

Zápisnica z 40. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

40. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 14.9.2016 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií SR.

Rokovania sa zúčastnili:

Stáli členovia výboru – Lucia Šrámková (IFP MFSR, riaditeľka Inštitútu finančnej politiky); Milan Donoval (NBS); Ján Haluška (Infostat); Juraj Valachy (Tatrabanka); Katarína Muchová (Slovenská Sporiteľňa); Ľubomír Koršňák (UniCredit); Vladimír Vaňo (Sberbank) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (ARDAL, RRZ).

Program:

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

Prezentácia prognózy

Riaditeľka IFP Lucia Šrámková otvorila 40. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie a prezentovala aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzvala RIFP členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MFSR a k otázkam na diskusiu:

- a) Aké sú vaše blízke a ďaleké očakávania ohľadom BREXITU? Kedy očakávate vrchol vplyvu? Máte očakávaný vplyv premietnutý vo Vašej prognóze?
- b) Je podľa Vás možné uvažovať o vývoji cien potravín na svetových trhoch ako o štrukturálnej zmene a prenášať ju do celého strednodobého horizontu?
- c) Aký máte sektorový pohľad na stavebníctvo?

Názory členov výboru:

NBS

NBS vzniesla otázku, či bol vplyv Brexitu zohľadnený v HD na strednodobom horizonte, pretože je ťažké porovnať vplyv oproti základnému scenáru, napríklad pri pohľade na zmenu zamestnanosti v 2017. Žúdel: scenár Brexitu nebol oddelený od iných vplyvov, nadväzuje Šrámková, vplyv pomalšieho nábehu JLR na HDP je súčasťou Brexitu, ďalej IFP neočakáva vplyv Brexitu v krátkodobom horizonte. NBS vníma možný efekt Brexitu naďalej porovnateľný s tým, čo publikovala v júni. Hoci NEER je menej depreciováný, neistota je podľa nich nižšia ako očakávali, čím sa tieto dva efekty vykompenzujú.

NBS vníma problém medzi nominálnou mzdou a výpočtom odvodeným z daní, ktorý môže byť spôsobený znížením benefitov zamestnancov a dohodármi. IFP dopĺňa, že problém môže byť aj pri živnostníkoch. NBS pokračuje, že mzdová báza ktorá ide do disponibilného dôchodku je v skutočnosti nižšia. Ďalší problém vidí v polovičnej dynamike dôchodku domácností oproti mzdovej báze. NBS pozoruje väčšiu aktivitu v segmente pracujúcich dôchodcov a osôb od 25 do 40 rokov. NBS taktiež prognózuje pokles nezamestnanosti, no nie tak silným tempom

ako IFP. NBS si myslí, že IFP má optimistický pohľad na vývoj nezamestnanosti, a to hlavne kvôli problémom v obsadzovaní pracovných miest v dlhom horizonte.

NBS považuje predikciu inflácie zo strany IFP za miernu a to hlavne na obdobie 2018-2019. Prognózu na rok 2017 vidí ako bezproblémovú.

Potraviny, ako komodita, mohli podľa NBS zlacnieť vplyvom lepšej logistiky, vyššej produktivity a menšej závislosti pestovateľov od počasia. Trh sa pritom viac globalizuje. NBS vidí prognózu cien potravín len na základe aktuálnych futures ako spornú, keďže futures na potraviny sú v posledných rokoch v nesúlade s reálnou cenou. Z toho dôvodu NBS koriguje ceny futures agrokomodít pri prognóze smerom nadol. V stavebníctve NBS vidí rastúce úverovanie projektov, no na druhej strane pokles môže byť spôsobený vytriazvením z EU fondov a meškaním rozpracovaných dopravných úsekov.

Predbežné hodnotenie prognózy je **realistická**.

INFOSTAT

Zmeny v HDP sú spôsobené zmenou na trhu práce. Riziko Brexitu HDP zapracováva INFOSTAT podľa odhadov Deutsche bank, v krátkom období mierne nahor, v dlhom období smerom nadol. Vývoj na trhu práce vidí INFOSTAT pozitívne, najmä v porovnaní so stavom zamestnanosti pred krízou. Otázka je prečo majú výrobné fabriky (t.j. priemysel) problém zamestnať ľudí, keď pred krízou tu bol veľký potenciál a dnes dosahujeme rast z predkrízovej úrovne? Šrámková odpovedá, že je veľký odliv pracujúcich do zahraničia, a len minimum z nich sa vráti naspäť. Dopĺňa, že veľa ľudí je v súčasnosti zamestnaných v službách, kým pred krízou boli v priemysle. INFOSTAT si myslí, že deflácia sa bude prehlbovať naďalej o 0,1 nižšie oproti IFP v 2017 podľa ich predpokladov a to kvôli regulovaným cenám. Neočakávajú však zásadné zmeny, ktoré by mohli narušiť súčasný vývoj. INFOSTAT nevníma ceny potravín ako štrukturálnu zmenu a považuje potraviny za špecifickú potravinu. Preto odporúča byť opatrnejší pri odhade jej vplyvu na spotrebný kôš. Súčasný vývoj v stavebníctve je, podľa INFOSTATu, spôsobený rastom úverov na výstavbu projektov.

Prognóza je **realistická**.

Tatrabanka

Prognóza je **realistická**. Revidovali prognózu HDB vplyvom Brexitu o 0,2 smerom nadol podľa odhadov materskej skupiny. Pokles ceny potravín TB vníma cez globalizáciu trhu, menším vplyvom pestovateľov od vplyvu počasia. TB revidovala prognózu inflácie výraznejšie dole oproti pôvodnej prognóze spolu s jadrovou infláciou aj napriek nezmeneným vyhladkam na rast ekonomiky. Dôvodom sú zistenia URSO pri kontrolách, ktoré majú vplyv na zníženie cien spolu s nízkymi cenami plynu.

SLSP

Prognóza je **realistická**. SLSP má minimálne odchýlky vo vážených základniach od IFP, taktiež majú zapracovaný Brexit v prognóze. Vplyv Brexitu funguje cez pokles sentimentu a cez zahraničných partnerov, nie cez domáce faktory. Stále však ostáva otázka načasovania aktivácie článku 50. Na ceny potravín ma SLSP rovnaký názor ako TB. Vývoj v stavebníctve je ovplyvnený slabšími EU fondami.

Unicredit

Prognóza je **realistická**. Podobne ako SLSP a TB taktiež zapracovali Brexit do prognózy. Prezentoval obavy z poklesu prognózy nemeckého HDP na 1% v 2017. Diskutovaný bol efekt na ekonomiku cez pokles sentimentu

a nižšie makroekonomické základne na prelome rokov 2016 a 2017. Unicredit sa obáva zo závislosti rastu HDP od automobilového priemyslu, kde neočakávajú pokračovanie v rastúcej dynamike v dopyte po automobilovom priemysle v EÚ. Šrámková odpovedá, že rastúci dopyt po autách je ovplyvnený cenou ropy, čo sa pozitívne prejavilo na výsledných číslach PSA. Podotýka, že vývoz je závislý aj od vývoja ekonomík do iných krajín ako EÚ. Unicredit vidí priestor na rast dopytu v Číne, Šrámková ho vidí aj v Afrike. Unicredit prekvapil segment budov na začiatku roka, no v súčasnosti pozoruje výraznejší pokles v rezidenčnom segmente.

Unicredit zvyšoval infláciu o 0,1 na rok 2017 a to kvôli zmene prognózy ceny ropy, kde očakávajú, že cena ropy sa v polovici 2017 dostane na úroveň 60USD/bll. Priestor na ďalší pokles inflácie však vidia.

Sberbank

Prognóza je **realistická**. Podľa Sberbank je vplyv Brexitu v prognóze IFP veľmi optimistický, no ťažko analyzovať jeho efekt. Opäť zaznel argument nižším ekonomickým rastom Nemecka v roku 2017. Ohľadom vývoja JLR si Sberbank myslí, že je IFP pesimistické a to hlavne kvôli pozitívnym číslam registrácií automobilov v iných krajinách, a tiež kvôli možnej zmene produktového portfólia. Ceny potravín sú ovplyvnené rastúcou produktivitou.

RRZ

Medzi prognózami RRZ a IFP nie sú výrazné rozdiely. RRZ zatiaľ nepremietal Brexit do svojich čísel vzhľadom na politickú neistotu ohľadne začatia celého procesu. Prognózu cien vybraných potravín RRZ preberá z IMF pričom hlbšie sa príčinami aktuálneho cenového vývoja nezaoberala.

ARDAL

Bez komentára

SAV

VÚB

Ospravednili sa

ČSOB

Ospravednili sa, prognózu zaslali.