



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O EKONOMIKE SR

JÚN 2018

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

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

Kontakt:
02/5787 2146

<http://www.nbs.sk>

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

ISSN 1339-9608 (elektronická verzia)



OBSAH

1	ZHRNUTIE	5	Graf 8	Investície do bývania a počet vydaných stavebných povolení	8
2	HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT	6	Graf 9	Príspevky k medziročnej zmene reálneho disponibilného príjmu domácností	9
3	TRH PRÁCE	10	Graf 10	Príspevky k medziročnej zmene nominálneho disponibilného príjmu domácností	9
3.1	Mzdy a produktivita práce	10	Graf 11	Teritoriálna štruktúra vývozu tovarov	9
3.2	Zamestnanosť, nezamestnanosť	12	Graf 12	Prehľad mzdového vývoja v hlavných segmentoch ekonomiky	10
4	CENOVÝ VÝVOJ	14	Graf 13	Zložky priemernej mzdy	10
ZOZNAM TABULIEK			Graf 14	Vývoj nepravidelných odmien vyplatených v ekonomike SR	10
Tab. 1	Vývoj HDP podľa použitia	6	Graf 15	Faktory determinujúce rast miezd	11
Tab. 2	Vývoj miezd a produktivity práce	11	Graf 16	Vývoj miezd a produktivity práce	12
Tab. 3	Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	14	Graf 17	Vývoj nákladov práce v ekonomike	12
ZOZNAM GRAFOV			Graf 18	Príspevky odvetví k medzištvrtročnému rastu zamestnanosti	12
Graf 1	Príspevky k medzištvrtročnému rastu HDP	6	Graf 19	Pocítovaný nedostatok pracovnej sily	13
Graf 2	Príspevky k medziročnému rastu HDP	6	Graf 20	Príspevky hlavných veličín trhu práce k medzištvrtročnej zmene zamestnanosti	13
Graf 3	Príspevky k medziročnému rastu HDP podľa odvetví	7	Graf 21	Príspevky jednotlivých zložiek k celkovej medziročnej inflácii	14
Graf 4	Vývoj investícií a zásob	7	Graf 22	Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	14
Graf 5	Príspevky aktív k medzištvrtročnej zmene fixných investícií	7			
Graf 6	Príspevky sektorov k medzištvrtročnej zmene fixných investícií	8			
Graf 7	Miera úspor a miera investícií v sektore domácností	8			



POUŽITÉ SKRATKY

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

Použité symboly v tabuľkách:

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



1 ZHRNUTIE

Slovenská ekonomika v 1. štvrtroku 2018 mierne zrýchlila na 3,6 % medziročne (3,5 % vo 4. štvrtroku 2017). V medzištvrtročnom porovnaní rástla ekonomika rovnako (0,9 %) ako koncom minulého roka. Ekonomický rast podporili najmä investície. Stabilnou zložkou, vďaka priaznivému vývoju na trhu práce, zostáva spotreba domácností.

Zamestnanosť v 1. štvrtroku 2018 medziročne vzrástla o 2,2 %, čo bolo rovnaké tempo ako koncom minulého roka. Medzištvrtročne sa rast za-

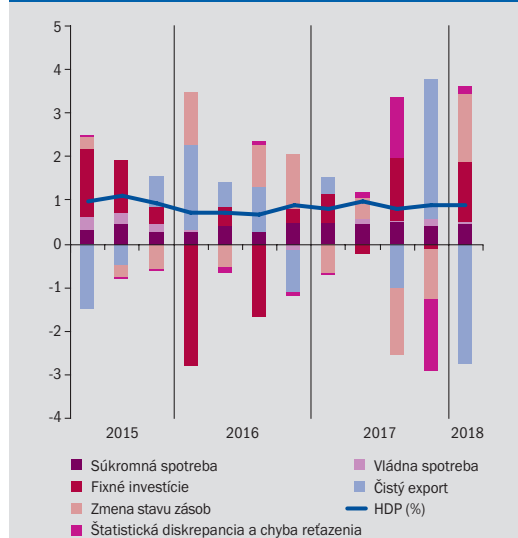
mestnanosti zmiernil na 0,4 % (0,5 % vo 4. štvrtroku 2017). Vývoj zamestnanosti ovplyvnil najmä priemysel, obchodné činnosti a verejný sektor. Priemerná mzda zaznamenala v 1. štvrtroku 2018 výraznú medziročnú dynamiku rastu 6,5 % (5,2 % vo 4. štvrtroku 2017). Mzdy dynamicky rástli tak v súkromnom, ako aj vo verejnom sektore.

Ceny v 1. štvrtroku 2018 pokračovali v zrýchľovaní. Medziročný rast cien dosiahol úroveň 2,4 %. V rámci štruktúry inflácie HICP najrýchlejšiu dynamiku zaznamenali ceny energií a služieb.

2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

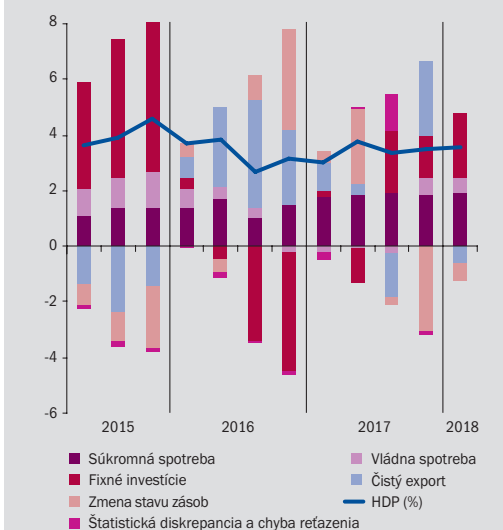
Slovenská ekonomika v 1. štvrťroku 2018 vzrástla o 0,9 % medzištvrťročne (rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku). Medziročne mierne zrýchli sa na 3,6 % (z 3,5 % vo 4. štvrťroku 2017). Ekonomický rast podporili investície. Medziročný rast fixných investícií o 12,5 % v stálych cenách (6,1 % vo 4. štvrťroku 2017) bol najsilnejší od eurofondového roku 2015. Relatívne stabilnou zložkou ekonomického rastu zostala súkromná spotreba s medziročným rastom 3,5 % (3,6 % vo 4. štvrťroku 2017). Vládna spotreba si udržala dynamiku z konca minulého roka (3,1 %). Zahranično-obchodné aktivity sa na strane exportu osla-

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

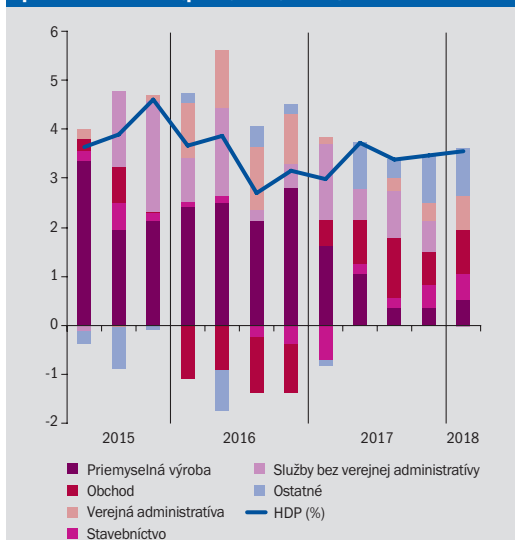
bili a jeho rast sa spomalil z 5,7 % vo 4. štvrťroku 2017 na 2,4 % medziročne. Rast importu (3,3 % medziročne) zostal na úrovni 4. štvrťroku 2017 (3,2 %), a to najmä v dôsledku zvýšených nárokov na dovoz investícií.

Z odvetví si polepšili verejná administratíva a v nadväznosti na obnovený rast tržieb aj pridaná hodnota stavebníctva. Z medziročného odvetvového pohľadu na síle naďalej naberá položka ostatné, ktorú tvoria najmä dane bez subvencií. Príspevok pridanej hodnoty odvetví tvoril

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

	2017					2018
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
Hrubý domáci produkt	0,8	1,0	0,8	0,9	3,4	0,9
Konečná spotreba domácností a neziskových inštitúcií	1,0	0,9	0,9	0,8	3,6	0,8
Konečná spotreba verejnej správy	0,1	0,5	0,3	1,0	0,2	0,4
Tvorba hrubého fixného kapitálu	3,1	-1,0	6,9	-0,5	3,2	6,2
Vývoz výrobkov a služieb	1,5	-2,5	2,1	4,4	4,3	-1,5
Dovoz výrobkov a služieb	1,3	-2,7	3,4	1,2	3,9	1,2

Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 3 Príspevky k medziročnému rastu HDP podľa odvetví (p. b., s. c., NSA)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 4 Vývoj investícií a zásob (s. c.)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

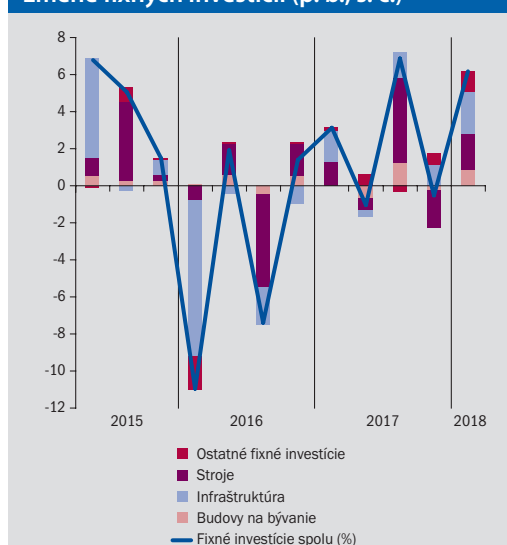
tri štvrťroky za sebou menej ako 80 % rastu HDP, v 1. štvrťroku 2018 to bolo iba 76 %.

Fixné investície, ktoré sú od začiatku roka 2016 poznačené výraznejšou volatilitou, začali tento rok rásť o 6,2 % medzištvrťročne. Po poklese o 0,5 % koncom minulého roka išlo najmä pri investíciách do strojov o korekciu. Začiatkom tohto

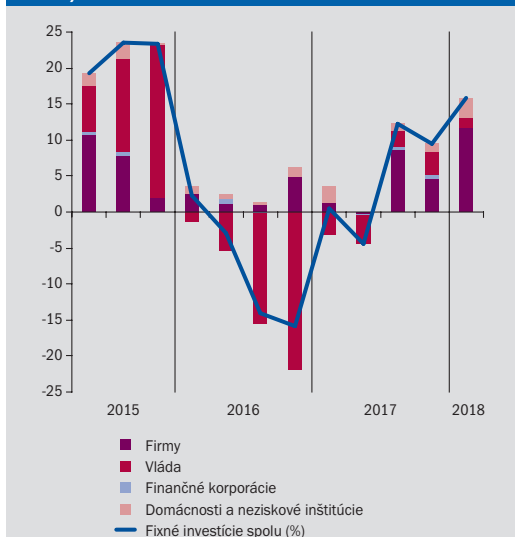
roka sa preinvestovala tá časť, ktorá zaznamenala výpadok koncom minulého roka. Výraznejšie sa však rozbehli investície do budov na bývanie, infraštruktúrnych stavieb a aj do produktov duševného vlastníctva.

Skokovité zmeny vo vývoji fixných investícií zo štvrťroka na štvrťrok možno sčasti pripísať rozpracovaným materiálom a tovarom, ktoré zmenili stav zásob, ale nezaúčtovali sa v investíciách. Zmenou stavu zásob je možné vysvetliť časť skokovitého medzištvrťročného vývoja investícií do polovice roka 2017. V posledných štvrťrokoch je zmena zásob v tesnom súlade s vývojom investícií. Tie zostali naďalej volatilné, pričom zdrojom volatility bola výroba dopravných prostriedkov s 10 % podielom na investíciách v ekonomike. K investičnému rastu a volatilitě prispeli aj noví investori v autovýrobe.

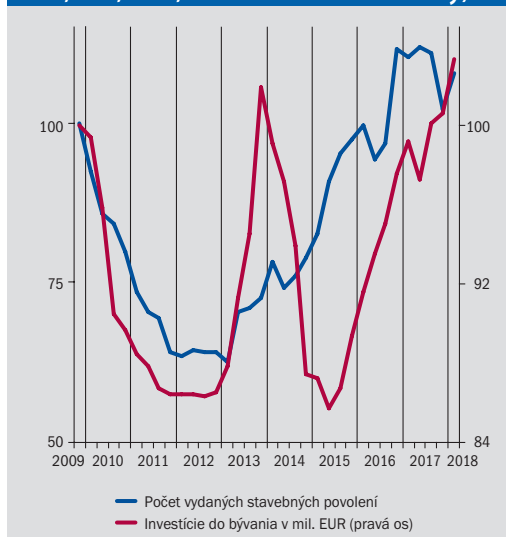
Okrem firiem výraznejšie investoval aj zadlžujúci sa sektor domácností. Reálne investície na bývanie v aktuálne hodnotenom štvrťroku presiahli krízovú úroveň roka 2009 o 11 % (koncom minulého roka o 2,7 %). Odrážajú tak stúpajúci počet vydaných stavebných povolení na výstavbu bytov v nových budovách na bývanie. Miera investícií, meraná ako podiel investícií domácností na hrubom disponibilnom príjme, mierne vzrástla. Stále však zostáva pod úrovňou miery úspor

Graf 5 Príspevky aktiv k medzištvrťročnej zmene fixných investícií (p. b., s. c.)


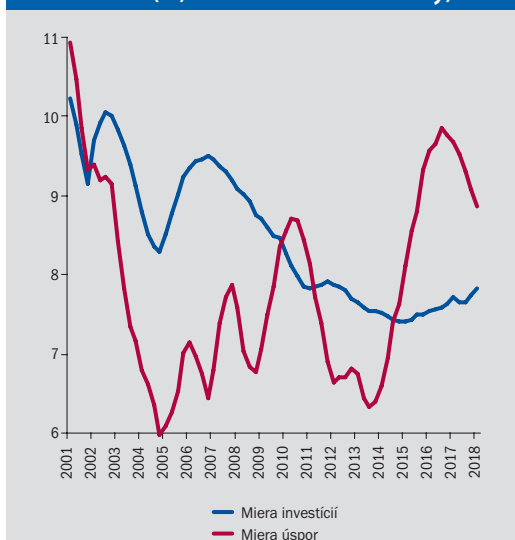
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 6 Príspevky sektorov k medzištvrťročnej zmene fixných investícií (p. b., b. c., NSA)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 8 Investície do bývania a počet vydaných stavebných povolení (2009 = 100, s. c., NSA, kumulatív za 4 štvrťroky)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 7 Miera úspor a miera investícií v sektore domácností (% kumulatív za 4 štvrťroky)


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

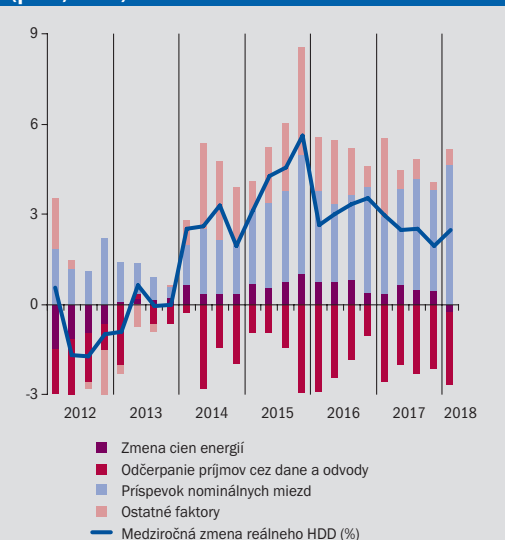
domácností. Podľa národných účtov domácnosti naďalej zostávajú v pozícii veriteľa ostatných sektorov, keďže vytvoria vyšší objem úspor ako

samé preinvestujú. Ich veriteľská pozícia sa však výraznejšie obmedzuje vzhľadom na klesajúce úspory.

Nadálej klesala miera úspor v sektore domácností v 1. štvrťroku tohto roka. Klesajúcu trajektóriu nastúpila začiatkom roka 2017, keď sa domácnosti – pravdepodobne ovplyvnené dobrým vývojom na trhu práce – rozhodli väčšiu časť disponibilného príjmu míňať na spotrebu. Z trhu práce domácnostiam síce plynuli rastúce mzdy a platy, ale vo väčšej miere ich odčerpávali dane a odvody. Domácnostiam dlhodobjšie prospievali klesajúce ceny energií. Ich vývoj sa však v 1. štvrťroku 2018 otočil a ceny energií zaznamenali medziročný rast prvýkrát po piatich rokoch. Mierne tak odčerpali z reálnych disponibilných príjmov domácností.

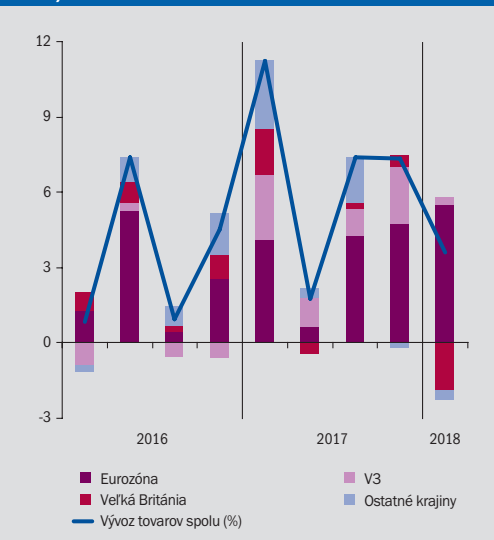
Medzištvrťročný rast spotreby domácností v 1. štvrťroku 2018 dosiahol 0,9 % (0,8 % vo 4. štvrťroku 2017) po očistení o sezónne zložky. Rast súkromnej spotreby, teda domácností a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam, bol mierne nižší a dosiahol 0,8 % medzištvrťročne (rovnako ako vo 4. štvrťroku 2017).

Graf 9 Príspevky k medziročnej zmene reálneho disponibilného príjmu domácností (p. b., NSA)



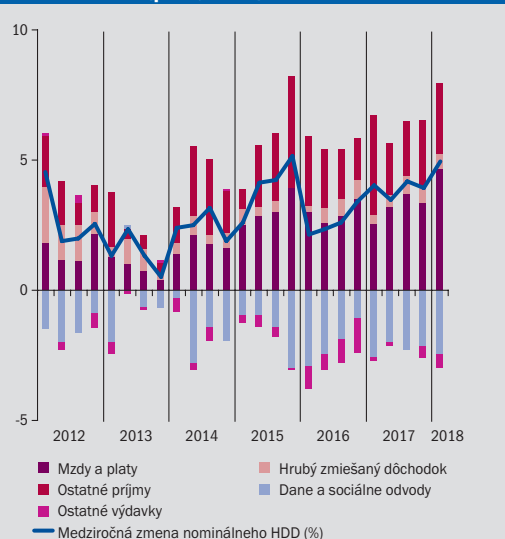
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 11 Teritoriálna štruktúra vývozu tovarov (príspevky k medziročnej zmene v p. b., b. c. NSA)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 10 Príspevky k medziročnej zmene nominálneho disponibilného príjmu domácností (p. b., NSA)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Export tovarov a služieb poklesol o 1,5 % medzištvrtročne. Šťastí išlo o korekciu predchádzajúceho najvyššieho rastu za 1,5 roka (4,4 % vo 4. štvrtroku 2017). Poklesol vývoz do krajín mimo eurozóny, najviac do Veľkej Británie. Začiatkom roka sa síce zvýšil export novej produkcie áut, ale v celkovom exportnom výsledku ho utlmili ostatné zložky vývozu v dôsledku ochladeného zahraničného dopytu. Import tovarov a služieb neklesal súbežne s exportom, ale vzrástol o 1,2 % medzištvrtročne (rovnako ako vo 4. štvrtroku 2017).

3 TRH PRÁCE

3.1 MZDY A PRODUKTIVITA PRÁCE

Priemerná mzda v ekonomike SR zaznamenala v 1. štvrtroku 2018 výraznú medziročnú dynamiku rastu 6,5 % (5,2 % vo 4. štvrtroku 2017). Zrýchlenie ovplyvnil vývoj tak v súkromnom, ako aj vo verejnom sektore. Súkromný sektor rástol na úrovni 6,2 % (koncom minulého roka 4,9 %). Dynamiku podporili najmä odvetvia priemyselnej výroby, obchodné činnosti, informácie a komunikácia, doprava a skladovanie a po dlhšom období výraznejšie rástla aj mzda v stavebníctve. Zrýchľil sa aj rast miezd vo verejnom sektore (7,5 % v 1. štvrtroku 2018). Ich medziročná dynamika bola výraznejšia ako v súkromnom sektore, čo mohlo súvisieť s rastom tarifných platov zamestnancov v štátnej a verejnej službe o 4,8 %, ako aj s vyplatením nepravidelných odmien. Po zohľadnení inflácie dosiahli reálne mzdy medziročný rast 4,1 % a v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom zrýchľili o 0,8 percentuálneho bodu.

Z hľadiska celej ekonomiky bola dynamika miezd za 1. štvrtrok 2018 podporená tak rastom

Graf 13 Zložky priemernej mzdy (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Poznámka: Údaje za podniky s počtom zamestnancov 20 a viac (verejný a finančný sektor bez ohľadu na počet zamestnancov).

základných miezd, ako aj akceleráciou vyplatených odmien. Pri silnom dopyte po nových zamestnancoch sa zamestnávatelia snažia súťažiť

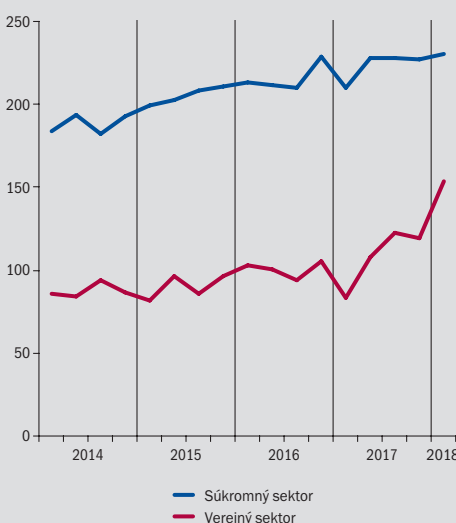
Graf 12 Prehľad mzdového vývoja v hlavných segmentoch ekonomiky (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

Graf 14 Vývoj nepravidelných odmien vyplatených v ekonomike SR (mil. EUR, SA)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

	2017					2018
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
Priemerná mzda (headline)	3,5	4,8	5,2	5,2	4,6	6,5
Inflácia CPI	0,9	1,0	1,5	1,8	1,3	2,3
Reálna priemerná mzda (headline)	2,6	3,8	3,6	3,3	3,3	4,1
Priemerná mzda (ESA 2010)	2,6	3,7	4,6	3,7	3,7	6,4
Kompenzácie na zamestnanca (ESA 2010)	3,1	4,0	5,0	3,9	4,1	6,4
Produktivita práce ESA 2010, nominálna	1,8	2,3	2,6	3,1	2,5	3,5
Produktivita práce ESA 2010, reálna	0,9	1,6	1,0	1,2	1,2	1,3

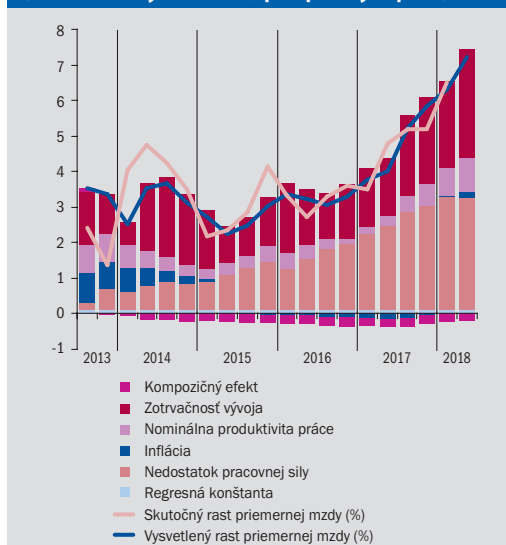
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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.

o nových zamestnancov formou zvýšenia platov. Tendencia dynamického rastu miezd by preto mohla pokračovať aj v ďalších obdobiach.

Tempo rastu kompenzácií na zamestnanca (zahŕňajú hrubé mzdy, ako aj odvody platené zamestnávateľmi) akcelerovalo v 1. štvrtroku 2018 z koncoročných 3,9 % na 6,4 %. Ich rast mohol súvisieť so zrušením odvodovo odpočítateľnej položky zo zdravotného poistenia (nakolko sociálne príspevky zamestnávateľov medziročne vzrástli o 9,5 %), ako aj s odmenami vyplatenými zo zisku. Táto položka zahŕňajúca najmä odmeny členom predstavenstiev a dozorných rád, tantiémy a dividendy výrazne vzrástla medziročne o viac ako 75 %. Jej vývoj je však v rámci jednotlivých štvrtrokov veľmi volatilný.

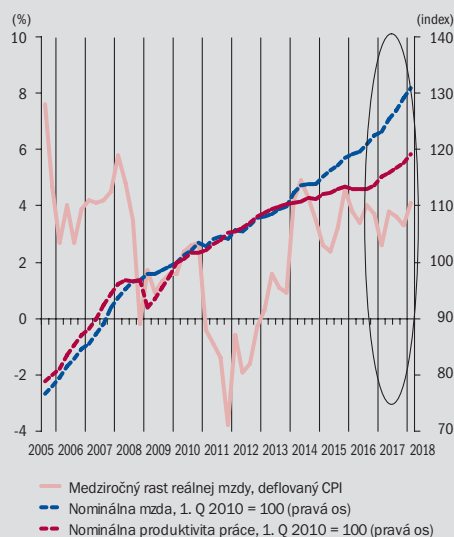
Nominálna produktivita práce aj napriek svojmu zrýchleniu v 1. štvrtroku 2018 zaostala za rastom mzdy. Vplyvom rýchleho rastu miezd tak došlo k ďalšiemu roztváraniu nožníc medzi týmito ukazovateľmi. Silnejší rast nákladov práce je jedným z faktorov ovplyvňujúcich rast výrobných a spotrebiteľských cien.

Graf 15 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 štvrtrokmi. Nedostatok zamestnancov na základe konjunktúrnych prieskumov Európskej komisie, odvetvia vážené vývojom zamestnanosti. Kompozičný efekt daný vplyvom medziročného rastu zamestnanosti. 2. štvrtrok 2018 na základe prognózy P2Q-2018.

Graf 16 Vývoj miezd a produktivity práce



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

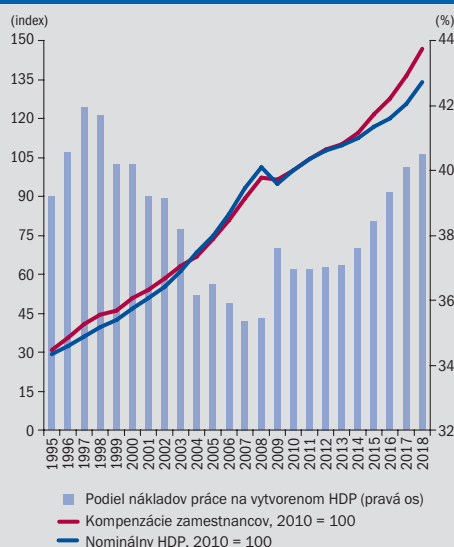
Poznámka: Mzdy zo štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Nominálna produktivita práce vypočítaná na základe zamestnanosti podľa štatistického výkazníctva ŠÚ SR. Bázické indexy na základe sezónne očistených dát.

3.2 ZAMESTNANOSŤ, NEZAMESTNANOSŤ

Medziročný rast zamestnanosti si v 1. štvrťroku 2018 zachoval rastovú trajektóriu z predchádzajúceho štvrťroku a dosiahol dynamiku 2,2 %. Z medzištvrťročného pohľadu mierne spomalila zamestnanosť po sezónnom očistení a dosiahla 0,4 % (0,5 % vo 4. štvrťroku 2017). Vývoj zamestnanosti ovplyvnil hlavne priemysel, obchodné činnosti a verejný sektor. Dynamický rast vo verejnom sektore zaznamenalo zdravotníctvo, ktoré akcelerovalo z mierneho poklesu v predchádzajúcom štvrťroku na 2,1 % medziročne, verejná správa a obrana. Počet samozamestnávateľov klesol, čo v rámci celkovej zamestnanosti prevážil výrazný nárast zamestnancov. Nadalej rastie počet voľných pracovných miest a pociťuje sa nedostatok vhodných uchádzačov na ich obsadenie, čo môže v budúcnosti spomaliť rast zamestnanosti.

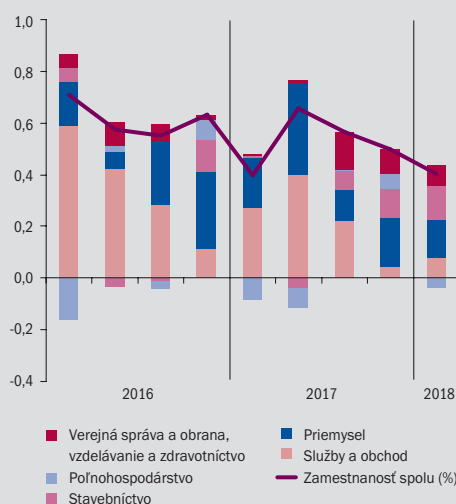
Počet odpracovaných hodín sa na medzištvrťročnej báze v 1. štvrťroku 2018 vyvíjal rovnako ako zamestnanosť a vzrástol o 0,4 %. Pri obnove-

Graf 17 Vývoj nákladov práce v ekonomike



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



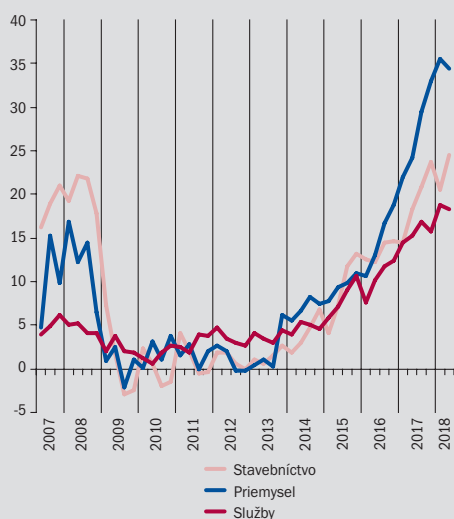
Zdroj: ŠÚ SR.

ní dynamiky počtu pracovných hodín nepatrne vzrástla aj priemerná dĺžka pracovného týždňa. Rast počtu odpracovaných hodín možno pripísať aj mierne rastúcemu počtu osôb zamestnaných na plný úväzok.

Počet nezamestnaných osôb (metodika VZPS) v 1. štvrťroku 2018 pokračoval v dynamickom tempe poklesu. Po sezónnom očistení medzištvrtročne klesol počet nezamestnaných takmer o 16 tis. osôb. Miera nezamestnanosti klesla o 0,6 percentuálneho bodu na 7 %. Vývoj

nezamestnanosti bol popri rastúcej zamestnanosti ovplyvnený poklesom počtu obyvateľov vo veku 15 – 64 rokov (približne o 8 tisíc osôb). Zároveň mierne rastúca miera participácie podporila rast zamestnanosti. Charakteristickým javom ovplyvňujúcim vývoj trhu práce je naďalej prílev pracujúcich cudzincov sprevádzaný poklesom počtu Slovákov pracujúcich v zahraničí. V metodike ÚPSVR v 1. štvrťroku 2018 klesla sezónne očistená miera nezamestnanosti z celkového počtu uchádzačov o 0,5 percentuálneho bodu na 6,8 %.

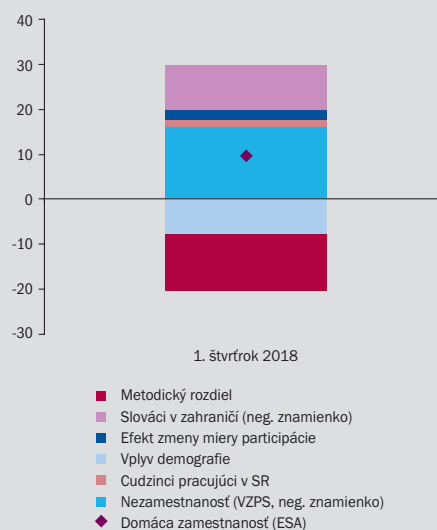
Graf 19 Pociťovaný nedostatok pracovnej sily (% respondentov)



Zdroj: EK a výpočty NBS.

Poznámka: Údaje za stavebníctvo za 2. Q 2018 sú priemerom za apríl a máj 2018.

Graf 20 Príspevky hlavných veličín trhu práce k medzištvrtročnej zmene zamestnanosti (tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

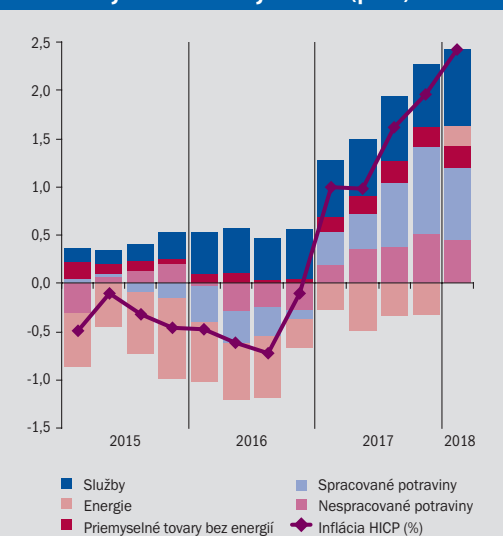
Poznámka: Časový rad cudzincov pracujúcich v SR zatiaľ nie je sezónne očistený z dôvodu jeho krátkej histórie. Sezónnosť v ňom sa však nejaví výrazná. Metodický rozdiel zahŕňa vplyv zostatkových metodických rozdielov medzi zamestnanosťou v metodikách VZPS a ESA.

4 CENOVÝ VÝVOJ

Inflácia sa v 1. štvrtroku 2018 zrýchlila. Medziročný rast cien dosiahol úroveň 2,4 %. V rámci štruktúry k zrýchleniu prispeli všetky základné subagregáty inflácie okrem cien potravín. Zrýchlenie medziročného rastu bolo najvýraznejšie v cenách energií a služieb. K zrýchleniu dynamiky cien energií prispel rast regulovaných cien energií (elektrickej energie, tepla) v januári 2018. Spotrebiteľské ceny plynu sa nezmenili. Bázický efekt poklesu cien plynu v januári 2017 tak tiež prispel k vyššiemu medziročnému rastu cien energií v porovnaní s predchádzajú-

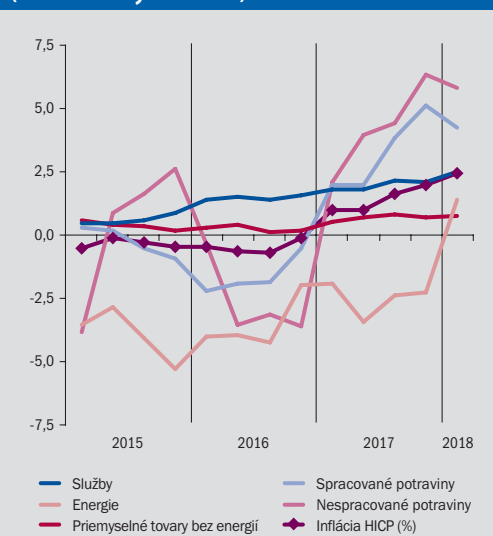
cim štvrťrokom. Na svetovom trhu pokračovali v raste ceny ropy Brent. To sa s minimálnym časovým oneskorením prenieslo aj do rastu cien pohonných látok. Ceny energií tak boli najvýznamnejším faktorom pokračujúceho zrýchľovania inflácie v 1. štvrtroku 2018. Na pokračujúci medziročný rast cien služieb pôsobil z domácich faktorov prostredníctvom nákladových, ako aj dopytových impulzov vývoj miezd a konečnej spotreby domácností. V raste cien služieb sa v 1. štvrtroku 2018 premietol aj rast cien leteniek. Vzhľadom na rast ich váh v spot-

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

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

	2017					2018
	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Rok	1. Q
Inflácia HICP	1,0	1,0	1,6	2,0	1,4	2,4
Nespracované potraviny	2,1	4,0	4,4	6,3	4,2	5,8
Spracované potraviny	2,0	2,0	3,8	5,1	3,2	4,2
Priemyselné tovary bez energií	0,5	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8
Energie	-1,9	-3,4	-2,4	-2,2	-2,5	1,4
Služby	1,8	1,8	2,1	2,1	2,0	2,5

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.



rebnom koši ceny leteniek budú významne prispievať k volatilitě inflácie v priebehu celého roka 2018. V 1. štvrťroku ceny leteniek prispeli 0,12 percentuálneho bodu k medziročnej inflácii. V súvislosti s vývojom na trhu práce by mal

zosilniť medziročný rast cien služieb. Do vývoja v cenách potravín sa premietol efekt odznievania ponukového šoku. Odznievajúci ponukový šok by mal v nasledujúcich štvrťrokoch prispieť k spomaleniu inflácie.