

Zápisnica z 48. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

48. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 12.6.2019 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), Ľubomír Koršňák (Unicredit), Andrej Arady, 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 48. 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:

- Spotreba domácností
 - Dobejeme vo zvyšku roka výpadok z Q1?
 - Čo bolo príčinou výpadku?
 - Čo naznačuje vývoj vkladov a úverov?
- Ako hodnotíte prognózu MFSR a čo môžeme zlepšiť?
 - V konjunktúre sme konzervatívni a v recesii optimisti
 - S časom sa zlepšujeme, absolútna chyba prognózy váž. základní klesá
 - V prognóze reálneho HDP na jeden rok sme dobrí, trh práce však posledné roky podstreľujeme
 - Na dlhom horizonte prestreľujeme reálne HDP aj infláciu

Názory členov výboru:

NBS

Ich prognóza je podobná prognóze MF SR pri zohľadnení skoršieho dátumu uzávierky predpokladov. Pýtali sa na rast regulovaných cien pri 10% raste cien elektriny (kompenzovaný nulovým rastom plynu a tepla) a nízkeho príspevku vládnej spotreby k rastu HDP. Odpoveďou IFP bolo, že zvyšovanie tarifných miezd vstupuje do deflátoru a tlačí nadol reálny rast. Vývoj spotreby domácností v prvom štvrtroku ich prekvapil, najmä v porovnaní s príjmami z práce. Spotreba v krajinách V3 šla silnejšie pri porovnateľnom raste kompenzácií, nepadli ani registrácie automobilov. Výsledok mohol byť ovplyvnený tým, že v maloobchodných tržbách nie sú zahrnuté vyššie výdavky na energie. Pri fiškálnej projekcii sa NBS a MF líšilo v miere premietania skutočného vývoja.

Predbežné hodnotenie prognózy je **realistická**.

SLSP

Svoje odhady mierne revidovali smerom nadol. Nepriaznivé zahraničné prostredie sa ťahá dlhšie ako sa pôvodne čakalo, tvrdý Brexit je reálna možnosť, zatiaľ však len ako riziko. Rast HDP majú porovnateľný s MF. Vývoj spotreby domácností ich prekvapil. Vklady rástli, to však nemôže vysvetliť celý vývoj spotreby. Očakávajú korekciu, ale nie v plnej miere. V roku 2023 (za horizontom prognózy) čakajú peak investícií pre eurofondy. Pokles miery nezamestnanosti má o niečo miernejší profil oproti MF SR: ekonomika sa prehrieva, nezamestnanosť nemá priestor na ďalšie znižovanie. Mieru inflácie nemenili. Očakávajú rýchlejší návrat k potenciálu. Podhodnocovanie prognózy v konjunktúre nevidia ako problém, prognóza počas recesie bola ovplyvnená silnými číslami z konca roka 2008.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

TATRABANKA

V rámci skupiny predpokladajú spomalenie v eurozóne najmä v roku 2021, z čoho vyplýva rozdiel oproti MF. Chýbajúcu spotrebu vysvetľujú čiastočne rastom vkladov a výrazným spomaľovaním spotrebných úverov, ktoré by mali mať za celý rok nulový rast. Pri takom raste mzdovej bázy však je tá spotreba slabá. Vyššie príjmy môžu viesť k spotrebe, ktorá je slabšie zachytená v mesačných štatistikách. V nad- resp. podhodnocovaní prognózy nevidia problém. Je to otázka štrukturálnych zlomov, ktoré sa nedajú hneď zapracovať do prognózy.

Predbežné hodnotenie prognózy: **optimistická**.

Unicredit

Hlavný rozdiel v prognózach je v pohľade na externé prostredie, v budúcom roku nečakajú zotavovanie. Pýtali sa na vysoký príspevok jadrových investícií. Odpoveďou IFP bolo, že ide o technickú záležitosť – bázický efekt pre vyradenie investície VW z one-offov a na rast cien trhových služieb na dlhom horizonte, ktoré zohľadňujú konvergenciu slovenskej ekonomiky a rýchlejší rast celkovej cenovej hladiny oproti cieľu ECB.

Spotreba prekvapila aj ich, ale maloobchodné tržby tento vývoj už indikovali. V spotrebe klesajú najmä tovary krátkodobej spotreby a služby, čo je neintuitívne. Podstreľovanie rastu v dobrých časoch a nadstreľovanie v recesii je bežné, robia to tak všetci. Pri podstreľovaní zamestnanosti sa otvára otázka, či sa nevyčerpá potenciál rásť cez produktivitu práce. Ak dôjde k spomaleniu, môže dôjsť k prepúšťaniu a zvýšeniu produktivity.

Predbežné hodnotenie prognózy: **optimistická**.

VÚB

Ich prognóza je pesimistickejšia najmä v investíciách, čo odráža klesajúcu konkurencieschopnosť, rastúce náklady práce. Naopak vyššie vidia vládnu spotrebu. Infláciu majú nižšie, očakávajú, že ECB nenaplní inflačné ciele. Podhodnocovaniu prognóz sa politici prispôbia. Zakomponovanie rozpočtových pravidiel by prognózu veľmi neovplyvnilo. Podstreľovanie pracovného trhu tu bolo, ale v súčasnosti nie je vhodný moment na prehodnotenie. Sú to výsledky, ktoré sme od transformácie nedosahovali, určitý konzervativizmus je preto na mieste.

Predbežné hodnotenie prognózy: **realistická**.

RRZ

Základom pre vyhodnocovanie prognózy je transparentnosť. Podhodnocovanie zamestnanosti, resp. nadhodnocovanie inflácie je otázkou štrukturálnych vzťahov. Pokiaľ sa transparentne predstavia predpoklady, je to v poriadku. Z hľadiska transparentnosti by bolo vhodné zároveň bližšie určiť predpoklady prognózy spotreby a investícií verejnej správy voči cieľom rozpočtu.

NKÚ

Z pohľadu makroprognózy zapracovanie rozpočtových pravidiel nie je vhodné.

INFOSTAT

Zasadnutia sa nezúčastnili.

ČSOB

Zasadnutia sa nezúčastnili.

SAV

Zasadnutia sa nezúčastnili.