

Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej
ekonomiky v 1. polroku 2017
(verzia: február 2017)

Ján Haluška
Andrej Hamara
Veronika Kenderová
Branislav Pristáč

**Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej
ekonomiky v 1. polroku 2017
(verzia: február 2017)**

Ján Haluška
Andrej Hamara
Veronika Kenderová
Branislav Pristáč

Abstrakt

Dokument obsahuje výsledky krátkodobej predikcie vývoja slovenskej ekonomiky v 1. polroku 2017 (verzia: február 2017).

Copyright © INFOSTAT, Inštitút informatiky a štatistiky

Obsah tohto dokumentu je chránený autorským zákonom. Nemožno ho meniť alebo z neho odstrániť informácie o správe práv k nemu. Na spracovanie, preklad, adaptáciu, zaradenie do súborného diela, vystavenie, vykonanie alebo prenos dokumentu je nutný súhlas nositeľa majetkových práv. Vyhradené je aj právo alebo prenos na udelenie súhlasu na rozmnožovanie a verejné rozširovanie rozmnožením, predajom alebo inou formou prevodu vlastníckeho práva. Bez súhlasu možno z obsahu tohto dokumentu použiť iba krátku časť vo forme citácie, len na účel jeho recenzie alebo kritiky, na vyučovacie, vedeckovýskumné alebo umelecké účely. Rozsah citácie nesmie presiahnuť rámec odôvodnený účelom citácie. Majetkové práva vykonáva INFOSTAT, Inštitút informatiky a štatistiky Bratislava.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

ISSN 2454-0773

OBSAH

1	ÚVOD.....	5
2	HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT.....	5
3	ZAHRANIČNÝ OBCHOD - SALDO OBCHODNEJ BILANCIE	10
4	SPOTREBITEĽSKÉ CENY	12
5	ZAMESTNANOSŤ A NEZAMESTNANOSŤ V HOSPODÁRSTVE	14
6	NOMINÁLNA A REÁLNA MZDA V HOSPODÁRSTVE	17
7	PRÍLOHA	19

Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej ekonomiky v 1. polroku 2017 (verzia: február 2017)

1 ÚVOD

V predloženom materiáli sú prezentované a stručne interpretované výsledky krátkodobej predikcie vývoja vybraných makroekonomických ukazovateľov slovenskej ekonomiky v 1. polroku 2017 (tabuľka a obr. 1-6 v prílohe). Prezentované odhady zohľadňujú ich skutočný vývoj vo 4. štvrtroku 2016, v prípade spotrebiteľských cien aj v januári 2017. 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 zhruba rovnakých rastových impulzov ako v minulom roku¹.

¹ Mesačný *Ifo* indikátor (hodnotí podnikateľskú klímu v Nemecku) stúpol v decembri minulého roka na najvyššiu úroveň od marca 2014 a zotrval na nej aj vo februári tohto roka. Vysoká úroveň sentimentu súvisí s hodnotením súčasnej ekonomickej situácie (vo februári bolo najlepšie od augusta 2011), kým očakávania na nasledujúcich šesť mesiacov sa v januári a februári tohto roka mierne zhoršili (oproti decembru 2016). Vo februári zaznamenal v Nemecku mierny pokles aj indikátor ekonomického sentimentu (*IES*), zatiaľ čo index *ZEW* (hodnotí investorskú dôveru) sa znížil výraznejšie. Na druhej strane, index *PMI* (hodnotí priemyselnú aktivitu) v eurozóne stúpol vo februári na päťročné maximum. Pokles *IES* v Nemecku nemal negatívny vplyv na *IES* v eurozóne ani v EÚ. V Českej republike sa *IES* vo februári mierne znížil, a to vplyvom poklesu dôvery podnikateľov i spotrebiteľov. Vývoj uvedených predstihových

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

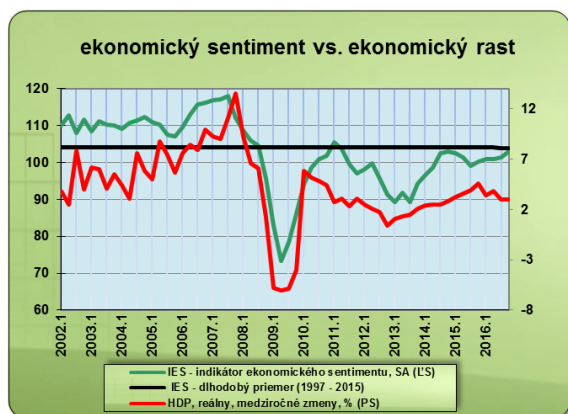
Indikátor ekonomického sentimentu (*IES*) zaznamenal rast aj vo 4. štvrtroku minulého roka, avšak na rozdiel od 3. štvrtroka už nielen zásluhou rastúcej dôvery v obchode, službách a u spotrebiteľov, ale aj vplyvom vyššej dôvery v stavebníctve. Najmä vďaka tomu sa trend zlepšovania domácej ekonomickej klímy nezastavil. Negatívny vplyv na jej progres mal totiž pokles dôvery v priemysle, ktorý bol vo 4. štvrtroku až prekvapivo silný. Vzhľadom na to, že dôvera v priemysle klesla v poslednom štvrtroku minulého roka až pod úroveň svojho dlhodobého priemeru, možno konštatovať, že rast *IES* je naďalej veľmi krehký.

Progres vo vývoji domácej ekonomickej klímy - zaznamenaný v priebehu posledných piatich štvrtrokov - nie je vplyvom jeho krehkosti veľmi výrazný.

Indikátorov teda vysiela prevažne také signály, ktoré korešpondujú s vývojom štvrtročného *Ifo* indikátora (hodnotí ekonomickú klímu vo svete) v 1. štvrtroku 2017. Jeho vývoj signalizuje mierne zlepšenie vyhliadok svetovej ekonomiky, ktoré je podložené lepším hodnotením súčasnej ekonomickej situácie aj zlepšením očakávaní na nasledujúcich šesť mesiacov. Podľa prognózy Európskej komisie z februára 2017 by mala výkonnosť ekonomík eurozóny a Nemecka vzrásť v roku 2017 zhodne o 1,6%, výkonnosť českej ekonomiky o 2,6%. V prípade ekonomík eurozóny a Nemecka ide oproti minulému roku o mierne spomalenie rastu výkonnosti, v prípade českej ekonomiky o mierne zrýchlenie rastu výkonnosti. Pokiaľ ide o českú ekonomiku, z najnovšej verzie prognózy EECF (*Eastern Europe Consensus Forecast*) z februára 2017 vyplýva, že jej rast by sa mal zrýchliť z 2,3% v roku 2016 na 2,5% v roku 2017.

Optimizmus ekonomických subjektov síce (aj) vo 4. štvrtroku na medziročnej báze vzrástol, napriek tomu sa stále nachádza pod úrovňou jeho dlhodobého priemeru (obr. 1). Preto neprekvapuje, že útlm dynamiky rastu výkonnosti hospodárstva vo 4. štvrtroku minulého roka bol na medziročnej báze ešte silnejší ako v 3. štvrtroku - tvorba reálneho HDP vzrástla o 3,0%, teda o 1,6 percentuálneho bodu (p. b.) menej ako vo 4. štvrtroku 2015. Podľa sezónne očistených údajov sa však dynamika rastu reálneho HDP mierne zrýchlila – z 0,7% v 3. štvrtroku na 0,8% vo 4. štvrtroku 2016 (vždy oproti predchádzajúcemu štvrtroku). Súhrnne za 1.-4. štvrtrok 2016 sa reálny HDP zvýšil o 3,3%, čo je prírastok o 0,5 p. b. menší ako v roku 2015.

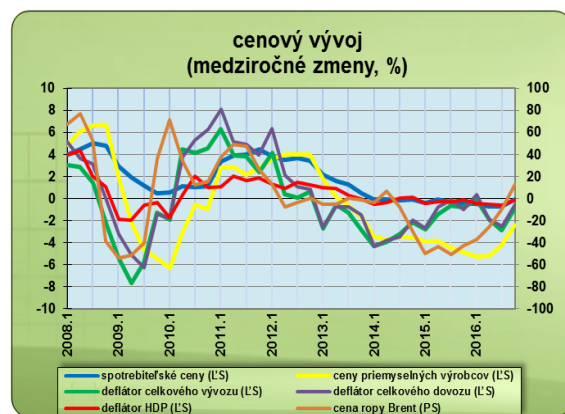
Obr. 1



Deflačný charakter domáceho (makro)ekonomického prostredia sa v minulom roku prehĺbil. Nominálny HDP totiž stúpol o 2,9%, čo znamená, že úhrnná hladina cien v ekonomike (meraná deflátorom HDP) sa na medziročnej báze znížila o 0,4%, a to je pokles o 0,2 p. b. hlbší ako zaznamenala v rokoch 2014 a 2015. Vo 4. štvrtroku minulého roka sa však deflačný charakter prostredia výrazne zmiernil, čo sa všeobecne očakávalo. Zatiaľ čo v 1.-3. štvrtroku sa úhrnná hladina cien v ekonomike znížila o 0,5% (v priemere), vo 4. štvrtroku klesla len o 0,1%. Z obr. 2 vyplýva, že ústup deflácie bol primárne

dôsledkom toho, že v poslednom štvrtroku minulého roka sa rast ceny ropy na svetovom trhu obnovil už aj na medziročnej báze². V súvislosti s tým sa zmiernil pokles dovozných cien, ktorý viedol aj k zmierneniu poklesu výrobných cien v priemysle, vývozných cien a nakoniec i spotrebiteľských cien (viac v časti *Spotrebiteľské ceny*).

Obr. 2



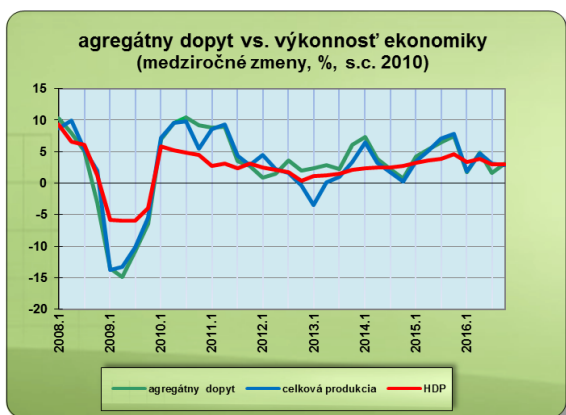
Oslabenie dynamiky rastu výkonnosti otvorenej ekonomiky je vždy dôsledkom útlu rastu agregátneho dopytu. Pokiaľ ide o minulý rok, agregátny dopyt stúpol len o 2,9%, zatiaľ čo v roku 2015 vzrástol o 5,9%. Na spomalení dynamiky jeho rastu sa podieľal domáci dopyt aj vonkajší dopyt (objem celkového vývozu), pretože ich medziročné prírastky boli vlani podstatne nižšie (o 0,9%, resp. o 4,8%) ako v roku 2015 (o 4,8%, resp. o 7,0%)³. Kým

² Cena ropy *Brent* na svetovom trhu sa v priebehu minulého roka zvyšovala - v 1. štvrtroku sa barel ropy predával v priemere za 33,7 USD, vo 4. štvrtroku za 49,2 USD. Kým v 1. štvrtroku 2016 bola jej cena medziročne nižšia o 37,5%, vo 4. štvrtroku 2016 bola naopak vyššia o 12,9% (vždy v priemere). Zrýchlenie jej rastu v závere minulého roka súvisí s dohodou členských krajín OPEC a ďalších krajín na obmedzení ťažby ropy. Účelom dohody je nielen obmedziť dodávky ropy na svetový trh, ale aj stabilizovať celosvetový trh s ropou. Obmedzenie ťažby ropy má platiť do začiatku leta v tomto roku.

³ Podiel domáceho dopytu na agregátnom dopyte klesol zo 49,2% v roku 2015 na 48,2% v roku 2016, čo predstavuje jeho nové historické minimum. Pod hranicou 50% sa nachádza od roku 2013.

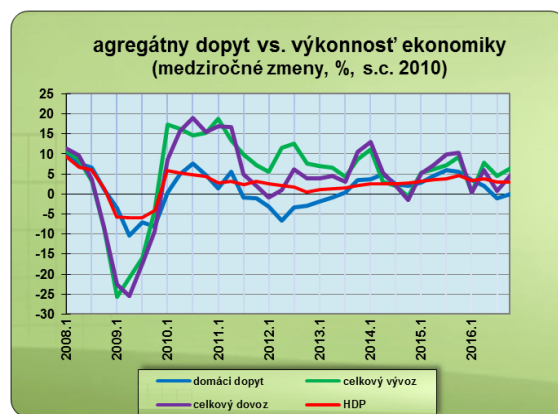
v prípade vonkajšieho dopytu bol útlm rastu dôsledkom hlavne jeho viac-menej nulového medziročného prírastku (stagnácie rastu) v 1. štvrťroku, v prípade domáceho dopytu ide na vrub jeho reálneho poklesu v 3. a 4. štvrťroku minulého roka (o 1,2%, resp. o 0,3%). V konečnom dôsledku sa teda nevyhnutne spomalil aj rast objemu celkovej produkcie v hospodárstve, ktorého medziročný prírastok sa znížil zo 6,0% v roku 2015 na 3,2% v minulom roku (obr. 3 a 4).

Obr. 3



Z obr. 4 vyplýva, že stagnácia rastu vonkajšieho dopytu v 1. štvrťroku minulého roka bola len prechodným javom. Následne sa rast vonkajšieho dopytu (objemu celkového vývozu) obnovil, k čomu prispelo zrýchlenie rastu dopytu z krajín eurozóny aj z krajín mimo nej (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*). Obnovenie rastu vonkajšieho dopytu malo kľúčový význam hlavne v 3. a 4. štvrťroku minulého roka, kedy domáci dopyt poklesol. Zásluhou rastu vonkajšieho dopytu (celkového vývozu) sa totiž v 2. polroku 2016 udržal rast agregátneho dopytu i výkonnosti hospodárstva.

Obr.4



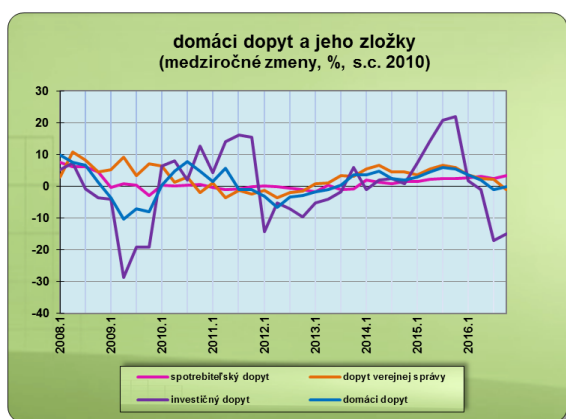
Vzhľadom na to, že prírastok tvorby domácich zdrojov (celkovej produkcie, resp. HDP) bol vlani o niečo vyšší ako prírastok agregátneho dopytu, tlak na rast zdrojov z dovozu (potrebných na pokrytie agregátneho dopytu) zákonite poľavil. Týkalo sa to najmä dovozu investičných tovarov, resp. spotrebného tovaru, ktorého rast sa zastavil, resp. výrazne spomalil, ako aj dovozu ropy a zemného plynu, ktorý zaznamenal zhruba rovnaký prepád ako v roku 2015. Prírastok objemu celkového dovozu sa tým znížil z 8,1% v roku 2015 na 2,9% v roku 2016 (obr. 4). Relatívne prírastky objemu celkového dovozu a agregátneho dopytu boli teda vlani takmer identické⁴. Napriek tomu zostala časť zdrojov (domácich, resp. dovezených) v zásobách, pretože ich stav v bežných cenách medziročne stúpol o 1,086 mld. €, resp. 1,3% HDP (v b. c.). V rozhodujúcej miere k tomu prispel ich sezónny nárast v 3. štvrťroku minulého roka.

Pokiaľ ide o domáci dopyt, vyššie uvedené spomalenie jeho rastu pramenilo najmä z výrazného poklesu investičného dopytu o 9,3% (obr. 5). Investičný dopyt začal vlani klesať už v 2. štvrťroku, ale výrazný prepád zaznamenal v 3. a 4. štvrťroku (o

4 V dôsledku toho bol podiel zdrojov z dovozu, resp. podiel domácich zdrojov na krytí agregátneho dopytu v roku 2016 rovnaký ako v roku 2015 a predstavoval 48%, resp. 52%.

17%, resp. o 15%), ktorý bol do značnej miery dôsledkom bazického efektu. Zo sektorovej štruktúry tvorby hrubého fixného kapitálu (THFK) v b. c. vyplýva, že na prepád investičného dopytu v 3. a 4. štvrťroku mala dominantný vplyv verejná správa. V tomto sektore totiž THFK medziročne poklesla v oboch štvrťrokoch takmer o 60% (vplyv bazického efektu).

Obr. 5



Rast domáceho dopytu sa vlani spomalil aj vplyvom dopytu verejného sektora, ktorého prírastok sa znížil z 5,4% v roku 2015 na 1,6% v roku 2016. Útlm jeho rastu na medziročnej báze začal v 2. štvrťroku a v ešte intenzívnejšej podobe pokračoval v 3. a najmä 4. štvrťroku, v dôsledku čoho objem konečnej spotreby verejnej správy (KSVS) vo 4. štvrťroku dokonca poklesol (o 1% v s. c.). Zo štruktúry KSVS v b. c. vyplýva, že útlm jej rastu bol dôsledkom spomaľovania rastu produkcie verejného sektora, ktoré bolo spôsobené poklesom medzispotreby vo verejnom sektore. Jej pokles na medziročnej báze začal v 2. štvrťroku a v 3. a najmä 4. štvrťroku sa výrazne prehĺbil (vplyv bazického efektu).

Spotrebiteľský dopyt bol faktorom, ktorý vplyv investičného dopytu a dopytu verejného sektora na spomalenie rastu domáceho dopytu v minulom roku tlmil. Jeho rast sa totiž zrýchlil, pretože medziročne stúpol o 2,9%, čo je prírastok o 0,7 p. b. vyšší ako v roku 2015. Zároveň

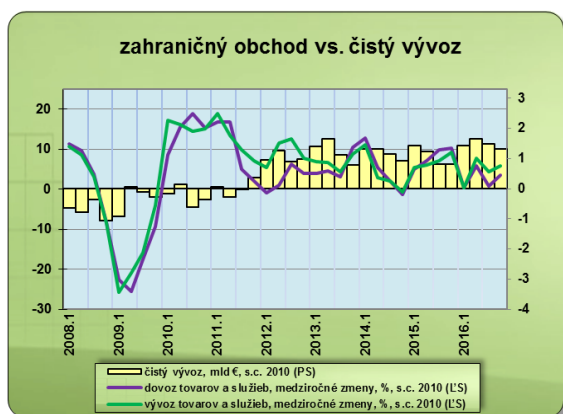
je to najvyšší rast spotrebiteľského dopytu od roku 2008. Napriek tomu sa javí ako relatívne nízky, a to nielen z hľadiska úrovne dôvery spotrebiteľov, ale najmä z pohľadu kúpnej sily obyvateľstva, ktorá vlani opäť výrazne vzrástla, vplyvom rastu reálnej mzdy aj zamestnanosti na makroúrovni (viac v častiach *Zamestnanosť a nezamestnanosť v hospodárstve*, resp. *Nominálna a reálna mzda v hospodárstve*). Keďže prírastok tzv. reálnej mzdovej bázy o 6,3% bol voči prírastku spotrebiteľského dopytu v minulom roku viac ako dvojnásobný, možno konštatovať, že sklon obyvateľstva k úsporám stále prevyšuje jeho sklon k spotrebe⁵. Potvrďuje to miera hrubých úspor obyvateľstva, ktorá v roku 2016 medziročne stúpila o 0,6 p. b. a dosiahla 9,8% (v priemere).

Spomalenie rastu výkonnosti hospodárstva v minulom roku súvisí so skutočnosťou, že model rastu reálneho HDP, ktorý v praxi fungoval 1. polroku sa v 2. polroku zmenil na model menej výkonný. Zatiaľ čo v 1. polroku sa rast reálneho HDP medziročne zrýchlil, lebo ho podporoval domáci dopyt a čiastočne aj čistý vývoz, v 2. polroku sa rast výkonnosti hospodárstva spomalil, pretože faktorom rastu reálneho HDP bol len čistý vývoz. Z obr. 6 vyplýva, že vplyv čistého vývozu na rast reálneho HDP v 2. polroku vzrástol, nestačil však na to, aby výraznejšie prevážil vplyv poklesu domáceho dopytu. Vplyv čistého vývozu sa začal zvyšovať už v 2. štvrťroku, v rozhodujúcej miere zásluhou prebytkov obchodnej bilancie, ktoré v 2. až 4. štvrťroku 2016 medziročne

⁵ V minulom roku bol prírastok tzv. reálnej mzdovej bázy takmer zhodný s tým, ktorý dosiahla v roku 2008. Zmenu, ktorá odvtedy nastala v spotrebiteľskom správaní, ilustruje skutočnosť, že spotrebiteľský dopyt v roku 2008 stúpol o 6,0%. Pritom aj úroveň dôvery spotrebiteľov v rokoch 2008 a 2016 bola podľa výsledkov KSP porovnateľná.

vzrástli (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*).

Obr. 6



V našej predchádzajúcej predikcii (v novembri minulého roka) sme odhad rastu agregátneho dopytu v roku 2016 znížili z 3,8% na 3,0%. Odhadovali sme teda, že útlm jeho rastu oproti roku 2015 bude väčší ako sme pôvodne predpokladali (v auguste 2016). Ukázalo sa, že táto korekcia bola opodstatnená, ale skutočné spomalenie rastu agregátneho dopytu bolo oproti nášmu odhadu ešte väčšie, keďže oproti roku 2015 vzrástol len o 2,8%. Napriek tomu sa odhad rastu reálneho HDP, ktorý sme v novembri korigovali tiež smerom nadol (z 3,5% na 3,3%), s jeho skutočným rastom zhoduje. Na druhej strane, novembrový odhad rastu nominálneho HDP v roku 2016 o 2,8% bol oproti jeho skutočnému rastu o 0,1 p. b. nižší, pretože skutočný pokles úhrnnej hladiny cien v hospodárstve (o 0,4%) bol voči nášmu odhadu o 0,1 p. b. menší.

Očakávame, že rast agregátneho dopytu bude v horizonte krátkodobej predikcie pokračovať, na čom by sa mal podieľať domáci i vonkajší dopyt. Hoci k rastu domáceho dopytu by mali prispieť všetky tri jeho hlavné zložky, zrýchlenie jeho rastu v stálych cenách na medziročnej báze považujeme za málo pravdepodobné. Omnoho pravdepodobnejšie je zrýchlenie rastu domáceho dopytu v bežných cenách,

ktoré očakávame v dôsledku zániku deflácie, resp. návratu inflácie (viac v časti *Spotrebiteľské ceny*). V prípade vonkajšieho dopytu však zrýchlenie rastu predpokladáme v stálych i bežných cenách, keďže tomu nasvedčuje očakávaný vývoj v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí. Zásluhou vonkajšieho dopytu by sa mal v horizonte predikcie na medziročnej báze mierne zrýchliť aj rast agregátneho dopytu.

Na základe uvedených predpokladov odhadujeme, že agregátny dopyt vzrastie v 1. polroku tohto roka o 3,5%, čo je prírastok vyšší ako zaznamenal v rovnakom období minulého roka (o 0,1 p. b.). V súvislosti s tým by sa mala tvorba HDP v 1. polroku 2017 medziročne zvýšiť reálne o 3,2%, nominálne o 3,8%. Rast úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve by sa teda mal v tomto roku obnoviť (po troch rokoch jej poklesu), pričom v 1. polroku 2017 by mala na medziročnej báze vzrásť o 0,6%. Pokiaľ ide o model rastu HDP, k rastu výkonnosti hospodárstva by mal v 1. aj 2. štvrťroku tohto roka prispievať popri domácom dopyte aj čistý vývoz.

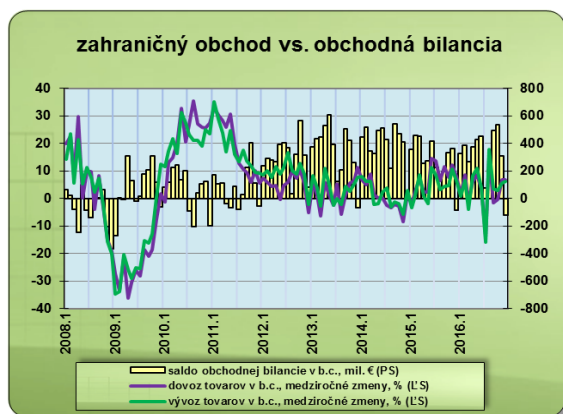
Odhady rastu výkonnosti hospodárstva a vývoja úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve, uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Ich vplyv môže mať dopad na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien) v horizonte predikcie⁶. Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov u nás doma i v relevantnom zahraničí možno usudzovať, že v súčasnosti sú negatívne a pozitívne riziká viac-menej vybilancované.

⁶ Rast IES u nás pokračoval v januári i februári tohto roka, k čomu prispela hlavne zvyšujúca sa dôvera v priemysle a službách. Vo februári IES už mierne prekročil úroveň svojho dlhodobého priemeru.

3 ZAHRANIČNÝ OBCHOD - SALDO OBCHODNEJ BILANCIE

Miernejší ekonomický rast, ktorý charakterizoval vývoj v relevantnom vonkajšom prostredí v minulom roku, spôsobil, že rast vonkajšieho dopytu sa spomalil. Svedčia o tom menšie medziročné prírastky vývozu aj dovozu tovarov v bežných cenách ako v roku 2015 (obr. 7). K spomaleniu rastu vývozu a dovozu tovarov však prispeli aj ceny vývozu a dovozu, ktoré sa znížili aj v minulom roku, pričom ich pokles sa zopakoval už štvrtý rok po sebe. Vzhľadom na to, že v minulom roku došlo k spomaleniu ekonomického rastu aj u nás, neprekvapuje, že útlm rastu dovozu tovarov bol v porovnaní s útlmom rastu vývozu tovarov silnejší. Podľa predbežných štatistických údajov sa medziročný prírastok vývozu tovarov znížil zo 4,6% v roku 2015 na 3,6% v roku 2016, prírastok dovozu tovarov v rovnakom období klesol zo 7,2% na 3,1%⁷.

Obr. 7



Spomalenie rastu vývozu a dovozu tovarov bolo dôsledkom nižších medziročných

⁷ Kvôli značnej volatilitě, ktorou sa vyznačoval vývoj vývozu a dovozu tovarov v jednotlivých štvrtrokoch minulého roka, nemal vlani ani jeden z nich zreteľnú vývojovú tendenciu. Z údajov NBS vyplýva, že pomerne výrazné spomalenie rastu zaznamenal v minulom roku aj vývoz a dovoz služieb v bežných cenách.

prírastkov nových objednávok pre priemysel zo zahraničia i z tuzemska v bežných cenách. Prvé z nich vzrástli v minulom roku o 4,4%, druhé o 4,1%. Na spomalení rastu nových objednávok zo zahraničia sa podieľal hlavne slabší dopyt z krajín mimo eurozóny, ktorý - z pohľadu nových objednávok - medziročne poklesol o 1,5%. Z krajín eurozóny rast dopytu pokračoval, ale spomalil sa. Bolo to však do značnej miery spôsobené základným efektom, keďže dvojciferný relatívny prírastok nových objednávok z eurozóny v roku 2015 o vyše 10% sa znížil na 7,0% v roku 2016.

Zo sezónne očistených nových objednávok vyplýva, že spomalenie dynamiky ich rastu v minulom roku pramenilo hlavne z ich vývoja v 3. štvrtroku, v ktorom nové objednávky zo zahraničia i tuzemska poklesli o 4,4%, resp. o 4,6% (oproti 2. štvrtroku). Zatiaľ čo nové objednávky z tuzemska zaznamenali pokles ešte aj vo 4. štvrtroku (o 0,6% oproti 3. štvrtroku), nové objednávky zo zahraničia vo 4. štvrtroku vzrástli (o 7,3% oproti 3. štvrtroku). Ich vzostup súvisel s výrazným oživením nových objednávok (teda dopytu) z eurozóny, ktoré sa oproti 3. štvrtroku zvýšili o 9,5%.

Z údajov o komoditnej štruktúre vývozu tovarov v bežných cenách vyplýva, že oslabenie vonkajšieho dopytu sa v minulom roku týkalo najmä dopravných zariadení (okrem osobných automobilov) a investičných tovarov. Vývoz dopravných zariadení sa napriek tomu vlani zvýšil o 7,5%, predstavuje to však len polovicu jeho prírastku v roku 2015. Rast vývozu investičných tovarov sa však na medziročnej báze takmer zastavil. Ich spoločný vplyv na spomalenie rastu vývozu tovarov bol tlmený vývozom osobných automobilov, ktorý stúpol o vyše 12%. Okrem toho, oživenie rastu zaznamenal vývoz spotrebnej elektroniky,

ktorý po miernom poklese v roku 2015 sa vlni zvýšil o vyše 5%.

Podľa údajov o komoditnej štruktúre dovozu tovarov v bežných cenách bol spomalením rastu domáceho dopytu v minulom roku ovplyvnený relatívne najviac dovoz investičných tovarov, ktorý sa na medziročnej báze - podobne ako vývoz investičných tovarov - prakticky nezmenil, teda zaznamenal tiež takmer nulový prírastok. Spomalenie rastu domáceho dopytu však malo dopad aj na dovoz spotrebnej elektroniky a dopravných prostriedkov (okrem osobných automobilov), ktoré síce vzrástli, ale ich relatívne prírastky boli o polovicu, resp. tretinu nižšie ako v roku 2015. Na dovoz osobných automobilov nemalo spomalenie rastu domáceho dopytu tlmiaci vplyv, jeho medziročný prírastok sa naopak zvýšil z 15,9% v roku 2015 na vyše 22% v roku 2016. Zrýchlenie rastu zaznamenal v minulom roku aj dovoz potravín, ktorý medziročne stúpol o 7,7%.

Z obr. 7 vyplýva, že s výnimkou decembra dosiahla obchodná bilancia vo všetkých ostatných mesiacoch minulého roka prebytok. Zatiaľ čo v 1. štvrtroku úroveň jej prebytku medziročne poklesla, v ďalších troch štvrtrokoch na medziročnej báze vzrástla. Vzhľadom na to, že vývoz tovarov stúpol v minulom roku relatívne viac ako dovoz tovarov, prebytok obchodnej bilancie na medziročnej báze vzrástol - podľa predbežných údajov o 0,41 mld. € a dosiahol 3,73 mld. € (4,6% HDP v b. c.).

Prebytok obchodnej bilancie vznikol aj v minulom roku vďaka vývozu osobných automobilov a spotrebnej elektroniky. Štrukturálny prebytok v prípade osobných automobilov stúpol medziročne o 1,13 mld. € a dosiahol 11,81 mld. € (14,6% HDP v b. c.), v prípade spotrebnej elektroniky vzrástol o 0,29 mld. € a dosiahol 3,92 mld. € (4,8% HDP v b. c.). Vo všetkých ostatných hlavných kategóriách obchodu

skončila obchodná bilancia v minulom roku so schodkom. V prípade investičných tovarov a palív sa štrukturálny schodok medziročne znížil, v prípade potravín a nápojov a priemyselných dodávok sa naopak prehĺbil.

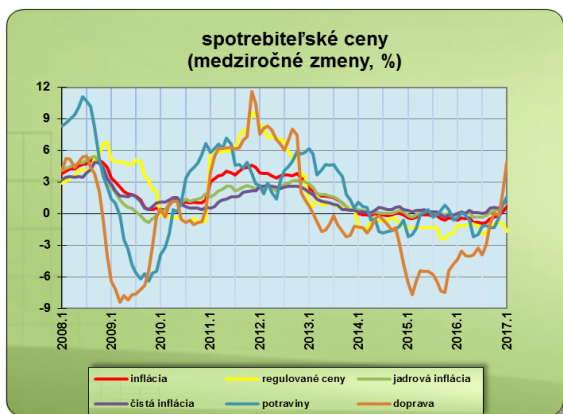
Odhad ďalšieho vývoja vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách reflektuje vývoj sezónne očistených nových objednávok zo zahraničia a tuzemska v závere minulého roka, ktorý bol spomenutý vyššie. Ich vývoj nasvedčuje tomu, že rast vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách by mal v horizonte predikcie pokračovať. Zároveň možno predpokladať, že rast vývozu tovarov bude vyšší ako rast dovozu tovarov. Dynamiku rastu oboch by malo podporovať oživenie rastu cien vývozu a dovozu, ktoré je veľmi pravdepodobné. Pokiaľ ide o výsledok obchodnej bilancie v horizonte krátkodobej predikcie, predpokladáme, že ostane prebytková. Odhadujeme, že jej prebytok dosiahne 2,3-2,5 mld. € (cca 6% HDP v bežných cenách), čo znamená, že na medziročnej báze by vzrástol cca o 0,2 mld. €.

Uvedený odhad vývoja vývozu a dovozu tovarov a tým aj výsledku obchodnej bilancie je nevyhnutné chápať v kontexte viacerých rizík rôzneho charakteru. Hlavným negatívnym rizikom sú geopolitické neistoty, súvisiace najmä s blížiacimi sa voľbami v Holandsku, Francúzsku a Nemecku, ďalší vývoj rokovaní ohľadne Brexitu a nastavenie kľúčových politík nového kabinetu prezidenta USA. Medzi obojstranné riziká možno zaradiť najnovší vývoj predstihových indikátorov v Nemecku, ktoré vysielajú zmiešané signály (IFO, PMI, ZEW), ale aj vývoj ceny ropy na svetovom trhu. K pozitívnym rizikám patrí vývoj predstihových indikátorov v eurozóne ako celku (IFO, PMI, ESI) a posilňovanie výmenného kurzu amerického dolára voči euru.

4 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Deflácia, ktorá vyjadruje stav, keď úhrnná hladina spotrebiteľských cien na medziročnej báze klesá, bola sprievodným javom vývoja slovenskej ekonomiky takmer tri roky. Vznikla vo februári 2014 a trvala až do novembra minulého roka (vrátane). V decembri 2016 totiž úhrnná cenová hladina na spotrebiteľskom trhu medziročne stúpila o 0,2%, čo bol jej prvý vzostup od decembra 2013 (obr. 8). Deflácia tým zanikla, ale jej priemerná úroveň sa napriek tomu (aj) v minulom roku prehĺbila. Úhrnná hladina spotrebiteľských cien sa na medziročnej báze totiž znížila o 0,5% (v priemere), čo je pokles o 0,2 p. b. hlbší ako zaznamenala v roku 2015.

Obr. 8



Deflačné prostredie pretrvávalo vplyvom nákladových faktorov. Svedčí o tom skutočnosť, že k vzniku deflácie v roku 2014, ako aj k prehĺbovaniu jej úrovne v rokoch 2015 a 2016, došlo v podmienkach zrýchľovania rastu spotrebiteľského dopytu. Vplyv dopytových faktorov na rast spotrebiteľských cien však bol eliminovaný tri roky trvajúcim poklesom regulovaných cien, súvisiacim najmä s poklesom cien energií, ktorý bol dôsledkom výrazného zlacnenia ceny ropy na svetovom trhu. Regulované ceny ako celok sa vlani medziročne znížili o 1,2% (v priemere), čo

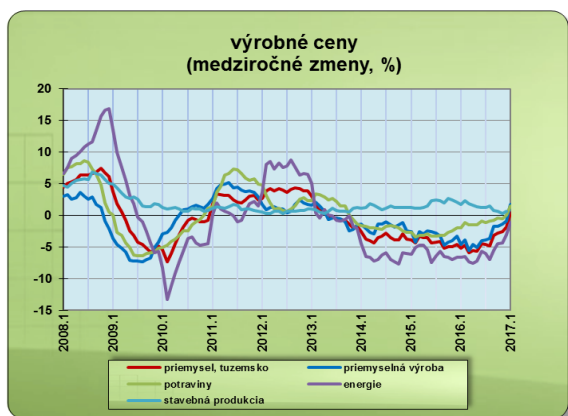
je pokles porovnateľný s tým, ktorý zaznamenali v rokoch 2014 a 2015.

Jadrová inflácia bola v uplynulých troch rokoch - s výnimkou 4. štvrťroka 2016 - na rekordne nízkej úrovni. Vo viacerých mesiacoch bola na nule, resp. klesla až do pásma záporných čísel. Okrem cien energií k tomu prispeli aj ceny potravín, ktoré na medziročnej báze tiež tri roky po sebe klesali. Zatiaľ čo v rokoch 2014 a 2015 potraviny zlacneli len mierne (v priemere o 0,8%, resp. o 0,3% vždy oproti predchádzajúcemu roku), vlani boli lacnejšie až o 2,8% (v priemere), najmä vďaka zníženiu sadzby DPH na vybrané potraviny (z 20% na 10%)⁸.

Vo 4. štvrťroku minulého roka zaznamenala jadrová inflácia rýchly vzostup, pričom tlak na jej rast bol generovaný hlavne nákladovými faktormi z priemyslu. Index cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko, ktorý vyjadruje ich súhrnný vplyv, sa totiž od septembra do decembra medzimesačne zvyšoval v priemere až o 0,4%. Tým sa pokles cien výrobcov pre tuzemsko na medziročnej báze vo 4. štvrťroku 2016 výrazne zmiernil (obr. 9). V rozhodujúcej miere k tomu prispel rast cien rafinérskych produktov (koks, ropa) o 0,5% (v priemere), čo bol dôsledok rastu ceny ropy na svetovom trhu, ktorý sa na medziročnej báze obnovil v októbri minulého roka.

⁸ Bez vplyvu uvedeného zníženia sadzby DPH by boli potraviny ako celok zlacneli v minulom roku o 0,8% (v priemere oproti roku 2015).

Obr. 9



Pokiaľ ide o vzostup jadrovej inflácie v závere minulého roka, možno uviesť, že kým v septembri predstavovala len 0,1%, v decembri stúpila až na 0,9%, teda na najvyššiu úroveň od septembra 2013. Jej priemerná úroveň za posledné tri mesiace minulého roka predstavovala 0,5%. Čistá inflácia, ktorá nie je ovplyvnená vývojom cien potravín, dosiahla v rovnakom období 0,7% (v priemere). Vzostup jadrovej a čistej inflácie bol z hľadiska klasifikácie COICOP spôsobený hlavne tým, že vo 4. štvrťroku sa na medziročnej báze obnovil rast cien v doprave. Pohonné hmoty, ktorých ceny predtým viac ako tri roky na medziročnej báze klesali, vo 4. štvrťroku 2016 zdraželi o 0,6% (v priemere), ale v decembri boli drahšie až o 1,9% (oproti decembru 2015).

V januári tohto roka tlak na rast cien priemyselných výrobcov a tým aj spotrebiteľských cien výrazne zosilnel. Výrobné ceny v priemysle pre tuzemsko totiž oproti decembru 2016 stúpili o 0,8%, čo predstavuje až dvojnásobok ich priemerného medzimesačného prírastku v posledných štyroch mesiacoch minulého roka. Ich rast sa zrýchlil predovšetkým vplyvom cien rafinérskych produktov (koks, ropy), ktoré v januári zaznamenali až dvojciferný, teda mimoriadne vysoký nárast na medzimesačnej báze (o 10,1%) i

medziročnej báze (o 40,4%)⁹. Práve ich medziročný nárast mal rozhodujúci vplyv na to, že výrobné ceny v priemysle pre tuzemsko ako celok vzrástli v januári - prvýkrát od apríla 2013 - aj na medziročnej báze (o 0,4%). K obnoveniu ich rastu však prispeli nezanedbateľnou mierou aj ceny výrobcov potravín, ktoré stúpili v januári na medzimesačnej i medziročnej báze zhodne o 1,5%.

Pokiaľ ide o spotrebiteľské ceny, tlak na ich rast v januári zosilnel prostredníctvom cien pohonných hmôt, ktoré sa oproti decembru minulého roka zvýšili o 1,6%. Navyše, relatívne ešte viac vzrástli ceny tovarov a služieb v zdravotníctve a ceny potravín (o 2,4%, resp. o 2,0%), ale o viac ako 1% zdraželi aj alkoholické nápoje a tabak. Výraznejší posun smerom nahor preto zaznamenala aj úhrnná hladina spotrebiteľských cien, ktorá sa medzimesačne zdvihla o 0,3%, zatiaľ čo počas posledných troch mesiacov minulého roka stúpila kumulatívne o 0,4% (oproti septembru 2016).

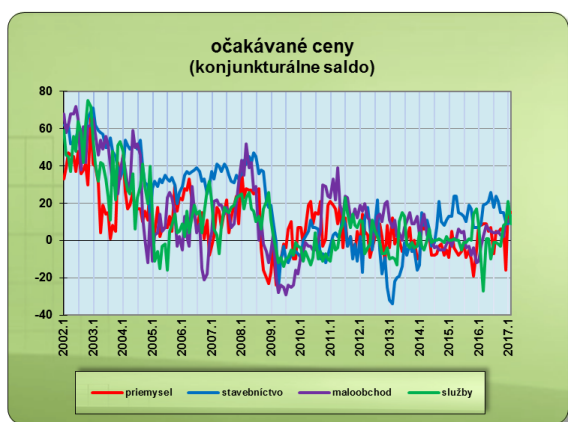
Medziročná miera celkovej inflácie sa v januári 2017 zvýšila na 0,7%, čo predstavuje jej najvyššiu úroveň od septembra 2013. Jej nárast spôsobila podľa očakávania jadrová inflácia, ktorá stúpila na 1,3%. Vplyv jadrovej inflácie na celkovú infláciu však bol tlmený regulovanými cenami, ktoré poklesli o 1,7%. Pokiaľ ide o jadrovú infláciu, k jej vzostupu prispeli predovšetkým pohonné hmoty a tovary a služby v zdravotníctve, ktorých ceny stúpili oproti januáru 2016 relatívne najviac (o 4,9%, resp. o 4,5%). Vzrástli však aj ceny potravín (o 1,5%), rekreácií, alkoholických nápojov a tabaku,

⁹ Primárne to súviselo s cenou ropy *Brent* na svetovom trhu, ktorá v januári dosiahla cca 55 USD/b (v priemere), čo znamená, že medziročne vzrástla o viac ako 77%. Avšak po zohľadnení vplyvu oslabenia výmenného kurzu eura k USD predstavuje medziročný nárast jej ceny v januári až 82%.

zatiaľ čo odevy, obuv a nábytok naopak medziročne zlacneli.

Predpokladáme, že cena ropy *Brent* na svetovom trhu a ceny potravín budú rozhodujúcimi faktormi vývoja cien na spotrebiteľskom trhu aj v horizonte krátkodobej predikcie. Cena ropy by mala naďalej mierne rásť, pretože relevantné inštitúcie aktuálne odhadujú, že jej priemerná úroveň dosiahne tohto roku cca 56 USD/barel. V súvislosti s tým očakávame, že rast cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko bude na medzimesačnej i medziročnej báze nielen pokračovať, ale vplyvom očakávaného obnovenia rastu cien dovozu sa môže ešte zrýchliť. Tento predpoklad podporujú aj výsledky KSP za január a február, ktoré signalizujú možnosť rastu cien výrobcov v priemysle, stavebníctve, obchode i službách (obr. 10).

Obr. 10



Tlak na rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien by mali v horizonte krátkodobej predikcie generovať tie ceny, ktoré ovplyvňujú jadrovú infláciu. Jedná sa hlavne o ceny pohonných hmôt, ale aj ceny potravín. Pokiaľ ide o regulované ceny, odhad ich vplyvu na vývoj úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien v najbližšom období je ešte problematickejší. Súvisí to s neprehľadnou situáciou ohľadom regulovaných cien energií pre domácnosť, ktorú spôsobil svojimi rozhodnutiami ÚRSO. V januári sa pokles regulovaných

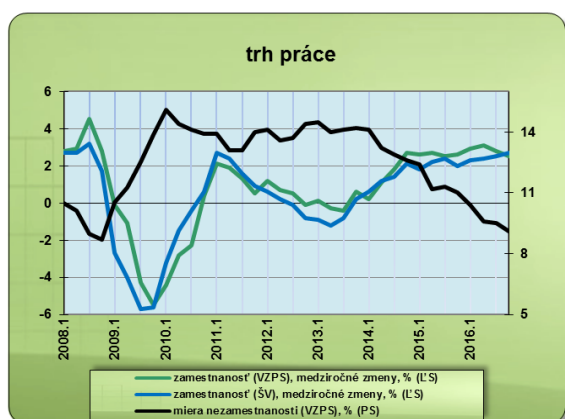
cien síce prehĺbil, ale rozhodnutia týkajúce sa úprav regulovaných cien energií budú ešte korigované. V tejto súvislosti však predpokladáme, že aj po ich korekcii budú mať regulované ceny na rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien v horizonte predikcie tlmiaci vplyv.

Na základe uvedených predpokladov očakávame, že medziročná miera celkovej inflácie bude mať v horizonte predikcie mierne rastúci trend. Z januárovej úrovne 0,7% by mala vzrásť na 1,0% v júni tohto roka, pričom priemerná miera celkovej inflácie v 1. polroku 2017 by mala dosiahnuť 0,9%. Uvedené odhady celkovej inflácie je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík (ceny dovozu, značný nesúlad medzi rastom súhrnnej produktivity práce a miezd na makroúrovni, cena ropy, ceny potravín).

5 ZAMESTNANOSŤ A NEZAMESTNANOSŤ V HOSPODÁRSTVE

Pozitívny vývoj na trhu práce, ktorý sa začal oživením rastu celkovej zamestnanosti v roku 2014, spomalenie rastu výkonnosti hospodárstva v minulom roku nezvrátilo. Dokonca možno konštatovať, že zlepšenie situácie na trhu práce bolo zo štatistického hľadiska ešte výraznejšie ako v roku 2015, v ktorom sa rast výkonnosti hospodárstva zrýchlil. Uvedené konštatovanie sa týka rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve aj poklesu nezamestnanosti (obr. 11). Zásluhou silného rastu dopytu na trhu práce, ktorý pretrvával celý minulý rok, stúpol nielen koncoročný, ale aj priemerný stav celkovej zamestnanosti v hospodárstve na historicky najvyššiu úroveň, a to podľa oboch metodík (štatistické výkazníctvo (ŠV) a VZPS).

Obr. 11



Podľa metodiky ŠV sa celkový počet zamestnaných osôb zvýšil vlani v priemere o 2,5% (cca o 55 tisíc osôb), podľa metodiky VZPS stúpol až o 2,8% (cca o 68 tisíc osôb). 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 2,5%). Počet krátkodobo migrujúcich na medziročnej báze vzrástol o 7,9% (cca o 12 tisíc osôb) a dosiahol zhruba 160 tisíc (v priemere). Celková zamestnanosť v hospodárstve zaznamenala vysoký medziročný rast aj vo 4. štvrťroku minulého roka (podľa ŠV sa zvýšila o 2,7%, podľa VZPS o 2,5%). Jej nižší prírastok podľa VZPS ako podľa ŠV súvisí s tým, že počet krátkodobo migrujúcich v poslednom štvrťroku minulého roka medziročne poklesol o 4,6% (cca o 7 tisíc osôb).

Rast celkovej zamestnanosti bol sprevádzaný poklesom nezamestnanosti, ktorého dynamika sa na medziročnej báze zrýchlila. Podľa metodiky VZPS klesol počet nezamestnaných v minulom roku medziročne cca o 48 tisíc a predstavoval

266 tisíc osôb (v priemere)¹⁰. Miera nezamestnanosti (podľa VZPS) sa tým medziročne znížila o 1,9 p. b. a dosiahla 9,6 % (v priemere). Z hľadiska priemernej miery nezamestnanosti bola teda úroveň nerovnováhy v minulom roku úplne rovnaká ako tesne pred krízou, teda v roku 2008. Priemerný počet nezamestnaných podľa VZPS bol však vlani vyšší ako v roku 2008 cca o 10 tisíc osôb. Vzhľadom na to, že vo 4. štvrťroku minulého roka miera nezamestnanosti klesla na 9,1%, výrazne sa priblížila k svojmu predkrízovému minimu, ktoré dosiahla vo 4. štvrťroku 2008 (8,7%).

K rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve prispel vlani väčšou mierou súkromný sektor, v ktorom zamestnanosť vzrástla o 2,5%. Inak povedané, z cca 55 tisíc nových pracovných miest, ktoré v minulom roku pribudli v celom hospodárstve (podľa ŠV), vzniklo zhruba 45 tisíc v súkromnom sektore. Zostávajúcich cca 10 tisíc nových pracovných miest vytvoril verejný sektor, čím sa zamestnanosť v tomto sektore medziročne zvýšila o 2,1%. Rast zamestnanosti sa vlani medziročne zrýchlil výraznejšie vo verejnom sektore (o 1 p. b.) ako v súkromnom sektore (o 0,1 p. b.).

K zrýchleniu dynamiky rastu zamestnanosti došlo vlani vo väčšine odvetví súkromného sektora, vrátane priemyslu, v ktorom sa jej prírastok takmer zdvojnásobil (oproti jej prírastku v roku 2015). V priemysle sa totiž počet zamestnancov medziročne zvýšil o 3,6% (cca o 19 tisíc osôb). Relatívne najviac sa

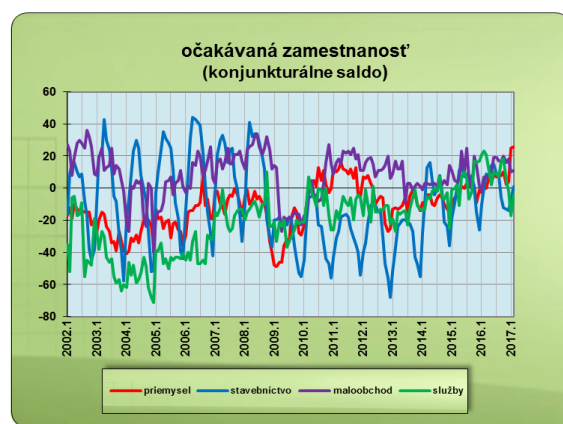
¹⁰ Z údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny (ÚPSVaR) vyplýva, že pokles celkového počtu evidovaných nezamestnaných osôb v minulom roku súvisel s úbytkom počtu krátkodobo nezamestnaných osôb (do 12 mesiacov) i dlhodobo nezamestnaných osôb (nad 12 mesiacov). K poklesu počtu dlhodobo nezamestnaných osôb prispeli aj tie dlhodobo nezamestnané osoby, ktoré sú bez práce viac ako 48 mesiacov.

však počet nových pracovných miest zvýšil v odvetví informácie a komunikácia (o 7,8%), v administratívnych službách (o 7,0%), naopak relatívne najmenej v odvetví veľkoobchod a maloobchod (o 0,6%). V poľnohospodárstve a v doprave a skladovaní zamestnanosť naopak poklesla (o 3,0%, resp. o 0,4%). K rastu zamestnanosti došlo aj v stavebníctve (o 1,2%), čo je podstatné najmä preto, lebo v tomto odvetví ide o prvý rast zamestnanosti od roku 2009. V rokoch 2010 až 2015 totiž sústavne klesala.

Vo verejnom sektore dopomohol k zrýchleniu dynamiky rastu zamestnanosti najmä sektor zdravotníctva, v ktorom zamestnanosť stúpila až o 5,5%, čo predstavuje zhruba 8 tisíc nových pracovných miest. V ďalších dvoch odvetviach verejného sektora, teda vo verejnej správe a obrane a v odvetví vzdelávania, bol prírastok zamestnanosti veľmi mierny (o 0,4%, resp. o 0,6%).

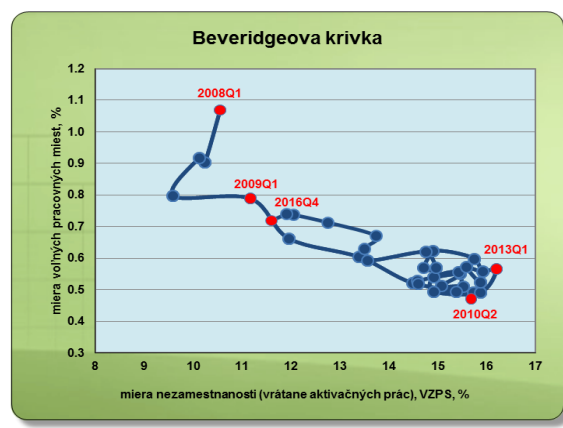
Očakávame, že pozitívny vývoj na trhu práce bude pokračovať aj v horizonte krátkodobej predikcie. Základné predpoklady k tomu vytvára jednak očakávaný rast výkonnosti hospodárstva, ktorý je prezentovaný vyššie, jednak počet voľných pracovných miest, ktorý na medzioročnej báze vzrástol aj vo 4. štvrtroku minulého roka (o 7,7%) a zostal len tesne pod hranicou 20 tisíc (podľa ŠV). Tieto predpoklady majú oporu aj vo výsledkoch KSP za január a február, ktoré nasvedčujú tomu, že rast zamestnanosti by mal v najbližších troch mesiacoch pokračovať v priemysle, stavebníctve i obchode, zatiaľ čo v odvetví služieb sa rast dopytu po práci môže spomaliť (obr. 12). Okrem toho, celkový počet evidovaných nezamestnaných sa podľa údajov ÚPSVaR na medzimesačnej báze znížil aj v januári tohto roka, a to zásluhou pokračujúceho poklesu počtu krátkodobo i dlhodobo nezamestnaných osôb.

Obr. 12



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. Z obr. 13 vyplýva, že skutočný vývoj na trhu práce vo 4. štvrtroku sa mierne odklonil od teoreticky predpokladaného vývoja v zmysle Beveridgeovej krivky.

Obr. 13



Nezanedbateľné riziko pre ďalší rast celkovej zamestnanosti i pokles nezamestnanosti predstavuje jav, ktorý výsledky KSP signalizujú zhruba od

polovice minulého roka. Podľa nich je totiž hlavným obmedzujúcim faktorom rastu produkcie vo všetkých štyroch odvetviach nedostatok kvalifikovaných zamestnancov. Intenzita tohto problému narastá, preto firmy potrebných zamestnancov "dovážajú" zo zahraničia. Podľa údajov ÚPSVaR bolo v januári tohto roka u nás zamestnaných takmer 25 tisíc osôb z EÚ/EHP a ďalších takmer 12 tisíc osôb z tretích krajín. Oproti januáru 2016 ich počet stúpol v prvom prípade cca o 5 tisíc osôb, v druhom prípade cca o 4,5 tisíc osôb.

V porovnaní s našimi predpokladmi spred troch mesiacov bol skutočný rast dopytu na trhu práce vo 4. štvrťroku minulého roka mierne vyšší. Preto odhad rastu celkovej zamestnanosti v horizonte predikcie korigujeme tiež mierne smerom nahor. Odhadujeme, že celková zamestnanosť v hospodárstve v 1. polroku tohto roka medziročne vzrastie o 2,2% zhodne podľa obidvoch metodík. Oproti 1. polroku 2016 to v metodike ŠV predstavuje prírastok cca 50 tisíc nových pracovných miest, v metodike VZPS cca 55 tisíc nových pracovných miest (vždy v priemere). Počet nezamestnaných podľa VZPS by mal medziročne klesnúť cca o 40 tisíc osôb a dosiahnuť cca 236 tisíc osôb (vždy v priemere). Na druhej strane, miera nezamestnanosti v metodike VZPS by sa mala v 1. polroku tohto roka medziročne znížiť o 1,5 p. b. na 8,5% (v priemere). V 2. štvrťroku tohto roka by mal počet nezamestnaných i miera nezamestnanosti atakovať svoje historické minimum.

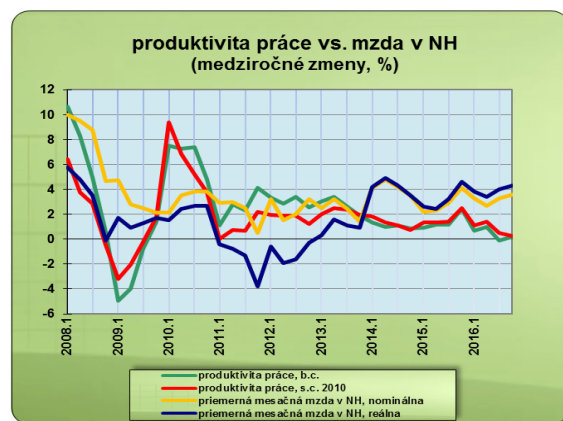
6 NOMINÁLNA A REÁLNA MZDA V HOSPODÁRSTVE

Predchádzajúca verzia predikcie z novembra 2016 bola založená na predpoklade, že predstih rastu miezd voči rastu súhrnnej produktivity práce sa nebude ďalej zvyšovať. V porovnaní s jeho

veľkosťou, ktorú dosiahol vlani v 3. štvrťroku, sa mal vo 4. štvrťroku čiastočne zmenšiť. Malo k tomu prispieť spomalenie rastu nominálnej mzdy na makroúrovni na jednej strane a mierne zrýchlenie rastu súhrnnej produktivity práce na strane druhej.

Z obr. 14 vyplýva, že tento predpoklad sa nenaplnil a výrazný predstih rastu miezd voči rastu súhrnnej produktivity práce v celom hospodárstve bol sprievodným javom vývoja slovenskej ekonomiky aj vo 4. štvrťroku minulého roka. Zatiaľ čo súhrnná produktivita práce v bežných cenách stúpala medziročne len o 0,2%, nominálna mzda v hospodárstve vzrástla vo 4. štvrťroku o 3,6% a dosiahla 990 €. Zatiaľ čo rast súhrnnej produktivity práce v bežných aj stálych cenách sa na medziročnej báze výrazne spomalil, rast nominálnej a reálnej mzdy v hospodárstve sa zrýchlil. Tento nesúlad pretrvá už od roku 2014, teda tri roky.

Obr. 14



Priemerná mesačná nominálna mzda v hospodárstve vzrástla v minulom roku o 3,3 % a dosiahla 912 € (v priemere), pričom súhrnná produktivita práce v bežných cenách stúpala len o 0,4%. Vplyvom deflácie bol medziročný prírastok reálnej mzdy na makroúrovni ešte vyšší (o 3,8%) ako v prípade nominálnej mzdy, produktivita práce v stálych cenách však vzrástla len o 0,8%. Dynamika rastu priemernej mesačnej nominálnej mzdy v

hospodárstve sa oproti roku 2015 mierne zrýchlila, k čomu prispel najmä jej medziročný rast o 3,7% vo 4. štvrtroku minulého roka.

V súkromnom sektore sa nominálna mzda zvýšila o 2,7% a dosiahla 900 € (v priemere). Vzhľadom na to, že v tomto sektore nebol rast nominálnej mzdy plošný, dynamika rastu jeho mzdy mierne poklesla (oproti roku 2015). V tejto súvislosti treba spomenúť odvetvie informácií a komunikácií, v ktorom sa priemerná mesačná mzda znížila o 0,7%, je to však odvetvie, ktoré zároveň zaznamenalo výrazný rast zamestnanosti (o 7,7%). Vo všetkých ostatných odvetviach hospodárstva nominálna mzda diferencovane stúpala.

Vo verejnom sektore nominálna mzda stúpala o 5,7% a dosiahla 957 € (v priemere). V tomto sektore teda nominálna mzda rástla vlani rýchlejšie ako v súkromnom sektore, čo je jav, ktorý sa zopakoval už piaty rok po sebe. Súviselo to so skutočnosťou, že vo verejnom sektore rástla mzda plošne, teda vo všetkých hlavných odvetviach. Najviac vzrástla v odvetví verejná správa a obrana a v zdravotníctve (o 6,6%, resp. o 5,8 %).

Aktualizovaný odhad rastu nominálnej mzdy v hospodárstve v roku 2016 spred troch mesiacov (911 €) sa od jej skutočnej úrovne (912 €) odlišoval len minimálne. Keďže vo 4. štvrtroku stúpala viac ako sme predpokladali, pôvodný odhad jej rastu v 1. štvrtroku tohto roka korigujeme mierne smerom nahor. Nedostatok kvalifikovaných pracovníkov môže byť totiž v súkromnom sektore faktorom, ktorý prispeje k zrýchleniu rastu nominálnej mzdy tým, že zamestnávateľia sa budú snažiť minimalizovať motiváciu k odchodu tých, ktorých majú, vyšším rastom miezd. Pravdepodobnosť, že veľký nesúlad medzi rastom miezd a súhrnnej

produktivity práce sa udrží aj v horizonte predikcie, sa tým zvyšuje.

Odhad vývoja miezd v celom hospodárstve v 1. polroku tohto roka je založený na predpoklade, že kolektívne vyjednávania o raste miezd v súkromnom sektore budú zohľadňovať návrat inflačného prostredia a zvýšenie minimálnej mzdy, ktoré je účinné od začiatku tohto roka¹¹. Vo verejnom sektore odhad zohľadňuje plošné zvýšenie tarifných plátov štátnych a verejných zamestnancov¹².

Vzhľadom na rýchlejší rast 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 mierne zrýchli. Odhadujeme, že priemerná mesačná nominálna mzda v celom hospodárstve by mala v 1. polroku tohto roka vzrásť o 3,6% (oproti 1. polroku 2016), čo znamená, že by mala dosiahnuť 915 € (v priemere). Po zohľadnení odhadu priemernej inflácie v 1. polroku 2017 (0,9%) by mala reálna mzda v hospodárstve medziročne vzrásť o 2,7%.

Kontakt:

Ján Haluška // haluska@infostat.sk

Andrej Hamara // hamara@infostat.sk

Veronika Kenderová // kenderova@infostat.sk

Branislav Pristáč // pristac@infostat.sk

¹¹ Minimálna mzda stúpala od 1. januára 2017 na 435 €. Od januára tohto roku prebiehajú kolektívne vyjednávania v automobilových spoločnostiach Volkswagen Slovakia a Kia Motors Slovakia.

¹² Tarifné platy všetkých štátnych zamestnancov a zamestnancov verejnej správy od 1. januára tohto roka vzrástli o 4 %. Toto sa však netýka pedagogických a odborných zamestnancov a učiteľov vysokých škôl. V kolektívnych zmluvách sa tiež dohodla 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. Od 1. marca 2017 sa všetkým zamestnancom ŽSR (cca 14 tisíc osôb) zvýšia tarifné mzdy o 35€ a priemerné ročné prémie prepočítané na jedného zamestnanca budú vo výške 1 100 €.

7 PRÍLOHA

Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na 1. polrok 2017

Ukazovateľ	2016		Prognóza vývoja na 1. polrok 2017	
	absolútne	indexy <u>2016</u> 2015	INFOSTAT	
			absolútne	indexy <u>1. polrok 2017</u> 1. polrok 2016
Hrubý domáci produkt (mld €) ¹⁾	81.0	103.3	40.3	103.2
Výberové zisťovanie pracovných síl				
Zamestnanosť (tis. osôb)	2 492.1	102.8	2 530.8	102.2
Miera nezamestnanosti (%)	9.7	x	8.5	x
Počet nezamestnaných (tis. osôb)	266.0	84.6	235.7	85.8
Priemerný počet zamestnancov v hospodárstve (tis. osôb)	2 307.0	102.5	2 344.4	102.2
Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva (€)	912	103.3	915	103.6
Index reálnej mesačnej mzdy zamestnanca hospodárstva	x	103.8	x	102.7
Miera inflácie (%)				
posledný mesiac obdobia	x	0.2 ²⁾	x	1.0 ³⁾
v priemere za obdobie	x	-0.5 ⁴⁾	x	0.9 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 2016 oproti decembru 2015

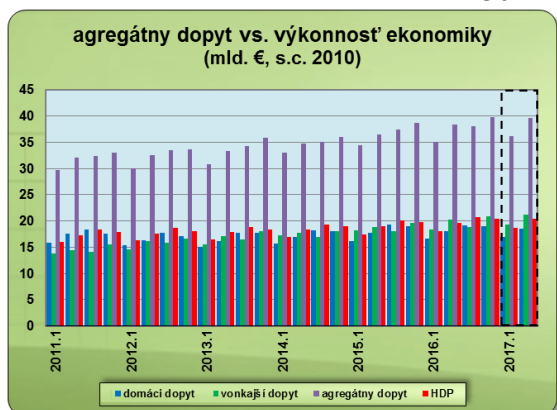
³⁾ v júni 2017 oproti júnu 2016

⁴⁾ v priemere za rok 2016 oproti roku 2015

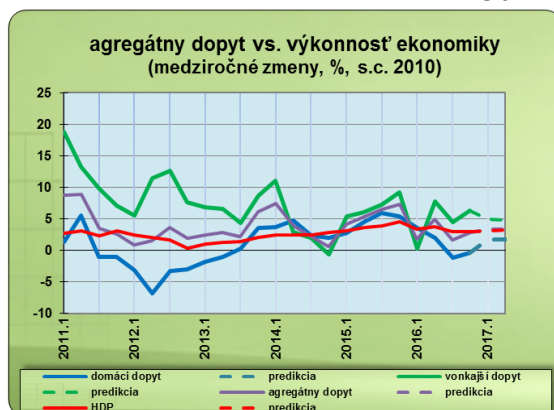
⁵⁾ v priemere za 1. polrok 2017 oproti 1. polroku 2016

Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na 1. polrok 2017

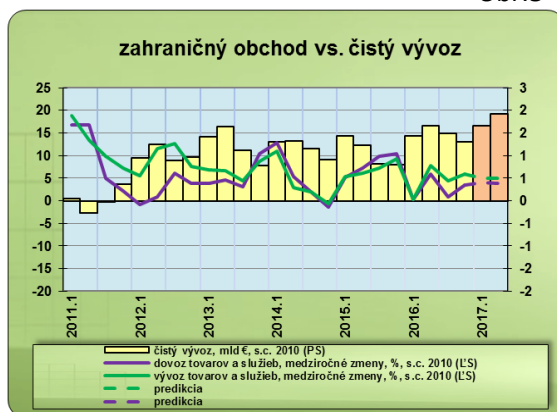
Obr. 1



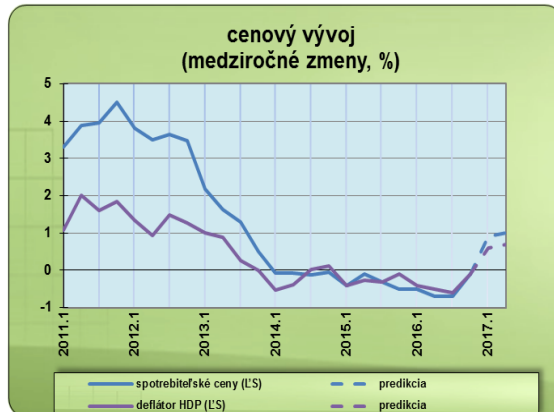
Obr. 2



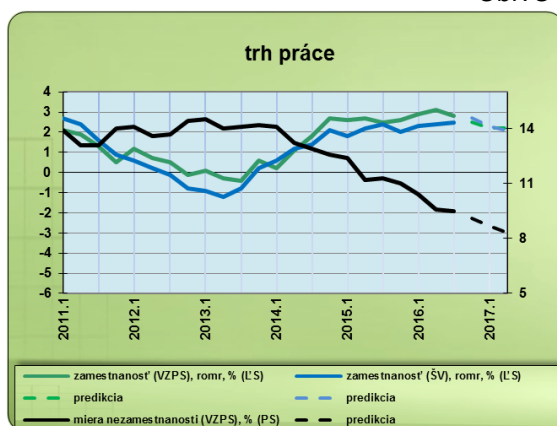
Obr. 3



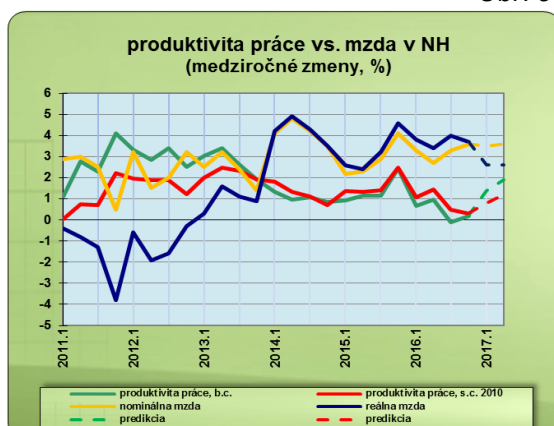
Obr. 4



Obr. 5



Obr. 6



Vydal: INFOSTAT
Inštitút informatiky a štatistiky,
Leškova 16
817 95 Bratislava 15

Kategória publikácie: GHG

Vedúci redaktor: Ing. Ján Haluška, PhD.

Počet strán: 21

Počet výtlačkov: ---

ISSN: 2454-0773

1-3.4-7.8-9.x - 273/2017
