

Mesačný bulletin NBS

Október 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 27. októbra 2020.
Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

1	Zhrnutie	7
2	Medzinárodné prostredie	10
3	Ekonomika SR	15
3.1	Ekonomická aktivita	15
3.2	Trh práce	27
3.3	Ceny	29
3.4	Úvery a vklady	36
4	Indikatívny vplyv na predikciu	43
	Základné makroekonomické ukazovatele SR	44
	Zoznam boxov	
Box 1	Ako sa zotavujú najviac postihnuté odvetvia služieb?	18
Box 2	Kvalitatívne zhodnotenie nálad v ekonomike	23
Box 3	Analýza spomalenia inflácie a porovnanie s vývojom v eurozóne	32
Box 4	Akým tempom sa čerpajú a kam smerujú vládou garantované úvery?	39
	Zoznam tabuliek	
Tabuľka 1	Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu	9
Tabuľka 2	Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR	44
	Zoznam grafov	
Graf mesiaca	Očakávania vývoja zamestnanosti	8
Graf 1	Krátkodobé ekonomické ukazovatele	10
Graf 2	Spotrebiteľská dôvera – očakávaný vývoj ekonomiky a nezamestnanosti	11
Graf 3	Google Community Mobility Reports – vybrané veľké krajiny	12
Graf 4	Spotreba elektrickej energie v 5 najväčších ekonomikách eurozóny	13
Graf 5	Prejdená vzdialenosť v nákladnej doprave v Nemecku podľa mýtnych údajov	13
Graf 6	Vývoj ekonomických ukazovateľov	15
Graf 7	Vývoj ekonomických ukazovateľov	16
Graf 8	Vývoj vybraných odvetví priemyselnej produkcie	16
Graf 9	Vývoj exportu tovarov	17

Graf 10	Registrácie automobilov	18
Graf 11	Indikátor ekonomického sentimentu	23
Graf 12	Vývoj zamestnanosti podľa odvetví	27
Graf 13	Indikátory vývoja na trhu práce	28
Graf 14	Vývoj priemernej mzdy v odvetviach na základe mesačnej štatistiky	29
Graf 15	Úroveň miezd od vypuknutia koronakrízy	29
Graf 16	Štruktúra inflácie	30
Graf 17	Vývoj cien neregulovaných služieb	30
Graf 18	Vývoj cien potravín	31
Graf 19	Ceny spracovaných potravín a agrokomodít	32
Graf 20	Vývoj úverov	37
Graf 21	Vývoj úverov nefinančných spoločností v eurozóne	37
Graf 22	Mesačné toky úverov	38
Graf 23	Vývoj úverov domácnostiam	38
Graf 24	Vývoj vkladov	39
Graf 25	Nowcasting zamestnanosti	43

Zoznam grafov v boxoch

Box 1		
Graf A	Vývoj tržieb v jednotlivých službách	19
Graf B	Vývoj vybraných mesačných ukazovateľov	20
	Ubytovanie	20
	Činnosti reštaurácií a pohostinstiev	20
Graf C	Vývoj úverov v ubytovacích a stravovacích službách	21
Graf D	Návštevníci v ubytovacích zariadeniach cestovného ruchu	21
Graf E	Vývoj cezhraničných služieb cestovného ruchu	22
Box 2		
Graf A	Zložky indikátora ekonomického sentimentu	24
Graf B	Očakávania exportu, celkového dopytu a reálny export	24
Graf C	Úroveň dopytu a priemyselná produkcia	25
Graf D	Limitujúce faktory v službách	26
Graf E	Očakávaný vývoj zamestnanosti a zamestnanosť v službách	26
Box 3		
Graf A	Štruktúra inflácie v januári 2020	33
Graf B	Štruktúra inflácie v septembri 2020	33
Graf C	Spomalenie inflácie SK a EA v období medzi 01/2020 a 09/2020	34
Graf D	Štruktúra rozdielu spomalenia (SK-EA) v období medzi 01/2020 a 09/2020	35
Graf E	Vplyv potravín na spomalenie od 01/2020 do 09/2020	35
Graf F	Vplyv pohonných látok na spomalenie od 01/2020 do 09/2020	36

Box4		
Graf A	Počet žiadateľov o úvery so štátnou garanciou	40
Graf B	Podiel úverov so štátnou garanciou na celkovom objeme podľa NACE	40
Graf C	Podiel odvetví na čerpaných úveroch	41
Graf D	Podiel odvetví v rámci ostatných sektorov v auguste 2020	41
Graf E	Splatnosť úverov	42
Graf F	Histogram úrokových sadzieb	42

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

V auguste pokračovalo oživovanie ekonomickej aktivity eurozóny. Priemyselná produkcia rástla štvrtý mesiac za sebou. Výraznejšie sa zvýšili tržby maloobchodu. Zrýchlil sa aj rast stavebnej produkcie. Napriek pokračujúcemu rastu priemyselná a stavebná produkcia zatiaľ nedosiahli úroveň pred začiatku pandémie. Októbrové predstihové indikátory naznačujú obavy z ďalšieho ekonomického vývoja.

Aktivita vo vybraných odvetviach slovenskej ekonomiky sa v auguste stabilizovala na úrovniach pred krízy. Produkcia v priemysle rástla len nepatrne a tržby v ekonomike v auguste mierne poklesli. Pozitívom bol vývoj maloobchodných tržieb a exportná výkonnosť. Exportu tovarov sa darilo aj v auguste vďaka výrobe áut a elektroniky. V septembri vyjadrili firmy obavy z aktuálneho a očakávaného vývoja a nálady v ekonomike sa zhoršili.

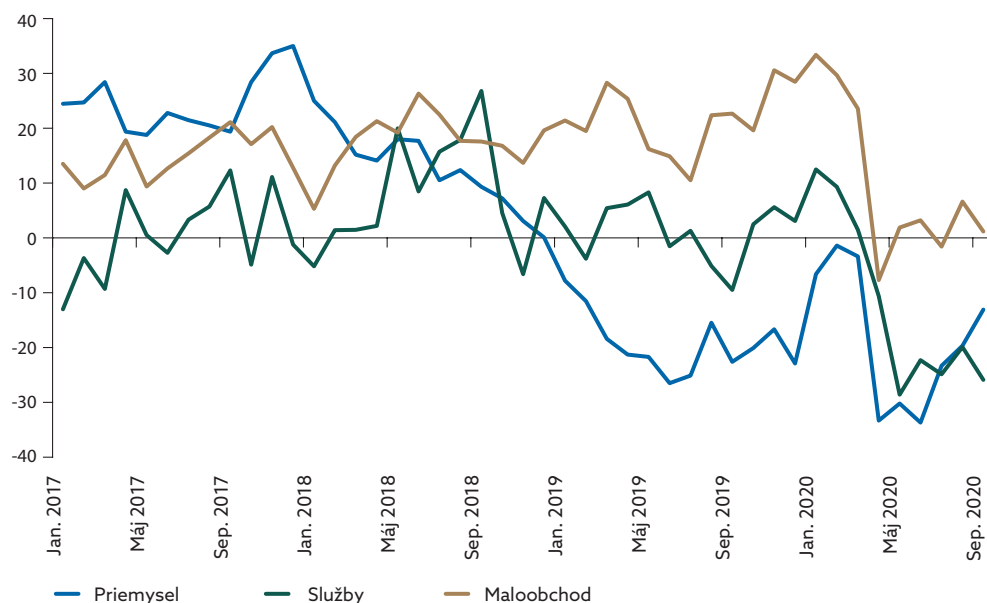
Zamestnanosť v auguste pokračovala v poklese. Prepúšťalo sa najmä v priemysle a stavebníctve. V priemysle je to dlhodobejší jav, kedy dochádza k optimalizácii. Vyniká najmä automobilový priemysel. Stavebníctvu klesajú výkony, čo vedie k znižovaniu zamestnanosti. Mierne zlepšenie nastalo v sektore služieb. Avšak v septembri prišli aj pozitívnejšie správy z trhu práce. Miera nezamestnanosti v septembri poklesla na 8,1 % a zároveň sa zvýšil počet zamestnaných platiacoch odvody do Sociálnej poisťovne. Naznačuje to, že ekonomika bola schopná prijať koncom tretieho štvrťroka späť časť zamestnancov. Vo svetle nastupujúcej druhej vlny pandémie je však trvanie takéhoto priaznivého vývoja otáznne. V auguste sa medzироčná dynamika miezd mierne spomalila, k čomu prispeli takmer všetky odvetvia.

Rast cien dosiahol v septembri 1,4 %. Čistá inflácia sa spomalila. Nadalej je však vyššia ako očakávania. Potraviny sú od mája hlavným faktorom spomalenia inflácie HICP.

Tempo spomaľovania rastu úverov súkromnému sektoru sa v auguste zmiernilo. Dynamicky sa vyvíjali najmä dlhodobé úvery. Rast úverov domácnostiam pre pretrvávajúci nízky záujem o spotrebiteľské úvery sa spomalil.

Graf mesiaca

Očakávania vývoja zamestnanosti (saldo odpovedí)



Zdroj: EK

Neistotu v oblasti zamestnávania vidno na očakávaníach vývoja zamestnanosti v odvetví služieb, maloobchodu a priemyslu. V prípade obchodu a služieb, ktoré boli najviac postihnuté pandémiou a opatreniami na zabránenie šírenia nákazy, je badateľná opatrnosť v oblasti zamestnávania. Naopak, v priemysle je viditeľný pokles pesimizmu, a to aj v septembri, kedy nastáva nárast počtu nakazených a začiatok druhej vlny pandémie.

Tabuľka 1 Makroekonomické indikátory zverejnené od predchádzajúceho mesačného bulletinu

Indikátor	Jednotka	Obdobie	Aktuálne obdobie	Predchádzajúce obdobie
Eurozóna				
Indikátory dôvery				
PMI	index	október 2020	49,4	50,4
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	september 2020	91,1	87,5
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2020 Q2	-14,7	-3,2
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	august 2020	-6,5	-7,0
Tržby v maloobchode	medziročný rast v %, s. c.	august 2020	4,0	0,2
Miera nezamestnanosti	%	august 2020	8,1	8,0
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	september 2020	-0,3	-0,2
Cena ropy v USD ¹⁾	úroveň	október 2020	42,1	41,9
Výmenný kurz USD/EUR ¹⁾	úroveň	október 2020	1,176	1,179
Slovensko				
Indikátory dôvery				
Indikátor ekonomického sentimentu	dlhodobý priemer = 100	september 2020	85,9	88,2
Indikátor dôvery v priemysle	saldo odpovedí	september 2020	-9,0	-0,4
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	saldo odpovedí	september 2020	-21,7	-21,6
Ekonomické ukazovatele				
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	2020 Q2	-12,1	-3,7
Tržby celkom	medziročný rast v %, s. c.	august 2020	-3,1	-1,6
Index priemyselnej produkcie	medziročný rast v %	august 2020	-0,8	-3,6
Úvery súkromnému sektoru	medziročný rast v %	august 2020	6,2	6,3
Zamestnanosť	medziročný rast v %	august 2020	-5,4	-5,5
Miera nezamestnanosti ²⁾	%	september 2020	8,1	8,3
Nominálne mzdy ³⁾	medziročný rast v %	august 2020	1,5	1,8
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	september 2020	1,4	1,4

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

1) Pre aktuálne obdobie priemer od začiatku mesiaca

2) Sezónne očistenie NBS

3) Len za vybrané odvetvia (bez verejného sektora)

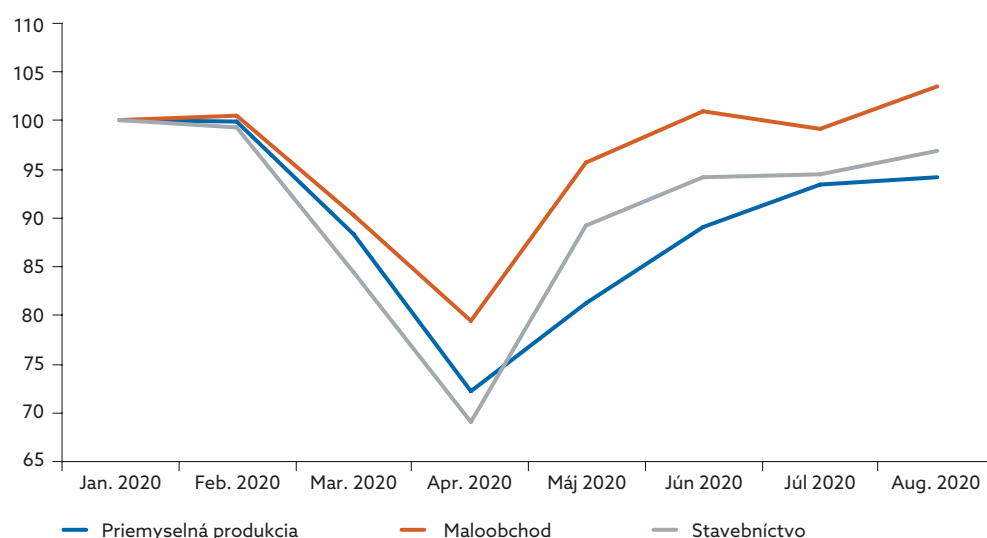
Poznámka: V tabuľke sú hrubo zvýraznené hodnoty s významnou odchýlkou. Na jej výpočet (stanovenie) sa hodnoty makroekonomických indikátorov eurozóny porovnávajú s ich trhovými očakávaniami a hodnoty makroekonomických indikátorov Slovenska, vrátane cien ropy a kurzu, sa porovnávajú s ich trojmesačnými priermi. 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 Medzinárodné prostredie

Augustové **krátkodobé ukazovatele potvrdili oživovanie ekonomickej aktivity** v 3. štvrtroku 2020 (graf č. 1). **Priemyselná produkcia vzrástla** už štvrtý mesiac za sebou. Po júlovom medzimesačnom zvýšení o 5 % sa v auguste jej tempo rastu zmiernilo na 0,7 %. Z geografického hľadiska ju podporil najmä silný rast produkcie v Taliansku a v menšej miere vo Francúzsku. **Maloobchodný predaj** po júlovom poklese v **auguste** medzimesačne opäť silne **rástol** (o 4,4 %). Zvýšil sa najmä predaj nepotravinových tovarov, rástol však aj predaj potravín. Zvýšená mobilita v dovolenkovej sezóne sa premietla do ďalšieho rastu predaja pohonných hmôt. Zrýchlil sa aj rast **stavebnej produkcie**, ktorá sa v auguste medzimesačne **zvýšila o 2,6 %**. S výnimkou maloobchodu však ďalšie dve odvetvia nedosiahli úroveň spred začiatku pandémie.

Graf 1

Krátkodobé ekonomické ukazovatele (index, január 2020 = 100)



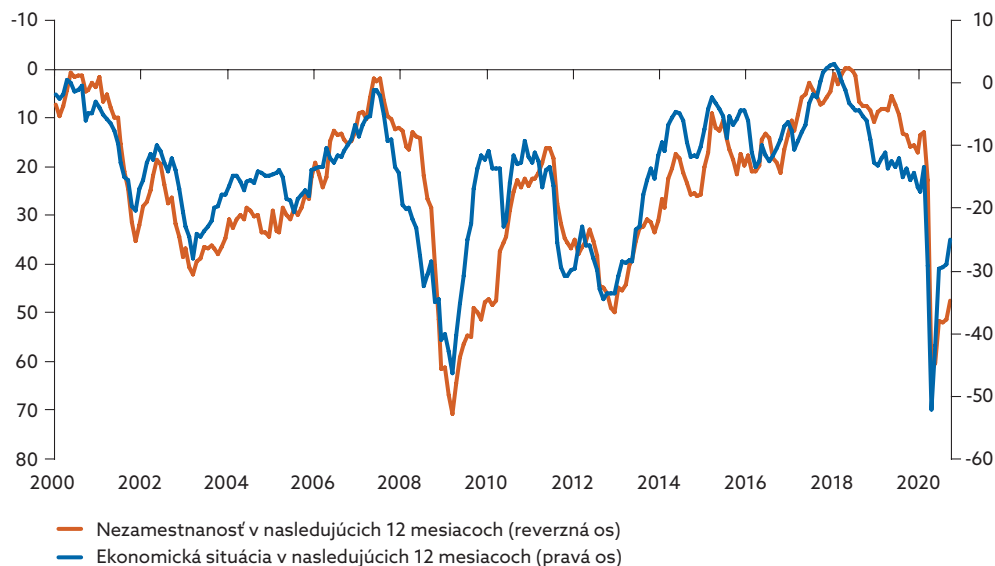
Zdroj: Macrobond

Indikátor ekonomického sentimentu (ESI) sa v **septembri opäť posilnil** (o 3,6 bodu na 91,1) a potvrdzuje tak pomerne silné oživenie ekonomickej aktivity v 3. štvrtroku. Jeho úroveň však aj naďalej zotrúva pod dlhodobým priemerom. Dôvera sa zlepšila vo všetkých odvetviach, predovšetkým v službách. Súčasne vo všetkých odvetviach respondenti signalizovali zlepšenie očakávanej zamestnanosti. Naopak, **v odvetví služieb a maloobchodu** respondenti naznačili **obavy z budúceho vývoja produkcie a dopytu**, kým v priemysle a stavebníctve sa výhľad budúcej produkcie a nových objednávok zlepšil len mierne. Mierne sa opäť posilnila aj spotrebiteľská dôvera, vďaka pozitívnejším očakávaniam celkovej ekonomickej situácie v nasledujúcich 12 mesiacoch a vývoja nezamestnanosti

(graf č. 2). Nadalej však spotrebitelia poukázali na rast súčasných i budúcich úspor s možnými dosahmi na ďalší vývoj spotrebiteľského dopytu.

Graf 2

Spotrebiteľská dôvera – očakávaný vývoj ekonomiky a nezamestnanosti (saldá odpovedí)



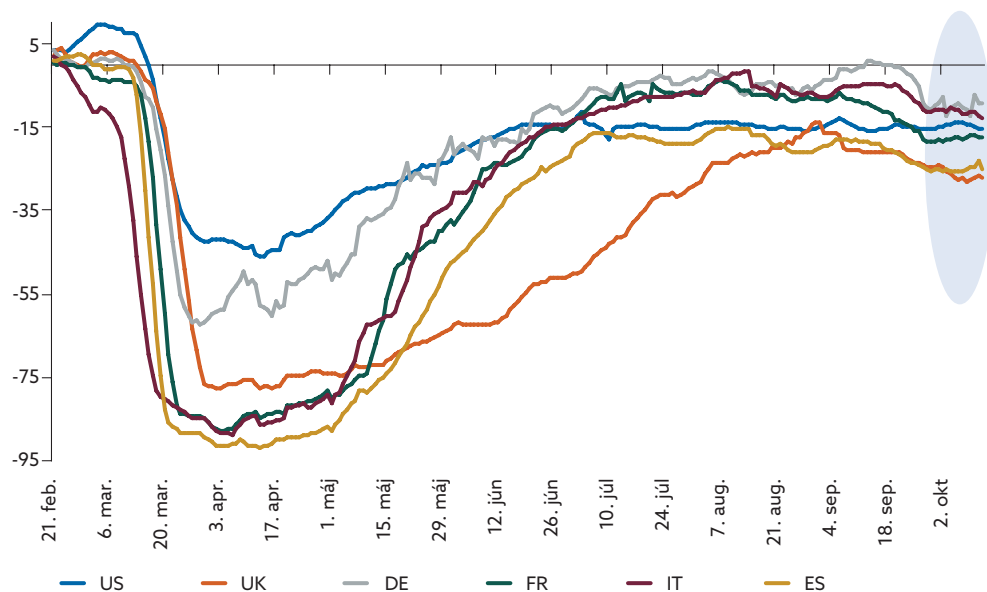
Zdroj: Macrobond

Rýchly odhad **Purchasing Managers' Index (PMI)** za október naznačil riziká vývoja ekonomiky spojené s druhou vlnou pandémie COVID-19. **Kompozitný PMI pre eurozónu v októbri poklesol pod hranicu stagnácie na 49,4** (v porovnaní s 50,4 v septembri) a dosiahol tak 4-mesačné minimum. Pokles indexu spôsobilo výhradne zhoršenie aktivity v službách (na 46,2 v porovnaní so 48 v septembri). Sektor služieb sa tak už druhý mesiac nachádzal v pásme kontrakcie. Naopak, rast v sektore priemyselnej výroby v októbri akceleroval, podporený najmä výraznou aktivitou v Nemecku.

Zhoršujúca sa pandemická situácia sa vo viacerých krajinách postupne premieta do poklesu mobility najmä v maloobchode a rekreácii. Vysokofrekvenčné dáta „Google mobility“ (graf č. 3) tak potvrdzujú obavy, ktoré naznačili aj výsledky októbrového PMI zameraného na rýchlosť oživenia ekonomickej aktivity predovšetkým v sektore služieb.

Graf 3

Google Community Mobility Reports – vybrané veľké krajiny (maloobchod a rekreácia, týždenný klzavý priemer, odchýlka od baseline v %)¹



Zdroj: Macrobond

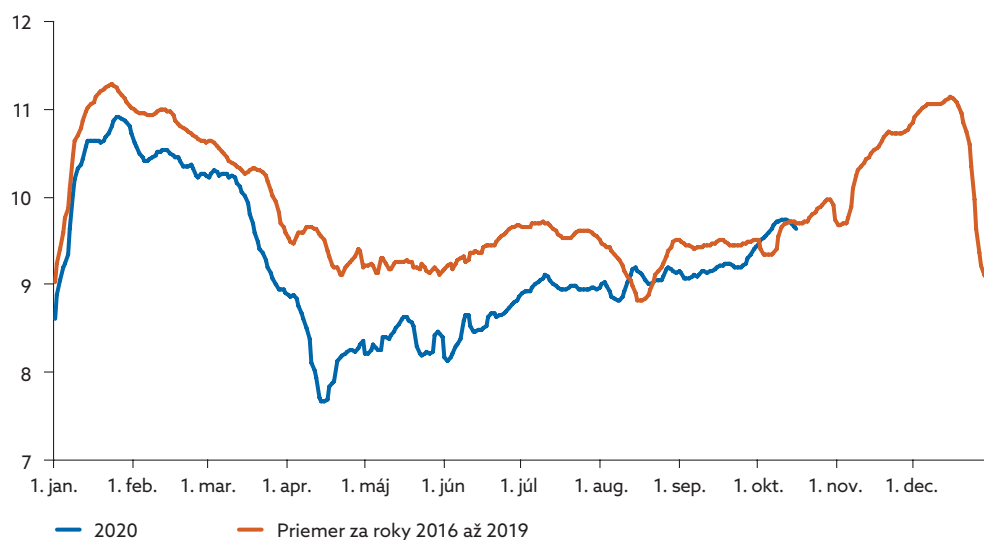
Poznámka: Údaje zahŕňajú informácie o mobilite na miestach ako reštaurácie, kaviarne, nákupné centrá, zábavné parky, múzeá, knižnice a kiná.

Na rozdiel od sektora služieb poukazujú dostupné vysokofrekvenčné indikátory aj na začiatku posledného štvrťroka na pomerne rýchle oživenie priemyselnej výroby. Dopĺňajú tak relatívne priaznivé údaje o raste priemyselnej produkcie v posledných štyroch mesiacoch (do augusta). Spotreba elektrickej energie v najväčších piatich ekonomikách sa začiatkom októbra pohybovala blízko priemeru predchádzajúcich rokov (graf č. 4). Výkony v nemeckej kamiónovej doprave boli dokonca nad úrovňou rovnakého obdobia predchádzajúceho roka (graf č. 5). Ekonomická aktivita v priemyselnej výrobe by tak mala pokračovať v relatívne priaznivom tempe aj začiatkom posledného štvrťroka.

¹ Bližšie informácie na: <https://www.google.com/covid19/mobility/>

Graf 4

Spotreba elektrickej energie v 5 najväčších ekonomikách eurozóny
(v mil. MW)

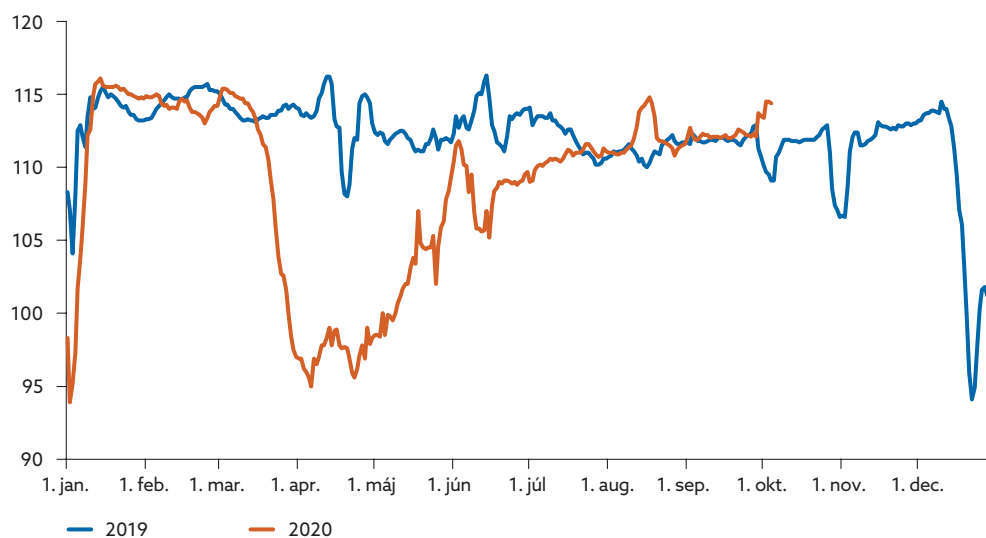


Zdroj: Macrobond, výpočty NBS

Poznámka: Nemecko, Francúzsko, Taliansko, Španielsko, Holandsko.

Graf 5

Prejdená vzdialenosť v nákladnej doprave v Nemecku podľa mýtnych údajov
(index 2015 = 100)



Zdroj: Macrobond

Medzinárodný menový fond (MMF) publikoval svoju prognózu ekonomického vývoja vo svete **World Economic Outlook, October 2020**. MMF očakáva v roku 2020 pokles globálnej ekonomiky o 4,4 %, teda o niečo miernejší (o 0,5 p. b.), ako očakával v júnovej predikcii. Reflektuje menej výrazný ekonomický prepád v 2. štvrtroku, najmä v rozvinutých ekonomikách, ako aj náznaky relatívne rýchlejšieho oživenia v 3. štvrtroku. V roku 2021 by svetová ekonomika mala rásť 5,2 % tempom, čo by malo byť nepatrne miernej-

šie oživenie (o 0,2 p. b.) v porovnaní s júnovou prognózou. MMF predpokladá, že úroveň HDP zostane vo vyspelých aj rozvíjajúcich sa ekonomikách pod úrovňou roka 2019 tak v roku 2020, ako aj 2021. Výnimkou je Čína, kde MMF očakáva, že HDP prekročí túto úroveň už v tomto roku.

Pomerne dynamické **oživenie čínskej ekonomiky** pokračovalo aj **v 3. štvrtroku**. Medziročný **rast HDP sa zrýchlil na 4,9 %** (z 3,2 % v 2. štvrtroku). Z hľadiska štruktúry rast hrubého domáceho produktu podporili hrubé fixné investície, ale aj spotrebiteľské výdavky, ktoré v predchádzajúcom štvrtroku ešte klesali. Z produkčného hľadiska prispela k výkonnosti ekonomiky najmä priemyselná výroba a rovnako aj oživenie v produkcii služieb.

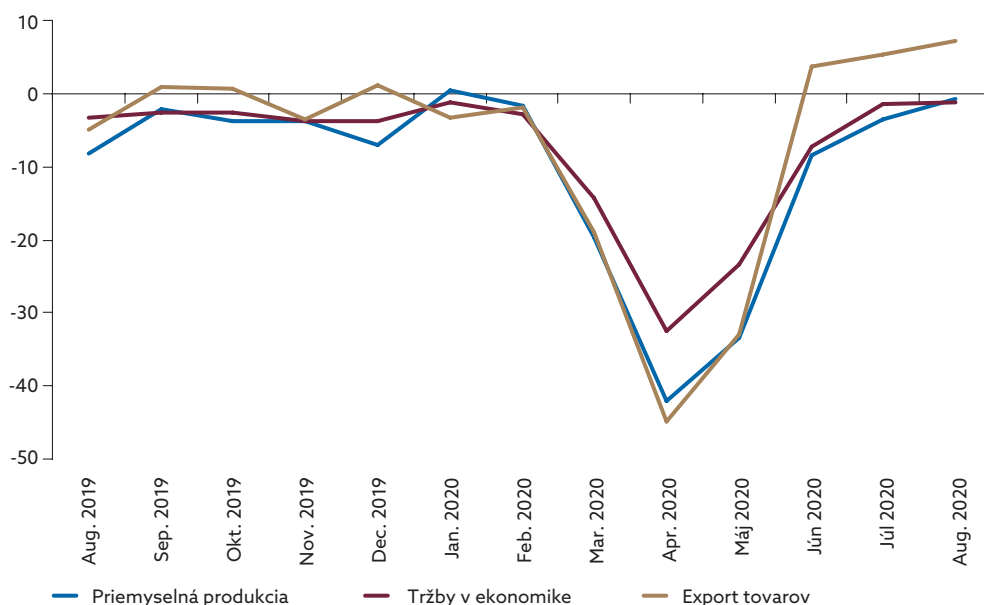
3 Ekonomika SR

3.1 Ekonomická aktivita

V auguste sa rast väčšiny krátkodobých ekonomických ukazovateľov značne spomalil po výraznejšom dobiehaní v predchádzajúcich mesiacoch. Priemyselná produkcia koncom leta len nepatrne vzrástla a tržby v celej ekonomike dokonca mierne poklesli v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom. Úroveň z predchádzajúceho roka tak tržby stále nepresiahli. Výraznejšie sa zvýšil iba vývoz tovarov, ktorý si naďalej udržiava najpriaznivejší vývoj (graf č. 6, 7).

Graf 6

Vývoj ekonomických ukazovateľov (medziročný rast v %, s. c.)

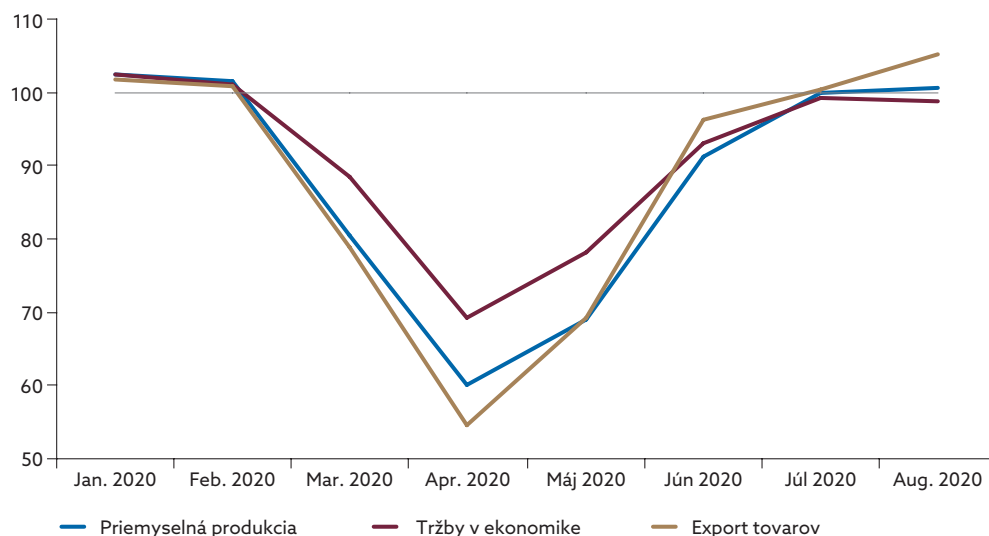


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Produkcia v priemysle v porovnaní s júlom stúpila mierne o 0,8 % (medziročne klesla o 0,8 %). V auguste sa spomalil rast produkcie takmer vo všetkých odvetviach. Najvýraznejšie však koncom leta pribrzdil automobilový priemysel (graf č. 8). Jeho spomalenie bolo hlavným dôvodom, pre ktorý produkcia medziročne skončila ešte v záporných hodnotách. Úrovniam pred začiatku pandémie sa priemyselná produkcia priblížila najmä vďaka lepšiemu vývoju v petrochémii a elektronike.

Graf 7

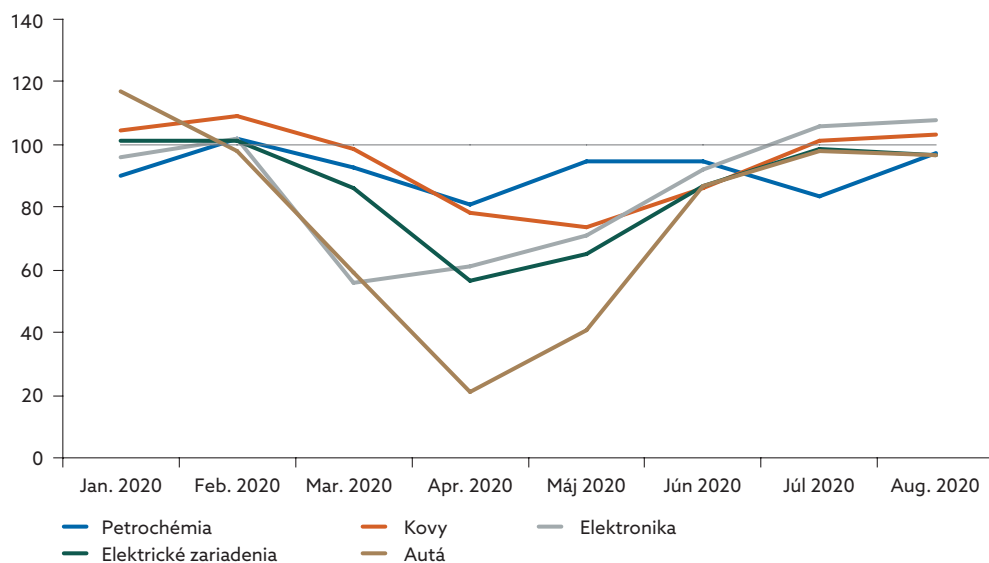
Vývoj ekonomických ukazovateľov (index, 4. Q 2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 8

Vývoj vybraných odvetví priemyselnej produkcie (index, 4. Q 2019 = 100)



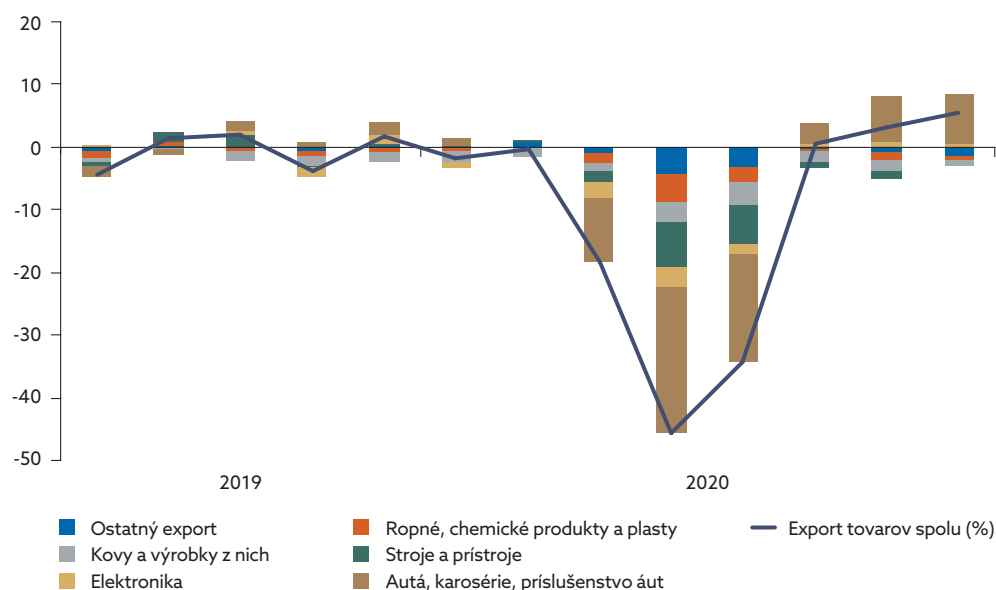
Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Tržby v ekonomike sa v porovnaní s júlom nepatrne znížili o 0,5 % (medziročne klesli o 3,1 %). Kým z obchodu sa darilo najmä maloobchodným predajniam, ktorých tržby sa zvýšili, príjmy veľkoobchodu poklesli. Posledný letný mesiac priniesol mierne oživenie do tržieb v ubytovaní, napriek tomu zostávajú výrazne pod minuloročnou úrovňou (-13,9 %). Vývoj priemyselných tržieb sa podobal produkcii, hlavným dôvodom ich spomalenia bol automobilový priemysel. Ďalšie oživenie v tržbách je do značnej miery závislé od vývoja druhej vlny pandémie.

V auguste sa medzimesačný rast exportu tovarov zrýchlil na 5,5 % (medziročne rástli o 5,4 %). Napriek klesajúcej produkcii a tržbám v tomto mesiaci si automobilový priemysel dokázal udržať pozitívny trend v exportoch. Spolu s elektronikou tak boli aj naďalej jedinými ťahúňmi vývozov (graf č. 9). Výrobcovia pristupujú k oživeniu opatrne z obavy z nastupujúcej druhej vlny pandémie a s tým súvisiacim vývojom budúceho dopytu. Navyše aj pod vplyvom pretrvávajúcej nízkej ceny komodít importy tovarov zaostávajú za exportmi a ani v auguste nepresiahli úroveň zo začiatku roka. Vplyvom tohto vývoja saldo zahraničného obchodu zostáva v kladných hodnotách a dosiahlo 335,4 mil. €.

Graf 9

Vývoj exportu tovarov (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)

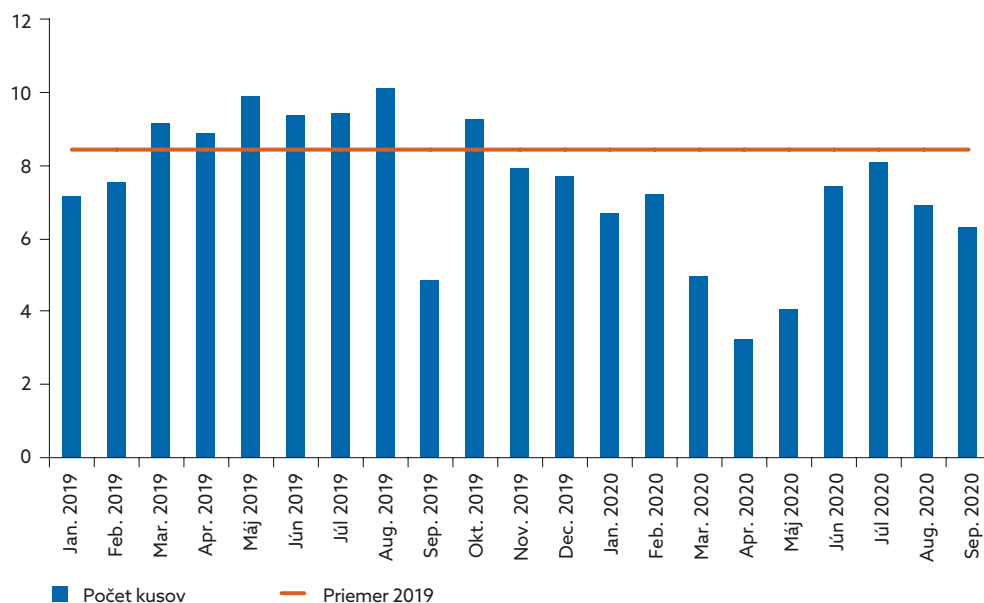


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Registrácie automobilov pokračovali v medzimesačnom znižovaní aj v septembri 2020 (graf č. 10). Už dlhodobejšie sa nachádzajú pod priemerom minulého roka. Po otvorení prevádzok síce mierne stúpili, išlo však pravdepodobne len o dobiehanie pozastaveného dopytu počas lockdownu. Od augusta sa ich vývoj normalizuje na nižších úrovniach aj vplyvom vysokej neistoty z budúceho vývoja.

Graf 10

Registrácie automobilov (tis.)



Zdroj: MV SR, výpočty NBS

Box 1

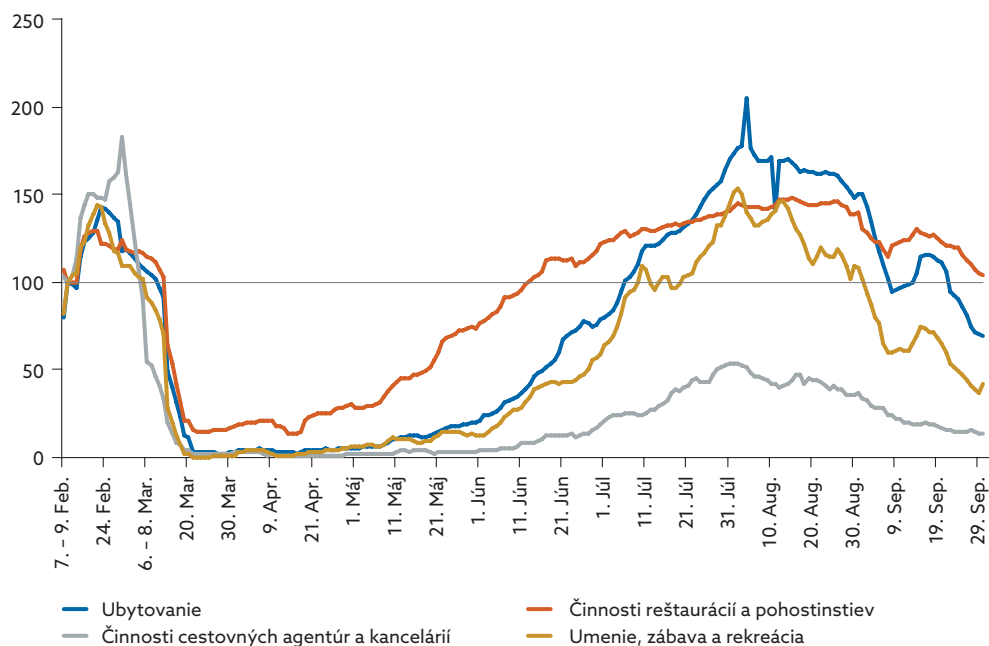
Ako sa zotavujú najviac postihnuté odvetvia služieb?

Zavádzanie opatrení na zmiernenie pandémie koronavírusu začiatkom marca 2020 sa prejavilo vo všetkých sektoroch ekonomiky. Najviac zasiahlo služby, v ktorých je nevyhnutný priamy kontakt so zákazníkom. Počas lockdownu, keď takmer všetky prevádzky museli zostať zatvorené, sa tržby prepadli na historické minimá. Táto časť služieb síce tvorí len malé percento z pridanej hodnoty (1,8 až 3,6 % v rokoch 2018 a 2019), avšak dôležitú úlohu zohráva v oblasti zamestnanosti, keďže zamestnáva aj väčšie množstvo menej kvalifikovaných ľudí. Preto je potrebné bližšie analyzovať vývoj v tomto sektore ekonomiky.

Reštaurácie sa dokázali tejto situácii do určitej miery prispôbiť a ponúkať svoje služby prostredníctvom rozvozu jedla, resp. cez výdajné okienka. Dopyt po tomto druhu služieb bol mierne vyšší aj vplyvom výraznejšieho využívania práce z domu. Príjmy reštaurácií sa postupne spamätávali a po otvorení ekonomiky v máji sa dostali na predkrízové úrovne. Iná situácia však bola **v sektore ubytovania**, kde najšť alternatívne spôsoby predaja nebolo možné a ich **tržby sa držali na minimách počas celého lockdownu** (graf A). Podobne zle na tom boli aj ostatné služby súvisiace s cestovným ruchom ako umenie, zábava a rekreácie. Najtrvalejšie dôsledky vidno u cestovných agentúr a kancelárií, ktoré sú závislé najmä od medzinárodného turizmu a tomu sa podľa očakávaní nebude dariť dlhodobo. Mierne oživenie do cestovného ruchu priniesla letná sezóna a dočasné uvoľnenie opatrení, avšak v septembri sa už tržby opäť postupne znižovali.

Graf A

Vývoj tržieb v jednotlivých službách (kľzavý týždeň, 10. 2. 2020 = 100)



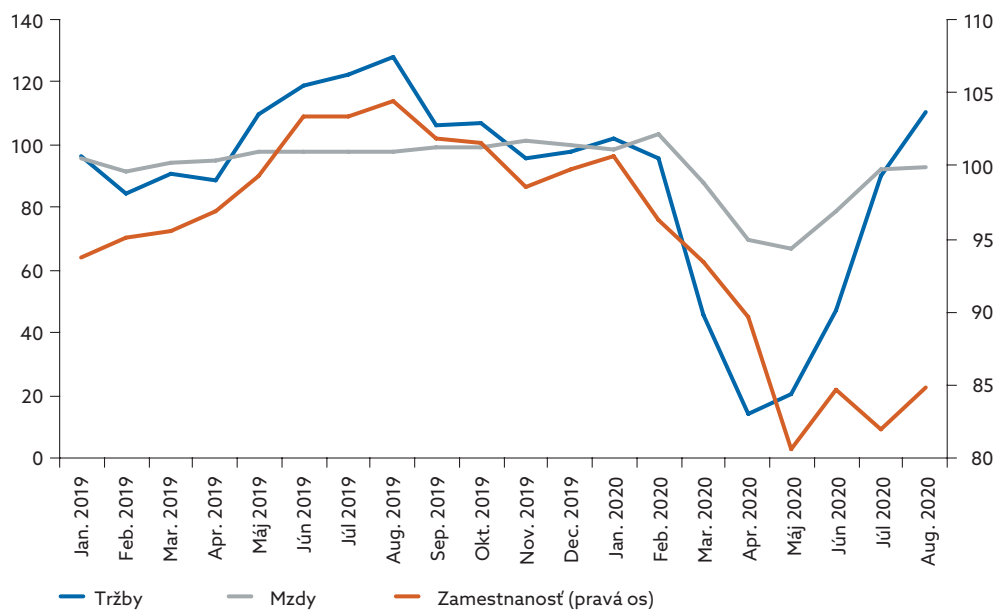
Zdroj: eKasa, výpočty NBS

Po prudkom poklese tržieb sa prevádzky museli vysporiadať aj s následne chýbajúcou likviditou. Okrem prijatých vládnych opatrení, ktoré im časť poklesu príjmov vykryli, **pristúpili aj k zníženiu variabilných nákladov** (graf B). V sektore služieb ich tvoria hlavne mzdové výdavky. Spolu so znižovaním miezd pristúpili podniky aj k prepúšťaniu zamestnancov. Zlepšovanie situácie a postupná obnova tržieb v reštauráciách sa začali pomaly pretavovať aj do opatrného nárastu zamestnanosti. Ten však zostáva pod predkrízovými úrovňami. Príchod letnej sezóny pomohol do určitej miery aj ubytovacím zariadeniam. Negatívny efekt však pretrváva a celá letná sezóna je nepriaznivo ovplyvnená obozretnosťou ľudí vo vzťahu k cestovaniu. Hoci sa tržby postupne vrátili na úrovne zo začiatku roka, stále zaostávajú za minuloročným letom. Opatrnosť a obavy prevádzkovateľov ubytovacích zariadení vidno v pretrvávajúcich nízkych úrovniach zamestnanosti. Kým mzdy v ubytovaní sa v júli vrátili na pôvodné úrovne, počet zamestnancov sa ani počas týchto mesiacov nemenil. Nedošlo ani k naberaniu sezónnych pracovníkov, ako býva zvykom v hlavnom dovolenkovom období. Zariadenia si pravdepodobne ponechali len nevyhnutných stálych zamestnancov.

Graf B

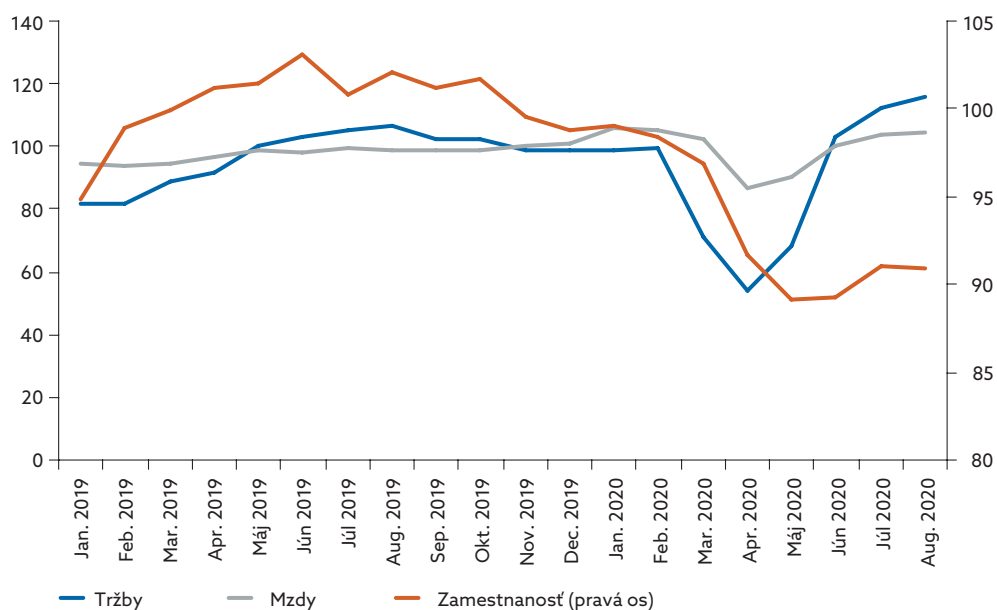
Vývoj vybraných mesačných ukazovateľov (priemer 4. Q 2019 = 100)

Ubytovanie



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Činnosti reštaurácií a pohostinstiev

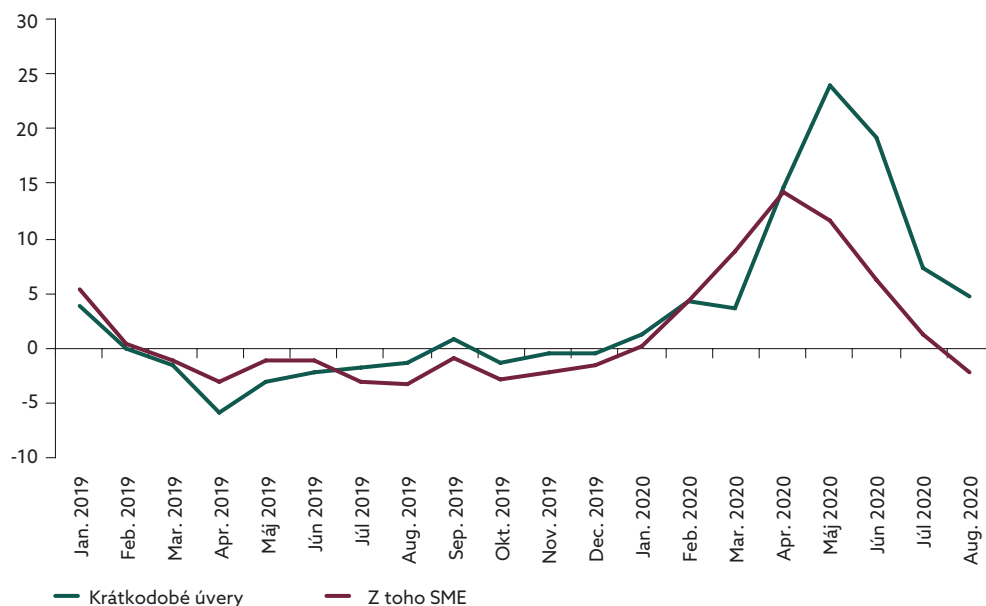


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Dočasný výpadok príjmov a následný nedostatok likvidity vykrývali podniky v službách aj **zvýšeným záujmom o krátkodobé úvery** (graf C). Ich medzioročný rast sa v najviac postihnutých mesiacoch zvýšil až k 25 %.

Graf C

Vývoj úverov v ubytovacích a stravovacích službách (medziročný rast v %)

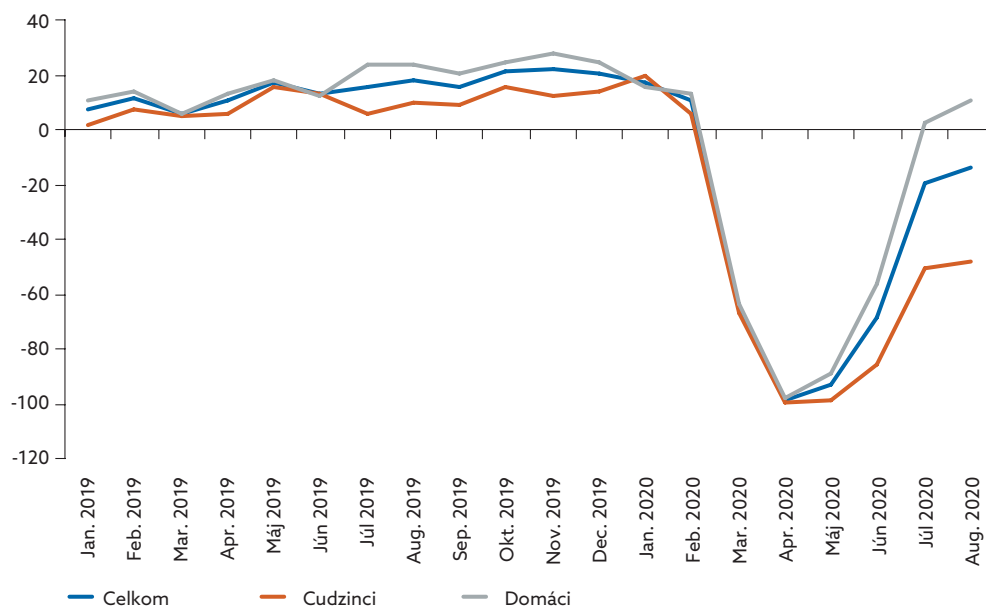


Zdroj: Výpočty NBS

Uzatvorenie hraníc v celej Európe malo výrazný dosah na cestovanie a služby súvisiace s cestovným ruchom. Pozitívnu správou pre slovenských prevádzkovateľov hotelov a ubytovania je, že väčšina nášho obyvateľstva uprednostnila dovolenku na Slovensku pred cestovaním do zahraničia. Hoci počet ubytovaných aj počas leta celkovo zaostával za minulým rokom, spôsobil ho najmä prepád zahraničných turistov (graf D). Obava z cestovania do zahraničia sa prejavila v miernom medziročnom náraste počtu domácich návštevníkov. Pokles zahraničných turistov a obmedzenie väčšiny pracovných a hromadných akcií (konferencie, pracovné cesty a pod.) najvýraznejšie zasiahlo mestské hotely.

Graf D

Návštevníci v ubytovacích zariadeniach cestovného ruchu (medziročný rast v %)

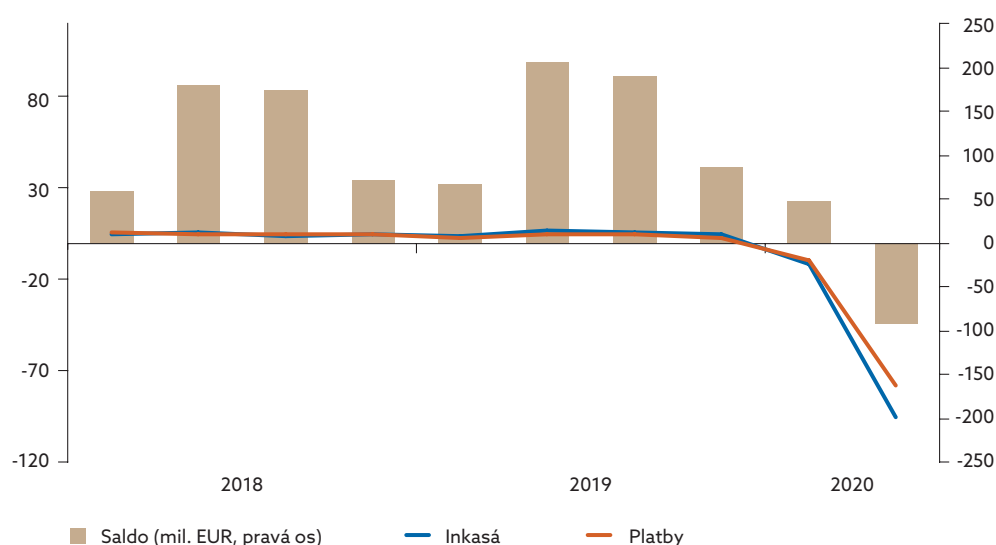


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Výrazné obmedzenie cezhraničného pohybu osôb dokumentujú údaje platobnej bilancie. **V 2. štvrťroku 2020 sa prudko prepadli inkasá aj platby v oblasti cestovného ruchu** (graf E). Kým doteraz ekonomika získavala z vyšších príjmov zo zahraničia ako platieb našich občanov za služby mimo SR, po uzatvorení hraníc sa situácia otočila. Výraznejšie straty na strane príjmov zo zahraničia sa premietli do záporného salda cezhraničných služieb cestovného ruchu po takmer 8 rokoch.

Graf E

Vývoj cezhraničných služieb cestovného ruchu (mil. EUR, medziročný rast v %)



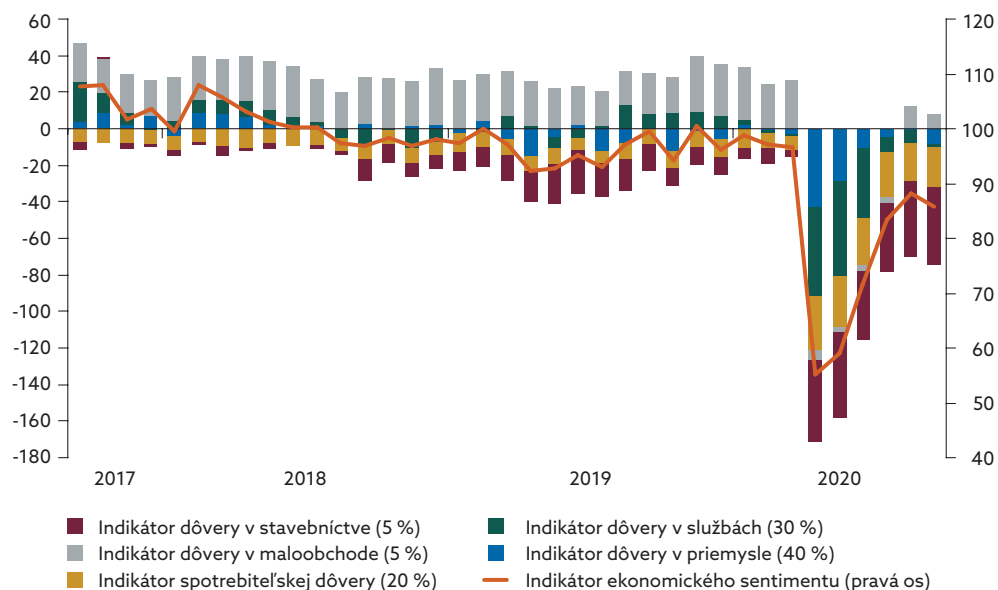
Zdroj: Výpočty NBS

Letné mesiace síce mierne zlepšili situáciu v spomenutých službách, ale nastávajúca jeseň a opätovné sprísňovanie opatrení súvisiace s druhou vlnou pandémie nesú ďalšie negatívne riziká do budúceho vývoja. Pokračovanie opatrení aj počas zimnej dovolenkovej sezóny a opatrnosť ľudí vo vzťahu k cestovaniu môžu prehĺbiť problémy s likviditou a ohroziť tak viac prevádzok, ako sa očakávalo.

V septembri sa rastová trajektória indikátora ekonomického sentimentu zastavila. V porovnaní s predchádzajúcim mesiasom klesol o 2,3 b. na úroveň 85,9 (graf č. 11) vplyvom zníženia dôvery, keď mierne rástla iba dôvera v službách. Neistota vyplývajúca zo silnejúcej druhej vlny pandémie sa v prieskume, ktorý sa realizoval v prvej polovici septembra, zatiaľ neprejavila.

Graf 11

Indikátor ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer 2000 – 2019 = 100)



Zdroj: EK

Box 2

Kvalitatívne zhodnotenie nálad v ekonomike

V tomto boxe sa snažíme priblížiť vnímanie nálad v ekonomike v aktuálnom období. Hlavný odkaz je, že nálady sa síce počas leta zlepšili, avšak s príchodom jesene začína prichádzať sychravejšie počasie aj do ekonomiky. Sentiment v odvetviach ekonomiky, ale aj v rámci jednotlivých pododvetví, je značne diferencovaný. S príchodom druhej vlny pandémie a prijatím striktnějších opatrení môžeme očakávať s veľkou pravdepodobnosťou opätovné zhoršenie nálad, najmä v službách.

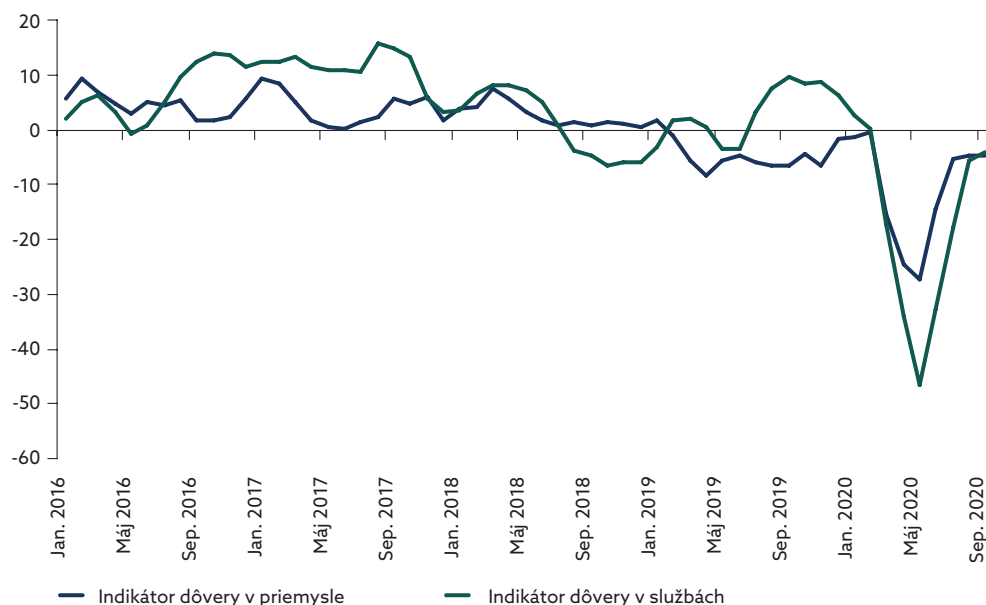
Ekonomická dôvera na Slovensku sa po prepade začiatkom pandémie takmer obnovila na úroveň zo začiatku roka. Odrážalo to relatívne rýchle oživenie ekonomickej aktivity. Oproti 2. štvrťroku vnímajú menej pesimisticky situáciu podnikatelia vo všetkých odvetviach ekonomiky, v maloobchode dokonca začali prevládať optimistické nálady u väčšiny podnikateľov.

Dôvera v priemysle sa pomerne rýchlo pozviechala s obnovením globálneho obchodu a globálnych hodnotových reťazcov (graf A). Nárast objednávok, ktorý začal prichádzať už v máji, podporil priaznivé výrobné očakávania a firmy pozitívnejšie hodnotili dopyt po produkcii (graf C). Nálady sa začali v letných mesiacoch približovať predkrízovým úrovňam, čo sa premietlo do priaznivých exportných očakávaní (graf B). Avšak aj v rámci priemyslu je vývoj rozdielny. Kým počas krízy sa darilo potravinárstvu, zotavenie pomohlo najmä automobilovému priemyslu a špecifickým odvetviam produkujúcim tovary dlhodober spotreby. Automobilový priemysel uspokojoval cez leto odložený dopyt, ostatné špecifické odvetvia ťažili z prispôbovania sa domácnostiam aktuálnym okolnostiam. Napríklad rastúci podiel práce z domu spôsobil nárast dopytu po domácich spotrebičoch, z čoho benefitovali aj slovenskí dodávatelia komponentov a výrobcovia domácich spotrebičov a kancelárskeho vybavenia. Počas pandémie sa výraznejšie sťažil prístup podnikov k financovaniu. V letných mesiacoch firmy síce menej pociťovali obmedzenia pri financovaní,

avšak stále ich bolo viac ako tých, ktoré nemajú problémy so získavaním zdrojov, lebo im ich poskytujú zahraničné matky.

Graf A

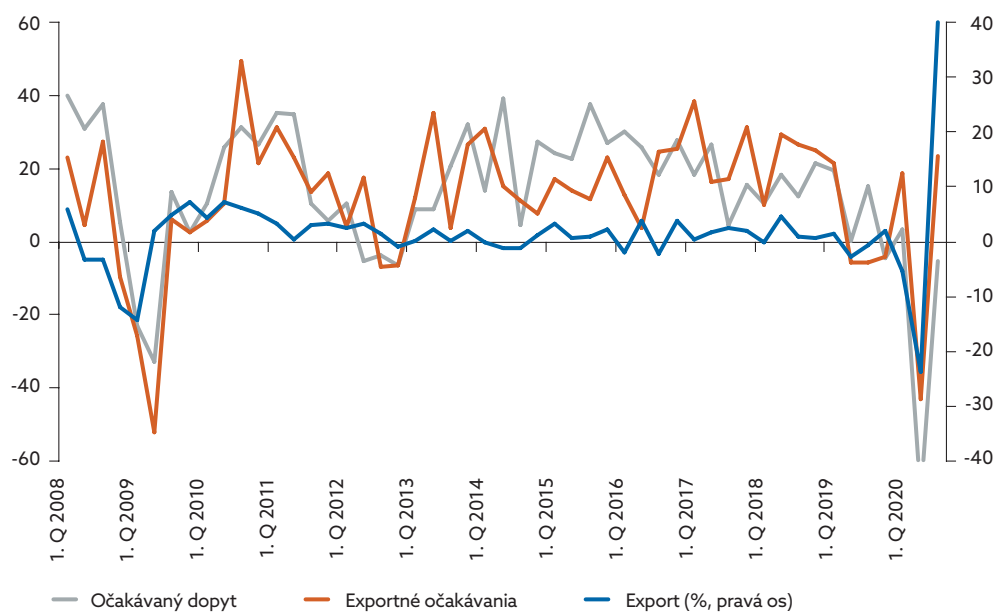
Zložky indikátora ekonomického sentimentu (3-mesačný kĺzavý priemer, saldá odpovedí)



Zdroj: EK, výpočty NBS

Graf B

Očakávania exportu, celkového dopytu (saldá odpovedí) a reálny export (medzištvrtročný rast v %)

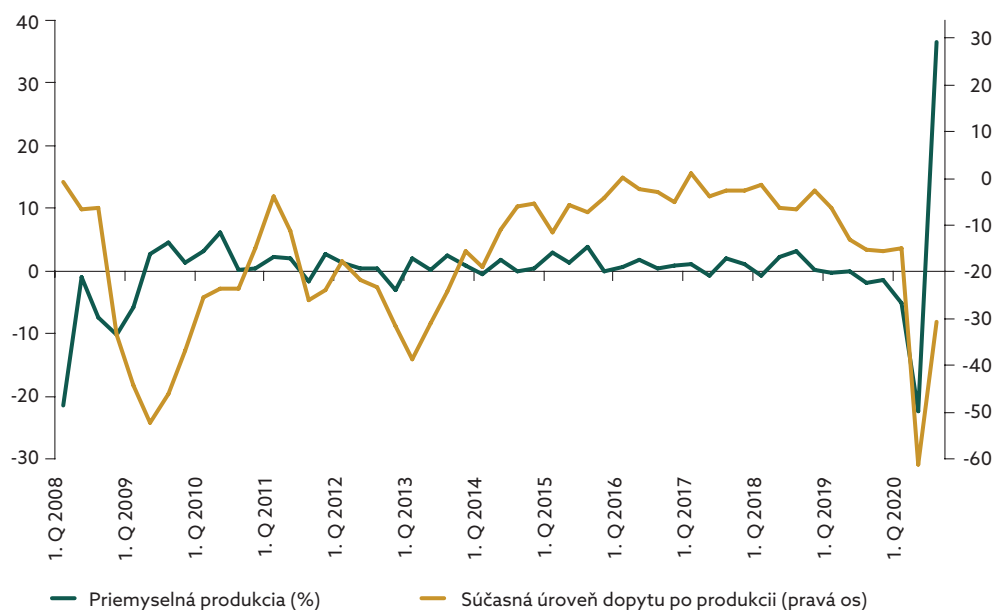


Zdroj: EK, ŠÚ SR, výpočty NBS

Poznámka: Export za 3. Q 2020 je priemer za júl a august.

Graf C

Úroveň dopytu (saldo odpovedí) a priemyselná produkcia (medzištvrtročný rast v %)



Zdroj: EK, ŠÚ SR, výpočty NBS

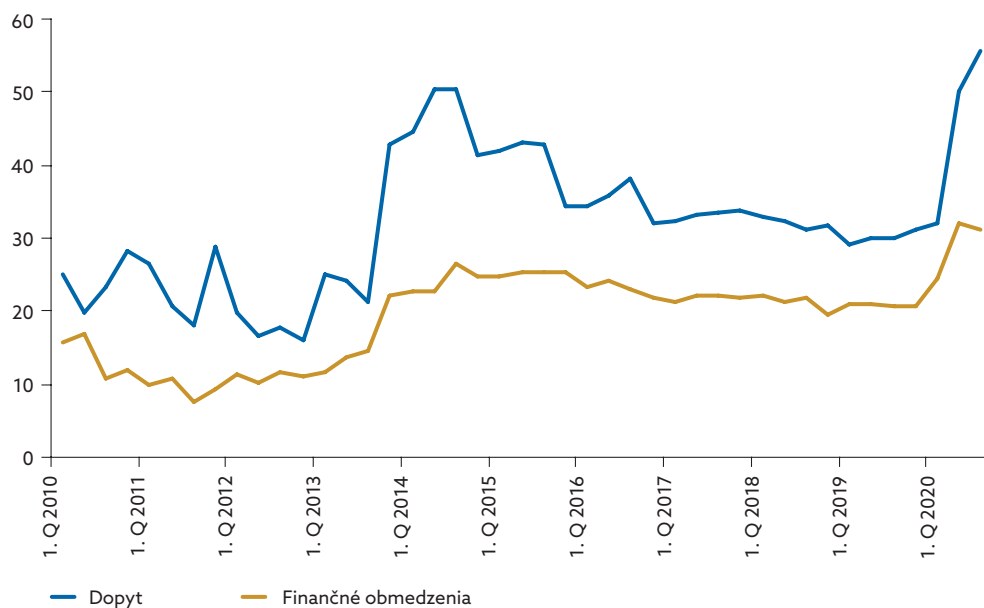
Poznámka: Priemyselná produkcia za 3. Q 2020 je priemer za júl a august.

Produkcia a tržby v priemysle sa už takmer vrátili na úrovne zo začiatku roka, nálady sa zlepšili, rovnako aj výhľady v oblasti ukazovateľov trhu práce sú menej pesimistické. Avšak zefektívňovanie v priemysle prebieha kontinuálne už od začiatku roku 2019 a stále väčšina firiem očakáva skôr prepúšťanie ako naberanie nových zamestnancov. Rovnako ako pri hodnotení produkcie sú nálady podnikov v odvetviach pomerne pestré. Firmy, ktorým sa darí v produkcii, sa snažia nabrať späť zamestnancov, niektoré aj nad rámec posledného prepúšťania. Dôvod je, že vidia riziko vyšších absencií v prípade podobne prísnych opatrení, ako boli na jar tohto roku.

Dôvera v službách sa po prvých náznakoch oživenia v júni citelne zvýšila v priebehu 3. štvrtroka. V porovnaní s rokom 2019 je však stále nízka. Dôvodom pre optimizmus bol návrat k bežnému fungovaniu prevádzok a letná dovolenková sezóna, čo sa prejavilo najmä v pozitívnych hodnoteniach dopytu, súčasného aj očakávaného. Relatívna spokojnosť prevládala najmä v doprave a v ubytovacích a stravovacích službách, ktorých sa prísne opatrenia na zamedzenie šírenia pandémie dotkli najviac. Faktor, ktorý najviac brzdí podnikanie firiem v službách, zostáva nedostatočný dopyt (graf D). Pomerne nepriaznivo hodnotia firmy podnikajúce v službách aj finančné podmienky. To pravdepodobne súvisí s tým, že banky hodnotia firmy v tomto odvetví ako rizikovejšie, keďže sú najviac vystavené negatívnym efektom protipandemických opatrení. Tu vyvstáva otázka, či program vládnych záruk pomáha dostatočne. Viac sa tejto téme venuje box 4.

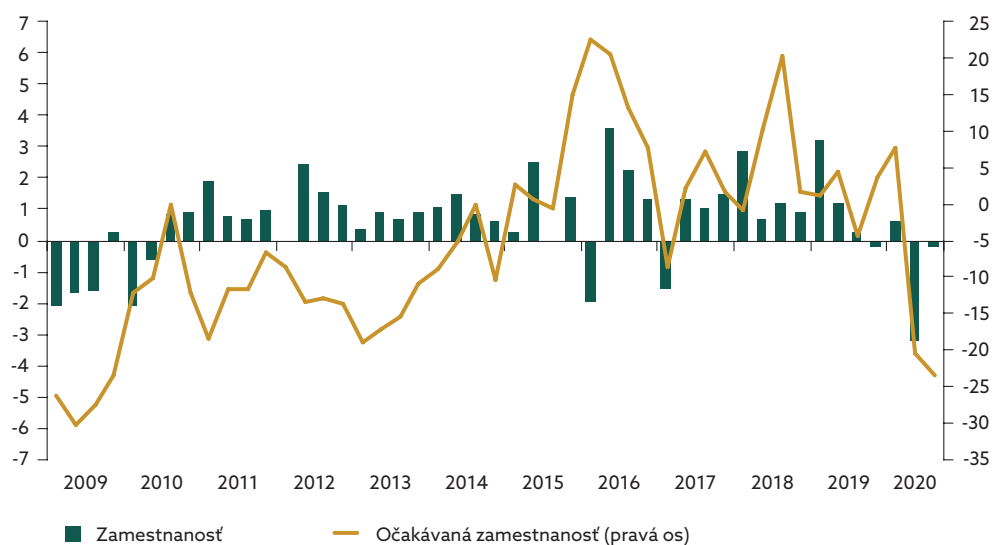
Výpadky v tržbách v odvetví služieb sa prejavili v prepúšťaní zamestnancov (približne 12-tis. v priebehu prvého polroka). Napriek zlepšeniu nálad a aj obnoveniu tržieb vo väčšine pododvetví (s výnimkou ubytovania) ostávajú firmy stále pesimistické pri výhľade zamestnanosti (graf E).

Graf D
Limitujúce faktory v službách (%)



Zdroj: EK

Graf E
Očakávaný vývoj zamestnanosti (saldo odpovedí) a zamestnanosť (medzištvrtročný rast v %) v službách



Zdroj: EK, ŠÚ SR, výpočty NBS

Poznámka: Zamestnanosť za 3. Q 2020 je priemer za júl a august.

Aj keď sa podmienky aj ekonomický sentiment v posledných mesiacoch vyvíjali sľubne, silnejúca druhá vlna pandémie a pristúpenie k prísnejším opatreniam opäť prinášajú neistotu najmä v očakávaní dopytu, domáceho aj zahraničného, a v očakávaní vývoja zamestnanosti. Predpokladá sa, že tieto obavy zachytí čiastočne októbrový prieskum, ktorý respondenti vyplňali začiatkom tohto mesiaca.

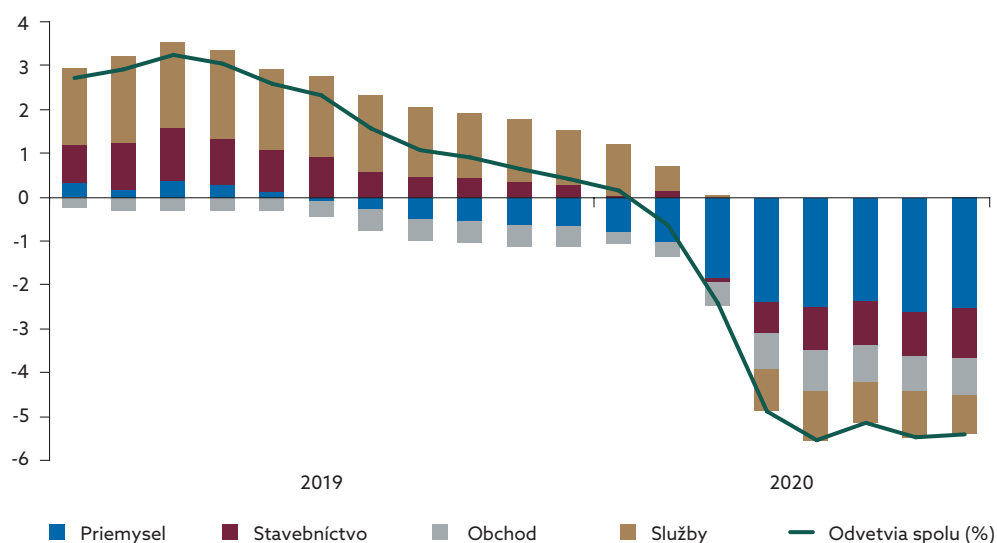
3.2 Trh práce

**Zamestnanosť vo vybraných odvetviach pokračovala aj v auguste v mier-
nom poklese. Medziročne zaniklo takmer 77-tis. pracovných miest (-5,4 %)**
(graf č. 12). K medzimesačnému spomaleniu prispeli takmer všetky odvet-
via, predovšetkým však priemysel, kde zamestnanosť medzimesačne klesá
už šesťnásť mesiacov. V marci a apríli po prerušení dodávateľsko odbera-
telských reťazcov a zavedení prvých protipandemických opatrení zamest-
nanosť v priemysle klesla najvýraznejšie. K zhoršovaniu zamestnanos-
ti dochádza aj v stavebníctve. V obchodných činnostiach zamestnanosť
viac-menej stagnovala. Mierne zlepšenie v porovnaní s predchádzajúcim
mesiacom nastalo v sektore služieb, v rámci ktorých naberali naspäť pre-
pustených zamestnancov, najmä sektor ubytovania (3,6 %). Napriek zvyš-
ovaniu ekonomickej aktivity v letných mesiacoch zostávajú zamestnávate-
lia opatrní v najímaní novej pracovnej sily a zefektívňujú svoje prevádzky.

Predstihové údaje za september ukazujú pokračujúce zlepšovania trendov
na trhu práce (graf č. 13). Očakávania zamestnávateľov týkajúce sa tvorby
nových pracovných miest sú tak naďalej pesimistické, aj keď nastáva zlep-
šovanie. Miera zlepšovania sa však v septembri výrazne spomalila. Zhor-
šovanie očakávaní v oblasti zamestnanosti je už možné vidieť v službách
(najviac postihnuté pandémiou), kde nastal výraznejší prepád a pesimiz-
mus vzrástol takmer na úroveň prvej vlny pandémie. Podobný vývoj je
možné badať aj v prípade počtu voľných pracovných miest, kde sa ich rast
na medzimesačnej báze v septembri výrazne spomalil na 3,0 % po silných
nárastoch v predchádzajúcich mesiacoch.

Graf 12

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

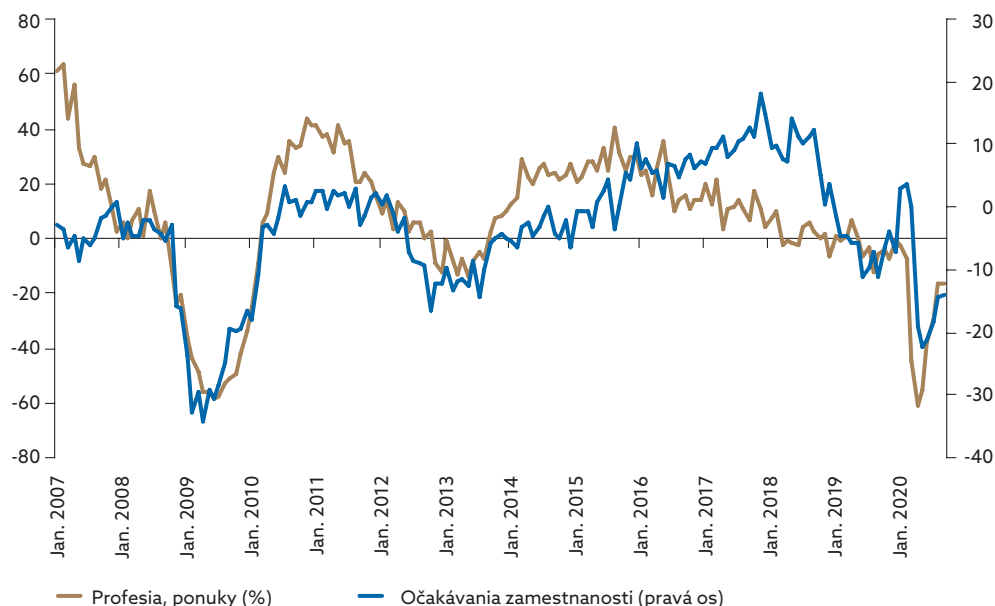


Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

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

Graf 13

Indikátory vývoja na trhu práce (medziročný rast v %, index)



Zdroj: EK, profesia.sk, výpočty NBS

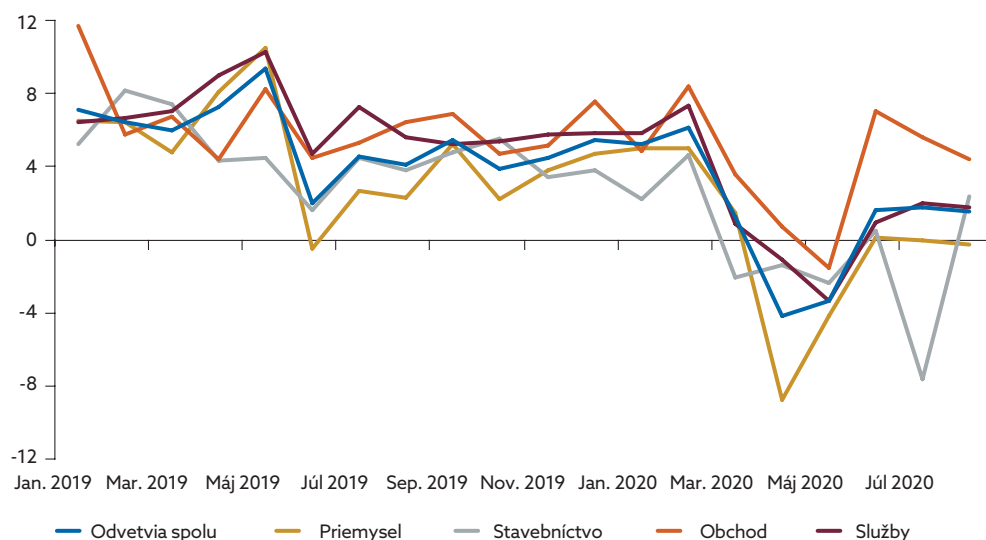
V septembri poklesla miera nezamestnanosti o 0,18 p. b. (takmer 5-tis. osôb) na 8,1 %. Tempo poklesu počtu nezamestnaných sa v septembri zrýchlilo. Odlev uchádzačov o zamestnanie z evidencie, a predovšetkým do zamestnania, je relatívne vysoký. Na druhej strane stagnoval prílev uchádzačov o zamestnanie. Za celý 3. štvrťrok miera nezamestnanosti oproti predchádzajúcemu štvrťroku vzrástla (na 8,2 % zo 7,9 % v 2. štvrťroku).

V auguste sa medziročná dynamika miezd mierne spomalila. Rast priemernej mzdy za vybrané odvetvia (graf č. 14) v auguste dosiahol 1,5 % (júl 1,8 %). Mierne spomalenie medziročného rastu zaznamenali takmer všetky odvetvia. Z hľadiska hlavných odvetví najvýraznejšie rástli mzdy v maloobchode, v reštauráciách a vo veľkoobchode. Naopak, citelne klesali v ubytovacích službách a doprave. Ubytovacie služby zaznamenali ďalšie spomalenie poklesu oproti predchádzajúcemu mesiacu. Celkovo zostal rast miezd v službách aj v obchode pomerne dynamický. V obchode sa priaznivý vývoj v tržbách prejavil v mzdách, ktoré sa dostali približne na predkrízovú úroveň. V rámci priemyselnej výroby klesajú mzdy v kľúčových odvetviach, a to v automobilovom priemysle, výrobe strojov a zariadení a výrobe kovov. V priemysle sa mzdy napriek pomerne rýchlemu obnoveniu aktivity zatiaľ nedostali ani na úroveň z posledného štvrťroka minulého roka. Celkovo vo vybraných odvetviach je priemerná mzda približne na úrovni z konca roka 2019 (graf č. 15).

Rast priemernej mzdy v ekonomike by sa mal v 3. štvrťroku obnoviť, čo je mierne optimistickejší vývoj v porovnaní so septembrovou predikciou.

Graf 14

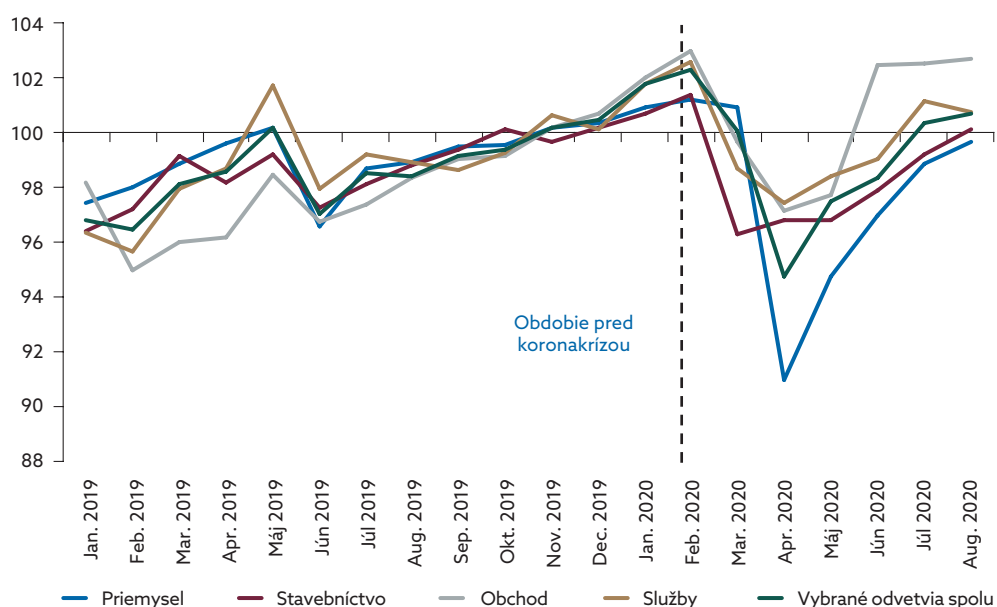
Vývoj priemernej mzdy v odvetviach na základe mesačnej štatistiky
(medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 15

Úroveň miezd od vypuknutia koronakrízy (4. Q 2019 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

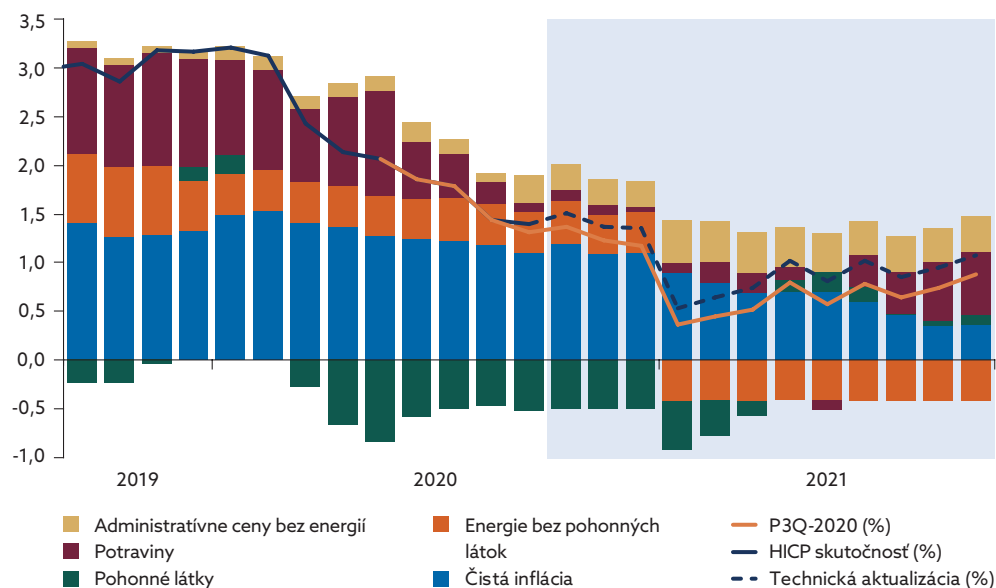
3.3 Ceny

Inflácia HICP v septembri dosiahla 1,4 % (graf č. 16), rovnako ako v auguste. Čistá inflácia² sa spomalila k úrovni 2,2 %.

² Čistá inflácia je inflácia HICP bez energií, potravín, pohonných látok a administratívnych cien.

Graf 16

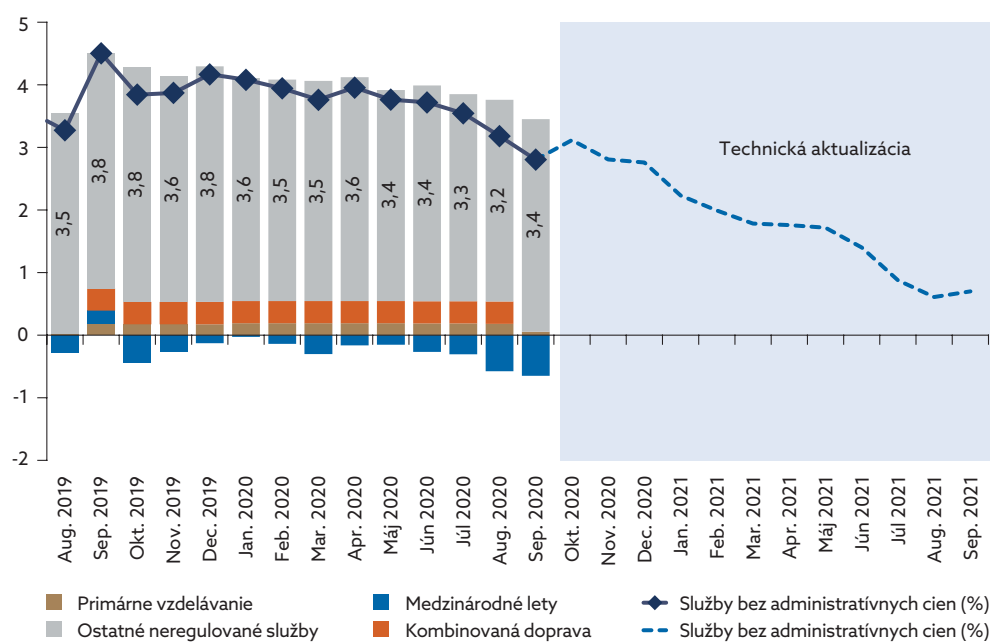
Štruktúra inflácie (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 17

Vývoj cien neregulovaných služieb (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Čistá inflácia sa v septembri spomalila. Prispel k tomu najmä vývoj cien služieb, v ktorom sa premietlo predovšetkým odznenie rastu cien kombinovanej dopravy v septembri minulého roka. Dynamika cien služieb bez leteniek a kombinovanej dopravy je od mája stabilná. Aktuálne sprísňovanie opatrení proti šíreniu pandémie spôsobuje veľkú neistotu predikcie cien služieb v najbližšom období (graf č. 17). Nízky spotrebiteľský dopyt domác-

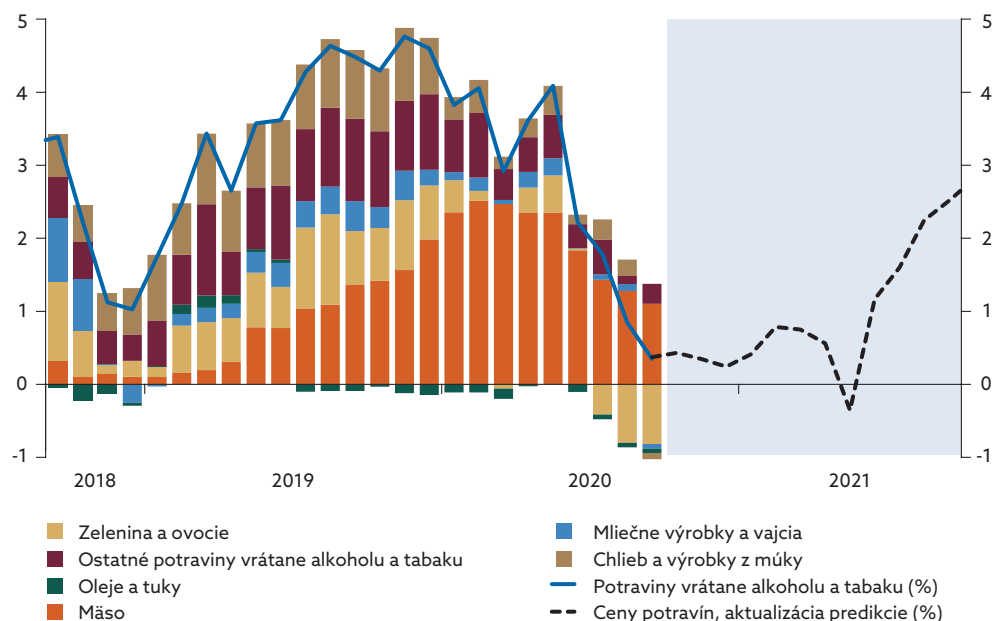
ností pôsobí tlmiaco na ich cenový vývoj. Prispieť by malo aj spomalenie rastu mzdových nákladov v sektore služieb. Na druhej strane uplatňovanie striktných a celoplošných opatrení v sektore služieb by mohlo v strednodobom horizonte spôsobiť obmedzenie ponukovej strany a pôsobiť proti rýchlejšiemu poklesu cien.

Napriek pokračujúcemu klesajúcemu trendu je čistá inflácia vyššia ako očakávania. Prispieva k tomu aj doterajší rast cien priemyselných tovarov krátkodobej spotreby (farmaceutické prípravky a produkty, tovary pre domácnosť). Rast cien priemyselných tovarov by mal však spomaliť. Naznačuje to nízka dynamika importných cien v krajinách eurozóny, zníženie spotrebiteľského apetítu, ktorého odrazom je aj oslabenie dopytu po úveroch na spotrebu.

Ceny potravín v septembri opäť klesli. Od mája sú hlavným faktorom spomalenia inflácie (graf č. 18, 19). K poklesu prispelo odznievanie ponukového šoku cien mäsa a nedávny pokles cien agrokomodít na európskych trhoch. Nízka dynamika cien potravín by mala pretrvávať až do polovice roka 2021.

Graf 18

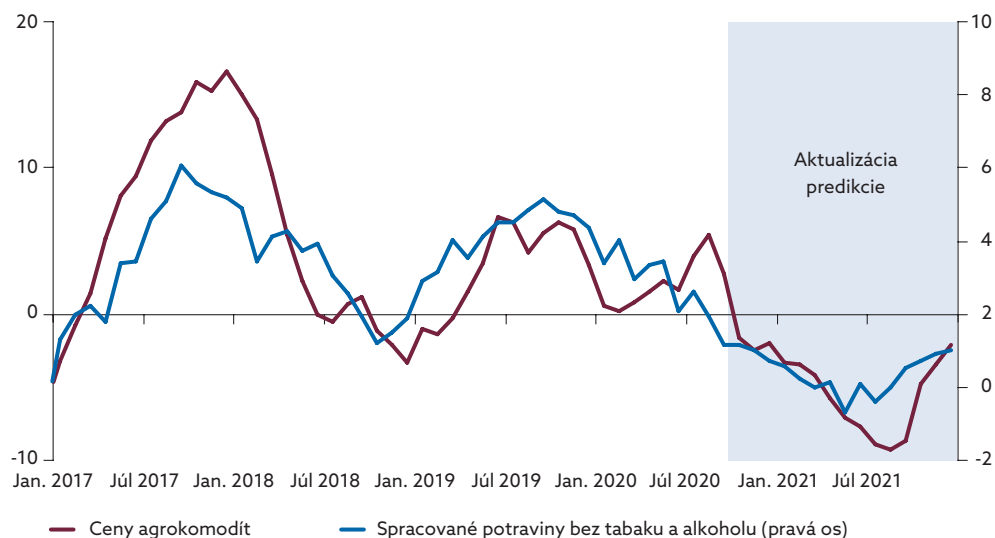
Vývoj cien potravín (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Graf 19

Ceny spracovaných potravín a agrokomodít (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

Začiatkom roka 2021 by mali spotrebiteľské ceny energií (plynu, elektriny) klesnúť, čo by malo prispieť k dodatočnému výraznejšiemu spomaleniu inflácie.

Box 3

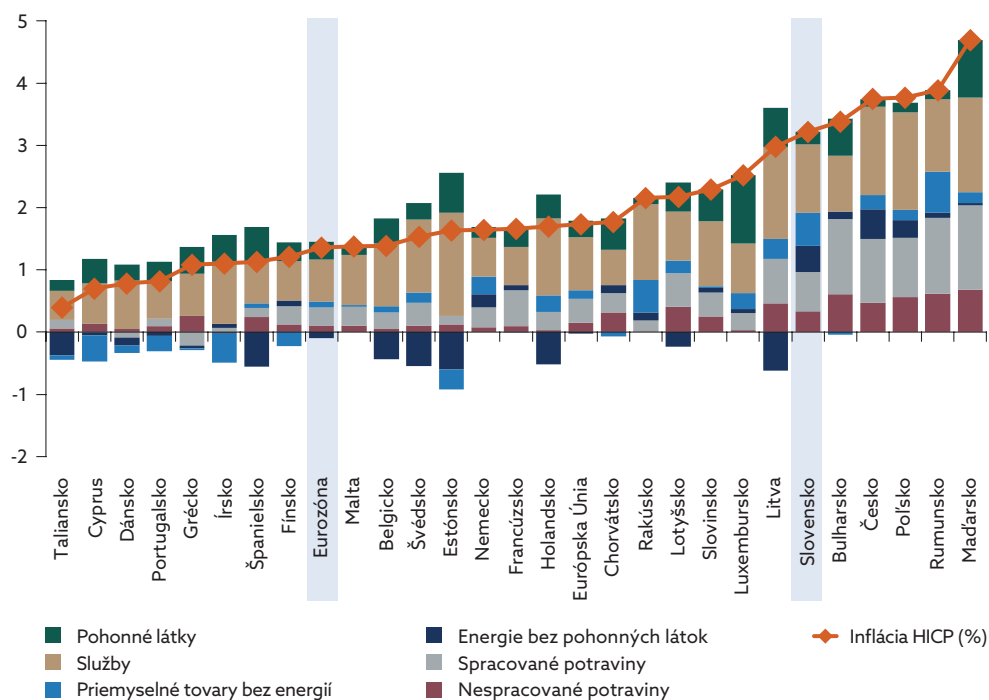
Analýza spomalenia inflácie a porovnanie s vývojom v eurozóne

Vplyv pandémie prostredníctvom kombinácie ponukových i dopytových efektov sa odzrkadlil v krátkom období v spomalení inflácie v krajinách eurozóny aj na Slovensku. Kým inflácia v eurozóne sa dostala do záporného pásma, na Slovensku je inflácia stále kladná. Inflácia na Slovensku je teda vyššia, ale zároveň platí, že trend a miera spomalenia je v porovnaní s priemerom krajín eurozóny porovnateľná.

Rýchlejší rast je prítomný v celej základnej štruktúre. Prispel k tomu predchádzajúci rýchlejší rast miezd, ktorý sa odrážal v silnejšom zvyšovaní cien služieb a priemyselných tovarov. Tiež rigidita regulovaných cien energií prispieva k aktuálne vyššej inflácii. Pokles cien komodít v prvom polroku tohto roku by sa mal premietnuť do spomalenia regulovaných cien energií od januára budúceho roka. Prispel aj relatívne nižší podiel výdavkov na pohonné látky.

Graf A

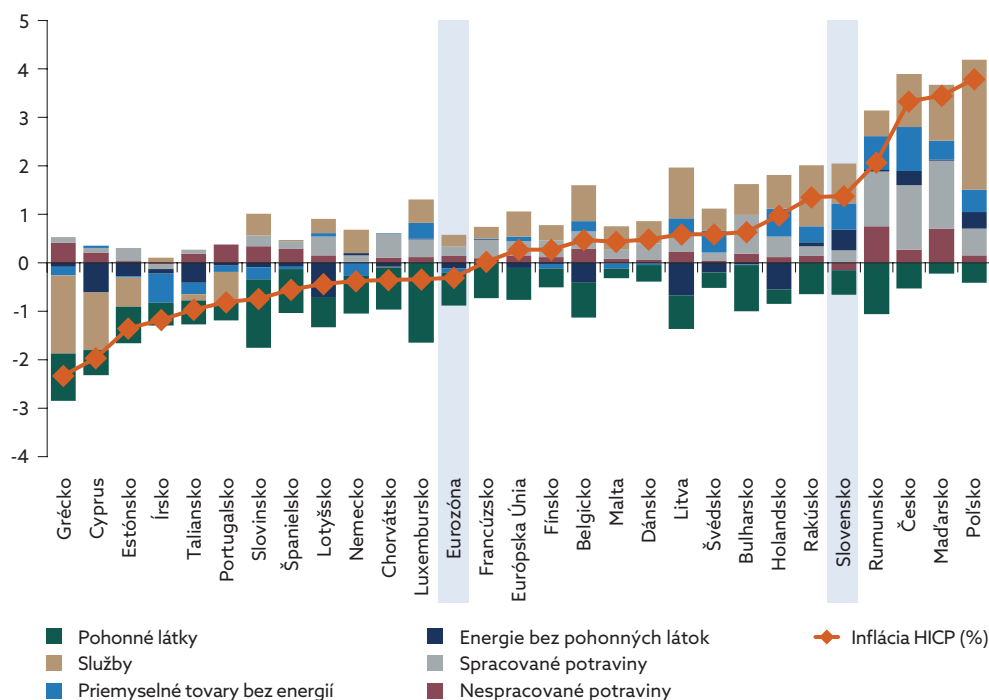
Štruktúra inflácie v januári 2020 (p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Graf B

Štruktúra inflácie v septembri 2020 (p. b.)



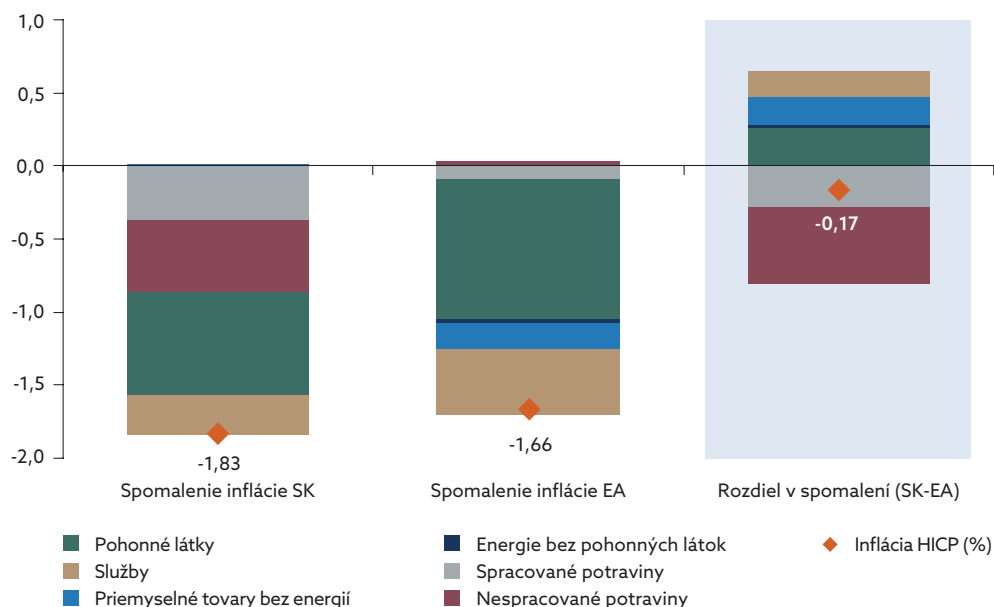
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Na Slovensku rástli ceny najrýchlejšie v rámci krajín eurozóny nielen na začiatku roka, ale aj v septembri. Napriek tomu, že cyklická pozícia vo všetkých krajinách by mala byť viac-menej podobná, keďže je tu prítomný globálny šok v podobe pandémie, pokles spotrebiteľského dopytu sa v jednotlivých krajinách neprejavuje rovnakou mierou v cenovom vývoji. Zaujímavé je, že vysokú infláciu mali aj okolité krajiny a dokonca v septembri sa drží inflácia v okolitých krajinách aj nad 3 %. Spoločným znakom krajín strednej Európy je značný príspevok cien služieb a čiastočne aj priemyselných tovarov bez energií. Pravdepodobne v týchto krajinách prevládajú viac nákladové faktory v sektore služieb. V cenách priemyselných tovarov sa premietal efekt výmenných kurzov v dôsledku oslabenia mien.

Inflácia na Slovensku sa spomalila (o 1,83 p. b.) mierne rýchlejšie ako inflácia v eurozóne (o 1,66 p. b.). Na vyššom spomalení inflácie na Slovensku sa podieľal najmä rýchlejší pokles cien spracovaných a nespracovaných potravín a vyšších váh potravín v porovnaní s priemerom krajín eurozóny. Opačne pôsobili nižšie váhy cien pohonných látok, ktoré prispeli k miernejšiemu spomaleniu inflácie na Slovensku. Oslabený spotrebiteľský dopyt počas pandémie sa vo väčšej miere prejavil v spomalení inflácie v krajinách eurozóny ako na Slovensku.

Graf C

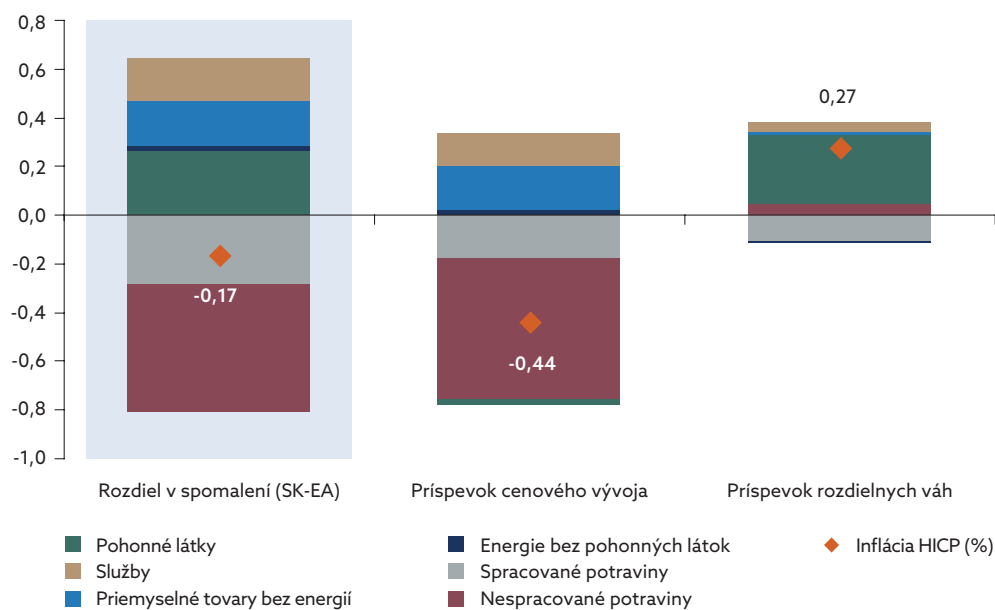
Spomalenie inflácie SK a EA v období medzi 01/2020 a 09/2020 (p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Graf D

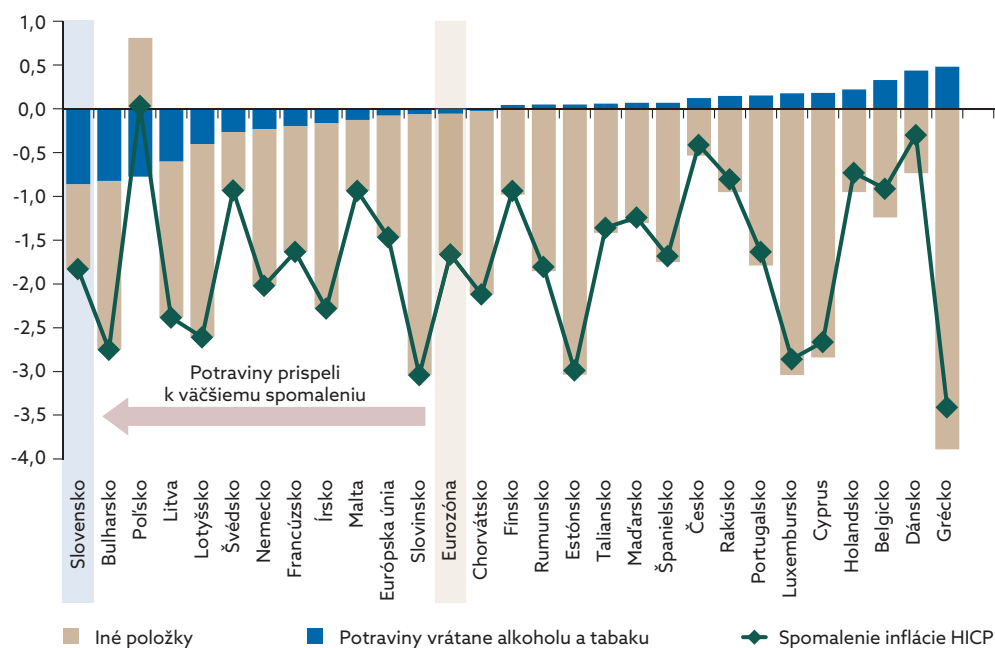
Štruktúra rozdielu spomalenia (SK-EA) v období medzi 01/2020 a 09/2020
(p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Graf E

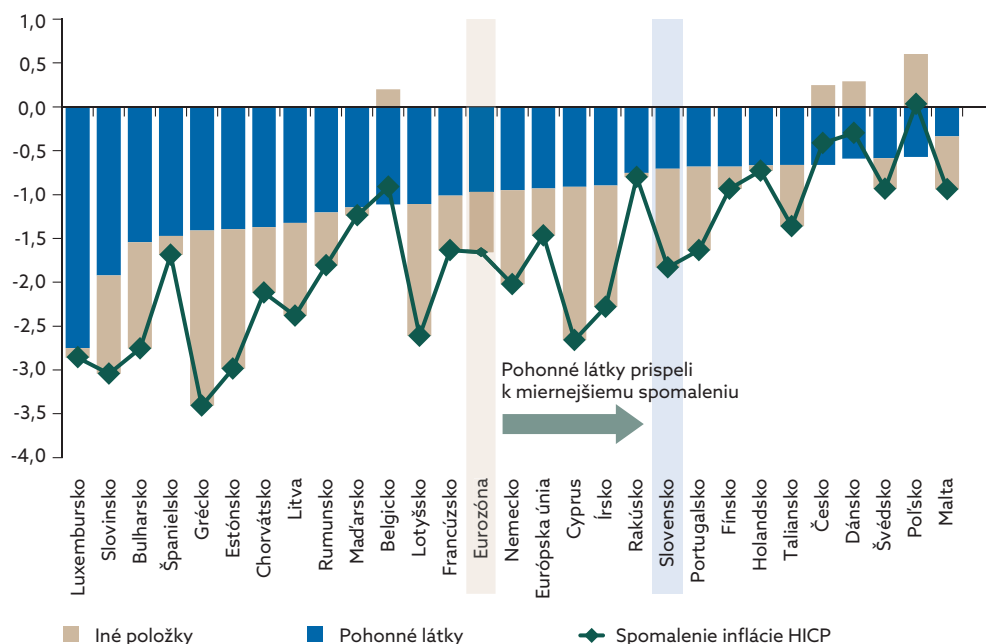
Vplyv potravín na spomalenie od 01/2020 do 09/2020 (p. b.)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

Graf F

Vplyv pohonných látok na spomalenie od 01/2020 do 09/2020 (p. b.)



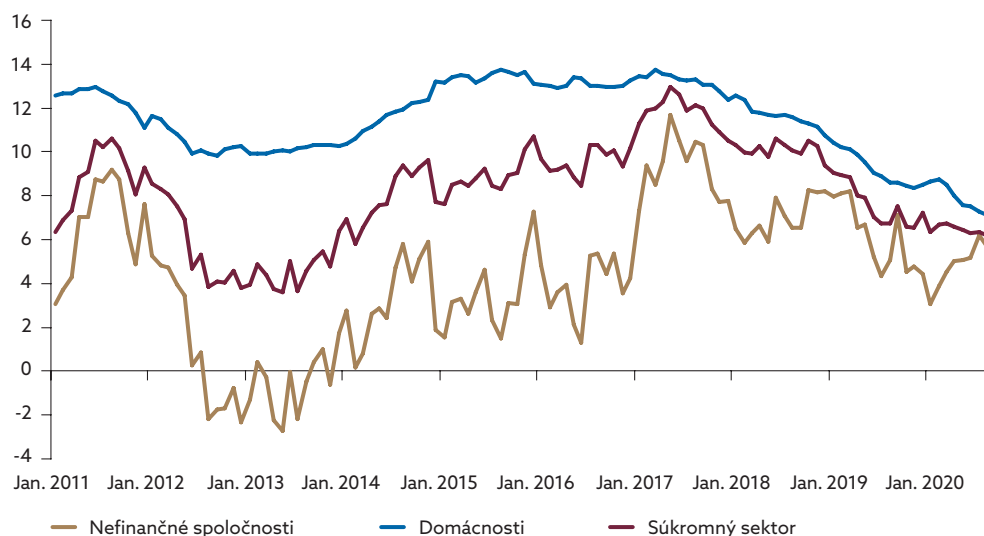
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS

3.4 Úvery a vklady

Rast úverov súkromnému sektoru sa spomaľuje (graf č. 20), avšak firmám priteklo v auguste druhý najväčší objem úverov v tomto roku. Do sektora nefinančných spoločností priteklo v auguste 173 mil. €, čo je druhý najvyšší rast od februára tohto roka. Vyšší objem úverov prúdil do odvetví obchodu, stavebníctva a dopravy a skladovania. Pravdepodobne ho čiastočne podporil aj rozbeh vládnych garančných schém. Rast úverov pre nefinančné spoločnosti aj naďalej poháňala potreba financovania prevádzok v dôsledku nižších hotovostných tokov. V porovnaní s krajinami eurozóny rástli v auguste úvery nefinančným spoločnostiam na Slovensku deviatym najrýchlejším tempom (graf č. 21), ale pomalšie ako priemer eurozóny. Dynamický rast úverov zaznamenali takmer všetky veľké krajiny eurozóny (vyčnievalo najmä Francúzsko), hlavne pod vplyvom vyššieho čerpania štátom garantovaných úverov. Ich podiel na celkových objemoch nových úverov tvoril v niektorých krajinách viac ako 60 %.

Graf 20

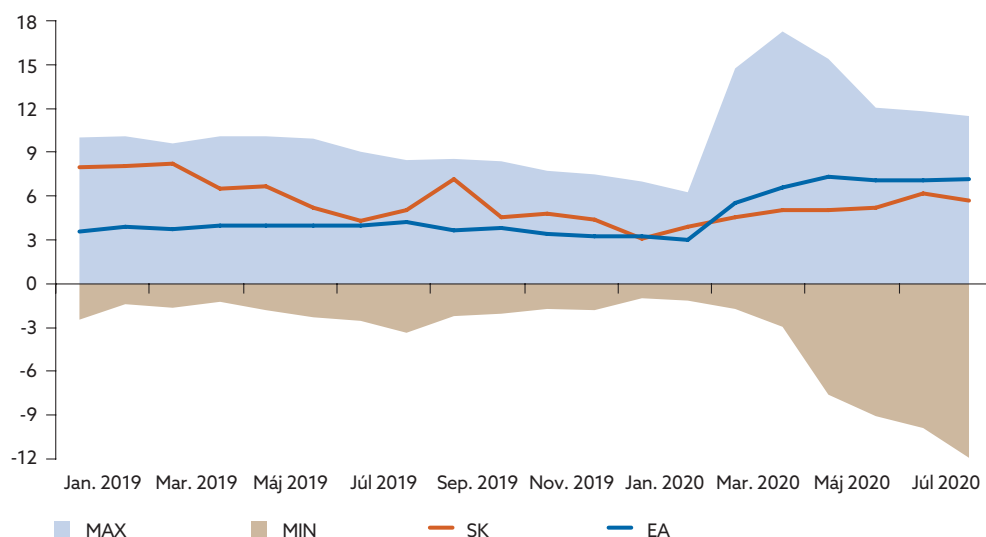
Vývoj úverov (medziročný rast v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Graf 21

Vývoj úverov nefinančných spoločností v eurozóne (medziročný rast v %)

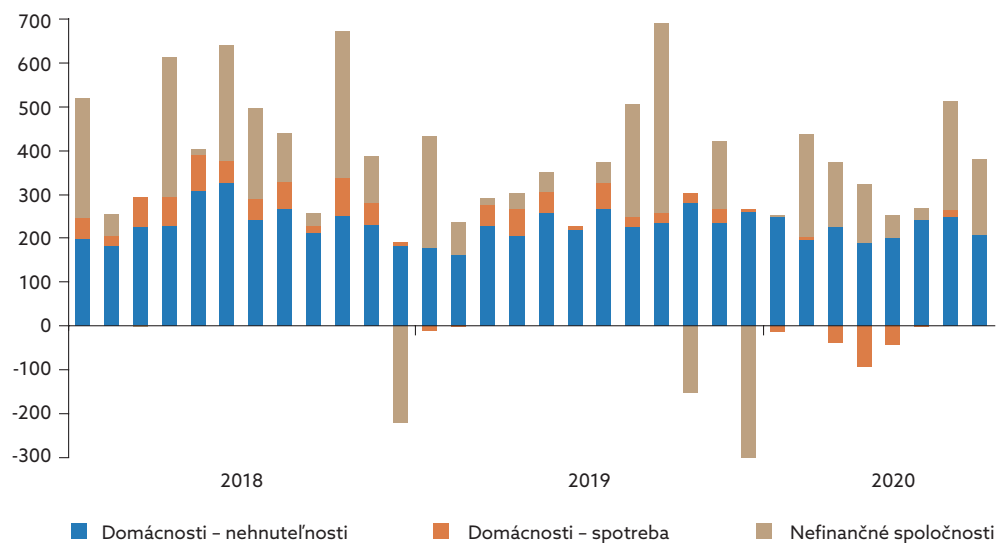


Zdroj: ECB, výpočty NBS

V sektore domácností možno pozorovať postupné spomaľovanie rastu úverov. Medziročná dynamika úverov domácnostiam sa v auguste spomalila na 7,1 %, k čomu prispel pokles úverov na spotrebu (graf č. 22). Prejavuje sa tak neistota a do istej miery aj nárast úročenia. Tok úverov na nákup nehnuteľností je stále pomerne silný a ich medziročná dynamika dosiahla 9,3 % (graf č. 23).

Graf 22

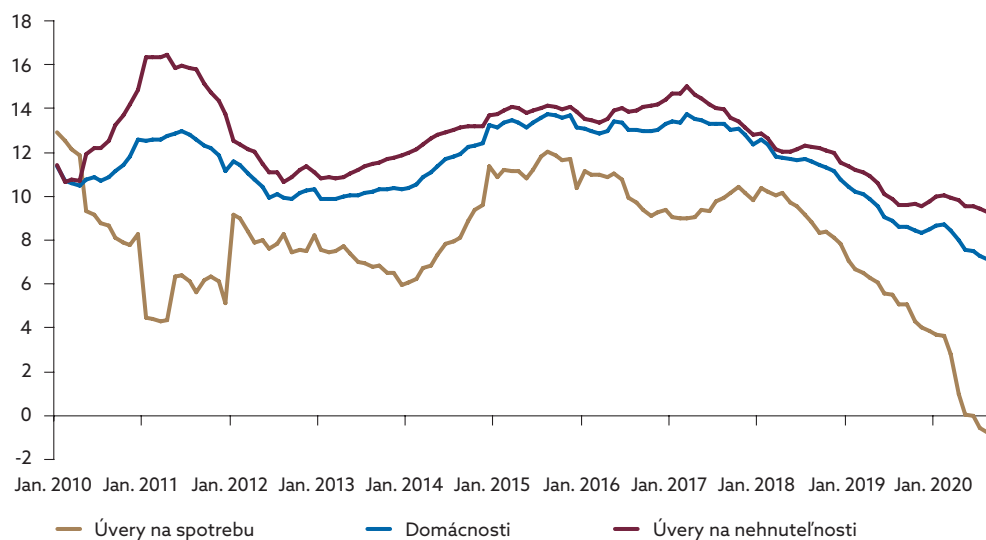
Mesačné toky úverov (mil. EUR)



Zdroj: ECB

Graf 23

Vývoj úverov domácnostiam (medziročný rast v %)

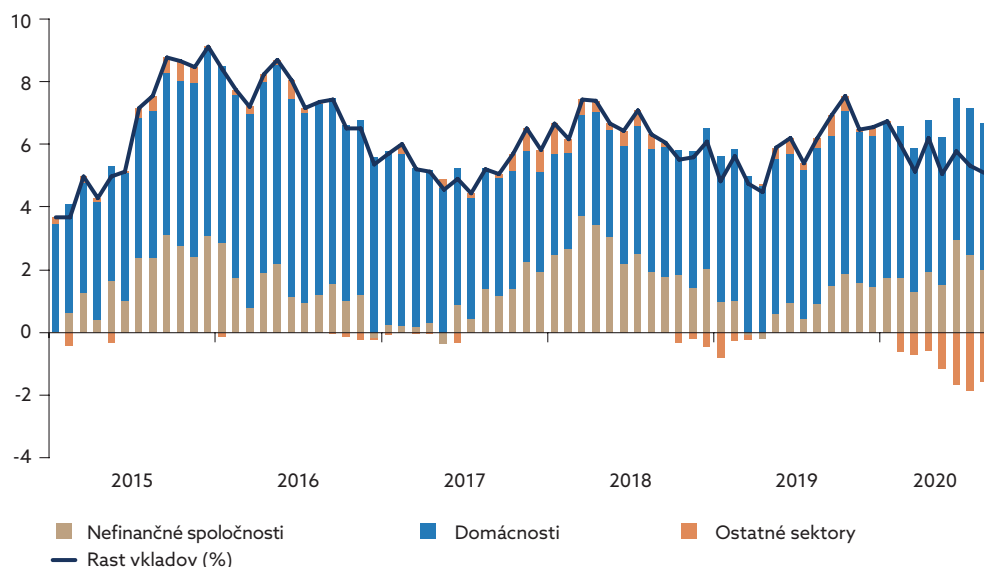


Zdroj: ECB

Vklady rástli aj v auguste podobnou dynamikou ako v predošlých mesiacoch (graf č. 24). V rámci jednotlivých odvetví sa spomalili vklady najmä firmám naviazaným na domáci dopyt. Nedarilo sa najmä obchodným činnostiam, doprave a skladovaní, keď vklady v týchto odvetviach spomalili svoj rast aj napriek prílevu zdrojov z úverov. Navyše, tržby vo veľkoobchode sa v auguste taktiež výrazne spomalili. Domácnosti si udržali rovnakú dynamiku rastu ako v predchádzajúcom mesiaci.

Graf 24

Vývoj vkladov (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ECB, výpočty NBS

Box 4

Akým tempom sa čerpajú a kam smerujú vládou garantované úvery?

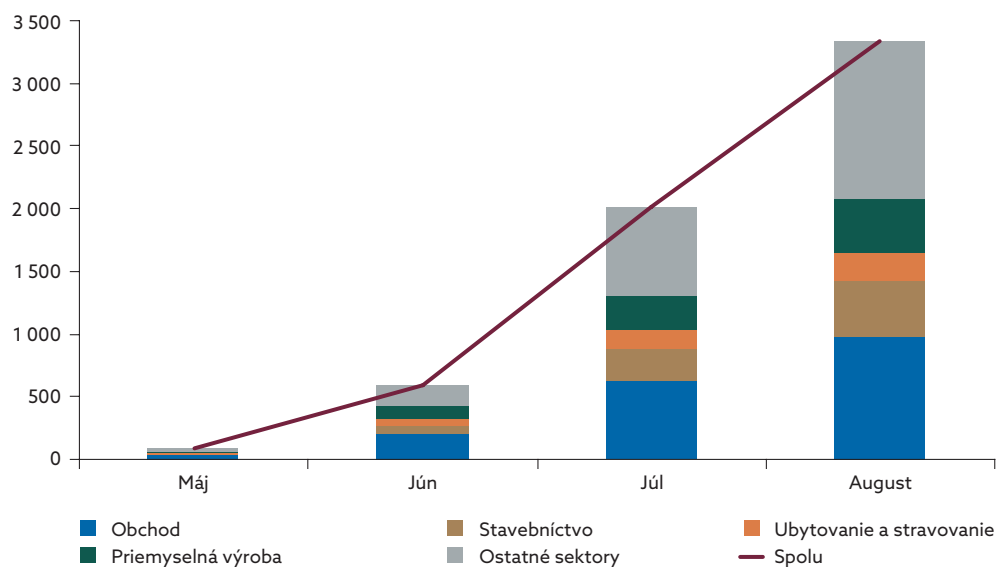
V rámci opatrení súvisiacich s pandemiou sa zaviedli štátom garantované úvery ako súčasť podporných balíkov vlád v krajinách EÚ. Tieto úvery boli jedným z hlavných nástrojov, pomocou ktorých európske krajiny podnikli kroky na zmiernenie likviditného šoku, ktorému podniky čelili v prvej vlne pandémie. Slovensko zaviedlo toto opatrenie z veľkej garančnej schémy v dvoch krokoch. Prvá schéma bola určená pre malé a stredné podniky a živnostníkov, druhá schéma sa rozšírila aj na veľké podniky. Cieľom záručných schém je podpora firiem a živnostníkov, ktoré zasiahla kríza, ale zároveň sa ku koncu roka 2019 nedostali do finančných ťažkostí. V tomto boxe je snahou priblížiť intenzitu čerpania vládou garantovaných úverov a pozrieť sa, či smerovali do najviac postihnutých odvetví ekonomiky. Údaje naznačujú, že úvery s vládou garanciou čerpali najviac priemyselné podniky a podnikatelia v obchode. To indikuje, že najviac zasiahnuté odvetvie služieb nedostáva zatiaľ výraznejšiu podporu likvidity cez tento kanál. Je však otázne, či je to spôsobené neochotou úverovať tento segment zo strany bánk alebo firmy z odvetvia služieb sa nechcú alebo nemôžu zadlžovať. Čo vytvára mierne optimizmus do budúcnosti je, že splatnosť úverov je väčšinou dlhodobá.

V júli a auguste vzrástol dopyt firiem po bankových úveroch, keď sa firmy usilovali preklenúť výpadok v likvidite spôsobenej pandemiou koronavírusu. Nárast dopytu spôsobil hlavne zníženie schopnosti firiem financovať svoje náklady prostredníctvom prevádzkovej hotovosti v dôsledku poklesu tržieb. To vyústilo do akútnej potreby likvidity na financovanie prevádzkového kapitálu. V spojení s neistotou budúceho vývoja pandémie a s tým súvisiace ďalšie opatrenia zo strany vlády sa firmy navyše snažili vytvoriť rezervy likvidity. Rast úverov nefinančným spoločnostiam sa čiastočne stimuloval aj vládnymi zárukami.

Žiadosti o úvery so štátnou garanciou sa rozbiehali pomaly. Kým v máji požiadalo o tento typ úveru 92 žiadateľov, ku koncu augusta sa ich počet zvýšil na viac ako 3,3-tis. (graf A) v celkovej výške kumulatívne viac ako 254 mil. €. Z dostupných údajov vyplýva, že o tieto zvýhodnené preklenovacie úvery malo záujem široké spektrum podnikov od živnostníkov a najmenších firiem až po stredné a väčšie podniky.

Graf A

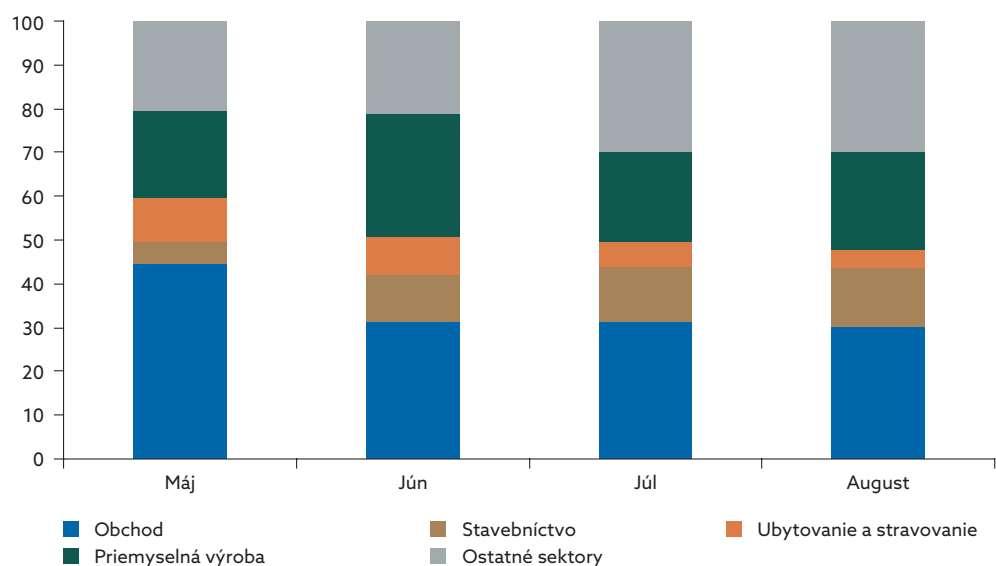
Počet žiadateľov o úvery so štátnou garanciou (kumulatívne)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf B

Podiel úverov so štátnou garanciou na celkovom objeme podľa NACE (%)

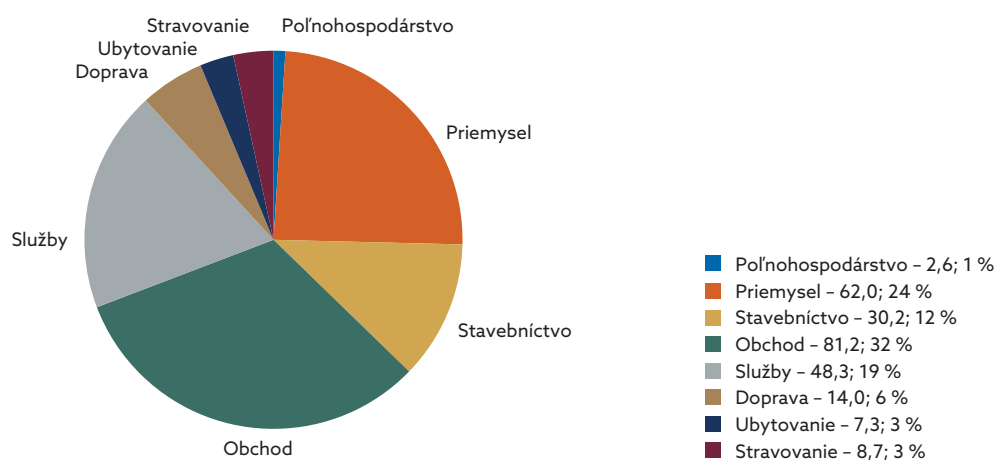


Zdroj: Výpočty NBS

Zo systému záruk za tieto úvery veľkou mierou profitovali podniky v obchode a priemyselnej výrobe. Ich podiel na celkovom objeme úverov tvoril v priemere 57 %. V rámci ostatných sektorov, ktorých podiel v auguste výraznejšie vzrástol, veľkú časť tvorili podniky pôsobiace v doprave a skladovaní, v odborných činnostiach a administratívnych službách. Tieto sektory zahŕňajú rôzne poradenské služby, služby spojené s reklamou, organizovaním kongresov a pomocné obchodné činnosti. Nárast ich podielu pravdepodobne súvisel s vyšším dosahom protipandemických opatrení na ich podnikanie aj s obmedzením využívania služieb v oblasti reklamy a rôznych podporných služieb v dôsledku znižovania nákladov firiem cez tieto segmenty.

Graf C

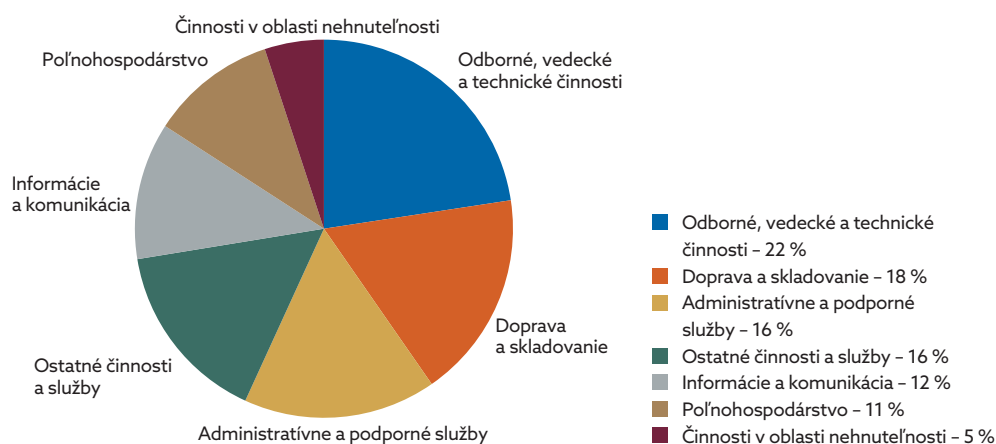
Podiel odvetví na čerpaných úveroch (mil. €, %)



Zdroj: Výpočty NBS

Graf D

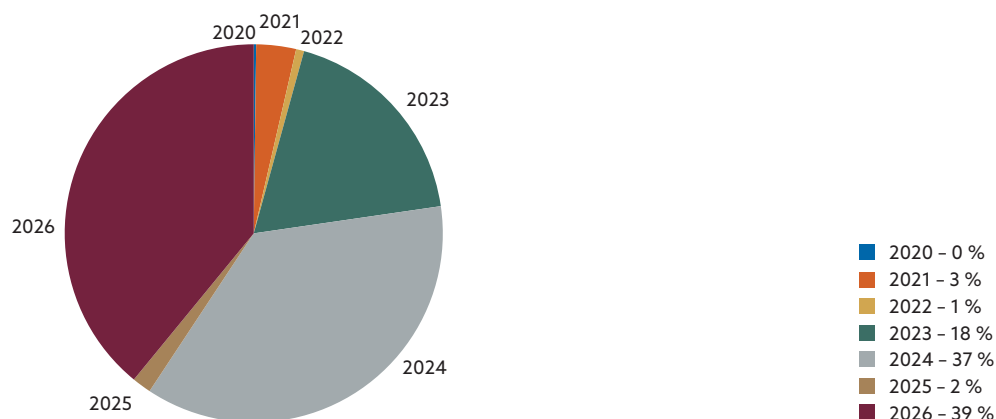
Podiel odvetví v rámci ostatných sektorov v auguste 2020 (%)



Zdroj: Výpočty NBS

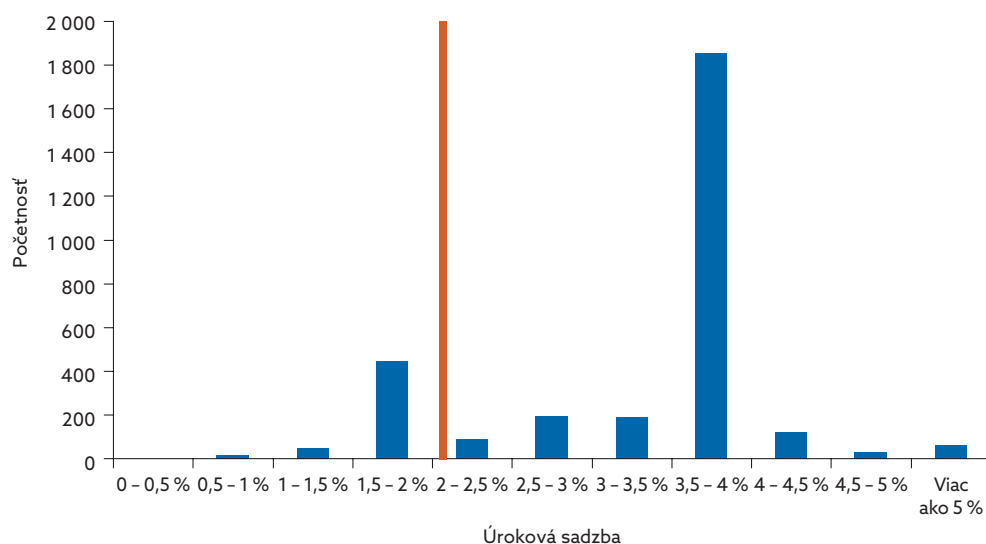
Úvery majú zväčša dlhodobú splatnosť, čo je pozitívne z pohľadu makroekonomickej stability. Takmer 40 % úverov bolo poskytnutých so splatnosťou v roku 2026, druhý najväčší podiel majú úvery splatné v roku 2024. Podniky si tak vytvorili určitý vankúš na svoje fungovanie.

Graf E
Splatnosť úverov



Zdroj: Výpočty NBS

Graf F
Histogram úrokových sadzieb



Zdroj: Výpočty NBS

Poznámka: Červený stĺpec reprezentuje priemernú úrokovú sadzbu z úverov nefinančným spoločnostiam za máj až august 2020 (2,07 %).

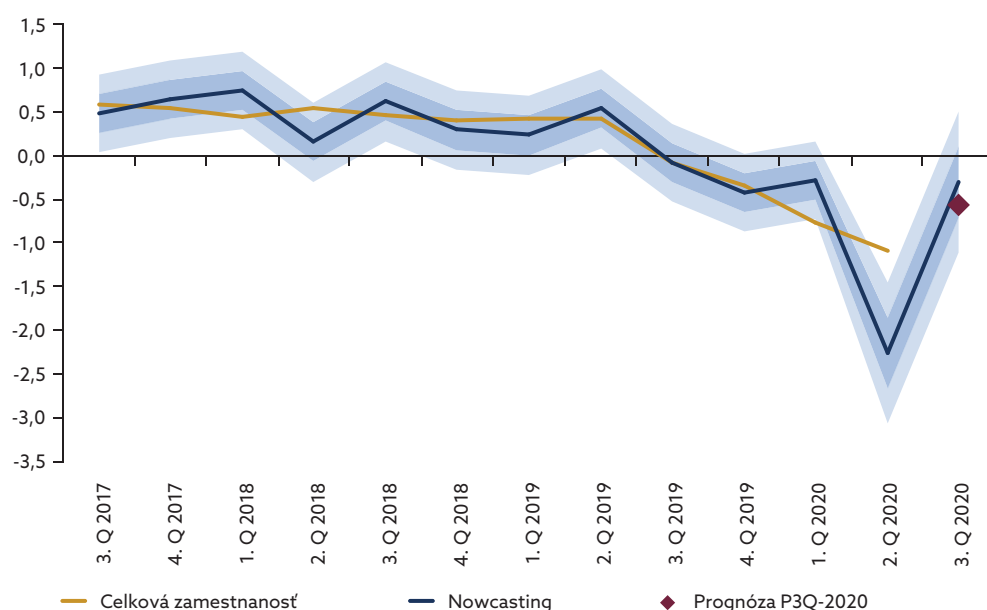
Náklady podnikov na obsluhu vládou garantovaných úverov sú dané väčšinou zákonom. Úročenie bolo stanovené na 1,9 %, resp. 3,9 % v závislosti od veľkosti poskytnutého úveru a typu dlžníka. Zaujímavé je, že rozloženie úročenia vládou garantovaných úverov je vyššie ako priemerné úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam. Po splnení zákonných podmienok zo strany firiem by mal štát úrokové náklady firmám spätne refundovať.

4 Indikatívny vplyv na predikciu

Nowcasting zamestnanosti (graf č. 25) na 3. štvrťrok indikuje dynamiku, ktorá je mierne nad očakávaním predikcie P3Q-2020. Nové údaje o zamestnanosti za vybrané odvetvia v júli a auguste, aj údaje z poisťovní, posunuli odhad mierne nahor.

Graf 25

Nowcasting zamestnanosti (medzištvrtročná zmena v %)³



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS

³ 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 [nowcasting HDP](#) a [nowcasting zamestnanosti](#).

Základné makroekonomické ukazovatele SR

Tabuľka 2 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 sektorom ⁴⁾	Úvery domácnostiam 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	91,9	8,8	3,8	-2,3	10,3	-3 811	-4,4	51,8	0,9	3,4	1,2848
2013	0,7	1,5	-0,1	-0,8	14,1	15,4	1,6	1,8	88,5	6,4	6,4	1,7	10,3	-2 023	-2,9	54,7	1,9	3,9	1,3281
2014	2,8	-0,1	-3,5	1,4	12,8	14,3	3,0	2,3	99,7	2,5	7,7	1,9	13,2	-2 923	-3,1	53,5	1,1	3,6	1,3285
2015	4,8	-0,3	-4,2	2,0	11,5	13,1	6,8	7,6	100,8	11,5	10,7	7,3	13,1	-1 933	-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	102,2	6,1	10,2	4,2	13,3	-980	-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	3,9	103,6	7,8	10,5	7,8	12,4	-1 220	-1,0	51,3	-1,9	0,7	1,1297
2018	3,9	2,5	5,0	2,0	5,4	6,6	4,3	6,0	100,5	5,1	9,4	8,2	10,7	-1 182	-1,0	49,4	-2,2	-0,3	1,1810
2019	2,4	2,8	2,5	1,2	5,0	6,1	0,5	0,4	96,3	6,8	7,2	4,4	8,5	-2 201	-1,3	48,0	-2,7	-1,0	1,1195
2019 Q4	2,1	3,1	0,9	0,7	5,0	6,1	-4,7	-4,0	97,0	6,8	7,2	4,4	8,5	-	-3,4	48,0	-2,2	-0,4	1,1071
2020 Q1	-3,7	2,9	2,5	-0,5	5,1	6,2	-7,4	-4,2	97,6	5,7	6,7	4,5	8,5	-	-3,1	49,3	-4,2	-3,4	1,1027
2020 Q2	-12,1	2,0	0,3	-2,6	7,1	7,9	-28,1	-20,8	61,9	7,2	6,3	5,2	7,5	-	-	-	-1,4	0,1	1,1014
2020 Q3	-	1,5	-	-	7,4	8,2	-	-	85,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,1689
2019 Okt.	-	2,9	-0,1	-	5,0	6,1	-3,8	-3,0	94,3	7,8	6,6	4,5	8,4	242	-	-	-	-	1,1050
2019 Nov.	-	3,2	1,2	-	5,0	6,1	-3,8	-5,5	100,5	7,0	6,5	4,8	8,3	-212	-	-	-	-	1,1050
2019 Dec.	-	3,2	1,7	-	5,0	6,1	-7,0	-3,4	96,2	6,8	7,2	4,4	8,5	-391	-	-	-	-	1,1110
2020 Jan.	-	3,2	2,4	-	5,0	6,1	0,5	0,6	98,9	7,4	6,3	3,1	8,7	-95	-	-	-	-	1,1100
2020 Feb.	-	3,1	2,9	-	5,1	6,1	-1,7	-0,2	97,2	6,7	6,7	3,9	8,7	-626	-	-	-	-	1,0910
2020 Mar.	-	2,4	2,1	-	5,3	6,3	-19,6	-12,4	96,7	5,7	6,7	4,5	8,5	-824	-	-	-	-	1,1060
2020 Apr.	-	2,1	1,3	-	6,7	7,6	-42,0	-31,9	55,1	7,1	6,6	5,0	8,0	-874	-	-	-	-	1,0860
2020 Máj	-	2,1	-0,6	-	7,3	8,0	-33,3	-25,2	59,0	6,4	6,5	5,1	7,6	-717	-	-	-	-	1,0900
2020 Jún	-	1,8	0,0	-	7,4	8,2	-8,4	-4,9	71,6	7,2	6,3	5,2	7,5	-774	-	-	-	-	1,1250
2020 Júl	-	1,8	0,4	-	7,5	8,3	-3,6	-1,6	83,3	6,6	6,3	6,2	7,3	77	-	-	-	-	1,1460
2020 Aug.	-	1,4	0,1	-	7,5	8,3	-0,8	-3,1	88,2	6,4	6,2	5,7	7,1	-154	-	-	-	-	1,1830
2020 Sep.	-	1,4	-	-	7,3	8,1	-	-	85,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,1790

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/StatistikaMB1020.xls)