

Zápisnica z 23. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

23. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy (MV) sa konalo dňa 2.2.2011 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií SR.

Rokovania sa zúčastnili:

Vladimír Tvaroška (Štátna tajomník MF SR) – predseda výboru

Ján Tóth (RIFP MF SR) – zástupca predsedu výboru

Viktor Novysesdlák (RO IFP MF SR)

Ján Beka (NBS)

Pavol Kárász (SAV)

Ján Haluška (Infostat)

Eduard Hagara (ING)

Vladimír Zlacký (UniCredit Bank)

Róbert Prega (Tatra banka)

Zdenko Štefanides (VÚB)

Marek Gábriš (ČSOB)

Mária Valachyová (SLSP)

Alena Illit'ová (ŠÚ SR)

Daniel Bytčánek (ARDAL)

Mária Izakovičová (ŠP)

Jaroslav Mrva (ZMOS)

Stanislav Ulaher (VÚC)

Pavol Kopečný (AZZZ SR)

Ladislav Vaškovič (SOPK)

Juraj Franek (IFP MF SR)

Monika Bruncková (IFP MF SR)

Ján Luchava (IFP MF SR)

Ján Šilan (IFP MF SR)

Lucia Šrámková (IFP MF SR)

Program:

- Prezentácia prognózy
- Diskusia k prognóze a k predloženým materiálom
- Záver a zhrnutie

Ad 1 (prezentácia prognózy)

Riaditeľ IFP p. Ján Tóth otvoril 23. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy.

Riaditeľ IFP prezentoval názor IFP na súčasný makroekonomický vývoj a aktuálnu prognózu IFP pre strednodobé obdobie 2010-2014. Následne bola otvorená diskusia, kde sa členovia Výboru vyjadrili k prognóze a nasledovným otázkam na diskusiu:

1. Aká je Vaša prognóza rastu nemeckej ekonomiky v roku 2011? Vnímate riziká skôr negatívne alebo pozitívne?
2. Ako vnímate inflačné riziká v regióne strednej Európy v kontexte vývoja globálnych cien komodít a potravín?
3. Je možné hovoriť o oživení na trhu práce už v tomto roku? Preváži negatívny vplyv zoštíhľovania verejnej správy alebo oživenie v súkromnej sfére (najmä priemysel)?

Ad 2 (diskusia k prognóze a k predloženým materiálom)

Vyjadrenia jednotlivých členov k prognóze MF SR prezentovanej na Výbore pre makroekonomické prognózy 2.2.2011:

J. Beka (NBS):

NBS upozornila, že ich makroekonomická prognóza je zo začiatku decembra a bola vypracovaná pred revíziou národných účtov a iba s flash odhadom HDP za 3Q2010. Prognóza inflácie je však aktualizovaná na mesačnej báze. Odhad inflácie má NBS vyššie postavený a identifikuje rozdiel v predpokladoch o vývoji regulovaných cien v roku 2011. Rovnako, aj infláciu trhových služieb prognózuje vyššie z dôvodu nákladových položiek. V novej prognóze bude NBS HDP revidovať najmä na základe nových predpokladov o vývoji externého prostredia (aktualizácia ECB). V súčasnosti vnímajú skôr pozitívne riziká pre prognózu investícií. Ohľadom vývoja nemeckej ekonomiky, NBS vidí priestor na pozitívne riziká. V prognóze vývoja trhu práce NBS upozornila na vplyv demografického vývoja a participáciu obyvateľstva vo veku nad 64 rokov na trhu práce. NBS zohľadňuje vplyv demografického vývoja v prognóze miery nezamestnanosti. Pri dopadoch fiškálnej konsolidácie na trh práce v roku 2011, naďalej pracuje s predpokladom rovnakého rozloženia reštrikcie cez mzdu a zamestnanosť.

Reakcia riaditeľa IFP: Ohľadom postrehu týkajúceho sa demografického vývoja, IFP navrhuje vymeniť si navzájom prognózu obyvateľstva v produktívnom veku.

J. Haluška (Infostat):

Infostat vidí zásadný rozdiel v prognóze zahraničnoobchodnej bilancie tovarov oproti IFP, ako aj niektorým členom Výboru. Skôr očakáva, že bilancia ekonomiky akou je Slovensko je v deficite mimo epizód recesií. Infostat poukázal na historický vývoj bilancie. V prezentácii IFP chýbali podľa Infostatu argumenty do diskusie týkajúce sa prebytkovej bilancie tovarov. Vývoj v rokoch 2009 a 2010 považuje za špecifický kvôli utlmenému domácemu dopytu a efektu vysokých zásob z predkrízového obdobia. Ak sa má ekonomika oživiť na prognózovanom horizonte, vrátane domáceho dopytu, očakáva aj vyššie nároky na dovozy. Konštatoval, že ak by sa zrealizoval scenár IFP, tak by to bola veľká kvalitatívna zmena slovenskej ekonomiky. V pohľade na prognózu HDP v roku 2011 sa Infostat nelíši, predpokladá interval rastu HDP 3-3,5%. Po roku 2011 očakáva postupné zrýchlenie až na 5% do roku 2014. V inflácii pre rok 2011 je Infostat pesimistickejší na základe vývoja cien komodít a potravín, v ďalších rokoch považuje z dôvodu konvergenencie, vyššiu mieru inflácie za možnú. Konštatoval, že pohľad Infostatu na trh práce je veľmi podobný, IFP má optimistickejší náhľad na vývoj priemernej mzdy. Očakáva uzatvorenie nožníc rastu miezd a produktivity práce v strednodobom horizonte. Ohľadom vývoja nemeckej ekonomiky, súhlasí, že skôr sú pozitívne riziká a na to naviazaný odhad vývoja exportu. Infostat sa vrátil k prognóze zahraničného obchodu, a položil otázku, či je možný vysoký nominálny rast exportu. Zdôvodnil, že podniky signalizujú nízke využitie výrobných kapacít a teda je tam podľa Infostatu rezerva, avšak je otázne, kedy sa tieto možné kapacitné prírastky zrealizujú. V prognóze bežného účtu sa Infostat líši od IFP. IFP aj iní členovia Výboru očakávajú klesajúci trend deficitu bežného účtu, zatiaľ čo Infostat očakáva stabilný vývoj okolo 4% / HDP deficitu na celom horizonte prognózy. Za otázky označil vývoj bilancie výnosov a položil otázku na riaditeľa IFP, či si myslí že deficitnosť sa zmierni v dôsledku krízy.

Reakcia riaditeľa IFP: Podľa riaditeľa IFP, v časoch keď slovenská ekonomika zažíva fiškálnu konsolidáciu, je možné považovať prognózu prebytkovej bilancie zahraničného obchodu za realistickú. Súhlasí, že vývoj v rokoch 2013-2014 môže byť negatívnejší. K postrehu o možných vysokých rastoch exportov založených na už existujúcej kapacite poznamenal, že dnes je výroba na úrovni približne z 2Q2008 a je tam teda určitý priestor pre catch-up efekt kvôli nevyužitým kapacitám

z predkrízového obdobia. Pracovníci IFP priblížili, že prognóza bilancie výnosov zohľadňuje očakávaný ekonomický vývoj (oživenie), IFP predpokladá zhoršenie bilancie výnosov na predkrízovej úrovni. Riaditeľ IFP upozornil, že je tu aj vplyv nižších úrokových sadzieb.

P. Kárász (PÚ SAV):

SAV upozornila, že je tu veľa problémov na dlhé rozprávanie. Nadviazala na p. Halušku z Infostatu, že vzhľadom na anatómiu slovenskej ekonomiky, by vývoj zahraničnoobchodnej bilancie za predpokladu oživujúceho dopytu v strednodobom horizonte mal byť deficitný (roky 2013-2014). Súhlasí s pomenovaním inflačných rizík ako ich vidí IFP. V prezentácii podľa SAV chýbalo pomenovanie rizika týkajúceho vývoja reálnej ekonomiky. Riziko vníma vo väčšej miere v správaní podnikateľských subjektov, nie na strane vývoja finančných trhov, s možnými negatívnymi dopadmi na trh práce a následne na spotrebu domácností, ktoré je ovplyvnená vysokou nezamestnanosťou. SAV zdôraznila acyklické pôsobenie fiškálnej politiky a potrebu sa zamyslieť, ako je možné toto acyklické pôsobenie fiškálnej politiky kompenzovať. Podľa SAV, by pre tento účel by mali slúžiť štrukturálne politiky, ktoré by čiastočne eliminovali negatívne vplyvy fiškálnej reštrikcie na správanie domácností, čo by následne pomohlo k lepšej štruktúre hospodárskeho rastu. Čo sa týka trhu práce, SAV sa nazdáva, že ku koncu prognózovaného obdobia je prognóza IFP mierne optimistická. Obáva sa pôsobenia hysterézných efektov a predpokladá, že návrat k predkrízovému stavu miery nezamestnanosti nebude až taký rýchly. SAV očakáva vleklé problémy s dlhodobou nezamestnanosťou. Inflačné riziko podľa SAV nie je dostatočne zohľadnené v predikcii IFP na rok 2011, prognózu pre ďalšie roky považuje za realistickú. Vníma negatívne riziko v cenách potravín a komodít. Ohľadom vývoja nemeckej ekonomiky, SAV upozornila na problém štruktúry rastu. V prezentácii IFP ďalej podľa SAV chýbala elasticita slovenského exportu vzhľadom na ekonomický vývoj u hlavných obchodných partnerov. Celkovo hodnotí prognózu IFP ako realistickú, avšak čo sa týka trhu práce ku koncu prognózovaného obdobia za mierne optimistickú.

Reakcia ŠTT: Obrátil sa na SAV, či je možné špecifikovať aké opatrenia v oblasti štrukturálnych politík má na mysli, také ktoré by bolo možné rýchlo implementovať t.j. v roku 2011. SAV uviedla, že má na mysli priemyselnú politiku, podporu sektora služieb, opatrenia týkajúce sa budovania infraštruktúry a ekologické aktivity. SAV ďalej rozviedla, že sektorálne politiky môžu byť rôzne, z hľadiska priemyslu nie je podľa SAV dostatočne podporené malé a stredné podnikanie a rovnako vidí značnú rezervu v sektore služieb. ŠTT upozornil, že štrukturálne politiky sa nedajú robiť zo dňa na deň a vláda v súčasnosti koncentruje úsilie najmä na vyššie čerpanie eurofondov. Do výstavby infraštruktúry má byť v priebehu rokov 2011-2014 nasmerovaných 450mil EUR. Podľa ŠTT, vláda uprednostňuje zlepšovanie všeobecného podnikateľského prostredia pred selektívnymi sektorovými politikami. Ako príklad uviedol odbúranie byrokracie pomocou zjednotenia výberu daní a odvodov, avšak tieto opatrenia budú mať plný vplyv na ekonomiku až v roku 2013. SAV ďalej upozornila na aktívne politiky trhu práce, ktoré môže mať významný vplyv na znižovanie dlhodobej miery nezamestnanosti, napr. rekvalifikačné programy. SAV odhaduje vplyv takýchto opatrení na 0,2-0,3% / HDP.

Marek Gábriš (ČSOB)

ČSOB súhlasí s Infostatom, čo sa týka pohľadu na bežný účet platobnej bilancie, a identifikuje rovnaké argumenty pre stabilný vývoj deficitu bežného účtu platobnej bilancie. V prípade Nemecka poznamenala, že všetci vnímame informácie o vývoji soft indikátorov. Otázne podľa ČSOB je, či súčasná situácia a očakávania sú už tak vysoko nastavené, že vývoj môže byť iba smerom k horšiemu v roku 2011. ČSOB upozornila na dočasné opatrenia na trhu práce (Kurzarbeit systém), ktoré boli v platnosti počas krízy, čím sa zabezpečila nízka miera nezamestnanosti, avšak s pomocou kratších pracovných úväzkov. Zdôraznila, že je otázne, nakoľko je situácia domáceho dopytu v Nemecku stále pod vplyvom týchto opatrení. Podľa ČSOB, je pre Slovensko rovnako dôležitý vývoj v juhovýchodnej Ázii a vývoj v Číne. Poukázala na možné prasknutie bubliny na komoditných trhoch, čo vníma ako najväčšie riziko pre roky 2011 a 2012. V oblasti inflácie, ČSOB spomenula, že sú možné aj dodatočné daňové zásahy v priebehu roka 2011, v prípade, že sa ukáže nedostatočný vývoj v oblasti fiškálnej

konsolidácie. V prognóze inflácie vidí riziká skôr smerom nahor. V prípade dopadov nákladovej inflácie, položila otázku ako by mali centrálné banky reagovať. ECB v januárovom vyhlásení naznačila, že sa bude snažiť ukotviť inflačné očakávania, čo viedlo k rastu sadzieb na medzibankovom trhu. Podľa ČSOB je otázne, či nebude svoju rétoriku z januára zmierňovať v nasledujúcich mesiacoch. Vo vývoji trhu práce podobne ako IFP skôr očakáva stagnáciu v roku 2011 a pre rok 2012 vidí skôr pozitívne riziká. Pre rok 2011, vníma ako pozitívne riziko v zamestnanosti, že reštrukturalizácia v štátnych podnikoch nebude prebiehať tak rýchlo, ako si želajú politické authority.

Reakcia riaditeľa IFP: IFP v prognóze nezohľadňuje prasknutie bubliny v niektorých rozvíjajúcich sa trhoch v roku 2011, ako je napr. Čína. To je negatívnym rizikom pre rast a pozitívnym pre ceny komodít a infláciu.

ČSOB ďalej položila otázku na ŠTT, či vláda nechce viac zdôrazňovať opatrenia, ktoré sú jednoduchšie na implementáciu, skvalitnenie podnikateľského prostredia, úpravu počtu štátnych sviatkov (zmena na pamätné dni), zmeny v katastri a redukciu byrokracie. Podľa ČSOB sú to veci, čo možno toľko nestoja, ale môžu priniesť veľký efekt. Ďalej ČSOB poznamenala, že víta snahu presunúť EÚ fondy na diaľnice a ostatnú infraštruktúru, pretože funkčné obdobie (Eurofondov) končí. Ak by to bolo viac ako 650mil EUR, bolo by to veľkým pozitívom. ŠTT doplnil, že navrhnutých 450 mil. EUR je podľa vlády maximum, čo je rezort dopravy schopný absorbovať v horizonte rokov 2011-2013. Tiež by bol rád, keby bolo možné preinvestované zdroje navýšiť.

Vladimír Zlacký (UniCredit)

Unicredit zhodnotila prognózu IFP z hľadiska troch hlavných makroekonomických indikátorov. V prípade reálneho rastu HDP, pohľad Unicredit-u je mierne pesimistickejší pre rok 2011, rozdiel je najmä v nižšom odhade spotreby domácností a nižšom predpoklade o vývoji reálnej mzdy. Napriec sektormi vidí riziko nadol najmä v sektore trhových služieb. Vo vývoji vonkajšieho prostredia zdieľa názor ČSOB v tom, že očakávania o vývoji Nemecka sa môžu skorigovať skôr k horšiemu. Dôvodom sú podľa Unicredit tri riziká. Po prvé, nárast inflácie v eurozóne, ktorý môže vyústiť do skoršieho zvyšovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami. Po druhé, je to vývoj spotreby domácností v Nemecku. V súčasnosti vníma zmiešané signály, sú prítomné aj zlé čísla maloobchodných tržieb. Tretí rizikový faktor je podľa Unicredit dlhová kríza. V štruktúre HDP Slovenska budú ťahúňom exporty a investície, pričom domáce investície vníma ako jedno z pozitívnych rizík. Čo sa týka inflácie, je v súčasnosti nad prognózou IFP, vníma riziká skôr nahor v roku 2011 z dôvodu konfliktu v Afrike, ako aj ceny ropy na svetových trhoch. Zdieľa pohľad na infláciu v ďalších rokoch. V prognóze miery nezamestnanosti je mierne optimistickejší a teda aj v pohľade na vývoj zamestnanosti vidí riziká skôr nadol. Unicredit vníma dvojcestný vývoj na trhu práce v roku 2011 – na jednej strane je tu pozitívny vývoj v exportnom priemysle vďaka externému prostrediu, na strane druhej, je tu slabý domáci dopyt a vplyv na zamestnanosť v trhových službách.

Reakcia riaditeľa IFP: Zvážime náš predpoklad rastu Nemecka pre rok 2011. Vo vývoji miezd v Nemecku vidí pozitívne riziká, nakoľko končia kolektívne dohody o limitovaných platových nárastoch. Riaditeľ IFP súhlasí, že dlhová kríza neskončila a je negatívnym rizikom pre prognózu.

Róbert Prega (Tatrabanka)

Podľa Tatrabanky, Nemecko bude rásť určite pod 3% v roku 2011, ale verí, že nesklame. Z hľadiska strednodobej prognózy komodít, skôr očakáva že situácia sa skončí krízou a teda ceny komodít sa budú skôr znižovať. Tatrabanka si myslí, že pod súčasný vývoj sa podpísal vplyv Ázie a kvantitatívneho uvoľňovania. Vo vývoji trhu práce považuje za kľúčovú otázku ako sa postupne štartujúca zamestnanosť v priemysle preleje do ostatných odvetví. Očakáva taktiež pozitívny dopad z novely zákonníka práce a otvorenie trhu práce Nemecka. Kumuláciou viacerých pozitívnych efektov – členstvo v eurozóne a následný prílev investícií, sa môže podľa Tatrabanky rast zamestnanosti v strednodobom horizonte vyvíjať lepšie ako je dnes konsenzus.

Reakcia riaditeľa IFP: Súhlasí s postrehom ohľadom vývoja v Ázii.

Mária Valachyová (SISP):

Prikláňa sa k Tatrabanke, čo sa týka vývoja Nemecka a trhu práce, stále vníma skôr pozitívne riziká. Nemecký rast považuje za vybalancovaný. V ich prognóze vidí riziká skôr smerom nadol kvôli načasovaniu štartu výroby AuOptronics a nového modelu VW Up. Podľa informácií z médií, budú štartovať možno až v 3Q2011. SISP upozornila na vývoj dovozu z konca roka 2010, považujúc za pravdepodobné, že akcelerovali investičné dovozy. V inflácii vníma riziká podobne ako IFP, na trh práce má už tradične optimistickejší pohľad ako IFP.

Zdenko Štefanides (VÚB):

Vo všeobecnosti považuje odhady VÚB a IFP za veľmi blízke. Čo sa týka inflácie, očakáva cenu ropy nad 100EU/barrel, vidí možný vplyv na samotnú jadrovú infláciu zo sekundárnych efektov. Taktiež očakáva, či ECB nebude korigovať vyjadrenia z januára ohľadom inflačných rizík.

Eduard Hagara (ING):

V základnom pohľade na ekonomický vývoj ING konštatuje zhodu s IFP. Vo vývoji nemeckej ekonomiky vidí vzhľadom na súčasný stav skôr riziká nadol, ING odhaduje rast Nemecka 2,5% v roku 2011. Inflačné riziká vníma rovnako ako IFP. V prognóze trhu práce sa zhoduje s IFP v prvej polovici predikčného obdobia, avšak prognózu IFP pre roky 2013-2014 hodnotí skôr ako optimistickú. Dôvodom je historický vývoj. Na druhej strane, IFP odhaduje vyššiu mieru nezamestnanosti – výrazný rozdiel na konci predikčného obdobia. Opýtal sa ako má IFP zohľadnený demografický vývoj vo svojej prognóze trhu práce. ING očakáva iný vplyv miery nezamestnanosti na vývoj priemernej mzdy.

Reakcia riaditeľa IFP: Rovnako ako pri reakcii na NBS, riaditeľ IFP navrhol výmenu čísel o vývoji obyvateľstva v produktívnom veku.

Ad 3 (Záver a zhrnutie)

Riaditeľ IFP zhrnul reakcie členov výboru a potvrdil, že IFP na základe návrhov členov MV pravdepodobne mierne upraví svoje prognózy. Finálna prognóza bude zaslaná členom MV do 3. februára 2011. Zároveň vyzval členov, aby v priebehu dvoch pracovných dní od zaslania prognózy (pondelok 7.2.2011) zaslali štandardným spôsobom svoje hodnotenie prognózy MF SR.

Zapísala: Lucia Šrámková, 2.2.2011