



Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej  
ekonomiky v roku 2018  
(1. aktualizovaná verzia: august 2018)

Ján Haluška  
Andrej Hamara  
Branislav Pristáč

**Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej  
ekonomiky v roku 2018  
(1. aktualizovaná verzia: august 2018)**

Ján Haluška  
Andrej Hamara  
Branislav Pristáč

## Abstrakt

Dokument obsahuje výsledky krátkodobej predikcie vývoja slovenskej ekonomiky v roku 2018 (verzia: 1. aktualizovaná verzia: august 2018).

Copyright © INFOSTAT, Inštitút informatiky a štatistiky

Obsah tohto dokumentu je chránený autorským zákonom. Nemožno ho bez súhlasu autora používať, meniť alebo z neho odstrániť informácie o správe práv k nemu.

ISSN 2454-0773

## **OBSAH**

|                                                            |           |
|------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 ÚVOD .....</b>                                        | <b>5</b>  |
| <b>2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT .....</b>                        | <b>5</b>  |
| <b>3 ZAHRANIČNÝ OBCHOD - SALDO OBCHODNEJ BILANCIE.....</b> | <b>10</b> |
| <b>4 SPOTREBITEĽSKÉ CENY .....</b>                         | <b>12</b> |
| <b>5 ZAMESTNANOSŤ A NEZAMESTNANOSŤ V HOSPODÁRSTVE.....</b> | <b>14</b> |
| <b>6 NOMINÁLNA A REÁLNA MZDA V HOSPODÁRSTVE.....</b>       | <b>17</b> |
| <b>7 PRÍLOHA.....</b>                                      | <b>20</b> |

# Krátkodobá predikcia vývoja slovenskej ekonomiky v roku 2018 (1. aktualizovaná verzia: august 2018)

## 1 ÚVOD

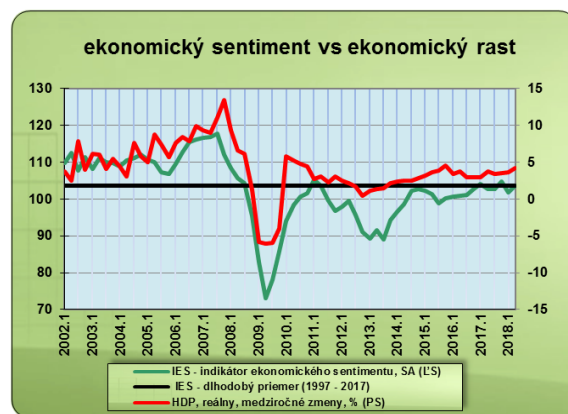
V predloženom materiáli sú prezentované a stručne interpretované výsledky 1. aktualizácie krátkodobej predikcie vývoja vybraných makroekonomických ukazovateľov slovenskej ekonomiky v roku 2018 (tabuľka a obr. 9 až 14 v prílohe). Prezentované odhady zohľadňujú ich skutočný vývoj v 1. polroku 2018, v prípade spotrebiteľských cien aj v júli 2018. Prihliadajú tiež na výsledky konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov (KSP) za prvých osem mesiacov 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. Nedá sa vylúčiť, že vývoj v tomto prostredí môže v 2. polroku 2018 generovať pre slovenskú ekonomiku slabšie rastové impulzy ako v 1. polroku tohto roka<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Štvrťročný Ifo indikátor (zverejnený začiatkom augusta 2018), signalizuje, že zhoršenie ekonomickej klímy vo svete, ktoré bolo zaznamenané v 2. štvrťroku 2018, sa v 3. štvrťroku tohto roka prehĺbilo. Prispeli k tomu horšie výsledky v rámci oboch jeho zložiek, teda hodnotenia súčasnej ekonomickej situácie vo svetovej ekonomike aj očakávaní na nasledujúcich šesť mesiacov (oproti výsledkom z apríla 2018). Zhoršenie ekonomickej klímy bolo zaznamenané takmer vo všetkých regiónoch svetovej ekonomiky, vrátane EÚ a eurozóny. V eurozóne očakávania klesli na najnižšiu úroveň od konca roku 2012, čo znamená, že pravdepodobnosť spomalenia tempa ekonomického rastu v eurozóne sa zvýšila. Hlavným dôvodom výrazného zhoršenia ekonomickej klímy vo svete sú zhoršené vyhliadky pre rast svetového obchodu, a to kvôli zvyšovaniu ciel najmä zo strany USA a Číny. V súvislosti s tým sa očakáva aj výrazné ochladenie globálnej investičnej aktivity.

## 2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Z obr. 1 vyplýva, že domáca ekonomická klíma, ktorú ŠÚ SR monitoruje na mesačnej báze pomocou indikátora ekonomického sentimentu (IES), sa v 2. štvrťroku tohto roka mierne zlepšila. Priemerná hodnota IES, odvodená zo sezónne očistených údajov za apríl až jún, totiž oproti 1. štvrťroku vzrástla, ale dostala sa len na úroveň jeho dlhodobého priemeru (103,7 za roky 1997-2017). Ide však o štatistické zlepšenie vývoja IES, pretože trend jeho vývoja v 2. štvrťroku nebol priaznivý. V apríli IES síce pomerne výrazne vzrástol, ale v máji a júni zaznamenal takmer rovnako silnú korekciu vývoja smerom nadol.

Obr. 1



Zo štruktúry IES vyplýva, že pokles optimizmu ekonomických subjektov v máji a júni (ohľadom ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky) bol spôsobený najmä pomerne výrazným poklesom dôvery v priemysle<sup>2</sup>. Pokles dôvery v týchto dvoch

<sup>2</sup> Vývoj IES a všetkých piatich zložiek jeho štruktúry na mesačnej báze, teda indikátorov dôvery v priemysle, stavebníctve, obchode, službách a indikátora dôvery spotreby spotrebiteľov, je v podobe konjunkturálnych sáld zobrazený na obr. 1 až 6 v Prílohe.

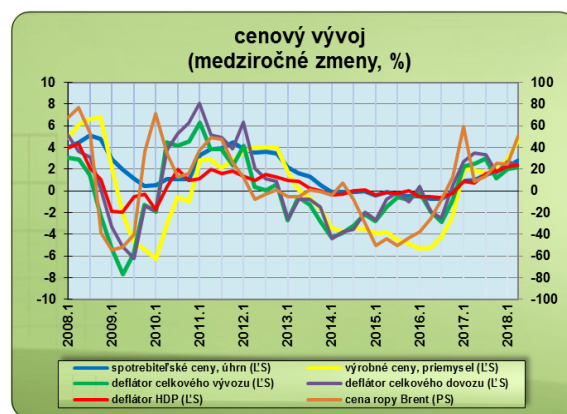
mesiacoch, avšak relatívne miernejší ako v priemysle, bol zaznamenaný aj v obchode a službách. Naproti tomu, dôvera v stavebníctve a dôvera spotrebiteľov mierne stúpili, čím zhoršenie domácej ekonomickej klímy - v dôsledku poklesu dôvery v priemysle, obchode a službách - tlmili.

Napriek tomu, že IES zaznamenal v máji a júni pokles, rast výkonnosti hospodárstva v 2. štvrtroku tohto roka pokračoval. Tvorba reálneho HDP sa na medzikvartálnej báze zvýšila o 1,1% (oproti 1. štvrtroku 2018), medziročne stúpila o 4,2%. Dynamika rastu reálneho HDP sa na medziročnej báze zrýchlila o 0,5 p. b., na medzikvartálnej báze o 0,1 p. b. (podľa sezónne očistených údajov). Kumulatívne za 1. a 2. štvrtrok 2018 bola tvorba reálneho HDP medziročne vyššia o 3,9%, čo je rast o 0,5 p. b. rýchlejší ako v porovnateľnom období minulého roka.

Zrýchlenie rastu výkonnosti hospodárstva bolo sprevádzané zvyšujúcim sa tlakom na rast výrobných i spotrebiteľských cien, čo v konečnom dôsledku vyústilo k rastu úhrnnej cenovej hladiny v ekonomike (obr. 2). Rozhodujúci vplyv na rast výrobných i spotrebiteľských cien mali aj v 2. štvrtroku nákladové faktory, účinok dopytových faktorov bol relatívne slabší, ale oproti 1. štvrtroku tohto roka zosilnel (viac v časti *Spotrebiteľské ceny*). Pokiaľ ide o nákladové faktory, tlak na rast cien (výrobných i spotrebiteľských) v hospodárstve generovali najmä ceny dovozu, ktoré zaznamenali aj v 2. štvrtroku relatívne rýchly rast - deflátor dovozu tovarov a služieb stúpol na medziročnej báze o 2,4%<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Jeho rast významne ovplyvnila aj cena ropy *Brent* na svetovom trhu. Zatiaľ čo v 1. štvrtroku tohto roka medziročne vzrástla cca o 25%, v 2. štvrtroku bola vyššia až o 50% (vždy v priemere).

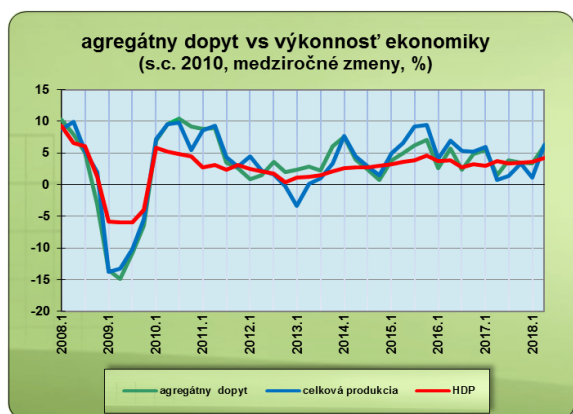
Obr. 2



Vyššie ceny dovozu spôsobili nielen rast cien na odvetvovej úrovni, ale pokračoval aj vzostup úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve. Kým v 1. štvrtroku tohto roka deflátor HDP vzrástol medziročne o 2,2%, v 2. štvrtroku stúpol o 2,4%. V kontexte prírastku reálneho HDP to znamená, že nominálny HDP bol v 2. štvrtroku tohto roka medziročne vyšší o 6,8% a dosiahol 22,635 mld. €. Kumulatívne za 1. a 2. štvrtrok 2018 stúpol nominálny HDP na medziročnej báze o 6,3% a dosiahol 43,096 mld. €.

K zrýchleniu rastu výkonnosti hospodárstva v 2. štvrtroku došlo vďaka agregátnemu dopytu, ktorý medziročne stúpol viac ako sme očakávali v našej predikcii z mája 2018. Jeho rast sa totiž zrýchlil z 3,4% v 1. štvrtroku tohto roka na 6,3% v 2. štvrtroku, k čomu prispel domáci aj vonkajší dopyt, ale príspevok vonkajšieho dopytu bol výraznejší. Tým sa zákonite zrýchlil aj rast tvorby domácich zdrojov (obr. 3). Zatiaľ čo v 1. štvrtroku objem celkovej produkcie v hospodárstve vzrástol len o 1,1%, v 2. štvrtroku stúpol o 6,3%, a to je tiež viac ako sme predpokladali pred tromi mesiacmi. Rast objemu celkovej produkcie v hospodárstve sa zrýchlil vplyvom medzis potreby aj hrubej pridanej hodnoty, ale medziročný prírastok medzis potreby bol oproti prírastku hrubej pridanej hodnoty takmer dvakrát vyšší (o 7,7%, resp. o 4,0%).

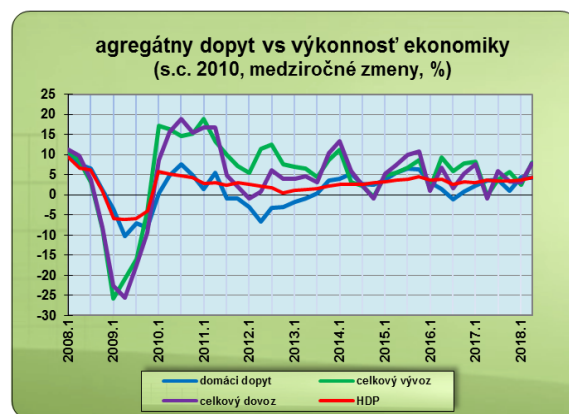
Obr. 3



Prírastok tvorby domácich zdrojov (celkovej produkcie) bol síce rovnaký ako prírastok agregátneho dopytu, ale úplné pokrytie jeho vecnej skladby si vyžiadalo aj viac zdrojov zo zahraničia (obr. 4). Objem celkového dovozu vzrástol v 2. štvrtroku tohto roka o 7,8% a jeho rast sa tiež výrazne zrýchlil (v nemalej miere aj vplyvom bázičného efektu). Prispel k tomu predovšetkým dovoz dopravných prostriedkov (okrem osobných automobilov), dovoz pre medzispotrebu (suroviny, ropa, zemný plyn), ale aj dovoz potravín. Naopak, dovoz investičných tovarov, ktorý v 1. štvrtroku tohto roka na medziročnej báze vzrástol o vyše 13%, v 2. štvrtroku prekvapivo stagnoval. Vzhľadom na to, že celkový dovoz stúpol relatívne viac ako agregátny dopyt, časť zdrojov (domácich, resp. dovezených) zostala v zásobách. Stav zásob v bežných cenách sa totiž medziročne zvýšil o 0,280 mld. €, resp. o 1,2% HDP v bežných cenách.

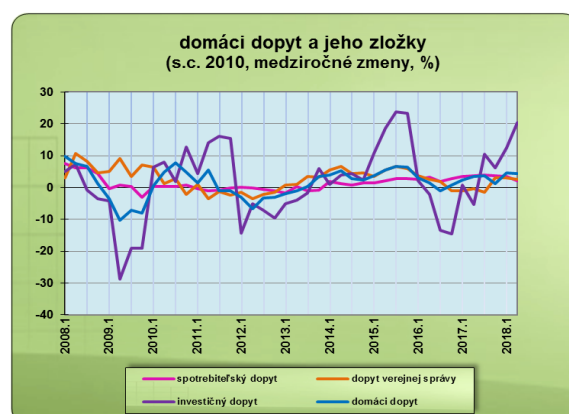
K prekvapivo vysokému prírastku agregátneho dopytu prispel najmä vonkajší dopyt, ale v súlade s očakávaním sa zrýchlil aj rast domáceho dopytu (obr. 4). Objem celkového vývozu, ktorý v 1. štvrtroku tohto roka vzrástol o 2,4%, bol v 2. štvrtroku medziročne vyšší o 8,0% (podobne ako objem celkového dovozu tiež v nemalej miere aj vplyvom bázičného efektu).

Obr. 4



Zdrojom jeho rastu bol silnejší dopyt z krajín EÚ, ako aj z krajín mimo nej, vplyvom čoho výrazne vzrástol najmä vývoz dopravných prostriedkov (vrátane nových osobných automobilov), ale aj vývoz kovov a kovových konštrukcií (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*). Na druhej strane, domáci dopyt vzrástol v 2. štvrtroku o 4,4%, čo je o 0,9 p. b. viac ako v 2. štvrtroku minulého roka. V súlade s očakávaním zaznamenali rast všetky tri hlavné zložky jeho štruktúry, ale k zrýchleniu rastu domáceho dopytu prispel len investičný dopyt a dopyt verejného sektora. Rast spotrebiteľského dopytu sa totiž spomalil (obr. 5).

Obr. 5



Zatiaľ čo zrýchlenie rastu investičného dopytu a oživenie rastu dopytu verejného sektora sa všeobecne očakávalo, spomalenie rastu konečnej spotreby domácností (KSD - spotrebiteľský dopyt),

ktoré bolo zaznamenané v 2. štvrtroku tohto roka, je prekvapením. O to väčším, že KSD reálne vzrástla len o 2,2%, čo je prírastok až o 1,4 p. b. menší ako dosiahla v rovnakom období minulého roka. Spomalenie dynamiky jej rastu je prekvapujúce najmä v kontexte pretrvávajúcej vysokej dôvery spotrebiteľov, ktorá pramení zo zvyšujúcej sa kúpnej sily obyvateľstva. Dokumentuje to reálna mzdová báza, ktorá sa v 2. štvrtroku napriek vyššej inflácii medziročne zvýšila o 5,7%, k čomu prispel rast reálnej mzdy aj zamestnanosti na makroúrovni (viac v častiach *Zamestnanosť a nezamestnanosť v hospodárstve*, resp. *Nominálna a reálna mzda v hospodárstve*).

V ešte širšom kontexte sa však spomalenie rastu KSD v 2. štvrtroku tohto roka javí inak. Korešponduje totiž so spomalením rastu reálnych disponibilných príjmov obyvateľstva, ktoré súvisí najmä s tým, že bežné výdavky domácností vzrástli v 2. štvrtroku na medziročnej báze podstatne viac ako bežné príjmy domácností (o 9,5%, resp. o 6,0%). Rozhodujúci vplyv na vzostup bežných výdavkov domácností mali dôchodky z majetku – výdavkové, ktoré v 2. štvrtroku medziročne vzrástli o 97,7%, čo predstavuje viac ako dvojnásobok ich prírastku v 1. štvrtroku tohto roka (o 43,3%). Reálne disponibilné príjmy boli preto v 2. štvrtroku vyššie len o 1,7%, čo je prírastok o 0,8 p. b. nižší ako dosiahli v rovnakom období minulého roka<sup>4</sup>. Pokles sklonu obyvateľstva

---

<sup>4</sup> Relatívne nízky rast spotrebiteľského dopytu v 2. štvrtroku tohto roka možno do určitej miery vysvetliť aj efektom Veľkej noci na rast tržieb v maloobchode (okrem tržieb z predaja motorových vozidiel). Tým, že tohto roku bola Veľká noc 1. a 2. apríla, dopyt (nákupy) spotrebiteľov ovplyvnila už v marci, t.j. v 1. štvrtroku tohto roka. V marci stúpili totiž tržby v maloobchode v bežných cenách medziročne o 7,8%, kým v apríli vzrástli o 5,9%. Spomalenie ich rastu v apríli však bolo spôsobené aj vysokou bázou

k úsporám, ktorý začal v 1. štvrtroku 2017, však napriek tomu pokračoval, ale jeho dynamika sa zmiernila. Miera hrubých úspor obyvateľstva totiž v 2. štvrtroku tohto roka medziročne poklesla o 0,2 p. b. a dosiahla 6,3%.

Konečná spotreba verejnej správy (KSVS - dopyt verejného sektora) sa v 2. štvrtroku tohto roka zvýšila reálne o 2,5%. V nominálnom vyjadrení vzrástla o 7,0% a dosiahla teda rovnaký prírastok ako vo 1. štvrtroku 2018. Reálne však stúpla o 0,6 p. b. menej, čo bol dôsledok zrýchlenia rastu deflátoru KSVS z 3,8% v 1. štvrtroku na 4,4% v 2. štvrtroku tohto roka. Vplyvom silnejšieho dopytu verejného sektora sa dynamika rastu produkcie verejného sektora v bežných cenách zrýchlila v rovnakom období zo 6,0% na 7,0%<sup>5</sup>. Avšak na rozdiel od 1. štvrtroka mala na zrýchlenie jej rastu rozhodujúci vplyv medzispotreba v tomto sektore. Jej rast sa totiž výrazne zrýchlil (z 2,8% v 1. štvrtroku na 7,4% v 2. štvrtroku), kým rast hrubej pridanej hodnoty vo verejnom sektore v bežných cenách sa naopak mierne spomalil (zo 7,3% na 6,8%), k čomu prispelo spomalenie rastu odmien zamestnancov (z 9,3% na 8,1%) i spomalenie rastu spotreby fixného kapitálu (z 2,5% na 1,5%) v tomto sektore. Na rast objemu KSVS mali tlmiaci vplyv aj naturálne sociálne transfery, ktorých rast v bežných cenách sa spomalil z 3,2% v 1. štvrtroku na 2,1% v 2. štvrtroku tohto roka.

Tvorba hrubého fixného kapitálu (THFK - investičný dopyt) bola v súlade s očakávaním najrýchlejšie rastúcou zložkou domáceho dopytu aj v 2. štvrtroku tohto roka. Navyše, jeho rast sa výrazne zrýchlil -

---

pre medziročné porovnávanie, čo súvisí s tým, že vlni bola Veľká noc 16. a 17. apríla a rast tržieb teda ovplyvnila v apríli, t.j. až v 2. štvrtroku 2017.

<sup>5</sup> V súkromnom sektore sa rast produkcie v bežných cenách zrýchlil z 3,7% v 1. štvrtroku na 8,7% v 2. štvrtroku tohto roka.

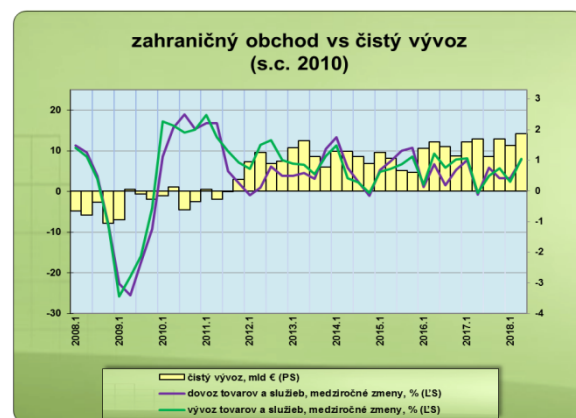


z 12,5% v 1. štvrtroku na 20,4% v 2. štvrtroku tohto roka. Rast objemu THFK bol aj v 2. štvrtroku determinovaný v rozhodujúcej miere investičným dopytom týkajúcim sa realizácie stavieb, ktorý medziročne stúpol takmer o 44%, čo predstavuje viac ako dvojnásobok jeho prírastku v 1. štvrtroku tohto roka. Na druhej strane, investičný dopyt v oblasti strojov a zariadení sa medziročne zvýšil o 7,5%, teda menej ako v 1. štvrtroku tohto roka, kedy vzrástol o 10,4%. Variabilita vo vývoji investičného dopytu sa však v 2. štvrtroku zvýšila aj pokiaľ ide o jeho sektorovú štruktúru (oproti jeho profilu v 1. štvrtroku 2018). V nefinančných korporáciách a vo verejnej správe zaznamenala totiž THFK v bežných cenách aj 2. štvrtroku dvojciferné prírastky (o 27,9%, resp. o 39,3%), v sektore domácností vzrástla o 4,6% a vo finančných korporáciách poklesla o 9,3%.

Zatiaľ čo v 1. štvrtroku tohto roka prispel k rastu výkonnosti hospodárstva len domáci dopyt, v 2. štvrtroku sa model rastu výkonnosti zmenil, pretože okrem domáceho dopytu bol faktorom rastu výkonnosti ekonomiky aj čistý vývoz (obr. 6). Tento model rastu výkonnosti sa v praxi presadil vplyvom vývoja obchodnej bilancie a bilancie služieb v 2. štvrtroku 2018. Obidve boli v súlade s očakávaním prebytkové, pričom veľkosť ich prebytkov na medziročnej báze mierne stúpila (viac v časti *Zahraničný obchod - saldo obchodnej bilancie*).

Aktualizovaný odhad výkonnosti hospodárstva v tomto roku zohľadňuje zrýchlenie rastu, ktoré agregátny dopyt zaznamenal v 2. štvrtroku tohto roka.

Obr. 6



Keďže bolo výraznejšie ako sme predpokladali v máji tohto roka, celoročný odhad jeho rastu v tomto roku korigujeme smerom nahor, a to na 4,3% z 3,8% spred troch mesiacov. V jeho štruktúre sme smerom nahor korigovali odhad rastu vonkajšieho i domáceho dopytu. Podľa aktualizovaného odhadu by mal vonkajší dopyt tohto roku vzrásť o 4,5%, domáci dopyt o 4,0%, čo znamená, že k zrýchleniu rastu agregátneho dopytu by mali prispieť obidva tieto agregáty. Pokiaľ ide o domáci dopyt, na zrýchlení jeho rastu by sa mal podieľať investičný dopyt a dopyt verejného sektora. V prípade spotrebiteľského dopytu je zrýchlenie rastu menej pravdepodobné ako sa javilo v máji tohto roka.

Podľa aktualizovaného odhadu, ktorý zohľadňuje korekciu odhadu rastu agregátneho dopytu smerom nahor, by sa mal reálny HDP celoročne zvýšiť o 4,0%, t.j. o 0,2 p. b. viac ako sme odhadovali pred tromi mesiacmi. Na druhej strane, úhrnná cenová hladina v hospodárstve (meraná deflátorom HDP) by mala na medziročnej báze vzrásť o 2,2% (v priemere), teda tak, ako sme odhadovali pred tromi mesiacmi. Súhrnne to teda znamená, že nominálny HDP by mal medziročne vzrásť o 6,2% a dosiahnuť 90,328 €.

Aktualizované odhady rastu výkonnosti hospodárstva a vývoja úhrnnej cenovej

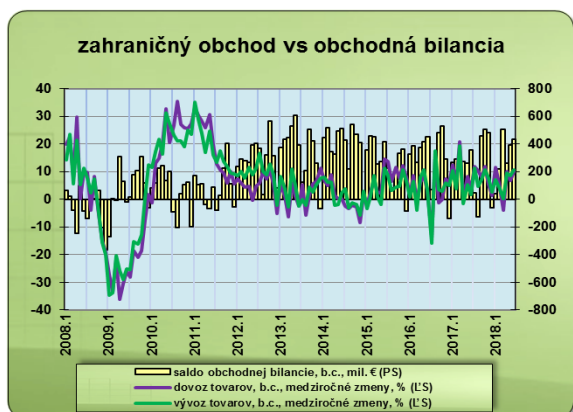
hladiny v hospodárstve, uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Ich vplyv môže mať dopad na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien) v horizonte predikcie.

Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov v relevantnom zahraničí i u nás doma možno usudzovať, že negatívne riziká prevažujú nad pozitívnymi<sup>6</sup>.

### 3 ZAHRAŇIČNÝ OBCHOD - SALDO OBCHODNEJ BILANCIE

Dynamika rastu vývozu aj dovozu tovaru v bežných cenách sa v 2. štvrťroku tohto roka zrýchlila výraznejšie ako sme predpokladali v našej predikcii pred tromi mesiacmi. Podľa predbežných údajov stúpol vývoz tovaru v 2. štvrťroku medziročne o 9,5%, dovoz tovaru o 8,9%<sup>7</sup>. Mimochodom, v 1. štvrťroku 2018 podľa spresnených údajov vzrástli o 3,5%, resp. o 3,9% (obr. 7).

Obr. 7



<sup>6</sup> IES u nás od mája na medzimesačnej báze klesá, hlavne vplyvom poklesu dôvery v priemysle a v službách. Od júna sa IES nachádza už pod úrovňou svojho dlhodobého priemeru.

<sup>7</sup> Podľa údajov NBS sa v 2. štvrťroku tohto roka výrazne zrýchlil aj rast vývozu a dovozu služieb v bežných cenách. Vývoz služieb sa medziročne zvýšil o 15,0%, dovoz služieb vzrástol o 16,5%.

K zrýchleniu dynamiky rastu vývozu tovarov teda došlo napriek zhoršeniu ekonomického sentimentu a miernemu spomaleniu ekonomického rastu v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí. Uvedené prírastky vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách však vznikli aj vplyvom relatívne silného rastu cien oboch agregátov - deflátor vývozu tovarov vzrástol na medziročnej báze o 2,2%, deflátor dovozu tovarov o 2,4%.

K zrýchleniu dynamiky rastu vývozu tovarov v 2. štvrťroku prispelo oživenie dopytu z krajín EÚ-28 aj z krajín mimo nej. Zatiaľ čo v 1. štvrťroku tohto roka vývoz tovarov v bežných cenách do oboch týchto teritórií v ich sezónne očistenej podobe fakticky stagnoval, v 2. štvrťroku vzrástol - do krajín EÚ-28 o 2,2%, do krajín mimo nej o 4,5% (vždy oproti predchádzajúcemu štvrťroku). Na druhej strane, zrýchlenie rastu dovozu tovarov v bežných cenách súviselo výlučne s dovozom tovarov z krajín EÚ-28. Zo sezónne očistených údajov totiž vyplýva, že dovoz tovarov z krajín EÚ-28 vzrástol v 2. štvrťroku o 7,2%, zatiaľ čo dovoz tovarov z krajín mimo nej poklesol o 13% (vždy oproti 1. štvrťroku tohto roka).

Na základe údajov o komoditnej štruktúre vývozu tovarov v bežných cenách možno konštatovať, že vonkajší dopyt vzrástol v 2. štvrťroku najmä po nových osobných automobiloch. Ich vývoz zaznamenal výrazný rast na medziročnej báze už aj v 1. štvrťroku tohto roka (o 12,3%), no v 2. štvrťroku bol jeho prírastok ešte vyšší (o 20,9%). Relatívne najviac však v 2. štvrťroku vzrástol vývoz uhľovodíkových palív a mazív (o 50,4%), k čomu výraznou mierou prispel už vyššie spomenutý nárast cien ropy *Brent* na svetovom trhu. Na druhej strane, úroveň vývozu spotrebného tovaru a vývozu potravín svedčí o stagnácii, resp. o poklese vonkajšieho dopytu po týchto komoditách na

medziročnej báze. V obidvoch prípadoch ide o javy, ktoré nevznikli v 2. štvrťroku tohto roka, ale pretrvávajú už päť štvrťrokov po sebe. Prekvapivým je však výrazné spomalenie rastu vývozu investičných tovarov - z 12,7% v 1. štvrťroku na 1,8% v 2. štvrťroku tohto roka.

Zrýchlenie dynamiky rastu dovozu tovarov v 2. štvrťroku odzrkadľuje jednak jeho silnú previazanosť s vývojom vývozu tovarov (vysoká dovozná náročnosť nášho vývozu tovarov), ale súvisí aj so zrýchlením rastu domáceho dopytu. Z údajov o komoditnej štruktúre dovozu tovarov vyplýva, že k zrýchleniu jeho rastu najvýraznejšie prispel dovoz dopravných zariadení (okrem osobných automobilov), ktorý medziročne stúpol cca o tretinu (o 33,4%). Vplyvom zrýchlenia rastu celkovej produkcie v hospodárstve sa v 2. štvrťroku zrýchlil rast dovozu tovarov pre medzispotrebu (ropy, zemného plynu, surovín). Na druhej strane, nárast spotrebiteľského dopytu sa prejavil v raste dovozu spotrebného tovaru (o 3,3%), dovozu potravín (o 5,9%) i dovozu osobných automobilov (o 5,1%). Avšak pokles dovozu investičných tovarov (o 1,3%) je prekvapením. Nielen preto, že v 1. štvrťroku tohto roka medziročne výrazne vzrástol (o 13,2%), ale najmä vzhľadom na rast investičného dopytu v oblasti strojov a zariadení (o 7,5%), ktorý bol zaznamenaný v 2. štvrťroku tohto roka<sup>8</sup>.

Obchodná bilancia ako celok, ktorá je dlhodobou prebytková (od roku 2009), si tento charakter zachovala aj v 2. štvrťroku tohto roka. Keďže prírastok vývozu

tovarov bol väčší ako prírastok dovozu tovarov, obchodná bilancia skončila s prebytkom, ktorý na medziročnej báze stúpol. Podľa predbežných údajov o 0,192 mld. € a dosiahol 1,088 mld. € (4,8% HDP v bežných cenách), čo je viac ako sme odhadovali pred tromi mesiacmi. Kumulatívne za 1. a 2. štvrťrok 2018 predstavoval 1,849 mld. € (4,3% HDP v bežných cenách) a medziročne vzrástol o 0,160 mld. €.

Prebytok obchodnej bilancie vznikol aj v 2. štvrťroku zásluhou vývozu osobných automobilov a spotrebných elektronických tovarov, ktoré generujú jej prebytky už od roku 2009, teda dlhodobo. V 2. štvrťroku dosiahol štrukturálny prebytok v obchode s osobnými automobilmi 4,118 mld. € (18,2% HDP v bežných cenách), v obchode so spotrebným tovarom činil 0,677 mld. € (3,0% HDP v bežných cenách). Zatiaľ čo v prípade osobných automobilov sa prebytok medziročne zvýšil (o 0,802 mld. €), v prípade spotrebného tovaru sa prebytok naopak znížil (o 0,063 mld. €). Vo všetkých ostatných kategóriách tovarov skončila obchodná bilancia so schodkom, ktorý sa takmer v každej z nich medziročne zmiernil<sup>9</sup>.

Odhad vývoja vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách v horizonte krátkodobej predikcie reflektuje okrem ich skutočného vývoja v 1. polroku 2018 aj oživenie rastu sezónne očistených nových objednávok pre priemysel zo zahraničia a tuzemska v 2. štvrťroku tohto roka (oproti 1. štvrťroku 2018, v ktorom viac-menej stagnovali). Nové objednávky zo zahraničia v bežných cenách vzrástli v 2. štvrťroku o 5,3%, z tuzemska o 3,7%. Oživenie rastu nových objednávok pre priemysel zo

---

<sup>8</sup> Rast investičného dopytu v oblasti strojov a zariadení v 2. štvrťroku však pomerne dobre korešponduje s rastom súčtu dovozu dopravných zariadení (očisteného o dovoz osobných automobilov) a dovozu investičných tovarov, ktorý vzrástol o 12,0%, t.j. zhruba tak ako v 1. štvrťroku tohto roka.

---

<sup>9</sup> Jedinou výnimkou je obchod s potravinami, kde sa schodok na medziročnej báze od roku 2013 postupne prehĺbuje. Jeho úroveň v roku 2016 prekročila 1 mld. €, v roku 2017 činila 1,206 mld. € a v 1. polroku 2018 dosiahla 0,722 mld. €.

zahraničia pramenilo len z oživenia dopytu z krajín eurozóny, odkiaľ nové objednávky v 2. štvrtroku vzrástli o 7,9 %. Z krajín mimo nej sa totiž nové objednávky oproti 1. štvrtroku 2018 prakticky nezmenili.

Na základe oživenia rastu nových objednávok pre priemysel zo zahraničia aj tuzemsku možno predpokladať, že rast vývozu a dovozu tovarov v bežných cenách bude v horizonte predikcie pokračovať. Očakávame, že rast vývozu tovarov bude vyšší ako rast dovozu tovarov, pričom k ich rastu by mal prispievať aj pokračujúci rast cien vývozu a dovozu. Pokiaľ ide o výsledok obchodnej bilancie, predpokladáme, že prebytkový charakter si zachová aj v horizonte krátkodobej predikcie. Podľa aktualizovaného odhadu by mal byť prebytok obchodnej bilancie za celý rok 2018 vyšší ako sme odhadovali pred troma mesiacmi. Mal by dosiahnuť 3,4-3,6 mld. € (3,9% HDP v bežných cenách), čo znamená, že na medziročnej báze by vzrástol o 0,4-0,6 mld. €.

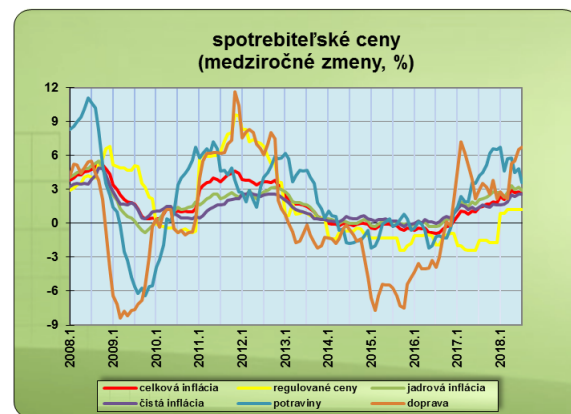
Uvedený odhad vývoja vývozu a dovozu tovarov a tým aj výsledku obchodnej bilancie je nevyhnutné chápať v kontexte viacerých rizík rôzneho charakteru. Hlavným negatívnym rizikom zostávajú geopolitické neistoty (snahy uplatňovať protekcionistické opatrenia v medzinárodnom obchode, silnejúci euroskepticizmus v rámci krajín EÚ, ekonomický vývoj v Turecku, eskalácia konfliktov na blízkom východe, resp. na Ukrajine). Medzi negatívne riziká možno zaradiť aj pokračujúci rast ceny ropy na svetovom trhu. K obojstranným rizikám patrí vývoj predstihových indikátorov v Nemecku (Ifo, ZEW, PMI) a eurozóne v júli a v auguste. Za pozitívne riziko možno považovať doterajší priaznivý vývoj globálnej ekonomiky vrátane relevantného vonkajšieho ekonomického prostredia, ale i zahájenie výroby v

automobilke JLR, ktoré sa očakáva v septembri tohto roka.

#### 4 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Posun úhrnnej cenovej hladiny smerom nahor pokračoval aj v 2. štvrtroku tohto roka, pričom bázičný index spotrebiteľských cien tovarov a služieb (CPI, december 2000=100) vzrástol zo 168,0 v marci na 169,2 v júni. Medziročná miera celkovej inflácie v dôsledku toho stúpila v rovnakom období z 2,4% na 2,8%. Jej priemerná úroveň v 2. štvrtroku 2018 dosiahla 2,8%, čo znamená, že na medziročnej báze bola vyššia o 1,8 p. b., zatiaľ čo v 1. štvrtroku stúpila o 1,4 p. b. (vždy v priemere). Inými slovami povedané, rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien sa oproti 1. štvrtroku 2018 zrýchlil (obr. 8).

Obr. 8



Na medziročnej báze sa rast úhrnnej hladiny cien na spotrebiteľskom trhu zrýchlil, ale na medzimesačnej báze sa spomalil. Za apríl až jún totiž kumulatívne vzrástla len o 0,7% (oproti marcu 2018), zatiaľ čo počas prvých troch mesiacov tohto roka stúpila o 1,2% (oproti decembru 2017). Tlak na jej rast bol v rámci 2. štvrtroka najsilnejší v apríli 2018, kedy medzimesačne vzrástla o 0,6%. Medziročná miera celkovej inflácie tým stúpila z 2,4% v marci na 2,9% v apríli, čo

predstavuje jej najvyššiu úroveň v 1. polroku tohto roka.

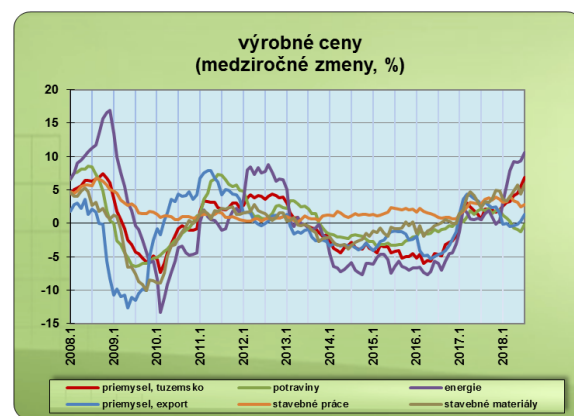
K vzostupu celkovej inflácie prispela jadrová inflácia aj regulované ceny. Jadrová inflácia stúpila z 2,6% v 1. štvrtroku na 3,2% v 2. štvrtroku, regulované ceny, ktoré boli v 1. štvrtroku medziročne vyššie o 1,0%, stúpili v 2. štvrtroku o 1,2% (vždy v priemere). Jadrová inflácia bola teda aj v 2. štvrtroku vyššia ako celková inflácia, ale na medziročnej báze vzrástla celková inflácia aj v 2. štvrtroku viac (o 1,8 p. b.) ako jadrová inflácia (o 1,5 p. b.). Rozdiel v ich medziročných prírastkoch (0,3 p. b.) predstavuje príspevok regulovaných cien k vzostupu medziročnej miery celkovej inflácie. Ich príspevok k rastu celkovej inflácie v 2. štvrtroku tohto roka bol teda menší ako v 1. štvrtroku (0,4 p. b.).

Zatiaľ čo v 1. štvrtroku tohto roka mali na vzostup jadrovej a teda aj celkovej inflácie rozhodujúci vplyv ceny potravín (vrátane cien nealkoholických nápojov), v 2. štvrtroku k nim pribudli ceny v doprave. Dynamika ich rastu sa totiž tiež výrazne zrýchlila a v porovnaní s cenami všetkých ostatných hlavných kategórií tovarov a služieb klasifikácie COICOP vzrástli relatívne najviac. Oproti 2. štvrtroku 2017 boli ceny v doprave vyššie o 5,7%, pričom potraviny boli drahšie o 5,0% (vždy v priemere). V porovnaní s ich rastom pred rokom, teda v 2. štvrtroku 2017, ide v oboch prípadoch zhodne o nárast až o 2 p. b. vyšší. Pokiaľ ide o čistú infláciu, hlavne vplyvom rastu cien v doprave stúpila z 1,7% v 1. štvrtroku na 2,5% v 2. štvrtroku tohto roka (vždy v priemere). Oproti jadrovej alebo celkovej inflácii je nižšia, keďže vplyv vývoja (rastu) cien potravín nezohľadňuje.

Z ekonomického hľadiska bol rast jadrovej inflácie aj v 2. štvrtroku výsledkom kombinácie vplyvu nákladových i dopytových faktorov. Pokiaľ ide o nákladové faktory, primárne ide o dopad

cien dovozu tovarov a služieb. Pripomíname, že na medziročnej báze stúpili o 2,4%, čo je rast len mierne slabší ako zaznamenali v 1. štvrtroku tohto roka. Rast cien výrobcov v priemysle pre tuzemsko, ale aj v stavebníctve (najmä cien stavebných materiálov) sa však napriek tomu zrýchlil. Index cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko, ako ukazovateľ vyjadrujúci súhrnný vplyv nákladových faktorov prameniáci v priemysle, vzrástol v 2. štvrtroku o 4,8%, zatiaľ čo v 1. štvrtroku tohto roka stúpol o 3,0% (vždy v priemere). Rozhodujúci vplyv na zrýchlenie dynamiky jeho rastu pochádzal z cien dodávok energií (obr. 9). Kým v 1. štvrtroku boli medziročne vyššie o 5,6%, v 2. štvrtroku stúpili až o 9,2% (vždy v priemere).

Obr. 9



tlak, ktorý generujú na rast jadrovej a tým i celkovej inflácie dopytové faktory (rast spotrebiteľského dopytu), je oproti tlaku zo strany nákladových faktorov síce relatívne slabší, ale voči minulému roku zosilnel. Index cien obchodovateľných tovarov (bez pohonných hmôt) a cien trhových služieb, pomocou ktorého sa meria tzv. dopytová inflácia, zaznamenal totiž zrýchlenie rastu z 1,7% v 1. štvrtroku na 2,2% v 2. štvrtroku 2018 (vždy v priemere), k čomu prispela vyššia dynamika rastu cien v rámci oboch jeho zložiek, teda cien obchodovateľných

tovarov (bez pohonných hmôt) i cien trhových služieb.

Rast cien výrobcov v priemysle pre tuzemsko pokračoval aj v júli. Oproti júnu stúpili o 0,7%, k čomu prispeli najmä ceny výrobcov energií, ktoré vzrástli o 1,5%. Ceny výrobcov v spracovateľskom priemysle, ktoré na medzimesačnej báze rastú od apríla tohto roka, sa v júli zvýšili o 0,4% (v priemere). Rozhodujúci vplyv na ich rast mali ceny výrobcov dopravných prostriedkov, ako ceny výrobcov potravín, ktoré oproti júnu vzrástli o 1,8%, resp. o 0,8%. Prírastok, ktorý index cien výrobcov v priemysle pre tuzemsko zaznamenal v júli, spôsobil, že na medziročnej báze sa jeho rast zrýchlil z 5,5% v júni na 6,9% v júli. Zatiaľ čo vlni tento index vzrástol v priemere o 1,9% (oproti roku 2016), za prvých sedem mesiacov tohto roka stúpol na medziročnej báze v priemere o 4,3%.

Vývoj nákladových, ale aj dopytových faktorov v júli, mal teda potenciál zvýšiť tlak na rast spotrebiteľských cien a tým posunúť ich úhrnnú hladinu smerom nahor. Jej úroveň však nevzrástla, naopak oproti júnu mierne poklesla (o 0,1%). Ceny bývania, zdravotníctva, rekreácií a hotelov na medzimesačnej báze síce mierne stúpili, ale v ostatných kategóriách klasifikácie COICOP ceny poklesli. Potraviny (vrátane nealkoholických nápojov) zlacneli o 1,1%, odevy a obuv o 1,0% a doprava o 0,2%. V dôsledku toho sa medziročná miera celkovej inflácie znížila z 2,8% v júni na 2,6% v júli, čo súviselo s poklesom jadrovej inflácie v tom istom období z 3,2% na 2,9%. Čistá inflácia sa však oproti júnu, kedy predstavovala 2,6%, nezmenila.

Predpokladáme, že tlak na rast úhrnnej cenovej hladiny na spotrebiteľskom trhu bude v najbližších mesiacoch narastať. Zo strany nákladových faktorov tomu nasvedčujú výsledky KSP za júl a august, z ktorých vyplýva, že pokračovanie rastu

výrobných cien je v najbližšom období veľmi pravdepodobné vo všetkých štyroch odvetviach (obr. 7 v Prílohe). Z druhej (dopytovej) strany by mal byť zdrojom tlaku relatívne silný rast spotrebiteľského dopytu, ktorý očakávame v 2. polroku tohto roka. Rast úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien by sa preto mal na medzimesačnej báze obnoviť (po jej poklese v júli), predpokladáme však, že jej prírastky budú relatívne malé, najmä kvôli tlmiacemu vplyvu cien potravín, ktorý by mal v najbližších mesiacoch ešte pokračovať.

Posun úhrnnej hladiny spotrebiteľských cien smerom nahor, ktorý očakávame v horizonte predikcie, by však nemal zvrátiť doterajší mierne klesajúci trend medziročnej miery celkovej inflácie. Podľa aktualizovaného odhadu, ktorý je totožný s pôvodným odhadom spreď troch mesiacov, by celková inflácie mala z júlovej úrovne 2,6% klesnúť na 2,5% v decembri tohto roka, pričom priemerná miera celkovej inflácie v tomto roku by mala dosiahnuť 2,6%. Dodávame, že uvedené odhady celkovej inflácie je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík (cena ropy na svetovom trhu, ceny dovozu, kurz eura k USD, značný nesúlad medzi rastom súhrnnej produktivity práce a miezd na makroúrovni, ceny potravín).

## **5 ZAMESTNANOSŤ A NEZAMESTNANOSŤ V HOSPODÁRSTVE**

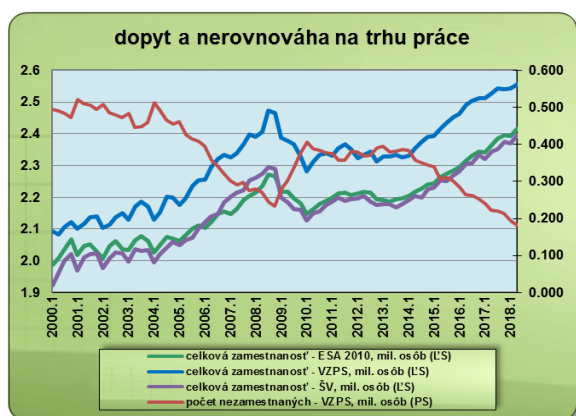
Zrýchljenie rastu výkonnosti hospodárstva v 2. štvrťroku tohto roka, dokonca až nad úroveň jeho dlhodobého priemeru (3,9% za roky 1996-2017), prispelo k tomu, že dopyt na trhu práce vzrástol nielen na medziročnej báze, ale aj oproti 1. štvrťroku tohto roka. V dôsledku toho sa situácia na trhu práce opäť zlepšila, čo je v súlade s našimi odhadmi spreď troch mesiacov.



Celková zamestnanosť v hospodárstve stúpila na novú historicky najvyššiu úroveň a nerovnováha medzi dopytom a ponukou na trhu práce klesla na nové historické minimum (obr. 10).

Podľa metodiky štatistického výkazníctva (ŠV) sa celkový počet zamestnaných osôb v hospodárstve zvýšil v 2. štvrťroku v priemere o 2,2% (cca o 50 tisíc osôb), podľa metodiky VZPS stúpol o 1,2% (cca o 29 tisíc osôb).

Obr. 10



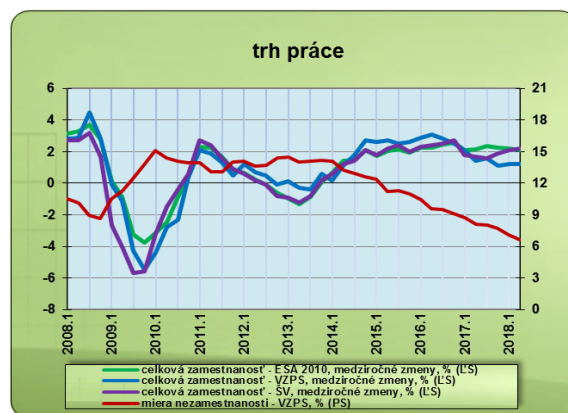
Podľa metodiky ESA 2010 sa celková zamestnanosť v hospodárstve zvýšila v 2. štvrťroku medzročne o 2,1% (cca o 51 tisíc osôb). Na druhej strane, podľa sezónne očistených údajov sa oproti 1. štvrťroku tohto roka zvýšila o 0,5%, čo je rovnaký prírastok ako dosiahla v 1. štvrťroku 2018 (oproti 4. štvrťroku 2017).

Zatiaľ čo v metodike ŠV sa dynamika rastu celkovej zamestnanosti na medzročnej báze v 1. aj 2. štvrťroku tohto roka zrýchlila, v metodike VZPS sa naopak spomalila (obr. 11).

Spomalenie dynamiky jej rastu v metodike VZPS má viac príčin, ale v rozhodujúcej miere súvisí s pokračujúcim poklesom počtu osôb krátkodobo migrujúcich za prácou do zahraničia (s pobytom do 1

roka), ako aj s poklesom počtu osôb na aktivačných prácach<sup>10</sup>.

Obr. 11



V menšej miere to súvisí so skutočnosťou, že rast počtu pracujúcich v SR (podľa VZPS) sa spomaľuje aj na základe domáceho konceptu. Tento trend začal v 3. štvrťroku 2017 a pokračuje aj od začiatku tohto roka. Pokiaľ ide o krátkodobú migráciu za prácou do zahraničia, počet osôb v tejto kategórii sa v 2. štvrťroku tohto roka medzročne znížil o 6,7% (cca o 10 tisíc osôb), dosiahol zhruba 140 tisíc (v priemere) a bol najmenší od 1. štvrťroku 2015.

Rast celkovej zamestnanosti v hospodárstve bol sprevádzaný poklesom nezamestnanosti, ktorého dynamika sa na medzročnej báze mierne zrýchlila. Podľa metodiky VZPS klesol počet nezamestnaných v 2. štvrťroku medzročne cca o 42 tisíc a predstavoval cca 181,5 tisíc osôb (v priemere). Miera nezamestnanosti (podľa VZPS) sa medzročne znížila o 1,5 p. b. a dosiahla 6,6% (v priemere). Úroveň nerovnováhy

<sup>10</sup> Počet osôb na aktivačných prácach, ktorý sa podľa metodiky VZPS započítava do celkového počtu zamestnaných v hospodárstve, klesá už od začiatku minulého roka. V 1. štvrťroku 2018 bol medzročne nižší o 15,7% (cca o 10 tisíc osôb), v 2. štvrťroku o 9,9% (cca o 6 tisíc osôb). Do aktivačných prác bolo v 2. štvrťroku 2018 zapojených zhruba 55 tisíc osôb (v priemere).

na trhu práce v absolútnom i relatívnom vyjadrení tým klesla v 2. štvrťroku na nové historické minimum. Počet nezamestnaných v 2. štvrťroku 2018 bol oproti predchádzajúcemu historickému minimu z 1. štvrťroka 2018 nižší cca o 12,5 tisíc osôb (v priemere).

K rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve prispel v 2. štvrťroku väčšou mierou súkromný sektor, v ktorom zamestnanosť vzrástla o 2,3%. Povedané inak, z cca 50 tisíc nových pracovných miest, ktoré v 2. štvrťroku pribudli na medziročnej báze v celom hospodárstve (podľa ŠV), vzniklo cca 42 tisíc v súkromnom sektore (z toho zhruba jedna tretina v priemysle). Zostávajúcich cca 8 tisíc nových pracovných miest vytvoril verejný sektor, čím sa zamestnanosť v tomto sektore medziročne zvýšila o 1,7%. Rast zamestnanosti sa v 2. štvrťroku medziročne zrýchlil vo verejnom aj v súkromnom sektore (o 0,8 p. b., resp. o 0,4 p. b.).

V súkromnom sektore bol v 2. štvrťroku rast zamestnanosti zaznamenaný vo väčšine odvetví, vrátane priemyslu a stavebníctva (o 2,7%, resp. o 1,8%). Kým v priemysle to predstavuje prírastok cca 15 tisíc nových pracovných miest, v stavebníctve okolo 3 tisíc. V oboch týchto odvetviach sa však rast zamestnanosti oproti 1. štvrťroku tohto roka spomalil.

Ešte výraznejší rast zamestnanosti ako priemysel zaznamenalo v 2. štvrťroku odvetvie dopravy a skladovania (o 3,8%), ale aj odvetvie informačných a komunikačných služieb (o 3,3%), pričom najvyšší relatívny medziročný rast zamestnanosti bol zaznamenaný v odvetví ubytovacích a stravovacích služieb (o 8,5%). Naopak, k poklesu zamestnanosti došlo v činnostiach v oblasti nehnuteľnosti (o 3,1%) a v odvetví finančných a poisťovacích činností (o 0,8%), teda

v odvetviach, v ktorých bol jej pokles zaznamenaný aj v 1. štvrťroku tohto roka. Zároveň ide o odvetvia, k ktorým bol pokles zamestnanosti sprevádzaný výrazným zrýchlením dynamiky rastu nominálnej mzdy. Za zmienku stojí aj odvetvie poľnohospodárstva, v ktorom sa pokles zamestnanosti - trvajúci mimochodom viac ako dva roky - v 2. štvrťroku tohto roka zastavil.

Na rozdiel od súkromného sektora bol vo verejnom sektore rast zamestnanosti v 2. štvrťroku plošný - v odvetví zdravotníctva stúpila o 2,9%, v odvetví verejnej správy a obrany o 1,1%, v odvetví vzdelávania o 1%. Kým v odvetví zdravotníctva a v odvetví verejnej správy a obrany sa dynamika rastu na medziročnej báze zrýchlila (v odvetví zdravotníctva výraznejšie), v odvetví vzdelávania sa naopak spomalila.

Vysoká dynamika tvorby nových pracovných miest v 1. polroku tohto roka a relatívne vysoký rast výkonnosti hospodárstva, ktorý odhadujeme v 2. polroku tohto roka, vytvárajú základné predpoklady, aby priaznivý vývoj na trhu práce mohol pokračovať aj v horizonte krátkodobej predikcie. Tieto predpoklady však majú širšiu oporu. Dokumentuje ju medziročný prírastok nových voľných pracovných miest v 2. štvrťroku tohto roka o vyše 20% (podľa ŠV), ako aj výsledky KSP za august ohľadom tvorby nových pracovných miest v súkromnom sektore (obr. 8 v Prílohe). Podľa nich by mal dopyt po práci rásť vo všetkých štyroch štatisticky sledovaných odvetviach aj v najbližších troch mesiacoch.

Z výsledkov KSP (vrátane augustových) opakovane vyplýva, že osôb s požadovanou kvalifikáciou, ktoré sú schopné pokryť rastúci dopyt na trhu práce, je v radoch našich nezamestnaných stále akútny nedostatok. Firmy vo všetkých štyroch odvetviach to naďalej považujú za jeden z hlavných



obmedzujúcich faktorov rastu ich produkcie. Tento problém pretrváva zhruba od polovice roka 2015 a firmy ho riešia zvyšujúcim sa dovozom pracovnej sily zo zahraničia. Podľa údajov ÚPSVaR bolo v júli tohto roka u nás zamestnaných takmer 32 tisíc osôb z EÚ/EHP a ďalších viac ako 28 tisíc osôb z tretích krajín. Zatiaľ čo v prvom prípade ich počet medziročne stúpol cca o 5 tisíc osôb, v druhom prípade cca o 12 tisíc osôb.

Z údajov ÚPSVaR za jún a júl tiež vyplýva, že zvyšujúci sa počet cudzincov, ktorí pomáhajú kryť rastúci dopyt na trhu práce, začína mať silnejší tlmiaci vplyv na dynamiku poklesu počtu nezamestnaných osôb. Celkový počet evidovaných nezamestnaných sa totiž v júni ani v júli na medzimesačnej báze prakticky nezmenil, počet disponibilných nezamestnaných dokonca mierne vzrástol. Spôsobil to nárast počtu krátkodobo nezamestnaných osôb (do 12 mesiacov), pretože trend poklesu počtu dlhodobo nezamestnaných osôb (nad 12 mesiacov) v júni aj júli pokračoval<sup>11</sup>. Nárast počtu krátkodobo nezamestnaných teda predstavuje hlavné riziko pre odhad vývoja miery nezamestnanosti v 2. polroku tohto roka.

---

<sup>11</sup> Počet krátkodobo nezamestnaných osôb bol v júli medziročne nižší cca len o 6 tisíc osôb, počet dlhodobo nezamestnaných až o vyše 28 tisíc osôb. Z údajov ÚPSVaR okrem toho vyplýva, že v júli existovalo viac ako 82 tisíc voľných pracovných miest, čo je historicky najvyššie číslo. Z nich bolo zhruba 60 tisíc na západnom Slovensku, približne 12 tisíc na strednom Slovensku a cca 10 tisíc na východnom Slovensku. Z hľadiska počtu voľných pracovných miest, ktoré pripadajú na jedného nezamestnaného, je situácia stále najlepšia v Bratislavskom a Trnavskom kraji, v ktorých počet voľných pracovných miest prevyšuje počet uchádzačov o zamestnanie. Bratislavský kraj sa aktuálne približuje k hranici dvoch voľných pracovných miest na jedného nezamestnaného. V ostatných krajoch SR je situácia opačná, teda počet uchádzačov o zamestnanie prevyšuje počet voľných pracovných miest.

Na základe skutočného vývoja dopytu na trhu práce v 1. polroku tohto roka a ďalších informácií uvedených vyššie predpokladáme, že celková zamestnanosť v hospodárstve sa bude zvyšovať aj v horizonte predikcie. Podľa aktualizovaného odhadu by mala celková zamestnanosť v hospodárstve v tomto roku medziročne vzrásť o 2,0% podľa ŠV, resp. o 1,2% podľa VZPS (vždy v priemere). V metodike ŠV to predstavuje prírastok cca 48 tisíc nových pracovných miest, v metodike VZPS cca 30 tisíc nových pracovných miest (vždy v priemere). V porovnaní s pôvodným odhadom spred troch mesiacov je aktualizovaný odhad rastu celkovej zamestnanosti v roku 2018 podľa metodiky ŠV o 0,2 p. b. vyšší, podľa metodiky VZPS o 0,1 p. b. nižší.

Vplyvom rastu celkovej zamestnanosti v hospodárstve by mal trend poklesu počtu nezamestnaných i miery nezamestnanosti pokračovať aj v 2. polroku tohto roka. Počet nezamestnaných podľa VZPS by mal medziročne klesnúť cca o 43 tisíc osôb a dosiahnuť zhruba 181 tisíc osôb (vždy v priemere). Na druhej strane, miera nezamestnanosti v metodike VZPS by sa mala v roku 2018 medziročne znížiť o 1,5 p. b. na 6,6% (v priemere). Oproti minulému roku by teda mal byť pokles miery nezamestnanosti o 0,1 p. b. väčší ako sme odhadovali pred tromi mesiacmi.

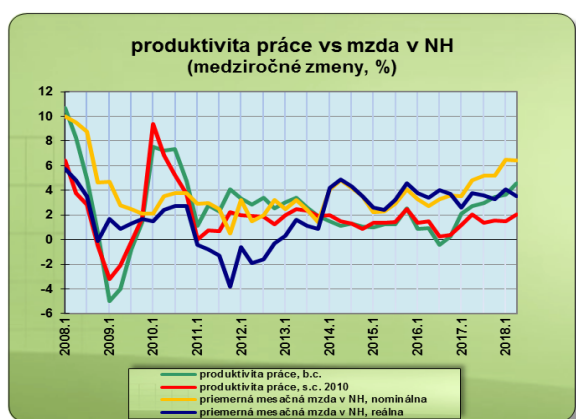
## **6 NOMINÁLNA A REÁLNA MZDA V HOSPODÁRSTVE**

Pred tromi mesiacmi sme odhad ďalšieho rastu miezd na makroúrovni založili na predpoklade, že predstih rastu miezd voči rastu súhrnnej produktivity práce sa v horizonte predikcie udrží, ale jeho veľkosť, ktorú dosiahol v 1. štvrtroku tohto roka, by sa už nemala zvyšovať. Z obr. 12 vyplýva, že v 2. štvrtroku sa tieto

predpoklady potvrdili. Vďaka zrýchleniu dynamiky rastu súhrnnej produktivity práce sa predstih rastu miezd na makroúrovni pred rastom súhrnnej produktivity práce oproti 1. štvrtroku dokonca zmenšil.

Rast súhrnnej produktivity práce v bežných cenách sa zrýchlil z 3,7% v 1. štvrtroku tohto roka na 4,5% v 2. štvrtroku. Prispel k tomu síce aj rast súhrnnej produktivity práce v stálych cenách, ale relatívne silnejší bol vplyv zrýchlenia rastu úhrnnej cenovej hladiny.

Obr. 12



Priemerná mesačná nominálna mzda v celom hospodárstve vzrástla teda aj v 2. štvrtroku nad rámec vymedzený rastom súhrnnej produktivity práce v bežných cenách. Na medziročnej báze totiž stúpala o 6,4% a dosiahla 1004 €. Na rozdiel od súhrnnej produktivity práce v bežných cenách sa však jej rast oproti 1. štvrtroku tohto roka mierne spomalil (o 0,1 p. b.). Preto sa predstih jej rastu oproti rastu súhrnnej produktivity práce v bežných cenách na medziročnej báze zmenšil.

K zrýchleniu dynamiky rastu nominálnej mzdy v celom hospodárstve prispeli súkromný i verejný sektor, ale vplyv verejného sektora bol relatívne silnejší. V súkromnom sektore vzrástla totiž nominálna mzda v 2. štvrtroku o 6,0%, vo verejnom sektore o 7,7%. V dôsledku toho

priemerná nominálna mzda vo verejnom sektore prevýšila úroveň priemernej nominálnej mzdy v súkromnom sektore aj v 2. štvrtroku tohto roka (1060 € vs 990 €), pričom rozdiel v ich úrovni sa oproti 1. štvrtroku zvýšil.

V súkromnom sektore sa na zrýchlení rastu nominálnej mzdy v 2. štvrtroku podieľala väčšina odvetví. V odvetví veľkoobchod a maloobchod sa jej úroveň zvýšila o 9,0% a dosiahla 929 €, v informáciách a komunikácii stúpala o 7,9% a činila 1772 €. V priemysle a stavebníctve sa zvýšila zhodne o 7%, ale úrovňou sa výrazne líšia (1127 € vs 715 €). Absolútne najvyššia nominálna mzda bola v odvetví finančných a poisťovacích činností, kde medziročne vzrástla o 6,2% a činila 1991 € (v priemere). Rast nominálnej mzdy v 2. štvrtroku tohto roka nebol v tomto sektore plošný. V odvetví dodávky elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu mzda medziročne poklesla o 7,8% a predstavovala 1626 €.

Vo verejnom sektore prispeli k zrýchleniu rastu nominálnej mzdy všetky tri odvetvia<sup>12</sup>. V zdravotníctve sa jej úroveň zvýšila o 6,1% a dosiahla 984 €, vo vzdelávaní stúpala o 7,1% a činila 926 €. Najvýraznejšie rástla mzda vo verejnej správe a obrane, kde sa jej úroveň medziročne zvýšila o 9,6% a dosiahla 1299 €.

Z výsledkov aktualizovanej predikcie implicitne vyplýva, že k zrýchleniu dynamiky rastu výkonnosti hospodárstva by malo aj v 2. polroku tohto roka dôjsť zásluhou zrýchlenia rastu súhrnnej produktivity práce v stálych i bežných cenách. Preto sa nezdá veľmi

<sup>12</sup> Pripomínáme, že zrýchlenie rastu miezd vo verejnom sektore súvisí so zvýšením platových taríf štátnych zamestnancov a zamestnancov pri výkone vo verejnom záujme (okrem pedagogických pracovníkov) o 4,8%, ktoré je účinné od 1. januára 2018.

pravdepodobné, aby sa v horizonte predikcie predstih rastu miezd na makroúrovni voči rastu súhrnnej produktivity práce zmenšil. Zároveň však predpokladáme, že oproti 2. štvrtroku sa jeho veľkosť nebude zväčšovať. Napriek tomu to znamená, že dynamika rastu nominálnej mzdy v hospodárstve by mala byť vysoká aj v 2. polroku tohto roka.

Aktualizovaný odhad vývoja priemernej mesačnej nominálnej mzdy v hospodárstve v tomto roku, ktorý zohľadňuje jej skutočný rast v 1. polroku tohto roka a predpoklady uvedené vyššie, je zhodný z výsledkami jej pôvodného odhadu spred troch mesiacov. To znamená, že priemerná mesačná nominálna mzda v hospodárstve by mala oproti minulému roku vzrásť o 6,5% a dosiahnuť 1017 €. Vzhľadom na aktualizovaný odhad priemernej miery inflácie v tomto roku (2,6%) by mala reálna mzda v hospodárstve v tomto roku vzrásť o 3,9%.

---

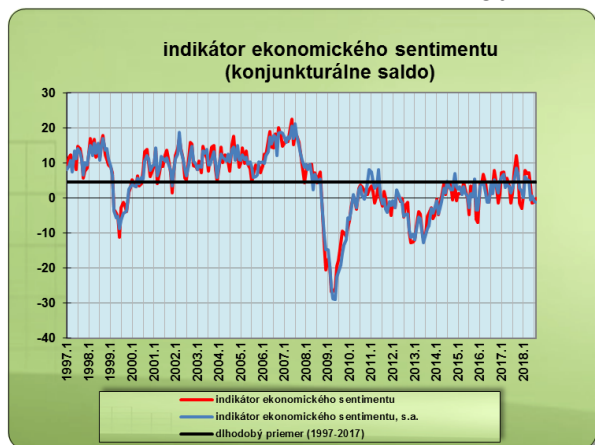
*Kontakt:*

*Ján Haluška // [haluska@infostat.sk](mailto:haluska@infostat.sk)  
Andrej Hamara // [hamara@infostat.sk](mailto:hamara@infostat.sk)  
Branislav Pristáč // [pristac@infostat.sk](mailto:pristac@infostat.sk)*

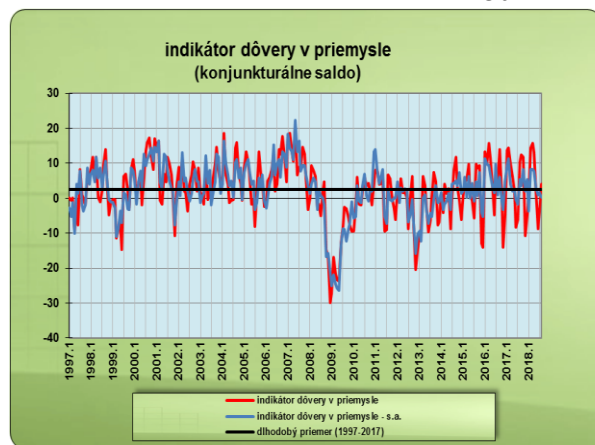
## 7 PRÍLOHA

### Vývoj kľúčových ukazovateľov konjunkturálnych prieskumov a spotrebiteľského barometra

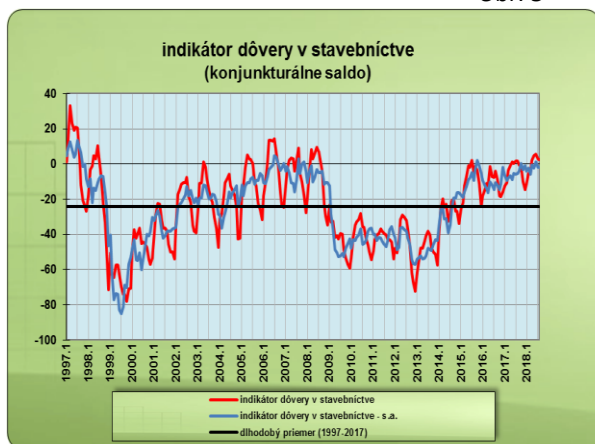
Obr. 1



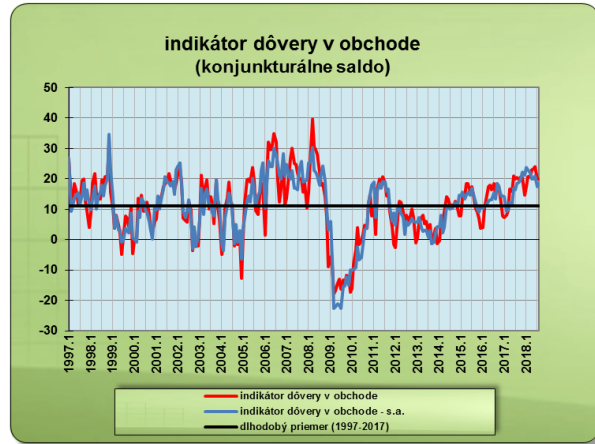
Obr. 2



Obr. 3



Obr. 4



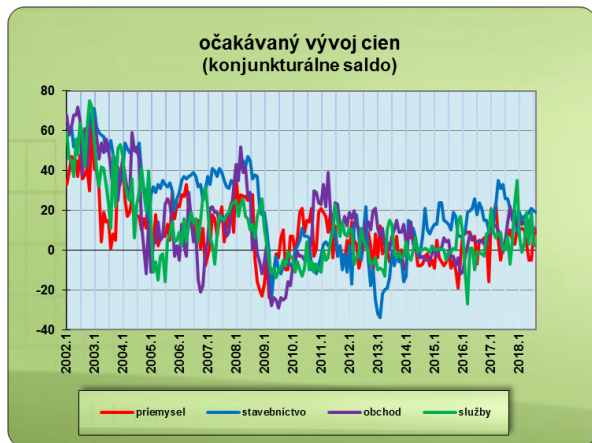
Obr. 5



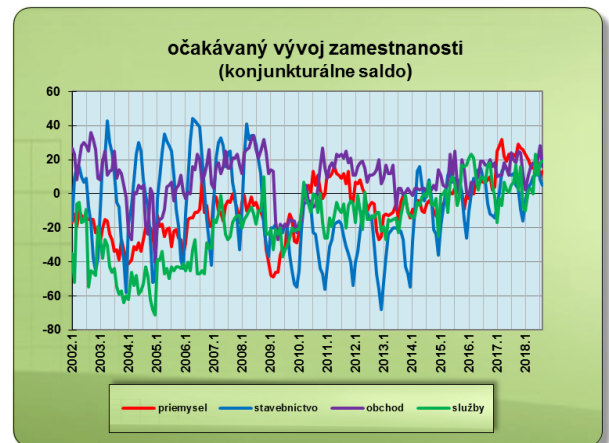
Obr. 6



Obr. 7



Obr. 8



## Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na rok 2018

| Ukazovateľ                                                    | 1. štvrťrok 2018 |                                         | Prognóza vývoja na rok 2018 |                               |
|---------------------------------------------------------------|------------------|-----------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|
|                                                               | absolútne        | indexy                                  | INFOSTAT                    |                               |
|                                                               |                  | <u>1. polrok 2018</u><br>1. polrok 2017 | absolútne                   | indexy<br><u>2018</u><br>2017 |
| Hrubý domáci produkt (mld. € ) <sup>1)</sup>                  | 43.0957          | 103.9                                   | 90.3280                     | 104.0                         |
| Výberové zisťovanie pracovných síl                            |                  |                                         |                             |                               |
| Zamestnanosť (tis. osôb)                                      | 2 549.3          | 101.2                                   | 2 560.0                     | 101.2                         |
| Miera nezamestnanosti (%)                                     | 6.9              | x                                       | 6.6                         | x                             |
| Počet nezamestnaných (tis. osôb)                              | 187.8            | 81.1                                    | 181.0                       | 80.8                          |
| Priemerný počet zamestnancov (tis. osôb)                      | 2 382.3          | 102.1                                   | 2 396.5                     | 102.0                         |
| Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva (€) | 980              | 106.4                                   | 1 017                       | 106.5                         |
| Index reálnej mesačnej mzdy zamestnanca hospodárstva          | x                | 103.8                                   | x                           | 103.9                         |
| Miera inflácie (%)                                            |                  |                                         |                             |                               |
| posledný mesiac obdobia                                       | x                | 2.8 <sup>2)</sup>                       | x                           | 2.5 <sup>3)</sup>             |
| v priemere za obdobie                                         | x                | 2.6 <sup>4)</sup>                       | x                           | 2.6 <sup>5)</sup>             |

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

<sup>2)</sup> v júni 2018 oproti júnu 2017

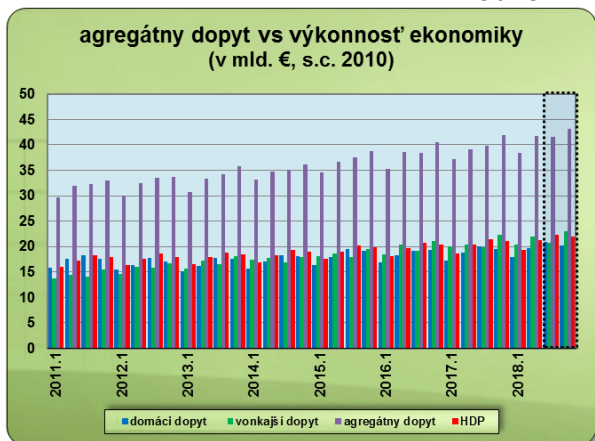
<sup>3)</sup> v decembri 2018 oproti decembru 2017

<sup>4)</sup> v priemere za 1. polrok 2018 oproti 1. polrok 2017

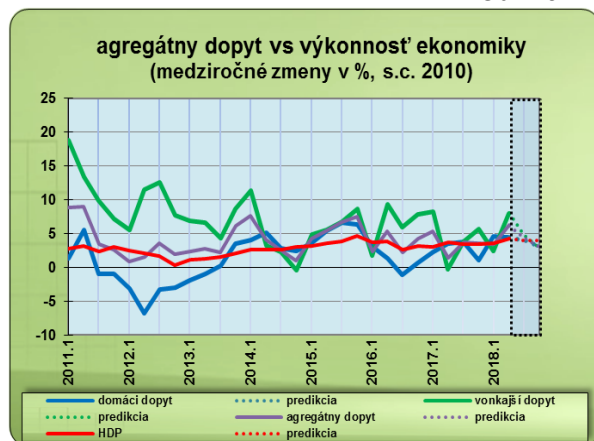
<sup>5)</sup> v priemere za rok 2018 oproti roku 2017

## Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov na rok 2018

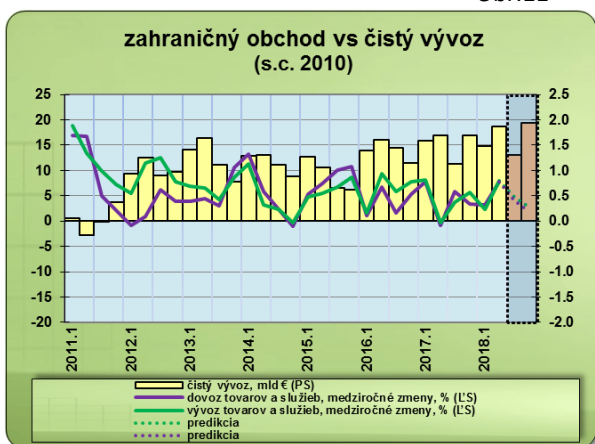
Obr. 9



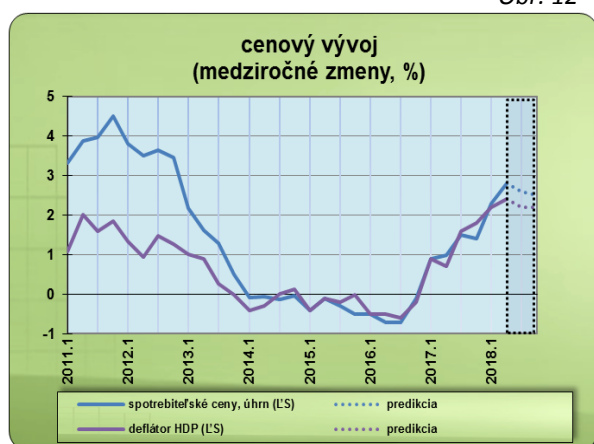
Obr. 10



Obr. 11



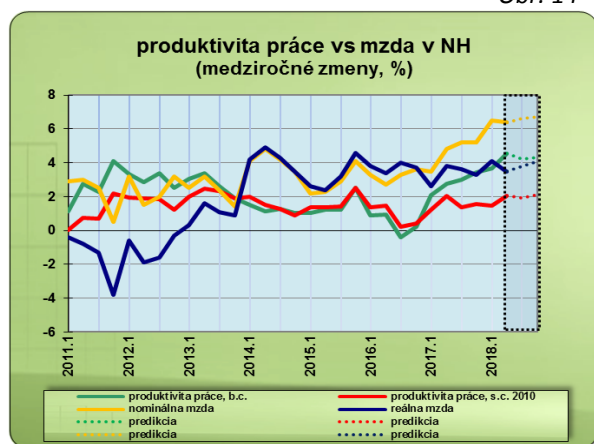
Obr. 12



Obr. 13



Obr. 14







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

Kategória publikácie: GHG

Vedúci redaktor: Ing. Ján Haluška, PhD.

Počet strán: 25

Počet výtlačkov: ---

ISSN: 2454-0773

|                      |
|----------------------|
| 3.GHG.2.2 - 948/2018 |
|----------------------|