

Zápisnica z 44. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

44. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 31.1.2018 v zasadacej miestnosti Ministerstva financií SR.

Rokovania sa zúčastnili:

Stáli členovia výboru – Peter Harvan, Branislav Žúdel (IFP MFSR); Milan Donoval (NBS); Ján Haluška (Infostat); Juraj Valachy (Tatra Banka); Katarína Muchová (Slovenská Sporiteľňa); Andrej Arady (VÚB); Ľubomír Koršňák (Unicredit) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (RRZ, NKÚ, ARDAL).

Program:

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

Prezentácia prognózy:

Zastupujúci riaditeľ IFP Peter Harvan otvoril 44. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie a následne riaditeľ odboru makroekonomických analýz a prognóz Branislav Žúdel prezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzval členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MFSR a k otázkam na diskusiu:

- a) Ako sa prejaví ohlásené zvyšovanie príplatkov na raste mzdovej bázy? Do akej miery majú firmy priestor optimalizovať a spomaliť rast zamestnanosti a ostatných mzdových položiek?
- b) Ako dlho predpokladáte, že spotreba bude predbiehať rast disponibilného príjmu domácností? Ako vnímate riziká plynúce z rýchleho zadlžovania domácností?
- c) Naráža ponuka práce na svoje limity? Aký ešte vidíte potenciál vo zvyšovaní miery participácie, návratu Slovákov z cudziny a v najímaní cudzincov?

Názory členov výboru:

NBS

Predbežné hodnotenie prognózy je: **realistická**. Prognózované rasty HDP, inflácie a miezd sú veľmi podobné v prípade oboch inštitúcií. Podobnosť nastáva aj v prípade vážených makrozákladní.

NBS nezahrnula príplatky do prognózy, ale vníma ich ako pozitívne riziko. Efekt príplatkov však vyčíslili a rozložili na tri roky, pričom najväčší dopad predpokladajú v roku 2019. Do výpočtu zahrnuli aj existenciu súčasných príplatkov a potenciálne menší vplyv mzdových vyjednávaní po implementácii. Pôvodný vplyv na dynamiku individuálnej mzdy vo výške 1.6% sa preto zredukoval na približne 0.8%. Najvyšší efekt vidia v prípade víkendových príplatkov, efekt nočných a sviatočných príplatkov bude menší.

NBS predpokladá prevyšovanie spotreby v roku 2018, nie však v rokoch 2019 a 2020. Problém vidí hlavne v nízkom disponibilnom dôchodku, ktorý rastie pomalšie ako mzdová báza. Do budúcnosti predpokladá pomalší rast zamestnanosti, pričom potenciál na trhu práce vidí vo zvyšovaní miery participácie, hlavne v prípade mladších ročníkov a dôchodcov, rozširovaní part-time jobs, kde zaostávame za zahraničím a takisto v najímaní cudzincov. Slováci vracajúci sa zo zahraničia budú mať podľa NBS najslabší efekt.

INFOSTAT

Predbežné hodnotenie prognózy je: **realistická**. Prognózované rasty a trendy sú podobné v prípade oboch inštitúcií. Rozdiely nastávajú prevažne v úrovniach zahraničného dopytu a domáceho exportu, kde Infostat predpokladá nižšie hodnoty ako MF SR. Rast exportu do Nemecka, ako najvýznamnejšieho obchodného partnera Slovenskej Republiky je v súčasnosti na nízkych hodnotách, pričom import z Nemecka rastie svižne. Očakáva sa zrýchlenie nemeckého dopytu a následne aj domáceho exportu, avšak pokiaľ sa tento predpoklad nepotvrdí, domáci export bude rásť menej ako predpokladá IFP. Branislav Žúdel (IFP) reagoval cyklickým vývojom automobiliek. Infostat okrem toho upozornil na pokles sentimentu oproti zahraničiu, čo hodnotí ako negatívne riziko. Vo vážených makrozákadniciach nevidí výraznejšie rozdiely.

Infostat neprognozoval efekt príplatkov na mzdy, príplatky zahrnul iba ako pozitívne riziko. V prípade prevyšovania spotreby argumentoval predkrízovým obdobím, kedy spotreba predbiehala disponibilný príjem a následným poklesom spotreby po dopade hospodárskej krízy. Takisto podotkol, že v súčasnosti je dôvera spotrebiteľov najvyššia v pokrízovom období. Rýchly rast zamestnanosti bude podľa Infostatu pomaly spomaľovať, pričom upriamil pozornosť na nárast počtu krátkodobo nezamestnaných. Potenciál vidí v zamestnávaní cudzincov, možný problém však vidí v príslušnej legislatíve.

TATRABANKA

Prognózu predbežne hodnotili ako **realistickú** v prvých dvoch rokoch a ako **optimistickú** v nasledujúcich dvoch. V rokoch 2018 a 2019 prognózuje Tatra Banka mierne nižší rast HDP ako MF SR, hlavný rozdiel však nastáva v rokoch 2020 a 2021, kde predpovedá výrazne nižší rast a potenciálnu produktivitu výrazne pod 4%. Argumentuje dlhodobou neriešenými štrukturálnymi problémami, ktoré sa pretavujú aj do nižšej konvergencie a považuje preto vysokú produktivitu za nereálnu. Branislav Žúdel (IFP) reagoval volatilitou produkcie vyvolanou add-inom automobiliek, avšak Tatra Banka nepredpokladá, že automobilka Jaguar Land Rover (JLR) bude celé štyri roky generovať takýto vysoký rast.

Príplatky do prognózy priamo nezakomponovali, zahrnuli ich však do štandardnej valorizácie miezd, pričom nepredpokladajú ich výrazný efekt s odkazom na NBS. Následne upriamili pozornosť na rozdiely vo vekových úrovniach prognózovanej nezamestnanosti, kde odporúčajú používať hornú hranicu 74 rokov, vzhľadom na rastúcu participáciu ľudí nad 64 rokov.

SLSP

Predbežné hodnotenie prognózy je: **realistická**. Slovenská Sporiteľňa vidí malé rozdiely v raste HDP, pričom prognózuje mierne nižší rast ako MF SR, takisto však predpokladá vysoký potenciál vďaka JLR. Na rozdiel od MF SR je pesimistickejšia v prípade zamestnanosti. Potenciál na zlepšovanie vidí vo flexibilných formách zamestnávania a part-time jobs, ktoré fungujú v zahraničí a sú takisto výhodné pre ženy po materskej dovolenke.

Príplatky vnímajú ako pozitívne riziko na mzdy, pričom predpokladajú menší vplyv na zamestnanosť, keďže už v súčasnosti niektoré firmy príplatky vyplácajú. SLSP takisto vidí vysoké rasty na nominálnych a reálnych mzdách. Pozorujú návrat Slovákov zo zahraničia, avšak nie vo výraznej miere. Zamestnávanie cudzincov je dobré pre zamestnávateľov, avšak možný problém vidia v jeho realizácii.

Riziká z vysokého zadlžovania vidia zatiaľ v rámci možností a predpokladajú ich následné vyrovnanie bez negatívneho vplyvu na spotrebu. Nožnice medzi domácou spotrebou a disponibilným dôchodkom sa budú postupne zatvárať. Peter Harvan (IFP) ešte podotkol, že nárast cudzincov je výraznejší ako je uvádzané v štatistikách, keďže cudzinci sú veľakrát v štatistikách skrytí ako agentúrnymi pracovníkmi.

UNICREDIT

Predbežné hodnotenie prognózy je: **realistická**. Makrozákladne na roky 2018 a 2019 sú podobné v prípade oboch inštitúcií, pričom Unicredit ich má nastavené mierne vyššie. V rokoch 2020 a 2021 však očakávajú spomalenie rastu, pričom potenciálny produkt na úrovni 3% predpovedaný NBS považujú za realistickejší ako 4% predpovedané MFSR. Branislav Žúdel (IFP) argumentoval add-inom automobiliek a uzatváraním produkčnej medzery prostredníctvom vyššieho potenciálu. Unicredit súhlasí s uzatváraním produkčnej medzery, avšak preferuje jej uzatvorenie prostredníctvom nižšieho reálneho rastu.

Vrchol rastu eurozóny prognózuje na tento rok s následným spomaľovaním v ďalších rokoch. Nízke exporty a produkciu v porovnaní s okolitými krajinami zdôvodňuje pozíciou Volkswagenu, ktorý je momentálne v prípravnej fáze. Jednoduchý rast automobiliek bude podľa Unicredit v budúcnosti ťažší vzhľadom na uzatvorenie medzery na európskom trhu, ich rast bude preto postavený prevažne na reálnej produkcii a konkurencieschopnosti. Vzhľadom k dosiahnutiu výrobných kapacít následne predpokladajú pomalší rast automobiliek.

Príplatky do prognózy nezakomponovali. Vysoká spotreba je podľa Unicredit ovplyvnená hospodárskym cyklom, pričom po zmene cyklu predpokladajú pokles spotrebiteľskej dôvery a uzatvorenie nožníc medzi domácou spotrebou a disponibilným dôchodkom v rokoch 2020 a 2021. Zadlžovanie vidia prevažne na hypotékach a spotrebných úveroch nad 10 rokov, kde predpokladajú menší prenos na spotrebu ako pri štandardných spotrebných úveroch. Nepredpokladajú preto ani výraznejší efekt spomalenia úverovania na spotrebu domácností. Predpokladajú takisto rast participácie, nie však návrat Slovákov zo zahraničia. Peter Harvan (IFP) argumentuje pozitívnym saldom v roku 2016, ktoré sme dosiahli iba druhýkrát v histórii, pričom informácie o návrate Slovákov zo zahraničia čerpá IFP z údajov o zdravotnom poistení.

VÚB

Prognózu predbežne hodnotili ako **realistickú** v prvých dvoch rokoch a ako **optimistickú** v nasledujúcich dvoch. Podobne ako Tatra Banka sú menej optimistickí v rastoch HDP, pričom problém vidia hlavne vo vysokých rastoch na dlhom horizonte.

Príplatky do prognózy nezakomponovali, odhad rastu miezd bol však napriek tomu pomerne vysoký. V rokoch 2017 a 2018 predpokladajú dobiehanie odloženej spotreby, pričom následne predpovedajú jej vyrovnanie a nárast nízkej miery úspor. Limity trhu práce z minulosti už boli prekonané, podľa VÚB je preto náročné stanoviť jeho dnešné limity. Branislav Žúdel (IFP) upriamil pozornosť na podobné hodnoty exportov a rozdiely vo fixných investíciách, ktoré VÚB prognózuje nižšie ako MFSR.

ČSOB

Ospravedlnili sa.

SAV

Ospravedlnili sa.

RRZ

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť simulovala efekt príplatkov ako nárast minimálnej mzdy, pričom sa výraznejšie neprejavili v priemernej mzde, vzhľadom na nízke zárobky zamestnancov, ktorých sa tieto príplatky priamo dotýkajú. Rasty reálneho aj potenciálneho HDP vidia podobne ako MFSR vzhľadom na výrazný vplyv JLR. RRZ ďalej očakáva nárast počtu cudzincov aj v prípade nepriaznivej legislatívy.

NKÚ

Bez komentára.

ARDAL

Bez komentára.