



# MESAČNÍK

FINANČNÉ SPRÁVY A ANALÝZY

APRÍL 2026

## Témy mesiaca v skratke

- Apríl v médiách i na sociálnych sieťach rozvíril diskusiu o investíciách do nehnuteľností a dostupnosti bývania
- Najvýznamnejšími faktormi dlhodobého vývoja nehnuteľností sú hospodársky rast, demografia a legislatíva (regulácia)
- Našu demografiu už trápí postupný pokles trvalého obyvateľstva, vlani sa u nás narodilo najmenej detí od 19. storočia
- Slovenský dlhodobý hospodársky rast klesol pod 2%, starnutie obyvateľstva ho spomalí ešte viac
- Reforma stavebného zákona ani nájomného bývania nepriniesla ciele zrychlenie výstavby domov a bytov
- Z dlhodobého hľadiska očakávame spomalenie rýchleho rastu miestnych cien nehnuteľností na bývanie z dnešných dvojciferných úrovní bližšie k úrovni spotrebiteľskej inflácie
- Agentúra S&P znížila Slovensku rating, no riziková prirážku to už následne nezvýšilo
- Trhové ceny energií sa v Európe držia vyššie, lepšie je na tom len elektrina, ktorá až tak nezdražela

## Očakávané udalosti

- 13.5. slovenskí štatistickí zverejnia rýchly odhad vývoja HDP a zamestnanosti v 1. štvrtroku 2026. Hospodársky rast sa mohol spomaliť k 0,1% medzištvrtročne (0,8% medziročne) a zamestnanosť mierne klesať.
- V máji ECB ani Fed nezasadajú, no americká centrálna banka zmení svojho šéfa, ktorým sa má stať Kevin Warsh. ECB sa zasa podľa výsledkov májovej inflácie v eurozóne (čakáme okolo 3,3%) môže chystať na júnové zvýšenie úrokových sadzieb.

## Trendy trhu

	aktuálne 4/29/2026	pred mesiacom 3/30/2026	medzimesačná zmena		začiatok roka 12/31/2025	YTD zmena	
EUR/USD	1.170	1.147	2.08%	▲	1.175	-0.36%	▼
EUR/CZK	24.37	24.55	-0.71%	▼	24.18	0.80%	▲
EURIBOR 3M	2.150	2.122	0.03 p.b.	▲	2.026	0.12 p.b.	▲
EURIBOR 12M	2.731	2.932	-0.20 p.b.	▼	2.243	0.49 p.b.	▲
SK ŠD 10R VÝNOS	3.760	3.804	-0.04 p.b.	▼	3.644	0.12 p.b.	▲
DE ŠD 10R VÝNOS	3.073	3.035	0.04 p.b.	▲	2.855	0.22 p.b.	▲

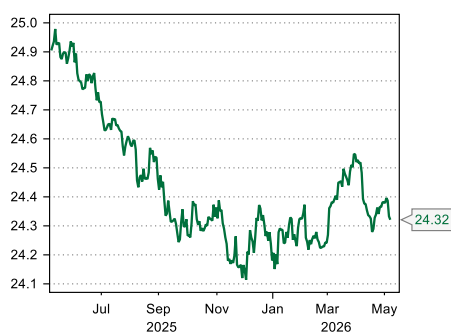
Zdroj: Bloomberg

## Predikcie

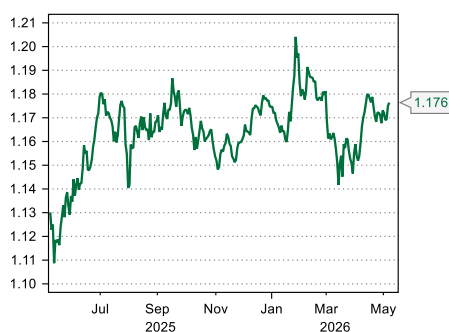
	aktuálne 4/29/2026	predikcie pre koniec kvartálu			
		2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
EUR/USD	1.170	1.16	1.17	1.18	1.18
EUR/CZK	24.38	24.30	24.30	24.40	24.30
EURIBOR 3M	2.150	2.28	2.54	2.59	2.77
EURIBOR 12M	2.731	2.52	2.77	2.82	3.02
SK ŠD 10R výnos	3.760	4.00	4.20	4.10	4.20
DE ŠD 10R výnos	3.075	3.20	3.30	3.20	3.20

Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB Research

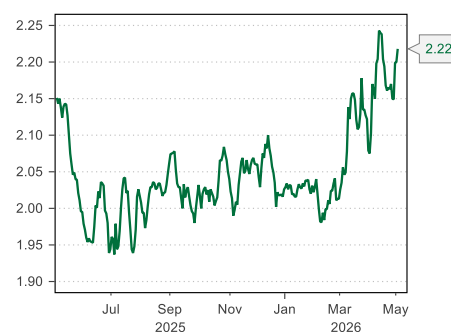
### EUR/CZK



### EUR/USD



### 3M EURIBOR



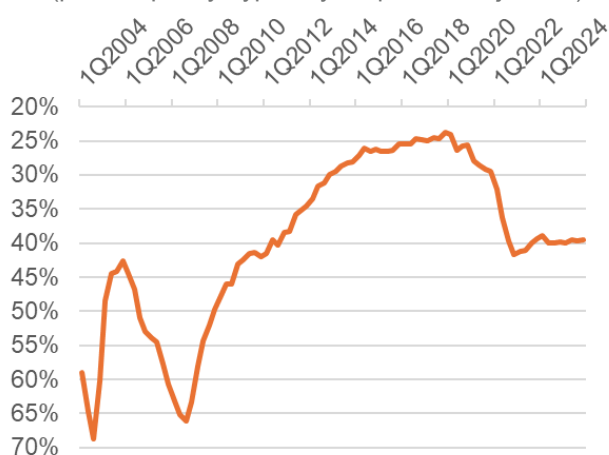
Zdroj: Macrobond, Bloomberg

# Od čoho závisí dlhodobý vývoj cien domov a bytov? Hospodársky rast, demografia a legislatíva.

Apríl v médiách i na sociálnych sieťach rozvíril diskusiu o investíciách do nehnuteľností a o finančnej nedostupnosti nového bývania. Najprv hladinu rozčeril [rozhovor](#) s úspešným realitným investorom, ktorý od mladého veku postupne nadobudol už sedem bytov, ktoré dnes prenajíma. Ľavicoví komentátori v takejto forme investovania rýchlo (a neprávom) uvideli pôvodcu nedostatku domov a bytov na trhu a teda aj finančnej nedostupnosti nového bývania. Pokračovali tak aj [diskusie](#) o tom, kto za drahé bývanie u nás „môže“, a čo sa s tým dá či nedá robiť.

U nás vo VÚB sa cenám nehnuteľností venujeme dlhodobo, pretože vytvárajú a zároveň aj zabezpečujú veľkú časť nášho úverového portfólia. Už dlhšie upozorňujeme na to, že faktor nepriaznivej demografie bude tlačiť skôr na ich pomalšie budúce zhodnocovanie, najmä v porovnaní s minulosťou. Či už však stojíme na strane veriteľov, vlastníkov, investorov, alebo naopak budúcich kupcov či mladých ľudí zakladajúcich si rodiny, očakávaný budúci vývoj cien domov a bytov nás prirodzene zaujíma zrejme všetkých. Kým vlastníci a investori by si želali ďalší a dlhodobý rýchly rast cien, budúci nákupcovia, najmä mladí ľudia, menej zarábajúci či možní prisťahovalci, by si naopak priali skôr nižšie ceny. Čo možno očakávať skôr? V tomto mesačníku sa pozeráme na najdôležitejšie fundamentálne faktory ponuky bývania a dopytu po ňom v ekonomickej literatúre, a aplikujeme ich na slovenské reálie.

**Graf 1: Index dostupnosti bývania v SR**  
 (podiel splátky hypotéky na priemernej mzde)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, VÚB

## Dostupnosť bývania sa nijako výraznejšie nezlepšuje, no je presne na dlhodobom priemere

Najprv však ešte krátke zhodnotenie vývoja finančnej dostupnosti bývania u nás. To sa významnejšie zhoršilo v roku 2022 spolu s rastom úrokových sadzieb z historických miním okolo 1% (Graf 1 vľavo). Priemerná splátka 30-ročnej hypotéky na 50 metrov štvorcových na priemernej hrubej mzde tak narástla z menej ako 25% na viac ako 40%. A blízko tejto úrovne sa drží aj dnes, keďže úroky síce mierne klesli, ale ceny nehnuteľností rýchlo rástli. V 1. štvrtroku 2026 znovu až **dvojciferné**. Z dlhodobého pohľadu od roku 2004 je však index dostupnosti bývania takmer presne na jeho priemere. Výnimočné tak boli skôr jeho vysoké hodnoty medzi rokmi 2016-2020.

## Úroky nepovažujeme za dlhodobý, ani ovplyvňujúci faktor

Dôležitým faktorom vývoja cien nehnuteľností sú tak jasne aj úrokové sadzby a celkové podmienky dostupnosti úverov na bývanie. Výskum európskych ekonómov [Ducu, Muellbauera a Murphyho](#) z roku 2021, ktorý skúmal vývoj po Finančnej kríze, zhodnotil, že zmeny v úverových podmienkach spolu s rozdielmi v reakcii ponuky bývania v rôznych mestách, regiónoch a krajinách sú zodpovedné za veľkú časť heterogenity výsledkov cien nehnuteľností v sledovanom období. Mechanizmus je celkom jasný: ľahší prístup k hypotekárnym úverom (vyšší pomer úveru k hodnote nehnuteľnosti, nižšie úrokové sadzby, voľnejšie upisovanie) umožňuje kupujúcim požičať si viac, čo tlačí ceny nahor. Prísnejšie podmienky úverovania tento efekt naopak obracajú.

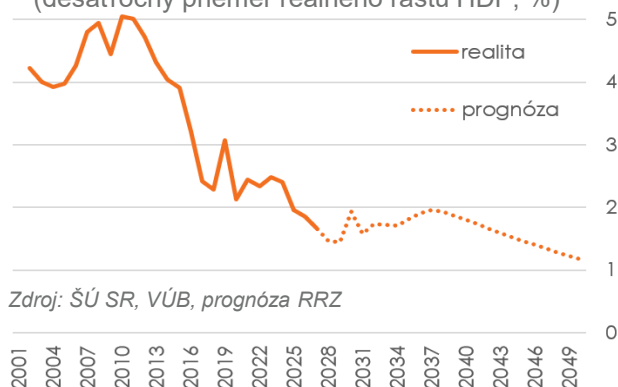
Úrokové sadzby však nepovažujeme za dlhodobý faktor cien bývania, pretože na dlhom horizonte ani nerastú, ani neklesajú, sú tzv. „stacionárnou veličinou“. Ich priemer od roku 2004 na Slovensku dosahuje 3,9% (v USA za rovnaké obdobie pri dlhodobých fixáciách 4,9%), nejaké obdobie boli vyššie, potom zas nižšie, nemajú však žiadny dlhodobý trend. Do dlhšej budúcnosti sa tak tá očakávať znova len hodnota niekde okolo dlhodobého priemeru, čo potom nemá ani negatívny, ani pozitívny vplyv na ceny domov a bytov. Navyše, Európska centrálna banka u nás je nezávislá, svojou politikou má za cieľ stabilizovať len spotrebiteľské ceny (kam ceny nehnuteľností nepatria), a preto úrokové sadzby ani nepovažujeme za relevantný nástroj ovplyvňovania finančnej dostupnosti bývania.

## Najdôležitejší je ekonomický rast, no ten u nás už zásadne zoslabil

Akademický konsenzus sa zhoduje na niekoľkých dlhodobých štrukturálnych silách, ktoré determinujú „fundamentálne“ ceny nehnuteľností na bývanie. Tou základnou je výška či rast príjmov. Viaceré [výskumné štúdie](#) opakovane zistili, že disponibilný príjem na obyvateľa je dominantným faktorom ovplyvňujúcim priemernú cenu bývania v mestách – a to tak z hľadiska ich úrovne (absolútnej výšky), ako aj tempa rastu. Kde a keď ľudia zarábajú viac, ponúkajú zväčša viac za rovnakú jednotku bývania. Tento vzťah platí vo všetkých krajinách a časových obdobiach, vďaka čomu je rast príjmov najrobustnejším dlhodobým prediktorom vývoja cien.

Na Slovensku sa však hospodársky rast už výrazne spomalil. V reálnom vyjadrení jeho desaťročný priemer vlní po prvýkrát od vzniku Slovenskej republiky klesol pod 2,0% ročne. V bežných cenách (spolu s infláciou) na obyvateľa je to síce stále priemerné tempo 5,4%, no toto je tiež výrazné spomalenie v pomere k takmer 10% okolo vstupu do Európskej únie. Navyše, starnutie obyvateľstva reálny hospodársky rast v budúcnosti ďalej zníži. Rozpočtová rada aktuálne [predpokladá](#), že zo súčasných okolo 2,0% sa náš ekonomický rast zníži do roku 2050 až na polovicu, teda na 1,0% (Graf 2 vpravo). Tento pomalý rast príjmov by potom mal brzdiť aj ďalší rast dopytu po bývaní, a teda aj jeho ceny.

**Graf 2: Dlhodobý hospodársky rast v SR**  
 (desaťročný priemer reálneho rastu HDP, %)



Zdroj: ŠÚ SR, VÚB, prognóza RRZ

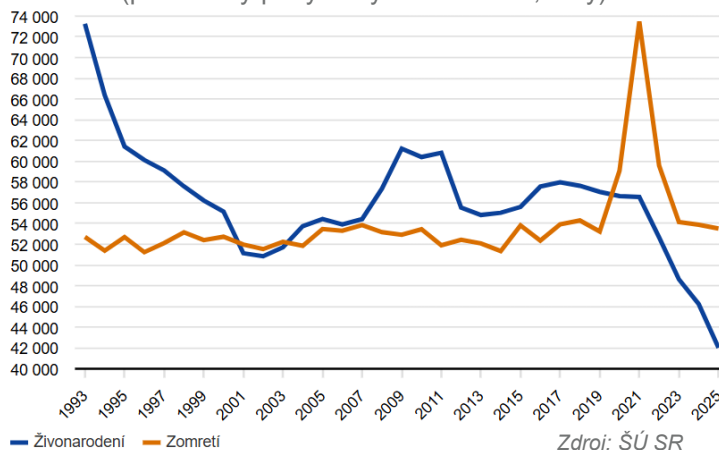
## Trvalé obyvateľstvo nám ubúda už každý rok od roku 2021

Okrem hospodárskeho rastu je dôležitým faktorom dopytu aj samotný počet obyvateľov. Zjednodušene: čím viac ľudí, tým viac bývania treba. Rast populácie, miera tvorby domácností (počet osôb v domácnosti) a veková štruktúra formujú základný dopyt po domoch a bytoch. Starnúca populácia môže zasa nakoniec (po úmrtí) uvoľniť existujúce bývanie späť na trh.

A Slovensko starne, v EÚ dokonca už [najrýchlejšie](#). Navyše, v roku 2020 prirodzený prírastok obyvateľstva, teda rozdiel medzi živonarodenými a zomretými, dosiahol zápornú hodnotu po prvýkrát od začiatku milénia (Graf 3). Problémom je, že to nebola len dočasná odchýlka, ale začiatok nového trendu.

Demografi [predpokladajú](#), že každoročný počet úmrtí bude prevyšovať pôrody minimálne do konca tohto storočia. S najväčšou pravdepodobnosťou to nevykompenzuje to ani zahraničná imigrácia a počet trvalého obyvateľstva krajiny, ktorý začal klesať v roku 2021, sa tak bude znižovať už každý rok dlhodobo. Rast doplytu však ešte môže držať „nad vodou“ potreba viac dostupných metrov štvorcových na jedného obyvateľa, či súvisiaci trend poklesu priemerného počtu obyvateľov na jednu domácnosť. Počet domácností totiž dlhodobo rastie rýchlejšie ako počet obyvateľov (klesá počet osôb v domácnosti). Špecifickým faktorom môže byť migrácia do miest či pokračujúci prirodzený prírastok obyvateľstva v určitých okresoch krajiny (Graf 4 nižšie).

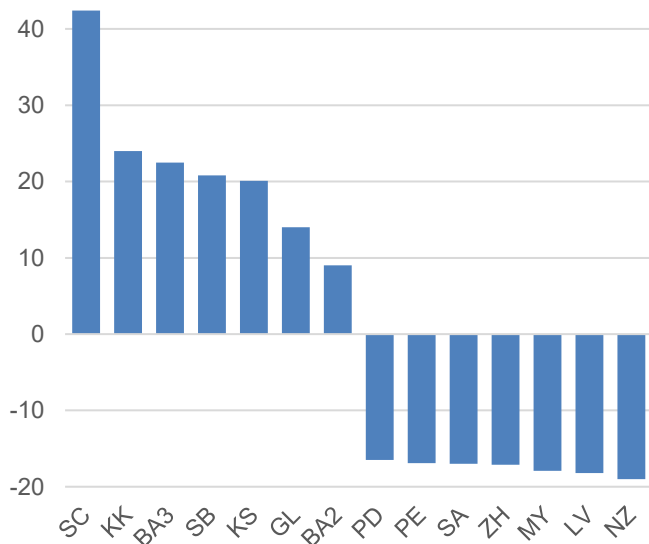
Graf 3: Pôrodnosť u nás už znova klesá (prirodzený pohyb obyvateľstva SR, roky)



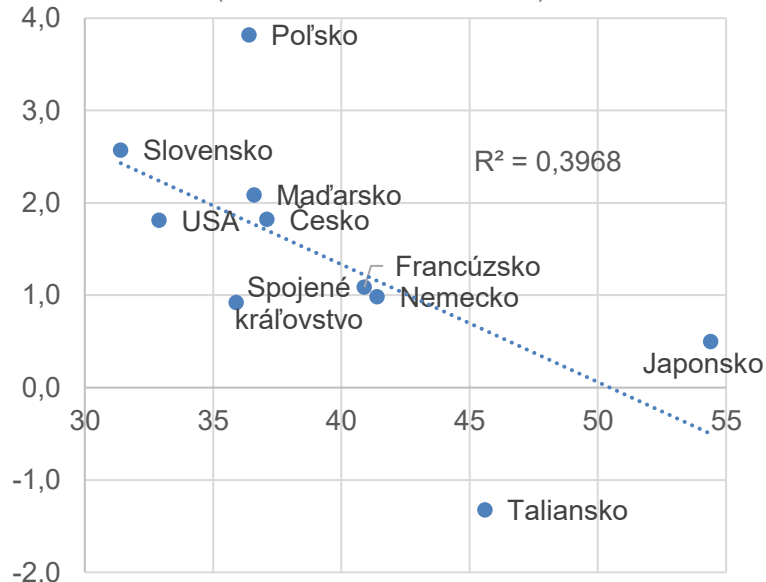
## Ceny domov a bytov dokážu dlhodobo rásť aj pomalšie ako inflácia

Dlhodobé starnutie ale môže spôsobiť aj to, že ceny nehnuteľností očistené o infláciu prestanú rásť úplne. Ukazujú to skúsenosti z krajín ako Taliansko a Japonsko, ktoré dnes majú vekovo najstaršie populácie na svete (Graf 5 nižšie). Indikátor  $R^2$  v grafe vo výške 0,3968 by napovedal, že možno až 40% z dlhodobého vývoja reálnych cien nehnuteľností vyplýva zo starnutia, no realita nemusí byť až taká silná. Jednak v grafe nemáme zahrnuté všetky krajiny OECD, pre ktoré existujú spoľahlivé dáta, a po druhé takáto korelácia síce vyšla pre aktuálny index zaťaženia staršími ľuďmi, no pre zmenu tohto indexu v čase vychádza oveľa nižšia. 40%-ný výsledok tak nie je úplne „robustný“. Silné poklesy cien domov a bytov však v ostatných rokoch zaznamenávajú aj zostarnuté Fínsko či rýchlo starnúca Čína (nie je členom OECD).

Graf 4: Ktoré okresy sa zaľudnia a ktoré vyľudnia (prognózovaný prírastok medzi rokmi 2023-50, %)



Graf 5: Vzťah medzi zostarnutím populácie a dlhodobým rastom cien bývania (index zaťaženia a % ročne)



Zdroj: Vaňo et al. (2024): [Populačná prognóza krajov a okresov Slovenska \(2023-2050\)](#)

Zdroj: OECD, VÚB

## Bytový fond nerastie dostatočne rýchlo – pre reguláciu a legislatívu

Najpodceňovanejšou silou pri hodnotení cien nehnuteľností býva však nie dopyt, ale obmedzená ponuka voľných či nových bytov a domov. A najmä jej obmedzený rast, výstavba. V literatúre je to jeden z ústredných empirických poznatkov. Americkí ekonómovia Edward Glaeser a Joseph Gyourko (2018) to ukázali na rozdiel medzi trhovou cenou bývania a nákladmi na jeho výstavbu. Túto „prémii“ podľa nich možno chápať ako akúsi „regulačnú daň“. Čísla pritom naznačujú, že táto implicitná daň je v mnohých oblastiach vyššia ako akékoľvek rozumné negatívne externality spojené s novou výstavbou. Tam, kde sa ponuka môže voľne rozširovať, sa nárast dopytu zvyčajne premieta do väčšieho počtu domov, nie do vyšších cien. Tam, kde sa to nedá, šok absorbujú ceny.

Od druhej polovice 20. storočia je legálne oveľa ťažšie stavať v najžiadanejších lokalitách krajiny – pre územné plány, rôzne obmedzenia pre budovy či dlhotrvajúce povoľovacie procesy. To je aj situácia na Slovensku. Takéto geograficky limitované vzácne zdroje: budovy a pôda (pozemky; z ekonomického pohľadu „kapitál“) v spolupráci s vyššou ekonomickou produktivitou pracovníkov v mestách potom vedú skôr k vyšším cenám ako k väčšiemu počtu domov a počtu pracovníkov (Glaeser a Gyourko to ukázali na príklade kalifornského San Francisca). Zároveň platí, že miesta, ktoré čelia väčším obmedzeniam v oblasti výstavby nového bývania, zažívajú aj extrémnejšie boomy a poklesy počas hospodárskych cyklov.

Určitou prekážkou je u nás tiež vysoká [daň z pridanej hodnoty](#): na Slovensku tvorí 23%, kým okolité štáty majú pre novostavby zníženú sadzbu – Maďarsko 5%, Poľsko 8% a Česko 12%. Výnimkou je len štátom podporované nájomné bývanie, kde sa uplatňuje znížená päťpercentná sadzba. Naopak [daň z nehnuteľností](#), ktorá na ceny pôsobí skôr opačne (pozitívne), je u nás v porovnaní s inými krajinami, najmä západnými, veľmi nízka. Vyššia daň z nehnuteľností pritom znevýhodňuje investovanie do realít a tým aj časť dopytu, zároveň motivuje prázdne, nevyužívané byty prenajímať, čím sa zasa zvyšuje ponuka bývania.

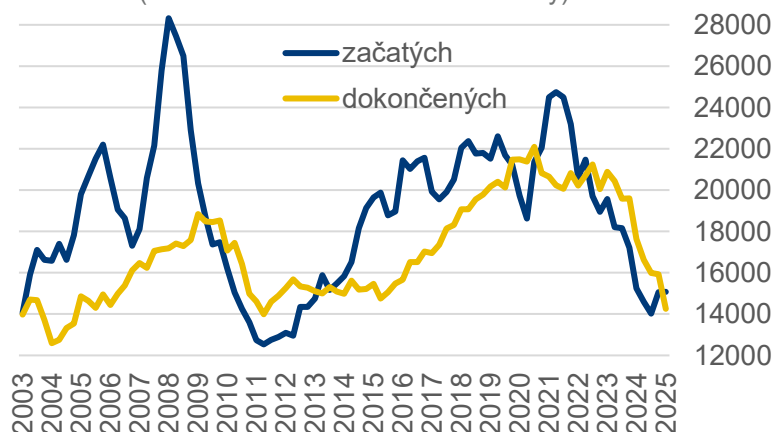
## Výstavbe nepomohla ani novela stavebného zákona

Zásadnejším obmedzením ponuky nového bývania je teda jej pomalý rast – výstavba. Počet začatých bytov sa u nás vlani už aspoň ďalej výrazne neznižoval, no ostáva na veľmi nízkej úrovni okolo 15-tisíc jednotiek ročne (Graf 6 nižšie). Pre porovnanie: pred pandemiou to bolo okolo 22-tisíc bytov ročne. Počet dokončených bytov, ktorý za začatými prirodzene časovo zaostáva, sa vlani ešte ďalej znižoval. A to napriek tomu, že politici prijímali novú legislatívu, ktorá mala výstavbe pomôcť.

Novela stavebného zákona, účinná od 1. apríla minulého roka, a prijímaná v rámci reforiem Plánu obnovy a odolnosti, mala za cieľ zjednodušiť a zrýchliť povoľovanie nových stavieb, no prax podľa samospráv aj stavebníkov, i samotných čísel, ukázala skôr opak. Stavebné konania sú naďalej zdĺhavé, systém je zložitý, digitalizácia dostatočne nefunguje a výrazne sa skomplikovali najmä drobné stavby, ktoré sú drahšie a byrokratickejšie než predtým. Problémom je nejednotný výklad zákona rôznymi inštitúciami, nedostatočná metodická podpora, technické nedostatky Portálu výstavby, ale tiež napríklad povinnosť predkladať duplicitnú dokumentáciu. Ministerstvo dopravy, pod ktoré stavebníctvo spadá, preto pripravilo ďalšiu novelu, ktorá má odstrániť výkladové nejasnosti, reálne spojiť stavebný zámer s overením projektu, zjednodušiť režim drobných stavieb a zlepšiť fungovanie digitalizácie, pričom účinnosť zmien sa očakáva od novembra 2026.

Ministerstvo financií zasa zvažuje zvoľniť reguláciu investičných možností dôchodkových správcovských spoločností (DSS) – aby mohli investovať aj do developerských projektov nájomného bývania, no zatiaľ nie je zrejмый ozajstný záujem samotných DSS o takúto diverzifikáciu dôchodkových portfólií sporiteľov. Preto aj pri úvahách o výraznejšom zrýchlení bytovej výstavby na Slovensku ostávame skôr skeptickí. Napriek tomu však predpokladáme, že prevládnu vplyvy nízkeho hospodárskeho rastu a zhoršujúcej sa demografie, a ceny nehnuteľností u nás zvoľnia svoj rast bližšie smerom k úrovni spotrebiteľskej inflácie.

**Graf 6: Vývoj výstavby bytov v SR**  
(kumulovaná hodnota za 4 štvrťroky)



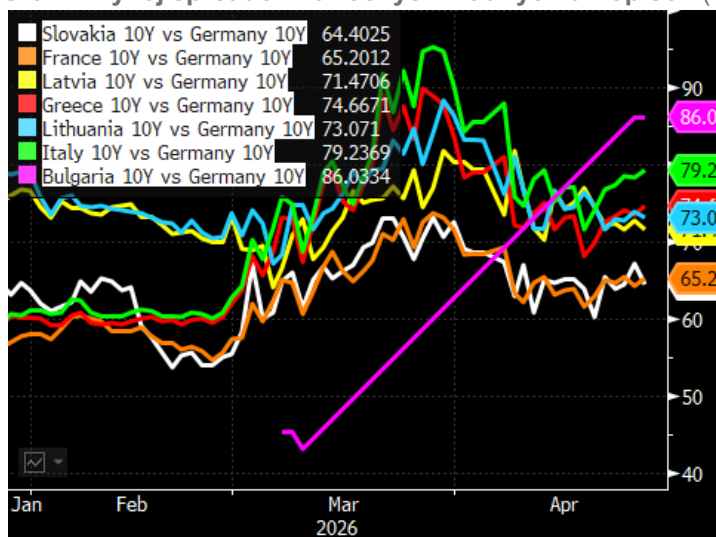
Zdroj: ŠÚ SR, VÚB

# Ďalšie správy ostatného mesiaca

## S&P znížila Slovensku rating, riziková prirážku to neovplyvnilo

Od nástupu aktuálnej vlády znížila Slovensku rating už aj tretia z veľkých agentúr. Po Fitch v roku 2023 a Moody's o rok neskôr k tomuto kroku v apríli pristúpila aj S&P Global. Hodnotenie sa znížilo z úrovne A+ s negatívnym výhľadom na A so stabilným výhľadom pre faktory slabšieho výhľadu pre hospodársky rast, vysoké a nepružné verejné výdavky, pretrvávajúci vysoký deficit verejných financií (rastúci dlh), ako aj pre zraniteľnosť voči narušeniam globálneho obchodu (ekonomika závislá od exportu).

**Graf 7: Vývoj spreadov 10-ročných vládnych dlhopisov (b.b.)** Aj keď deficit verejných financií za vlaňajšok skončil o čosi menší, ako sa čakalo (4,45% HDP), budúcoročný sa podľa Rady pre rozpočtovú môže bez dodatočných opatrení znovu prekročiť 5%. Výška naakumulovaného dlhu v pomere k HDP sa pritom stabilizuje až okolo úrovne schodku 2,5% HDP. Podľa aktuálnych dát z agentúry Bloomberg malo koncom apríla najvyššiu rizikovú prirážku v eurozóne na 10-ročných vládnych dlhopisoch Bulharsko, ktoré do menovej únie vstúpilo len v januári. Nasledovali Taliansko, Grécko, Litva, Lotyšsko, a až po nich Francúzsko a Slovensko (Graf 6 vľavo). Podľa štatistík [ECB](#) bola v marci vyššie aj Malta. Slovensku pomáha aj nedávne zaradenie do indexu FTSE World Government Bond Index, čo môže zvyšovať dopyt od investorov, ktorí sa jeho vývoj snažia napodobňovať.



Zdroj: Bloomberg

## Trhové ceny energií sa v Európe držia vyššie, lepšie je na tom len elektrina

Na Strednom a Blízkom Východe síce v apríli oficiálne zavládlo prímerie, no doprava cez Hormuzský prieliv naďalej prúdi len minimálne a občasne ostáva aj atakovaná oboma stranami konfliktu proti Iránu. Podľa dát agentúry Bloomberg cez prieliv v druhom mesiaci vojny prešlo o 94% nákladných lodí menej ako v rovnakom mesiaci vlaňajška. V marci to bolo -96% a májom sa tak začal tretí mesiac blokady tejto dôležitej svetovej obchodnej tepny.

Cez prieliv pritom ešte vo februári prúdilo 38% svetovej lodnej dopravy s ropou, 29% s LPG a 19% s LNG. Preto sa aj európske ceny energetických, ale aj iných komodít, držali na trhoch vyššie. Ropa Brent v posledný aprílový deň dokonca dosiahla svoje nové vojnové maximá na úrovni 125 dolárov za barel. Znovu rástli aj ceny plynu TTF, no tie svoje maximá z marca neprekonali. Oveľa lepšie sa od začiatku konfliktu darí cenám nemeckej elektriny, ktorá vzrástla do konca apríla „len“ o 16% (Graf 8 vpravo). Čím dlhšie však bude blokáda Hormuzského prielivu trvať, tým väčší bude tlak aj na ceny elektriny, keďže tie v mnohých dňoch roka uzatvárajú plynové elektrárne. To všetko už má a minimálne nejakú dobu ešte aj bude mať negatívny vplyv na náklady firiem a teda aj na konečnú, spotrebiteľskú infláciu.

**Graf 8: Ceny európskych komodít s dodávkou v 3. štvrtroku** (index, 31.12.25=100)



Zdroj: Bloomberg

## Makroekonomické indikátory a prognózy

		2024	2025	2Q25	3Q25	4Q25	I.26	II.26	III.26	2026F	2027F
<b>HDP</b>											
Reálny HDP	r/r % rast	1,9	0,8	0,5	0,9	1,0	-	-	-	0,6	1,7
Nominálny HDP	r/r % rast	5,4	5,0	5,2	5,8	5,8	-	-	-	5,3	4,3
Spotreba domácností	r/r % rast	3,8	0,4	2,0	0,4	-1,1	-	-	-	-0,5	1,2
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	4,0	1,1	1,9	1,6	0,3	-	-	-	1,0	1,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	1,6	2,2	3,9	4,5	6,1	-	-	-	3,3	-0,1
Vývoz	r/r % rast	0,0	4,0	3,8	1,3	3,6	-	-	-	0,5	2,9
Dovoz	r/r % rast	2,6	3,7	2,8	0,2	2,7	-	-	-	-0,6	2,3
<b>Inflácia</b>											
CPI	r/r % rast, priemer	2,8	4,0	4,1	4,3	3,8	4,0	3,7	3,4	4,8	3,4
CPI	r/r % rast, december	2,9	3,8	-	-	-	-	-	-	5,6	3,2
HICP	r/r % rast, priemer	3,1	4,2	4,3	4,5	4,0	4,2	4,0	3,7	5,0	3,4
Jadrová inflácia	r/r % rast, priemer	2,6	3,2	3,3	3,6	2,9	2,9	2,4	1,9	3,3	3,3
Peny priemyselných výrobcov	r/r % rast, priemer	-10,1	0,5	0,2	0,3	2,3	-1,3	-0,3	-1,2	8,4	-2,6
<b>Vonkajšia bilancia</b>											
12-mesačná obchodná bilancia	% HDP	2,0	2,0	1,0	1,4	2,0	2,0	2,0	-	0,1	0,9
Vývoz	r/r % rast	-1,5	3,7	2,2	2,2	4,1	-1,8	-1,3	-	0,7	6,6
Dovoz	r/r % rast	0,2	3,8	2,6	1,0	0,6	-1,0	-2,5	-	3,2	5,4
<b>Trh práce</b>											
Miera nezamestnanosti (ÚPSVaR)	priemer	5,0	5,0	4,9	5,0	5,1	5,7	5,4	5,2	5,5	5,5
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	5,3	5,4	5,3	5,5	5,6	-	-	-	5,9	6,0
Hrubá mesačná mzda	priemer v EUR	1524	1 620	1654	1569	1739	-	-	-	1 694	1 781
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	6,6	6,3	8,8	5,7	5,8	-	-	-	4,6	5,1
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	3,7	2,2	4,6	1,4	1,9	-	-	-	-0,2	1,6
<b>Produkcia, tržby a sentiment</b>											
Priemyselná produkcia	r/r % rast	-0,5	-3,1	-2,7	-3,4	-5,6	2,7	-2,9	-	-1,2	3,3
Stavebná produkcia	r/r % rast	-5,0	7,0	2,9	13,8	5,9	-1,9	8,2	-	3,6	0,1
Maloobchodné tržby	r/r % rast	4,5	-1,2	-0,9	0,4	-2,5	-3,7	-2,5	-	-2,0	1,3
Indikátor ekonomického sentimentu	body, s.o.	98,3	-	92,3	96,6	92,6	94,0	92,9	92,1	-	-
<b>Úrokové sadzby</b>											
ECB depozitná sadzba	koniec obdobia	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50	2,75
3M EURIBOR	koniec obdobia	2,71	2,03	1,94	2,03	2,03	2,03	2,01	2,08	2,55	2,83
1R EURIBOR	koniec obdobia	2,46	2,24	2,07	2,19	2,24	2,23	2,22	2,87	2,62	3,10
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3,36	3,64	3,42	3,49	3,64	3,54	3,23	3,76	4,10	4,80
Výnos 10R DE štátneho dlhopisu	koniec obdobia	2,37	2,86	2,61	2,71	2,86	2,84	2,64	3,00	3,20	3,80
<b>Výmenný kurz</b>											
EUR/USD	koniec obdobia	1,04	1,17	1,18	1,17	1,17	1,19	1,18	1,16	1,17	1,21
<b>Rozpočtová politika</b>											
Bilancia verejných financií, 4 kvartály	% HDP	-5,5	-4,5	-4,8	-4,6	-	-	-	-	-4,4	-4,4
Dlh verejnej správy	% HDP	59,7	61,4	62,9	62,3	-	-	-	-	62,8	64,6

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

**Makroekonom**

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

**Predaj**

Lukáš Žitný +421 2 5055 9650

Martin Lenko +421 2 5055 9595

Andrej Orolín +421 2 5055 9610

Zuzana Holeščáková +421 2 5055 9630

Adriana Pristach Somorovská +421 904 756 676

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 solícitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukován 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 informácií 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.