



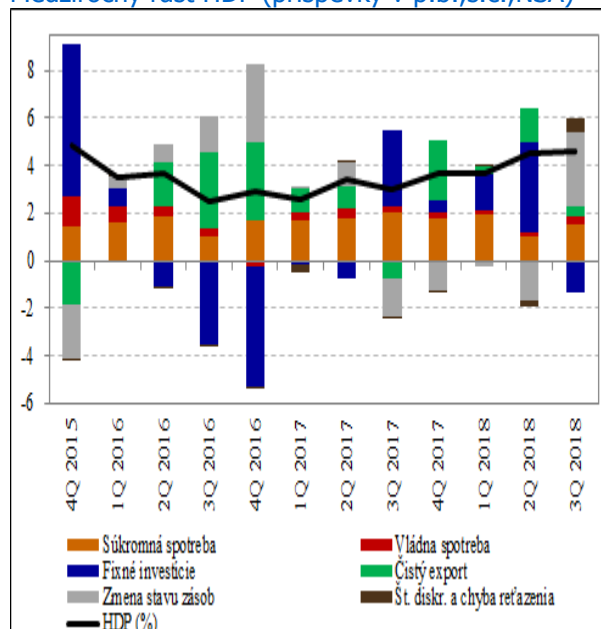
Rýchly komentár

HDP: Spotrebiteľský dopyt podporil rast ekonomiky.
V investíciách negatívny efekt v sektore autopriemyslu

Spresnené údaje ŠÚ SR o raste slovenskej ekonomiky potvrdzujú výsledky ako naznačoval novembrový rýchly odhad. Ekonomický rast v 3. štvrtroku dosiahol 4,6 % a mierne zrýchlil tempo rastu z 4,5 % v 2. štvrtroku. Okrem zmeny stavu zásob podporila ekonomiku aj súkromná spotreba, vládna spotreba aj čistý export. V investíciách sa prejavil pokles investovania v automobilovom priemysle. Aj keď export medziročne spomaľoval svoju dynamiku stále profitoval z produkcie nových modelov áut a po minuloročnej investičnej príprave. Po očistení od sezónnych vplyvov sa reálny rast ekonomiky zvýšil o 1,1 % medzikvartálne.

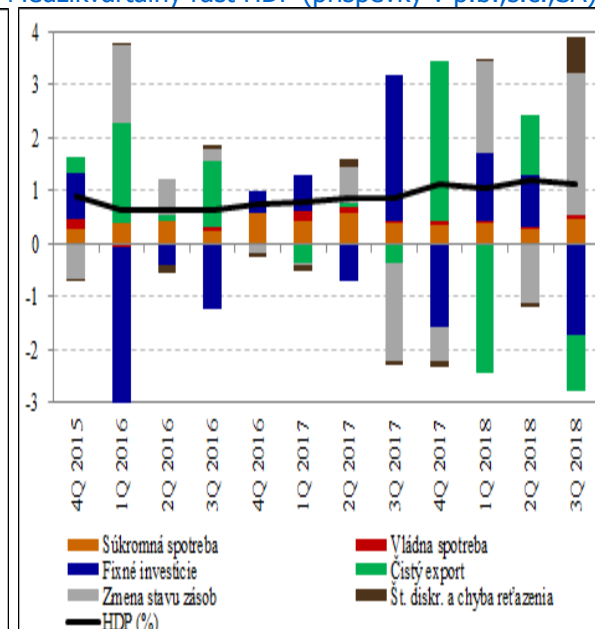
Spresnené údaje Štatistického úradu SR o vývoji slovenskej ekonomiky v 3. štvrtroku 2018 potvrdili rýchly odhad, keď sa **rast HDP zvýšil o 1,1 % medzikvartálne a 4,6 % medziročne**. Z medziročného pohľadu ide o mierne zrýchlenie ekonomického rastu (z 4,5 % v 2. štvrtroku 2018). Ekonomika teda napreduje, aj keď sa na jej medziročnom raste najvýznamnejšie podieľala zmena stavu zásob. K rastu prispeli aj ostatné komponenty (s výnimkou investícií), najviac však súkromná spotreba. Investície po výraznom náraste v predchádzajúcom štvrtroku zaznamenali pokles.

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.

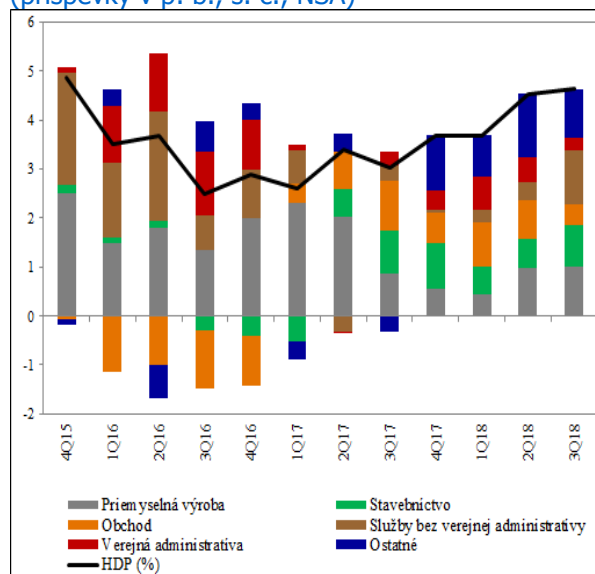
Z produkčnej strany si z odvetví polepšili predovšetkým súkromné služby, čo je odrazom slušnej spotreby domácností, ako aj rastúcej pridanej hodnoty vo finančných službách. V stavebníctve, pravdepodobne vďaka infraštruktúrnym investíciám, rastie príspevok pridanej hodnoty na HDP. Rovnako rastie od začiatku roka aj pridaná hodnota v priemyselnej výrobe, čo by korešpondovalo s

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.

dobrym tempom exportu, predovšetkým v automobilovom priemysle. Podporu HDP z produkčnej strany spôsobuje aj dobrý výber daní.

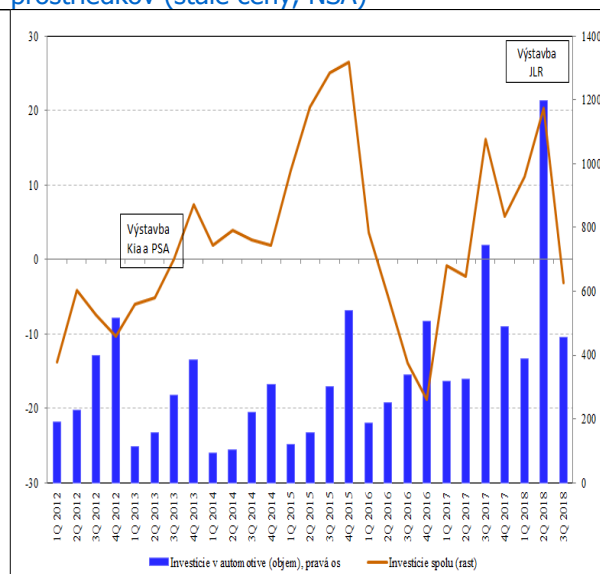
Celkové investície boli ovplyvnené poklesom investícií vo výrobe aut. Tie poklesli medziročne v nominálnom vyjadrení o 38,6 %, pričom v predchádzajúcom štvrtroku zaznamenali výrazný rast o takmer 270 %. Takýto pokles mal dopad na štruktúru investícií, keď firmy výrazne prispeli k medziročnému poklesu celkových investícií. Na druhej strane v rámci investícií naďalej na medziročnej báze rastú vládne investície.

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



Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

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



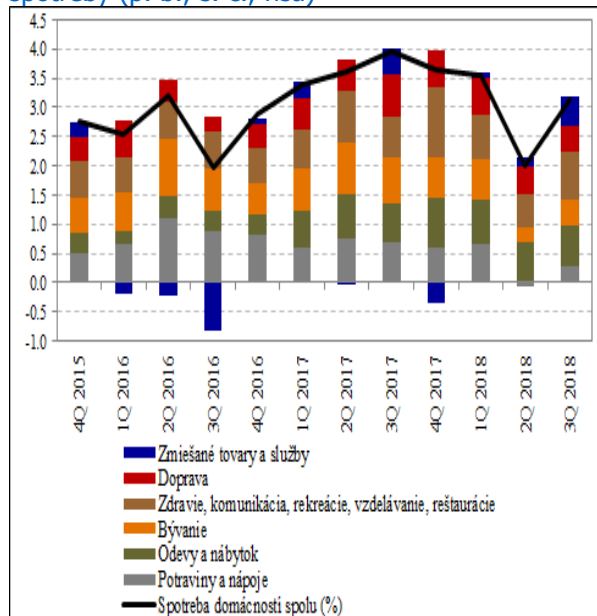
Zdroj: Štatistický úrad SR a výpočty NBS.

Export pokračoval v medziročnom raste, tempo rastu sa však znížilo na 5,6 % (7,6 % v druhom štvrtroku). V exporte sa prejavuje efekt minuloročných investícií do nových modelov áut. Z hľadiska teritoriálnej štruktúry export spomaľoval rast exportu do krajín EÚ aj mimo EÚ. Najväčší príspevok k spomaleniu celkového exportu mal vývoz do krajín EÚ mimo eurozónu (Veľká Británia a okolité krajiny v dôsledku spomalenia toku tovarov v rámci globálnych hodnotových reťazcov). Import tovarov a služieb vzrástol o 5,4 % (v predchádzajúcom štvrtroku o 6,6 %). Takýto vývoj pomohol naďalej udržať pozitívny príspevok čistého exportu k medziročnej dynamike HDP.

Po dočasnom efekte slabšej **spotreby domácností** v 2. štvrtroku sa medziročná dynamika opäť zrýchlila a dosiahla 3,1 %. V rámci štruktúry si udržiavajú tovary dlhodobej spotreby naďalej vysokú dynamiku, takýto vývoj potvrdzuje stále vysoká spotrebiteľská dôvera. Na zrýchlení medziročnej dynamiky však mal vplyv dynamickejšia rast v spotrebe tovarov krátkodobej a strednodobej spotreby. Na silný rast súkromnej spotreby sú aj vytvorené zdroje na trhu práce.

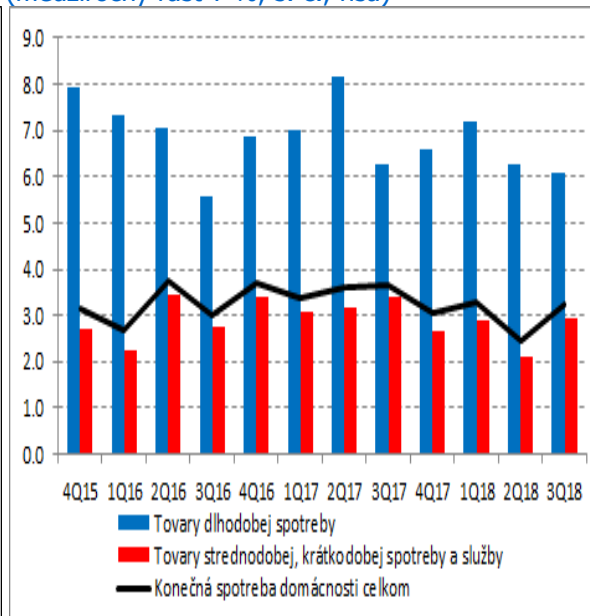
Vládna spotreba zrýchlila v 3. štvrtroku medziročný rast na 1,6 % (0,7% v 2Q). Pravdepodobne sa tu prejavil politický cyklus a nárast výdavkov v samosprávach pred komunálnymi voľbami.

Príspevky k medziročnému rastu súkromnej spotreby (p. b., s. c., nsa)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Konečná spotreba domácností podľa dĺžky spotreby (medziročný rast v %, s. c., nsa)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR a výpočty NBS.

Medzištvrtročný rast ekonomiky po sezónnom očistení o 1,1 %. Na ekonomickom výkone 3. štvrtroka sa významne podieľal rast súkromnej spotreby, ale aj pozitívna zmena stavu zásob, čo vykompenzovalo pokles investícií a čistého exportu. Export tovarov a služieb vzrástol o 0,6 % medzištvrtročne (prognóza P3Q-2018 čakala 1,9 %), na druhej strane import rástol solídny tempom 1,8 % (prognóza P3Q-2018 čakala 1,5 %). Investície po úspešnom 2. štvrtroku (rast o 4,3 %) poklesli o 7,4 %, čo bolo viac ako predpoklad v prognóze, kde sa očakával pokles o 3,3 %. Súkromná spotreba pridala na tempe a po slabom 2. štvrtroku (rast 0,5 %) dosiahla rast na úrovni 0,9 % (prognóza 1,0 %).

Michal Doliak
analytici@nbs.sk