

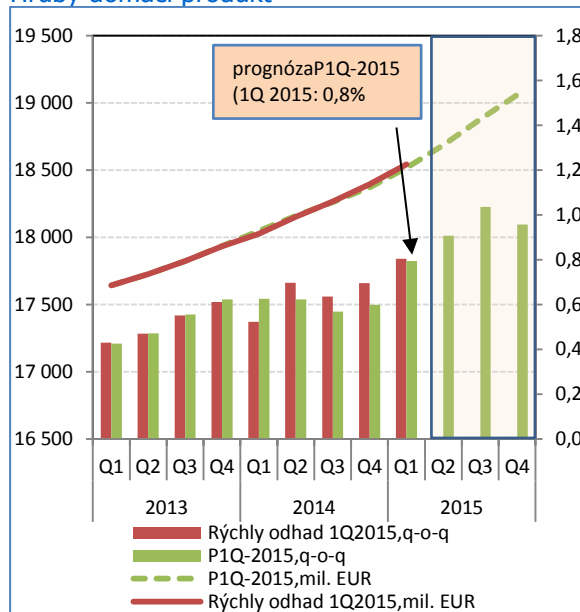
Rýchly komentár

Flash odhad HDP a zamestnanosti:

Potvrdila sa naša marcová prognóza zrýchlenia ekonomického rastu pri pokračujúcom raste zamestnanosti

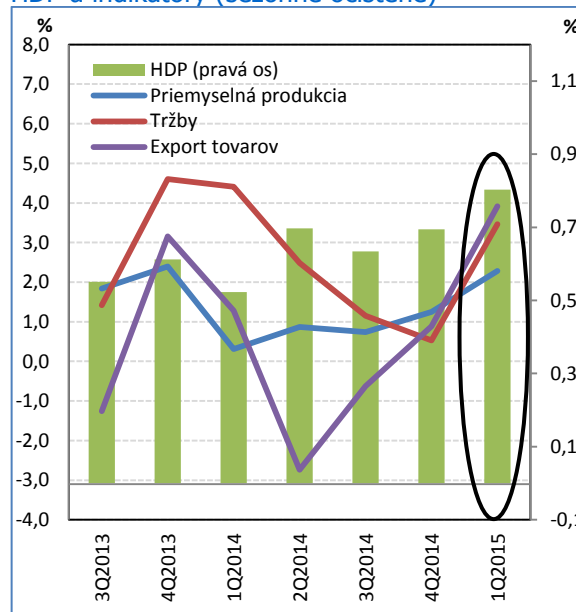
Dnes publikovaný **rýchly odhad rastu HDP v 1. štvrtroku 2015 o 0,8 % medzikvartálne** bol v súlade s marcovou prognózou NBS P1Q-2015. Výkon ekonomiky sa zrýchlil, a to z 0,7 % v poslednom štvrtroku 2014 na aktuálnych 0,8 %. Medziročne sa HDP zrýchlil z 2,4 % vo 4. štvrtroku 2014 na 3,1 % v 1. štvrtroku 2015 (sezónne neočistené údaje). Takýto vývoj indikovali aj mesačné štatistiky tržieb, produkcie a exportu. Všeobecná cenová úroveň ekonomiky, meraná deflátorom HDP, začiatkom roka 2015 poklesla. **Rastúca výkonnosť ekonomiky sa premietla aj v raste zamestnanosti.** Zamestnanosť vzrástla o 0,2 % medzikvartálne (v predchádzajúcom štvrtroku o 0,6 %, sezónne očistené) a 1,8 % medziročne (v predchádzajúcom štvrtroku o 2,1 %, sezónne neočistené údaje).

Hrubý domáci produkt



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

HDP a indikátory (sezónne očistené)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Údaje z mesačných štatistík **signalizujú, že zdroje ekonomického rastu pravdepodobne pochádzajú vo väčšom rozsahu z čistého exportu, v menšom z domácej ekonomiky.** Export sa rozbehol hneď začiatkom roka, pričom sa o to najmä automobilky. Potiahol aj importy, ale tie rástli pomalšie ako export. Dostatočný predstih rastu exportu pred importom vytvoril predpoklady na to, aby čistý export výraznejšie prispel k zrýchleniu ekonomického rastu.

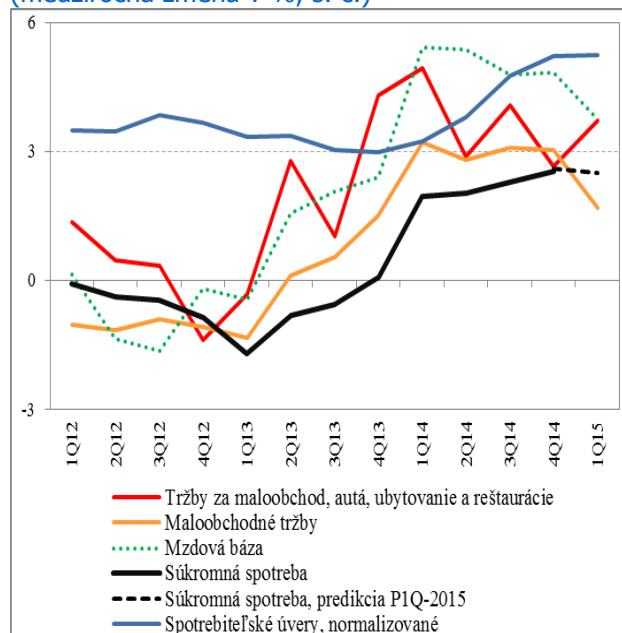
V rámci domácej ekonomiky sú indikácie na rast investičného dopytu. **Investície majú našliapnuté na rast** nielen z domácich zdrojov, keďže sa oživila stavebná produkcia, ale aj zo zrýchleného dovozu investičných tovarov.

Čo sa týka spotrebného dopytu, **fundamenty rastu súkromnej spotreby sú síce silné, ale tržby v maloobchode ich – prekvapujúco – nepotvrdili v očakávanom rozsahu.** V dôsledku toho očakávame slabší vývoj spotreby v porovnaní s marcovou predikciou.

Medzi prosperujúce **fundamenty patria:**

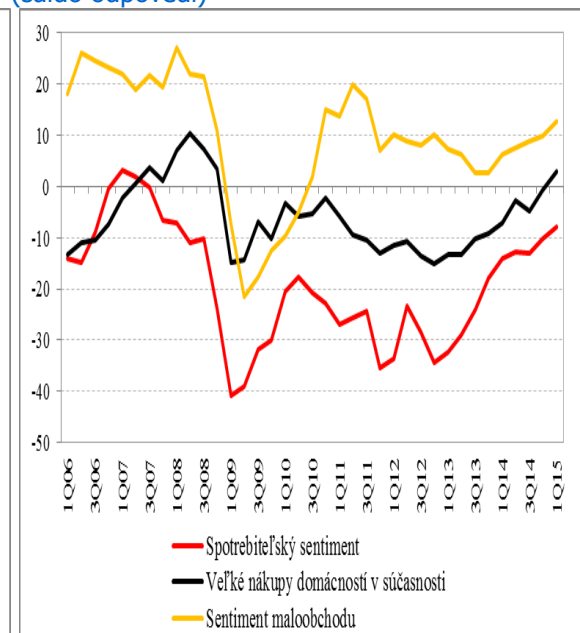
- nízke úrokové sadzby a rast úverov domácnostiam (zrýchlil sa rast spotrebiteľských úverov a intenzívne pokračuje výhodnejšie refinancovanie starých úverov, ktoré je často spojené s navýšením istiny, a tá je ďalším zdrojom spotreby),
- zlepšenie nálad domácností na vysoko pozitívne predkrízové úrovne,
- zlepšenie očakávaní maloobchodu na predkrízové úrovne,
- dezinflácia takého typu, ktorý zvykne podporovať spotrebu (lebo uvoľňuje zdroje, doposiaľ nutne viazané na energie a potraviny, na iné, než sú tieto základné statky),
- rast vybraných daní z tovarov a služieb, a to v dezinflačnom prostredí a
- pokračujúci pozitívny vývoj na trhu práce.

Súkromná spotreba vs. vybrané indikátory
(medziročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR a výpočty NBS.

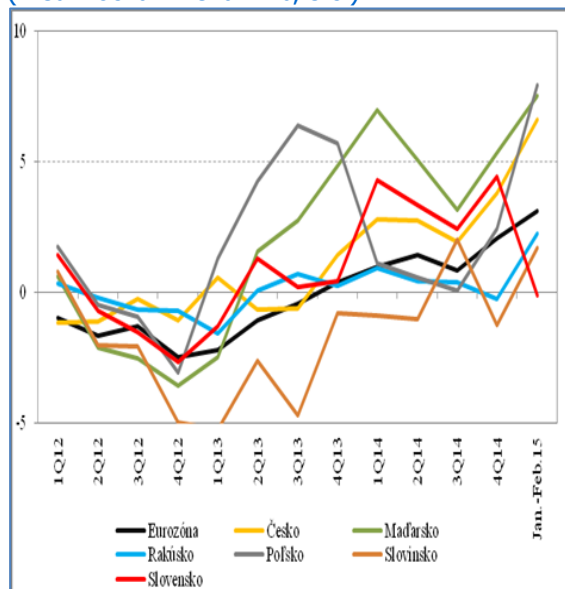
Sentiment domácností a maloobchodu
(saldo odpovedí)



Zdroj: Európska komisia a výpočty NBS.

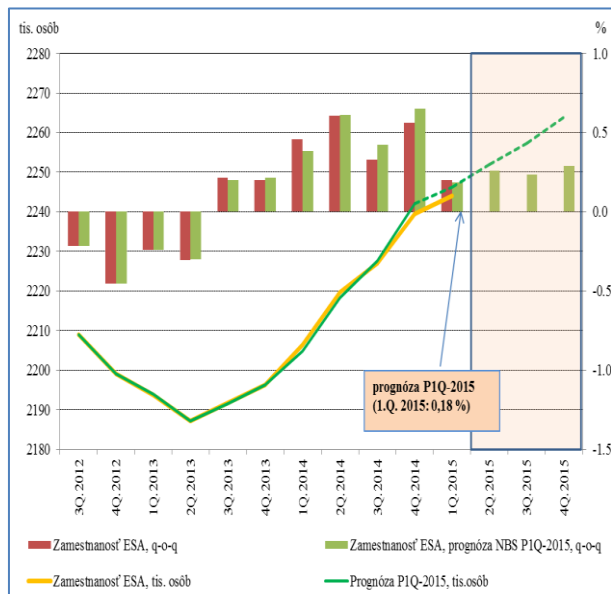
V tomto priaznivom prostredí **však - na rozdiel od väčšiny krajín Európy - maloobchodné tržby na Slovensku začiatkom roka viac-menej stagnovali.** Preto očakávame **slabší rast** súkromnej spotreby, ktorý by mal byť podporený rastom spotreby produktov a služieb mimo klasického maloobchodu. Ide napríklad o predaj a opravu dopravných prostriedkov a motocyklov, kde tržby od začiatku roka výrazne rástli.

Vývoj tržieb v maloobchode bez áut
(medziročná zmena v %, s.c.)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj zamestnanosti a predikcia NBS



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Zdroje na rast spotreby naďalej vytvára pozitívna situácia na trhu práce, kde došlo k ďalšiemu nárastu zamestnanosti. Po silnom štvrtom štvrtroku (pravdepodobne ovplyvnenom aj jednorazovými faktormi: priaznivé počasie a jeho vplyv na stavebníctvo a poľnohospodárstvo, možnosť jednorazovo silnej potreby nových zamestnancov v službách, čiastočne aj prijaté administratívne opatrenia) išlo o miernejšie tempo rastu, čo **bolo očakávané aj v predikcii NBS P1Q-2015. Naďalej existuje potenciál rastu zamestnanosti aj v najbližšom období**, ako naznačujú pomerne optimistické očakávania zamestnávateľov ohľadne budúcej zamestnanosti a pretrvávajúci rast domáceho, ako aj zahraničného dopytu. Na základe dostupných mesačných štatistík za 1. štvrtrok sa možno domnievať, že k nárastu zamestnanosti prispel hlavne priaznivý vývoj počtu zamestnancov, pričom počet živnostníkov pravdepodobne stagnoval. Vývoj zamestnanosti mohol byť ťahaný najmä priemyslom a službami.

Doliak, Karšay, Vladová
(analytici@nbs.sk)