



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

SEPTEMBER 2017

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
26. septembra 2017.

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

ISSN 1339-9608 (elektronická verzia)



OBSAH

1 ZHRNUTIE	5	Graf 12 Vplyv vybraných faktorov na medziročný rast reálnych disponibilných príjmov domácností	10
2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 13 Dva pohľady na vývoj spotreby domácností	10
3 TRH PRÁCE	12	Graf 14 Príspevky odvetví k medziročnému rastu pridanej hodnoty	11
3.1 Mzdy a produktivita práce	12	Graf 15 Príspevky komodít k medziročnému rastu exportu tovarov	11
3.2 Zamestnanosť, nezamestnanosť	14	Graf 16 Medzištvrtročná zmena exportu tovarov a služieb na Slovensku a v Nemecku	11
4 CENOVÝ VÝVOJ	17	Graf 17 Prehľad mzdového vývoja podľa odvetví	12
ZOZNAM TABULIEK		Graf 18 Vývoj miezd v ekonomike SR	12
Tab. 1 Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 19 Zložky priemernej mzdy za organizácie s 20 a viac zamestnancami	13
Tab. 2 Vývoj miezd a produktivity práce	13	Graf 20 Faktory determinujúce rast miezd	13
Tab. 3 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	17	Graf 21 Vývoj miezd a produktivity práce	14
ZOZNAM GRAFOV		Graf 22 Vývoj nákladov práce v ekonomike	14
Graf 1 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	6	Graf 23 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti	14
Graf 2 Príspevky k medziročnému rastu HDP	6	Graf 24 Zamestnanosť v obchodných činnostiach a v malých podnikoch	15
Graf 3 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	7	Graf 25 Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín	15
Graf 4 Príspevky sektorov k medzištvrtročnej zmene reálnych investícií	7	Graf 26 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa	15
Graf 5 Medzištvrtročný rast fixných investícií	8	Graf 27 Príspevky hlavných veličín trhu práce k medzištvrtročnej zmene nezamestnanosti	16
Graf 6 Vývoj fixných investícií	8	Graf 28 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	17
Graf 7 Vývoj vybraných druhov fixného kapitálu	9	Graf 29 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	17
Graf 8 Vývoj investícií do bývania v porovnaní so stavebnými povoleniami	9		
Graf 9 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií – Slovensko	9		
Graf 10 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií – Česko	9		
Graf 11 Príspevky k medziročnému rastu súkromnej spotreby	10		



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 do veľkej miery zopakovala svoj vývoj z 1. štvrťroka. V 2. štvrťroku 2017 si udržala tempo rastu na úrovni 0,8 % medzištvrťročne (0,8 % v 1. štvrťroku 2017). V medziročnom porovnaní dosiahol rast 3,3 %. Pozitívne k rastu prispel domáci dopyt, ktorý je naďalej podporovaný priaznivým vývojom na trhu práce.

Zamestnanosť v 2. štvrťroku 2017 vzrástla medzištvrťročne o 0,6 % (0,4 % v 1. štvrťroku). Medziročný rast zamestnanosti zostal oproti predchádzajúcemu štvrťroku nezmenený na úrovni 2,1 %. Podporili ho najmä priemysel a služby.

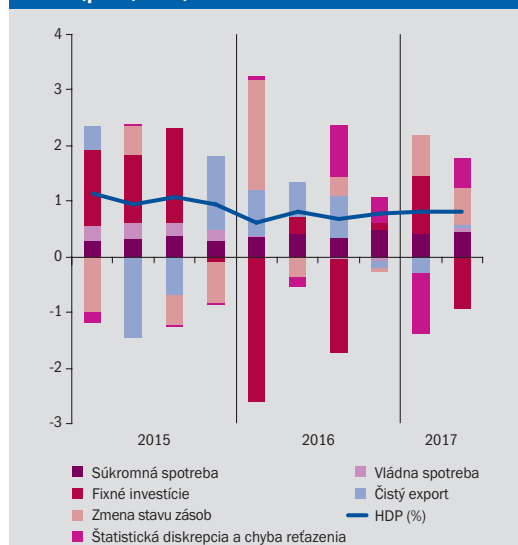
Rast priemernej mzdy v ekonomike medziročne výrazne zrýchlil na 4,8 % (v 1. štvrťroku 3,5 %). Najvýraznejšie zrýchlenie zaznamenali najmä mzdy vo väčších podnikoch súkromného sektora, hlavne v priemysle a maloobchode.

Ceny zaznamenali v 2. štvrťroku 2017 stabilizáciu medziročného rastu na úrovni 1,0 %. V rámci štruktúry inflácie HICP sa zrýchlil medziročný rast cien potravín a mierne aj cien priemyselných tovarov bez energií. Naopak, prehĺbenie medziročného poklesu cien zaznamenali energie – pohonné látky.

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

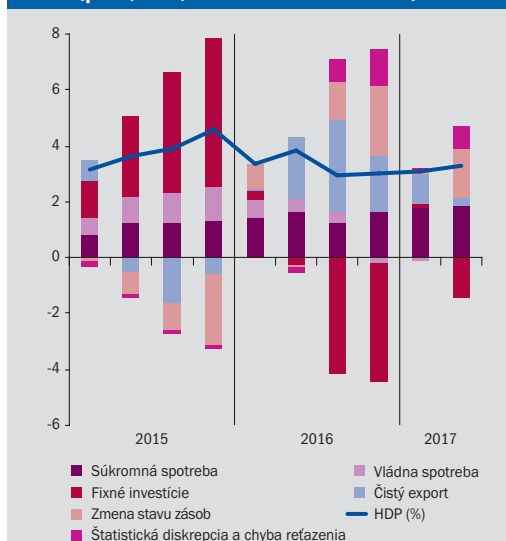
Slovenská ekonomika v 2. štvrtroku 2017 rástla tretí štvrtrok za sebou o 0,8 % medzištvrtročne. Medziročný rast dosiahol 3,3 % (3,1 % v 1. štvrtroku 2017). Zdrojom rastu bol domáci dopyt. Od začiatku roka sa v ekonomike prejavuje rast spotrebiteľských i výrobných cien, čo znamená rýchlejší nominálny rast HDP, ktorý dosiahol 4,1 % (rovnako ako v 1. štvrtroku). Rast spotrebiteľských cien výraznejšie neobmedzil spotrebiteľský dopyt, prepadol sa však rast investícií. Čistý export prispieval mierne pozitívne k medzištvrtročnému aj medziročnému rastu HDP.

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., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Zdroje medzištvrtročného ekonomického rastu pochádzali najmä zo spotrebnej strany domácej ekonomiky. Z produkčnej strany ekonomiky rástli v 2. štvrtroku neverejné služby (najmä odborné a technické činnosti) a stavebníctvo, pričom priemysel zaznamenal spomalenie rastu (v dôsledku investičných odstavkov). Ak predpokladáme, že časť rozostavaných (nezaevidovaných) investícií je v zásobách, tak aj po pripočítaní zásob k fixným investíciám sa tvorba hrubého kapitálu znížila o 1,3 %.

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

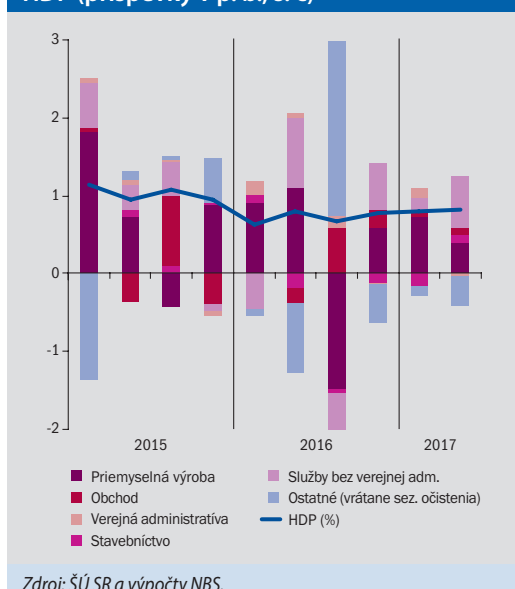
	2016					2017	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
Hrubý domáci produkt	0,6	0,8	0,7	0,8	3,3	0,8	0,8
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	0,7	0,8	0,7	0,9	2,9	0,8	0,9
Konečná spotreba verejnej správy	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	1,6	0,1	0,2
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-10,8	1,4	-7,8	0,7	-9,3	5,3	-4,6
Vývoz výrobkov a služieb	-0,8	5,6	-1,8	3,3	4,8	1,2	-2,5
Dovoz výrobkov a služieb	-1,8	5,3	-2,7	3,7	2,9	1,7	-2,7

Zdroj: ŠÚ SR.

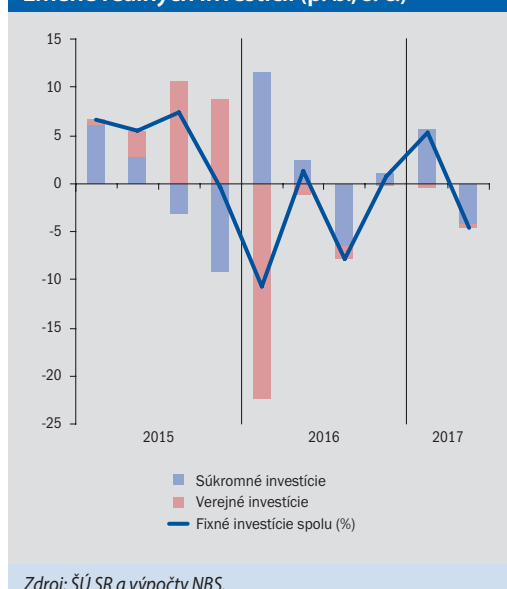
Po pozitívnom raste investícií v 1. štvrťroku (rast o 5,3 %) v 2. štvrťroku fixné investície poklesli o 4,6 % medzištvrtročne. Poklesli infraštruktúrne investície, ale aj investície do strojov a zariadení, ako aj do budov. Ani prostredie nízkych úrokových sadzieb nebolo natoľko stimulačné, aby podniková sféra kompenzovala prepád verejných investícií. Naopak, aj súkromný sektor prispel k tvorbe fixných investícií negatívne. V prípade súkromných investícií však môže ísť o korekciu silného prvého štvrťroku a tiež vplyv sezónneho očistenia dát (očistenie dát neberie do úvahy vplyv počtu pracovných dní). Výraznejšie investovali celulózo-papierenský a elektropriemysel, zo služieb hotely a reštaurácie a informačno-komunikačné služby.

cií negatívne. V prípade súkromných investícií však môže ísť o korekciu silného prvého štvrťroku a tiež vplyv sezónneho očistenia dát (očistenie dát neberie do úvahy vplyv počtu pracovných dní). Výraznejšie investovali celulózo-papierenský a elektropriemysel, zo služieb hotely a reštaurácie a informačno-komunikačné služby.

Graf 3 Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP (príspevky v p. b., s. c)



Graf 4 Príspevky sektorov k medzištvrtročnej zmene reálnych investícií (p. b., s. c.)

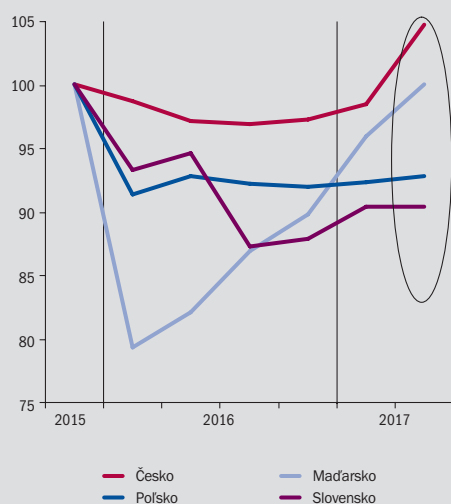


V rámci krajín V4 je tvorba investícií na Slovensku v ostatnom období najslabšia. V 2. štvrťroku 2017 podľa sezónneho očistenia ŠÚ SR investície zaznamenali výraznejší pokles. Na rozdiel od ostatných krajín V4 však tieto údaje nie sú očistené o kalendárne dni. Po upravenom očistení v 2. štvrťroku Slovensko zostáva

jedinou krajinou v rámci V4 bez investičného rastu. Lídrom regiónu v 2. štvrťroku bolo Česko so zrýchlenou tvorbou investícií, ktorou tento krát predbehlo doterajšie relatívne vysoké a stabilné investičné tempo Maďarska. Nasledovalo Poľsko so slabšími investíciami, ale stále v rastovom pásme.

Graf 5 Medzištvrtročný rast fixných investícií (%)


Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

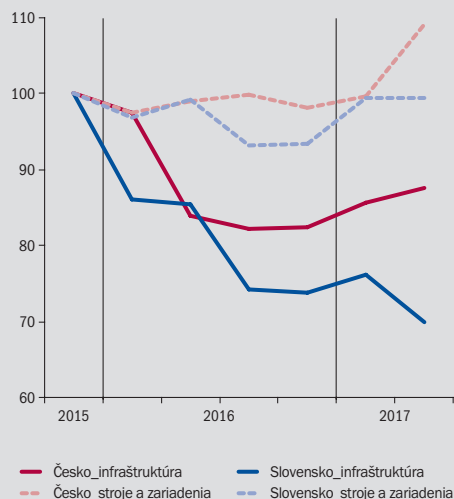
Graf 6 Vývoj fixných investícií (2015 = 100)


Zdroj: Eurostat a výpočty NBS (upravené údaje za SK).

Zaostávanie investícií za najsilnejším eurofondovým rokom 2015 je z krajín V4 na Slovensku najvýraznejšie a nedobíha ani v súčasnom období očakávaných nových investícií v automobilovom priemysle (môžu byť štatisticky zaevidované v zásobách, ale ani po pripočítaní zásob k fixným investíciám Slovensko neopúšťa najsľabšiu pozíciu, aj keď medzera voči ostatným krajinám sa zúži).

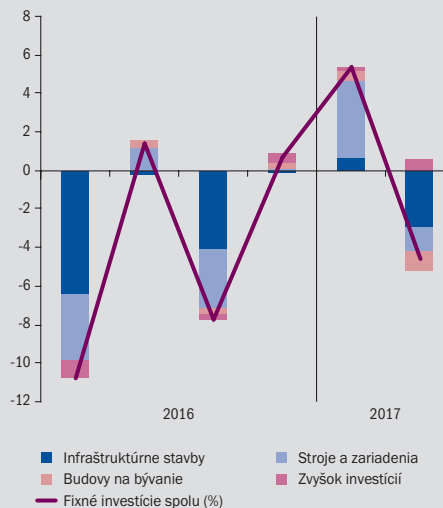
Úroveň roka 2015 vo fixných investíciách doposiaľ prekročilo iba Česko, a to vďaka investíciám do strojov a zariadení a do budov na bývanie. Obidve kategórie sú na Slovensku slabšie ako v Česku. V prípade strojov je otvorenie medzery v 2. štvrtroku sčasti korekciou predchádzajúceho štvrtroka. Zvyšok investícií do strojov môže dobehnúť v nasledujúcich štvrtrokoch. Za znížením investícií na bývanie mohol byť v 2. štvrtroku pokles stavebných povolení (v m²) z predchádzajúceho štvrtroka. Avšak podľa vydaných stavebných povolení v predchádzajúcom roku možno usudzovať, že časť investícií do bývania bola na Slovensku zaznamenaná v zásobách. V uvedených druhoch aktív Slovensko síce nedosahuje české výsledky, ale tie nie sú podstatou hlbšieho investičného zaostávania Slovenska za Českom. Výpadok Slovenska v porovnaní s investične najsilnejším Českom je najvýraznejší v oblasti budov určených na bývanie (najmä infraštruktúra s prevahou verejných investícií, ktoré sú determinované čerpaním eurofondov). K dosiahnutiu úrovne roka 2015 Slovensku chýba 32 %, Česku 12 % infraštruktúrnych investícií. Pritom výpadok, oslabenie alebo omeškanie infraštruktúrnych investícií, sa v celkových investíciách (a HDP) Slovenska prejaví výraznejšie, vzhľadom na vyššiu váhu budov určených na bývanie v tvorbe investícií (30 % SR, 22 % ČR).

Graf 7 Vývoj vybraných druhov fixného kapitálu (2015 = 100, s. c.)



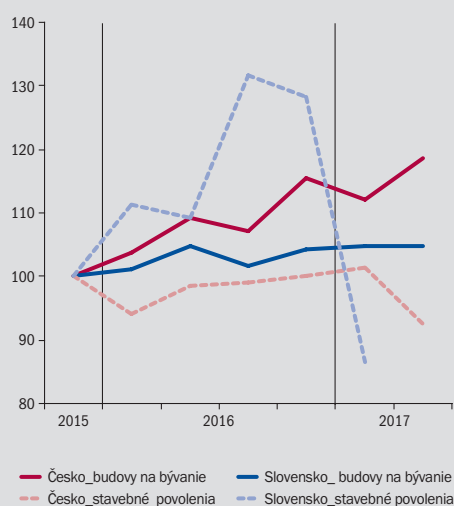
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS (upravené údaje za SK).

Graf 9 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií (p. b., s. c.) – Slovensko



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

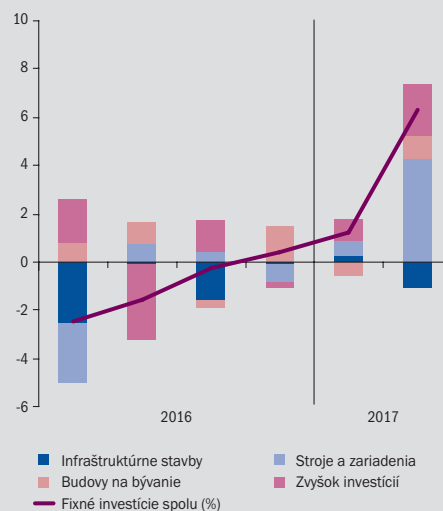
Graf 8 Vývoj investícií do bývania v porovnaní so stavebnými povoleniami (2015 = 100)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS (upravené údaje za SK).

Poznámka: Stavebné povolenia na rezidenčné budovy prepočítané na m².

Graf 10 Príspevky aktív k medzištvrtročnému vývoju fixných investícií (p. b., s. c.) – Česko



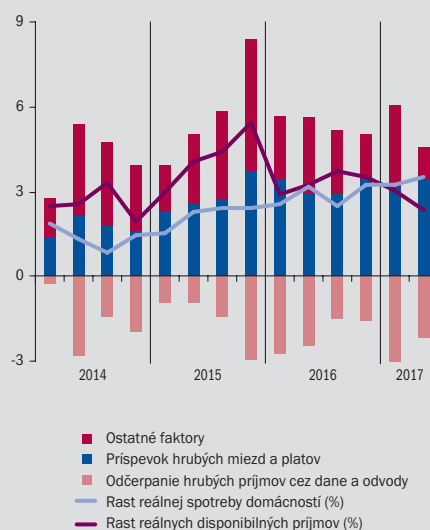
Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Trh práce v 2. štvrtroku naďalej vytváral podmienky pre pokračujúci rast spotreby domácností. Rástla zamestnanosť a dynamicky sa zvyšovala priemerná mzda (medzištvrtročne o 1,6 %). Oba faktory podporili spotrebu slovenských domácností doma i v zahraničí. Dlhodobejšie rastúce príjmy zo zamestnania ukotvili dobré očakávania budúceho vývoja, domácnosti znížili mieru úspor a posilnili spotrebné výdavky. Silné prírastky maloobchodného predaja sa pretavili do zrýchlenia spotreby domácností. Medziročne súkromná spotreba vzrástla o 3,5 %.

Spotrebu nepribrzdil ani trend vo vývoji cien, ktoré začali na začiatku roka stúpať. V 2. štvrtroku spotrebitelia utrúcali najmä za bývanie, zdravie, komunikáciu a rekreáciu, za odevy a potraviny. V menšej miere míňali domácnosti na dopravu.

Rast mzdovej bázy je naďalej tlmený vyšším odvodovým zaťažením zamestnancov. Príspevok ostatných faktorov (napr. sociálne príspevky a transfery alebo príjmy z majetku) bol v 2. štvrtroku tiež slabší, čo ďalej tlmilo rast disponibilného dôchodku.

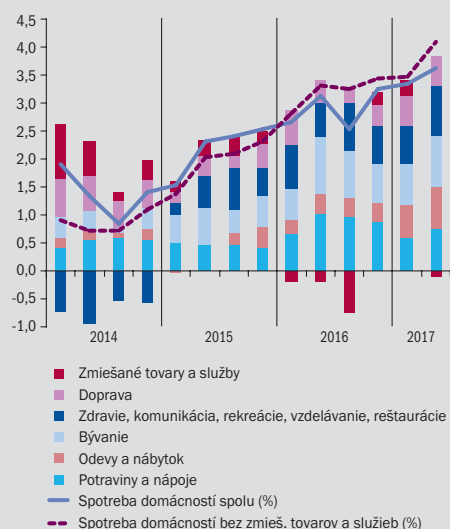
Graf 12 Vplyv vybraných faktorov na medziročný rast reálnych disponibilných príjmov domácností (p. b., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

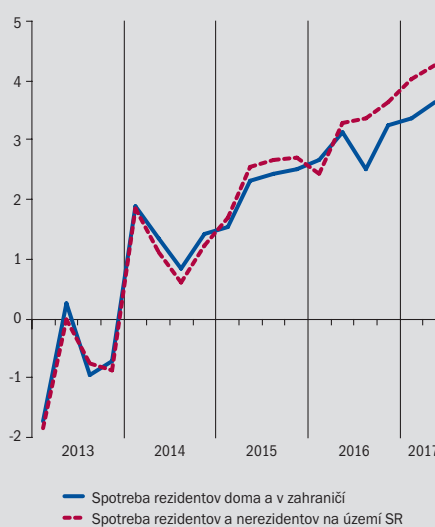
Spotrebný dopyt na slovenskom území (rezidenti a nerezidenti) rastie rýchlejšie ako národný dopyt po tovaroch a službách konečnej spotreby

Graf 11 Príspevky k medziročnému rastu súkromnej spotreby (p. b., s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 13 Dva pohľady na vývoj spotreby domácností (medziročná zmena v %, s. c., sezónne neočistené)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

(rezidenti doma a v zahraničí), čo môže vypovedať o rastúcom záujme o Slovensko (najmä ako turistickú destináciu).

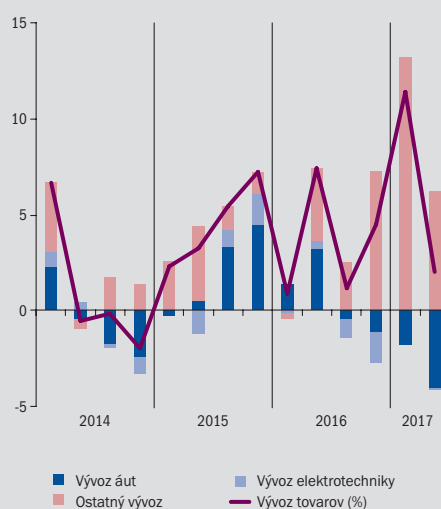
Export v 2. štvrťroku poklesol o 2,5 % (v 1. štvrťroku vzrástol o 1,2 %). Medzikvartálny pokles cezhraničného exportu 2. štvrťroka bol sčasti ovplyvnený vyššou bázou predchádzajúceho štvrťroka. Slabší vývoz mohol byť ovplyvnený slabším vývozom v automobilovom priemysle. Vývoz áut je od začiatku roka slabší a nedosahuje minuloročné objemy. Vývoz domácich automobiliek nielenže nebol exportným ťažníkom 1. štvrťroka, ale v 2. štvrťroku bol jedným z hlavných dôvodov prepadu exportu. Za oslabením exportnej sily automobiliek sú predovšetkým prémiové SUV vozidlá. Po viac ako trojročnom rastúcom záujme o SUV došlo začiatkom roka 2017 k ochladeniu dopytu najmä v Európe. Pritom v rámci segmentu najviac (až štvrtinu) stratili modely vyrábané na Slovensku.

Hoci spotrebiteľský dopyt udržal svoje tempo, pokles investícií sa mohol podpísať pod pokles dovozu. S obmedzením produkcie a investícií sa výraznejšie znížili nároky na dovoz. Dovoz poklesol o 2,7 % (v 1. štvrťroku rástol o 1,7 %). Výsledok obchodovania so zahraničím (čistý export) pri-

spieval pozitívne tak k medzištvrtročnému, ako aj medziročnému rastu HDP.

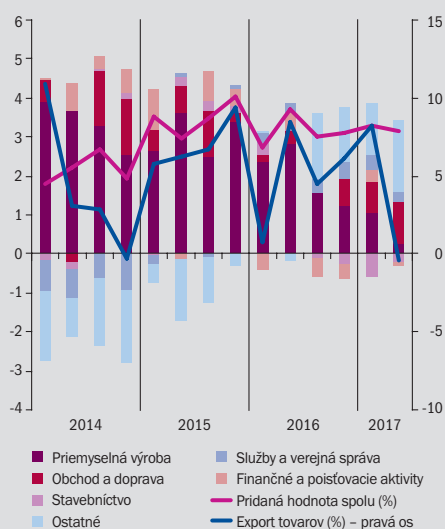
Slabší vývoj investícií i exportu sa prejavili nižšou tvorbou pridanej hodnoty. V priemyselnej výrobe bol pokles najvýraznejší. Naopak, obchod a doprava tvorbu pridanej hodnoty zvýšili.

Graf 15 Príspevky komodít k medziročnému rastu exportu tovarov (p. b., b. c.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Položka „Ostatné“ je vrátane neaktivít spôsobenej sezónnym očistením.

Graf 16 Medzištvrtročná zmena exportu tovarov a služieb na Slovensku a v Nemecku (%)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

3 TRH PRÁCE

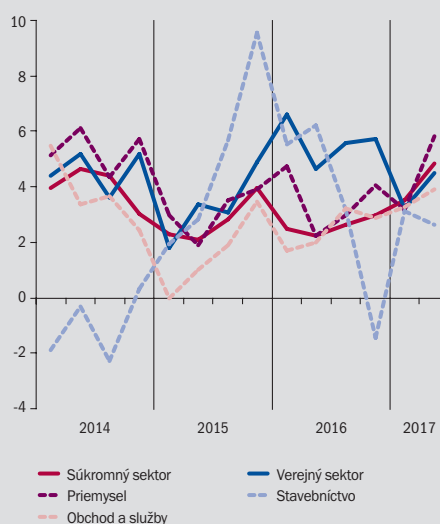
3.1 MZDY A PRODUKTIVITA PRÁCE

V 2. štvrtroku 2017 priemerná mzda v ekonomike medziročne vzrástla o 4,8 % a oproti predchádzajúcemu štvrtroku výrazne zrýchli- la svoj rast (v 1. štvrtroku 3,5 %), čo podporili pomerne silné vyjednané mzdy v súkromnom sektore hlavne v priemysle a maloobchode. V dynamickom raste však nezaostávali ani mzdy v službách, a to hlavne v ubytovaní, stravovaní, doprave a skladovaní a adminis- tratívnych službách. V menšej miere zrýchlil aj rast miezd vo verejnej správe a zdravotníctve. Medziročné tempo rastu vo verejnom sektore (4,5 %, v 1. štvrtroku 3,2 %) v 2. štvrtroku 2017 viac zodpovedá vyjednanému nárastu miezd na tento rok. Podľa kolektívnej zmluvy platy vo verejnom sektore od 1. januára 2017 vzrástli o 4 % a navyše platy učiteľov boli podporené impulzom 6 %-ného rastu od septembra minu- lého roka.

V rámci jednotlivých zložiek miezd došlo k ná- rastu dynamiky nepravidelných odmien a ná- hrad miezd tak v súkromnom, ako aj verejnom sektore. Dynamika objemu odmien dosiahla tempo 7,8 % po slabom 1. štvrtroku. Efekt Veľ- kej noci (v minulom roku bola v 1. štvrtroku) spôsobil, že väčšiu časť mzdy dostali zamest- nanci vo forme náhrad (napríklad za veľkonoč- né dovolenky) a menšiu časť vo forme mzdy za odpracovaný čas. Celkovo možno nárast miezd považovať za dynamický, pričom spolu s 2. štvrtkom 2014 ide o najsilnejší mzdový rast v pokrízovom období. Rast miezd je naďa- lej podporovaný najmä vývojom vo väčších or- ganizáciách. Menšie podniky do 20 zamest- nancov zatiaľ za touto skupinou zaostávajú (rast o 1,9 % medziročne).

Kompenzácie na zamestnanca (zahŕňajú hrubé mzdy, ako aj odvody platené zamestnávateľmi) pokračovali v medziročnom raste pri akcelerácii z tempa 3,5 % v 1. štvrtroku na 4,3 % v 2. štvrt- roku.

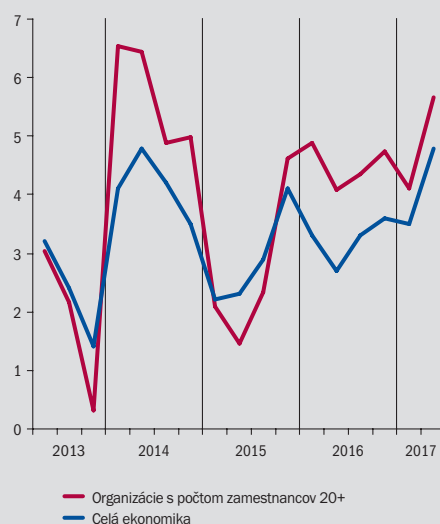
Graf 17 Prehľad mzdového vývoja podľa odvetví (medziročný rast priemernej mzdy v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 18 Vývoj miezd v ekonomike SR (medziročný rast priemernej mzdy v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

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

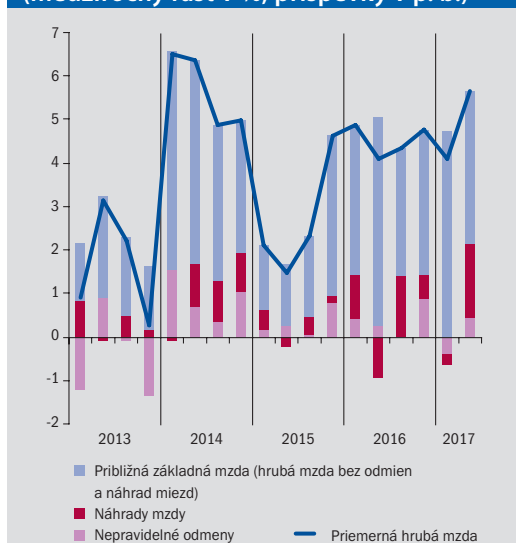
	2016					2017	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
Priemerná mzda (headline)	3,3	2,7	3,3	3,6	3,3	3,5	4,8
Inflácia CPI	-0,5	-0,7	-0,7	-0,1	-0,5	0,9	1,0
Reálna priemerná mzda (headline)	3,8	3,4	4,0	3,7	3,8	2,6	3,8
Priemerná mzda (ESA 2010)	2,7	1,8	2,0	3,3	2,5	2,6	3,6
Kompenzácie na zamestnanca (ESA 2010)	2,2	1,4	0,8	2,5	1,8	3,5	4,3
Produktivita práce ESA 2010, nominálna	0,7	1,1	-0,1	0,3	0,5	1,9	1,9
Produktivita práce ESA 2010, reálna	1,1	1,5	0,5	0,4	0,9	1,0	1,1

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

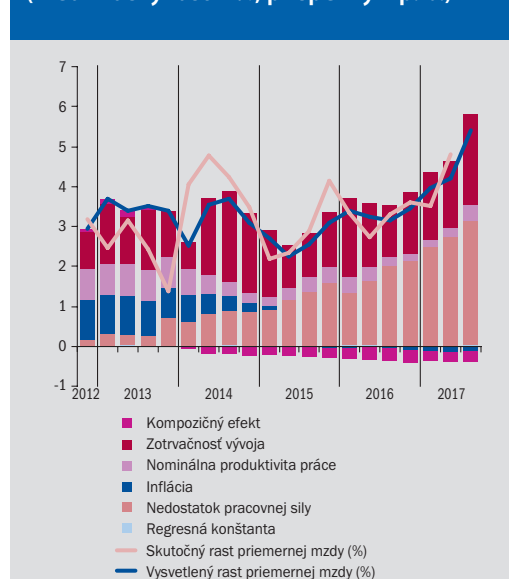
Poznámka: Priemerná mzda (headline) na základe štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Reálna priemerná mzda vypočítaná na základe inflácie CPI. Produktivita práce ESA 2010 vypočítaná ako podiel nominálneho HDP a zamestnanosti v metodike ESA 2010.

Po tom, čo v 1. štvrťroku ich dynamiku kladne ovplyvnilo zvýšenie odvodov pre vysokopriemových zamestnancov, pôsobil v 2. štvrťroku pravdepodobne efekt vyšších vyjednaných miezd a odmien podobne ako pri mzdách. Nižší prírastok spotrebiteľských cien v porovnaní s rastom nominálnej mzdy ovplyvnil vývoj reálnej mzdy, ktorej rast v 2. štvrťroku zrýchlil o 1,2 percentuálneho bodu.

V 2. štvrťroku 2017 došlo k ďalšiemu roztváraniu nožníc medzi vývojom miezd a produktivitou práce, čo naďalej vytvára možnosť zvýraznenia cenových tlakov (oživenie spotrebiteľských a výrobných cien už prebieha). Medziročný rast miezd je naďalej podporovaný najmä rastúcim dopytom po pracovnej sile a súvisiacim pociťovaným nedostatkom zamestnancov.

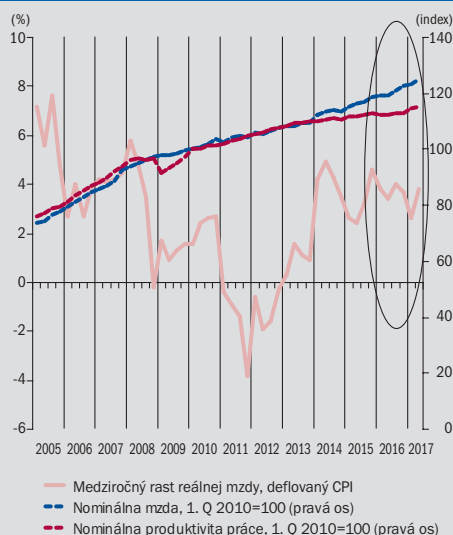
Graf 19 Zložky priemernej mzdy za organizácie s 20 a viac zamestnancami (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 20 Faktory determinujúce rast miezd (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)


Zdroj: Výpočty NBS na základe regresnej analýzy.

Poznámka: Transformácie použitých premenných: 4-kvartálny kľzavý priemer rastu produktivity práce, 4-kvartálny kľzavý priemer inflácie CPI z obdobia pred tromi štvrťrokmi. Nedostatok zamestnancov na základe konjunkturálnych prieskumov Európskej komisie, odvetvia vážené vývojom zamestnanosti. Kompozičný efekt daný vplyvom medziročného ratu zamestnanosti. 3. štvrťrok 2017 na základe prognózy P3Q-2017.

Graf 21 Vývoj miezd a produktivity práce


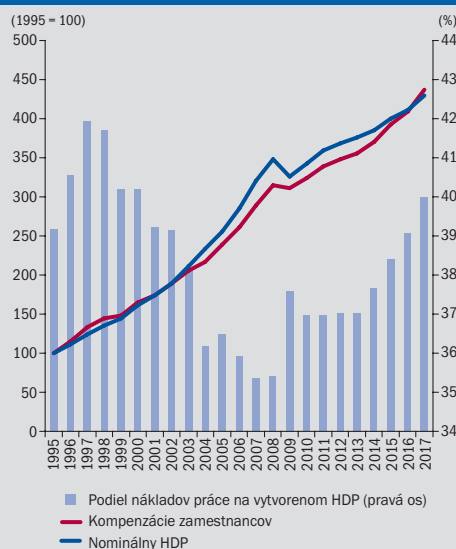
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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.

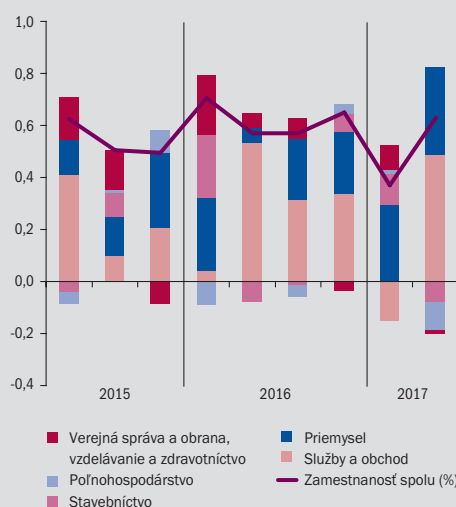
3.2 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

Medziročný rast zamestnanosti zostal v 2. štvrtroku 2017 oproti predchádzajúcemu štvrtroku nezmenený na úrovni 2,1 %. Medzikvartálny rast bol v porovnaní s 1. štvrtkom rýchlejší a dosiahol 0,6 %, čo bolo sčasti spôsobené sezónnym vývojom v obchodných činnostiach. V tomto odvetví pretrvávajú vplyv sezónnych výkyvov, ktorý ani sezónne očistenie celkovej zamestnanosti nedokáže úplne odstrániť. Dynamicky však rástol aj priemysel, vrátane svojich nosných odvetví a služby (najmä doprava, ubytovanie a reštaurácie, odborné činnosti). Naopak, zamestnanosť v stavebníctve medzikvartálne poklesla, ale medziročne zostáva o 1 % vyššie ako pred rokom. Pokračujúca expanzia zamestnanosti potvrdzuje aktuálne výrazný dopyt po nových zamestnancoch. Počet samozamestnávateľov zostal medziročne takmer na nezmenenej úrovni.

Mesačné predstihové indikátory sú pomerne priaznivé a indikujú pokračovanie rastu zamestnanosti, aj keď je naďalej z pohľadu zamestnávateľov hlásený nedostatok vhodných pracovných síl.

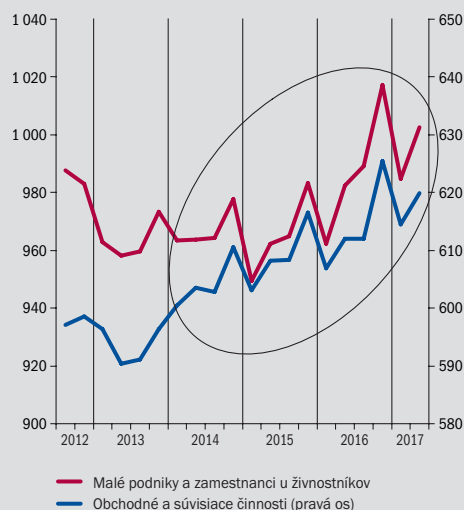
Graf 22 Vývoj nákladov práce v ekonomike


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 23 Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti (p. b.)


Zdroj: ŠÚ SR.

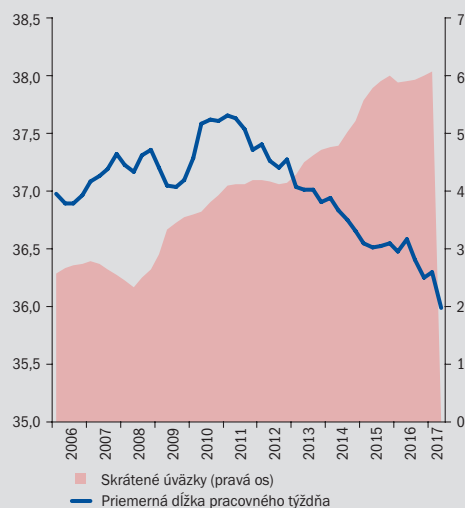
Graf 24 Zamestnanosť v obchodných činnostiach a v malých podnikoch (tis. osôb, neočistené údaje)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Očistené údaje za obchodné a súvisiace činnosti sú totožné s neočistenými údajmi.

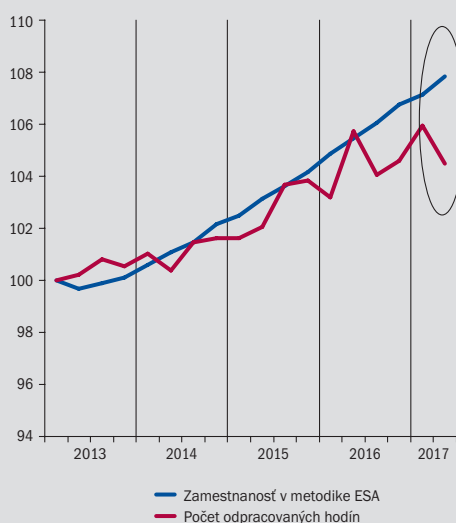
Graf 26 Podiel zamestnancov s kratším úväzkom a priemerná dĺžka pracovného týždňa (% zamestnanosti, hodiny na osobu a týždeň, 4-kvartálny klzavý priemer)



Zdroj: ŠÚ SR a Eurostat.

Počet odpracovaných hodín po rastúcom trende v posledných štvrtrokoch v 2. štvrtroku poklesol. Prispeli k tomu všetky hlavné sledované odvetvia.

Graf 25 Vývoj zamestnanosti a odpracovaných hodín (1. Q 2013 = 100)

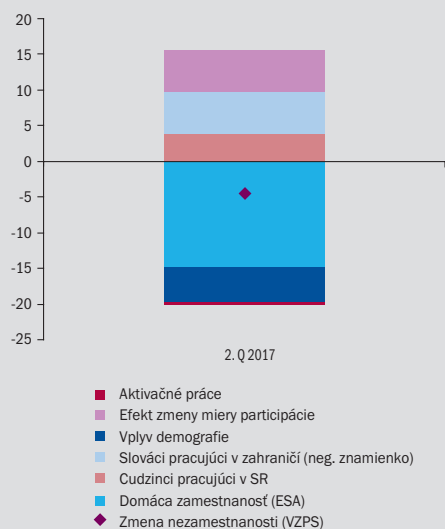


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Čiastočným dodatočným vysvetlením vývoja môžu byť odštoky produkcie v niektorých väčších podnikoch a súvisiaca slabšia produkcia. Nárast počtu skrátených úväzkov dlhodobo vysvetľuje pokles dĺžky pracovného týždňa, ktorý bol v 2. štvrtroku veľmi výrazný.

Počet nezamestnaných osôb (metodika VZPS) v 2. štvrtroku pokračoval v poklese, avšak miernejším tempom v porovnaní s predošlými štvrtrokmi. Po sezónnom očistení medzištvrtročne počet nezamestnaných klesol o 4,6 tis. osôb. Pod relatívne mierny pokles nezamestnanosti sa podpísal pokles počtu pracujúcich Slovákov v zahraničí, ako aj osôb zúčastňujúcich sa aktívnych prác, v kombinácii s nárastom miery participácie. Miera nezamestnanosti však dosiahla nové historické minimum 8,4 %. Vplyvom pomerne rýchleho rastu ekonomiky spojeného s tvorbou nových pracovných miest počet nezamestnaných (223 tisíc osôb v metodike VZPS) oproti predkrízovému obdobiu už klesol o 11 tisíc osôb.

Graf 27 Príspevky hlavných veličín trhu práce k medzištvrtročnej zmene nezamestnanosti (osoby, s. o.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

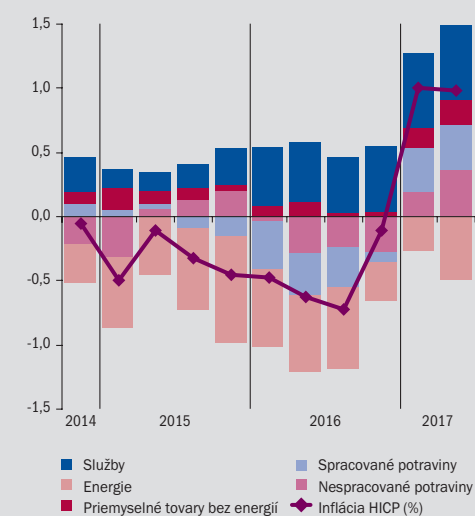
Poznámka: Časový rad cudzincov pracujúcich v SR zatiaľ nie je sezónne očistený z dôvodu jeho krátkej histórie. Sezónnosť v ňom sa však nejaví výrazná. Položka aktivačné práce je dopočtovou položkou a zahŕňa aj vplyv zostatkových metodických rozdielov medzi metodikami VZPS a ESA.

Miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov na základe metodiky ÚPSVR klesla v 2. štvrtroku o 0,8 percentuálneho bodu na 8,8 %. Sezónne neočistená evidovaná miera nezamestnanosti dosiahla v priemere 7,3 %, pričom medziročne klesla o 2,2 percentuálneho bodu.

4 CENOVÝ VÝVOJ

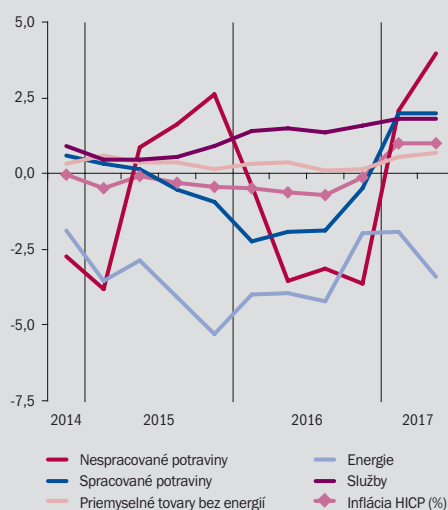
Ceny po akcelerácii v 1. štvrtroku zaznamenali v 2. štvrtroku 2017 stabilizáciu medziročného rastu na úrovni 1,0 %. V rámci štruktúry inflácie HICP sa zrýchlil medziročný rast cien potravín a mierne aj cien priemyselných tovarov bez energií. Naopak, prehĺbenie medziročného poklesu cien zaznamenali energie. V rámci cien potravín rástli najmä ceny nespracovaných potravín v dôsledku výraznejšieho sezónneho nárastu najmä cien čerstvého ovocia, mäsa a mäsových výrobkov. V cenách priemyselných tovarov sa premietol pokračujúci rast import-

Graf 28 Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 29 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

ných cien podporený domácim dopytom domácností. Rast cien služieb bol rovnaký ako v predchádzajúcom štvrtroku, napriek pokračujúcemu rastu miezd a reálnej konečnej spotreby domácností. V rámci cien energií zaznamenali ceny pohonných látok po kulminácii vo februári spomaľovanie medziročného rastu. Prispel k tomu najmä vývoj cien ropy Brent denominovaných v eurách v 2. štvrtroku. Poklesli ceny ropy v USD a súčasne sa posilnil výmenný kurz EUR/USD.

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

	2016					2017	
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q	2. Q
Inflácia HICP	-0,5	-0,6	-0,7	-0,1	-0,5	1,0	1,0
Nespracované potraviny	-0,4	-3,5	-3,1	-3,6	-2,7	2,1	4,0
Spracované potraviny	-2,2	-1,9	-1,9	-0,5	-1,6	2,0	2,0
Priemyselné tovary bez energií	0,3	0,4	0,1	0,2	0,2	0,5	0,7
Energie	-4,0	-3,9	-4,2	-2,0	-3,5	-1,9	-3,4
Služby	1,4	1,5	1,4	1,6	1,5	1,8	1,8

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.