

## odhad rastu HDP 1Q 2020

+0,4 % (medzikvartálne)

+ 1,8 % (medziročne)

## odhad rastu HDP 2Q 2020

+ 0,6 % (medzikvartálne)

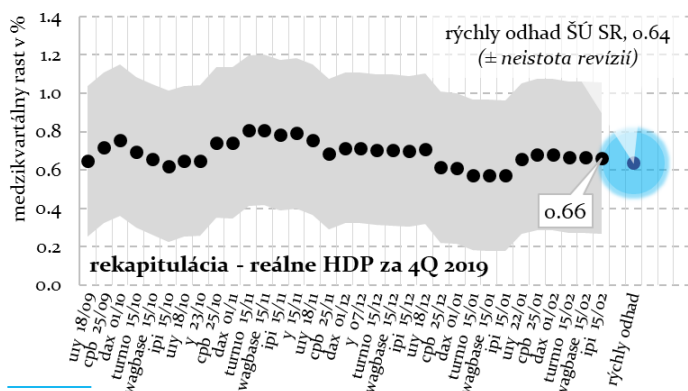
+ 2,1 % (medziročne)

## Rast HDP za 1. polrok 2020

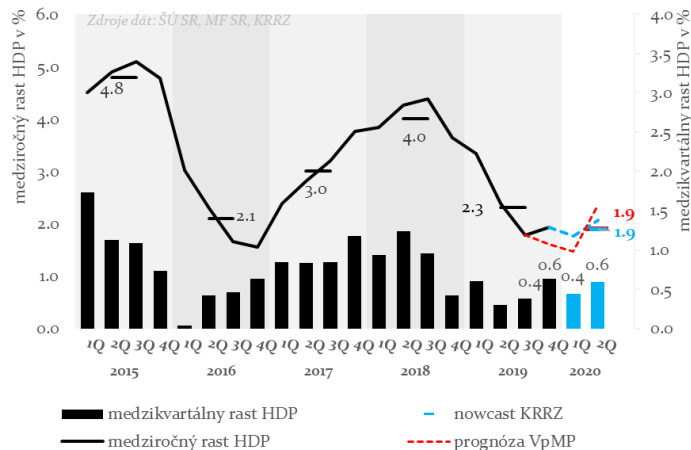
Technický odhad KRRZ + 1,9 %

Prognóza VpMP (február 2020) + 1,9 %

## Aktuálny odhad štvrtročného rastu reálneho HDP



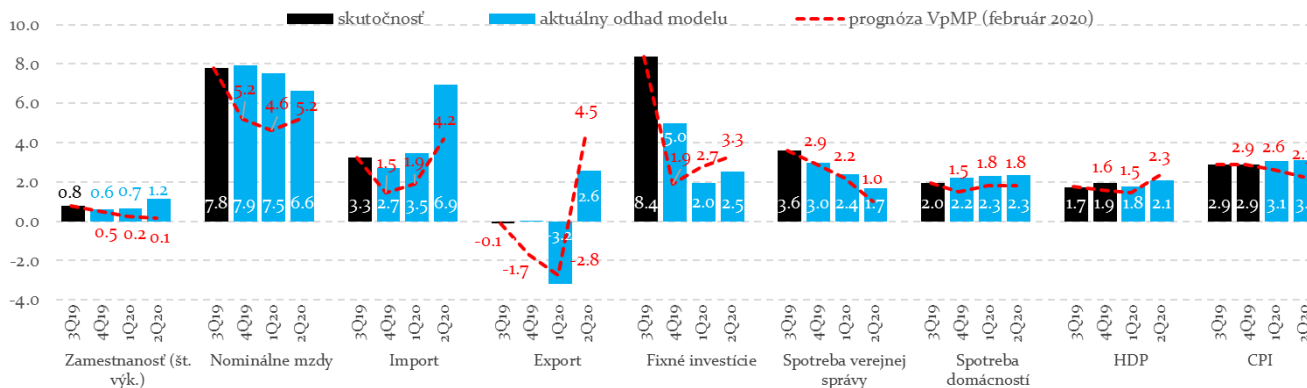
\* DAX (nemecký akciový index), uy (miera nezamestnanosti <1 rok), turnio (tržby v odvetviach), wagbase (mzdová báza z odvetví), ipi (index priemyselnej produkcie), cpb (dovoz vyspelých ekonomík), y - reálne HDP. Zdroje dát: FWB, UPSVaR, NBS, ŠÚ SR, CPB, MF SR



Medzikvartálny rast HDP za posledný štvrtrok 2019 bol podľa rýchleho odhadu ŠÚ SR na úrovni 0,64 % čo je blízko odhadu nowcast modelu KRRZ (0,66 %). Na základe parciálnych informácií by mal rast HDP spomaliť v prvom štvrtroku 2020 na 0,4 %, čo je medziročne 1,8 %. Na prvý polrok 2020 je aktuálny odhad vo výške 1,9 %, čo je na úrovni aktualizovanej prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy z februára 2020.

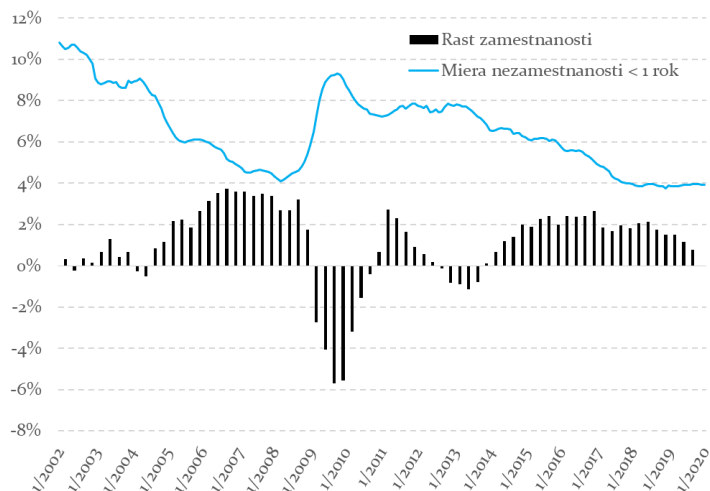
## Podpriemerný rast HDP i začiatkom roka, o trhu práce rozhodne sila spomalenia cyklu.

- Zahraničný dopyt ostáva utlmený, domáci dopyt ťaží z vysokého rastu miezd v roku 2019 a cyklické spomalenie ekonomiky sa zatiaľ neprejavuje na raste miery nezamestnanosti.
- Za prvý štvrtrok je pre nowcast k dispozícii iba polovica údajov, zrýchľovanie ekonomiky možno očakávať najskôr v druhom štvrtroku, za ktorý máme k dispozícii iba očakávania podnikateľov, ktoré sú hlboko pod dlhodobým priemerom (očakávania IFO).



## “Dobré časy” na trhu práce trvali dva roky

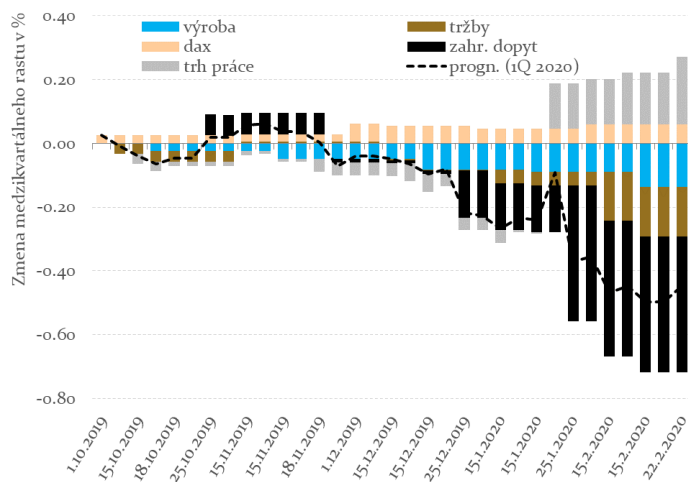
- Miera nezamestnanosti osôb na úradoch práce do jedného roka sa udržiavala v januári 2020 na minime pri 4 % už dva roky, zatiaľ čo v predošlom vrchole ekonomiky z roku 2008 to bolo iba pár mesiacov.
- Krátkodobá nezamestnanosť je citlivejšia na vývoj hospodárskeho cyklu a je vhodným predstihovým indikátorom pre vývoj hlavného indikátora zamestnanosti (štatistické výkazníctvo), a to i z ekonomického hľadiska ako i z hľadiska včasnosti publikácie.
- Od roku 2018 do januára 2020 zaznamenávame zatiaľ výraznejšie slabšie cyklické spomaľovanie ekonomiky v porovnaní s príchodom krízy v roku 2009 či dlhovej krízy z roku 2012.



Zdroj dát: ÚPSVaR, NBS, ŠÚ SR

## Po zahraničnom dopyte ustupuje domáci dopyt a výroba

- Koncom roka 2019 sa pohyboval odhad medzikvartálneho rastu HDP na prvý štvrtrok 2020 okolo dlhodobého priemeru vplyvom vnútornej dynamiky modelu. Po publikácii prvých kvantitatívnych a kvalitatívnych údajov sa však posúval výraznejšie nadol.
- Odhad rastu HDP v prvom štvrtroku ťahajú nadol o 0,5 percentuálneho bodu pod dlhodobý priemer najmä dáta o zahraničnom obchode. Postupne sa pridáva pokles domácej priemyselnej produkcie i tržieb vo vybraných odvetviach.
- Trh práce sa podľa rastu reálnej mzdovej bázy vyvíjal stále pozitívne, t. j. zahrňujúc celkový rast miezd i rast zamestnanosti vo vybraných odvetviach a reflektujúc zmeny krátkodobej miery nezamestnanosti.



Zdroj: výpočty autora

## Vývoj odhadov na 4Q 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>4Q19</b>										
6.1.2020 DAX, EÚ fondy, indikátory sentimentu	0.29	0.08	1.35	0.90	0.83	1.16	0.85	0.54	0.61	
13.1.2020 maloobchodné tržby, zahraničný obchod	0.29	0.08	1.85	0.90	0.83	1.16	0.85	0.51	0.61	
20.1.2020 mesačné indikátory z odvetví, inflácia	-	0.08	1.85	1.07	0.97	1.20	-0.04	0.52	0.57	
27.1.2020 nezamestnanosť, IFO sentiment, zahraničný obchod (CPB)	-	0.08	1.85	1.21	0.99	1.10	-0.04	0.52	0.68	
3.2.2020 DAX, EÚ fondy, indikátory sentimentu	-	0.08	1.86	1.22	1.00	0.68	-0.04	0.52	0.68	
10.2.2020 maloobchodné tržby	-	0.08	1.79	1.22	1.00	0.68	-0.04	0.52	0.68	
17.2.2020 mesačné indikátory z odvetví, inflácia, zahr. obch.	-	0.08	1.78	1.45	1.10	0.68	0.42	0.52	0.66	
24.2.2020 nezamestnanosť, zahraničný obchod (CPB), IFO sentiment	-	0.08	1.78	1.76*	2.29*	3.77*	0.47*	0.96*	-	
6.3.2020 Publikácia údajov za 4Q 2019, qoq, ŠÚ SR	<b>0.12</b>								<b>0.64</b>	
<b>Aktuálny odhad 4Q</b>	<b>qoq</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.7%</b>
	<b>yoy</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.6%</b>	<b>7.9%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.0%</b>	<b>2.2%</b>	<b>1.9%</b>
(+/- 1 štandardná odchýlka)	yoy	(1.6/4.5)	(-0.5/1.7)	(6.2/9.7)	(-0.5/5.9)	(-3.5/3.6)	(-5.7/15.7)	(0.6/5.4)	(0.4/4)	(0.6/3.2)

\* Odhady upravené pomocou optimalizačnej metódy na základe bilancovania zložiek HDP a zverejneného rýchleho odhadu HDP