



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

DECEMBER 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

20. decembra 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 6 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií	8
2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 7 Príspevky odvetví k medziročnému vývoju fixných investícií	8
3 TRH PRÁCE	9	Graf 8 Príspevky sektorov k medziročnému vývoju fixných investícií	8
3.1 Zamestnanosť, nezamestnanosť	11	Graf 9 Prehľad mzdového vývoja podľa odvetví	9
4 CENOVÝ VÝVOJ	13	Graf 10 Vývoj miezd v ekonomike SR	9
ZOZNAM TABULIEK		Graf 11 Faktory determinujúce rast miezd	10
Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 12 Vývoj miezd a produktivity práce	10
Tab. 2 Vývoj miezd a produktivity práce	10	Graf 13 Vývoj nákladov práce v ekonomike	11
Tab. 3 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	13	Graf 14 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti	11
ZOZNAM GRAFOV		Graf 15 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa	12
Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	6	Graf 16 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	13
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP	6	Graf 17 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	13
Graf 3 Zloženie výdavkov domácností	7		
Graf 4 Vývoj konečnej spotreby dvoch rôznych skupín spotrebiteľov	7		
Graf 5 Príspevky sektorov k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií	8		



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	začiatočná fixácia sadzby

Použité symboly v tabuľkách:

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



1 ZHRNUTIE

Rast slovenskej ekonomiky v 3. štvrtroku dosiahol 0,7 % medzištvrtročne (oproti 0,9 % v 2. štvrtroku). Dôvodom zmiernenia ekonomického rastu bol pokles investícií a exportu. Hlavným zdrojom rastu bola súkromná spotreba, ktorá naďalej profitovala z priaznivého vývoja na trhu práce, nízkoinflačného prostredia a klesajúcich úrokových sadzieb. V medziročnom porovnaní došlo k spomaleniu na 3 % z 3,8 % v 2. štvrtroku.

Zamestnanosť pokračovala v 3. štvrtroku v nezmenenom rastovom tempe 0,6 % medzištvrtročne. Z hľadiska celkového nárastu prevládala

oblasť služieb a obchodu. Priaznivý vývoj na trhu práce sa odráža v poklese počtu nezamestnaných. Priemerná mzda v ekonomike zrýchlila svoje medziročné tempo rastu z 2,7 % v 2. štvrtroku na 3,3 % v 3. štvrtroku 2016. Zrýchlenie odzrkadľovalo vývoj v súkromnom, ako aj vo verejnom sektore.

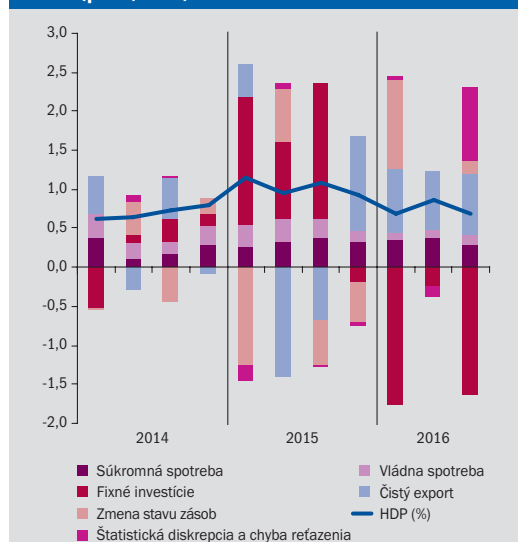
Ceny v 3. štvrtroku 2016 medziročne poklesli o 0,7 % (-0,6 % v 2. štvrtroku) najmä vplyvom medziročného poklesu cien energií a spomalenia dynamiky cien priemyselných tovarov bez energií.

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Slovenská ekonomika v 3. štvrťroku 2016 vzrástla o 0,7 % medzištvrťročne (0,9 % v 2. štvrťroku). K zmierneniu ekonomického rastu došlo v dôsledku poklesu investícií a exportu. Výraznejšiemu spomaleniu zabránil rast stavu zásob a najmä kladná štatistická diskrepancia¹ medzi dvomi rôznymi prístupmi k výpočtu HDP. Hlavným rastovým faktorom bol spotrebný dopyt domácej ekonomiky.

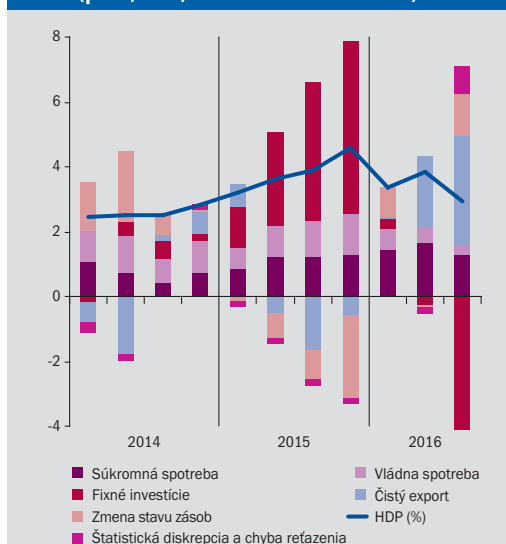
V medziročnom porovnaní ekonomický rast spomalil na 3 % z 3,8 % v 2. štvrťroku (sezónne neočistené údaje).

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Mierne spomalenie však zaznamenal aj hlavný ťahúň ekonomického rastu – súkromná spotreba. Rast súkromnej spotreby oslabil z 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku na aktuálnych 0,6 % medzištvrťročne (opačný vývoj z 0,6 % na 0,7 % mala verejná spotreba).

V medziročnom porovnaní sa súkromná spotreba oslabila z 3,1 % na 2,5 % (sezónne neočistené údaje). Najviac sa slovenským domácnostiam znížili výdavky na zmiešané tovary a služby. Zásadnú časť tejto výdavkovej skupiny tvoria

Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %, s. c., sezónne neočistené)

	2015					2016		
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q	3. Q
Hrubý domáci produkt	3,2	3,6	3,9	4,6	3,8	3,4	3,8	3,0
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	1,5	2,3	2,4	2,4	2,2	2,6	3,1	2,5
Konečná spotreba verejnej správy	3,5	5,4	6,5	6,0	5,4	3,6	2,5	2,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu	7,2	14,2	20,7	21,9	16,9	1,8	-1,1	-17,0
Vývoz výrobkov a služieb	5,4	6,1	7,2	9,2	7,0	0,3	7,8	4,5
Dovoz výrobkov a služieb	5,1	7,2	9,8	10,4	8,1	0,3	5,9	0,8

Zdroj: ŠÚ SR.

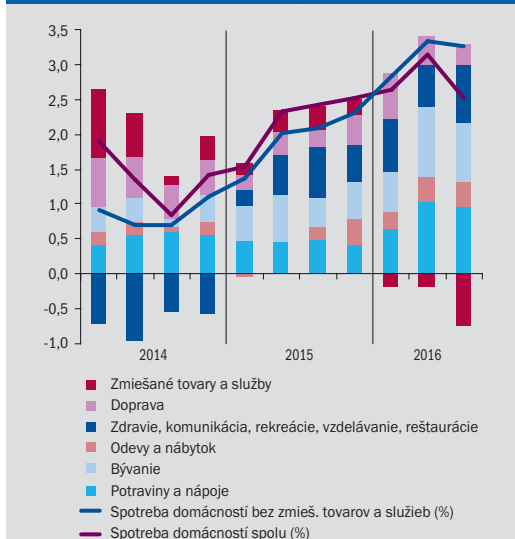
¹ Domnievame sa, že vyčíslená diskrepancia môže obsahovať efekt počiatočných investícií novej automobilky, ktoré ešte nie sú štatisticky podchytené vo fixných investíciách.

nepriamo merané služby finančného sprostredkovania, o výške ktorých nerozhodujú samotné domácnosti, ale spoluformujú ich ako veritelia a dlžníci bánk. Znížená spotreba teda nebola rozhodnutím samotných domácností, ale dôsledkom znížených implicitných poplatkov za bankové služby (nejde o skutočné bankové poplatky, ale nepriamo vypočítané hodnoty finančného sprostredkovania).

Takto ušetrené zdroje sa akumulovali v úsporách. Z tohto dôvodu ušetrené zdroje, navýšené o dlhodobejšiu úsporu z nerastúcich spotrebiteľských cien, podporili rast miery úspor domácností. Za prvé tri štvrtroky sa miera úspor slovenských domácností zvýšila na 6,8 % zo 6,2 % v porovnateľnom období 2015.

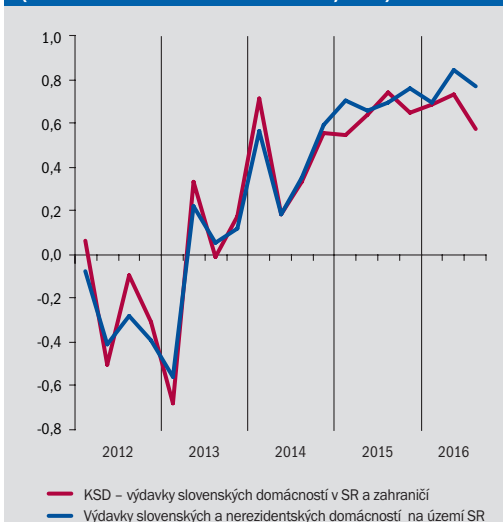
Pohľad na spotrebné výdavky, ktoré na slovenskom území minuli rezidentské aj nerezidentské domácnosti, poukazuje na stále väčšiu spotrebu nerezidentov, ktorí míňajú svoje prostriedky na území SR. V HDP sa zaznamenávajú ako vývoz služieb a dokumentujú jednak zvýšený záujem turistov o Slovensko, jednak viac krátkodobu zamestnaných cudzincov na území SR a jednak vplyv administrácie procesov súvisiacich s predsedníctvom SR v Rade EÚ.

Graf 3 Zloženie výdavkov domácností (príspevky k medziročnému rastu v p. b., s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Vývoj konečnej spotreby dvoch rôznych skupín spotrebiteľov (medzištvrtročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Vývoj exportu služieb už druhý štvrtrok za sebou dosiahol pomerne vysoké dynamiky. Po medzištvrtročnom raste o 9,3 % v 2. štvrtroku nasledoval rast o 12,8 % v 3. štvrtroku. Export služieb pomohol zmierniť výraznejší pokles exportu tovarov na výsledných -1,7 % medzištvrtročne. Pokles bol korekciou minuloštvrtročného rastu o 4,7 %. Výkyvy vo vývoji exportu spôsobil najmä automobilový priemysel, ktorý po intenzívnom preddovolenkovom vývoze v 2. štvrtroku utlmil počas letných dovoleniek svoje exportné aktivity.

Letné dovolenky v automobilovom priemysle utlmili nielen export, ale aj investičnú výstavbu. Po nadštandardne dobrých investíciách výrobcov áut v predchádzajúcom štvrtroku tentoraz došlo k poklesu investícií. Výraznejší pokles investícií zaznamenalo aj odvetvie energetiky. Aj súkromné odvetvia s účasťou eurofondov na financovaní minuloročných investícií obmedzili investičnú aktivitu, keďže po odznení eurofondov ich nenahradili ani vlastnými zdrojmi, ani lacným úverovým financovaním. Najmä uvedené dôvody spôsobili pokles súkromných investícií v 3. štvrtroku o 4,4 % medzištvrtročne.

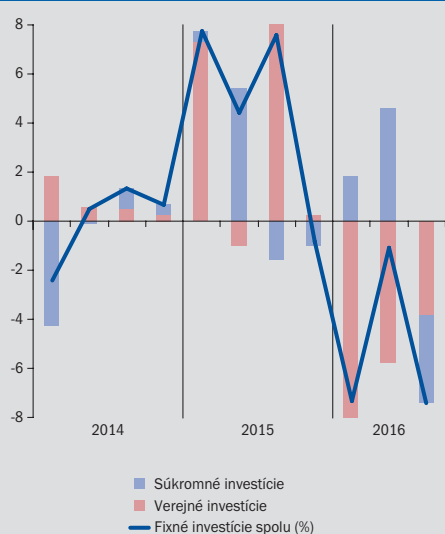
Verejný sektor po minuloročnom investičnom boome tentoraz obmedzil investície o 22,1 %

medzištvrtročne. Okrem odznenia eurofondového financovania došlo aj k prepadu verejných investícií v odpadovom hospodárstve.

V dôsledku vývoja verejného, ako aj súkromného sektora poklesli celkové fixné investície o 7,4 % medzištvrtročne (-1,1 % v 2. štvrtroku).

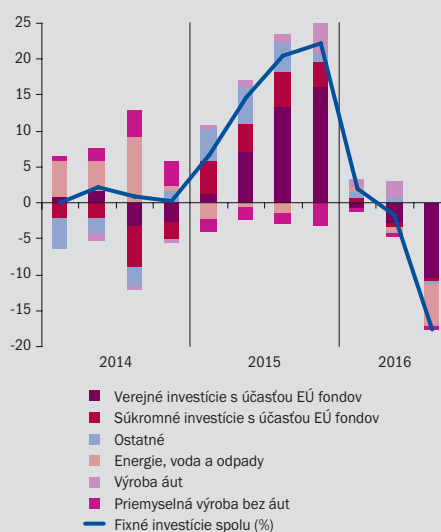
Oslabenie exportu a investícií sa prejavilo poklesom objemu dovážaných tovarov a služieb o 2,6 % medzištvrtročne (rast o 4,2 % v 2. štvrtroku).

Graf 5 Príspevky sektorov k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

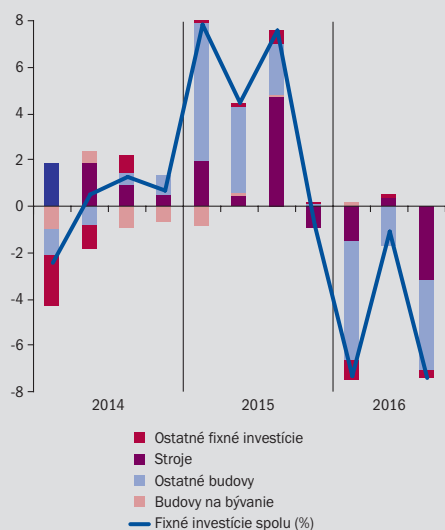
Graf 7 Príspevky odvetví k medziročnému vývoju fixných investícií (p. b., b. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

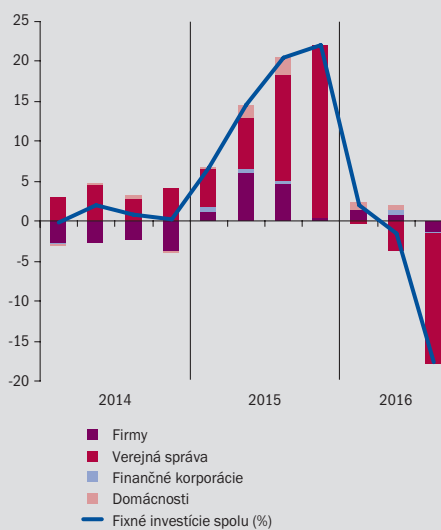
Poznámka: Súkromné investície s účasťou EÚ fondov zahŕňajú ubytovacie, stravovacie, informačné, odborné, administratívne služby a stavebné práce. Ostatné zahŕňajú poľnohospodárstvo, ťažbu, obchod, finančné a reálné činnosti.

Graf 6 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 8 Príspevky sektorov k medziročnému vývoju fixných investícií (p. b., b. c., sezónne neočistené)



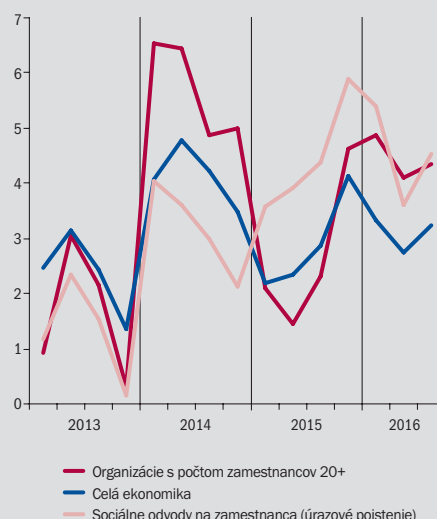
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

Priemerná mzda v 3. štvrtroku zrýchlila svoje tempo rastu v dôsledku vývoja v súkromnom, ako aj vo verejnom sektore. Mzdy rastú dynamickejšie v porovnaní s produktivitou práce, čo zakladá riziko z pohľadu cenového vývoja. Zamestnanosť vzrástla dynamickým tempom vo väčšine ekonomiky s výnimkou stavebníctva, čo sa odrazilo v poklese miery nezamestnanosti.

Priemerná mzda v ekonomike zrýchlila svoje medziročné tempo rastu z 2,7 % v 2. štvrtroku na 3,3 % v 3. štvrtroku 2016. Zrýchlenie odrážalo vývoj v súkromnom, ako aj vo verejnom sektore. Vyšší rast plátov vo verejnom sektore, vzdelávaní a zdravotníctve je spôsobený tohtoročným dohodnutým zvýšením tarifných plátov. Spomedzi ďalších odvetví podporil rast miezd aj priemysel. Z významných priemyselných odvetví akcelerovala mzda v automobilovom a strojárskom priemysle, ako aj vo výrobe kovov. K zrýchleniu došlo aj v službách, ktoré boli podporené dopravou, hotelmi a reštauráciami a adminis-

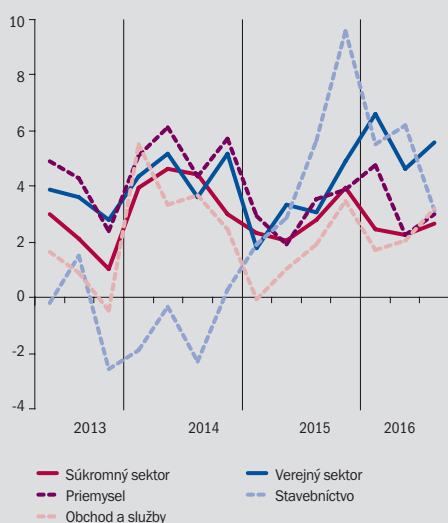
Graf 10 Vývoj miezd v ekonomike SR (medziročný rast priemernej mzdy v %)



Zdroj: ŠÚ SR, Sociálna poisťovňa a výpočty NBS.

Poznámka: Pri štatistike za podniky s 20 a viac zamestnancami verejný sektor a finančný sektor bez ohľadu na počet zamestnancov.

Graf 9 Prehľad mzdového vývoja podľa odvetví (medziročný rast priemernej mzdy v %)

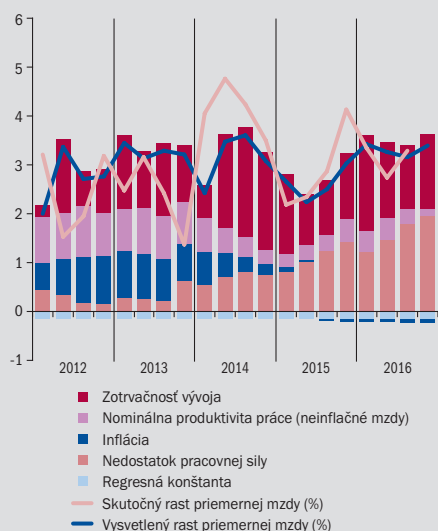


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Verejný sektor vypočítaný na základe vývoja v kategóriách O, P, Q klasifikácie NACE.

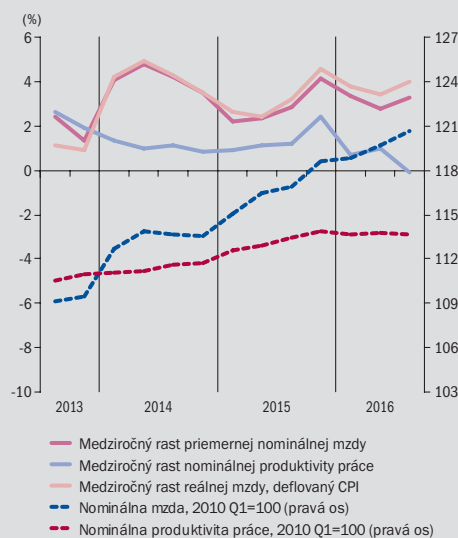
tratívnymi službami. Dynamika miezd v stavebníctve spomalila z dôvodu silnej bázy a slabších aktuálnych výkonov odvetvia.

Rast plátov v súkromnej sfére zrýchlil aj napriek výraznému poklesu počtu odpracovaných hodín na zamestnanca (ktorý súvisí s čerpaním dovolení a sviatkami) oproti 2. štvrtroku. Druhý štvrtrok bol totiž čiastočne oslabený aj absenciou Veľkej noci a súvisiacich príplatkov za prácu vo sviatok. Momentálne je rast miezd podporovaný najmä stále dynamickým rastom dopytu po nových zamestnancoch, pričom zamestnávateľia pociťujú ich nedostatok na trhu. Naopak, inflácia pôsobí na rast miezd tlmiačo, podobne ako v aktuálnom štvrtroku relatívne nevýrazný vývoj nominálnej produktivity práce a ziskovosti. Reálny rast miezd je pri tempe 4 % pomerne silný, pričom podobná dynamika bola pozorovaná aj v predkrízových rokoch 2006 – 2007.

Graf 11 Faktory determinujúce rast miezd (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)


Zdroj: Výpočty NBS na základe regresnej analýzy.

Poznámky: Transformácie použitých premenných: 4-kvartálny klzavý priemer rastu produktivity práce, 4-kvartálny klzavý priemer inflácie CPI z obdobia pred tromi štvrtkami. Nedostatok zamestnancov na základe konjunkturálnych prieskumov Európskej komisie, odvetvia prevádzané vývojom zamestnanosti. 4Q2016 na základe prognózy P4Q-2016.

Graf 12 Vývoj miezd a produktivity práce


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámky: 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.

Mzdy rastú aj naďalej rýchlejšie v porovnaní s produktivitou práce, čo do budúcnosti vytvára možnosť zvýraznenia cenových tlakov v produkčnej sfére z aktuálne nízkeho úrovní. Na vyrobenú jednotku HDP pripadá rastúci podiel nákladov práce, ktorý sa od roku 2013 zvýšil pri-

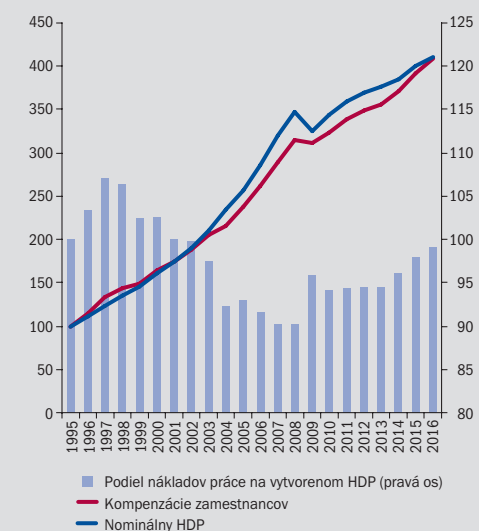
bližne o 2 percentuálne body. Rast miezd je ťahaný najmä vývojom v podnikoch a iných organizáciách s 20 a viac zamestnancami, v ktorých dosahuje medziročne 4,3 %. Celkovú dynamiku však tlmí vývoj v malých podnikoch, v ktorých medziročné zvýšenie dosahuje 0,3 %.

Tab. 2 Vývoj miezd a produktivity práce (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

	2015					2016		
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q	3. Q
Priemerná mzda (headline)	2,2	2,3	2,9	4,1	2,9	3,3	2,7	3,3
Inflácia CPI	-0,4	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,7
Reálna priemerná mzda (headline)	2,6	2,4	3,2	4,6	3,2	3,9	3,4	4,0
Priemerná mzda (ESA 2010)	1,7	2,1	2,2	4,0	2,6	2,7	1,8	2,0
Kompensácie na zamestnanca (ESA 2010)	2,6	2,2	2,8	4,6	3,1	2,2	1,4	0,8
Produktivita práce ESA 2010, nominálna	1,0	1,3	1,5	2,5	1,6	0,7	1,1	-0,1
Produktivita práce ESA 2010, reálna	1,4	1,5	1,7	2,6	1,8	1,1	1,5	0,5

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 13 Vývoj nákladov práce v ekonomike (1995 = 100)


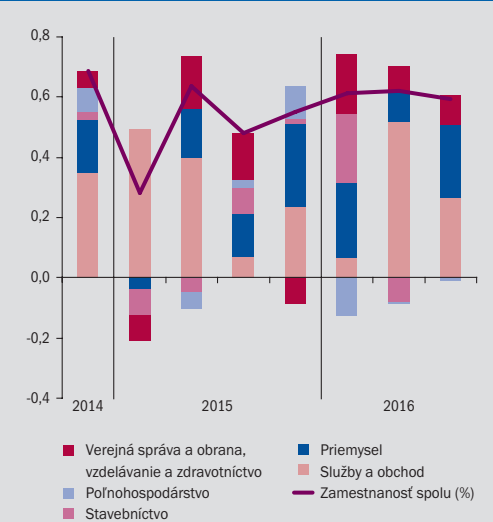
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: HDP a kompenzácie po revízii dát. 4Q2016 na základe prognózy P4Q-2016.

Kompenzácie na zamestnanca, ktoré sú ukazovateľom mzdových nákladov, vrátane sociálnych príspevkov zamestnávateľov, vzrástli v 3. štvrťroku len o 0,8 % medziročne, čo predstavuje spomalenie oproti predošlému štvrťroku, ako aj oproti roku 2015, kedy rast tohto ukazovateľa dosiahol 3,1 %. Dôležitým prvkom v spomalení je pravdepodobne revízia, ktorá pripísala vyšší objem kompenzácií roku 2015, zatiaľ čo rok 2016 ostal zatiaľ úrovňovo viac-menej nezmenený oproti úrovni pred revíziou. Revízia nastala najmä v oblasti sociálnych príspevkov zamestnávateľov, ktorých rast sa v tejto metodike spomalil v 3. štvrťroku až k nule. Ďalším dôvodom slabšieho vývoja v kompenzáciách sú medziročne klesajúce plnenia zo zisku zamestnancom (napr. dividendy, odmeny členom predstavenstiev a dozorných rád atď.), čo je v súlade s útlmom ziskovosti v 3. štvrťroku. Existuje aj možnosť ďalších oslabených položiek z hľadiska celkových kompenzácií, ktoré však nie sú v kvartálnych štatistikách dostupné (napríklad dobrovoľné sociálne príspevky zamestnancom nad rámec zákona a nepeňažné príjmy).

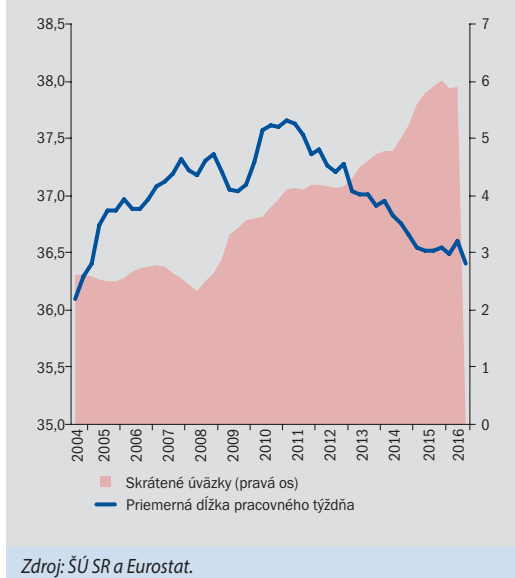
3.1 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

Počet zamestnaných v 3. štvrťroku pokračoval v doterajšom rastovom tempe 0,6 % medziročne, pričom medziročne mierne zrýchlil na 2,4 % (z 2,3 % v 2. štvrťroku). Približne 0,1 percentuálneho bodu z medziročneho nárastu opäť tvoril rast v oblasti verejnej správy, vzdelávania a zdravotníctva (z toho najviac pravdepodobne súkromné zdravotníctvo). Z hľadiska celkového nárastu prevládala oblasť služieb a obchodu s pozitívnym vplyvom obchodných činností, dopravy, hotelov a stravovania, IT a komunikácie, odborných a administratívnych služieb. Práve expanzia oproti priemyslu menej kapitálovo intenzívnych služieb môže byť za relatívne silným rastom zamestnanosti vzhľadom na aktuálne tempo rastu HDP. K rastu zamestnanosti pomerne výrazne prispel aj priemysel, vrátane svojich nosných odvetví. Naopak, nedarilo sa zvyšovať zamestnanosť v stavebníctve, ktoré je oslabené z dôvodu ukončenia eurofondových investícií. Mesačné predstihové indikátory sú naďalej pomerne priaznivé a indikujú nárast zamestnanosti aj na posledný štvrťrok tohto roka. Nárast zamestnanosti bol opäť daný počtom zamestnancov. Naproti tomu počet

Graf 14 Príspevky odvetví k medzištvrťročnému rastu zamestnanosti (p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 15 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa (% zamestnanosti, hodiny na osobu a týždeň, 4-kvartálny kĺzavý priemer)



samozamestnávateľov pokračoval v klesajúcej tendencii.

Počet odpracovaných hodín v 3. štvrtroku klesol, čím sa prakticky vymazal nárast z predošlého kvartálu. Firmy využili absenciu Veľkej noci v 2. štvrtroku na vyššiu produkciu a zároveň zamestnanci pravdepodobne nečerpali dovolenky. Naopak, objem náhrad miezd (platby za neod-

pracovaný čas) prudko vzrástol v 3. štvrtroku, čo naznačuje vyšší vplyv dovoleniek a zároveň sviatkov. Pokles počtu odpracovaných hodín sa prejavil aj v skrátení priemernej dĺžky pracovného týždňa. Uvedený vývoj bol charakteristický pre všetky hlavné odvetvia ekonomiky. Menšiu úlohu v tomto vývoji mohol zohrávať aj rastúci trend v počte skrátených úväzkov (dáta dostupné len po 2. štvrtrok).

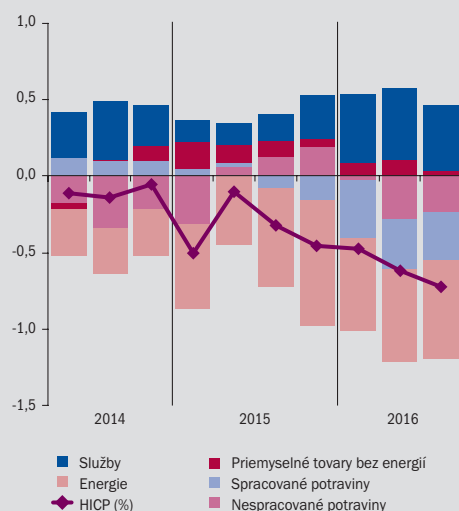
Počet nezamestnaných v 3. štvrtroku odrážal priaznivý vývoj na trhu práce, pričom klesol o 10,4 tisíc osôb po sezónnom očistení, čo sa prejavilo v poklese miery nezamestnanosti o 0,38 percentuálneho bodu na 9,5 %. Pokles miery nezamestnanosti odráža najmä zlepšovanie v zamestnanosti a pokles obyvateľstva v produktívnom veku. Zároveň proti týmto faktorom čiastočne pôsobí rastúca miera participácie, keď pôvodne neaktívne osoby vo väčšej miere participujú na trhu práce. V 3. štvrtroku medzikvartálne poklesol počet občanov SR pracujúcich v zahraničí, čo predstavuje zastavenie doterajšieho rastového trendu. V dôsledku toho vzrástla zamestnanosť v národnom koncepte (VZPS) miernejšie ako v metodike ESA. Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov evidovaných na ÚPSVR klesla v 3. štvrtroku medzikvartálne po sezónnom očistení o 0,41 percentuálneho bodu na 10,92 %. Sezónne neočistená evidovaná miera nezamestnanosti dosiahla v priemere 9,43 %, pričom medziročne klesla o 2,0 percentuálneho bodu.

4 CENOVÝ VÝVOJ

Ceny v 3. štvrtroku 2016 zaznamenali medzioročný pokles o 0,7 % (v 2. štvrtroku klesli o 0,6 %). V rámci štruktúry inflácie HICP k jej spomaleniu prispelo prehĺbenie medzioročného poklesu cien energií (od júla 2016 poklesli ceny plynu) a spomalenie dynamiky cien priemyselných tovarov bez energií. Je však možné očakávať, že pokles cien sa zastavil a inflácia nastúpi trend postupnej akcelerácie.

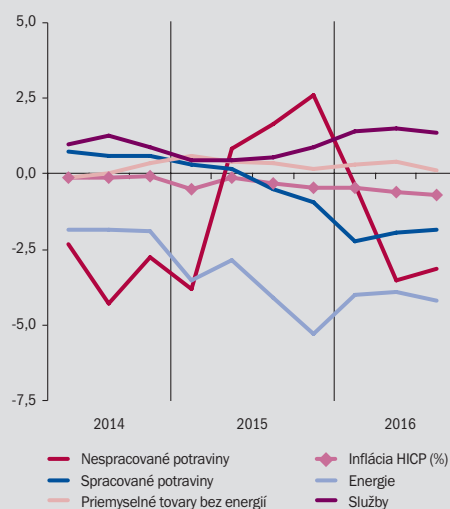
Záporná dynamika celkovej cenovej hladiny pretrváva jedenásty štvrtrok. K zápornej inflácii

Graf 16 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medzioročnej inflácii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 17 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medzioročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

prispievajú naďalej externé faktory, ktoré sa premietajú do medzioročného poklesu cien energií a potravín. Potláčajú tak možné inflačné efekty silného trhu práce a silného domáceho dopytu. Aktuálne nízke ceny energetických a potravinárskych komodít by mali postupne rásť a tiež prispieť k návratu cenového vývoja do kladných dynamík.

Záporná dynamika importných cien z krajín eurozóny, ako aj mimo eurozóny mierne spomalila. Malo by sa to premietnuť v postupnom zrýchlení

Tab. 3 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

	2015					2016		
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q	3. Q
Inflácia HICP	-0,5	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7
Nespracované potraviny	-3,8	0,9	1,6	2,6	0,3	-0,4	-3,5	-3,1
Spracované potraviny	0,3	0,2	-0,5	-0,9	-0,2	-2,2	-1,9	-1,9
Priemyselné tovary bez energií	0,6	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,4	0,1
Energie	-3,5	-2,9	-4,1	-5,3	-3,9	-4,0	-3,9	-4,2
Služby	0,5	0,5	0,6	0,9	0,6	1,4	1,5	1,4

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



medziročného rastu cien priemyselných tovarov na Slovensku s miernym časovým oneskorením. Ich dynamika sa aktuálne pohybuje mierne nad nulou. Na základe technických predpokladov

a očakávaného vývoja základných makroekonomických fundamentov je možné očakávať, že inflácia s vysokou pravdepodobnosťou v 1. štvrtroku 2017 dosiahne kladné úrovne.