



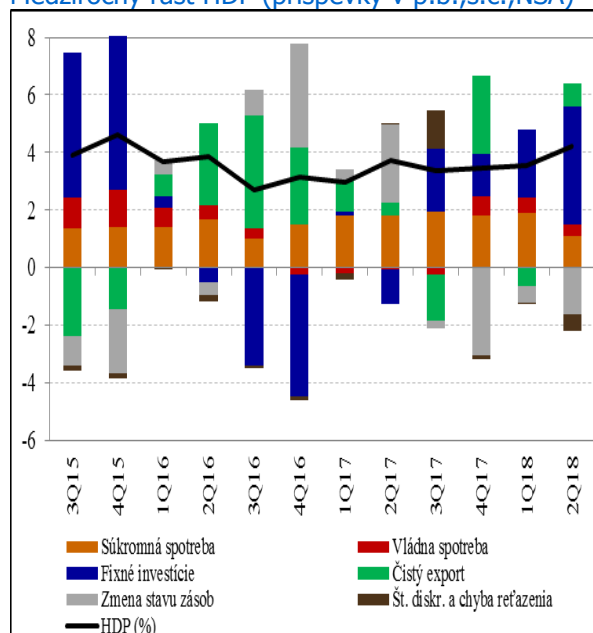
Rýchly komentár

HDP: V 2. štvrtroku ťahali investície a export.
Prudký výpadok súkromnej spotreby.

Slovenská ekonomika zrýchlila tempo rastu z 3,6 % v 1. štvrtroku na 4,2 % v 2. štvrtroku (rýchly odhad ŠÚ SR bol 4,1 %). Medziročnú úroveň 4 % naposledy prekročila koncom roka 2015, v období masívneho čerpania eurofondov (najmä) na financovanie investícií. Aj tentokrát ekonomický rast pomohli zrýchliť investície; zdroje zabezpečoval predovšetkým automobilový priemysel. Je zaujímavé, že rast investícií o pozoruhodných 20 % v stálych cenách sa priblížil k silným eurofondovým dynamikám (okolo 23 % koncom roka 2015). Posilnili sa aj zahranično-obchodné aktivity. Export profitoval z produkcie nových modelov áut a po minuloročnej investičnej príprave sa rozbehol najviac z okolitých krajín. Nebyť neočakávaného oslabenia súkromnej spotreby (ktoré mesačné ukazovatele neindikovali a ktoré sa vychýľuje od vývoja v susedných krajinách), výdavkové zložky HDP by indikovali ešte silnejší ekonomický rast. Po očistení od sezónnych vplyvov sa reálny rast ekonomiky zvýšil o 1,1 % medzikvartálne.

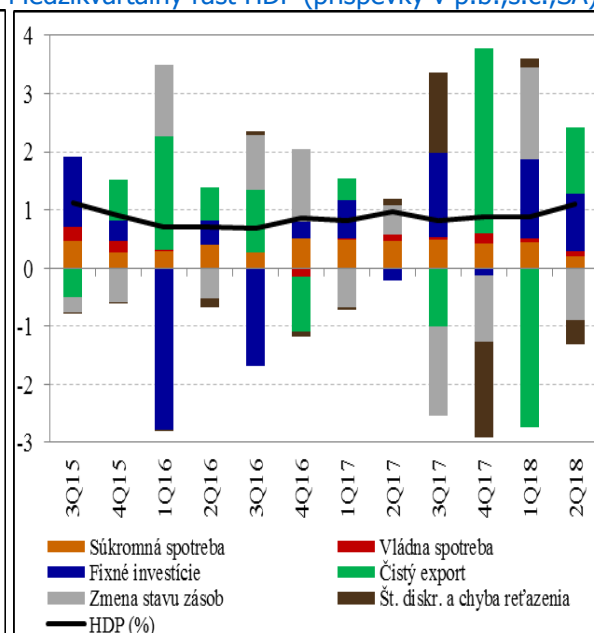
Dnešné spresnené údaje Štatistického úradu SR o vývoji slovenskej ekonomiky v **2. štvrtroku 2018** posunuli rast HDP na mierne vyššie úrovne v porovnaní s augustovým rýchlym odhadom. Ekonomika **rástla o 1,1 % medzikvartálne** (1 % rýchly odhad) a **4,2 % medziročne** (4,1 % rýchly odhad). V súčasnom období obnoveného rastu cien dosahuje slovenská ekonomika výraznejšie nominálne tempá rastu, v 2. štvrtroku to bolo 6,8 % medziročne, najviac konca roka 2010.

Medziročný rast HDP (príspevky v p.b.,s.c.,NSA)



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Medzikvartálny rast HDP (príspevky v p.b.,s.c.,SA)

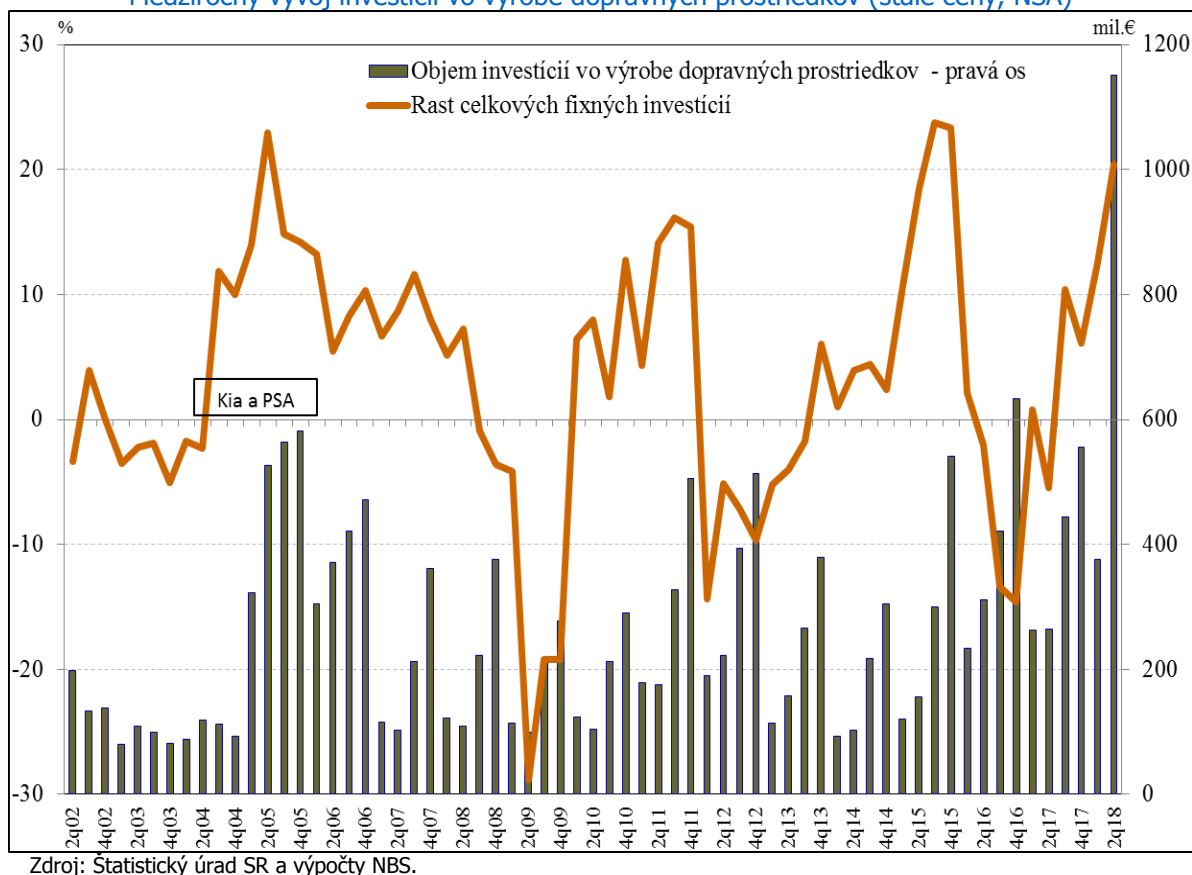


Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

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.

V porovnaní s medziročným tempom 3,6 % zo začiatku roka ide o podstatné zrýchlenie. **Dynamizujúcou zložkou** – a to v oveľa väčšom rozsahu ako začiatkom roka – **boli investície výrobcov dopravných prostriedkov**. V bežných cenách rástli celkové investície o 23,3 % medziročne (16 % v 1. štvrtroku), **pričom vo výrobe áut o 345 %** (48 % v 1. štvrtroku). Z medziročného prírastku 983 mil. € bolo vo výrobe áut zaúčtovaných 928 mil. € investícií. Avizované spustenie testovacej prevádzky nového výrobcu áut predpokladá určitú fázu ukončenia investičného procesu, čo mohlo byť zaevidované v národných účtoch¹. Investície zvýšila aj verejná správa.

Medziročný vývoj investícií vo výrobe dopravných prostriedkov (stále ceny, NSA)



Súčasnú investíciu sú zdrojom budúceho vývozu, ktorý dosiahol dobré výsledky vďaka automobilovému priemyslu už v tohtoročnom 2. štvrtroku. **Po minuloročných investíciách do nových modelov áut nastalo oživenie a export vzrástol o 8 % medziročne** (2,4 % v 1. štvrtroku), najviac v regióne. Podiel áut na slovenskom exporte sa zvýšil, čo indikuje väčšiu mieru produktovej koncentrácie exportu, ako aj silnejšiu integráciu Slovenska do globálnych hodnotových reťazcov, **ale aj výraznejšiu expozíciu voči vonkajším zahranično-obchodným rizikám**. Import tovarov a služieb vzrástol o 7,8 % (začiatkom roka o 3,2 %).

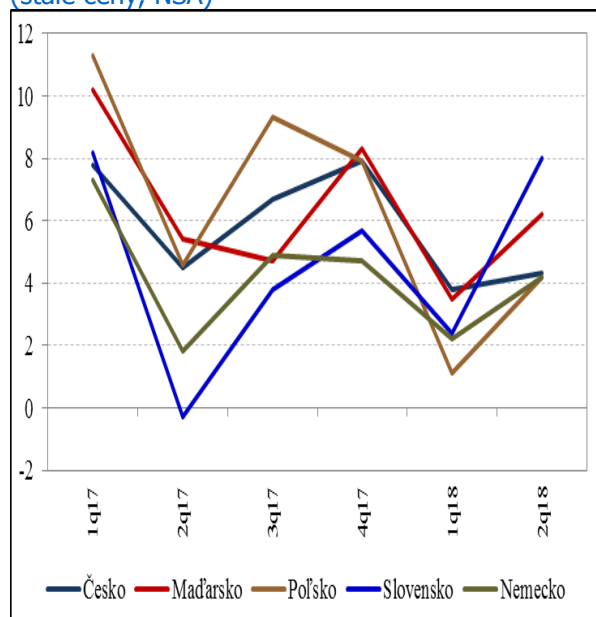
Po roku a pol relatívne slušného rastu **súkromná spotreba oslabila na 2,2 % medziročne** (3,5 % v 1. štvrtroku). Predbehla ju vládna spotreba s rastom o 2,5 % (3,1 % v 1. štvrtroku). Prudké oslabenie súkromnej spotreby nie je v súlade s dobrými zdrojmi na trhu práce a vychýľuje sa od vývoja v susedných krajinách.

¹ Na výdavkovej strane HDP figuruje záporná štatistická diskrepancia, keďže z výdavkovej strany vyplynuli vyššie výsledky HDP ako z produkčného prístupu (ten je prioritný pre stanovenie HDP). Štatistická diskrepancia môže vyjadrovať časový nesúlad účtovania medzi dvomi prístupmi k výpočtu HDP v dôsledku dlhšej investičnej výstavby: producenti na produkčnej strane evidujú svoje výkony v dlhšom čase, investície na výdavkovej strane sa zaevidujú jednorazovo, čo môže byť prípadom 2. štvrtroka 2018.

Slovenské domácnosti majú dlhodobu poddimenzovanú dynamiku spotreby oproti okolitým krajinám, ale slabý rast o 2,2 % v 2. štvrtroku sa **výraznejšie odchyľil** od českej dynamiky 3,8 %, resp. maďarskej 5,4 %. Určité spomalenie spotreby z 1. na 2. štvrtrok zaznamenala aj česká (o 0,3 percentuálneho bodu), aj maďarská spotreba (o 0,6 p. b.). Pri slovenskej spotrebe však ide o spomalenie o 1,3 p. b.; predveľkonočné nákupy sústredené do predchádzajúceho štvrtroku môžu byť len čiastočným vysvetlením.

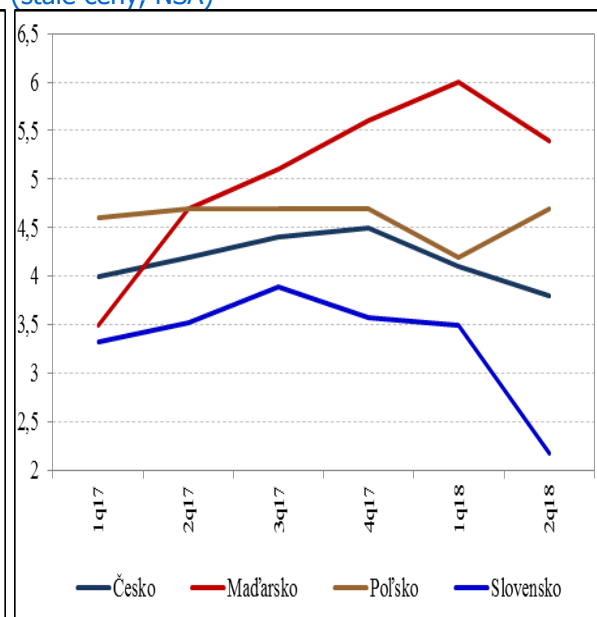
Z nominálnej spotreby domácnostiam viac odkrojili rastúce spotrebiteľské ceny. V každom prípade jeden z doterajších pilierov HDP so stabilným príspevkom tesne pod 2 percentuálne body k ekonomickému rastu stratil svoju silu (v 2. štvrtroku sa jeho príspevok k HDP znížil na 1,1 p. b.).

Medziročný vývoj exportu tovarov a služieb
(stále ceny, NSA)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Medziročný rast súkromnej spotreby
(stále ceny, NSA)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Medzištvrtročný rast ekonomiky po sezónnom očistení o 1,1 % bol vytvorený takmer vyrovnaným príspevkom čistého exportu a investícií. Export tovarov a služieb vzrástol o 2,7 % medzištvrtročne (prognóza P2Q-2018 čakala 2,1 %), čím viac ako len korigoval pokles začiatkom roka (o 1,5 %). Investície si po úspešnom rozbehu (rast o 6,9 %) pripísali ďalších 4,3 % (prognóza 2,4 %). Súkromná spotreba oslabil na 0,5 % (prognóza 0,9 %) po raste o 0,7 % v 1. štvrtroku.

Anna Vladová
analytici@nbs.sk