

## Zápisnica zo 61. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

---

61. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 16.9.2022 vo forme duálneho (fyzicky/online) zasadania.

### Rokovania sa zúčastnili:

---

Stáli členovia výboru – Branislav Žúdel, Daniel Dujava (IFP MFSR); Ján Beka (NBS); Matej Horňák (Slovenská Sporiteľňa); Boris Fojtík (Tatra Banka), Michal Lehuta (VÚB), Ľubomír Koršňák (UniCredit), Ján Haluška (Infostat), Pavol Kárász (SAV), Lucia Šrámková (RRZ), Marek Gábriš (ČSOB) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (NKÚ, ARDAL).

### Program:

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

### Prezentácia prognózy

Riaditeľ Odboru makroekonomických analýz a prognóz Branislav Žúdel otvoril 61. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie. Zástupca riaditeľa Daniel Dujava prezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzval členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MF SR a k otázkam na diskusiu:

- S akým rastom cien elektriny a plynu uvažujete vo vašej prognóze?
- V akom časovom horizonte dobehne stratené trhové podiely? Ide o permanentnú stratu na výkonnosti?

### Názory členov výboru:

---

#### **NBS**

Infláciu odhadujú vyššiu, odhady rastu cien elektriny a plynu sú založené na posledných informáciách od ÚRSO. Očakávajú nižší rast súkromných investícií. Prognózu trhu práce MFSR považujú za optimistickú, čakajú pokles zamestnanosti. Kvôli bottleneckom nečakajú úplné dobehnutie zahraničného dopytu, na konci horizontu prognózy zostanú stratené trhové podiely. Hodnotenie dodajú neskôr.

#### **SAV**

Akademická prognóza je optimistickejšia. Nominálny rast HDP majú podobný, ich prognóza ho dosahuje cez vyšší rast reálneho HDP, kým prognóza MF SR cez infláciu. Očakávajú, že EU opatrenia stlačia ceny energií nadol. Koncom prognózovaného obdobia môže dôjsť k znovuzískaniu trhových podielov.

#### **UNICREDIT**

Infláciu majú nižšie ako MF SR, použili staršie údaje pre ceny elektriny a plynu, môže to však byť aj viac. Čakajú miernu technickú recesiu na prelome rokov. Prepád trhových podielov spôsobili bottlenecky, predpoklad o dobehnutí do 2025 je rozumný. Sú pesimistickejší ohľadom dopadov na trh práce, hlavne zamestnanosti, mzdy majú podobné.

Prognózu predbežne hodnotia ako **realistickú**.

### **Infostat**

Pri prognóze na tretí štvrťrok pracujeme s číslami, ktoré čaká revízia. Zvýšili predikciu na rok 2022. Rozhodujúcou premennou bude výška inflácie. Smerujeme k technickej recesii, rast sa spomaľuje. Vplyv čistého exportu môže byť pozitívny v treťom kvartáli, vo štvrtom však zase bude tmiť HDP. Celoročný rast spotreby máme asi optimistický vzhľadom na mesačné indikátory. Rast HDP v roku 2023 môže klesnúť pod 1%. Nedisponujú detailnými informáciami o raste cien. Pri trhových podieloch je hlavným determinantom agregátny dopyt. Od r. 2013 je jeho štruktúra konštantná – 50% domáci a 50% zahraničný dopyt. Zdroje krytia tiež dokonvergovali k 50% na 50% domácich zdrojov a dovozu.

Prognóza je viac-menej **realistická**.

### **SLSP**

Tento rok vidia podobne ako MF SR, budúci rok majú nižšiu infláciu. Pre veľkú informačnú neistotu zatiaľ nechávajú staršie predpoklady o inflácii. Indikatívne zvýšili aj ďalšie roky. Pre nižšiu infláciu majú vyššie reálne rasty, pesimistickejší sú pri investíciách, čerpaní EU fondov. Majú viac zasiahnutý trh práce a rast nezamestnanosti. Rast miezd čakajú nižšie ako MF SR.

Vzhľadom na predpoklady je prognóza **realistická**.

### **Tatrabanka**

Majú zatiaľ starú prognózu. Prognóza materskej firmy pre Eurozónu sa znížila, indikatívne preto čakajú rast na 2023 na 1% cez nižšie exporty. Situácia je extrémne neistá, pri inflácii preto zatiaľ nechali staré predpoklady. Pre ceny energií podniky už teraz zastavujú výrobu, čo môže viesť k poklesu zamestnanosti. Budúci rok môžeme mať recesiu.

Prognózu vníma **realisticky**.

### **VÚB**

Žijeme v obrovskej neistote. Zastavenie dodávok plynu by mohlo znamenať problém na ďalšiu zimu. Za zaujímavý by považovali scenár z produkčnej strany ekonomiky - koľko firiem by bolo ohrozených nedostatkom plynu. Ceny energií majú nižšie ako MF SR, čakajú, že politický tlak bude aj na zastropovanie ceny tepla. V konečnom dôsledku všetko závisí od vývoja vojny. Nečakajú úplný návrat stratených trhových podielov.

Pre veľkú mieru neistoty hodnotí prognózu ako **realistickú**.

### **RRZ**

RRZ by taktiež uvítala rizikový scenár, ktorý by kvantifikoval dopad cien energií na produkčnú stranu ekonomiky. RRZ znížila predpoklad o zahraničnom dopyte pre očakávanú možnú recesiu v Nemecku. Časť podnikateľov je veľmi nervózna, nemá nakúpenú elektrinu. Nevedia o zdroji informácií o energetickej situácii podnikov. RRZ pracuje s predpokladmi, že európske opatrenia a opatrenia na národnej úrovni v oblasti energetiky budú schválené, inak môžeme namiesto mäkkého očakávať tvrdé pristátie s veľkým rizikom pre firmy. RRZ taktiež znížila odhad čerpania

RRP. IFP má negatívnejší vývoj spotreby domácností v budúcom roku. RRZ má optimistickejší pohľad na trh práce pokiaľ ide o mzdu v zdravotníctve aj v súkromnom sektore. RRZ upozorňuje, že IFP prognóza implikuje, že bez dočerpávania EU fondov by bola slovenská ekonomika v budúcom roku v recesii. Zároveň má iný predpoklad kurzu euro/dolár, ktorý bude pôsobiť proinflačne až do konca horizontu prognózy. Výnosy 10r dlhopisov očakáva RRZ s vyššou prirážkou. Pri cenách energií panuje veľká informačná neistota. RRZ zatiaľ pracuje s predpokladom, že domácnosti nebudú vedieť ušetriť elektrinu, ale nárast cien tepla oproti odhadu URSO znížili. Verejná spotreba MF SR s konsolidáciou je na úrovni RRZ NPC scenára v rokoch 2024 a 2025. RRZ v prognóze nekonsoliduje cez zamestnanosť. Projekcie produkčnej medzery sa rozchádzajú, lebo majú nižšie potenciálne rasty.

Hodnotenie RRZ zostaví na základe celkového vplyvu na saldo VS.

### **NBS**

Firmy si vyššie náklady vedia preniesť do cien, ale možný scenár by mohol byť ak by došlo k fyzickému výpadku plynu.

### **MF SR**

O produkčnej strane je všeobecne menej informácií ako dopyte, takáto situácia by sa ťažko modelovala pre účely makroprognózy.

### **RRZ**

Otázka na zahrnutie nájomných bytov v makroprognóze.

### **MF SR**

Explicitne tam zahrnuté nie sú, implicitne čakáme nulový vplyv pre vytlačanie súkromných investícií.