

Mesačný bulletin NBS, február 2020



Odbor ekonomických a
menových analýz



25. február 2020

EA

- Výraznejšie spomalenie rastu vo 4Q2019 na 0,1 % => spomalený spotrebný dopyt a exportná výkonnosť. Spomalenie hlavne veľkých krajín.

SK

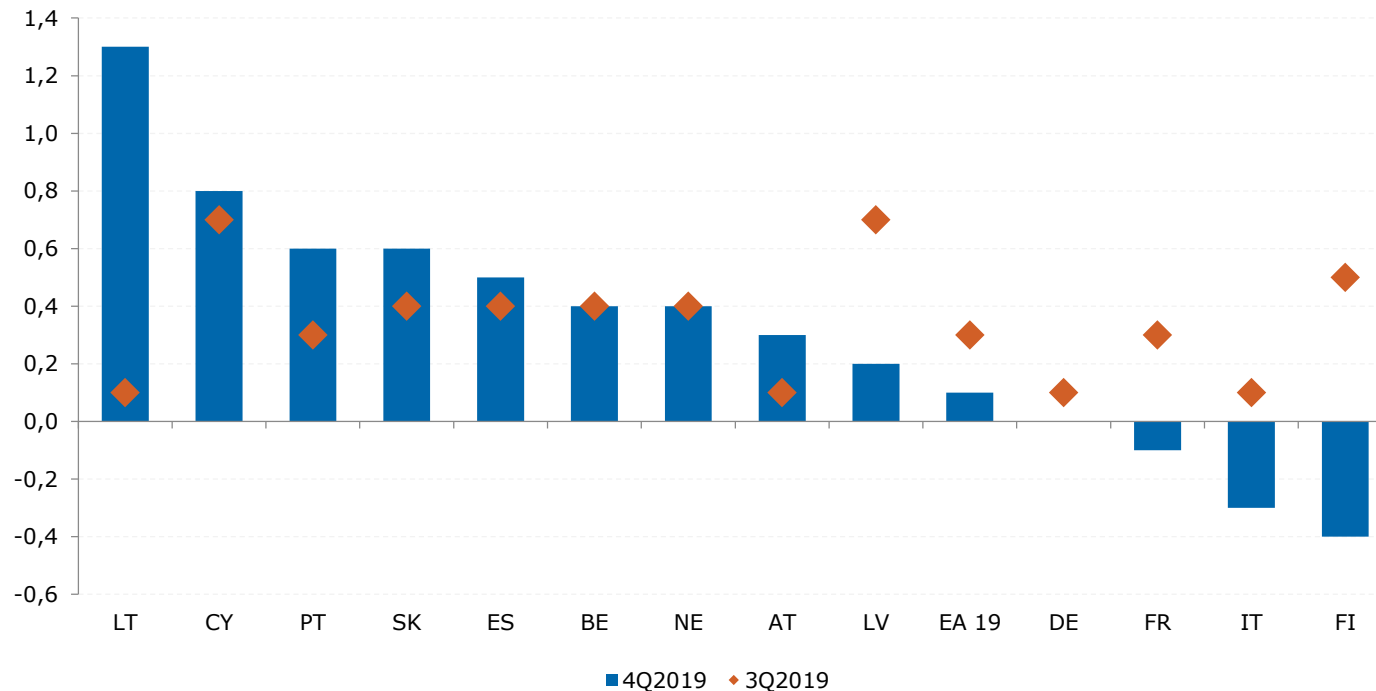
- Ekonomika zrýchlila svoj rast na 2,1 % y-o-y (0,6 % q-o-q) – potiahla ju najmä domáca stránka, mierne sa zlepšila aj exportná výkonnosť.
- Trh práce – postupné ochladzovanie. Zamestnanosť aj mzdy spomaľovali vplyvom horšieho externého prostredia a rast tlmili aj štrukturálne faktory.
- Inflácia v januári dosiahla 3,2 % (spomalenie rastu cien potravín a energií).
- Úverovanie súkromného sektora - v závere roka sa spomalilo (zmiernenie úverovania podnikov a stagnácia rastu úverov pre domácnostiam).

Vývoj ekonomiky EA – výraznejšie spomalenie

Vo 4Q2019 výrazné spomalenie rastu ekonomiky na 0,1 % (0,3 % v 3Q2019)

- krátkodobé indikátory naznačujú oslabenie spotrebiteľského dopytu (stagnácia maloobchodu), ale aj slabšiu exportnú výkonnosť (prepad priemyselnej produkcie)
- spomedzi veľkých ekonomík sa ekonomický rast spomalil najmä vo FR, IT a DE

Vývoj HDP eurozóny (medzištvrtročný rast v %)



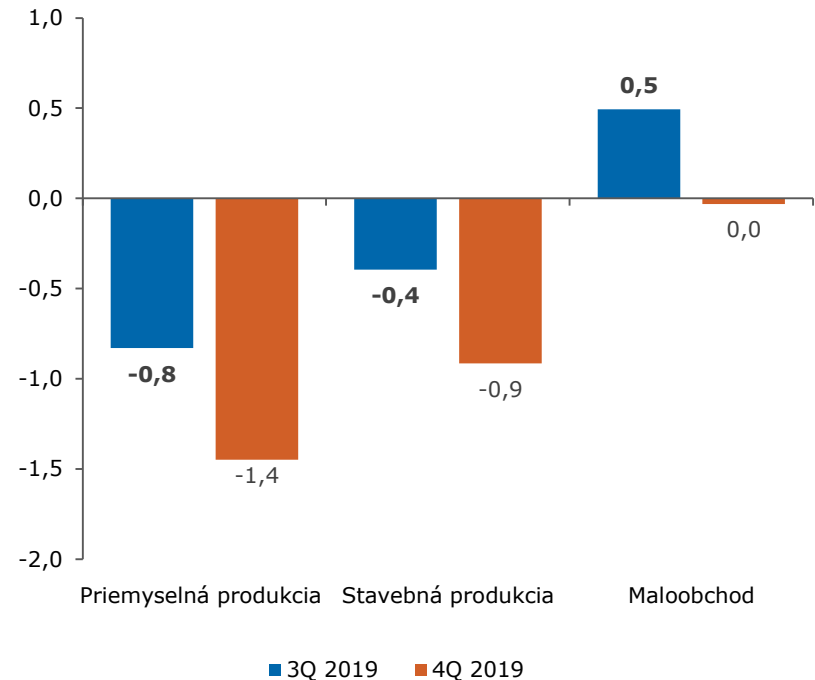
Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Poznámka: Údaje za rast HDP vo 4Q2019 neboli zverejnené za Estónsko, Írsko, Grécko, Luxembursko, Maltu a Slovinsko.

Krátkodobé ukazovatele EA - decembrové nepriaznivé výsledky nepotvrdili náznaky stabilizácie z novembra

- priemyselná produkcia v decembri prudko poklesla (o 2,1 %) naprieč všetkými sektormi, najviac kapitálové tovary; prepád zaznamenali aj stavebná produkcia (o 3,1 %) a maloobchod (o 1,6 %)
- priemerná štvrtročná úroveň 4Q sa v porovnaní s 3Q výrazne znížila v prípade priemyselnej a stavebnej produkcie, maloobchod stagnoval

Krátkodobé indikátory (medzištvrtročný rast v %)

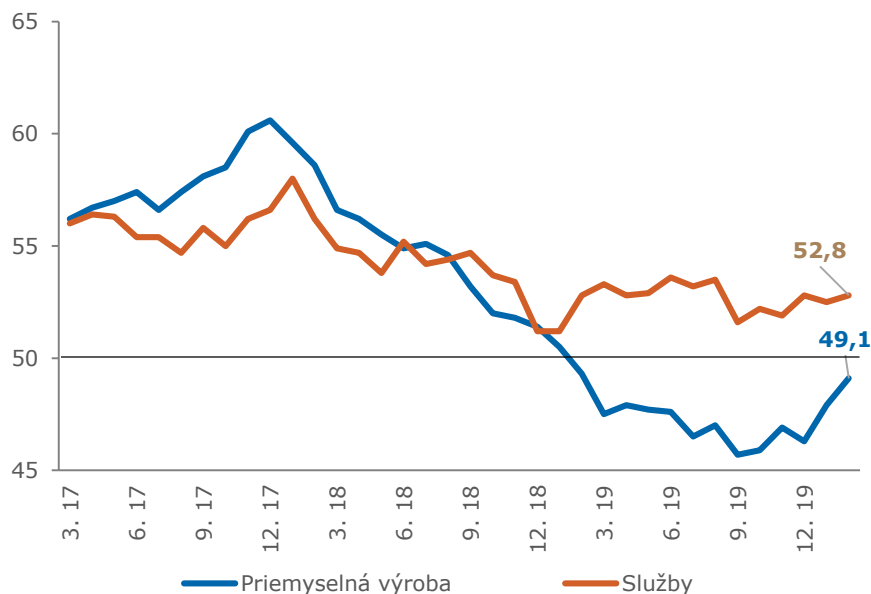


Zdroj: Macrobond

Predstihové indikátory EA – mierne pozitívne signály, ale neistota vzrástla

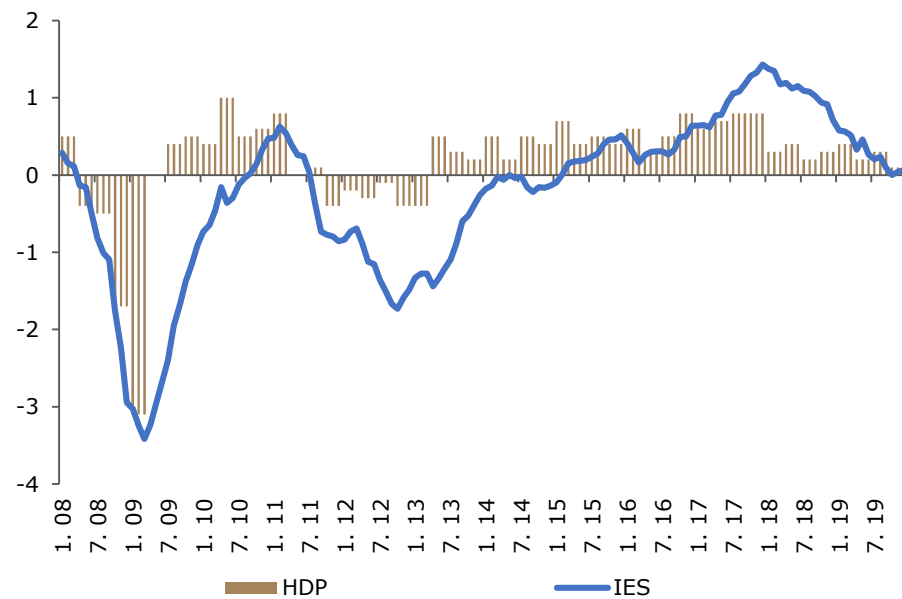
- ESI EA 01/2020 – nárast tretí mesiac za sebou, posilnila sa najmä dôvera v priemysle a stavebníctve
- PMI EA 2/2020 – najvyšší rast za posledných 6 mesiacov (51,6), zrýchlenie rastu v sektore služieb, zmiernenie poklesu priemyselnej výroby (8 mesačné minimum); výrazné predĺženie dodávateľských lehôt (koronavírus) – obmedzenia pre produkciu

Purchasing Managers Index



Zdroj: Macrobond

IES a HDP (štandardizované saldo, štvrťročný rast v %)

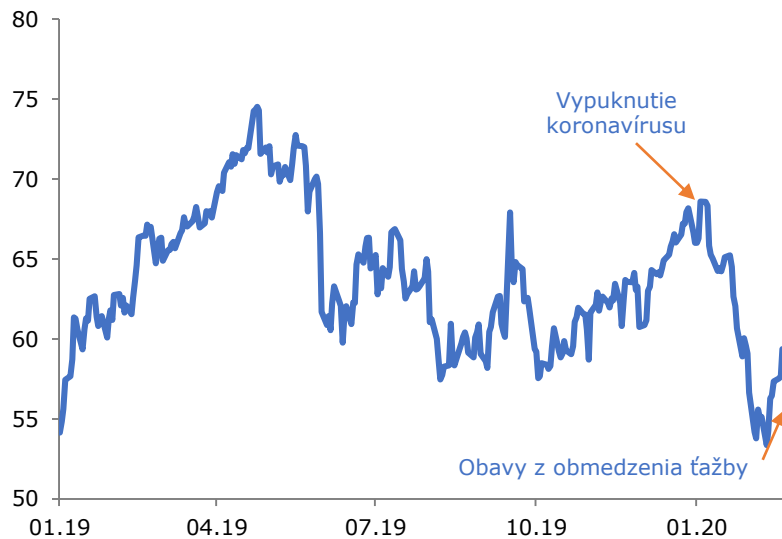


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Zvýšená neistota výhľadu globálnej ekonomiky v dôsledku koronavírusu

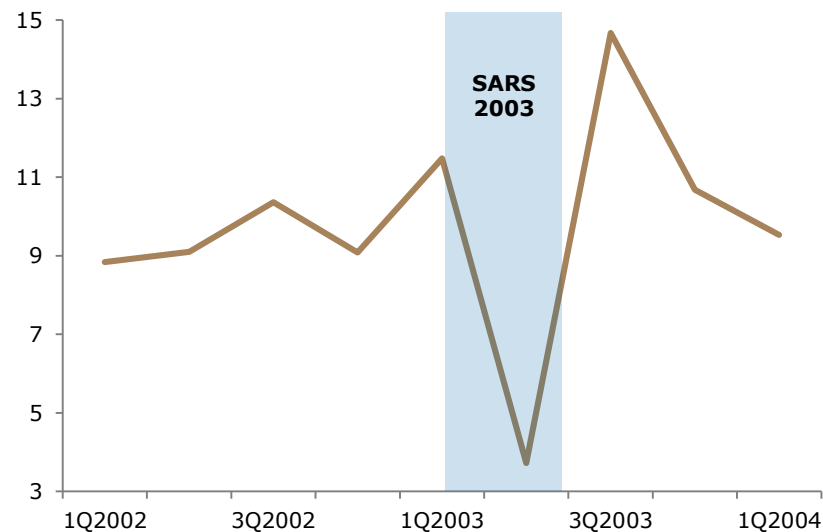
- negatívny dopad na akciové trhy a ceny ropy
- v snahe posilniť sentiment investorov Čína ohlásila zníženie ciel na niektoré dovozy z USA na polovicu; spolu so signálmi spomaľovania šírenia vírusu to podporilo akciové trhy
- dopad na ekonomiku Číny cez produkciu (predĺženie voľna v súvislosti s čínskym novým rokom) a služby (doprava, turizmus)
- v roku 2003 sa infekcia SARS premietla do spomalenia anualizovaného štvrtročného rastu HDP z 11,5 % (1. štvrtrok) na 3,7 % (2. štvrtrok); ročný HDP bol nižší takmer o 2 p. b.

Cena ropy Brent (USD/barel)



Zdroj: Macrobond

Vývoj HDP v Číne (anualizovaný štvrtročný rast v %)

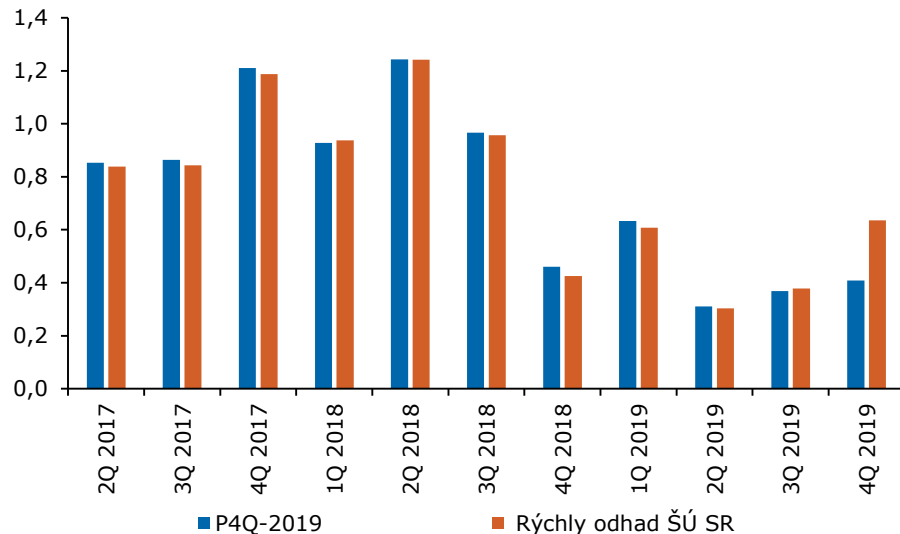


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

HDP SR v 4Q2019 – zrýchľovanie dynamiky

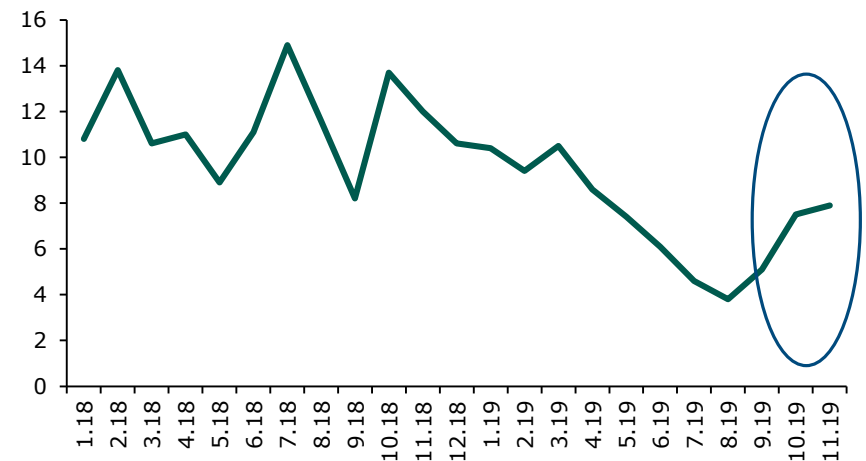
- Ekonomický rast – vo 4Q2019 zrýchľil na 2,1 % medziročne (v 3Q2019 1,3 %), medzištvrtročne po SA rast **0,6 %**; za celý rok 2019 rast **2,3 %**, čo bolo v súlade s aktuálnou predikciou NBS
- **Pozitívny vplyv čistého exportu** – mierny rast exportov a napriek tomu pokles importu, pozitívne saldo ZO
- **Rast spotreby** – silný dopyt po službách kompenzoval výpadok v maloobchodných tržbách
- **Investície** – výstavba infraštruktúry a dokončovanie investícií v niektorých odvetviach (energetika) by malo mať pozitívny dopad

Porovnanie vývoja HDP s predikciou
(medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Produkcija služieb (medziročný rast v %, očistené o vplyv počtu kalendárnych dní)



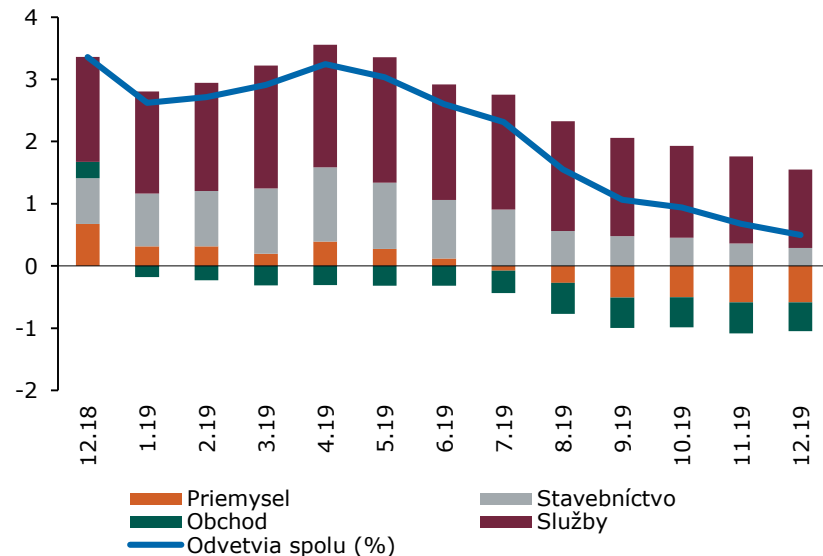
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Trh práce – očakávané zmierňovanie

Zamestnanosť

- vo 4Q zmiernenie medziročného rastu na 0,7 % (3Q 1 %); QoQ 0,1 %
- spomalenie v súkromnom sektore, rastie (QoQ) zrejme len verejný
- prelievanie miernejšej dynamiky aj do služieb a stavebníctva, ale obe sú stále nad nulou
- napätie na trhu práce sa čiastočne zmierňuje
- nezmenená miera nezamestnanosti v januári (6 %)

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

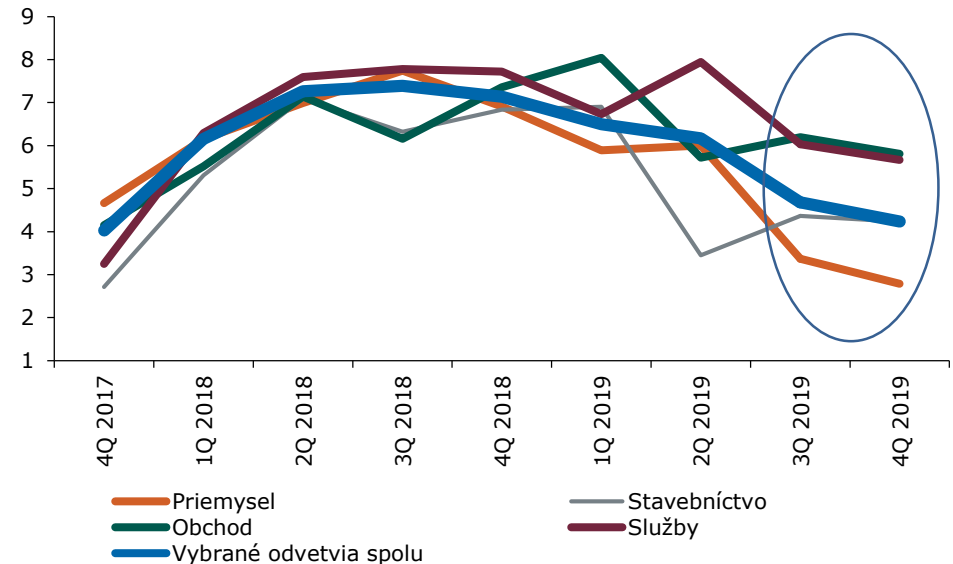


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Priemerná mzda

- mesačné štatistiky naznačujú spomalenie vo 4Q (4,2 vs. 4,7 % v 3Q)
- mzdy ťahá nadol nižší rast produktivity a miernejšie napätie na trhu práce
- na ďalšie obdobie očakávame len mierne spomalenie, nakoľko pretrváva pociťovaný nedostatok pracovnej sily
- pôsobiť budú aj príplatky, tarify vo verejnom sektore

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

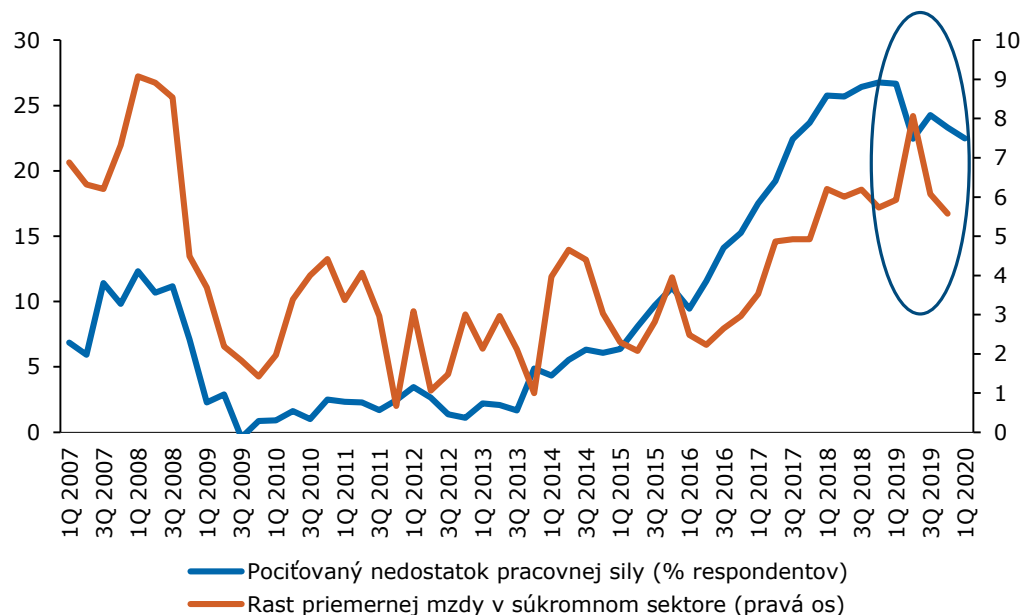


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf mesiaca

- V prostredí nevýrazného rastu externého dopytu po našich výrobkoch sa prepadáva výkonnosť slovenského priemyslu => priemyselné podniky nepocitujú taký výrazný nedostatok pracovnej sily ako v predošlých rokoch, čo sa môže prejaviť v miernejších vyjednaných nárastoch platov v tomto roku

**Vnímaný nedostatok pracovnej sily ako obmedzujúci faktor aktivity
(% respondentov, medziročný rast v %)**



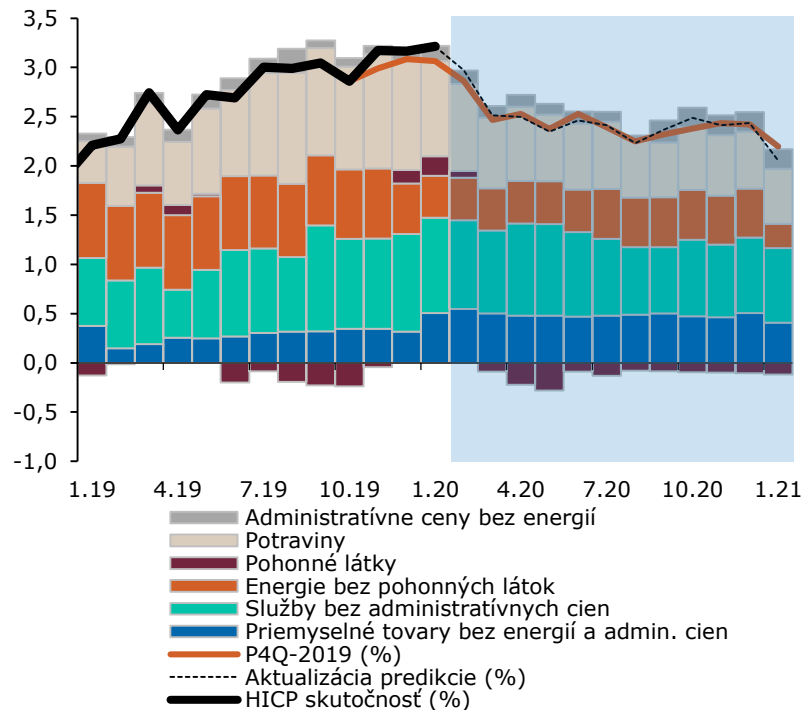
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Poznámka: Priemerná mzda v súkromnom sektore aproximovaná sekciami NACE O, P, Q. Za 4Q2019 mzda odhadnutá na základe vývoja mesačnej štatistiky za vybrané odvetvia.

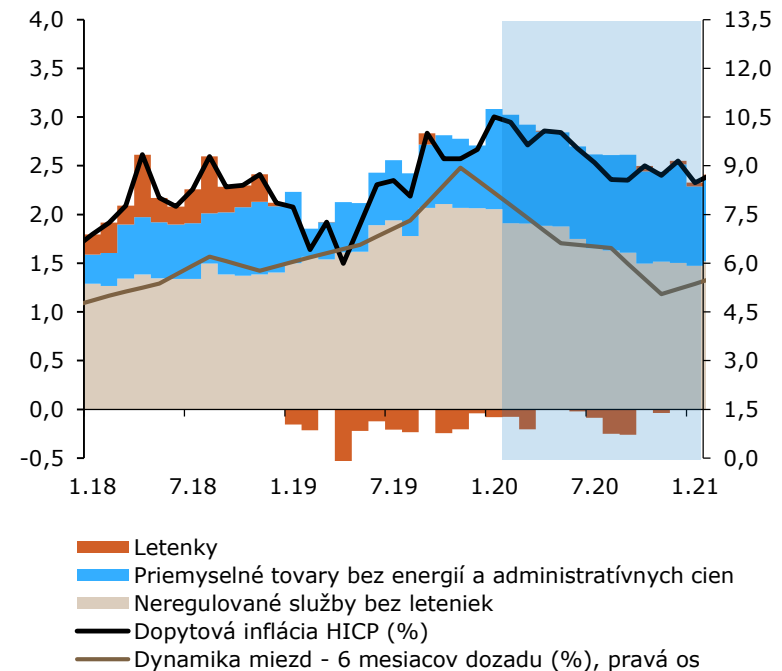
Inflácia – stále nad 3 %, nie nadiho

- Inflácia HICP v januári 3,2 %
- Spomalili potraviny (DPH a vysoká báza 2019); DPH sa nepremietla v plnom rozsahu
- Naopak, zrýchlila dopytová inflácia (tlač, doprava) a pohonné látky
- Inflácia HICP by mala výraznejšie spomaľovať od februára 2020 (potraviny a pohonné látky)

Inflácia HICP štruktúra
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Štruktúra vývoja dopytovej inflácie
(medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

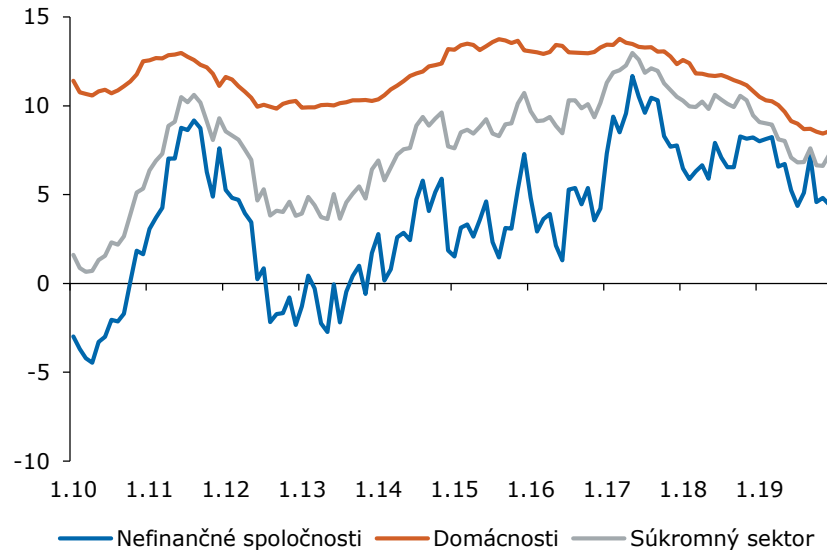
- **Úvery**

- firmám sa rast úverov vo 4Q výraznejšie spomalil na 4,6 %, v samotnom decembri zrýchlenie investičných úverov – mierne obnovenie investičného dopytu
- úverovanie domácnosti stagnovalo

- **Vklady**

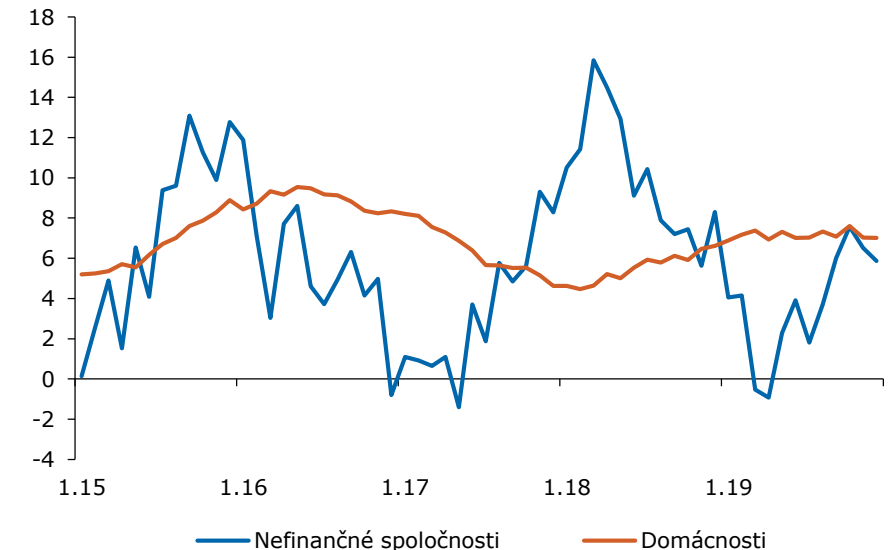
- mierne spomalenie vkladov podnikom, ale pomerne solídna dynamika 6 % - menej investovali
- stabilný dynamický rast vkladov domácností (relatívne pozitívny vývoj príjmov)

Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Vývoj vkladov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS