

Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej ekonomiky v roku 2016 a v 1. štvrtroku 2017 (2. aktualizovaná a rozšírená verzia: november 2016)

Ján Haluška a kolektív
INFOSTAT Bratislava

V predloženom dokumente sú prezentované a interpretované výsledky 2. aktualizácie krátkodobej predikcie vývoja základných makroekonomických ukazovateľov z reálneho sektora slovenskej ekonomiky v roku 2016, ktoré sú rozšírené o odhad ich vývoja v 1. štvrtroku 2017 (tabuľka v Prílohe). Prezentované odhady zohľadňujú skutočný vývoj daných ukazovateľov v 1.-3. štvrtroku 2016 (vyplývajúci z údajov po ich revízii v októbri 2016), v prípade spotrebiteľských cien v januári až októbri 2016. Prihliadajú tiež na najnovšie výsledky konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov (KSP) v novembri 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. Ukazuje sa, že vývoj v tomto prostredí bude v horizonte krátkodobej predikcie pre slovenskú ekonomiku síce generovať rastové impulzy, ale ich sila sa môže oslabovať¹.

¹ Mesačný Ifo indikátor (hodnotí podnikateľskú klímu v Nemecku) po poklese v júli a auguste (reakcia na Brexit) začal rásť, ale v novembri sa jeho rast zastavil. Hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie sa síce mierne zlepšilo aj v novembri, ale očakávania na nasledujúcich šesť mesiacov sa mierne zhoršili. Indikátor ekonomického sentimentu (IES) v Nemecku sa v novembri znížil, ale podľa indexu ZEW (hodnotí očakávania nemeckých analytikov na nasledujúcich šesť mesiacov), ktorý stúpol, sa očakávania zlepšili. Pokles IES v Nemecku prispel k tomu, že v eurozóne sa rast IES v novembri spomalil. Predstihové indikátory teda nasvedčujú tomu, že eurozóna šok z Brexitu ustála. Tieto signály korešpondujú s miernym zlepšením vyhladok svetovej ekonomiky, ktoré vyplýva zo štvrťročného Ifo indikátora (hodnotí ekonomickú klímu vo svete). Po poklese v 3. štvrtroku totiž vo 4. štvrtroku stúpol a vrátil sa úroveň, ktorú dosiahol v 2. štvrtroku

Hrubý domáci produkt

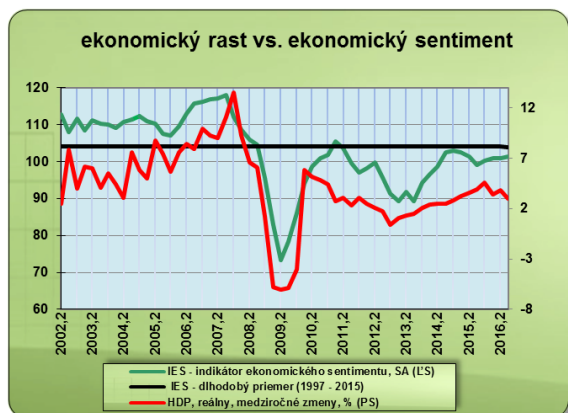
Vysoká volatilita, ktorou sa vývoj jednotlivých zložiek štruktúry indikátora ekonomického sentimentu (IES) vyznačoval v 1. polroku tohto roka, bola zaznamenaná aj v 3. štvrtroku. V stavebníctve sa prepád dôvery síce zastavil, ale dôvera v priemysle, ktorá najviac prispela k zlepšeniu domácej ekonomickej klímy v 1. a 2. štvrtroku tohto roka, v 3. štvrtroku prekvapivo poklesla. A hoci dôvera v obchode a službách, ako aj dôvera spotrebiteľov, mierne stúpili, vplyvom poklesu dôvery v priemysle zaznamenal IES len nepatrný posun smerom nahor - zo 101,0 v 2. štvrtroku na 101,3 v 3. štvrtroku tohto roka (v priemere). Navyše, rast IES je naďalej veľmi krehký.

Vzostup domácej ekonomickej klímy teda trvá už štyri štvrtroky po sebe. Jej progres je však veľmi mierny, a preto úroveň optimizmu ekonomických subjektov bola aj v 3. štvrtroku pomerne hlboko pod úrovňou jeho dlhodobého priemeru (obr. 1). V tomto kontexte sa útlm dynamiky rastu výkonnosti hospodárstva, ktorý bol zaznamenaný v 3. štvrtroku tohto roka, javí ako nevyhnutný dôsledok. Tvorba reálneho HDP totiž medziročne vzrástla o 3,0%, čo je o 0,9 percentuálneho bodu (p. b.) menej ako v 3. štvrtroku 2015. K spomaleniu dynamiky rastu reálneho HDP došlo aj podľa sezónne

tohto roka. Nepriaznivé hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie síce pretrváva už od 2. štvrtroka, ale výrazne sa zlepšili očakávania. Z prognózy OECD, ktorá bola aktualizovaná koncom novembra tohto roka, vyplýva, že výkonnosť ekonomík eurozóny a Nemecka vzrastie v roku 2016 zhodne o 1,7%. V budúcom roku by sa mala ich výkonnosť zvýšiť o 1,6%, resp. o 1,7%. Pokiaľ ide o ekonomiku Českej republiky, najnovšia verzia prognózy EECF (Eastern Europe Consensus Forecast) z novembra 2016 udáva, že jej rast by sa mal spomaliť zo 4,6% v roku 2015 na 2,5% v roku 2016, resp. na 2,4% v roku 2017.

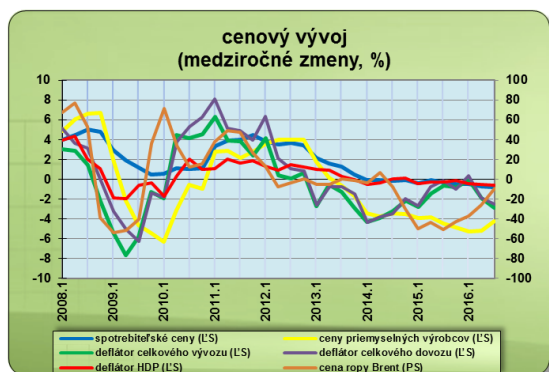
očistených údajov - z 0,9% v 2. štvrtroku na 0,7% v 3. štvrtroku tohto roka (vždy oproti prechádzajúcemu štvrtroku).

Obr. 1



Deflačný charakter prostredia sa vplyvom spomalenia rastu výkonnosti hospodárstva nielen udržal, ale posilnil. Úhrnná hladina cien v ekonomike (meraná deflátorom HDP) sa totiž v 3. štvrtroku na medziročnej báze znížila o 0,6%, a to predstavuje doteraz jej najväčší pokles. Nominálny HDP sa teda v 3. štvrtroku zvýšil o 2,4%, pričom kumulatívne za 1.-3. štvrtrok 2016 stúpol o 2,9% a dosiahol 60,022 mld. €. Z obr. 2 vyplýva, že k posilneniu deflačného charakteru prostredia prispeli hlavne dovozné ceny, ktorých pokles sa medziročne prehĺbil. V dôsledku toho sa prehĺbil aj pokles vývozných cien a spotrebiteľských cien (viac v časti *Spotrebiteľské ceny*).

Obr. 2

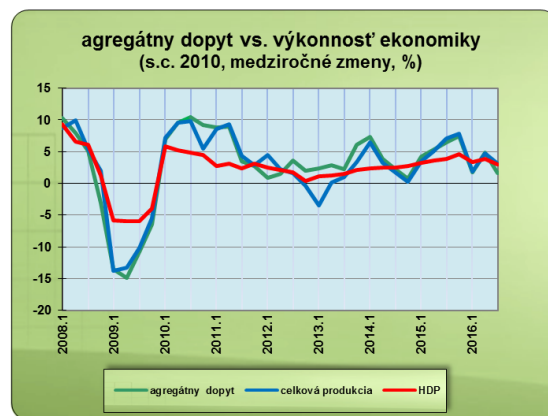


Pokles výrobných cien v priemysle sa však naopak mierne spomalil, čo korešponduje so

zmiernením medziročného poklesu ceny ropy na svetovom trhu².

Pomalší rast reálneho HDP ide na vrub agregátneho dopytu, ktorého rast sa v 3. štvrtroku spomalil. Zatiaľ čo v 1. polroku tohto roka bol medziročne vyšší o 3,4%, v 3. štvrtroku stúpol o 1,5%. Ešte výraznejšie však bolo spomalenie jeho rastu na medziročnej báze, pretože v 3. štvrtroku 2015 vzrástol o 6,6% (podľa revidovaných údajov). V dôsledku toho sa spomalil aj rast celkovej produkcie v hospodárstve - medziročný prírastok jej objemu sa znížil z 3,4% v 1. polroku tohto roka na 3,1% v 3. štvrtroku (obr. 3).

Obr. 3

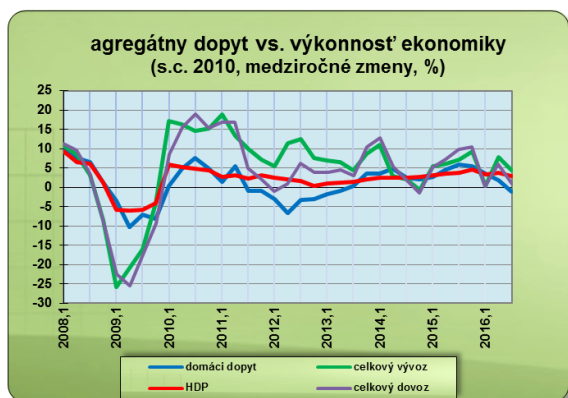


Výrazne spomalenie rastu agregátneho dopytu bolo spôsobené domácim dopytom, ktorý v 3. štvrtroku medziročne poklesol o 1,2%. Agregátne dopyt teda stúpol len zásluhou vonkajšieho dopytu, vplyvom ktorého objem celkového vývozu medziročne vzrástol o 4,5% (obr. 4). Ide však o prírastok podstatne nižší ako (celkový vývoz) dosiahol v 2. štvrtroku 2016 (o 7,8%), resp. v 3. štvrtroku 2015 (o 7,2%). Spomalenie rastu vonkajšieho dopytu v 3. štvrtroku 2016 je preto prekvapením. Podieľal sa na ňom pokles dopytu z krajín eurozóny i z krajín mimo nej. Pokles dopytu z krajín eurozóny je najväčším prekvapením, pretože v priebehu 1. polroku tohto roka sa dynamika jeho rastu zrýchľovala (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*).

² Kým v 1. polroku tohto roka bola ropa Brent na svetovom trhu medziročne lacnejšia cca o 32%, v 3. štvrtroku to bolo o 9% (vždy v priemere).

Tlak na rast objemu zdrojov z dovozu potrebných na pokrytie agregátneho dopytu, ktorý bol už v 1. polroku tohto roku na medziročnej báze omnoho slabší ako vlani, výrazne poľavil aj v 3. štvrtroku (obr. 4). Prírastok tvorby domácich zdrojov (celkovej produkcie, resp. HDP) bol totiž aj v 3. štvrtroku vyšší ako prírastok agregátneho dopytu, v dôsledku čoho objem celkového dovozu stúpol na medziročnej báze len 0,8%³. Napriek tomu však relatívne veľká časť doma vytvorených, resp. dovozených zdrojov zostala v zásobách, keďže ich stav v bežných cenách sa v 3. štvrtroku zvýšil o 1,2 mld. € (5,6% HDP v bežných cenách).

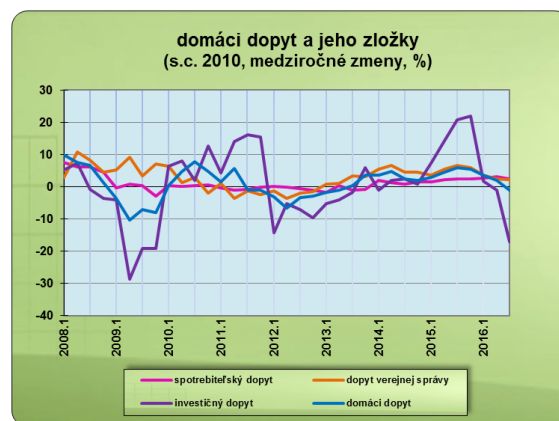
Obr. 4



Pokiaľ ide o domáci dopyt, jeho pokles v 3. štvrtroku bol dôsledkom prepadu investičného dopytu (obr. 5). Z revidovaných údajov však vyplýva, že jeho pokles bol zaznamenaný už aj v 2. štvrtroku tohto roka (o 1,1% v s. c.), ale v 3. štvrtroku bol rádovo hlbší (o 17% v s. c.). Podľa sektorovej štruktúry tvorby hrubého fixného kapitálu (THFK) v b. c. mala na prepád investičného dopytu v 3. štvrtroku dominantný vplyv verejná správa, kde THFK medziročne poklesla takmer o 60% (vplyv základného efektu), avšak jej pokles bol zaznamenaný aj v nefinančných a finančných korporáciách (o 2,8%, resp. o 8,7%).

³ Podiel zdrojov z dovozu na krytí agregátneho dopytu klesol zo 48,2% v 1. štvrtroku tohto roka na 45,8% v 3. štvrtroku.

Obr. 5



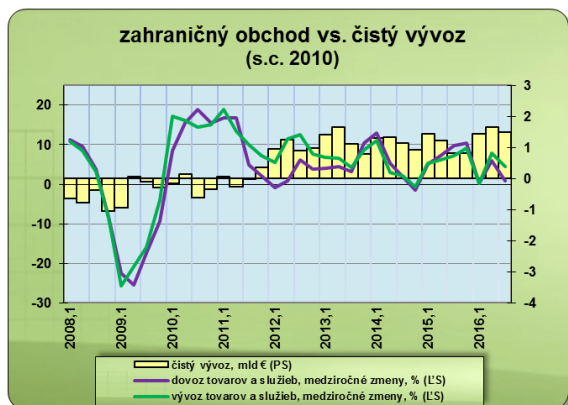
Ďalšie dve zložky domáceho dopytu, teda dopyt verejného sektora a spotrebiteľský dopyt, v 3. štvrtroku vzrástli. Prvý z nich stúpol medziročne o 2,1%, druhý o 2,5%, dynamika ich rastu sa však oproti 1. polroku tohto roka zmiernila. Spotrebiteľský dopyt zostal napriek tomu najrýchlejšie rastúcou zložkou domáceho dopytu, ale dynamika jeho rastu stále zaostáva za očakávaniami, ktoré reflektujú rast tzv. reálnej mzdovej bázy v hospodárstve a vysokú úroveň spotrebiteľskej dôvery. Reálna mzdová báza totiž v 3. štvrtroku medziročne stúpila o 6,6%, k čomu prispel rast reálnej mzdy aj celkovej zamestnanosti (viac v častiach *Zamestnanosť a nezamestnanosť v hospodárstve*, resp. *Nominálna a reálna mzda v hospodárstve*). Vzhľadom na to, že rast spotrebiteľského dopytu zaostal za rastom tzv. reálnej mzdovej bázy výraznejšie ako v 1. polroku tohto roka, možno konštatovať, že sklon obyvateľstva k úsporám sa neznížil ani v 3. štvrtroku. Potvrdzuje to miera hrubých úspor obyvateľstva, ktorá v 3. štvrtroku medziročne stúpila o 1,1 p. b. a dosiahla 9,3%.

Striedanie modelov rastu HDP, ktoré bolo sprievodným javom rastu výkonnosti hospodárstva v 1. polroku tohto roka a ktoré mimochodom nesvedčí o stabilite makroekonomického prostredia, pokračovalo aj v 3. štvrtroku⁴. Vzhľadom na to, že domáci dopyt poklesol, zdrojom rastu

⁴ Revidované údaje potvrdili, že kým v 1. štvrtroku bol rast HDP založený len na raste domáceho dopytu, v 2. štvrtroku prispel k rastu HDP okrem domáceho dopytu aj čistý vývoz.

HDP bol len čistý vývoz. Obchodná bilancia spolu s bilanciou služieb v stálych cenách dosiahli totiž v 3. štvrťroku prebytok 1,495 mld. €, ktorý bol na medziročnej báze vyšší o 0,670 mld. € (obr. 6). V rozhodujúcej miere k tomu prispel prebytok obchodnej bilancie v b. c., ktorý v 3. štvrťroku na medziročnej báze stúpil (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*).

Obr. 6



Rast agregátneho dopytu v 3. štvrťroku sa spomalil omnoho viac ako sme predpokladali v našej predikcii v auguste tohto roku. Prepad investičného dopytu bol totiž oproti našim predpokladom väčší a útlm rastu vonkajšieho dopytu bol výraznejší. Očakávame, že rast agregátneho dopytu, ktorý je rozhodujúcim faktorom zvyšovania výkonnosti hospodárstva, bude v horizonte krátkodobej predikcie pokračovať, ale k spomaleniu jeho rastu dôjde s veľkou pravdepodobnosťou vo 4. štvrťroku tohto roka. Takmer určite sa totiž zopakuje prepád investičného dopytu a nemožno vylúčiť ani ďalšie spomalenie rastu vonkajšieho dopytu (v oboch prípadoch vplyvom bazického efektu). Z celoročného hľadiska by sa teda mal rast agregátneho dopytu spomaliť oproti roku 2015 výraznejšie ako sme odhadovali pred troma mesiacmi (na základe údajov pred ich revíziou v októbri 2016). Z aktualizovaného odhadu vyplýva, že zatiaľ čo vlani stúpil o 5,9%, tohto roku by mal vzrásť len o 3,0%. Domnievame sa, že k zrýchleniu dynamiky rastu agregátneho dopytu dôjde na medziročnej báze až v 1. štvrťroku 2017, k čomu by mal prispieť domáci i vonkajší

dopyt. K rastu domáceho dopytu by totiž mali prispieť všetky tri jeho hlavné zložky.

V dôsledku korekcie odhadu rastu agregátneho dopytu smerom nadol (o 0,8 p. b.) sme znížili aj odhad rastu výkonnosti hospodárstva v tomto roku. Podľa aktualizovaného odhadu by totiž mala tvorba reálneho HDP vo 4. štvrťroku 2016 vzrásť o 3,2%, čo znamená, že súhrnne by sa mal reálny HDP oproti roku 2015 zvýšiť o 3,3%. Oproti nášmu odhadu pred troch mesiacov je to prírastok o 0,2 p. b. menší. Model rastu HDP založený raste čistého vývozu by sa mal presadiť aj vo 4. štvrťroku tohto roka.

Z aktualizovanej predikcie zároveň vyplýva, že prehĺbenie poklesu úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve bude v tomto roku väčšie. Úhrnná cenová hladina v hospodárstve by totiž mala oproti minulému roku poklesnúť o 0,5% (v priemere), čo je oproti odhadu z augusta pokles o 0,1 p. b. hlbší. Nominálny HDP by teda mal medziročne vzrásť o 2,8% a dosiahnuť 80,932 mld. €.

Na základe predpokladov uvedených vyššie sa zároveň ukazuje, že k ďalšej zmene modelu rastu HDP môže dôjsť už začiatkom budúceho roka. Hlavným faktorom rastu výkonnosti hospodárstva by sa mal opäť stať domáci dopyt, zatiaľ čo vplyv čistého vývozu by mal byť viac-menej neutrálny. Tento model by mal v 1. štvrťroku 2017 zvýšiť tvorbu reálneho HDP medziročne o 3,2% v nominálnom i reálnom vyjadrení. Inými slovami povedané, pokles rastu úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve by sa mal v 1. štvrťroku 2017 zastaviť (po troch rokoch) a na medziročnej báze by sa teda nemala zmeniť.

Odhady rastu výkonnosti hospodárstva a vývoja úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve, uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Samozrejme, ich vplyv môže mať dopad na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien) v horizonte predikcie. Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov u nás doma i v relevantnom zahraničí možno usudzovať,

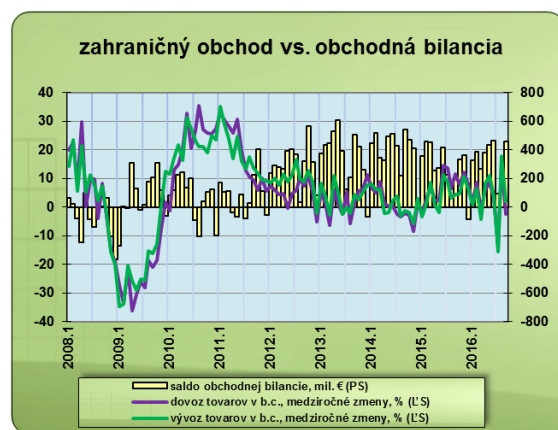
že negatívne a pozitívne riziká sú viac-menej vybilancované⁵.

Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie

V dôsledku spomalenia rastu vonkajšieho dopytu a poklesu domáceho dopytu v 3. štvrťroku tohto roka zaostal vývoz a dovoz tovarov v bežných cenách značne za očakávaniami, ktoré pramenili so zrýchľovania dynamiky ich rastu v 1. polroku 2016. Vývoz tovarov totiž v 3. štvrťroku medziročne vzrástol len minimálne (o 0,6%) a dovoz tovarov dokonca poklesol (o 1,0%)⁶. Ich vývoj však ide nielen na vrub slabšieho vonkajšieho a poklesu domáceho dopytu, ale čiastočne súvisí aj s prehĺbením poklesu cien vývozu a dovozu v 3. štvrťroku, vplyvom ktorého bol rast vývozu a dovozu tovarov v nominálnom vyjadrení tlmený silnejšie ako v 1. polroku tohto roka.

Skutočnosť, že v 3. štvrťroku sa rast vývozu a dovozu tovarov fakticky zastavil, súvisí v rozhodujúcej miere s ich doslova prepadom v júli. Podľa predbežných údajov bol totiž vývoz tovarov v júli na medziročnej báze nižší takmer o 16%, dovoz tovarov poklesol o 14% (obr. 7). V auguste síce každý z nich zaznamenal naopak dvojciferný medziročný prírastok (cca o 18%, resp. o 15%), stačili však len na to, že viac-menej eliminovali výpadok vývozu, resp. dovozu tovarov z júla. V septembri už mimoriadne vysoká volatilita vývozu a dovozu tovarov nepokračovala, naopak, ich vývoj sa stabilizoval - prvý z nich medziročne mierne stúpol (o 2,0%), druhý mierne poklesol (o 2,4%).

Obr. 7



Z komoditnej štruktúry vývozu tovarov vyplýva, že jeho mimoriadne vysoká volatilita v júli a auguste bola spôsobená predovšetkým vývozom osobných automobilov. Zatiaľ čo v júli ich vývoz medziročne poklesol cca o 40%, v auguste naopak vzrástol cca o 60%⁷. V tejto súvislosti sa domnievame, že - vzhľadom na stabilizáciu vývojovej tendencie vývozu a dovozu v septembri - ide hlavne o vplyv posunu termínov celozávodných dovolení (odstavok výroby) v automobilkách VW, PSA a KIA oproti minulému roku a len čiastočne o dôsledok volatility dopytu (po osobných automobiloch) zo zahraničia⁸. Inými slovami povedané, ide najmä o vplyv bázičného efektu, ktorý tým zároveň veľmi jasne poukázal na úroveň miery závislosti rastu vývozu SR od produkcie osobných automobilov.

V septembri rast vývozu automobilov pokračoval, ale vzhľadom na to, že medziročne stúpol len o 2,6%, jeho prírastok v 3. štvrťroku bol rádovo nižší ako v 1. polroku tohto roka (o 1,4%, resp. o 18,2%). Na základe tržieb priemyslu z predaja automobilov do zahraničia možno usudzovať, že výrazné spomalenie rastu ich vývozu v 3. štvrťroku bolo spôsobené poklesom ich vývozu do eurozóny. Tržby

⁵ IES u nás v októbri medzimesačne mierne klesol (o 0,1 p. b.), v novembri naopak stúpol (o 0,4 p. b.). K rastu IES v novembri však prispel len rast dôvery v stavebníctve, zatiaľ čo v ostatných troch odvetviach a u spotrebiteľov dôvera mierne poklesla.

⁶ Z údajov NBS vyplýva, že pomerne výrazné spomalenie rastu zaznamenali v 3. štvrťroku tohto roka aj vývoz a dovoz služieb v bežných cenách.

⁷ Veľmi veľké výkyvy zaznamenala v uvedených dvoch mesiacoch aj produkcia dopravných prostriedkov. V júli medziročne poklesla o 36,5%, v auguste naopak stúpila o 47%.

⁸ Podľa údajov ECB sa registrácie nových automobilov v rámci eurozóny vyvíjali nasledovne: v júli medziročne vzrástli o 5,8%, v auguste o 3,9% a v septembri stúpili o 9,4%.

z predaja automobilov do eurozóny totiž v 3. štvrtroku medziročne klesli (o 5,6%), zatiaľ čo tržby z ich predaja do krajín mimo nej stúpili (o 6,6%)⁹. Na spomalení rastu vývozu tovarov v 3. štvrtroku sa však okrem vývozu automobilov podieľal aj vývoz spotrebnej elektroniky, investičných tovarov a potravín.

Pokiaľ ide o mimoriadne vysokú volatilitu dovozu tovarov v júli a auguste, v rozhodujúcej miere bola spôsobená dovozom dopravných prostriedkov (okrem osobných automobilov) a dovozom osobných automobilov¹⁰. Pokles domáceho dopytu v 3. štvrtroku však výrazne spomalil len dynamiku rastu dovozu dopravných prostriedkov (okrem osobných automobilov), ktorého medziročný prírastok sa znížil zo 17,8% v 1. polroku tohto roka na 0,8% v 3. štvrtroku. Dovoz osobných automobilov totiž v 3. štvrtroku vzrástol o vyše 25%, čo je porovnateľný prírastok ako dosiahol v 1. polroku tohto roka. Zatiaľ čo v prípade dopravných prostriedkov (okrem osobných automobilov) viedol pokles domáceho dopytu prakticky "len" k zastaveniu rastu ich dovozu, v prípade investičných tovarov, spotrebných tovarov a surovín ich dovoz v 3. štvrtroku medziročne poklesol. Pokles celkového dovozu tovarov v 3. štvrtroku ide teda na vrub poklesu dovozov uvedených komodít¹¹.

Obchodná bilancia si zásluhou mierneho rastu vývozu tovarov prebytkový charakter v 3. štvrtroku nielen zachovala, ale vplyvom poklesu dovozu tovarov sa jej prebytok medziročne zvýšil o 0,255 mld. € a dosiahol 0,756 mld. € (3,6% HDP v b. c.). Najviac k tomu opäť prispel štrukturálny prebytok

v obchode s osobnými automobilmi (2,450 mld. €) a spotrebnou elektronikou (0,724 mld. €). Kým prvý z nich medziročne mierne klesol (cca o 72 mil. €), druhý naopak mierne stúpol (cca o 71 mil. €). Vo všetkých ostatných hlavných kategóriách obchodu skončila obchodná bilancia aj v 3. štvrtroku so schodkom. V prípade investičných tovarov, palív a mazív sa jej štrukturálny schodok medziročne znížil, v prípade potravín a nápojov sa medziročne prehĺbil. V kumulatívnej podobe dosiahol prebytok obchodnej bilancie za 1.-3. štvrtrok tohto roka 3,006 mld. € (5,0% HDP v b. c.).

Odhad vývoja vývozu a dovozu v bežných cenách v horizonte predikcie je odvodený pomocou sezónne očistených tržieb priemyslu z predaja do zahraničia a tuzemska. Po poklese v 3. štvrtroku (oproti 2. štvrtroku) by sa ich rast mal obnoviť, pričom tržby z predaja do zahraničia by mali rásť rýchlejšie ako tržby z predaja do tuzemska. Inými slovami povedané, mal by sa obnoviť rast vonkajšieho i domáceho dopytu, čo vytvára predpoklady, aby sa obnovil aj rast vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách. Dynamika rastu vývozu tovarov by však mala byť vyššia ako dynamika rastu dovozu tovarov. V oboch prípadoch ju však budú tlmiť ceny vývozu a dovozu, lebo oživenie ich rastu v horizonte predikcie nie je veľmi pravdepodobné.

Na základe uvedených predpokladov očakávame, že obchodná bilancia si zachová prebytkový charakter aj vo 4. štvrtroku tohto roka. Odhadujeme, že dosiahne 0,5-0,7 mld. €, čo znamená, že medziročne by sa nemal výraznejšie zmeniť. Celoročne by teda jej prebytok mal dosiahnuť 3,5-3,7 mld. € (4,4% z aktualizovaného odhadu HDP v b. c.), čo je hodnota, ktorú sme odhadovali aj pred tromi mesiacmi. Predpokladáme, že obchodná bilancia bude generovať prebytky aj v budúcom roku, pričom v 1. štvrtroku 2017 by mal jej prebytok dosiahnuť cca 1,0 mld. € (5,2% z odhadu HDP v b. c.).

Uvedený odhad vývoja vývozu a dovozu tovarov (vrátane obchodnej bilancie) je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. K negatívnym rizikám patrí najmä neistota v krajinách eurozóny

⁹ S mimoriadne vysokou volatilitou produkcie a vývozu osobných automobilov v júli a auguste korešponduje aj vývoj tržieb priemyslu z ich predaja do eurozóny aj mimo nej. V júli totiž zaznamenali na medziročnej báze dvojciferné prepady (o 48,3%, resp. o 26,4%), v auguste naopak dvojciferné prírastky (o 60,3%, resp. o 37,8%).

¹⁰ V júli ich dovoz medziročne poklesol cca o 36%, resp. cca o 20%, v auguste naopak stúpol zhruba o 49%, resp. o 89%.

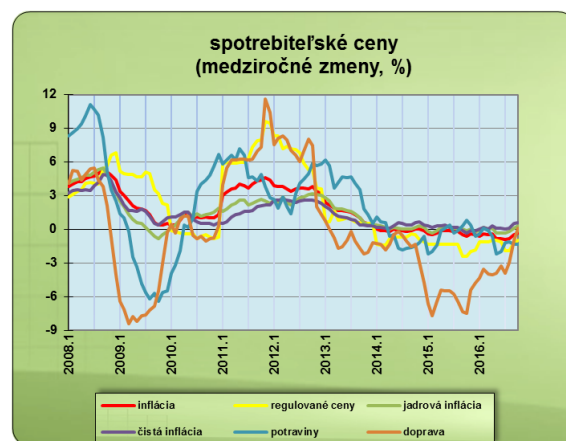
¹¹ Pokles domáceho dopytu sa odzrkadlil aj v tržbách priemyslu z predaja do tuzemska, ktoré sa v 3. štvrtroku medziročne znížili o 2,5%.

zvyšujúca sa v dôsledku obáv z ďalšieho priebehu Brexitu a výsledku prezidentských volieb v USA. V rámci obojstranných rizík možno uviesť vývoj predstihových indikátorov v Nemecku, keďže niektoré z nich navodzujú pozitívne a niektoré negatívne očakávania. Obojstranné riziko predstavuje i vývoj ceny ropy na svetovom trhu, ktorá zaznamenala aj v novembri obojstranné výkyvy a vývoj kurzu eura voči americkému doláru. K pozitívnym rizikám patrí zlepšenie ekonomického sentimentu v eurozóne ako celku.

Spotrebiteľské ceny

Tlak na rast spotrebiteľských cien bol v 3. štvrtroku výrazne slabší ako v 1. a 2. štvrtroku tohto roka. Svedčí o tom vývoj ich úhrnnej hladiny, ktorá v období júl až september poklesla na medzimesačnej báze kumulatívne o 0,4% (oproti jej úrovni v júni 2016). V rozhodujúcej miere k tomu prispel jej pokles v júli (o 0,4%). V auguste jej pokles ešte pokračoval, ale bol podstatne miernejší (o 0,1%) a v septembri síce stúpila, avšak jej rast oproti augustu bol len minimálny (o 0,1%).

Vplyvom poklesu úhrnnej hladiny v júli sa deflácia na spotrebiteľskom trhu prehĺbila. Úhrnná hladina spotrebiteľských sa totiž na medziročnej báze znížila o 0,9%, čo od vzniku deflačného prostredia u nás (február 2014) predstavuje jej doteraz najväčší pokles (obr. 8). Ukazuje sa, že prehlbovanie deflácie tým vyvrcholilo (kulminovalo), pretože v ďalších dvoch mesiacoch bol pokles úhrnnej hladiny cien na spotrebiteľskom trhu na medziročnej báze miernejší (v auguste klesla o 0,8%, v septembri o 0,5%). Priemerná miera deflácie v 3. štvrtroku teda dosiahla 0,7%, čo znamená, že oproti jej úrovni v 2. štvrtroku tohto roka sa nezmenila. Avšak na medziročnej báze k prehĺbeniu deflácie napriek tomu došlo, pretože vlani v 3. štvrtroku predstavovala 0,3% (v priemere).



Rozhodujúci vplyv na prehĺbenie deflácie v 3. štvrtroku mali regulované ceny a ceny potravín. Regulované ceny totiž medziročne poklesli o 1,7%, teda výraznejšie ako v 1. polroku tohto roka, kedy sa znížili zhruba o 1%¹². Aj ceny potravín (vrátane nealkoholických nápojov) klesli v 3. štvrtroku tiež relatívne viac ako 1. polroku tohto roka (o 3,2%, resp. o 2,8%). Tlak na prehĺbenie poklesu úhrnnej cenovej hladiny však okrem toho pramenil aj z pokračujúceho poklesu cien pohonných hmôt. Dynamika ich poklesu sa však zmiernila z 3,9% v 1. polroku na 2,7% v 3. štvrtroku tohto roka (vždy v priemere). Primárne sa jedná o dopad zmien ceny ropy na svetovom trhu, ktorá síce aj v 3. štvrtroku medziročne poklesla, ale ako bolo uvedené vyššie, podstatne menej ako v 1. polroku tohto roka.

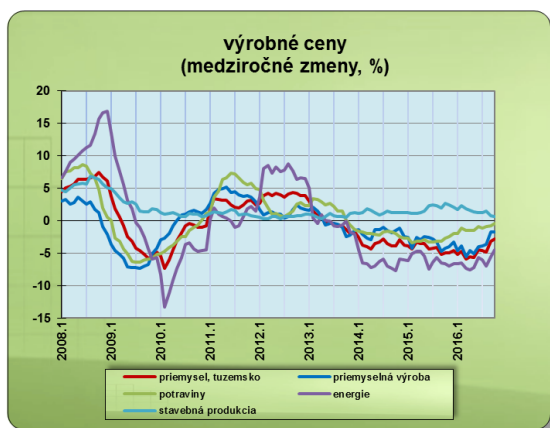
Vplyvom prehĺbenia poklesu cien potravín sa jadrová inflácia udržala aj v 3. štvrtroku v pásme záporných čísel a dosiahla -0,1% (v priemere). Podstatná je však tá skutočnosť, že v septembri sa z pásma záporných čísel, v ktorom bola štyri mesiace po sebe (máj až august), vrátila do pásma kladných čísel (dosiahla 0,1%). Tlak na rast spotrebiteľských cien sa totiž v septembri zvýšil, o čom svedčí nielen už vyššie spomenutý nárast ich úhrnnej hladiny (o 0,1% oproti augustu), ale najmä vzostup tzv. čistej inflácie, ktorá nie je ovplyvnená vývojom cien potravín.

¹² Prehĺbenie ich poklesu bolo dôsledkom zlacnenia plynu pre domácnosti od júla tohto roka, ktoré schválil ÚRSO.

Čistá inflácia, ktorá bola v júli na nule a v auguste len tesne nad ňou, stúpila v septembri na 0,5%, čo predstavuje jej najvyššiu úroveň nielen od začiatku tohto roka, ale od novembra 2014. Prispeli k tomu najmä ceny služieb (hotelov, rekreácií, vzdelávania). Čistá inflácia napriek tomu vzrástla v 3. štvrtroku na medzioročnej báze len o 0,1 p. b. a dosiahla 0,2% (v priemere). Na základe úrovne jadrovej a čistej inflácie v 3. štvrtroku možno konštatovať, že vývoj tej časti spotrebiteľských cien, ktoré nepodliehajú regulácii, ale situácii na trhu, bol dominantne determinovaný nákladovými faktormi. Inak povedané, tlak dopytových faktorov na rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien, ktorý sa zvyšuje v dôsledku rastu kúpnej sily obyvateľstva, bol aj v 3. štvrtroku eliminovaný nákladovými faktormi.

Podľa očakávania bol najsilnejší tlmiaci vplyv na rast spotrebiteľských cien aj v 3. štvrtroku generovaný nákladovými faktormi z priemyslu. Index cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko, ktorý vyjadruje ich súhrnný vplyv, totiž v 3. štvrtroku na medzioročnej báze poklesol o 4,2% (v priemere), ale jeho pokles sa oproti 1. polroku tohto roka zmiernil (obr. 9). Súviselo to predovšetkým s výrazným zmiernením medzioročného poklesu cien rafinérskych produktov (koks, ropa), ktoré korešponduje s vyššie uvedeným rastom ceny ropy na svetovom trhu v 3. štvrtroku tohto roka. Zmiernil sa však aj pokles cien výrobcov potravín, kým v 1. polroku tohto roka boli medzioročne nižšie o 1,6%, v 3. štvrtroku už len o 0,9% (vždy v priemere).

Obr. 9

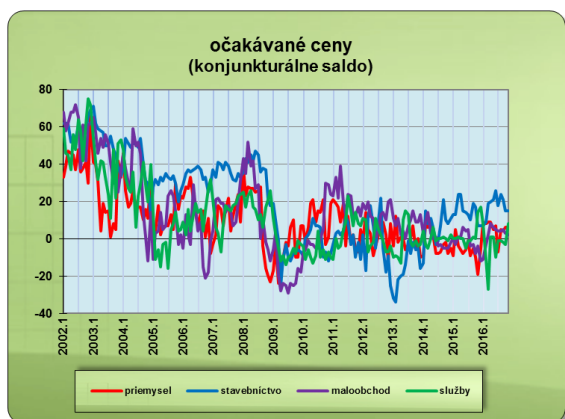


Pokiaľ ide o stavebníctvo, rast cien stavebnej produkcie pokračoval aj v 3. štvrtroku, ale vplyvom cien stavebných prác sa jeho dynamika oproti 1. polroku tohto roka zmiernila.

V októbri bol tlak na rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien ešte silnejší ako v septembri, pretože na medzimesačnej báze stúpila o 0,2%. K jej rastu prispeli relatívne najviac ceny odevov a obuvi (vplyvom sezónnosti stúpili o 1,7%), ale spomenúť treba aj vplyv zvýšenia cien v zdravotníctve a cien poštových služieb (o 0,7%, resp. o 0,5%). Ceny v doprave (pohonných hmôt) síce stúpili oproti septembru len o 0,3%, podstatná je však skutočnosť, že takmer po troch rokoch vzrástli už aj na medzioročnej báze (o 0,1%). Najmä v dôsledku obnovenia ich rastu stúpila jadrová inflácia v októbri na 0,3% a čistá inflácia na 0,6%. Medzioročná miera deflácie sa tým posunula z 0,5% v septembri na 0,3% v októbri, čo je v tomto roku jej najmiernejšia úroveň. Proti výraznejšiemu zmierneniu deflácie pôsobili najmä potraviny (vrátane nealkoholických nápojov), ktoré boli aj v októbri na medzioročnej báze výrazne lacnejšie (o 3,2%).

Vzostup jadrovej a čistej inflácie v októbri bol spôsobený aj cenami priemyselných výrobcov pre tuzemsko, pretože ich tlmiaci vplyv sa oslabuje. V septembri a októbri totiž zaznamenali na medzimesačnej báze relatívne veľké prírastky (o 0,4%, resp. o 0,3%), ku ktorým prispeli najmä ceny energií (hlavne ropy), ale aj ceny výrobcov potravín. Ceny výrobcov potravín sa začali na medzimesačnej báze zvyšovať už v auguste, teda rastú už tri mesiace po sebe. Tlmiaci vplyv nákladových faktorov na rast spotrebiteľských cien by sa preto mal v horizonte predikcie oslabovať. Tento predpoklad podporujú aj výsledky KSP za november, ktoré signalizujú možnosť rastu cien výrobcov v priemysle, stavebníctve a službách, kým v obchode je pravdepodobnejší skôr pokles cien výrobcov (obr. 10). Tým sa zvyšuje pravdepodobnosť, že na medzimesačnej báze bude rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien v novembri a decembri tohto roka pokračovať.

Obr. 10



Na základe uvedených predpokladov sa ukazuje, že ústup deflácie na spotrebiteľskom trhu sa v novembri zrýchlil a návrat inflácie je možný dokonca už v decembri tohto roka. Podľa aktualizovaného odhadu by medziročná miera celkovej inflácie mala v decembri 2016 predstavovať 0,1%. Zároveň možno už takmer s istotou konštatovať, že priemerná miera deflácie sa napriek tomu oproti minulému roku prehĺbi o 0,2 p. b. a dosiahne 0,5%. Rovnaké prehĺbenie priemernej deflácie oproti roku 2015 sme odhadovali aj pred tromi mesiacmi.

Tlak na rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien budú od začiatku budúceho roka tlmiť regulované ceny energií pre domácnosť, ktoré sa znížia¹³. Očakávame, že hlavne vplyvom týchto opatrení sa celková inflácia v 1. štvrťroku 2017 udrží na úrovni, ktorú odhadujeme pre december tohto roka. Celková inflácia v marci 2017 aj priemerná miera celkovej inflácie v 1. štvrťroku 2017 by teda mala predstavovať 0,1%. Uvedené odhady deflácie, resp. inflácie je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík (výmenný kurz eura, cena ropy, ceny potravín, ceny dovozu, značný nesúlad medzi rastom súhrnnej produktivity práce a miezd na makroúrovni).

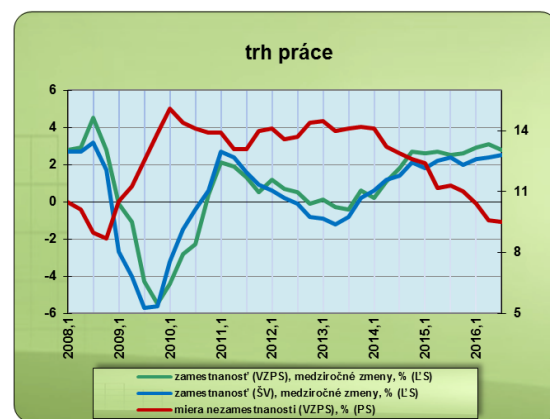
¹³ Podľa informácií, ktoré zverejnil ÚRSO, zlacnie priemerná cena elektriny pre domácnosť od 1. januára 2017 medziročne o 4,3%, zemného plynu o 2,6% a dodávky tepla o 6%.

Zamestnanosť v hospodárstve

a nezamestnanosť

Veľmi pozitívny vývoj na trhu práce pokračoval aj v 3. štvrťroku tohto roka. Rast celkovej zamestnanosti sa napriek spomaleniu dynamiky rastu hospodárstva na medziročnej báze znova zrýchlil (podľa oboch metodík), ale už miernejšie ako v 1. polroku tohto roka. V dôsledku toho pokračoval na trhu práce aj pokles úrovne nerovnováhy (obr. 11). Zatiaľ čo úroveň celkovej zamestnanosti prekonalala jej predkrízové maximum už v 2. štvrťroku tohto roka, úroveň nerovnováhy na trhu práce ešte jej predkrízové minimum nedosiahla (pozri nižšie).

Obr. 11



Podľa metodiky štatistického výkazníctva (ŠV) vzrástol celkový počet zamestnaných osôb v 3. štvrťroku tohto roka medziročne o 2,5% (cca o 52 tisíc osôb), podľa metodiky VZPS sa zvýšil až o 2,8% (cca o 69 tisíc osôb). Zatiaľ čo dynamika rastu celkovej zamestnanosti v metodike ŠV sa oproti 1. polroku tohto roka mierne zrýchlila, v metodike VZPS sa naopak spomalila, čo bol dôsledok zníženia medziročného prírastku počtu krátkodobo migrujúcich za prácou do zahraničia (s pobytom do 1 roka) zo 17,1% v 1. polroku tohto roka na 4,3% v 3. štvrťroku. Počet takto zamestnaných osôb v zahraničí dosiahol v 3. štvrťroku cca 160 tisíc a oproti 2. štvrťroku klesol cca o 5 tisíc. Na základe domáceho konceptu sa počet pracujúcich v SR v metodike VZPS zvýšil v 3. štvrťroku o 2,7%, teda viac ako v metodike ŠV.

Vysoká dynamika rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve sa

odzrkadlila v rýchlom poklese nezamestnanosti. Počet nezamestnaných osôb sa v 3. štvrťroku znížil v metodike VZPS medziročne cca o 47 tisíc osôb a dosiahol 262,4 tisíc osôb (v priemere)¹⁴. Miera nezamestnanosti sa tým znížila na 9,5%, čo na medziročnej báze predstavuje pokles o 1,8 p. b.. Oproti jej predkrízovému minimu (8,7% vo 4. štvrťroku 2008) bola vyššia už len o necelý percentuálny bod.

K rastu celkovej zamestnanosti prispel aj v 3. štvrťroku väčšou mierou súkromný sektor, v ktorom zamestnanosť vzrástla o 2,5%. To znamená, že z cca 55 tisíc nových zamestnancov, ktorí v 3. štvrťroku pribudli v celom hospodárstve (podľa metodiky ŠV), našlo zhruba 44 tisíc zamestnanie v súkromnom sektore. Zostávajúcich takmer 11 tisíc nových pracovných miest vzniklo vo verejnom sektore, čím sa zamestnanosť v ňom zvýšila o 2,4%. Vo verejnom sektore sa teda rast zamestnanosti oproti 1. polroku tohto roka zrýchlil.

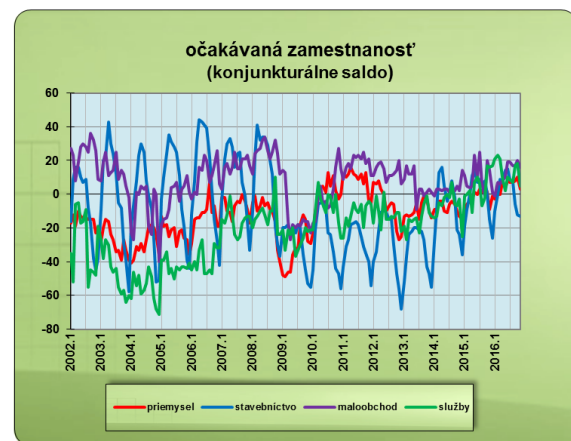
Dopyt po práci vo všetkých odvetviach súkromného sektora okrem poľnohospodárstva v 3. štvrťroku vzrástol. V priemysle sa zamestnanosť zvýšila o 19,1 tisíc osôb, čo predstavuje medziročný nárast o 3,8%. V rámci priemyslu sa zamestnanosť najviac zvýšila v priemyselnej výrobe (o 4,2%). Relatívne najvyššie prírastky dosiahla zamestnanosť v činnosti v oblasti nehnuteľností (o 6,4%) a v administratívnych a podporných činnostiach (o 6,1%).

Skutočnosť, že rast zamestnanosti vo verejnom sektore ako celku sa v 3. štvrťroku zrýchlil, bola dôsledkom jej prírastku v odvetví zdravotníctva a sociálnej pomoci, v ktorom počet zamestnancov medziročne stúpol takmer o 9 tisíc osôb. Vo zvyšných dvoch odvetviach verejného sektora, vo

vzdelávaní a vo verejnej správe a obrane, boli prírastky zamestnanosti podstatne nižšie (o 1,0%, resp. o 0,4%).

Pozitívny vývoj na trhu práce by mal pokračovať aj v horizonte krátkodobej predikcie, a to z hľadiska rastu celkovej zamestnanosti aj poklesu celkovej miery nezamestnanosti. K zlepšovaniu podmienok na trhu práce totiž prispieva aj počet voľných pracovných miest, ktorý dosiahol aj v 3. štvrťroku dvojciferný relatívny prírastok (o 18,2%) a dostal sa nad hranicu 20 tisíc (podľa ŠV)¹⁵. S týmto vývojom korešpondujú aj výsledky KSP za november, ktoré signalizujú, že k spomaleniu rastu zamestnanosti v najbližších troch mesiacoch môže dôjsť len v odvetví služieb, kým v ostatných troch odvetviach je pravdepodobnejšie skôr zvýšenie dopytu po práci (obr. 12). Okrem toho, trend poklesu celkového počtu evidovaných nezamestnaných pokračoval podľa údajov ÚPSVaR aj v októbri, opäť vplyvom poklesu počtu krátkodobo i dlhodobo nezamestnaných osôb.

Obr. 12



Nedá sa však vylúčiť, v horizonte predikcie sa dynamika poklesu počtu nezamestnaných osôb môže napriek uvedeným predpokladom spomaliť. Výsledky KSP totiž zhruba od polovice tohto roka zároveň signalizujú, že hlavným obmedzujúcim faktorom rastu produkcie vo všetkých štyroch odvetviach sa stáva nedostatok

¹⁴ Na základe údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny (ÚPSVaR) možno konštatovať, že k poklesu celkového počtu nezamestnaných osôb prispieva od začiatku tohto roka pokles počtu krátkodobo nezamestnaných osôb (do 12 mesiacov) i dlhodobo nezamestnaných osôb (nad 12 mesiacov). Počet dlhodobo nezamestnaných osôb sa znižuje aj zásluhou tých dlhodobo nezamestnaných osôb, ktoré sú bez práce už viac ako 48 mesiacov.

¹⁵ Inverzný vzťah medzi mierou voľných pracovných miest a mierou nezamestnanosti, ktorý teoreticky charakterizuje Beveridgeova krivka, sa v praxi potvrdil aj v 3. štvrťroku (viac v Prílohe).

kvalifikovaných zamestnancov. Keďže intenzita tohto problému narastá, firmy ho riešia tým, že zamestnancov hľadajú v zahraničí. Podľa údajov ÚPSVaR bolo v októbri tohto roka u nás zamestnaných takmer 24 tisíc osôb z EÚ/EHP a ďalších takmer 7 tisíc osôb z tretích krajín. Samozrejme, tento problém predstavuje riziko aj pre rast celkovej zamestnanosti.

Naše predpoklady spred troch mesiacov o vývoji situácie na trhu práce v 3. štvrtroku sa pomerne dobre zhodovali so skutočným vývojom na tomto trhu. Aktualizovaný odhad rastu celkovej zamestnanosti v tomto roku preto korigujeme len minimálne (smerom nahor). Odhadujeme, že celková zamestnanosť v hospodárstve tohto roku medziročne vzrastie o 2,3% podľa metodiky ŠV, resp. o 2,9% podľa VZPS. Počet nezamestnaných podľa VZPS by však nemal medziročne klesnúť viac ako sme odhadovali pred tromi mesiacmi. Aj podľa aktualizovaného odhadu by totiž úbytok mal predstavovať takmer 48 tisíc osôb, v dôsledku čoho by ich počet klesol na 266 tisíc osôb (vždy v priemere). Tomu by mal zodpovedať pokles miery nezamestnanosti v metodike VZSP medziročne o 1,8 p. b. na 9,7% (v priemere).

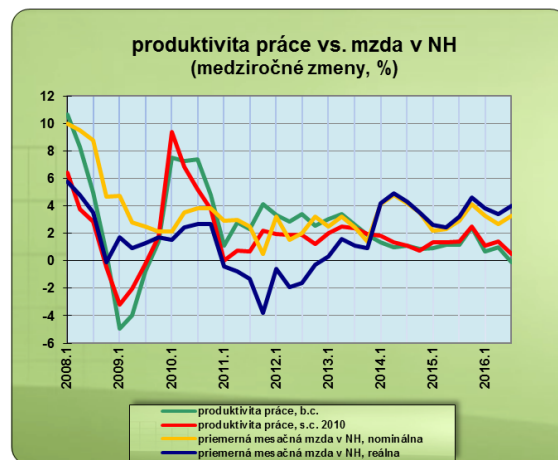
Priaznivý trend vývoja na trhu práce by mal pokračovať aj na začiatku budúceho roka. Očakávaný relatívne vysoký rast výkonnosti hospodárstva v 1. štvrtroku 2017 vytvára základné predpoklady pre rast celkovej zamestnanosti, ale ďalšie zrýchlenie jej rastu nepredpokladáme. Odhadujeme, že celková zamestnanosť v hospodárstve vzrastie v 1. štvrtroku 2017 medziročne o 1,8% (v metodike ŠV), resp. o 2,1% (podľa VZPS). V súvislosti s tým by mal počet nezamestnaných osôb podľa VZPS klesnúť prvýkrát v pokrízovom období pod hranicu 250 tisíc, a to cca na 248,7 tisíc (v priemere). Miera nezamestnanosti v metodike VZPS by mala medziročne klesnúť o 1,4 p. b. na 9,0% (v priemere).

Nominálna a reálna mzda v hospodárstve

Pred tromi mesiacmi sme predpokladali, že v 3. štvrtroku dôjde k zmenšeniu nesúladu medzi rastom nominálnej mzdy v hospodárstve a súhrnnej produktivity práce.

Na základe tendencií ich vývoja v 1. polroku tohto roka sme to považovali za možné pokračovanie ich vývoja v 3. štvrtroku. Nesúlad (výrazný predstih) rastu miezd voči rastu súhrnnej produktivity práce v celom hospodárstve, ktorý trvá už takmer tri roky, sa však v 3. štvrtroku ešte viac prehĺbil (obr. 13). Zatiaľ čo rast súhrnnej produktivity práce v bežných aj stálych cenách sa na medziročnej báze (aj oproti 1. polroku 2016) výrazne spomalil, rast nominálnej a reálnej mzdy v hospodárstve sa zrýchlil. Priemerná mesačná nominálna mzda na makroúrovni vzrástla v 3. štvrtroku medziročne o 3,3% a dosiahla 889 €, zatiaľ čo súhrnná produktivita práce v bežných cenách poklesla o 0,1%¹⁶. Medziročný prírastok reálnej mzdy v celom hospodárstve však bol zásluhou hlbšej deflácie ešte vyšší (o 4,0%) ako v prípade nominálnej mzdy, kým súhrnná produktivita práce v stálych cenách vzrástla len o 0,5%.

Obr. 13



K uvedenému rastu nominálnej mzdy v celom hospodárstve prispel súkromný aj verejný sektor, ale vo verejnom sektore bol jej prírastok (absolútny i relatívny) zhruba dvakrát vyšší. V súkromnom sektore totiž nominálna mzda vzrástla v 3. štvrtroku medziročne o 2,6% (o 23 €) a dosiahla 881 €, vo verejnom sektore stúpila o 5,6% (o 49 €) a činila 920 € (vždy v priemere).

¹⁶ K poklesu súhrnnej produktivity práce v bežných cenách prispelo aj prehĺbenie poklesu úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve v 3. štvrtroku tohto roka.

K zrýchleniu dynamiky rastu nominálnej mzdy došlo aj v 3. štvrťroku len vo verejnom sektore. Súviselo to so zrýchlením jej rastu vo všetkých troch odvetviach tohto sektora, ale jej prírastky boli rozdielne. Najvyšší prírastok nominálnej mzdy dosiahlo odvetvie verejnej správy a obrany (o 6,2%), resp. odvetvie zdravotníctva a sociálnej pomoci (o 6,1%), v odvetví vzdelávania bol jej prírastok - napriek zvýšeniu platov učiteľov od 1. septembra tohto roka o 6% - relatívne menší (o 4,7%).

V súkromnom sektore nebol rast nominálnej mzdy ani v 3. štvrťroku - na rozdiel od verejného sektora - plošný. V priemysle medziročne vzrástla o 3,0% a dosiahla 969 €, pričom jej rast sa oproti 1. polroku tohto roka mierne spomalil. Okrem priemyslu však bolo spomalenie rastu nominálnej mzdy zaznamenané aj vo väčšine ďalších odvetví, menovite v stavebníctve, veľkoobchode, maloobchode, doprave a skladovaní, finančných a poisťovacích činnostiach a ubytovacích a stravovacích službách. Na druhej strane, v odvetví informácie a komunikácia pokračoval pokles nominálnej mzdy, ktorý začal v 2. štvrťroku tohto roka. Je to však odvetvie, v ktorom nominálna mzda - napriek poklesu (o 0,8%) - dosiahla v 3. štvrťroku 1 672 €, čo je takmer dvojnásobok priemernej mzdy v hospodárstve. Ide zároveň o odvetvie, v ktorom bol pokles miezd v 3. štvrťroku sprevádzaný výrazným rastom zamestnanosti (o 5%). Najvyšší rast nominálnej mzdy bol v 3. štvrťroku zaznamenaný v administratívnych službách (o 9,7%), ktorý bol sprevádzaný vysokým rastom zamestnanosti (o 6,1%).

Odhad vývoja nominálnej a reálnej mzdy v hospodárstve v horizonte predikcie je založený na predpoklade, že predstih ich rastu voči rastu súhrnnej produktivity práce sa nebude ďalej zvyšovať. Naopak, v porovnaní s veľkosťou, ktorú dosiahol v 3. štvrťroku tohto roka, by sa mal čiastočne zmenšiť, k čomu by malo prispieť spomalenie rastu nominálnej mzdy na makroúrovni na jednej strane a mierne zrýchlenie rastu súhrnnej produktivity práce na strane druhej vo 4. štvrťroku tohto roka. K spomaleniu rastu nominálnej mzdy v

hospodárstve by malo dôjsť hlavne vplyvom spomalenia jej rastu v súkromnom sektore, ktoré začalo už v 3. štvrťroku a bude zrejme pokračovať.

Napriek tomu sa ukazuje, že náš odhad priemernej mesačnej nominálnej mzdy v hospodárstve v roku 2016 spreď troch mesiacov je potrebné korigovať mierne smerom nahor. Z aktualizovaného odhadu totiž vyplýva, že jej úroveň v tomto roku vzrastie o 3,2% a dosiahne 911 € (v priemere). Vzhľadom na aktualizovaný odhad priemernej deflácie v tomto roku (0,5%), by mala reálna mzda v hospodárstve medziročne vzrásť o 3,7%. Prírastok súhrnnej produktivity práce v bežných i stálych cenách oproti roku 2015 však bude omnoho nižší - podľa aktualizovaného odhadu o 0,5%, resp. o 1,0%.

Odhad vývoja nominálnej mzdy v hospodárstve na začiatku budúceho roka vychádza z predpokladu, že v súkromnom sektore budú kolektívne vyjednávania ohľadom vývoja miezd v roku 2017 zohľadňovať prehĺbenie deflácie v tomto roku a zvýšenie minimálnej mzdy od začiatku budúceho roka¹⁷. Pokiaľ ide verejný sektor, podľa medializovaných informácií sa vláda s odbormi dohodli na valorizácii platových taríf štátnych zamestnancov a zamestnancov pri výkone vo verejnom záujme o 4% od 1. januára 2017¹⁸. Na základe uvedených predpokladov odhadujeme, že v 1. štvrťroku 2017 vzrastie nominálna mzda v hospodárstve o 3,1% a dosiahne 894 €, čo vzhľadom na očakávanú priemernú infláciu (0,1%) v tom istom období znamená, že reálna mzda v hospodárstve stúpne o 3,0%.

¹⁷ Minimálna mzda bude od 1. januára 2017 predstavovať 435 €.

¹⁸ V kolektívnych zmluvách je tiež dohodnutá dĺžka pracovného času či dovolenky, odchodné, ale aj výška príspevku na doplnkové dôchodkové sporenie a celkový prídel do sociálneho fondu. Zmluvy sa dotýkajú celkovo približne 350 tisíc zamestnancov. Netýka sa to však pedagogických a odborných zamestnancov a učiteľov vysokých škôl, keďže im sa platové tarify zvýšili o 6% od začiatku septembra tohto roku.

Kontakt:

Ján Haluška // haluska@infostat.sk

Andrej Hamara // hamara@infostat.sk

Veronika Kenderová // kenderova@infostat.sk

Branislav Pristáč // pristac@infostat.sk

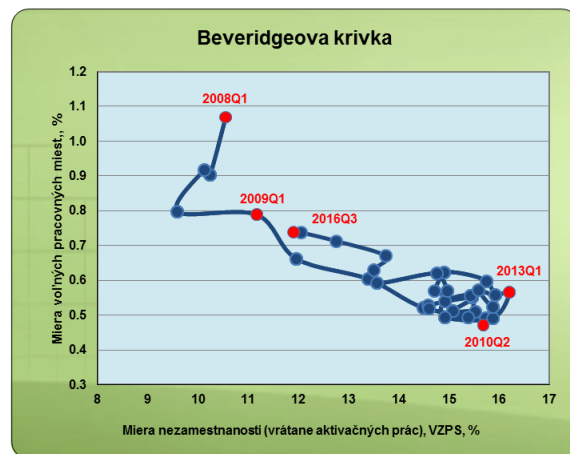
Príloha

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 3. štvrťroku tohto roka počet voľných pracovných miest stúpol a súčasne klesla miera nezamestnanosti v metodike VZPS. Znamená to, že skutočný vývoj na trhu práce aj naďalej dobre korešponduje s teoretickými predpokladmi *Beveridgeovej* krivky (obr. 14). Zaujímavá je skutočnosť, že na nižšiu mieru nezamestnanosti ako pred krízou postačuje v súčasnosti nižšia miera voľných pracovných miest.

Obr. 14



**Aktualizovaná prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na rok 2016
a prognóza na 1. štvrťrok 2017**

Ukazovateľ	1. - 3. štvrťrok 2016		Prognóza - INFOSTAT			
	absolútne	index <u>1.-3.Q 2016</u> 1.-3.Q 2015	rok 2016		1. štvrťrok 2017	
			absolútne	index <u>2016</u> 2015	absolútne	index <u>1.Q 2017</u> 1.Q 2016
Hrubý domáci produkt (mld €) ¹⁾	60.0219	103.4	80.9317	103.3	19.1164	103.2
Výberové zisťovanie pracovných síl						
pracujúci (tis. osôb)	2 485.3	102.9	2 493.3	102.9	2 513.4	102.1
miera nezamestnanosti (%) ²⁾	9.8	x	9.7	x	9.0	x
počet nezamestnaných (tis. osôb)	270.6	85.1	266.6	84.9	248.7	87.4
Priemerný počet zamestnaných osôb v hospodárstve (tis. osôb)	2 298.4	102.4	2 303.9	102.3	2 322.7	101.8
Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva (€)	886	103.1	911	103.2	894	103.1
Index reálnej mesačnej mzdy zamestnanca hospodárstva	x	103.7	x	103.7	x	103.0
Miera inflácie (%)						
posledný mesiac obdobia	x	-0.5 ³⁾	x	0.1 ⁴⁾	x	0.1 ⁵⁾
v priemere za obdobie	x	-0.6 ⁶⁾	x	-0.5 ⁷⁾	x	0.1 ⁸⁾

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 stĺpcoch Prognóza - INFOSTAT na rok 2016 a 1. štvrťrok 2017 je miera nezamestnanosti

³⁾ v septembri 2016 oproti septembru 2015

⁴⁾ v decembri 2016 oproti decembru 2015

⁵⁾ v marci 2017 oproti marcu 2016

⁶⁾ v priemere za 1. - 3. štvrťrok 2016 oproti 1. - 3. štvrťroku 2015

⁷⁾ v priemere za rok 2016 oproti roku 2015

⁸⁾ v priemere za 1. štvrťrok 2017 oproti 1. štvrťroku 2016