

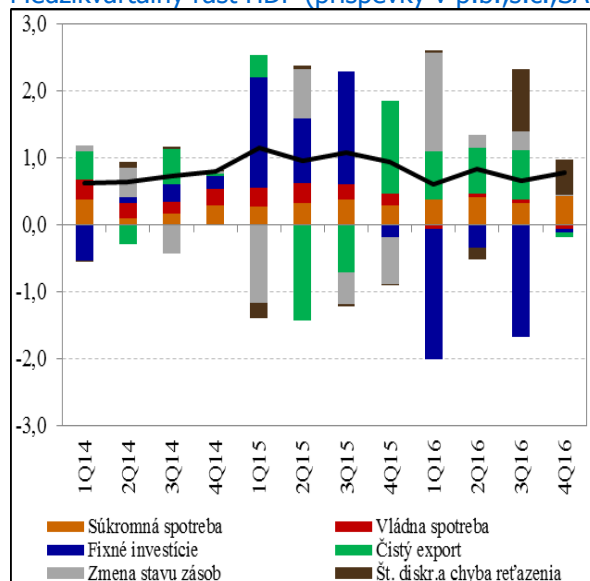
Rýchly komentár

HDP: Vo 4. štvrtroku 2016 dosiahla ekonomika slušný rast a potvrdila tendencie z prognózy NBS

Slovenská ekonomika vo 4. štvrtroku 2016 vzrástla o 0,8 % medzikvartálne. Pozitívne prispela súkromná spotreba, mierne negatívne investície. Nižšiemu ekonomickému rastu zabránila štatistická diskrepancia, ktorá vyjadruje, že odmeraný výkon ekonomiky z produkčnej strany prevýšil jeho spotrebnú stranu (časť z diskrepancie môžu byť nezaevidované investície). Rast ekonomiky za celý predchádzajúci rok naplnil očakávania predikcie NBS P4QA-2016 a dosiahol prognózovaných 3,3 %. Po raste o 3,8 % v eurofondovom roku 2015 sa vrátil k nižšej, ale stále veľmi slušnej hodnote. Pomohla súkromná spotreba s najrýchlejším tempom mŕňania domácností od krízy, čistý export s najlepším výsledkom v ostatných štyroch rokoch a naskladnenie zásob.

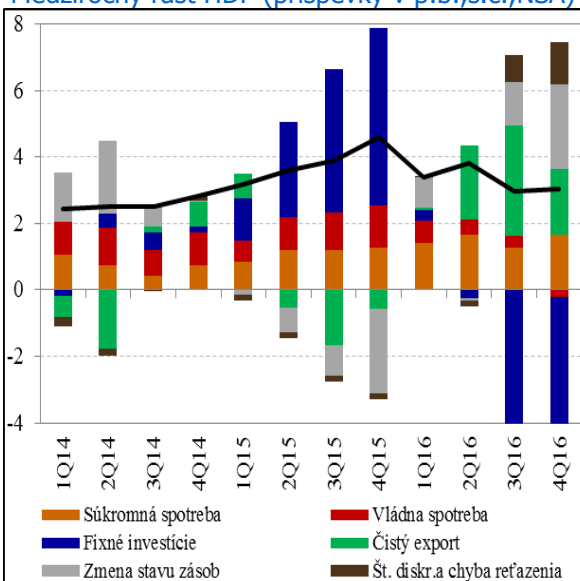
Vo 4. štvrtroku 2016 sa **medzikvartálny rast slovenskej ekonomiky mierne zrýchlil na 0,8 %** z 0,7 % v 3. štvrtroku. Medziročný rast (sezónne neočistený) zostal na 3 %, rovnako ako v predchádzajúcom štvrtroku.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Medzikvartálnemu **rastu ekonomiky pomohol spotrebný dopyt domácností**. Súkromná spotreba vzrástla o 0,8 % medzikvartálne (0,6 % v 3. štvrtroku). **Medziročne** (pred sezónnym očistením) si pripísala **až 3,3 %, najviac od krízy**. Slušné zázemie na rast spotreby vytvoril domácnostiam trh práce vo forme relatívne vysokého objemu vyplatených hrubých miezd ku koncu roka. Daňovo-odvodové zaťaženie hrubých príjmov sa však zvýšilo aj bez zvyšovania sadzieb. **Aj napriek vyššiemu zaťaženiu hrubých príjmov zostal domácnostiam k dispozícii na ďalšie použitie dostatočný dôchodok na to, aby domácnosti zvýšili aj spotrebu, aj mieru úspor** (tá dosiahla v uplynulom roku svoje 16-ročné maximum).

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.

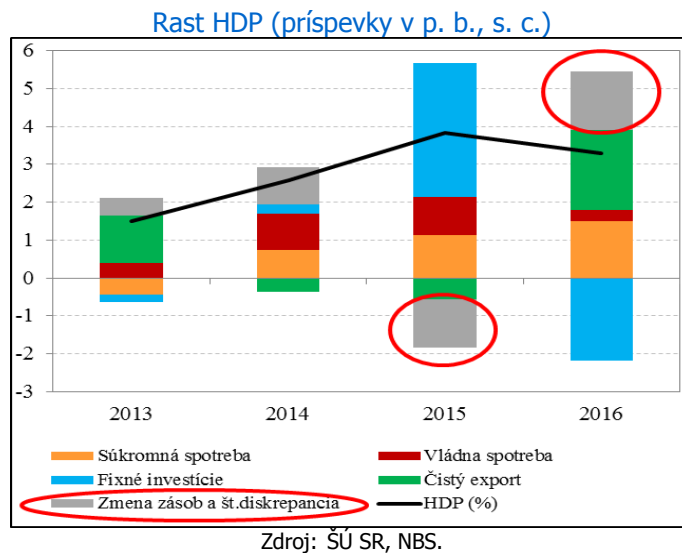
© Všetky práva vyhradené.

Dynamizácia spotreby potiahla domácu ekonomiku, predovšetkým služby (keďže tovary sú prevažne z dovozu). **Objemovo išlo o jeden z najvyšších impulzov na domácu produkciu zo strany spotrebného dopytu.** Pozitívny vplyv na domácu produkciu služieb potvrdzuje aj odvetvové hľadisko. Spomedzi odvetví si tvorbu pridanej hodnoty výraznejšie zlepšili informačno-komunikačné služby a skupina obchodných, dopravných, hotelových a reštauračných služieb.

V ďalších dvoch zložkách domáceho dopytu je zreteľný doznievajúci efekt výpadku eurofondov. Tak **verejná spotreba**, ako aj **fixné investície poklesli zhodne o 0,3 % medzikvartálne.** Koniec roka teda nepriniesol – v súlade s predikciou P4QA-2016 - korekciu výpadku investícií, ktoré v 3. štvrtroku poklesli o 7,8 %. Podiel investícií na HDP za celý rok 2016 tak dosiahol 20,6 % (v porovnaní s 23,5 % v roku 2015). Verejný sektor koncom roka naďalej obmedzoval výstavbu infraštruktúry, súkromný sektor zas investície do strojov. Výraznejšiemu prepadu investícií zabránili rastúce investície do budov na bývanie a investičné nákupy áut. Z odvetvového hľadiska najviac investoval automobilový priemysel. Ten, aj napriek investičným obmedzeniam, stál aj za rastom exportu ku koncu roka.

Export tovarov a služieb sa zvýšil o 3,6 % medzikvartálne, čím viac ako len vykompenzoval svoj pokles o 1,6 % v predchádzajúcom dovolenkovom štvrtroku. **Dynamizáciu exportu zabezpečil opäť - rovnako ako v mimoriadne silnom 2. štvrtroku - vývoz mimo eurozónu.** Dovoz svojou volatilitou kopíroval vývoj vývozu a koncom roka vzrástol o 4 % (v 3. štvrtroku poklesol o 2,5 %).

Celkový výsledok obchodovania so zahraničím (čistý export) neovplyvnil koncoročný rast HDP, zatiaľ čo domáci dopyt bez zásob prispel 0,4 percentuálnymi bodmi. **Ďalších 0,4 percentuálneho bodu k výslednému rastu HDP o 0,8 % pridali zásoby a štatistická diskrepancia.** Veľkosť štatistickej diskrepancie (1,3 % z nominálneho objemu HDP) bola daná rozdielnymi meraniami HDP, pričom výkon ekonomiky odmeraný z produkčnej strany presiahol spotrebnú stranu HDP. Možno sa domnievať, že štatistická diskrepancia obsahuje časť nezaevidovaných fixných investícií.



Celoročný rast ekonomiky o 3,3 % v roku 2016 možno považovať za veľmi slušný výkon, najmä keď prihladneme na to, akou silou v roku 2015 pôsobili eurofondy. Na ekonomickom výkone roka 2016 sa významne podieľal nárast zásob a štatistická diskrepancia, čo značne vykompenzovalo pokles investícií (opačný jav ako v roku 2015, čo môže súvisieť s časovo odlišeným zaznamenávaním čerpania eurofondov v produkčnej a spotrebnnej stránke HDP).

Anna Vladová
(analytici@nbs.sk)