

Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej ekonomiky v 1. polroku 2016 (verzia: február 2016)

Ján Haluška, Jana Juriová, Andrej Hamara
INFOSTAT Bratislava

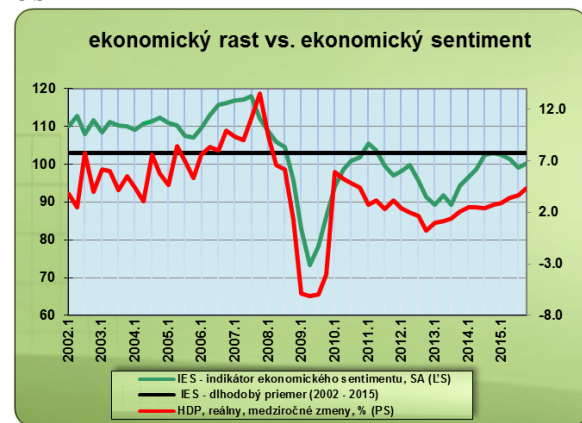
V predloženom materiáli sú prezentované a stručne interpretované výsledky krátkodobej predikcie vývoja vybraných makroekonomických ukazovateľov slovenskej ekonomiky v 1. polroku 2016 (tabuľka v prílohe). Prezentované odhady zohľadňujú ich skutočný vývoj vo 4. štvrtroku 2015, v prípade spotrebiteľských cien aj v januári 2016. Prihliadajú tiež na výsledky konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov (KSP) v januári a februári tohto roka, ako aj na aktuálne prognózy vývoja v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí, teda v eurozóne, Nemecku a Českej republike, čo sú naši hlavní obchodní partneri. Vývoj v tomto prostredí by mal byť v horizonte predikcie pre slovenskú ekonomiku zdrojom rastových impulzov, ale zrejme slabších ako v minulom roku¹.

¹ Mesačný Ifo indikátor (hodnotí podnikateľskú klímu v Nemecku) vykazuje od decembra 2015 pokles a vo februári 2016 sa dostal na najnižšiu úroveň od januára 2015. Príčinou jeho poklesu v posledných troch mesiacoch je hlavne zhoršovanie očakávaní na nasledujúcich šesť mesiacov. Spolu s ním pokračoval vo februári aj pokles indexu ZEW (hodnotí očakávania nemeckých analytikov na nasledujúcich šesť mesiacov). V eurozóne pokračoval pokles indexu PMI (hodnotí súčasný stav ekonomiky) aj indikátora ekonomického sentimentu. Tieto signály korešpondujú so zhoršovaním vyhladok svetovej ekonomiky, ktoré vyplýva zo štvrťročného Ifo indikátora (hodnotí ekonomickú klímu vo svete). Jeho pokles začal už v 3. štvrtroku 2015, pričom aj v 1. štvrtroku tohto roka bol spôsobený vplyvom zhoršenia očakávaní. Prognóza Deutsche Bank (DB), ktorá bola aktualizovaná začiatkom marca 2016, revidovala odhad rastu ekonomiky eurozóny i nemeckej ekonomiky v roku 2016 smerom nadol - v prípade eurozóny z 1,5% na 1,4%, v prípade Nemecka z 1,9% na 1,7%. Pokiaľ ide o ekonomiku Českej republiky, z najnovšej verzie prognózy EECF (Eastern Europe Consensus Forecast) z februára 2016 vyplýva, že jej rast by sa mal spomaliť zo 4,3% v roku 2015 na 2,6% v roku 2016.

Hrubý domáci produkt

Ústup z úrovne dosiahnutej koncom roka 2014, ktorý domáca ekonomická klíma vykazovala počas prvých troch štvrtrokov minulého roka, sa vo 4. štvrtroku zastavil (obr. 1). Zo štruktúry indikátora ekonomického sentimentu vyplýva, že k tomu došlo vďaka rastu dôvery v stavebníctve, službách, ako aj rastu dôvery spotrebiteľov (oproti 3. štvrtroku 2015). Indikátor ekonomického sentimentu však vo 4. štvrtroku napriek tomu zostal pomerne hlboko pod úrovňou svojho dlhodobého priemeru (100,3 vs 104,1). Navyše, na medziročnej báze bola jeho hodnota nižšia, čo znamená, že ekonomické subjekty vnímali stav domácej ekonomickej klímy aj v poslednom štvrtroku minulého roka menej optimisticky ako v rovnakom období pred rokom.

Obr. 1

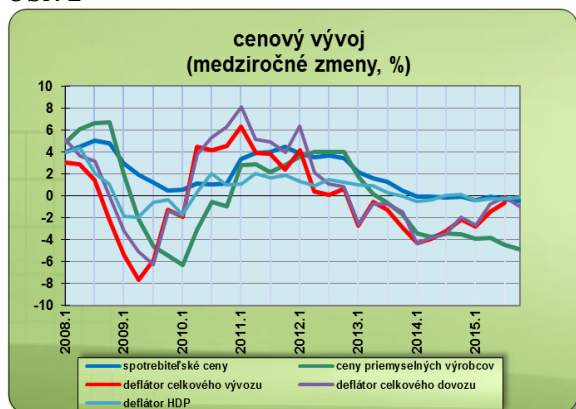


Pokles optimizmu ekonomických subjektov, ktorý začal vlani už v 3. štvrtroku, však trend zrýchľovania rastu výkonnosti ekonomiky nezvrátil ani vo 4. štvrtroku minulého roka. Naopak, výkonnosť hospodárstva sa zvýšila dokonca viac ako sa všeobecne očakávalo. Vzhľadom na to, že významným faktorom rastu hospodárstva bolo vlani (do)čerpanie EÚ fondov, ktoré v 3. a 4. štvrtroku značne akcelerovalo, výrazné zrýchlenie dynamiky rastu hospodárstva nie je prekvapením. Možno však predpokladať,

že sa pokles optimizmu prejaví v raste výkonnosti hospodárstva až s určitým časovým oneskorením. Najmä preto, že pokles indikátora ekonomického sentimentu na medziročnej báze pokračoval aj v januári a februári tohto roka.

Tvorba reálneho HDP sa vo 4. štvrťroku 2015 na medziročnej báze zvýšila o 4,3%, čo znamená, že dynamika rastu výkonnosti hospodárstva sa zrýchlila o 1,5 percentuálneho bodu (p. b.). Je to najvyšší rast výkonnosti ekonomiky za posledných päť rokov, pretože reálny HDP dosiahol naposledy prírastok vyšší ako 4% vo 4. štvrťroku 2010 (obr. 1 a 3). Relatívne vysoký bol teda aj rast výkonnosti hospodárstva na medzikvartálnej báze - podľa sezónne očistených údajov sa zvýšila o 1,0%, teda zhodne ako v 2. a 3. štvrťroku 2015 (vždy oproti predchádzajúcemu štvrťroku). Celkovo zaznamenala vlni tvorba HDP v stálych cenách medziročný nárast o 3,6%, čo je prírastok o 1,1 p. b. vyšší ako v roku 2014.

Obr. 2



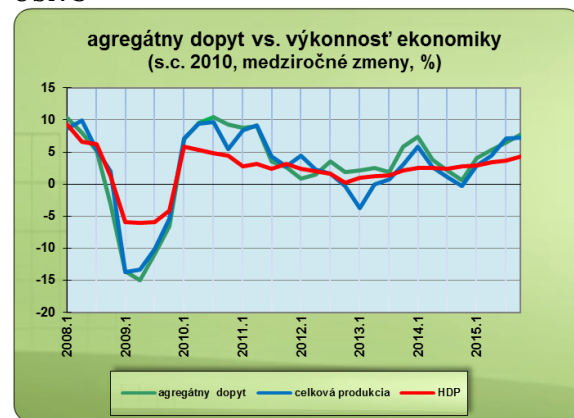
K zrýchleniu rastu hospodárstva došlo už dva roky po sebe v deflačnom prostredí, ktoré je dôsledkom pretrvávajúceho poklesu cien priemyselných výrobcov, spotrebitel'ských cien, ako aj cien vývozu a dovozu (obr. 2). K udržaniu deflačného prostredia však prispel v obidvoch rokoch aj pokles cien v poľnohospodárstve (v rastlinnej aj živočíšnej výrobe) a čiastočne aj v stavebníctve². Pokles vývozných a dovozných cien, ktorý mimochodom trvá už tri roky, sa síce aj vlni na medziročnej báze spomalil, ale

² V stavebníctve totiž vlni ceny stavebných materiálov poklesli, ceny stavebných prác naopak mierne vzrástli.

pokles výrobných cien v priemysle a spotrebitel'ských cien sa naopak prehĺbil (viac v časti *Spotrebitel'ské ceny*). V konečnom dôsledku to viedlo aj k prehĺbeniu poklesu úhrnnej cenovej hladiny v ekonomike (meranej deflátorom HDP) z 0,2% v roku 2014 na 0,3% v roku 2015 (vždy v priemere). Tvorba nominálneho HDP teda v minulom roku medziročne stúpila o 3,3%.

Predpoklady pre uvedený rast výkonnosti hospodárstva vytvoril agregátny dopyt, ktorého rast sa vlni zrýchlil zo 4,1% v 1. štvrťroku na 7,9% vo 4. štvrťroku. Celkove vzrástol o 6,0% (v priemere oproti roku 2014), čo je takmer dvojnásobok jeho prírastku v roku 2014 a zároveň ide o jeho najvyšší prírastok od roku 2010. Súviselo to so zrýchľovaním rastu vonkajšieho aj domáceho dopytu v priebehu minulého roka, ktoré nevyhnutne ovplyvnilo aj dynamiku rastu celkovej produkcie v hospodárstve (obr. 3). Kým v 1. štvrťroku 2015 sa jej objem na medziročnej báze zvýšil o 2,9%, vo 4. štvrťroku stúpil o 7,2%. Z celoročného hľadiska vzrástla o 5,4% (v priemere), čo je viac ako dvojnásobok jej prírastku v roku 2014.

Obr. 3



O zrýchlení rastu vonkajšieho dopytu svedčí skutočnosť, že prírastok objemu vývozu tovarov a služieb stúpil z 3,6% v roku 2014 na 7,0% v roku 2015. Súviselo to hlavne s výrazným oživením dopytu po osobných automobiloch v eurozóne i mimo nej v 3. a 4. štvrťroku minulého roka (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*)³.

³ Rast dopytu po nových osobných autách v 2. polroku 2015 bol zaznamenaný v zahraničí i u nás a viditeľne sa prejavil aj v raste ich produkcie. Kým v 1. polroku 2015 index priemyselnej produk-

Na druhej strane, prírastok domáceho dopytu sa zvýšil z 3,0% v roku 2014 na 4,9% v roku 2015. Vďaka tomu sa domáci dopyt dostal vlni nad úroveň, ktorú dosiahol tesne pred krízou, t.j. v roku 2008. Trvalo teda sedem rokov kým ju prekročil, avšak zhruba len o 2%. V tejto súvislosti možno dodať, že objem vývozu tovarov a služieb sa dostal (zásluhou rastu vonkajšieho dopytu) nad úroveň z roku 2008 už v roku 2011, pričom v minulom roku ju prekročil takmer o 40%⁴.

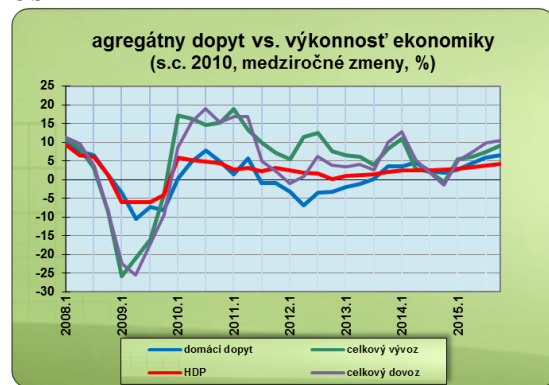
Zrýchlenie rastu agregátneho dopytu síce viedlo k vyššej tvorbe domácich zdrojov (celkovej produkcie, resp. HDP), ale na pokrytie rastu agregátneho dopytu to nestačilo. Prírastok agregátneho dopytu bol totiž vyšší ako prírastok tvorby domácich zdrojov. Chýbajúce zdroje na jeho pokrytie bolo teda potrebné doviesť zo zahraničia. Z obr. 4 vyplýva, že tlak na rast zdrojov z dovozu od začiatku minulého roka narastal - zatiaľ čo v 1. štvrťroku sa objem dovozu tovarov a služieb medziročne zvýšil o 5,2%, vo 4. štvrťroku stúpol o 10,5%⁵. Z celoročného hľadiska vzrástol o 8,2% (v priemere), čo je takmer dvojnásobok jeho prírastku v roku 2014. K zrýchleniu jeho rastu prispel hlavne dovoz dopravných zariadení (najmä osobných áut), ktorý vzrástol o 19,3%, ale dvojciferný relatívny prírastok zaznamenal aj dovoz investičných tovarov (o 10,5%) a spotrebného tovaru (o 10,4%). Napriek tomu, že objem celkového dovozu stúpol vlni relatívne viac ako agregátne dopyt (cca o 2 p. b.), stav zásob v hospodárstve v bežných cenách mierne poklesol (o 86,4 mil. €). Spôsobil to hlavne ich sezónny pokles vo 4. štvrťroku, ktorý predstavoval 910 mil. €, resp. 4,5% HDP v bežných cenách.

cie v kategórii dopravné prostriedky medziročne stúpol o 2,5%, v 3. štvrťroku zaznamenal vzostup o 17,0% a vo 4. štvrťroku o 24,6%.

⁴ V štruktúre agregátneho dopytu sa preto podiel domáceho dopytu znížil z 56,8% v roku 2008 na 49,1% v roku 2015, samozrejme na úkor rastu podielu vonkajšieho dopytu. Podiel domáceho dopytu na agregátne dopyte však klesol pod 50% už v roku 2013.

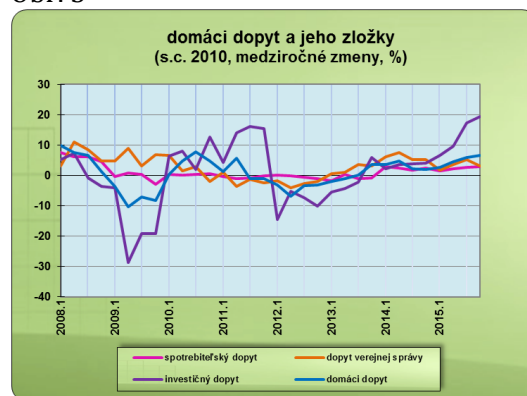
⁵ Podiel zdrojov z dovozu na krytí agregátneho dopytu v čase rastie (na úkor podielu domácich zdrojov). Ich podiel vo 4. štvrťroku 2015 predstavoval 48,5%, podiel domácich zdrojov činil 50,8%.

Obr. 4



Vyššie uvedený nárast o 4,9%, ktorý domáci dopyt zaznamenal v minulom roku, je najvyšší od roku 2008. K zrýchleniu jeho rastu (oproti roku 2014) však prispel len investičný dopyt, pretože rast spotrebiteľského dopytu sa na medziročnej báze nezmenil a rast dopytu verejného sektora sa spomalil (obr. 5). Investičný dopyt vlni stúpol o 14,0%, a to vďaka jeho dvojčíferným prírastkom v 3. a 4. štvrťroku minulého roka (o 17,3%, resp. o 19,4%), ktoré súvisia s čerpaním EÚ fondov na rôzne infraštruktúrne projekty. Objem fixných aktív vo verejnej správe (verejné investície v s. c.) sa totiž vlni v 3. a 4. štvrťroku zvýšil na medziročnej báze o 71,6%, resp. o 69,4%. Z celoročného hľadiska stúpol o 55,3%, čo je najviac spomedzi jednotlivých sektorov hospodárstva⁶.

Obr. 5



⁶ Čisté príjmy štátneho rozpočtu z EÚ dosiahli vlni 3,68 mld. € (o 3,11 mld. € viac ako v roku 2014), z čoho však takmer 90% tvorilo príjem štátneho rozpočtu až v 2. polroku 2015, resp. vyše 60% vo 4. štvrťroku 2015. Vďaka týmto zdrojom dosiahol investičný dopyt v minulom roku druhý najvyšší prírastok v histórii SR. Mimochodom, doteraz najviac stúpol v roku 2005 (o 16,5%), teda v druhom roku členstva SR v EÚ.

Zatiaľ čo investičný dopyt vzrástol omnoho viac ako sa všeobecne očakávalo, rast spotrebiteľského dopytu za očakávaniami (aj) vlani zaostal. Jeho medziročný prírastok síce stúpil z 1,5% v 1. štvrtroku na 2,9% vo 4. štvrtroku, ale jeho celoročný prírastok o 2,4% (v priemere) znamená, že rast spotrebiteľského dopytu sa nezrýchlil (oproti roku 2014). Preto sa javí ako relatívne nízky, najmä z pohľadu kúpnej sily obyvateľstva, ktorá vlani výrazne vzrástla vplyvom rastu reálnej mzdy aj zamestnanosti na makroúrovni (viac v častiach *Zamestnanosť a nezamestnanosť v hospodárstve*, resp. *Nominálna a reálna mzda v hospodárstve*). Ako nízky vyznieva aj z hľadiska indikátora dôvery spotrebiteľov, ktorý bol vlani voči úrovni svojho dlhodobého priemeru vyššie ako v roku 2014⁷. Pokiaľ ide o dopyt verejného sektora, spomalenie jeho rastu (z 5,9% v roku 2014 na 3,4% v roku 2015) nie je prekvapením, pretože ho treba posudzovať v kontexte vládneho zámeru znížiť v roku 2015 deficit verejných financií hlbšie pod hranicu 3% HDP v b. c. ako v roku 2014.

Rast výkonnosti hospodárstva v minulom roku bol založený výlučne na domácom dopyte, pretože príspevok čistého vývozu k rastu reálneho HDP bol z celoročného hľadiska negatívny, t.j. na rast reálneho HDP mal tlmiaci vplyv. V praxi sa tento model rastu reálneho HDP presadil vlani v 2. štvrtroku a fungoval aj v 3. a 4. štvrtroku. Tlmiaci vplyv čistého vývozu na rast reálneho HDP v 2. až 4. štvrtroku minulého roka bol dôsledkom toho, že spoločný prebytok obchodnej bilancie a bilancie služieb v stálych cenách v uvedených troch štvrtrokoch medziročne poklesol (obr. 6). Primárne to súviselo s obchodnou bilanciou, ktorá síce bola v každom štvrtroku minulého roka prebytková, ale jej prebytok v 2. až 4. štvrtroku na medziročnej báze poklesol (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*).

Zo sezónne očistených nových objednávok pre priemysel zo zahraničia vyplýva, že ich rast sa vo 4. štvrtroku 2015 spomalil (oproti 3. štvrtroku 2015). Bol to dôsledok spoma-

lenia rastu nových objednávok z krajín európy a poklesu nových objednávok z krajín mimo nej. Na druhej strane, podľa sezónne očistených nových objednávok pre priemysel z tuzemska sa ich rast vo 4. štvrtroku 2015 mierne zrýchlil. Možno teda predpokladať, že v horizonte krátkodobej predikcie bude rast agregátneho dopytu pokračovať, ale jeho dynamika sa na medziročnej báze spomalí.

Obr. 6



tlmiaci vplyv na rast agregátneho dopytu by mal prameniť nielen z pomalšie rastúceho vonkajšieho, ale aj domáceho dopytu, pretože v rámci jeho štruktúry by sa mal v tomto roku zrýchlil len rast spotrebiteľského dopytu (vplyvom rastúcej kúpnej sily obyvateľstva). Spomalenie rastu domáceho dopytu by malo ísť predovšetkým na vrub investičného dopytu, ktorého rast by sa mal kvôli očakávanému prepadu verejných investícií výrazne spomaliť. A je otázne, či a do akej miery bude tento vplyv kompenzovaný novými investíciami v automobilovom priemysle (VW, JLR, PSA). Pokiaľ ide o dopyt verejného sektora, vzhľadom na ambiciózne cieľ znížiť deficit verejných financií v roku 2016 pod 2% HDP v b. c., ktorý je stanovený v Pakte stability, treba očakávať, že sa výraznejšie spomalí aj rast tejto zložky domáceho dopytu. Vylúčiť sa však nedá ani možnosť, že poklesne.

Na základe uvedených predpokladov očakávame, že sa v tomto roku spomalí aj rast výkonnosti hospodárstva. Odhadujeme, že v 1. polroku tvorba HDP vzrastie reálne o 2,9%, nominálne o 2,7%. Úhrnná cenová hladina v hospodárstve by teda mala na medziročnej báze klesnúť o 0,2%. K rastu výkonnosti hospodárstva by mal v 1. pol-

⁷ Trend zvyšovania miery hrubých úspor obyvateľstva, ktorý začal v roku 2013, však napriek tomu pokračoval. Jej úroveň stúpila z 9,7% v roku 2014 na 10,5% v roku 2015.

roku tohto roka prispievať len domáci dopyt, kým vplyv čistého vývozu by mal jej rast znižovať (prípadne môže byť neutrálny). Inými slovami povedané, zmena modelu rastu HDP, ktorý fungoval v roku 2015, nie je v horizonte krátkodobej predikcie veľmi pravdepodobná.

Odhady rastu výkonnosti hospodárstva a vývoja úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Tie samozrejme môžu mať dopad aj na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien). Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov u nás doma i v relevantnom zahraničí však možno usudzovať, že prevažujú skôr riziká negatívneho charakteru.

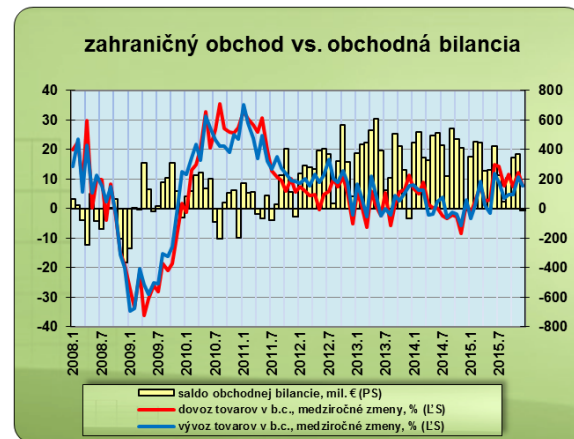
Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie

Ekonomické oživenie v relevantnom vonkajšom prostredí v minulom roku bolo faktorom, zásluhou ktorého sa obnovil rast vonkajšieho dopytu. Prejavilo sa to zrýchlením dynamiky rastu vývozu aj dovozu tovarov v bežných cenách, hoci ich rast bol tlmený pokračujúcim poklesom cien vývozu i dovozu. Podľa predbežných štatistických údajov sa medziročný prírastok vývozu tovarov zvýšil z 0,9% v roku 2014 na 4,9% v roku 2015, prírastok dovozu tovarov v rovnakom období stúpil z 0,1% na 7,5%⁸. Medziročný prírastok vývozu tovarov bol teda vlni nižší ako prírastok dovozu tovarov, k čomu došlo prvýkrát od roku 2010 (obr. 7). Súvisí to so skutočnosťou, že okrem vonkajšieho dopytu sa vlni zrýchlil aj rast domáceho dopytu, ktorý je tiež dovozne náročný.

O raste vonkajšieho dopytu v minulom roku svedčí aj vývoj tržieb priemyslu zo zahraničia. Kým v 1. polroku sa zvýšili o 4,0%, v 2. polroku stúpili o 9,6%. K ich rastu výrazne prispeli najmä tržby priemyslu z predaja do eurozóny, ktoré v 1. polroku medziročne vzrástli o 6,7%, ale v 2. polroku až o 12,9%.

Zrýchlenie ich rastu súviselo najmä s oživením dopytu po nových osobných automobiloch⁹. Vďaka tomu sa prírastok tržieb priemyslu z ich predaja do tohto teritória zvýšil zo 7,2% v 1. polroku na 30,3% v 2. polroku.

Obr. 7



Dominantný vplyv osobných automobilov na vývoj tržieb priemyslu potvrdzuje i fakt, že ak tržby z ich predaja vylúčime z celkových tržieb z predaja do eurozóny, takto upravené tržby vykazujú úplne odlišné vývojové tendencie - v 1. polroku vzrástli medziročne o 6,2%, ale v 2. polroku už iba o 1,7%. Predovšetkým to ide na vrub vývoja tržieb z predaja spotrebnej elektroniky do eurozóny, ktoré v 1. polroku medziročne vzrástli o 6,7%, zatiaľ čo v 2. polroku zhruba o 2%.

Dopyt z krajín mimo eurozóny sa oživil až v 2. polroku minulého roka. Vyplýva to z tržieb priemyslu z týchto krajín, ktoré po miernom poklese v 1. polroku (o 0,3%) vzrástli v 2. polroku o 4,4%. Aj v tomto prípade k tomu dominantne prispel nárast dopytu po osobných automobiloch. Tržby z ich predaja do tohto teritória totiž v 1. polroku vzrástli o 1,9%, avšak v 2. polroku až o 17,5%. Zároveň sa mierne oživil i dopyt po spotrebnej elektronike. Zatiaľ čo tržby z ich predaja v 1. polroku medziročne klesli o 4,9%, v 2. polroku vzrástli o 2%. Naopak tržby z predaja kovov a kovových konštrukcií mali na vývoj celkových tržieb z predaja do krajín mimo eurozóny opačný vplyv. Ich

⁸ Zatiaľ čo rast vývozu tovarov sa zrýchlil v každom štvrťroku minulého roku, rast dovozu tovarov sa - po zrýchlení v prvých troch štvrťrokoch - vo 4. štvrťroku mierne oslabil.

⁹ Podľa údajov Eurostatu sa dynamika rastu počtu registrácií nových osobných automobilov v eurozóne zrýchlila z 3,7% v roku 2014 na 8,9% v roku 2015.

prepad sa totiž prehĺbil z 2,6% v 1. polroku na 8,8% v 2. polroku.

Na oživenie domáceho dopytu poukazuje vývoj tržieb priemyslu z tuzemska, ktoré v 1. polroku minulého roka medziročne vzrástli o 3,4% a v 2. polroku o 4,4%. Rovnako aj tržby v tuzemsku boli výrazne ovplyvnené tržbami z predaja osobných automobilov - kým v 1. polroku medziročne vzrástli o 4,6%, v 2. polroku až o 16,3%. Naopak dopyt po spotrebnej elektronike vlni výrazne poklesol, pretože tržby z ich predaja sa v 1. polroku medziročne prepádli o 15,4% a v 2. polroku až o 23,5%. Ich prepad mal teda - na rozdiel od tržieb z predaja osobných automobilov - na celkové tržby priemyslu z tuzemska výrazne brzdiaci vplyv.

Nárast dopytu po osobných automobiloch v zahraničí sa odzrkadlil aj v raste vývozu áut, ktorého tempo akcelerovalo z 3,0% v roku 2014 na 13,6% v roku 2015. Vývoz spotrebnej elektroniky zaznamenal opačnú vývojovú tendenciu. Zatiaľ čo v roku 2014 medziročne vzrástol o 7,7%, v roku 2015 sa znížil o 0,8%. Z obr. 7 vyplýva, že obchodná bilancia skončila vlni každý mesiac okrem decembra s prebytkom a zaznamenala teda rovnaký vývoj ako v rokoch 2014 a 2013. Rýchlejší rast dovozu ako vývozu však mal za následok, že jej celkový prebytok sa v roku 2015 znížil. Podľa predbežných údajov dosiahol 3,36 mld. €, resp. 4,3% HDP v b. c., čo predstavuje oproti roku 2014 pokles o 1,35 mld. €.

Ako tradične bol hlavným zdrojom prebytku obchodnej bilancie vývoz osobných automobilov a spotrebnej elektroniky. Jej prebytok v prípade obchodu s osobnými automobilmi dosiahol 10,87 mld. € (13,9% HDP v b. c.), čo predstavuje medziročný nárast o 1,22 mld. €. Naopak, prebytok v prípade obchodu so spotrebnou elektronikou poklesol o 0,86 mld. € a dosiahol 3,62 mld. € (4,6% HDP v b. c.). V ostatných kategóriách obchodu skončila obchodná bilancia (aj) v roku 2015 so schodkom. Zatiaľ čo v prípade kategórie palivá, mazivá sa schodok znížil o 0,5 mld. € (vplyv poklesu cien ropy na svetovom trhu), v prípade investičných tovarov ako i priemyselných dodávok sa schodok naopak prehĺbil o 1,4 mld. €, resp. o 0,77 mld. €.

Na základe vyššie spomínaného mierneho spomalenia, resp. zrýchlenia nových objednávok pre priemysel zo zahraničia, resp. z tuzemska vo 4. štvrtroku minulého roka, ktoré vyplýva zo sezónne očistených údajov, možno predpokladať, že rast vývozu bude zaostávať za rastom dovozu tovarov v b. c. aj v horizonte krátkodobej predikcie. Dynamiku ich rastu však budú tmiť ceny vývozu a dovozu, ktorých pokračujúci pokles sa nedá vylúčiť¹⁰. Pokiaľ ide o výsledok obchodnej bilancie, predpokladáme, že zostane prebytková aj v 1. polroku 2016. Odhadujeme, že jej prebytok dosiahne 1,8-2,0 mld. €, resp. 5% HDP v bežných cenách, čo znamená, že by na medziročnej báze mierne poklesol (o 0,1 mld. €).

Uvedený odhad vývoja i výsledku obchodnej bilancie má niekoľko obojstranných rizík. Hlavným negatívnym rizikom je ďalšie spomaľovanie svetovej ekonomiky, ktoré môže výrazne ovplyvniť ekonomický rast nášho najvýznamnejšieho obchodného partnera - Nemecka. Možnosť spomalenia rastu najvýznamnejšej ekonomiky EÚ naznačuje i najnovší vývoj jej predstihových indikátorov (IFO, PMI, ZEW). Ďalším negatívnym rizikom je migračná kríza v EÚ a hrozba prípadného obmedzenia Schengenského priestoru, resp. jeho rozpadu. Hlavným pozitívnym rizikom je pokračovanie kvantitatívneho uvoľňovania ECB, s cieľom udržať trend (doteraz len mierneho) ekonomického oživenia v EÚ.

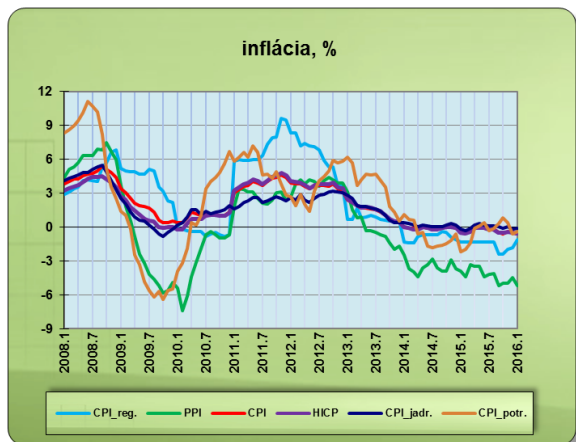
Spotrebiteľské ceny

Deflácia, ktorá je sprievodným javom vývoja slovenskej ekonomiky od februára 2014, sa vlni prehĺbila. Úhrnná hladina spotrebiteľských cien sa totiž na medziročnej báze znížila o 0,3% (v priemere), čo je pokles o 0,2 p. b. hlbší ako v roku 2014. K prehĺbeniu deflácie došlo napriek relatívne silnému rastu spotrebiteľského dopytu, z čoho je zrejmé, že vývoj spotrebiteľských cien bol aj v minulom roku dominantne určený nákladovými faktormi. Okrem toho sa vývoj úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien vyznačoval aj vyššou volatilitou (v porovnaní

¹⁰ Na vývoj cien dovozu bude mať do značnej miery vplyv i vývoj cien ropy. Cena ropy BRENT bola v januári tohto roku medziročne nižšia o 36,9%.

s rokom 2014) - relatívne najmenší pokles na medziročnej báze zaznamenala vlani v 2. štvrtroku (o 0,1%), relatívne najviac sa znížila vo 4. štvrtroku (o 0,5%).

Obr. 8



Z obr. 8 vyplýva, že prehĺbenie deflácie ide hlavne na vrub regulovaných cien, ktoré ako celok medziročne poklesli o 1,6%, teda výraznejšie ako v roku 2014, kedy sa znížili o 0,9%. Jadrová inflácia tlak na pokles úhrnnej cenovej hladiny, ktorý bol spôsobený regulovanými cenami, síce tlmila, ale pretože tiež poklesla, jej tlmiaci vplyv bol slabší ako v roku 2014. Priemerná úroveň jadrovej inflácie v roku 2014 totiž dosiahla 0,2%, zatiaľ čo vlani klesla na nulu, čo predstavuje jej nové historické minimum. Nové historické minimum dosiahla vlani aj tzv. čistá inflácia (0,1% v priemere), ktorá na rozdiel od jadrovej inflácie nezohľadňuje vplyv zmien cien potravín.

Pokles jadrovej aj čistej inflácie na historické minimum bol v rozhodujúcej miere spôsobený cenami pohonných hmôt, ktoré sa v dôsledku prepadu ceny ropy na svetovom trhu medziročne znížili o 6,2% (v priemere). Pohonné hmoty teda vlani zlacneli výraznejšie ako v roku 2014. Len čiastočne súvisel pokles jadrovej inflácie s potravinami (vrátane nealkoholických nápojov), pretože zlacneli v priemere iba o 0,3% (menej ako v roku 2014). Potraviny boli totiž vlani na medziročnej báze lacnejšie len v 1. štvrtroku (o 1,7%), vzostup ich cien v 2. až 4. štvrtroku však bol veľmi mierny. Pokles jadrovej inflácie (spôsobený zlacnením pohonných hmôt a potravín) bol tlmiený najmä cenami vzdelávania, ktoré v rámci klasifikácie COI-COP vzrástli oproti roku 2014 relatívne naj-

viac (o 2,3%). Medziročne však stúpili tiež ceny odevov a obuvi, nábytku, hotelov a rekreácií.

Okruh tovarov a služieb, ktorých ceny vlani stúpili, bol síce pomerne široký, jadrová aj čistá inflácia sa však napriek tomu posunuli vo 4. štvrtroku 2015 až do pásma záporných čísel a dosiahli -0,1%, resp. -0,2% (v priemere). Korešponduje to so skutočnosťou, že intenzita brzdiaceho vplyvu nákladových faktorov na rast spotrebiteľských cien, pochádzajúceho z priemyslu, sa v priebehu minulého roka zosilňovala. Svedčí o tom pokles indexu cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko, ktorý sa prehĺbil z 3,9% v 1. štvrtroku 2015 na 4,9% vo 4. štvrtroku 2015 (vždy v priemere). Okrem cien energií k tomu významne prispeli aj ceny výrobcov potravín¹¹, kovov a kovových konštrukcií, elektrických zariadení, ktoré zaznamenali vlani v každom štvrtroku na medziročnej báze pokles. V širšom kontexte však boli príčinou poklesu jadrovej a čistej inflácie aj ceny dovozu, ktoré zaznamenali pokles už tretí rok po sebe.

V januári tohto roka úhrnná hladina spotrebiteľských cien na medzimesačnej báze poklesla o 0,2%, teda výraznejšie ako v januári 2015 (o 0,1%). Celková miera deflácie sa tým v januári 2016 prehĺbila na 0,6%, čím sa zopakovalo jej historické minimum, ktoré prvýkrát dosiahla v októbri 2015. Podľa očakávania totiž poklesli regulované ceny (vplyv administratívneho zníženia cien elektriny a plynu pre domácnosti), ale v pásme záporných čísel zostala aj jadrová inflácia. Najmä preto, že pokračoval pokles cien pohonných hmôt a potravín (vrátane cien nealkoholických nápojov), a to na medzimesačnej i medziročnej báze. Zatiaľ čo pohonné hmoty boli oproti januáru 2015 lacnejšie o 4,3%, potraviny zlacneli o 2,3%. Pokles cien potravín bol teda výraznejší ako v januári minulého roka (o 1,9%), o čo sa najviac zaslúžilo zníženie DPH na vybrané

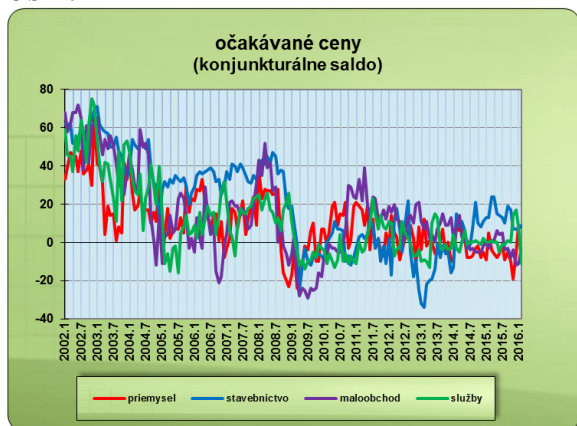
¹¹ Pokiaľ ide o ceny výrobcov potravín, ich pokles v minulom roku súvisel (aj) s pretrvávajúcim zlacňovaním vstupov, pretože ceny poľnohospodárskych výrobkov (rastlinného i živočíšneho pôvodu) zaznamenali pokles, ktorý sa vlani zopakoval už tretí rok po sebe.

potraviny (z 20% na 10%), ktoré je účinné od začiatku tohto roka.

Najmä vplyvom vysokých globálnych zásob ropy pokračoval strmý pokles ceny ropy *Brent* na svetovom trhu aj na začiatku tohto roka. Jej priemerná úroveň v januári a februári klesla na cca 30 USD/b, čo znamená, že medziročne zlacnela zhruba o 40%¹². Keďže relevantné inštitúcie aktuálne predpokladajú, že ceny tejto ropy na svetovom trhu zaznamenajú v tomto roku len veľmi mierny rast (na 40 USD/b na konci roka), mali by nízke ceny energií zostať hlavným ponukovým faktorom, ktorý bude determinovať vývoj cien (výrobných aj spotrebiteľských) v horizonte krátkodobej predikcie. Jeho vplyv by mal, podobne ako vlni, vysoko prevážiť potenciálny protismerný tlak generovaný dopytovými faktormi.

S uvedenými predpokladmi korešponduje vývoj cien priemyselných výrobcov pre túž zemsko i pre vývoz, pretože ich pokles sa v januári prehĺbil. Pravdepodobnosť, že sa deflácia na spotrebiteľskom trhu v horizonte krátkodobej predikcie nielen udrží, ale aj prehĺbi, sa tým zvyšuje. Výsledky KSP za február tento predpoklad do značnej miery tiež podporujú, pretože signalizujú možnosť rastu cien výrobcov len v stavebníctve a obchode, zatiaľ čo v priemysle a službách udávajú skôr ich pokles (obr. 9).

Obr. 9



Preto očakávame, že úhrnná cenová hladina bude v najbližších mesiacoch oscilovať tes-

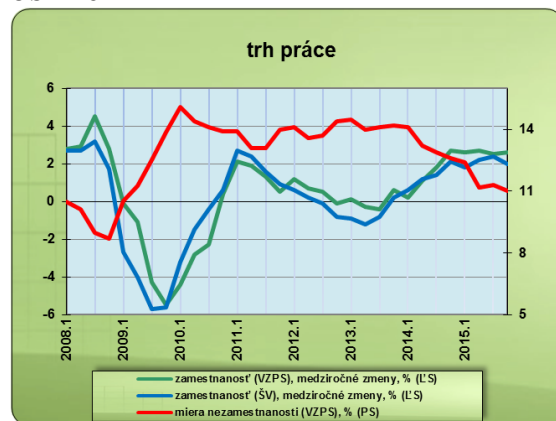
¹² Mimochodom, je to cena, za ktorú sa ropa *Brent* na svetovom trhu obchodovala naposledy v januári a februári 2004.

ne okolo jej januárovej úrovne. Avšak aj v prípade, že by následne na medzimesačnej báze prechodne vzrástla, čo samozrejme nemožno vylúčiť, na medziročnej báze možno jej rast (teda návrat inflácie) v horizonte predikcie vylúčiť, dokonca s pravdepodobnosťou hraničiacou s istotou. Naopak, deflácia sa s veľkou pravdepodobnosťou ešte prehĺbi. Odhadujeme totiž, že medziročná miera celkovej deflácie by mala v júni 2016 predstavovať 0,8% a priemerná miera celkovej deflácie v 1. polroku 2016 by mala dosiahnuť 0,7%. Uvedený odhad deflácie je tiež potrebné vnímať v kontexte viacerých rizík, nielen pozitívnych, ale aj negatívnych.

Zamestnanosť a nezamestnanosť v hospodárstve

Zrýchlenie rastu slovenskej ekonomiky v roku 2015 malo pozitívny dopad aj na trh práce. Zlepšenie situácie na ňom bolo dokonca ešte výraznejšie ako sa všeobecne očakávalo. Týka sa to rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve aj poklesu nezamestnanosti (obr. 10). Počas uplynulého roka totiž v hospodárstve pribudlo takmer dvakrát viac nových pracovných miest ako v roku 2014, a to zhodne podľa oboch metodík (štatistické výkazníctvo (ŠV) a VZPS). Navyše, v priebehu roka si celková zamestnanosť v hospodárstve udržiavala stabilný rast, ktorý sa v závere roka mierne spomalil (podľa ŠV).

Obr. 10



Podľa ŠV sa celkový počet osôb zamestnaných v hospodárstve zvýšil vlni v priemere o 2,1% (cca o 47 tisíc osôb), podľa VZPS stúpol v priemere o 2,6% (cca o 61 tisíc

osôb)¹³. Vyššia dynamika rastu celkovej zamestnanosti podľa VZPS súvisela s rastom počtu krátkodobo migrujúcich za prácou do zahraničia (s pobytom do 1 roka), pretože na základe domáceho konceptu sa medziročný prírastok počtu pracujúcich v SR podľa tejto metodiky zhoduje s prírastkom počtu zamestnaných podľa ŠV (o 2,1%). Počet krátkodobo migrujúcich na medziročnej báze vzrástol o 10,5% (cca o 14 tisíc osôb) a dosiahol zhruba 148 tisíc (v priemere). Napriek tomu, že celková zamestnanosť v hospodárstve zaznamenala vysoký medziročný prírastok aj vo 4. štvrtroku minulého roka (podľa ŠV sa zvýšila o 2%, podľa VZPS o 2,6%), úroveň, ktorú dosiahla koncom roka 2008, teda tesne pred krízou, ešte neprekročila.

Rast celkovej zamestnanosti bol sprevádzaný poklesom nezamestnanosti, ktorého dynamika sa na medziročnej báze zrýchlila. Podľa VZPS bol počet nezamestnaných v minulom roku medziročne nižší cca o 44 tisíc osôb a predstavoval 314,4 tisíc osôb (v priemere). Miera nezamestnanosti podľa VZPS sa tým znížila na 11,5% v roku 2015 a oproti roku 2014 bola nižšia o 1,7 p. b.. Vo 4. štvrtroku minulého roka sa však znížila až na 11,0%, teda na najnižšiu úroveň za posledných 7 rokov. Hoci bolo zmiernenie nerovnováhy na trhu práce v minulom roku výrazné, počet nezamestnaných aj miera nezamestnanosti boli od ich predkrízovej úrovne ešte dosť vzdialené. Počet nezamestnaných v minulom roku bol totiž podľa VZPS zhruba o 57 tisíc osôb vyšší ako v roku 2008.

K rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve prispel vlni dominantnou mierou súkromný sektor, v ktorom zamestnanosť vzrástla o 2,4%. To znamená, že z takmer 47 tisíc nových pracovných miest, ktoré v minulom roku pribudli v celom hospodárstve (podľa ŠV), vzniklo zhruba 42 tisíc v súkromnom sektore. Zostávajúcich

cca 5 tisíc nových pracovných miest vytvoril verejný sektor, čím sa zamestnanosť v tomto sektore medziročne zvýšila o 1,1%. Zatiaľ čo v súkromnom sektore sa rast zamestnanosti vlni medziročne zrýchlil, vo verejnom sektore sa spomalil.

K zrýchleniu dynamiky rastu zamestnanosti došlo v prevažnej väčšine odvetví súkromného sektora, vrátane odvetvia priemyslu, v ktorom počet zamestnancov vzrástol medziročne o 1,9% (cca o 9 tisíc osôb). Najviac ich pribudlo v odvetviach služieb, menovite v administratívnych službách (o 11,7%) a v odborných, vedeckých a technických činnostiach (o 9,8%). Na druhej strane, v odvetviach veľkoobchodu a maloobchodu, ubytovacích a stravovacích službách, ale aj v odvetví umenie, zábava a rekreácia sa dynamika rastu zamestnanosti spomalila. Dopyt po práci klesol v realitných činnostiach a v stavebníctve (zhodne o 0,8%), dynamika jeho poklesu v stavebníctve sa však oproti roku 2014 spomalila.

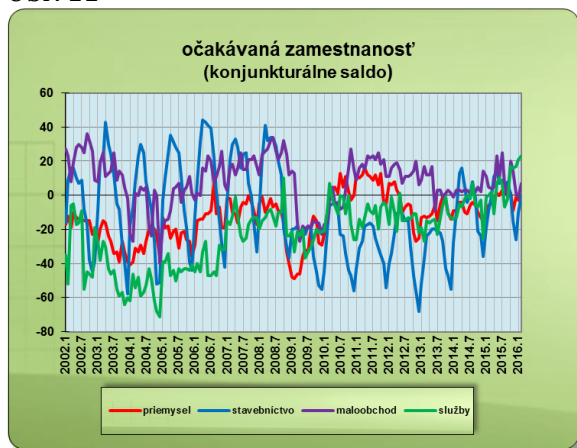
Spomalenie rastu zamestnanosti vo verejnom sektore bolo vlni dôsledkom útlmu dopytu po práci vo všetkých troch jeho odvetviach. K rastu zamestnanosti vo verejnom sektore prispelo aj vlni relatívne najviac odvetvie zdravotníctva a sociálnej pomoci, v ktorom počet zamestnancov vzrástol o 2,2% (cca o 3 tisíc osôb). Ďalšie dve odvetvia verejného sektora, teda verejná správa a obrana a odvetvie vzdelávania, totiž zaznamenali len veľmi mierny prírastok zamestnanosti. V posledne menovanom odvetví bol jej prírastok len symbolický (cca o 300 osôb).

O zlepšovaní podmienok na trhu práce v minulom roku svedčia aj údaje o vývoji počtu voľných pracovných miest v hospodárstve. Vlni totiž medziročne stúpol o 7,2% a predstavoval cca 17 tisíc (v priemere). Vo 4. štvrtroku minulého roka však bol počet voľných pracovných miest medziročne vyšší až o 18,6% (podľa ŠV). Vzhľadom na to, že miera nezamestnanosti (podľa VZPS) reagovala na rast počtu voľných pracovných miest poklesom, trajektória jej vývoja bola v súlade s teóriou predpokladaným vzťahom, ktorý vyjadruje Beveridgeova krivka (viac v Prílohe).

¹³ Celková zamestnanosť v hospodárstve v roku 2015 dosiahla podľa VZPS 2424,0 tisíc osôb (v priemere). V tomto počte sú však zahrnutí aj krátkodobo migrujúci za prácou do zahraničia a ľudia na aktívnych prácach (cca 62 tisíc osôb). Počet ľudí na aktívnych prácach bol vlni cca o 10,5 tisíc osôb (v priemere) vyšší ako v roku 2014.

Na základe dvojciferného relatívneho prírastku počtu voľných pracovných miest v hospodárstve v závere minulého roka možno očakávať, že pozitívny trend vývoja na trhu práce z predchádzajúcich dvoch rokov bude pokračovať aj v horizonte krátkodobej predikcie. Základné predpoklady k tomu vytvára relatívne vysoký rast výkonnosti hospodárstva, ktorý odhadujeme v horizonte predikcie. S týmito predpokladmi korešpondujú aj februárové výsledky KSP v súkromnom sektore, z ktorých vyplýva, že očakávania manažérov podnikov ohľadom tvorby nových pracovných miest v najbližších troch mesiacoch sa zlepšili (obr. 11). Najväčšie očakávania ohľadom prijímania nových zamestnancov sú aj naďalej v odvetviach služieb, najnižšie v priemysle a stavebníctve¹⁴.

Obr. 11



Dynamika rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve by sa však mala spomaliť, v dôsledku čoho sa zrejme spomalí aj intenzita poklesu nezamestnanosti z predchádzajúcich dvoch rokov. Tvorbu nových pracovných miest môže totiž pribrzdiť zvýšenie minimálnej mzdy, ktoré je účinné od januára tohto roka. Závažnejšou prekážkou vytvárania nových pracovných miest však môžu byť chýbajúce efektívne opatrenia aktívnej politiky na trhu práce najmä na riešenie problému dlhodobej nezamestnanosti, ktorú sa zatiaľ darí znižovať

¹⁴ Trnavská automobilka PSA Peugeot Citroën Slovakia sa pripravuje na spustenie štvrtej výrobnéj zmeny a vytvorenie 800 nových pracovných miest. Vzniknú v súvislosti so zavedením nového modelu rady Citroën, ktorý začne vyrábať do konca roka 2016.

len veľmi mierne¹⁵. Na základe medializovaných informácií sa totiž ukazuje, že zamestnávateľia majú už dnes čoraz väčší problém nájsť medzi nezamestnanými vhodného kandidáta na voľné pracovné miesto.

Na základe uvedených predpokladov odhadujeme, že celková zamestnanosť v hospodárstve vzrastie v 1. polroku 2016 medziročne o 1,6% (podľa ŠV), resp. o 1,8% (podľa VZPS). V súvislosti s tým by mal počet nezamestnaných osôb klesnúť prvýkrát v pokrízovom období pod hranicu 300 tisíc, zhruba na 293,2 tisíc (v priemere). Miera nezamestnanosti by sa mala znížiť na 10,7% (v priemere), čo je medziročne menej o 1,1 p. b. (podľa VZPS).

Nominálna a reálna mzda v hospodárstve

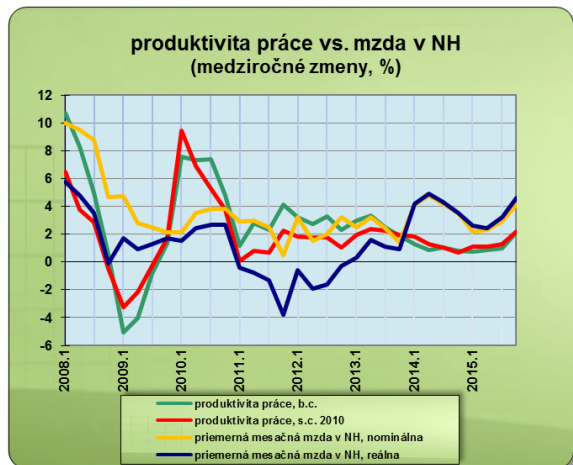
Z obr. 12 vyplýva, že výrazný predstih rastu miezd voči rastu súhrnnej produktivity práce v celom hospodárstve bol sprievodným javom vývoja slovenskej ekonomiky aj vo 4. štvrtroku minulého roka. Zatiaľ čo súhrnná produktivita práce v bežných cenách stúpala medziročne o 2,1%, nominálna mzda v hospodárstve vzrástla vo 4. štvrtroku o 4,1% a dosiahla 956 €. Rast súhrnnej produktivity práce v bežných aj stálych cenách sa síce zrýchlil (oproti 3. štvrtroku), ale zrýchlenie rastu nominálnej a reálnej mzdy v hospodárstve bolo väčšie. Hoci tento nesúladi trvá už dva roky, tlak na rast cien (zatiaľ) negeneruje.

Priemerná mesačná nominálna mzda v hospodárstve vzrástla v minulom roku o 2,9% a dosiahla 883 € (v priemere), pričom súhrnná produktivita práce v bežných cenách stúpala len o 1,1%. Vplyvom deflácie bol medziročný prírastok reálnej mzdy na makroúrovni ešte vyšší (o 3,2%) ako v prípade no-

¹⁵ Týka sa to hlavne tých dlhodobo nezamestnaných osôb, ktoré sú v evidencii úradov práce dlhšie ako štyri roky. V januári tohto roka ich počet predstavoval cca 73 tisíc osôb, čo znamená, že medziročne poklesol len o 4 tisíc osôb. Ich podiel na celkovom počte evidovaných nezamestnaných v januári napriek tomu stúpol a dosiahol 22%. Pre ilustráciu možno dodať, že v januári 2009, teda v čase vypuknutia krízy, bolo v tejto kategórii nezamestnaných cca 53 tisíc osôb, t.j. o 20 tisíc osôb menej.

minálnej mzdy, kým produktivita práce v stálych cenách vzrástla o 1,4%. Napriek vysokému rastu vo 4. štvrtroku sa dynamika rastu priemernej mesačnej nominálnej mzdy v hospodárstve v roku 2015 spomalila (oproti roku 2014 približne o štvrtinu).

Obr. 12



Dynamika rastu nominálnej mzdy na úrovni celého hospodárstva sa spomalila v súkromnom aj verejnom sektore. Vo verejnom sektore, v ktorom nominálna mzda stúpila o 3,4% a dosiahla 906 € (v priemere), rástla mzda opäť rýchlejšie ako v súkromnom sektore (už tretí rok po sebe). Súviselo to so skutočnosťou, že vo verejnom sektore rástli mzdy plošne, teda vo všetkých jeho hlavných odvetviach, pričom najvýraznejší rast zaznamenalo odvetvie vzdelávania (o 4,2%) a verejná správa a obrana (o 3,5%).

V súkromnom sektore sa nominálna mzda zvýšila o 2,8% a dosiahla 877 € (v priemere). V tomto sektore však - na rozdiel od verejného sektora - nebol jej rast plošný. Spomalenie jej rastu malo pôvod predovšetkým vo veľkoobchode, maloobchode a oprave motorových vozidiel, kde nominálna mzda stúpila o 1,9%, ako aj v priemysle, v ktorom nominálna mzda vzrástla o 3,2%. Zatiaľ čo v priemysle bolo spomalenie rastu miezd spojené so zrýchlením rastu zamestnanosti, v odvetviach obchodu zamestnanosť prakticky stagnovala. Relatívne najvyšší prírastok miezd (cca o 5%) zaznamenali informačné a komunikačné činnosti, doprava a skladovanie, ostatné činnosti a prekvapivo aj odvetvie stavebníctva, v ktorom trend poklesu zamestnanosti pokračoval. V informačných a komunikačných

činnostiach bol vyšší rast miezd dosiahnutý na úkor spomalenia rastu zamestnanosti.

V troch odvetviach sa vlani rast nominálnej mzdy prepadol. Najvýraznejšie sa nominálna mzda znížila v odborných, vedeckých a technických činnostiach (o 6,5%), čo zrejme súviselo s vysokým rastom zamestnanosti v tomto odvetví. Miernejší pokles nominálnej mzdy zaznamenali administratívne služby a odvetvie poľnohospodárstva, lesníctva a rybolovu. Domnievame sa, že v oboch týchto odvetviach možno pokles nominálnej mzdy pripísať tiež na vrub rýchlejšieho rastu zamestnanosti.

Vzhľadom na to, že skutočný rast nominálnej mzdy v hospodárstve vo 4. štvrtroku predstihol naše očakávania spred troch mesiacov, pôvodné predpoklady o jej vývoji na začiatku tohto roka sme korigovali smerom nahor. Okrem toho predpokladáme, že predstih rastu miezd pred rastom súhrnnej produktivity práce sa udrží aj v horizonte predikcie, ale nie je vylúčené, že sa zväčší, keďže výraznejšie zrýchlenie rastu súhrnnej produktivity práce v horizonte predikcie nepredpokladáme¹⁶.

Odhad vývoja miezd v celom hospodárstve v 1. polroku tohto roka je založený na predpoklade, že v súkromnom sektore bude vývoj miezd zohľadňovať najmä prehĺbenie deflácie a zvýšenie minimálnej mzdy účinné od začiatku tohto roka¹⁷. Avšak aj napriek deflačnému prostrediu sa mzdy zamestnancov v niektorých podnikoch súkromného sektora na základe kolektívneho vyjednávania zvýšili¹⁸. Vo verejnom sektore odhad zohľadňuje plošné zvýšenie platov štátnych a verejných zamestnancov¹⁹.

¹⁶ Tlmiaci vplyv na jej rast v bežných cenách by mal prameniť (aj) z očakávaného poklesu úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve.

¹⁷ Minimálna mzda sa s účinnosťou od 1. januára 2016 zvýšila z 380 € na 405 €.

¹⁸ Napríklad platy zamestnancov trnavskej automobilky PSA Peugeot Citroën Slovakia sa od 1. januára 2016 zvýšili mesačne o pevnú garantovanú čiastku 30 €. V prípade najnižších miezd výrobných zamestnancov automobilky to predstavuje medziročný rast o 4,7%.

¹⁹ Tarifné platy všetkých štátnych zamestnancov a zamestnancov verejnej správy od 1. januára tohto roka vzrástli o 4 %.

Vzhľadom na stabilizovaný vývoj miezd v hlavných odvetviach súkromného sektora v závere minulého roka a zohľadňujúc uvedené predpoklady očakávame, že rast miezd v hospodárstve sa na medziročnej báze v horizonte predikcie zrýchli. Odhadujeme, že priemerná mesačná nominálna mzda v celom hospodárstve by mala v 1. polroku tohto roka vzrásť o 3,5%, čo znamená, že by mala dosiahnuť 888 € (v priemere). V dôsledku očakávanej úrovne priemernej deflá-

cie (-0,7%) v 1. polroku 2016 by mala reálna mzda v hospodárstve medziročne vzrásť o 4,2%.

Kontakt:

Ján Haluška // haluska@infostat.sk

Jana Juriová // juriova@infostat.sk

Andrej Hamara // hamara@infostat.sk

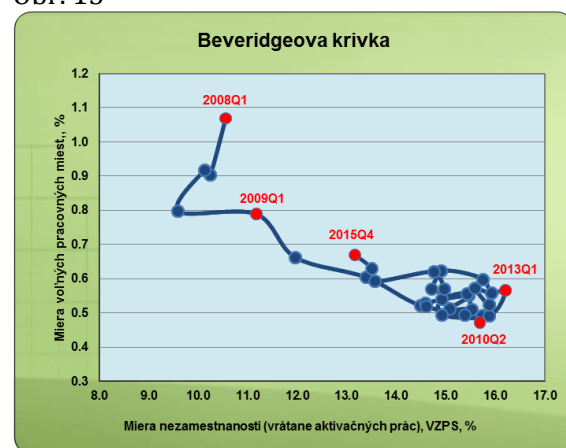
Príloha

Beveridgeova krivka na základe štvrťročných údajov ŠÚ SR

Beveridgeova krivka zobrazuje empiricky zistený inverzný vzťah medzi mierou nezamestnanosti a mierou voľných pracovných miest pri danej cene práce. Miera voľných pracovných miest sa meria ako pomer zaznamenaných voľných pracovných miest voči pracovnej sile, ktorú predstavujú ekonomicky aktívni podľa VZPS.

Posun priesečníka smerom nahor pozdĺž Beveridgeovej krivky znamená, že pri náraste miery voľných pracovných miest dochádza k poklesu miery nezamestnanosti. V 4. štvrťroku minulého roka počet voľných pracovných miest stúpol a súčasne klesla miera nezamestnanosti v metodike VZPS. Znamená to, že skutočný vývoj na trhu práce korešponduje s teoretickými predpokladmi Beveridgeovej krivky (obr. 13).

Obr. 13



Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na 1. polrok 2016

Ukazovateľ	2015		Prognóza vývoja na 1. polrok 2016	
	absolútne	indexy <u>2015</u> 2014	INFOSTAT	
			absolútne	indexy <u>1. polrok 2016</u> 1. polrok 2015
Hrubý domáci produkt (mld €) ¹⁾	78.1	103.6	38.3	102.9
Výberové zisťovanie pracovných síl				
Zamestnanosť (tis. osôb)	2 424.0	102.6	2 446.9	101.8
Miera nezamestnanosti (%)	11.5	x	10.7	x
Počet nezamestnaných (tis. osôb)	314.3	87.6	293.2	91.0
Priemerný počet zamestnancov v hospodárstve (tis. osôb)	2 251.6	102.1	2 277.8	101.6
Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva (€)	883	102.9	888	103.5
Index reálnej mesačnej mzdy zamestnanca hospodárstva	x	103.2	x	104.2
Miera inflácie (%)				
posledný mesiac obdobia	x	-0.5 ²⁾	x	-0.8 ³⁾
v priemere za obdobie	x	-0.3 ⁴⁾	x	-0.7 ⁵⁾

¹⁾ metóda ESA2010; predbežné údaje, absolútne hodnoty sú v bežných cenách, indexy sú zo stálych cien vypočítaných reťazením objemov s použitím referenčného roka 2010

²⁾ v decembri 2015 oproti decembru 2014

³⁾ v júni 2016 oproti júnu 2015

⁴⁾ v priemere za rok 2015 oproti roku 2014

⁵⁾ v priemere za 1. polrok 2016 oproti 1. polroku 2015