



BENCONT GROUP

ROČNÍK 2023 | ČÍSLO 20

BENCONT WEEKLY REPORT

V TOMTO ČÍSLE:

Rast nominálnych miezd v minulom roku nestíhal rastu inflácie, avšak neplatí to pre všetky odvetvia. Sú regionálne rozdiely skutočne také vysoké ako ukazujú priemerné mzdy? Miera úspor na Slovensku klesla na minimum. Slovenska inflácia poľavuje. Rýchly odhad HDP Slovenskej republiky naznačuje mierny rast ekonomiky.

Vývoj miezd na Slovensku

Vývoj miezd na Slovensku

Vysoká inflácia znižuje naše reálne príjmy a tým mení naše spotrebiteľské správanie, čo je dôležitým krokom ku snahe zníženia vysokej inflácie späť k jej cieľu. Avšak nominálne mzdy, teda to koľko dostaneme od zamestnávateľa, by mali aj keď s primeraným časovým oneskorením dobiehať infláciu. Dôvodom je to, aby spotrebiteľia nemuseli zmeniť svoje správanie tak výrazne, že

by to mohlo poškodiť hospodárstvo. V tejto analýze sa pozrieme na rast nominálnych a reálnych miezd aj v jednotlivých odvetviach a na regionálne rozdiely, kde koľko Slováci zarobia.

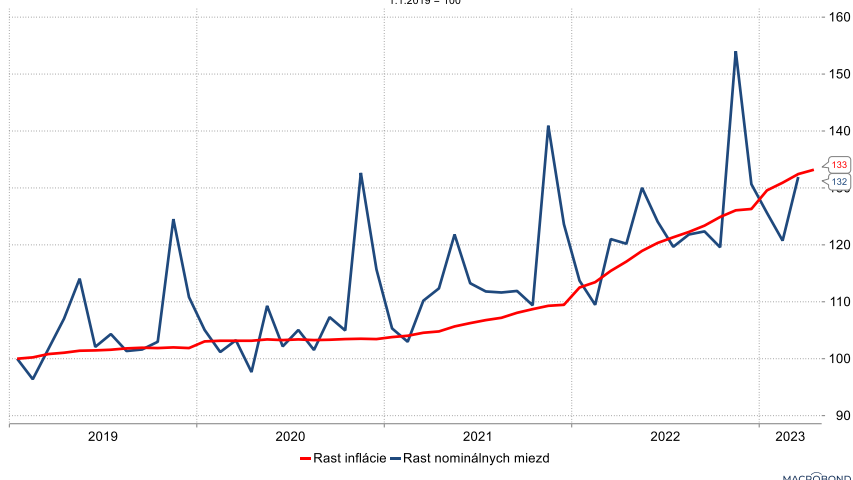
Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca v slovenskom hospodárstve v roku 2022 v každom mesiaci rástla o 6-10 % medziročne a dostala sa tak na 1463 € v prvom kvartáli 2023. Spotrebiteľské ceny však stále rastú výrazne rýchlejším tempom, takže reálna mzda sa v marci 2023 prepadla o 4,98 %. Takže aj keď nám mzda vzrástla, v priemere sme si reálne mohli kúpiť o takmer 5 % menej tovarov

a služieb ako minulý rok. Podobný trend bolo vidno takmer počas celého obdobia minulého roka. Naposledy k poklesu reálnych miezd okrem roku 2019 a obdobia pandémie došlo v pokrízovom období v roku 2011 a 2012. Aktuálne pozorujeme rýchlejšiu rast inflácie ako miezd, ale ak začneme porovnávať kumulatívne rasty inflácie a miezd v určitých historických bodoch uvidíme, že je to fenoménom posledných rokov. Ak sa pozrieme na rast miezd od začiatku roka 2019 vidíme, že zvýšená inflácia v posledných dvoch rokoch dobehla tento rast. Ak by sme porovnávali rasty v každom skoršom období (rast od 2020, 2021...), inflácia by stále výraznejšie prevyšovala rast miezd.

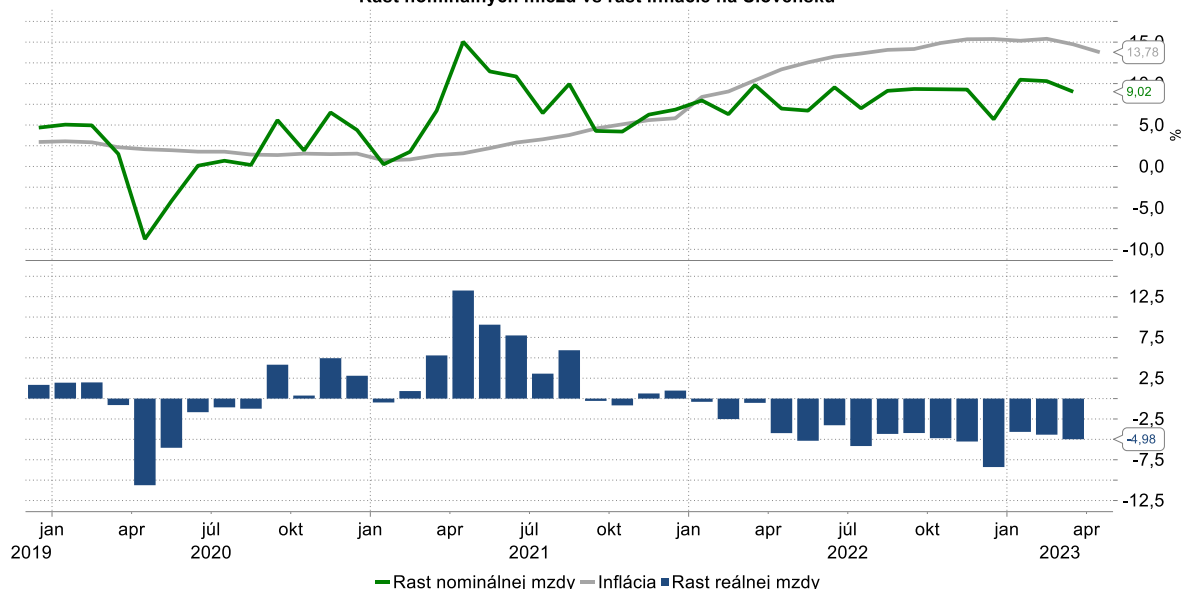
V roku 2022 mzdy nominálne rástli o **7,7%**, avšak reálne poklesli o **4,6%**.

Inflácia prebehla rasti miezd od začiatku roka 2019.

Inflácia vs rast miezd
1.1.2019 = 100



Rast nominálnych miezd vs rast inflácie na Slovensku

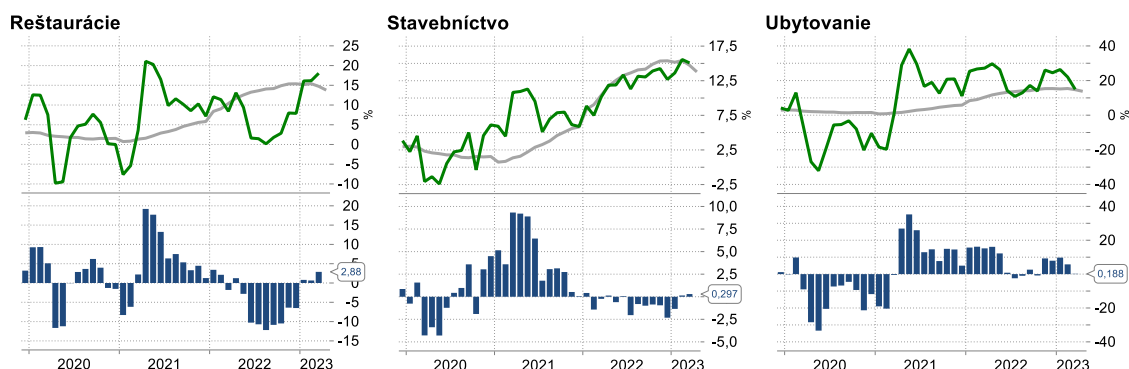


Rast miezd v odvetviach

Priemerné nominálne mzdy medziročne vzrástli vo všetkých sledovaných odvetviach ekonomiky. Všetky však zároveň ovplyvnila inflácia. Jedinými odvetviami, v ktorých podľa posledných údajov rástla mzda rýchlejšie ako inflácia boli reštaurácie, stavebníctvo a ubytovanie. Ide o odvetvia vyznačujúce sa najnižšími zárobkami. V reštauráciách a pohostinstvách po prudkom spomalení rastu miezd v roku 2022, mzdy v marci 2023 vzrástli o 18 % na 700 €. Vďaka čomu sa ich reálna hodnota zvýšila o 2,8 %. V stavebníctve mzdy vzrás-

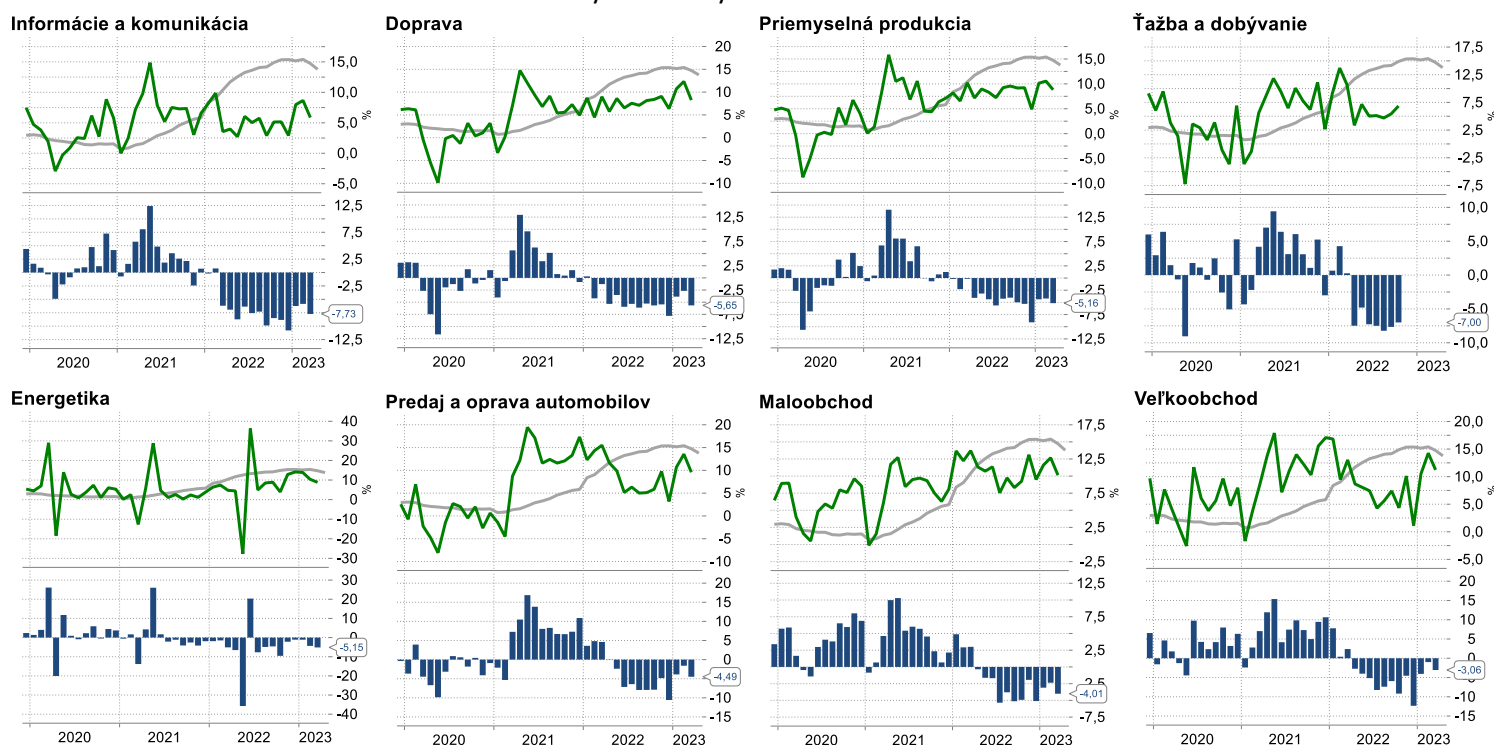
tli o 15 % na 1000 €, vďaka čomu tu reálna mzda vzrástla o 0,3 %. Okrem nízkej počiatočnej úrovne miezd, k rastu platov v stavebníctve prispel nesúlad medzi dopytom a ponukou po pracovnej sile. Podľa konjunkturálneho prieskumu v stavebníctve vníma nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily ako problém až 40 % podnikov. V ubytovaní mzdy vzrástli o 15 % na 1038 €, vďaka čomu reálna mzda vzrástla o 0,19 %. Odvetvie stavebníctva a ubytovania dokázali počas celého obdobia zvyšujúcej sa inflácie udržať tempo rastu miezd na úrovni veľmi podobnej inflácii.

Jedinými odvetviami, kde rástla reálna mzda boli reštaurácie, stavebníctvo a ubytovanie.



Naopak najpomalšie rástli mzdy v odvetví s dlhodobou najvyššími zárobkami, a to v informáciách a komunikácii o takmer šesť percent na 2 617 €. Vysoká inflácia i počas marca okresala nominálne zárobky, takže reálne mzdy boli medziročne nižšie vo všetkých ostatných sledo-

vaných odvetviach. Najviac sa prepadli v informáciách a komunikácii o 7,8 %, v doprave a skladovaní o 5,7 % a v odvetví s najväčším počtom zamestnancov v priemysle o 5,16 %, kde nominálne vzrástli platy o 8,8 % na 1432 €.



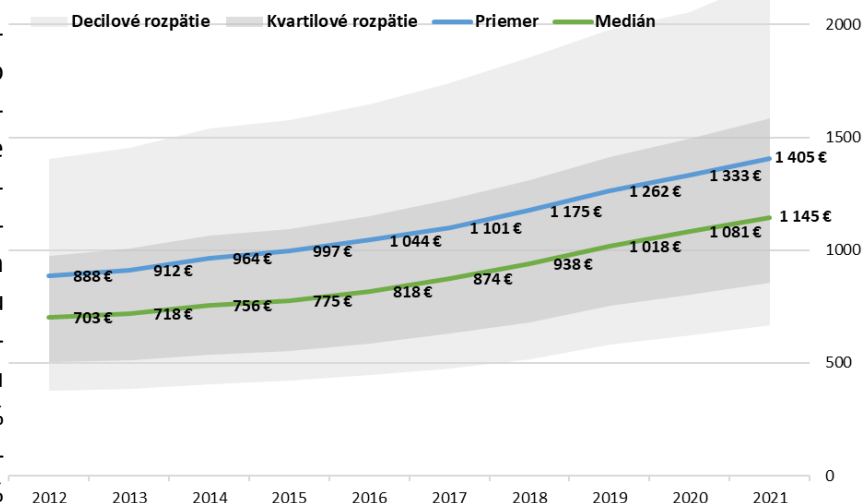
Regionálne rozdiely v platoch

Metodická poznámka: Kvartilové rozpätie je rozdiel medzi tretím a prvým kvartilom v usporiadanom súbore údajov, ktorý nám hovorí o šírke intervalu, kde sa nachádza stredná polovica dát.

Priemerná hrubá mzda na Slovensku v roku 2021 dosiahla 1405 €. To však neznamená, že väčšina ľudí aj takúto mzdu zarába. Nevýhodou priemeru je, že môže byť výrazne ovplyvnený extrémnymi hodnotami. Preto lepším ukazovateľom je medián, ktorý nám hovorí, že napríklad v roku 2021 na Slovensku 50 % obyvateľov zarábalo nižšiu mzdu ako 1145 € a zvyšných 50 % vyššiu. Ak sa pozrieme na decilové rozpätie vidíme, že 10 % ľudí zarába viac ako 2204 €.

Spodná hranica tohto rozpätia je ovplyvnená výškou minimálnej mzdy. V priemere hrubá mzda medziročne od roku 2012 rástla každým rokom o 5 %.

Slovenská Republika



Vývoj mediánovej mzdy v krajoch Slovenska,
zdroj: ŠÚSR

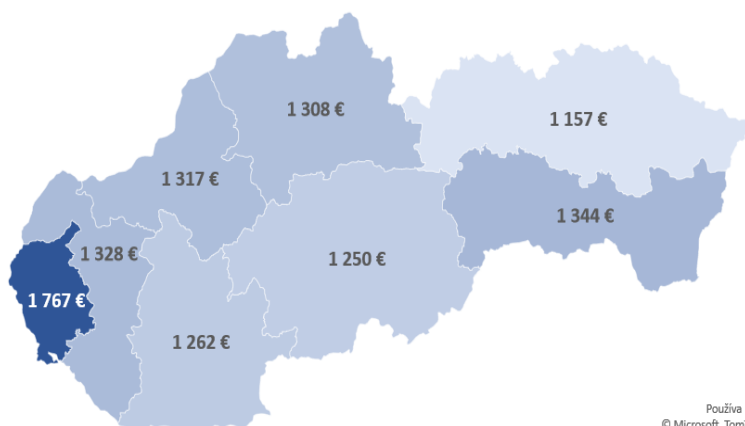
Mediánová mzda	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slovenská republika	703 €	718 €	756 €	775 €	818 €	874 €	938 €	1 018 €	1 081 €	1 145 €
Bratislavský kraj	881 €	898 €	948 €	958 €	1 015 €	1 098 €	1 169 €	1 264 €	1 329 €	1 401 €
Trnavský kraj	707 €	715 €	743 €	770 €	809 €	880 €	940 €	1 021 €	1 091 €	1 130 €
Trenčiansky kraj	667 €	684 €	723 €	746 €	797 €	862 €	928 €	1 002 €	1 054 €	1 114 €
Nitriansky kraj	642 €	655 €	696 €	703 €	752 €	793 €	861 €	944 €	1 004 €	1 077 €
Žilinský kraj	683 €	698 €	728 €	759 €	795 €	846 €	905 €	987 €	1 043 €	1 104 €
Banskobystrický kraj	656 €	676 €	716 €	725 €	758 €	802 €	862 €	938 €	1 001 €	1 068 €
Prešovský kraj	611 €	617 €	648 €	663 €	690 €	739 €	791 €	870 €	927 €	991 €
Košický kraj	699 €	719 €	755 €	762 €	803 €	846 €	905 €	976 €	1 046 €	1 105 €

Pri pohľade na jednotlivé kraje Slovenska vidíme výrazne rozdiely v priemerných mzdách, ale aj v mediánových mzdách. Pri porovnaní priemernej mzdy v jednotlivých krajoch sú mzdy v Prešovskom kraji o viac ako tretinu nižšie než v Bratislavskom kraji. V ostatných krajoch sú priemerné mzdy o 24-30 % nižšie ako v Bratislavskom kraji. Tieto rozdiely existujú od vzniku Slovenskej republiky, pozitívom však je,

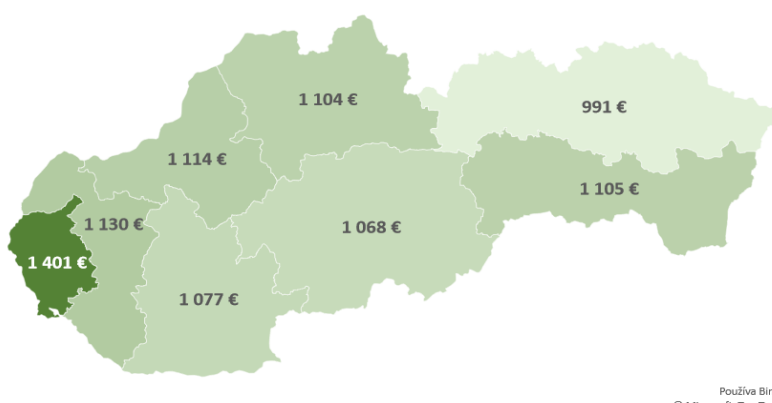
že tieto rozdiely sa darí znižovať. V roku 2012 bol rozdiel medzi Prešovským a Bratislavským krajom v priemernej mzde takmer 40 %. K zníženiu rozdielov došlo hlavne vďaka zvyšovaniu miezd v nebratislavských regiónoch začiatkom minulého desaťročia.

Priemerné mzdy v jednotlivých krajoch sú o 24-30% nižšie ako v Bratislavskom kraji.

Priemerná hrubá mzda 2021

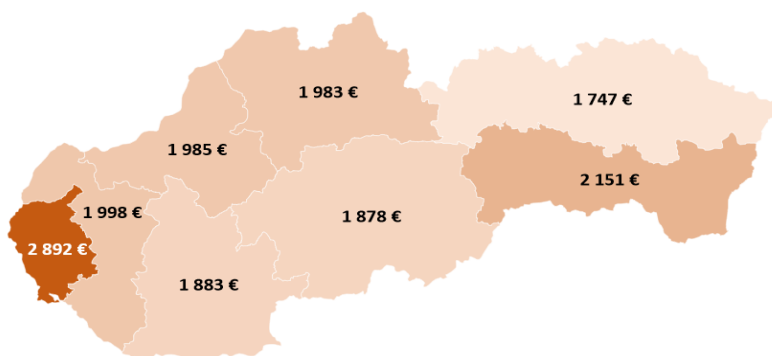


Mediánová hrubá mzda 2021



Regionálne rozdiely sú spôsobené jednak rozdielnou štruktúrou trhu práce, čo znamená, že pracovné miesta v Bratislavskom a Košickom kraji si častejšie vyžadujú vyššie vzdelanie a zručnosti, inak povedané vyššiu úroveň ľudského kapitálu. Rozdielne priemerné mzdy medzi regiónmi nám však nehovoria celú pravdu. Ak chceme porovnávať skutočné rozdiely medzi regiónmi je potrebné ich očistiť o progresívne zdanenie, rozdielne ceny v regiónoch a rozdielne náklady na bývanie. Po očistení by nám zostala reálna kúpna sila priemerného zamestnanca, čo nám zreálňuje naše porovnanie. Zdaňovanie na Slovensku je mierne progresívne, najmä v dôsledku nezdaniiteľnej časti základu dane, ktorá je v súčasnosti necelá tretina priemernej mzdy. To znamená, že čistý príjem z hrubej mzdy je v Prešovskom kraji o pár percent vyšší ako v Bratislavskom, čo mierne znižuje regionálne rozdiely. Kúpna sila rovnakého príjmu v jednotlivých regiónoch Slovenska nie je rovnaká. To je spôsobené hlavne rozdielnymi cenami rovnakých služieb v jednotlivých krajoch Slovenska. Ďalším faktorom sú náklady na bývanie, ktoré kvôli tomu, že

Horných 10 % populácie - mzdy 2021

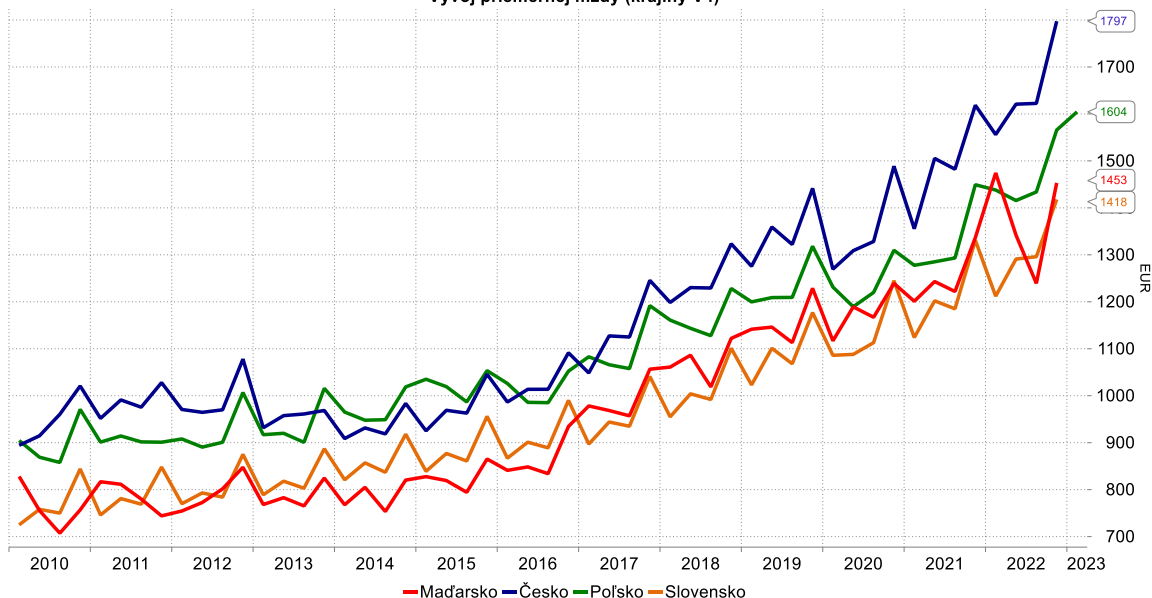


Používa Bing
© Microsoft, TomTom

Na kúpu 1 metra štvorcového nehnuteľnosti za priemernú cenu by sme v Bratislavskom kraji použili **160%** priemernej hrubej mzdy, v Prešovskom kraji by sme potrebovali **136%** a v Nitrianskom len **93%**.

väčšina Slovákov (takmer 90 %) vlastní nehnuteľnosť vieme zohľadniť s imputovaným nájomným. Ide o náklady bývania vo vlastnom, keďže väčšina z nás neplatí nájomné (je to len štatistický odhad, pre lepšie porovnanie). Pre príklad na kúpu 1 metra štvorcového nehnuteľnosti za priemernú cenu by sme v Bratislavskom kraji použili 160 % priemernej hrubej mzdy, v Prešovskom kraji by sme potrebovali 136 % a v Nitrianskom len 93 %. Po započítaní týchto faktorov sa rozdiely, ktoré sú vykreslené priemernými mzdami znížia o polovicu a môže dôjsť aj k zmene poradia krajov. (mv)

Vývoj priemernej mzdy (krajiny V4)



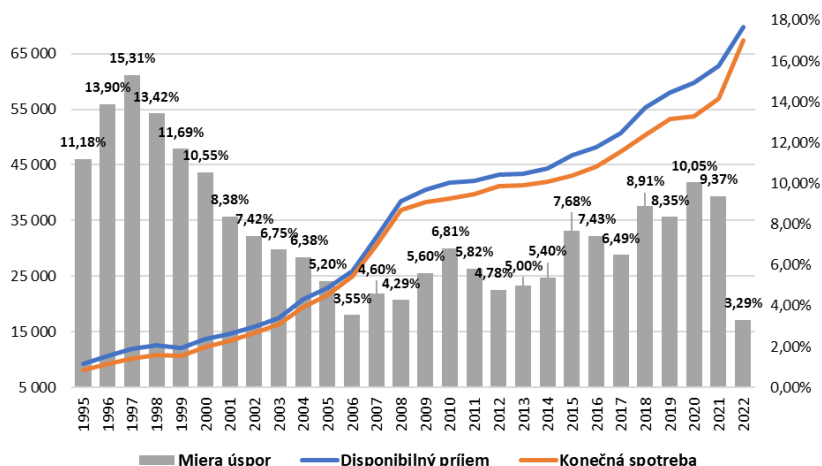
MACROBOND

Miera úspor na Slovensku

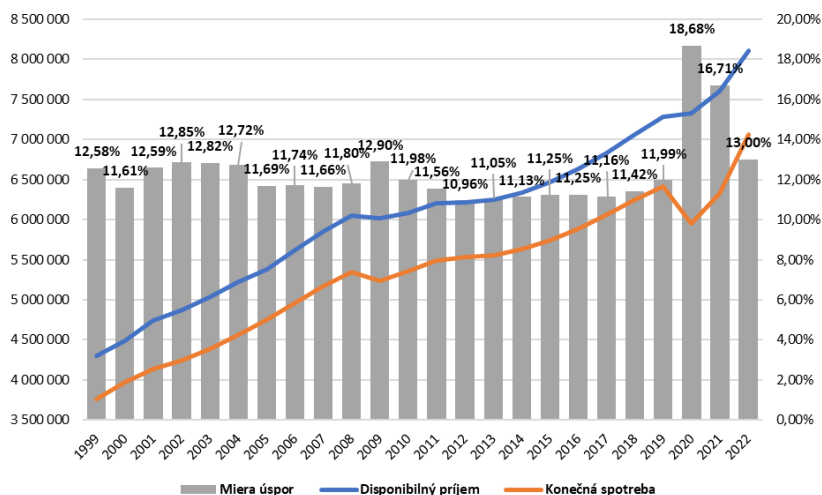
Miera úspor na Slovensku je historicky dva až tri krát vyššia ako je priemer Eurozóny.

Miera úspor, teda pomer konečnej spotreby domácností a disponibilného príjmu domácností v minulom roku na Slovensku klesol na najnižšiu úroveň v histórii pozorovaní. Slováci ušetrili len 3,3 % zo svojich príjmov, zatiaľ čo štáty eurozóny dokázali ušetriť 13 %. Slovenské domácnosti napriek vysokému zdražovaniu sa nechcú uskromniť. Na úkor úspor sa snažia udržať spotrebu na úrovni na akú boli zvyknutí. V predpandemických rokoch bývala miera úspor viac ako dvojnásobná oproti minulému roku, avšak aj tak stále na polovičnej úrovni oproti priemeru Eurozóny. Počas lockdownov miera úspor prudko vzrástla, kvôli tomu, že ľudia nemali kde míňať a dostala sa nad 10 %. Aktuálne domácnosti míňaním svojich úspor ekonomike pomáhajú, avšak vrátiť sa im to môže už v tomto roku tým, že sa im minú úspory a zníži sa ich životná úroveň. S tým je spojené aj reálne zníženie miezd, ktoré sa v minulom roku znížili o 4,6 % a očakáva sa, že ani tento rok rast nominálnych miezd nedobehne infláciu, ale rozdiel sa zníži na 1,5 %. Neochotu alebo neschopnosť obyvateľov menej míňať a tvoriť finančné vankúše pre ďalšie roky vidno aj na stave vkladov v bankách, či už na bežných, alebo termínovaných účtoch. Tie od začiatku minulého roka do konca februára tohto roka klesli, čo sa stalo prvý raz od krízy v roku 2009.

Miera úspor Slovensko, zdroj: Eurostat



Miera úspor Eurozóny, zdroj: Eurostat



Vklady obyvateľstva sú najdôležitejšou súčasťou bankových zdrojov, z ktorých následne môžu úverovať ekonomiku, či už domácnosti, alebo firmy. Ich negatívny vývoj je pre banky ďalší dôvod, prečo začínajú zvyšovať úrokové sadzby termínovaných vkladov. (mv)

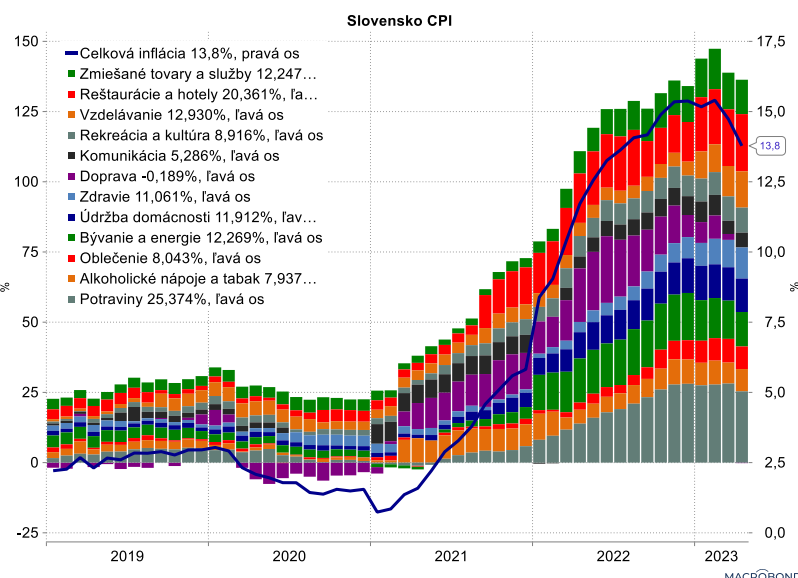
Slovensko klesá z inflačného vrcholu

Apríl priniesol mierne oslabenie inflácie, kedy po májovej hodnote 14,8% poklesla celkovo na 13,8%. Doposiaľ najvyššiu zaznamenanú infláciu sme za posledné dve desaťročia mohli sledovať v závere minulého roka kedy sa vyšplhala až na úroveň 15,4%. V slovenskom spotrebnom koši sú najsilnejšie zastúpené dve zložky: z takmer 26% je to bývanie, voda, elektrina, plyn a z 24% sú to potraviny a nealkoholické nápoje. Keďže vidíme, že takmer polovicu štruktúry výdavkov domácností tvoria práve tie

dve zložky, ktoré za ostatné obdobia zaznamenávali vysokú volatilitu – bolo prirodzené, že sa rast cien na Slovensku vymyká priemeru ostatných desaťročí. Naposledy sme zaznamenali infláciu vyššiu ako 15% len na začiatku milénia v časoch transformácie. Aprílové medzimesačné zlepšenie potvrdil trend poklesu poľnohospodárskych plodín, čo pribrzdilo dynamiku rastu cien potravín. Pozitívny vývoj bol zaznamenaný aj na trhu s energiami, kde sa napríklad spotovú cenu plynu dostala na 32 eur/MWh

Ukazovateľ jadrovej inflácie, ktorý je oslobodený o rast cien potravín a energií na Slovensku dosiahol úroveň 14,7%.

pričom ešte pri konci roka sa pohybovala cez 100 eur/MWh. Tieto okolnosti teda viedli k miernemu poklesu inflácie druhý mesiac v rade, aj napriek tomu je však 2% inflačný cieľ stále ďaleko. Tlak na spotrebiteľské ceny v ostatnom období potvrdila aj nižšia úroveň maloobchodných tržieb, ktoré medziročne vykázali pokles o 6%. To poukazuje na fakt, že ľudia vo väčšej miere už pocítili zdražovanie a obmedzili svoje výdavky či nákupy. Ak sa v najbližších mesiacoch budú tržby naďalej znižovať, môže to byť významným faktorom podporujúcim postupné utlmovanie vyššej inflácie. (pd)

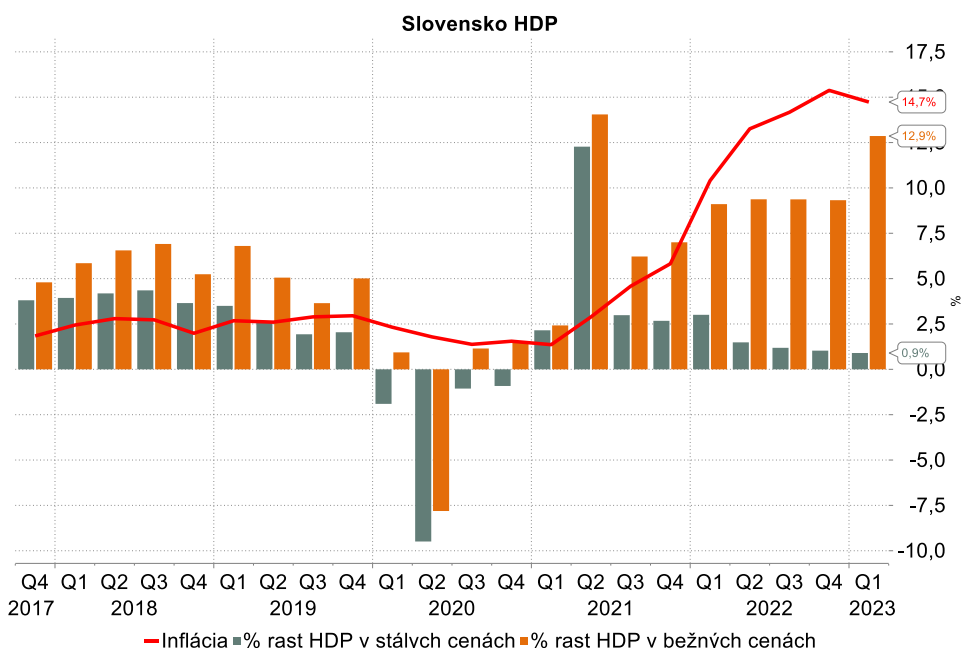


Rýchly odhad slovenského HDP v prvom štvrtroku ukazuje mierny rast

Ekonomika Slovenskej republiky v prvom štvrtroku 2023 rástla nízkym tempom. Na základe rýchleho odhadu HDP v stálych cenách od Štatistického úradu SR rástla tempom 0,9% medziročne. Medzištvrtročný rast bol 0,2%. Ekonomický rast Slovenska oproti poslednému kvartálu mierne spomalil (v Q4 2022 sme sledovali medziročný rast 1,2% a medzištvrtročný 0,3%). Kvôli vysokej inflácii môžeme pozorovať výrazné rozdiely v HDP v bežných a stálych cenách. Zatiaľ čo v bežných cenách sa v prvom štvrtroku 2023 vytvoril HDP v objeme 27,7 mld. EUR, čo predstavovalo

medziročne zvýšenie o 3,2 mld. EUR alebo zvýšenie o 13%. V stálych cenách k referenčnému roku 2015 však rast predstavoval v absolútnom vyjadrení pohyb z 23 mld. EUR na 23,2 mld. EUR, čiže zvýšenie iba o 200 mil. EUR alebo 0,9%, čo je skôr stagnácia ako rast

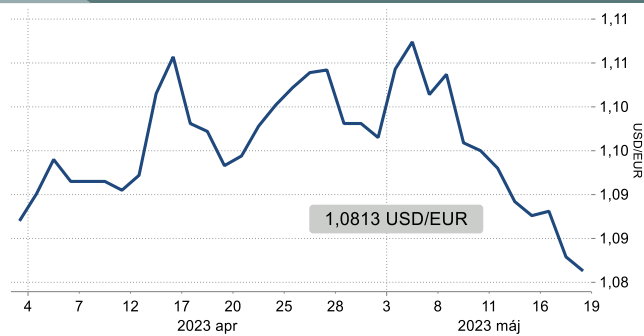
Ekonomický rast podporovali najmä rastúci investičný dopyt a prebytky v zahraničnom obchode. Rast HDP o 0,9% je považovaný za nízky rast. Najväčším podielom sa na raste HDP podieľa spotreba domácností, ktorá bola v poslednom roku obmedzovaná najmä rastúcou infláciou, ktorá dosiahla na Slovensku vrchol vo februári na úrovni 15,4%. Rast tiež naznačuje, že napriek vysokej inflácii, nebola spotreba domácností do vysokej miery obmedzená, čo je pre štát pozitívnym signálom. (zl)



Napriek vysokej inflácii sa spotreba domácností na Slovensku neznižovala, čo v konečnom dôsledku prinieslo hospodársky rast.

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

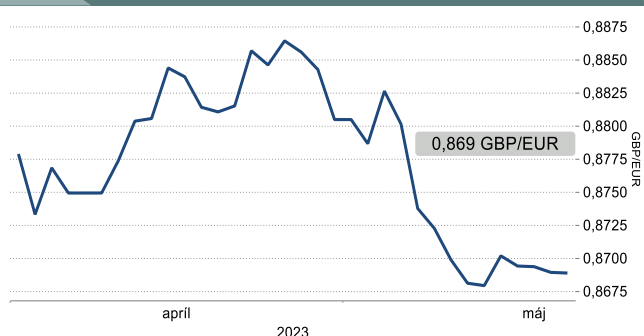
EUR/USD



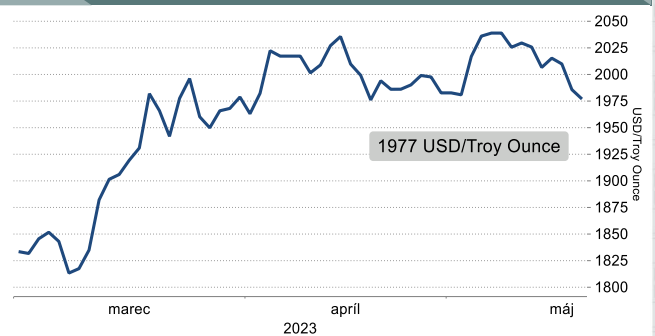
EUR/CZK



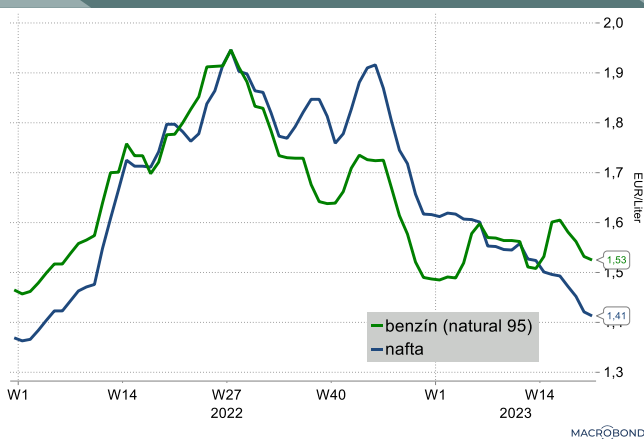
EUR/GBP



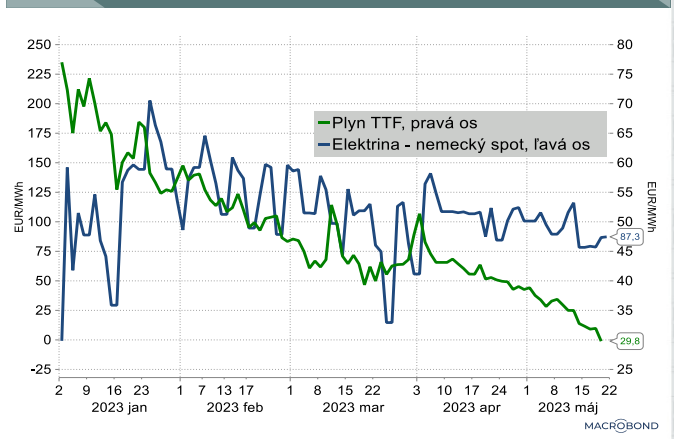
ZLATO



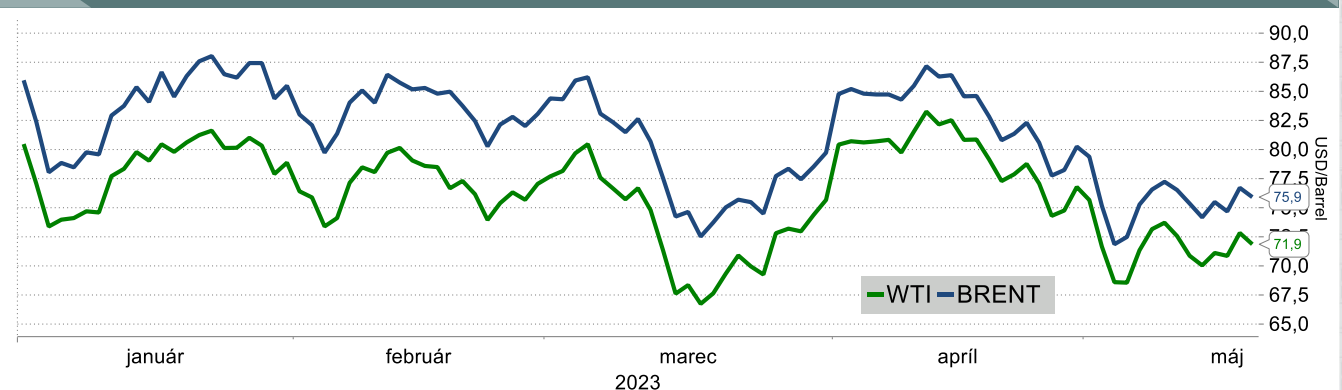
PHM NA SLOVENSKU



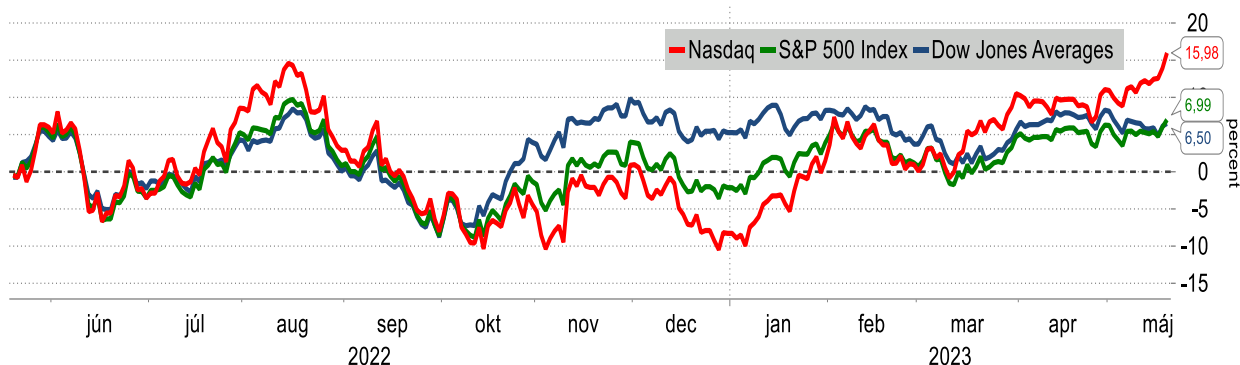
PLYN A ELEKTRINA



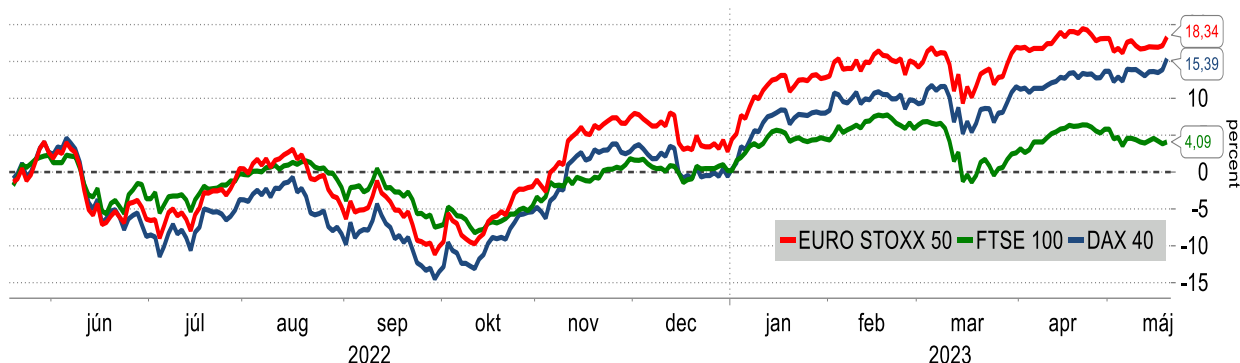
ROPA



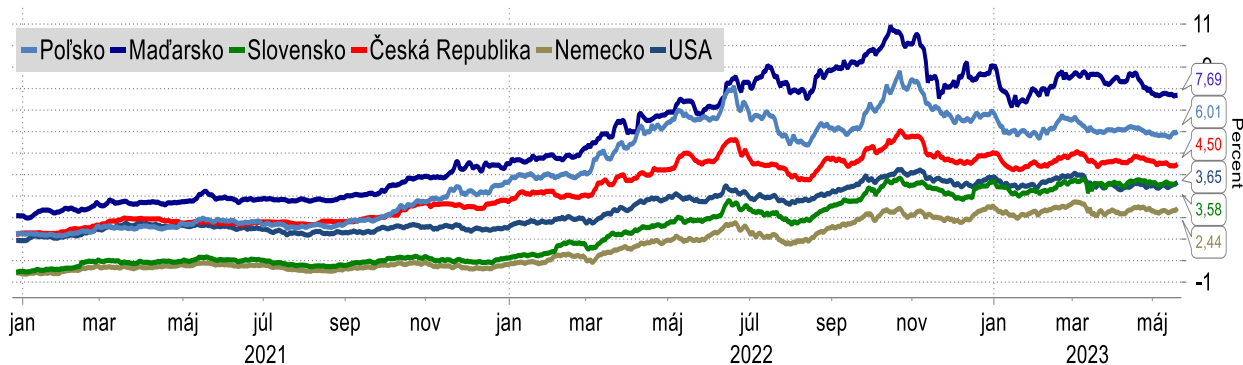
ROČNÁ VÝNOSNOST AMERICKÝCH INDEXOV



ROČNÁ VÝNOSNOST EURÓPSKYCH INDEXOV



10-ROČNÉ DLHOPISY



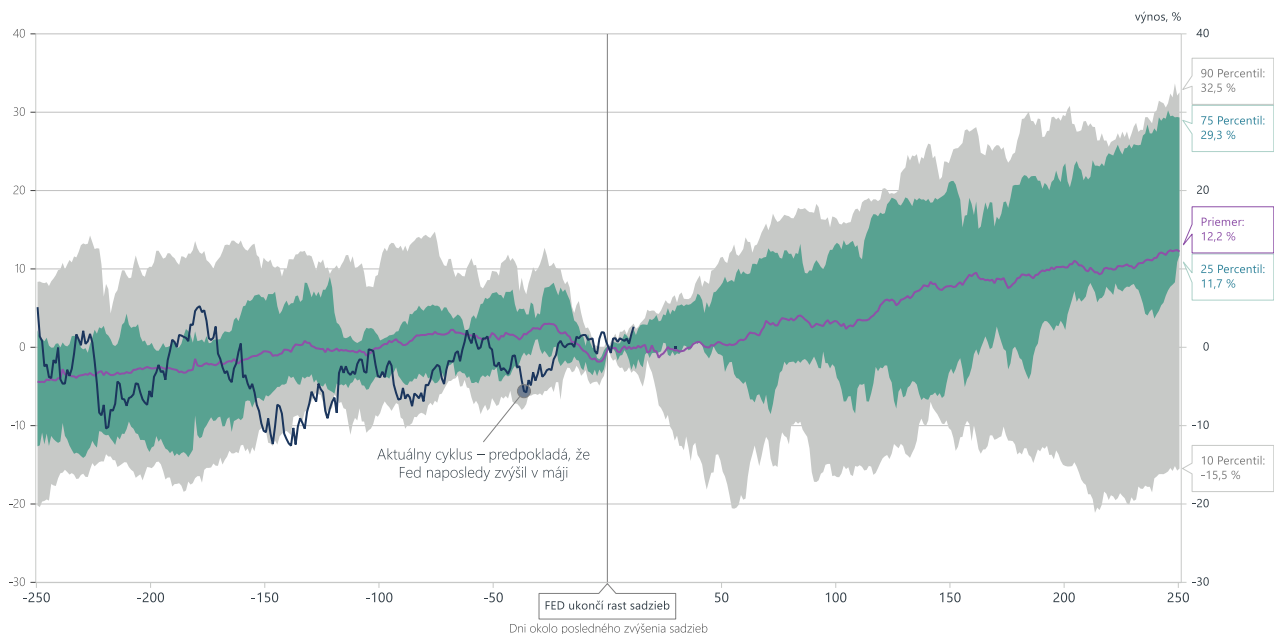
HLAVNÉ ÚROKOVÉ SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

Krajina	Sadzba	Kvartálna zmena
Eurozóna (ECB)	3,75 %	0,75
USA (FED)	5,25 %	0,50
Spojené kráľovstvo (BoE)	4,50 %	0,50
Česká Republika (ČNB)	7,00 %	0,00
Maďarsko (MNB)	13,00 %	0,00
Poľsko (NBP)	6,75 %	0,00
Švajčiarsko (SNB)	1,50 %	0,50
Čína (PBC)	3,65 %	0,00
Janponsko (BoJ)	0,10 %	0,00
Rusko (BoR)	7,50 %	0,00

GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

USA - Akciové trhy zvyknú stúpať po ukončení rastu sadzieb FED-u

Source: S&P Global



Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukováný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:

Jozef Prozbík

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Lauko Zdenko

Vajdiarová Margita

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT