

# Krátka správa:



## EKONOMIKA V POSLEDNOM ŠTVRŤROKU PRIBRZDILA

**Podľa predbežného odhadu spomalilo tempo rastu slovenskej ekonomiky v štvrtom kvartáli 2018 na 3,6 % medziročne**, nižšie oproti našim (4,1 %) aj trhovým očakávaniam (4,4 %). Hospodársky rast dosiahol medzikvartálne tempo 0,8 % (po sezónnom očistení), pomalšie ako v predchádzajúcich troch štvrtrokoch.

**Za celý rok 2018 dosiahol rast ekonomiky priemer 4,1 %**, čím mierne zaostal za našim odhadom 4,2 %. Je to najrýchlejšie tempo rastu od roku 2015, kedy rast výrazne potiahol čerpanie eurofondov z predchádzajúceho programového obdobia.

**Zamestnanosť sa v 4Q18 medziročne zvýšila o 1,7 %**, miernejšie ako počas zvyšku minulého roka. Sezónne očistený medzikvartálny rast zamestnanosti sa udržal na úrovni 0,4 %. **Priemerný rast zamestnanosti sa vlni priblížil 2 %**.

**Podrobná štruktúra HDP bude zverejnená v marci**. Kľúčovú rolu by mal potvrdiť domáci dopyt – spotreba domácností a investície. Spotreba domácností je aj naďalej podporená priaznivým vývojom na trhu práce, ktorý zvyšuje disponibilný príjem domácností. V minulom roku sa stavebníctvu darilo veľmi dobre, čo bolo vidieť na príspevku investícií k rastu HDP a podobný vývoj sa očakáva aj za štvrtý kvartál. Avšak ochladenie indikátorov ekonomickej dôvery v Európe a spomalenie viacerých veľkých ekonomík eurozóny (čiastočne spojené s dočasnými faktormi napr. prechod na nové emisné testovanie u automobiliek) pravdepodobne malo dopad aj na exportne orientovanú slovenskú ekonomiku. Preto čisté vývozy boli pravdepodobne koncom roka skôr vlažné. Zahraničný obchod prím domáceho dopytu za uplynulý rok neprekona.

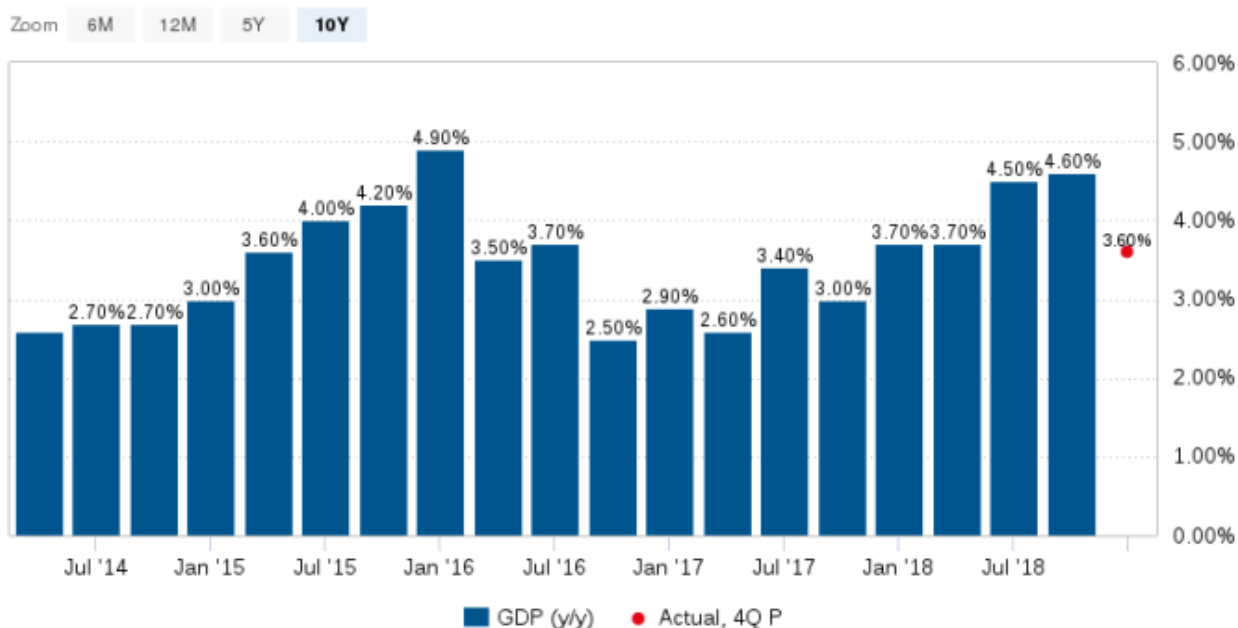
**Tento rok očakávame zmiernenie tempa rastu slovenskej ekonomiky na 3,4 % vzhľadom na vývoj externého prostredia a prítomné negatívne riziká** (pomalší rast Číny, následne aj Nemecka a eurozóny, nedoriešený protekcionizmus, Brexit). Nižšie tempo rastu je výlučne na vrub externého prostredia; hlavným ťahúňom ostane silný domáci dopyt. V budúcom roku výhľad nemeníme a očakávame rast HDP o 3,6 %.

**Rýchly odhad rastu eurozóny za štvrtý kvartál minulého roka skončil v súlade s očakávaniami, keď dosiahol medzikvartálne tempo 0,2 % a medziročne sa rast spomalil na 1,2 %** (v 3Q18 bol medzikvartálny rast taktiež 0,2 % q/q a medziročný 1,6 % r/r). Odhad celoročného rastu eurozóny za minulý rok tak pravdepodobne skončil na úrovni 1,8 %, čo oproti ráznemu tempu z roku 2017 (2,4 %) predstavuje spomalenie dynamiky. Presnejšie dáta spolu so štruktúrou rastu budú zverejnené v marci. Zaujímavé je, že podľa rýchleho odhadu sa Taliansko vlni prepadlo do technickej recesie, keď ich HDP v treťom a štvrtom kvartáli medzikvartálne kleslo.

Slabší výkon zaznamenal aj náš hlavný obchodný partner - Nemecko. **Nemecký HDP sa oproti tretiemu kvartálu nezmenil (0 % q/q) a v medziročnom porovnaní vzrástol iba o 0,6 % (kalendárne očistené)**. Celoročný priemer rastu nemeckého hospodárstva dosiahol 1,5 %, na čo vplýval dobrý rast v prvej polovici roka nasledovaný polrokom vlažného výkonu nemeckej ekonomiky. K rastu nemeckého HDP prispel hlavne domáci dopyt – investície, spotreba vlády a domácností. Čisté vývozy boli veľmi vlažné, ovplyvnené neistotou a hrozbou obchodných vojen. Svoj podiel na tom mohli mať aj dočasné faktory napr. prechod na nové emisné testovanie u automobiliek, ktoré nepriaznivo ovplyvnilo priemysel, ako aj problém s nízkou hladinou vody a jeho dopad na vnútroštátnu lodnú dopravu.

Predstihové ukazovatele z Nemecka a eurozóny väčšinou naznačujú spomalenie dynamiky rastu. Na ukazovatele ekonomickej dôvery v Nemecku, ale aj celkovo v eurozóne, výrazne vplývajú riziká v zahraničnom obchode (obavy z protekcionistických opatrení), spomalenie globálneho rastu (hlavne Čína) a nedoriešené regionálne riziká ako Brexit. Pravdepodobnosť recesie, ako zdôraznila nedávno aj ECB, je však nízka a skôr sa jedná o spomalenie rázneho tempa rastu. **Vrchol ekonomického cyklu bloku už prešiel a vraciame sa postupne smerom k potenciálnemu rastu**. Čím viac sa podarí externé riziká zmierniť alebo úplne obmedziť, tým jemnejší dopad na rast to bude mať.

### Medziročný rast slovenského HDP po kvartáloch (%)



Zdroj: Štatistický úrad SR

## KONTAKTY

### Analýzy trhu

**Katarína Muchová** Analytička, Analýzy trhu (+421 2) 4862 24762 [muchova.katarina@slsp.sk](mailto:muchova.katarina@slsp.sk)

**Mária Valachyová** Vedúca oddelenia Analýzy trhu (+421 2) 4862 4185 [valachyova.maria@slsp.sk](mailto:valachyova.maria@slsp.sk)

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto:research@slsp.sk) Internetová stránka Slovenskej sporiteľne je <http://www.slsp.sk>, kde nájdete aj archív (Finančné a investičné príležitosti, Analýzy a predikcie).

### Treasury Sales

<b>Ľubomír Hladík</b>	Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622	<a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>
<b>Kaliský Róbert</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623	<a href="mailto:kalisky.robert@slsp.sk">kalisky.robert@slsp.sk</a>
<b>Šlesarová Andrea</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627	<a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a>
<b>Smida Miroslav</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626	<a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>
<b>Cibák Branislav</b>	Dealer Sales (+421 2) 4862 5628	<a href="mailto:cibak.branislav@slsp.sk">cibak.branislav@slsp.sk</a>

Pre kotácie v reálnom čase (devízový, peňažný trh, akcie a ďalšie) navštívte aj online data centrum Erste Group na <http://produkte.erstegroup.com/CorporateClients/en/MarketsAndTrends/Overview/index.phtml>

*Tento materiál slúži ako doplnkový zdroj pre klientov Slovenskej sporiteľne, a.s. Je založený na najlepšíh informáčnych zdrojoch dostupných v čase publikovania. Hoci použité informačné zdroje sú všeobecne považované za spoľahlivé, Slovenská sporiteľňa, a.s., neručí za správnosť a úplnosť uvedených informácií. Tento dokument nie je ponukou a ani propagáciou nákupu či predaja určitého aktíva. „Predpovede nie sú spoľahlivým indikátorom budúcej výkonnosti aktíva alebo finančného nástroja“.*