

Pripravil: M. Klúčik (miroslav.klucik@rrz.sk)

## odhad rastu HDP 3Q 2018

+ 0,96 % (medzikvartálne)

+ 4,0 % (medziročne)

## odhad rastu HDP 4Q 2018

+ 0,94 % (medzikvartálne)

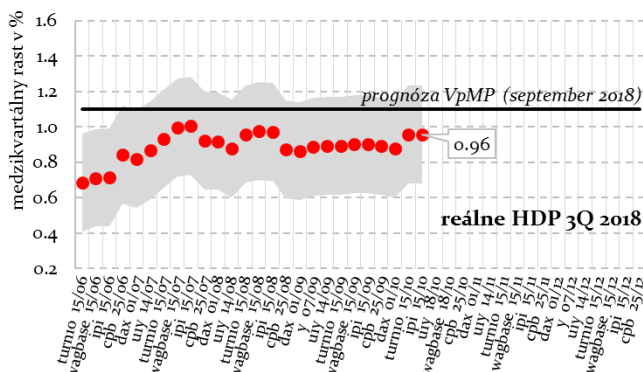
+ 4,0 % (medziročne)

## Odhad rastu HDP na rok 2018

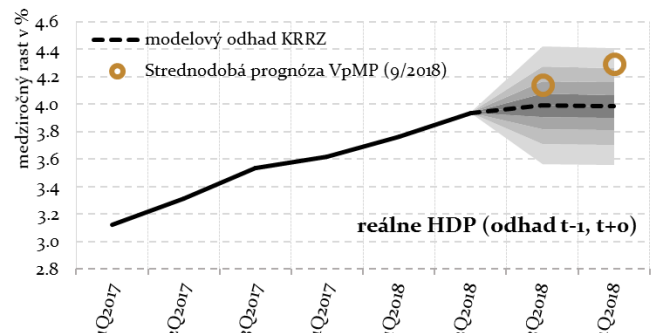
Technický odhad KRRZ + 3,9 %

Prognóza VpMP (september 2018) + 4,1 %

## Aktuálny odhad štvrtročného rastu reálneho HDP za 3. a 4. štvrťrok 2018



\* DAX (nemecký akciový index), uzy (miera nezamestnanosti < 1 rok), turnio - tržby v odvetviach, wagbase (mzdová báza z odvetví), ipi (index priemyselnej produkcie), cpb (dovoz vyspelých ekonomík), y - reálne HDP. Zdroje dát: FWB, UPSVaR, NBS, ŠÚ SR, CPB



\* Intervaly spoľahlivosti založené na štandardnej chybe prognózy

\* KRRZ - Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, VpMP - Výbor pre makroekonomické prognózy

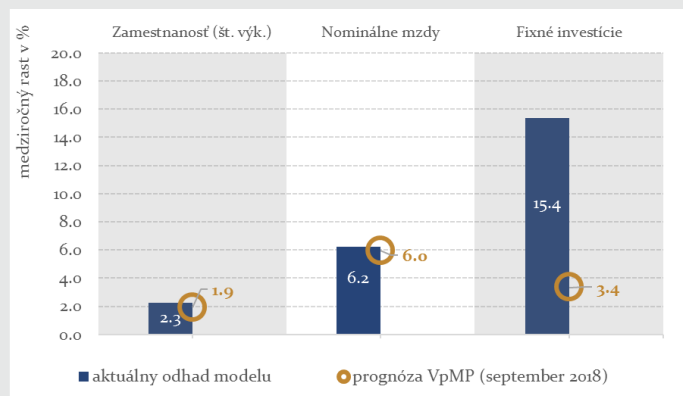
Zdroje dát: MF SR, KRRZ

Aktuálne dáta zverejnené k 16.10.2018 o makroekonomickom vývoji naznačujú rast reálneho hrubého domáceho produktu na tento rok vo výške 3,9% HDP. Voči prognóze Výboru pre makroekonomické prognózy zo septembra 2018 vo výške 4,1 % HDP predstavuje aktuálny odhad miernu odchýlku vo výške -0,2 p.b.

## Pozitívny vývoj makroekonomických indikátorov

- **Zamestnanosť a mzdy:**
  - Prílev zamestnancov z radov nezamestnaných sa spomaľuje, ale v odvetviach sa naďalej zlepšujú očakávania zamestnanosti a prílev zahraničných pracovníkov ostáva silný. Mzdy budú pokračovať v silnom raste, ďalšie zrýchlenie rastu na základe indikátorov sentimentu ku konca roka zatiaľ neočakávame.
- **Investície:**
  - Lepší než očakávaný vývoj naznačujú investície, najmä z dôvodu vyšších investícií vo verejnej správe súvisiacich i so zrýchleným čerpaním EÚ fondov. Negatívne na investície môže pôsobiť vysoká báza investícií z druhého štvrťroka z dôvodu investícií v automobilovom priemysle, ktoré sa nebudú opakovať.

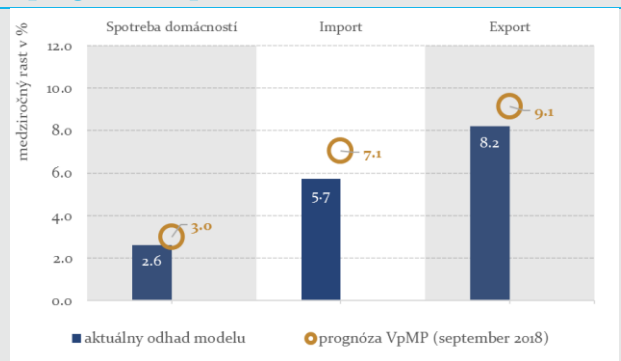
## Porovnanie odhadu podľa nowcast modelu s prognózou VpMP na 3Q 2018



Zdroj: KRRZ, MF SR - IFP

## Negatívny vývoj (pomalší rast) makroekonomických indikátorov

### Porovnanie odhadu podľa nowcast modelu s prognózou VpMP na 3Q 2018



Zdroj: KRRZ, MF SR - IFP

#### • Spotreba domácností:

- Spotreba domácností potvrdzuje spomalenie z druhého štvrťroka, spotrebiteľský sentiment sa výrazne nemení, negatívne signály možno badať zo sentimentu v maloobchode.

#### • Zahraničný obchod:

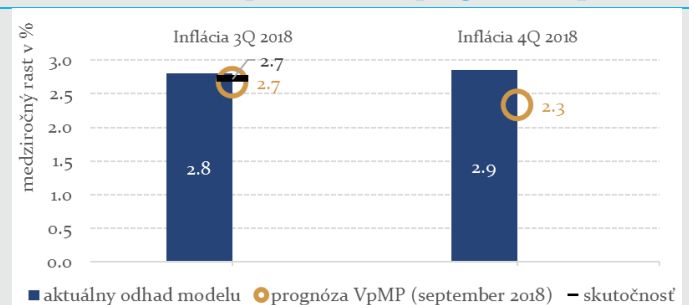
- Vývoj zahraničného obchodu zaostáva mierne za očakávaniami. Zmiešané signály prichádzajú od našich zahraničných obchodných partnerov. Prvýkrát v tomto roku sa v auguste a v septembri zlepšili očakávania podnikateľov v Nemecku, čo signalizuje lepšie vyhliadky pre slovenský export (IFO očakávania).

## Inflácia môže v posledných mesiacoch 2018 zrýchliť

#### • Vývoj inflácie:

- Inflácia za tretí štvrťrok bola v súlade s prognózou VpMP na úrovni 2,7 % (odhad modelu bol 2,8 %).
- Od augusta 2018 zaznamenávame nárast cien pohonných hmôt, ktorý sa postupne začne prejavovať v zrýchľovaní inflácie v posledných mesiacoch roka 2018 (odhad modelu 2,9 %).
- V septembri sa zároveň prvýkrát od apríla 2018 zvýšil podiel spotrebiteľov, ktorí očakávajú výraznejšie zrýchľovanie inflácie.

### Nowcast inflácie a porovnanie s prognózou VpMP



Zdroj: KRRZ, MF SR - IFP

## Vývoj odhadov na 3Q a 4Q 2018

Publikácie indikátorov / medzikvartálny rast z modelu v % (qoq)	Inflácia	Zamestnanosť (štat. v.)	Nominálne mzdy	Import	Export	Fixné investície	Spotreba verejnej správy	Spotreba domácností	HDP
<b>3Q18</b>									
9.9.2018 maloobchodné tržby	0.19	0.80	1.34	2.70	2.33	1.16	0.71	0.75	0.89
16.9.2018 mesačné indikátory z odvetví	0.21	0.80	1.38	2.50	2.21	3.47	0.71	0.75	0.90
23.9.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť	0.21	0.80	1.38	2.50	2.51	3.57	0.71	0.75	0.90
30.9.2018 EÚ fondy, IFO sentiment, zahr. obchod (CPB)	0.21	0.80	1.38	1.65	2.51	3.57	0.87	0.75	0.89
7.10.2018 sentiment indikátory, dax, maloobchodné tržby	0.21	0.80	1.38	1.64	2.47	3.53	0.87	0.74	0.88
15.10.2018 mesačné indikátory z odvetví, inflácia	0.10*	0.80	1.38	1.47	2.41	3.50	0.87	0.74	0.96
21.10.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť	0.10*								
28.10.2018 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)	0.10*								
7.12.2018 Publikácia údajov za 3Q 2018	0.10*								
<b>Aktuálny odhad</b>	qoq 0.21 %	0.8 %	1.38 %	1.47 %	2.41 %	3.5 %	0.87 %	0.74 %	0.96 %
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoy 2.7%	2.3%	6.2%	5.7%	8.2%	15.4%	2.9%	2.6%	4.0%
	yoy (1.3/4.2)	(1.1/3.5)	(5.1/7.4)	(2.1/9.4)	(4.8/11.5)	(4.8/25.9)	(0.1/5.7)	(1/4.2)	(3/5)
<b>4Q18</b>									
9.9.2018 maloobchodné tržby	0.96	0.57	1.20	2.25	3.98	1.64	0.84	0.79	0.85
16.9.2018 mesačné indikátory z odvetví	1.03	0.57	1.24	2.09	3.78	2.60	0.84	0.79	0.86
23.9.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť	1.03	0.57	1.24	2.09	3.81	2.13	0.84	0.78	0.86
30.9.2018 EÚ fondy, IFO sentiment, zahr. obchod (CPB)	1.03	0.57	1.24	1.07	3.38	2.13	1.10	0.78	0.85
7.10.2018 sentiment indikátory, dax, maloobchodné tržby	1.03	0.66	1.22	1.35	3.36	1.67	1.10	0.76	0.83
15.10.2018 mesačné indikátory z odvetví, inflácia*	0.77	0.66	1.22	0.99	2.67	1.67	1.10	0.75	0.94
21.10.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť									
28.10.2018 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)									
marec 2019 Publikácia údajov za 4Q 2018									
<b>Aktuálny odhad</b>	qoq 0.77 %	0.66 %	1.22 %	0.99 %	2.67 %	1.67 %	1.1 %	0.75 %	0.94 %
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoy 2.9%	2.4%	5.7%	5.4%	6.3%	18.1%	3.0%	2.7%	4.0%
	yoy (1.4/4.3)	(1.2/3.6)	(4.6/6.9)	(1.8/9.1)	(3/9.7)	(7.6/28.7)	(0.2/5.8)	(1/4.3)	(3/4.9)

\*Bez zamestnanosti a miezd, ktoré v čase publikácie neboli k dispozícii

KRRZ monitoruje s dostatočným časovým predstihom pomocou tzv. nowcasting modelov riziká aktuálneho makroekonomického vývoja. Kancelária RRZ sleduje vývoj HDP, jeho dopytových zložiek, vývoj miezd, inflácie a zamestnanosti a porovnáva ich s aktuálnou prognózou Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP), na ktorej je založený rozpočet.