

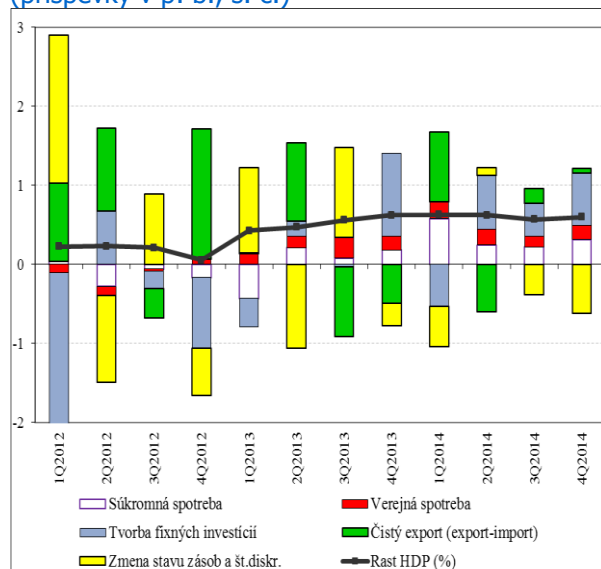
Rýchly komentár

HDP: Slovenská ekonomika minulý rok konečne opustila trajektóriu klesajúcich investícií

Štatistický úrad SR potvrdil svoj rýchly odhad rastu slovenskej ekonomiky vo 4. štvrťroku 2014 na úrovni **0,6 % medzikvartálne** a 2,4 % medziročne (rovnako ako v 3. štvrťroku). **Ekonomika teda rástla v intenciách predikcie NBS P4QA-2014, najmä čo sa týka celkového tempa HDP a predpokladaného rastu spotrebného dopytu.** Pozitívnym prekvapením bol rast investícií.

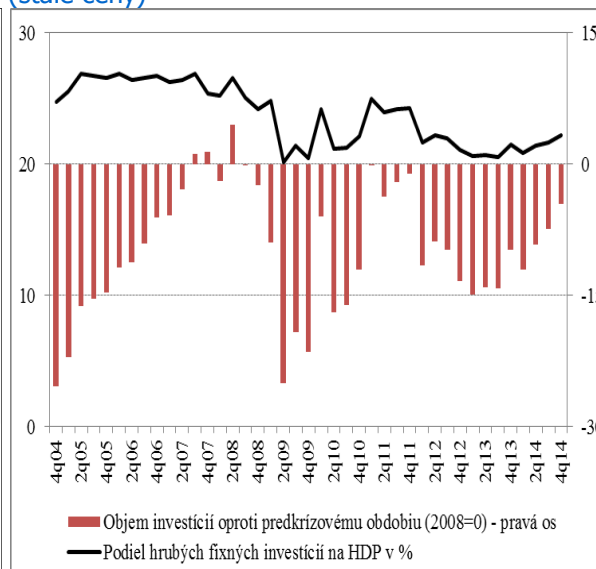
Výsledky, akými slovenská ekonomika ukončila minulý rok, priniesli **pozitívne nálady do očakávaní budúceho vývoja** (aj keď stále pretrvávajú geopolitické riziká). A to nielen z dôvodu rastu HDP o stabilných 0,6 % zo štvrťroka na štvrťrok, čo pozorujeme už jeden a pol roka, ale aj z dôvodu vyváženého rastového modelu. Ekonomiku ťahal tak zahraničný, ako aj domáci dopyt. V rámci domáceho dopytu **investície predstihli konečnú spotrebu.** Domácejmu dopytu pomohlo nízkoinflačné prostredie, ktoré je predovšetkým výsledkom „dovezených“ nízkych cien ropy a energií, vďaka čomu rastie reálny disponibilný príjem.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Vývoj fixných investícií
(stále ceny)

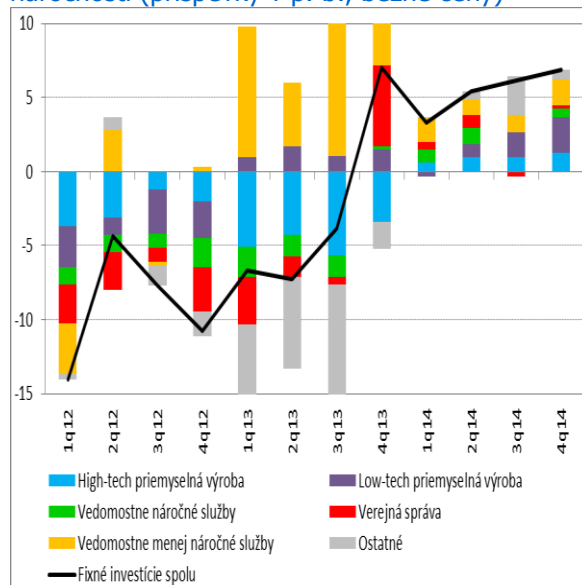


Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Rast investícií vo 4. štvrťroku o 3 % medzikvartálne bol už tretím štvrťrokom rastu po sebe, čo je povzbudzujúcim momentom vzhľadom na doterajšiu, od krízy pretrvávajúcu neochotu investovať a dlhodobý pokles podielu investícií na HDP, ktorý sa konečne odrazil od dna a v posledných štvrťrokoch sa mierne zvýšil. Ešte začiatkom minulého roka v niektorých odvetviach prevažovala jednoduchá reprodukcia investícií len na úrovni odpisov, v niektorých sa nepreinvestovali ani odpisy, a tak zastarané investície pomáhali sanovať určitú úroveň zisku. Nasledoval pravdepodobne vynútený rast investícií, bez ktorých by bol ďalší rastový potenciál firiem ohrozený. **Výsledkom minuloročného relatívne stabilného rastu investícií zo štvrťroka na štvrťrok je priblíženie sa predkrízovému štandardu investovania.**

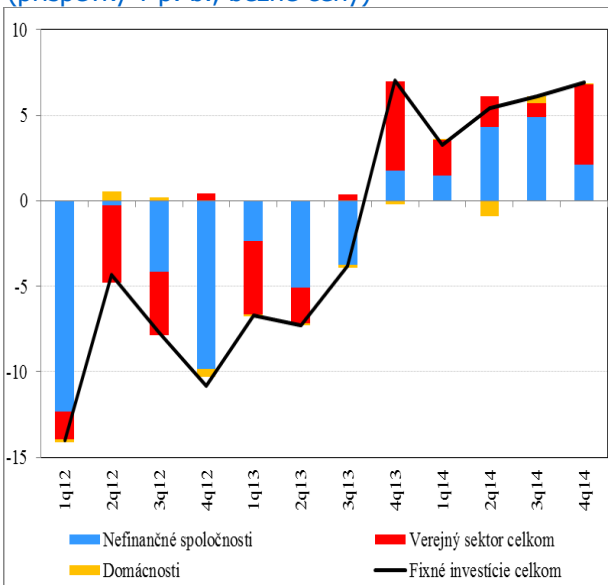
Do predkrízovej úrovne však ekonomike koncom roka 2014 ešte chýbalo necelých 5 % reálneho objemu investícií (koncom roka 2013 to bolo 10 %). Investície chýbajú predovšetkým súkromnému sektoru (za celý rok 2014 reálne investoval o 11 % menej ako v predkrízovom roku 2008). Na druhej strane verejný sektor presiahol predkrízovú úroveň investícií za celý rok 2014 o 12 %, najmä vďaka eurofondom, aj keď tam mohol byť priestor na úspešnejšie čerpanie a vytváranie investícií. Investičnú aktivitu verejného sektora dokumentuje výrazný medzikvartálny rast infraštruktúrnych investícií koncom roka (o vyše 16 %).

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.

Z hľadiska technologickej náročnosti sa investovalo naprieč celým spektrom odvetví priemyselnej výroby aj služieb, čo by nasvedčovalo vynútenému charakteru dlhodobo odkladaných investícií.

Rast súkromnej spotreby sa koncom roka zrýchlil na 0,6 % medzikvartálne (z 0,4 % v predchádzajúcom štvrtroku). Rast spotreby podporila aj nízka inflácia, vyplývajúca z poklesu cien v segmente potravín a energií, ktorá pravdepodobne umožnila domácnostiam zvýšiť spotrebné výdavky na iné, než nevyhnutné tovary a služby. **Opätovne rýchlejšie ako spotreba domácností (čo pozorujeme už vyše dva roky) rástla vládna spotreba (1 % medzikvartálne).**

Export tovarov a služieb vzrástol o 1,3 % medzikvartálne a takmer celý jeho príspevok bol vykompenzovaný rastom dovozu o 1,3 %. Slovenskému exportu pravdepodobne pomohlo oživenie nemeckého exportu, a tak slovenskí exportéri pravdepodobne vyvážali zo zásob, ktoré sa hromadili v období produkovania nad vtedajšie možnosti exportu, preto vo 4. štvrtroku poklesli zásoby.

Anna Vladová, Michal Doliak
(analytici@nbs.sk)