

**Hlavné udalosti domácej a zahraničnej ekonomiky za posledný mesiac:**

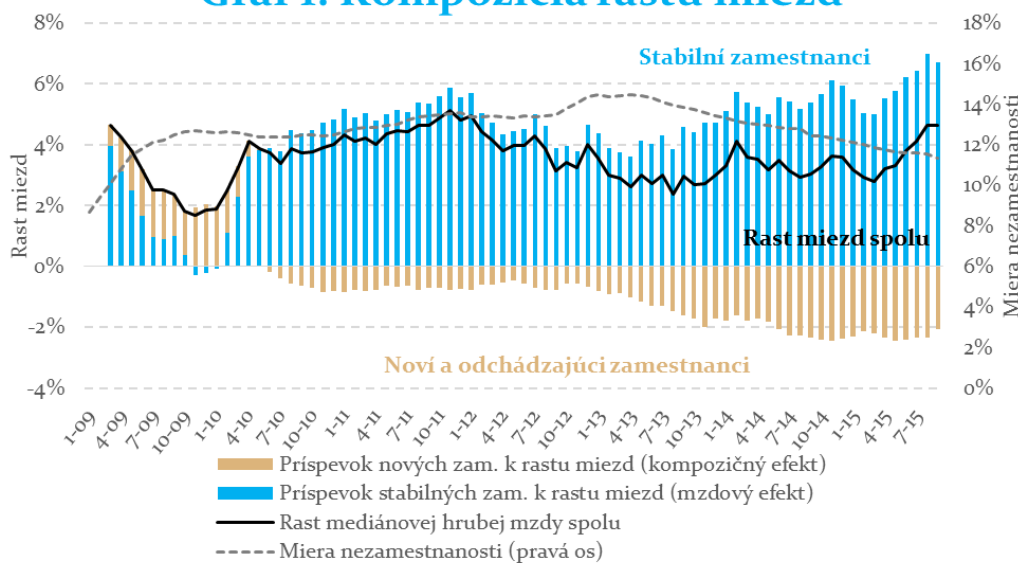
**Slovensko**

- Najnovšie údaje potvrdzujú očakávané spomalenie rastu zamestnanosti v 2016, keď vo vybraných odvetviach bol v januári zaznamenaný rast zamestnanosti 1,2% medziročne (oproti 2,2% z decembra).
- Nominálne mzdy v januári vzrástli napriek pretrvávajúcemu deflačnému prostrediu medziročne o 4,1%.
- Vo februári 2016 sa zastavil medziročný pokles cien potravín, trhové služby rástli 0,9%, medziročný pokles spotrebiteľských cien sa tak spomalil z januárových -0,6% na februárových -0,4%.

**Zahraníči**

- Avizované dohody členov OPEC-u o obmedzení produkcie majú vplyv na sentiment a rast cien ropy (slabý dopyt a previs ponuky na trhu ostávajú aktuálne), medziročne je cena stále o tretinu nižšia (40 USD za barrel).
- V prvom kvartáli 2016 sa posunuli predstihové indikátory za Nemecko (ZEW a IFO) na nižšie úrovne, naznačujú tak pomalší ako prognózovaný rast Nemecka, hlavne z dôvodu slabšieho globálneho dopytu.
- ECB rozšírila v marci svoje programy kvantitatívneho uvoľňovania pod vplyvom nepriaznivého vývoja cien.

**Graf 1: Kompozícia rastu miezd\***



\* Zvlášť je vypočítaný rast miezd stabilných zamestnancov (mali príjem v období t aj t-1) a zvlášť rast miezd všetkých zamestnancov v čase t. Kompozičný efekt je ich rozdielom a predstavuje príspevok nových a odchádzajúcich zamestnancov.

Zdroj: SP, ÚPSVaR, prepočty autorov

- Rast miezd stabilných zamestnancov od roku 2013 zrýchľuje spoločne s poklesom nezamestnanosti, tlaky na rast miezd sa tak postupne zvyšujú.
- Pri prudšom poklese miery nezamestnanosti začali na trh práce vstupovať zamestnanci s nižšími mzdami, **v roku 2015 pretrvával silný negatívny kompozičný efekt na celkovú dynamiku miezd.**
- Naopak, pri spomalení ekonomickej aktivity (napr. 2009) opúšťajú trh práce ako prví zamestnanci s nižšími mzdami, kompozičný efekt posúva mzdu nahor.

**Hlavné pozitívne (+) a negatívne (-) riziká domácej a zahraničnej ekonomiky v nasledujúcom období:**

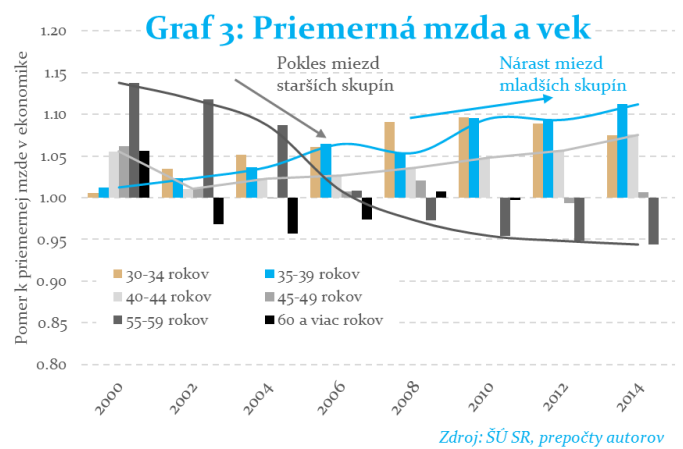
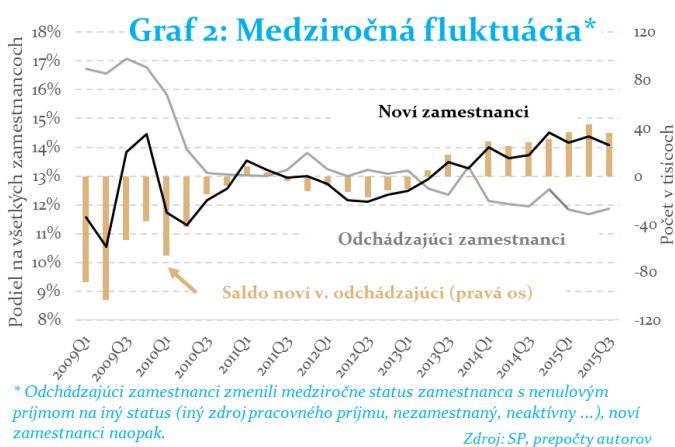
- (+) Dodatočné impulzy monetárneho uvoľňovania ECB na rast.
- (+) V domácom prostredí pozitívne riziko rastu jadrových investícií financovaných zo ziskov z roka 2015.
- (+) Ďalší priestor pre zrýchlenie investícií domácností a nákupov tovarov dlhodobej spotreby.

- (-) Spomalenie globálneho obchodu ťahané najmä slabším priemyslom.
- (-) Neistota spojená s geopolitickým napätím môže brzdiť investičnú aktivitu v Európe.

## Pohyby na trhu práce menia dynamiku rastu miezd

Rast miezd je ovplyvnený najmä produktivitou, inflačnými očakávaniami či vzdialenosťou od plnej (potenciálnej) zamestnanosti. Fluktuácia pracovníkov z/do zamestnania však môže **meniť štruktúru zamestnancov a tak spomaľovať či zrýchľovať celkovú dynamiku miezd v ekonomike a skresľovať situáciu na trhu práce.**

Nástup krízy v roku 2009 spôsobil prudký nárast nezamestnanosti, pričom veľkú časť ľudí, ktorí v tom čase prišli o prácu, tvorili **nízkoprijemní zamestnanci**. Zo štatistik tak vypadli prevažne nižšie mzdy, čo spôsobilo, že celková úroveň miezd v ekonomike sa zvýšila. **Kompozičný efekt prispieval k rastu miezd kladne (Graf 1).** Pri pomalom zotavovaní trhu práce v 2010 a 2011, i spomalení ekonomiky v 2012, boli efekty kompozície pracovnej sily menšie, keďže aj fluktuácia zamestnancov oproti roku 2009 poklesla (**Graf 2**). Opačnú situáciu ako v roku 2009 môžeme pozorovať od roku 2013, keď sa spolu s poklesom nezamestnanosti začal posilňovať vplyv opätovného prílevu nižších miezd väčšieho počtu zamestnancov. **Kompozičný efekt tak v súčasnosti tlmí vyšší mzdový rast stabilných zamestnancov.**



Kompozičné efekty je potrebné sledovať i z **dlhodobého hľadiska**, kde sa môžu prejaviť kvalitatívne zmeny charakteristik pracovnej sily (demografia, vzdelanie). Vo vyspelých ekonomikách je vstup pracovných síl s nižšími mzdami a odchod starších pracovníkov s vyššími mzdami bežným javom spomaľujúcim celkové mzdy v ekonomike. V transformujúcej sa ekonomike Slovenska sa tento jav objavuje postupne. V rokoch 2004 až 2006 došlo ku generačnej výmene, keď začali najvyššiu priemernú mzdu dosahovať mladšie vekové kategórie (**Graf 3**). Postupným starnutím obyvateľstva sa budú presúvať momentálne najpočetnejšie i mzdovo najsilnejšie ročníky do vyšších vekových kategórií, ktorých odchod do dôchodku bude pôsobiť na pokles mzdy. Naopak, z hľadiska vzdelanostnej skladby pracovnej sily z dlhodobého hľadiska pozitívne na rast mzdy pôsobí stúpajúci podiel vysokoškolsky vzdelaných na celkovom počte zamestnaných (z vyše 10% v roku 1998 na približne 24% v roku 2015, p. údajov ŠÚ SR a metodiky VZPS).

Prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) a medzinárodných inštitúcií

Indikátor	Odhad		Prognóza*						
	2015 (*VpMP, * EK)	VpMP	EK	2016			2017		
				OECD	MMF	VpMP	EK	OECD	MMF
Eurozóna, HDP, reálny rast	1,6*	-	1,7	1,4*	1,7*	-	1,9	1,7*	1,7*
Nemecko, HDP, reálny rast	1,7*	1,8	1,8	1,3*	1,7*	1,7	1,8	1,7*	1,7*
<b>Slovensko</b>									
HDP, reálny rast	3,6*	3,2	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4	3,5	3,6
Inflácia, priemerná ročná	-0,3	0,2	0,3	1,1	1,4	1,6	1,7	1,5	1,8
Reálna mzda, rast	3,2*	3,1	-	-	-	2,9	-	-	-
Zamestnanosť (ESA), rast	2,0*	1,3	1,4	0,9	1,2	0,9	1,1	0,8	-
Spotreba domácností, reálny rast	2,3*	3,2	3,4	3,3	-	2,6	3,0	3,0	-
Export tovarov a služieb, reálny rast	6,7*	4,9	4,6	5,2	5,5	6,1	5,7	6,6	5,6

\* VpMP (2/2016), EK (2/2016), OECD (11/2015, 2/2016 \* - očísť o poč. prac. dní), MMF (10/2015, 1/2016 \*)

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, EK, OECD, MMF