

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

odhad rastu HDP 4Q 2018

+0,95 % (medzikvartálne)

+ 4,4 % (medziročne)

odhad rastu HDP 1Q 2019

+ 0,87 % (medzikvartálne)

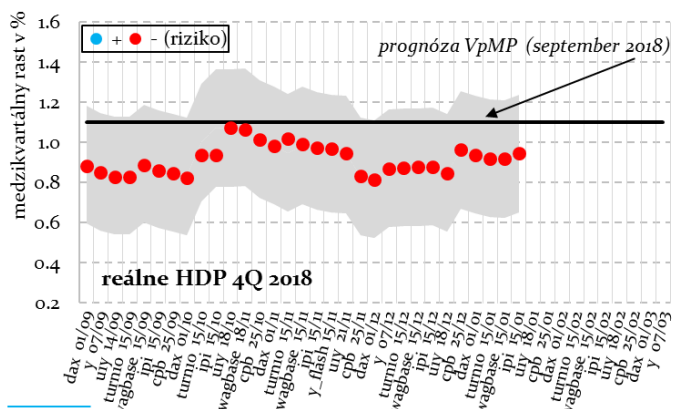
+ 4,2 % (medziročne)

Odhad rastu HDP na rok 2018

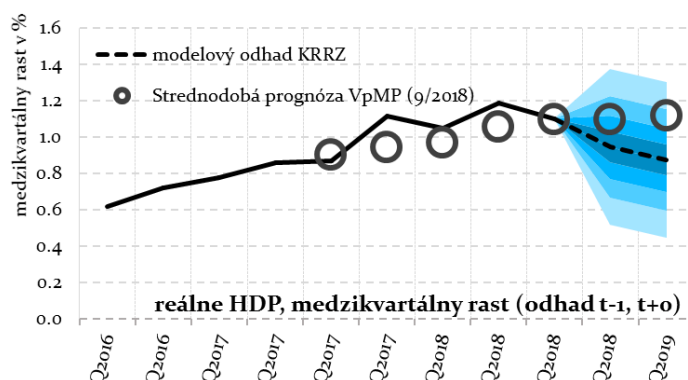
Technický odhad KRRZ + 4,3 %

Prognóza VpMP (september 2018) + 4,1 %

Aktuálny odhad štvrtročného rastu reálneho HDP



* DAX (nemecký akciový index), uy (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, MF SR



* Intervaly spoľahlivosti založené na štandardnej chybe prognózy

* KRRZ - Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť,

VpMP - Výbor pre makroekonomické prognózy

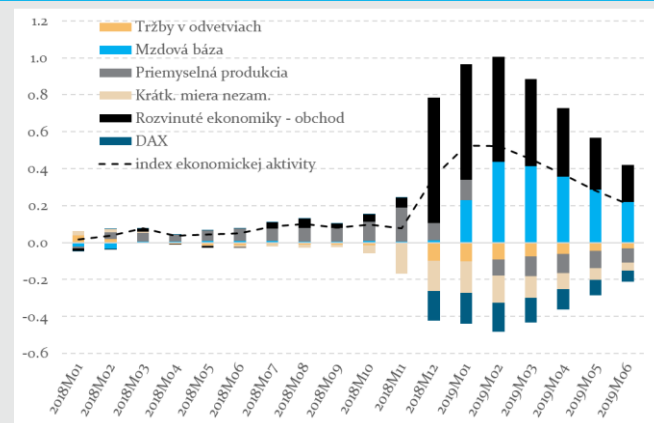
Zdroje dát: ŠÚ SR, MF SR, KRRZ

Podľa modelového odhadu KRRZ bude rast HDP za minulý rok 2018 na úrovni 4,3 %, čo je oproti pôvodnej prognóze Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) zo septembra 2018 **na celý rok 2018 pozitívna odchýlka vo výške +0,2 % percentuálneho bodu**. Modelový odhad z 18. 1. 2019 naznačuje mierne spomalenie medzikvartálneho rastu HDP z 1,0 % z posledného kvartálu 2018 na 0,9 % pre prvý kvartál 2019, čo znamená medziročný rast HDP na úrovni 4,2 % a **na celý rok 2019 oproti prognóze VpMP zanedbateľnú odchýlku (-0,04 % HDP)**. Oficiálna prognóza VpMP bude najbližšie aktualizovaná na začiatku februára 2019.

Slovenská ekonomika ukončila rok v súlade s očakávaniami

- Medzikvartálny rast HDP sa drží blízko 1 %, pričom údaje naznačujú **mierne riziko spomalenia na prvý kvartál 2019, celkovo je trend ekonomiky v súlade s očakávaniami domácich inštitúcií**.
- V posledných publikovaných údajoch prevažovali pozitívne impulzy na ekonomickú aktivitu. Vývoj v zahraničí zaznamenal v poslednom kvartáli 2018 pozitívnu korekciu podľa údajov o dovozoch vyspelých ekonomík. V domácom prostredí pokračuje silný rast zamestnanosti a miezd (mzdová báza) a nahor bola revidovaná aktivita v priemysle (index priemyselnej produkcie). Pod trendom bol pokles miery krátkodobo nezamestnaných a rast tržieb. Nemecký akciový index zaznamenal pokles už siedmy mesiac po sebe.

Indikatívne zmeny ekonomickej aktivity z posledných dát

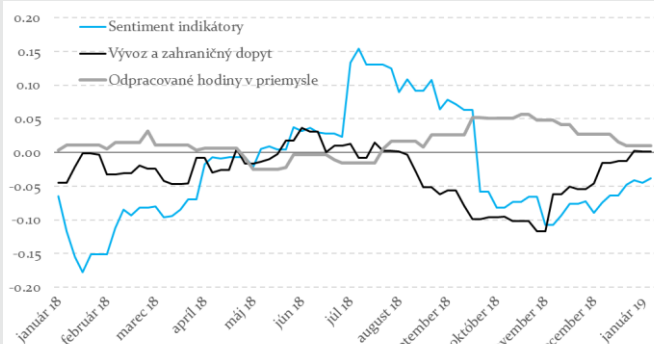
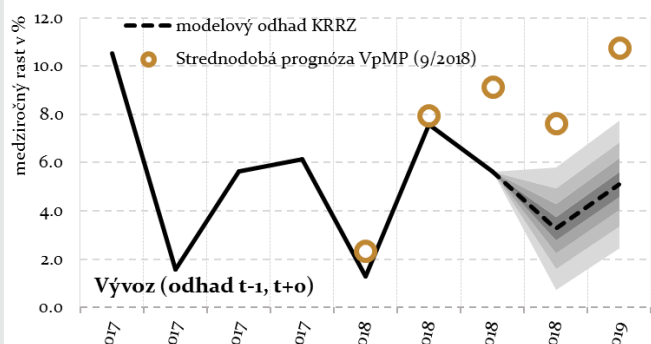


* Index ekonomickej aktivity - nepozorovaný spoločný faktor odhadnutý v modeli pre HDP (v grafe sú jeho zmeny)
Zdroj: KRRZ

Vývoj vývozu na najbližšie mesiace naznačuje skôr negatívne rizika

- Dynamika vývozu skončí za rok 2018 pod pôvodnými predpokladmi. Vývoj exportnej aktivity na prelome rokov 2018 a 2019 nenaznačuje negatívny zlom trendu i keď riziká spomalenia sú stále výrazné.
- V priemysle rástli odpracované hodiny v druhom polroku 2018 nad trendom. Naopak, zlá nálada v Nemecku (IFO) po krátkodobom zlepšení v lete naznačuje na najbližšie mesiace negatívne vyhliadky, očakávaná produkcia v domácom priemysle sa pohybuje v roku 2018 pod trendom, výraznejšie sú i vnímané obmedzenia produkcie v priemysle.

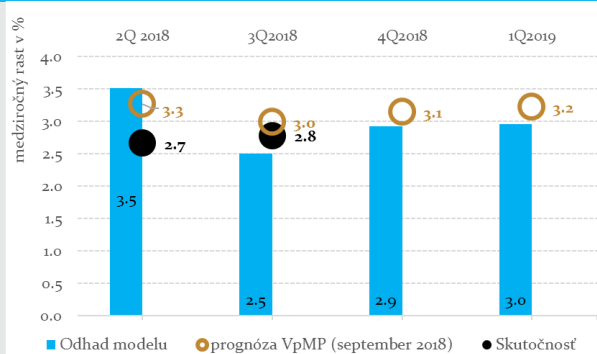
Porovnanie nowcastu vývozu s prognózou VpMP a vplyv nových dát na nowcast vývozu



Zdroj: KRRZ, MF SR

Zrýchľovanie spotreby domácností bude podľa aktuálnych údajov len mierne

Spotreba domácností – prognózy a skutočnosť



Zdroj: KRRZ, MF SR

- Po pozitívnom prekvapení oproti odhadu modelu z tretieho štvrťroka 2018 sa očakáva zrýchlenie spotreby domácností k 3 % v poslednom štvrťroku 2018.
- V posledných mesiacoch zrýchlenie spotreby domácností naznačujú maloobchodné tržby, dovoz spotrebných tovarov i domáca výroba spotrebných tovarov. Spotrebný sentiment vysiela zmiešané signály. Zatiaľ čo optimizmus domácností je na historických maximách, z pohľadu maloobchodníkov sú nálady ohľadom budúcich objednávok pod dlhodobým trendom.
- Veľká neistota panuje ohľadom inflácie začiatkom roka 2019, najmä z dôvodu rastu cien potravín a regulovaných cien, čo môže obmedziť reálne príjmy domácností.

Vývoj odhadov na 4Q 2018 a 1Q 2019

Publikácie indikátorov / medzikvartálny rast z modelu v % (qoq)	Inflácia	Zamestnanosť (škát. v.)	Nominálne mzdy	Import	Export	Fixné investície	Spotreba verejnej správy	Spotreba domácností	HDP
4Q18									
23.12.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť, EÚ fondy	0.33	0.57	1.08	0.17	1.02	4.46	0.69	0.83	0.85
30.12.2018 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)	0.32	0.57	1.08	0.80	1.17	4.38	0.69	0.83	0.96
6.1.2019 sentiment indikátory, dax	0.33	0.57	1.06	0.79	1.12	4.45	0.69	0.84	0.94
16.1.2019 maloobchod, zahr. obchod, indikátory z odvetví, inflácia	0.10*	0.57	1.15	0.98	1.30	4.33	0.69	0.85	0.95
...									
marec 2019 Publikácia údajov za 4Q 2018									
Aktuálny odhad	qoq	0.33 %	0.57 %	1.15 %	0.98 %	1.3 %	0.69 %	0.85 %	0.95 %
	yoy	2.4%	1.8%	5.4%	5.7%	3.3%	1.7%	2.9%	4.4%
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoy	(0.9/3.9)	(0.6/2.9)	(4.2/6.7)	(2/9.4)	(0/6.5)	(-0.9/4.3)	(1.3/4.6)	(3.3/5.4)
1Q19									
23.12.2018 odprac. hodiny, nezamestnanosť, EÚ fondy	1.08	0.07	1.14	0.73	0.71	2.35	0.75	0.74	0.78
30.12.2018 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)	1.08	0.07	1.14	1.55	0.35	2.32	0.75	0.74	0.91
6.1.2019 sentiment indikátory, dax	1.11	0.19	1.16	1.83	0.33	2.30	0.75	0.80	0.88
16.1.2019 maloobchod, zahr. obchod, indikátory z odvetví, inflácia	1.05	0.19	1.28	2.25	0.25	2.56	0.77	0.84	0.87
...									
jún 2019 Publikácia údajov za 1Q 2019									
Aktuálny odhad	qoq	1.05 %	0.19 %	1.28 %	2.25 %	0.25 %	0.77 %	0.84 %	0.87 %
	yoy	2.1%	1.7%	5.3%	7.1%	5.1%	3.3%	3.1%	4.2%
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoy	(0.6/3.6)	(0.5/2.9)	(4/6.6)	(3.4/10.7)	(1.8/8.4)	(-0.4/4.8)	(1.4/4.7)	(3.1/5.2)