

Zápisnica zo 72. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

72. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 17.6.2025 v hybridnej forme (na mieste v priestoroch MF SR aj online).

Rokovania sa zúčastnili:

Stáli členovia výboru – Gabriel Machlica (IFP MFSR), Branislav Žúdel (IFP MFSR); Ján Beka (NBS); Boris Fojtík (Tatra Banka), Michal Lehuta (VÚB), Ľubomír Koršňák (UniCredit), Miroslav Súkeník (Infostat), Zuzana Múčka, Jakub Kandričák (KRRZ), Marián Kočiš (SLSP), Marek Gábriš (ČSOB), Eduard Nežinský (SAV) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (NKÚ).

Program:

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

Prezentácia prognózy

Riaditeľ IFP Gabriel Machlica otvoril 72. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy a oboznámil členov s hlavnými predpokladmi prognózy. Následne riaditeľ odboru makroekonomických analýz a prognóz Branislav Žúdel odprezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver otvoril diskusiu a vyzval členov na vyjadrenie a predbežné hodnotenie.

Názory členov výboru:

NBS

Zástupca NBS počas diskusie poznamenal, že príbeh prognózy MFSR je v zásade podobný ako ich vlastný, no aj tak vnímajú prognózu MFSR ako optimistickú – najmä pokiaľ ide o trh práce a spotrebu domácností, kde predpokladaná dynamika je výrazne ovplyvnená vývojom miezd. Upozornil, že v ich vlastnej prognóze nie je zahrnutý dvojkrokový rast cien energií, a napriek tomu očakávajú priaznivejší vývoj miezd a spotreby. Rast miezd vo verejnom sektore považujú za mierny, pričom rast ťahá najmä súkromný sektor. Vplyv fiškálnej konsolidácie je v prognóze podľa NBS relatívne slabý.

Zástupca sa ďalej pýtal na očakávanú apreciáciu výmenného kurzu. K údajom z VZPS poznamenal, že v poslednom štvrtroku došlo k poklesu počtu SZČO, a vyjadril pochybnosti nad aktuálnym odhadom ich opätovného rastu – bez zohľadnenia štrukturálnych zmien.

Zástupca zároveň poznamenal, že MFSR predpokladá vyššie čerpanie z Plánu obnovy a vyššie vládne investície, zatiaľ čo súkromné investície má NBS viac podhodnotené. V oblasti obranných výdavkov upozornil, že zatiaľ sú citeľné najmä v Nemecku a pobaltských krajinách, no sekundárne efekty pre eurozónu sú podľa odhadov ECB veľmi slabé (max. 0,2 % kumulatívne).

Zástupca NBS prognózu predbežne **optimisticky**

Infostat

Zástupca Infostatu sa vyjadril k otázkam na diskusiu a prognózu predbežne hodnotil ako **realistickú**.

KRRZ

Zástupkyňa KRRZ poznamenala, že ich vlastná prognóza je v rokoch 2025 a 2026 približne v súlade s MFSR, no líši sa v predpokladoch o zastropovaní cien energií, kde KRRZ počíta s energopomocou. V roku 2025 očakáva vyššiu spotrebu, keďže predpokladala, že domácnosti ešte majú priestor čerpať z úspor.

V oblasti trhu práce poukázala na to, že zamestnávateľia v reakcii na vyššie daňové zaťaženie skôr obmedzia rast miezd než by pristúpili k prepúšťaniu. Spomenula aj rôzne prístupy k modelovaniu efektu PSD40 a rozdielne predpoklady fiškálnej konsolidácie – v ich scenári sa v roku 2027 nekonsoliduje. Oproti MFSR majú v strednodobom horizonte (napr. 2029) ambicióznejší konsolidačný scenár.

Zástupkyňa kritizovala metodiku MFSR v oblasti energopomoci, kde podľa nej išlo o „stredné riešenie“ medzi extrémami (žiadna vs. úplná pomoc). Ako odpoveď bola ponúknutá výrazná neistota v oblasti cien elektriny, plynu a tepla a ich vplyv na celkovú infláciu.

Vplyv cieľ a konsolidácie na investície a zamestnanosť považuje za negatívny. V diskusii tiež zazneli otázky ohľadom iniciatívy RePowerEU a oddeleného modelovania scenárov s a bez ETS2. Efekty obchodnej vojny vidí miernejšie ako Európska komisia. V oblasti obrany považuje pozitívne riziká za limitované a prevažne dočasné.

Zástupkyňa KRRZ prognózu na celom horizonte predbežne **realistické**.

SAV

Zástupca SAV sa vyjadril, že pripisujú väčšiu váhu čerpaniu Plánu obnovy než MFSR. Prognózu ponechávajú na úrovni aprílových hodnôt a očakávajú, že aj po prípadnej de-eskalácii v geopolitike budú jej efekty pretrvávať. Efekty obranných výdavkov nepovažuje za natoľko významné, aby boli explicitne zapracované do prognózy.

Zástupca SAV prognózu na celom horizonte predbežne **realistické**.

UNICREDIT

Zástupca UNICREDIT uviedol, že ich prognóza je MFSR blízka, rozdiely sú len v desatinách. Efekt predzásobenia v spotrebe očakávali silnejší, no bol vykompenzovaný pozitívnym prekvapením v oblasti predaja áut a korekciou v maloobchode. Očakávajú pesimistickejší vývoj v spotrebe a dočasný nárast nezamestnanosti. Efekty obchodnej vojny majú nastavený na baseline scenári. Zbrojenie podľa nich Slovensko výraznejšie nezasiahne.

Zástupca UNICREDIT hodnotí prognózu predbežne ako **realistickú**.

VÚB

Zástupca VÚB poznamenal, že makroekonomické východiská na rok 2026 sú podľa ich odhadu slabšie. V ich scenári je čerpanie Plánu obnovy viac rozložené do roku 2026 ako 2027. Prezentácia IFP o zamestnanosti a investícií z RRP ich vedie k prehodnoteniu pôvodných pesimistických očakávaní.

Zástupca VÚB prognózu predbežne hodnotil ako **realistickú**.

ČSOB

Zástupca ČSOB sa zasadania výboru zúčastnil online. Uviedol, že v rokoch 2025 a 2026 sú pesimistickejší ohľadom celkového rastu, pričom sú odlišní aj v zložení rastu – predovšetkým v spotrebe domácností. Spotrebiteľský sentiment hodnotia ako slabý. V roku 2026 sú mierne optimistickejší.

Za dôležitý zdroj neistoty považujú vývoj cien potravín a energií – očakávajú dynamiku vyššiu ako predpoklad MFSR, pričom neistota pretrvá počas celého roka 2025. V oblasti obrany vidia limitované efekty, najmä prostredníctvom infraštruktúrnych projektov, nie priamym dopytom. Pozitívne riziká vidia skôr v súvislosti s potrebou obnoviť zásoby (napr. munícia), aj v prípade ukončenia vojnového konfliktu

Zástupca ČSOB prognózu predbežne **nehodnotil**.

SLSP

Zástupca SLSP sa vyjadril k otázkam na diskusiu a prognózu predbežne hodnotil ako **realistickú**.

Tatra banka

Zástupca Tatra banky sa vyjadril, že ich prognóza nie je čerstvá, no vo všeobecnosti optimistickejšia oproti prognóze MFSR. Vnímajú však viaceré negatívne riziká spojené s novšími dátami. Efekt predzásobenía bol podľa nich minimálny. Výdavky na obranu vnímajú implicitne podľa scenára RBI, ktorý považujú za príliš optimistický.

Zástupca TB sa vyjadril k otázkam na diskusiu a prognózu predbežne hodnotil ako **realistickú**.