

28. september 2023

Hodnotenia makroprognózy zo 64. zasadania makrovýboru

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

RRZ hodnotí prognózu MF SR ako extrémne konzervatívnu.

MF SR predložilo na rokovanie výboru prognózu založenú na predpoklade vyrovnaného rozpočtu počas celého obdobia 2024 až 2027, čo vychádza z mimoriadne konzervatívnej interpretácie legislatívnych požiadaviek ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti.

RRZ vypracovala svoju vlastnú hlavnú makroekonomickú prognózu, ktorú zverejní v druhej polovici septembra 2023. Táto prognóza predstavuje odhad najpravdepodobnejšieho vývoja ekonomiky SR z pohľadu RRZ. S vyrovnaným rozpočtom sa v nej neuvažuje, nakoľko schválenie takéhoto rozpočtu s výrazne negatívnymi dopadmi na ekonomiku SR považujeme za nepravdepodobné. Tempo rastu ekonomiky je v rokoch 2023 a 2024 mierne nad 1 % a v ďalších rokoch akceleruje približne k 3 %. Počas celého horizontu mierne rastie aj zamestnanosť.

Zároveň však RRZ vypracovala aj alternatívnu prognózu výlučne na účely hodnotenia realistikosti predloženej prognózy MF SR s predpokladom vyrovnaného rozpočtu počas celého horizontu.¹

Alternatívna prognóza RRZ očakáva pri náhlej implementácii vyrovnaného rozpočtu prepád ekonomiky v roku 2024 (o 2,9 %). V dôsledku negatívneho dopytového impulzu sa v danom roku prepádajú všetky zložky domáceho dopytu, zatiaľ čo export naďalej rastie pri predpoklade zotavujúceho sa zahraničného dopytu. Zamestnanosť sa prepáda vo verejnej správe (prijali sme predpoklad redukcie počtu pracovných miest o 20 tisíc) a zároveň v odvetviach naviazaných na domáci dopyt. Celkovo zamestnanosť klesá v roku 2024 o 45 tisíc osôb. Ekonomika sa pritom dostáva do stavu podchladenia s výkonnosťou 3,9 % pod svojím potenciálom. To tlačí infláciu k nule od roku 2025. Mzda rastie približne o 3 p.b. pomalšie ako v hlavnom scenári prognózy RRZ.

Napriek tomu, že tento prepád by bol veľmi závažný, prognóza MF SR je výrazne pesimistickejšia. Jedným z dôvodov je silný prepád zamestnanosti vo verejnom sektore až takmer o 30 %, resp. viac ako 100 tisíc osôb. To môže mať zásadnejší negatívny dopad na ekonomiku, ako predpokladá RRZ. Všetky požadované úspory vedúce k vyrovnanému rozpočtu boli na strane MF SR modelované iba v položkách investícií a konečnej spotreby verejnej správy, ktoré priamo ovplyvňujú HDP. V tejto forme by boli pomerne ťažko realizovateľné. Na strane RRZ bol prijatý predpoklad o rovnomernejšom rozložení konsolidácie aj do daňových príjmov, pričom domácnosti by časť nákladov znášali znížením miery úspor. MF SR navyše konsoliduje z vyššieho predpokladaného východiskového deficitu (7 % HDP vs 6,1 % HDP v scenároch nezmenených politík).

¹ V roku 2027 sa predpokladá negatívne saldo 0,2 % HDP, čo je z hľadiska makroekonomických efektov zanedbateľné.

Ďalšie rozdiely môžu plynúť z odlišných modelových špecifikácií. Multiplikačný efekt v podaní MF SR považujeme za príliš silný.

Makroekonomické základne, z ktorých sa odvodzujú daňové príjmy a verejné výdavky citlivé na vývoj ekonomiky, sú preto v prípade MF SR podstatne nižšie ako v prípade odhadu RRZ. Rozdiel v salde verejnej správy, ktorý by vznikol len z dôvodu týchto odlišných základní, je v priemere až 1,6 mld. EUR ročne. Takýto rozdiel hodnotíme ako zásadný a makroekonomickú prognózu IFP preto hodnotíme ako extrémne konzervatívnu.

Národná banka Slovenska

NBS hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

Infostat

Infostat hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

VÚB

VÚB hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

VÚB považuje predloženú prognózu počítajúcu s vyrovnanou bilanciou verejných financií za nerealistickú a preto pre makrozákladne verejných príjmov ako pesimistickú.

Slovenská sporiteľňa

Slovenská sporiteľňa hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

ČSOB

ČSOB hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

Tatra banka

Tatra banka hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.

Hlavná makroekonomická prognóza IFP je výrazne pesimistickejšia v porovnaní s našou prognózou, čo je však dané jej predpokladom vyrovnaného štátneho rozpočtu od roku 2024 po zvyšok horizontu prognózy. Naša prognóza s takýmto fiškálnym scenárom nepočíta a predpokladá iba miernu konsolidáciu. Hlavnú makroekonomickú prognózu IFP však považujeme za realistickú v prípade realizácie jej fiškálnych predpokladov.

UniCredit

UniCredit hodnotí prognózu MF SR ako konzervatívnu.