

## Zápisnica z 49. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

---

49. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 11.9.2019 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií SR.

### Rokovania sa zúčastnili:

---

Stáli členovia výboru – Eduard Hagara, Branislav Žúdel (IFP MFSR); Milan Donoval (NBS); Katarína Muchová, (Slovenská Sporiteľňa); Juraj Valachy (Tatra Banka), Michal Lehuta (VÚB) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (RRZ, NKÚ).

### Program:

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

### Prezentácia prognózy

Riaditeľ IFP Eduard Hagara otvoril 49. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie a prezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzval RIFP členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MFSR a k otázkam na diskusiu k dvom okruhom:

#### Zahraničný dopyt:

Aký predpokladáte ekonomicky rast a vývoj na trhu práce v Nemecku?

Predpokladáte, že rastu Nemecka pomôže dodatočný stimul z menovej alebo fiškálnej politiky?

Aké faktory vidíte za silným rastom vo V3?

#### Domáca ekonomika:

Aký predpokladáte vývoj zamestnanosti? Aké mate signály zo súkromného sektora?

Aké ďalšie domáce rizika vnímate?

### Názory členov výboru:

---

#### NBS

Vnímajú prezentované čísla rastu HDP ako najvýraznejšie zníženie za dlhšie obdobie, avšak to bude spoločné naprieč inštitúciami. Zaujímalo ich, do akej miery to pokladá IFP za ponukový verus dopytový šok. IFP odpovedalo, že revízia smerom nadol vychádza primárne z externého prostredia SR, zatiaľ čo domáce prostredie a trh práce sa zatiaľ drží. Šok je to určite skôr dopytový. Ak by obchodné vojny pretrvávali, bolo by to vnímané ako štruktúrna zmena, nateraz však preberáme očakávania zahraničných inštitúcií, že obchodný konflikt sa vyrieši.

NBS zaujímal aj profil exportu po kvartáloch v 2019, či bol Q2 len jednorazový prepád, keďže v Q3 je prognózované zotavenie, IFP odpovedalo, že sa držíme skôr medziročných čísel a dôvod za Q3 odhadom je, že zahraničný dopyt za celý rok zatiaľ nešiel výrazne zle.

Čo sa týka Nemecka, prognózu preberajú. Na krátkodobom horizonte očakávajú rovnaké číslo ako v Q2, na konci roka skôr stagnáciu. K trhu práce sa nevyjadrili. Fiškálny stimul bude nápomocný výkonu nemeckej ekonomiky a nepriamo aj tej slovenskej, keď bude zacielený na priemysel. Čo sa týka V3, pri pohľade na vysokofrekvenčné mesačné údaje (tržby, IP, export) spomalilo V3 v júni podobne ako SR, aj podiel priemyslu na pridanej hodnote je porovnateľný. Teda NBS by skôr otočilo otázku, prečo práve slovenské HDP spomalilo v rámci V4 najvýraznejšie. Za najväčšie riziko domácej ekonomiky NBS vníma, či sa oživí priemysel, resp. ako rýchlo. Predpokladajú tlmené rasty zamestnanosti na kvartáloch, ale nie záporné.

Dnes NBS neohodnotí prognózu, hodnotenie pošle zajtra po prepočítaní makro základní na aktualizovanú predikciu.

### **INFOSTAT**

Svoje odhady revidovali smerom nadol podobne ako IFP, s rozdielom v štruktúre. Očakávajú iný vývoj v zahraničnom dopyte, zrevidoval nadol export aj import ako efekt z Q2. Čo sa týka trhu práce, tam je ich prognóza v súlade s IFP, na horizonte prognózy očakávajú spomalenie. Fiškálny stimul v Nemecku vnímajú ako pozitívne riziko pre zahraničný dopyt, ktoré ak sa zmaterializuje, bude mať priaznivý dopad na SR aj V3. U V3 registrujú rýchlejšie čerpanie eurofondov v porovnaní so SR ako motor rastu.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **SLSP**

Svoje odhady revidovali smerom nadol, v súlade s IFP najviac cez zahraničný obchod najmä tento rok. V rámci skupiny očakávajú čiastočné zlepšenie situácie už budúci rok, aj výraznejšie čerpanie eurofondov až za horizont prognózy. V zhode sme aj čo sa týka trhu práce, miera nezamestnanosti mierne porastie až budúci rok a bude stagnovať, inflácia dosiahne v 2019 2,6 %.

Odhad pre Nemecko preberajú od skupiny. Fiškálny stimul v Nemecku by bol nápomocný, ak by bol zameraný na priemysel, avšak v súčasnosti nie je v baseline scenári, ale v pozitívnych rizikách. V baseline prognóze majú zapracované uvoľňovanie menovej politiky ECB. Za najväčšie domáce riziko pokladajú horší trh práce, stagnovanie/pokles zamestnanosti. Najmä v súkromnom sektore treba byť opatrný, firmy asi nebudú prepúšťať, ale sú opatrnejšie a zvažujú návratnosť svojich investícií. Eurofondy vnímajú na konci horizontu ako pozitívne riziko.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **VÚB**

Čísla sú podobné, okrem investícií a zahraničného obchodu. Obchodný spor v rámci skupiny očakávajú, že bude trvať dlhšie a efekt zavedených cieľ bude mať negatívny vplyv až do r. 2021. V decembri sa majú zavádzať ďalšie clá, prezidentské voľby USA sú ešte relatívne ďaleko, Trump je nevyspytateľný, Brexit sa nevyrieši, neistota je markantná. Prognózu pre Nemecko preberajú, neočakávajú zotavenie, najmä kvôli obchodným sporom. Riziko jestvuje aj pre finančný sektor, kde to tiež môže mať nepriaznivý dopad na zamestnanosť atď. Makrobázy máme podobné.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **TB**

V rámci skupiny očakávajú výrazné spomalenie v USA a spillover do eurozóny. Nemecko má podľa prebratých odhadov dosiahnuť dno v budúcom roku a bude rásť tlmeným medzikvartálnym tempom na úrovni cca 0,1 % QoQ. Situácia v Nemecku, najmä v priemysle, je v rámci skupiny vnímaná ako štrukturálna a vážna. Obchodné vojny

budú pokračovať minimálne do prezidentských volieb USA. Ekonomický sentiment sa očakáva negatívny, čo bude mať dopad na ekonomickú aktivitu. Neočakávajú, že ak bude Nemecko a eurozóna rásť výrazne pomalšie, V3 bude pokračovať v súčasnom tempe rastu, čo vnímajú ako riziko IFP prognóze.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

### **RRZ**

Napriek aktuálne výrazne zvýšenej neistote makroekonomického prostredia má RRZ veľmi podobné predpoklady o vývoji ekonomiky ako IFP.

### **NKÚ**

Bez komentára.

### **ČSOB**

Zasadnutia sa nezúčastnili.

### **SAV**

Zasadnutia sa nezúčastnili.