Autori:
Zdenko Štefanides I Hlavný ekonóm
Michal Lehuta I Makroekonóm

VÚB BANKA
Intesa Sanpaolo Group

MESAČNÍK

FINANČNÉ SPRÁVY A ANALÝZY | SEPTEMBER 2025

Témy mesiaca v skratke

- Trh práce sa dynamicky mení, pre väčšinu ostáva hlavným zdrojom príjmov a preto je potrebné sa jeho potrebám prispôsobovať
- Nezamestnanosť na Slovensku môže mierne narásť, no väčší problém je kvalita existujúcich pracovných miest
- Pracujeme a budeme pracovať čoraz dlhšie, s čoraz viac cudzincami
- Náš trh práce je veľmi strnulý, potrebná vyššia mobilita nie je len o odchode do zahraničia, ale aj o zmene v rámci krajiny či mesta
- Automatizácia a AI sú pre niektoré zamestnania hrozbou, ale aj príležitosťou. Aj kvôli tomu si musíme si osvojiť celoživotné vzdelávanie.
- Dekarbonizácia vytlačí odvetvia fosílnych palív, potiahne iné, napríklad stavebníctvo

- Vláda zverejnila konsolidačný balík pre rok 2026, no šetrenie na výdavkoch v ňom nie je dosť jasné
- Fed znížil kľúčový krátkodobý úrok v USA, ale dlhodobé sadzby tam napriek tomu rastú

Očakávané udalosti

- Do 15.10. má slovenská vláda predstaviť návrh rozpočtu, ktorý bude zahŕňať konsolidáciu v roku 2026
- 21.10. októbrová notifikácia Eurostatu ukáže vývoj európskych verejných dlhov a deficitov v 2. štvrťroku a tiež definitívne výsledky za rok 2024
- 24.10. by ratingová agentúra S&P mala zverejniť svoje úverové hodnotenie Slovenskej republiky
- 29. a 30.10. Americký Fed môže znovu znížiť základný úrok v USA o 25 bázických bodov. Európska centrálna banka zrejme kľúčové sadzby meniť nebude.

Trendy trhu

	aktuálne 30.9.2025	pred mesiacom 1.9.2025	medzimesačná zmena		začiatok roka 31.12.2024	YTD zmena	
EUR/USD	1,174	1,171	0,26%	▲	1,035	13,40%	▲
EUR/CZK	24,30	24,43	-0,52%	▼	25,20	-3,60%	▼
EURIBOR 3M	2,000	2,074	-0,07 p.b.	▼	2,714	-0,71 p.b.	▼
EURIBOR 12M	2,179	2,148	0,03 p.b.	▲	2,460	-0,28 p.b.	▼
SK ŠD 10R VÝNOS	3,480	3,558	-0,08 p.b.	▼	3,360	0,12 p.b.	▲
DE ŠD 10R VÝNOS	2,703	2,748	-0,05 p.b.	▼	2,367	0,34 p.b.	▲

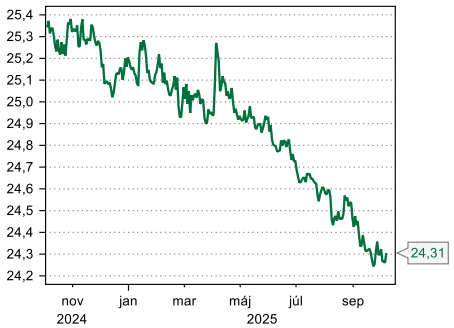
Zdroj: Bloomberg

Predikcie

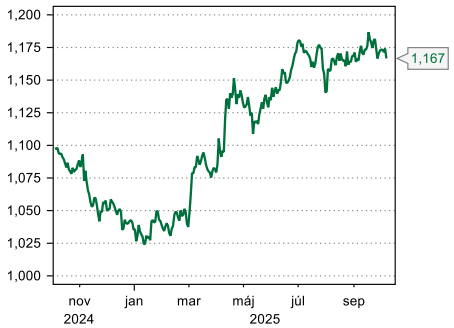
	aktuálne 30.9.2025	predikcie pre koniec kvartálu 4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
EUR/USD	1,174	1,19	1,20	1,20	1,20
EUR/CZK	24,30	24,50	24,55	24,60	24,80
EURIBOR 3M	2,000	1,87	1,79	1,80	1,81
EURIBOR 12M	2,179	1,95	1,91	1,94	1,97
SK ŠD 10R výnos	3,480	3,70	3,80	4,00	4,00
DE ŠD 10R výnos	2,702	2,80	2,90	3,00	3,00

Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB Research

EUR/CZK



EUR/USD



3M EURIBOR

Zdroj: Macrobond, Bloomberg

Päť kľúčových problémov trhu práce na Slovensku

Trh práce, teda zamestnávania a zamestnávania sa, je jedným z najdôležitejších trhov v ekonomike vôbec, keďže príjem z práce tvorí v každej krajine veľkú väčšinu dostupných zdrojov miestnych obyvateľov. A to neplatí len pre zamestnancov priamo poberajúcich mzdy (u nás zhruba 2,2 milióna osôb), ale napríklad aj pre penzistov, ktorí sú do veľkej miery odkázaní na sociálne odvody pracujúcich (u nás 1,1 milióna starobných dôchodcov). Stav a vývoj na trhu práce, teda to, do akej miery a za koľko dokážeme uplatniť a „predať“ svoje schopnosti a vedomosti firmám či iným zamestnávateľom, potom do veľkej miery určuje aj celkovú priemernú životnú úroveň.

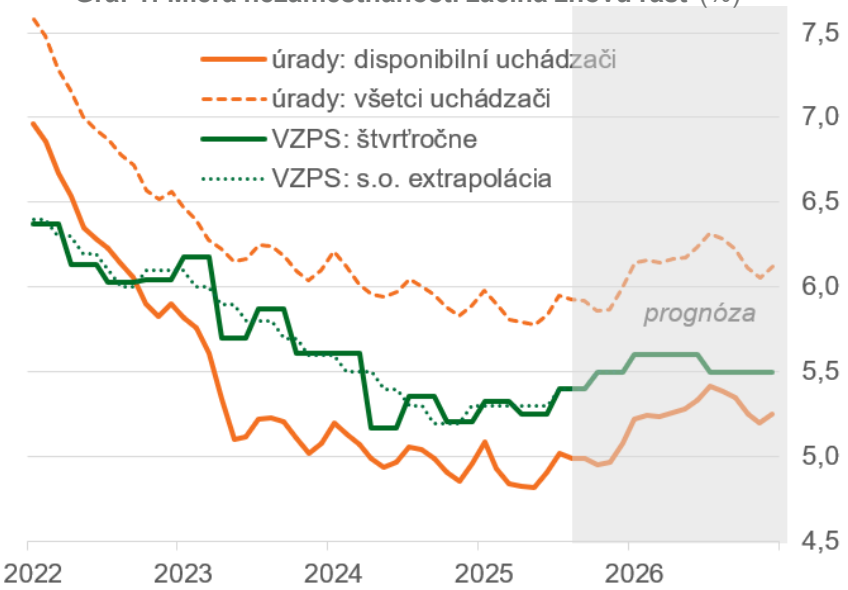
Slovensko, ale aj mnohé iné západné krajiny, má v súčasnosti tú výhodu, že miera nezamestnanosti, teda podiel nevyužitých pracovných síl, ktoré si prácu hľadajú, je na historické pomery veľmi nízka. V závislosti od metodiky sa u nás pohybuje od 3,9 do 5,9%. Pritom okolo prelomu milénií to bolo aj 20%. Druhou stranou tej istej mince je, že miera zamestnanosti je vysoká. Vo veku 20-64 rokov u nás pracuje zhruba 78% ľudí. Pre porovnanie, v roku 1998, ešte pred tvrdými reformami, ktoré zamestnanosť následne znížili, to bolo 67-68%. To znamená, že pravidelný príjem má viac ľudí, ktorí potom spolu môžu aj viac míňať. Ale aj to, že zamestnávatelia nemajú až takú silnú vyjednávaciu pozíciu ako v minulosti – často musia napríklad zamestnancom platy zvyšovať aj nad rámec rastu produktivity práce (celkovej pridanej hodnoty v bežných cenách).

Táto výhoda sa však teraz môže čiastočne stratiť, keď spolu s veľmi nízkym hospodárskym rastom a obchodnou vojnou USA začala na Slovensku v tomto roku mierne rásť aj nezamestnanosť. A naopak – klesá zamestnanosť. Avšak pri tomto druhom trende ide už aj o vplyv demografie, ktorá spôsobuje, že každý rok z trhu práce viac ľudí odchádza do dôchodku (v priemere 65-70-tisíc), ako naň prichádza zo škôl, či zo zahraničia (cca 50-60-tisíc).

Trh práce sa ochladzuje

Spolu s ochladením na trhu práce na Slovensku klesá aj počet voľných pracovných miest – tak podľa štvrťročných prieskumov štatistického úradu, ako aj podľa údajov najväčšieho pracovného portálu. Úrady práce ešte pokles neevidujú, no to môže byť spôsobené aj oneskorenosťou v zanikaní voľných pracovných pozícií v evidencii úradov. Problémom je aj nízky hospodársky rast, ktorý aktuálne nedosahuje ani jednopercentnú ročnú dynamiku. Takto nízky rast pritom zvyčajne nestačí na to, aby ťahal aj rast zamestnanosti, keďže dlhodobo o čosi rastie aj produktivita práce už zamestnaných ľudí. Nízky hospodársky rast, vysoká neistota, ceny energií a americká obchodná vojna už v tomto roku spôsobili niekoľko hromadných prepúšťaní, napríklad v obuvníckej firme Ecco či elektrotechnickej spoločnosti Hella, vyrábajúcej svetlá do áut.

Graf 1: Miera nezamestnanosti začína znovu rásť (%)



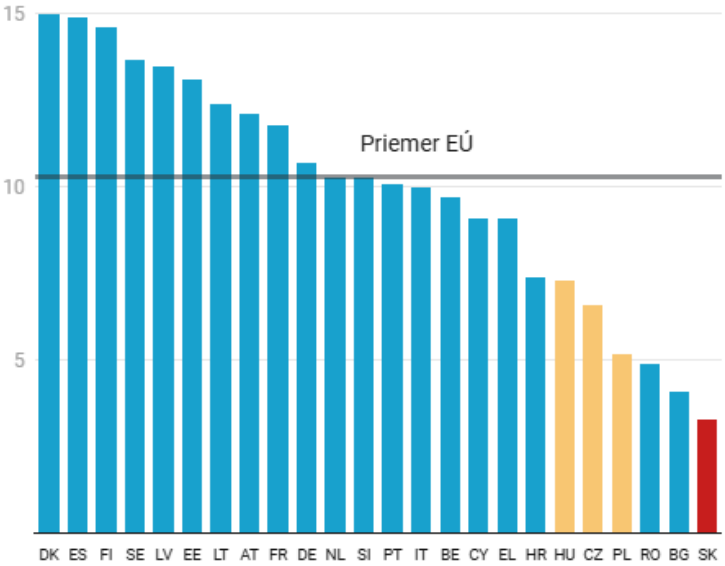
Zdroj: ÚPSVaR, ŠÚ SR, Eurostat

Iným problémom je vysoká regionálna rôznorodosť miery nezamestnanosti a voľných pracovných miest. Kým na západnom Slovensku je podiel ľudí bez práce najnižší, ani nie tak v hlavnom meste, ako najmä v okresoch Trenčín, Nitra, Piešťany a Galanta, kde evidovaná miera nezamestnanosti na celkovom obyvateľstve v produktívnom veku dosahuje len 2,1-2,3%, v Rimavskej Sobote, Kežmarku, Vranove nad Topľou či v okrese Revúca je to až štvornásobne viac (ku koncu augusta 7,9-9,9%). Rozdiely v pomere voľných pracovných miest k počtu nezamestnaných sú pritom ešte rádovo vyššie. To naznačuje, že pracovná sila by sa mala možno viac hýbať smerom k pracovným príležitostiam. Teda to, že ak pracovné miesta neprídu do menej rozvinutých regiónov, mali by sa hýbať pracovné sily – ešte viac, ako doteraz.

Pracovná mobilita je u nás nízka – napriek odchodu mnohých do zahraničia

Na Slovensku totiž máme veľmi nízku mobilitu pracovných síl. A tým nemyslíme len mobilitu geografickú, či len cezhraničnú, ale aj v rámci jedného mesta či okresu. Či dokonca zo zamestnanosti do nezamestnanosti a späť (Graf 2 vpravo). To potom v ekonomike znamená nie vždy najefektívnejšiu alokáciu, čiže využitie pracovníkov, a tým a nižšie priemerné príjmy. Pritom tento fenomén sa zvykne spolu so starnutím obyvateľstva ešte prehlbovať, keď starší ľudia zvyknú zamestnanie či pôsobisko meniť menej ako mladší.

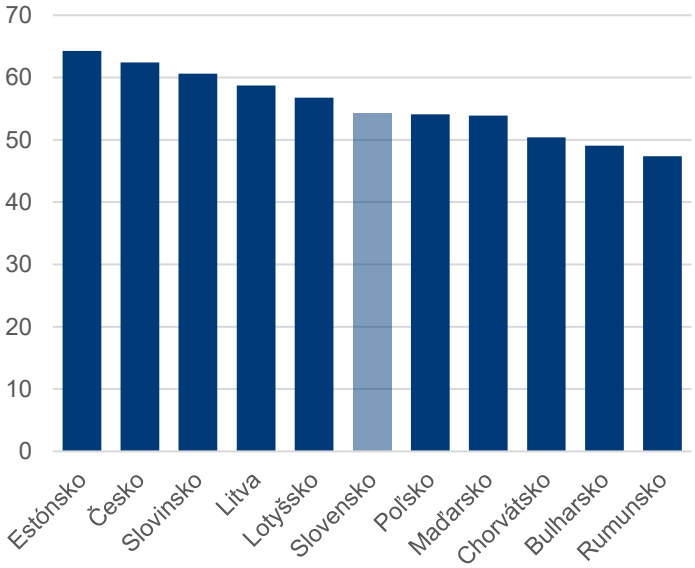
Graf 2: Mobilita pracovných síl
(z aktivity do neaktivity a opačne, 2024)



Zdroj: IFP, Eurostat

Priemerné príjmy však vie mobilita aj znižovať - napríklad odchodom mnohých šikovných mladých ľudí do zahraničia. Najprv za štúdiom na vysokej škole, po ktorom potom väčšina absolventov za hranicami krajiny aj ostáva a pracuje. Ich talent, schopnosti a vedomosti takto rodnej krajine chýbajú. Nedávna analýza Inštitútu vzdelávacej politiky zistila, že z maturantov roku 2015, ktorí študovali v zahraničí, sa na Slovensko vrátilo len 43%. Bolo to síce o niečo viac ako v rokoch 2012-14, stále to však znamená, že niekoľko tisíc z najtalentovanejších mladých ľudí ekonomika každý rok stráca. Pre ich udržanie u nás, či lákanie talentov všeobecne, by bolo potrebné nie len zvýšiť kvalitu vysokých škôl, čo vždy naráža na ich zabehané štruktúry a proklamovanú nezávislosť, ale tiež zlepšiť verejné služby, ako je napríklad dostupnosť škôlok a jaslí, či celkovú atmosféru v spoločnosti vrátane tolerancie voči migrantom.

Graf 3: V príťažlivosti pre talenty sme v regióne priemerní (2023, body)



Zdroj: *INSEAD - The Global Talent Competitiveness Index*

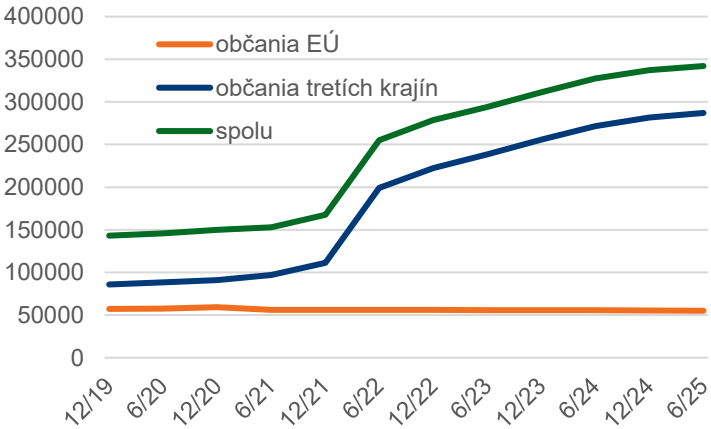
Kým pred piatimi rokmi bolo u nás na pobyt registrovaných 146-tisíc cudzincov, teda 2,7% trvalo žijúceho obyvateľstva k rovnakému dátumu, ku koncu júna tohto roku to bolo už spolu 362-tisíc osôb, teda už 6,3% celkovej domácej populácie. K najväčšiemu nárastu došlo v prvom polroku 2022, kedy sa začala ruská dobyvačná vojna proti Ukrajine. Okrem obyvateľov nášho východného suseda je u nás registrovaných najviac ľudí zo Srbska, Česka, Maďarska a Ruska. Občanov z EÚ nám však už dlhšie nepribúda, skôr naopak: kým pred piatimi rokmi ich u nás bolo 58-tisíc, v júni tohto roku len 55-tisíc (Graf 4 vpravo). Aj to naznačuje, že ako krajina lákame skôr menej kvalifikovaných ľudí z chudobnejších krajín. Zároveň nemáme nejaký ucelený program integrácie týchto ľudí, aby u nás ostali, a prispievali do verejných financií aj dlhodobo.

Lákame skôr menej kvalifikovaných cudzincov

Práve to vyplýva z ostatného indexu príťažlivosti pre talenty z dielne top manažérskej školy INSEAD (Graf 3). Vysoko kvalifikovaní a produktívni mladší ľudia by možno dokázali našu ekonomiku posunúť z úrovne stredných príjmov založenej najmä na priemyselnej montáži smerom k inováciám, vyššiemu množstvu miestnych firiem úspešných aj v zahraničí a celkovo vyššej priemernej pridanej hodnote na pracovníka, a teda aj k vyšším príjmom.

Realita je však zatiaľ skôr taká, že počet u nás pracujúcich cudzincov síce rýchlo rastie, je to však skôr na menej kvalifikovaných, často robotníckych pozíciách. Zásadnejšiu zmenu v štruktúre pracovných síl priniesla najmä vojna na Ukrajine, ktorá výrazne zvýšila počet povolení na pobyt v kategórii takzvaných tretích krajín, teda nie členov EÚ (s ktorými už roky zdieľame jednotný trh vrátane pohybu pracovných síl).

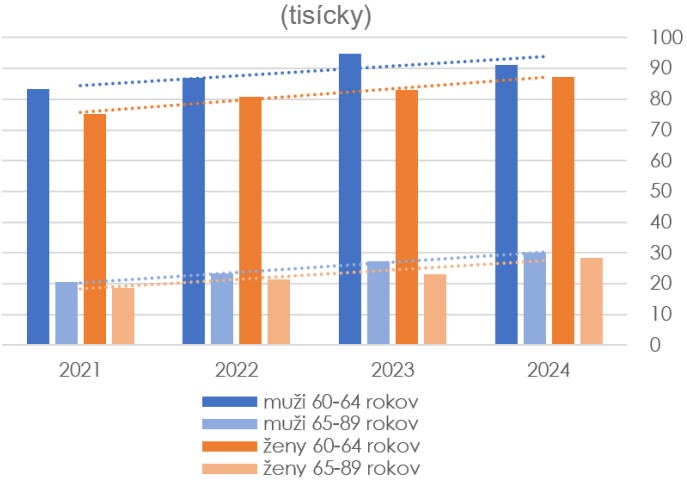
Graf 4: Počet cudzincov s povolením na pobyt (tisícky)



Zdroj: GfK

Starších ľudí pracuje (a bude pracovať) stále viac

Graf 5: Ekonomická aktivita starších ľudí rastie (tisícky)



Zdroj: Štatistický úrad SR

Okrem migrantov by problem s „nedostatkom ľudí“ v mnohých profesiách mohla pomôcť riešiť aj vyššia integrácia žien s deťmi, marginalizovaných skupín a starších ľudí do trhu práce. To sa pri nízkej miere nezamestnanost a rastúcom veku odchodu do dôchodku aj postupne deje. Graf 5 vľavo ukazuje, že trend rastu počtu ekonomicky aktívnych starších platí pre obe pohlavia a tak preddôchodkový ako aj dôchodkový vek. Tento trend bude pokračovať aj v budúcnosti – spolu so zvyšovaním dôchodkového veku spolu s dĺžkou dožitia, očakývaným zvyšovaním dĺžky dožitia v zdraví, ale aj s nevyhnutnosťou zapájať do pracovného procesu čoraz viac „neštandardných“ skupín populácie. To si bude vyžadovať špecifický prístup zamestnávateľov, ale zrejme aj legislatívy. Napríklad vo väčšej podpore zamestnávania na čiastočné úväzky.

Meniaca sa ekonomika si vyžaduje celoživotné vzdelávanie

Starnúca populácia tiež mení štruktúru ekonomiky ako takej. Čoraz viac tovarov a služieb sa musí prispôsobovať potrebám starších ľudí, či už z hľadiska zníženej mobility, vyššej potreby zdravotnej a dlhodobej starostlivosti, ale napríklad aj foriem trávenia voľného času. Tieto nové potreby potom vytvárajú nové odvetvia takzvanej „striebornej ekonomiky“ pomenovanej po bledej prirodzenej farbe vlasov starších ľudí.

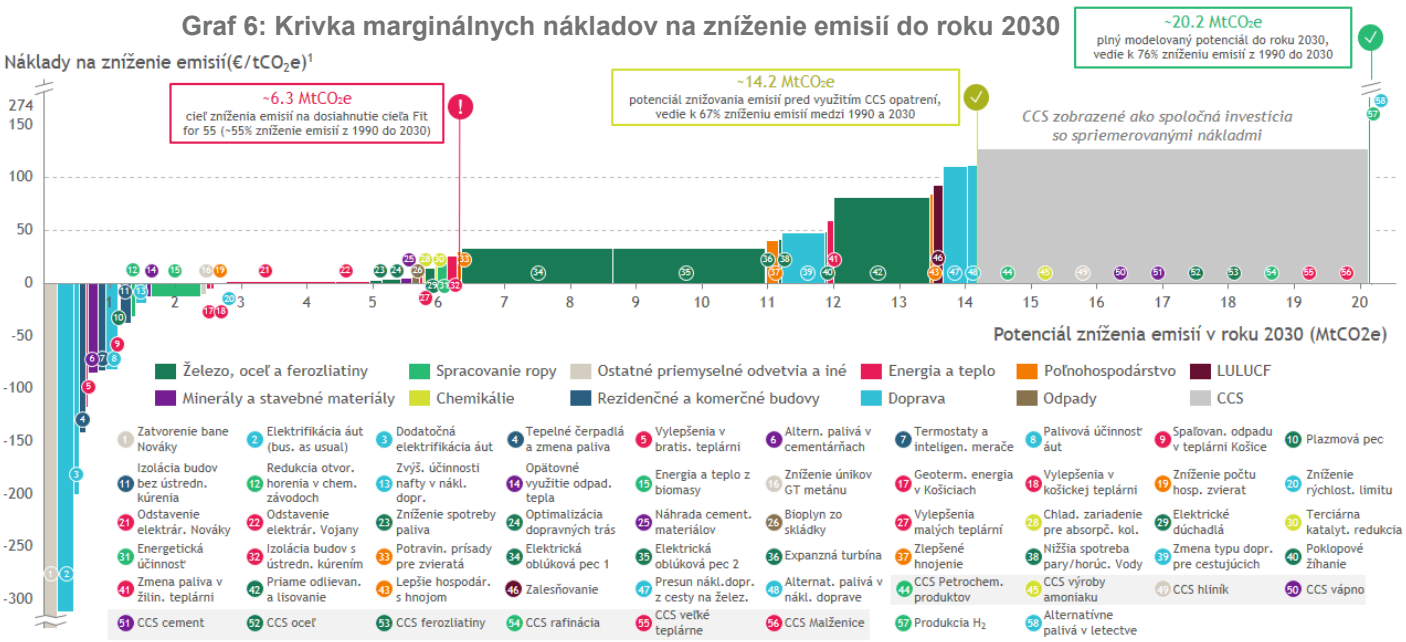
Podobne ekonomiku dlhodobo mení automatizácia. Napriek dlhodobému trendu rastu priemyselnej produkcie zamestnanosť vo výrobe tovarov dlhodobo nerastie. Skôr naopak, od samostatnosti Slovenskej republiky bola najvyššia v roku 1996, predtým ešte v roku 1989. Za pomoci väčšieho množstva efektívnejších strojov a robotov dokáže viac vyprodukovať aj menej zamestnancov. To však neznamená, že menej zamestnancov pracuje aj v celej ekonomike – naopak, dynamicky sa rozvíjajú rôzne odvetvia služieb, ktoré pokles v priemysle či poľnohospodárstve viac než kompenzujú. Zatiaľ sa tak nenapĺňajú hrozivé predpovede analýz spred niekoľkých rokov, upozorňujúcich na vysoký podiel automatizovateľných pracovných miest na Slovensku. Podľa analýzy OECD z roku 2022 na dátach z roku 2019 to bolo až 35% pozícií v krajine, druhý najvyšší výsledok zo všetkých sledovaných krajín. Výsledkom je však len mierny pokles zamestnanosti v priemysle, aj vďaka tomu, že nové technológie pracovné miesta zväčša nenahrádzajú úplne, ale ich skôr menia. Aj preto je a bude nevyhnutnosťou celoživotné vzdelávanie a rekvalifikácie, v ktorom sme ako krajina v medzinárodných rebríčkoch znovu veľmi nízko.

Umelá inteligencia zatiaľ zamestnaniami zásadnejšie nepremiešala

Obdobne zatiaľ žiadne veľké turbulencie do trhu práce nepriniesla ani umelá inteligencia. Aj keď prvé pokročilé jazykové modely ako ChatGPT sa objavili už pred tromi rokmi, podľa štúdie výskumníkov z univerzity Yale sú dnešné zmeny na trhu práce menšie, ako boli v 40-tych či 50-tych rokoch minulého storočia. Je možné, že umelá inteligencia ukrajuje z ponúk pracovných miest pre absolventov škôl, napríklad v právnických, programátorských, účtovníckych či marketingových povolaniach, no tento trend môže súvisieť aj s celkovou neistotou v svetovej ekonomike.

Ďalším dôležitým megatrendom, ktorý bude meniť aj trh práce, je proces dekarbonizácie ekonomiky, teda znižovanie vypúšťania skleníkových plynov do atmosféry. Tam ako vodítko očakávaní môže poslúžiť takzvaná krivka marginálnych nákladov na znižovanie emisií (MACC, angl. marginal abatement costs curve). Tá ukazuje, ktoré opatrenia dekarbonizácie sú lacnejšie, a teda by mohli prísť na rad skôr, a ktoré sú drahšie, a teda čakajú na nové, lacnejšie technológie, či na takzvané ukladanie a odčerpávanie uhlíka z atmosféry (CCS, angl. carbon capture and storage). Graf 6 nižšie ukazuje, že existujú dokonca opatrenia, ktoré v čistom v porovnaní so svojimi prínosmi ani nič nestoja, dokonca spoločnosti zarábajú. Je to napríklad elektromobilita, ktorá výrazne šetrí na prevádzke áut v porovnaní s tými so spaľovacími motormi, ale napríklad aj investície do tepelných čerpadiel, solárnych panelov či zatepľovania. To znamená, že ak Slovensko bude svoje emisie ďalej znižovať, rozvíjať sa môže najmä stavebníctvo a energetické služby. Naopak útlm môžu zažiť výroba a predaj klasických pohonných látok. To potom prirodzene ovplyvní aj ponuku a dopyt po pracovných silách v týchto odvetviach.

Graf 6: Krivka marginálnych nákladov na zníženie emisií do roku 2030



Poznámka: CCS = Zachytávanie a ukladanie oxidu uhličitého
1. NPV nákladov na zníženie emisií do roku 2030/NPV zníženia emisií do roku 2030. CAPEX zahŕňa len anualizované náklady do roku 2030.

Zdroj: ÚHP, BCG

Ďalšie správy ostatného mesiaca

Vláda zverejnila konsolidačný balík, no šetrenie v ňom nie je dosť jasné

Začiatkom septembra minister financií SR Ladislav Kamenický zverejnil koaličnú dohodu na konsolidačných opatreniach pre rok 2026, ktoré by mali deficit verejných financií SR znížiť z tohtoročných zhruba 5% HDP na 4,2%. Počas mesiaca opatrenia schválila vláda a následne aj parlament. Zlepšujú sa tak vyhliadky pre vývoj príliš veľkého rozpočtového schodku, no nie je jasné, či klesne naozaj až k štyrom percentám. Dôvodom je nejasnosť v opatreniach najmä na výdavkovej strane, na ktorú upozornila Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. Tá ich vyčíslila až na zhruba jednu miliardu eur z celkového objemu 2,7 miliardy eur. Najobjemnejším opatrením má byť napríklad financovanie energodotácií z eurofondov (435 mil. eur), no to však ešte nie je odobrené Bruselom.

Nasledujú: zvýšenie zdravotných odvodov o jeden percentuálny bod (358 mil. eur), zrušenie troch sviatkov (230 mil. eur navyše do štátnej kasy), zvýšenie odvodov pre živnostníkov (221 mil.) a zvýšenie dane z príjmu pre lepšie zarábajúcich (206 mil. eur). Finančné trhy nejasnosť v opatreniach zatiaľ na slovenských rizikových prirážkach nijako nereflektovali. Rozdiel v požadovaných výnosoch 5-ročných dlhopisov voči Nemecku sa počas septembra znížil k 22 bázickým bodom a pri 10-ročných k 74 bodom. Ratingová agentúra S&P bude Slovensko najbližšie hodnotiť už v októbri, Fitch v novembri a Moody's až v decembri. Návrh rozpočtu tiež bude posudzovať spomínaná Rada pre rozpočtovú zodpovednosť i Európska komisia.

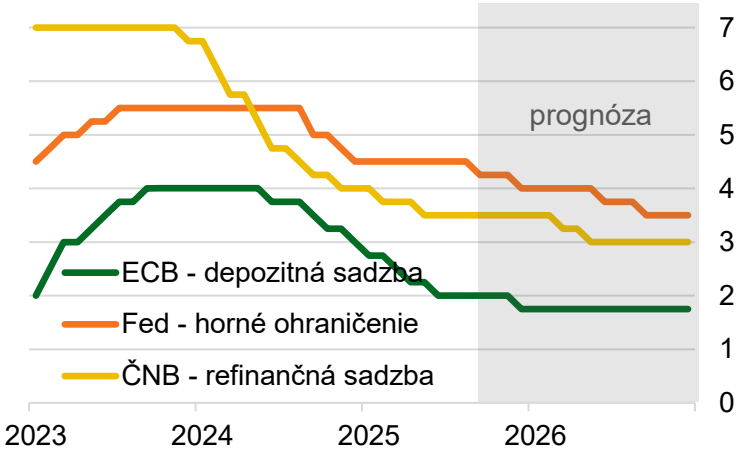
Graf 7: Konsolidačný balík pre rok 2026

Zdroj: RRZ, MinFin

Fed znížil kľúčový krátkodobý úrok v USA, ale dlhodobé sadzby neklesajú

Americká centrálna banka Federálny rezervný systém (Fed) v septembri znížila kľúčový krátkodobý úrok v USA do pásma 4,00-4,25%. Menové uvoľnenie tam prišlo po prvýkrát od decembra minulého roku, keďže Fed doteraz výraznejšie vnímal inflačné tlaky plynúce z nových ciel na dovozy do Spojených štátov. V ostatných mesiacoch však v jeho hodnotení prevážilo oslabenie na miestnom trhu práce, kde sa tvorba nových pracovných miest výrazne spomalila. V mesiacoch jún až august až takmer na nulu, keď priemerný mesačný prírastok zamestnaných dosiahol len 29-tisíc. Pre porovnanie, v rovnakom období vlaňajška to bolo 82-tisíc a predvlani 187-tisíc nových pracovných miest. Fed pritom do svojho rozhodovania o úrokových sadzbách zahŕňa situáciu na trhu práce oveľa viac ako napríklad európska ECB, ktorá má mandát len na udržiavanie nízkej – dvojpercentnej – inflácie.

Graf 8: Základný úrok v USA, eurozóne a Česku (% p.a.)



Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB

ECB na svojom septembrovom zasadnutí v súlade s očakávaniami svoje kľúčové sadzby nemenila. Inflácia v eurozóne sa totiž už nejaký čas pohybuje na cielených dvoch percentách, a európska ekonomika sa colnou vojnou USA zatiaľ neoslabila tak veľmi, ako sa pôvodne čakalo. Augustové a septembrové náladové indikátory dokonca rástli nad 50 bodov, v auguste aj v ťažko skúšanom priemysle.

Zaujímavosťou znižovania krátkodobých sadzieb v ostatnom období je slabá či dokonca opačná reakcia dlhých strán tzv. výnosových kriviek, teda ich zostrmenie. Kým sadzby v USA a v eurozóne sa za ostatný rok a niečo znížili o 124, resp. 175 bázických bodov, výnosy benčmarkových 10-ročných dlhopisov do splatnosti ostali prakticky nezmenené.

Makroekonomické indikátory a prognózy

		2023	2024	4Q24	1Q25	2Q25	VI.25	VII.25	VIII.25	2025F	2026F
HDP											
Reálny HDP	r/r % rast	2,2	2,1	1,7	0,9	0,6	-	-	-	0,7	1,3
Nominálny HDP	r/r % rast	12,5	5,8	4,6	3,1	5,3	-	-	-	4,1	4,2
Spotreba domácností	r/r % rast	-3,4	3,0	3,2	0,5	2,0	-	-	-	1,2	0,8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2,5	3,7	2,3	1,2	2,2	-	-	-	1,7	1,2
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4,0	1,8	-11,4	-8,0	4,2	-	-	-	1,8	3,1
Vývoz	r/r % rast	-0,7	0,3	-0,5	6,2	3,0	-	-	-	3,9	0,3
Dovoz	r/r % rast	-7,6	2,3	-1,1	8,9	2,9	-	-	-	5,1	-0,3
Inflácia											
CPI	r/r % rast, priemer	10,5	2,8	3,0	3,8	4,1	4,3	4,4	4,2	4,0	3,9
CPI	r/r % rast, decem.	5,9	2,9	-	-	-	-	-	-	4,0	3,9
HICP	r/r % rast, priemer	11,1	3,1	3,5	4,1	4,3	4,6	4,6	4,4	4,2	4,0
Jadrová inflácia	r/r % rast, priemer	11,5	2,6	2,5	2,9	3,3	3,5	3,6	3,5	3,2	3,0
Ceny priemyselných výrobcov	r/r % rast, priemer	13,9	-10,1	-8,9	0,8	0,2	-0,8	0,0	0,8	0,8	2,2
Vonkajšia bilancia											
12-mesačná obchodná bilancia / HDP	%	3,6	2,0	2,0	1,4	1,0	1,0	1,1	-	1,1	1,6
Vývoz	r/r % rast	5,5	-1,5	3,9	6,1	2,0	2,2	3,0	-	3,0	3,8
Dovoz	r/r % rast	-3,1	0,2	7,2	11,4	2,4	3,9	1,1	-	4,2	3,2
Trh práce											
Miera nezamestnanosti (ÚPSVaR)	priemer	5,3	5,0	4,9	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	5,0	5,3
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	5,9	5,3	5,2	5,3	5,3	-	-	-	5,4	5,7
Hrubá mesačná mzda	priemer v EUR	1430	1524	1643	1518	1654	-	-	-	1 622	1 695
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	9,6	6,6	4,7	4,9	8,8	-	-	-	6,4	4,6
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	-0,9	3,7	1,6	1,0	4,6	-	-	-	2,3	0,7
Produkcia, tržby a sentiment											
Priemyselná produkcia	r/r % rast	1,8	-0,5	1,4	-1,0	-2,7	-3,6	-4,6	-	-3,4	2,2
Stavebná produkcia	r/r % rast	1,1	-5,0	0,3	4,5	2,9	9,1	10,3	-	4,0	3,5
Maloobchodné tržby	r/r % rast	-4,5	4,5	6,7	-1,4	-0,9	-0,4	0,4	-	-1,3	1,1
Indikátor ekonomického sentimentu	body, s.o.	91,0	98,3	95,0	96,3	92,5	92,9	95,1	98,4	-	-
Úrokové sadzby											
ECB depozitná sadzba	koniec obdobia	4,00	3,00	3,00	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75
3M EURIBOR	koniec obdobia	3,91	2,71	2,71	2,34	1,94	1,94	2,01	2,06	1,87	1,86
1R EURIBOR	koniec obdobia	3,51	2,46	2,46	2,31	2,07	2,07	2,13	2,12	1,95	2,06
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3,18	3,36	3,36	3,56	3,42	3,42	3,46	3,55	3,70	4,00
Výnos 10R DE štátneho dlhopisu	koniec obdobia	2,02	2,37	2,37	2,74	2,61	2,61	2,70	2,72	2,80	3,00
Výmenný kurz											
EUR/USD	koniec obdobia	1,10	1,04	1,04	1,08	1,18	1,18	1,14	1,17	1,18	1,20
Rozpočtová politika											
Bilancia verejných financií, 4 kvartály	% HDP	-5,2	-5,3	-5,3	-5,1	-	-	-	-	-5,1	-4,4
Dlh verejnej správy	% HDP	56,1	59,3	59,3	62,8	-	-	-	-	60,8	62,8

Zdroje: ŠÚ SR, Eurostat, ÚPSVaR, Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB

Tento materiál je pripravovaný Oddelením ekonomického prieskumu VÚB banky

Hlavný ekonóm
Zdenko Štefanides +421 904 755 017 zstefanides@vub.sk

Makroekonóm
Michal Lehuta +421 917 743 380 mlehuta1@vub.sk

Predaj
Lukáš Žitný +421 2 5055 9650
Zuzana Holeščáková +421 2 5055 9630
Martin Lenko +421 2 5055 9595
Adriana Pristach Somorovská +421 904 756 676
Andrej Orolín +421 2 5055 9610

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak VUB banka neposkytuje záruku za ich úplnosť a správnosť. Táto správa bola pripravená len na informačné účely a nie je určená ako ponuka alebo solicitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukovaný alebo publikovaný len s menom VÚB banka. Nemal by byť pokladaný za náhradu za vlastný úsudok. VÚB banka alebo ktorákoľvek iná osoba spojená s ňou môže využiť akýkoľvek materiál a/alebo informácie, na ktorých je tento materiál založený bez predošlého zverejnenia rovnakých materiálov a informácii pre klientov. VÚB banka a/alebo osoby s ňou spojené môžu mať z času na čas dlhé alebo krátke pozície vo vyššie zmienených finančných produktoch.