

Potenciál slovenskej ekonomiky

Ludovít Ódor,
Judita Jurašeková Kucserová

Dátum: 11. marec 2014

Téma: Potenciál slovenskej ekonomiky

Autor: Ľudovít Ódor, Judita Jurašeková Kucserová

Odhady rastového potenciálu ekonomiky sú bežnou súčasťou menových aj fiškálnych analýz. Charakter hospodárskej politiky totiž závisí od toho, či sme v expanzii alebo recesii. Okrem toho tak domáce ako aj európske fiškálne pravidlá sa snažia vyčíslit' „skutočný“ stav verejných financií, t.j. deficit očisťujú o jednorazové a dočasné opatrenia a o vplyv hospodárskeho cyklu aby získali tzv. štrukturálne saldo. Ekonomické cykly totiž vplyvajú na saldo verejných financií aj bez dočinenia vlády. V dobrých časoch sú dane vyššie a výdavky na nezamestnanosť nižšie a v zlých časoch je to naopak. Inak povedané, konjunktúra opticky znižuje deficit, kým recesia ho zvyšuje. Tieto vplyvy však nie je jednoduché vypočítať, nakoľko produkčná medzera (fáza ekonomického cyklu) je nemerateľná veličina. Jej vyčíslenie závisí od zvoleného modelu, vstupných dát a niekedy aj od intuície ekonóma. Nedávno publikovaná štúdia RRZ¹ mala za cieľ pozrieť sa bližšie na metódy odhadu potenciálneho produktu v Slovenských podmienkach a pomocou spriemerovania navrhnúť robustnejší výsledok pre tvorcov hospodárskej politiky. V najbližšej dobe bude prezentovaná aj „sesterská“ štúdia, ktorá tieto poznatky využíva na odhad výšky štrukturálneho deficitu na Slovensku.

V literatúre je možné nájsť tri základné prístupy k vyčísleniu potenciálneho produktu a produkčnej medzery. Prvý prístup spočíva v použití štatistickej metódy, pomocou ktorej hľadáme trendovú zložku reálneho hrubého domáceho produktu (HDP). Hodnoty nad trendom predstavujú expanziu a pod ním recesiю. Druhý a zároveň najrozšírenejší prístup je založený na Phillipsovej krivke². Predpokladá sa, že ekonomika je blízko svojho potenciálu ak je inflácia stabilná. V súčasnosti viaceré štúdie poukázali na slabšie miesta tejto metódy. Pod vplyvom krízy totiž výrazne prepadol výkon ekonomík, no inflácia zostala relatívne stabilná. Práve preto je snaha zakomponovať iné veličiny do vyčíslenia produkčnej medzery. Deficit na bežnom účte, ceny komodít alebo napríklad finančné cykly môžu obsahovať užitočné informácie ohľadom udržateľnej výšky produkcie (tretí prístup). Štúdia definuje potenciálny produkt pragmatickým spôsobom: **maximálna výška outputu, ktorá negeneruje nerovnováhy žiadneho druhu (ani interné, ani externé ani finančné).**

Hlavnou motiváciou na zlepšenie odhadov potenciálneho produktu a produkčnej medzery je najmä ratifikácia tzv. Fiškálneho kompaktu a zmeny v Pakte stability a rastu (SGP). Na základe novej legislatívy bude potrebné merať a vyhodnotiť, či nedochádza k nadmernej odchýlke štrukturálneho deficitu od strednodobého cieľa (MTO) alebo od k nemu vedúcej trajektórie. Nadmerný odklon (ktorý je definovaný ako 0,5% z HDP za jeden rok alebo 0,25% z HDP v priemere za dva roky) totiž môže spustiť korekčné mechanizmy, ktoré by mali zvýšiť

¹ *Finding Yeti*

Dostupné na: <http://www.rozpocetvarada.sk/svk/rozpocet/228/finding-yeti>

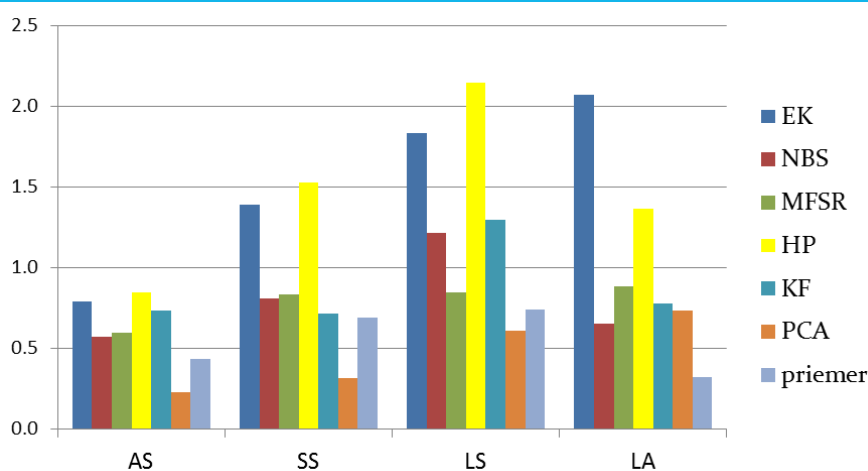
² Phillipsova krivka popisuje vzťah produkčnej medzery a inflácie.

príjmy alebo znížiť výdavky v rozpočte (teda ovplyvnia aj ekonomickú situáciu domácností). Práve preto nie je jedno ako presne vieme merať produkčnú medzeru. Asi by nebolo optimálne spustiť korekčné mechanizmy na jar a na jeseň povedať, že boli vlastne zbytočné, lebo už existuje iný odhad potenciálneho produktu.

Práve praktický pohľad tvorcov hospodárskej politiky bol hlavnou motiváciou k porovnaniu jednotlivých metód na slovenských dátach. Boli sme zvedaví, ako často revidujú jednotlivé metodiky a inštitúcie svoje odhady **potom**, ako je už daný rok skončený. K takémuto porovnaniu je potrebné pracovať s dátami, ktoré boli dostupné v reálnom čase (teda v čase, kedy boli odhady zverejnené). Čo môže byť dôležité pre tvorcov hospodárskej politiky? Prvý aspekt je **stabilita**: odhady by nemali „skákať“ veľmi výrazne na krátkodobom horizonte. Druhá dôležitá vlastnosť je **informatívnosť**: darmo sa zverejňuje každý polrok ten istý odhad ak je evidentne v rozpore s vývojom ekonomických veličín (inflácie, bežného účtu, atď.). Tretím aspektom je **interpretovateľnosť**, možnosť porozprávať konzistentný príbeh o vývoji produkčnej medzery. Ako štúdia ukazuje, súčasne používaná metodológia v EÚ má relatívne slabé výsledky v prvých dvoch ohľadoch a jednoduchá kombinácia rôznych odhadov dokáže výrazne zvýšiť atraktivitu odhadov pre tvorcov hospodárskej politiky.

Nasledujúci graf prezentuje priemerné absolútne odchýlky jednotlivých prístupov³. Aby boli prístupy čo najviac porovnateľné, do úvahy sa brali tie prognostické kolá, ktoré pracovali s dátami v druhom (jesenné prognózy) a štvrtom štvrtroku (jarné prognózy). Potom sa vypočítali rozdiely medzi jesennou a jarnou prognózou po skončení roka (AS), medzi prvou a druhou jarnou (SS) a nakoniec sa prvé jarné a jesenné odhady porovnali s posledným aktuálne dostupným odhadom (LS a LA).⁴ Priemery sa počítali za obdobie, kedy sú dostupné všetky prístupy (od roku 2004).

Graf 1 – Vyhodnotenie jednotlivých metód v reálnom čase na základe jednoduchých štatistík (% z HDP)



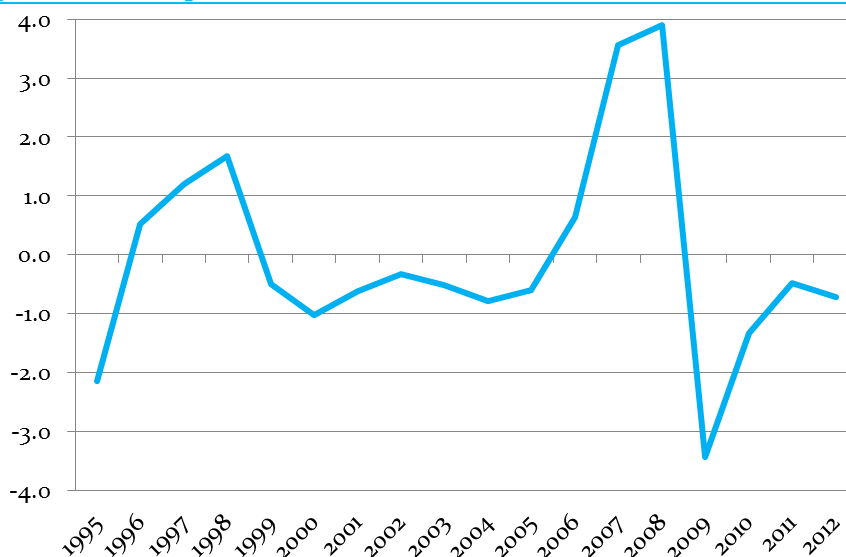
Zdroj: RRZ, EK, ŠÚSR, NBS, MFSR

³ HP je odhad cez Hodrickov-Prescottov filter, KF značí Kalmanov filter, kým PCA je analýza hlavných komponentov (principal component analysis).

⁴ A znamená jeseň, S predstavuje jar a L značí posledný dostupný odhad.

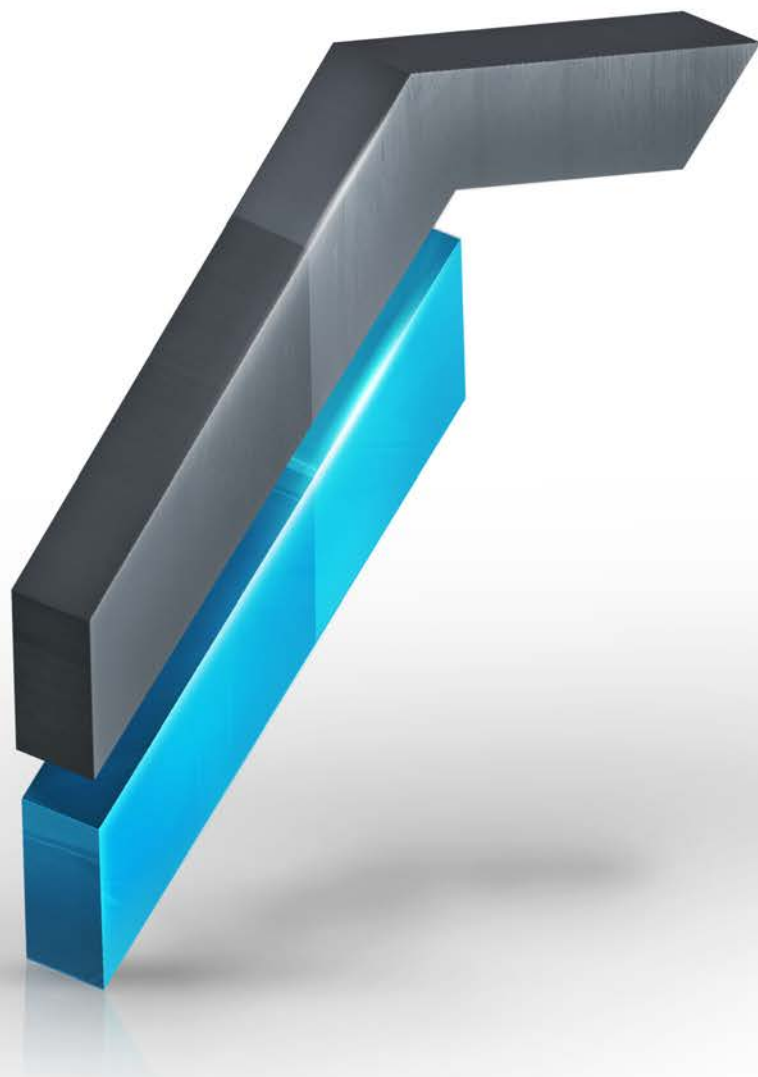
Vidíme, že ak odhady (vyhotovené v reálnom čase) produkčnej medzery vyhodnotíme, najstabilnejšie vychádza metóda PCA, ktorá je tak na krátkom (do jedného roka) ako aj na dlhšom horizonte stabilnejšia ako napríklad prístup Európskej komisie. PCA má však nedostatky, keďže je citlivá na výber ukazovateľov a nie je zrejmé ani to, či spoločný cyklus vybraných indikátorov korešponduje s produkčnou medzerou alebo nie. Práve preto sme sa rozhodli skombinovať jednotlivé prístupy a získať tak robustnejší odhad produkčnej medzery. Inak povedané, je to ako opýtať sa rôznych expertov pri ťažkej otázke a potom sa prikloniť k niečomu, čo je v strede. V prvej fáze ide len o jednoduché spriemerovanie dostupných metód, ktoré sú ale založené na iných modelových predpokladoch ako aj iných dátach. Oproti metodike EK aj tak ide o veľmi výrazné zvýšenie stability odhadov tak na krátkom ako aj na dlhšom horizonte (takmer o dve tretiny). Výsledok je zobrazený na nasledujúcom grafe. **Takto vypočítaná produkčná medzera bude dôležitým vstupom pre vyčíslenie štrukturálneho salda a konsolidačného úsilia na Slovensku.**

Graf 2 – Robustnejší odhad produkčnej medzery na Slovensku (% z potenciálneho produktu)



Zdroj: RRZ, EK, ŠÚSR, NBS, MFSR

Silnú konjunktúru a neudržateľné trendy vidíme predovšetkým v období 1997-1998 a tesne pred vypuknutím finančnej krízy. Na druhej strane najsilnejšia recesia je pochopiteľne v roku 2009. V súčasnosti sa slovenská ekonomika nachádza približne 1% pod svojim potenciálom.



© Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, 2014

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1, 813 25
Slovenská republika

www.rozpoctovarada.sk

*Prezentované názory a výsledky v tejto štúdii sú názormi autorov a nevyjadrujú oficiálne stanovisko RRZ.
Pri reprodukcii časti textu je potrebné uviesť okrem organizácie aj názov materiálu.
Text neprešiel jazykovou korektúrou.*

