

Zápisnica zo 74. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

74. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 3.2.2025 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), Eduard Nežinský (SAV), Zuzana Múčka, Jakub Kandričák (KRRZ), Matej Horňák (SLSP), Marek Gábriš (ČSOB) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (NKÚ).

Program:

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

Prezentácia prognózy

Riaditeľ IFP Gabriel Machlica otvoril 74. 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:

Názory členov výboru:

Národná banka Slovenska (NBS)

Zástupca NBS otvoril diskusiu otázkou vzťahu medzi zahraničným dopytom a exportom, pričom poukázal na možnú stratu trhových podielov. Upozornil, že hoci sa export v prognóze posúva smerom nahor, rozdiel oproti dynamike zahraničného dopytu sa neuzatvára a vývoj exportu skôr kopíruje slabšiu dynamiku z rokov 2022 – 2024.

Ďalej sa pýtal, či sa v roku 2027 opätovne uvažuje s energetickými šekmi, a zaujímal sa o dopad na HICP infláciu. Odpoveď naznačila, že vývoj je blízky prognóze NBS.

V oblasti trhu práce sa zaujímal o vývoj samostatne zárobkovo činných osôb, ktoré podľa neho výrazne prispievajú k oslabeniu zamestnanosti. Celkový trh práce však označil za relatívne napätý. Zároveň upozornil na dlhodobé problémy s kvalitou štatistík o pracovnoprávných pomeroch cudzincov, čím podporil obavy prezentované zástupcom ČSOB o možných nepresnostiach v dátach o nezamestnanosti a zamestnanosti.

Otvoril aj tému miery úspor a rastúceho pesimizmu domácností. Pýtal sa, z čoho tento pesimizmus vychádza, keďže v septembrovej prognóze bol sentiment hodnotený optimistickejšie.

Rok 2026 považuje za realistický, no v ďalších rokoch sa mu zdá rast ekonomiky relatívne nízky, a že sa nezatvára produkčná medzera. IFP odpovedalo, že deficit verejných financií sa NPC scenári v roku 2027 výrazne prehľbuje najmä v dôsledku rastu výdavkov na obranu, úrokových nákladov a výpadkov príjmov (napr. zo

znovu-zavedenia sviatkov). Predpokladaná konsolidácia tak musí byť o to silnejšia, aby dosiahla ciele z APR. IFP podotklo, že rovnaký NPC a výsledný rast ekonomiky prognózuje aj RRZ, ktorá má aj výrazne nižšie rasty než NBS. Prognóza IFP je z pohľadu makrozákadní pritom optimistickejšia než prognóza NBS aj v roku 2027.

Na diskusnú otázku o príčinách pomalého rastu HDP spomenul vplyv importov na HDP. IFP odpovedalo, že aj importu sú súčasťou aktivity a mali by sa pretaviť do spotreby domácností alebo do investícií.

Zástupca NBS prognózu predbežne nehodnotil.

Infostat

Zástupca Infostatu konštatoval rozdiely v štruktúre HDP oproti prognóze, no vzhľadom na vysokú mieru neistoty ich považuje za stále akceptovateľné.

Na otázku pomalšieho rastu HDP v porovnaní s vývojom jeho zložiek odpovedal, že dôležitú úlohu zohráva výpočet HDP výrobnou metódou, pričom spomalenie tempa rastu priemyselnej produkcie v poslednom kvartáli sa premieta do celkového výsledku. IFP reagovalo, že rast domácej produkcie v stálych cenách dosiahol za tri kvartály roku 2025 približne 2%, kým rast HDP len 0,8%. Infostat dodal, že problém slabého rastu HDP však súvisí s tým, že medzispotreba v stálych cenách stúpala v tom istom období až o 3% (v priemere), teda výraznejšie ako celková produkcia. V dôsledku toho zaznamenala hrubá pridaná hodnota v stálych cenách (tvorí rozhodujúcu časť HDP) v tom istom období rast len o 0,4% (v priemere), pričom vďaka rastu čistých daní z produktov o 4,1% (v priemere) stúpol reálny HDP o uvedených 0,7% (v priemere). Vysoká náročnosť produkcie na medzispotrebu je však chronický problém slovenskej ekonomiky.

Zástupca Infostatu prognózu predbežne hodnotí ako realistickú.

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (KRRZ)

Zástupkyňa KRRZ sa zaujímala o vplyv ukončenia čerpania eurofondov na konci prognózovaného obdobia, najmä na roky 2029 a 2030. Navrhla výraznejšie zníženie odhadu potenciálu ekonomiky v dôsledku konsolidačných opatrení. Zároveň uviedla, že RRZ vo svojich odhadoch mierne zlepšuje úrokové prémie práve v dôsledku konsolidácie.

Hlavné rozdiely oproti prognóze vidí v predpokladoch spotreby, najmä v súvislosti so samosprávami, dofinancovaním eurofondov a výdavkami na obranu. Poukázala aj na odlišný výhľad importov.

Otvorila otázku vplyvu dovozu vojenskej techniky na prognózu a diskutovala, či je jeho započítanie rozložené proporcionálne alebo časovo vyhladené. IFP odpovedalo, že vyhladzuje. Ako hlavný faktor vysvetľujúci nízku úroveň HDP označila vývoj zásob, ktoré sú ťažko predvídateľné a môžu stáť za nezvyčajným profilom rastu.

Zdôraznila tiež, že v roku 2027 sa prognózy líšia najmä v dôsledku rozdielnych fiškálnych predpokladov.

Zástupkyňa KRRZ prognózu na celom horizonte predbežne nehodnotila.

Slovenská akadémia vied (SAV)

Zástupca SAV poukázal na väčší rozdiel v roku 2026, kde predpokladajú pesimistickejší vývoj zahraničného obchodu a externého prostredia. IFP ako zdroj týchto predpokladov uviedol prognózy Európska komisia a ďalšie zahraničné inštitúcie.

Rozdiely identifikoval aj v časovej alokácii eurofondov a prostriedkov z Plánu obnovy medzi jednotlivými rokmi.

Zástupca SAV prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

UniCredit Bank

Zástupca UniCredit videl kvôli externým predpokladom vyšší rast zahraničného dopytu na celom horizonte prognózy. Hlavný rozdiel vidí v roku 2027, kde očakáva lepší rast v Nemecku, čo by zlepšilo externé prostredie. Zaujímalo sa aj o to, či má MF informácie o vplyve štvrtého bloku Mochoviec na investície. IFP odpovedalo, že nemá informácie.

Zástupca UniCredit prognózu predbežne hodnotí ako realistickú.

Všeobecná úverová banka (VÚB)

Zástupca VÚB sa vyjadril k otázkam v diskusii bez zásadných výhrad.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

ČSOB

Zástupca ČSOB poukázal na to, že rôzne zdroje údajov o voľných pracovných miestach vykresľujú odlišný obraz o trhu práce než oficiálne dáta ÚPSVaR. Spomenul skúsenosť z Česka, kde došlo k revízii údajov o voľných pracovných miestach, a naznačil možnosť, že ide o štatistickú anomáliu aj v domacom prípade.

Diskusia sa neskôr zamerala na regionálne nerovnováhy na trhu práce a možný nesúlad medzi ponukou zručností a dopytom po práci, pričom chýbajú detailné informácie o tom, kto konkrétne obsadzuje pracovné miesta.

Upozornil aj na možnosť, že investície smerujú do menej produktívnych odvetví, takže rast jednotlivých zložiek HDP nemusí viesť k rovnakému rastu celkového HDP.

Zástupca ČSOB prognózu predbežne hodnotil na rozhraní medzi realistickou a optimistickou.

Slovenská sporiteľňa (SLSP)

Zástupca SLSP očakáva dodatočný stimul spotreby v súvislosti s volebnými rokmi.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

Tatra banka

Zástupca Tatra banky sa vyjadril k otázkam na diskusiu bez zásadných pripomienok.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.