

## Zápisnica z 47. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

---

47. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 30.1.2019 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií SR.

### Rokovania sa zúčastnili:

---

Stáli členovia výboru – Peter Harvan, Branislav Žúdel (IFP MFSR); Milan Donoval (NBS); Ján Haluška (Infostat); Katarína Muchová, Mária Valachyová (Slovenská Sporiteľňa); Marek Gábriš (ČSOB) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (RRZ, ARDAL).

### Program:

- Prezentácia prognózy
  - Diskusia k prognóze a k otvoreným otázkam
  - Záver a zhrnutie
- 

### Prezentácia prognózy

Zastupujúci riaditeľ IFP Peter Harvan otvoril 47. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie. Branislav Žúdel, riaditeľ Odboru makroekonomických analýz a prognóz, prezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzval RO členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MFSR a k otázkam na diskusiu:

- a) Považujete spomalenie v zahraničí za dočasné alebo je skôr štrukturálneho charakteru? Ako pravdepodobný je nárast nezamestnanosti v 2019?
- b) Ako hodnotíte odhad spomalenia slovenskej ekonomiky v dôsledku Brexitu?
- c) Aký odkaz dáva štruktúra HDP z 3Q (zásoby) do krátkodobej budúcnosti?
- d) Ako sa prejaví rast tabuľkových platov vo VS v 2020 vo vašej prognóze (spotreba domácností, mzdy vo VS a v súkromnom sektore)?

### Názory členov výboru:

---

#### NBS

NBS konštatovala, že ich predikcia je v najbližších rokoch podobná prognóze IFP. Líšia sa v odhade HDP na rok 2018 z dôvodu, pretože očakávajú viditeľný prenos zo spomalenia zahraničia do dát 4. kvartálu.

NBS očakáva, že narastá riziko, že ekonomické spomalenie je skôr štrukturálneho charakteru. Riziká z tvrdého Brexitu NBS kvantifikovala na 0,7 až 1,1 % kumulatívne z úrovne HDP, pričom ich rozkladá v horizonte do 2023. Prezentovala k tomu samostatný Box v ostatnej prognóze. Prudký rast zásob v 3. kvartáli podľa nich môže čiastočne súvisieť s predzásobením sa v súvislosti s nábehom nových produkčných kapacít v automotive. Na druhej strane, nárast zásob hotových výrobkov odzrkadľuje ochladenie globálneho dopytu. Nárast tabuľkových platov o 10 % sa premieta v ich prognóze do náraste mzdy vo verejnej správe o 8,8 %. Vplyv na mzdu v súkromnom sektore je minimálny. Naopak prenos do spotreby je výrazný, nakoľko jej rast majú zavesený najmä na vývoji príjmov z práce, kým IFP na hrubom disponibilnom dôchodku.

Predbežné hodnotenie prognózy je **realistická**.

### **INFOSTAT**

Infostat konštatoval, že ich prognóza je, čo sa týka makrozákladní, podobná predloženej predikcii IFP. Nižšiu prognózu na rok 2018 vysvetľujú pomalším rastom vo 4. štvrťroku, čo odôvodňujú ich rýchlym odhadom t+30 vo výške 0,9 % QoQ. Medzikvartálne spomalenie očakávajú najmä kvôli exportom, napr. export bez áut klesá medziročne už od septembra.

Vplyv Brexitu neprepočítavali. Vývoj zásob je veľkým otáznikom. Vzhľadom na obrovský nárast v 3Q očakávajú, že vo 4. kvartáli by nemuseli byť vôbec v mínuse, ako je zaužívané vzhľadom na ich sezónny profil.

Infostat predbežne hodnotí prognózu ako **realistickú**.

### **SLSP**

Slovenská Sporiteľňa si tiež nie je istá, či ekonomické spomalenie predstavuje jednorazové šoky alebo je štruktúralneho charakteru. Volia však konzervatívnu cestu a preto odhadujú tohtoročný rast pod štyrmi percentami. Predpokladajú tiež, že ohlásené znížovanie počtu zmien vo VW by mohlo predstavovať v ich výrobe výpadok až 100 tisíc áut. To by sa mohlo výrazne prejaviť na exporte, zatiaľ však nie na trhu práce.

Banka neočakáva scenár tvrdého Brexitu, ktorému zatiaľ dávajú pravdepodobnosť 15%. Čo sa týka vývoja v 3Q 2018, vidia tam veľký objem štatistickej diskrepancie, ktorá by sa podľa ich názoru mala pri najbližšej revízii rozpustiť v zásobách a investíciách. Na dodatočnú otázku B. Žúdela predstavitelia banky potvrdili, že dynamika úverov je zatiaľ stále vysoká, vrátane nefinančných korporácií.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **ČSOB**

Brexit a vývoj predstihových indikátorov boli dôvodom na zmenu prognózy na najbližšie dva roky. Vnímajú tiež viaceré politicko-ekonomické riziká, ktoré sa môžu odraziť vo vývoji exportu. Banka takisto potvrdila zatiaľ pokračujúcu vysokú dynamiku schválených úverov. Upozornila však, že pri investíciách a schvaľovaní úverov môže prichádzať k časovému nesúladu a nejde preto o veľmi spoľahlivý indikátor.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **TATRABANKA**

Ospravedlnili sa.

### **Unicredit**

Ospravedlnili sa.

### **VÚB**

Ospravedlnili sa

### **SAV**

Ospravedlnili sa.