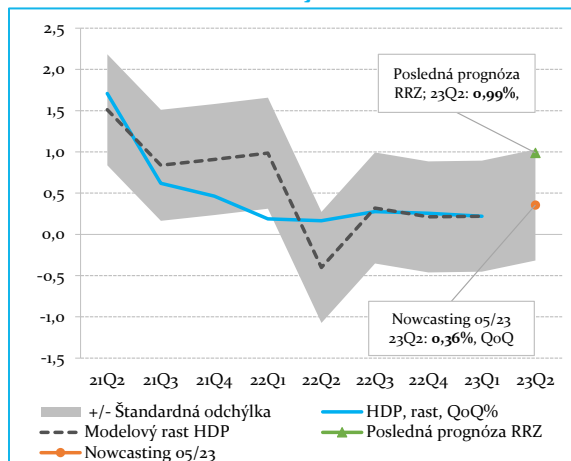


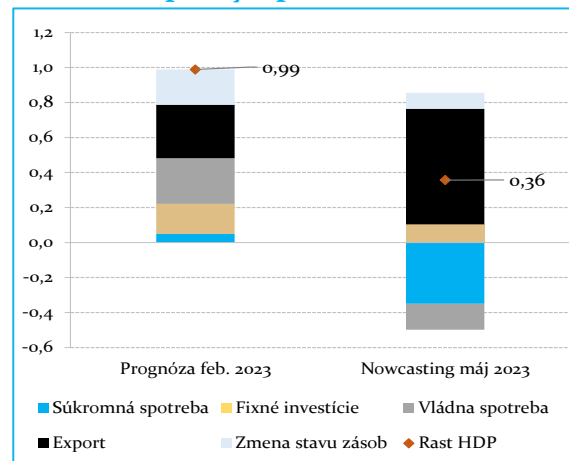
Inflácia sa zahryzla do domáceho dopytu

Očakávame medzikvartálny nárast HDP v druhom štvrtroku o 0,4 %, čo je menej v porovnaní s februárovou prognózou. Riziko prehodnotenia smerom nadol vzniká aj z hľadiska celoročného tempa rastu v tomto roku. K nižšiemu rastu ekonomiky oproti pôvodným očakávaniam nás ťahá hlavne spotreba domácností a ďalšie zložky domáceho dopytu. Pri exporte zatiaľ z nowcastingu nemáme podobné signály, ale aj tu vnímame riziko zhoršenia v ďalších aktualizáciách. Nowcasting zamestnanosti naznačuje jej stagnáciu, pričom prognóza očakávala mierny rast.

Graf 1: Medzikvartálny rast HDP v %



Graf 2: Príspevky v p. b. k rastu HDP v 2023Q2



V druhom štvrtroku **ekonomika SR podľa našich odhadov mierne rastie, medzikvartálny rast dosahuje 0,4 %**. Vo [februárovej prognóze](#) sme odhadovali nárast o 1 %. Nižší rast HDP oproti prognóze je spôsobený hlavne odhadovaným poklesom spotreby domácností, ako aj reálnych vládnych výdavkov a nižším rastom investícií.

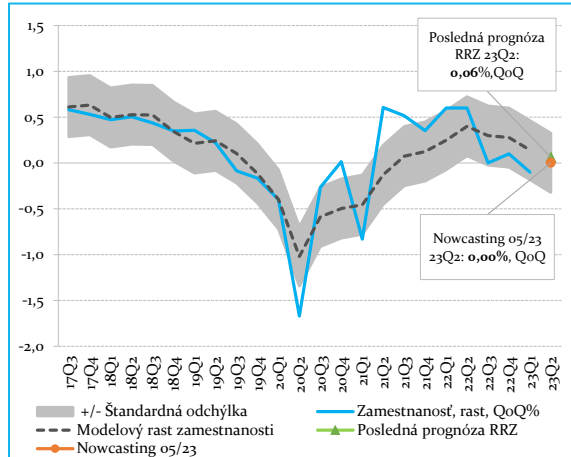
Vysoká inflácia ustupuje zatiaľ pomalšie, ako sme čakali, čo nám znižuje spotrebu domácností. Zaznamenávame zhoršenie takmer všetkých indikátorov spotreby oproti aprílovému nowcastingu. Výrazne klesol indikátor dopytu po službách. Indikátor spotrebiteľskej dôvery je stále na pomerne nízkej úrovni. Aj investície sa zatiaľ v tomto roku rozbiehajú menej ako sme čakali. Zatiaľ ťažia z eurofondových investícií a dokončovania rozostavaných stavieb. Vládne výdavky by mali v reálnom vyjadrení klesať, keďže vysoká inflácia neumožní reálnu expanziu objemu nakupovaných statkov a služieb.

Z nowcastingu vyplýva, že rast exportu je miernejší, ako sme odhadovali v apríli. Stále však z celoročného hľadiska aj so zohľadnením aktuálne platných historických údajov indikuje lepší celoročný výsledok ako naša februárová prognóza. PMI indikátor priemyselnej výroby pre Eurozónu

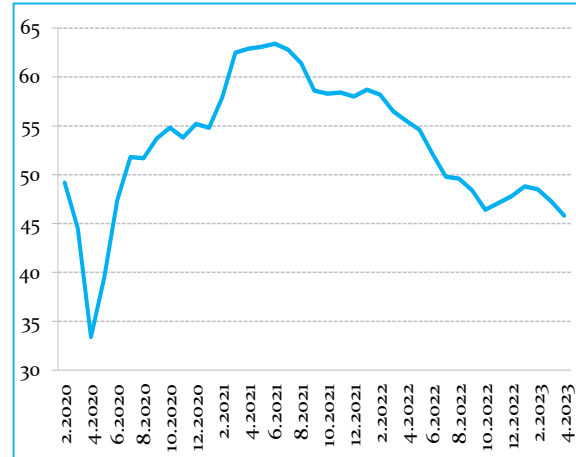
ale naďalej klesá, čo tiež môže naznačovať zmiernenie tempa rastu nášho exportu v ďalších aktualizáciách prognózy a nowcastingu.

Firmy začiatkom roka obmedzili tvorbu nových pracovných miest. To sa prejavuje v absencii rastu zamestnanosti. Slabší vývoj zamestnanosti oproti očakávaniam prognózy a pokračujúci pokles reálnych miezd sú faktormi pôsobiacimi smerom k útlmu spotrebných výdavkov.

Graf 3: Medzikvartálny rast zamestnanosti



Graf 4: PMI Eurozóna, priemyselná výroba



Zdroj: Macrobond

Tabuľka 1: Hlavné ukazovatele prognózy (reálny rast v % oproti predošlému obdobiu)

	Prognóza 23Q2	Nowcasting 23Q2 - 04/23	Nowcasting 23Q2 - 05/23	Prognóza 2023
HDP	1,0	0,5	0,4	1,8
Spotreba domácností	0,1	0,2	-0,9	0,4
Fixné investície	1,6	0,7	1,0	9,5
Spotreba verejnej správy	1,6	-4,1	-1,0	0,3
Export tovarov a služieb	0,8	2,1	1,9	2,3
Import tovarov a služieb	0,5	1,0	1,1	2,6
Zamestnanosť (ESA)	0,1	0,2	0,0	0,4

Poznámka: Prognóza RRZ z februára 2023

Tabuľka 2: Signál pre prognózu rastu hlavných ukazovateľov na rok 2023

Premenná	Signál	Legenda
Konečná spotreba domácností	↓	↑ Výrazné prehodnotenie nahor
Investície	↓	
Spotreba verejnej správy	↓	↑ Mierne prehodnotenie nahor
Export	↑	0 Bez významného prehodnotenia
Import	↑	↓ Mierne prehodnotenie nadol
HDP	↓	
Zamestnanosť	↓	↓ Výrazné prehodnotenie nadol

-
- ¹ Makroekonomický nowcasting je výstupom analytikov Kancelárie Rady pre rozpočtovú zodpovednosť (KRRZ). Nowcasting je rýchly modelový odhad vývoja ekonomiky v prebiehajúcom štvrťroku berúci do úvahy najnovšie ukazovatele súvisiace s vývojom HDP a zamestnanosti v SR. Nie je plnohodnotnou prognózou, nakoľko priestor na expertný úsudok je pri ňom obmedzený a aktualizuje len jeden štvrťrok prognózy. Metodické podrobnosti uvádzame [v komentári](#).
 - ² Údaje sú sezónne očistené, v reálnom vyjadrení a ich zdrojom je ŠÚ SR a odhady analytikov KRRZ, ak nie je uvedené inak.