



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

JÚN 2015

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

30. júna 2015.

Všetky práva vyhradené.

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

ISSN 1339-9608 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 11 Vývoj podielu fixných investícií do strojov a zariadení na HDP	10
2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 12 Fixné investície v priemysle a limitujúce faktory investícií	10
3 TRH PRÁCE	17	Graf 13 Využitie výrobných kapacít a reálny objem investícií	11
3.1 Mzdy a produktivita práce	17	Graf 14 Medzištvrtročná zmena spotreby domácností vybraných krajín	12
3.2 Zamestnanosť, nezamestnanosť	18	Graf 15 Absolútne medziročné prírastky spotreby a maloobchodných tržieb	12
4 CENOVÝ VÝVOJ	20	Graf 16 Slovensko	13
ZOZNAM TABULIEK		Graf 17 Česko	13
Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 18 Nemecko	13
Tab. 2 Vývoj HDP podľa použitia	7	Graf 19 Poľsko	13
Tab. 3 Tvorba HDP	16	Graf 20 Vývoj vkladov, úverov a hrubých úspor	14
Tab. 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	20	Graf 21 Medziročné zmeny investícií a spotreby domácností	14
ZOZNAM GRAFOV		Graf 22 Vývoj investícií a úverov na bývanie	14
Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	7	Graf 23 Absolútne prírastky spotreby a investícií domácností	14
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP	7	Graf 24 Vývoj exportu SR a exportných trhov	15
Graf 3 Štruktúra medzištvrtročnej zmeny investícií	8	Graf 25 Štruktúra medziročného rastu exportu	15
Graf 4 Štruktúra medziročnej zmeny investícií	8	Graf 26 Vývoj miezd a produktivity práce	18
Graf 5 Podiel investícií na HDPa porovnanie s predkrízovou úrovňou	8	Graf 27 Vývoj nákladov práce a cien v ekonomike	18
Graf 6 Porovnanie investičného vývoja v ťažiskových odvetviach	8	Graf 28 Nárast podielu zamestnancov s kratším úväzkom a jeho vplyv na dĺžku pracovného týždňa	19
Graf 7 Fixné investície do všetkých druhov aktív	9	Graf 29 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	20
Graf 8 Fixné investície do strojov a zariadení	9	Graf 30 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	21
Graf 9 Fixné investície do ostatných stavieb	9		
Graf 10 Fixné investície do stavieb na bývanie	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 štvrťroku
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

Slovenská ekonomika v 1. štvrťroku 2015 vzrástla o 0,8 % medziročne. Na rastovej trajektórii sa udržala vďaka exportu, smerujúcemu tak na trhy eurozóny, ako aj mimo eurozóny. Exportu prospela uvoľnená menová politika a jej vplyv na oslabenie eura spolu s primeranými výrobnými kapacitami slovenskej ekonomiky, pružne reagujúcimi na rast zahraničného dopytu.

Aj keď domáci dopyt medzištvrťročne neprispel k rastu ekonomiky, v jeho zložkách možno naďalej identifikovať trvalejšie investičné impulzy podporujúce budúci rastový potenciál. Celkové investície medzištvrťročne síce poklesli, ale firmy výraznejšie investovali do strojov a zariadení. Rast súkromnej spotreby sa spomalil, domácnosti viac šetrili. Napriek rastúcemu optimizmu a zlepšujúcim sa vyhliadkam do budúcnosti boli domácnosti opatrnejšie a na spotrebu minuli menej, ako im to dovoľovali zdroje z trhu práce. Na úkor spotreby sa zvýšili vklady domácností a vzrástla aj celková miera úspor, pravdepodobne z opatrnostných dôvodov v období zrýchleného čerpania úverov.

Na trhu práce pokračovali pozitívne tendencie z minulých období, aj keď miernejším tempom ako počas predchádzajúceho silného štvrťroka. Tempo mzdového rastu po svojom spomalení lepšie odráža fundamentálne ukazovatele, akými sú produktivita práce, utlmená inflácia a stále kladná medzera v nezamestnanosti. Rastúci počet zamestnancov s kratším pracovným úväzkom a rozširujúce sa zamestnávanie pomocou agentúr dočasného zamestnávania môžu byť signálmi zlepšujúcej sa flexibility trhu práce. V odvetvovej štruktúre priemysel deklaruje mierne nedostatok kvalifikovaných zamestnancov a v stavebníctve vidieť oživenie tak výkonov, ako aj mzdového rastu.

Historicky najvýraznejší pokles cien na Slovensku v 1. štvrťroku 2015 (o 0,5 % medziročne) bol výsledkom externých faktorov, ktoré priniesli pokles cien energií a nespracovaných potravín. Prispelo aj administratívne zvýhodnenie cestovného. Oslabenie eurového kurzu a teda drahšie importy sa prejavili iba miernym rastom cien tovarov na slovenskom spotrebiteľskom trhu.



2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Slovenská ekonomika pokračovala v raste aj začiatkom roka 2015, keď HDP vzrástol o 0,8 % medzištvrtročne a 3,1 % medziročne (0,7 % a 2,4 % v poslednom štvrtroku 2014). Po troch štvrtrokoch ťažiskového pôsobenia domáceho dopytu na ekonomiku sa v 1. štvrtroku 2015 stal hlavným zdrojom ekonomického rastu opäť export. Vplyv celkového domáceho dopytu na medzikvartálny rast HDP bol nulový a vplyv zásob mierne záporný.

Domáci dopyt začiatkom tohto roka neprispel k rastu ekonomiky a zostal na úrovni predchádzajúceho štvrtroka aj napriek stimulujúcemu prostrediu (pokles cien, pozitívny vývoj na trhu práce, nízke úrokové sadzby, zlepšený prístup firiem k úverom, rozbehnuté investície z verejných a európskych zdrojov). Medzikvartálny

útlm domáceho dopytu po siedmich kvartáloch nepretržitého rastu je pravdepodobne krátkodobého charakteru a má znaky čiastkovej korekcie výraznejšieho rastu v predchádzajúcom štvrtroku.

O korekciu rastu išlo najmä pri fixných investíciách, ktoré medzikvartálne poklesli o 1,1 % po raste o 2,9 % vo 4. štvrtroku 2014. Príčinou medzištvrtročného poklesu bol bazický efekt zaúčtovania masívnych investícií do ostatných stavieb (diaľnice a pod.) koncom roka 2014. Výstavba diaľnic bola v predchádzajúcom štvrtroku v národných účtoch zaznamenaná s vysokým prírastkom a môže obsahovať aj stavebné výkony predchádzajúcich štvrtrokov. Preto návrat 1. štvrtroka 2015 k obvyklým objemom skončil numerickým poklesom tempa celkových

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

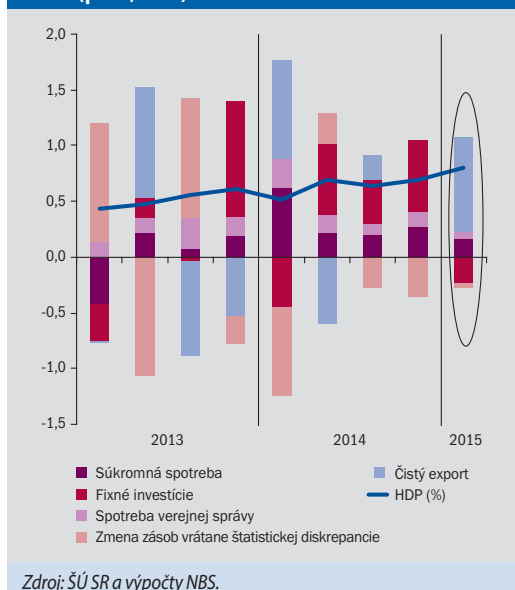
	2014					2015
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
HDP	0,5	0,7	0,6	0,7	2,4	0,8
Konečná spotreba	1,2	0,5	0,4	0,6	2,7	0,3
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	1,2	0,4	0,4	0,5	2,2	0,3
Konečná spotreba verejnej správy	1,5	0,9	0,5	0,7	4,4	0,4
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-2,1	3,0	1,9	2,9	5,7	-1,1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

Zdroj: ŠÚ SR.

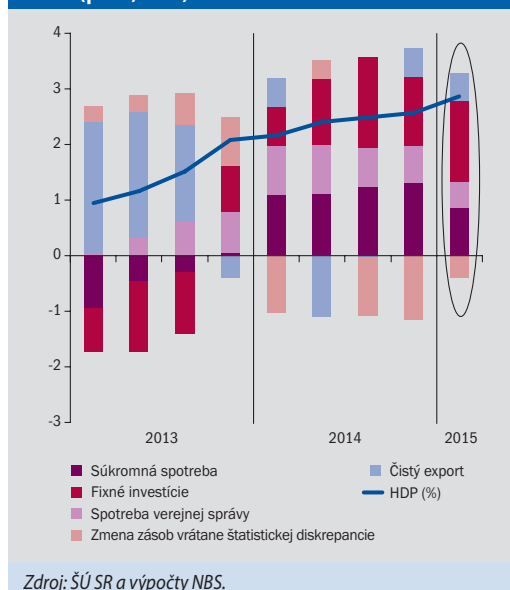
Tab. 2 Vývoj HDP podľa použitia (rast oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %, s. c.)

	2014					2015
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
HDP	2,3	2,6	2,4	2,4	2,4	3,1
Konečná spotreba	3,3	3,1	2,0	2,6	2,7	1,5
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	2,8	2,3	1,6	2,2	2,2	1,5
Konečná spotreba verejnej správy	4,7	5,6	3,3	4,0	4,4	1,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2,1	5,3	7,7	6,8	5,7	6,6
Vývoz výrobkov a služieb	12,4	4,9	1,6	0,3	4,6	4,4
Dovoz výrobkov a služieb	12,9	6,7	1,7	-0,2	5,0	4,3

Zdroj: ŠÚ SR.

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


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

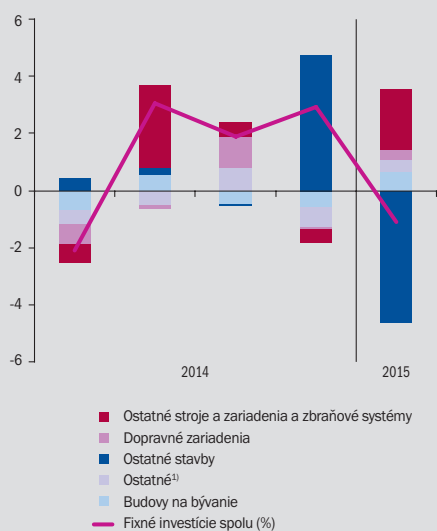
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP (p. b., s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

investícií (tak ako v predchádzajúcich rokoch). Odhliadnuc od tohto numerického poklesu, verejný sektor aj naďalej tvorí vysoké objemy

investícií v dôsledku zrýchleného čerpania eurófondov pred koncom aktuálneho programového obdobia.

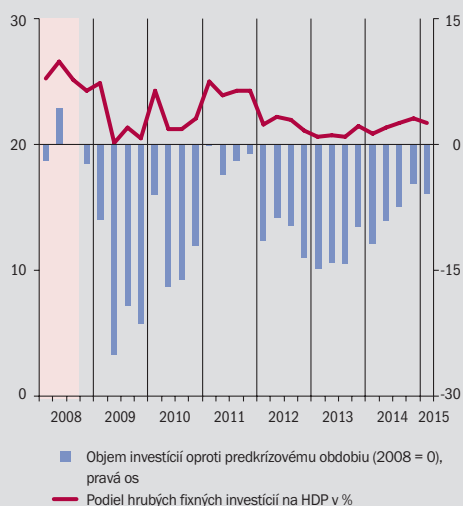
Graf 3 Štruktúra medzištvrtročnej zmeny investícií (príspevky v p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

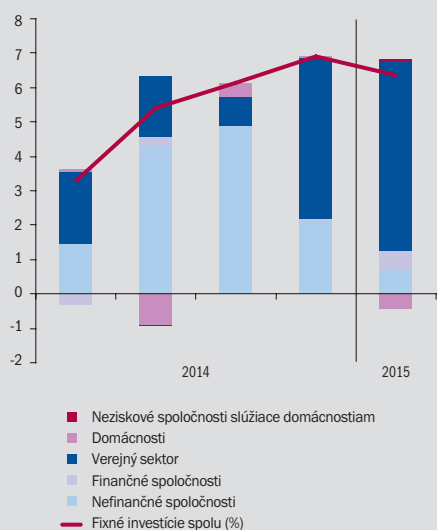
1) Informačno-komunikačné technológie, kultivované biologické zdroje, produkty duševného vlastníctva.

Graf 5 Podiel investícií na HDP (%) a porovnanie s predkrízovou úrovňou (2008 = 0)



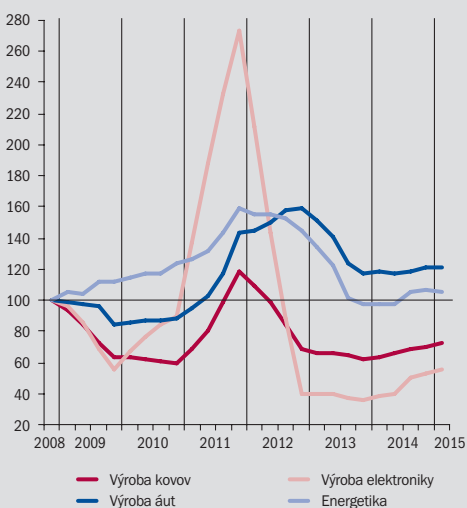
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Štruktúra medziročnej zmeny investícií (príspevky v p. b., b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 Porovnanie investičného vývoja v ťažiskových odvetviach (2008 = 100, s. c., 4-kvartálny kľzavý priemer)



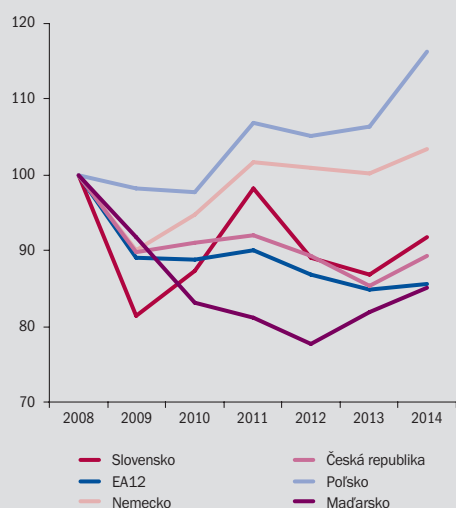
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Hlavnou pozitívnu črtou investičného vývoja bolo medzištvrtročné zintenzívnenie investícií do strojov a zariadení, ktoré tvoria kostru výrobných kapacít a posilňujú produkčný potenciál ekonomiky. Prvé mesiace tohto roka vytvorili nádejné predpoklady na to, aby sa udržal dlhodobý rast fixných investícií do strojov a zariadení. Navyše sa v uplynulom 1. štvrtí-

roku potvrdila tendencia z minulého roka, kedy sa do strojov investovalo v celom spektre odvetví, na rozdiel od niekoľkých veľkých jednorazových investícií v roku 2011 (najmä v elektropriemysle).

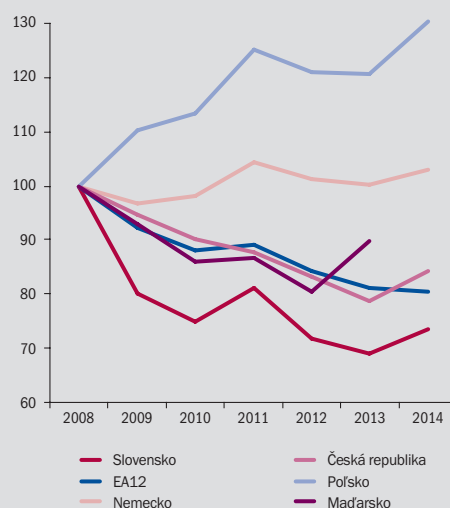
Naopak, vo výstavbe ostatných stavieb (diaľnice a pod.) Slovensko patrí medzi najslabších in-

Graf 7 Fixné investície do všetkých druhov aktív (2008 = 100, s. c.)



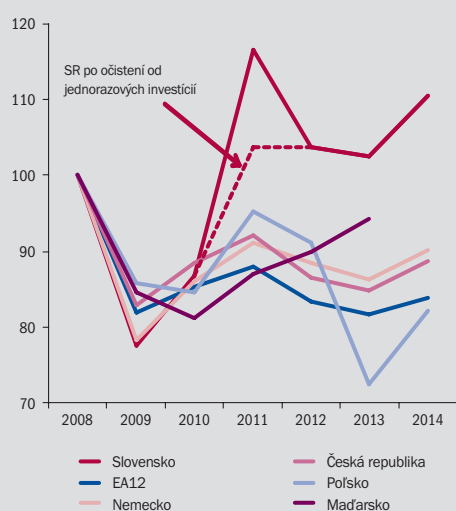
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 9 Fixné investície do ostatných stavieb (2008 = 100, s. c.)



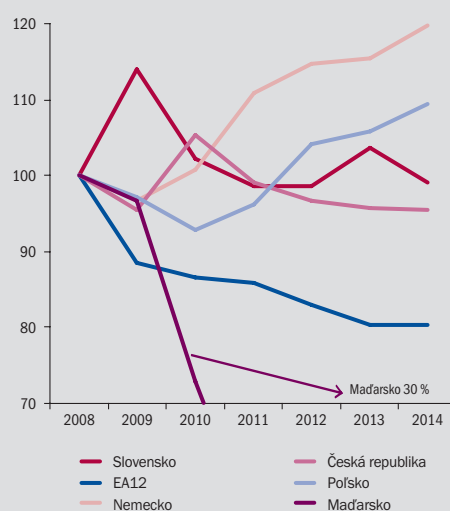
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 8 Fixné investície do strojov a zariadení (2008 = 100, s. c.)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 10 Fixné investície do stavieb na bývanie (2008 = 100, s. c.)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 11 Vývoj podielu fixných investícií do strojov a zariadení na HDP (2008 = 100, s. c.)



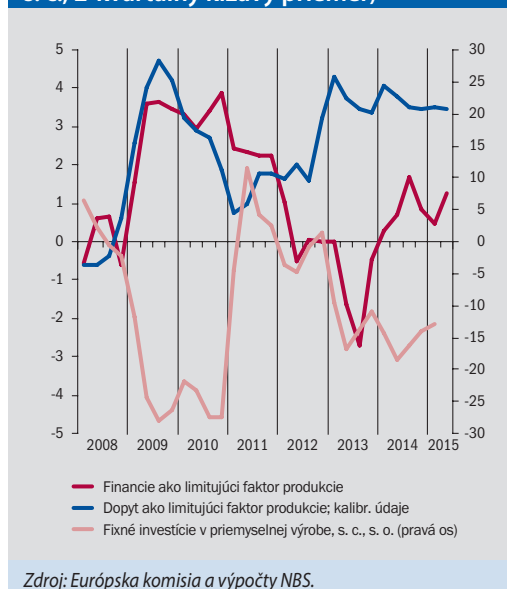
nancovania. Zdá sa, že firmy stále nepovažujú ani zahraničný, ani domáci dopyt za taký stabilný, aby rozbegli nové veľké investičné projekty. Skôr pristupujú po vynútenej obnove investícií v predchádzajúcom roku k odloženým predkrízovým projektom. Na dôvažok, primeraná zásoba fixného majetku v strojoch a zariadeniach ich ani nenúti vstupovať do iných, prípadne aj rizikovejších projektov.

Celkové investície v priemyselnej výrobe ešte nedosiahli predkrízovú úroveň, čo bolo dlhodobo umožňované aj existenciou voľných výrobných kapacít v priemysle. Vhodná skladba výrobných kapacít slovenského priemyslu s dostatočnou zásobou strojového vybavenia umožňuje firmám flexibilne prispôbovať svoju produkciu výkyvom dopytu. To sa zreteľne prejavilo aj začiatkom tohto roka, keď sa zahraničný dopyt prudko zvýšil, na čo firmy zareagovali vyšším využitím existujúcich výrobných kapacít, ktoré dokonca presiahlo mieru využitia pred krízou, zatiaľ bez zásadnejších investícií.

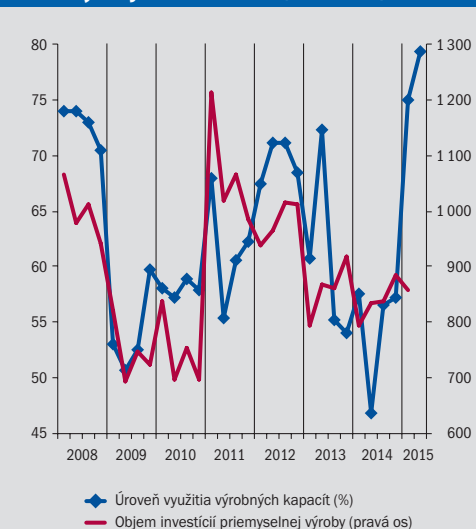
vestorov v rámci EÚ. Vo výstavbe budov na bývanie sa drží uprostred spektra európskych krajín, ale vysoko nad úrovňou eurozóny. Z pohľadu celkových investícií je Slovensko na 11. mieste z 31 porovnávaných európskych krajín, pričom nie je až tak investične poddimenzované ako priemer eurozóny (v rámci eurozóny je na 6. mieste v rýchlosti obnovovania predkrízovej úrovne investícií).

Celkové investície priemyslu v prostredí nízkych úrokových sadzieb by mohli byť silnejšie v situácii zastabilizovaného rastu dopytu. Dopyt je priemyselnými firmami už viac ako tri roky po sebe označovaný za oveľa vážnejšiu prekážku napredovania, ako je prístup k financiám. Zatiaľ čo firmami hodnotená dostupnosť financií je blízko predkrízovej úrovne, dopyt sa po prechodnom zlepšení v roku 2011 stále drží na krízovej hodnote. Pritom zo soft indikátorov vyplýva, že rozhodovanie o firemných investíciách je podmienené vnímaním dopytu, v niektorých obdobiach takmer bez ohľadu na zlepšenie fi-

Graf 12 Fixné investície v priemysle a limitujúce faktory investícií (2008 = 100, s. c., 2-kvartálny kľzavý priemer)



Graf 13 Využitie výrobných kapacít (%) a reálny objem investícií (mil. EUR)

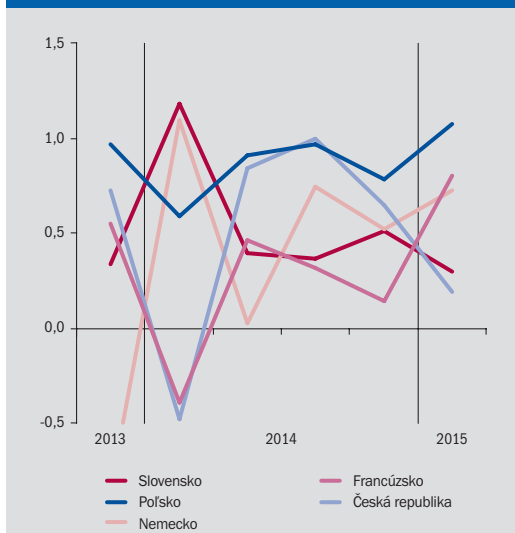


Zdroj: Európska komisia a výpočty NBS.

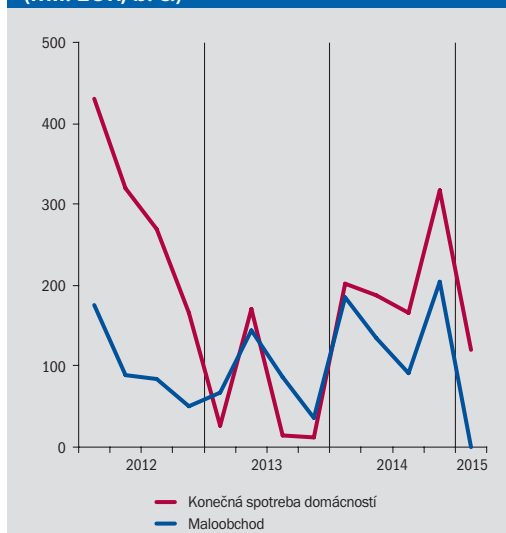
Domáci dopyt výrazne nepotiahla ani spotrebná zložka. Rast vládnej spotreby v 1. štvrťroku spomalil na 0,4 % medzikvartálne (z 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku). Rast súkromnej spotreby dosiahol len polovičné tempo (0,3 %) v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom (0,6 %). A to aj napriek silným prosperitným fundamentom, ktoré indikovali zrýchlenie rastu spotreby. Trh práce sa naďalej vyvíjal pozitívne a nálady domácností, ale aj maloobchodu sa zlepšili na predkrízové úrovne. Vyšší rast spotreby naznačovala aj vybraná daň z pridanej hodnoty. Priaznivé prostredie pomáhali spoluutvárať aj nízke úrokové sadzby a rast úverov domácnostiam. Nielenže sa zrýchľoval rast nových úverov, ale pokračovalo aj refinancovanie starých úverov, častokrát spojené s navýšením istiny, čo vytvára dodatočné disponibilné zdroje pre domácnosti. Motivačný bol aj cenový vývoj, keďže sa začiatkom roka zrýchlil pokles cien

potravín a pohonných hmôt. Takýto typ dezinfácie v predošlom období pomohol domácnostiam uvoľniť zdroje na zvýšenie spotreby. Zatiaľ čo priemerná domácnosť eurozóny v 1. štvrťroku 2015 (najmä vďaka veľkým krajinám) ťažila z nižších cien energií a zvýšila spotrebné výdavky, slovenské domácnosti boli oveľa opatrnejšie, a to aj napriek tomu, že ich prírastok príjmov zo zamestnania umožňoval mýňať viac. Mohli sa orientovať napríklad na cezhraničné nákupy, lebo vývoj bilaterálnych kurzov krátkodobo vytváral vhodné podmienky na lacnejšie nakupovanie v zahraničí (podľa ŠÚ SR sa maloobchodné tržby začiatkom tohto roka najviac prepadli v Nitrianskom a Košickom kraji, čo by mohlo indikovať väčšie cezhraničné nákupy najmä v Maďarsku a na Ukrajine). Okrem predpokladaných hotovostných platieb za nákupy v zahraničí sa zvýšil štatisticky podchytený objem platieb platobnými kartami našincov v zahraničí (o 6 % medziročne).

Podľa štatistických údajov domácnosti začiatkom roka svoje disponibilné zdroje len veľmi opatrne rozpúšťali v maloobchode, v dôsledku čoho maloobchodné tržby nevzrástli. Rast spotreby slovenských domácností sa spomalil, keďže verne kopíroval vývoj maloobchodných tržieb. Ak porovnáme absolútny medziročný prírastok spotreby a maloobchodných tržieb, odlišnosti sú minimálne. Začiatkom roka 2013 nastala zmena v spotrebnom správaní sa domácností. Ak od tohto termínu domácnosti medziročne zvýšili objem spotreby, zvýšili ho takmer výlučne nakupovaním v maloobchode. Iba v posledných štvrťrokoch prírastok spotreby mierne presahoval maloobchodné nákupy. Rozsah presahu je však minimálny, ak zväžime, že by mal obsahovať prírastok nákupu áut, ale tiež nákupov, ktoré tržby v maloobchode nemusia zachytiť v plnom rozsahu (internetové nákupy od iných ako domácich obchodníkov, podomové predaje drahých spotrebných

Graf 14 Medzištvrtročná zmena spotreby domácností vybraných krajín (% s. c.)


Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 15 Absolútne medziročné prírastky spotreby a maloobchodných tržieb (mil. EUR, b. c.)


Zdroj: Publikácie ŠÚ SR a výpočty NBS.

predmetov, cezhraničnú nákupnú turistiku atď.), ďalej širokej skupiny služieb a rovnako aj prípadný prírastok spotrebných výdavkov šedej ekonomiky.

Ani začiatkom roka 2015 domácnosti na spotrebu neminuli celý prírastok príjmov, ktoré získali zo zamestnania (absolútny medziročný prírastok spotreby domácností bol nižší ako prírastok kompenzácií zamestnancov). Z tohto pohľadu

štatistické údaje zaraďujú Slovensko medzi vyspelé ekonomiky s relatívne vysokou mzdovou kvótou, ako je Nemecko, Francúzsko, Dánsko, Taliansko, Rakúsko. Domácnosti porovnateľných krajín vykazujú vyššiu koreláciu medzi prírastkom odmien a spotreby ako dvomi ukazovateľmi meranými podľa konceptu národných účtov, len z rozdielnych strán HDP (odmeny z príjmovej strany HDP, spotreba z výdavkovej strany HDP).



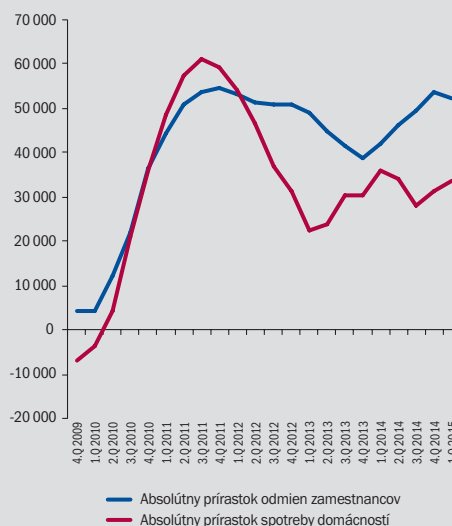
**Medziročné objemové prírastky spotreby domácností a odmien zamestnancov
(mil. EUR, b. c.)**

Graf 16 Slovensko



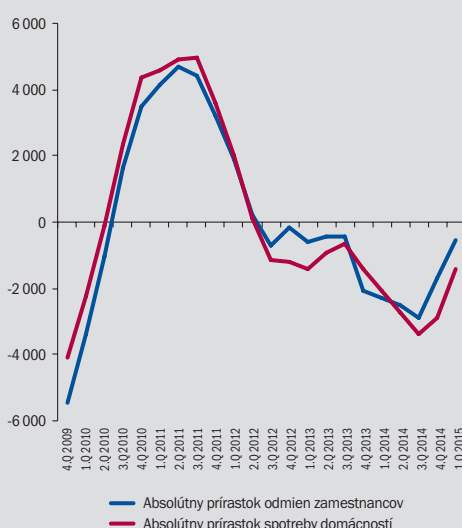
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 18 Nemecko



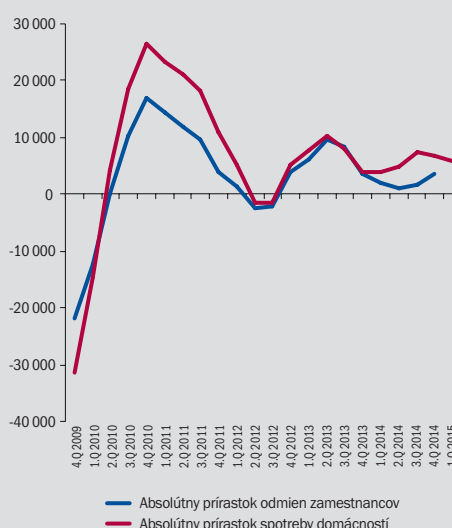
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 17 Česko



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 19 Poľsko

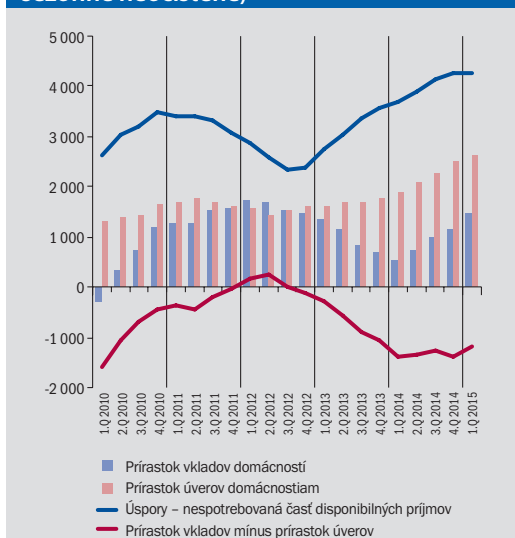


Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Navyše sa v 1. štvrtroku 2015 prírastok slovenskej spotreby ešte viac vzdialil (poklesol) od prírastku odmien slovenských zamestnancov. Otvorenie nožníc medzi relatívne zastabilizovanými odmenami a slabšou spotrebou sa premietlo do vkladových účtov obyvateľstva. Na úkor spotreby sa zvýšili vklady domácnos-

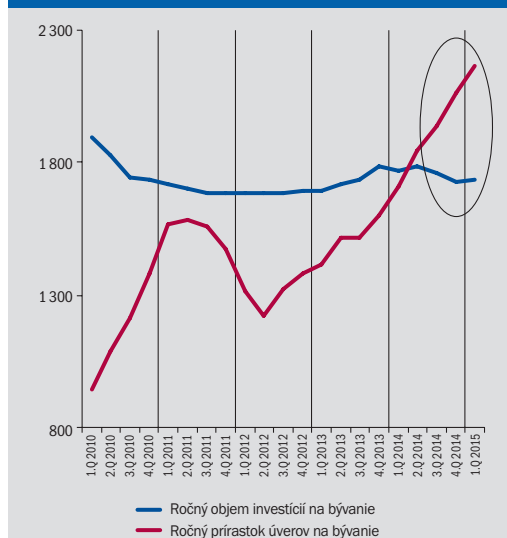
tí a vzrástla aj celková miera úspor, pravdepodobne z opatrnostných dôvodov v období zrýchleného čerpania úverov. Domácnosti tak pravdepodobne odkladajú viac na priebežné aj budúce splátky úverov z titulu zvyšujúceho sa úverového zaťaženia, ako aj na budúce väčšie nákupy.

Graf 20 Vývoj vkladov, úverov a hrubých úspor (anualizované objemy, mil. EUR, b. c., sezónne neočistené)



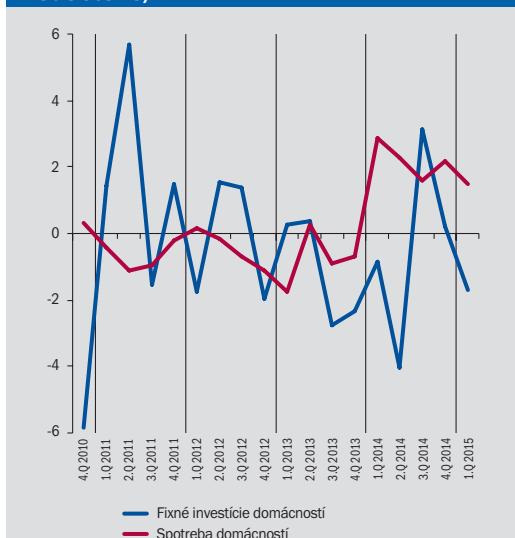
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 22 Vývoj investícií a úverov na bývanie (mil. EUR, b. c., sezónne neočistené)



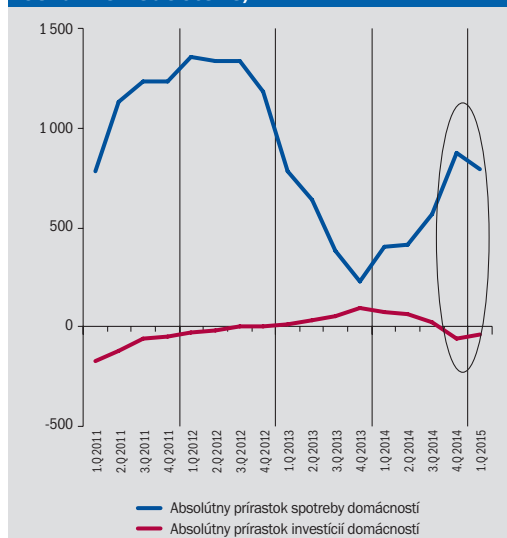
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 21 Medziročné zmeny investícií a spotreby domácností (% , s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 23 Absolútne prírastky spotreby a investícií domácností (mil. EUR, b. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

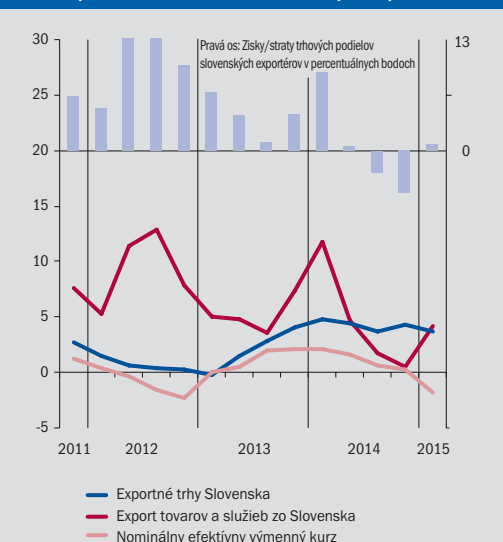
Viac ako spotrebu domácností (obyvatelia a živnostníci) obmedzili svoje investície. Napriek rastúcim príjmom a zvyšujúcemu sa úverovaniu, ako aj deklarovaným optimistickým vyhladkam do budúcnosti investície domácností poklesli. Administratívnu prekážkou investovania začiatkom tohto roka mohli byť sprísnené pravidlá odpisovania majetku, čo mohlo ovplyvniť investície živnostníkov a spôsobíť tak pokles investícií celého sektora domácností.

Export tovarov a služieb vzrástol o 6,7 % medzištvrťročne (1,7 % v predchádzajúcom štvrtroku). Porovnateľný rast exportu v národnom účtovníctve bol naposledy zaznamenaný v roku 2006, v období robustného rozšírenia automobilovej výroby na Slovensku. K rastu exportu prispela aj uvoľnená menová politika a jej vplyv na oslabenie eura v súčinnosti s dobre pripravenou automobilovou základňou, rýchlo reagujúcou na rast zahraničného dopytu.

Z medzioročného hľadiska bol slovenský export silnejší ako dopyt našich zahraničných partnerov, čo indikuje návrat k získavaniu trhových podielov. Silné oživenie exportu sa prejavilo aj poklesom zásob v ekonomike, exportéri pravdepodobne okrem vyššieho využitia výrobných kapacít čerpali aj zo zásob hotových výrobkov. Dovoz nerástol tak rýchlo ako vývoz, aj vzhľadom na oslabenie domácej časti ekonomiky. Obchodovanie so zahraničím tak v 1. štvrtroku vygenerovalo celý medzištvrťročný rast HDP.

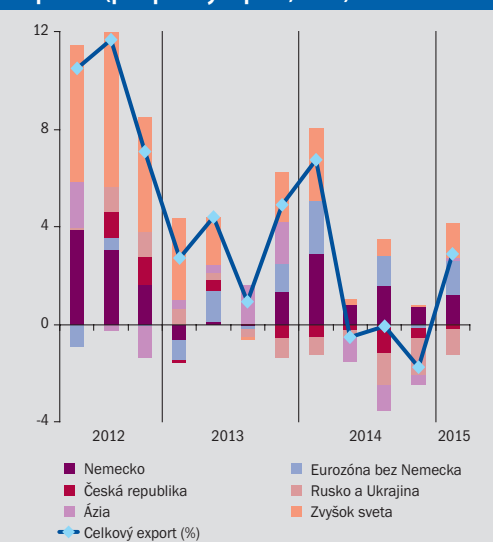
Silný export pomohol zvýšiť tvorbu hrubej produkcie a pridanej hodnoty v ekonomike. Medzioročný rast pridanej hodnoty sa zrýchlil na 2,5 % (z 2 % koncom roka 2014). K zrýchleniu okrem priemyselných exportérov prispeli aj služby z oblasti nehnuteľností, rekreácie, kultúry a po dvoch rokoch útlmu aj stavebníctvo. Pripočítanie čistých daní z produktov (DPH, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie) k pridanej hodnote opäť pomohlo zvýšiť tempo rastu HDP.

Graf 24 Vývoj exportu SR a exportných trhov (medzioročná zmena v %, s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR, ECB a výpočty NBS.

Graf 25 Štruktúra medzioročného rastu exportu (príspevky v p. b., b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



Tab. 3 Tvorba HDP (index, ROMR = 100, s. c.)

	2014					2015
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
HDP	2,3	3,1	2,4	2,4	2,4	3,1
Hrubá produkcia	5,2	2,7	0,6	-0,9	1,7	2,7
Medzispotreba	7,3	2,9	-0,8	-2,6	1,3	2,9
Pridaná hodnota	2,0	2,5	2,5	2,0	2,2	2,5
Čisté dane z produktov ¹⁾	5,9	9,6	1,1	6,9	4,8	9,6

Zdroj: ŠÚ SR.

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

3 TRH PRÁCE

3.1 MZDY A PRODUKTIVITA PRÁCE

Rast zamestnanosti a pokles miery nezamestnanosti pokračovali aj počas 1. štvrťroka 2015, ale miernejším tempom ako počas silného 4. štvrťroka. Nárast zamestnanosti sa však neprejavil v počte odpracovaných hodín. Faktorom, ktorý dlhodobo negatívne vplyva na dĺžku pracovného týždňa je postupný nárast počtu osôb s kratšími úväzkami. Trend poklesu počtu živnostníkov sa v poslednom období zastavil. V 1. štvrťroku sa spomalil rast priemernej mzdy v ekonomike, čo už dlhší čas signalizovali fundamentálne ukazovatele, najmä produktivita práce a nízka inflácia. Avšak reálne príjmy domácností v spojení s priaznivým vývojom zamestnanosti majú potenciál naďalej podporovať rast spotreby domácností.

V 1. štvrťroku došlo k očakávanému spomaleniu rastu priemernej nominálnej mzdy v ekonomike z 3,5 % na 2,2 %¹. Aktuálne sú faktormi spôsobujúcimi spomalenie miezd najmä pomalý rast nominálnej produktivity práce, utlmená inflácia a stále kladná medzera v nezamestnanosti. Medzikvartálne po sezónnom očistení došlo k nárastu mzdy o 1,1 %. Podporným faktorom tohto vývoja bolo zvýšenie minimálnej mzdy z 352 na 380 € za mesiac, avšak to nestačilo na zastavenie trendu spomalovania medziročného rastu miezd. K spomaleniu rastu miezd prispeli ako súkromný sektor, tak aj verejný sektor. Vo verejnej administratíve je zatiaľ prekvapením absencia rastu celkových miezd, a to napriek zvýšeniu tarifných plátov o 1,5 %. Podobne aj zdravotníctvo zaznamenáva zatiaľ len mierny nárast miezd, aj keď došlo k ďalšiemu legislatívnemu zvyšovaniu plátov lekárov. V priebehu roka mzdy vo verejnom sektore môžu akcelerovať, ak sa prejaví plný vplyv tohtoročného zvýšenia platových taríf. Inflácia naďalej absentovala, preto aj mierny rast miezd stačí na z historického hľadiska pomerne robustný rast reálnych miezd.

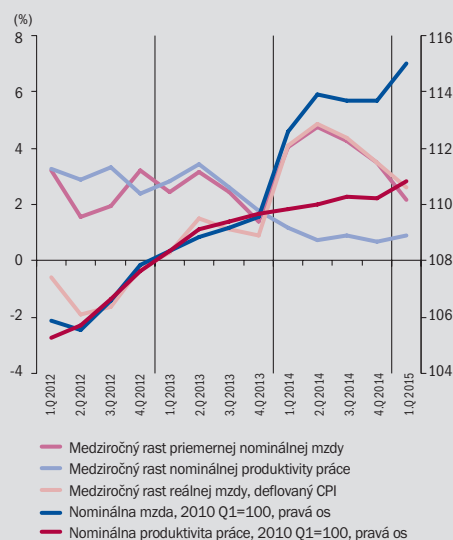
Tendencia spomalovania rastu miezd bola v 1. štvrťroku zaznamenaná vo väčšine odvetví.

Prakticky nulový je rast miezd v službách a obchode. Jednou z príčin môže byť pokles ziskovosti v odvetviach služieb v roku 2014, ktorý sa s oneskorením prejavuje v mzdách pre tento rok. Naopak, v priemysle bol rast ziskovosti pomerne výrazný a podporuje aj silnejší rast miezd v tomto roku, aj keď v priemysle mzdy na začiatku roka spomalili. Zároveň v priemysle pozorujeme mierne vyšší vykazovaný nedostatok kvalifikovaných zamestnancov ako v službách (konjunkturálne prieskumy). Jednou z výnimiek bolo stavebníctvo, kde mzdy mierne akcelerovali a môže ísť o vplyv oživenia výkonov v odvetví, ale aj vyššej minimálnej mzdy. Ešte výraznejšie zrýchlili mzdy v ubytovacích a stravovacích službách, čo možno tiež čiastočne pripisovať vývoju minimálnej mzdy.

V prípade kompenzácií na zamestnanca v metodike ESA dochádza k podobnému trendu spomalovania ako pri mzdách, avšak spomalenie je mierne výraznejšie. Medziročný nominálny rast tohto ukazovateľa v 1. štvrťroku dosiahol len 1,7 %. Pravdepodobným dôvodom je odpúšťanie odvodov zamestnancom s nízkym príjmom (najmä odvodová odpočítateľná položka a odvodová úľava pre dlhodobo nezamestnaných). Mzdy v metodike ESA rástli z tohto dôvodu mierne rýchlejšie (2 % medziročne) v porovnaní s kompenzáciami.

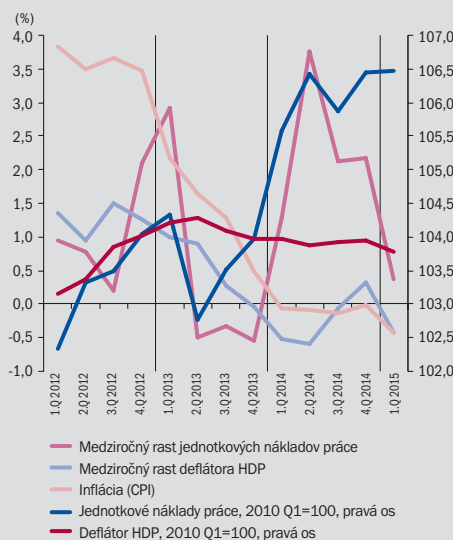
Po výraznom zvýšení nákladov práce v minulom roku by mal byť v tomto roku ich nárast miernejší, čo sa v 1. štvrťroku potvrdilo. Pri pohľade na medzikvartálny aj medziročný profil je ale naďalej rast miezd mierne rýchlejší v porovnaní s produktivitou práce. Takýto vývoj má pri dlhodobejšom pretrvávaní potenciál podporovať cenové tlaky v ekonomike. Po výraznom predstihu rastu miezd pred produktivitou v minulom roku sa táto medzera zatvára, a to v priemysle aj službách. Naopak, v stavebníctve momentálne akceleroje produktivita práce pri miernejšom rozbehu miezd.

¹ Podľa metodiky štatistického výkazníctva ŠÚ SR.

Graf 26 Vývoj miezd a produktivity práce


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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.

Graf 27 Vývoj nákladov práce a cien v ekonomike


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Jednotkové náklady práce vypočítané ako nominálne kompenzácie na zamestnanca vydelené reálnou produktivitou práce v metodike ESA 2010. Bázické indexy na základe sezónne očistených dát.

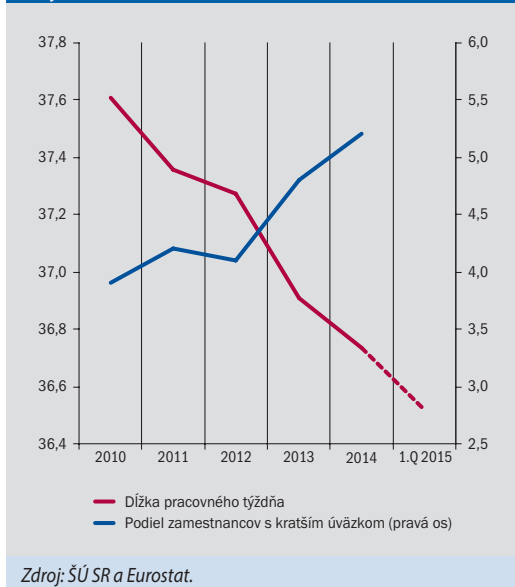
3.2 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

Z hľadiska zamestnanosti pokračoval priaznivý vývoj spojený s nárastom počtu zamestnaných a poklesom počtu nezamestnaných, aj keď miernejším tempom ako vo 4. štvrťroku, kedy boli prítomné podporné vplyvy mierneho počasia, dočasne silnej tvorby pracovných miest v obchodných činnostiach a pravdepodobného silnejšieho vplyvu administratívnych podporných opatrení vlády. V 1. štvrťroku došlo k určitej korekcii tohto vývoja. Zamestnanosť rástla tempom 0,2 % medzikvartálne (spomalenie o 0,4 percentuálneho bodu oproti 4. štvrťroku). Rast zamestnanosti tempom približne 0,3 až 0,4 % možno považovať za primeraný na základe aktuálneho rastu ekonomiky SR. Medziročný rast zamestnanosti takisto spomalil, a to z 2,1 % na 1,8 %.

Približne v rovnakej miere prispeli k nárastu zamestnanosti kategórie zamestnancov aj samozamestnávateľov. V oboch kategóriách došlo k nárastu o približne 2 tisíc osôb po sezónnom očistení. V kategórii samozamestnávateľov sa v posledných dvoch štvrťrokoch stabilizuje počet aktívnych osôb po dlhšom období poklesu od začiatku roka 2009. V pokrízovom období bol typický silnejší nárast zamestnancov v porovnaní s celkovou zamestnanosťou, čo napovedalo o presúvaní osôb zo živností na zamestnanec-ké pomery. V posledných dvoch štvrťrokoch sa tento jav zastavil. Medziročná dynamika počtu zamestnancov však naďalej výrazne prevyšuje dynamiku počtu samozamestnávateľov (2,5 % voči -2,1 %).

Z pohľadu odvetví bol medzištvrtročný vývoj v 1. štvrťroku nerovnomerný, pričom 23 tisíc pracovných miest sa vytvorilo v službách (najmä v odborných a administratívnych službách) a naopak, vo zvyšku ekonomiky zaniklo 18,5 tisíc pracovných miest. Je pravdepodobné, že jednou z hlavných príčin je zamestnávanie pomocou agentúr dočasného zamestnávania, ktoré je vykazované ako zamestnanosť v odvetví administratívnych a podporných služieb. Ďalšími pododvetviami tejto časti služieb, ktoré

Graf 28 Nárast podielu zamestnancov s kratším úväzkom (%) a jeho vplyv na dĺžku pracovného týždňa (hodiny na osobu a týždeň)



zaznamenali výraznejší nárast, boli poradenské činnosti, architektonické a inžinierske činnosti, iné administratívne činnosti, bezpečnostné služby, údržba zariadení a krajinná úprava. Potenciál zvyšovania zamestnanosti však existuje vo väčšine odvetví ekonomiky, ako to napríklad dokumentujú konjunkturálne prieskumy za jednotlivé odvetvia.

Počet odpracovaných hodín medzikvartálne klesol o 0,1 % po náraste o 0,25 % v minulom štvrtroku. Kladne k dynamike odpracovaných hodín prispel finančný sektor, činnosti v oblasti nehnuteľností a najmä odborné a administratívne služby. Opačným smerom pôsobili hlavne stavebníctvo (vo 4. štvrtroku podporované mier- nym počasím, čo sa v 1. štvrtroku zmenilo) a ob-

chodné činnosti. Medziročne dosiahol nárast počtu odpracovaných hodín dynamiku 0,5 %, čo predstavuje spomalenie oproti predošlému štvrtroku o 0,85 percentuálneho bodu. Priemerná dĺžka pracovného týždňa sa medzikvartálne skrátila o 0,3 % na 36,5 hodín. Príčinou je hlavne vývoj v spomínaných odborných a administratívnych službách, kde nárast zamestnanosti v osobách bol výraznejší ako nárast počtu hodín (10,2 %, resp. 7,8 %). Dlhodobo pozorujeme aj trend poklesu dĺžky pracovného týždňa, pričom pravdepodobnou príčinou je nárast podielu zamestnancov s kratšími pracovnými úväzkami. Z hľadiska flexibility trhu práce a zvyšovania participácie je to priaznivý jav.

Podľa Výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) počet nezamestnaných medzikvartálne klesol o 2,8 %, resp. 9,5 tis. osôb po sezónnom očistení, čo je miernejší pokles ako koncom minulého roka. Počet ekonomicky aktívnych osôb mierne klesol, avšak po výraznom náraste počas minulého roka. Postupne by sa mal vo väčšej miere začať prejavovať už reálne pozorovaný pokles osôb v produktívnom veku, aj keď rastúca participácia môže jeho vplyv na ekonomiku zmierňovať. Pokles počtu nezamestnaných v spojení s absenciou výraznejšieho pohybu v počte ekonomicky aktívnych osôb sa prejavil v poklese miery nezamestnanosti v 1. štvrtroku po sezónnom očistení o 0,34 percentuálneho bodu na 12,1 %. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj na základe údajov ÚPSVR, pričom pokles miery nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov dosiahol 0,33 percentuálneho bodu (9,2 tis. osôb) po poklese o 0,37 percentuálneho bodu v minulom štvrtroku. Evidovaná miera nezamestnanosti dosiahla v 1. štvrtroku v priemere 12 %, čo predstavuje medziročný pokles o 1,2 percentuálneho bodu.

4 CENOVÝ VÝVOJ

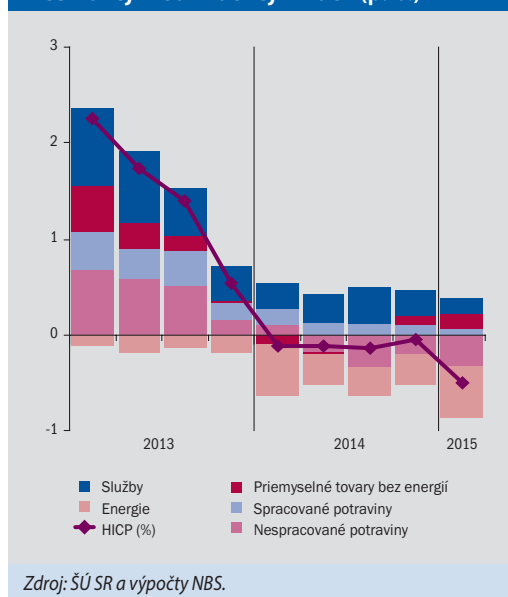
Ceny v 1. štvrtroku 2015 medziročne klesli o 0,5 %. V rámci štruktúry najvýraznejšie v 1. štvrtroku medziročne klesli ceny nespracovaných potravín a energií. Mierne rástli ceny spracovaných potravín, priemyselných tovarov bez energií a služieb. V cenách energií pokračoval vplyv výrazného poklesu cien ropy na rozmedzí rokov 2014 a 2015.

V 1. štvrtroku 2015 sa prehĺbil medziročný pokles cien v porovnaní s predchádzajúcimi štyrmi kvartálmi roku 2014. Prispeli k tomu najmä externé faktory, ktoré sa premietli do zrýchlenia medziročného poklesu cien energií a potravín. Významným faktorom pre pokračujúce nízkoinflačné prostredie bol aj januárový rekordne nízky medzimesačný rast cien služieb. Zrýchlenie medziročného rastu cien zaznamenali len priemyselné tovary bez energií.

V porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom sa zrýchlil medziročný pokles cien pohonných látok. Výrazný prepád cien ropy Brent na prelome rokov 2014 a 2015 sa priamo preniesol do cien ropných derivátov a následne do spotrebiteľských cien benzínu a nafty. Ceny nespracovaných potravín naďalej klesali a prispeli významnou mierou k historicky najvyššiemu medziročnému poklesu cien na Slovensku. Spomalenie dynamiky cien služieb bolo výsledkom najmä nízkeho januárového rastu. Napriek zrýchľujúcej reálnej mzde v ekonomike a nominálnych miezd v sektore služieb prevládali vo vývoji cien služieb pravdepodobne sekundárne efekty nízkych cien energií, potravín a nie plne využité

kapacity poskytovateľov dopytových služieb. Pokračujúci nízky medziročný rast cien služieb je ovplyvnený tiež administratívnym zásahom zavedenia nulového cestovného pre vybrané skupiny spotrebiteľov z konca roka 2014 v železničnej doprave. Uvedený zásah bude prispievať do dynamiky služieb vzhľadom k načasovaniu až do konca roka 2015. Zrýchlenie medziročného rastu zaznamenali ceny priemyselných tovarov bez energií, odrážajúc tak postupnú miernu akceleráciu importných cien z krajín eurozóny a oslabenie kurzu eura.

Graf 29 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii (p. b.)



Tab. 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medziročný rast v %)

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

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



**Graf 30 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie
(medziročný rast v %)**

