



Rýchly komentár

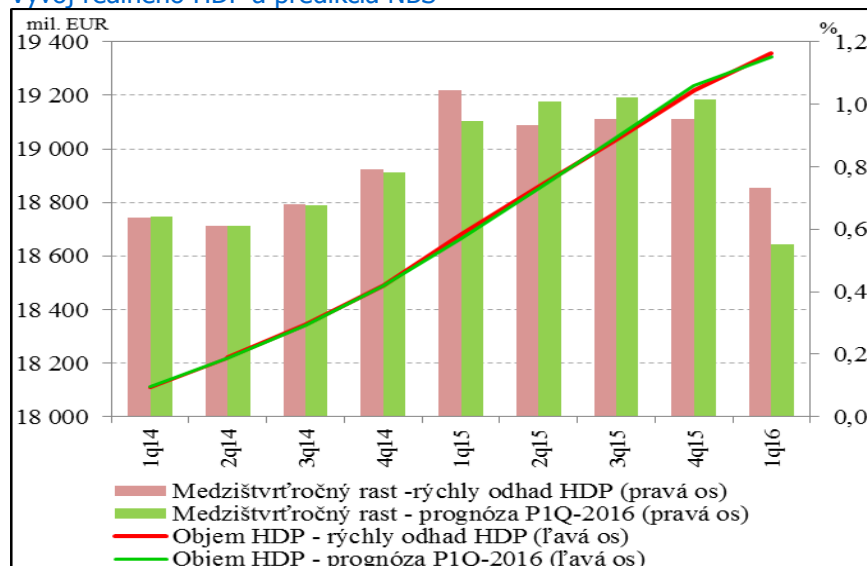
Flash odhad HDP a zamestnanosti:

Začiatkom roka výkon slovenskej ekonomiky spomalil miernejšie, ako sme očakávali

Rast ekonomiky začiatkom tohto roka podľa očakávaní pribrzdil, keďže ochabla sila minuloročného zrýchľujúceho faktora – eurofondov uplynulého programového obdobia. Nie však natoľko, ako očakávala prognóza NBS P1Q-2016. Rast o 0,7 % medzikvartálne (3,3 % medziročne) bol mierne vyšší ako naše očakávania. Pravdepodobne investície nepoklesli až tak výrazne, ako sme čakali a aj po hektickom dočerpaní eurofondov koncom minulého roka investičná aktivita dobiehala aj začiatkom tohto roka. Sklamanie však možno očakávať zo strany slabšej spotreby domácností, ktorá pravdepodobne neakcelerovala ani napriek slušnej tvorbe zdrojov z trhu práce. Trh práce ťažil z dobre naštartovanej ekonomiky a celková zamestnanosť vzrástla rýchlejšie, ako sme očakávali, a to o 0,5 % medzikvartálne (o 2,2 % medziročne).

Objem vytvoreného reálneho HDP v 1. štvrtroku 2016 bol mierne priaznivejší v porovnaní s aktuálnou prognózou NBS P1Q-2016. Medziročne bol vyšší o 3,3 %, čím sa ekonomika vrátila k rastu, aký dosahovala začiatkom roka 2015. **Návrat na rastovú trajektóriu spred obdobia hektického dočerpávania eurofondov z uplynulého programového obdobia je dobrou správou, ktorá svedčí o rastovom potenciáli ekonomiky aj po nárazovom dočerpaní eurozdrojov.** Po sezónnom očistení sa výkon ekonomiky premietol do **medzikvartálneho rastu HDP o 0,7 %** (P1Q-2016 očakávala 0,6%).

Vývoj reálneho HDP a predikcia NBS



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Pozn.: Vplyvom procedúry sezónneho očistenia sa zdvihol medzikvartálny rast HDP v 1. štvrtroku 2015, spomalil v ostatných štvrtrokoch 2015.

Hoci štruktúra ekonomického rastu ešte nie je známa, lepší ako očakávaný výsledok môže spočívať v investíciách, ktoré **nepoklesli až tak výrazne, ako čakala prognóza P1Q-2016**. Jednak mohli dobiehať naštartované investície, začínať eurofondové investície z nového programového obdobia

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú 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.

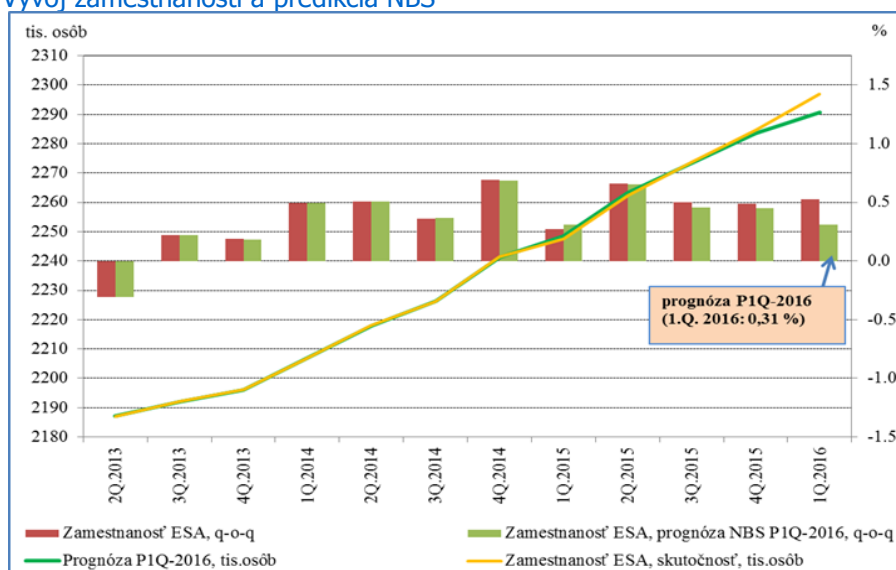
a jednak nízke úrokové sadzby na úvery naďalej vytvárajú dobré podmienky na rast súkromných investícií. Na rozdiel od investícií, aktuálny odhad súkromnej spotreby nie je taký pozitívny. **Aj keď nízkoinflačné prostredie a rastúce mzdy v kombinácii s rastúcou zamestnanosťou sú signálom, že konečná spotreba domácností bude mať pozitívny vplyv na tvorbu HDP, jej vplyv bude pravdepodobne nižší, ako čakala prognóza P1Q-2016.** Pozitívny výhľad vývoja prognózovanej spotreby zahrnul aj jednorazové efekty, ako napríklad zvýšenie minimálnej mzdy alebo vrátenie časti platieb za plyn. Tieto faktory mali navýšiť disponibilný príjem a v období jeho permanentného rastu aj spotrebu. Doterajšie mesačné údaje o maloobchodných tržbách však tento predpoklad vyvracajú a indikujú slabší ako nami prognózovaný rast spotreby. Pravdepodobne opäť v racionálnom správaní sa domácností prevážil opatrnosťný motív a keďže prírastok disponibilného príjmu domácností neminuli v maloobchode, mohol skončiť v úsporách. Tým by sa mohla potvrdiť teória permanentného príjmu, podľa ktorej sa domácnosti rozhodujú podľa charakteru príjmovej zmeny. Ak je príjmová zmena dočasná, domácnosti zmenia úspory, ak je trvalá, domácnosti zmenia spotrebu.

Z údajov o zahraničnom obchode s tovarmi vyplýva, že čistý export by mohol potvrdiť príspevok na úrovni prognózy P1Q-2016.

Celková zamestnanosť v 1. štvrtroku vzrástla o 0,53 %, teda o 12 tis. osôb medzikvartálne (vo 4.štvrtroku podobne o 0,49 %) a o 2,2 % medziročne (2,0 % vo 4. štvrtroku, sezónne neočistené). Nárast je **mierne vyšší v porovnaní s očakávaniami z predikcie P1Q-2016**, čo sa môže prejavovať aj v lepšom celoročnom raste zamestnanosti v tomto roku.

Mierne **vyšší rast ekonomiky sa tak prejavil aj v lepšom vývoji trhu práce**. Navyše pomerne **plynulo pokračovali aj viaceré projekty na podporu zamestnávania** už z nového programového obdobia. **Najvýraznejšie sa v rámci nich zamestnávalo v oblasti verejného sektora**, čo mohlo čiastočne prispieť k lepšiemu rastu zamestnanosti. Z hľadiska odvetví sa na základe mesačných štatistík najrýchlejšie zvýšila zamestnanosť pravdepodobne v priemysle a stavebníctve, zatiaľ čo služby a obchodné činnosti po silnom závere minulého roka pravdepodobne rozbiehajú o niečo pomalšie. Rast zamestnanosti by však mal byť **kladný vo väčšine odvetví**. Podieľali sa na ňom pravdepodobne najmä zamestnanci, zatiaľ čo počet podnikateľov (SZČO) má zatiaľ mierne klesajúcu tendenciu. Aktuálne mesačné indikátory dôležité z hľadiska trhu práce naznačujú, že **solídny rast zamestnanosti pokračuje aj v 2.štvrtroku**.

Vývoj zamestnanosti a predikcia NBS



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Karšay, Vladová (analytici@nbs.sk)