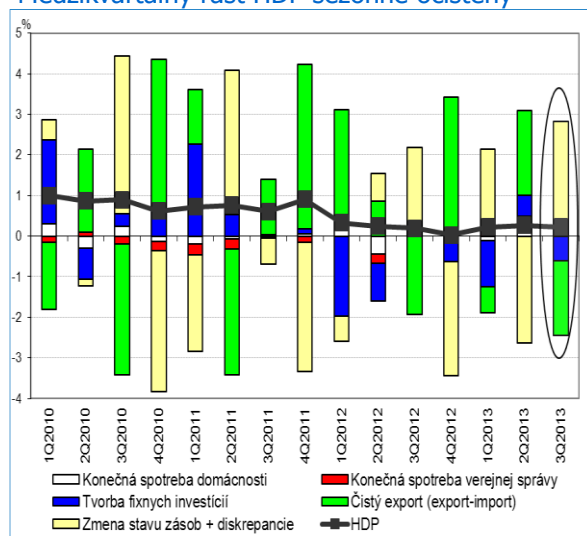


Rýchly komentár

HDP: Rast HDP v 3. štvrtroku 2013 bol ťahaný zásobami a spotrebou vládneho sektora. Spresnené údaje ŠÚ SR ukázali, že vládny sektor v prvom polroku 2013 spotreboval viac a súkromný sektor menej, ako naznačovali predbežné údaje.

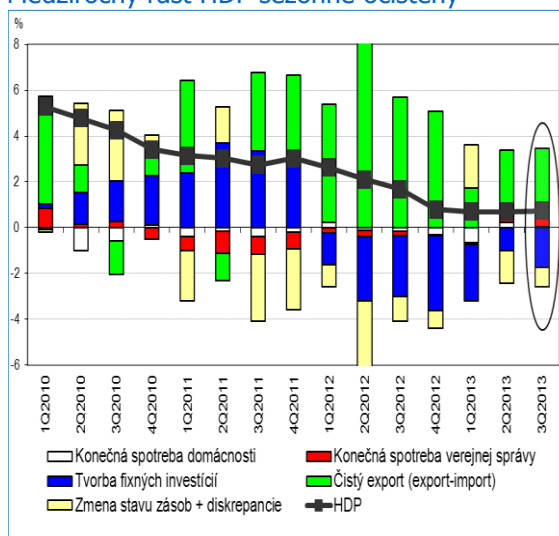
Rast ekonomiky v 3. štvrtroku 2013 o **0,2 % medzikvartálne** (0,7 % medziročne) bol v súlade s očakávaniami NBS, ako aj s rýchlym odhadom ŠÚ SR. Slovenská ekonomika sa siedmy štvrtrok po sebe udržala na síce nízkej, ale neklesajúcej trajektórii. Práve uplynulý štvrtrok môže byť **posledným obdobím plazivého rastu, ak sa zahraničný dopyt po dvojročnom spomalení znovu rozbehne**. To by pomohlo slovenskému HDP odpútať sa od doterajších nízkych rastov, aj keď predkrízové tempá očakávať nemožno.

Medzikvartálny rast HDP sezónne očistený



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medziročný rast HDP sezónne očistený

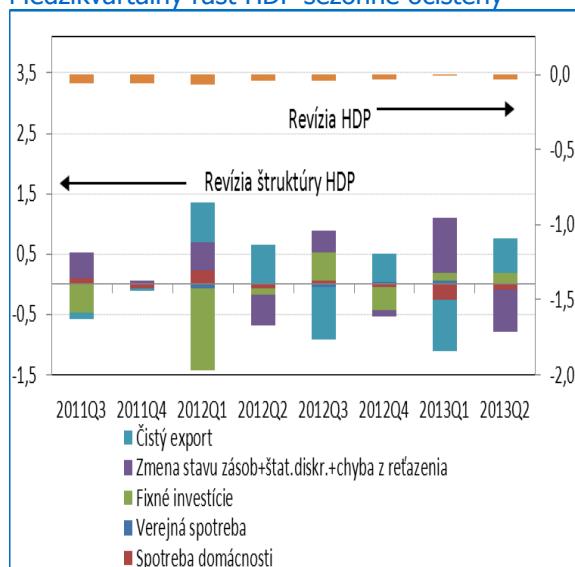


Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Štruktúra rastu 3. štvrtroka sa líšila od očakávaní NBS a v prípade súkromnej spotreby aj od mesačných štatistických indikátorov. Odlišnú štruktúru rastu možno sčasti vysvetliť aj **revíziou ŠÚ SR, ktorý spresnil štvrtročné údaje HDP** (počnúc 1. štvrtrokom 2009). Medzištvrtročné tempá rastu HDP sa spresnením nezmenili, zmenil sa však pohľad na doterajší vývoj v štruktúre rastu, a to práve od začiatku tohto roka. Najvýraznejšie korekcie zaznamenal čistý export a zásoby. Príspevok čistého exportu bol v 1. štvrtroku 2013 korigovaný smerom nadol, zatiaľ čo v 2. štvrtroku smerom nahor. Zásoby, vrátane diskrepancií prešli v prvých dvoch štvrtrokoch 2013 opačnou korekciou. Pôvodné výrazné vyskladňovanie bolo revidované na ekonomicky odôvodniteľný miernejší pokles zásob. V rámci spotrebného dopytu sa **po revízii dát ukázalo, že vládny sektor v prvom polroku 2013 spotreboval viac a súkromný sektor menej**, ako naznačovali predbežné údaje.

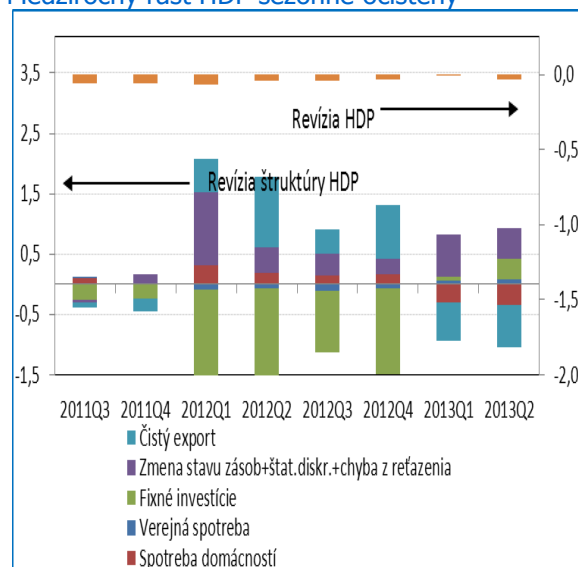
Zmena rastu HDP a jeho štruktúry vplyvom revízie (v percentuálnych bodoch):

Medzikvartálny rast HDP sezónne očistený



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medziročný rast HDP sezónne očistený



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Na spresnenú vyššiu verejnú spotrebu v celom prvom polroku 2013 nadväzoval jej pomerne výrazný rast v 3. štvrťroku, najrýchlejší od začiatku roka 2010 (aj medzištvrťročne, aj medziročne). Najviac k nominálnemu medziročnému rastu verejnej spotreby prispeli odmeny zamestnancov. **Pozícia vládnej spotreby sa v rámci domáceho dopytu posilnila na úkor súkromnej spotreby, ktorá v 3. štvrťroku dokonca poklesla.** Aktuálne prekročil objem verejnej spotreby svoju predkrízovú úroveň o 2,4 % (v 3. štvrťroku 2013 dosahoval 102,4 % objemu 4. štvrťroka 2008), pričom súkromnej spotrebe chýba do predkrízovej úrovne 2,6 %. Obnoveniu súkromnej spotreby stále bráni situácia na trhu práce.

Vývoj HDP sezónne očistený

rast v%	Q-o-Q	Y-o-Y
HDP	0,2	0,7
Konečná spotreba domácností	-0,1	0,0
Konečná spotreba verejnej správy	1,4	2,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-3,0	-8,3
Export	-1,1	2,7
Import	0,8	-0,4

Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Pokračujúci pokles dlhodobých úverov podnikom, klesajúci dopyt podnikov po investičných úveroch, ako aj podnikmi vnímané nízke využitie výrobných kapacít bránia obnovovaniu investícií, ktoré sa v 3. štvrťroku opäťovne prepadli. **Hlavným zdrojom ekonomického rastu v 3. štvrťroku 2013 bola zmena stavu zásob,** ktorá vykompenzovala pokles domáceho dopytu, ako aj čistého exportu. Už mesačné štatistiky naznačovali, že zdrojom rastu v 3. štvrťroku nemohol byť čistý export. Export poklesol, čím čiastočne korigoval svoj výraznejší rast z 2. štvrťroka. Dovozy spomalili dynamiku rastu. Saldo obchodovania s tovarmi a službami zostalo kladné, ale nižšie ako v predchádzajúcom štvrťroku, preto čistý export tlmil medzikvartálny rast HDP.

Michal Doliak

Anna Vladová

(analytici@nbs.sk)