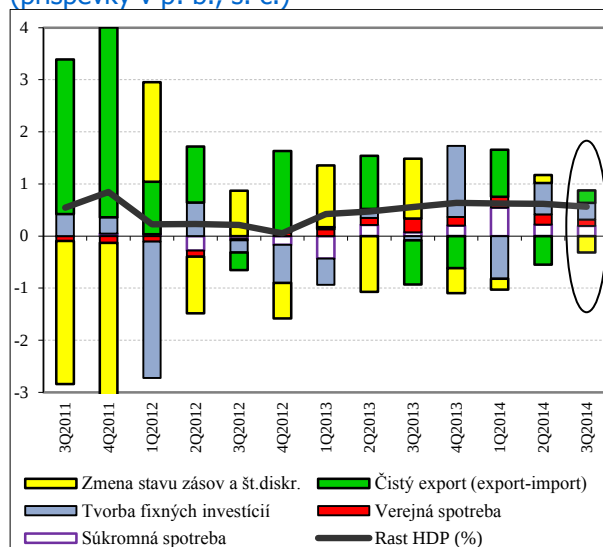


Rýchly komentár

HDP: Slovenská ekonomika presunula ťažisko svojho rastu z exportu na investície, čo vytvára nádejné predpoklady budúceho vývoja

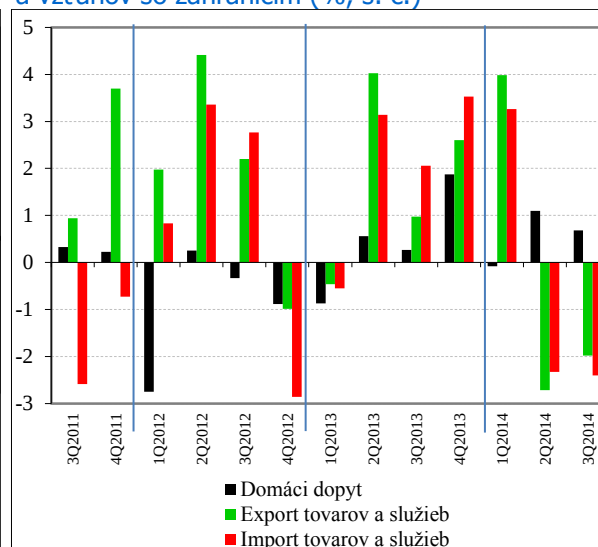
Štatistický úrad SR potvrdil rýchly odhad rastu slovenskej ekonomiky v 3. štvrtroku na úrovni **0,6 % medzikvartálne** (už piaty kvartál po sebe) a 2,4 % medziročne (2,6 % v 2. štvrtroku, sezónne neočistený). **Tempo ekonomického rastu je v súlade s predikciou NBS P3Q-2014.** Pri pohľade na štruktúru HDP je možné porovnávať iba aktuálne údaje v metodike ESA 2010 s predikciou P3Q-2014 v metodike ESA 95. Odchýlky v štruktúre sú preto do určitej miery spôsobené aj zmenou metodiky. Odlišnosti sú najmä vo vývoze, ktorý namiesto očakávaného mierneho oživenia poklesol a stiahol so sebou aj dovozy. V rámci domáceho dopytu bol rast investícií rýchlejší a rast spotreby pomalší, ako predpokladala predikcia P3Q-2014.

Medzikvartálny rast HDP podľa ESA 2010 (príspevky v p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medzikvartálny vývoj domáceho dopytu a vzťahov so zahraničím (% , s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Export podliezol (už oslabenú) **úroveň predchádzajúceho štvrtroka o 2 %**. Svoj minulokvartálny prepád (o 2,7 %) nestačil korigovať ani po rozbehnutí exportu rafinérií po investičných odstavkách. Medzi príčiny prepádajúceho sa exportu už dva štvrtroky po sebe možno zaradiť pretrvávajúcu nízku ekonomickú aktivitu v eurozóne, príbrzdzenie rozvíjajúcich sa ázijských ekonomík, rusko-ukrajinský konflikt a spomalenie exportov na český trh. Ak príbrzdzenie rozvíjajúcich sa ekonomík prinesie odstránenie nerovnováh a znovunaštartovanie zaujímavých rastov a geopolitické napätie sa nebude ďalej vyostrovať, oslabenie našich exportov z týchto dôvodov možno považovať za dočasné a z hľadiska celkového rastu ekonomiky nie nevhodne načasované, keďže **straty na exportoch slovenská ekonomika dobehla zvýšením investovaním vo vnútri ekonomiky**.

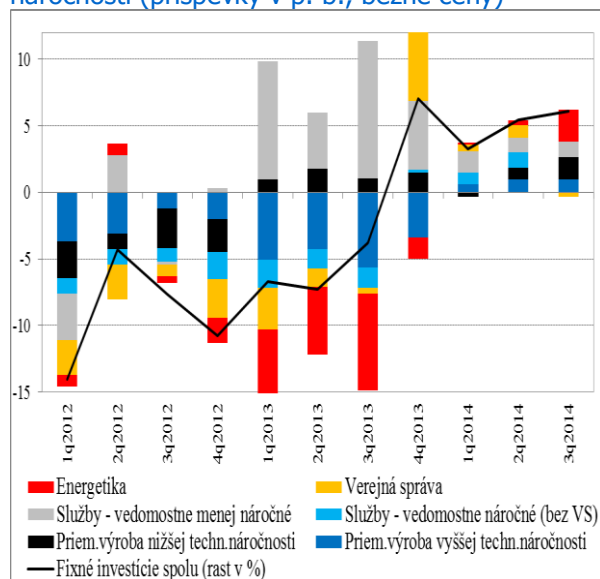
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak,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

© Všetky práva vyhradené.

Slovensko **doterajšie ťažisko ekonomického rastu presunulo z exportu** - často ako jediného ťahúňa rastu - **k modelu, v ktorom investície zakladajú budúci stabilnejší ekonomický rast.**

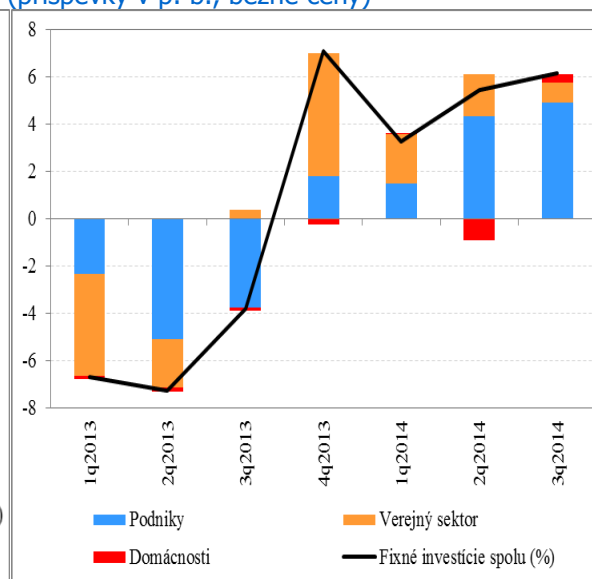
Rast investícií v 3. štvrtroku **o 1,5 % medzikvartálne** je povzbudivý, keďže sa investovalo naprieč celým spektrom odvetví a nie ojedinelý, predchádzal mu rast o 2,9 % v 2. štvrtroku. V predchádzajúcom štvrtroku výraznejšie investoval rafinérsky, tento raz energetický priemysel, ale ani ostatné odvetvia nezostali bez investičných aktivít. Z hľadiska technologickej náročnosti nemožno však hovoriť o posune investičných aktivít smerom k technologicky a vedomostne náročnejším odvetviam, ktoré výrazne obmedzovali investície až do konca roka 2013. Príspevky priemyselných odvetví viac a menej technologicky náročných sú v ostatných dvoch štvrtrokoch relatívne vyrovnané. **V 3. štvrtroku však neinvestovali vedomostne náročné služby**, najmä v dôsledku nižších investícií v telekomunikáciách.

Medziročný rast investícií podľa technologickej náročnosti (príspevky v p. b., bežné ceny)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medziročný rast investícií podľa sektorov (príspevky v p. b., bežné ceny)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Pozn.: Vysvetlivky k prepočtom investícií podľa technologickej a vedomostnej náročnosti:

http://www.nbs.sk/img/Documents/komentare/AnalytickeKomentare/2013/AK04_Investicie.pdf

Slovenská ekonomika rástla aj vďaka spotrebnému dopytu. V 3. štvrtroku súkromná spotreba rástla rovnakým tempom ako v predchádzajúcom štvrtroku **o 0,4 % medzikvartálne**. Rast spotreby podporila aj nízka inflácia, najmä v segmente potravín a energií, ktorá pravdepodobne umožnila domácnostiam zvýšiť spotrebné výdavky na iné, než nevyhnutné tovary a služby. **Opätovne rýchlejšie ako spotreba domácností – v súlade s dlhodobejším trendom - rástla vládna spotreba** (0,7 % medzikvartálne) predovšetkým v dôsledku rastu odmien zamestnancov.

Rast domáceho dopytu síce podporil dovozy investícií a spotrebných predmetov, ale výrazné obmedzenie exportu a výpadky dovozu plynu spôsobili, že dovoz (- 2,4%) sa prepadol výraznejšie ako vývoz (- 2%). Z toho vyplývajúci **čistý vývoz v 3. štvrtroku prispel k medzištvrtročnému rastu ekonomiky** (príspevok k medziročnému rastu HDP bol nulový).

Anna Vladová
(analytici@nbs.sk)