



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Prognózy vývoja slovenského a európskeho hospodárstva

Zhodnotenie aktuálnej ekonomickej situácie na finančných trhoch a možný ďalší vývoj

Pracovné raňajky s guvernérom
Národnej banky Slovenska.
Slovensko-rakúska obchodná komora,
Radisson Blu Carlton, Bratislava
17. apríl 2019

Jozef Makúch
guvernér
Národnej banky Slovenska



Spomaľovanie globálnej ekonomiky ako aj ekonomiky eurozóny výrazne ovplyvňuje ekonomický vývoj na Slovensku. Vo 4. štvrtroku 2018 medziročný rast ekonomiky SR výrazne spomalil. Výsledkom slabšieho dopytu po našej produkcii zo zahraničia a časové prehodnotenie nábehu a rozsahu výroby v automobilovom priemysle spôsobili revidovanie vývoja HDP Slovenska smerom nadol.

Rast HDP SR pravdepodobne zaznamenal svoj vrchol už v roku 2018 a začne spomaľovať na úroveň 3,5% v roku 2019, 3,4% v roku 2020 resp. na 2,8% v roku 2021. Aj napriek revíziám si ekonomika SR stále zachováva solídny rast nad úrovňou potenciálu.

Nadálej, aj keď mierne pomalšie sa budú v ekonomike SR tvoriť pracovné miesta a vytvárať predpoklady pre znižovanie miery nezamestnanosti. Spomalenie dynamiky zamestnanosti súvisí s cyklickými ako aj štrukturálnymi faktormi – pnutia na trhu práce.

Cenový vývoj predpokladáme stabilný, inflácia sa očakáva na úrovni približne 2,5%. Predpokladáme postupné zníženie vplyvu cien energetických a potravinárskych komodít. Silný trh práce postupne podporí rast dopytovej inflácie.

Riziká v HDP a cenovom vývoji sú vybilancované. V reálnej ekonomike riziko pomalšieho rastu – externé faktory (Brexit) a ďalšie spomalenie globálnej ekonomiky. Pozitívne riziko je rýchlejšie čerpanie eurofondov a dynamickejšie oživenie automobilového priemyslu.

Predikcia ECB – výrazné revízie výhľadu eurozóny



	2018	2019	2020	2021
HDP (medziročný rast v %)	1,9	1,1	1,6	1,5
Revízia (p. b.)	0,0	-0,6	-0,1	0,0

Revízia HDP:

- slabý koniec roka, zhoršený krátkodobý výhľad
- spomalenie zahraničného dopytu

Dopad na zahraničný dopyt SR:

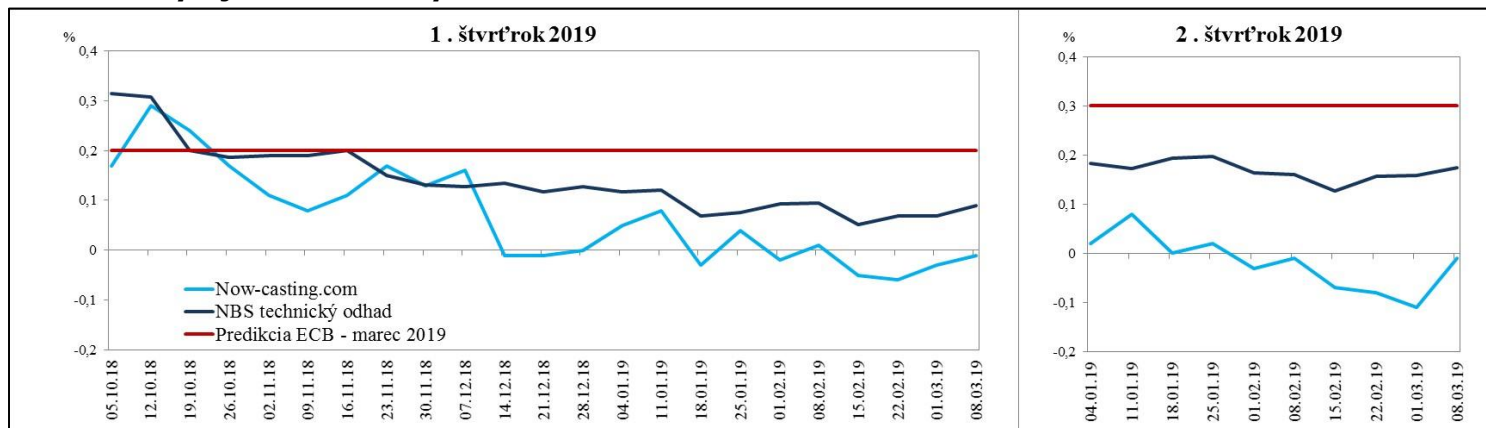
- slabší dopyt po exportoch SR
- navyše riziká slabšieho rastu (krátkodobé technické odhady rastu EA + nowcasting NBS) → dodatočné expertné zníženie rastu zahraničného dopytu SR (dopad -0,1 p.b. v rokoch 2019 a 2020)

	2018	2019	2020	2021
HICP (medziročný rast v %)	1,7	1,2	1,5	1,6
Revízia (p. b.)	-0,1	-0,4	-0,2	-0,2

Revízia HICP:

- pomalší rast ekonomickej aktivity
- čiastočné prehodnotenie vplyvu miezd na ceny

Predikcie vývoja HDP eurozóny



Zdroj: Now-casting.com, výpočty NBS, ECB.

Technické predpoklady prognózy NBS – výraznejšie revízie



	2017	2018	2019	2020	2021
Ropa v EUR (medziročný rast v %)	21,0	25,0	-4,7	-0,8	-2,8
Revízia (p. b.)	0,0	-0,4	14,0	-2,5	-4,4

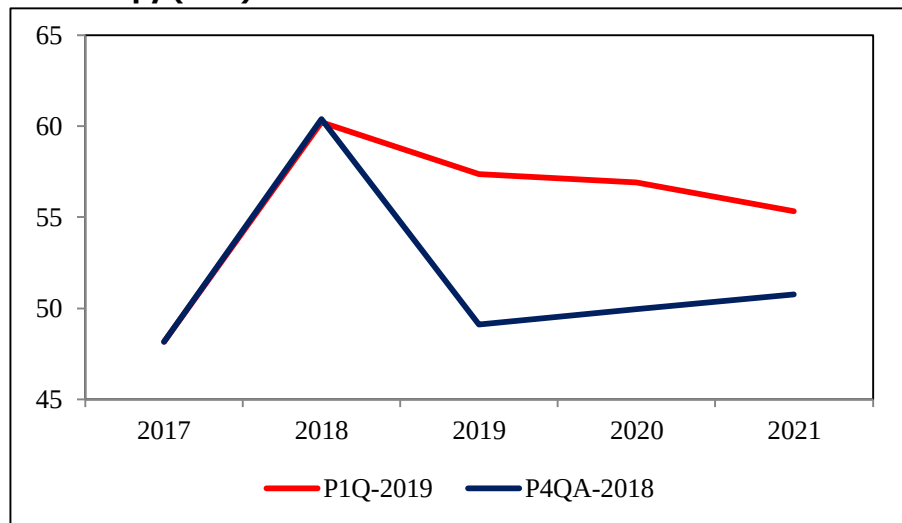
Ropa

výrazne **vyššia úroveň** z dôvodu obmedzenia produkcie OPEC+ a sankcií USA voči Iránu a Venezuele

Výmenný kurz

- USD/EUR – **slabší** o 0,4-0,5 %
- NEER – slabší o 0,6 %

Cena ropy (EUR)



Zdroj: Výpočty NBS.

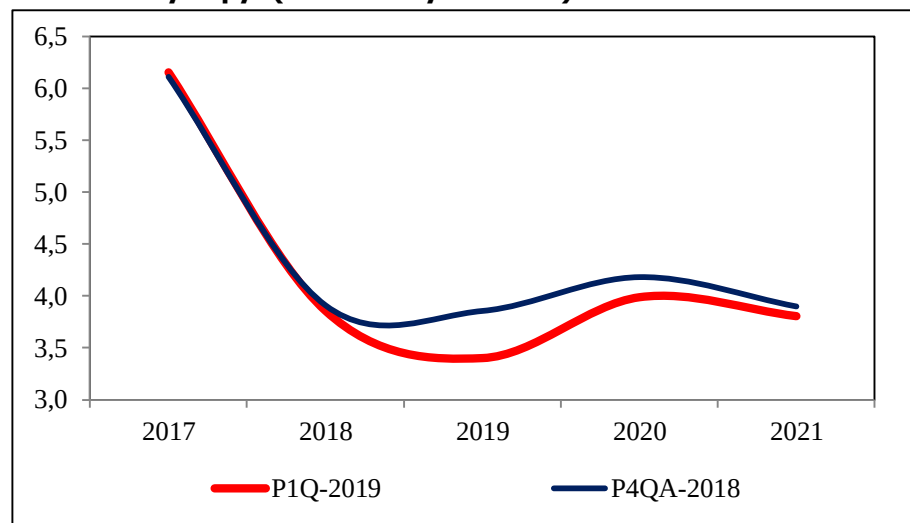
	2017	2018	2019	2020	2021
Zahraničný dopyt SR (medziročný rast v %)	6,2	3,9	3,4	4,0	3,8
Revízia (p. b.)	0,1	0,0	-0,5	-0,2	-0,1

Zahraničný dopyt

výrazne **nížší rast** hlavne v roku 2019

- zhoršený výhľad globálnej ekonomiky v dôsledku spomalenia v Číne, neistota v obchodných vzťahoch medzi USA a Čínou
- pokračovanie slabého ekonomického rastu eurozóny

Zahraničný dopyt (medziročný rast v %)

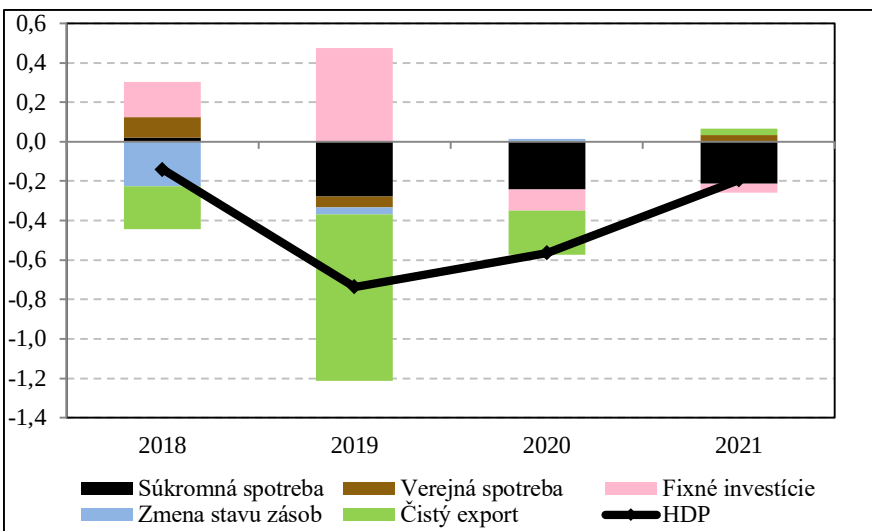


Zdroj: Výpočty NBS.

Vývoj ekonomiky SR - výraznejšie spomalenie rastu

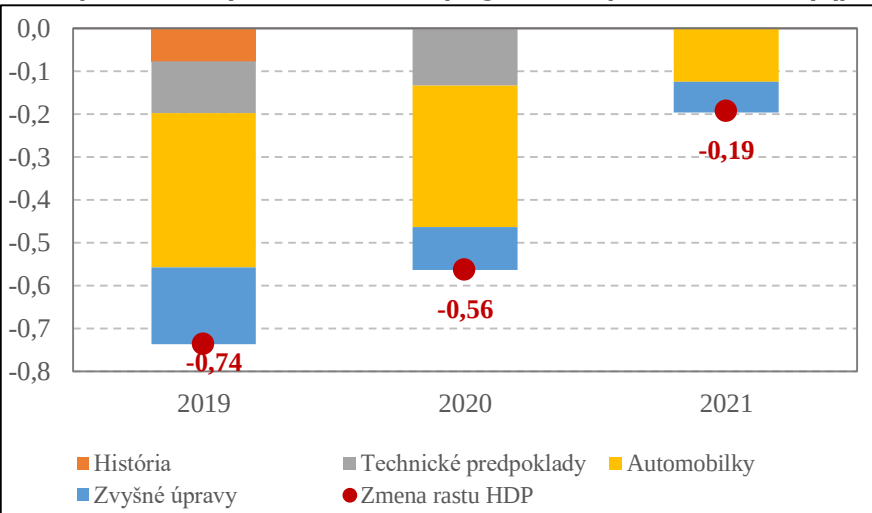


Faktory prispievajúce k zmene rastu HDP – strana použitia (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Dekompozícia zmeny rastu HDP medzi prognózami – pohľad cez faktory (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

	2018	2019	2020	2021
HDP (medziročný rast v %)	4,1	3,5	3,4	2,8
Revízia (p. b.)	-0,1	-0,7	-0,6	-0,2

- 2018: najvyšší rast
- 2019 a 2020: nábeh novej výroby v automobilovom priemysle
- V celom horizonte prognózy: pokračuje rast spotreby obyvateľstva, investície podporené čerpaním eurofondov

Prečo revízia nadol?

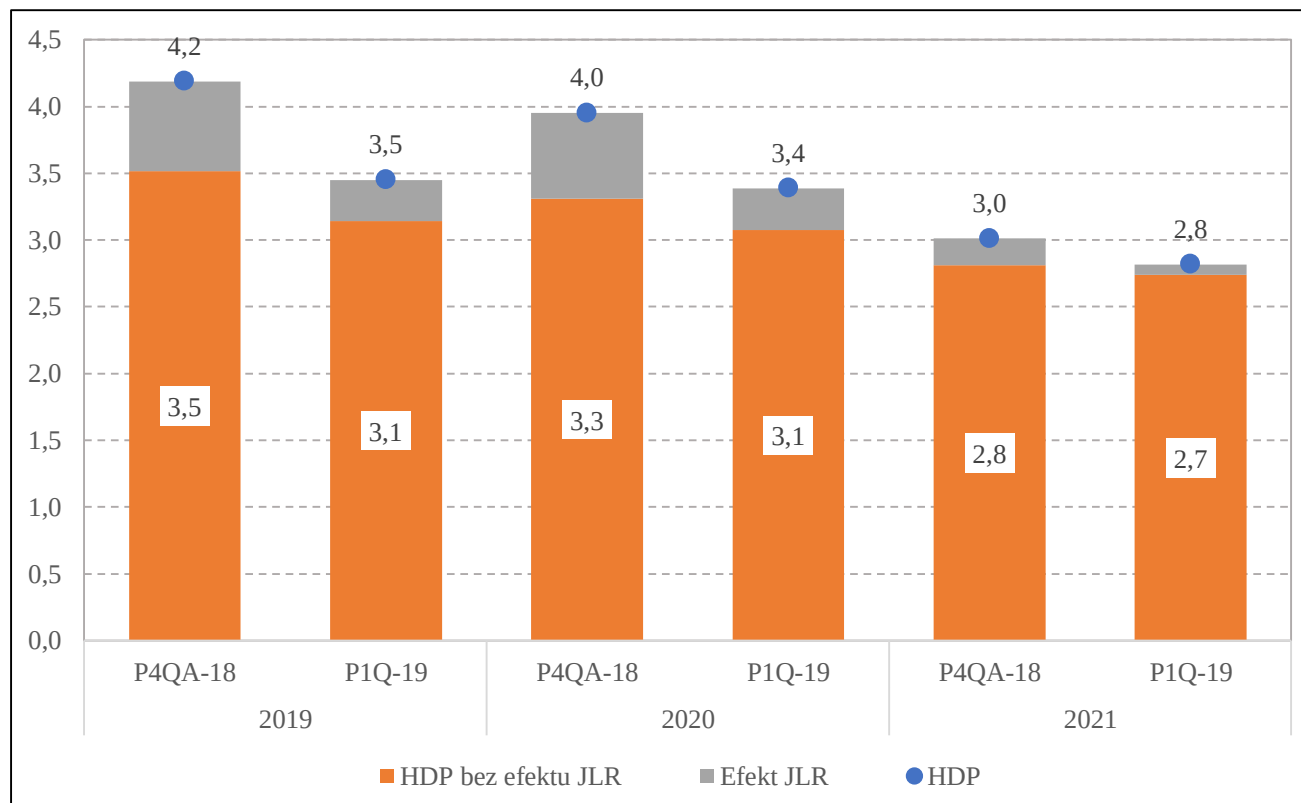
- Pomalší vývoj vo 4. štvrťroku 2018
- Slabší zahraničný dopyt (vplyv aj na prehodnotenie časového nábehu a rozsahu výroby v automobilovom priemysle)
- Spomalenie konečnej spotreby obyvateľstva (trh práce slabší, prenos do disponibilného dôchodku prehodnotený)

Nová produkcia v automobilovom priemysle – prehodnotenie predpokladov



- Spomaľovanie globálneho dopytu (Brexit, Čína, klesanie záujmu o dieslové motory) ovplyvní – posunie aj nábeh novej produkcie
- Príspevok k rastu ekonomiky SR sa zníži

Rast HDP (%) a príspevok JLR k rastu (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Vývoj trhu práce

– ochladenie ekonomiky ho spomaľuje, ale je stále priaznivý



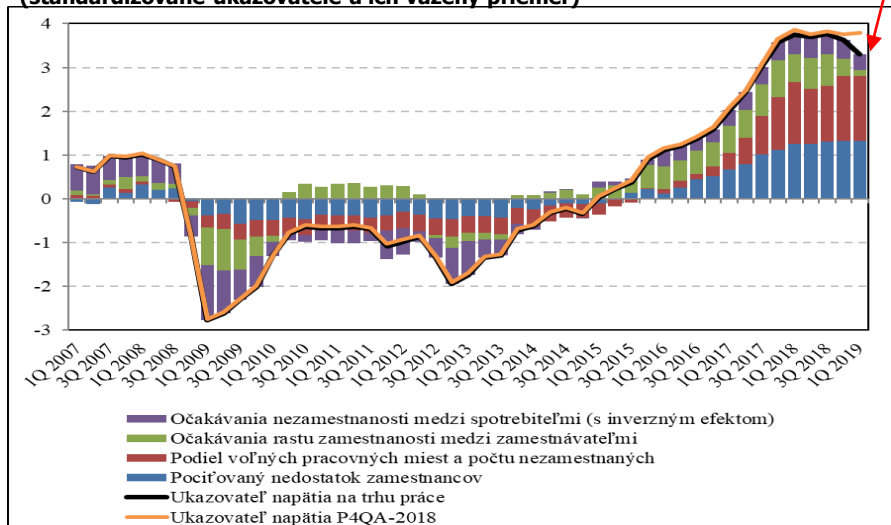
	2017	2018	2019	2020	2021
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	2,0	1,2	0,8	0,6
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,1

	2017	2018	2019	2020	2021
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	8,1	6,5	6,0	5,8	5,8
Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,3

- Spomaľovanie dynamiky zamestnanosti zachované
 - ale posunuté na nižšie úrovne
 - slabší rast ekonomiky
 - očakávania zamestnávateľov sa zmierňujú
 - aktuálne prepúšťanie v niektorých priemyselných podnikoch
- Napätie na trhu práce sa začalo znižovať
- Tvorba pracovných miest je stále výrazná (kumulatívny nárast zamestnanosti o 63 tis.)

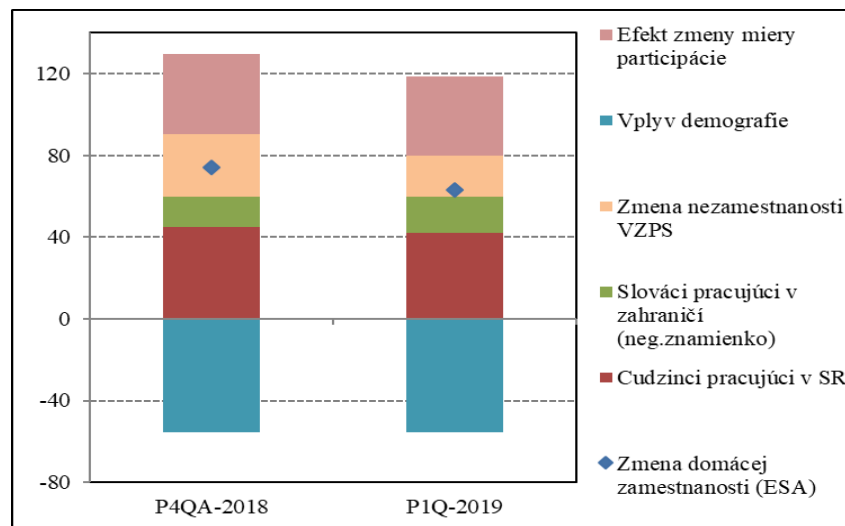
- Miera nezamestnanosti sa naďalej znižuje
 - ale miernejšie (slabšia ekonomika)
- Pokles nezamestnaných kumulatívne o 20 tisíc

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



Zdroj: EK, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Kumulatívny vývoj zamestnanosti za obdobie 2018 – 2021
a príspevky z ponukovej stránky (tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

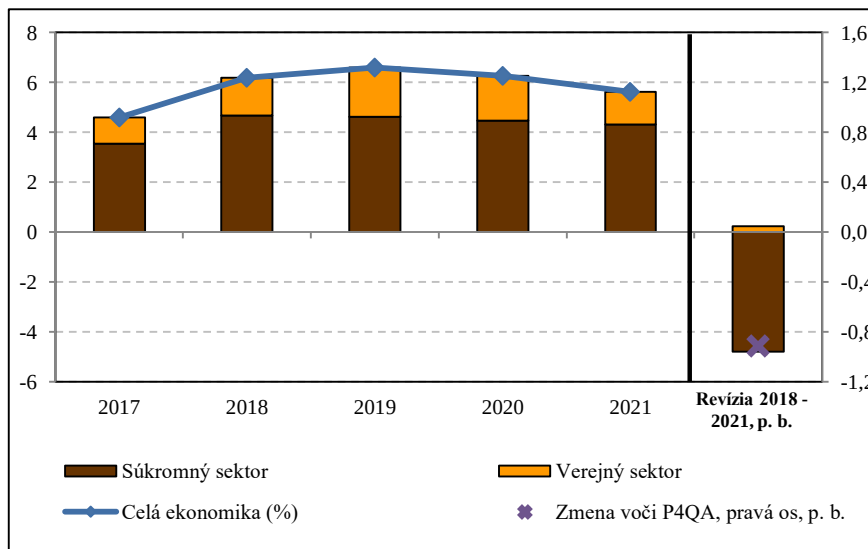
Mzdový vývoj – slabší, ale stále dynamický



	2017	2018	2019	2020	2021		2017	2018	2019	2020	2021
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	4,6	6,2	6,6	6,3	5,6	Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,3	3,6	4,0	3,6	3,0
Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,3	Revízia (p. b.)	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1

- Zvýšenie platov vo verejnom sektore + príplatky za prácu v noci, cez víkend a sviatky (2019)
- Následne odznenie týchto efektov a normalizácia cyklu (postupné spomalenie)
- Revízia nadol – zmiernenie tlakov na trhu práce, nižší rast ekonomiky, slabšia inflácia

Príspevky súkromného a verejného sektora k rastu priemernej mzdy v ekonomike (% , p. b.)



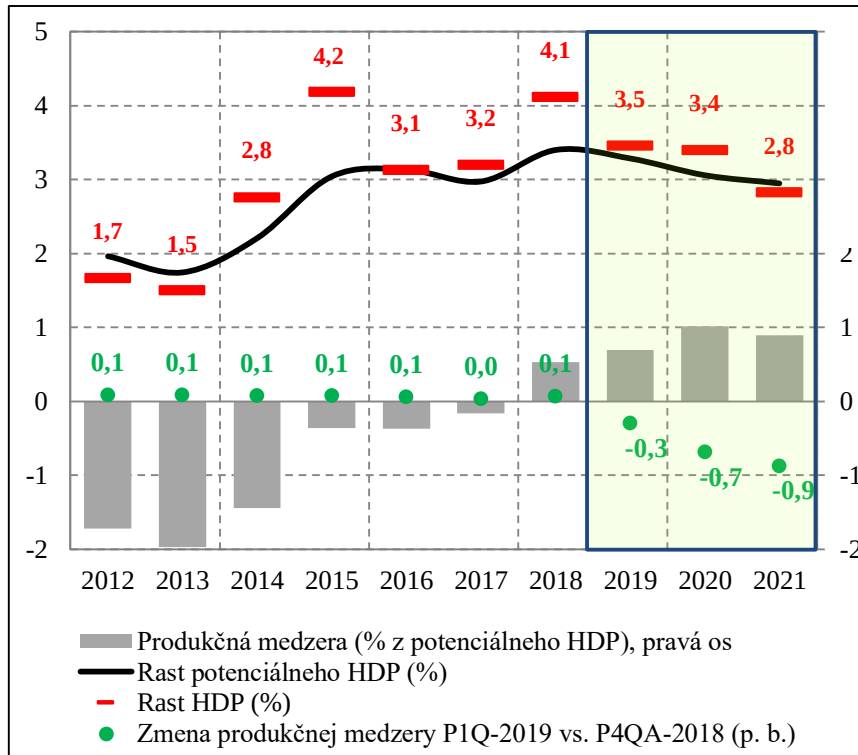
Pozn.: Priemerná mzda v metodike štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Verejný sektor tvorený aproximáciou pomocou odvetví O,P,Q klasifikácie SK NACE Rev 2.

Produkčná medzera – menej otvorená



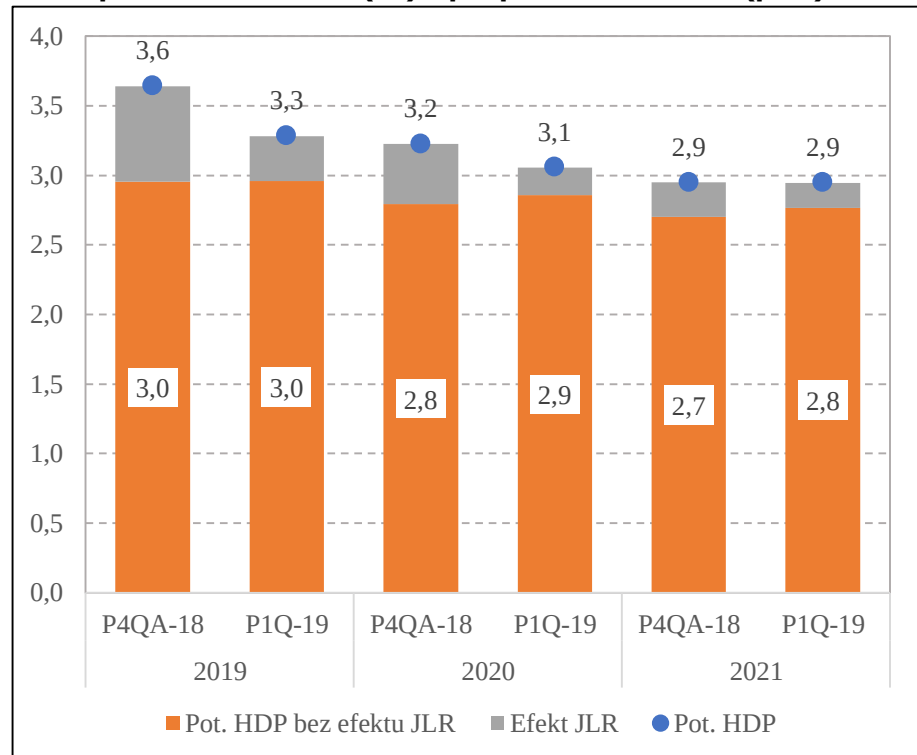
- Prehodnotenie potenciálneho produktu – zníženie produkcie v automobilovom priemysle
- Spomalenie potenciálneho rastu na konci horizontu zachované - odznievanie pozitívnych efektov nábehu automobilovej výroby
- Prehrievanie ekonomiky prítomné ale miernejšie („peak“ v 2020)

Rast potenciálneho produktu, HDP a produkčná medzera (%)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Rast potenciálneho HDP (%) a príspevok JLR k rastu (p. b.)



Zdroj: Výpočty NBS.

Inflácia

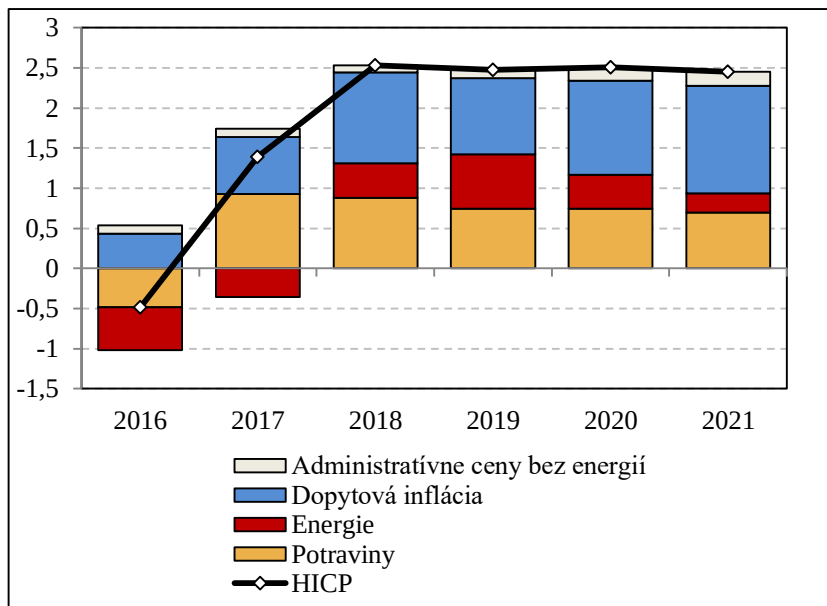
– stabilná, revidovaná nadol



	2017	2018	2019	2020	2021
HICP (medziročný rast v %)	1,4	2,5	2,5	2,5	2,4
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,3

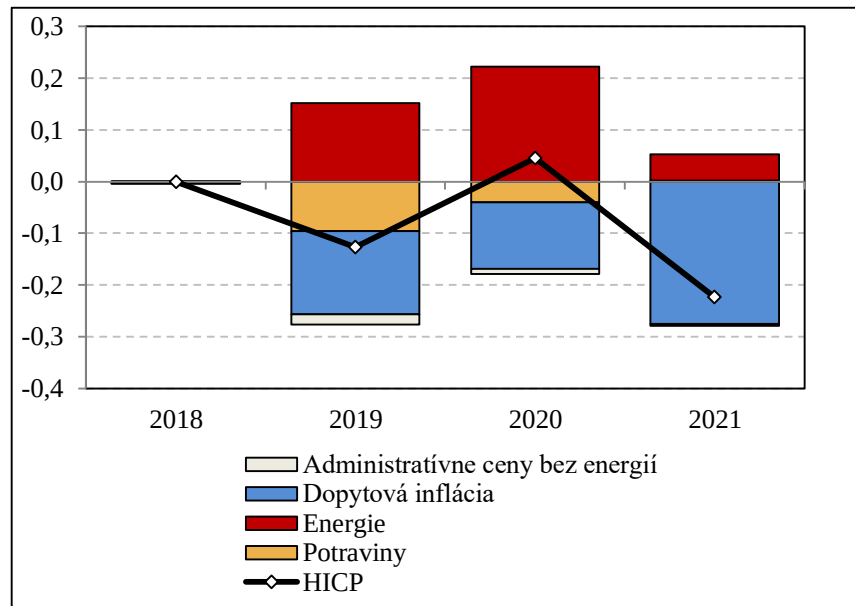
- Inflácia by mala byť stabilná na úrovni 2,5 %
- Energie: významný príspevok – ceny komodít (postupne sa zmierňuje)
- Potraviny: komodity ich vplyv znižujú
- Služby: nákladové faktory (mzdy) + dopyt = zrýchlenie cien služieb
- Revízia nadol: prehodnotenie v dopytovej inflácii

Vývoj štruktúry HICP (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Porovnanie s P4QA-2018 (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Dopytová inflácia – rôzne vplyvy

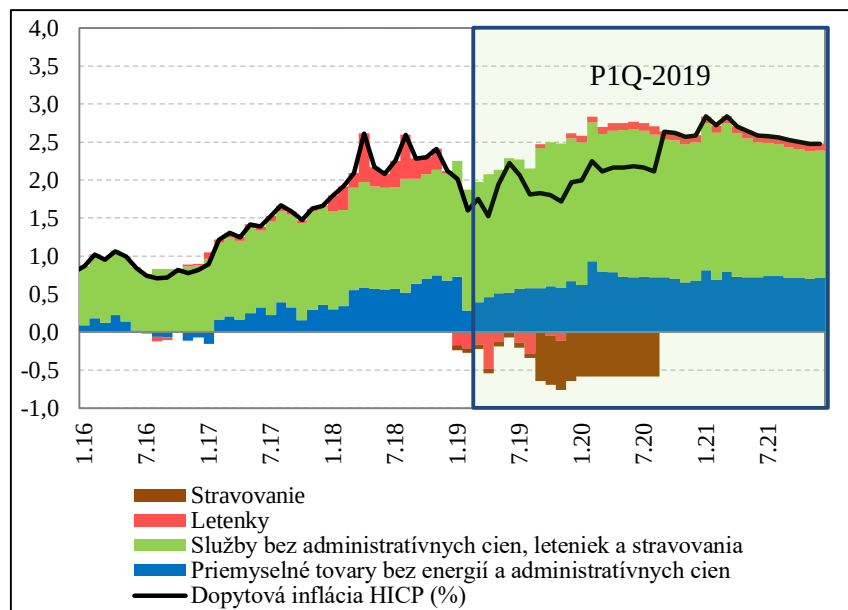


	2017	2018	2019	2020	2021
Dopytová (medziročný rast v %)	1,4	2,2	1,9	2,3	2,6
Revízia (p. b.)	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,5

Pozn.: Dopytová inflácia predstavuje infláciu očistenú o vplyv administratívnych cien, energií a potravín.

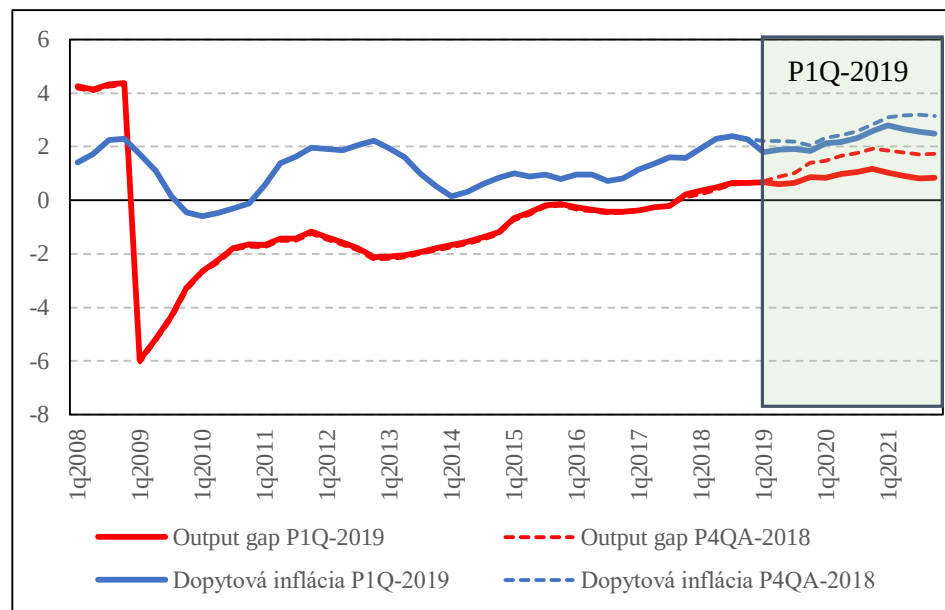
- 2019 – revízia nadol: letenky (zánik domácich destinácií); aktuálny vývoj – služby + január – priemyselné tovary + február; obedy zadarmo vyššia váha
- 2020 a 2021 – revízia nadol: prehodnotenie cyklickej pozície a vplyvu dynamiky miezd na ceny služieb

Vývoj štruktúry HICP (p. b., %)



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Posun v cyklickej pozícii a dopytovej inflácii HICP



Zdroj: ŠÚ SR, výpočty NBS.

Strednodobá predikcia P1Q-2019



	Skutočnosť'	P1Q-2019			Zmena oproti P4QA-2018		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
HDP (medziročný rast v %)	4,1	3,5	3,4	2,8	-0,7	-0,6	-0,2
HICP (medziročný rast v %)	2,5	2,5	2,5	2,4	-0,1	0,0	-0,3
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	6,2	6,6	6,3	5,6	-0,3	-0,2	-0,3
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,6	4,0	3,6	3,0	-0,2	-0,3	-0,1
Zamestnanosť' (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,0	1,2	0,8	0,6	-0,2	-0,2	-0,1
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	6,5	6,0	5,8	5,8	0,0	0,2	0,3

Zhodnotenie aktuálnej situácie na finančných trhoch



Vývoj v SR

Pokročilá etapa expanzívnej fázy finančného aj ekonomického cyklu

Rast retailových úverov medziročne mierne spomalil (z 11,7 % na 10,3 %)

Ceny bytov naďalej rastú tempom 10 % ročne

Stabilný rast úverov podnikom medzi 4 % a 6 % medziročne

Ziskovosť bánk medziročne vzrástla o 7 %

Kapitálová primeranosť poklesla z 18,6 % na 18,2 %

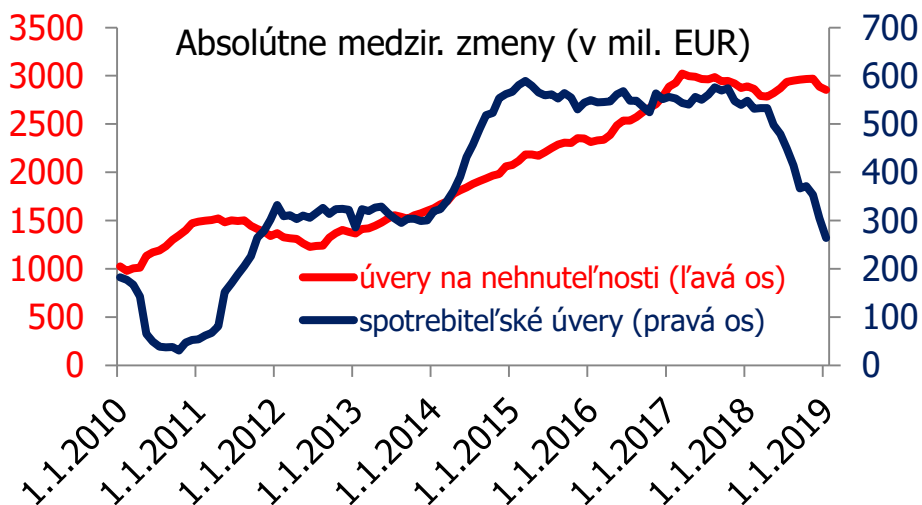
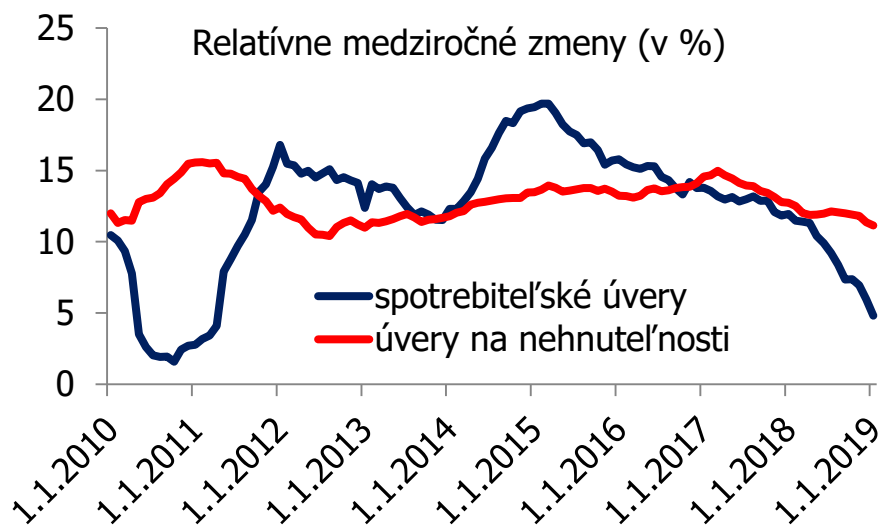
Ukazovateľ krytia likvidity zostal relatívne stabilný



Rast retailových úverov medziročne mierne spomalil (z 11,7 % na 10,3 %)

- Úvery na bývanie:
 - Medziročné spomalenie z 12,8 % na 11,4 %, dočasné zastavenie spomaľovania v druhom a treťom štvrtroku 2018 – vplyv implementácie opatrení NBS
 - Naďalej najrýchlejší rast v EÚ
 - Ďalší pokles sadzieb na tretiu najnižšiu úroveň v eurozóne
- Spotrebiteľské úvery
 - Výrazné spomalenie rastu približne na polovicu

Tempo rastu úverov retailu

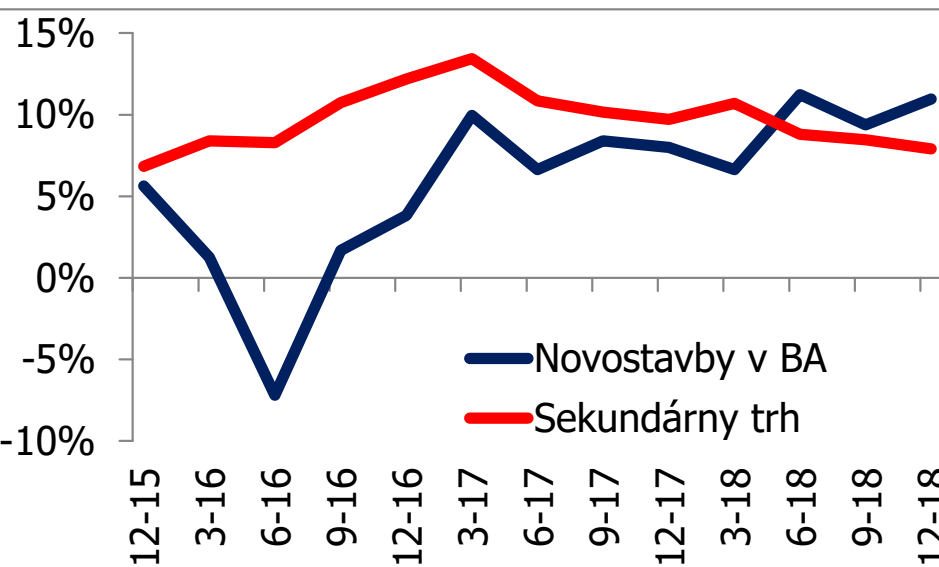




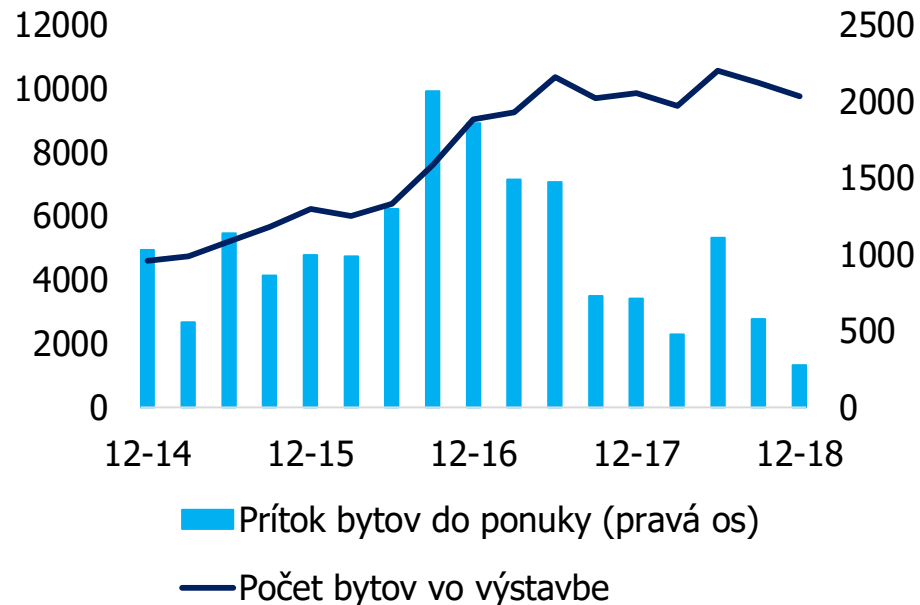
Ceny bytov naďalej rastú tempom 10 % ročne

- Rast cien bytov na sekundárnom trhu zaznamenali všetky kraje a všetky veľkosti bytov
 - Ponuka na sekundárnom trhu ďalej klesala
- V Bratislave získal dominantné postavenie trh novostavieb, kde rast cien mierne zrýchlil (na 10 %)
 - Výrazné vypredanie ponuky aj na primárnom trhu

Medziročný rast cien bytov



Počet novostavieb v ponuke na primárnom trhu



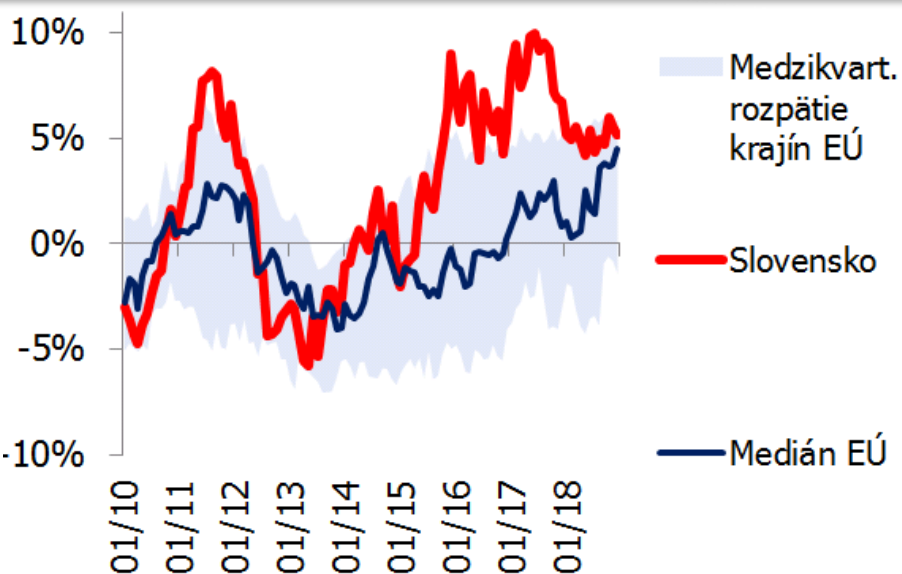
Rast úverov podnikom



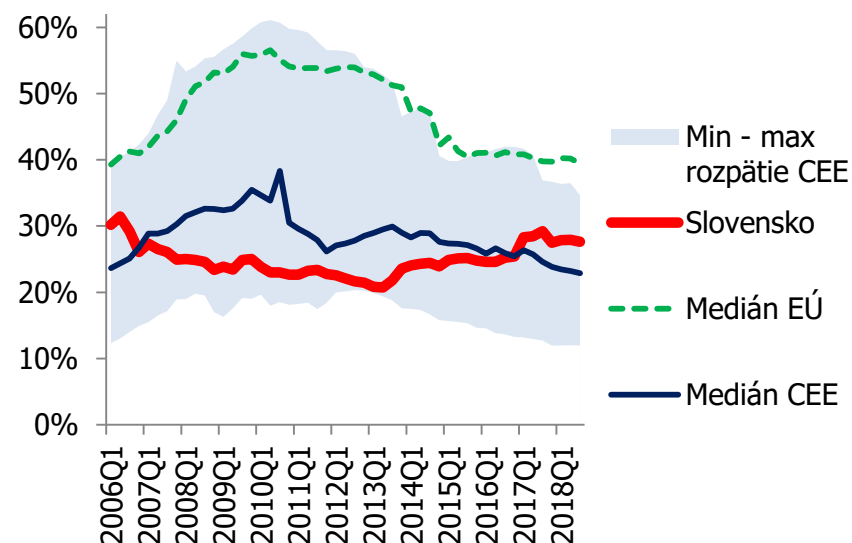
Stabilný rast úverov podnikom medzi 4 % a 6 % medziročne

- Rast vo väčšine ekonomických odvetví, v druhom polroku oživenie aj v sektore malých a stredných podnikov
- Hlavným faktorom bol silný dopyt, vďaka priaznivému ekonomickému vývoju a vo všeobecnosti nízkym úrokovým sadzbám
 - Úrokové sadzby na konci r. 2018 mierne vzrástli, prvýkrát od roku 2014, zostávajú blízko priemeru EÚ
- Zadlženosť podnikového sektora sa výraznejšie nemenila
- Klesol podiel likvidných aktív na celkovom dlhu podnikov

Medziročný rast úverov podnikom v SK a EÚ



Nárast zadlženosti podnikov (% HDP)





Ziskovosť bánk medziročne vzrástla o 7 %

- Ziskovosť vzrástla najmä vďaka stabilizácii, neskôr dokonca miernemu nárastu sadzieb na úvery podnikom
- Úroková marža v retaili naďalej klesala, banky to kompenzovali rýchlym rastom úverov
- Kladný vplyv mal aj ďalší pokles miery nákladov na kreditné riziko
- Rastie citlivosť bánk na opätovný nárast kreditného rizika
 - Ak by miera nákladov na kreditné riziko vrátila na úroveň z 2013-16, zisk by klesol takmer o tretinu, v niektorých stredne veľkých bankách dokonca ešte výrazne viac
 - Aktuálne nízka miera nákladov na kreditné riziko môže viesť k podhodnocovaniu budúceho nárastu kreditného rizika – príliš nízke úrokové marže

Kapitálová primeranosť poklesla z 18,6 % na 18,2 %

- Primeranosť CET 1 klesala v skupine veľkých bánk, rástla v skupine menších a stredne veľkých bánk
- Kapitálová primeranosť zostáva v rámci EÚ na úrovni dolného kvartilu
- Navýšenie kapitálu sa týkalo najmä bánk, ktoré vykazovali najnižšiu úroveň kapitálovej primeranosti
- Z dlhodobejšieho pohľadu IRB banky zároveň znižujú rizikové váhy na retailové expozície
 - Ak by rizikové váhy zostali rovnaké ako v r 2016, dnešná kap. primeranosť by bola o 0,8 p.b. nižšia

Ukazovateľ krytia likvidity zostal relatívne stabilný

- Podiel likvidných aktív na bilančnej sume klesal, zatiaľ čo podiel vkladov rástol
- Pokračujúci rast úverov prehlboval časový nesúlad aktív a pasív



Poist'ovne

- Poistné rástlo najmä v neživotnom poistení, v životnom naopak kleslo
- Čistý zisk medziročne poklesol o 1,6 %
 - Hlavné faktory: zníženie finančného výsledku v životnom aj neživotnom poistení, ako aj technického výsledku v neživotnom poistení
 - Pozitívne prispeli
- Solventnosť poisťovní sa medziročne opäť mierne znížila
 - Naďalej veľkú časť kapitálu tvoria očakávané budúce zisky
- Negatívny vývoj v investičnom životnom poistení – rast poistného sa spomalil, aktíva poklesli a investori zaznamenali straty

Dôchodkové fondy

- Príspevky výrazne vzrástli
- V treťom pilieri bol nárast počtu sporiteľov najvyšší za viac ako 10 rokov
- Sporitelia preferovali najmä rizikovejšie fondy s agresívnejšou stratégiou
- Všetky typy fondov v 2. aj 3. pilieri zaznamenali straty

Podielové fondy

- Predchádzajúci dynamický rast sa zabrzdil, najmä kvôli poklesu dopytu
- Dopyt sa naďalej sústredil najmä na zmiešané, realitné a čiastočne aj akciové fondy
- Veľká časť fondov dosiahla záporný výnos, kladný výnos len v peňažných a realitných fondoch

Zhrnutie situácie na finančných trhoch



- Pokračuje kumulácia rizík cyklického charakteru vyplývajúcich z pokročilej expanzívnej fázy ekonomického a finančného cyklu.
 - Napriek miernemu spomaleniu nad'alej dvojciferný rast retailových úverov.
 - Pokračujúci pokles úrokových marží v retailovom sektore, klesá aj miera výnosu z poplatkov.
- Rastie riziko udržateľnosti obchodných modelov (najmä pri financovaní retailového sektora), doteraz banky udržiavali ziskovosť len vďaka neustálemu poklesu nákladov na kreditné riziko.
- Zvyšuje sa citlivosť bánk na prípadného zhoršenie ekonomického vývoja, čo potvrdzujú aj výsledky makrostresového testovania.
- Tlaky na podhodnocovanie rizika vzhľadom na aktuálne nízke miery zlyhania a náklady na kreditné riziko.
- Riziká sa ešte výraznejšie prejavujú v skupine menej významných bánk.
- Prehľbuje sa vystavenie bánk voči riziku likvidity.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

Prognózy vývoja slovenského a európskeho hospodárstva:

Zhodnotenie aktuálnej ekonomickej situácie finančných trhoch a možný ďalší vývoj

Ďakujem za pozornosť...

Pracovné raňajky s guvernérom
Národnej banky Slovenska.
Slovensko-rakúska obchodná komora,
Radisson Blu Carlton, Bratislava
17. apríl 2019

Jozef Makúch
guvernér
Národnej banky Slovenska