

Hlavné udalosti domácej a zahraničnej ekonomiky za posledný mesiac:

Slovensko

- Rast nominálnych miezd v poslednom kvartáli 2015 bol pravdepodobne najrýchlejší v roku (podľa mesačných údajov mzdy v odvetviach rástli 4% medziročne).
- Napriek rastu zamestnanosti 2% medziročne pokračuje stále vytváranie nových pracovných miest.
- Spotrebiteľské ceny klesali v poslednom štvrtroku 2015 0,5% medziročne (pred januárovým znížením DPH).
- Podpis zmluvy s Jaguar Land Rover na konci roka 2015 predpokladá rozbeh investície.

Zahraničie

- ECB podľa očakávaní predĺžila a rozšírila program kvantitatívneho uvoľňovania do marca 2017, FED premietol svoj pozitívny výhľad ekonomiky USA (najmä trhu práce) do zvýšenia základnej úrokovej sadzby o 0,25 p.b.
- Cena ropy Brent prekonal minima z krízy 2009 (pod 30 USD za barel) následkom obáv zo spomaľovania dopytu (najmä Číny) a nadmernej ponuky vo svete (udržiavanie a rozširovanie ťažby krajín OPEC-u).
- Decembrové prognózy RWI, IFO a IWH očakávajú na rok 2016 rast HDP Nemecka (1,8-2,0%) postavený na domácej spotrebe (stimul ropy, impulz výdavkov na prisťahovalectvo) pri miernom spomalení rastu exportu.

Graf 1: V polovici cesty?



* Krivka bola zostavená z údajov o voľných pracovných miestach podľa ŠÚ SR. Voľné pracovné miesta podľa ÚPSVaR sú od roku 2014 ovplyvnené nahlasovaním cez verejný pracovný portál (ISTP).

Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVaR, dopyčty autorov

- Od roku 2013 sa začal trh práce zotavovať, **klesala nezamestnanosť** a začal rásť počet voľných pracovných miest.
- V porovnaní s rokom 2008 existuje priestor na ďalší pokles nezamestnanosti. Nárast voľných pracovných miest je **v súlade** s tempom poklesu nezamestnanosti a bez nadmerných tlakov na rast miezd.
- Podľa údajov z konjunkturálnych prieskumov však niektorí zamestnávateľia začínajú pociťovať **problémy s nájdením nových zamestnancov**.

Hlavné pozitívne (+) a negatívne (-) riziká domácej a zahraničnej ekonomiky:

- (+) Rýchlejší rast HDP v roku 2015 z dôvodu dočerpávania prostriedkov EÚ (prvý odhad ŠÚ SR – február 2016).
- (+) Stimulácia spotreby domácností cez rýchlejší rast miezd a pokles ceny ropy.
- (+) Prípadný pozitívny vplyv kvantitatívneho uvoľňovania ECB.

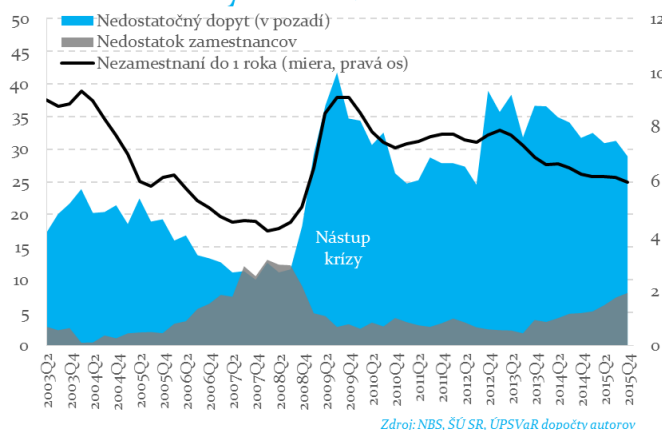
- (-) Vplyv spomaľujúcich ekonomík Číny a Ruska na ekonomickú výkonnosť obchodných partnerov SR.
- (-) Spomalenie niektorých sektorov na začiatku 2016 po kulminácii čerpania EÚ fondov ku koncu roka 2015.
- (-) Dôsledky kauzy Volkswagenu na investície koncernu.

Rozbehnutý trh práce: nezamestnanosť má priestor klesať aj naďalej

V porovnaní s ostatnými krajinami Európskej únie sa slovenský trh práce historicky vyznačoval relatívne vysokou mierou nezamestnanosti, pričom po nástupe krízy sa tento rozdiel ešte ďalej prehĺbil. **Obrat vo vývoji nastal v roku 2013**, kedy sa začalo obdobie znižovania miery nezamestnanosti sprevádzané rastom zamestnanosti, v dôsledku ktorého poklesla slovenská nezamestnanosť až k úrovni priemeru krajín eurozóny. Z pohľadu trhu práce sa tak dôležitou otázkou stáva, či je možné očakávať pokračovanie tohto trendu a pri ktorej úrovni narazí na limity.

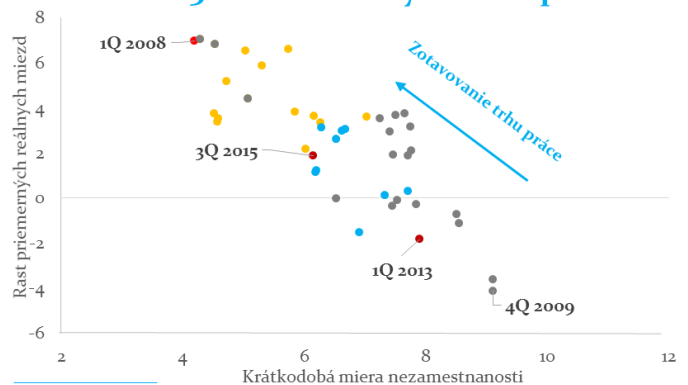
Jedným z prejavov môže byť výrazný rast voľných pracovných miest na jedného nezamestnaného. Medzi týmito dvoma premennými by mal platiť inverzný vzťah (Beveridgeova krivka), napríklad v čase recesie je možné očakávať vyššiu mieru nezamestnanosti a zároveň nedostatok voľných pracovných miest. Pri pohľade na **Graf 1** je vidieť, že podobne ako v predkrízovom období je slovenský trh práce v procese tvorby pracovných miest, avšak podľa Beveridgeovej krivky k dosiahnutiu hodnôt z roku 2008 **zostáva ešte pomerne veľký priestor**. Tempo nárastu ponúkaných pracovných miest je zároveň v súlade s tempom poklesu nezamestnanosti, čo **zatiaľ nenaznačuje prítomnosť bariéry pre ďalší pokles nezamestnanosti**.

Graf 2: Bariéry rastu v % a nezamestnanosť



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, ÚPSVaR, dopočty autorov

Graf 3: Mzdové tlaky na trhu práce



*Rast miezd v priemysle, stavebníctve, službách a obchode deflovaný čistou infláciou z minulého roka, krátkodobá nezamestnanosť zahŕňajú nezamestnaných do 1 roka.

Zdroj: NBS, ŠÚ SR, ÚPSVaR, dopočty autorov

Iným zdrojom údajov poukazujúcim na prípadné limity pracovnej sily sú konjunkturálne prieskumy ŠÚ SR, v ktorých zamestnávateľia uvádzajú hlavné bariéry rastu. Tie v súčasnosti poukazujú na postupný **nárast problémov s nedostatkom vhodných zamestnancov**, ktoré však zatiaľ nedosiahli úrovne spred krízy. Na rozdiel od obdobia pred 2009 je navyše **podľa zamestnávateľov hlavnou bariérou pre rast nedostatočný dopyt (Graf 2)**.

Rast agregátneho dopytu tak môže určiť priestor pre ďalší prípadný pokles celkového počtu nezamestnaných (predstihovým indikátorom je pokles krátkodobá nezamestnaných – **Graf 2**). Súčasný **pokles krátkodobej miery nezamestnanosti nebol taký prudký, aby sa prejavil výraznejšími mzdovými tlakmi na trhu práce**, ktoré môžu byť tiež jedným z prejavov približovania sa k limitu poklesu nezamestnanosti (**Graf 3**).

Prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy (VpMP) a medzinárodných inštitúcií

Indikátor	Skutočnosť				Prognóza*				
	2014	2015			2016				
		VpMP	EK	OECD	MMF	VpMP	EK	OECD	MMF
Eurozóna, HDP, reálny rast	0,9	-	1,6	1,5	1,5*	-	1,8	1,8	1,7*
Nemecko, HDP, reálny rast	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5*	2,0	1,9	1,8	1,7*
Slovensko									
HDP, reálny rast	2,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	2,9	3,4	3,6
Inflácia, priemerná ročná	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,9	1,0	1,0	1,4
Reálna mzda, rast	4,2	2,5	-	-	-	2,2	-	-	-
Zamestnanosť (ESA), rast	1,4	1,8	1,8	2,1	1,8	1,0	1,2	0,9	1,2
Spotreba domácností, reálny rast	2,3	2,1	2,2	2,2	-	2,7	2,9	3,3	-
Export tovarov a služieb, reálny rast	3,6	6,1	5,1	5,6	5,2	5,6	4,6	5,2	5,5

* VpMP (9/2015), EK (11/2015), OECD (11/2015), MMF (10/2015, 1/2016*)

Zdroj: ŠÚ SR, MFSR, EK, OECD, MMF