



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

MAREC 2016

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:
02/5787 2146

<http://www.nbs.sk>

Prerokované Bankovou radou NBS
29. marca 2016.

Všetky práva vyhradené.
Reprodukované na vzdelávacie a nekomerčné
účely je povolené s uvedením zdroja.

ISSN 1339-9608 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 8 Rozdelenie medziročného prírastku disponibilného príjmu domácností	9
2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 9 Vplyv cien energií na reálne disponibilné príjmy domácností	9
3 TRH PRÁCE	12	Graf 10 Oblasti zvýšenej kúpyschopnosti v druhej vlne znižovania cien energií od 3. Q 2014	10
3.1 Mzdy, produktivita práce	12	Graf 11 Rast zisku v priemyselnej výrobe	10
3.2 Zamestnanosť, nezamestnanosť	14	Graf 12 Rast zisku v obchode, stavebníctve a službách	10
4 CENOVÝ VÝVOJ	16	Graf 13 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu HDP	10
ZOZNAM TABULIEK		Graf 14 Príspevky odvetví k medziročnému rastu HDP	11
Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 15 Vývoj odmien a ostatných zložiek mzdy	12
Tab. 2 Tvorba HDP	6	Graf 16 Faktory determinujúce rast miezd	13
Tab. 3 Vývoj miezd a produktivity práce	13	Graf 17 Vývoj miezd a produktivity práce	13
Tab. 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	16	Graf 18 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti	14
ZOZNAM GRAFOV		Graf 19 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa	14
Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	6	Graf 20 Zvýšená ekonomická aktivita osôb v dôchodkovom a preddôchodkovom veku	15
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP	7	Graf 21 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	17
Graf 3 Príspevky aktív k medziročnej zmene investícií	7	Graf 22 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	17
Graf 4 Príspevky sektorov k medziročnej zmene investícií	7		
Graf 5 Vývoj sektorových investícií vzhľadom k predkrízovému obdobiu	8		
Graf 6 Vývoj aktív vzhľadom k predkrízovému obdobiu	8		
Graf 7 Zvyšovanie miery úspor v súvislosti s plánovaním veľkých nákupov	9		



POUŽITÉ SKRATKY

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EIA	Energy Information Administration
EK	Európska komisia
EMU	Economic and Monetary Union – Hospodárska a menová únia
EONIA	Euro OverNight Index Average – referenčná sadzba pre skutočne realizované jednoduchové obchody v eurách
ESA 95	European System of Accounts 1995 – európsky systém národných a regionálnych účtov
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	Hospodárska a menová únia
HND	hrubý národný dôchodok
HNDD	hrubý národný disponibilný dôchodok
i. n.	inde neuvedené
IPP	index priemyselnej produkcie
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NARKS	Národná asociácia realitných kancelárií Slovenska
NBS	Národná banka Slovenska
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
NISD	neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PMI	Purchasing Managers' Indexes – index nákupných manažérov
PPI	Producer Price Index – index cien priemyselných výrobcov
PZI	priame zahraničné investície
q-q	Quarter-on-Quarter – zmena oproti predchádzajúcemu štvrtroku
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
UoZ	uchádzači o zamestnanie
ÚPSVR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
Y-Y	Year-on-Year – zmena oproti minulému roku
ZFS	začiatková fixácia sadzby

Používané symboly v tabuľkách:

- . – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
- (p) – Predbežný údaj.



1 ZHRNUTIE

Slovenská ekonomika vo 4. štvrtroku 2015 vzrástla o 4 %, za celý rok o 3,6 % medziročne (2,5 % v roku 2014). Ekonomický rast pomohli zrýchliť investície, financované z EÚ fondov. Obdobie rýchleho dočerpávania eurofondov skončilo, preto možno hovoriť iba o dočasnom zrýchlení dynamiky HDP, ktorá sa po odznení eurofondového impulzu vráti k nižším hodnotám. Stabilnejšou zložkou HDP je spotreba domácností, ktorá koncom minulého roka pokračovala v raste v dôsledku pozitívneho vývoja na trhu práce a nízkoinflačného prostredia. Pokles cien energií prispel k výraznejšiemu zvýšeniu reálnych disponibilných príjmov a podporil kúpyschopnosť domácností najmä v oblasti služieb. Prírastok disponibilných príjmov domácnosti použili nielen na zvýšenie spotreby, ale aj na posilnenie miery úspor.

Orientácia investorov aj spotrebiteľov na domácu ekonomiku podporila zisky a tvorbu pridanej hodnoty v službách a prispela k rastu zamestnanosti. Ku koncu roka sa zrýchlila výkonnosť exportérov, čo prospelo rastu ziskov a pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe. Vyvážený rast ekonomiky, podmienený zvýšenými pracovnými výkonmi, tak generoval zrýchlený rast miezd, čo podporili najmä nepravidelné odmeny.

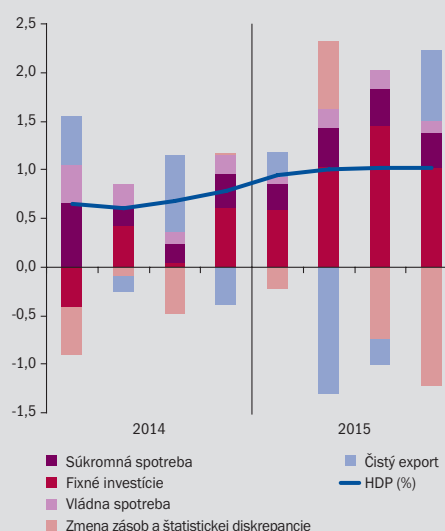
Silnejší domáci dopyt nemal proinflačné impulzy. Proti rastu spotrebiteľských cien pôsobila relatívne nízka dovezená zahraničná inflácia a pokračujúci pokles cien energetických komodít. Najmä vplyvom pretrvávajúceho cenového poklesu na trhu energetických komodít bola dynamika cenovej hladiny dva roky po sebe záporná.

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Za celý rok 2015 dosiahol rast slovenskej ekonomiky najvyššie tempo za posledných päť rokov. Hrubý domáci produkt vzrástol o 3,6 % v porovnaní s 2,5 % v roku 2014. K zrýchleniu dynamiky prispeli eurofondy, ktorých čerpanie sa zvýšilo zo 63 % v roku 2014 na 90 % v roku 2015. V rámci HDP najvýraznejšie vzrástli investície (verejné o 55,3 %, súkromné o 5,2 %), v menšej miere spotreba domácností a export. Import rástol rýchlejšie ako export, čo súviselo s rastúcimi nárokmi na dovoz najmä investičných, ale aj spotrebných tovarov.

Vo 4. štvrtroku 2015 rástla slovenská ekonomika už tretí kvartál po sebe stabilným tempom o 1 % medzištvrtročne. V medzioročnom porovnaní zrýchliła z 3,8 % v 3. štvrtroku na 4 % (z 3,7 % na 4,3 % pred sezónnym očistením), čo bolo najrýchlejšie tempo za ostatných 5 rokov. Zdroje ekonomického rastu pochádzali najmä

Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia (zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %, s. c.)

	2014	2015				
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok
Hrubý domáci produkt	2,5	0,9	1,0	1,0	1,0	3,6
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	2,3	0,5	0,7	0,7	0,7	2,4
Konečná spotreba verejnej správy	5,9	0,4	1,1	1,1	0,7	3,4
Tvorba hrubého fixného kapitálu	3,5	2,7	4,7	6,3	4,3	14,0
Vývoz výrobkov a služieb	3,6	7,0	-1,0	1,1	2,1	7,0
Dovoz výrobkov a služieb	4,3	7,2	0,3	1,4	1,5	8,2

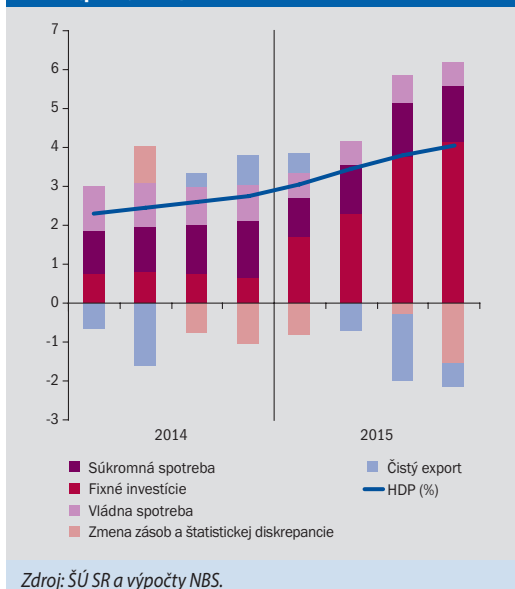
Zdroj: ŠÚ SR.

Tab. 2 Tvorba HDP (index, ROMR = 100, s. c.)

	2014	2015				
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok
Hrubý domáci produkt	102,5	102,9	103,4	103,7	104,3	103,6
Hrubá produkcia	102,2	102,9	104,5	107,1	107,2	105,4
Medzispotreba	102,3	102,9	105,7	110,1	109,4	107,0
Pridaná hodnota	102,1	103,1	102,6	103,1	103,7	103,1
Čisté dane z produktov ¹⁾	106,9	101,2	110,9	110,4	109,2	108,2

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie.

Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP (p. b., s. c.)


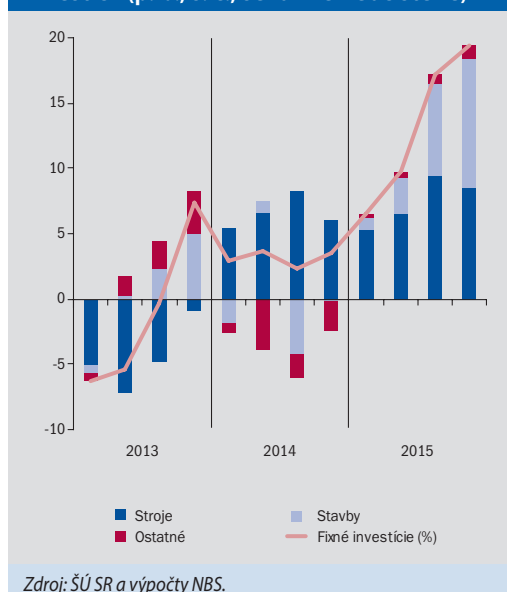
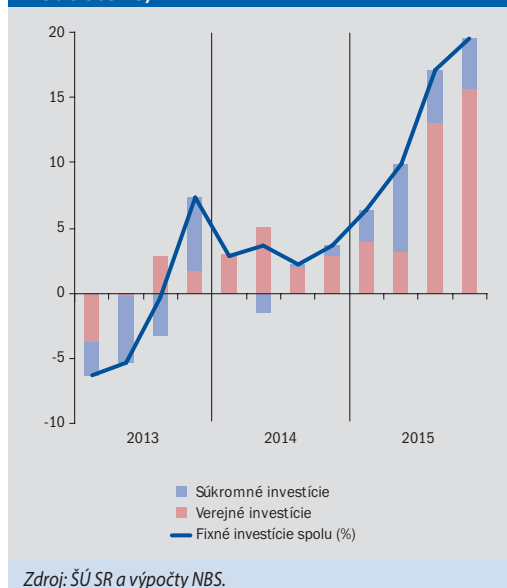
z domácej ekonomiky, ktorej pomohlo zrýchlené čerpanie EÚ fondov ku koncu druhého programového obdobia. Koncom roka sa zrýchľovalo tempo vývozu a čistý export prispel k ekonomickému rastu. Jedinou zložkou, znižujúcou HDP, bola zmena stavu zásob v ekonomike. Zásoby poklesli v dôsledku zvýšeného domáceho a zahraničného dopytu.

V rámci domáceho dopytu sa vo zvýšenej miere investovalo, a to aj do strojov, aj do stavieb. Investície medzikvartálne vzrástli o ďalších 4,3 % (6,3 % v 3. štvrťroku). Koncoročný objem fixných investícií presiahol predkrízovú úroveň (kvartálny priemer roka 2008) o takmer 12 %. Súkromné investície však stále nedosahujú úroveň pred krízou. Určujúci vplyv na rast investícií mal totiž verejný sektor a jeho schopnosť absorbovať prostriedky z EÚ fondov. Najväčšia časť kapitálových transferov z EÚ fondov bola určená práve na financovanie verejných infraštruktúrnych projektov. Verejné investície si zachovali dvojciferné tempo rastu (12,2 % medzikvartálne) aj po výraznej dynamike (20,7 %) v 3. štvrťroku.

Investoval aj súkromný sektor, sčasti ako príjemca europomoci a do určitej miery aj vďaka miernemu oživeniu na trhu podnikových úverov. Súkromné investície vzrástli o 1,6 % medzikvartálne (2,3 % v 3. štvrťroku). Koncom roka najviac

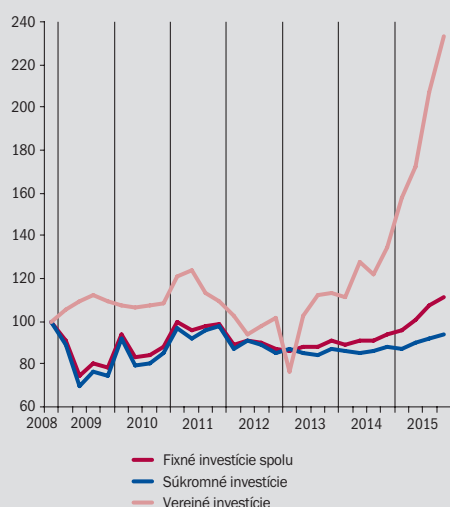
investoval automobilový priemysel a odpadové hospodárstvo a dodávka vody.

Aj keď zintenzívnenie investičného rastu bolo založené na dočasných impulzoch z EÚ fondov, nemožno mu uprieť pozitívnu črtu, ktorou je rast investícií do strojov a zariadení. Tie tvoria kostru výrobných kapacít a posilňujú produkčný poten-

Graf 3 Príspevky aktiv k medziročnej zmene investícií (p. b., s. c., sezónne neočistené)

Graf 4 Príspevky sektorov k medziročnej zmene investícií (p. b., b. c., sezónne neočistené)


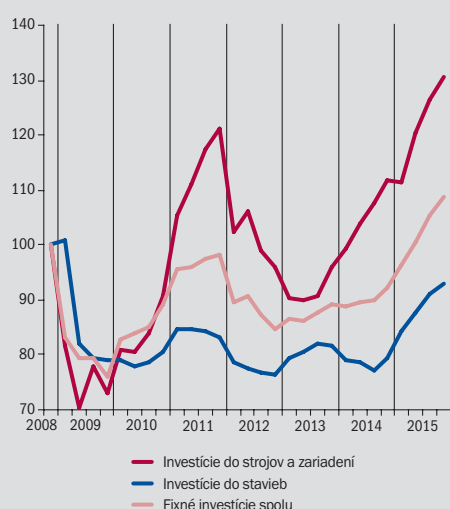
ciál ekonomiky. Investovanie do strojov a zariadení pokračovalo v uplynulom roku v intenciách rozbehnutých koncom roka 2014, a teda týkalo sa celého spektra odvetví (na rozdiel od niekoľkých veľkých jednorazových investícií najmä v elektropriemysle v roku 2011).

Graf 5 Vývoj sektorových investícií vzhľadom k predkrízovému obdobiu (s. c., 2008 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 Vývoj aktív vzhľadom k predkrízovému obdobiu (b. c., 2008 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Kým investície prispeli 1 percentuálnym bodom k medzikvartálnemu ekonomickému rastu, spotreba vytvorila 0,5 percentuálneho bodu. Verejná i súkromná spotreba rástli vo 4. štvrťroku rovnakým tempom o 0,7 %. Súkromná spotreba si udržala rovnakú dynamiku už tretí kvartál po sebe, čím len potvrdila stabilitu svojich fundamentov (na rozdiel od investícií).

Fundamentmi stabilného rastu súkromnej spotreby boli rastúce disponibilné príjmy domácností a bezinflačné prostredie, ktoré pomáhalo zvyšovať kúpyschopnosť domácností (najmä v oblasti služieb). Sektor domácností profituje z dobrého vývoja na trhu práce, kde rastie zamestnanosť aj priemerná mzda. Nominálny objem hrubých miezd pred zdanením vo 4. štvrťroku rástol najrýchlejšie od krízy (o 7,1 % medziročne). Dane a odvody však rástli tiež rýchlejšie, preto sa nadštandardný rast mzdovej bázy celkom nepremietol do rastu nominálneho disponibilného dôchodku (ten vzrástol o 4,3 %). Výrazný rast daní a odvodov bol pravdepodobne výsledkom kombinovaného vplyvu viacerých faktorov (napr. nezvyšovala sa nezdaniteľná časť základu dane; viac zamestnancov podliehalo miliónárskej dani; zvýšila sa minimálna mzda, pričom novozavedenú odpočtovú nezdaniteľnú položku na zdravotné poistenie si uplatnila pravdepodobne iba necelá tretina oprávnených nízkoпрíjmových zamestnancov; posunuli sa maximálne vymeriavacie základy pre zdravotné a sociálne poistenie; časť živnostníkov z vlastnej motivácie začala platiť odvody z vyššieho ako minimálneho základu).

Časť príjmu, odčerpanú formou daní a odvodov, pomáhali domácnostiam kompenzovať nižšie ceny energií. Externý šok v podobe poklesu ceny ropy a z toho vyplývajúce nižšie ceny energií (pohonných hmôt, elektriny, tepla, palív, plynu) prispeli k zvýšeniu reálnych disponibilných príjmov domácností o 0,9 percentuálneho bodu na 4,8 % (sezónne neočistený medziročný rast v stálych cenách). Pozitívny vplyv cien energií, ktorý prospieva reálnym dôchodkom domácností nepretržite od začiatku roka 2013, bol koncom minulého roka najsilnejším v pokrízovej histórii.

Trojročné obdobie znižovania cien energií, spotreba ktorých nie je cenovo elastická, a teda pokles ceny nemá tendenciu navýšiť spotrebu energií, prinieslo domácnostiam dodatočne ušetrené zdroje z titulu nižších spotrebiteľských cien energií. Nie každé ušetrené euro sa však premietlo do spotreby. Ušetrené zdroje v roku 2013 opatrné domácnosti využí-

li na posilnenie svojich úspor. Až od začiatku roka 2014, kedy sa ku klesajúcim cenám energií pridružil aj druhý prospotrebný faktor – klesajúce ceny potravín – využili na oživenie spotreby. Spotrebu domácností od začiatku roka 2014 ťahali nákupy dlhodobých predmetov. Naďalej sa však zvyšovali aj úspory. Na prelome rokov 2014 – 2015 optimistický vývoj trhu práce pomohol zastabilizovať mieru úspor. Ku koncu roka 2015 sa však opäť zvýšila, v súlade s rozsiahlejšími plánmi veľkých nákupov, ktoré domácností avizovali v spotrebiteľskom prieskume. Časť nespotrebovaných príjmov tak môže byť budúcou spotrebou a zvyšok – pri rastúcom úverovom zaťažení – súčasnými i budúcimi splátkami úverov.

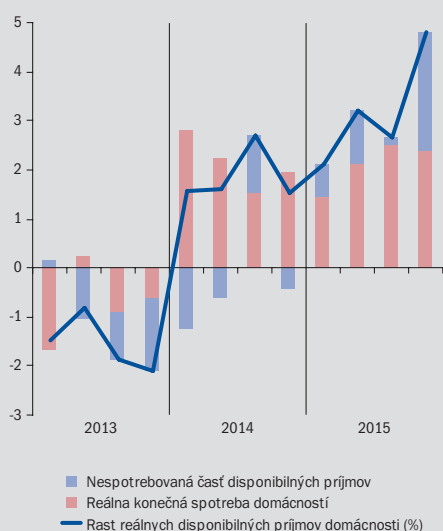
V sektore domácností rástli nielen úspory, ale aj spotreba. Zvýšená kúpyschopnosť domácností z titulu nižších cien energií sa najviac prejavila rastom výdavkov na rekreáciu a kultúru, ďalej na komunikácie, ktoré spolu s výdavkami na dopravu zaznamenali zvýšenie dopytu najskôr po znížení cien energií. Úspory z nižších cien energií domácnosti minuli aj na reštaurácie, hotely, potraviny, odev, bývanie (tempom rastu zaostali výdavky na nápoje, nábytok, zdravie a vzdelávanie).

Graf 7 Zvyšovanie miery úspor v súvislosti s plánovaním veľkých nákupov



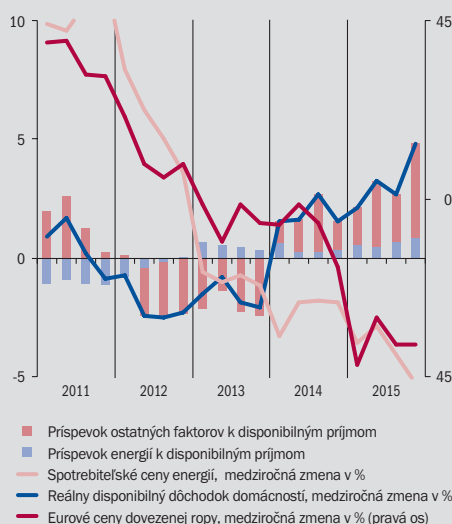
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 8 Rozdelenie medziročného prírastku disponibilného príjmu domácností (p. b., s. c., sezónne neočistené)



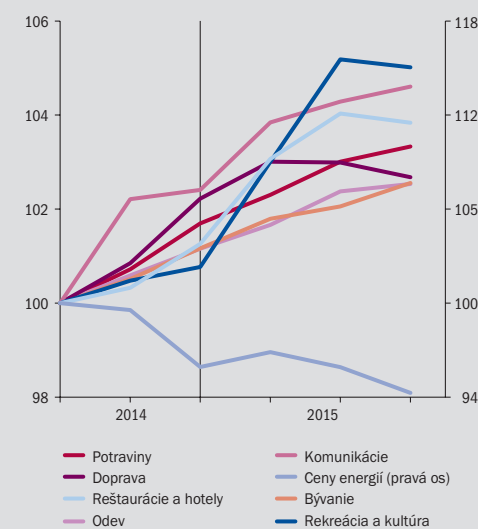
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 9 Vplyv cien energií na reálne disponibilné príjmy domácností (príspevky v p. b., s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 10 Oblasti zvýšenej kúpyschopnosti v druhej vlne znižovania cien energií od 3. Q 2014 (3Q2014 = 100, s. c., s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 12 Rast zisku v obchode, stavebníctve a službách (1Q2013 = 100, ročný kumulatív)



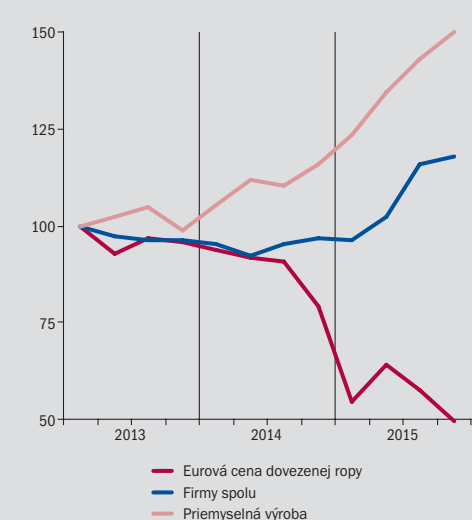
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Ziskovosť je popri kúpyschopnosti domácností ďalším merateľným kanálom, akým sa cena ropy prenáša do ekonomiky čistého ropného importéra. Zisky nefinančných korporácií vo 4. štvrťroku vzrástli o 8 % medziročne. Najviac, až o 50 % medziročne, rástli zisky v priemyselnej výrobe. To súviselo aj so zvýšenou exportnou výkonnosťou tohto obchodovateľného sektora v priebehu

roka 2015. Export, flexibilne reagujúci na vývoj dopytu našich zahraničných partnerov, zrýchlil vo 4. štvrťroku 2015 svoje tempo rastu na 2,1 % (1,1 % v 3. štvrťroku). Zvýšil sa najmä export automobiliek.

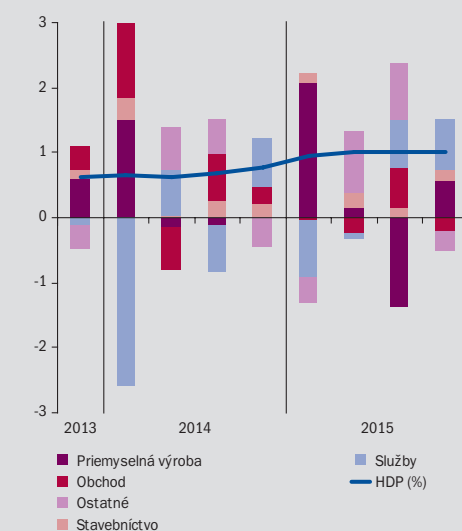
Lepšie exportné možnosti sa prejavili vo vyššej tvorbe pridanej hodnoty v priemyselnej výro-

Graf 11 Rast zisku v priemyselnej výrobe (1Q2013 = 100, ročný kumulatív)



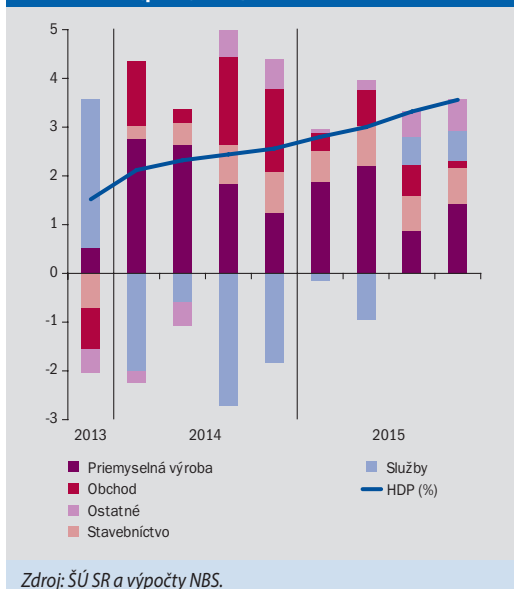
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 13 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu HDP (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 14 Príspevky odvetví k medziročnému rastu HDP (p. b., s. c.)



be. Zvýšený domáci dopyt zas podporil rast ziskov a tvorbu pridanej hodnoty v sektore služieb už druhý štvrtrok po sebe. Vďaka robustnému investičnému dopytu sa začalo zlepšovať finančné hospodárenie v stavebníctve, čo sa prejavilo aj na stabilnej tvorbe pridanej hodnoty odvetvia.

3 TRH PRÁCE

3.1 MZDY, PRODUKTIVITA PRÁCE

Vo 4. štvrtroku pokračoval priaznivý vývoj zamestnanosti podporovaný výrazným rastom ekonomiky a dočerpávaním eurofondov. Platí to najmä o zamestnanosti v súkromnom sektore. Prerušil sa aj negatívny trend vo vývoji počtu samozamestnávateľov. Potreba zvýšených pracovných výkonov v poslednom období sa prejavila aj v zrýchlení rastu miezd, čo podporili najmä nepravidelné odmeny. V dlhodobom horizonte môže rast miezd nad rámec produktivity práce predstavovať riziko pre konkurencieschopnosť.

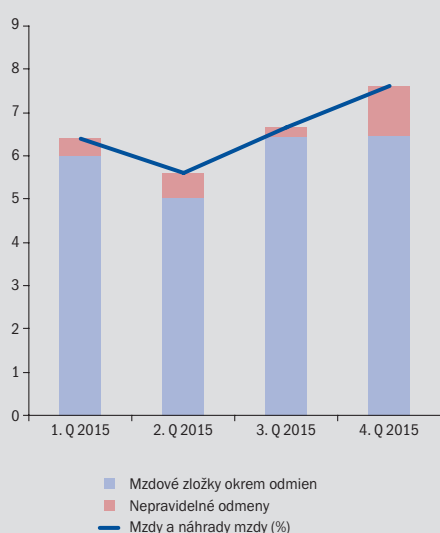
Priemerná mzda v ekonomike vo 4. štvrtroku zrýchlila svoj medziročný rast na 4,1 % (z 2,9 % v 3. štvrtroku). K akcelerácii došlo ako v súkromnom (z 2,8 % na 4 %), tak aj vo verejnom

sektore (z 3,1 % na 4,9 %). Štruktúra vyplácaných miezd sa naklonila v prospech nepravidelných odmien, ktoré pridali 1 percentuálny bod k rastu objemu miezd. Môže to súvisieť najmä s výraznou ekonomickou aktivitou spojenou s dočerpávaním eurofondov ku koncu minulého roka. Na základe toho možno začiatkom tohto roka očakávať korekciu mzdového rastu smerom k nižším úrovňam. V rámci verejného sektora sa zvýšil rast miezd najmä vo verejnej administratíve (predovšetkým štátna správa). V súkromnom sektore podporilo rast miezd najmä stavebníctvo (9,6 %), avšak aj ostatné hlavné odvetvia (služby a priemysel) zaznamenali zrýchlenie rastu miezd s výnimkou obchodných činností, kde sa mzdový rast výrazne nezmenil.

Za celý rok 2015 došlo k spomaleniu rastu priemernej mzdy na 2,9 % zo 4,1 % v roku 2014, k čomu pravdepodobne prispela najmä nízka inflácia a jej vplyv na mzdové vyjednávania. Počas roka však rast miezd postupne akceleroval so stupňujúcim sa rastom ekonomiky a rastúcim dopytom po pracovnej sile. Odráža sa to aj v príspevkoch k zaznamenanému mzdovému rastu na základe regresnej analýzy. Počas roka zrýchľovanie miezd ovplyvnil zvyšujúci sa vnímaný nedostatok pracovnej sily a ku koncu roka aj vyššia produktivita práce (alternatívnym ukazovateľom k produktivite práce je ziskovosť na zamestnanca, ktorá má vo 4. štvrtroku podobne akceleračný vplyv na mzdy). Celkovo je mzdový vývoj rýchlejší v porovnaní s rastom produktivity práce, čo by v dlhodobom horizonte mohlo predstavovať proinflačné riziko, resp. riziko nižšej konkurencieschopnosti.

Kompenzácie na zamestnanca vzrástli vo 4. štvrtroku podobným tempom ako mzdy, a to medziročne o 3,9 % (v 3. štvrtroku o 2,1 %). Mierne nižšie tempo rastu kompenzácií v porovnaní so mzdami je zdôvodniteľné odvodovými úľavami pre nízko príjmových zamestnancov.

Graf 15 Vývoj odmien a ostatných zložiek mzdy (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR.

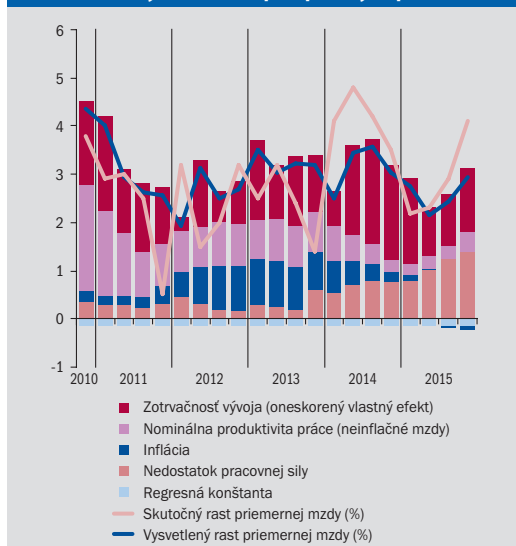
Poznámka: Štatistiky za podniky s 20 a viac zamestnancami (verejná správa a finančné sprostredkovanie bez ohľadu na počet zamestnancov).

Tab. 3 Vývoj miezd a produktivity práce (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

	2014	2015				
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok
Priemerná mzda (headline)	4,1	2,2	2,3	2,9	4,1	2,9
Inflácia CPI	-0,1	-0,4	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3
Reálna priemerná mzda (headline)	4,2	2,6	2,4	3,2	4,6	3,2
Priemerná mzda (ESA 2010)	1,5	1,8	2,2	2,2	4,0	2,6
Kompenzácie na zamestnanca (ESA 2010)	1,8	1,9	1,5	2,1	3,9	2,4
Produktivita práce (neinflačné mzdy), nominálne	1,0	0,7	0,8	1,0	2,1	1,2
Produktivita práce (neinflačné mzdy), reálne	1,2	1,1	1,1	1,3	2,2	1,4
Produktivita práce ESA 2010, nominálna	0,9	0,8	1,0	1,2	2,2	1,3
Produktivita práce ESA 2010, reálna	1,1	1,2	1,3	1,5	2,3	1,6

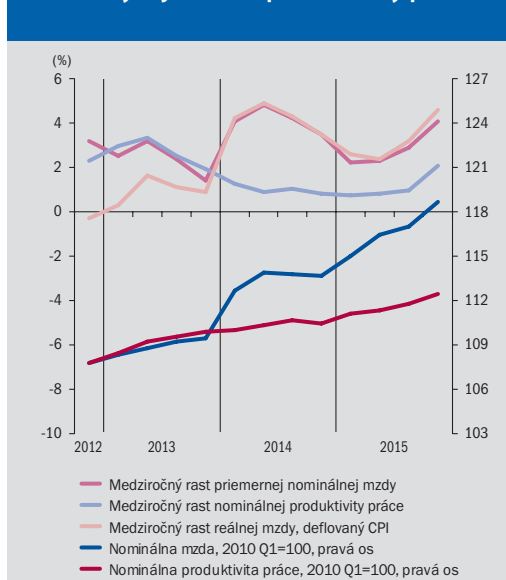
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Priemerná mzda (headline) na základe štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Reálna priemerná mzda vypočítaná na základe inflácie CPI. Produktivita práce (neinflačné mzdy) vypočítaná ako podiel reálneho HDP a zamestnanosti v metodike štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Produktivita práce ESA 2010 vypočítaná ako podiel reálneho HDP a zamestnanosti v metodike ESA 2010.

Graf 16 Faktory determinujúce rast miezd (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)


Zdroj: Výpočty NBS na základe regresnej analýzy.

Poznámka: Transformácie použitých premenných: 4-kvartálny kľzavý priemer rastu produktivity práce, 4-kvartálny kľzavý priemer inflácie CPI z obdobia pred tromi štvrtkami. Nedostatok zamestnancov na základe konjunktúrnych prieskumov Európskej komisie, odvetvia prevážené vývojom zamestnanosti.

Graf 17 Vývoj miezd a produktivity práce


Zdroj: ŠÚ SR.

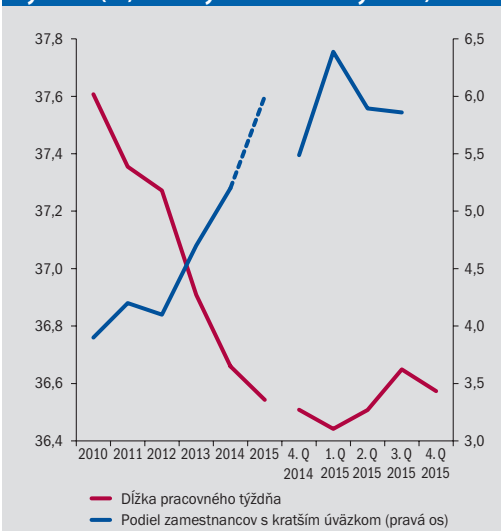
Poznámka: Mzdy zo štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Nominálna produktivita práce vypočítaná na základe zamestnanosti podľa štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Bázické indexy na základe sezónne očistených dát.

3.2 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

Zamestnanosť vo 4. štvrtroku vzrástla podobne ako štvrtrok predtým o 0,4 % (v 3. štvrtroku o 0,45 %). Medziročný rast dosiahol 2 % po dynamike 2,2 % v predošlom štvrtroku. K priaznivému výsledku prispel predovšetkým súkromný sektor podporovaný aj dopytovým impulzom z eurofondov. Vo verejnom sektore došlo k úprave stavu zamestnancov smerom nadol, nakoľko časť predošlých nárastov zamestnanosti bola pravdepodobne len dočasná (napríklad projekty na podporu zamestnávania, technické „neprepustenie“ učiteľov v 3. štvrtroku¹). V rámci súkromného sektora zamestnanosť najvýraznejšie rástla v priemysle, o niečo miernejšie v službách a obchode a len nepatrne v stavebníctve (v tomto odvetví sa dopyt po pracovnej sile prejavil skôr vo vyplatených mzdách a počte odpracovaných hodín). Do blízkej budúcnosti má však najmä odvetvie služieb na základe konjunkturálnych prieskumov najväčší potenciál naberať nových zamestnancov. Za celý rok dosiahol rast zamestnanosti tempo 2 % po dynamike 1,4 % z roku 2014. Zrýchlenie možno pripisovať silnému domácejmu dopytu počas minulého roka a odznievaniu pokrízovej neistoty z hľadiska náborov pracovnej sily.

V poslednom štvrtroku sa na náraste zamestnanosti v ekonomike podieľal nielen segment za-

Graf 19 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa (% , hodiny na osobu a týždeň)

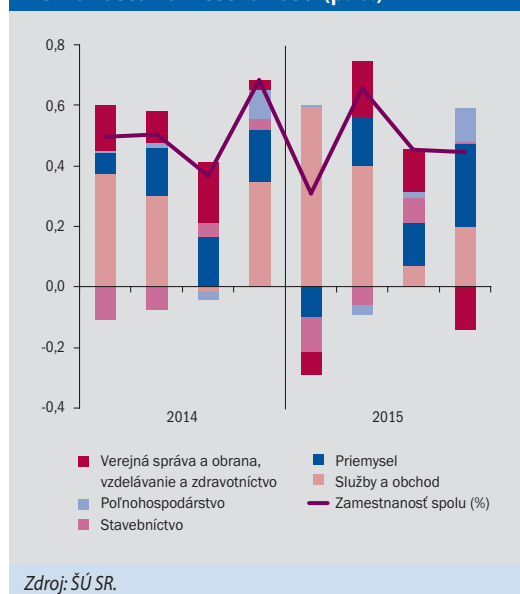


Zdroj: ŠÚ SR a Eurostat.

Poznámka: Kratšie úväzky za rok 2015 sú vypočítané ako priemer podielov za prvé tri štvrtroky.

mestnancov, ale aj samozamestnávateľov. Nárast počtu zamestnancov tvoril takmer dve tretiny z celkového medzikvartálneho rastu zamestnanosti, zatiaľ čo zvyšok (približne 4 tis. osôb) tvorili samozamestnávatelia. Došlo tak k prerušeniu klesajúceho trendu ich počtu, ktorý trvá od nástupu krízy.

Graf 18 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR.

S nárastom zamestnanosti došlo aj k nárastu počtu odpracovaných hodín, a to o 0,24 % medzikvartálne. Keďže zamestnanosť rástla rýchlejšie, došlo k miernemu skráteniu priemernej dĺžky pracovného týždňa. Je za tým vývoj vo verejnom sektore (vrátane vzdelávania a zdravotníctva) a v podobnej miere aj v súkromnom sektore. K nárastu tohto ukazovateľa však došlo v odvetviach IT a komunikácie a v stavebníctve. Celkovo sa dĺžka pracovného týždňa už približne 5 rokov postupne skracuje, čo možno pripísať rastúcemu podielu skrátených pracovných úväzkov na celkovej zamestnanosti. Do budúcnosti môže tento trend čiastočne zvrátiť predpokladané zlepšovanie konjunkturálnej pozície ekonomiky SR a s ním spojené zvýšené nároky na pracovné vstupy.

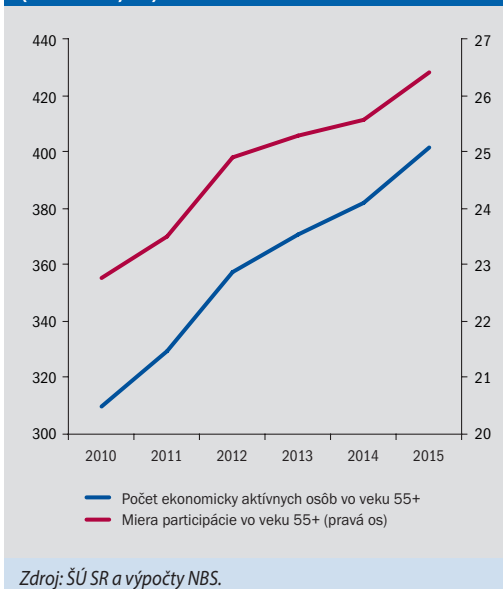
Celkový počet nezamestnaných podľa VZPS v poslednom štvrtroku minulého roka klesol medzištvrtročne o 4,4 % (resp. približne 14 tisíc

¹ Bližšie informácie v Správe o ekonomike SR, december 2015.

osôb). Miera nezamestnanosti na základe toho medzikvartálne klesla o 0,5 percentuálneho bodu na 10,8 %. Prispel k tomu nárast zamestnanosti, a to približne rovnakým podielom nárast osôb pracujúcich v zahraničí aj v SR. Na druhej strane tlmiaci efekt na pokles nezamestnanosti mal vývoj participácie. Čoraz viac osôb v dôchodkovom a preddôchodkovom veku aktívne participuje na trhu práce. Dôvody možno vidieť aj v demografickej situácii, keď pri postupnom poklese obyvateľov v mladšom veku a absolventov sú pre zamestnávateľov staršie osoby vítanou pracovnou silou. O to menej však zamestnávateľia „odčerpávajú“ z kategórie nezamestnaných. Zároveň dochádza k zvýšenému zamestnávaniu cudzincov. Naznačuje to, že zamestnávateľom sa ťažšie dopĺňajú rady zamestnancov spomedzi aktuálne nezamestnaných osôb. Zlepšená situácia na trhu práce zrejme navyše podnecuje vyššiu participáciu aj u niektorých mladších vekových kategórii (najmä 20 – 29 rokov).

Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov na základe údajov ÚPSVR poklesla vo 4. štvrťroku o 0,6 percentuálneho bodu na 12,5 %. Sezónne neočistená evidovaná miera ne-

Graf 20 Zvýšená ekonomická aktivita osôb v dôchodkovom a preddôchodkovom veku (tis. osôb, %)



zamestnanosti dosiahla vo 4. štvrťroku v priemere 10,79 %, pričom medziročne klesla o 1,5 percentuálneho bodu.

4 CENOVÝ VÝVOJ

Ceny vo 4. štvrtroku 2015 zaznamenali medziročný pokles 0,5 % (v 3. štvrtroku klesli o 0,3 %). K zrýchleniu medziročného poklesu cenovej hladiny prispelo pokračujúce prehĺbenie medziročného poklesu cien energií, spracovaných potravín a spomalenie rastu cien priemyselných tovarov bez energií.

Záporná dynamika celkovej cenovej hladiny pretrváva už ôsmy štvrtrok. K deflácií cien prispel prepád cien energetických a potravinárskych komodít. Aktuálne nízke ceny ropy a plynu sa preniesli aj do cenových rozhodnutí ÚRSO a poklesu cien plynu a elektrickej energie s účinnosťou od 1. januára 2016. K nízkoinflačnému prostrediu prispelo aj prehĺbenie medziročného poklesu cien spracovaných potravín, kde sa pravdepodobne premietol vplyv rýchlejšieho ako predpokladaného poklesu cien potravinárskych komodít na konci roka 2015.

Napriek tomu, že dynamika služieb mierne zrýchli, je naďalej nízka a zatiaľ neodráža pozitívny vývoj na trhu práce a miezd. Dopytové impulzy sú pravdepodobne tlmené poklesom nákladov spojených s vývojom cien energií a potravín. Ceny priemyselných tovarov bez energií zatiaľ pokračujú v miernom raste. Ich rast sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom mierne spomalil v dôsledku spomalenia dynamiky importných cien.

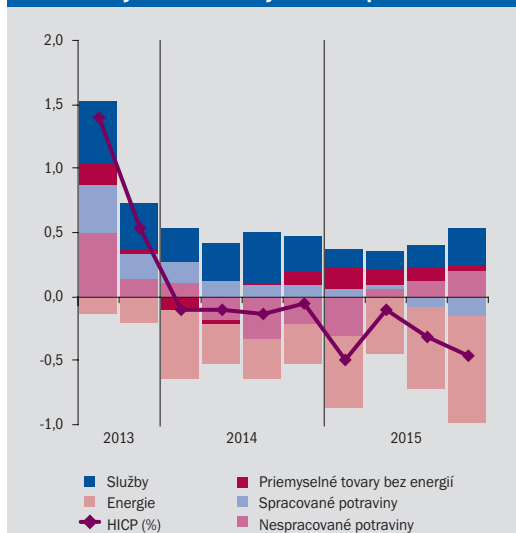
Externé faktory naďalej prispievajú veľkou mierou k nízkoinflačnému prostrediu bez časového oneskorenia (pohonné látky), alebo s rôznym časovým oneskorením (potraviny, priemyselné tovary a energie). Sekundárne efekty vývoja externých faktorov najmä v cenách služieb naďalej tlmia domáce faktory rastúcej zamestnanosti, miezd a konečnej spotreby domácností.

Tab. 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

	2014	2015				
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok
Inflácia HICP	-0,1	-0,5	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3
Nespracované potraviny	-2,0	-3,8	0,9	1,6	2,6	0,3
Spracované potraviny	0,7	0,3	0,2	-0,5	-0,9	-0,2
Priemyselné tovary bez energií	0,0	0,6	0,4	0,4	0,2	0,4
Energie	-2,2	-3,5	-2,9	-4,1	-5,3	-3,9
Služby	1,0	0,5	0,5	0,6	0,9	0,6

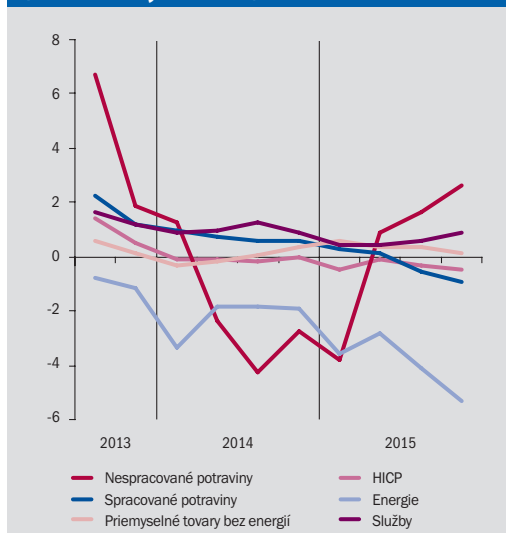
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 21 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 22 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.