

16.12.2011

Koncoročné obhliadnutie sa za poslednými makro prognózami vybraných inštitúcií

Pripravil: Ján Tóth

Makroekonomické prostredie sa v súčasnosti vyznačuje vysokou mierou neistoty spojenou s výraznou rozdielnosťou názorov o budúcom ekonomickom vývoji. S tým je spojená aj diskusia o jeho vplyve na verejné financie, keďže makroekonomické predpoklady priamo ovplyvňujú daňové príjmy, výdavky a celkový deficit verejných financií. Cieľom nasledovného koncoročného komentára bolo približne odhadnúť a porovnať v roku 2012 vplyv makroekonomických prognóz rozdielnych inštitúcií na verejné financie voči oficiálnemu makro scenáru MF SR. Podľa našich odhadov sa ukazuje, že predpoklady makroekonomického prostredia podľa OECD a NBS môžu predstavovať pre rozpočet v roku 2012 pozitívne riziko vo výške 0,2% HDP (130-145 mil. eur). Naopak, podľa prognózy EK by mohlo dôjsť v roku 2012 k zhoršeniu deficitu o 0,14% HDP (100 mil eur).

Porovnanie prognóz
rastu HDP pre rok 2012

Z dôvodu neistoty z prehlbovania dlhovej krízy v Európe a s tým spojeným ochladzovaním vonkajšieho prostredia pristúpili v jeseni všetky inštitúcie vrátane MF SR k revízií svojich prognóz smerom nadol. Predpoklady o budúcoročnom raste sa však navzájom líšia. Rozdiely vyplývajú z odlišných predpokladov o vývoji vonkajšieho prostredia (rast najvýznamnejších obchodných partnerov, zahraničné ceny, ceny ropy, atď) a domáceho prostredia (napr. fiškálne opatrenia vlády, miera úspor domácností), ako aj od samotného dátumu zverejnenia. Najoptimistickejší (ale aj najstarší) odhad má Medzinárodný menový fond (rast 3,3% pre 2012), ktorý svoje prognózy zverejnil už na konci septembra. Najnegatívnejší predpoklad o raste slovenskej ekonomiky má Európska komisia (1,1%), ktorá svoje prognózy publikovala tesne po MF SR. Prognózy domácich bankových analytikov sú niekde medzi¹. **Dátumovo najaktuálnejšia je tohto týždňová prognóza Národnej banky Slovenska, ktorá hovorí o raste HDP na úrovni 2,3% v budúcom roku².**

Porovnanie prognóz reálneho rastu HDP v roku 2012 (v %)			
inštitúcia (podľa dátumu zverejnenia)	2011	2012	2013
MMF (20.9.2011)	3,3	3,3	-
MF SR (4.11.2011)	3,0	1,7	2,7
EK (10.11.2011)	2,9	1,1	2,9
OECD (28.11.2011)	3,0	1,8	3,6
NBS (13.12.2011)	3,1	2,3	3,5

Zdroj: MMF, EK, OECD, NBS a MFSR

Nasledovné cvičenie nie je spresňovaným odhadom MF SR pre rok 2012. V prípade svojej novembrovej prognózy malo IFP tri predpoklady prognózy rastu 1,7% pre budúci rok. Tento rast v sebe už obsahoval veľmi miernu (ale aj veľmi krátku) recesiu v Nemecku v 4Q11 a 1Q12. Ďalším predpokladom bolo stabilizovanie situácie na dlhopisových trhoch v eurozóne a na Slovensku a politická dohoda

¹ Podľa údajov, ktoré zhromažďuje NBS, predpokladá posledný novembrový odhad analytikov komerčných bánk roku 2012 v priemere rast HDP o 1,5%. Niektorí analytici však svoje prognózy odvtedy revidovali smerom nadol. Dostupné údaje však nedovoľujú vyčíslit' dopad na VF, nakoľko nie sú dostatočne detailné.

² NBS má aj pesimistický scenár, ktorý predpokladá dodatočné zhoršenie zahraničného dopytu po našich exportoch. HDP by podľa tohto negatívneho scenára malo rásť len o 0,5%.

Odhad je dopracovaný viacerými menšími úpravami vstupných predpokladov

IFP odhaduje, že makro scenár NBS a OECD by predstavoval pre rozpočet pozitívne riziko 0,2% HDP.

Scenár EK by mohol znamenať výpadok 0,1% HDP.

v USA ohľadne zmiernenia dopadu existujúcej legislatívy na konsolidáciu v budúcom roku. Situácia v eurozóne sa mení a môže znamenať dodatočné nároky na znižovanie deficitov v SR v budúcich rokoch nad rámec schváleného rozpočtu. Takýto efekt nie je zohľadnený v súčasnej prognóze. **Preto sa IFP domnieva, že momentálne sú riziká tejto prognózy nadol.** IFP vydá ďalšiu prognózu začiatkom februára.

Naopak, tento komentár len skúma, aký odhad dopadu na verejné financie v roku 2012 by predpokladal IFP, ak by „slepo“ použil makro scenáre nasledovných inštitúcií. Na odhad vplyvu rozdielných makroekonomických predpokladov na deficit verejných financií (VF) bol použitý zjednodušený model vplyvu makroekonomického vývoja na verejné financie, ktorý MF SR predstavilo v novembri. Tento nástroj „kalkulačka“ umožňuje rýchlu, aj keď nie úplne presnú kvantifikáciu vplyvu zmeny makroekonomických indikátorov na príjmy a výdavky rozpočtu verejnej správy³. Do modelu sa pre roky **2012 a 2013** zadali makroekonomické predpoklady podľa EK, OECD a NBS (dobež roku 2011 bol podľa predpokladov MF SR). Model odhadol vplyv na VF v porovnaní so scenárom makroekonomického prostredia, na ktorom je založený rozpočet VS. Model je však nastavený na konkrétne makroekonomické údaje, ktoré slúžia ako daňové základne a predpoklady valorizačných mechanizmov pre vybrané výdavky VF. Tu nastal problém, že inštitúcie nepublikujú resp. neprognozujú všetky indikátory, ktoré slúžia ako vstupy do modelu. Preto sa muselo v týchto prípadoch pristúpiť k aproximáciám niektorých vstupov:

- **Zamestnanosť podľa podnikového výkazníctva** – bola nahradená zamestnanosťou podľa metodiky ESA, ktorá sa štandardne odhaduje. Napriek metodickým rozdielom je dynamika v roku 2011 veľmi podobná.
- **Mzdy podľa podnikového výkazníctva** – boli nahradené kompenzáciami zamestnanca podľa metodiky ESA, ktoré sa štandardne odhadujú. Použila sa elasticita vyrátaná voči kompenzáciám.
- **Inflácia, ktorá upravuje životné minimum** – doložitá na základe zjednodušeného vzťahu medzi celkovou infláciou a vývojom spotrebiteľských cien nízkopříjmových domácností v danom roku za predpokladu nezmenených váh spotrebného koša nízkopříjmovej skupiny domácností. Odhadla sa aprílová inflácia podľa dynamiky inflácie MF SR.
- **Medzispotreba, investície verejnej správy, úrokové miery a objem vkladov** – boli použité predpoklady MF SR, aby bola zaručená konzistentnosť so schváleným rozpočtom.

Na základe limitácií použitého jednoduchého modelu a aproximácie chýbajúcich premenných je **v nasledovnej tabuľke hrubý odhad vplyvu použitých makroekonomických údajov pre bilanciu verejných financií**, ktorá je konzistentná so schváleným rozpočtom.

Ukazuje sa, že predpoklady makroekonomického prostredia pre rok 2012 podľa OECD a NBS predstavujú pre rozpočet v roku 2012 pozitívne riziko. V prípade OECD predpokladov by mal byť pozitívny vplyv na deficit VF vo výške 129 mil. EUR, pri použití predpokladov NBS je tento vplyv ešte vyšší (145 mil. EUR). Výsledok je ovplyvnený vyššími daňovými príjmami, vyšším nominálnym HDP, ako aj nižšími výdavkami. **Podľa prognózy EK by však malo dôjsť v roku 2012 k výpadku príjmov na úrovni 74 mil EUR, výdavky by mali byť vyššie o 10 mil. EUR.** Na deficit bude negatívne pôsobiť aj nižší nominálny HDP. Celkový negatívny vplyv predstavuje **100 mil. EUR.**

³ Komentár IFP: Zjednodušený model vplyvu makro prognózy na verejné financie: http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=8012&documentId=6601

Vplyv makroekonomických predpokladov rôznych inštitúcií na VF (odhad IFP)

	2012			2013		
	NBS	EK	OECD	NBS	EK	OECD
Celkový vplyv (mil. EUR)	145,222	-100,630	129,169	304,359	-145,720	201,900
% z HDP	0,20	-0,14	0,18	0,39	-0,20	0,26
Zmena daňových príjmov (mil. EUR)	97,967	-74,822	94,191	225,002	-212,741	98,167
% z HDP	0,13	-0,11	0,13	0,29	-0,29	0,13
Zmena výdavkov (mil. EUR)	4,505	10,608	11,337	11,947	97,958	50,897
% z HDP	0,01	0,01	0,02	0,02	0,13	0,07
Vplyv zmeny nominálneho HDP na saldo (mil. EUR)	42,750	-36,416	23,641	67,411	-30,937	52,835
% z HDP	0,06	-0,05	0,03	0,09	-0,04	0,07

Rok 2011 sa predpokladá podľa posledného odhadu MF SR. Nakoľko prognóza MMF bola najstaršia, IFP ju nevyčíslavalo. Zdroj: IFP

Box: Odhadnuté vplyvy na VF nie sú oficiálnymi odhadmi deficitu VF daných inštitúcií

Vyčíslené odhady vplyvu v komentári nie sú oficiálne odhady daných inštitúcií. Každá inštitúcia má svoj vlastný odhad vývoja verejných financií, ktorý vychádza z ich interných predpokladov o vývoji makroekonomického prostredia a predpokladoch o fiškálnych opatreniach (legislatívne zmeny, mzdy vo VS, predpoklad aký rozpočet bude schválený, atď.). Navyše, každá inštitúcia môže mať svoj vlastný odhad vplyvu jednotlivých daňových základní na daňové príjmy.

Tento komentár sa zaoberá len vplyvom rôznych makroekonomických scenárov pre roky 2012 a 2013 na verejné financie voči scenáru, na ktorom je založený rozpočet verejnej správy. Inými slovami, aký by bol odhad MF SR, ak by IFP predpokladalo makroekonomický výhľad totožný s danými inštitúciami za predpokladu, že rok 2011 „dobehe“ podľa odhadu IFP. Na základe limitácií použitého jednoduchého modelu a aproximácie chýbajúcich premenných je preto odhad vplyvu použitých makroekonomických údajov len indikatívny.