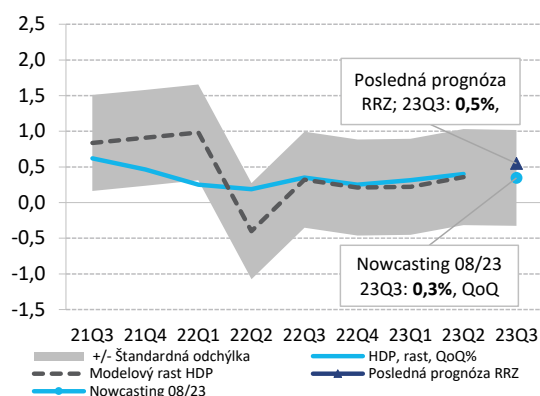


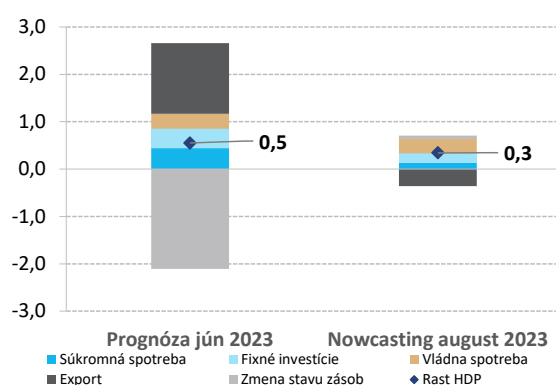
Spotrebiteľský dopyt je oslabený a brzdí ekonomiku

V treťom štvrtroku očakávame rast ekonomiky o 0,3 %, teda menej v porovnaní s júnovou prognózou. Ekonomický výhľad ťahá nadol nižší odhad rastu spotreby domácností, investícií a očakávaný mierny pokles exportu. Celoročné tempo rastu 1,3 % zatiaľ neprehodnocujeme vďaka mierne lepšiemu druhému štvrtroku. Nowcasting naznačuje pokračujúcu stagnáciu zamestnanosti pri oslabenom dopyte po pracovnej sile približne v súlade s prognózou.

Graf 1: Medzikvartálny rast HDP v %



Graf 2: Príspevky v p. b. k rastu HDP v 2023Q3



Poznámka: Očistené od dovozných náročností

V treťom štvrtroku ekonomika SR podľa našich odhadov mierne medzištvrtročne rastie (o 0,3 %). V [júnovej prognóze](#) sme odhadovali nárast o 0,5 %. Nižší rast HDP proti prognóze je spôsobený hlavne miernejším rastom spotreby domácností, súkromných investícií a očakávaným poklesom exportu.

V porovnaní s predošlými očakávaniami však bol mierne lepší vývoj HDP v druhom štvrtroku, v ktorom sa podarilo exportérom dokončiť nahromadené objednávky a zároveň menej rástol dovoz. Podobnú situáciu však už do konca roka neočakávame. **Z celoročného hľadiska preto zatiaľ naďalej držíme nami predpokladaný nárast HDP tempom 1,3 %.**

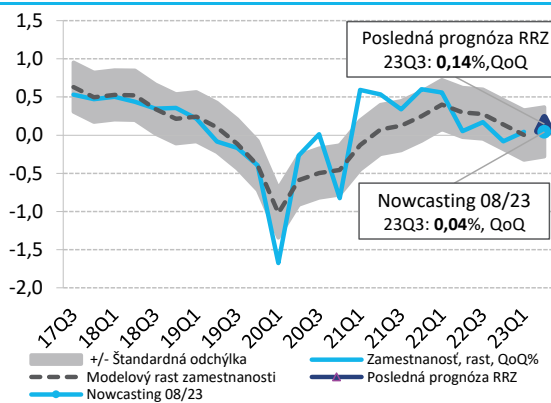
Inflácia začína ustupovať z extrémne vysokých hodnôt. Taktiež sa objavujú prvé údaje potvrdzujúce začiatok rastu reálnych miezd. K tomu boli domácnostiam poskytnuté výrazné navýšenia sociálnych a rodinných dávok. Preto predpokladáme, že **konečná spotreba domácností v treťom kvartáli už nebude klesať, ale jej odhadovaný nárast je miernejší ako očakávala prognóza.** Domácnosti sú naďalej vo výdavkoch opatrné a budú sa snažiť tvoriť si úspory.

V prostredí oslabenej podnikateľskej dôvery v odvetviach priemyslu a obchodu **firmy zrejme investujú menej, ako sa čakalo.** Ku kladnému rastu investícií by mali prispievať najmä finišujúce eurofondové projekty.

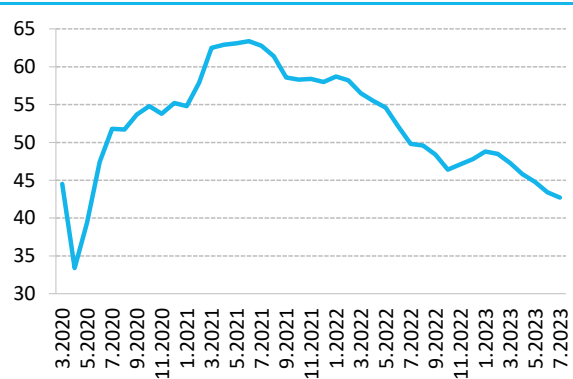
V druhom štvrtroku priemyselné firmy dokázali vyviezť dokončenú výrobu z predošlých nahromadených objednávok. Napriek tomu **sú náznaky, že v treťom štvrtroku bude ich exportná výkonnosť mierne nižšia**. Vyplýva to zo zhoršených indikátorov dopytu a očakávaní v prieskumoch. Tak ako u nás, tak aj v iných krajinách sú spotrebitelia stále opatrní a dopyt po vstupoch je menší aj v európskom stavebníctve. To výkonnosti našich exportérov nepomáha.

Zamestnávateľia tvoria o niečo menej pracovných miest ako začiatkom roka. **Zamestnanosť prešla v posledných štvrtrokoch k stagnácii**. Je za tým sčasti menej priaznivý dopyt, ale aj demografické efekty. Pracovná sila je kvôli úbytku osôb v pracovnom veku menej dostupná.

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* 23Q3	Nowcasting 23Q3 august	Prognóza* 2023
HDP	0,5	0,3	1,3
Spotreba domácností	1,1	0,3	-0,4
Fixné investície	3,9	1,9	6,2
Spotreba verejnej správy	2,0	2,0	0,7
Export tovarov a služieb	4,1	-1,0	1,9
Import tovarov a služieb	8,0	0,1	1,7
Zamestnanosť (ESA)	0,1	0,0	0,3

*Poznámka: Prognóza RRZ z júna 2023

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

PREMIENNÁ	SIGNÁL	LEGENDA
Konečná spotreba domácností	↓	↑ Výrazné prehodnotenie nahor
Investície	↓	↑ Mierne prehodnotenie nahor
Spotreba verejnej správy	↓	0 Bez významného prehodnotenia
Export	↓	↓ Mierne prehodnotenie nadol
Import	↓	↓ Výrazné prehodnotenie nadol
HDP	0	
Zamestnanosť	0	

Poznámka k nowcastingu:

Makroekonomický nowcasting je výstupom analytikov Kancelárie Rady pre rozpočtovú zodpovednosť (KRRZ). Nowcasting je rýchly modelový odhad vývoja ekonomiky v prebiehajúcom štvrtroku 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 štvrtrok prognózy. Metodické podrobnosti uvádzame [v komentári](#).

Údaje sú sezónne očistené, v reálnom vyjadrení a ich zdrojom je ŠÚ SR a odhady analytikov KRRZ, ak nie je uvedené inak.