

## Náklady nemôžu meniť ekonomické predpovede

Komentár generálnej riaditeľky odboru menovej politiky Renáty Konečnej - Hospodárske noviny, s. 9, 29. 3. 2012

Tvoriť makroekonomickú predikciu môže byť veľmi ošemetná záležitosť. Okrem poznania vnútorných mechanizmov ekonomiky je potrebné správne si navoliť východiskové predpoklady budúceho vývoja. Teda na základe aktuálneho vývoja a minulých skúseností odhadnúť, ako sa tieto predpoklady budú vyvíjať v horizonte prognózy.

Pritom neustále prichádzajú nové informácie a obraz sveta sa mení každým dňom. Podstatné je vybrať si taký odhad základných predpokladov, ktorý sa javí nielen v danom okamihu najrealistickejší a najviac pravdepodobný. Všetky ostatné možnosti by mali predstavovať len alternatívne scenáre.

Okrem vnútornej prepojenosti predikcie by na druhej strane mala byť snaha o zachovanie konzistentnosti aj medzi prognózami, obzvlášť ak sa robia na pravidelnejšom základe. Znamená to, že by sa nemalo podliehať zmenám nálad samotného prognostika ani jeho okolia, čo potom môže vyústiť do častých revízií výhľadu ekonomiky, a to aj obidvoma smermi.

Nehovoriac o tom, že pre niektorých tvorcov prognóz by malo platiť aj to, že môžu byť mienkotvornými, preto by sa mali vyhnúť vytváraniu buď paniky alebo podporovaniu prílišného optimizmu.

Zaujímavé je z tohto uhla pohľadu pozorovať zmeny a smerovanie rôznych predikcií, ktoré sa týkajú vývoja slovenskej ekonomiky. Ktorá z prognóz bola najbližšie realite bude možné vyhodnotiť až o rok. Avšak to, čo sa ešte v decembri zdalo byť pre niekoho optimistické, teda akýkoľvek ekonomický rast v tomto roku, sa s prichádzajúcimi informáciami stáva viac pravdepodobné.

Posunul nás k tomu veľmi priaznivý štvrtý štvrtrok minulého roka, aj keď bol z určitej časti ovplyvnený aj jednorazovými faktormi (investície, dovozy, dane). Pre prognostikov sa tak vytvoril veľmi vysoký základ pre rast ekonomiky na tento rok. Na zmiernenie, resp. až zvrátenie tohto pozitívneho (takzvaného carry over efektu) je potrebné uvažovať o výrazne miernejších medzikvartálnych rastoch, ako sa dosiahli v minulom roku. Napríklad, ak by naša ekonomika vykázala každý tohtoročný štvrtrok rast 0,1 percenta, kým v roku 2011 to bolo v priemere 0,8 percenta, potom by jej celoročná dynamika dosiahla 1,5 percenta.

Preto si je potrebné pri prognózovaní ekonomického vývoja položiť aj otázku medzikvartálneho profilu. Aký je najviac pravdepodobný v tomto roku? Na jednej strane sú k dispozícii informácie o prepadoch ekonomického rastu eurozóny, o poklese ekonomického sentimentu na Slovensku, ako aj zamestnanosti v januári a existuje ešte aj riziko výraznejšieho sprísňovania úverových podmienok u nás aj v zahraničí.

Na druhej strane sú tu indície o zastavení prepádov indikátorov dôvery v eurozóne a v Nemecku, oživenie nášho maloobchodného predaja, ako aj zlepšenie priemyselnej produkcie a výrazný rast exportu vo štvrtom štvrtroku a v januári, a to napriek náznakom spomaľovania zahraničného dopytu.

Vyhodnotením všetkých týchto ukazovateľov sa môže javiť medzikvartálna dynamika HDP na priemernej úrovni zhruba 0,4 percenta ako primeraná.

Ak áno, potom by nič nemalo brániť dosiahnutie rastu HDP cez dve percentá v tomto roku, alebo aj vyššiemu. A takáto je aj najnovšia predikcia NBS, v rámci ktorej nebolo potrebné v porovnaní s decembrom (kedy vznikol dojem jemne povedané prílišného optimizmu z našej strany) uskutočniť žiadnu podstatnú zmenu, korekciu, resp. revíziu. Na rozdiel od iných prognózujúcich subjektov.

Z hľadiska možných revízií existuje, samozrejme, riziko, že sa im v strednodobom horizonte nevyhneme. Aké a či sa materializuje bude závisieť od toho, kam sa bude uberať globálna

ekonomika, náš zahraničný dopyt, ale najmä od rozsahu a štruktúry konsolidácie verejných financií u nás a aj v celej eurozóne. Bottom of Form