



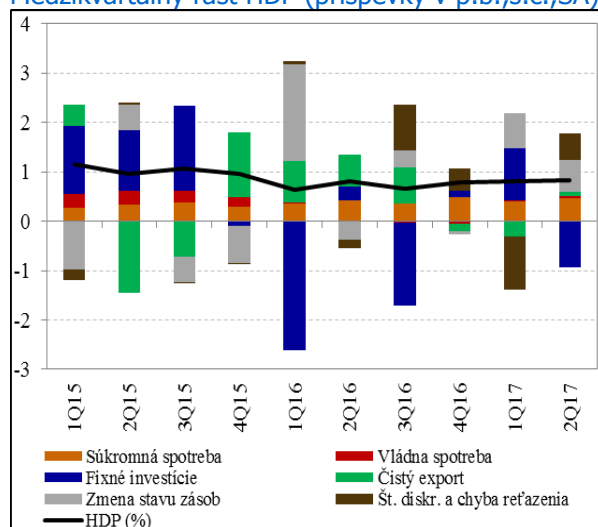
Rýchly komentár

HDP: Slovenská ekonomika v 2. štvrtroku 2017 pokračovala v nastúpenom rastovom trende aj pri slabších investíciách

Slovenská ekonomika v 2. štvrtroku 2017 vzrástla už tretí štvrtrok za sebou o 0,8 % medzikvartálne. V ekonomike je od začiatku roka zreteľnejší rast spotrebiteľských i výrobných cien, a tak nominálny medziročný rast HDP bol výdatnejší. Dosiahol 4,1 % (rovnako ako v 1. štvrtroku 2017), kým koncom minulého roka to bolo len 2,9 %. Rast bol naďalej generovaný spotrebou domácností, ktorá sa v 2. štvrtroku mierne zrýchlila. Investície poklesli, čím korigovali svoj rast z 1. štvrtroka. Investičné prostredie, dané úrokovými sadzbami a priaznivými očakávaniami budúceho vývoja, je naklonené tvorbe investícií, a tak firmy pokračovali v investičných projektoch. Prepádli sa však investície verejnej správy. Verejné investície sa príliš spoliehajú na eurofondy, ktorým chýba plynulý alebo aspoň vyrovnanější prísun do slovenskej ekonomiky. Z hľadiska obchodovania so zahraničím bol 2. štvrtrok 2017 poznačený slabším exportom najmä v dôsledku investičných odstávok v priemysle. S obmedzením produkcie a investícií sa výraznejšie znížili nároky na dovoz. Výsledok obchodovania so zahraničím (čistý export) prispieval pozitívne tak k medzištvrtročnému, ako aj medziročnému rastu HDP.

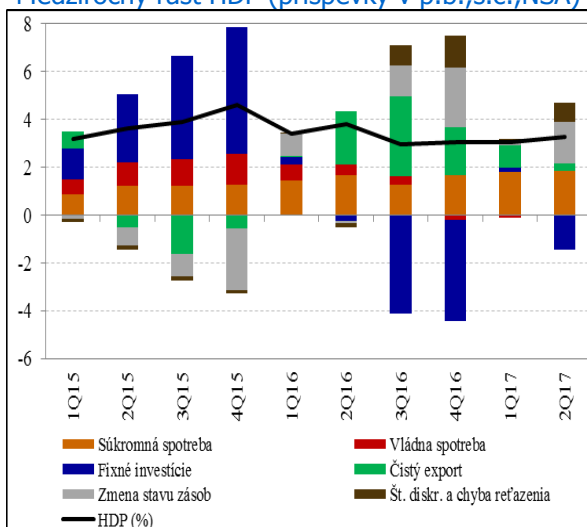
V 2. štvrtroku 2017 sa **medzikvartálny rast slovenskej ekonomiky udržal na 0,8 %, rovnako ako v predchádzajúcich dvoch štvrtrokoch**. Z medziročného pohľadu je ekonomika na veľmi mierne rastúcej trajektórii, keď sa posunula z 3,1 % v 1. štvrtroku na 3,3 % v 2. štvrtroku (zo sezónne neočistených údajov). Zdrojom rastu bol spotrebný dopyt, mierne prispel aj čistý export. V tomto sa potvrdili očakávania prognózy NBS P2Q-2017, na rozdiel od investícií, ktoré boli slabšie. Štatistický úrad SR vykázal aj kladnú štatistickú diskrepanciu, s čím prognóza nepočíta.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

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



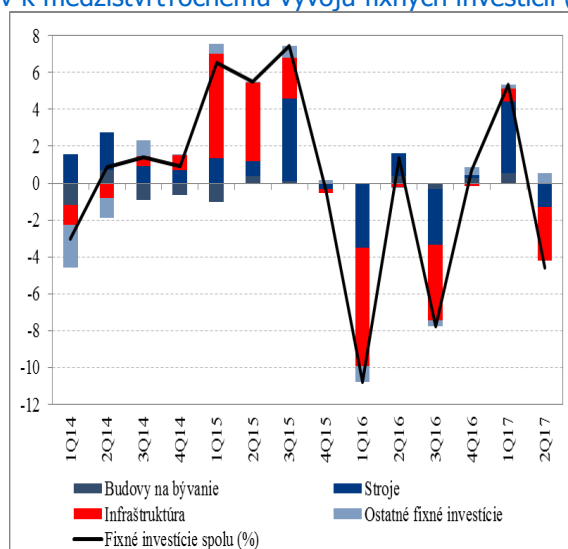
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

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.

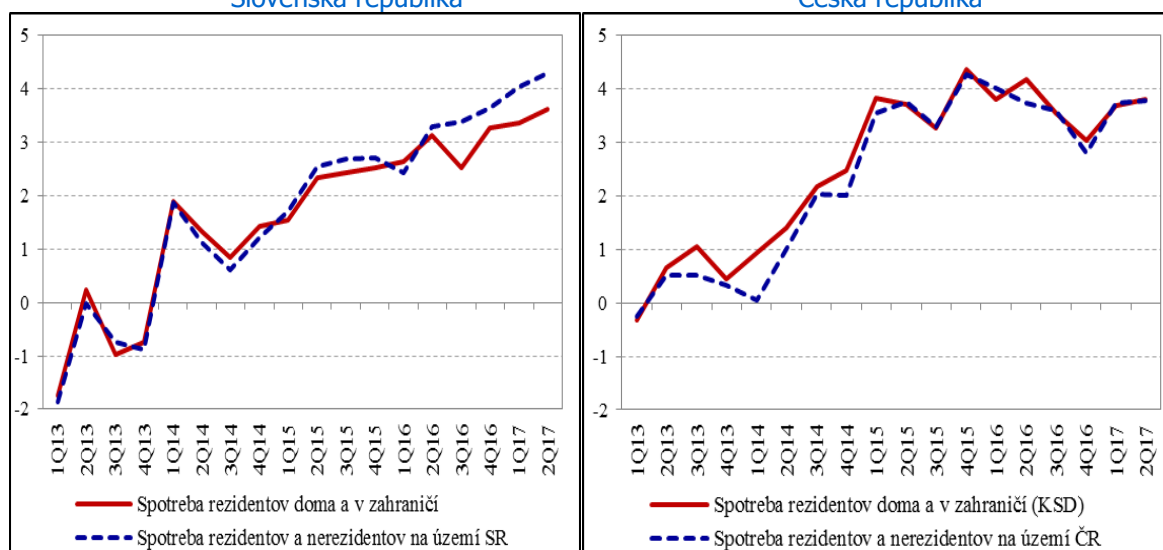
Negatívnym prekvapením oproti prognóze bol prepád investícií. Po zohľadnení dobrého investičného vývoja v 1. štvrtroku (rast o 5,3 %) a nasledujúcej korekcie (pokles o 4,6 %) sa úroveň investícií za celý prvý polrok 2017 zdala priblížila, ale nedosiahla úroveň prognózy P2Q-2017. Úroveň prognózy nedosiahli ani celkové investície (fixné investície spolu so zmenou zásob, v ktorých by mohli byť rozostavané stavby). **Za výpadkom investícií je predovšetkým verejná správa. Obmedzenie výdavkov na infraštruktúru v 2. štvrtroku bolo pomerne výrazné. Verejné investície dosiahli len 65 % porovnateľnej úrovne roka 2016 (za celý prvý polrok iba tretinu z minuloročnej úrovne).** Podniky využili prostredie nízkych úrokových sadzieb a rozbehnuté úverové financovanie sa prejavilo aj v ich investičnej aktivite. Najvýraznejšie investovali rafinérsky, chemický, celulózo-papierenský a elektroprmysel, zo služieb hotely a reštaurácie a informačno-komunikačné služby.

Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií (p. b., s. c., SA)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Dva pohľady na vývoj spotreby domácností (medziročná zmena v %, s. c., NSA)
Slovenská republika Česká republika



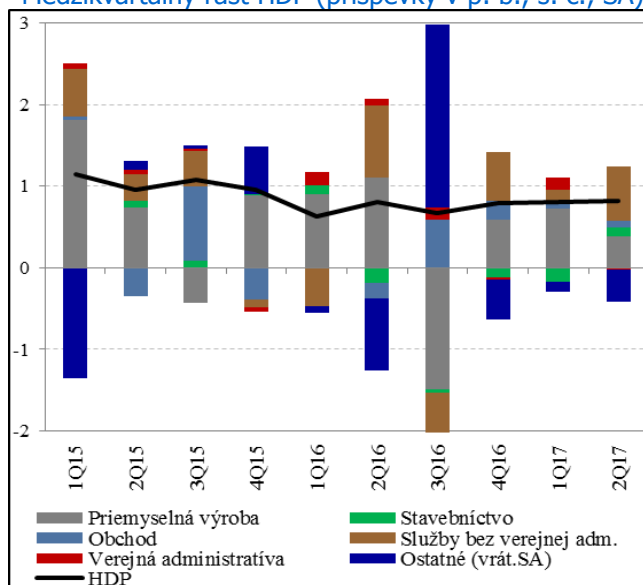
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Zdroj: ČSZO, NBS.

Dlhodobejšie rastúce príjmy zo zamestnania ukotvili dobré očakávania budúceho vývoja, domácnosti znížili mieru úspor a posilnili spotrebné výdavky. Silné prírastky maloobchodného predaja sa pretavili do **mierneho zrýchlenia spotreby domácností** (z 0,8 % v 1. štvrtroku na 0,9 % v 2. štvrtroku). Ide o spotrebu **slovenských** domácností doma a v zahraničí. S rastúcim počtom nerezidentov na Slovensku pozorujeme otváranie nožníc medzi spotrebou slovenských domácností (doma i v zahraničí) a spotrebnými výdavkami, minutými na Slovensku. **Spotrebný dopyt na slovenskom území rastie rýchlejšie ako národný dopyt po tovaroch a službách konečnej spotreby**. V podmienkach Českej republiky tento efekt nevidno.

Pokiaľ ide o produkčnú stránku ekonomiky, **v 2. štvrtroku rástli neverejné služby (najmä odborné a technické činnosti) a stavebníctvo, pričom priemysel zaznamenal spomalenie rastu** predovšetkým v dôsledku investičných odstávok. Export poklesol o 2,5 % (v 1. štvrtroku rástol o 1,2 %). Obmedzenie priemyselnej výroby a zníženie požiadaviek na dovoz investícií vyústil do poklesu dovozov o 2,7 % (v 1. štvrtroku rástli o 1,7 %). Výsledok obchodovania so zahraničím teda pozitívne ovplyvnil hrubý domáci produkt.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Anna Vladová
(analytici@nbs.sk)