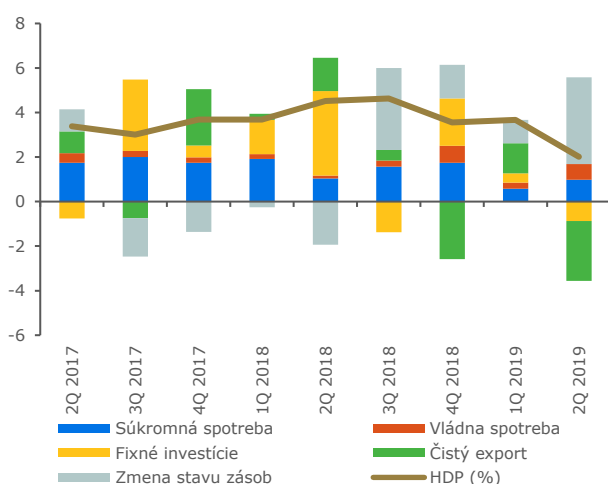


HDP: Spomaľovanie rastu ekonomiky najmä vplyvom zhoršujúceho sa zahraničného vývoja.

Ekonomický rast v 2. štvrťroku 2019 značne spomalil - na 2,0 % (3,7 % v 1. štvrťroku) a ochladenie slovenskej ekonomiky bolo výraznejšie ako sme čakali. Hlavným zdrojom rastu bol domáci dopyt a tvorba zásob. Naopak, negatívne k tvorbe hrubého domáceho produktu prispel čistý export. Zahraničný obchod je ovplyvnený výrazným poklesom exportu. Spotrebitelia aj naďalej napriek tomu, že majú dostatok prostriedkov, nepoužili ich na zvýšenie konečnej spotreby, čo vyústilo do nárastu miery úspor na najvyššiu úroveň za posledných takmer 20 rokov. V poklese investícií sa prejavuje obmedzovanie v dôsledku vývoja v zahraničí, ako aj bazický efekt vysokých investícií v automobilovom priemysle v rovnakom období minulého roka. Po očistení o sezónne vplyvy vzrástla ekonomika o 0,5 % medzikvartálne.

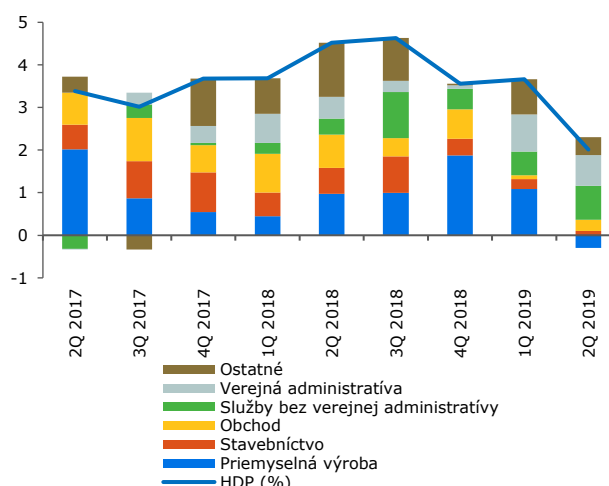
Slovenská ekonomika vrátila v 2. štvrťroku o 2,0 %. Spomalenie dynamiky bolo spôsobené najmä vplyvom zhoršujúceho zahraničného obchodu. Vývoz tovarov a služieb po výraznom raste aj v predchádzajúcom štvrťroku poklesol. Došlo k spomaleniu rastu dovozov a spolu s exportom tak čistý export prispel negatívne k rastu našej ekonomiky. Naopak, na strane domáceho dopytu bolo zaznamenané zrýchlenie dynamík súkromnej a vládnej spotreby. Fixné investície zaznamenali mierny medziročný pokles.

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



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Príspevky k medziročnému rastu HDP podľa odvetví (v p.b., s.c., NSA)



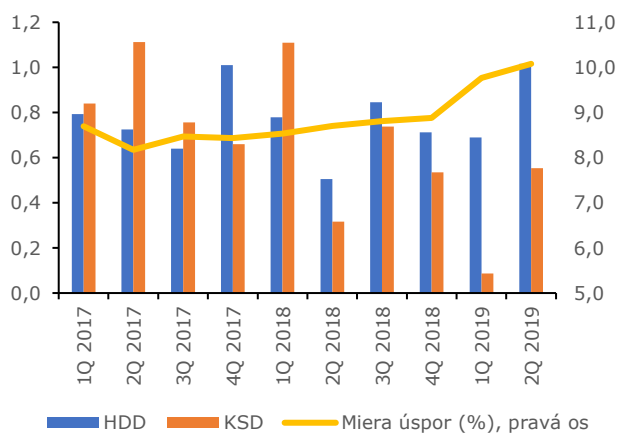
Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Rýchle komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku meny, štatistiky a výskumu (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMS“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

Z produkčnej strany prispel k spomaleniu rastu ekonomiky predovšetkým pokles v priemyselnej výrobe. Tento pokles pridanej hodnoty, ako aj spomalenie tvorby pridanej hodnoty v stavebníctve a v ostatných odvetviach bolo čiastočne kompenzované vývojom vo verejnej správe a predovšetkým rastom pridanej hodnoty v službách a obchode.

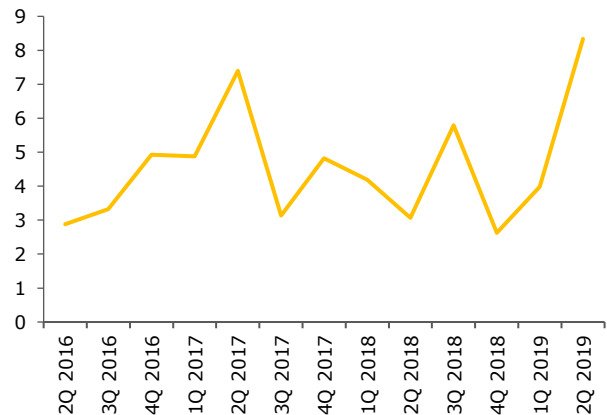
Konečná spotreba domácností zrýchlila rast na 1,9 % medziročne, pokračuje tak pozitívny vplyv rastu príjmov spotrebiteľov. Pozitívny vývoj na trhu práce sa naďalej prejavoval v raste disponibilného príjmu domácností. Jeho zvyšovanie podporil výrazný nárast odmien zamestnancov. Z hľadiska jednotlivých zložiek prispelo k zrýchleniu rastu spotreby najmä zrýchľovanie výdavkov na hotely a reštaurácie (aj vplyvom využívania rekreačných poukazov). Domácnosti vynakladali viac aj na dopravu. Mierne sa zvýšili výdavky na bývanie. Na druhej strane pokračovalo spomaľovanie rastu výdavkov na potraviny, odevy a obuv. Po predchádzajúcom spomalení výdavkov na tovary krátkodobej, strednodobej spotreby a služby sa v tomto štvrtroku ich spotreba opäť zvýšila. Pri tovaroch dlhodobej spotreby ostala dynamika rovnaká. Vývoj disponibilného príjmu by umožňoval aj vyššiu spotrebu, ale domácnosti naďalej uprednostňujú tvorbu úspor pred vyššou spotrebou. Miera úspor opäť narástla a jej úroveň je najvyššia od 4. štvrtroka 2000.

Hrubý disponibilný príjem a spotreba domácností (medzikvartálny rast v %, s. c., SA)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Medziročný rast spotreby domácnosti na hotely a reštaurácie (rast v %, s. c., NSA)



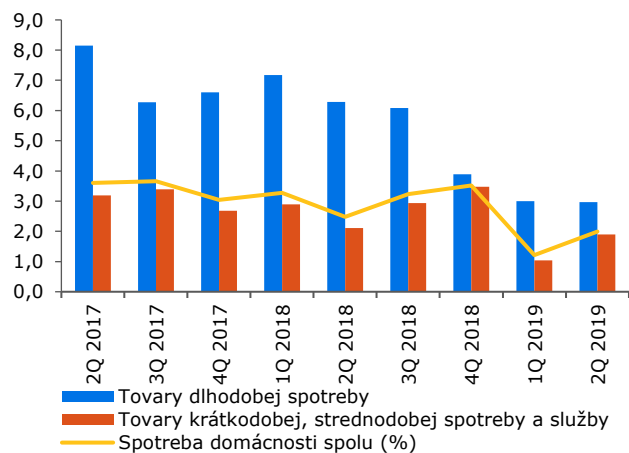
Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Spotreba verejnej správy vzrástla o 4,2 % čo bol najvyšší rast od roku 2015, keď výrazný nárast odmien zamestnancov bol len čiastočne vykompenzovaný medziročným poklesom výdavkov na medzis potrebu.

Fixné investície poklesli na medziročnej báze o 3,8 % vplyvom poklesu investičnej aktivity v nefinančnom sektore a zmiernovaní vládnych investícií. V prepade investícií sa pravdepodobne prejavilo ich obmedzovanie vplyvom nepriaznivého vývoja v zahraničnom dopyte. V nefinančnom sektore, ktorý najviac prispel k spomaleniu celkových fixných investícií, sa čiastočne mohol prejaviť aj základný efekt výrazných investícií v rovnakom období predchádzajúceho roka (automobilový priemysel). Pokles investičnej aktivity v automobilovom sektore nedokázala vykompenzovať vyššia tvorba fixného kapitálu v papierenskom a drevospracujúcom priemysle, v rafinériách, sieťových službách (dodávka vody, odpadové vody, odpad) a telekomunikáciách. Rast zaznamenali investície do budov na bývanie, IT a telekomunikačných zariadení, čo však nevyvážilo pokles investícií do ostatných budov a do strojov a zariadení.

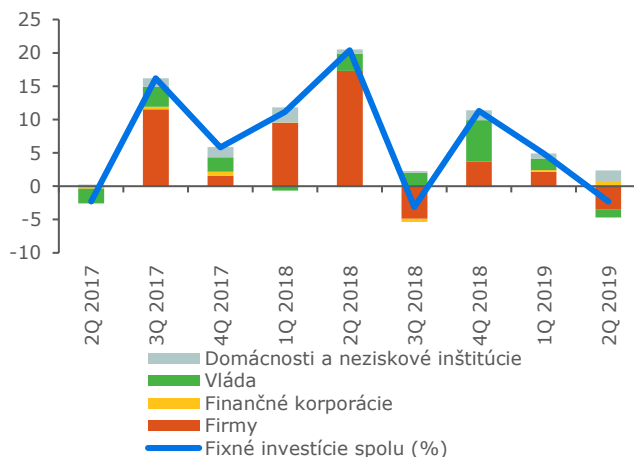
V 2. štvrtroku bol zaznamenaný negatívny príspevok čistého exportu. Negatívny príspevok čistého exportu k rastu HDP spôsobil na jednej strane medziročný pokles vývozov pričom došlo k spomaleniu dovozov, ale tie stále dosahujú mierne pozitívnu dynamiku.

Konečná spotreba domácností podľa dĺžky spotreby (y-o-y rast v %, s.c., NSA)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

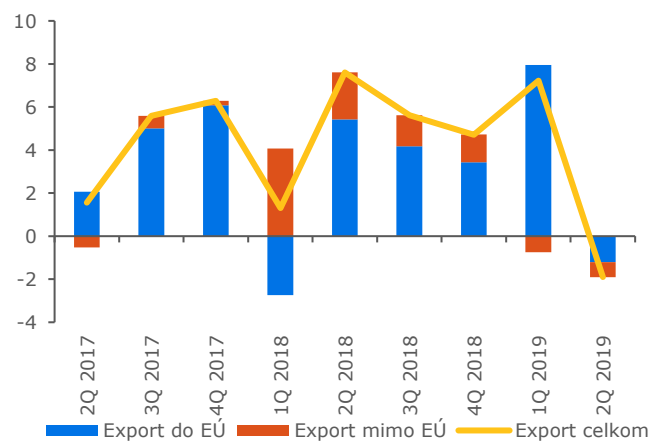
Medziročný rast investícií podľa sektorov (príspevky v p. b., b. c., NSA)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

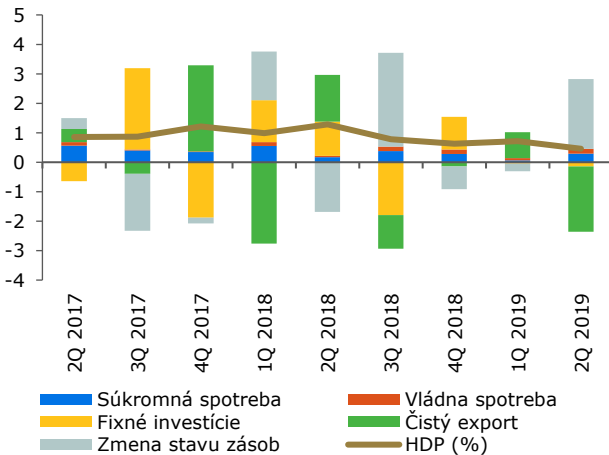
Z teritoriálneho hľadiska došlo k výraznejšiemu spomaleniu exportov do krajín EÚ. Rovnako klesá, už druhý štvrtrok po sebe, vývoz aj mimo krajín EÚ. V rámci EÚ krajín sa výrazne spomalil vývoz do krajín eurozóny a vývoz do EÚ krajín mimo eurozónu zaznamenal dokonca medziročný pokles. Efekt klesajúceho exportu sa prejavil aj v poľavujúcom dovoze. Ten na medziročnej báze stále rastie, čo možno súvisí so zlepšenou domácou stránkou ekonomiky.

Medziročný rast exportov (v %, s. c., NSA)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Po sezónnom očistení vzrástol HDP oproti predchádzajúcemu štvrtroku o 0,5 % vplyvom pozitívneho domáceho dopytu a tvorby zásob. V aktuálnej predikcii P2Q-2019 sa očakával mierne vyšší rast. V medzikvartálnom porovnaní došlo k výraznejšiemu poklesu exportu. Zrýchlil sa pokles aj v importe, ako aj investíciách. Zo zložiek domáceho dopytu zrýchlili rast vládna aj súkromná spotreba. V dôsledkom čoho bol jeho príspevok k rastu HDP pozitívny. Negatívny príspevok čistého exportu bol viac ako vykompenzovaný pozitívnym príspevom tvorby zásob.

Michal Doliak
analytici@nbs.sk