

Zápisnica z 58. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

58. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 2.2.2022 vo forme online stretnutia.

Rokovania sa zúčastnili:

Stáli členovia výboru – Juraj Valachy, Branislav Žúdel (IFP MFSR); Ján Beka (NBS); Matej Horňák, Mária Valachyová (Slovenská Sporiteľňa); Boris Fojtík (Tatra Banka), Michal Lehuta (VÚB), Ľubomír Koršňák (UniCredit), Ján Haluška (Infostat), Pavol Kárász (SAV), Alexander Karšay a Lucia Šrámková (RRZ) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (NKÚ).

Program:

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

Prezentácia prognózy

Riaditeľ IFP Juraj Valachy otvoril 58. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózovanie. Riaditeľ Odboru makroekonomických analýz a prognóz (IFP1) Branislav Žúdel prezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver prezentácie vyzval RIFP členov Výboru k vyjadreniu sa k prognóze MFSR a k otázkam na diskusiu:

- Skončí sa po Omikrone zatváranie a otváranie ekonomík?
- Ako vnímate ďalší vývoj inflácie?
 - Zostanú ceny energií na aktuálnych úrovniach alebo klesnú/stúpnu?
 - Spomalí inflácia po odznení pandémie a návrate dopytu po službách?

Taktiež prebehla diskusia ohľadne odhadu vývoja miezd v aktuálnom roku. IFP uvádza rast v rozmedzí od 7 do 8,2 % pre sektory trhových služieb, priemyslu a stavebníctva. Vo verejnom sektore rastú mzdy pomalšie, celkový priemer je 6,7%.

- Zástupca Tatrabanky je skeptický, nakoľko priemysel môžu ešte tento rok ovplyvňovať odstávky, čo môže mzdy tlmiť
- M. Valachyová poznamenala, že rast okolo 8 % je možno nadhodnotený, lebo mzdy na prvý polrok boli zatixované ešte v septembri 2021, keď inflácia ešte nebola vysoká.
- Podľa zástupkyne RRZ L. Šrámkovej sú mzdové vyjednávania backward-looking a vplyv inflácie na rast miezd príde s oneskorením. Odhad rastu miezd vo verejnej správe vo výške 3,5 % je naopak podľa zástupkyne konzervatívny.
- V. Peciar z IFP vysvetlil, že 8 % rast miezd je sčasti ovplyvnený základným efektom z predošlého roku. Pokiaľ ide o rast miezd vo verejnej správe, plošné zvyšovanie platov (pre 80% zamestnancov v sektore) sa do rastu premietne až v druhom polroku, pričom sa zvýši len základná tarifa zamestnancov vo verejnom sektore, nie ich celkové mzdy. Odmeny, ktoré boli zamestnancom v štátnej správe vyplatené v januári sa započítavajú do Q4 2021.
- Podľa zástupcu NBS sa inflácia do miezd prejaví s oneskorením, až v rokoch 2023-2024. Rast cien môžu ovplyvniť aj tohtoročné končiacie kolektívne zmluvy najväčších zamestnávateľov. To by mohlo viesť k zvýšeniu miezd aj u menších zamestnávateľov.

Názory členov výboru:

Infostat

Infostat odhaduje mierne nižší rast ekonomiky v Q4 2021 než IFP. Čistý export by mal aj v štvrtom kvartáli prispieť k rastu HDP negatívne, pravdepodobne však do menšej miery, než v predošlom štvrtroku. Nižší export môže kompenzovať domáci dopyt a rast reálneho HDP by tak mohol skončiť nad nulou. Otáznym ostáva budúci vývoj inflácie. Čo sa týka prognózy vládnej spotreby, tú by rokoch 2024 mohli ovplyvniť plánované voľby. Infostat upozornil na nesúlad medzi odhadmi deflátoru spotreby domácností a rastu spotrebiteľských cien, ktorý sa historicky vyvíja podobne. IFP reagovalo, že prípadné rozdiely by mali prameniť jedine zo zahrnutia položky imputovaného nájomného v CPI, na rozdiel od HICP.

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

SAV

Zástupca SAV prirovnal súčasné obavy s pretrvávajúcej vysokej inflácie k obavám pred prijímaním eura v roku 2009. Pokiaľ ide o prognózu, vývoj inflácie by mohla ovplyvniť aj aktívnejšia protiinflačná politika v prvom polroku 2022, s ktorou IFP momentálne neráta. Ceny energií sa bude pohybovať okolo terajších úrovní a mohli by klesnúť v druhej polovici prognózovaného obdobia. Miera poklesu bude závisieť aj od politiky na energetickom trhu na európskej úrovni.

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

NBS

IFP je podľa zástupcu NBS pesimistická pokiaľ ide o spotrebu domácností v aktuálnom roku. V prognóze sa neodzrkadľuje potenciálne rozpúšťanie pandemických úspor. Aj pri exporte je priestor na rýchlejšiu rast, než prognózuje IFP, najmä ak sa po normalizácii dodávateľských reťazcov naplno obnoví výroba a doženie vynechaná produkcia z predošlého obdobia. Pesimistický vývoj v exportnej výkonnosti a súkromnej spotrebe má potom implikáciu na cyklickú pozíciu ekonomiky, otázka je, čo potiahne ekonomiku na rovnováhu v tomto roku.

IFP zareagovalo, že ponuková inflácia ukrajuje z reálnych príjmov a domácnosti siahajú na úspory, aby ťmili efekt na spotrebu.

Pokiaľ ide o infláciu, ceny energií by budúci rok, podľa NBS, nemali rásť rýchlejšie ako v 2022. Odhady inflácie IFP na roky 2024 a 2025 sú podľa zástupcu NBS konzervatívne. Vo svetle vyššieho deflátoru dovozov, čo bude ťmiť infláciu? Domáce faktory? V oblasti fiškálu sa zdajú byť vysoké dynamiky pre naturálne transfery v porovnaní s rozpočtom vo všetkých rokoch (najvýraznejšie v 2023). Okrem toho by bolo dobré objasniť, čo je za vysokým absolútnym nárastom vlastných investícií v 2022.

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

Tatrabanka. Fojtík

Zástupca Tatrabanky sa stotožňuje s odhadmi vývoja ekonomiky IFP. Prognóza inflácie je blízko odhadom Tatrabanky, ktorá ešte nepočítala zmenu u URSO.

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

VÚB

Prognóza IFP je v súlade s prognózou VÚB, najmä v 2022 a na trojročnom horizonte. Zástupca VÚB očakáva, že situácia na trhu s plynom a energiami by sa mala od druhého štvrťroka ukludniť, ale ceny energií sa na predpandemické úrovne nevráti, aj kvôli prechodu na nízkouhlíkovú ekonomiku a kvôli rastúcim cenám emisných povoleniek. Podobne ako IFP, aj VÚB vníma, že inflácia povedie k rastu nominálnych veličín, reálne objemy však budú rásť do menšej miery.

Zástupca VÚB neočakáva, že pandémia by mala mať v nasledujúcom období negatívny dosah na ekonomiku. Rizikom ostávajú nové, nebezpečnejšie mutácie vírusu.

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

RRZ

Zástupca RRZ súhlasí s IFP, že obmedzenia v dodávateľských reťazcoch budú pokračovať v priebehu prvého polroka 2022, situácia by sa mohla zlepšiť v druhom polroku, čo by povedlo k oživeniu exportu. V prvom polroku budú naďalej pôsobiť inflačné tlaky a rásť budú aj ceny komodít, regulované ceny, ktoré by mali porásť aj v roku 2023.

Zástupkyňa RRZ poznamenala, že vplyv pandémie na ekonomiku sa bude časom znižovať a zavedenie lockdownu bude v budúcnosti predstavovať len malé riziko. Pokiaľ ide o prognózu IFP, rast naturálnych transferov považuje RRZ taktiež za vysoké. Naopak nízky je strednodobý odhad inflácie na konci prognózovaného horizontu, ktorý nie celkom zodpovedá odhadu produkčnej medzery v danom období. Odhady inflácie IFP indikujú skôr podchladenie ekonomiky, než jej prehrievanie.

Zástupkyňa RRZ by privítala, ak by IFP v ďalších prognózach zvlášť reportovalo aj odhadované čerpanie peňazí z Plánu obnovy.

Zástupcovia RRZ predbežne hodnotil prognózu ako **realistickú**.

SLSP

Podľa zástupcu SLSP je prognóza IFP v mnohých ohľadoch v súlade s ich vlastnou prognózou. Zvýšenú infláciu považujú za dočasnú. Ceny energií by mohlo sťažiť povolenie prevádzky NordStreamu 2. Ceny energií sa však nevrátia na predkrízové úrovne, kvôli zelenej energii, povolenkám, ako aj rastúcemu dopytu v Ázii.

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

UniCredit

Prognóza HDP je v súlade s odhadmi Unicredit, rozdiely sú najmä v štruktúre HDP. UniCredit očakáva menší prvotný vplyv prostriedkov z RRP, a naopak mierne vyšší príspevok v nasledujúcich rokoch. Uvoľnenie úzkych hrdiel v budúcnosti podporí priemysel a export ostane silný. Pozitívnym rizikom ostáva aj odložený dopyt z predchádzajúcich dvoch rokov. Omikron by nemal viesť k zatváraní ekonomík. Riziko môže byť potenciálne nebezpečnejšia mutácia vírusu.

Januárový odhad vývoja cien je vyšší, než odhadovalo IFP. Rast ceny služieb podľa zástupcu UniCredit neklesnú na 2 %, ako uvádza IFP, ale ostane na vyšších úrovniach. Pokiaľ ide o monetárnu politiku eurozóny, UniCredit neočakáva zásadnejšie zmeny v postoji ECB.

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

ČSOB

Zástupca ČSOB pošle svoje hodnotenie prognózy e-mailom, nakoľko nebol prítomný počas prvej časti prezentácie makroekonomickej prognózy.

Podľa zástupcu ČSOB dosah pandémie na ekonomiku po omikrone výrazne klesne. Pokiaľ ide o ceny energií, tak z regiónu bude vyčnievať Maďarsko, kde budú ceny plynu pre domácnosti najnižšie.