposledy dosahoval pred siedmimi rokmi. Podľa mesačných údajov klesajú výdavky takmer vo všetkých predajných odvetviach. Domácnosti sú tak opatrné, čo dokumentuje pokles spotrebiteľskej dôvery, a udržiavajú vysokú mieru úspor.

Export tovarov medziročne poklesol o 4,1 %. Podobne ako pri produkcii, aj vývoz tlmili takmer všetky odvetvia. Jedine automobilový priemysel dokázal tento negatívny vývoj mierne korigovať. Naďalej klesal export vo výrobe kovov a v petrochemickom priemysle. Navyše poklesol už aj vývoz subdodávateľov do hlavných priemyselných odvetví.

Indikátor ekonomického sentimentu v decembri 2019 poklesol v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom o 3,5 bodu na hodnotu 97,6 vplyvom zhoršenia dôvery v priemysle, službách, maloobchode a spotrebiteľskej dôvery. Mierne zlepšenie zaznamenal indikátor dôvery v stavebníctve.

Graf 3

Indikátor ekonomického sentimentu (saldá odpovedí, dlhodobý priemer = 100)



Zdroj: EK, výpočty NBS

2.2.2 Trh práce

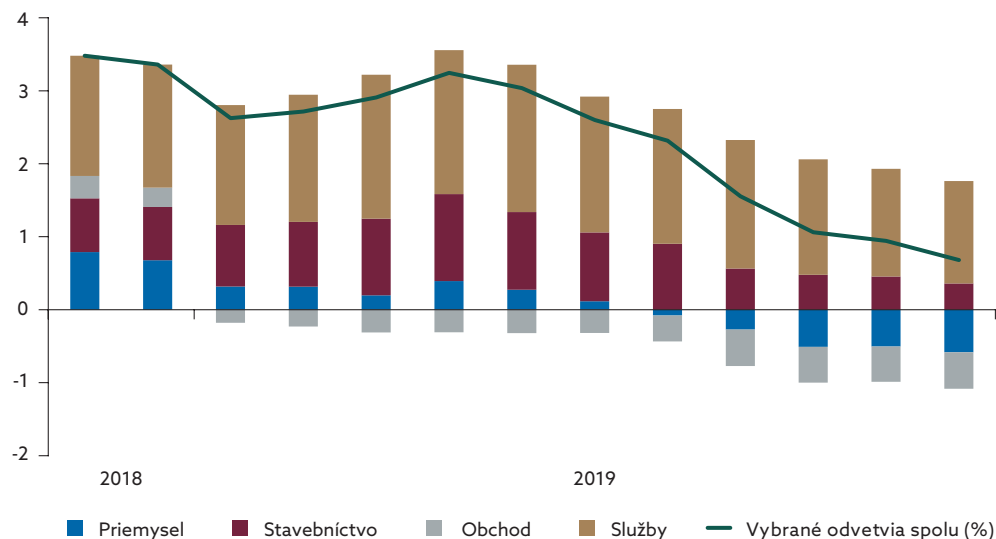
Zamestnanosť po dlhom období expanzie aktuálne nerastie. Medzimesačne sa úroveň zamestnanosti nezmenila, vzhľadom na vývoj v predchádzajúcich mesiacoch si však udržala medziročnú dynamiku na úrovni 0,7 % (október 0,9 %). Pokračuje tak tlmiaci vplyv nevýrazného rastu ekonomiky na tvorbu pracovných miest. Pokles zamestnanosti pokračoval v priemysle (-1,5 % medziročne) a v obchodných činnostiach (-2,5 %). Záporné tempá rastu približne od -2 do -4 % dosahujú v rámci priemyslu najmä odvetvia výroby elektrických zariadení, strojov a dopravných prostriedkov. Nepriaznivý vývoj sa však začína čiastočne prelínať aj do služieb a stavebníctva, kde rast zamestnanosti spomaľuje. V stavebníctve dosahuje 3 % a v službách 4,8 %. Ani na najbližšie obdobie sa obraz spomaľujúceho vývoja zamestnanosti zrejme výrazne nezmení. Zamestnávateľia sú v možnosti obnovenia výraznejšieho rastu zamestnanosti naďalej pesimistickí, prejavuje sa to najmä v priemysle. Potvrdzujú to ukazovatele ekonomickej výkonnosti a dôvery, ktoré sa nezlepšujú. Vo 4. štvrtroku by tak mohla úroveň zamestnanosti stagnovať. Takýto vývoj je približne v súlade s predikciou P4Q-2019.

Po prudkom tempe expanzie zamestnanosti v období rokov 2015 – 2018 aktuálne dochádza k jej stagnácii. Na trhu práce nastalo viditeľné ochladenie dopytu po pracovnej sile. Indikuje to aj ukazovateľ napätia na trhu práce, ktorý kombinuje pohľady na počet voľných pracovných miest, vnímaný nedostatok vhodnej pracovnej sily a úroveň optimizmu firiem a domác-

ností v oblasti vývoja trhu práce. Všetky uvedené indikátory⁴, ako aj súmárny ukazovateľ, sú vo fáze zmierňovania. Prejaviť by sa to malo postupným zmierňovaním rastu priemernej mzdy v súkromnom sektore.

Graf 4

Vývoj zamestnanosti podľa odvetví (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)

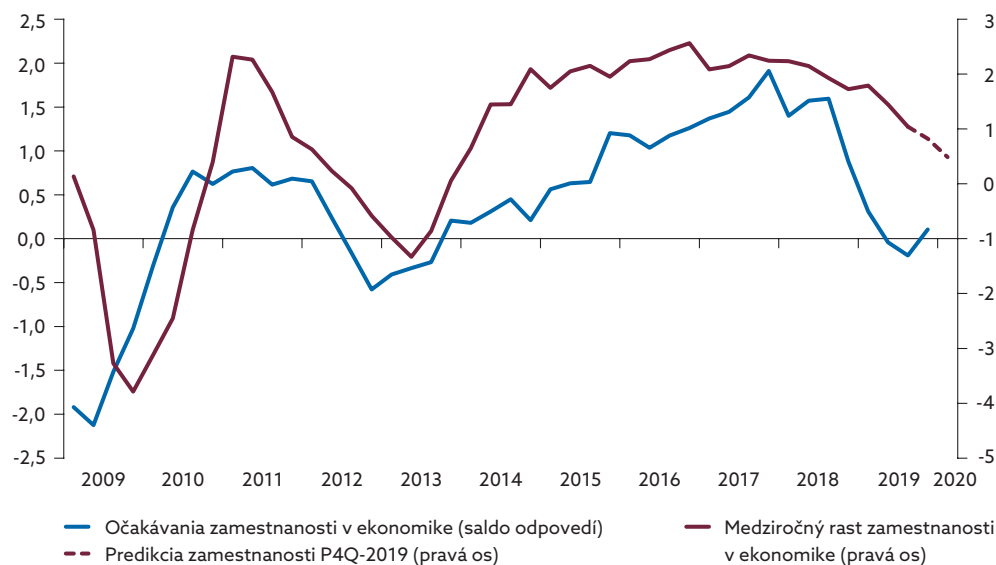


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS na základe mesačnej štatistiky za vybrané odvetvia

Poznámka: Vývoj z mesačných štatistik je indikatívny, mesačná štatistika je nedokonalým indikátorom vývoja kompletnej štvrťročnej štatistiky.

Graf 5

Očakávania zamestnávateľov a vývoj zamestnanosti (štandardizované saldo odpovedí, medziročný rast v %)

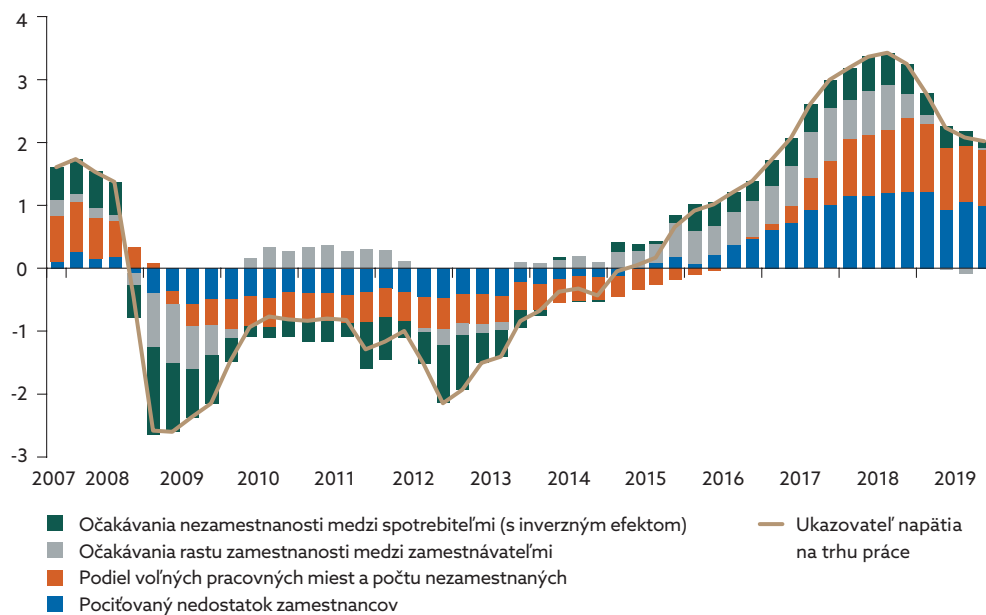


Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

⁴ S výnimkou ukazovateľa voľných pracovných miest ÚPSVR, ktorý však ovplyvňuje aj zmena legislatívy vyžadujúca povinné nahlasovanie voľných pracovných miest na úrady práce od roku 2019. Tento ukazovateľ sa v dôsledku tohto štrukturálneho zlomu v súčasnosti nepoužíva pri konštrukcii súmárneho faktora (ukazovateľa) napätia na trhu práce, nahradili ho ukazovatele ŠÚ SR a portálu Profesia.sk

Graf 6

Príspevky ukazovateľov pri výpočte faktora napätia na trhu práce
(štandardizované ukazovatele a ich vážený priemer; úroveň)



Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVR, EK, výpočty NBS, profesia.sk

Miera nezamestnanosti v decembri a rovnako aj vo 4. štvrtroku dosiahla úroveň 6 % (v 3. štvrtroku 6,1 %). Nepatrný pokles miery nezamestnanosti mohol byť podporený nárastom zamestnanosti vo verejnom sektore, keďže súkromný sektor z hľadiska zamestnanosti stagnuje. Pokles miery nezamestnanosti (o 0,5 percentuálneho bodu) bol v roku 2019 výrazne miernejší ako v období expanzie trhu práce v rokoch 2014 – 2018 a spôsobilo ho spomalenie rastu ekonomiky.

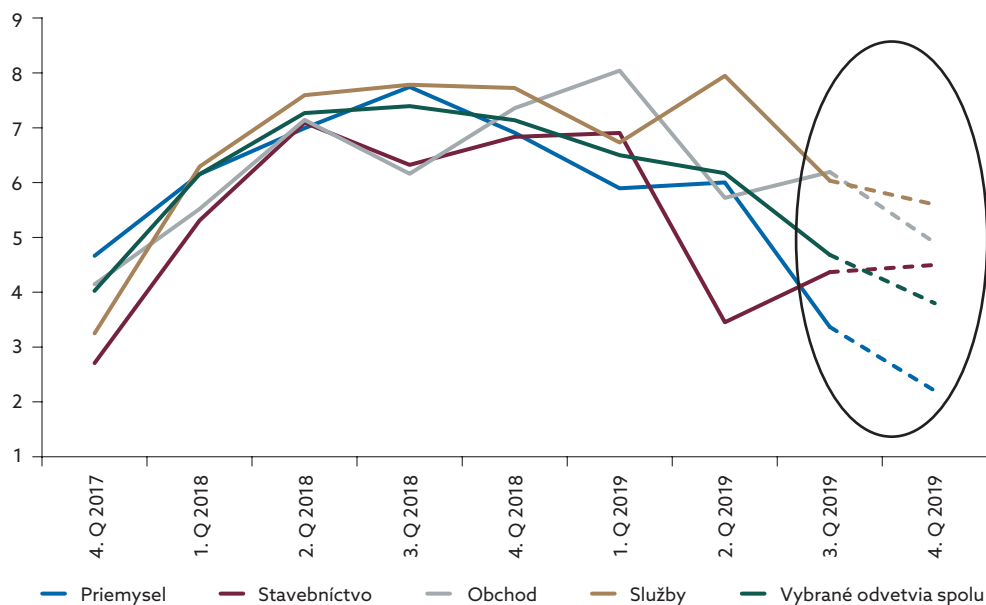
Priemerná mzda má aj vo 4. štvrtroku tendenciu spomaľovať sa. Priemerná mzda za vybrané odvetvia rástla v novembri 2019 medziročným tempom 4,1 % (október 3,5 %). Priemerné tempo rastu miezd za október a november je pomalšie ako v 3. štvrtroku (4,7 %). Je možné, že do určitej miery mohol platiť v novembri podporiť tzv. 14. plat. Firmy pri jeho vyplácaní majú motiváciu presunúť časť plátov z iných mesiacov do výplaty za november a získať tak daňovú a odvodovú úľavu. Podmienky splnenia nároku na 14. plat sú však prísnejšie ako pri 13. plate, preto rast miezd v novembri sa zrýchlil voči októbru len mierne a menej výrazne ako v máji pri vyplácaní 13. plátov.

Zatiaľ pomalší rast v priemere za 2 mesiace 4. štvrtroka oproti predošlému obdobiu vidno vo všetkých hlavných odvetviach s výnimkou stabilnejšie rastúcich miezd v stavebníctve. V súkromnom sektore je tlmiacim faktorom rastu miezd spomaľovanie tempa rastu tržieb a postupne znižujúce sa napätie na trhu práce. Výrazným prorastovým vplyvom na mzdy vo 4. štvrtroku by mal

byť vývoj vo verejnom sektore, v ktorom bol v roku 2019 zaznamenaný vysoký rast základných miezd aj odmien. Z aktuálneho vývoja za november nevyplývajú signály na prehodnotenie aktuálnej predikcie miezd.

Graf 7

Vývoj dynamiky priemernej mzdy na základe mesačnej štatistiky (medziročná zmena v %)

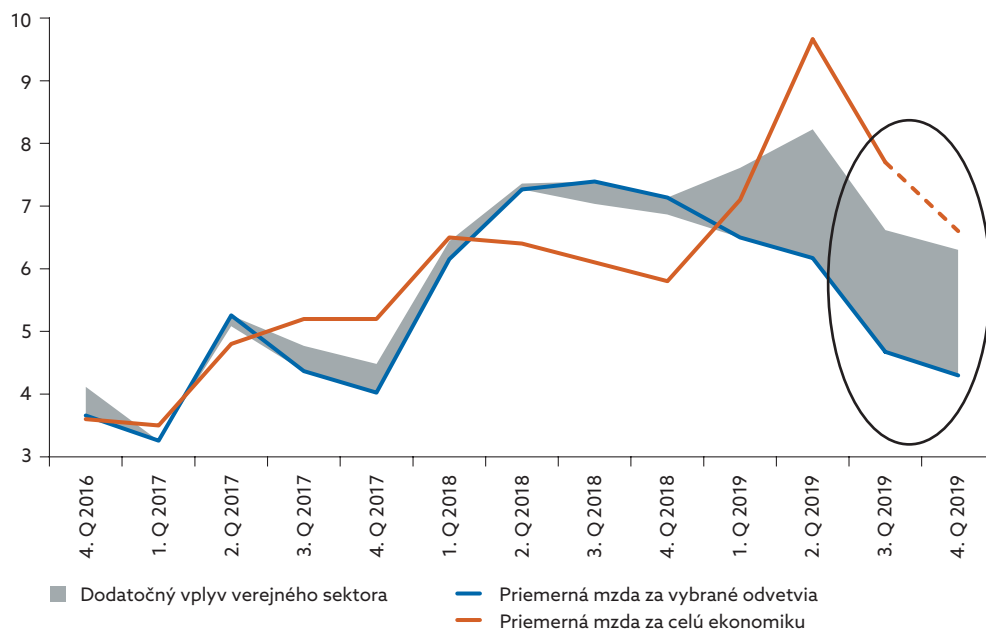


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Poznámka: 4. Q 2019 vypočítaný ako priemer za október a november.

Graf 8

Mzdový vývoj v ekonomike (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

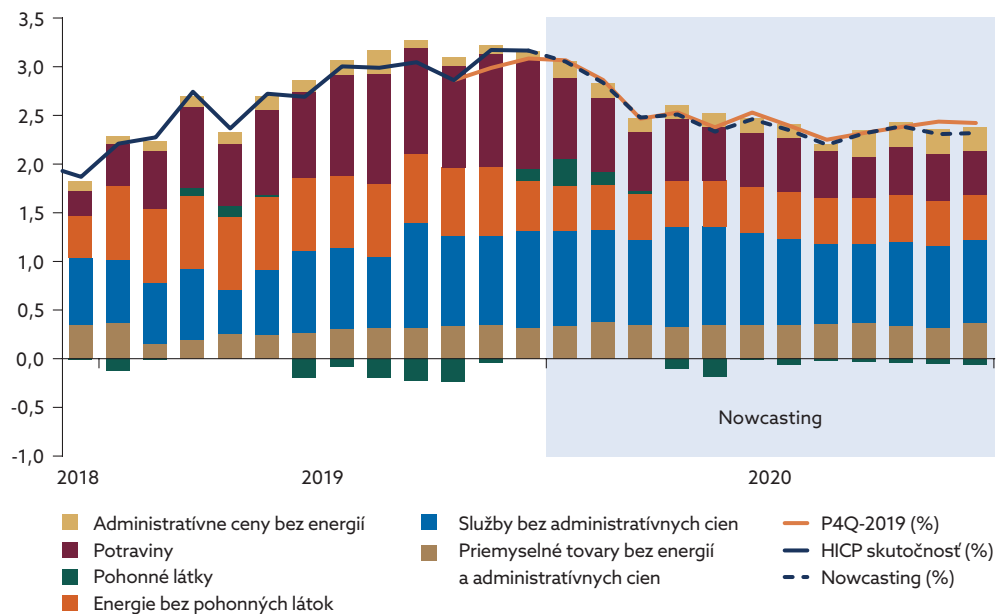
Poznámka: Priemerná mzda za celú ekonomiku a vplyv verejného sektora na 4Q 2019 sú založené na predikcii P4Q-2019. Priemerná mzda za vybrané odvetvia na 4Q 2019 (december) je modelovo doprognozovaná.

2.2.3 Ceny

Inflácia HICP stagnovala v decembri 2019 na úrovni 3,2 %. Spomalilo sa tempo rastu cien energií bez pohonných látok. Naopak, zrýchlila sa dynamika cien pohonných látok a služieb bez administratívnych cien. Medzi-mesačne spotrebiteľské ceny klesli o 0,1 %.

Graf 9

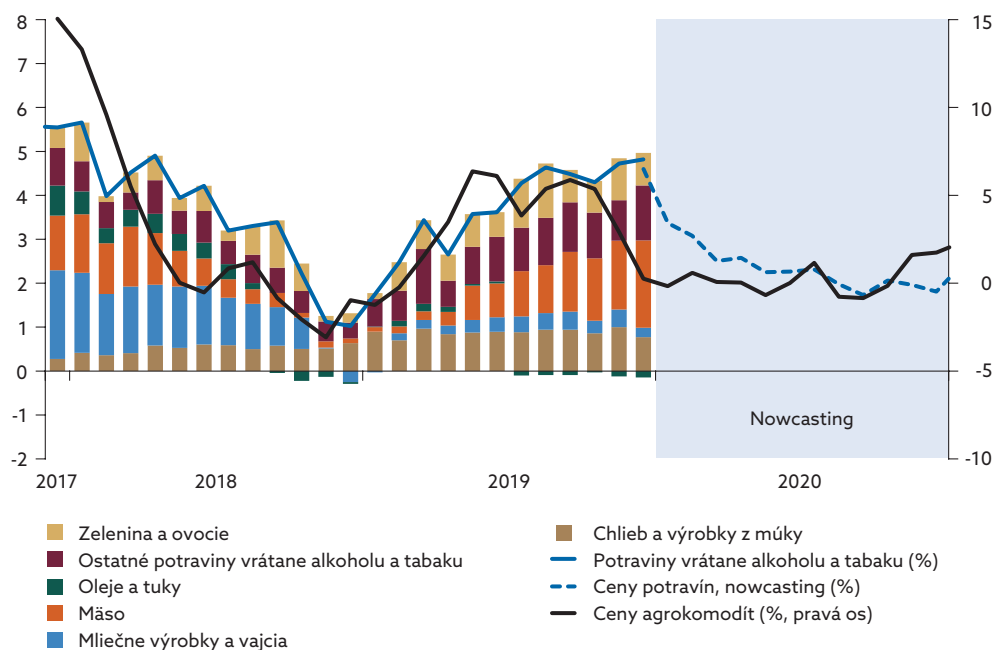
Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 10

Štruktúra vývoja cien potravín (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Medziročný rast cien energií bez pohonných látok sa spomalil. Prispel k tomu najmä vývoj cien plynu pre domácnosti. Spotrebiteľské ceny plynu vzrástli naposledy v decembri 2018. Medziročné tempo rastu tak dosiahlo v decembri 0 %.

Regulované ceny energií by mali v roku 2020 rásť pomalšie, ako boli očakávaná v predikcii P4Q-2019. V januári 2020 nepredpokladáme rast spotrebiteľských cien plynu napriek rastu maximálnej ceny plynu stanovenej cenovým rozhodnutím ÚRSO. SPP sa ako dodávateľ plynu s najvyšším trhovým podielom rozhodol nezmeniť cenníky pre domácnosti do konca aktuálnej vykurovacej sezóny⁵. Na rozdiel od vývoja cien plynu v januári 2020 by mal byť rast cien elektriny a tepla pre domácnosti podľa predpokladov z aktuálnej predikcie.

Dynamika cien pohonných látok sa podľa očakávaní **zrýchlila**. Ich aktuálny vývoj je ovplyvnený silným bazickým efektom. Ceny pohonných látok by v dôsledku toho mali pokračovať v medziročnom raste ešte v nasledujúcich dvoch mesiacoch.

Ceny služieb bez administratívnych cien a dopytová inflácia sa v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom **zrýchlili** len mierne. Prispelo k tomu najmä spomalenie medziročného poklesu cien medzinárodnej leteckej dopravy.

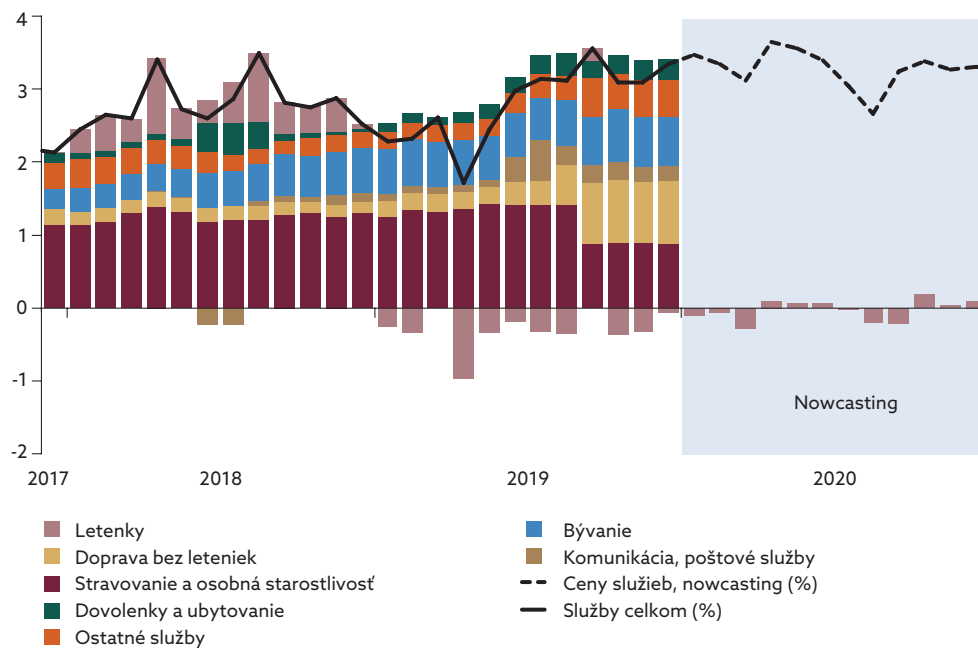
Inflácia potravín vrátane alkoholu a tabaku sa zrýchlila len mierne. Vysoký rast cien potravín je naďalej ovplyvnený silnou dynamikou nákladov práce v domácom prostredí, ako aj externými cenovými impulzmi vo forme vysokého rastu cien mäsa na svetovom trhu. Ceny mäsa a výrobkov z mäsa prispievajú viac ako 40 % k aktuálnej dynamike cien potravín HICP.

Priemerná inflácia v roku 2019 dosiahla úroveň 2,8 %. Tretinou k priemernej inflácii prispeli potraviny a rovnako tretinou služby.

⁵ Rozhodnutie vyplýva z [uznesenia vlády SR](#) z 18. 12. 2019, ktorým vláda „ukladá ministrovi hospodárstva vydať rozhodnutie jediného akcionára spoločnosti Slovenský plynárenský priemysel, a. s., ktorým jej uloží nevyužiť na vykurovacie obdobie 2019/2020 maximálne ceny za dodávku plynu pre odberateľov v domácnosti podľa rozhodnutí Úradu pre reguláciu sieťových odvetví platných na rok 2020 a zachovať ich na úrovni roku 2019.“

Graf 11

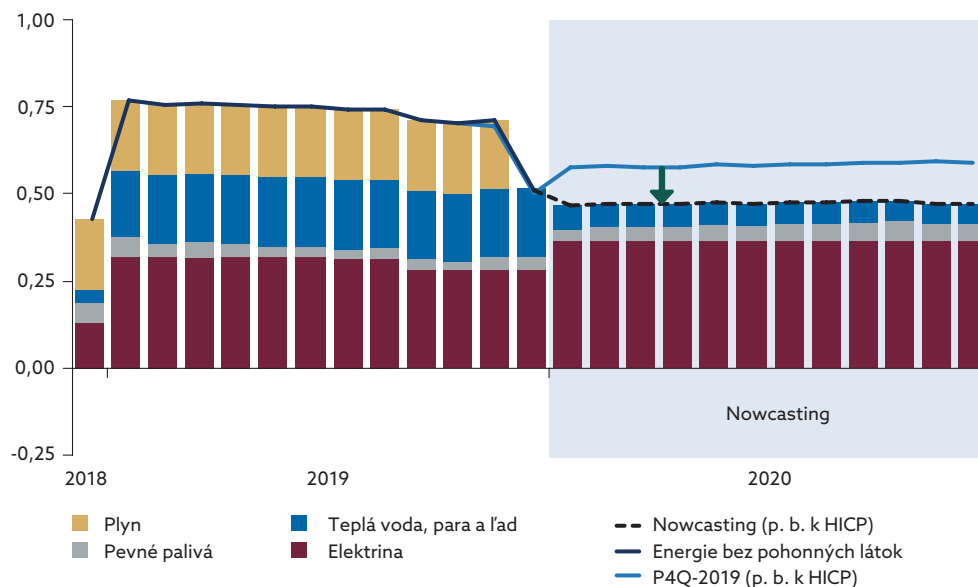
Štruktúra vývoja cien služieb (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 12

Predpokladaný vývoj príspevkov cien energií bez pohonných látok k HICP inflácii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Box 1

Revízia cenových indexov. Preradenie cien stravovania v jedálňach (COICOP05 – Canteens CP1112) do administratívnych cien

Tabuľka A Štruktúra triedy stravovania v jedálňach (ďalej len Canteens)			
Reprezentant	Názov reprezentanta	HICP váhy (v %)	Administratívna cena
11102101	MATERSKÉ ŠKOLY – POPLATOK ZA STRAVOVANIE	1,611	áno
11102102	ŠKOLSKÉ STRAVOVANIE – ZŠ 1.-4. TR. 1 OBED	3,263	áno
11102103	ŠKOLSKÉ STRAVOVANIE – STREDNÉ ŠKOLY 1 OBED	0,966	áno
11102104	ŠKOLSKÉ STRAVOVANIE – VYSOKOŠKOLSKÉ MENZY 1 OBED	0,633	áno
11102105	OBED V ZÁVODNOM STRAVOVANÍ (KOMPLETNÝ)	12,699	nie
12400103	ÚHRADA ZA STRAVU V JEDÁĽŇACH PRE DÔCHODCOV	1,436	áno
	Stravovanie v jedálňach (HICP – Canteens CP1112)	20,607	

Zdroj: ŠÚ SR

V rámci triedy Canteens váha jednej položky (obed v závodnom stravovaní) je vyššia ako súčet všetkých ostatných položiek. Jedna neadministratívna položka má vyššiu váhu ako ostatné administratívne položky. Na základe metodiky postavenej na princípe prevažujúcich váh v rámci cenovej triedy by mala trieda Canteens patriť do neadministratívnych cien. Tento stav platil aj počas roka 2019 až do revízie z konca roka 2019 (index bol spätne revidovaný za celý rok 2019).

V roku 2019 vývoj cien položiek s menšou váhou (zavedenia tzv. stravovania zadarmo v školských jedálňach) na triede Canteens výraznou mierou viac ako kompenzoval cenový vývoj položky s najvyššou váhou. A predovšetkým mal badateľný dopad aj na vývoj celkového cenového indexu HICP.

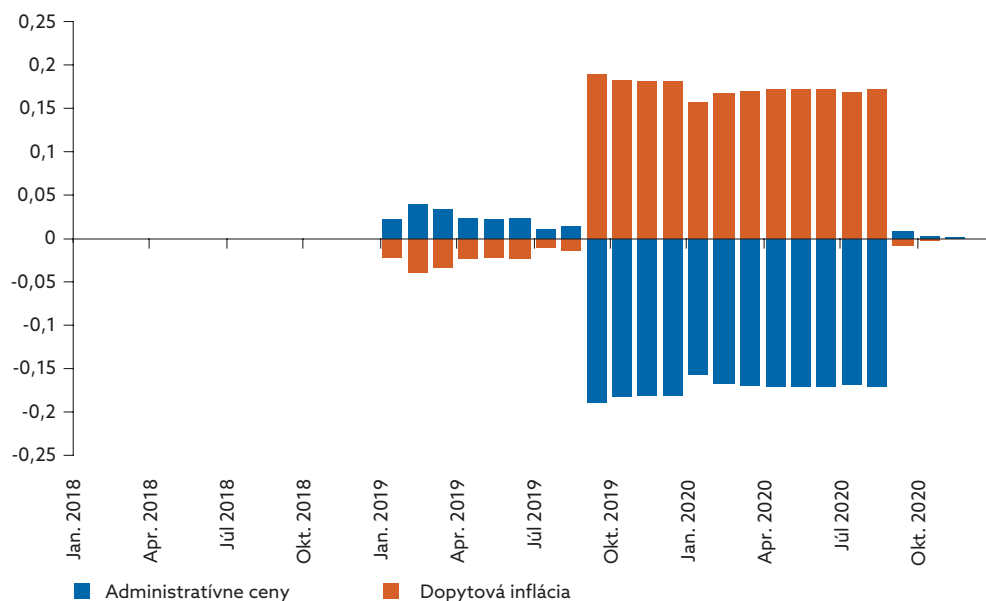
Preradenie triedy Canteens do administratívnych cien je teda príčinou výrazného vplyvu administratívnych položiek s neprevažujúcou váhou v rámci triedy Canteens do vývoja inflácie.

Efektom preradenia triedy Canteens do administratívnych cien je vyššia dopytová inflácia (najmä od septembra 2019 do augusta 2020) a nižšia dynamika administratívnych cien v porovnaní s predpokladmi P4Q-2019. Na dynamiku cien služieb a celkovú infláciu HICP preradenie triedy Canteens nemá vplyv (služby pozostávajú z administratívnych služieb a neadministratívnych služieb).

Z pohľadu NBS nastalo revíziou cenových indexov zrealnenie dopytovej inflácie a vývoja administratívnych cien v rámci štruktúry inflácie HICP.

Graf A

Vplyv preradenia na jednotlivé zložky inflácie HICP (príspevky k HICP v p. b.)



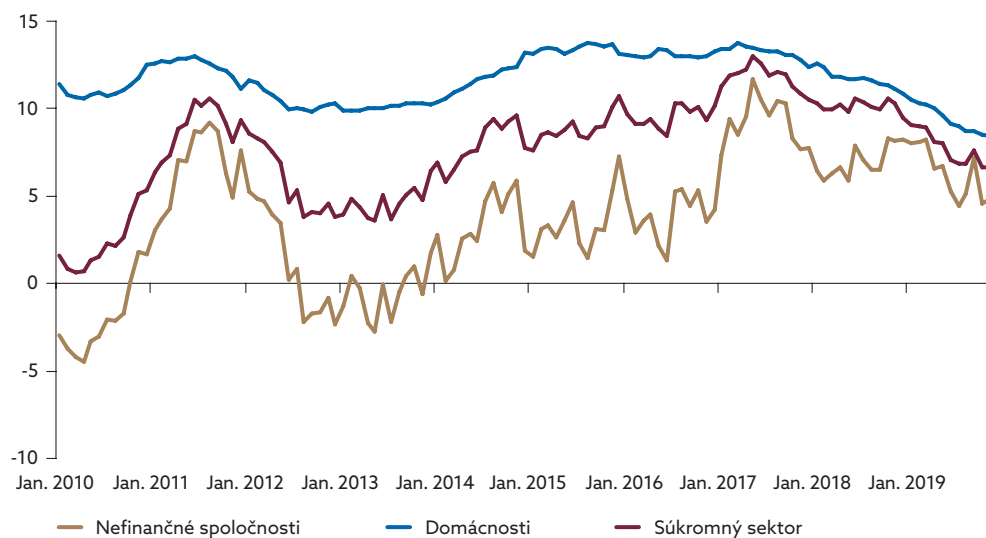
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

2.2.4 Úvery a vklady

Medziročný rast úverov súkromnému sektoru dosiahol v novembri 6,6 % (rovnako ako v predchádzajúcom mesiaci). Mierne sa zrýchlil rast úverov nefinančným spoločnostiam, kým domácnosti spomalili tempo rastu zadlžovania. Po slabšom úverovaní v minulom mesiaci mierne vyšší záujem firiem o bankové úvery zaznamenali viaceré odvetvia (predovšetkým energetika). Slabšie sa vyvíjajú úvery v priemysle, čo je spojené s neistotou ďalšieho vývoja. Útlm v stavebníctve a pokles ponuky nehnuteľností na bývanie sa prejavil v znížení poskytovania úverov v týchto odvetviach.

Graf 13

Vývoj úverov (medziročný rast v %)

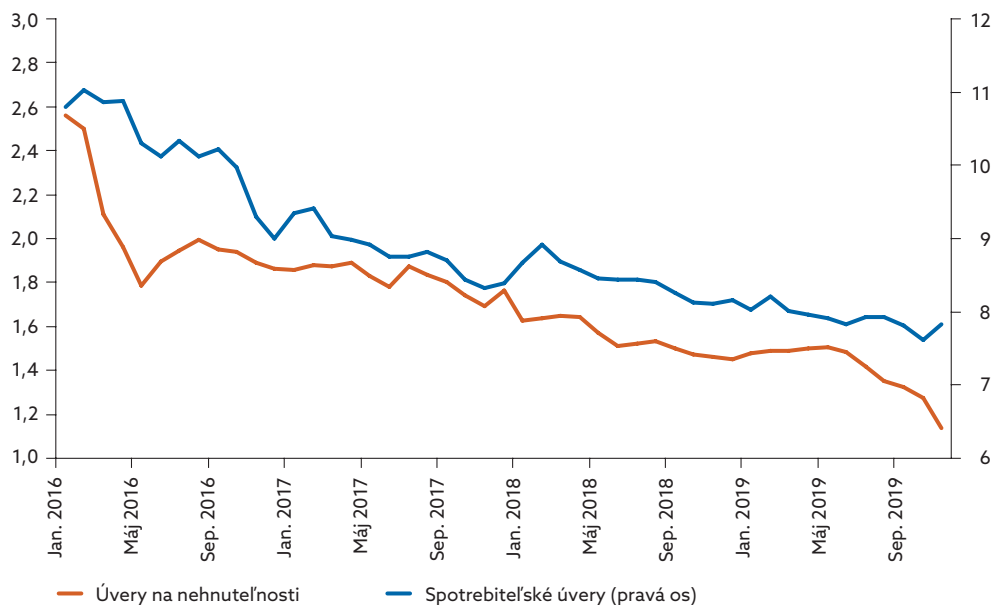


Zdroj: Výpočty NBS

Dynamika úverov domácnostiam pokračovala v novembri v mierne klesajúcom trende. Medziročný rast sa znížil o 0,1 percentuálneho bodu a dosiahol 8,4 %. Slabnúci dopyt po úveroch na spotrebu bol kompenzovaný vývojom v úveroch na nehnuteľnosti. Dopyt po úveroch na nákup nehnuteľností je naďalej relatívne vysoký a stimuloval ho ďalší pokles úročenia. Prispelo k tomu pravdepodobne aj predzásobenie sa úvermi vzhľadom na sprísnenie opatrení, ktoré začali platiť od začiatku tohto roka.

Graf 14

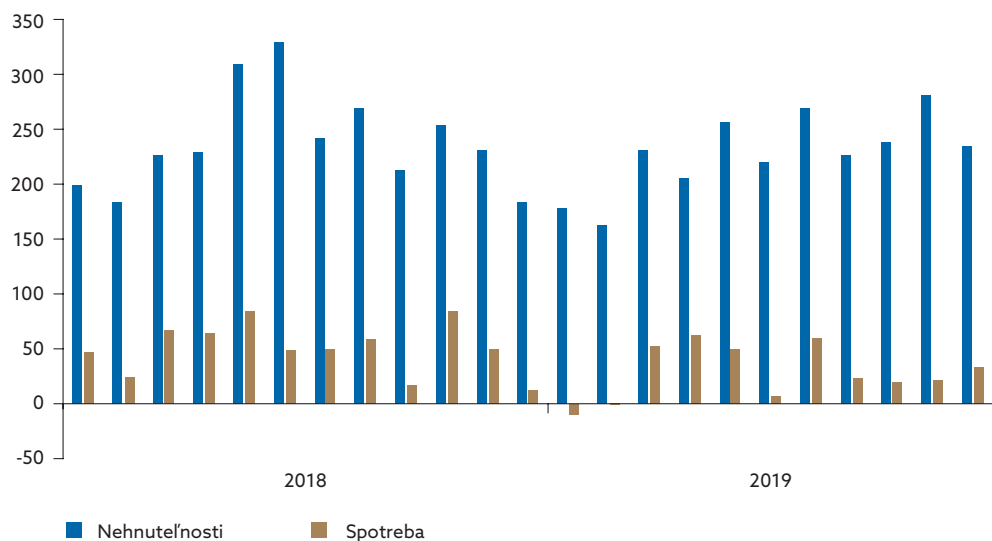
Úročenie úverov domácnostiam (% p. a.)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf 15

Tok úverov domácnostiam (mil. EUR)

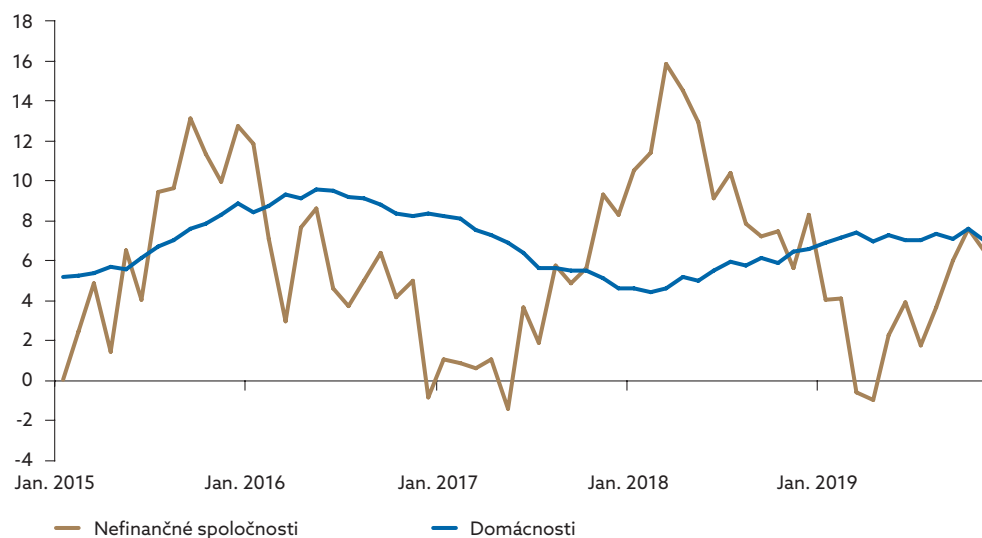


Zdroj: Výpočty NBS

Medziročný rast vkladov súkromného sektora sa v novembri spomalil o 1,1 percentuálneho bodu na 6,5 %. Bolo to spôsobené medzimesačným poklesom vkladov ostatných finančných sprostredkovateľov, ako aj znížením dynamiky vkladov firiem. **Vklady domácností** aj napriek spomaleniu **rástli pomerne dynamicky**. Ich dynamika sa drží na priemernej úrovni 7 % od začiatku roka 2019 a odráža pozitívny vývoj príjmov domácností.

Graf 16

Vývoj vkladov (medziročný rast v %)



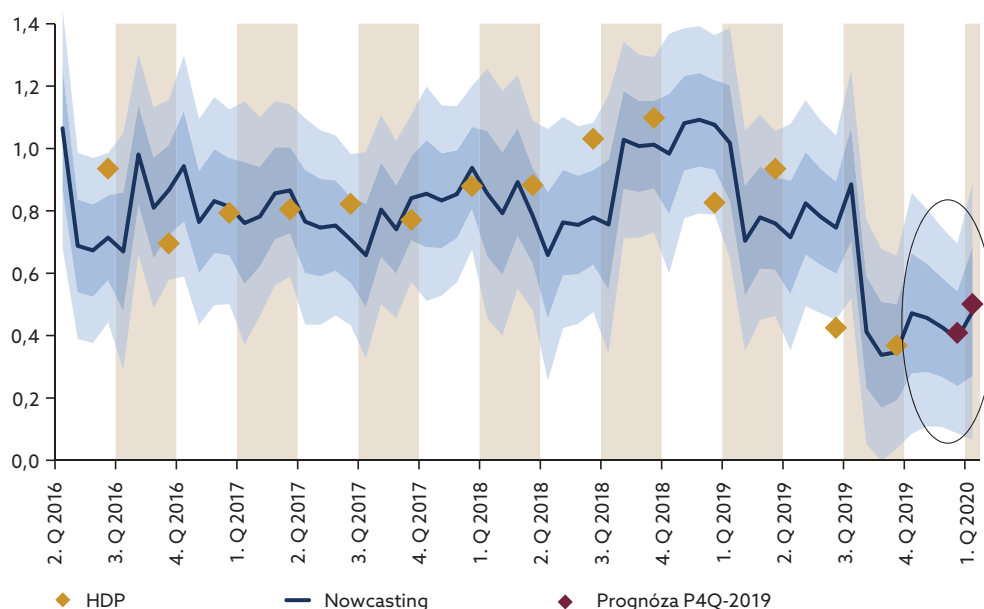
Zdroj: Výpočty NBS

3 Indikatívny dopad na predikciu

Nowcasting HDP na 4. štvrťrok 2019 predpokladá mierne spomalenie rastu na 0,39 % medzištvrťročne. V novembri sa zhoršil vývoj domácich aj zahraničných ukazovateľov. Prehĺbil sa pokles slovenských tržieb, produkcie aj exportov. Navyše sa zhoršili aj indikátory ekonomického sentimentu. V 1. štvrťroku 2020 by malo nastať mierne oživenie ekonomického rastu na 0,48 % medzištvrťročne, čo je v súlade s aktuálnou predikciou NBS. Nowcasting zamestnanosti na 4. štvrťrok naznačuje medzikvartálnu zmenu blízku nule, približne v súlade s predikciou P4Q-2019.

Graf 17

Nowcasting HDP (medzištvrťročná zmena v %)⁶

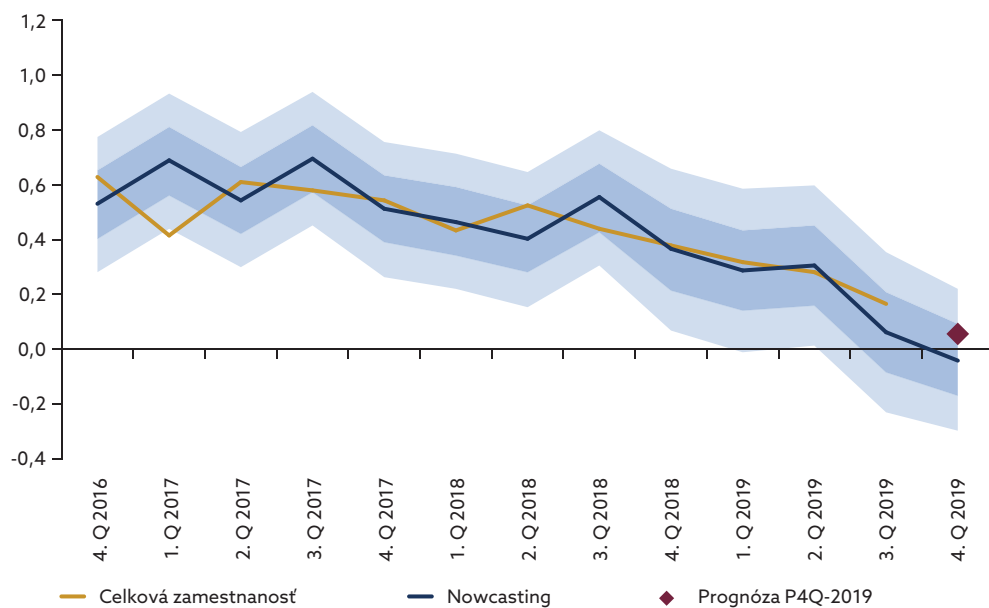


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

⁶ Pásmo okolo bodového odhadu predstavuje +/- 1 až 2-násobok RMSE (stredná kvadratická chyba). Nowcasting poskytuje aktuálny odhad budúceho vývoja s využitím už dostupných mesačných údajov z práve prebiehajúceho štvrťroka, ich doprognózovaných hodnôt na základe ARIMA modelov a ich oneskorených hodnôt. Jednotlivé modelové predikcie sú od seba navzájom nezávislé, a teda predikčná chyba v minulom štvrťroku nemá vplyv na aktuálnu predikciu. Bližšie informácie v komentároch o [nowcastingu HDP](#) a [nowcastingu zamestnanosti](#).

Graf 18

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročná zmena v %)⁶



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Základné makroekonomické ukazovatele SR

Tabuľka 3 Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR

(medziročné zmeny v %, ak nie je uvedené inak)

	Hrubý domáci produkt	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	Zamestnanosť ESA 2010	Miera evidovanej nezamestnanosti ¹⁾	Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie ¹⁾	Index priemyselnej produkcie	Tržby za vybrané odvetvia ²⁾	Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer =100)	M3 na analytické účely ³⁾	Úvery súkromnému sektoru ⁴⁾	Úvery nefinančným spoločnostiam ⁴⁾	Úvery domácim ⁴⁾	Bilancia štátneho rozpočtu (mil. EUR)	Saldo verejnej správy (% HDP)	Hrubý dlh verejnej správy (% HDP)	Bežný účet (% HDP)	Obchodná bilancia (% HDP)	USD/EUR výmenný kurz (priemer za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
2012	1,9	3,7	3,9	0,1	13,6	15,0	2,8	4,5	92,8	8,8	3,8	-2,3	10,3	-3 810,7	-4,4	51,8	0,9	3,4	1,2848
2013	0,7	1,5	-0,1	-0,8	14,1	15,4	1,5	1,9	89,1	6,4	6,4	1,7	10,3	-2 023,3	-2,9	54,7	1,9	3,9	1,3281
2014	2,8	-0,1	-3,5	1,4	12,8	14,3	3,1	2,3	99,6	2,5	7,7	1,9	13,2	-2 923,4	-3,1	53,5	1,1	3,6	1,3285
2015	4,8	-0,3	-4,2	2,0	11,5	13,1	6,7	7,5	100,4	11,5	10,7	7,3	13,1	-1 932,6	-2,7	51,9	-2,1	1,0	1,1095
2016	2,1	-0,5	-4,3	2,4	9,5	11,1	4,6	4,3	102,0	6,1	10,2	4,2	13,3	-980,3	-2,5	52,0	-2,7	1,5	1,1069
2017	3,0	1,4	1,9	2,2	7,1	8,3	3,3	4,0	103,4	7,8	10,5	7,8	12,4	-1 220,1	-1,0	51,3	-1,9	0,7	1,1297
2018	4,0	2,5	5,0	2,0	5,4	6,6	4,4	6,0	100,3	5,1	9,5	8,2	10,8	-1 182,2	-1,1	49,4	-2,6	-0,2	1,1810
2019	.	2,8	.	.	5,0	6,1	.	.	97,0	.	.	.	.	-2 201,5	.	.	.	.	1,1195
2019 Q1	3,8	2,4	3,9	1,8	5,1	6,2	6,8	8,7	98,3	4,0	8,9	8,2	10,2	-	-0,4	48,3	-1,0	1,3	1,1358
2019 Q2	2,2	2,6	3,7	1,4	5,0	6,1	2,9	0,5	94,4	5,3	7,1	5,2	9,1	-	-0,3	48,2	-2,8	-0,8	1,1237
2019 Q3	1,3	3,0	1,8	1,0	5,0	6,1	-3,0	-2,9	97,2	6,0	6,4	4,9	8,0	-	-1,2	48,4	-5,1	-3,1	1,1119
2019 Q4	.	3,1	.	.	4,9	6,0	.	.	97,9	.	.	.	.	-	.	.	.	.	1,1071
2019 Jan.	-	2,2	3,3	-	5,2	6,3	7,2	10,6	97,1	4,1	9,1	8,0	10,5	134,4	-	-	-	-	1,1416
2019 Feb.	-	2,3	4,0	-	5,1	6,2	5,7	8,5	100,1	4,7	9,0	8,1	10,3	-740,3	-	-	-	-	1,1351
2019 Mar.	-	2,7	4,4	-	5,1	6,2	7,4	7,1	97,7	4,0	8,9	8,2	10,2	-559,7	-	-	-	-	1,1302
2019 Apr.	-	2,4	3,9	-	5,0	6,1	6,5	4,0	92,5	3,8	8,1	6,6	10,0	-41,2	-	-	-	-	1,1238
2019 Máj	-	2,7	4,2	-	5,0	6,1	4,5	2,0	93,7	4,9	8,0	6,7	9,7	-317,7	-	-	-	-	1,1185
2019 Jún	-	2,7	2,8	-	5,0	6,1	-2,0	-4,2	97,0	5,3	7,1	5,2	9,1	32,8	-	-	-	-	1,1293
2019 Júl	-	3,0	2,1	-	5,0	6,1	2,3	-1,2	93,4	4,6	6,8	4,4	9,0	65,0	-	-	-	-	1,1218
2019 Aug.	-	3,0	1,9	-	4,9	6,1	-8,2	-6,0	97,9	5,4	6,8	5,1	8,7	-212,6	-	-	-	-	1,1126
2019 Sep.	-	3,0	1,3	-	4,9	6,1	-2,4	-1,6	100,4	6,0	7,6	7,2	8,7	-201,6	-	-	-	-	1,1004
2019 Okt.	-	2,9	-0,1	-	4,9	6,0	-4,0	-3,0	95,1	7,8	6,6	4,6	8,5	242,1	-	-	-	-	1,1053
2019 Nov.	-	3,2	1,2	-	4,9	6,0	-4,4	-5,5	101,1	7,0	6,6	4,8	8,4	-211,6	-	-	-	-	1,1051
2019 Dec.	-	3,2	.	-	4,9	6,0	.	.	97,6	.	.	.	.	-391,1	-	-	-	-	1,1113

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, Európska komisia, NBS

1) Mesačné a štvrťročné údaje na základe sezónneho očistenia NBS

2) Stále ceny (sezónne očistené)

3) Agregát M3 na analytické účely zahŕňa pod položkou obeživo len reálnu emisiu v držbe verejnosti (podľa metodiky používanej do konca roka 2008)

4) Upravené o odpredaj a sekuritizáciu

Detailnejšie časové rady za vybrané makroekonomické ukazovatele:

(http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2020/protected/StatistikaMB0120.xls)