

## odhad rastu HDP 1Q 2019

+0,79 % (medzikvartálne)

+ 3,8 % (medziročne)

## odhad rastu HDP 2Q 2019

+ 0,87 % (medzikvartálne)

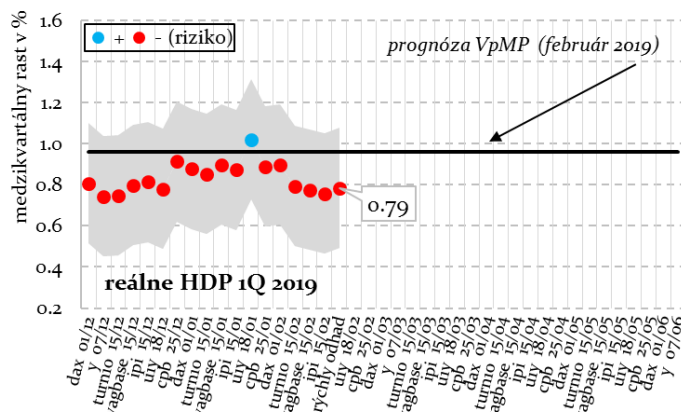
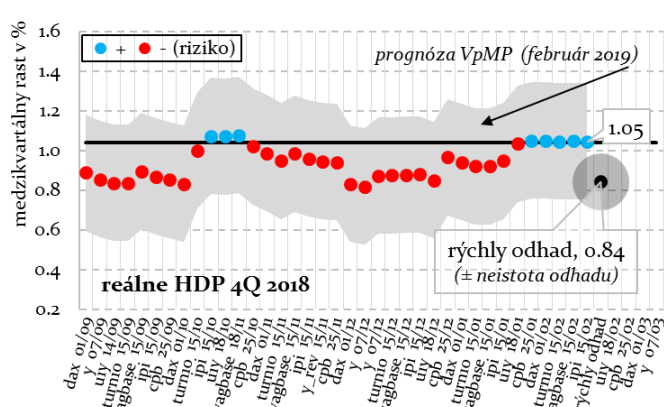
+ 3,5 % (medziročne)

## Rast HDP za 1. polrok 2019

Technický odhad KRRZ + 3,7 %

Prognóza VpMP (február 2019) + 4,3 %  
(prognóza na celý rok 2019 + 4,0 %)

## Aktuálny odhad štvrtročného rastu reálneho HDP



\* DAX (nemecký akciový index), uuy (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

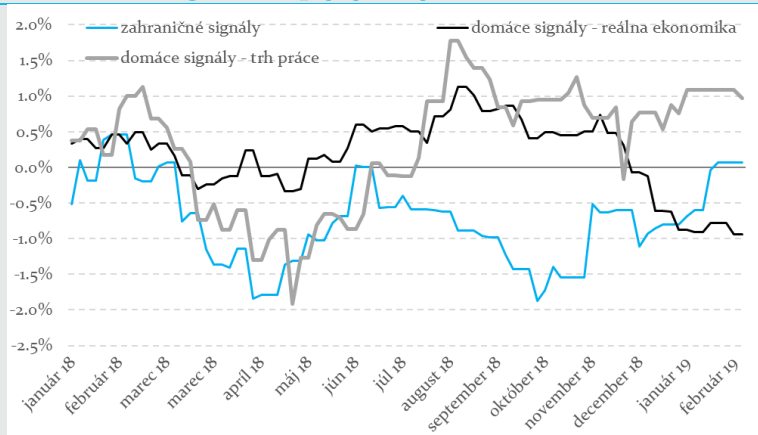
\* DAX (nemecký akciový index), uuy (miera nezamestnanosti <1 rok), turnio - tržby v odvetviach, wagbase (mzdová báza z odvetví), ipi (index priemyselnej produkcie), cpb (dovoz vyspelých ekonomík), y - reálne HDP. Zdroje dát: FWB, UPSVaR, NBS, ŠÚ SR, CPB, MF SR

Rýchly odhad medzikvartálneho rastu HDP za 4. štvrtrok 2018 je podľa ŠÚ SR na úrovni 0,84 %, čo je pod odhadom nowcast modelu (1,05 %) i pod prognózou Výboru pre makroekonomické prognózy (1,04 %). Tento údaj sa bude spresňovať 7. marca 2019 a zároveň bude zverejnená i štruktúra HDP v jej zložkách. Po zohľadnení revíznej neistoty z dôvodu spresňovania údajov sa bude finálny rast HDP za 4Q 2018 pravdepodobne nachádzať v intervale 0,7 až 1,0 % (podľa historických údajov za obdobie 2010 až 2018 sa po zverejnení predbežných údajov v nasledujúcich mesiacoch a rokoch revidovalo v dodatočných spresneniach v priemere 16% hodnoty medzikvartálneho rastu)<sup>1</sup>. Podľa technického odhadu KRRZ existuje voči prognóze Výboru pre makroekonomické prognózy na rok 2019 vo výške 4,0 % negatívne riziko -0,6 percentuálneho bodu HDP.

## Zmiešané signály z indikátorov trhu práce, domácej reálnej ekonomiky a zahraničia

- V decembri 2018 bolo zaznamenané **spomalenie ekonomiky**, pričom prevažovali negatívne správy najmä vo vývoji tržieb vo vybraných odvetviach okrem služieb.
- **Zahraničné indikátory sa aktuálne posunuli z negatívneho teritória do stagnácie.** Pomohla stabilizácia nemeckého akciového indexu DAX, rast zahraničného obchodu vyspelých ekonomík stagnoval.
- **Aktuálne si udržuje pozitívnu kondíciu zatiaľ len trh práce.** Horšie sa pritom na základe decembrových údajov vyvíjali mzdy, zatiaľ čo zamestnanosť vykazovala stále slušný rast.

### Positívne a negatívne vplyvy nových dát na rast HDP



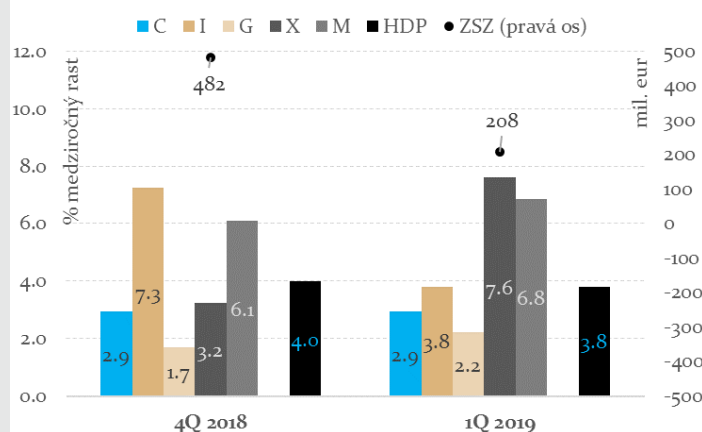
Zdroj: KRRZ

<sup>1</sup>Výpočet na základe údajov z databázy OECD. Bližšie informácie k metodike odhadu tzv. relatívnej priemernej absolútnej revízie nájdete v pracovnom dokumente KRRZ: [Tracking the Course of the Economy \(Nowcasting of basic macroeconomic indicators of Slovakia\)](#)

## Ďalší vývoj naznačuje oslabovanie investícií, stabilnú spotrebu a lepší čistý export

- Odhady z nowcast modelov zložiek HDP je možné pomocou optimalizačnej metódy súhrnne zbilancovať na prognózu HDP<sup>2</sup>.
- Rast spotreby domácností by mal ostať stabilný blízko 3 %, rýchlejšia by mala byť vládna spotreba. Z domáceho dopytu očakávame oslabovanie dynamiky investícií, naopak, bilancia exportu a importu by sa mala postupne zlepšovať.
- V poslednom kvartáli 2018 očakávame silný vplyv predzásobenía, čo naznačujú vyjadrenia firiem z konjunkturálnych prieskumov v priemysle a v maloobchode. Rýchlejšia je výroba medziproduktov do ďalšej výroby, čo môže naznačovať vyššie úrovne nedokončenej výroby v zásobách.

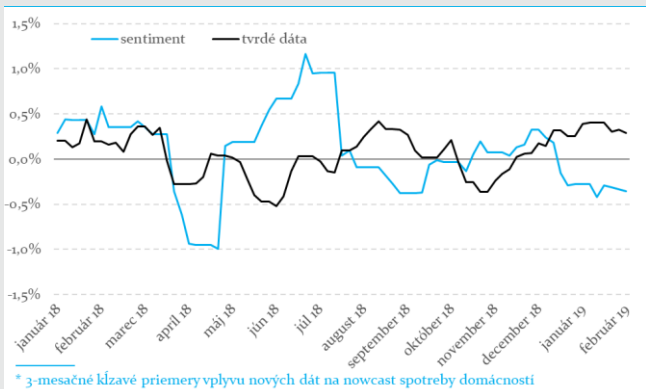
### Zložky HDP po bilancovaní na prognózu HDP



\* C – spotreba domácností, I – fixné investície, G – spotreba verejnej správy, X – export, M – import, HDP – reálne HDP, ZSZ – zmena stavu zásob (všetko reálne, sezónne očistené údaje) Zdroj: KRRZ

## Nálady domácností sú negatívne, ovplyvňujú ich aj obavy pred infláciou

### Vplyvy na rast spotreby domácností



\* 3-mesačné kľzavé priemery vplyvu nových dát na nowcast spotreby domácností

Zdroj: KRRZ

- Spotrebu domácností ťahá nadol v posledných mesiacoch sentiment. Slabý decembrový predaj v maloobchode nepodlomil silnejšie predošlé mesiace, zatiaľ čo dovozy spotrebných tovarov a domáca výroba spotrebných tovarov sa stále držia nad dlhodobým priemerom.
- Sentiment domácností negatívne ovplyvňujú i obavy o rast cien. V spotrebiteľskom barometri uvádza obavy o rýchlejší rast cien najväčší podiel respondentov za posledných 7 rokov (37% respondentov).
- Na pomalší rast cien pôsobil ešte pokles pohonných látok z konca roku 2018. Inflácia po januárovom raste 2,2 % je na základe nowcast modelu KRRZ odhadovaná na prvý kvartál na úrovni 2,4%.

## Vývoj odhadov na 1Q 2019\*

Publikácie indikátorov / medzikvartálny rast z modelu v % (qoq)	Inflácia	Zamestnanosť (štát. v.)	Nominálne mzdy	Import	Export	Fixné investície	Spotreba verejnej správy	Spotreba domácností	HDP	
<b>1Q19</b>										
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	
23.1.2019 odprac. hodiny, nezamestnanosť, EÚ fondy	1.05	0.32	1.28	2.25	0.27	2.55	0.78	0.84	1.02	
30.1.2019 IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)	1.05	0.32	1.28	1.06	0.05	2.74	0.78	0.84	0.89	
6.2.2019 sentiment indikátory, dax, maloobchod	1.05	0.37	1.42	0.84	-0.04	2.56	0.78	0.68	0.90	
13.2.2019 zahr. obchod, indikátory z odvetví	1.05	0.37	1.39	1.95	0.95	1.31	0.78	0.68	0.76	
19.2.2019 odpracované hodiny, inflácia, rýchly odhad HDP	1.33	0.37	1.39	1.95	0.80	1.31	0.78	0.68	0.78	
∴										
jún 2019 Publikácia údajov za 1Q 2019										
<b>Aktuálny odhad</b>	<b>qoq</b>	<b>1.33 %</b>	<b>0.37 %</b>	<b>1.39 %</b>	<b>1.95 %</b>	<b>0.8 %</b>	<b>1.31 %</b>	<b>0.78 %</b>	<b>0.68 %</b>	<b>0.78 %</b>
	<b>yoq</b>	<b>2.4 %</b>	<b>1.9 %</b>	<b>5.4 %</b>	<b>7.0 %</b>	<b>5.4 %</b>	<b>2.3 %</b>	<b>2.2 %</b>	<b>2.9 %</b>	<b>3.8 %</b>
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoq	(0.9/3.9)	(0.7/3)	(4.2/6.7)	(3.4/10.7)	(2.1/8.7)	(-9.2/13.8)	(-0.4/4.8)	(1.3/4.5)	(2.8/4.8)

\* V tabuľke sú uvedené odhady z jednotlivých modelov na zložky HDP a môžu sa líšiť od prognózy po bilancovaní na prognózu rastu HDP.

<sup>2</sup>Bližšie informácie k tzv. Van der Ploeg metóde bilancovania zložiek HDP nájdete v pracovnom dokumente KRRZ: Tracking the Course of the Economy (Nowcasting of basic macroeconomic indicators of Slovakia)