



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

SEPTEMBER 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
29. septembra 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 8 Objem investícií v ťažiskových odvetviach k priemeru roka 2008	9
2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 9 Difúzny index indikujúci zmenu stavu zásob v ekonomike	9
3 TRH PRÁCE	13	Graf 10 Príspevky odvetví k medziročnej zmene hospodárskeho výsledku podnikov	9
3.1 Mzdy, produktivita práce	13	Graf 11 Príspevky domácich zdrojov a dovozu k medziročnej zmene spotreby	11
3.2 Zamestnanosť, nezamestnanosť	15	Graf 12 Príspevky dlhodobých a ostatných predmetov k medziročnej zmene spotreby	11
4 CENOVÝ VÝVOJ	17	Graf 13 Príspevky komodít k medziročnej zmene dovozu spotrebných tovarov	11
ZOZNAM TABULIEK		Graf 14 Proces obnovy spotreby domácností s prihliadnutím na vývoj dlhodobej spotreby	11
Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 15 Komoditná štruktúra dovozu	12
Tab. 2 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 16 Teritoriálna štruktúra vývozu	12
Tab. 3 Tvorba HDP	12	Graf 17 Vývoj miezd a produktivity práce	14
Tab. 4 Vývoj miezd a produktivity práce	14	Graf 18 Vývoj nákladov práce a cien v ekonomike	14
Tab. 5 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	17	Graf 19 Vývoj zamestnanosti podľa veľkosti podnikov	15
ZOZNAM GRAFOV		Graf 20 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa	15
Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	7	Graf 21 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	17
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP	7	Graf 22 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	18
Graf 3 Príspevky jednotlivých druhov aktív k medzištvrtročnej zmene investícií	8		
Graf 4 Príspevky sektorov k medziročnému rastu fixných investícií	8		
Graf 5 Objem investícií oproti predkrízovému obdobiu	8		
Graf 6 Objem sektorových investícií k priemeru roka 2008	8		
Graf 7 Vývoj objemu úverov v porovnaní s predkrízovou úrovňou	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	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 2. štvrťroku 2015 vzrástla o 3,2 % medziročne. Zdrojom ekonomického rastu 2. štvrťroka bol domáci dopyt, v rámci ktorého najrýchlejšie rástli investície podporované najmä výhodnými podmienkami úverovania s nízkymi úrokovými sadzbami a čerpaním eurofondov. Zrýchlil sa aj rast súkromnej a vládnej spotreby.

Na trhu práce pokračoval pozitívny vývoj z predchádzajúcich období. Rast zamestnanosti sa zrýchlil najmä prostredníctvom počtu zamestnancov, počet živnostníkov viac-menej stagnuje.

Priaznivý vývoj zamestnanosti sa premietol aj do výraznejšieho poklesu miery nezamestnanosti. Tempo medziročného rastu miezd zostalo pomerne utlmené. Mzdy rástli slabšie v súkromnom sektore, naopak vo verejnom sektore akcelerovali.

Pokles cien v 2. štvrťroku medziročne spomalil najmä vplyvom rastu cien nespracovaných potravín a energií. Cenový vývoj naďalej ovplyvňovali externé faktory – nízka dovezená zahraničná inflácia, pokles cien ropy a energetických komodít a nízke ceny potravinárskych komodít.

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Slovenská ekonomika aj v 2. štvrťroku vzrástla o 0,8 % medzikvartálne, rovnako ako v 1. štvrťroku. V medzioročnom porovnaní mierne zrýchlila z 3,1 % začiatkom roka na 3,2 %. Zdroje ekonomického rastu 2. štvrťroka pochádzali z domácej ekonomiky.

V rámci domáceho dopytu sa zintenzívnila tvorba fixných investícií, ktoré medzikvartálne vzrástli o 3,9 %, najrýchlejšie za 1,5 roka. Objem investícií sa tak priblížil k svojej predkrízovej úrovni (kvartálny priemer roka 2008), pričom jej dosiahnutiu chýba len 1,3 %.

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

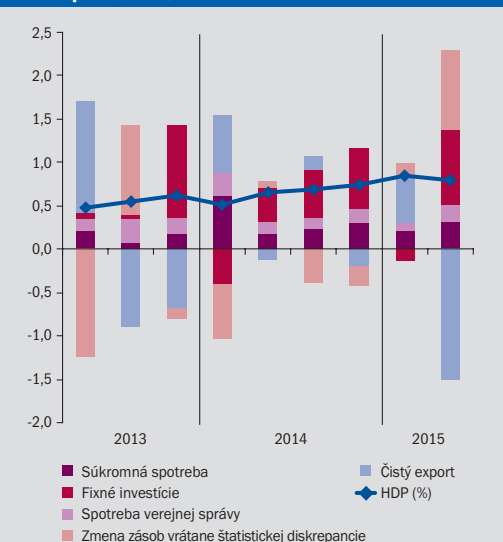
	2014					2015	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
HDP	0,5	0,6	0,7	0,7	2,4	0,8	0,8
Konečná spotreba	1,2	0,4	0,5	0,6	2,7	0,4	0,7
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	1,2	0,3	0,4	0,6	2,2	0,4	0,6
Konečná spotreba verejnej správy	1,5	0,8	0,7	0,8	4,4	0,5	1,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu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

Zdroj: ŠÚ SR.

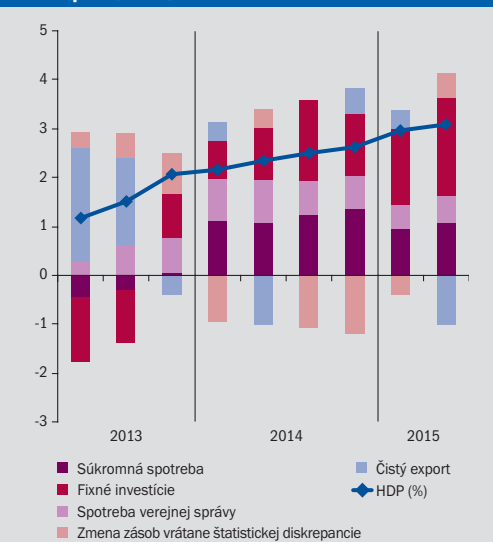
Tab. 2 Vývoj HDP podľa použitia (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %, s. c.)

	2014					2015	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
HDP	2,3	2,6	2,4	2,4	2,4	3,1	3,2
Konečná spotreba	3,3	3,1	2,0	2,6	2,7	1,5	2,7
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	2,8	2,3	1,6	2,2	2,2	1,5	2,3
Konečná spotreba verejnej správy	4,7	5,6	3,3	4,0	4,4	1,6	4,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2,1	5,3	7,7	6,8	5,7	6,6	10,0
Vývoz výrobkov a služieb	12,4	4,9	1,6	0,3	4,6	4,4	4,4
Dovoz výrobkov a služieb	12,9	6,7	1,7	-0,2	5,0	4,3	6,0

Zdroj: ŠÚ SR.

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


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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


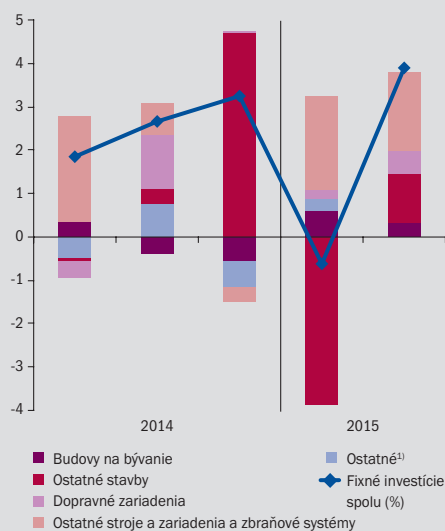
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Z odvetvového pohľadu investičné tempo najviac zdynamizovalo odpadové hospodárstvo a dodávka vody, ako aj výroba základných kovov. Stavebníctvo si zabezpečilo fixné investície najrýchlejším tempom za 4,5 roka. Podniky pri investovaní mohli profitovať z nízkych úrokových sadzieb. Výrobné kapacity sa rozšírili a súčasne mierne klesla miera ich využitia, keď pravdepodobne neistota ohľadom zahraničného dopytu zabránila vyššiemu využitiu výrobných kapacít.

Masívne investovala opäť verejná správa, ktorá v období končiaceho sa programového obdobia zrýchlila čerpanie eurofondov a pokračovala vo financovaní veľkých infraštruktúrnych projektov.

Intenzita investovania z verejných prostriedkov je výnimočne vysoká už tri štvrtroky po sebe, vďaka čomu je reálny objem investícií vo verejnom sektore približne o 40 % vyšší v porovnaní s predkrízovou úrovňou. Podniky zaostávajú o 13 %, ale ich tvorba investícií je na mierne rastúcej trajektórii. Naopak, investície sektora domácností sa podľa štatistických údajov nepribližujú k predkrízovému stavu, ale dlhodobo mierne divergujú, čo nezodpovedá dynamicky rastúcemu prírastku úverov na bývanie. Aktuálne sú investície domácností 6 % pod svojou predkrízovou úrovňou. Po hlbšom poklese začiatkom roka sa investície domácností v 2. štvrtroku ocitli v kladnom pásme, avšak nepatrný rast nepostačoval na korekciu predchádzajúceho štvrtroka.

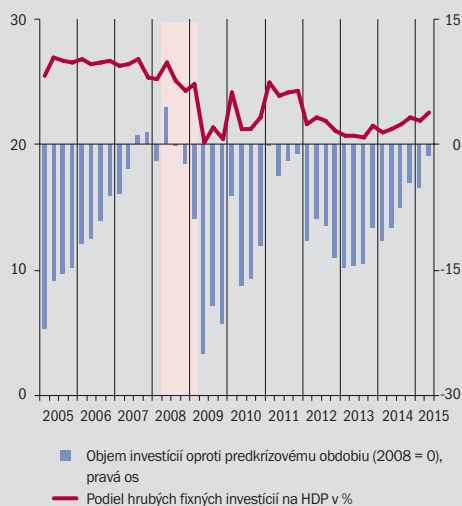
Graf 3 Príspevky jednotlivých druhov aktív k medzištvrtročnej zmene investícií (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

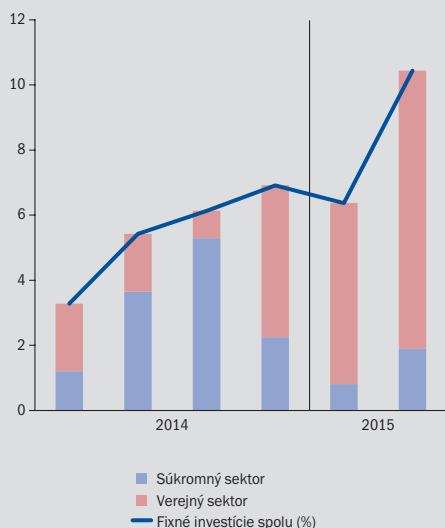
1) Informačno-komunikačné technológie, kultivované biologické zdroje, produkty duševného vlastníctva.

Graf 5 Objem investícií oproti predkrízovému obdobiu (s. c.)



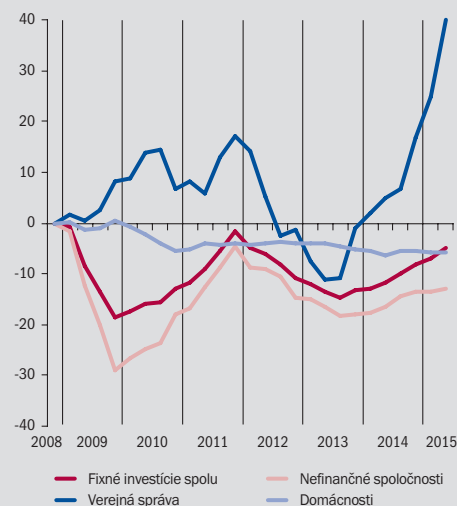
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Príspevky sektorov k medziročnému rastu fixných investícií (p. b., b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 Objem sektorových investícií k priemeru roka 2008 (% , s. c., sezónne neočistené)



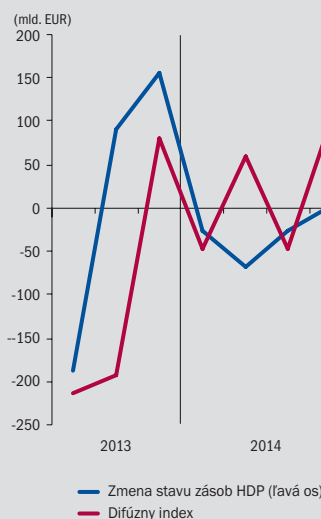
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 7 Vývoj objemu úverov v porovnaní s predkrízovou úrovňou (2008 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

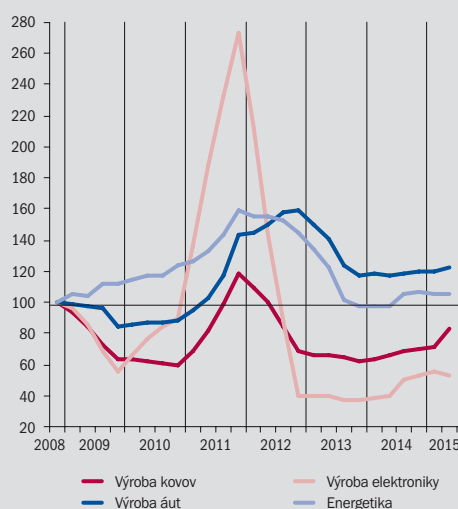
Graf 9 Difúzny index indikujúci zmenu stavu zásob v ekonomike



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

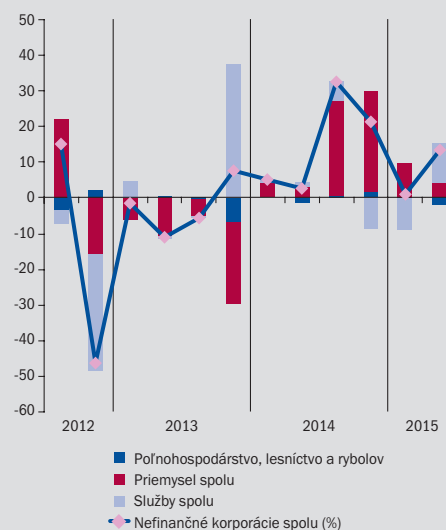
Poznámka: Difúzny index sumarizuje spoločné tendencie skupiny vybraných štatistických ukazovateľov. Ak väčší počet ukazovateľov zo skupiny rastie než klesá, index je vyšší ako 50; ak je to naopak, index je pod 50.

Graf 8 Objem investícií v ťažiskových odvetviach k priemeru roka 2008 (index, s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 10 Príspevky odvetví k medziročnej zmene hospodárskeho výsledku podnikov (p. b., b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Fixné investície vygenerovali k medzikvartálnemu rastu HDP 0,9 percentuálneho bodu. Ďalšími 0,9 percentuálnymi bodmi sa na raste HDP podieľalo hromadenie zásob, sčasti aj v dôsledku

príprav ďalších investícií. Zvýšenie stavu zásob vopred avizovali indikátory dôvery, ktoré vstupujú do výpočtu difúzneho indexu.

Sektor verejnej správy podporil rast HDP nielen investíciami, ale aj konečnou spotrebou. Rast vládnej spotreby sa zrýchlil najmä v dôsledku vyššej medzispotreby na 1,1 % medzikvartálne (z 0,5 % v predchádzajúcom štvrtroku).

Ako už naznačovali mesačné údaje o maloobchodných tržbách, v 2. štvrtroku sa zrýchlil rast súkromnej spotreby na 0,6 % medzikvartálne (z 0,4 % v 1. štvrtroku). Súkromná spotreba tým prekročila svoje predkrízové maximum (4. štvrtrok 2008) o 0,7 % po tom, čo ho začiatkom tohto roka dosiahla. Tento dlhodobý očakávaný posun ukončil 6-ročné obdobie vleklého obnovovania súkromnej spotreby po kríze. Prispel k tomu pozitívny vývoj na trhu práce. Vďaka rastúcim mzdám a zamestnanosti mali domácnosti vytvorený priestor ešte na výraznejšie zrýchlenie spotreby, avšak v skutočnosti sa uchýlili k vyššej tvorbe úspor.

Prekročenie predkrízového maxima v oblasti spotreby jednoznačne potiahlo domácu ekonomiku, teda predovšetkým služby, keďže tovary sú prevažne z dovozu. V 2. štvrtroku 2015 mohli z domácich zdrojov pochádzať viac ako tri štvrtiny spotrebovaného prírastku tovarov a služieb. Objemovo išlo o jeden z najvyšších impulzov na domácu produkciu zo strany spotrebného dopytu v období zotavovania spotreby (od začiatku roka 2014)¹. Zvyšok spotrebovaného prírastku bol krytý z dovozu (ale na to, aby sa spotreba zrýchlila, nebolo potrebné rovnako zrýchľovať tempo dovozu spotrebných predmetov).

Pozitívny vplyv na domácu produkciu služieb potvrdzuje aj odvetvové hľadisko. Spomedzi odvetví si tvorbu pridanej hodnoty zlepšili informačno-komunikačné služby a skupina obchodných, dopravných, hotelových a reštauračných

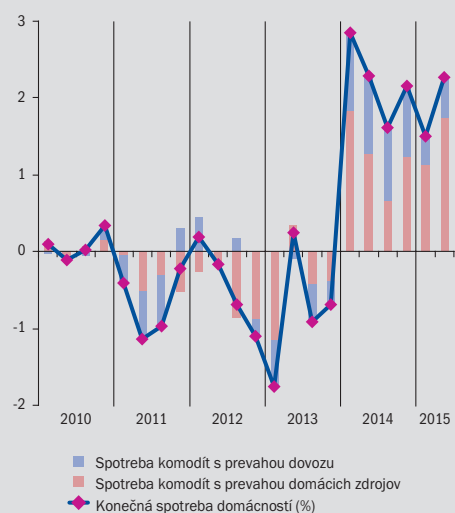
služieb, ale aj realitné, odborné a administratívne služby. To sa premietlo aj do dobrých výsledkov hospodárenia za sektor služieb v 2. štvrtroku. Podobné zisky zaznamenali služby na prelome rokov 2013 až 2014, kedy sa začala zotavovať spotreba, v počiatočnom období tiež s nárazovým prorastovým tlakom na domácu produkciu služieb.

Naštartovanie spotrebného dopytu začiatkom roka 2014 bolo súčasne prepojené s rozbehom dovozu spotrebných tovarov. V spotrebných dovozoch takmer počas celého obdobia zotavovania spotreby zreteľne prevažovali autá a iné predmety dlhodobej spotreby. Ich dovoz si vyžiadala potreba obnoviť dlhodobé statky, opotrebované počas dlhého obdobia neistoty, kvôli ktorej domácnosti zvyknú odkladať nákupy tovarov s dlhším životným cyklom a vyššou jednotkovou cenou. Aj keď dlhodobé predmety tvoria menej ako desatinu spotreby domácností, sú dôležitým indikátorom spotrebiteľského vnímania ekonomickej kondície, keďže sú vysoko senzitívne na neistotu v ekonomických podmienkach. Tempo obnovy dlhodobých predmetov je doposiaľ o niečo pomalšie, ako bolo tesne pred krízou. Jeho zrýchleniu pravdepodobne bráni opatrnosť domácností, prejavujúca sa rastom úspor, ako aj rastúca záťažnosť obyvateľstva.

V aktuálne hodnotenom 2. štvrtroku boli nákupy dlhodobých predmetov naďalej rastúcou zložkou spotreby, aj keď k prekročeniu predkrízovej úrovne prispelo aj obnovenie ostatnej spotreby, najmä služieb. V prostredí nízkej inflácie teda nevidno znaky odkladania spotreby dlhodobých tovarov. Naopak, dáta potvrdzujú pretransformovanie nižšej inflácie do vyššej spotreby, ktorá podporila rast domácej ekonomiky.

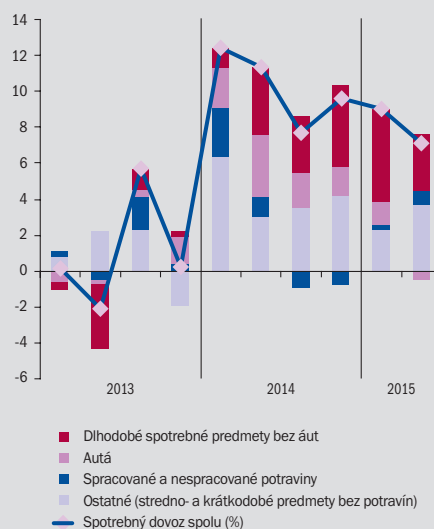
¹ Rast spotreby sa rozbehol vďaka nižším cenám energií a potravín. Klesajúce ceny energií pomáhali rastu reálnych disponibilných príjmov už od roku 2013, ale takto získané zdroje v priebehu roka 2013 domácnosti ušetrili. Až od začiatku roka 2014, kedy okrem cien energií začali klesať aj ceny potravín, prírastok zdrojov (dovtedy viazaných na energie a potraviny) domácnosti využili na oživenie spotreby. Bližšie v Správe o ekonomike, marec 2015: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/SESr/protected/SESr_0315.pdf

Graf 11 Príspevky domácich zdrojov a dovozu k medziročnej zmene spotreby (p. b., s. c.)



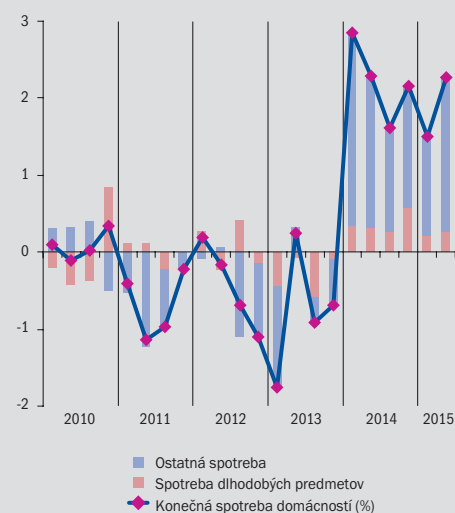
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 13 Príspevky komodít k medziročnej zmene dovozu spotrebných tovarov (p. b., s. c.)



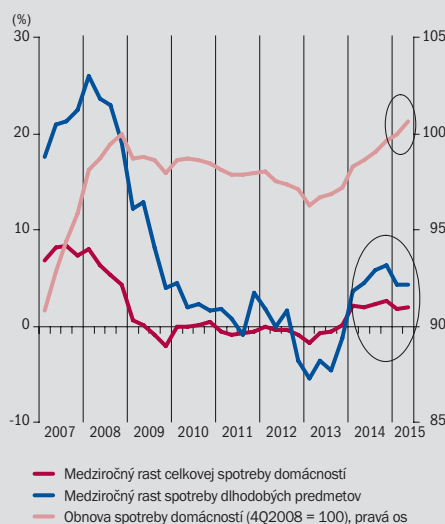
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 12 Príspevky dlhodobých a ostatných predmetov k medziročnej zmene spotreby (p. b., s. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 14 Proces obnovy spotreby domácností s prihliadnutím na vývoj dlhodobej spotreby



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Celkový dovoz tovarov a služieb v 2. štvrtroku vzrástol o 0,3 % medzikvartálne, pričom vzrástol najmä dovoz energií, čo sa spolu s dovozmi

na medzispotrebu premietlo do výraznejšieho rastu medzispotreby v tvorbe HDP (o 5,8 % medzikvartálne).

Tab. 3 Tvorba HDP (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %, s. c.)

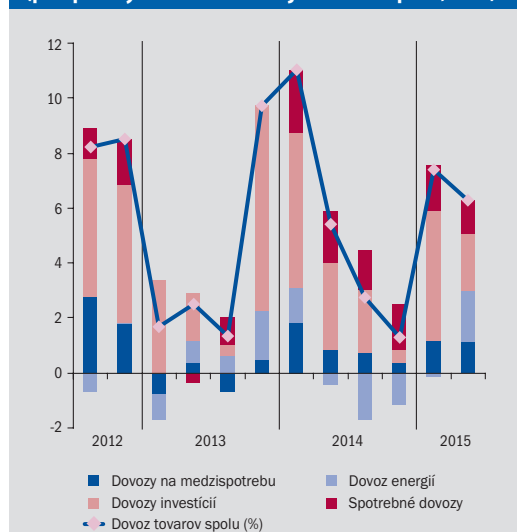
	2014					2015	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
HDP	2,3	2,6	2,4	2,4	2,4	3,1	3,2
Hrubá produkcia	5,2	2,1	0,6	-0,9	1,7	2,7	4,5
Medzispotreba	7,3	1,9	-0,8	-2,6	1,3	2,9	5,8
Pridaná hodnota	2,0	2,3	2,5	2,0	2,2	2,5	2,6
Čisté dane z produktov ¹⁾	5,9	5,4	1,1	6,9	4,8	9,6	9,4

Zdroj: ŠÚ SR.

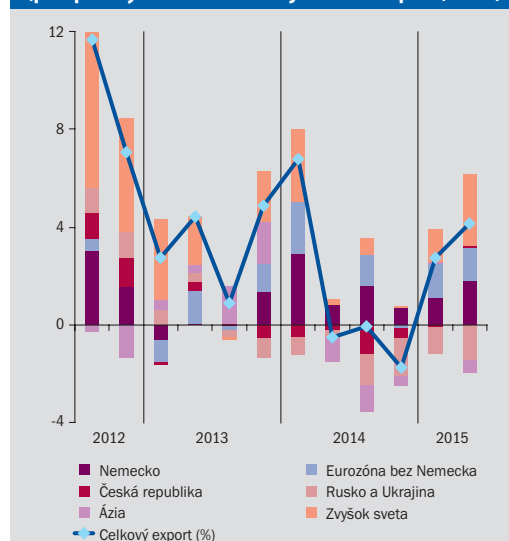
1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie.

Vývoz neprekonal mimoriadne vysokú bázu 1. štvrtroka a skončil 1,3 % pod jej úrovňou. Z teritoriálneho hľadiska pokračoval pokles vývozu do Ruska a Ukrajiny v dôsledku priamych i nepriamych efektov sankcií a geopolitického napätia. Okrem toho poklesol vývoz do ázijských

krajín so slabšou konjunktúrou. Na medzioročnej báze bol export slabší (rast o 4,4 %) ako import (rast o 6 %), takže čistý export stiahol 1,1 percentuálneho bodu z rastu HDP (v stálych cenách, sezónne neočistený).

Graf 15 Komoditná štruktúra dovozu (príspevky k medzioročnej zmene v p. b., s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 16 Teritoriálna štruktúra vývozu (príspevky k medzioročnej zmene v p. b., b. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

3.1 MZDY, PRODUKTIVITA PRÁCE

Rast zamestnanosti v 2. štvrťroku zrýchlil svoje tempo, čím korigoval slabší 1. štvrťrok. Podobne narástol aj počet odpracovaných hodín, čo dokonca spôsobilo mierne predĺženie priemerneho týždenného pracovného času. Tak ako v poslednom období, aj v 2. štvrťroku rástla zamestnanosť prostredníctvom počtu zamestnancov, pričom počet samozamestnávateľov sa pohybuje na nízkych úrovniach. Rast priemernej mzdy zostal pomerne utlmený v porovnaní s predošlým rokom (2,3 % oproti 4,1 % medziročne). Produktivita práce za rastom miezd naďalej zaostáva. Pri absencii inflácie dosiahol rast reálnej mzdy pomerne robustné tempo 2,4 % medziročne.

V 2. štvrťroku medziročný rast nominálnej priemernej mzdy² dosiahol 2,3 % (2,2 % v 1. štvrťroku). K miernemu zrýchleniu prispel najmä verejný sektor (vzdelávanie a administratíva), kde mzdy po prekvapujúco slabom 1. štvrťroku dosiahli dynamiku 3,3 %, ktorá už reálnejšie odráža tohtoročný nárast platových taríf a rozpočtované nárasty miezd. Rast miezd v súkromnom sektore naopak mierne spomalil z 2,3 % na 2,1 %. Pomerne pomalý rast miezd odráža spomalenie rastu produktivity práce (okrem iného pravdepodobne spojené s prijímaním zamestnancov s relatívne nižšími platmi) a absenciu inflácie v predšlom období.

Medzikvartálne sa viac-menej zopakoval nárast priemernej mzdy z 1. štvrťroka tempom 1,2 %. Mzdový rast v tomto roku zatiaľ nie je výrazne ovplyvňovaný výkyvmi v nepravidelných odmenách, na základe čoho môžeme predpokladať, že je tvorený najmä vývojom stabilnejších základných zložiek miezd a prípadných nadčasov. Odmeny hrali v 2. štvrťroku mierne prorastovú úlohu len vo verejnej správe.

Z hľadiska vývoja v súkromnom sektore bolo spomalenie mzdového rastu výsledkom po-

kračujúceho spomaľovania v priemysle (aktuálna dynamika 1,9 % medziročne) a čiastočne aj v poľnohospodárstve (-2,8 %). Tempom len okolo 1 % rastú zároveň odvetvia služieb a obchodu celkovo. Výnimkami v rámci služieb s vyšším mzdovým rastom sú najmä odvetvia ubytovania a stravovania, dopravy a IT a komunikácie. Zároveň sa výraznejšie zvyšujú platy aj v stavebníctve, kde rast miezd dosahuje takmer trojpercentný rast (čo súvisí s takmer nulovým rastom zamestnanosti). V rámci verejného sektora pozorujeme takmer päťpercentný nárast miezd vo vzdelávaní, kde sa zároveň výraznejšie zdvíhali platové tarify. Len o niečo miernejším tempom rastú aj mzdy vo verejnej administratíve. Naopak, v zdravotníctve mzdy rástli len nepatrne (rast medziročne len 0,6 %), a to aj napriek aktuálnej etape zvyšovania zákonných platov lekárov.

Kompenzácie na zamestnanca predstavujúce celkové náklady práce vrátane odvodov zamestnávateľa rastú približne o 0,5 percentuálneho bodu pomalšie ako priemerná mzda. Čiastočným vysvetlením sú odvodové úľavy pre dlhodobu nezamestnaných a v tomto roku zavedená odvodová odpočítateľná položka na zdravotné poistenie.

Možno konštatovať, že v 2. štvrťroku pokračoval rast miezd solídnym tempom, pričom však produktivita práce medzikvartálne stagnovala. Pri dlhodobejšom pokračovaní tohto vývoja by mohlo postupne dôjsť k transmisii do výrobných cien v spojení so znížením konkurencieschopnosti. Momentálne však výraznejším cenovým nárastom bráni utlmený vývoj ostatných výrobných nákladov. Cieľom odborových organizácií je čiastočne aj priblíženie sa mzdovej úrovni porovnateľných odvetví vo vyspelých európskych ekonomikách, čo môže vysvetľovať pretrvávajúci mzdový nárast v predstihu pred produktivitou práce a výraznejším tempom vzhľadom na aktuálny vývoj cenovej úrovne.

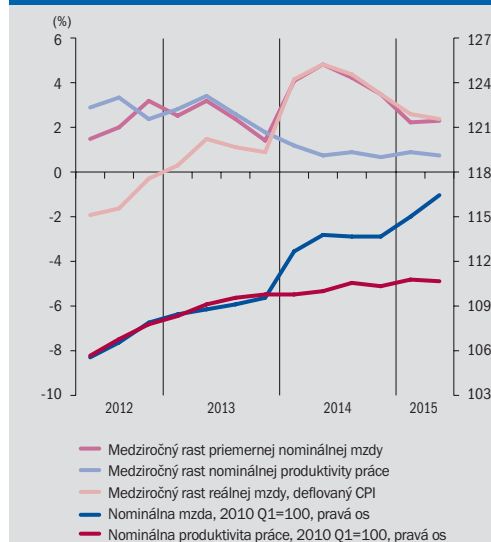
² Podľa metodiky štatistického výkazníctva ŠÚ SR.

Tab. 4 Vývoj miezd a produktivity práce (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

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

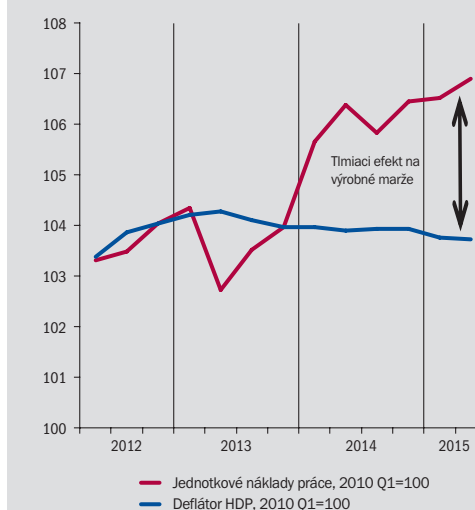
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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 17 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.

Graf 18 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.

3.2 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

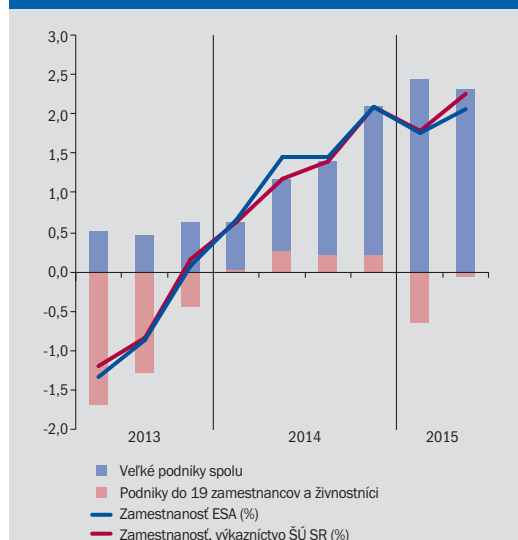
V 2. štvrtroku sa po spomalení zo začiatku roka obnovil opäť silnejší rast zamestnanosti, a to tempom 2 % medziročne, čo predstavovalo zrýchlenie o 0,3 percentuálneho bodu oproti predošlému štvrtroku. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj medzištvrtročne, pričom rast zamestnanosti akceleroval na 0,65 % (takmer 15 tisíc osôb) po dynamike 0,33 % v 1. štvrtroku. Jedným z faktorov, ktorý podporoval opätovný rozbeh dynamiky bol výraznejší nárast zamestnanosti v malých podnikoch po jednorazovom prepade v 1. štvrtroku. Ak by sa aj jednalo o čisto štatistický efekt, pohľad na priemernú mieru rastu za 1. polrok na úrovni 0,49 % hovorí o pomerne solídnom tempe tvorby pracovných miest, porovnateľným s obdobím predkrízových rokov 2005 až 2007. Treba však poznamenať, že časť o veľkosti takmer 0,1 percentuálneho bodu z tejto priemernej dynamiky sa vytvorila vo verejnej správe s otáznym pokračovaním navyšovania v ďalšom období. Zamestnanosť teda trendovo rastie takmer predkrízovým tempom. V poslednom období sa zintenzívnila reakcia zamestnanosti na rast HDP, čo je spôsobené vyššou koncentráciou služieb (odvetví napojených viac na domáci dopyt) v pridanej hodnote ekonomiky. Pravdepodobne zohráva úlohu aj pokrízové dopĺňanie stavov zamestnancov na vyššie úrovne

v súlade s odznievaním neistoty pri stabilizácii výkonnosti ekonomiky³.

Počet zamestnancov zaznamenal pokračovanie rastového trendu, pričom celý nárast zamestnanosti sa tvoril práve v kategórii zamestnancov. Naopak, počet samozamestnávateľov mierne medzikvartálne klesol. Medziročná dynamika počtu zamestnancov je naďalej výrazne silnejšia v porovnaní so samozamestnávateľmi (2,6 % voči -0,9 %). K nárastu zamestnanosti prispievajú najviac odvetvia obchodu a služieb. Mierne kladne prispieva aj priemysel. Stavebníctvo sa naopak z hľadiska zamestnanosti stále nerozbehlo, pričom na zvýšenú produkciu sa využívajú existujúce personálne kapacity. Výraznejšie však vzrástol počet miest v obchodovaní v oblasti nehnuteľností.

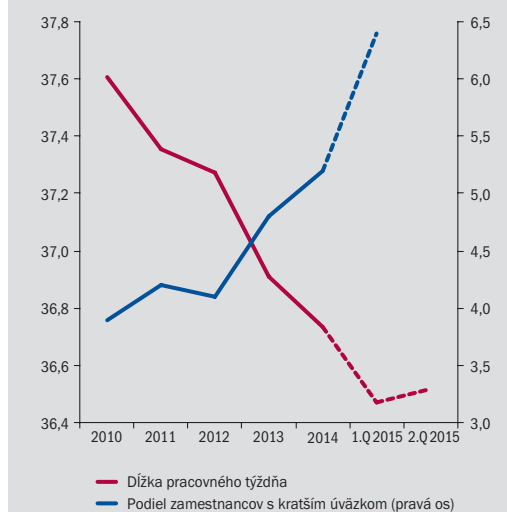
Počet odpracovaných hodín medzikvartálne vzrástol o 0,78 %, čo spôsobilo prerušenie klesajúceho trendu priemernej dĺžky pracovného týždňa. K uvedenej dynamike prispeli jednotlivé odvetvia v podobnej miere ako pri vyššie uvedenej celkovej zamestnanosti v osobách. Medziročne dosiahol nárast počtu odpracovaných hodín dynamiku 1,85 %, čo predstavuje zrýchlenie oproti minulému štvrtroku o 1,3 percentuálneho bodu. Dĺžka pracovného týždňa sa mierne predlžovala v priemysle, stavebníctve, činnostiach súvisiacich

Graf 19 Vývoj zamestnanosti podľa veľkosti podnikov (medziročný rast a príspevky)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 20 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa (% , hodiny na osobu a týždeň)



Zdroj: ŠÚ SR a Eurostat.

3 Blížšie informácie o Okunovom zákone v analytickom komentári: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_komentare/AnalytickeKommentare/2015/AK20_Okun_SJ.pdf



s obchodom a v odvetviach mimo súkromného sektora (vzdelávanie, zdravotníctvo, verejná správa). V priemere za celú ekonomiku sa predĺžila o 0,1 % na 36,5 hodín. Je pravdepodobné, že pri uzatváraní produkčnej medzery a začínajúcim nedostatku zamestnancov v niektorých odvetviach sa môže takýto vývoj dĺžky pracovného týždňa udržať aj v ďalšom období, aj keď rizikom opačným smerom je rastúci trend vývoja kratších úväzkov.

Podľa Výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) počet nezamestnaných medzikvartálne klesol o 4,7 %, resp. 15,3 tis. osôb po sezónnom očistení, čím pokračoval priaznivý trend začínajúci koncom roka 2013. Počet nezamestnaných dosiahol 305 tisíc osôb. Počet ekonomicky aktívnych osôb mierne klesol druhý štvrtrok za sebou, čo môže naznačovať prichádzajúci vplyv postup-

ného starnutia populácie. To je signalizované už približne 3 roky vývojom počtu obyvateľov v aktívnom veku, napr. od 15 do 64 rokov. Pokles počtu nezamestnaných sa v 2. štvrtroku po sezónnom očistení prejavil v poklese miery nezamestnanosti o 0,56 percentuálneho bodu na 11,5 %. Na základe údajov ÚPSVR⁴ klesla miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o 0,3 percentuálneho bodu na 13,3 %, pričom evidovaná miera nezamestnanosti klesla rovnakým tempom na 11,7 %. Tempo poklesu miery nezamestnanosti podľa ÚPSVR zmierňoval pomerne nízky odtok z evidencie z administratívnych dôvodov (nízke vyradovanie uchádzačov z dôvodov iných ako nájdenie si zamestnania). Tento faktor nepôsobí v metodike VZPS. Sezónne neočistená evidovaná miera nezamestnanosti dosiahla v 2. štvrtroku v priemere 11,6 %, pričom medziročne klesla o 1,3 percentuálneho bodu.

⁴ Sezónne očistenie NBS.

4 CENOVÝ VÝVOJ

Ceny v 2. štvrtroku 2015 spomalili medziročný pokles na 0,1 % (v 1. štvrtroku klesli o 0,5 %). K spomaleniu medziročného poklesu cenovej hladiny prispel najmä medziročný rast cien nespracovaných potravín, pričom v 1. štvrtroku ich ceny ešte výrazne klesali. Spomalenie medziročného poklesu zaznamenali aj ceny energií. Uvedený vývoj bol výsledkom bazického efektu ešte nižších medzimesačných dynamík cien nespracovaných potravín a energií v predchádzajúcom roku.

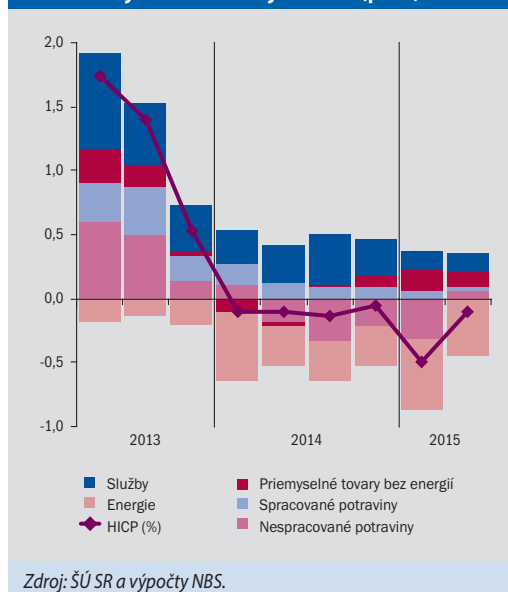
Napriek spomaleniu pretrvával šiesty štvrtrok za sebou medziročný pokles cien. K zápornej dynamike spotrebiteľských cien v 2. štvrtroku prispel predovšetkým pokračujúci pokles cien energií ovplyvnený poklesom cien ropy a energetických komodít na svetových trhoch od druhej polovice roka 2014. Vývoj cien komodít sa s rôznym časovým oneskorením preniesol do medziročného poklesu cien pohonných látok, plynu a elektriky pre domácnosti. V rámci štruktúry k nízkoinflačnému prostrediu prispieval aj nízky rast cien spracovaných potravín, priemyselných tovarov a služieb.

Pretrvávajúca veľmi nízka dynamika cien služieb ovplyvnená aj koncoročným znížením cien železničnej dopravy a januárovým rekordne nízkym medzimesačným rastom cien zatiaľ nenaznačuje prejavy dopytových tlakov. Medziročný rast cien služieb by mohol zrýchliť začiatkom roka 2016 pod vplyvom predpokladaného rastu nominál-

ných miezd v sektore služieb a rastu reálnej spotreby domácností.

Externé faktory naďalej zohrávajú kľúčovú úlohu aktuálneho cenového vývoja. Nízka dovezená zahraničná inflácia, pokles cien energetických komodít a relatívne nízke ceny potravinárskych komodít pôsobia na infláciu silnejšie ako domáce faktory. Rast zamestnanosti a miezd sa v takomto prostredí zatiaľ nepremietol do výraznejšieho dopytového tlaku na celkovú cenovú hladinu.

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



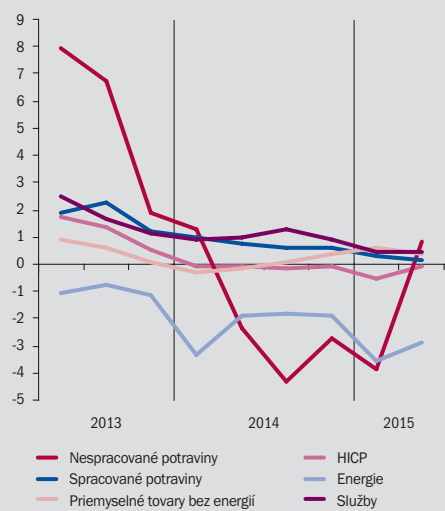
Tab. 5 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (zmena oproti rovnakému obdobiu minulého roka v %)

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

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.