

Mesačný bulletin NBS, marec 2020



Odbor ekonomických a
menových analýz



24. marca 2020

- Veľká **neistota** spôsobená rozširovaním koronavírusu v globálnom meradle a prijaté **administratívne opatrenia** sa podpíšu na vývoji ekonomiky v tomto roku
 - marcový ZEW indikátor zaznamenal historicky najväčší pokles pre Nemecko aj eurozónu
 - dramatický vývoj na finančných a komoditných trhoch tiež potvrdzuje zhoršenie výhľadu

EA

- Vstupovala do tohto obdobia so slabými ukazovateľmi produkcie, ale s relatívne pozitívnymi indikátormi nálad v ekonomike

SK

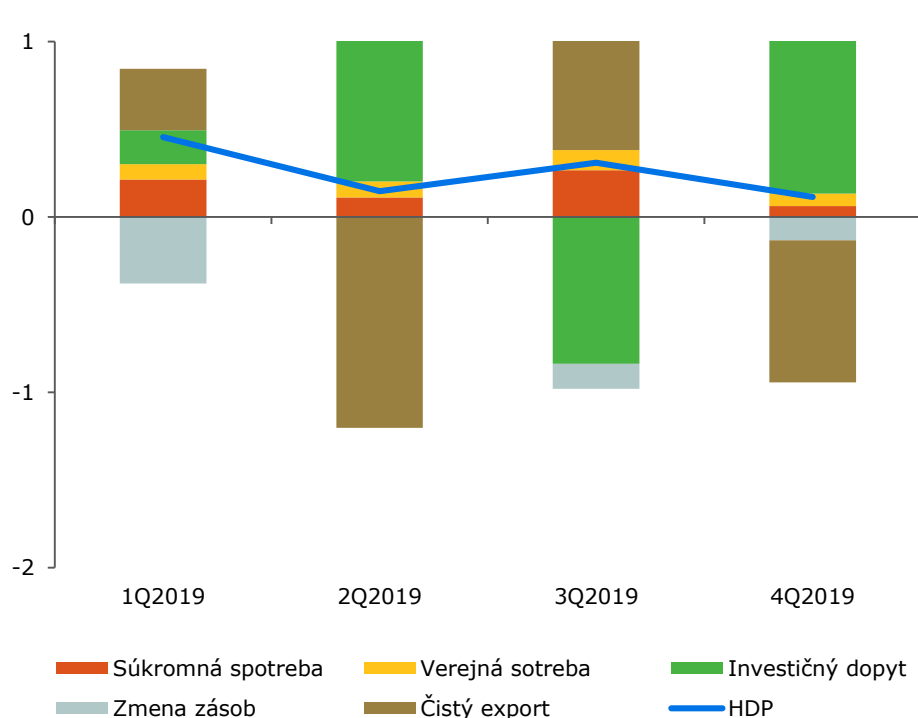
- Pozitívne údaje (priemyselná aj stavebná produkcia, tržby i export → priaznivo ovplyvnené výrobou áut)
- Zamestnanosť stagnovala - pokles v priemysle a obchode; mzdy vo vybraných odvetviach súkromného sektora zrýchlili – najmä v priemyselných odvetviach
- Inflácia vo februári mierne spomalila na 3,1 % (pokles cien pohonných látok)
- Spomalenie rastu úverov súkromnému sektoru, vyšší záujem domácností o úvery

Vývoj ekonomiky EA - spomalenie rastu vo 4Q2019 ovplyvnila slabšia spotreba a pokles zásob

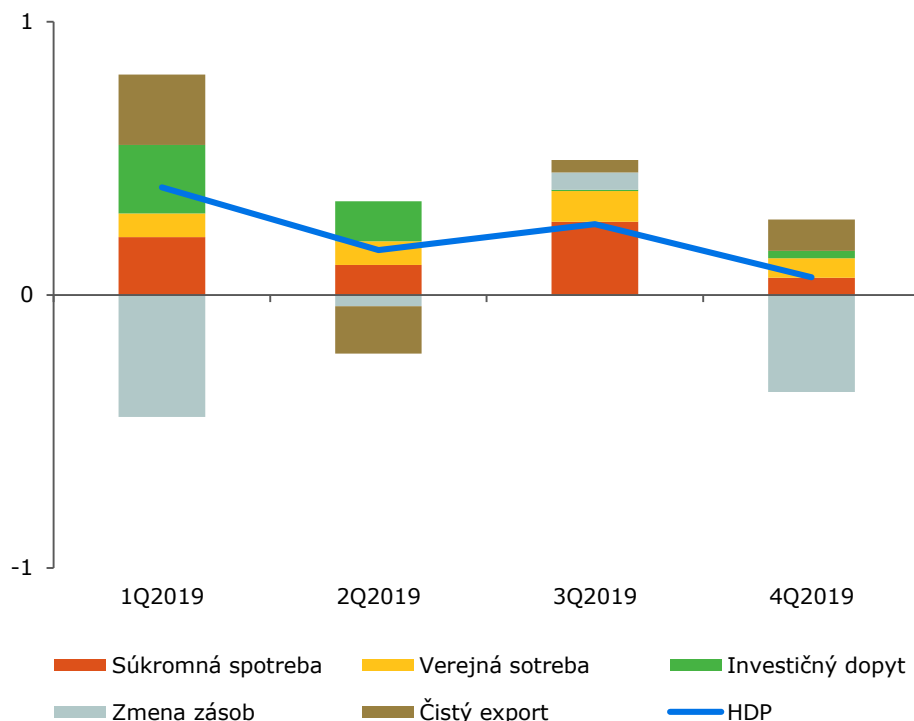
Vo 4Q2019 výrazné spomalenie rastu ekonomiky na 0,1 % (z 0,3 % v 3Q2019)

- štruktúra rastu výrazne ovplyvnená investíciami do produktov duševného vlastníctva v Írsku (nárast o viac ako 120 %) s protipoložkou v dovozoch
- bez tohto vplyvu rast tlmilo najmä spomalenie spotreby a pokles stavu zásob

Rast HDP (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Rast HDP bez Írska (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Medzinárodná ekonomika - ekonomické ukazovatele EA zatiaľ pozitívne, neodrážajú však dopad koronavírusu



Krátkodobé ukazovatele EA – po decembrovom výraznom poklese v januári posilnenie

- priemyselná produkcia výrazne vzrástla (o 2,3 %) naprieč všetkými sektormi, rástol aj maloobchod (0,6 %) a stavebná produkcia o 3,6 %

Väčšina **predstihových ukazovateľov za EA** vo februári – **zatiaľ neodrážajú obavy z koronavírusu**, nakoľko tento výraznejšie prepukol v Európe (Taliansku) až v poslednej februárovej dekáde

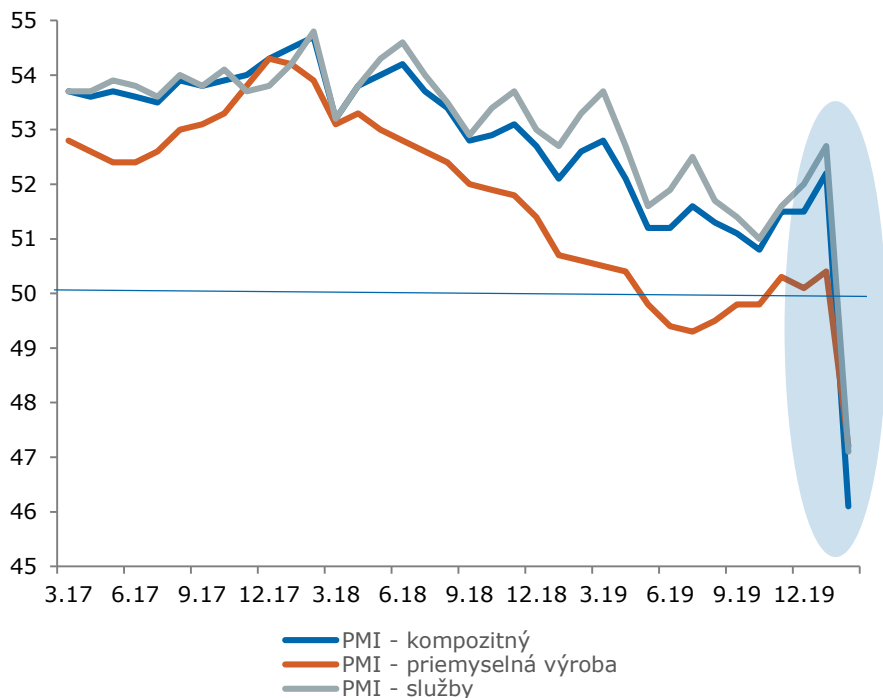
- **ESI** vo februári vzrástol už piaty mesiac za sebou (9 mesačné maximum), posilnila sa najmä spotrebiteľská dôvera a dôvera v priemysle
- **PMI** február – finálne dáta potvrdili rýchly odhad (51,6, mierny nárast o 0,3), ale výrazné predĺženie dodávateľských lehôt (koronavírus) – obmedzenia pre produkciu

Marec – dostupný len ZEW za DE a EA – prudký prepád

Medzinárodná ekonomika - globálny PMI a ZEW však naznačuje silný ekonomický dopad koronavírusu

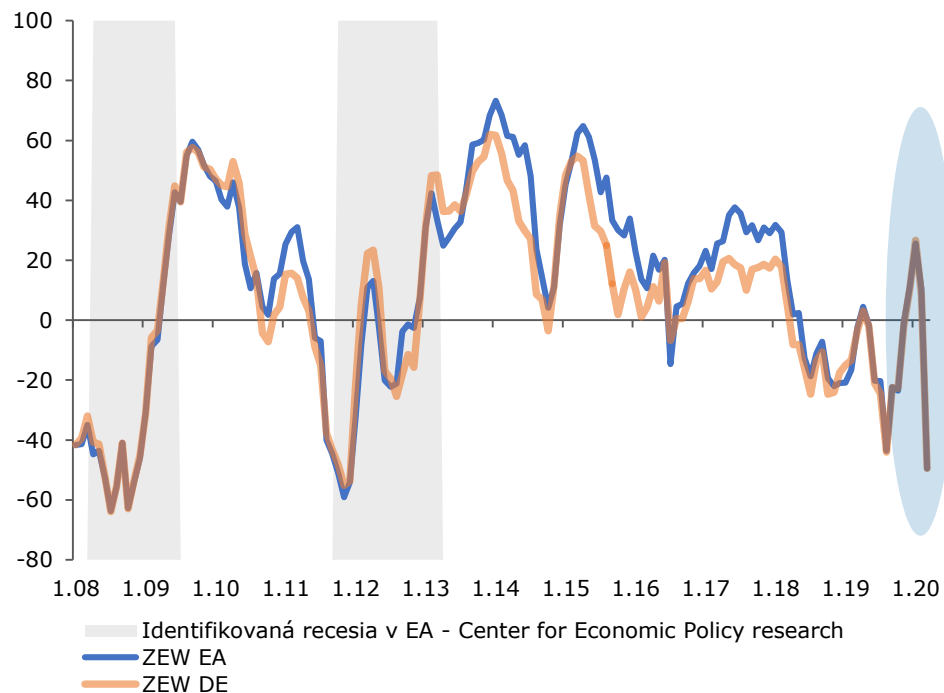
- Prepad globálneho PMI vo februári 2020 z 52,2 na 46 – v recesii služby aj priemysel
- ZEW DE a EA – prvý marcový indikátor – najvyšší prepád v histórii (cca 60 bodov), ale viac-menej očakávaný

Purchasing Managers Index - Globálna ekonomika



Zdroj: Macrobond

ZEW a recesie v EA

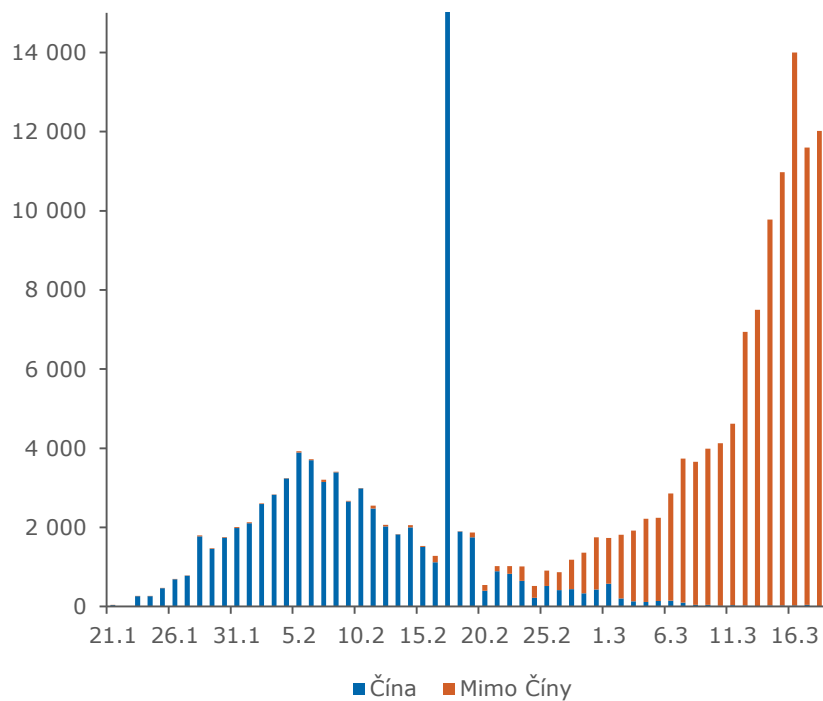


Zdroj: Macrobond

Riziká koronavírusu sa presúvajú mimo Číny, rastú v Európe

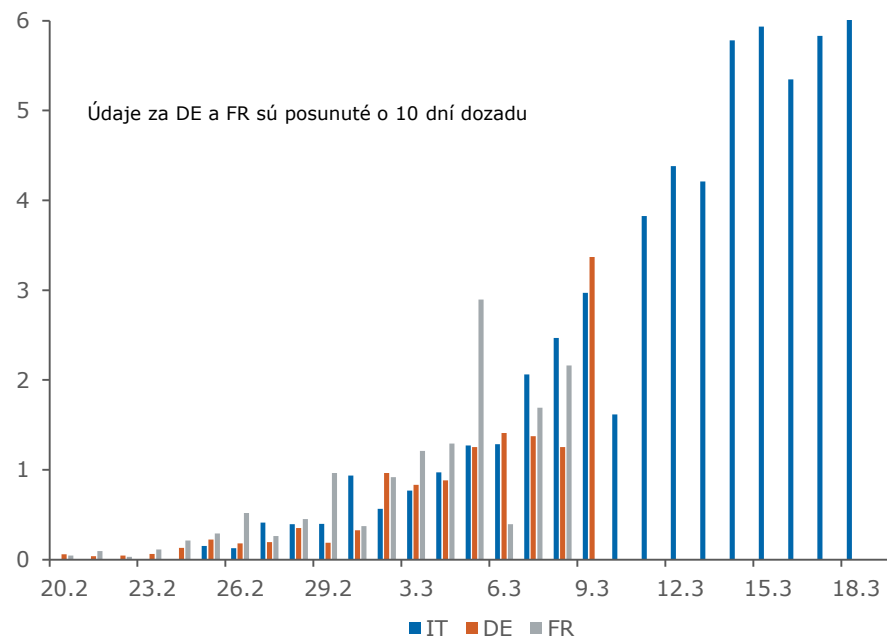
- V Číne sa rast počtu nakazených výrazne spomalil
- Rastie však vo zvyšku sveta
- V Európe zatiaľ najviac postihnuté Taliansko. Napodobnia ho ďalšie veľké ekonomiky?

Denná zmena počtu nakazených osôb



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

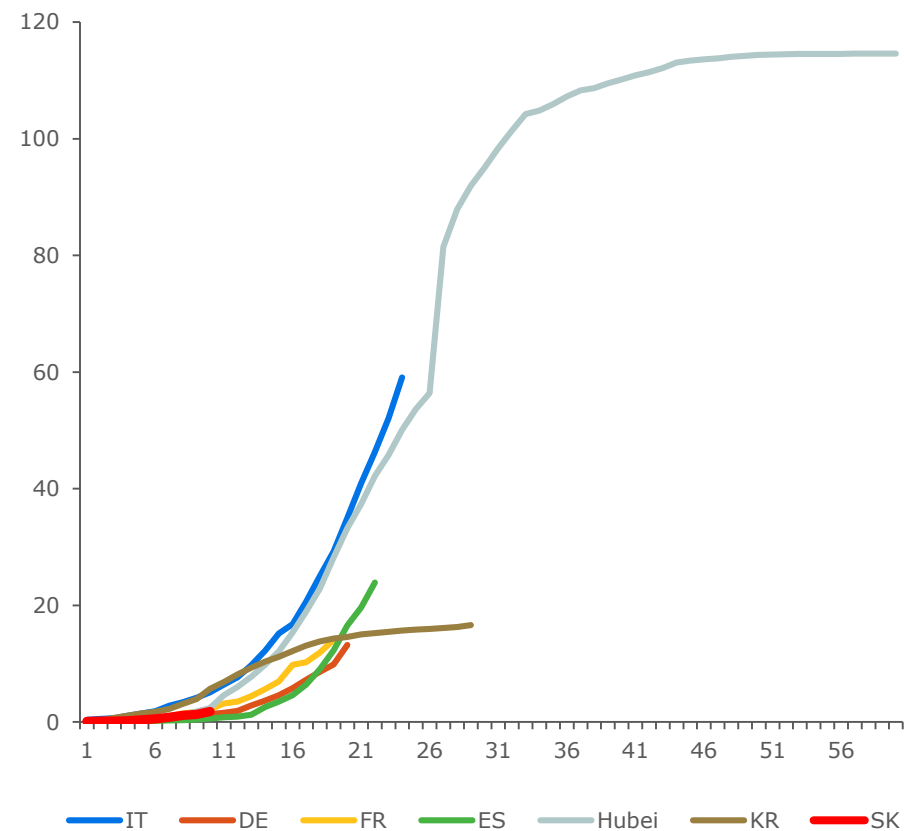
Denný prírastok nakazených osôb
(počet nakazených na 100 000 obyvateľov)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

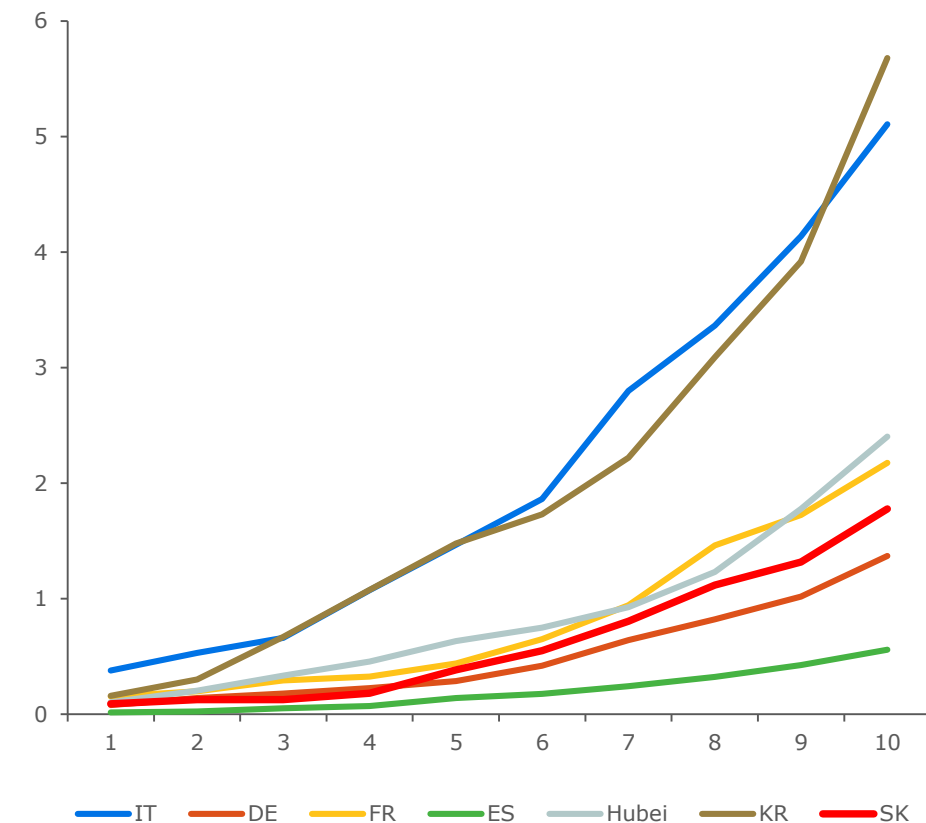
Čaká Taliansko scenár z provincie Hubei? Prvých dvadsať dní to naznačuje. Na Slovensku zatiaľ umiernený vývoj

Kumulatívny počet nakazených podľa počtu dní, keď počet nakazených na 100 000 obyvateľov dosiahol približne 0,1



Zdroj: Macrobond

Kumulatívny počet nakazených podľa počtu dní, keď počet nakazených na 100 000 obyvateľov dosiahol približne 0,1



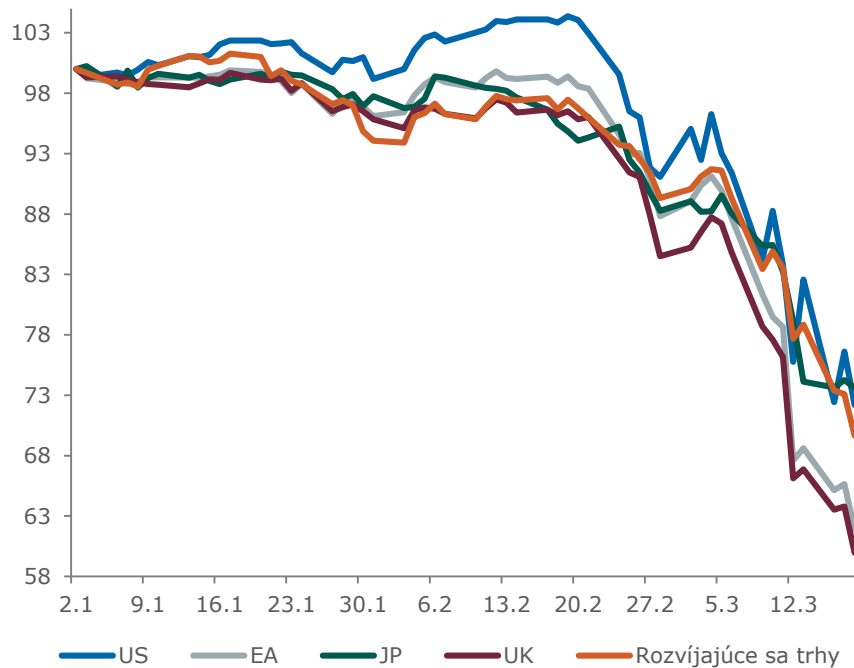
Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Koronavírus - negatívny dopad na akciové trhy

Začína sa ropná cenová vojna?

- Akciové trhy prudko reagovali na hrozbu koronavírusu, prepad znásobilo zavedenie karantény v Taliansku a zákaz cestovania z Európy do USA
- Neúspech rokovaní OPEC+ o znížení ťažby; Saudská Arábia následne znížila svoje oficiálne ceny a zvýšila ťažbu

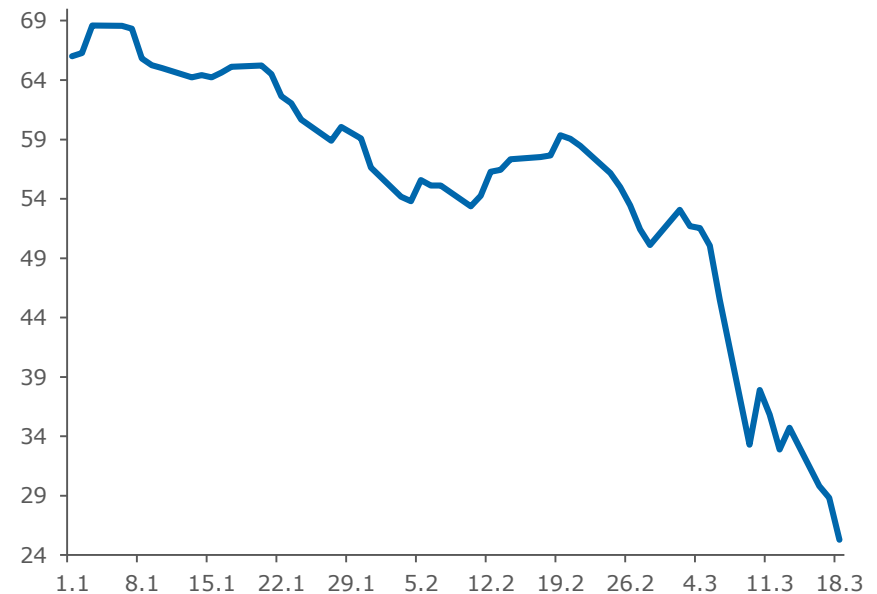
Ceny akcií FTSE (Londýn) (2. január 2020 = 100)



Zdroj: Macrobond,

Poznámka: FTSE – Financial Times Stock Exchange

Cena ropy (USD/b)

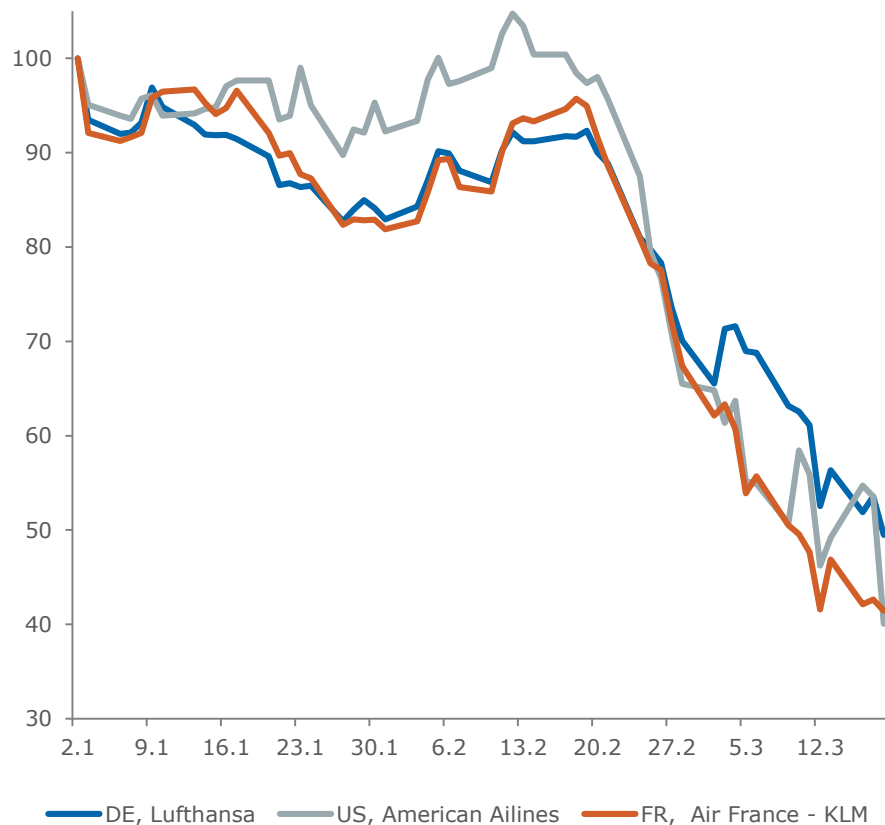


Zdroj: Macrobond

Koronavírus – prepad akcií leteckých spoločností

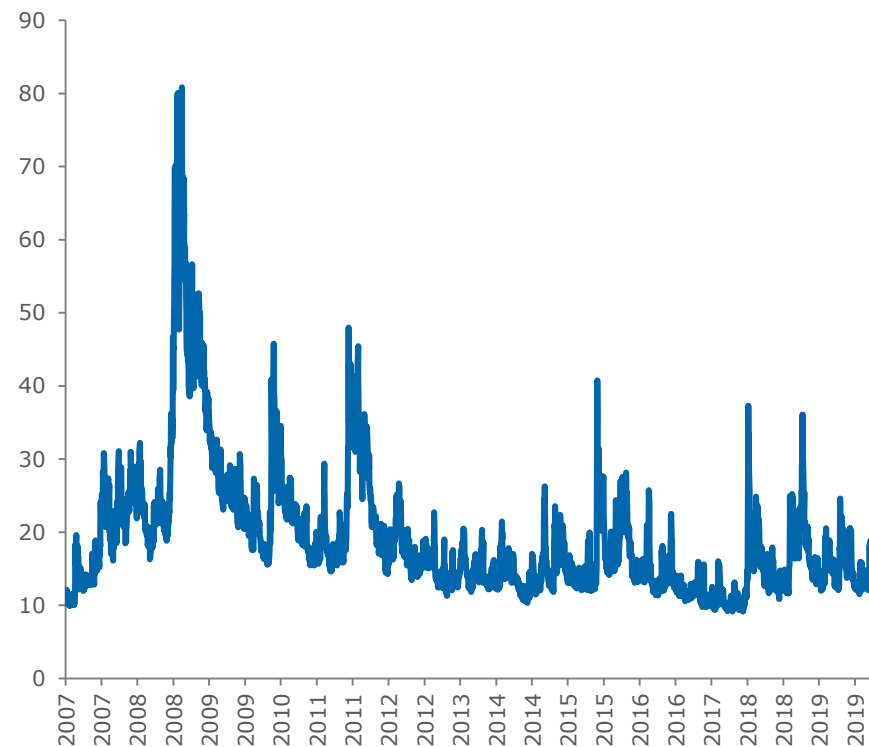
Volatilita akciových trhov na krízových maximách

Ceny akcií leteckých spoločností (2. január 2020 = 100)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

VIX – indikátor volatility akciových trhov



Zdroj: Macrobond

Centrálne banky prijali rozhodnutia zamerané na podporu ekonomiky

FED FOMC

- na dvoch mimoriadnych zasadnutiach **zníženie cieľového pásma pre úrokovú sadzbu federálnych fondov v dvoch krokoch o 1,5 p. b. na 0-0,25%**
- súčasne **nákup 700 mld. aktív** na podporu trhov a úverovania
- zavedenie **Comercial Paper Funding Facility, Primary Dealer Funding Facility a Money Market Mutual Fund Liquidity Facility** na podporu toku úverov pre domácnosti a podniky

BoE

- **zníženie** menovopolitickej **sadzby** o **0,5 p. b.** na **0,1 %**
- zavedenie **schémy financovania s dôrazom na malé a stredné podniky**
- **Covid Corporate Financing Facility** – nákup komerčných cenných papierov podnikov
- **zvýšenie objemu balíka** na nákup vládnych a korporátnych dlhopisov

ECB

- uskutočnenie **dlhodobejších refinančných operácií (LTRO)** na preklopenie obdobia do júnovej TLTRO III
- **priaznivejšie podmienky pre TLTRO III, dôraz na malé a stredné podniky**
- **dodatočný objem nákupu aktív v objeme 120 mld. €, dôraz na súkromný sektor**
- vyhlásenie **Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)** v objeme **750 mld. € v roku 2020**
 - nákup cenných papierov emitovaných súkromným a verejným sektorom
 - nákup aj **cenných papierov emitovaných gréckou vládou**
 - **ukončenie** až po odznení krízy Covid-19, v žiadnom prípade **nie pred koncom roka**
- spolu s pravidelnými mesačnými nákupmi (20 mld. €), dodatočným nákupom 120 mld. € a PEPP **celkový objem nákupu aktív dosiahne v roku 2020 viac ako 1 100 mld. €, teda viac ako v období keď boli mesačné nákupy na maxime (80 mld. €)**

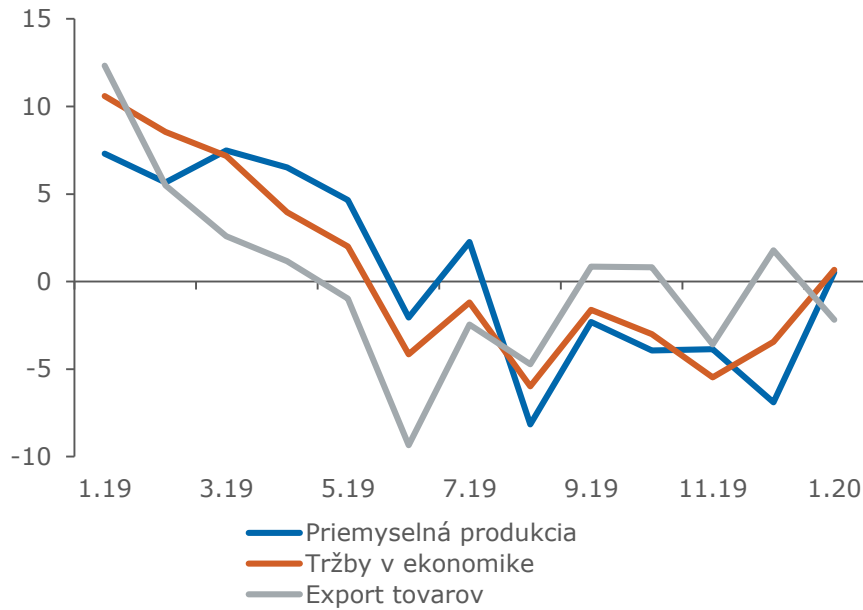
ECB uvoľnenie podmienok pre ciele dlhodobejšie refinančné operácie (TLTRO III)

- **Úroková sadzba** na všetky **TLTRO III** v období od júna 2020 do júna 2021 bude **25 b. b. pod priemernou sadzbou na hlavné refinančné operácie**. Ak čisté úverovanie dosiahne stanovenú úroveň (benchmark) **môže byť až 25 b. b. nižšia ako priemerná sadzba jednodňových sterilizačných operácií** a v žiadnom prípade **nie vyššia ako -0,75 %**.
- **Maximálny objem**, ktorý si bude možné požičať **sa zvyšuje z 30 % na 50 %** objemu akceptovateľných úverov
- **Limit 10 %** akceptovateľných úverov pre jednu operáciu bol **zrušený**
- **Stanovená úroveň** (benchmark) **čistého úverovania**, ktorú je potrebné splniť v období 1. apríl 2020 až 31. marec 2021, aby bolo možné **získať minimálne úročenie TLTRO III**, sa **znížila z 2,5 % na 0 %**

Mesačné hard ukazovatele – priaznivý vývoj ukazovateľov

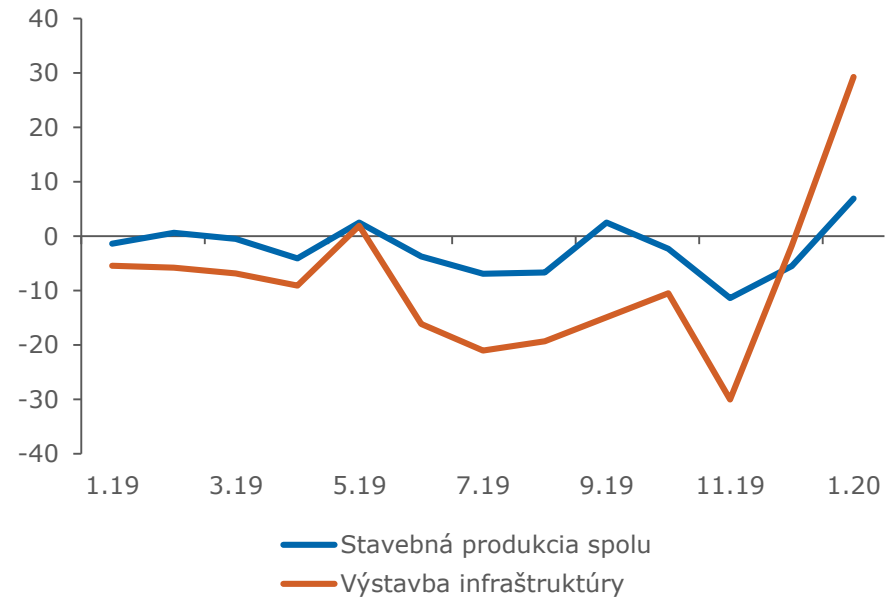
- Mesačným štatistikám sa darilo, najmä vďaka automobilovému priemyslu
- Priaznivý vývoj v automobilovej výrobe najviac ovplyvnený výrobou v PSA
- Darilo sa aj stavebníctvu (bratislavský obchvat)

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



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Stavebná produkcia (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Trh práce – kladné dynamiky len na začiatku roka

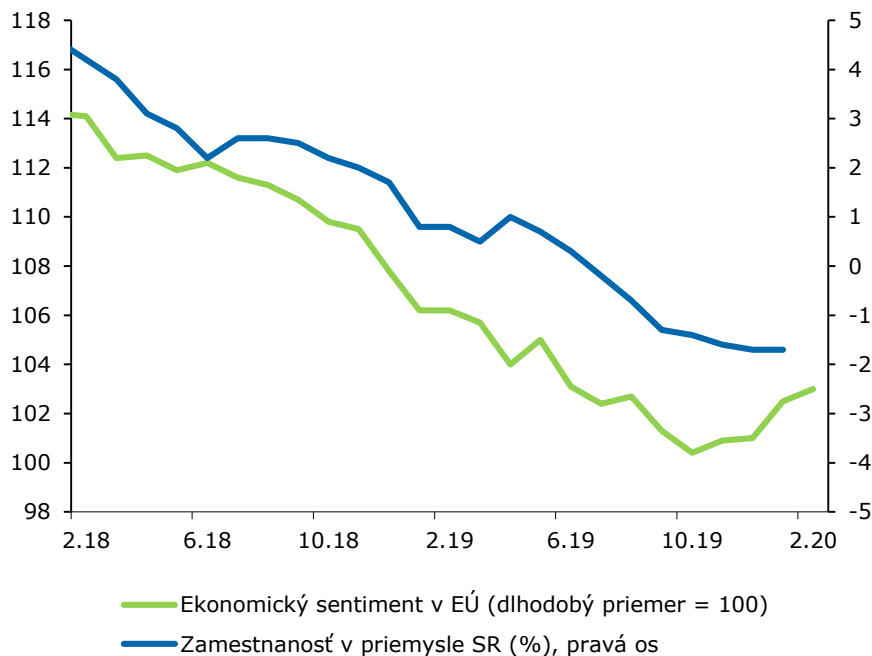
Zamestnanosť

- stagnuje, nadol ju ťahá priemysel a obchod
- služby to však kompenzovali
- miera nezamestnanosti vo februári 6 %

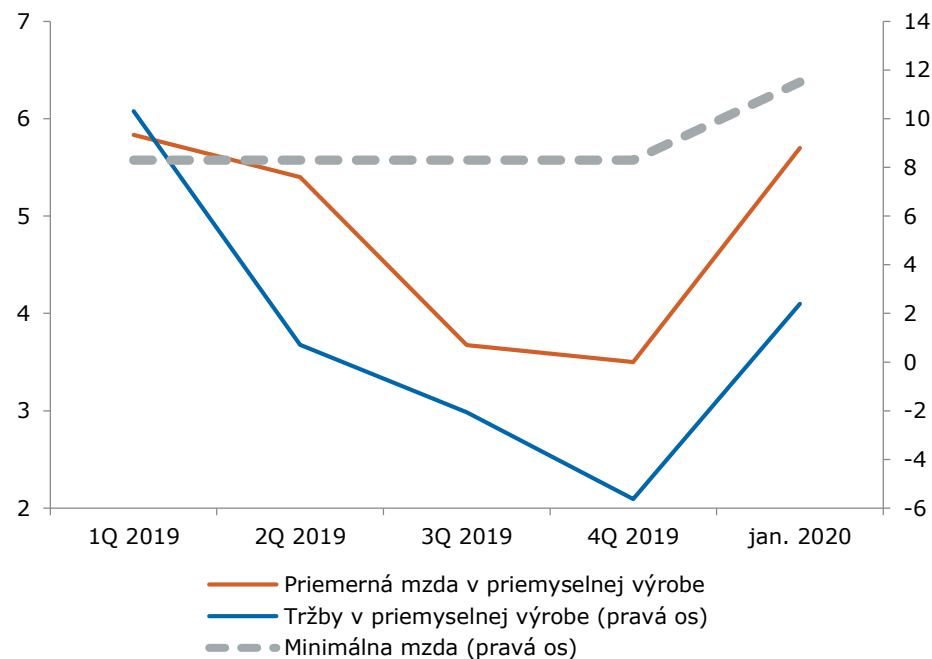
Priemerná mzda

- v januári 5,3 % y-o-y (4,6 % vo 4Q2019)
- rozhodujúce vplyvy: minimálna mzda (11,5 % y-o-y), príplatky a variabilné zložky mzdy (oživenie tržieb)

Vývoj zamestnanosti v priemysle
(dlhodobý priemer = 100; medziročný rast v %)



Prorastové vplyvy na priemernú mzdu v januári v priemysle (medziročný rast v %, nominálne veličiny)



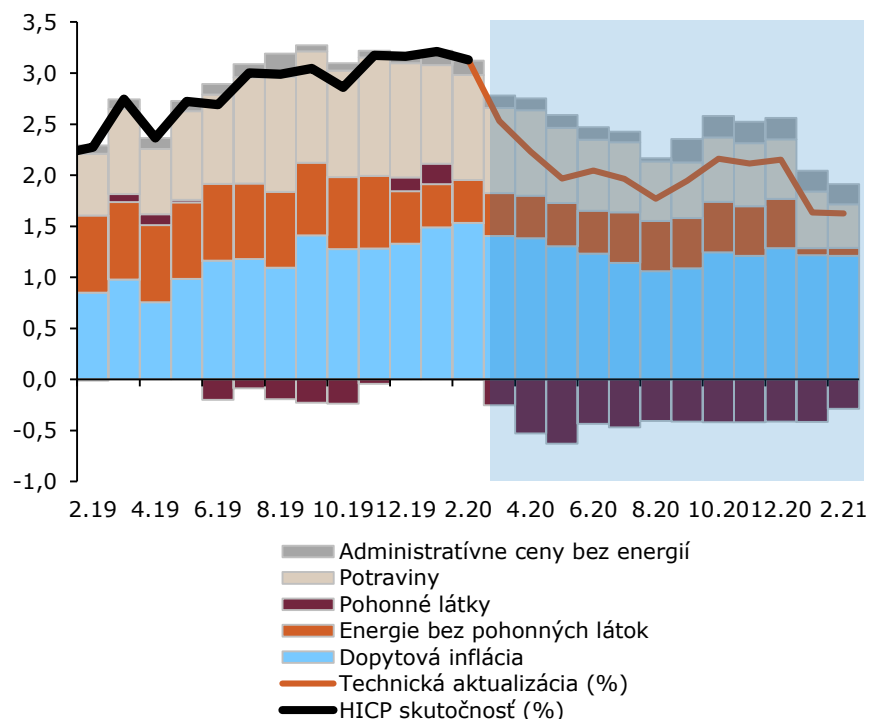
Zdroj: ŠÚ SR, EK, výpočty NBS

Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

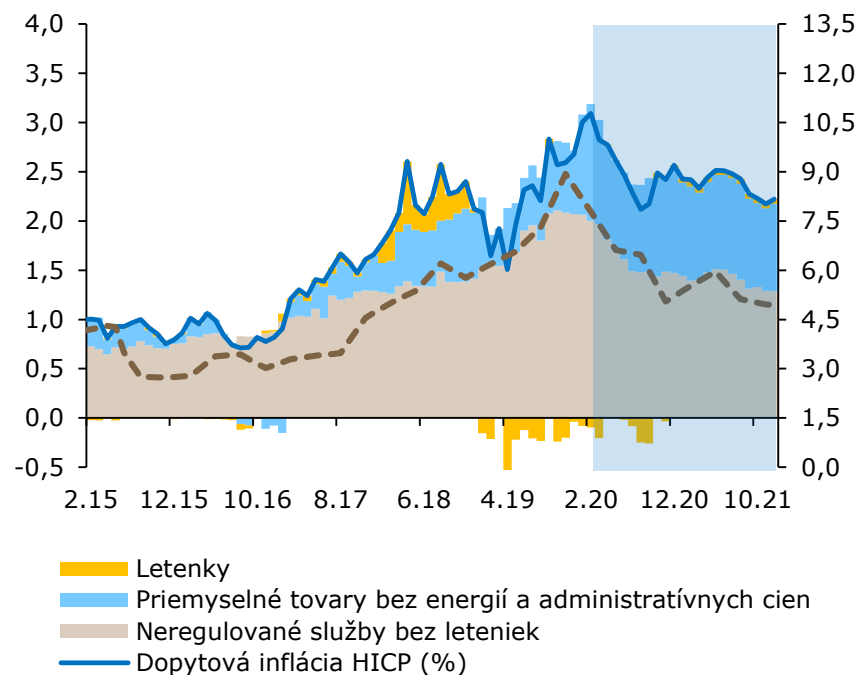
Inflácia – spomalila

- Inflácia 3,1 %, spomalila vďaka pohonným látkam
- Dopytová inflácia pravdepodobne kulminovala, spomalí (ochladzovanie trhu práce)
- Ceny ropy padli – prispievajú k spomaleniu inflácie v roku 2020
- Dlhodobejšie opatrenia voči koronavírusu infláciu oslabia ešte výraznejšie - služby

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

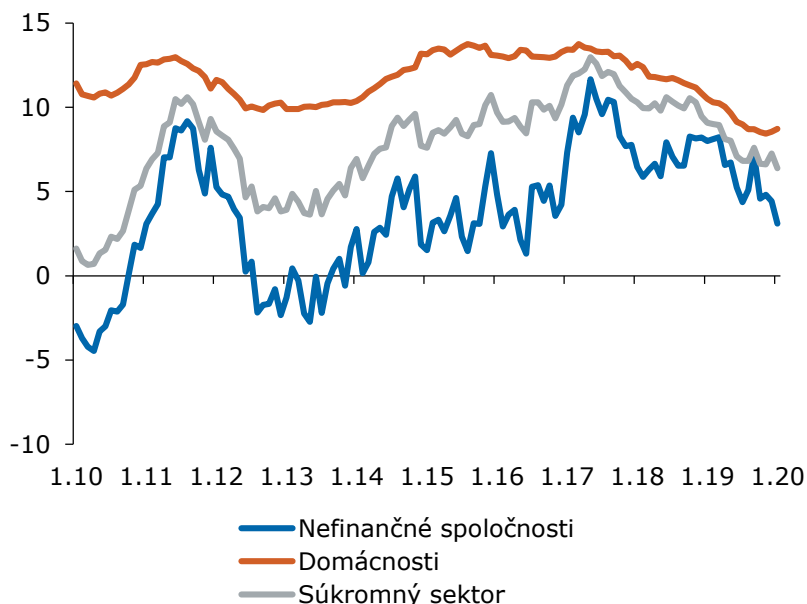
- **Úvery**

- rast úverov sa medziročne spomalil o 0,9 p. b. na 6,4 %
- úvery domácnostiam rástli dynamicky, podniky spomaľujú

- **Vklady**

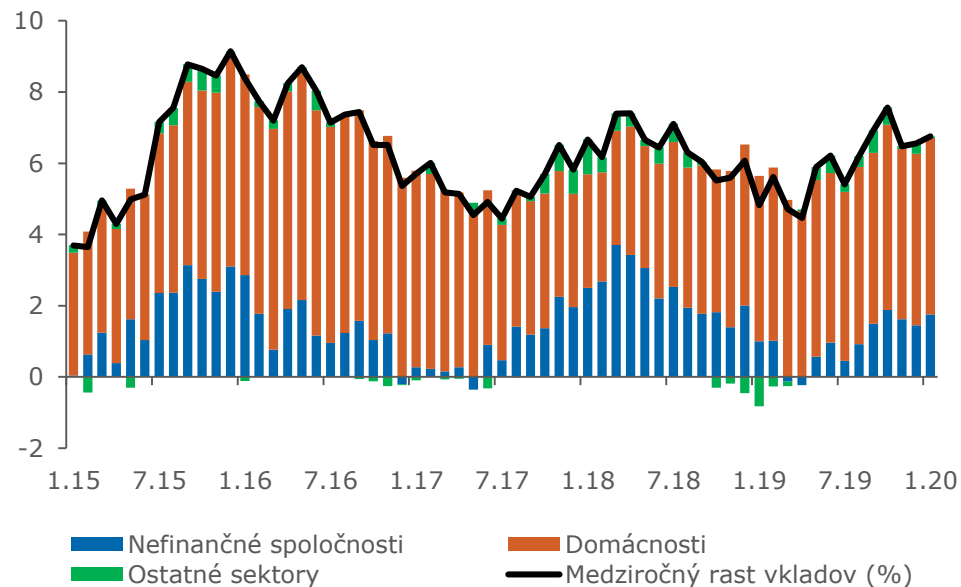
- vklady mierne zrýchlili dynamiku (opatrnosť domácností)

Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Vývoj vkladov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS