

## **Zápisnica z 20. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy**

20. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy (MV) sa konalo dňa 3.2.2010 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií.

### **Rokovania sa zúčastnili:**

Zdenko Krajčír (RIFP MF SR) – zástupca predsedu výboru  
Martina Kobilicová (RO IFP MF SR)  
Viktor Novysesdlák (RO IFP MF SR)  
Milan Donoval (NBS)  
Pavol Kárász (SAV)  
Ján Haluška (Infostat)  
Lubomír Koršňák (UniCredit Bank)  
Eduard Hagara (ING Bank)  
Juraj Valachy (Tatra banka)  
Martin Lenko (VÚB)  
Michal Mušák (SLSP)  
Marek Gábriš (ČSOB)  
Mária Izakovičová (ŠP)  
Daniel Bytčánek (ARDAL)  
Tomáš Kapusta (ARDAL)  
Jaroslav Mrva (ZMOS)  
Stanislav Ulaher (ŽSK)  
Ladislav Vaškovič (SOPK)  
Juraj Franek (IFP MF SR)  
Monika Bruncková (IFP MF SR)  
Ján Luchava (IFP MF SR)  
Ján Šilan (IFP MF SR)  
Gabriel Machlica (IFP MF SR)  
Lucia Šrámková (IFP MF SR)  
Erik Bugyi (IFP MF SR)  
Rastislav Gábik (IFP MF SR)  
Milan Vaňko (stážista, IFP MF SR)

### **Program:**

1. Prezentácia prognózy
2. Diskusia k prognóze a k predloženým materiálom
3. Záver a zhrnutie

### **Ad 1 (prezentácia prognózy)**

Riaditeľ IFP p. Zdenko Krajčír otvoril 20. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy.

Riaditeľ IFP prezentoval aktuálnu makroprognózu MF SR pre roky na roky 2010-2013. Následne bola otvorená diskusia, kde sa členovia Výboru vyjadrili k prognóze a nasledovným otázkam na diskusiu:

1. Ako vidia členovia MV trh práce SR?
2. Ako vidia členovia MV príspevok diaľničných PPP projektov k ekonomickému rastu?
3. Prevládajú skôr negatívne, či pozitívne riziká?

### **Ad 2 (diskusia k prognóze a k predloženým materiálom)**

*Vyjadrenia jednotlivých členov k prognóze MF SR prezentovanej na Výbore pre makroekonomickú prognózu 3.2.2010:*

**M. Donoval (NBS):**

Prognóza MF SR je v línii s prognózou NBS, či už ide o HDP, príspevok PPP alebo trh práce, viac negatívne vidia roky 2011 a 2012 pre nižší možný vplyv participácie. Pokiaľ ide o PPP projekty, NBS v prognóze počítala iba s prvým balíkom, pričom dovoznú náročnosť investícií vidia o niečo vyššiu. Riziká prognózy sú v súčasnosti prevažne negatívne.

**P. Kárász (PÚ SAV):**

V ekonomike naďalej pretrvávajú vysoké riziko, ktoré sa presúva z finančnej oblasti od reálnej ekonomiky. Prognóza MF SR sa približuje prognóze SAV, predovšetkým na trhu tovarov a v cenovom vývoji, pesimistickejšie vidí SAV zahraničný obchod. Tendencie rastu miezd sú medzi oboma inštitúciami príbuzné. SAV nepoužíva „bottom-up“ prístup, preto nevyčísluje dopady jednotlivých investícií (automobilky, PPP).

**J. Haluška (Infostat):**

Štvrtý kvartál roka 2009 vidí Infostat optimistickejšie, predovšetkým v dôsledku pozitívneho príspevku čistého exportu, tak ako to bolo v treťom kvartáli. Od druhého štvrťroka 2010 však začne čistý export ovplyvňovať HDP negatívne. Tak ako zhoršenie, aj oživenie ekonomiky sa na trhu práce začne prejavovať oneskorene. Dosiahnuť predkrízovú úroveň nezamestnanosti bude namáhavé. Infostat nezahrnul do svojej prognózy PPP projekty, nemá však problém s údajmi MF SR.

**E. Hagara (ING):**

Prognóza MF SR je realistická, oproti septembru 2009, kedy bola optimistická. Hlavné riziko pre rast plyní zo znižovania výdavkov vlády, zatiaľ čo rastúce úrokové sadzby môžu zvyšovať tlak na rozpočty. Menšie riziko predstavuje silný kurz eura. Obe riziká platia aj pre celú eurozónu. Prognóza MF SR sa približuje prognóze ING. Pozitívnym rizikom pre nezamestnanosť bude v budúcnosti otvorenie trhu práce v Nemecku a Rakúsku. Pokiaľ ide o PPP projekty, ING ráta vo svojej prognóze len s 1. balíkom, pričom takisto ako NBS predpokladajú vyššiu dovoznú náročnosť týchto investícií. Na záver položil p. Hagara otázku na znižovanie výdavkov na spotrebu verejnej správy v roku 2010. Riaditeľ IFP odpovedal, že znižovanie výdavkov je podmienené znižovaním daňových príjmov v roku 2010, pričom v schválenom rozpočte došlo k zníženiu bežných výdavkov o zhruba 30% a kapitálových o približne 70%. Zároveň vláda znížila daň na naftu, čo spôsobí dodatočný výpadok na úrovni približne 100 mil. eur.

**L. Koršňák (UniCredit):**

Prognóza Unicreditu je veľmi podobná prognóze MF SR, ktorú považujú za realistickú. Vo svojej prognóze Unicredit počíta aj s príspevkom PPP, ktorý je však mierne nižší ako odhaduje MF SR (približne 0,5 – 0,6 p.b.). Mierne pesimistickejšie vidí prognózu trhu práce. Riziká prognózy považuje za vybalancované.

**J. Valachy (Tatrabanka):**

Rast HDP v roku 2010 je relatívne slabý predovšetkým voči záveru roka 2009, aj napriek uvedenému medziročnému rastu. Podobná situácia je aj na trhu práce – napriek medziročnému poklesu zamestnanosti ide o stabilizáciu. Vývoj HDP v ďalších rokoch vidí optimistickejšie pre vyššie investície (odložené projekty a pod.). Položil otázku k nesúladu vo vývoji regulovaných cien uvedenom v prezentácii. Zároveň spomenul nový spôsob výpočtu imputovaného nájomného, ktorý

spôsobí zníženie CPI, ktoré sa týmto priblíži k HICP. PPP vo svojej prognóze TB zapracované nemá, voči výpočtu MF SR nemajú výhrady. Na trhu práce došlo k poklesu odpracovaných hodín, čo však nie je odrazené v poklese zamestnanosti. Veľká neistota existuje v priemyselnej výrobe, ktorá, pokiaľ by sa udržala, predstavuje vysoké pozitívne riziko. Naopak v zlej situácii sa nachádza stavebníctvo, ktoré však má na zamestnanosti oveľa menší podiel. Pri súčasnom raste produktivity práce je len malý priestor na rast zamestnanosti. Riziká prognózy sú vybalancované, situácia bude závisieť od novej vlády. IFP preverí spomínaný nesúlad vo vývoji regulovaných cien v prezentácii.

#### **M. Mušák (SLSP):**

Nevidí problémy v prognóze MF SR. Medzi pozitívne riziká možno zaradiť výrazný nárast produktivity práce, čo môže ukazovať na stabilizáciu situácie. V demografickom vývoji predpokladá pozitívne príspevky až do roku 2012. V roku 2010 očakáva nárast pracovnej sily. Pokiaľ ide o PPP, podotkol, že by mohlo byť vhodné započítať do ich príspevku k HDP aj crowding-out efekt, SLSp však tieto príspevky explicitne vyrátané nemá. Riziká považuje za vyvážené. Riaditeľ IFP odpovedal, že pokiaľ ide o úverovanie PPP projektov, úvery boli poskytované konzorciami bánk, čo nepredstavuje konkurenciu iným typom úverov. Zároveň existujú v súčasnosti v stavebníctve významné voľné kapacity, čiže diaľničné PPP projekty by nemali vytláčať iné stavebné investície. IFP overí príspevky demografického vývoja vo svojej prognóze.

#### **M. Lenko (VÚB):**

Prognóza VÚB je opatrnejšia, riziká vidí mierne negatívne. Hlavným rizikom je slabý vývoj na trhu práce. PPP v prognóze VÚB zahrnuté nie sú, k výpočtu MF SR však námietky nemá. Až na malé výnimky sa prognózy MF SR a VÚB zhodujú.

#### **M. Gábriš (ČSOB):**

Trendy prognóz vidí približne rovnako, ČSOB však do prognózy nezaradila druhý balík PPP projektov. Na trhu práce vidí pozitívne riziká od roku 2011. Soft indikátory sú prevažne pozitívne, postupné doznenie fiškálnych stimulov však môže spôsobiť, že oživenie nebudú také hladké. Pozitívne riziko predstavujú PPP projekty, negatívne zase príliš vysoké očakávania. Pozitívnym impulzom môže byť čerpanie eurofondov.

*Riaditeľ IFP zhrnul reakcie členov výboru: prognózy, ako aj riziká, sú vnímané veľmi podobne. MF SR je konzervatívnejšie na trhu práce predovšetkým v roku 2011, ktorý bude pravdepodobne mierne upravený smerom nahor.*

*Následne riaditeľ IFP prezentoval materiál Návrh kvantitatívneho pravidla na určenie slovného stanoviska pri vyhodnocovaní makroekonomických prognóz. Otázka na členov výboru znela, či súhlasia s používaním takéhoto kritéria, a či sú vhodné zvolené váhy indikátorov.*

#### **M. Donoval (NBS):**

Výber indikátorov považuje za logický, na nejaké obdobie je možné skúsiť používať toto kritérium. Existujú však určité riziká – revízie, časový posun tvorby prognóz medzi inštitúciami, výber indikátorov. Navrhol používať zamestnanosť podľa metodiky ESA namiesto disponibilného počtu zamestnaných.

#### **P. Kárász (PÚ SAV):**

Využívanie metódy by malo byť dobrovoľné, keďže obmedzuje tvorivosť a príliš zjednodušuje situáciu. Skôr proti využívaniu metódy.

#### **J. Haluška (Infostat):**

Stotožňuje sa s názorom SAV. Kritérium závisí od štruktúry váh, pričom neexistuje konsenzus. Uprednostňuje verbálne vyjadrenie. Skôr proti.

**E. Hagara (ING):**

Podobný prístup využil v septembrovej prognóze, súhlasí s používaním ako neformálnou pomôckou.

**I. Koršňák (UniCredit):**

Súhlasí s názorom ING, uprednostňuje neformálne používanie.

**J. Valachy (Tatrabanka):**

Tiež súhlasí s neformálnym používaním. Podľa jeho názoru má metóda úzky záber indikátorov, súčasný prístup mu vyhovuje. Ak sa bude používať táto metóda, bude potrebné uviesť, že ide o hodnotenie daňových príjmov.

**M. Mušák (SLSP):**

Nevidí veľký prínos používania metódy. Hodnotiť prognózu na základe zopár ukazovateľov je rizikové.

**M. Lenko (VÚB):**

Súhlasí s ostatnými, ak používať túto metódu, tak jedine s uvedením, že ide čisto o použitie na daňové účely. Jeden indikátor môže výrazne skresliť hodnotenie, a zároveň banky pri hodnotení dávajú indikátorom iné váhy ako MF, čím môže dochádzať k skresleniu.

**M. Gábriš (ČSOB):**

Súhlasí s názorom ostatných. Kvantitatívne pravidlo by bolo prílišným zošnúrovaním, pričom banky kladú dôraz na iné indikátory.

*Riaditeľ IFP zhrnul vyjadrenia s tým, že sa nová metóda používať nebude, bude však k dispozícii členom na báze dobrovoľnosti. IFP bude pravidlo používať na porovnanie hodnotenia prognózy členmi MV. Metóda bude upravená o pripomienky členov výboru (používanie ESA zamestnanosti, mzdovej bázy).*

*Nasledujúca diskusia sa týkala materiálu Vyhodnotenie makroekonomických prognóz za rok 2008 a otázky zverejňovania tohto hodnotenia na stránke IFP.*

**M. Donoval (NBS):**

Súhlasí so zmenou z relatívnej na absolútnu odchýlku oproti predchádzajúcej verzii materiálu. Ako pri predchádzajúcom materiáli vidí problém s časovým posunom tvorby prognóz. Nevidí pridanú hodnotu zverejňovania, nemá však problém s používaním interne.

**P. Kárász (PÚ SAV):**

Nemá problém so zverejňovaním, kvôli časovému posunu sa však porovnáva neporovnateľné. Navrhol využívať intervalové prognózovanie, čo však nemusí byť veľmi prijateľné pre MF SR. Je skôr proti tomuto hodnoteniu.

**J. Haluška (Infostat):**

Rôzne inštitúcie majú rôzny prognostický cyklus. Z tohto dôvodu súhlasí s argumentom SAV.

**M. Lenko (VÚB):**

Súhlasí s vyhodnocovaním prognóz, zverejňovanie však vidí ako veľmi mediálne citlivé.

*Riaditeľ IFP uzavrel diskusiu s tým, že vyhodnotenie prognóz bude len interné, pričom sa nebude zverejňovať. Zároveň upozornil na zmenu štatútu výboru, týkajúcu sa skrátenia lehoty na zaslanie hodnotenia zo 7 na 2 dni po zaslaní finálnej prognózy.*

**Ad 3 (závery a zhrnutie):**

Záverom diskusie k predloženým materiálom bolo, že používanie kvantitatívneho pravidla na slovné hodnotenie bude dobrovoľné, ako aj to, že hodnotenie prognóz za predchádzajúci rok nebude zverejňované na stránke IFP.

Zástupca predsedu Výboru informoval, že IFP vo finálnej prognóze zväzi pripomienky členov. Finálna prognóza bude zaslaná v priebehu nasledujúceho dňa. Zároveň vyzval členov, aby v priebehu dvoch dní od zaslania prognózy (pondelok 8.2.2010) zaslali štandardným spôsobom svoje hodnotenie prognózy MF SR.

Zapísal Ján Šilan, 3.2.2010