

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

odhad rastu HDP 4Q 2018

+0,88 % (medzikvartálne)

+ 4,3 % (medziročne)

odhad rastu HDP 1Q 2019

+ 0,82 % (medzikvartálne)

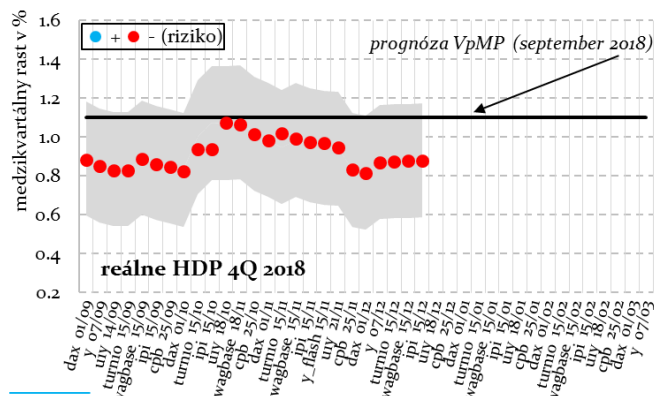
+ 4,0 % (medziročne)

Odhad rastu HDP na rok 2018

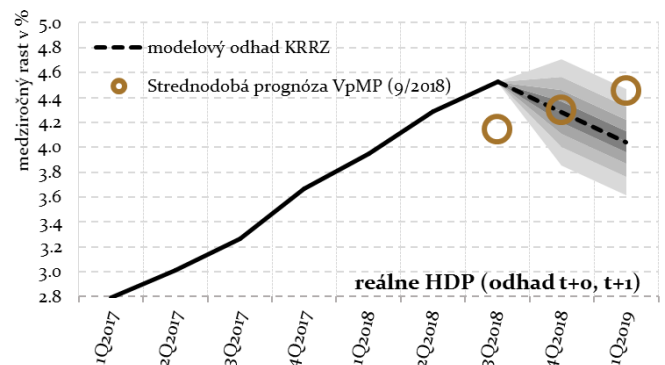
Technický odhad KRRZ + 4,3 %

Prognóza VpMP (september 2018) + 4,1 %

Aktuálny odhad štvrtročného rastu reálneho HDP



* DAX (nemecký akciový index), uiz (miera nezamestnanosti <1 rok), turnio - tržby v odvetviach, wagbase (mzdová báza z odvetví), ipi (index priemyselnej produkcie), cpb (dovoz vplyvších ekonomik), 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

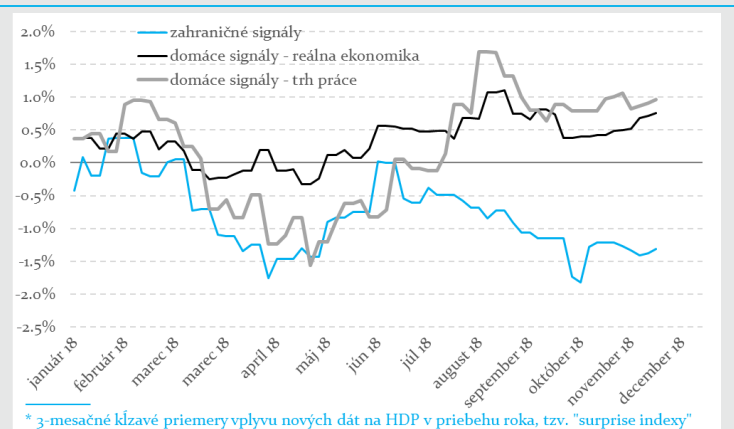
Aktuálny technický odhad HDP naznačuje v poslednom štvrtroku 2018 oproti tretiemu štvrtroku spomalenie medzikvartálneho rastu z 1,1 % na 0,9 %. Z údajov známych k 18. 12. 2018 je tak na základe odhadu **rast HDP za celý rok 2018 na úrovni 4,3 %, čo je voči prognóze Výboru pre makroekonomické prognózy zo septembra 2018 vo výške 4,1 % HDP pozitívna odchýlka vo výške +0,2 percentuálneho bodu.**

Negatívny sentiment sa zatiaľ neprejavuje v reálnej ekonomike

• Reálne HDP:

- Koncom roka kulminujú negatívne signály z vývoja v zahraničí, ktoré pribúdali už od apríla 2018. Pokles obchodu našich zahraničných partnerov, rovnako ako negatívny sentiment na akciových trhoch, sa približne od septembra 2018 rozchádza s vývojom domácej ekonomiky. Neistota odhadu za štvrtý štvrtrok je však stále veľká, keďže za štvrtý kvartál je zatiaľ k dispozícii približne 70 % dát.
- Vývoj tržieb v domácich odvetviach a priemyselnej výroby sa najmä v druhom polroku vyvíja pozitívne a v súlade s rastúcim trendom na trhu práce. Ten sa prejavuje rýchlejšim rastom zamestnaneckých príjmov, rovnako ako poklesom počtu nezamestnaných.

Kumulatívne indexy* signálov domáceho a zahraničného vývoja z modelu reálneho HDP



* 3-mesačné kľúčové priemery vplyvu nových dát na HDP v priebehu roka, tzv. "surprise indexy"

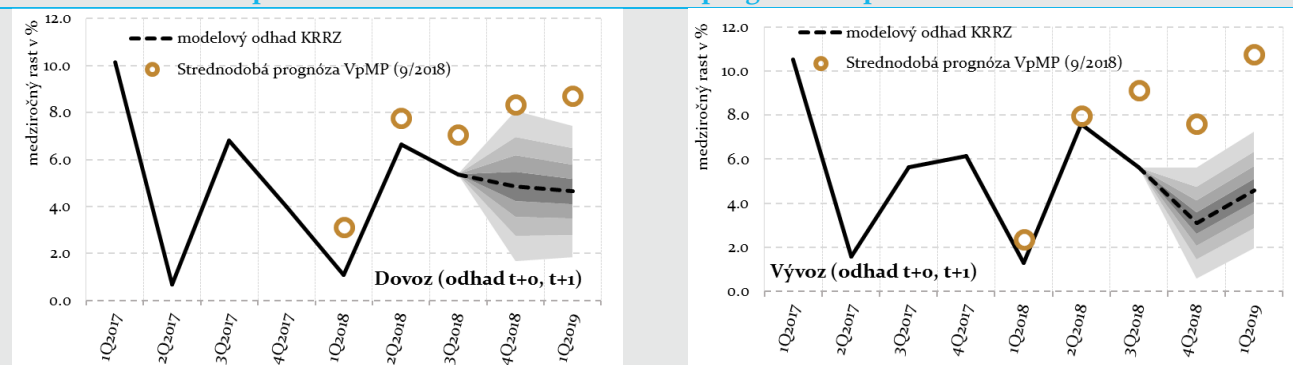
Zdroj: KRRZ

Najväčším rizikom je aktuálne vývoj v zahraničí

Zahraničný obchod:

- Oproti očakávaniam sú horšie najmä vyhliadky zahraničného obchodu, voči prognóze na štvrtý štvrťrok 2018 je dovoz voči vývozu medziročne rýchlejší, čo potvrdzuje ku koncu roka relatívne silnejší domáci dopyt.
- Horší vývoj obchodu u našich zahraničných partnerov naznačuje naďalej riziko spomalenia nášho vývozu, posledné údaje z októbra 2018 však stále ukazujú silný rast odpracovaných hodín i objednávok v domacom priemysle.

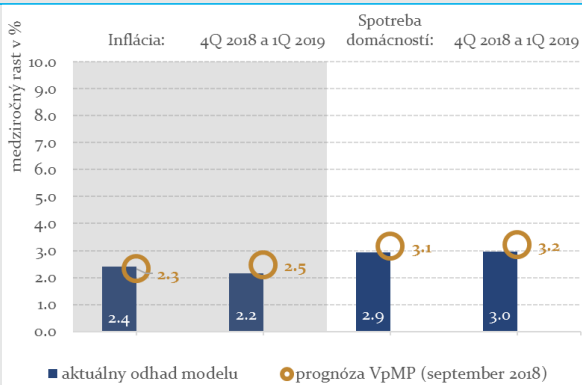
Porovnanie odhadu podľa nowcast modelu s aktuálnou prognózou VpMP



Zdroj: KRRZ, MF SR - IFP

Silu spotrebiteľského dopytu ovplyvní i neistý vývoj inflácie od nového roka

Inflácia a spotreba - odhady v. prognóza VpMP



Zdroj: KRRZ, MF SR - IFP

Vývoj inflácie:

- Pred posledným číslom za december je odhad inflácie za štvrtý štvrťrok 2018 na úrovni 2,4 %, t. j. o 0,1 p. b. vyšší oproti prognóze VpMP.
- Od januára 2019 model naznačuje spomalenie inflácie, avšak model dokáže predpovedať ohlásený nárast regulovaných cien len prostredníctvom rastu očakávaní spotrebiteľov. Naopak, výraznejšie na spomalenie inflácie bude pôsobiť pokračujúci pokles cien ropy na svetových trhoch.
- Reálna spotreba domácností sa podľa technických odhadov pohybuje len mierne pod očakávaným vývojom v prognózach. Zrýchľovanie spotreby domácností od nového roka môžu ovplyvniť práve pohyby cien pohonných hmôt a regulovaných cien.

Vývoj odhadov na 4Q 2018

| Publikácie indikátorov / medzikvartálny rast z modelu v % (qoq) | Inflácia | Zamestnanosť (štát. v.) | Nominálne mzdy | Import | Export | Fixné investície | Spotreba verejnej správy | Spotreba domácností | HDP | |
|---|------------|-------------------------|----------------|---------------|---------------|------------------|--------------------------|---------------------|---------------|---------------|
| 4Q18 | | | | | | | | | | |
| 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, EÚ fondy | 0.80 | 0.68 | 1.23 | 0.99 | 2.74 | -1.23 | 0.66 | 0.74 | 1.08 | |
| 28.10.2018 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB) | 0.81 | 0.68 | 1.23 | 1.21 | 2.54 | -1.32 | 0.66 | 0.74 | 1.02 | |
| 4.11.2018 sentiment indikátory, dax | 0.80 | 0.69 | 1.21 | 1.07 | 2.44 | -1.15 | 0.66 | 0.78 | 0.98 | |
| 11.11.2018 maloobchodné tržby, mesačné indikátory z odvetví | 0.81 | 0.69 | 1.20 | 1.07 | 2.44 | -1.15 | 0.66 | 0.78 | 0.98 | |
| 18.11.2018 mesačné indikátory z odvetví, revízia Národných účtov | 0.40 | 0.69 | 1.14 | 0.44 | 1.72 | 3.51 | 0.50 | 0.72 | 0.97 | |
| 25.11.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť, EÚ fondy, IFO | 0.40 | 0.70 | 1.13 | 0.22 | 1.57 | 4.40 | 0.71 | 0.73 | 0.83 | |
| 2.12.2018 sentiment indikátory, dax | 0.40 | 0.74 | 1.07 | 0.30 | 1.46 | 4.60 | 0.71 | 0.75 | 0.82 | |
| 9.12.2018 maloobchodné tržby, publikácia štvrtročných údajov za 3Q 2018 | 0.40 | 0.60 | 1.08 | 0.37 | 1.38 | 5.17 | 0.67 | 0.83 | 0.87 | |
| 16.12.2018 mesačné indikátory z odvetví, inflácia | 0.33 | 0.60 | 1.08 | 0.17 | 1.14 | 4.46 | 0.67 | 0.83 | 0.88 | |
| ... | | | | | | | | | | |
| marec 2019 Publikácia údajov za 4Q 2018 | | | | | | | | | | |
| Aktuálny odhad | qoq | 0.33 % | 0.6 % | 1.08 % | 0.17 % | 1.14 % | 4.46 % | 0.67 % | 0.83 % | 0.88 % |
| | yoy | 2.4% | 1.8% | 5.4% | 4.9% | 3.1% | 7.0% | 1.7% | 2.9% | 4.3% |
| (+/- 1 štandardná odchýlka) | yoy | (0.9/3.9) | (0.6/3) | (4.1/6.6) | (1.2/8.5) | (-0.2/6.4) | (-4.6/18.5) | (-0.9/4.3) | (1.3/4.6) | (3.2/5.3) |