



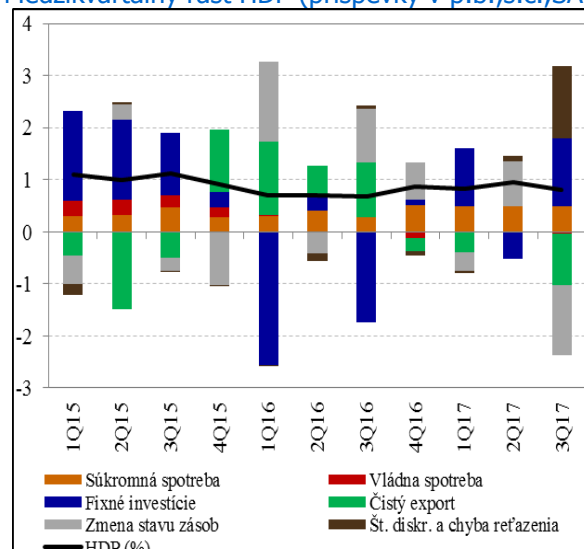
Rýchly komentár

HDP: Súkromná spotreba a investície boli hlavnými zdrojmi rastu HDP v 3. štvrtroku 2017

Dnešné spresnené údaje ŠÚ SR o raste slovenskej ekonomiky prichádzajú s lepšími výsledkami, ako naznačoval novembrový rýchly odhad. Vyplýva z nich, že medziročný rast ekonomiky v 3. štvrtroku 2017 dosiahol 3,4 % (v novembri štatistickí odhadovali 3,3 %). Po sezónnom očistení to znamená rast o 0,8 % medzikvartálne. Od začiatku roka prítomná deflácia v ekonomike priniesla výdatnejší rast HDP v bežných cenách, a to 5 % medziročne. Napriek cenovému vývoju sa domácnosti v spotrebných výdavkoch neobmedzujú, ich spotreba rastie najrýchlejšie od krízy. Kým priemerná domácnosť v eurozóne potrebovala rok na ukotvenie spotrebiteľskej dôvery, aby upustila od tendencií čoraz viac šetriť (sklon k spotrebe sa zmiernil na prelome 2014/2015); priemerná domácnosť na Slovensku ešte rok navyše.

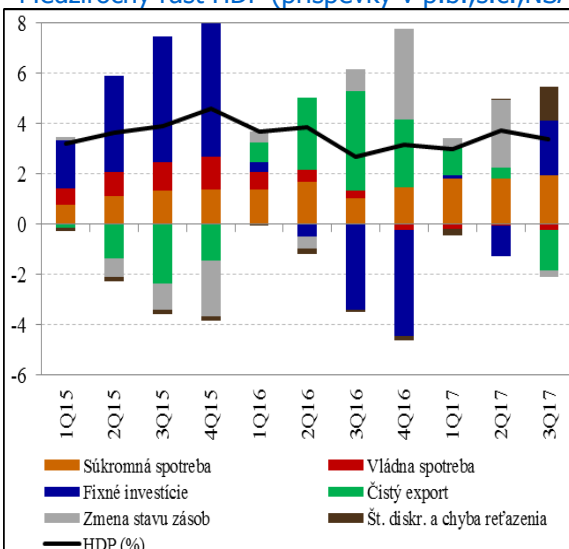
Slovenská ekonomika v 3. štvrtroku 2017 vzrástla o **0,8 % medzikvartálne** (0,9 % v 2. štvrtroku) a **3,4 % medziročne** (3,7 % v 2. štvrtroku, sezónne neočistené). Ekonomika teda pozvoľne rastie. Domácnosti sa v spotrebných výdavkoch neobmedzujú, ich spotreba rastie najrýchlejšie od krízy a po poklese v 2. štvrtroku sa obnovil aj rast investícií a exportu. V tomto sa potvrdili tendencie prognózy NBS P3Q-2017, ktorá očakávala rast domáceho dopytu pri mierne negatívnom vplyve čistého exportu; **tlak na dovozy bol však výraznejší ako očakávania**. Najmä zrýchlený investičný dopyt bol úzko špecializovaný (nové technológie do automobilového priemyslu a do inteligentných budov), nere realizoval sa z domácich zdrojov, ale bol krytý dovozom zo zahraničia. V hodnotenom štvrtroku síce nepodporil v plnej miere rast slovenskej ekonomiky, ale najmä v odvetviach prepojených s autovýrobou dodal impulzy budúcemu rastu a zamestnanosti.

Medzikvartálny rast HDP (príspevky v p.b.,s.c.,SA)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medziročný rast HDP (príspevky v p.b.,s.c.,NSA)



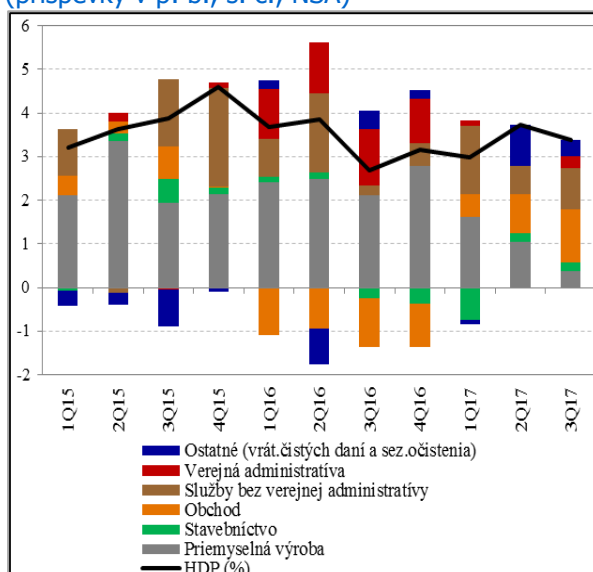
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

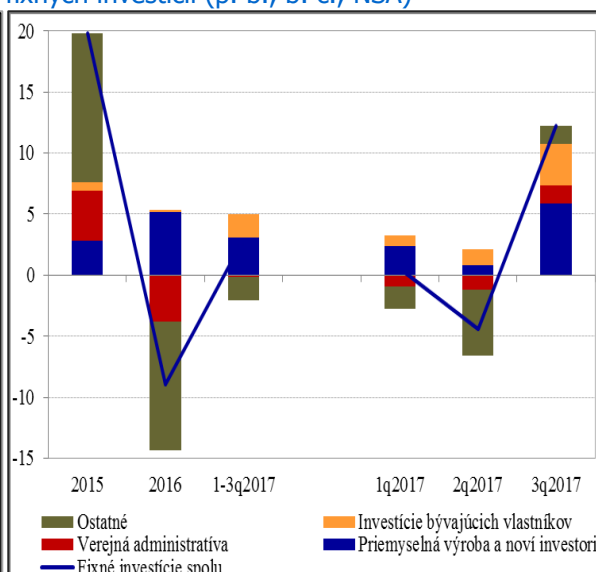
Štatistický úrad SR navyše zaznamenal aj kladnú štatistickú diskrepanciu na výdavkovej strane, aby tak dorovnal produkčnú stranu, ktorá po sčítaní odvetví dáva lepší výsledok ako výdavková strana. **Z odvetví si polepšili obchod a súkromné služby, čo je odrazom dobrej spotreby domácností, ale aj rastúceho úverovania domácností,** ktoré investujú do vlastných nehnuteľností a vykazujú tak pridanú hodnotu v odvetví nehnuteľnosti (v rámci súkromných služieb). V stavebníctve sa síce - aj vďaka rezidenčným investíciám - obnovil rast tržieb, ale pridanú hodnotu odvetvia (vyjadrenú cez mzdy, zisk a odpisy) to výraznejšie nezdvihlo. Pridaná hodnota exportujúcej priemyselnej výroby sa od začiatku tohto roka znižuje, čo korešponduje so slabším tempom exportu od začiatku roka.

Medziročný rast HDP z produkčnej strany
(príspevky v p. b., s. c., NSA)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Príspevky odvetví k medziročnej zmene
fixných investícií (p. b., b. c., NSA)



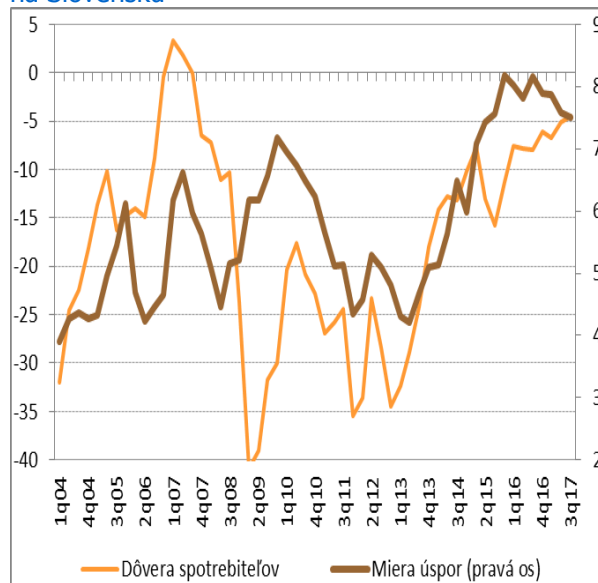
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Zadlžujúca sa skupina bývajúcich vlastníkov zároveň významne pomohla rastu investícií v 3. štvrtroku. **K investičnému rastu prispeli aj noví investori, ktorí pomohli revidovať prekvapenie z neopodstatnene slabého investičného záujmu v 1. polroku 2017.** Súkromné investície tak v prvých troch štvrtrokoch zaznamenali reálny rast o 4,2 % medziročne. V 3. štvrtroku investície zvýšila aj samotná verejná administratíva. Po započítaní dopravnej infraštruktúry, zdravotníctva a ostatných súčastí verejného sektora zostávajú však **verejné investície v prvých troch štvrtrokoch stále v negatívnom pásme** (reálny pokles takmer o 12 % medziročne). Celkové fixné investície sa zvýšili o 3,7 % medziročne.

Príspevok súkromnej spotreby k ekonomickému rastu na Slovensku bol najvyšší v pokrízovom období. Rovnako v celej eurozóne je súkromná spotreba hlavným faktorom súčasného ekonomického rastu. Tak v eurozóne, ako aj na Slovensku prispelo k zrýchleniu spotreby aj **zmiernenie sklonu domácností k úsporám.** Oslabenie sklonu k úsporám korešponduje s narastajúcou spotrebiteľskou dôverou, ktorá svoj dlhodobý priemer prekročila koncom roka 2013, a to tak v eurozóne, ako aj na Slovensku. **Odvtedy priemerná domácnosť v eurozóne potrebovala rok na ukotvenie spotrebiteľskej dôvery, aby upustila od tendencií čoraz viac šetriť** (sklon k spotrebe sa zmiernil na prelome 2014/2015); **priemerná domácnosť na Slovensku ešte rok navyše.**

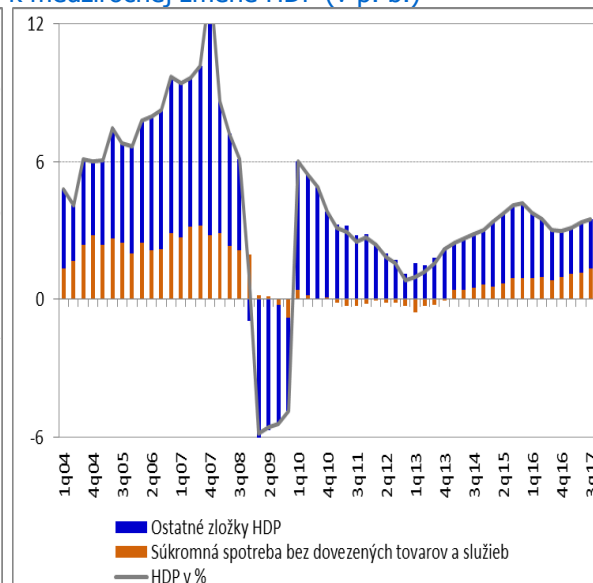
A tak nielen vďaka trhu práce, ale mierne aj na úkor úspor sa spotrebné výdavky slovenských domácností v 3. štvrtroku zvýšili až o 4 % medziročne (3,6 % v 2. štvrtroku).

Vývoj spotrebiteľskej dôvery a miery úspor na Slovensku



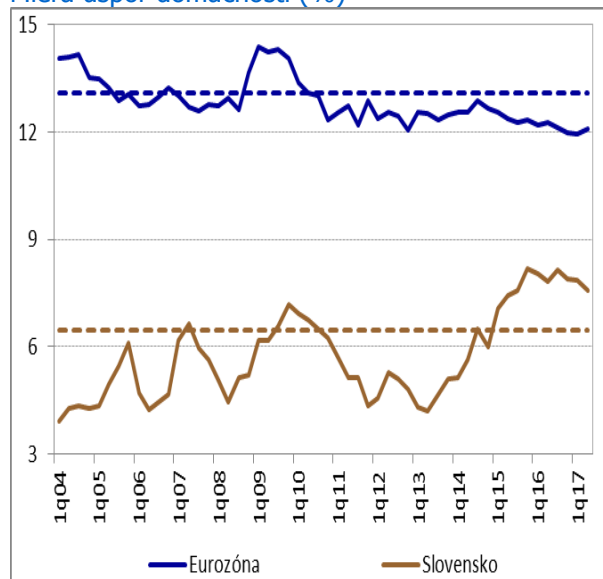
Zdroj: Eurostat, NBS.

Príspevok súkromnej spotreby z domácich zdrojov k medziročnej zmene HDP (v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

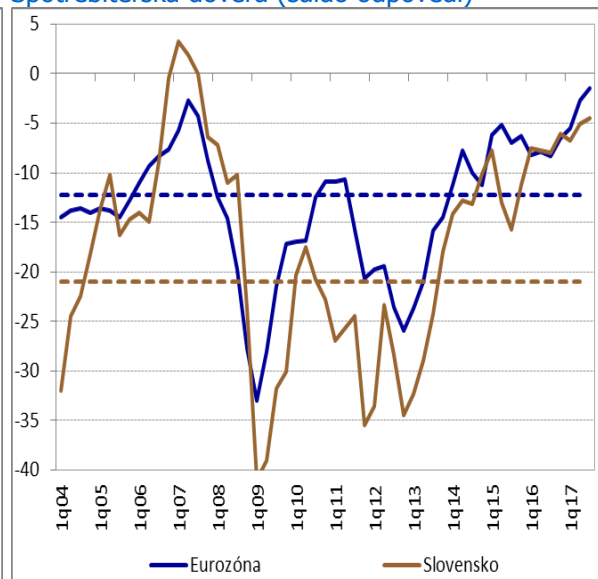
Miera úspor domácností (%)



Zdroj: Eurostat, NBS.

Pozn.: prerušované je znázornený dlhodobý priemer jednotlivých veličín.

Spotrebiteľská dôvera (saldo odpovedí)



Zdroj: Eurostat, NBS.

Anna Vladová
(analytici@nbs.sk)