

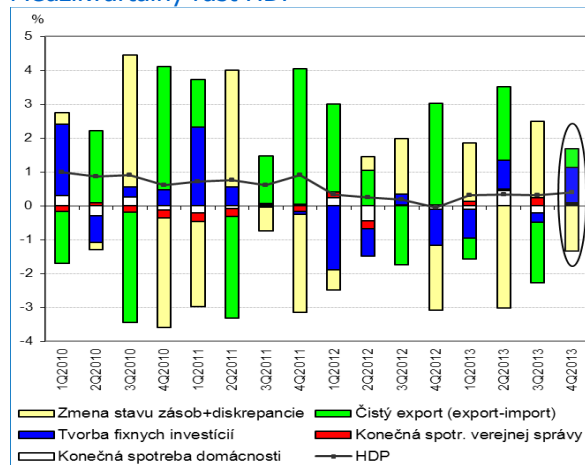


Rýchly komentár

HDP: Zrýchlenie rastu HDP v poslednom štvrtroku 2013 síce mierne, ale povzbudzujúcou správou je obnovený investičný dopyt.

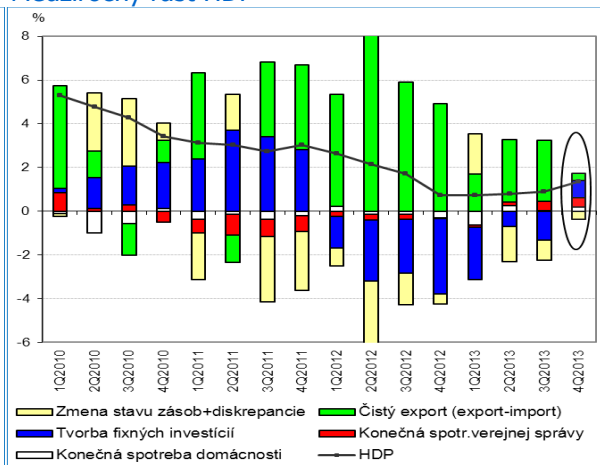
Po stabilnom raste o 0,3 % v prvých troch štvrtrokoch 2013 sa medzikvartálny rast ekonomiky v poslednom štvrtroku mierne zvýšil na **0,4 %** (NBS očakávala 0,5 %). Objem HDP vo 4. štvrtroku bol takmer identický ako očakávania NBS. **Za celý rok 2013 sa HDP zvýšil** v súlade s predikciou NBS **o 0,9 %**. Aj keď ide o polovičný výkon v porovnaní s rokom 2012, Slovensko patrilo k najrýchlejšie rastúcim ekonomikám v eurozóne.

Medzikvartálny rast HDP



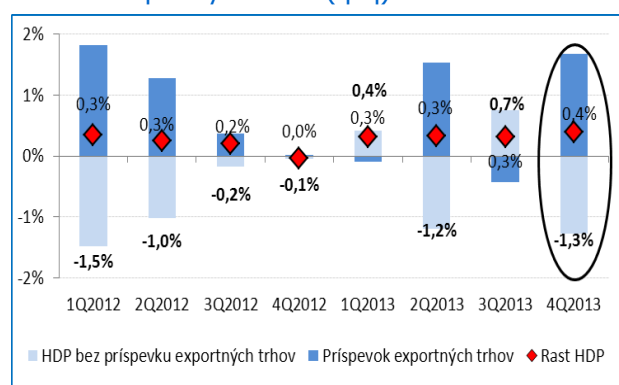
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medziročný rast HDP



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

HDP bez exportných trhov (qoq)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Pri rozložení medzikvartálneho rastu HDP na príspevok exportných trhov a domácej časti ekonomiky by podľa nášho prepočtu HDP bez exportných trhov zaznamenalo pokles na rozdiel od štatisticky vykázaného rastu celkového HDP. Výkon domácej časti ekonomiky bol nepriaznivo ovplyvnený zápornou štatistickou diskrepanciou (chyby z reťazenia a sezónneho očistenia). **Po abstrahovaní od štatistickej diskrepancie by HDP bez exportných trhov vzrástol o 0,2 %.**

Štruktúra medzikvartálneho rastu posledného štvrtroka 2013 **prekvapila najmä vyššou tvorbou investícií v porovnaní s predikciou, čo potiahlo aj dovoz nad očakávania NBS.** Vývojové tendencie jednotlivých súčastí HDP zodpovedali predikcii, až na podhodnotenie vývoja spotreby verejnej správy, ktorá namiesto predikovaného poklesu mierne vzrástla.

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.

© Všetky práva vyhradené.

Vývoj HDP (v %)

	Q-o-Q, SA	Y-o-Y, NSA
HDP	0,4	1,5
Konečná spotreba domácností	0,1	0,4
Konečná spotreba verejnej správy	0,3	2,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	5,2	4,0
Export tovarov a služieb	4,1	6,6
Import tovarov a služieb	4,1	7,4

Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Hlavným zdrojom ekonomického rastu 4. štvrťroka 2013 boli už spomínané **fixné investície**, ktoré vzrástli o 5,2 % medzikvartálne. Aj keď posledný štvrťrok nestačil na to, aby celkové ročné investície potiahol do medziročného plusu, jeho rast bol významný v porovnaní s predchádzajúcim 2,5-ročným obdobím oslabeného investičného dopytu, kedy sa obdobia výrazných prepádov, porovnateľných s tými krízovými, striedali s neistým obnovením rastu. Výraznejšia investičná aktivita posledného štvrťroka 2013 nasledovala po investičnom útlme v 3. štvrťroku, ale aj podľa objemu, aj podľa štruktúry ju **nemožno považovať len za korekciu investičného poklesu v predchádzajúcom štvrťroku**. Zdroje financovania investícií mohli pochádzať z obnovujúcich sa ziskov firiem, pravdepodobne aj z dlhodobu odkladaných realizácií investičných projektov a tiež sa zastavil pokles dlhodobého úverovania nefinančných korporácií. Nutnosť obnovy dlhodobu poddimenzovaných investícií si **vynútila rast investícií vo všetkých sektoroch** (najviac nefinančné korporácie a verejná správa) **aj vo všetkých kategóriách** (najviac iné ako dopravné stroje a nehmotné fixné aktíva). Časť investičného dopytu sa realizovala z domácej ponuky, ako indikuje stavebníctvo, časť z dovozu.

Obnova investičného dopytu, ale aj zvýšenie produkcie na vývoz prispeli k dynamickému rastu dovozov. Prírastky exportov však boli natoľko silné, že **čistý export vygeneroval kladný príspevok** k medzikvartálnemu rastu HDP (jeho príspevok bol v porovnaní s príspevkom investícií polovičný). **Mierne vzrástla súkromná i verejná spotreba**. Pomohol jej pomalý rast cien, klesajúca nezamestnanosť a pomaly sa obnovujúca dôvera spotrebiteľov.

Nízkoinflačné prostredie na spotrebiteľskom trhu a súčasný prepád výrobných, exportných a importných cien sa prejavil v nízkom deflátove HDP blízko nuly.

Michal Doliak
 Anna Vladová
 (analytici@nbs.sk)