



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA ROK 2002

December 2002

SPRÁVA O MENOVOM VÝVOJI V SR ZA ROK 2002

ÚVOD	2
1. VÝVOJ EKONOMIKY	5
1.1 Vývoj cien	5
1.2 Hrubý domáci produkt	11
1.3 Trh práce	21
1.4 Finančné hospodárenie	24
2. PLATOBNÁ BILANCIA	26
2.1 Bežný účet	26
2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	30
2.3 Devízové rezervy	33
2.4 Zahraničná zadlženosť SR	34
3. VEREJNÝ SEKTOR	36
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ	39
4.1 Menové agregáty	40
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	41
4.3 Úverové aktivity	43
4.4 Úrokové miery	44
5. FINANČNÉ TRHY	47
5.1 Peňažný trh	47
5.2 Kapitálový trh	52
5.3 Devízový trh	54
6. BANKOVÝ SEKTOR	56
6.1 Bankový sektor	56
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora	57
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	60
6.4 Medzinárodná spolupráca	60
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Nástroje menovej politiky	
7.2 Menový kalendár	
8. TABUĽKOVÁ PRÍLOHA	

ÚVOD¹

Makroekonomický a menový vývoj bol v roku 2002 charakterizovaný poklesom miery inflácie, postupným zrýchľovaním ekonomického rastu a pokračujúcim deficitným vývojom zahraničného obchodu a bežného účtu platobnej bilancie.

Miera celkovej inflácie sa v roku 2002 znížila na 3,4% v porovnaní so 6,5% v roku 2001, čo bolo spôsobené predovšetkým nižším rozsahom úprav regulovaných cien, ako i spomalením rastu v ostatných základných segmentoch spotrebiteľských cien. Jadrová inflácia sa v roku 2002 znížila o 1,3 bodu na 1,9%. Určujúci vplyv na jej vývoj mali v dôsledku zvýšenia cien ropy na svetových trhoch rastúce ceny pohonných hmôt, čo bolo kompenzované poklesom cien potravín. Ceny v obchodovateľnom sektore, v ktorých sa vzhľadom na vysoký podiel dovážaných tovarov na domáci trh prejavilo zhodnocovanie výmenného kurzu slovenskej koruny, pôsobili na cenový vývoj stabilizujúco. Rastúci domáci dopyt v prostredí silnej konkurencie v maloobchode nevytváral nežiaduce impulzy na rast spotrebiteľských cien.

Ekonomický rast bol v priebehu roka 2002 charakterizovaný zrýchľovaním jeho medziročnej dynamiky. Pozitívom vo vývoji HDP bol kladný príspevok čistého exportu k jeho rastu v dôsledku prevýšenia dynamiky rastu vývozu nad dovozom. Mierne zvýšenie exportnej výkonnosti (meranej podielom vývozu na HDP) sa prejavilo i v znížení deficitu zahraničného obchodu. Na raste domáceho dopytu sa v rozhodujúcej miere podieľala konečná spotreba a rast zásob pri poklese investičného dopytu. Jedným z faktorov, ktorý prispel k zrýchleniu rastu konečnej spotreby domácností, bola vysoká dynamika reálnych miezd, predstihujúca rast produktivity práce. Táto nepriaznivá disproporcija bola dôsledkom vysokého mzdového rastu predovšetkým vo verejnom sektore. Relatívne dynamický vývoj zaznamenala aj konečná spotreba verejnej správy, ktorej rast sa však po prijatí úsporných opatrení v druhom polroku spomalil. Podiel fiskálneho deficitu na HDP sa mierne znížil zo 7,3% v roku 2001 na 7,2% v roku 2002 (v metodike ESA 95).

Aj v roku 2002 pokračoval deficitný vývoj bežného účtu platobnej bilancie, keď okrem obchodnej bilancie všetky jeho základné zložky zaznamenali v porovnaní s rokom 2001 zhoršenie. Aj napriek tomu sa podiel deficitu bežného účtu na HDP v dôsledku rastu ekonomiky znížil z 8,5% na 8,1%. Vo vývoze došlo k miernemu zlepšeniu komoditnej štruktúry, keď najvyššiu dynamiku rastu dosiahol vývoz hotových výrobkov. Napriek tomu pretrváva trend orientácie vývozu na tovary s nízkou mierou pridanej hodnoty určené na medzispotrebu. Pokles investičného dopytu sa prejavil vo výraznom spomalení tempa rastu dovozu strojov a dopravných zariadení (bez osobných áut), súčasne sa, aj pri dynamickom raste reálnych miezd, znížila dynamika rastu dovozu hotových výrobkov.

Realizácia menovej politiky bola v roku 2002 ovplyvnená jednak vývojom základných ekonomických fundamentov, t.j. pokračujúcim dezinflačným procesom, zrýchľujúcim sa ekonomickým rastom, pretrvávajúcim vysokým deficitom bežného účtu platobnej bilancie a verejných financií a na druhej strane formovaním očakávaní (najmä v kurzovej oblasti) v súvislosti s pokračujúcim integračným procesom Slovenska. Menová politika sa aj naďalej

¹ Správa o menovom vývoji v SR za rok 2002 je spracovaná na základe predbežných údajov bankovej štatistiky, vzhľadom k tomu, že jedna obchodná banka využila možnosť predĺženia lehoty na podanie daňového priznania o 3 mesiace v zmysle Zákona č. 511/1992 Z.b. o správe daní a poplatkov a o zmenách v systave územných finančných orgánov v znení neskorších predpisov.

realizovala v prostredí rastúceho prebytku voľnej likvidity obchodných bánk, ktorá bola sterilizovaná štandardnou formou. Významným, prolikvidne pôsobiacim, faktorom bol v roku 2002 predovšetkým vysoký objem privatizačných príjmov, ako aj ich použitie (najmä ich časť použitá na splátku domáceho štátneho dlhu), v dôsledku čoho výrazne vzrástla potreba sterilizácie prebytočných zdrojov.

Prehľbovanie vonkajšej ekonomickej nerovnováhy v dôsledku rastúceho deficitu obchodnej bilancie spolu s neprijatím dostatočných opatrení na elimináciu rizík v oblasti verejného sektora a spolu s potenciálnym dopytovým stimulom použitia privatizačných príjmov boli, aj napriek znižujúcej sa miere inflácie, dôvodmi na sprísnenie menovej politiky v prvej polovici roku. Banková rada NBS koncom apríla rozhodla o zvýšení kľúčových sadzieb o 0,5 percentuálneho bodu. Rast miery neistoty v očakávaniach ekonomických subjektov sa prejavil v znehodnocovaní výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru. Vzhľadom k tomu, že NBS považovala bezprostrednú mieru znehodnotenia kurzu za neprimeranú, v priebehu júna za účelom stabilizácie situácie na devízovom trhu reagovala vo forme priamych intervencií.

Vzhľadom na nevýznamný vplyv dopytových faktorov na vývoj inflácie, zmierňovanie deficitného salda zahraničného obchodu ako i predpoklad prijatia nevyhnutných opatrení na zníženie rizík v oblasti verejných financií v roku 2003, Banková rada koncom októbra rozhodla o znížení limitnej sadzby pre dvojtýždňové repo tendre o 0,25 percentuálneho bodu pri nezmenení úrokových sadzieb pre jednodňové operácie. Pozitívne očakávania ekonomických subjektov motivované výsledkami parlamentných volieb, progresom v prístupových rokovaníach SR s Európskou úniou, zlepšením ratingu Slovenska medzinárodnými agentúrami a pozvaním SR k prístupovým rokovaniam o vstupe do NATO, viedli k výraznému prílevu krátkodobého kapitálu zo zahraničia (využívajúcemu taktiež pozitívny úrokový diferenciál) s následným tlakom na výmenný kurz slovenskej koruny. Vzhľadom k tomu, že zhodnocovanie slovenskej koruny nebolo podložené primeraným zlepšením ekonomických fundamentov, čo by mohlo mať negatívny dopad na ekonomiku a jej exportnú výkonnosť, NBS intervenovala na devízovom trhu. Na podporu operácií na devízovom trhu Banková rada s účinnosťou od 18. novembra 2002 rozhodla o znížení kľúčových úrokových sadzieb o 1,5-percentuálneho bodu, t.j. limitnej sadzby pre dvojtýždňové repo tendre na 6,5%, jednodňovej sterilizačnej sadzby na 5% a jednodňovej refinančnej sadzby na 8%. Zníženie kľúčových sadzieb sa následne prejavilo aj v klientských úrokových sadzbách z vkladov a úverov.

Potreba sterilizácie prebytočnej likvidity v bankovom sektore, pochádzajúcej predovšetkým z privatizačných príjmov, deponovanie časti privatizačných príjmov určených na dôchodkovú reformu na termínovanom účte v NBS a z toho vznikajúce úrokové náklady, realizácia intervencií na devízovom trhu proti zhodnocovaniu kurzu s následným prílevom korunovej likvidity do bankového sektora, ako i vývoj krížového kurzu USD/EUR sa odrazili v dosiahnutí záporného hospodárskeho výsledku NBS v roku 2002 vo výške takmer 25 mld. Sk.

V roku 2002 pokračoval proces harmonizácie nástrojov menovej politiky s inštrumentáriom ECB, keď od 1. januára bola znížená sadzba povinných minimálnych rezerv z 5% na 4%. Súčasne boli zrušené zmenkové obchody, lombardný úver a zmenil sa spôsob stanovovania diskontnej sadzby, ktorá bola rovná limitnej sadzbe NBS pre dvojtýždňové repo tendre. Banková rada NBS dňa 12. decembra rozhodla s účinnosťou od 1. januára 2003 o zavedení základnej úrokovej sadzby, ktorá nahradila diskontnú sadzbu. Základná úroková sadzba je

rovná limitnej sadzbe NBS pre dvojtýždňové repo tendre a preto, ak sa vo všeobecne záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“, rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska. Od 1. januára 2003 došlo k ďalšiemu zníženiu sadzby PMR na 3%.

Celkovo bol makroekonomický vývoj v roku 2002 akceptovateľný, charakterizovaný nízkou dynamikou inflácie a stabilizovaným vývojom deficitného salda obchodnej bilancie. Aj napriek relatívne vysokému deficitu verejných financií tak bol vytvorený priestor pre pokles kľúčových úrokových sadzieb, čo však bolo primárne vyvolané tlakom na zhodnocovanie výmenného kurzu. Vzhľadom na to, že výmenný kurz predstavuje dôležitý transmisný kanál, jeho nadmerné a neprimerané zhodnotenie by mohlo mať nepriaznivý dopad na konkurencieschopnosť slovenského hospodárstva a jeho rastový potenciál.

V prvých mesiacoch roka 2003 pretrvávala tendencia rastu zahraničného dopytu z druhého polroka 2002, keď pri vysokej dynamike exportu došlo k poklesu deficitu obchodnej bilancie. Priemyselná produkcia zaznamenala výrazné zrýchlenie medziročného tempa rastu, čo naznačuje pokračovanie oživenia ekonomiky. Vývoj spotrebiteľských cien bol determinovaný predovšetkým úpravami regulovaných cien a ich sekundárnymi efektmi, pričom medziročná miera inflácie sa zvýšila na 7,7% v apríli.

1. VÝVOJ EKONOMIKY

1.1 Vývoj cien

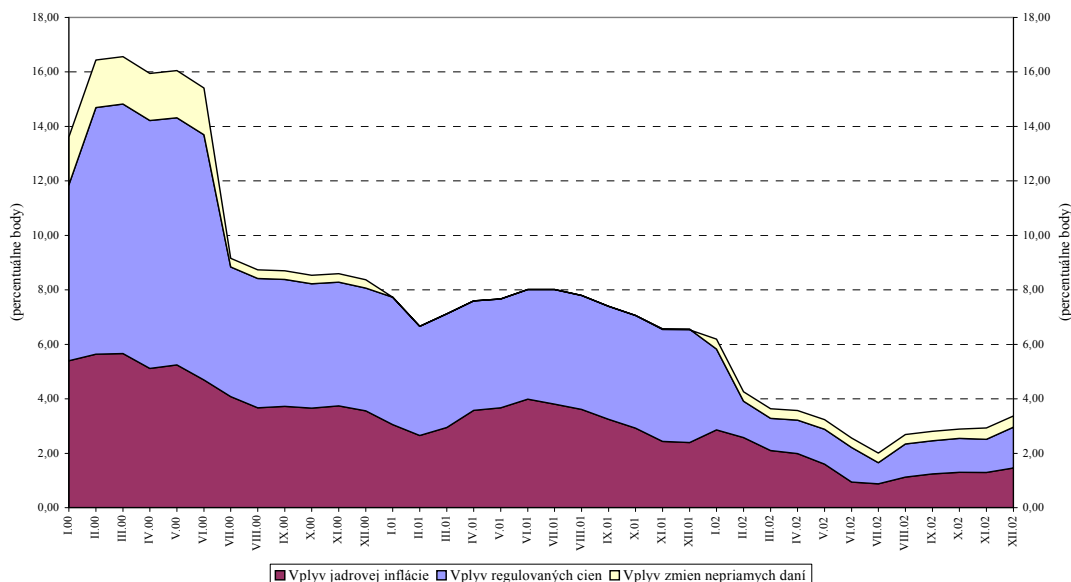
Spotrebiteľské ceny

Rast spotrebiteľských cien v roku 2002 sa v porovnaní s rokom 2001 znížil, keď medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, dosiahla v decembri 3,4% (v rovnakom období predchádzajúceho roku 6,5%). Priemerná miera inflácie za rok 2002 predstavovala 3,3%.

Na znížení medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien v roku 2002 sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom podieľalo spomalenie cenového rastu vo všetkých základných sektoroch spotrebného koša. Z celkového prírastku spotrebiteľských cien (3,4%) tvorila jadrová inflácia 1,46 percentuálneho bodu. Administratívne úpravy regulovaných cien sa na celkovom prírastku spotrebiteľských cien podieľali 1,50 percentuálneho bodu (4,17 bodu v roku 2001, 4,51 bodu v roku 2000). Príspevok úprav nepriamych daní v neregulovaných cenách k rastu celkovej inflácie predstavoval 0,41 percentuálneho bodu. Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2002 sa na raste cenovej hladiny podieľali značnou mierou administratívne zásahy.

V priebehu celého roka sa medziročná miera inflácie pohybovala pod východiskovou úrovňou z decembra 2001. Vývoj spotrebiteľských cien bol v jednotlivých polrokoch diferencovaný, keď do júla mal ich rast klesajúcu tendenciu a od augusta sa mierne zrýchľoval.

Štruktúra medziročnej miery inflácie



Spomaľovanie rastu cenovej hladiny v prvom polroku bolo výsledkom vzájomného pôsobenia vonkajších, ale predovšetkým vnútorných nákladových faktorov. Vplyv vonkajších nákladových tlakov súvisel s volatílnym vývojom cien energetických surovín a posilňovaním výmenného kurzu slovenskej koruny voči USD. Nízka úroveň domácich nákladových tlakov bola do značnej miery determinovaná zastavením, resp. spomaľením deregulačného procesu a miernym medziročným poklesom cien potravín.

V priebehu druhého polroka postupne dochádzalo k miernemu rastu tempa celkovej aj jadrovej inflácie. Prispeli k tomu rastúce ceny pohonných hmôt, ktoré reagovali na zvyšujúcu sa cenu ropy na svetových trhoch. Dopad rastu ceny ropy bol však čiastočne tlmený posilňovaním kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru. Ďalším faktorom, ktorý prispel k postupnému miernemu rastu dynamiky celkovej inflácie, boli zmeny regulovaných cien.

Vývoj spotrebiteľských cien (ROMR=100)

Štruktúra spotrebného koša	2000	2001	2002			
			Mar.	Jún	Sep.	Dec.
Úhrn v %	8,4	6,5	3,6	2,6	2,8	3,4
Regulované ceny v %	20,7	17,2	5,1	5,5	5,3	6,5
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>4,51</i>	<i>4,17</i>	<i>1,18</i>	<i>1,27</i>	<i>1,22</i>	<i>1,50</i>
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch	0,31	-0,03	0,35	0,35	0,35	0,41
Jadrová inflácia v %	4,6	3,2	2,7	1,2	1,6	1,9
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>3,55</i>	<i>2,39</i>	<i>2,10</i>	<i>0,95</i>	<i>1,24</i>	<i>1,46</i>
v tom:						
Ceny potravín v %	6,0	3,7	4,2	0,0	0,1	-0,2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>1,38</i>	<i>0,83</i>	<i>0,88</i>	<i>0,00</i>	<i>0,02</i>	<i>-0,04</i>
Obchodovateľné tovary v % ¹	2,6	1,0	1,3	0,7	1,9	2,8
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i> ¹	<i>0,99</i>	<i>0,35</i>	<i>0,49</i>	<i>0,27</i>	<i>0,70</i>	<i>1,05</i>
Trhové služby v % ¹	7,5	7,7	4,1	3,8	2,8	2,5
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i> ¹	<i>1,20</i>	<i>1,22</i>	<i>0,74</i>	<i>0,67</i>	<i>0,52</i>	<i>0,45</i>
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní) v % ²	4,1	3,0	2,2	1,7	2,2	2,7
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>2,18</i>	<i>1,56</i>	<i>1,22</i>	<i>0,94</i>	<i>1,22</i>	<i>1,50</i>

Zdroj: ŠÚ SR, roky 2000 a 2001 údaje ku koncu obdobia

¹ Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR

² Čistá inflácia – zahŕňa v sebe cenový nárast obchodovateľných tovarov (bez potravín) a trhových služieb

Regulované ceny

Napriek spomaleniu deregulácií v roku 2002, rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, boli administratívne opatrenia v oblasti regulovaných cien určujúcim faktorom vo vývoji spotrebiteľských cien. Medziročný rast regulovaných cien dosiahol 6,5% (v rovnakom období roku 2001 o 17,2%) a na celkovom cenovom raste sa podieľal približne jednou tretinou.

V rámci regulovaných cien sa v januári zvýšili ceny tepelnej energie, poplatkov za odvoz pevného odpadu, ceny v zdravotníctve a stravovania v školských zariadeniach. V priebehu roku došlo k zvýšeniu cien za telekomunikačné služby, za ubytovanie na vysokoškolských internátoch, cien v oblasti zdravotníctva a v decembri povinného zmluvného poistenia zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla.

Zmeny nepriamych daní

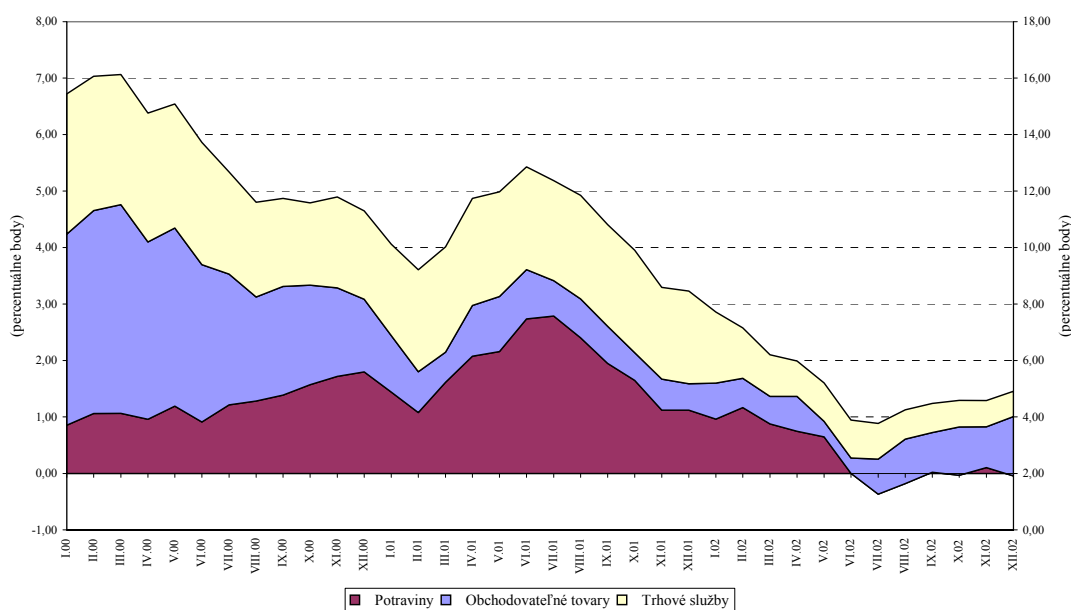
Vývoj cenovej hladiny bol aj v roku 2002 ovplyvnený zmenami nepriamych daní, keď v januári došlo k úpravám spotrebných daní z tabaku a cigariet. Vplyv zmeny nepriamych daní na celkovú infláciu predstavoval 0,41 percentuálneho bodu.

Jadrová inflácia

Jadrová inflácia dosiahla v decembri 2002 hodnotu 1,9%, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2001 zníženie o 1,3 percentuálneho bodu. Jej vývoj charakterizoval na jednej strane rast cien pohonných hmôt v dôsledku rastu cien ropy na svetových trhoch a na druhej strane pokles cien potravín a stabilizovaný vývoj ostatných položiek tvoriacich jadrovú infláciu. Ten sa prejavoval stagnujúcou dynamikou čistej inflácie (ceny trhových služieb a obchodovateľných tovarov bez potravín), očistenej o vplyv cien pohonných hmôt, keď v priebehu celého roka dosahovala hodnotu v pásme 1,7% až 2,5%.

Od začiatku roka do júla pretrvával klesajúci trend jadrovej inflácie, ktorý súvisel s absenciou nákladových impulzov na strane vstupov. Pôsobenie tohto faktora kulminovalo v júli, kedy hodnota jadrovej inflácie dosiahla 1,2%. Vplyvom nízkeho cenového rastu v druhej polovici roka 2001 dochádzalo postupne od augusta 2002 k pomalému a postupnému nárastu medziročnej jadrovej inflácie (tzv. bázicky efekt).

Štruktúra medziročnej jadrovej inflácie



Ceny potravín (bez nealkoholických nápojov), ako súčasť jadrovej inflácie, zaznamenali ku koncu roka na medziročnej báze pokles o 0,2%. Okrem absencie nákladových tlakov bol vývoj cien potravín ovplyvnený prevahou ponuky nad dopytom po základných potravinárskych komoditách, predovšetkým výraznou ponukou mäsa. V cenách potravín sa prejavila aj výraznejšia sezónnosť v cenách ovocia a zeleniny v letných mesiacoch. Až do mája pôsobili ceny potravín na jadrovú infláciu dynamizujúco, keď ich medziročné tempo rastu dosahovalo hodnoty v rozmedzí 3,0-5,6%. V júni došlo k výraznému medzimesačnému poklesu cien ovocia, zeleniny a mäsa. V júli sa pokles cien potravín ešte viac prehĺbil a zaznamenal aj najvýraznejší medziročný pokles (o 1,7%). Medziročné tempo rastu cien potravín odvtedy začalo stagnovať, so striedaním období ich mierneho rastu alebo poklesu.

Trend vývoja cien potravín bol určený najmä cenami tzv. nespracovaných potravín. Vyššiu sezónnosť v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenali predovšetkým volatilné ceny ovocia a zeleniny. Ceny mäsa sa vyvíjali pod tlakom medializovania choroby BSE, ako aj v dôsledku výraznej ponuky bravčového mäsa na trhu, podporenej aj lacnejšími dovozmi z Českej republiky (prebytok bravčového mäsa a tlak na ceny bol charakteristický pre celú Európu). Pri stabilizovanom vývoji cien spracovaných potravín, ktoré sa okrem prvých dvoch mesiacov roka pohybovali v pásme 2,3-2,9%, tak došlo k zníženiu medziročného rastu cien v celom sektore potravín.

Stabilizujúco na vývoj jadrovej inflácie pôsobili ceny v obchodovateľnom sektore. Ich medziročná dynamika dosiahla v decembri 2,8%. Nízke tempo rastu v obchodovateľnom sektore bolo výsledkom pôsobenia viacerých faktorov. V prostredí silnej konkurencie na úrovni maloobchodu nevytváral zvyšujúci sa domáci dopyt nežiaduce tlaky na rast cenovej hladiny. Pri vysokom podiele dovážaných tovarov na našom trhu k zníženiu rastu cien v obchodovateľnom sektore prispelo aj zhodnotenie výmenného kurzu koruny oproti referenčnej mene euro.

Zvýšenú volatilitu v sektore obchodovateľných tovarov vykazovali ceny pohonných hmôt. Ich vývoj pružne reagoval na zmeny cien ropy, výmenného kurzu koruny oproti doláru, ale aj na vývoj cien pohonných hmôt na komoditných burzách. Od januára do decembra cena ropy postupne vzrástla, keď v januári dosahovala priemernú cenu 20,5 USD/barel a v decembri až 28,40 USD/barel. Počas väčšiny roka sa cena tejto strategickej komodity pohybovala v rámci deklarovaného referenčného pásma krajín Organizácie krajín vyvážajúcich ropu (OPEC), t.j. 22-28 USD/barel. Ceny pohonných hmôt tak v priebehu roka 2002 (v máji, júni) zaznamenávali medziročný pokles o viac ako 10% a ku koncu roka na medziročnej báze už vzrástli o 0,5% a prispeli k rastu jadrovej inflácie približne o 0,02 percentuálneho bodu.

Rast cien trhových služieb, ktoré sú formované prevažne faktormi domáceho charakteru, sa síce pohyboval v porovnaní s cenovým rastom v ostatných skupinách jadrovej inflácie na vyššej úrovni, avšak počas celého roka zaznamenával klesajúcu tendenciu. Medziročný cenový rast v tomto segmente dosiahol ku koncu roka 2002 hodnotu 2,5%, čo bolo približne o 5,2 percentuálneho bodu menej ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Predovšetkým absencia zvýšených nákladov spojených s rastom cien energií vytvorila priestor na spomaľovanie rastu cien trhových služieb. Najpomalší rast zaznamenali ceny za služby spojené s bývaním, ktoré majú zároveň najväčší podiel v sektore služieb, a ceny rekreačných a stravovacích služieb.

Ceny výrobcov

Vývoj cien výrobcov bol v roku 2002 ovplyvnený cenami dovážaných energetických i ostatných priemyselných surovín, zhodnocujúcim sa kurzom slovenskej meny voči americkému doláru, pozastavením procesu úprav cien domácich producentov energií a situáciou v poľnohospodárskej prvovýrobe, kde v priebehu roka prevažovala ponuka hlavných komodít nad ich dopytom. Dôsledkom vplyvu týchto faktorov bolo zníženie rastovej dynamiky cien priemyselných výrobcov, v súlade s nimi aj cien materiálov a výrobkov používaných v stavebníctve a taktiež cien stavebných prác. Ceny poľnohospodárskych výrobkov zaznamenali v priemere v porovnaní s predchádzajúcim rokom medziročný pokles.

Vývoj cien výrobcov	(priemer za obdobie, ROMR=100)						
	2000	2001	2002				rok
			1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Ceny priemyselných výrobcov	109,8	106,6	102,1	101,9	102,1	102,2	102,1
ceny produktov banskej a povrchovej ťažby	111,8	108,5	104,9	107,9	108,2	108,7	107,4
ceny produktov priem. výroby	109,1	104,5	99,4	100,4	101,4	101,9	100,7
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	113,1	116,6	112,6	106,6	104,7	103,3	106,7
Ceny stavebných prác	109,0	106,8	105,6	104,8	105,0	105,0	105,1
Ceny stavebných materiálov	106,0	106,8	103,7	103,3	102,8	103,0	103,2
Ceny poľnohosp. výrobkov	107,2	107,8	100,9	99,4	99,1	98,4	99,3
ceny rastlinných výrobkov	107,2	111,2	97,9	92,8	100,6	98,1	98,8
ceny živočíšnych výrobkov	107,1	106,6	101,5	100,2	98,3	98,4	99,4

Ceny priemyselných výrobcov

Spomalenie medziročného rastu cien priemyselných výrobcov (o 4,5 percentuálneho bodu v porovnaní s predchádzajúcim rokom) na 2,1% bolo výsledkom pôsobenia domácich nákladových faktorov, predovšetkým cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody, ktorých pomalšie tempo rastu súviselo s odložením viacerých významných deregulácií v roku 2002. Menej výrazný rast cien energií sa následne prejavil v cenách produktov priemyselnej výroby (rast o 0,7%, v roku 2001 o 4,5%), najmä v energeticky náročných odvetviach, ako napríklad výrobkov z gumy a plastov (rast o 1,1%) alebo v chemickom priemysle, kde ceny výrobkov nedosiahli minuloročnú úroveň (pokles o 1,1%).

Okrem cien energií mali na pomalší rast cien produktov priemyselnej výroby výrazný vplyv aj ceny potravinárskych výrobkov, nápojov a tabaku (rast o 1,7%, v roku 2001 o 7,7%), ktorých vývoj súvisel tak s cenami energie, ako aj so situáciou v poľnohospodárskej prvovýrobe. V priebehu roka zaznamenali ceny spracovateľov potravín dve odlišné etapy, keď v prvom polroku ich dynamika mierne klesala, od júla sa postupne zrýchľovala až na decembrovú úroveň 2,0%.

Stabilný vývoj vonkajších nákladových faktorov (cena ropy, celulózy a kovov na svetových trhoch) a zhodnocovanie Sk voči USD taktiež prispeli k pozitívnemu vývoju cien priemyselných výrobcov, najmä cien produktov priemyselnej výroby. Cena ropy sa s výnimkou prvých dvoch mesiacov roka pohybovala v rámci pásma stanoveného OPEC 22-28 USD/barel, čoho výsledkom bola v priemere nezmenená úroveň cien rafinérskych ropných produktov (v roku 2001 rast o 0,1%). Ceny kovov a hotových kovových výrobkov vzrástli o 1% (v roku 2001 o 8,6%), výrobky celulózo-papierenského priemyslu boli v priemere lacnejšie o 0,7% (v roku 2001 drahšie o 3%).

Ceny stavebných prác

Ceny stavebných prác sa v roku 2002 zvýšili medziročne o 5,1% (v roku 2001 rast o 6,8%), pri raste cien opráv a údržby stavebnej povahy o 5,5% a cien prác v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách o 5,0%. V rámci novej výstavby rástli najrýchlejšie ceny

prác na inžinierskych stavbách (predovšetkým na železničiach a dráhach), najmenej zdraželi ceny prác na nebytových budovách.

Ceny materiálov a výrobkov spotrebovaných v stavebníctve sa oproti predchádzajúcemu roku zvýšili o 3,2% (v roku 2001 o 6,8%), keď rovnakú dynamiku dosiahli ceny materiálov v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách a ceny materiálov použitých na opravy a údržbu stavebnej povahy boli medziročne vyššie o 3,1%.

Ceny poľnohospodárskych výrobkov

Ceny poľnohospodárskych výrobkov sa znížili v roku 2002 v priemere o 0,7% (v roku 2001 vzrástli o 7,8%) vplyvom tak klesajúcich cien produktov rastlinnej výroby (o 1,2%, v predchádzajúcom roku rast o 11,2%), ako aj cien živočíšnych výrobkov (o 0,6%, v roku 2001 rast o 6,6%).

Pokles cien rastlinných výrobkov spôsobili predovšetkým klesajúce ceny obilnín (o 3,9%), ktoré boli v priebehu roka ovplyvňované trvale prevyšujúcou ponukou nad dopytom (výsledok nadmernej úrody v roku 2001). Medziročne nižšie boli aj ceny zeleniny. Ceny ostatných produktov rastlinnej výroby zaznamenali rast (z nich ceny olejnatých semien a plodín o 9,2%, ceny zemiakov o 7,9%). Vývoj cien živočíšnych výrobkov ovplyvnil predovšetkým pokles cien jatočných ošípaných (o 3,2%) a jatočného hovädzieho dobytku (o 0,4%) v dôsledku vyššej ponuky podporovanej lacnými dovozmi.

Deflátor HDP

Prírastok deflátoru HDP v roku 2002, v súlade so zníženým tempom rastu spotrebiteľských a domácich výrobných cien, poklesol z 5,4% v roku 2001 na 4,0%. Jeho hodnota bola historicky najnižšia, avšak preyšovala rast spotrebiteľských cien a cien priemyselných výrobcov.

Vývoj deflátoru HDP bol ovplyvnený deflátorom domáceho dopytu a vzťahom medzi deflátorom vývozu a dovozu. Prírastok deflátoru domáceho dopytu (o 2,5%) vyplynul z rastu deflátoru konečnej spotreby a deflátoru hrubých investícií. Pomerne výrazná cenová zmena v segmente hrubých investícií bola dôsledkom cenového vývoja prírastku a úbytku zásob. Prírastok deflátoru konečnej spotreby domácností (2,4%) dosiahol svoju najnižšiu úroveň vôbec a kopíroval mieru inflácie.

Zvyšujúco na deflátor HDP pôsobila relácia vývoja deflátorov zahraničného obchodu. Vývozné ceny sa vyvíjali v súlade s klesajúcim rastom cien priemyselných výrobcov. Klesajúce ceny dovozov boli ovplyvnené predovšetkým kurzovými vplyvmi ako i vývojom cien dovážaných komodít.

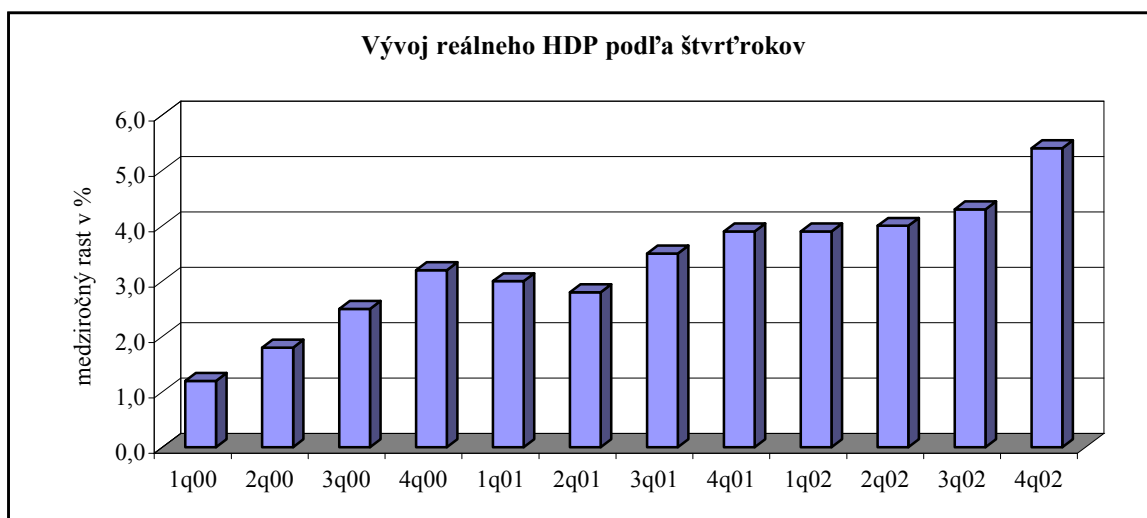
Vývoj deflátoru HDP

(priemer za obdobie, ROMR=100)

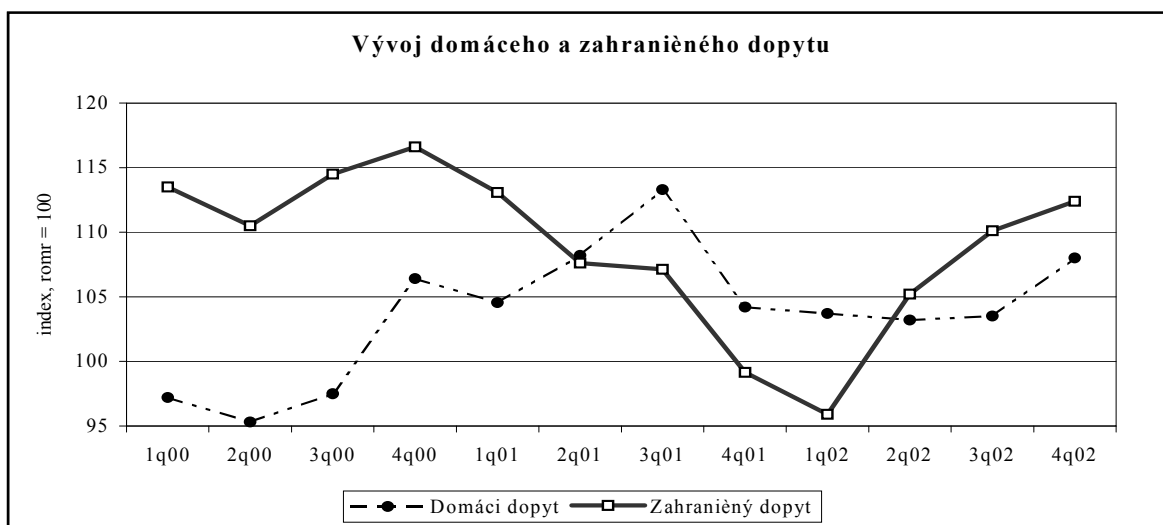
	2000	2001	2002				rok
			1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Spotrebiteľské ceny	112,0	107,3	104,7	103,1	102,5	103,1	103,3
Ceny priemyselných výrobcov	110,8	106,5	102,1	101,9	102,1	102,2	102,1
Deflátor HDP	106,4	105,4	103,8	103,9	103,8	104,3	104,0
Deflátor vývozu	112,4	105,4	102,7	98,3	101,1	100,7	100,7
Deflátor dovozu	112,0	108,4	103,8	98,9	99,1	98,0	99,8

1.2 Hrubý domáci produkt

Vývoj hrubého domáceho produktu (HDP) v roku 2002 pokračoval v tendenciách zrýchľovania výkonnosti slovenskej ekonomiky. Oproti predchádzajúcemu roku sa HDP zvýšil o 4,4% v stálych cenách (v roku 2001 o 3,3%). Tempo ekonomického rastu sa z úrovne 3,9% v 1. štvrtroku a 4,0% v 2. štvrtroku postupne zrýchľovalo na 4,3% v 3. štvrtroku a 5,4% v poslednom štvrtroku. Dynamika HDP tak dosiahla najvyššiu úroveň za posledných päť rokov. Objem HDP v bežných cenách dosiahol 1 073,6 mld. Sk, čo bolo o 8,5% viac ako v predchádzajúcom roku.



Priaznivo sa vyvíjala štruktúra použitého HDP. Domáci dopyt vzrástol o 4,7% (v roku 2001 o 7,5%). Rast zahraničného dopytu (vývozu tovarov a služieb) predstihol v roku 2002 rast domáceho dopytu a dosiahol 5,9% (v roku 2001 vzrástol o 6,5%).



Vývoj domáceho a zahraničného dopytu sa v súhrne prejavil rastom agregátneho dopytu o 4,8% v stálych cenách (v roku 2001 o 6,9%). V jeho štruktúre sa podiel domáceho dopytu

znižil oproti predchádzajúcemu roku o 0,5 percentuálneho bodu, pri rovnakom zvýšení podielu zahraničného dopytu.

Vývoj agregátneho dopytu a jeho krytie (stále ceny roku 1995)

	objem v mld. Sk			štruktúra v %		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002
<i>Agregátny dopyt</i>	1205,6	1 288,8	1350,8	100,0	100,0	100,0
v tom						
Domáci dopyt*	686,4	736,0	765,2	56,9	57,1	56,6
Zahraničný dopyt	519,2	552,8	585,6	43,1	42,9	43,4
<i>Krytie agregátneho dopytu</i>						
Domáca ponuka	684,8	707,3	738,4	56,8	54,9	54,7
Zahraničná ponuka	520,8	581,5	612,4	43,2	45,1	45,3

*vrátane štatistickej diskrepancie

Ponuková stránka HDP

Tvorba pridanej hodnoty bola ovplyvnená tak rastom hrubej produkcie, ako aj medzispotreby. Vyššia reálna dynamika medzispotreby ako hrubej produkcie spôsobila, že podiel pridanej hodnoty na hrubej produkcii len mierne poklesol (z 38,1% v roku 2001 na 37,9%). K ekonomického rastu prispela aj vysoká dynamika nepriamych daní.

Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (mld. Sk, stále ceny roku 1995)

	2000	2001	2002	indexy ¹		
				2000/1999	2001/2000	2002/2001
Hrubá produkcia	1623,1	1672,9	1753,5	103,5	103,1	104,8
Medzispotreba	1007,2	1035,3	1088,6	104,3	102,8	105,1
Pridaná hodnota	615,9	637,6	664,9	102,3	103,5	104,3
Ostatné ²	68,8	69,7	73,6	101,4	101,3	105,5
HDP	684,8	707,3	738,4	102,2	103,3	104,4

¹ indexy z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

² daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, dane z dovozu, subvencie

Pretrvávajúci vysoký podiel medzispotreby súvisí so skutočnosťou, že zrýchlený rast HDP bol vytvorený v podmienkach takmer nezmenenej štruktúry ekonomiky s relatívne nižším podielom služieb, aj keď dlhodobý trend zvyšovania podielu služieb na úkor priemyslu pretrvával.

Sektor služieb vytvoril o 4,2% vyšší HDP ako v roku 2001 (stále ceny), čo súviselo hlavne s výrazným rastom HDP v peňažníctve a poisťovníctve (o 40%), vo verejnej správe (o 15,2%), ostatných verejných, sociálnych a osobných službách (o 16,4%), ako aj s vyššou tvorbou HDP v školstve. K celkovému rastu HDP prispelo aj poľnohospodárstvo, stavebníctvo a priemysel.

Tvorba HDP v priemysle vzrástla o 4,0%, v čom sa prejavil vplyv odvetvia výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (rast o 33,4%) a priemyselnej výroby (rast o 2,6%). Treba však poznamenať, že výrazný medzročný nárast vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody bol ovplyvnený predovšetkým nízkou porovnávacou základňou roku 2001. Z priemyselnej výroby medzročný nárast pridanej hodnoty zaznamenali výrobky chémie, z ropy a gummy (o 8,9%), výroba strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov (o 4,3%) a výroba

potravín (o 4,8%). Naopak, výrazne sa znížila tvorba pridanej hodnoty vo výrobe kovov a kovových výrobkov (o 12,1%).

Hrubý domáci produkt podľa odvetví (mld. Sk, stále ceny roku 1995)

	2000	2001	2002	indexy ¹			podiely		
				2000/99	2001/00	2002/01	2000/99	2001/00	2002/01
HDP	684,8	707,3	738,4	102,2	103,3	104,4	100,0	100,0	100,0
v tom									
Pôdohospodárstvo	35,5	33,7	37,4	99,8	95,0	110,9	5,2	4,8	5,1
z toho: poľnohospodárstvo	29,6	29,9	33,6	107,9	101,0	112,3	4,3	4,2	4,6
Priemysel	177,7	184,1	191,4	94,5	103,6	104,0	25,9	26,0	25,9
v tom: ťažba nerast. surovín	6,4	5,9	5,1	89,3	92,1	86,1	0,9	0,8	0,7
priemyselná výroba	151,4	166,9	171,2	98,0	110,2	102,6	22,1	23,6	23,2
výr.elektř.,pl. a vody	19,9	11,3	15,1	75,5	56,9	133,4	2,9	1,6	2,0
Stavebníctvo	24,3	23,9	26,5	102,7	98,5	111,0	3,5	3,4	3,6
Služby	386,5	404,3	421,3	107,6	104,6	104,2	56,4	57,2	57,1
z toho : obchod	99,0	101,3	99,5	105,4	102,4	98,2	14,5	14,3	13,5
doprava,pošty a tel.	65,4	74,2	71,6	102,2	11,5	96,5	9,5	10,5	9,7
nehnut.a prenájim.	89,7	86,5	86,1	112,3	96,5	99,5	13,1	12,2	11,7
Ostatné ²	60,8	61,4	61,8	95,3	100,9	100,7	9,0	8,6	8,3

¹ indexy z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

² daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu, subvencie, imputovaná produkcia bankových služieb

Poľnohospodárstvo

Hrubý domáci produkt vytvorený v poľnohospodárstve v roku 2002, po jeho miernom raste v predchádzajúcom roku, medziročne vzrástol v stálych cenách o 12,3%. Jeho podiel na celkovej tvorbe HDP sa zvýšil o 0,4 percentuálneho bodu na 4,6%.

Pomerne vysoký rast dosiahli aj tržby poľnohospodárskych podnikov, ktoré v roku 2002 prevýšili úroveň predchádzajúceho roku v stálych cenách o 6,4%. Takmer dve tretiny z objemu tržieb tvorili tržby za predaj živočíšnych výrobkov, ktoré medziročne vzrástli o 4,3%. Tržby za predaj rastlinných výrobkov sa zvýšili o 10,1%. Vývoj objemu tržieb bol v rozhodujúcej miere ovplyvnený stavom zvierat a objemom predaja vybraných druhov živočíšnych a rastlinných výrobkov. V roku 2002 pokračoval pokles stavu hovädzieho dobytku, poklesli aj stavy oviec. Stavy ostatných zvierat zaznamenali mierny rast. Okrem zemiakov, ktorých predaj medziročne poklesol, predaj ďalších rozhodujúcich druhov rastlinných a živočíšnych výrobkov vzrástol, hlavne obilnín, ovocia, jatočného hovädzieho dobytku, jatočnej hydiny a kravského mlieka.

Pretrvávajúcim problémom agropotravinárskeho sektora v roku 2002 bol deficit zahraničného obchodu. Vývoj zahraničného obchodu s agropotravinárskymi komoditami bol ovplyvnený vysokými dovozmi sójových pokrutín, potravinových prípravkov a prípravkov na výživu zvierat, výraznou mierou k nemu prispeli dovozy cigariet a tabakových výrobkov, dotovaného bravčového mäsa a živých ošipaných, hydiny, dovoz pekárenského tovaru a čokolády a potravín s obsahom kakaa. Vývoj zahraničného obchodu na druhej strane priaznivo ovplyvnil najmä vývoz sladu a repkových a slnečnicových semien.

Priemysel

Odvetvie priemyslu zaznamenalo v roku 2002 pomerne dynamický vývoj. Objem HDP vytvoreného v priemysle medziročne vzrástol o 4,0% v stálych cenách (v roku 2001 o 3,6%). Podiel odvetvia na celkovom HDP dosiahol 25,9%, rovnakú úroveň ako v predchádzajúcich dvoch rokoch.

Priaznivý vývoj HDP v priemysle súvisel, pri stabilizovanom podiele medzispotreby, s rastom priemyselnej produkcie, ktorá v roku 2002 dosiahla takmer rovnakú medziročnú dynamiku ako pred rokom (6,6% v stálych cenách roku 2000). Z hlavných priemyselných odvetví rast zaznamenala priemyselná výroba (o 8,6%), ako aj ťažba nerastných surovín (o 28,6%). Úroveň predchádzajúceho roka však nedosiahla výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (pokles o 5,8%).

V rámci priemyselnej výroby rýchlejšie ako v priemere za celé odvetvie rástla predovšetkým produkcia v ťažiskových, zväčša proexportne orientovaných odvetviach. Išlo najmä o výrobu dopravných prostriedkov, výrobu výrobkov z gumy a plastov, výrobu koksu, rafinovaných ropných produktov a jadrových palív, výrobu kovov, z odvetví ľahkého priemyslu spracovanie kože a výrobu kožených výrobkov.

Postupná reštrukturalizácia priemyselnej základne sa premietla v raste produktivity práce. Produktivita práce z priemyselnej produkcie medziročne vzrástla o 6,4% v stálych cenách. Tento prírastok bol dosiahnutý pri miernom raste zamestnanosti v odvetví (0,2%). V roku 2002 zaznamenala priemerná nominálna mesačná mzda v priemysle medziročné zvýšenie o 7,3% a reálna mzda rast o 3,9%. Hrubý zisk odvetvia sa podľa predbežných údajov medziročne zvýšil o 18,5%, čo bolo výsledkom výrazného rastu zisku vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody, pri poklese ziskovosti v priemyselnej výrobe a v ťažbe nerastných surovín.

Stavebníctvo

Stavebníctvo dosiahlo v roku 2002 rast HDP o 11,0% v stálych cenách (pred rokom pokles o 1,5%). Podiel odvetvia na úhrnnom HDP sa od roku 1999 pohybuje okolo hodnoty 3,5% a v roku 2002 dosiahol 3,6%.

Oživenie v odvetví stavebníctva je zrejmé aj z ďalších ukazovateľov. Stavebná produkcia zaznamenala v roku 2002 v porovnaní s predchádzajúcim rokom zrýchlenie medziročného rastu o 3,3 percentuálneho bodu na 4,1% v stálych cenách. Jej vývoj ovplyvnil rast tuzemskej produkcie a v posledných dvoch mesiacoch roka aj rast stavebnej produkcie v zahraničí. V rámci tuzemskej stavebnej produkcie sa zvyšovali tak práce na novej výstavbe, rekonštrukciách a modernizáciách, ako aj práce na opravách a údržbe.

Vyšší dopyt po stavebných prácach znamenal zároveň rast pracovných príležitostí. Zamestnanosť v stavebných podnikoch sa po poklese v roku 2001 medziročne zvýšila o 1,6%, čo bol zároveň druhý najvyšší prírastok v rámci celého hospodárstva SR. Produktivita práce na zamestnanca (zo stavebnej produkcie) vzrástla o 2,5% v stálych cenách a predbehla rast reálnych miezd o 1,3 percentuálneho bodu. Do značnej miery to bolo spôsobené iba miernym prírastkom priemernej nominálnej mesačnej mzdy v stavebníctve (4,5%), ktorý bol najnižší spomedzi všetkých odvetví. V roku 2002 dosiahli stavebné podniky priaznivé finančné výsledky, keď podľa predbežných údajov hrubý zisk odvetvia sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil o 83,0%.

Služby

Sektor služieb dosiahol v roku 2002 rast HDP v stálych cenách o 4,2% (pred rokom 4,6%). Jeho podiel na celkovej tvorbe HDP bol takmer na úrovni predchádzajúceho roku, keď dosiahol 57,1%. Značné spomalenie HDP oproti roku 2001 zaznamenali odvetvia poskytujúce trhové služby (71,8% z objemu HDP za služby spolu), keď ich medziročná dynamika bola v porovnaní s rokom 2001 v súhrne pomalšia o 2,4 percentuálneho bodu a predstavovala 1,8%.

Vývoj tržieb za vlastné výkony a tovar v odvetviach zameraných na poskytovanie trhových služieb bol takisto menej priaznivý ako v roku 2001. Výnimku predstavoval maloobchod, kde tržby medziročne vzrástli o 5,8% v stálych cenách (v predchádzajúcom roku o 4,5%). Vývoj maloobchodných tržieb bol ovplyvnený hlavne ich rastom v nešpecializovanom maloobchode (hypermarkety a supermarkety), v maloobchode s potravinami, s farmaceutickým a kozmetickým tovarom.

Zmiernenie medziročného rastu tržieb z 23,5% v roku 2001 na 9,9% v roku 2002 (stále ceny) zaznamenali subjekty zabezpečujúce predaj a údržbu vozidiel a maloobchodný predaj pohonných látok. Túto skutočnosť, vzhľadom na pomerne vysokú dynamiku rastu tržieb za údržbu motorových vozidiel a predaj pohonných látok, v podstatnej miere ovplyvnil pomalší rast tržieb za predaj motorových vozidiel.

Po dynamickom raste tržieb v roku 2001 (o 26,4%) tržby subjektov zabezpečujúcich dopravné služby a skladovanie v roku 2002 medziročne vzrástli o 1,5% (bežné ceny). Prejavil sa tu nižší objem prepraveného tovaru a počet prepravených osôb takmer vo všetkých dopravných odvetviach s výnimkou cestnej nákladnej dopravy, výkony ktorej vzrástli. Celkový vývoj tržieb v doprave bol ovplyvnený na jednej strane ich rastom v železničnej doprave (dôsledok spoplatnenia služieb za poskytovanie dopravnej infraštruktúry), avšak na druhej strane hlavne poklesom v pozemnej doprave a vo vedľajších a pomocných činnostiach v doprave.

Vývoj tržieb v odvetví nehnuteľností, prenajímania a iných obchodných služieb, ktoré dosiahli v roku 2002 mierny, 0,6% medziročný rast tržieb v stálych cenách (v predchádzajúcom roku 1,6%), bol poznamenaný nižším investičným dopytom. V rámci odvetvia rast zaznamenali iba tržby za prenájom strojov a zariadení a počítačové a súvisiace činnosti, pri súčasnom poklese tržieb za činnosti v oblasti nehnuteľností a za iné obchodné služby.

Dopytová stránka HDP

Z hľadiska použitia bol prírastok HDP v stálych cenách tvorený prevažne domácim dopytom. Jeho príspevok k rastu HDP sa však v porovnaní s rokom 2001 zoslabil, keď predstavoval 4,8% percentuálneho bodu (7,5% v roku 2001). Príspevok čistého exportu sa medziročne zmenil zo záporného na kladný a relatívne zvýšil rast HDP v roku 2002 o 0,3 percentuálneho bodu. Tento obrat nastal pod vplyvom vzrastajúcej úrovne zahraničného dopytu v 2. polroku 2002 a nižšieho tempa rastu dovozu výrobkov a služieb.

	2000		2001		2002	
	mld. Sk	príspevok	mld. Sk	príspevok	mld. Sk	príspevok
HDP	14,7	2,2	22,6	3,3	31,1	4,4
Domáci dopyt	-6,3	-0,9	51,2	7,5	34,1	4,8
Štat. diskrepancia	6,4	0,9	-1,5	-0,2	-4,9	-0,7
Čistý vývoz	14,6	2,2	-27,1	-4,0	1,9	0,3

Domáci dopyt

Rast domáceho dopytu o 4,7% v stálych cenách bol spôsobený predovšetkým zrýchleným spotrebným dopytom a prírastkom zásob. Investičný dopyt nedosiahol úroveň predchádzajúceho roka a spomaľoval celkový rast domáceho dopytu.

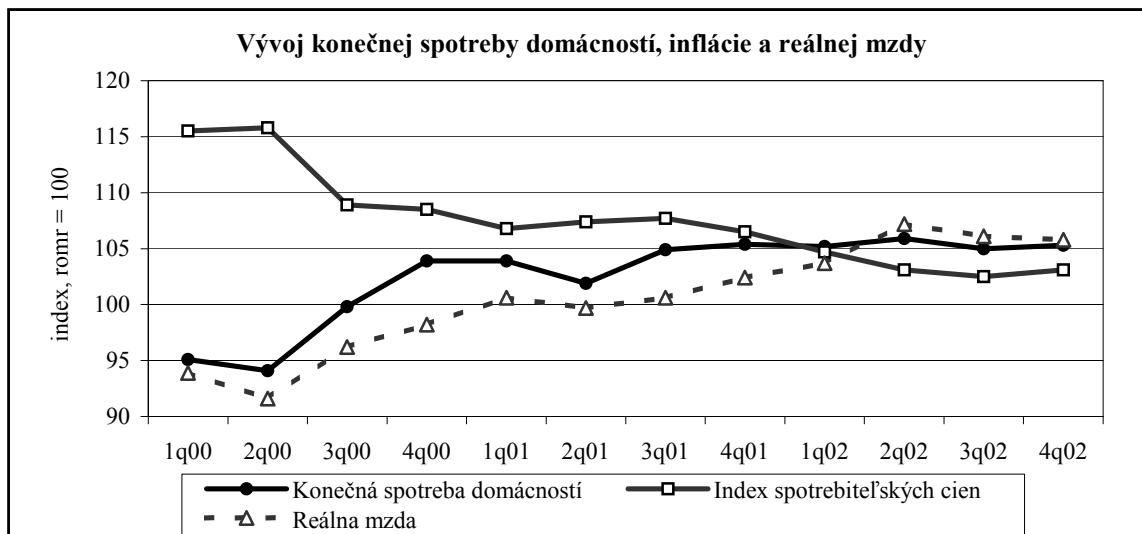
Hrubý domáci produkt podľa použitia (mld. Sk, stále ceny roku 1995)

	2000	2001	2002	indexy ¹		
				2000/99	2001/00	2002/01
HDP	684,8	707,3	738,4	102,2	103,3	104,4
Domáci dopyt	680,0	731,1	765,2	99,1	107,5	104,7
v tom						
Konečná spotreba spolu	498,3	519,5	544,9	99,0	104,2	104,9
Domácnosti	354,6	368,9	388,7	98,2	104,0	105,4
Nezisk.inštit.	6,2	6,0	6,0	98,5	96,6	99,0
Verejná správa	137,5	144,5	150,3	101,3	105,1	104,0
Tvorba hrubého kapitálu	181,6	211,7	220,3	99,3	116,5	104,1
Hrubý fixný kapitál	196,1	214,8	213,0	101,2	109,6	99,1
Zmena stavu zásob	-14,5	-3,2	7,3	x	x	x
Čistý vývoz	-1,6	-28,7	-26,8	x	x	x
Vývoz výrobkov a služieb	519,2	552,8	585,6	113,8	106,5	105,9
Dovoz výrobkov a služieb	520,8	581,5	612,4	110,2	111,7	105,3
Štatistická diskrepancia	6,4	4,9	0,0	x	x	x

¹ indexy z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

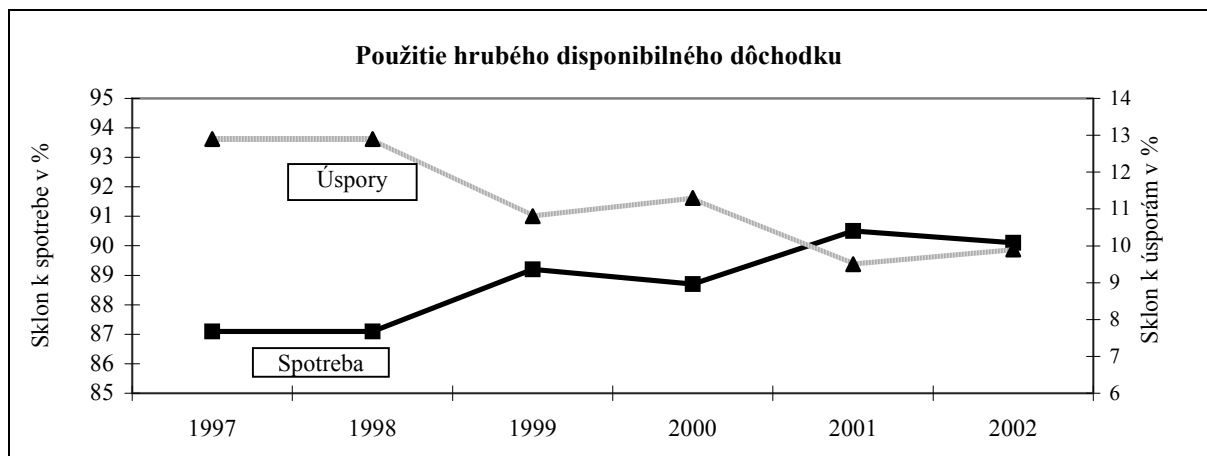
Domáci spotrebný dopyt

Konečná spotreba v roku 2002 naďalej pozitívne prispievala k tvorbe HDP, pričom jej dynamika sa medziročne mierne zrýchlila a vzrástla o 4,9% v stálych cenách. Podstatnú časť spotrebného dopytu tvorila konečná spotreba domácností (71%), ktorá sa zvýšila o 5,4% a o 1,4 percentuálneho bodu prevýšila jej rast z roku 2001. Pomerne vyrovnaný vývoj súkromného dopytu v jednotlivých štvrtrokoch podporila najmä nízka miera inflácie, rast reálnych miezd, rast objemu spotrebných úverov, ako aj nové produkty a možnosti nakupovania na splátky.



V štruktúre konečnej spotreby domácností najväčšiu časť predstavovali nákupy potravinárskeho tovaru (28%), výdavky na bývanie (20,6%) a na odievanie, nábytok a bytové vybavenie (11,5%). Najrýchlejšie rástli výdavky domácností na rozličné tovary a služby (o 13,5%), spoje (o 13,3%) a zdravie (o 11,3%).

Napriek vysokej dynamike súkromnej spotreby bolo v roku 2002 badateľné zoslabovanie sklonu domácností k spotrebe a naopak, posilňovanie sklonu k úsporám, keď podiel hrubých úspor domácností na hrubom disponibilnom dôchodku medziročne vzrástol o 0,4 percentuálneho bodu na 9,9% (hrubé úspory zahŕňajú okrem korunových vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich investičné aktivity).



Konečná spotreba verejnej správy vzrástla o 4,0% v stálych cenách (v roku 2001 rast o 5,1%). Mierne zníženie dynamiky verejnej spotreby súviselo s vývojom v 2. polroku 2002, kedy vplyvom úsporných opatrení došlo k príbrzdeniu jej rastu na 1,9% oproti 6,8% v 1. polroku.

Domáci investičný dopyt

Tvorba hrubého kapitálu (vrátane zmeny stavu zásob) v roku 2002 medziročne vzrástla o 4,1% v stálych cenách (o 16,5% v roku 2001). V jej vývoji sa premietla nižšia úroveň tvorby hrubého fixného kapitálu, ktorá poklesla o 0,9% (9,6% rast v 2001), v dôsledku čoho sa podiel fixných investícií na HDP medziročne znížil o 1,6 percentuálneho bodu a dosiahol

28,8%. K celkovému rastu hrubého kapitálu prispela zmena stavu zásob, ktorá po štyroch rokoch poklesu dosiahla kladnú hodnotu (7,3 mld. Sk). Výrazný prírastok zásob v porovnaní s vývojom v predošlých rokoch môže do istej miery súvisieť s vyrobenou, ale neexportovanou produkciou, ako aj so skutočnosťou, že zásoby môžu zahŕňať aj položky, ktoré majú charakter investícií (leasingy).

Z hľadiska financovania investičného dopytu v roku 2002 sa mierne znížil podiel domácich zdrojov na financovaní investícií. Medzera medzi hrubými domácimi úsporami - nespotrebovanou časťou HDP a hrubými investíciami sa však na rozdiel od roku 2001 prehĺbila len nepatrne, keď miera krytia investícií úsporami sa znížila o 1 percentuálny bod na 87,8%.

Vývoj investícií a úspor (%)

	2000	2001	2002
<i>stále ceny roku 1995</i>			
Miera úspor ¹	27,2	26,6	26,2
Miera hrubých investícií ²	26,5	29,9	29,8
Miera fixných investícií ³	28,6	30,4	28,8
Miera krytia investícií úsporami ⁴	102,6	88,8	87,8
<i>bežné ceny</i>			
Miera úspor ¹	24,0	23,4	23,8
Miera hrubých investícií ²	27,1	32,0	30,9
Miera fixných investícií ³	29,5	31,3	29,8
Miera krytia investícií úsporami ⁴	88,6	73,1	77,0

¹ podiel hrubých domácich úspor (HDP mínus konečná spotreba spolu) na HDP

² podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP

³ podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP

⁴ pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

V štruktúre investovania bol v roku 2002 zaznamenaný posun od dopytu po stavbách k dopytu po strojoch, keď sa podiel strojných investícií na tvorbe hrubého fixného kapitálu medziročne zvýšil o 3,6 percentuálneho bodu na 57,7%. Aj keď celkový objem fixných investícií nedosiahol úroveň z predchádzajúceho roku, pozitívnym momentom bol rast investícií do strojov o 1,4%, v rámci ktorých sa zvýšili investície do kategórie kovové výrobky a stroje. Investície do stavieb poklesli o 8,2% hlavne vplyvom útlmu investičnej aktivity do ostatných stavieb (haly a budovy pre výrobu a služby a ostatné objekty priemyselného staviteľstva, mosty, pozemné komunikácie a ostatné stavby inžinierskeho staviteľstva, hrádze a ostatné objekty vodného staviteľstva). V rámci stavebných investícií rástli investície do budov na bývanie (o 4,8%), čo bolo dôsledkom širších možností financovania formou hypotekárnych úverov, stavebného sporenia či štátneho úveru.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu v roku 2002

	Tvorba hrub. fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel na hosp. SR (%)	Index 2002/01
Hospodárstvo SR spolu	319 751	100,0	99,1
z toho podľa klasifikácie produkcie:			
Stavby	112 495	35,2	91,8
v tom: budovy na bývanie	19 697	6,2	104,8
ostatné stavby	92 798	29,0	89,5
Stroje	184 458	57,7	101,4
v tom: kovové výrobky a stroje	140 617	44,0	102,3
dopravné zariadenia	43 841	13,7	98,8
v tom podľa sektorov:			
Nefinančné korporácie	201 896	63,1	98,7
Finančné korporácie	43 071	13,5	105,1
Verejná správa	26 186	8,2	92,9
Domácnosti	46 888	14,7	100,5
Súkromné neziskové inštitúcie	1 710	0,5	80,2

Pozn.: objemy v bežných cenách, indexy v stálych cenách roku 1995

Zo sektorového hľadiska najviac poklesla tvorba hrubého fixného kapitálu v sektore verejnej správy (o 7,1% v stálych cenách), mierny pokles, resp. stagnáciu investičného dopytu zaznamenali nefinančné korporácie (pokles o 1,3%) a domácnosti (rast o 0,5%). Viac ako pred rokom investovali finančné korporácie s medziročnou dynamikou 5,1% v stálych cenách.

Dopyt po investíciách sa zvýšil v skupine stredných podnikov (skupiny od 50 do 999 zamestnancov), kým v ostatných skupinách podnikov tvorba hrubého fixného kapitálu nedosiahla úroveň z predošlého roku.

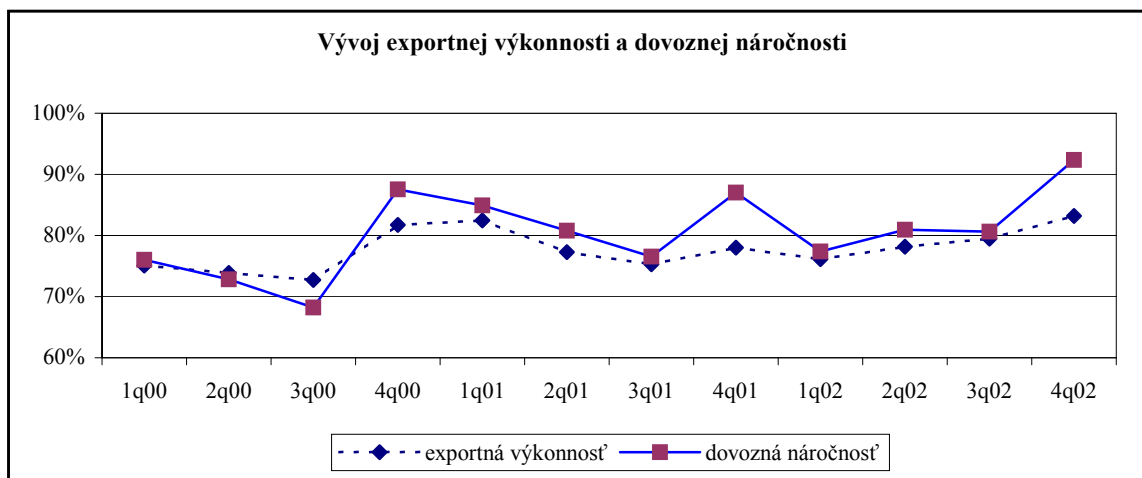
Čistý vývoz

Čistý vývoz dosiahol v roku 2002 deficit vo výške 26,8 mld. Sk v stálych cenách, čo znamená v porovnaní s rokom 2001 jeho mierne zníženie o 1,9 mld. Sk. Zlepšenie salda zahraničného obchodu výrobkov a služieb, vrátane štatistického odhadu neevidovanej ekonomiky, bolo dôsledkom rýchlejšieho medziročného rastu vývozu (o 5,9%) ako rastu dovozu (o 5,3%).

V 2. polroku 2002 sa zvýšenie objemu dovážaných i vyvázaných výrobkov a služieb odzrkadlilo v dvojciferných tempách rastu. V 4. štvrtroku vývoz dosiahol najvyšší rast (o 12,4% v stálych cenách), ktorý bol sprevádzaný takisto najrýchlejším rastom dovozu (o 11,9%). Počas celého roka sa prejavovala značná náročnosť vývozov na dovozy výrobkov a služieb, pozitívom bol predstih dynamiky vývozov pred dovozmi v každom štvrtroku.

Lepší vývoj zahraničného obchodu vyplýva i zo vzájomného medziročného priblíženia hodnôt ukazovateľov funkčnej otvorenosti ekonomiky v roku 2002. Exportná výkonnosť, meraná podielom vývozu výrobkov a služieb na HDP (v stálych cenách), medziročne vzrástla o 1,1 percentuálneho bodu na 79,3%. Vyšší podiel vývozu na HDP bol pravdepodobne dôsledkom náznakov oživenia výkonnosti ekonomík najväčších obchodných partnerov Slovenska, čím sa vytvoril priestor pre vyšší vývoz, predovšetkým v druhom

polroku 2002. Zrýchľovanie dynamiky vývozu sa premietlo vo zvýšení náročnosti ekonomiky na dovozy. Dovočná náročnosť sa medziročne zvýšila o 0,7 percentuálneho bodu a objem dovozu výrobkov a služieb tvoril 82,9% z HDP.



Príjmy a výdavky domácností

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa bežné príjmy domácností v roku 2002 oproti predchádzajúcemu roku nominálne zvýšili o 7,9%, reálne o 4,5% (v roku 2001 reálne o 0,7%). Bežné výdavky domácností (ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) v nominálnom vyjadrení vzrástli o 6,9%, v reálnom o 3,5% (pred rokom reálne o 2,5%).

Vývoj bežných príjmov bol ovplyvnený hlavne rastom príjmov z pracovnej činnosti a podnikania - odmenami zamestnancov a hrubého zmiešaného dôchodku domácností, ktorý zahŕňa okrem príjmov živnostníkov pre spotrebu ich domácností aj zisk z ich podnikania. Podiel týchto príjmov na bežných príjmoch spolu sa v roku 2002 zvýšil medziročne o 0,2 percentuálnych bodov na 79,7%.

V porovnaní s rokom 2001 sa zrýchlil rast objemu sociálnych dávok (dávky dôchodkového zabezpečenia, sociálneho poistenia, dávky nezamestnaným), a to najmä vplyvom rastu dávok dôchodkového zabezpečenia, ktoré medziročne vzrástli o 8,4% (a podieľali sa takmer 70% na sociálnych dávkach).

Vo vývoji bežných výdavkov sa premietol hlavne vývoj sociálnych príspevkov a bežných daní z dôchodkov a majetku, ktoré sa spolu na bežných výdavkoch podieľali 88,3%. Ich nižšia dynamika v porovnaní s predchádzajúcim rokom pravdepodobne súvisela len s pozvoľným zvyšovaním zamestnanosti, ako aj s pomalším tempom rastu hrubých miezd a plátov a hrubého zmiešaného dôchodku v rámci bežných príjmov.

	mld. Sk		indexy		podiel v %	
	2001	2002	2001/00	2002/01	2001	2002
Odmeny zamestnancov (všetkých sektorov)	407,3	442,2	109,1	108,6	51,5	51,8
z toho: hrubé mzdy a platy	315,8	342,7	109,3	108,5	40,0	40,2
Hrubý zmiešaný dôchodok	220,5	237,2	113,1	107,5	27,9	27,8
Dôchodky z majetku – príjmové	31,9	31,3	81,1	98,3	4,0	3,7
Sociálne dávky	109,5	118,7	104,1	108,4	13,9	13,9
Ostatné bežné transfery – príjmové	21,1	23,5	110,5	111,4	2,7	2,8
Bežné príjmy spolu	790,3	852,9	108,0	107,9	100,0	100,0
Dôchodky z majetku – výdavkové	4,8	5,4	106,3	113,4	2,6	2,8
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	33,8	35,8	109,7	105,9	18,5	18,4
Sociálne príspevky	128,2	136,4	109,2	106,4	70,2	69,9
Ostatné bežné transfery – výdavkové	15,8	17,5	110,9	111,2	8,6	9,0
Bežné výdavky spolu	182,5	195,1	109,4	106,9	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	607,8	657,7	107,6	108,2	100,0	100,0
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	1,8	2,7	144,1	146,9		
Konečná spotreba domácností	552,0	595,4	109,9	107,9	90,8	90,5
Hrubé úspory domácností	57,6	65,0	90,2	112,9	9,5	9,9
Miera hrubých úspor domácností	9,48	9,89	x	x	x	x

¹ z údajov v mil. Sk

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 657,7 mld. Sk. Na raste hrubého disponibilného dôchodku (o 8,2%) sa odrazil vyšší rast príjmov oproti výdavkom, čo sa nadväzne prejavilo v dynamickom raste konečnej spotreby i úspor.

Z hrubého disponibilného dôchodku použili domácnosti na konečnú spotrebu 90,5% (o 0,3 percentuálneho bodu viac ako pred rokom), zvyšok smeroval do hrubých úspor, ktoré zahŕňajú okrem korunových vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich investičné aktivity. Ich podiel na hrubom disponibilnom dôchodku (miera hrubých úspor domácností) dosiahol 9,9% a oproti roku 2001 sa zvýšil o 0,4 percentuálneho bodu.

Vývoj hrubého disponibilného dôchodku (index, romr = 100, bežné ceny)

	2001	2002				rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubý disponibilný dôchodok	107,6	107,6	108,0	108,8	108,4	108,2
Konečná spotreba domácností	109,9	108,5	108,8	106,8	107,4	107,9
Hrubé úspory domácností	90,2	100,0	96,8	157,7	114,7	112,9
Podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku (%)	9,5	9,2	5,9	6,2	16,9	9,9

1.3 Trh práce

Zamestnanosť a nezamestnanosť

V roku 2002 bolo na Slovensku zamestnaných v priemere 2 008,9 tisíc osôb, čo v porovnaní s rokom 2001 predstavovalo pokles dynamiky rastu o 1,4 percentuálneho bodu na 0,1%. Trend spomalenia rastu zamestnanosti naznačoval už vývoj vo štvrtom štvrtroku 2001, kedy rast zamestnanosti dosiahol 0,1%.

V jednotlivých odvetviach sa zamestnanosť vyvíjala rozdielne. Najvyšší medziročný rast zaznamenalo odvetvie peňažníctva a poisťovníctva (o 1,8%), stavebníctvo (o 1,6%) a odvetvie veľkoobchodu a maloobchodu a opravárenských činností (o 1,2%), ktoré vzhľadom na svoju váhu najviac prispelo k celkovému rastu zamestnanosti.

K poklesu zamestnanosti došlo vo viacerých odvetviach, najmä v ostatných verejných, sociálnych a osobných službách (3,6%), hoteloch a reštauráciách (o 2,1%), v odvetví dopravy, skladovania, pôšt a telekomunikácií (o 1,2%).

Nezamestnanosť v roku 2002 zaznamenala relatívne priaznivý vývoj. Počet nezamestnaných evidovaných na úradoch práce ku koncu roka dosiahol 504 tisíc (pred rokom 533,7 tisíc), evidovaná miera nezamestnanosti sa oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka znížila o 1,18 percentuálneho bodu na 17,45%. V priemere za rok 2002 medziročne poklesla o 0,43 percentuálneho bodu na 17,82%.

Vývoj nezamestnanosti v priebehu roka charakterizoval rast počtu nezamestnaných na začiatku roka (vplyv návratu zamestnaných z verejnoprospešných prác začatých v roku 2001 späť do evidencie nezamestnaných) a neskôr v jarných mesiacoch ich postupný pokles (vplyv sezónnych faktorov). V júni a júli sa v dôsledku prílevu absolventov škôl pokles nezamestnanosti mierne pribrzdil, avšak postupne pokračoval až do októbra, kedy nezamestnanosť dosiahla najnižšiu úroveň z celého roka. V novembri a decembri opäť mierne rástla najmä v dôsledku ukončovania sezónnych prác.

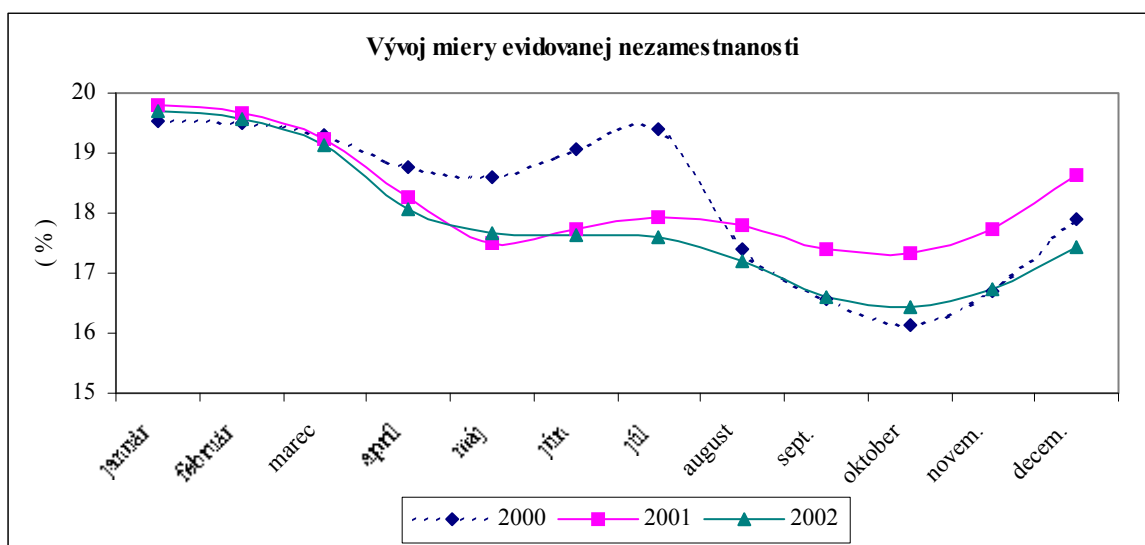
Prírastok počtu nezamestnaných bol okrem tradičných sezónnych faktorov (stavebníctvo a pôdohospodárstvo, prílev absolventov škôl do evidencie nezamestnaných v letných mesiacoch) ovplyvnený najmä skutočnosťou, že na verejnoprospešných prácach v priebehu roka bolo umiestnených menej nezamestnaných ako v predošlých dvoch rokoch. To sa prejavilo aj zvýšením počtu dlhodobo evidovaných nezamestnaných, ktorý ku koncu roka 2002 dosiahol 47,3% z celkového počtu evidovaných nezamestnaných.

Priaznivý účinok na vývoj nezamestnanosti mali tak nižšie prírastky ekonomicky aktívneho obyvateľstva, ako aj intenzívnejšie uplatňovanie nástrojov aktívnej politiky trhu práce (rekvalifikácie, dohodnuté miesta u zamestnávateľa, verejnoprospešné práce, podpora samozamestnania a pod.), prostredníctvom ktorej bolo v priebehu roka 2002 na trh práce umiestnených až 70 tisíc evidovaných nezamestnaných. Celkový ročný prílev osôb do evidencie bol druhý najnižší od roku 1998 a činil 436 tisíc osôb. Z evidencie úradov práce v priebehu roka 2002 odišlo takmer 466 tisíc osôb, čo predstavovalo od roku 1997 druhý najvyšší odlev.

Znižovanie nezamestnanosti bolo aj dôsledkom rastu voľných pracovných miest, ktorých počet sa ku koncu roka medziročne zvýšil o 7,2 tisíc, čo v percentuálnom vyjadrení predstavuje nárast o 70,9%. V súvislosti s tým klesal aj počet evidovaných nezamestnaných

na voľné pracovné miesto, ktorý ku koncu decembra činil 29 osôb, kým pred rokom to bolo takmer 53 osôb. Celkový počet nahlásených voľných pracovných miest v priebehu roka 2002 po prvýkrát presiahol hranicu 225 tisíc.

Pretrvávajúcim problémom bola vysoká priemerná dĺžka evidencie, ktorá ku koncu roka dosahovala 13,7 mesiacov. Z hľadiska vzdelanostnej štruktúry v evidencii úradov práce prevládali vyučení a osoby so základným a úplným stredným odborným vzdelaním. Stále vysoká bola aj regionálna diferenciácia nezamestnanosti. Rozdiel medzi okresom s najvyššou a najnižšou mierou nezamestnanosti sa v roku 2002 prehĺbil a v decembri dosiahol 34,1 percentuálneho bodu (31,7 v decembri 2001). Počet okresov s mierou nezamestnanosti vyššou ako 20% však klesol, keď oproti 38 z decembra 2001 sa ich počet ku koncu roka 2002 znížil na 31.



Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda v hospodárstve SR v roku 2002 dosiahla 13 511 Sk, čo pri jej medziročnom raste o 9,3% znamenalo rýchlejší rast oproti roku 2001 o 1,1 percentuálneho bodu. Reálna mzda vzrástla o 5,8%, pri zrýchlení medziročného tempa rastu o 5 percentuálnych bodov. Rast reálnych miezd (najvyšší od roku 1997) súvisel, okrem rastu nominálnych miezd, tiež s nízkou priemernou infláciou.

Mzdy tak v nominálnom, ako aj v reálnom vyjadrení zaznamenali rast vo všetkých odvetviach, avšak vo výrobných odvetviach a v odvetviach služieb, najmä v službách verejného sektora sa vyvíjali rozdielne. V porovnaní s rokom 2001 sa tempo rastu nominálnych miezd najviac spomalilo v pôdohospodárstve, priemysle, v doprave, pošte a telekomunikáciách, výrazne rýchlejšia bola ich dynamika vo verejnej správe, školstve, zdravotníctve a ostatných verejných, sociálnych a osobných službách, kde sa zvýšili podľa prepočtov NBS v priemere o 15,4%.

Pomerne vysoký rast miezd vo verejnom sektore súvisel najmä s realizáciou zákonov o štátnej a verejnej službe a v odvetví ostatné verejné, sociálne a osobné služby aj s realizáciou nižšieho počtu verejnoprospešných pracovných miest ako v roku 2001. Napriek výraznému medziročnému rastu miezd v odvetviach verejných služieb úroveň ich mzdy (s

výnimkou odvetvia verejná správa, obrana a povinné sociálne zabezpečenie) nedosiahla výšku priemernej mesačnej mzdy v hospodárstve SR.

Mzdová úroveň bola naďalej poznamenaná pomerne značnou diferenciáciou v jednotlivých odvetviach, keď rozdiel medzi najvyššou priemernou mesačnou nominálnou mzdou (v peňažníctve a poisťovníctve) a najnižšou mzdou (v ostatných verejných, sociálnych a osobných službách bol 2,6-násobný (pred rokom 2,7-násobný). Nižšiu ako priemernú mzdu v hospodárstve SR vykázalo päť odvetví.

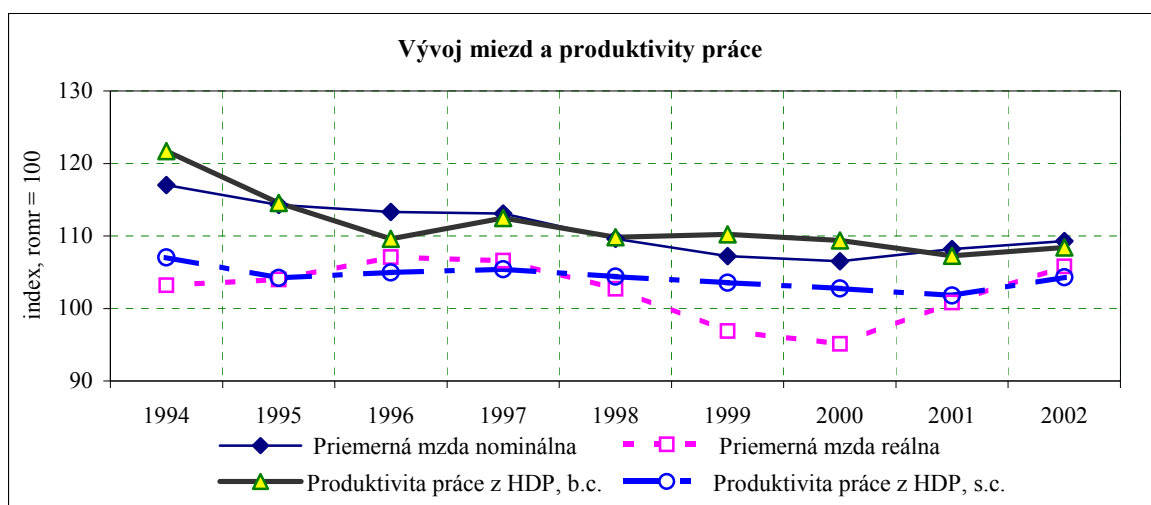
Vývoj ukazovateľov trhu práce

(romr = 100)

	2001	2002				rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
mzda nominálna (Sk)	12 365	12 287	13 329	13 146	15 266	13 511
mzda nominálna (index)	108,2	108,6	110,6	108,8	109,1	109,3
produktivita práce z HDP (index, b.c.)	107,3	107,3	108,2	108,0	110,0	108,4
mzda reálna (index)	100,8	103,7	107,2	106,1	105,8	105,8
produktivita práce z HDP (index, s.c.)	101,8	103,3	104,1	104,1	105,5	104,3
mzda – produktivita (percent. body)	-1,0	0,4	3,1	2,0	0,3	1,5
zamestnanosť (index)	101,5	100,5	99,9	100,2	100,1	100,1
miera evidovanej nezamestnanosti (%)*	18,6	19,1	17,6	16,6	17,4	17,4
spotrebiteľské ceny (priemerný index)	107,3	104,7	103,1	102,5	103,1	103,3

* ku koncu obdobia

Zrýchlený rast reálneho HDP na jednej strane a na strane druhej spomalenie dynamiky rastu zamestnanosti sa premietlo do pomerne vysokých medziročných prírastkov produktivity práce. Nominálne vzrástla produktivita práce o 8,4% (oproti predchádzajúcemu roku rýchlejšie o 1,1 percentuálneho bodu), reálne o 4,3% (oproti 1,8% v roku 2001). Pomerne rýchly rast produktivity práce však nepostačoval na krytie rastu miezd. Kým v roku 2001 zaostávali reálne mzdy za reálnou produktivitou práce o jeden percentuálny bod, v roku 2002 sa táto relácia zmenila a rast miezd predstihol rast produktivity práce o 1,5 percentuálneho bodu.



1.4 Finančné hospodárenie

Finančné hospodárenie tak finančných ako i nefinančných inštitúcií zaznamenalo v roku 2002 v porovnaní s predchádzajúcim rokom značné zhoršenie. Podľa predbežných

výsledkov hospodárenia (údaje ŠÚ SR) vytvorili obidva sektory spolu o 9,1% nižší hrubý zisk ako pred rokom. Výrazné medziročné zhoršenie finančného hospodárenia zaznamenali finančné korporácie, ktoré v roku 2002 vykázali súhrnnú stratu v objeme 5,5 mld. Sk. Záporný hospodársky výsledok bol spôsobený stratou peňažných finančných inštitúcií (sporiteľne a banky vrátane NBS) v objeme 12,1 mld. Sk (v roku 2001 boli ziskové), kým poisťovne a penzijné fondy a ostatní finanční sprostredkovatelia dosiahli kladný hospodársky výsledok.

Po výraznom raste v roku 2001 zaznamenali nefinančné korporácie medziročný rast zisku o 3,6%. Kladný hospodársky výsledok dosiahli takmer všetky rozhodujúce odvetvia. Najvyšší objem zisku bol vytvorený v priemyselnej výrobe, v obchode a vo výrobe a rozvoде elektriny, plynu a vody (spolu viac ako 75% z celkového zisku). Prírastok zisku bol najviac ovplyvnený jeho rastom vo výrobe a rozvoде elektriny, plynu a vody, v obchode, a v nehnuteľnostiach, prenajímaní a obchodných službách. Nepriaznivým faktorom bolo zhoršenie ziskovosti v priemyselnej výrobe, v doprave, pošte a telekomunikáciách, ťažbe nerastných surovín.

Z celkového počtu 6 127 subjektov nefinančného sektora (s 20 a viac zamestnancami) bolo 4 426 subjektov (72,2%) ziskových a 1 701 stratových. Pri celkovom poklese počtu subjektov (o 115) počet ziskových subjektov v priebehu roku vzrástol o 70 a počet stratových poklesol o 185, čo naznačuje, že proces reštrukturalizácie a zániku stratových a úpadkových podnikov pokračoval i v roku 2002. Podstatná časť stratových podnikov pôsobila v priemyselnej výrobe a v poľnohospodárstve a poľovníctve.

Výsledky finančného hospodárenia (bežné ceny)

	mil. Sk		2002/2001
	2001	2002	
Hospodársky výsledok (pred zdanením)			
Nefinančné a finančné korporácie spolu	147 068	133 685	90,9
Nefinančné korporácie	134 303	139 138	103,6
Finančné korporácie	12 765	-5 453	x
Počet nefinančných korporácií (s 20 a viac zamestnancami)			
Spolu	6 242	6 127	-115
Nestratové korporácie	4 356	4 426	+70
Stratové korporácie	1 886	1 701	-185

Zdroj: Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR

2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Dynamický vývoj domáceho dopytu a jeho dovozná náročnosť, spolu s nízkym ekonomickým rastom v krajinách EÚ sa v roku 2002 prejavil v pretrvávajúcom vysokom schodku bežného účtu platobnej bilancie. Napriek tomu, že deficit obchodnej bilancie mierne poklesol, rast schodku bilancie výnosov a pokles prebytku bilancie služieb a bežných transferov spôsobil, že došlo k zvýšeniu deficitu bežného účtu z minuloročných 84,4 mld. Sk na 87,9 mld. Sk. Jeho podiel na HDP sa však znížil na 8,2% (z 8,5% v roku 2001).

Bežný účet platobnej bilancie	mld. Sk	
	2002	2001
Obchodná bilancia	-96,6	-102,8
Bilancia služieb	20,7	23,2
Bilancia výnosov	-20,7	-15,1
Jednostranné prevody	8,7	10,1
Bežný účet celkom	-87,9	-84,4
Podiel bežného účtu na HDP v%	-8,2	-8,5

Na výške deficitu bežného účtu sa v roku 2002 v rozhodujúcej miere podieľala obchodná bilancia, ktorá vytvorila schodok vo výške 96,6 mld. Sk (čo predstavovalo 9,1% HDP v porovnaní s 10,4% v roku 2001).

V porovnaní s predchádzajúcim rokom došlo k spomaleniu dynamík rastu dovozu a vývozu, pričom tempo rastu vývozu vo výške 6,5% (v USD o 13,6%, v EUR o 8,1%) predstihlo tempo rastu dovozu, ktorého medziročný rast predstavoval 4,7% (v USD o 11,7%, v EUR o 6,2%).

Jedným z podstatných nepriaznivých trendov slovenského vývozu je jeho pretrvávajúca štruktúra orientovaná na komodity s nízkou mierou pridanej hodnoty (podiel surovín a polotovarov na slovenskom exporte klesá pomaly zo 45,7% v roku 2000, 45,1% v roku 2001 na 43,5% roku 2002). Produkcia nadmerne náročná na energetické a surovinové vstupy a vysoký podiel tovarov určených na medzispotrebu (s nízkym stupňom spracovania) na vývoze SR, sú výrazným limitom dlhodobu udržateľnej konkurencieschopnosti ekonomiky SR.

Nižší ako očakávaný rast v krajinách EÚ viedol, aj v dôsledku uvedených nedostatkov v komoditnej štruktúre vývozu, v roku 2002 k spomaleniu medziročnej dynamiky exportu v porovnaní s rokom 2001, pričom nárast vývozu dosiahol len 63,5% z nárastu z 2001 a 32% z nárastu v roku 2000. To sa najviac prejavilo v skupine polotovarov, ktoré v predchádzajúcich rokoch predstavovali výrazný potenciál rastu vývozu.

Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene vývozu

Rok	Rok 2002 mld. Sk	Rok 2001 mld. Sk	Rok 2002 v %	Rok 2001 v %	Príspevok 2002 v %	Príspevo k 2001 v %
<i>Suroviny</i>	-1,1	2,7	-2,1	5,5	-0,2	0,5
Chemické výrobky a polotovary	8,7	22,7	3,8	11,3	1,4	4,1
Stroje a dopravné zariadenia	21,0	21,2	8,5	9,4	3,4	3,8
Hotové výrobky (poľnohospodárske a priemyselné výrobky)	11,3	16,2	12,8	22,1	1,9	3,0
VÝVOZ CELKOM	39,9	62,8	6,5	11,4	6,5	11,4

Vývoz surovín, polotovarov a chemických výrobkov sa zvýšil oproti roku 2001 o 2,7%. Okrem poklesu vývozu nerastných surovín (ropa a ropné produkty), bol v roku 2002 zaznamenaný aj pokles vývozu niektorých polotovarov (železo a oceľ, hliník a výrobky z hliníka, vápno a cement a pod.). Nárast vývozu v skupine polotovarov sa prejavil v menších čiastkach len pri vývoze výrobkov zo železa a ocele, dreva a drevených výrobkov a skla a sklenených výrobkov. Stagnácia vývozu polotovarov, ktoré patria medzi dôležité vývozné komodity slovenského priemyslu ukazuje, že rizikom pre stabilnú konkurenčnú schopnosť a únosnú vonkajšiu nerovnováhu je značná citlivosť tohto vývozu na cenové faktory a zmeny v externom dopyte, osobitne na ekonomické cykly v krajinách EÚ. Nárast vývozu chemických výrobkov bol dosiahnutý zvýšeným vývozom kaučuku a výrobkov z kaučuku a plastov a výrobkov z nich.

Napriek uvedeným problémom vo vývoze SR došlo v roku 2002 k určitému zlepšeniu v komoditnej štruktúre, keď najvyššie tempo rastu si počas celého roku udržal vývoz hotových výrobkov (12,8%). V rámci skupiny hotových výrobkov vzrástol hlavne vývoz výrobkov nábytkárskeho, odevného a obuvníckeho priemyslu, ako aj niektorých poľnohospodárskych výrobkov, ako napr. výrobky z obilia, cukru a pod.

K zvýšenému exportu v skupine stroje a dopravné zariadenia prispeli hlavne podniky so zahraničnou majetkovou účasťou na území SR. V dôsledku rastu vývozu automobilového a elektrotechnického priemyslu, rast v skupine stroje a dopravné zariadenia predstihol rast celkového vývozu a dosiahol 8,5%, pričom nárast jeho exportu sa podieľal 53% na celkovom náraste exportu v roku 2002.

Okrem vývozu osobných automobilov, nadpriemerné tempo rastu vývozu si zachovali aj producenti strojov a elektrických strojov a zariadení. Medziročný nárast vývozu elektrických strojov a zariadení bol v objemovom vyjadrení dvojnásobne vyšší ako u strojov a realizoval sa prostredníctvom zvýšeného vývozu v skupine káblov, elektróniek a elektrických transformátorov.

V roku 2002 došlo k výraznému poklesu dynamiky slovenského dovozu oproti roku 2001 (z 21,0% na 4,7%). Bolo to do značnej miery ovplyvnené vývojom cien nerastných surovín ako aj kurzovým vývojom, čo sa prejavilo v nízkom hodnotovom vyjadrení dovozu surovín. Ostatný dovoz (bez surovín) tak dosiahol v porovnaní s celkovým dovozom vyššiu dynamiku rastu (7,6%).

Okrem poklesu cien ropy a plynu, ktorý mal významný vplyv na dovoz nerastných palív a niektorých chemických výrobkov, k poklesu dynamiky dovozu došlo aj u investičných a spotrebných tovarov.

Medziročná zmena dovozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene dovozu

Rok	Rok 2002 mld. Sk	Rok 2001 mld. Sk	Rok 2002 v %	Rok 2001 v %	Príspevok 2002 v %	Príspevo k 2001 v %
Suroviny	-11,1	8,8	-8,8	7,5	-1,6	1,5
Chemické výrobky a polotovary	19,7	36,9	9,5	21,5	2,8	6,3
Stroje a dopravné zariadenia	15,3	43,9	6,9	24,8	2,1	7,4
Hotové výrobky	9,9	34,2	6,3	27,5	1,4	5,8
z toho:						
poľnohospodárske a priemyselné výrobky	7,8	17,6	8,4	21,6	1,1	2,9
osobné autá	-0,4	7,5	-1,6	52,8	-0,1	1,4
strojár. a elektrotechnické spotrebné výrobky	2,5	9,1	6,2	29,1	0,4	1,5
DOVOZ CELKOM	33,8	123,8	4,7	21,0	4,7	21,0

Suroviny boli skupinou, kde počas celého roku bol zaznamenaný pokles dovozu na medziročnej úrovni. Dovoz surovín bol determinovaný vývojom ich cien, pričom ceny ropy a plynu mali rozdielny vývoj. Cena plynu v slovenských korunách (t.j. vrátane vplyvu výmenného kurzu) klesala počas celého roku, čo v medziročnom vyjadrení znamenalo pokles o 20,6%. Výrazný pokles ceny plynu aj napriek miernemu rastu dovozu vo fyzickom vyjadrení ovplyvnil medziročný pokles dovozu tejto suroviny o 8,4 mld. Sk. Medziročný pokles ceny ropy o 4,3% (v období september až december cena ropy medziročne vzrástla o 10,3%) ako aj mierny rast dovozu tejto suroviny vo fyzickom vyjadrení spôsobil, že pokles dovozu ropy predstavoval v roku 2002 len 0,7 mld. Sk.

Medziročný nárast dovozu chemických výrobkov bol sústredený hlavne do rastu dovozu plastov v prvotnej forme a kaučukových zmesí. Ich nárast súvisel aj s rastom exportu výrobkov z plastov a kaučuku (problematická je skutočnosť, že zatiaľ čo vývozné ceny u plastov a výrobkov z plastov klesli, ich dovozné ceny vzrástli). Dynamický bol aj rast dovozu polotovarov. Zvýšený dovoz v porovnaní s rokom 2001 takmer vo všetkých skupinách polotovarov (železo a oceľ, výrobky zo železa a ocele, hliník, drevo a papier) dokumentuje, že rast hospodárstva sa aj v roku 2002 dosahoval pri zvýšených nárokoch na materiálové vstupy.

Stagnácia investičného dopytu sa po minuloročných vysokých prírastkoch dovozov strojov a dopravných zariadení prejavila vo výraznom zmiernení ich dynamiky. Tempo rastu dovozu strojov a dopravných zariadení (bez osobných áut a výrobkov spotrebného charakteru) pokleslo z minuloročných 24,8% na 6,9% (v objemovom vyjadrení prírastok týchto dovozov v roku 2002 predstavoval približne jednu tretinu predchádzajúceho roka). V skupine dopravných zariadení, okrem motorových vozidiel na nákladnú dopravu, významnejšie rástol aj dovoz v podskupine „časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel“, čo súviselo pravdepodobne s dovozom komponentov pre výrobu motorových vozidiel.

Nárast dovozu strojov bol zhruba rovnomerne rozdelený medzi podskupinu strojov, ktoré svojím charakterom spadajú pod kategóriu stroje a zariadenia pre výrobnú spotrebu (išlo najmä o dovoz motorov a elektrických súčastí strojov) a dovozom technologických zariadení pre jednotlivé odvetvia národného hospodárstva. V štruktúre dovozu strojov podľa účelu použitia klesali hlavne medziročné prírastky dovozov určených na modernizáciu

priemyselných odvetví (stroje a zariadenia na výrobu energie, kovospracujúce stroje, stroje a zariadenia všeobecne užívané v priemysle, stroje na spracovanie dát).

Napriek tomu, že v roku 2002 bol zaznamenaný výrazný rast reálnych miezd, dovoz hotových výrobkov rástol pomalšie ako v roku 2001, keď medziročné tempo rastu pokleslo z minuloročných 27,5% na 6,3% (pokles medziročného prírastku z 34,2 mld. Sk na 9,9 mld. Sk). V štruktúre priemyselných a poľnohospodárskych výrobkov rástol v roku 2002 hlavne dovoz farmaceutických výrobkov a odevov. Nižší nárast oproti roku 2001 sa prejavil z priemyselných výrobkov hlavne pri nábytku a pri textilných výrobkoch, kde dokonca došlo k poklesu dovozu.

V obchode so službami bol v roku 2002 vytvorený prebytok vo výške 20,7 mld. Sk, pričom inkasá za vývoz vzrástli o 4,9% a platby za dovoz o 8,9%.

	mld. Sk	
	rok 2002	rok 2001
Bilancia služieb	20,7	23,2
Doprava	25,5	24,3
Cestovný ruch	12,8	17,0
Iné služby celkom	-17,6	-18,1

Kladné saldo bilancie služieb najviac ovplyvnila doprava, ktorej prebytok vo výške 25,5 mld. Sk sa oproti minulému roku mierne zvýšil. Príjmy za vývoz dopravných služieb dosiahli 52,6 mld. Sk a ich medziročný rast bol spôsobený zvýšenými príjmami z medzinárodnej nákladnej prepravy hlavne železničnej. Tranzit plynu ropy z Ruskej federácie (RF) do ČR a západnej Európy, cez územie SR priniesol v roku 2002 príjmy vo výške 31,5 mld. Sk a zostal mierne pod úrovňou roku 2001. Výdavky za dovoz dopravných služieb predstavovali 27,1 mld. Sk. V ich náraste sa rovnako ako pri príjmoch odrazilo zintenzívnenie medzinárodnej prepravy železničnou dopravou. Vo výdavkovej časti pod minuloročnou úrovňou zostali ostatné dopravné služby, pričom ich pokles súvisel s nižšou dynamikou rastu dovozu.

Na rozdiel od predchádzajúcich dvoch rokov, v ktorých sa čisté príjmy zo zahraničného cestovného ruchu zvyšovali, v roku 2002 predstavoval ich pokles takmer 25%. Pokles aktívneho salda cestovného ruchu bol dôsledkom zvýšeného čerpania devízových prostriedkov slovenskými občanmi, ktoré predstihlo rast devízových príjmov od zahraničných turistov. Čerpanie devízových prostriedkov slovenskými občanmi sa zvýšilo o 43,3% na hodnotu 20,0 mld. Sk. Vysoký nárast čerpania devízových prostriedkov pri miernom poklese turistov cestujúcich do zahraničia indikuje, že uvedený nárast mohol súvisieť aj s vývojom kurzu slovenskej koruny, ktorý viedol k zvýšenému záujmu slovenských občanov o cudziu menu (časť uvedených prostriedkov sa prejavila v raste devízových účtov obyvateľstva, čo malo vplyv aj na rast príjmov cestovného ruchu). Príjmy z ciest zahraničných návštevníkov vzrástli v roku 2002 o 5,9% a dosiahli 32,8 mld. Sk. Skutočnosť, že nárast príjmov od zahraničných turistov bol dosiahnutý aj napriek posilňovaniu slovenskej koruny a poklesu počtu turistov, ktorí prešli cez hranice SR poukazuje na kvalitatívne zmeny v zahraničnom cestovnom ruchu (v roku 2002 sa zvýšil počet ubytovaných návštevníkov a klesol podiel jednodňových a tranzitných ciest na Slovensko v prospech dlhodobějších pobytov).

Bilancia „iných služieb celkom“ (priamy reexport, technické služby, stavebné služby, obchodné služby, poisťovacie služby, finančné služby, služby spojov, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama a pod.) bola rovnako ako v predchádzajúcich rokoch deficitná. Schodok bilancie „iných služieb celkom“ dosiahol v roku 2002 výšku 17,6 mld. Sk a zostal zhruba na úrovni rovnakého obdobia minulého roku. Pretrvávajúce vysoké pasívne saldo skupiny „iných služieb celkom“ svedčí o ich rastúcej dôležitosti pre našu ekonomiku. Zároveň potvrdzuje určitý nesúlad vo formovaní produkčnej štruktúry služieb s aktuálnymi požiadavkami trhu. V štruktúre týchto služieb trvalé záporné saldo vykazuje celý rad odborov, pričom v roku 2002 výnimku predstavovali len služby spojov a stavebné služby. V štruktúre služieb, u ktorých každoročne dochádza k prevýšeniu platieb nad inkasami sa v roku 2002 prejavili hlavne služby finančného charakteru (právne, účtovné a audítorské, finančné a poisťovacie). V uvedených službách došlo na medziročnej úrovni k zvýšeniu ich deficitu. Na druhej strane v službách, ktoré svojím charakterom prispievajú k zvyšovaniu efektívnosti a konkurencieschopnosti materiálnej výroby (služby obchodnej povahy, sprostredkovateľské služby, reklama, licenčné poplatky spracovateľské služby a pod.), ktoré sa rovnako ako finančné služby prezentujú ako deficitné služby, bol v roku 2002 zaznamenaný mierny pokles ich pasívneho salda.

Deficit bilancie výnosov vo výške 20,7 mld. Sk zaznamenal medziročný nárast o 5,6 mld. Sk. Príjmy z výnosov z investícií dosiahli 15,6 mld. Sk a zostali približne na úrovni roka 2001. V štruktúre výnosov došlo k presunu príjmov od úrokov z vkladov v zahraničí k úrokom z portfóliových investícií – cenných papierov. Ide o nárast príjmov z rezerv NBS, ktoré sú investované v cenných papieroch, pričom výška výnosov je ovplyvnená štruktúrou cenných papierov a výplatou kupónov. Nižšie príjmy z úrokov z ostatných investícií boli ovplyvnené poklesom krátkodobých úrokov z vkladov komerčných bánk v zahraničí, ktoré sa v priebehu roku 2002 znížili takmer o 60%. Nárast deficitu bilancie výnosov bol spôsobený rastúcimi výdavkami za platené úroky, ktoré dosiahli 36,2 mld. Sk. Išlo predovšetkým o vyššie platby z výnosov majetku priamym investorom a za cenné papiere emitované domácimi subjektmi v Sk v držbe nerezidentov. V sektore vlády a NBS platené úroky (hlavne z dlhopisov vlády SR) zostali na úrovni minulého roku.

Bilancia bežných transferov vytvorila v roku 2002 prebytok vo výške 8,7 mld. Sk, čo bolo o 1,4 mld. Sk menej ako v roku 2001. Zníženie aktívneho salda o takmer 14% bolo výsledkom nižších inkás z jednostranných prevodov zo zahraničia prijatých firmami v SR, ktoré sa premietli v prevodoch právnických osôb (napr. podpory, odškodnenia, náhrady z neživotného poistenia a pod.). Zníženie čistých príjmov z bežných transferov v dolárovom ekvivalente o 8,8% dokazuje, že okrem kurzového vplyvu, dochádzalo aj k reálne nižšiemu prílevu týchto zdrojov zo zahraničia.

2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom vo výške 234,3 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol prebytok vyšší o 151,2 mld. Sk, t.j. o viac ako 187%. Uvedený nárast bol ovplyvnený hlavne vyššími príjmami z priamych zahraničných investícií, v dôsledku predaja majetku vo vlastníctve štátu zahraničným subjektom.

Napriek sterilizácii privatizačných príjmov v NBS a napriek rastu deficitu obchodnej bilancie a následne aj bežného účtu platobnej bilancie dochádzalo hlavne v 2. polroku k posilňovaniu kurzu koruny, čo bolo ovplyvnené rastúcimi priaznivými očakávaniami vo vývoji Slovenska (výsledky volieb, pozvánka do NATO a EÚ). Posilňovanie výmenného

kurzu koruny voči EUR bolo tlmené aktivitami NBS tak na devízovom, ako aj na peňažnom trhu, nakoľko tlaky na zhodnotenie výmenného kurzu nezodpovedali ekonomickým fundamentom.

Na príleve zdrojov na finančnom účte vo výške 229,4 mld. Sk sa najviac podieľal oficiálny sektor (vláda a NBS). Príjmy FNM z privatizácie štátnych podnikov spôsobili, že podiel oficiálneho sektora predstavoval 63,6% z celkového prílevu zdrojov na finančnom účte. Prílev zdrojov do bankového sektora (26,8% podiel) bol dôsledkom najmä poklesu vkladov a ostatných aktív slovenských bánk v zahraničí. Do podnikového sektora smerovalo 9,6% zdrojov. Hlavnou príčinou nízkeho prílevu bolo prevýšenie splácania starých úverov nad novočerpanými dlhodobými finančnými úvermi podnikového sektora (aj v dôsledku splácania štátnych záruk prostredníctvom FNM).

Kapitálový účet, ktorý zahŕňa kapitálové prevody jednostranného charakteru, dosiahol prebytok vo výške 4,9 mld. Sk. Na ich príjmovej strane významnú úlohu zohrali prostriedky, ktoré prišli do SR prostredníctvom programu PHARE, ISPA, SAPARD a pod.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie mld. Sk

	2002	2001
Kapitálový účet	4,9	3,8
Priame investície	181,7	72,0
majetková účasť SR v zahraničí	-0,1	-2,0
majetková účasť v SR	179,8	58,6
z toho privatizačné PZI	152,0	33,9
ostatný kapitál	2,0	15,4
Portfóliové investície	25,1	-12,5
SR v zahraničí	12,3	-24,4
v SR	12,8	11,9
Ostatné dlhodobé investície	-4,9	-10,3
Aktíva	12,5	-0,5
Pasíva	-17,4	-9,8
Krátkodobé investície	27,6	30,1
Aktíva	19,8	1,9
Pasíva	7,8	28,2
Kapitálový a finančný účet	234,3	83,1

Prílev priamych investícií do SR je možné rozdeliť do troch základných skupín. Prvú skupinu predstavujú privatizačné aktivity vlády prostredníctvom FNM. Ich výška dosiahla 152,0 mld. Sk (z toho 121,9 mld. Sk príjmy z privatizácie SPP, 8,3 mld. Sk privatizácia Západoslovenskej energetiky, 6,4 mld. Sk privatizácia Slovenskej poisťovne, 5,9 mld. Sk privatizácia Stredoslovenskej energetiky, 3,5 mld. Sk príjmy z privatizácie Transpetrolu, 3,3 mld. Sk posledná splátka z privatizácie VÚB a 2,6 mld. Sk posledná splátka z privatizácie SLSP).

Prílev PZI do ekonomiky SR, ktorý bol použitý na zvýšenie majetkovej účasti v podnikoch a bankách na území SR, a ktorý svojim charakterom patrí do druhej skupiny PZI dosiahol 27,8 mld. Sk. Z tohto objemu do jednotlivých odvetví priemyslu smerovalo 37% prostriedkov, pričom táto suma bola rozdelená po malých čiastkach medzi väčšie množstvo podnikov. Z jednotlivých odvetví významnejšie boli len investície do výroby kovov, plastov a potravín a nápojov. Zvýšenie zahraničnej účasti v odvetviach strojárenského a elektrotechnického priemyslu, ktoré dosiahlo len 6% z celkového navýšenia majetkovej účasti dokumentuje, že sa ani v roku 2002 nepodarilo nasmerovať zahraničných investorov do odvetví, v ktorých

by mala prebehnúť reštrukturalizácia a modernizácia so zameraním na nové špičkové výrobky s vyššou pridanou hodnotou, a ktoré by zabezpečili budúci rast exportu. Podiel obchodu a obchodných služieb na celkovom navýšení majetkovej účasti bol v roku 2002 nižší ako podiel priemyslu a dosiahol 31%. Pretrvávajúci záujem o toto odvetvie aj naďalej súviselo s rozširovaním kapacít supermarketov na území SR. Zvyšnú časť tvorili investície do bankového sektora a peňažníctva a poisťovníctva.

Tretiu skupinu PZI tvoril ostatný kapitál, zahrňujúci pohľadávky a záväzky voči priamemu investorovi. Na rozdiel od roku 2001, v ktorom ostatný kapitál výrazne prispel k prílevu kapitálu do SR, v roku 2002 ostatný kapitál ako celok nezohrával významnú úlohu. Medziročné prírastky dlhodobých úverov dcérskym podnikom na území SR naznačujú postupné oživovanie úverových aktivít a využívania tohto zdroja financovania. Prínos týchto zdrojov k financovaniu investičného dopytu znižuje odvetvová štruktúra čerpania zameraná na odvetvie obchodu, obchodných služieb, dopravy, telekomunikácií a pod.

Portfóliové investície ako súčasť finančného účtu platobnej bilancie, zahŕňajú transakcie s majetkovými a dlžobnými cennými papiermi vlády a NBS, bánk a podnikov. Majetkové cenné papiere (akcie) predstavujú vlastníctvo imania, pričom podiel investora na majetku je nižší ako 10%. Medzi dlžobné cenné papiere sa zaraďujú obligácie, zmenky, nástroje peňažného trhu a finančné deriváty.

V obchodovaní so zahraničnými dlžobnými cennými papiermi (aktíva) došlo oproti minulému roku k zmene stratégie, keď komerčné banky postupne znižovali držbu zahraničných obligácií nakúpených v predchádzajúcich rokoch. Na rozdiel od komerčných bánk, nebankové subjekty investovali do nákupu zahraničných cenných papierov aj keď zatiaľ len v obmedzenom rozsahu. Výsledkom uvedených transakcií bolo zníženie držby zahraničných cenných papierov o 12,4 mld. Sk.

Zahraniční investori zvýšili držbu dlžobných cenných papierov domácich subjektov o 12,8 mld. Sk. V ich štruktúre významnú úlohu zohrávali vládne obligácie a dlhopisy podnikovej sféry. Dlhopisy podnikovej sféry boli emitované na zahraničnom trhu a smerovali najmä do odvetvia dopravy. Rovnako ako v predchádzajúcom roku sa obchodovanie s vládnymi obligáciami emitovanými v Sk realizovalo prostredníctvom vysokých objemov, pričom v priebehu roka mali tieto obchody značne volatilný vývoj. Celoročný prílev kapitálu v dôsledku predaja vládnych obligácií predstavoval 5,5 mld. Sk.

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali odlev zdrojov v objeme 4,9 mld. Sk, čo bolo spôsobené najmä nižšími objemami čerpania, ako aj prevýšením splácania nad čerpaním.

Čerpanie podnikových finančných úverov dosiahlo 19,5 mld. Sk, čo predstavovalo len niečo viac ako polovičnú úroveň z minulého roku. Uvedené čerpanie, ktoré je najnižšie od roku 1995, poukazuje na pokles záujmu o využívanie zahraničných zdrojov podnikovou sférou. V roku 2002 naďalej pokračoval pokles záujmu zo strany podnikateľov v oblasti výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody, dopravy a spojov, v prospech podnikateľov v oblasti obchodu a obchodných služieb, peňažníctva a poisťovníctva a čiastočne aj priemyslu. Viac ako polovičný podiel odvetvia obchodu a obchodných služieb spôsobil, že celkové čerpanie sa realizovalo v menších čiastkach a takmer 40% bolo použitých na prevádzkové účely.

Vysoké objemy čerpaných úverov v predchádzajúcich rokoch v oblasti výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody, dopravy, spojov a výroby palív spôsobujú nielen, že odvetvový

charakter splácania sa mení len veľmi pomaly (uvedené odvetvia sa v roku 2002 podieľali 60% na celkovom objeme splácania), ale aj prevýšenie objemu splácania nad čerpaním. Napriek tomu, že splácanie finančných úverov podnikovej sféry sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka znížilo o 30%, došlo v roku 2002 k zvýšeniu čistému odlevu tohto typu podnikových zdrojov z minuloročných 6,6 mld. Sk na 10,3 mld. Sk.

Dlhodobé transakcie v sektore NBS, vlády a vládnych agentúr súviseli predovšetkým so splátkami úverov čerpaných v predchádzajúcich rokoch, ktoré dosiahli takmer 17,0 mld. Sk. Splácanie vládnych úverov a úverov NBS bolo sprevádzané čerpaním pôžičky pre Štátny fond cestného hospodárstva v objeme 1,2 mld. Sk. Prílev zdrojov do vládneho sektora sa realizoval na strane aktív a bol výsledkom splatenia časti dlhu od Ruskej federácie, ktorý pripadol Slovensku po rozdelení Československej republiky.

Krátkodobý kapitál, ktorý sa v priebehu roka vyznačoval vysokou volatilitou, tak na strane aktív ako aj na strane pasív, dosiahol prílev zdrojov vo výške 27,6 mld. Sk. V krátkodobých aktívach významnú úlohu zohrávali vklady komerčných bánk v zahraničí a ostatné pohľadávky voči zahraničiu, ktorých stav sa v dôsledku realizovaných transakcií značne znížil, čo znamenalo prílev zdrojov vo výške 26,8 mld. Sk. Rozhodnutie obchodných bánk znížiť krátkodobé vklady a predávať cenné papiere v rámci portfóliových investícií, vyplývalo z očakávaného zhodnocovania výmenného kurzu, keď dosahovanie krátkych devízových pozícií v rámci limitov bankového dohľadu zvyšuje ich ziskovosť. Opačnou tendenciou sa vyznačovali úverové aktivity, keď novo poskytnuté úvery podnikového (obchodné úvery) a bankového (finančné úvery) sektora nerezidentom prevýšili splácanie o 6,9 mld. Sk.

Rozhodujúci vplyv na výšku krátkodobých pasív (pokles o 9,5 mld. Sk) mali aktivity NBS. Splátky záväzkov vyplývajúce z realizovaných repo operácií v rámci stratégie riadenia devízových rezerv spôsobili odlev zdrojov vo výške 7,8 mld. Sk. Výšku krátkodobého kapitálu bankového sektora ovplyvňoval počas celého obdobia pokles vkladov nerezidentov v komerčných bankách na území SR (ktorý bol sčasti ovplyvnený použitím prostriedkov deponovaných v komerčných bankách v súvislosti s procesom privatizácie po ukončení auditu). Prevýšenie čerpania nad splácaním sa prejavilo aj u krátkodobých obchodných úverov v podnikovej sfére a u ostatných krátkodobých pasív komerčných bánk (dotácie a podobné zdroje, ktoré smerovali hlavne od materských podnikov k dcérskym bankám).

2.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2002 dosiahli 9 195,5 mil. USD a oproti stavu k ultimu decembra 2001 vzrástli o 4 404,4 mil. USD. Rozhodujúcimi faktormi pozitívne ovplyvňujúcimi oblasť príjmov boli výnosy súvisiace s privatizačnými aktivitami vlády. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády a intervenciami centrálnej banky. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu roka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v roku 2002 (3 645,7 mil. USD) bol sprevádzaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (758,7 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu posilňovania ostatných voľne vymeniteľných mien (najmä eura) voči americkému doláru na svetových finančných trhoch (EUR sa v priebehu roka posilnilo voči USD o 18,1%).

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- príjmy z privatizačných aktivít vlády vo výške 3 380,2 mil. USD (75,7% celkových príjmov),
- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 183,6 mil. USD,

- čerpanie vládnych pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 26,1 mil. USD,
- príjmy z intervencií vo výške 469,6 mil. USD a deblokácií vo výške 266,2 mil. USD,
- ostatné príjmy NBS vo výške 140,9 mil. USD.

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 282,1 mil. USD (30% celkových výdavkov), z čoho splátky úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 134,6 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS vo výške 41,3 mil. USD,
- splátky záväzkov vyplývajúce z realizovaných repo operácií vo výške 172,7 mil. USD,
- ostatné výdavky NBS vo výške 325 mil. USD, vyplývajúce najmä z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS (163,3 mil. USD)

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2002 postačovali na pokrytie 5,9-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za rok 2002. Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu roka 2002 dosiahli 1 185,2 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol ku koncu roka 10 380,6 mil. USD.

2.4 Zahraničná zadlženosť SR

V zmysle novej metodiky sú s účinnosťou od 1.1.2002 súčasťou vykazovania zahraničného dlhu SR i záväzky vyplývajúce zo zlatých swapov (súčasť strednodobého a dlhodobého dlhu NBS) a REPO obchodov NBS (súčasť krátkodobého dlhu NBS), čím sa oficiálny, a tým i celkový hrubý zahraničný dlh SR zvýšil o 338 mil. USD.

Od 1.1.2002 prešli záväzky štátneho fondu cestného hospodárstva (ŠFCH) vo výške približne 350 mil. USD do priameho zahraničného dlhu vlády SR. Do 31.12.2001 boli záväzky ŠFCH vykazované ako súčasť záväzkov vládnych agentúr. Uvedená zmena zaradenia vykazovania týchto záväzkov nemala vplyv na výšku celkového zahraničného dlhu SR.

Celkový hrubý zahraničný dlh dosiahol k ultimu decembra 2002 podľa predbežných údajov výšku 13,2 mld. USD. Napriek rastu celkového hrubého zahraničného dlhu v roku 2002, jeho podiel na HDP v korunovom vyjadrení poklesol o 4,9 percentuálneho bodu na 49,2%. Medziročné zvýšenie zahraničného dlhu o 1,8 mld. USD bolo ovplyvnené aj kurzovým vývojom, najmä vývojom krížového kurzu EUR/USD. Výška zahraničného dlhu prepočítaná vo fixnom kurze k 1.1.2002 potvrdzuje že kurzové rozdiely predstavovali až 66% z celkového nárastu zahraničného dlhu v roku 2002.

V štruktúre celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR, celkové hrubé strednodobé a dlhodobé zahraničné záväzky predstavovali 9,0 mld. USD. Celkový krátkodobý dlh k ultimu decembra 2002 bol vykázaný čiastkou 4,2 mld. USD. Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu roka dosiahol 32,1%. Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu decembra 2 452 USD (na začiatku roka to bolo 2 116 USD).

	01.01.2002* ¹	31.12.2002	31.12.2002
	aktuálny kurz	aktuálny kurz	fixný kurz k 1.1.2002
	mil. USD	mil. USD	mil. USD

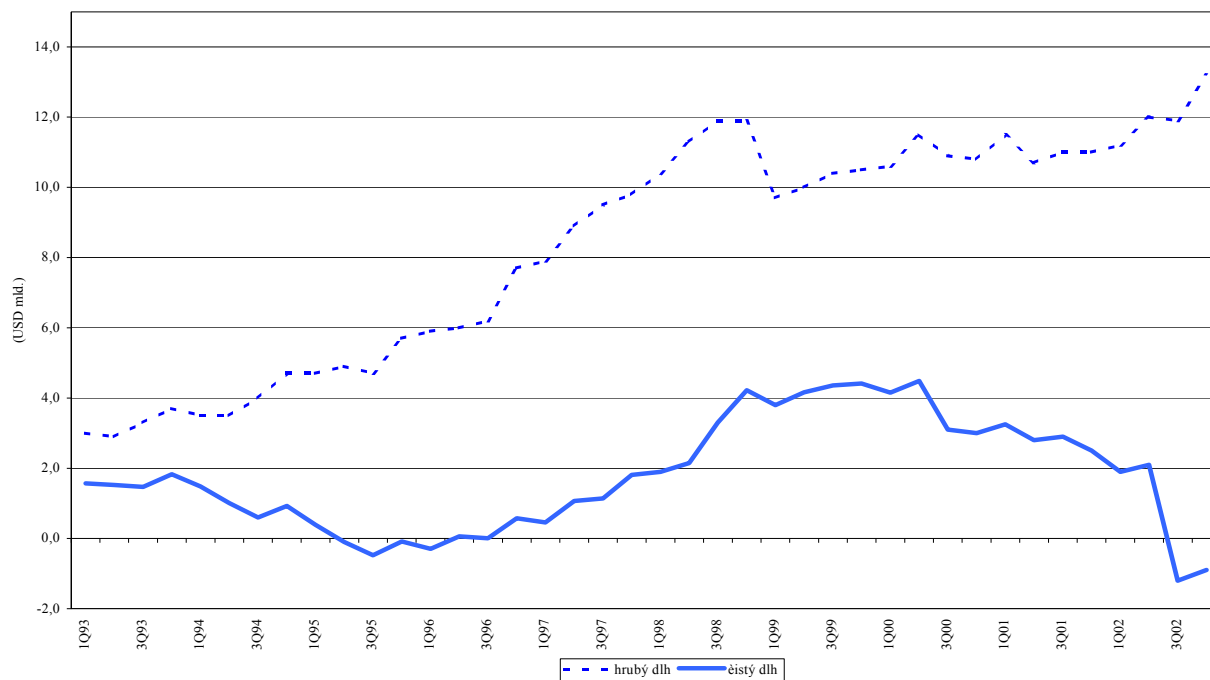
Celkový zahraničný dlh SR	11 380,5	13 188,2	12 001,3
1) Dlhodobý zahraničný dlh	8 143,0	8 951,5	8 109,1
Vláda a NBS **	3 625,1	3 740,2	3 303,1
Komerčné banky	95,2	245,7	222,8
Podnikateľské subjekty	4 422,7	4 965,6	4 583,2
2) Krátkodobý zahraničný dlh	3 237,5	4 236,7	3 892,1
Vláda a NBS	168,6	0,0	0,0
Komerčné banky	779,6	1 289,5	1 169,5
Podnikateľské subjekty	2 289,3	2 947,2	2 722,6

*) nová metodika platná od 1.1.2002

***) vrátane vládnych agentúr a obcí

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 13,2 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 14,1 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk a zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) dosiahla ku koncu roku 2002 veriteľskú pozíciu 0,9 mld. USD v porovnaní s dlžníckou pozíciou 2,0 mld. USD na začiatku roka 2002.

HRUBÁ A ČISTÁ ZAHRANIČNÁ ZADĹZENOSŤ



3. VEREJNÝ SEKTOR

Vývoj rozpočtového hospodárenia

Rozpočtové hospodárenie bolo v roku 2002 upravené zákonom o štátnom rozpočte č. 586/2001 Z.z., v ktorom celkové príjmy boli rozpočtované sumou 219,9 mld. Sk a celkové výdavky sumou 257,9 mld. Sk. Schodok štátneho rozpočtu na rok 2002 bol stanovený § 1 citovaného zákona v objeme 38 mld. Sk. Podľa § 11 bolo možné tento schodok zvýšiť len o sumu prostriedkov získaných vydaním štátnych dlhopisov na účely finančného krytia výnosov zo ŠD vydaných na účely reštrukturalizácie vybraných bánk do sumy 9,5 mld. Sk, o sumu úveru čerpaného od Svetovej banky na účely finančného krytia výnosov zo ŠD vydaných na účely reštrukturalizácie vybraných bánk do sumy 3,2 mld. Sk a finančného krytia záväzkov vyplývajúcich zo záruky vlády do sumy 2,8 mld. Sk (spolu zvýšenie o 15,5 mld. Sk na 53,5 mld. Sk).

Hospodárenie štátneho rozpočtu skončilo ku koncu sledovaného roka s celkovým deficitom vo výške 51,7 mld. Sk. Schodok z bežného hospodárenia štátneho rozpočtu dosiahol 37,1 mld. Sk, čím bola jeho celoročne plánovaná hodnota naplnená na 97,6%.

Príjmy štátneho rozpočtu dosiahli 220,4 mld. Sk, t.j. 100,2% predpokladaných ročných príjmov. V porovnaní s rokom 2001 boli o 15,0 mld. Sk vyššie. Najväčším objemom 188,8 mld. Sk sa na tvorbe príjmov podieľali daňové príjmy (cca 85,7%). Hodnota vybraných daní predstavovala 104,5% z plánovanej úrovne. Spolu daňové príjmy prekročili rozpočtovanú úroveň o 8,1 mld. Sk. Oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka daňové príjmy zaznamenali nárast o 23,4 mld. Sk, najväčší medziročný nárast zaznamenala daň z pridanej hodnoty. Nedaňové príjmy neboli splnené približne o 7 mld. Sk a oproti predchádzajúcemu roku zaznamenali pokles. Ich objem dosiahol 21,3 mld. Sk (z čoho príjmy z hotovostných deblokácií ruského dlhu boli vo výške 6,1 mld. Sk), čo predstavovalo 75% plnenie celoročného rozpočtu. Ostatné príjmy dosiahli spolu 10,3 mld. Sk.

Najvýraznejšie sa na raste rozpočtových príjmov podieľala daň z príjmov právnických osôb. Jej výnosy presiahli rozpočtovanú úroveň o 5,1 mld. Sk. Medziročne bol výber dane vyšší o 7,6 mld. Sk.

Výnos dane z príjmov fyzických osôb bol ku koncu roka taktiež vyšší oproti rozpočtovým zámerom, zaznamenal 104,6% rozpočtové plnenie. Úroveň roku 2001 prevýšil o 2,1 mld. Sk.

Daň z pridanej hodnoty približne zodpovedala rozpočtovým predpokladom (100,3%). V porovnaní s predchádzajúcim rokom bol výber dane vyšší o 8,7 mld. Sk.

Spotrebné dane prekročili rozpočtovanú úroveň o 1,2 mld. Sk a boli o 3,6 mld. Sk vyššie ako v roku 2001.

Výdavky štátneho rozpočtu v objeme 272,0 mld. Sk predstavovali 105,5% plnenie ich rozpočtovanej úrovne. Výdavky boli k ultimu decembra o 14,1 mld. Sk vyššie ako predpokladal rozpočet, v dôsledku nákladov na reštrukturalizáciu bánk. Oproti roku 2001 boli o 22,3 mld. Sk vyššie.

Štátne záruky

Limit štátnych záruk na rok 2002 bol stanovený v zmysle zákona č. 586/2001 o štátnom rozpočte vo výške, ktorá nepresiahne 13% rozpočtovaných príjmov ŠR. Vzhľadom na rozpočtované príjmy limit predstavoval 28,6 mld. Sk.

V roku 2002 dosiahla celková výška poskytnutých záruk čiastku 16,8 mld. Sk, čo predstavuje čerpanie limitu na 58,9%. Najväčšími prijímateľmi štátnych garancií boli Železnice SR (74% poskytnutých záruk), zvyšok limitu čerpali Železničná spoločnosť, a.s., (17,8%), METRO Bratislava a.s., SVP š.p., Banská Štiavnica, SZRB, a.s. Bratislava a Slovenské lodenice Komárno, a.s.

Objem realizovaných štátnych záruk dosiahol v hodnotenom roku 4,6 mld. Sk, pričom záväzky boli uhradené za subjekty Vodohospodárska výstavba, š.p. Bratislava, PT Žilina, a.s., Imuna, š.p. Šarišské Michaľany a Slovenské lodenice Komárno, a.s.. Splácanie týchto záväzkov bolo uskutočnené z rozpočtu FNM SR (zo zdrojov z privatizácie), pretože v štátnom rozpočte na rok 2002 nebola na tento účel vytvorená žiadna rezerva.

Vzťah NBS a štátneho rozpočtu Slovenskej republiky

Nadobudnutím platnosti zákona č. 149/2001 Z.z. o Národnej banke Slovenska bola s účinnosťou od 1.5.2001 podpísaná s Ministerstvom financií SR dohoda o úročení kreditného zostatku na súhrnnom evidenčnom účte Slovenskej republiky a to vo výške sterilizačnej jednodňovej sadzby NBS. Jej plnenie prebiehalo kontinuálne počas roka 2002. Pravidelné štvrtročné zúčtovanie úrokov bolo zabezpečené vo výške vyhlasovanej sterilizačnej sadzby NBS, ktorá sa v priebehu hodnoteného roka dvakrát upravovala (s účinnosťou od 27.4.2002 a 18.11.2002).

Zúčtované úroky zo zostatku súhrnného evidenčného účtu Slovenskej republiky vedeného v NBS za celý rok dosiahli výšku 600,7 mil. Sk. Termínované úložky s výhodnejšou úrokovou sadzbou (vo výške relevantného BRIBORu) neboli zo strany MF SR v priebehu hodnoteného obdobia realizované.

V priebehu roka boli na špeciálnom termínovanom jednoročnom účte v NBS uložené prostriedky získané privatizáciou SPP (v objeme 61,7 mld. Sk) účelovo určené na dôchodkovú reformu, kde úroky sú kapitalizované a nákladové úroky NBS z tohto titulu dosiahli 2,3 mld. Sk.

V zmysle zákona č. 586/2001 Z.z. o štátnom rozpočte na rok 2002 bol rozpočtovaný príjem štátneho rozpočtu z odvodu zostávajúceho zisku NBS vo výške 4,7 mld. Sk, v skutočnosti nebol realizovaný žiaden odvod vzhľadom na dosiahnutú stratu v celkovom hospodárení NBS.

Štátne finančné aktíva a pasíva

Štátne finančné aktíva uložené vo forme depozít na účtoch v NBS predstavovali k ultimu roka 8,9 mld. Sk, keď sa ich stav v priebehu roka zvýšil o 6,2 mld. Sk.

K nárastu prostriedkov štátnych finančných aktív došlo najmä v dôsledku realizovania splátky revolvingového úveru ČSOB vo výške 6 mld. Sk, ktorý jej bol poskytnutý začiatkom roka 2000 v celkovej výške 10 mld. Sk.

Štátne finančné pasíva mali k ultimu roka 2002 nulovú hodnotu.

Štátne fondy v roku 2002

V roku 2002 plnili osobitné úlohy, ktoré sa v plnej výške nezabezpečovali z výdavkov štátneho rozpočtu už iba dva, resp. tri účelové štátne fondy. Počas celého roku fungovali Štátny fond rozvoja bývania a Štátny fond likvidácie jadrovej energetiky zariadení

a nakladania s vyhoretým jadrovým palivom a rádioaktívnymi odpadmi. V priebehu roka krátkodobo na obdobie jedného mesiaca bol zriadený Fond náhradného výživného. Na riešenie nárokov oprávneným osobám previedol Fond národného majetku na jeho účet 5,0 mil. Sk.

Prostriedky štátnych fondov predstavovali ku koncu roka 10,5 mld. Sk. Po vylúčení prostriedkov, ktoré boli zo Štátneho fondu rozvoja bývania pridelené jednotlivým subjektom a neboli vyčerpané, disponovali štátne fondy k kultúmu roka prostriedkami v objeme 8,9 mld. Sk. V porovnaní s východiskom roka to znamenalo nárast o 2,5 mld. Sk.

FNM

Napriek snahe vyplatiť dlhopisy FNM všetkým oprávneným osobám, z dôvodu nepresných identifikačných údajov oprávnených osôb a neukončených dedičských konaní zostalo k 31. 12. 2002 nesplatených 13 471 kusov dlhopisov FNM. Z uvedeného počtu je 87 kusov v hodnote 13 740 Sk vo vlastníctve právnických a zahraničných fyzických osôb a 13 384 kusov dlhopisov v hodnote 11 496 Sk vo vlastníctve tuzemských fyzických osôb.

FNM hospodáril v minulom roku s prebytkom 1,4 mld. Sk. Celkové príjmy dosiahli 163,8 mld. Sk. Najväčší podiel na nich mali príjmy z predaja akcií energetických podnikov a z privatizácie bánk. Najvyšší príjem predstavoval predaj 49% akcií SPP za 2,8 mld. USD (123,6 mld. Sk) konzorciu Ruhrgas, Gaz de France a Gazprom. Zároveň sa uskutočnila aj privatizácia Západoslovenskej energetiky, a.s. Bratislava, Stredoslovenskej energetiky, a.s. Žilina a Východoslovenskej energetiky, a.s. Košice. Rozhodujúca časť príjmov z privatizácie bola použitá na dôchodkovú reformu, splácanie štátneho dlhu a splácanie úverov so štátnou zárukou.

Hospodárenie celého okruhu verejných financií

Verejný rozpočet SR tvoria nasledovné subjekty: štátny rozpočet, rozpočty štátnych fondov, rozpočty obcí, rozpočet Sociálnej poisťovne, rozpočty zdravotných poisťovní, rozpočet Národného úradu práce, rozpočet Fondu národného majetku Slovenskej republiky a rozpočet Slovenského pozemkového fondu. Na rok 2002 bol rozpočtovaný súhrnný schodok verejného rozpočtu vo výške 36,8 mld. Sk, t.j. 3,5% z HDP (v zmysle § 1, ods 2 zákona o ŠR na rok 2002), skutočný schodok za rok 2002 bez nákladov na reštrukturalizáciu bánk dosiahol 29,8 mld. Sk, t.j. 2,8% z HDP. Ide o schodok na tzv. hotovostnom princípe.

S blížiacim sa vstupom Slovenska do Európskej únie bolo potrebné zosúladiť aj systém zostavovania a vykazovania údajov v oblasti verejných financií v metodike ESA 95. Podľa tejto metodiky fiskálny deficit verejného sektora za rok 2002 dosiahol 77,8 mld. Sk, t.j. 7,2% z HDP. Nakoľko v tejto metodike v roku 2002 schodok nebol rozpočtovaný, nemožno ho porovnať s rozpočtovými zámermi.

4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Rámec výkonu menovej politiky NBS bol v roku 2002 determinovaný znižujúcou sa úrovňou miery inflácie, pretrvávajúcim hospodárskym rastom, posilňovaním devízového kurzu a v porovnaní s rokom 2001 priaznivejším vývojom zahranično-obchodnej bilancie, predovšetkým v druhom polroku.

V roku 2002 pokračovala Národná banka Slovenska v uplatňovaní kvalitatívneho spôsobu výkonu menovej politiky, založeného na stanovovaní kľúčových úrokových sadzieb. V oblasti nástrojov menovej politiky pokračoval proces harmonizácie menového inštrumentária NBS s nástrojmi ECB.

V priebehu roku 2002 Banková rada NBS na základe hodnotenia aktuálneho makroekonomického vývoja a očakávaní ohľadne vývoja v budúcom období trikrát prišlo k úprave kľúčových úrokových sadzieb. S platnosťou od 27. apríla 2002 rozhodla o ich zvýšení o 0,5% percentuálneho bodu, t.j. na 8,25% pre limitnú úrokovú sadzbu NBS pre dvojtýždňový repotender, na 9,5% pre jednoduchú refinančnú sadzbu a na 6,5% pre jednoduchú sterilizačnú sadzbu. Týmto krokom NBS reagovala na prehlbovanie vonkajšej ekonomickej nerovnováhy najmä v dôsledku rastu deficitu zahraničného obchodu, na zvyšovanie vnútornej nerovnováhy, ako aj na neprijatie dostatočných opatrení na elimináciu rizík spojených s týmto vývojom.

Obchodné banky reagovali na krok NBS zodpovedajúcim zvýšením úrokových sadzieb na medzibankovom trhu v celom spektre splatností a s jednomesačným časovým posunom (t.j. v júni) ho premietli do klientských úrokových sadzieb (najmä z čerpaných úverov).

Banková rada na svojom zasadnutí 29. októbra 2002 konštatovala, že z hľadiska potenciálneho vplyvu na dopyt a sprostredkovane na infláciu sa zmenšujú riziká súvisiace s vývojom verejných financií v roku 2002, zvyšuje sa pravdepodobnosť prijatia opatrení na elimináciu rizikových faktorov v roku 2003 a vývoj obchodnej bilancie v kumulatívnom vyjadrení za posledných dvanásť mesiacov zaznamenáva v druhom polroku 2002 zmiernovanie deficitného salda. S prihliadnutím na uvedené rozhodla o znížení limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové repotendre o 0,25 percentuálneho bodu na 8,0% pri ponechaní platných úrokových sadzieb pre jednoduché sterilizačné obchody na pôvodnej úrovni (t.j. 6,5% pre jednoduché sterilizačné obchody a 9,5% pre jednoduché refinančné obchody).

Výsledky parlamentných volieb sa spolu s progresom v oblasti prístupových rokovaní s EÚ a NATO prejavili v rastúcich pozitívnych očakávaniach zahraničných investorov. Tento vývoj bol umocnený aj zlepšením ratingu Slovenska (agentúrami Moody's a Fitch Ratings). To sa v prvej polovici novembra prejavilo v stupňujúcom sa tlaku na posilňovanie slovenskej koruny. Takýto kurzový vývoj bol však v rozhodujúcej miere motivovaný neekonomickými a špekulatívnymi faktormi a nezodpovedal aktuálnemu hospodárskemu vývoju. Z tohto dôvodu NBS intervenovala proti posilňovaniu meny intervenciami na devízom trhu a vzhľadom na intenzitu špekulatívnych tlakov podporila účinnosť devízových intervencií aj znížením všetkých kľúčových úrokových sadzieb o 1,5 percentuálneho bodu (s účinnosťou od 18. novembra 2002). Limitná úroková sadzba pre dvojtýždňová repotendre tak predstavovala 6,5%, úroková sadzba pre jednoduché sterilizačné obchody 5,0% a pre jednoduché refinančné obchody 8,0%.

Obe úpravy kľúčových úrokových sadzieb sa v plnej miere prejavili v medzibankových úrokových sadzbách a neskôr tiež v sadzbách primárnych klientov. Úrokové sadzby depozít na medzibankovom trhu sa po druhom kroku zníženia kľúčových úrokových sadzieb pohybovali pod úrovnou 6,50% (s výraznejším prejavom u depozít dlhších splatností), pričom ich pokles vplyvom zníženia kľúčových úrokových sadzieb bol navyše posilnený prebytkom likvidity a očakávaným znížením PMR od 1.1. 2003.

V kontinuite s predchádzajúcim obdobím prebiehal výkon menovej politiky NBS v roku 2002 v podmienkach prebytku likvidity, čo podmieňovalo pretrvávanie jej sterilizačného charakteru. Avšak v porovnaní s minulým rokom nadobudli sterilizačné aktivity NBS kvantitatívne výraznejší rozmer. Objem zdrojov, sterilizovaných prostredníctvom operácií NBS na voľnom trhu (t.j. priama sterilizácia), vzrástol z 58,1 mld. Sk na začiatku roku na 143,9 mld. Sk k ultimu roku 2002. Priemerná sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru sa v roku 2002 zvýšila o 35,8 mld. Sk na 91,5 mld. Sk.

Po zohľadnení prostriedkov z predaja majetkových podielov štátu, deponovaných k ultimu roka na špecializovaných účtoch FNM a vo forme termínovaného vkladu MF SR v NBS, určeného na riešenie reformy sociálneho poistenia (predstavujúcich tzv. nepriamu sterilizáciu), dosiahla celková sterilizácia k 31.12. 2002 úroveň 209,1 mld. Sk.

4.1 Menové agregáty

Dynamika rastu M2 (vo fixnom kurze roku 1993) sa v roku 2002 spomalila na 4,7% v porovnaní s 11,9% v 2001 a 14,2% v roku 2000. Z hľadiska tvorby zdrojov sa na jej raste na rozdiel od predchádzajúceho roku podieľali predovšetkým čisté zahraničné aktíva pri súčasnom poklese čistých domácich aktív. Tento vývoj bol spôsobený predovšetkým prílevom privatizačných príjmov zo zahraničia v druhom polroku (najmä v júli 2002).

Čisté zahraničné aktíva bankového sektora (vo fixnom kurze roku 1993) vzrástli oproti východisku roka v absolútnom vyjadrení o 111,4 mld. Sk. Tento nárast bol okrem príjmov z privatizácie ovplyvnený aj deblokáciou časti ruského dlhu v septembri a čiastočne aj intervenciami na devízovom trhu, v rámci ktorých NBS sterilizovala aj časť prílevu špekulatívneho zahraničného kapitálu.

Čisté domáce aktíva naopak zaznamenali pokles oproti východisku roka o 81,1 mld. Sk, keď sa prílev privatizačných prostriedkov odrazil v zlepšení čistého úveru vláde a FNM. Zníženie čistých domácich aktív však v plnej miere nekompenzovalo rast ČZA predovšetkým z dôvodu zvýšenia deficitu bežného hospodárenia štátneho rozpočtu a použitia časti privatizačných príjmov do spotreby. Štruktúra čistých domácich aktív bola ďalej ovplyvnená pôsobením ďalšieho neštandardného faktoru, nakoľko vo februári ukončila činnosť Konsolidačná banka, š.p.ú. bez likvidácie, a jej nástupníckou organizáciou sa stala Slovenská konsolidačná, a.s., ktorá bola na návrh MF SR zaradená Štatistickým úradom pod ústredné orgány SR. V dôsledku tejto zmeny došlo vo februári k štatistickému poklesu vo vykazovanom objeme úverov podnikom a obyvateľstvu o 31,5 mld. Sk a náraste čistého úveru vláde o 11,4 mld. Sk.

Pri abstrahovaní od štatistického poklesu úverov Konsolidačnej banky, š.p.ú., dosiahli úvery podnikom a obyvateľstvu v roku 2002 nárast o 9,2% (v metodike úpravy prítomnosti), resp. o 13,8% (v metodike úpravy minulosti) v porovnaní s 5,4%, resp. 8,3% v roku 2001.

Privatizačné aktivity vlády sa vo veľkej miere prejavili na zmiernení jej zadlženosti voči bankovému sektoru, keď čistý úver vláde (vo fixnom kurze roku 1993) poklesol oproti východisku roka v absolútnom vyjadrení o 73,9 mld. Sk. Príjmy z privatizácie SPP, Transpetrolu, Slovenskej poisťovne, rozvodných energetických podnikov Slovenských elektrární, vrátane uvoľnenia viazaných vkladov z predaja Slovenskej sporiteľne a VÚB dosiahli za rok 2002 celkový objem približne 150 mld. Sk. Z uvedeného objemu v smere poklesu čistého úveru vláde pôsobili prostriedky určené na dôchodkovú reformu deponované na špecializovanom účte FNM a vo forme termínovaného vkladu MF SR v NBS v objeme 63,7 mld. Sk (k ultimu roka vrátane úrokov po zdanení).

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Peňažná zásoba M2 (vo fixnom kurze roku 1993) vzrástla v roku 2002 o 30,3 mld. Sk a k ultimu decembra jej stav dosiahol 681,5 mld. Sk. Jej prírastok bol sústredený predovšetkým do posledného štvrťroka, kedy peňažná zásoba zaznamenala nárast o 24,3 mld. Sk. Medziročné tempo rastu peňažnej zásoby sa spomalilo z 11,9% v decembri 2001 na 4,7% v decembri 2002.

Obeživo mimo bánk vzrástlo v roku 2002 o 3,2 mld. Sk, pričom sa jeho medziročné tempo rastu znížilo z 20,9% decembri 2001 na 4,0% v decembri 2002. Vývoj jeho medziročnej dynamiky bol do marca charakterizovaný rastúcou tendenciou (na 22,7% v marci), avšak od 2. štvrťroka sa medziročné tempo rastu výrazne spomaľovalo. K poklesu medziročnej dynamiky obeživa pravdepodobne prispelo aj rastúce využívanie bezhotovostného platobného styku, o čom svedčí aj zvýšenie počtu vydaných platobných kariet (kým v roku 2001 sa ich počet zvýšil o 15%, v roku 2002 o 25%, t.j. o 500 tis. kusov), ako i objemu transakcií uskutočnených prostredníctvom platobných kariet.

Korunové vklady spolu (netermínované a termínované) od začiatku roka vzrástli o 18,2 mld. Sk a v medziročnom porovnaní sa ich tempo rastu znížilo z 10,6% v decembri 2001 na 3,7% v decembri 2002. Na ich zvýšení sa podieľali tak netermínované vklady (o 14,4 mld. Sk), ako i termínované vklady (o 3,8 mld. Sk). Medziročné tempo rastu netermínovaných vkladov sa výrazne spomalilo o 12,9 bodu na 9,8% a termínovaných vkladov o 5,0 bodov na 1,1%. Na medziročnom zvýšení korunových vkladov sa podieľali predovšetkým podnikové vklady. Korunové vklady obyvateľstva zaznamenali v roku 2002 atypický vývoj, keď ich objem sa v medziročnom porovnaní v podstate nezmenil (prvýkrát od roku 1993).

	Medziročné zmeny v %			Medziročné zmeny v mld. Sk		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Vklady obyvateľstva	8,3	7,8	1,4	26,4	26,7	5,1
netermínované	33,4	24,3	8,9	13,5	13,1	6,0
termínované	5,0	2,4	-2,3	12,0	6,0	-5,9
v cudzej mene	2,4	19,0	10,2	0,9	7,6	5,0
Vklady podnikov	27,3	16,8	11,1	36,2	28,4	22,0
netermínované	18,6	21,5	10,4	10,4	14,2	8,4
termínované	30,4	18,3	10,8	17,7	13,9	9,7
z toho poisťovne	23,1	9,1	-22,4	3,9	1,9	-5,1
v cudzej mene	43,8	1,1	14,2	8,1	0,3	3,9

Vo vývoji korunových vkladov v roku 2002 naďalej pretrvávala tendencia preferencie držby krátkodobých vkladov a vkladov bez časovej viazanosti jednotlivými ekonomickými sektormi. Prejavuje sa to najmä vo vkladoch podnikateľských subjektov, kde netermínované

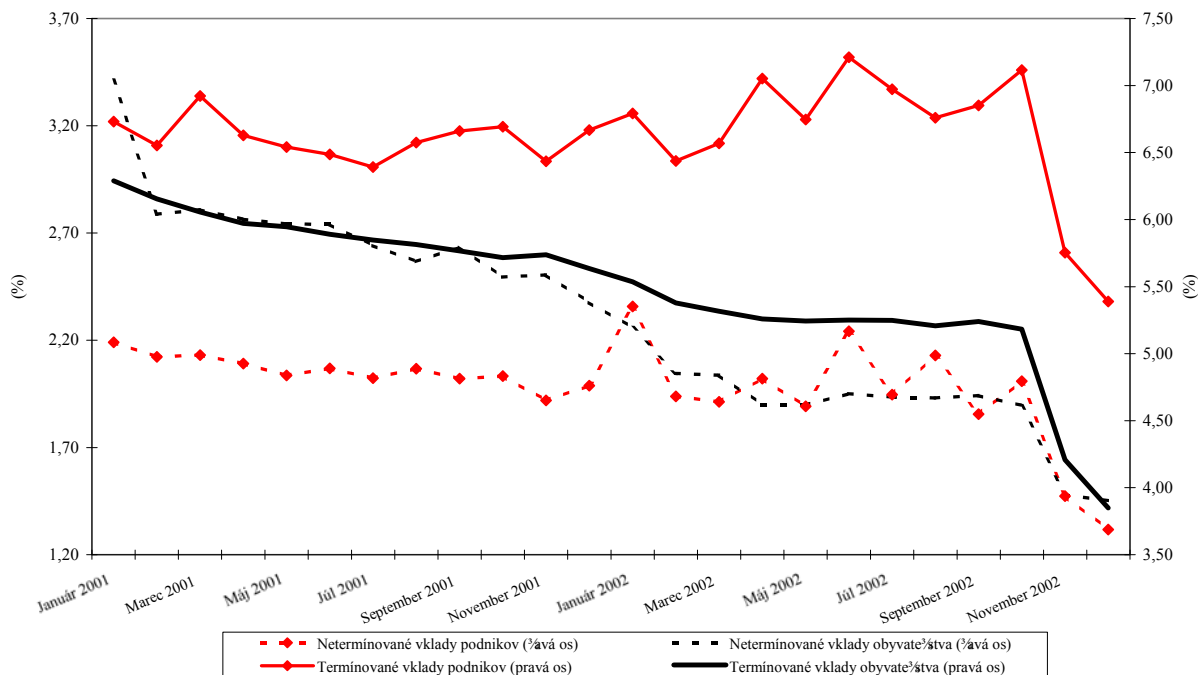
vklady spolu s krátkodobými vkladmi tvoria približne 97% (ich podiel bol stabilný a v priebehu roka sa v podstate nezmenil). V rámci podnikových vkladov najvýraznejší nárast dosiahli najlikvidnejšie vklady, t.j. netermínované vklady o 8,4 mld. Sk, termínované vklady so splatnosťou do jedného mesiaca o 7,8 mld. Sk a do troch mesiacov o 2,7 mld. Sk, kým šesťmesačné vklady sa znížili o 2,0 mld. Sk. Vklady dlhších splatností sa výraznejšie nezmenili s výnimkou dvojročných termínovaných vkladov, ktoré poklesli o 1,1 mld. Sk (k ich poklesu pravdepodobne prispelo zníženie úročenia o 3,0 body). Úrokový diferenciál medzi netermínovaným a termínovanými vkladmi podnikov sa znížil o 0,6 bodu na 4,1 bodu, pri rýchlejšom poklese priemernej úrokovej sadzby z termínovaných (o 1,3 bodu) ako z netermínovaných vkladov (o 0,7 bodu).

Rovnako aj u obyvateľstva pretrváva tendencia preferencie vysoko likvidných zdrojov. V porovnaní s decembrom 2001 sa podiel netermínovaných a krátkodobých vkladov na celkových korunových vkladoch obyvateľstva zvýšil o 1,9 bodu na 79% predovšetkým v dôsledku zvýšenia netermínovaných vkladov. Termínované vklady obyvateľstva v roku 2002 poklesli o 5,9 mld. Sk. Rozhodujúca časť ich zníženia sa sústredila do vkladov s dlhšou časovou viazanosťou, keď dlhodobé úsporné vklady poklesli o 3,0 mld. Sk (z toho stavebných sporiteľní o 2,0 mld. Sk), strednodobé úsporné vklady o 2,2 mld. Sk a termínované vklady do 3 rokov o 1,1 mld. Sk. Krátkodobé vklady sa v podstate nezmenili, avšak v rámci ich štruktúry došlo k výraznejším zmenám. Pokles jednomesačných vkladov (o 3,8 mld. Sk) bol kompenzovaný zvýšením šesťmesačných vkladov (o 2,2 mld. Sk), deväťmesačných vkladov (o 0,8 mld. Sk) a ostatných krátkodobých úsporných vkladov (o 0,6 mld. Sk). Úrokový diferenciál, t.j. rozdiel medzi úrokovou sadzbou z netermínovaných a termínovaných vkladov obyvateľstva sa znížil (o 0,9 bodu) na 2,4 bodu v dôsledku výraznejšieho poklesu úrokových sadzieb z termínovaných vkladov (o 1,8 bodu) ako netermínovaných vkladov (o 0,9 bodu).

Atypický vývoj korunových vkladov obyvateľstva v roku 2002 mohol súvisieť s rastúcim využívaním alternatívnych investičných príležitostí (napr. podielové fondy) v dôsledku poklesu klientskych úrokových sadzieb. Znižujúci úrokový diferenciál súčasne pôsobil na zníženie atraktivity termínovaných vkladov v porovnaní s vkladmi bez časovej viazanosti.

Pri porovnaní úročenia korunových vkladov obyvateľstva a podnikov v roku 2002 sú zjavné dve tendencie. Kým pri netermínovaných vkladoch sa rozdiel v úročení v priebehu roka znižoval, resp. úročenie sa koncom roka 2002 dostalo približne na rovnakú úroveň, pri termínovaných vkladoch sa rozdiel v úročení prehĺbil (v decembri 2001 boli podnikové vklady úročené o 1 percentuálny bod viac, v decembri 2002 o 1,5 percentuálneho bodu viac ako vklady obyvateľstva).

Porovnanie vývoja úrokových sadzieb z vkladov obyvateľstva a podnikov



Vklady v cudzej mene vzrástli v roku 2002 o 8,9 mld. Sk, t.j. o 11,6% a v porovnaní s decembrom 2001 (7,9 mld. Sk, 11,9%) sa ich medziročná dynamika znížila. Na ich zvýšení sa podieľali tak vklady obyvateľstva (5,0 mld. Sk), ako i podnikov (3,9 mld. Sk). V rámci štruktúry vkladov v cudzej mene, rovnako ako pri korunových vkladoch, pretrvávajú tendencie uprednostňovania vkladov bez časovej viazanosti a krátkodobých vkladov podnikateľskou sférou a obyvateľstvom, ktorých podiel na vkladoch v cudzej mene sa pohybuje na úrovni takmer 100%. Medziročné tempo rastu vkladov obyvateľstva v cudzej mene sa znížilo z 19,0% v decembri 2001 na 10,2% v decembri 2002. Medziročné tempo rastu podnikových vkladov v cudzej mene vzrástlo z 1,1% v decembri 2001 (nízke tempo rastu súviselo s vysokou základňou v roku 2000 v dôsledku prílevu zahraničných zdrojov) na 14,2% v decembri 2002. Vzhľadom k tomu, že vklady v cudzej mene zaznamenali v roku 2002 najdynamickejší rast spomedzi komponentov peňažnej zásoby, vzrástol ich podiel na celkových vkladoch z 11,5% na 12,5%.

4.3 Úverové aktivity

Úvery celkom v Sk a v cudzej mene poskytnuté podnikateľskej sfére, obyvateľstvu, ústredným a miestnym orgánom na mimorozpočtové potreby predstavujú úvery štatisticky vykázané za celý bankový sektor. Nie sú analyticky upravené o údaje zaniknutých bánk a presuny v rámci reštrukturalizácie z minulých rokov a metodicky sa nezhodujú s úvermi podnikom a obyvateľstvu podľa menového prehľadu, ktorý nezahŕňa vládny sektor.

Objem úverov celkom v Sk a v cudzej mene poskytnutý podnikateľskej sfére, obyvateľstvu, ústredným a miestnym orgánom na mimorozpočtové potreby a nerezidentom obchodnými bankami a NBS medziročne vzrástol o 13,2 mld. Sk. Korunové úvery sa zvýšili o 11,4 mld. Sk, úvery v cudzej mene vzrástli o 1,8 mld. Sk. Úvery spolu dosiahli ku koncu sledovaného obdobia 351,5 mld. Sk, z toho korunové úvery 291,5 Sk a úvery v cudzej mene 60,0 mld. Sk.

Na vývoj úverov v slovenských korunách malo vplyv ukončenie činnosti Konsolidačnej banky, š. p. ú. likvidáciou a jej prevzatím Slovenskou konsolidačnou a. s. - agentúrou, ktorá nie je bankou a patrí do sektora štátnej správy. V dôsledku toho sa znížil stav úverov o 31,7 mld. Sk (nefinančným organizáciám o 31,5 mld. Sk a štátnej správe o 0,2 mld. Sk), súčasne však vzrástol objem úverov štátnej správe o 11,5 mld. Sk (redistribučný úver od NBS poskytnutý Konsolidačnej banke sa v rámci sektorovej štruktúry zmenil z medzibankového úveru na úver štátnej správe). Bez tejto zmeny by v roku 2002 korunové úvery vzrástli o 31,6 mld. Sk.

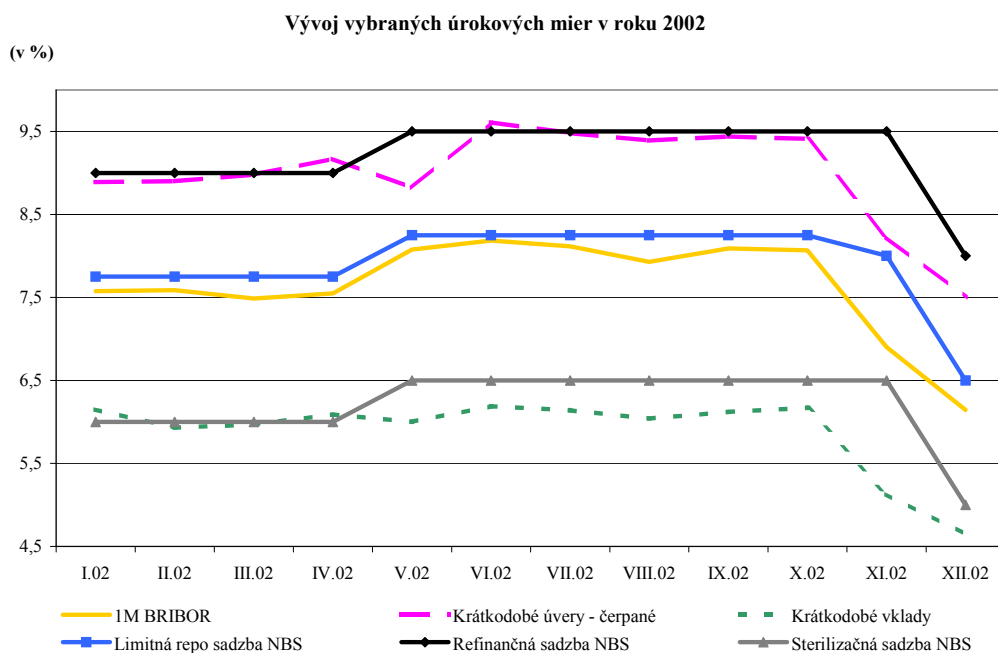
Podľa takto upraveného časového radu došlo v časovej štruktúre korunových úverov v roku 2002 k nárastu krátkodobých úverov o 9,9 mld. Sk, strednodobých o 5,9 mld. Sk a dlhodobých o 15,6 mld. Sk. Krátkodobé úvery v cudzej mene klesli o 0,2 mld. Sk, strednodobé vzrástli o 2,8 mld. Sk a pri dlhodobých úveroch v cudzej mene nastalo zníženie o 0,9 mld. Sk.

Z celkového objemu čerpaných úverov za rok 2002 (731,8 mld. Sk) smerovalo 92,9% do podnikateľského sektora, predovšetkým pod zahraničnou kontrolou. Väčšinu novoposkytnutých úverov predstavovali krátkodobé úvery (87,5%), obyvateľstvo sa na čerpaných úveroch podieľalo 4,5%.

Z hľadiska účelového použitia čerpaných úverov boli najviac poskytované prevádzkové a kontokorentné úvery, ktorých podiel na čerpaných úveroch v roku 2002 predstavoval 66,8%, resp. 14,0%.

4.4 Úrokové miery

Úroveň klientskych úrokových sadziieb bola v priebehu roku 2002 determinovaná výškou kľúčových úrokových sadziieb NBS. Ich zvýšenie o 0,5 percentuálneho bodu ku koncu apríla malo vplyv na nárast primárnych úrokových sadziieb z čerpaných úverov (najmä krátkodobých). Reakcia priemerných úrokových sadziieb z vkladov bola menej výrazná. V októbri NBS znížila limitnú úrokovú sadzbu na dvojtýždňové REPO tendre o 0,25 bodu a v novembri všetky kľúčové sadzby o 1,5 percentuálneho bodu, čo výrazne ovplyvnilo úrokové miery z čerpaných úverov a z vkladov.



Priemerná úroková miera z čerpaných úverov sa v priebehu roka znížila o 1,2 percentuálneho bodu na 7,8%. V značnej miere bola úroková sadzba z čerpaných úverov ovplyvnená vývojom refinančnej sadzby NBS.

Najvýraznejšie na zmenu tejto vyhlasovanej sadzby NBS reagovala priemerná úroková miera z krátkodobých čerpaných úverov, keď v medziročnom porovnaní klesla o 1,3 percentuálneho bodu na 7,5%. Vzhľadom na svoj značný podiel na čerpaných úveroch celkom (87,5%) mala najvýraznejší vplyv na vývoj všetkých čerpaných úverov.

Strednodobé čerpané úvery zaznamenali pokles priemernej úrokovej miery o 0,4 percentuálneho bodu na 9,5%, pričom ich podiel na celkových čerpaných úveroch bol 8,4%. Priemerná úroková miera z dlhodobých čerpaných úverov sa znížila o 1,7 percentuálneho bodu na 8,4%, podiel týchto úverov tvoril len 4,2%.

Z hľadiska účelu čerpaných úverov v roku 2002 klesli úrokové sadzby zo všetkých druhov úverov s výnimkou spotrebných úverov pre obyvateľstvo a ostatných úverov. Najvýraznejší bol pokles úrokových sadzieb na zmenkové a kontokorentné úvery na 8,5%, resp. 9,3%. Najväčší podiel na čerpaných úveroch spolu mali prevádzkové úvery (66,8% kumulatívne), ktorých priemerná úroková miera poklesla o 1,6 percentuálneho bodu na 6,8%.

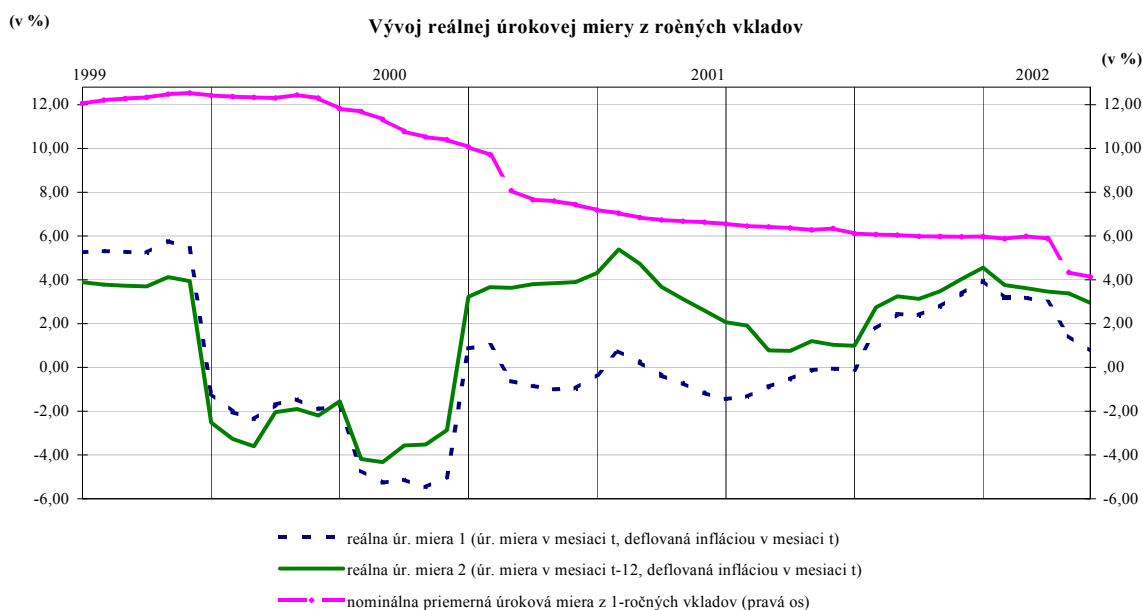
Priemerná úroková miera zo stavu úverov (bez úverov s úrokovou sadzbou 0,0%) sa v priebehu roka znížila o 1,0 percentuálny bod na 8,8%. Pokles priemerných úrokových sadzieb z krátkodobých úverov predstavoval 1,4 percentuálneho bodu na 8,9%, zo strednodobých úverov 0,8 percentuálneho bodu na 9,4%. Priemerná úroková miera z dlhodobých úverov sa znížila o 0,8 percentuálneho bodu o 8,1%. Reakcia úrokových mier zo stavu úverov na zvýšenie úrokových sadzieb NBS bola mierna a nedosiahla úroveň zmeny kľúčových sadzieb. Naopak, po znížení v októbri a v novembri bola reakcia úrokových sadzieb zo stavu úverov veľmi výrazná.

Priemerné úrokové sadzby z vkladov reagovali na zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb NBS koncom apríla úpravou cien krátkodobých termínovaných vkladov s mesačným odstupom, keď v máji ešte zaznamenali pokles. Výraznejšie reagovali priemerné úrokové sadzby z vkladov na druhé zníženie sadzieb NBS v novembri svojim poklesom, ktoré pokračovalo aj v decembri. V medzioročnom porovnaní tak klesla celková priemerná úroková miera z vkladov celkom o 1,4 percentuálneho bodu na 3,5%. Priemerná úroková miera z termínovaných vkladov sa znížila o 1,6 percentuálneho bodu na 4,4% a z netermínovaných vkladov o 0,9 percentuálneho bodu na 1,6%.

Výrazne poklesla priemerná úroková miera z krátkodobých vkladov v porovnaní s koncom roka o 1,5 percentuálneho bodu na 4,6%. V rámci krátkodobých vkladov sa najviac znížili priemerné úrokové miery z vkladov do 1 roka (o 2,2 percentuálneho bodu na 4,1%) a z vkladov do 7 dní (o 2,0 percentuálneho bodu na 4,0%).

V decembri 2002 zaznamenala priemerná úroková miera zo strednodobých vkladov pokles oproti decembru 2001 o 3,5 percentuálneho bodu na 3,8%. Zníženie nastalo hlavne pri vkladoch do 2 rokov (o 3,7 percentuálneho bodu na 2,8%) a pri vkladoch do 3 rokov (o 3,5 percentuálneho bodu na 6,8%). Medzioročný pokles priemernej úrokovej miery z dlhodobých vkladov predstavoval 0,8 percentuálneho bodu na 3,00%.

Reálna úroková miera (pri porovnaní priemernej úrokovej miery a medzioročnej inflácie za rok 2002) z jednoročných vkladov vrástla v decembri 2002 v porovnaní s koncom roka 2001 o 0,8 percentuálneho bodu a dosiahla kladnú hodnotu 0,7% v dôsledku výraznejšieho zníženia medzioročnej inflácie (zo 6,4% na 3,4%) ako priemernej úrokovej miery z jednoročných vkladov (zo 6,3% na 4,1%).



Pri porovnaní priemernej úrokovej miery z jednoročných vkladov v decembri 2001 a medzioročnej miery inflácie v decembri 2002, dosiahla reálna úroková miera kladnú hodnotu 2,9%. V medzioročnom porovnaní vzrástla o 1,9 percentuálneho bodu, čo bolo spôsobené výraznejším znížením inflácie v decembri 2002 v porovnaní s decembrom 2001 (o 3,0 percentuálneho bodu) ako priemernej úrokovej miery z ročných vkladov v decembri 2001 oproti decembru 2000 (o 1,1 percentuálneho bodu).

5. FINANČNÉ TRHY

5.1 Peňažný trh

Operácie NBS na peňažnom trhu

Ťažisko realizácie menovej politiky spočívalo na realizácii dvojtýždňových REPO tendrov a poskytovaní jednodňových refinančných a sterilizačných facilit. Doplnkovým nástrojom, využívaným s relatívnou pravidelnosťou počas roka, boli naďalej aukcie pokladničných poukážok NBS. Medzi ďalšie nástroje menovej politiky, ktoré však v roku 2002 neboli využívané patrila možnosť operatívneho zásahu do situácie na peňažnom trhu prostredníctvom tzv. rýchlych tendrov, resp. individuálnych obchodov. V súlade s menovým programom sa od 1. januára uskutočnili v porovnaní s predchádzajúcim rokom aj niektoré zmeny v menovom inštrumentáriu. Zrušil sa nevyužívaný lombardný úver a ukončili sa v limitovanom objeme realizované zmenkové obchody za diskontnú sadzbu. Z dôvodu kontinuity bola diskontná sadzba stanovená ako ekvivalent vyhlásovanej limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO obchody NBS s obchodnými bankami.² V rámci realizovaných zmien najväčší vplyv na situáciu na peňažnom trhu malo zníženie sadzby povinných minimálnych rezerv z 5% na 4% a následný prílev prebytočnej likvidity v objeme 5,7 mld. Sk.

Prebytok likvidity a sterilizačný charakter menovej politiky ostal zachovaný počas celého roka. Objem sterilizovaných prostriedkov sa v jeho priebehu viac ako zdvojnásobil, keď v roku 2002 NBS vykazovala priemernú sterilizáciu prebytočných prostriedkov na úrovni takmer 92 mld. Sk, kým v roku 2001 to bolo približne 56 mld. Sk. Najväčší podiel na raste sterilizačného objemu malo použitie prílevu prostriedkov z privatizácie, resp. navyšovania majetkovej účasti v podnikoch a bankách zo strany zahraničných investorov. Z celkového objemu privatizačných príjmov najvyššie položky smerovali na splátky domáceho štátneho dlhu (49,3 mld. Sk), na spätné odkúpenie štátnych reštrukturalizačných dlhopisov vo vlastníctve VÚB (9,1 mld. Sk), na novácie záväzkov, vyplývajúcich z dlhopisov FNM (5 mld. Sk), na kompenzáciu nákladov miest a obcí v súvislosti s plynofikáciou (4,1 mld. Sk), na riešenie záväzkov zdravotníckych zariadení a zdravotných poisťovní (3,7 mld. Sk) a na oddĺženie v oblasti osobnej železničnej dopravy (2,9 mld. Sk).

Výrazne prolividne pôsobili aj devízové intervencie NBS v neprospech posilňovania slovenskej meny, ktoré v poslednom štvrtroku navýšili prebytočnú likviditu o 24 mld. Sk.

Z hľadiska uplatňovanej formy sterilizácie sa v roku 2002 sa zvýšil priemerný podiel likvidity sterilizovanej na dvojtýždňovej báze (zo 65,0% v roku 2001 na 79,4% v roku 2002) za súčasného zníženia podielu sterilizácie formou emisií pokladničných poukážok do portfólia obchodných bánk (z 33,7% v roku 2001 na 18,2% v roku 2002).

Najväčší podiel na sterilizácii prostriedkov v rámci menových nástrojov NBS si počas celého roka zachovali štandardné REPO tendre s dvojtýždňovou splatnosťou. V priebehu

² Banková rada NBS na svojom 26. rokovaní dňa 12. decembra 2002 rozhodla o zavedení základnej úrokovej sadzby Národnej banky Slovenska od 1.1.2003. Základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska je úroková sadzba Národnej banky Slovenska pre dvojtýždňové REPO tendre. Ak sa vo všeobecne záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba štátnej banky česko-slovenskej“, rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska.

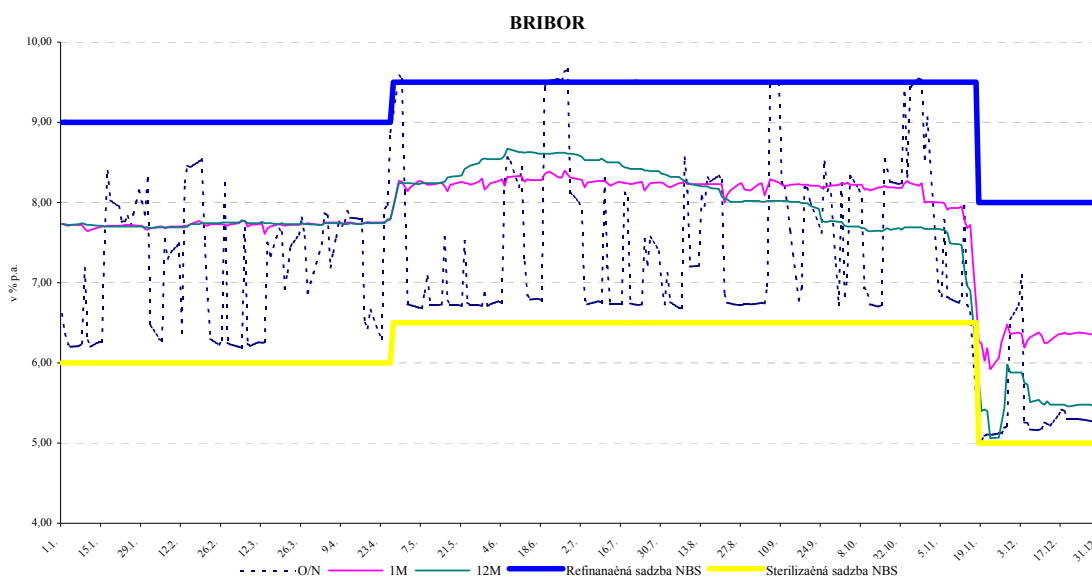
roka bolo uskutočnených 52 REPO tendrov americkou formou so stanovenou limitnou sadzbou. Výška akceptovaného objemu v jednotlivých tendroch sa pohybovala v relatívne širokom rozpätí od 14,7 mld. Sk po 61,2 mld. Sk. Úrokové sadzby dosahované v realizovaných tendroch sa pohybovali na úrovni aktuálne platnej limitnej sadzby NBS a odchylovali sa od nej za štandardných okolností od 2 do 5 bázičných bodov (stotín percent). Do výsledkov tendrov formou krátenia dopytu NBS zasahovala len výnimočne, najmä v situáciách, keď bankový sektor ako celok, v snahe uložiť čo najväčší objem prostriedkov v NBS, precenil svoje kapacitné možnosti. Z celkového počtu realizovaných tendrov bol v ôsmich prípadoch dopytovaný objem krátený v súlade s aktuálnou likviditnou situáciou v sektore.

Druhý najväčší podiel v rámci využívaných nástrojov mali emisie pokladničných poukážok NBS, ktoré sa uskutočňovali v relatívne pravidelných periodicitách. Celkovo sa realizovalo 15 aukcií určených do portfólia komerčných bánk. Štandardná dĺžka splatnosti tohto dlhodobejšieho nástroja odčerpávania likvidity bola 12 týždňov. Preferencia dlhodobejšej sterilizácie formou PP NBS bola ovplyvnená celkovou držbou štátnych cenných papierov v portfóliách bánk, ale najmä očakávaniami bánk ohľadom úrokového vývoja na peňažnom trhu. To sa prejavilo v rastúcom podiele PP NBS na sterilizácii počas prvého štvrťroka, najmä v dôsledku nižšieho objemu štátnych a obdobných cenných papierov v portfóliu bánk (koncom apríla presiahol 26% podiel z uplatňovaného inštrumentária). Po aprílovom zvýšení kľúčových sadzieb NBS však pretrvávali očakávania ich ďalšieho zvyšovania, čo sa prejavilo v poklese záujmu o nákup PP NBS, pričom podiel tohto nástroja na celkovom objeme sterilizácie poklesol až na úroveň 6% v auguste. Zmena očakávaní v druhej polovici roka a najmä v poslednom štvrťroku, sa prejavila v opätovnom raste záujmu o dlhodobú sterilizáciu a podiel PP NBS sa zvýšil v decembri až na úroveň 29%. V realizovaných aukciách NBS akceptovala všetky objemy nepresahujúce aktuálnu limitnú sadzbu pre štandardné dvojtýždňové repo tendre. Napriek skutočnosti, že aukcie nemali formálne stanovenú limitnú sadzbu, bankový sektor akceptoval toto uplatňované pravidlo a NBS iba v dvoch aukciách pristúpila ku kráteniu celkového dopytu.

Sterilizačné, resp. refinančné obchody s jednodňovou dobou splatnosti, ktoré na rozdiel od predchádzajúcich dvoch nástrojov boli iniciované zo strany bánk, tvorili z objemového hľadiska najmenej významnú položku. Banky využívali možnosť jednodňovej sterilizácie prebytočných prostriedkov, realizovaných formou vkladu v NBS, v situáciách náhlych a nepredikovaných prílevov likvidity, v období medzi dvoma štandardnými tendrami, resp. emisiami PP NBS. Počas bežného mesiaca najintenzívnejšia realizácia jednodňových vkladov spadala do obdobia ultima mesiaca, keď banky prostredníctvom tejto formy dorovnávali držbu PMR. Napriek pretrvávaniu prebytku v bankovom sektore počas celého roka banky na individuálnej báze využívali aj formu jednodňových refinančných REPO obchodov. Ich realizácia sa uskutočnila najmä, keď banky vstupovali do dlhodobějších investičných aktivít a za situácie krátkodobého nedostatku prostriedkov. Najintenzívnejšie čerpanie tejto formy úveru od NBS možno spájať s obdobím očakávaného znižovania sadzieb, keď banky výrazne navyšovali svoju participáciu v aukciách pokladničných poukážok NBS aj za cenu nutnosti krátkodobého refinancovania. Mimo týchto prípadov, ktoré sa najviac prejavili v mesiacoch október a jún, boli jednodňové refinačné obchody len sporadické. Celkovo forma individuálnych sterilizačných a refinančných obchodov nepresiahla 5,5% (decembrové maximum) a tvorila len doplnkovú formu k tendrom a pokladničným poukážkam. Z hľadiska významu pre medzibankový trh mali tieto jednodňové sterilizačné a refinančné obchody nezastupiteľnú úlohu vytváraním tzv. koridoru pre pohyb sadzieb.

Vývoj sadzieb peňažného trhu

Počas celého roka sa sadzby peňažného trhu pre splatnosti do jedného roka pohybovali v rámci koridoru, ktorého hornú hranicu určovala sadzba pre jednodňové refinancovanie a spodnú sadzba pre jednodňové úložky v NBS. Výnimku tvorili jednodňové sadzby medzibankového trhu (BRIBOR, BRIBID), ktoré v troch prípadoch prekročili hornú hranicu koridoru. Tieto krátkodobé výkyvy boli spôsobené najmä bankami, nedisponujúcimi dostatkom akceptovateľných cenných papierov nutných pre refinačné transakcie s NBS. Spread, t.j. rozpätie medzi hornou a dolnou sadzbou koridoru, ponechala NBS počas celého roka na úrovni troch percent. Tento relatívne široký priestor pre pohyb využívali najmä krátkodobé sadzby, predovšetkým pre obchody s jednodňovou splatnosťou. Tie reagovali najcitlivejšie na aktuálny stav a vývoj likvidity v bankovom sektore a z celkovo realizovaných obchodov na medzibankovom trhu s depozitami naďalej tvorili najpodstatnejšiu časť. Vzhľadom na prebytok likvidity v bankovom sektore sa táto kategória sadzieb pohybovala v spodnej časti koridoru, blízko sadzby pre jednodňové sterilizačné obchody s NBS.



Pre vývoj a pohyb sadzieb ostatných dôb splatností mala určujúci význam limitná sadzba pre štandardný dvojtýždňový REPO tender. Sadzby týždňových a dvojtýždňových depozít boli priamo spojené s aktuálnou úrovňou limitnej sadzby NBS, resp. s výsledkom sterilizačného tendra. Pre úroveň sadzieb, presahujúcich dĺžku splatnosti REPO tendra, zohrávali podstatnejšiu úlohu očakávané zmeny limitnej REPO sadzby. Anticipáciu úrokového vývoja, ktorá sa odzrkadľovala v tvare úrokovej krivky peňažného trhu, banky odvodzovali najmä od vývoja základných ekonomických ukazovateľov a postojov NBS k aktuálnej výške a vývoju kurzu domácej meny. V tejto súvislosti zohrával osobitnú úlohu vývoj obchodnej bilancie. Medzi ďalšie faktory, priamo alebo sprostredkované ovplyvňujúce úrokové očakávania, možno zaradiť vývoj udalostí súvisiacich s integračnými aktivitami Slovenska a najmä výsledok volieb v aktuálnom roku.

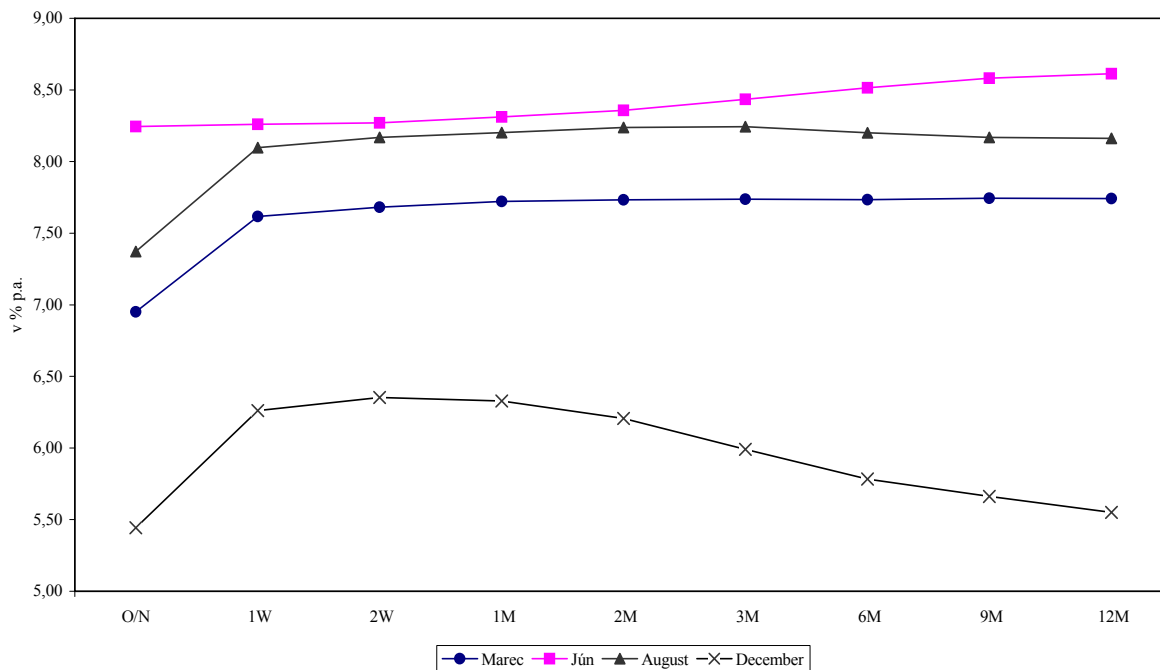
Očakávania bankového sektora začiatkom roka boli jednak ovplyvnené priaznivým vývojom prístupového procesu vo vzťahu k EÚ, na druhej strane však zohľadňovali riziká vývoja vo fiskálnej oblasti. Úroková krivka si tak napriek počiatočnému poklesu jej úrovne zachovala v porovnaní s predchádzajúcim rokom počas prvého štvrťroka vyrovnaný tvar. Riziká ďalšieho makroekonomického vývoja v dôsledku potencialného výpadku príjmov štátneho rozpočtu a nejasnosti použitia časti privatizačných príjmov, sa na medzibankovom trhu odzrkadlili v raste úrokových sadziieb a posúvaní hladiny výnosovej krivky späť na východiskovú úroveň. Zvýšenie kľúčových sadziieb NBS (ako reakcia na kumuláciu rizík vo fiskálnej oblasti a nepriaznivý vývoj obchodnej bilancie) ku koncu apríla o 0,5 percentuálneho bodu, nebol zo strany bankového sektora očakávaný a spôsobil ďalšie zvyšovanie úrokovej hladiny pre všetky splatnosti nad 8% hranicu. Trend rastu pretrval aj počas nasledujúcich mesiacov až do konca prvého polroka. V júni sadzby na depozitnom trhu dosahovali ročné maximá a priemerné sadzby pre 9 mesačné a ročné prostriedky vykazovali najvyššiu úroveň od zavedenia ich sledovania (od júna 2000). Úroková krivka v tomto období mala výrazne pozitívny charakter a anticipovala ďalší rast sadziieb.

Prílev prostriedkov z privatizácie SPP a ich použitie spôsobilo začiatkom druhého polroka skokovitý nárast prebytku likvidity. Snaha o umiestnenie a zhodnotenie týchto zdrojov zo strany bankového sektora zastavila rast sadziieb a počas nasledujúceho obdobia hladina úrokových sadziieb kontinuálne klesala. Od augusta získal tvar úrokovej krivky inverzný charakter, ktorý sa v ďalšom priebehu roka zväčšoval. Pozitívny vplyv na ďalší pokles mali predovšetkým výsledky septembrových parlamentných volieb. Ich znižovanie urýchlilo aj posilňovanie domácej meny v dôsledku zvýšeného záujmu zahraničných subjektov o korunové prostriedky, ktoré následne ukladali najmä formou swapových operácií na domácom trhu.

Zvyšujúci záujem o domácu menu a snaha profitovať na úrokovom diferencíali korunových sadziieb a eura, resp. dolárových sadziieb stlačila úrokovú hladinu v októbri opätovne pod 8%. Trend k ďalšiemu poklesu umocnilo zlepšenie ratingového hodnotenia zo strany agentúry Moody's v súvislosti s celkovými pozitívnymi očakávaniami povolebného obdobia. Podporila ho aj úprava limitnej REPO sadzby zo strany NBS z 8,25% na 8%.

Pokračujúci tlak na posilňovanie slovenskej koruny však aj naďalej ovplyvňoval úroveň sadziieb na peňažnom trhu. Bolo to ovplyvnené aj výraznou intervenčnou aktivitou NBS, ktorá dodávala na trh ďalšiu likviditu. Devízové intervencie boli začiatkom druhej polovice novembra podporené znížením všetkých kľúčových sadziieb o 1,5%, čo sa prejavilo v poklese atraktivity úrokového diferencálu medzi domácimi a zahraničnými sadzbami. Zmena kľúčových sadziieb NBS sa v plnej miere premietla do sadziieb medzibankového trhu a sadzby najdlhších splatností poklesli pod 6%. Túto úroveň si úrokové sadzby zachovali do konca kalendárneho roka pričom výnosová krivka naďalej vykazovala výrazne inverzný tvar so zlomovým bodom pri prostriedkoch s trojmesačnou splatnosťou. Tento tvar naznačoval pozitívne očakávania ďalšieho znižovania kľúčových sadziieb.

Vývoj úrokovej krivky v roku 2002



Rozvoj peňažného trhu

Počas roka pokračovala tendencia rozvoja peňažného trhu, predovšetkým jeho derivátnych foriem. Pozitívnu úlohu tu zohralo prepájanie domáceho trhu s devízovým v dôsledku zvyšujúcej sa dôvery v domácu menu zo strany zahraničných subjektov. Kontinuálne narastal trh s devízovými swapmi a rozvoj zaznamenali úrokové deriváty, forward rate agreements, tzv. FRA a úrokové swapy, tzv. IRS. V súlade s vývojom týchto foriem obchodov na peňažnom trhu klesal percentuálny podiel depozitných obchodov. Keď na začiatku roka dominovali z celkovo realizovaných obchodov transakcie s depozitami, koncom roka sa ich podiel dostal pod 50% hranicu. Tento trend, ktorý je sprievodným javom rozvoja peňažného trhu aj v okolitých transformujúcich sa ekonomikách, bude pokračovať aj v nasledujúcom období. Pozitívny krok smerom k ďalšiemu sprehľadneniu situácie na korunovom medzibankovom trhu prinieslo aj zavedenie sledovania váženého priemeru sadzieb z realizovaných úložiek s jednodňovou splatnosťou, zverejňovaných pod názvom SKONIA (Skk OverNight Index Average) od júna. Táto sadzba, ktorá je pre centrálnu banku hlavným indikátorom likviditnej situácie na peňažnom trhu, sa v budúcnosti bude s vysokou pravdepodobnosťou využívať aj pre komerčné účely.

Primárny trh štátnych pokladničných poukázok

Predaj ŠPP sa v roku 2002 realizoval aukčnou formou s nelimitovanou sumou emisie bez stanovenia minimálnej ceny. V priebehu roku 2002 sa uskutočnilo 33 aukcií ŠPP, z ktorých jedna aukcia bola uzavretá s nulovou akceptáciou. Celková suma predaných ŠPP dosiahla v menovitej hodnote 89,9 mld. Sk, čo predstavuje 40,2% z celkového dopytu (223,5 mld. Sk). Na primárnom nákupe ŠPP sa podieľali 79,1% zahraniční investori, nákup domácich bánk predstavoval 20,7%. Podiel ostatných tuzemských investorov bol zanedbateľný.

Štrnásť emisií, v menovitej hodnote 50,4 mld. Sk, uskutočnených od marca do júla, bolo splatených v priebehu júla. Dôvodom stanovenia kratších dôb splatnosti boli príjmy z privatizácie, ktorých významná časť sa použila na splatenie domáceho štátneho dlhu. V období od júla do novembra emitent pristúpil k vydávaniu 364-dňových ŠPP určených na financovanie deficitu ŠR k ultimu roka. Celková suma týchto emisií dosiahla v menovitej hodnote 39,5 mld. Sk, čo pri priemernom výnose 7,36% predstavovalo účtovnú hodnotu 36,8 mld. Sk. Vysoký dopyt po ŠPP ovplyvnil najmä prebytok likvidity a nedostatok iných nízko rizikových aktív, v 2. polroku hlavne štátnych dlhopisov (ŠD).

Výnosy ŠPP zaznamenali výraznejšiu klesajúcu tendenciu najmä v 2. polroku. Ovplyvňovali ich hlavne zmeny trhových úrokových sadziieb, ktoré reagovali na úpravy základných úrokových sadziieb NBS. Emitentovi sa darilo umiestňovať ŠPP pod úroveň úrokových sadziieb na peňažnom trhu s porovnateľnou dobou splatnosti. Tento trend bol výrazný hlavne pri 364-dňových ŠPP, ktoré boli emitované v priemere o 24 bázických bodov pod úrovňou ročného BRIBOR-u.

5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

V roku 2002 sa uskutočnilo spolu 25 emisií ŠD v objeme 60,9 mld. Sk, čo v porovnaní s rokom 2001 predstavovalo pokles o 63,9% (o 108,0 mld. Sk). Všetky emisie boli umiestnené na primárnom trhu ŠD americkým typom aukcie a všetky boli limitované emisným kurzom za a nad menovitou hodnotu a celkovou sumou.

Z hľadiska splatnosti bolo 13 emisií 1-ročných (45,8%), 4 emisie 2-ročné (18,4%), 2 emisie s 3 ročnou splatnosťou (2,1%), 3 emisie 5-ročné (19,5%) a 3 emisie 10-ročných dlhopisov (14,2%). V roku 2001 pripadal najväčší podiel z celkového objemu emisií na 1-ročné emisie (49,0%), 22,8% tvorili 2-ročné, 20,2% 3-ročné a 16,1% pripadal na 10-ročné emisie.

Celkový dopyt po ŠD v roku 2002 dosiahol 78,8 mld. Sk, čo predstavuje v porovnaní s rokom 2001 (106,3 mld. Sk) pokles o 25,9%. Priemerná suma emisie predstavovala 2,4 mld. Sk, kým v roku 2001 to bolo 6,8 mld. Sk. Výrazné zníženie priemernej sumy emisie bolo spôsobené vydaním 6 reštrukturalizačných emisií ŠD v roku 2001 (v objeme 105,0 mld. Sk), pričom bez reštrukturalizačných ŠD by priemerná suma emisie dosiahla 3,4 mld. Sk.

Dopyt po ŠD bol výrazný v prvom štvrtroku, kedy dosiahol až 52,3 mld. Sk (67,2% z celkového dopytu). Výnimočný záujem bol o všetky emisie v januári pri dopyte, 27,8 mld. Sk, ponuke 17,0 mld. Sk, s mierou uspokojenia 61,2%. Najväčší záujem bol o emisiu č. 167 s dopytom 4,7 mld. Sk a akceptovanou sumou 2,0 mld. Sk. Vysoký dopyt po týchto emisiách naznačoval záujem investorov o krátkodobé emisie. Súvisí to so skutočnosťou, že v danom období neboli emitované žiadne ŠPP a v bankovom sektore pretrvával výrazný prebytok likvidity. V druhom štvrtroku 2002 došlo na primárnom trhu ŠD k nárastu požadovaných výnosov, ako reakcia na zvýšenie sadziieb NBS, ale určitý vplyv mala aj neistota vyplývajúca z očakávaného rozhodnutia o použití prostriedkov z privatizácie ŠPP. Zmena menovitej hodnoty z 1,0 mil. Sk na 100,0 tis. Sk mala za cieľ vytvoriť lepšie

podmienky pre nákup ŠD malými investormi na sekundárnom trhu.

K 31.12.2002 bolo na primárnom trhu štátnych dlhopisov zaregistrovaných 20 zahraničných investorov, ktorí tvorili 2,74% z celkového počtu.

Neštátne dlhopisy

V roku 2002 došlo k nárastu vydaných neštátnych dlhopisov. Emitovalo sa celkom 68 emisií, v porovnaní s rokom 2001 to bolo viac o 18 emisií. Celková suma emitovaných neštátnych dlhopisov dosiahla hodnotu 4,7 mld. Sk, čo bol oproti roku 2001 nárast o 0,6 mld. Sk. V cudzej mene bolo vydaných 7 emisií v sume 19,9 mil. EUR, zatiaľ čo v roku 2001 bola v cudzej mene emitovaná iba jedna emisia neštátnych dlhopisov v sume 0,7 mil. EUR.

Sekundárny trh

V roku 2002 sa počas rovnakého počtu obchodných dní ako v roku 2001 (243) uskutočnilo na Burze cenných papierov Bratislava (BCPB) 16 264 transakcií. V porovnaní s rokom 2001, kedy bolo uskutočnených 20 169 transakcií, došlo k poklesu o 19,4%. Celková suma obchodov dosiahla 643,2 mld. Sk, čo predstavovalo medziročný nárast o 63,5% (z 393,5 mld. Sk). Rastúci trend obchodovania sa prejavil najmä u dlhopisov. Celková suma obchodov s dlhopismi na BCPB dosiahla 608,3 mld. Sk, čo je v porovnaní s rokom 2001 74,9% nárast. Dlhopisy tak ako doteraz tvorili podstatnú časť obratu na BCPB, pričom až 86,0% (523,2 mld. Sk) z celkových obchodov s dlhopismi tvorili ŠD. Podiel zahraničných investorov na celkovom obrate burzy dosiahol v roku 2002 28,3%, z toho 33,2% na strane kúpy a 23,5% na strane predaja, čo bolo na úrovni roku 2001.

Dlhopisy

Koncom roka bolo na troch burzových trhoch možné obchodovať so 79 emisiami dlhopisov, z toho s 59 na kótovanom hlavnom trhu, s 5 emisiami na kótovanom paralelnom trhu a s 15 emisiami na voľnom trhu (z toho 2 emisie na voľnom trhu predstavujú eurobondy).

V priebehu roka burza prijala k obchodovaniu 3 emisie podnikových dlhopisov v hodnote 0,7 mld. Sk, 4 emisie bankových hypotekárnych záložných listov v hodnote 2,9 mld. Sk a 22 emisií štátnych dlhopisov v hodnote 60,9 mld. Sk. Hodnota trhovej kapitalizácie dlhových emisií na konci roka predstavovala 290,9 mld. Sk (pokles o 0,9% v porovnaní s rokom 2001), z toho 243,8 mld. Sk pripadá na kótované emisie (nárast o 1,7% v porovnaní s rokom 2001). V priebehu roka sa na trhu kótovaných cenných papierov začalo obchodovanie s 29 novoemitovanými emisiami dlhopisov a 3 už existujúcimi emisiami preradenými z voľného na kótovaný trh.

V súvislosti so splatením dlhopisov v priebehu roka bolo zrušené kótovanie a následne ukončené obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov s 18 emisiami dlhopisov. K predčasnému splateniu došlo v prípade reštrukturalizačného dlhopisu série 150 v objeme 9,1 mld. Sk.

V súvislosti so splatením dlhopisov v priebehu roka bolo ukončené obchodovanie s 15 emisiami podnikových dlhopisov (4,4 mld. Sk) a 4 emisiami komunálnych obligácií (655 mil. Sk) na voľnom trhu.

Medziročný nárast objemu obchodov s dlhopismi o 129,6% na 53,5 mld. Sk zaznamenali kurzotvorné transakcie, zatiaľ čo suma priamych obchodov vzrástla o 71,0% a dosiahla 554,8 mld. Sk. Najobchodovanejšími titulmi boli štátne dlhopisy.

Dlhopisový index SDX pre dlhopisy bánk a spoločností uzatvárala posledný obchodný deň roka 2002 s 10,7% ročným ziskom na priemernej hodnote 222,9% nominálu svojho portfólia pri priemernom výnose do splatnosti 7,8% a durácii 1,5 roka. Minimum 201,3% dosiahla 7. januára, maximum 222,9% 20. decembra. Priemerná cena portfólia štátnych dlhopisov v báze SDX ku koncu roka bola 208,4% (medziročný nárast o 11,9%), pričom hodnota priemerného výnosu predstavovala 6,3% a durácie 1,6 roka. Minimum 186,5% dosiahla táto zložka 7. januára, maximum 208,5% 18. decembra.

Akcie

Akciový trh nezaznamenal v roku 2002 prílišnú aktivitu, keď celkový objem obchodov dosiahol 34,9 mld. Sk (pokles o 23,7% v porovnaní s rokom 2001), z toho na kurzotvorné obchody pripadlo 1,1 mld. Sk, čo predstavovalo medziročný pokles o 55,6%. Najúspešnejšími titulmi z pohľadu finančného objemu sa stali kótované akcie Slovnaftu (7,8 mld. Sk), Slovenskej poisťovne (3,1 mld. Sk) a VSŽ (3,1 mld. Sk). Na voľnom trhu to boli emisie Doprastavu (2,8 mld. Sk), Slovenskej plavby a prístavov (2,2 mld. Sk) a Reštitučného investičného fondu (2,6 mld. Sk). Podiel BCPB na celkovom objeme obchodov s akciami na slovenskom kapitálovom trhu v roku 2002 predstavoval 93,78%, resp. 98,17% v kurzotvorných a 98,03% v priamych obchodoch. V module tvorcov trhu (MTT) bolo ku koncu roka možné obchodovať s 3 emisiami akcií – Slovnaftom, Slovakofarmou a Železiarňami Podbrezová. Objem obchodov v MTT dosiahol 1,4 mil. Sk v 16 transakciách, čo predstavuje zanedbateľný 0,1% podiel z celkového objemu kurzotvorných obchodov s akciami.

Akciový index SAX v prvom štvrtroku 2002 klesal, následne v druhom a treťom štvrtroku došlo k jeho stabilizácii. Túto skutočnosť spôsobili takmer všetky bázičné akcie indexu. K posunu smerom k zvýšeniu hodnoty došlo až v poslednom štvrtroku, a to predovšetkým v dôsledku zverejnenia informácie o pokračujúcej privatizácii spoločnosti Slovnaft, a.s. Ročné a takmer päťročné maximum 149,60 bodu zaznamenal SAX 26. novembra. S platnosťou od 1. 2. 2002 vstúpila do platnosti nová báza pre stanovovanie indexu a nové pravidlá pre zaradenie emisie do bázy indexu. Podľa týchto pravidiel možno do bázy zaradiť len akcie z kótovaného hlavného alebo kótovaného paralelného trhu, kým pôvodne to mohli byť aj akcie z voľného trhu.

5.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Kurz slovenskej koruny voči EUR sa v priebehu roka zhodnotil o 2,4% (zo 42,760 EUR/SKK na 41,722 EUR/SKK). Najsilnejšiu hodnotu kurz SKK dosiahol 12. novembra (41,136 EUR/SKK) a najslabšiu 23. júla (44,886 EUR/SKK). Priemerná úroveň výmenného kurzu predstavovala 42,699 EUR/SKK.

Kurz slovenskej koruny sa voči americkému doláru zhodnotil o 17,2% zo 48,338 USD/SKK na 40,036 USD/SKK. Kurz slovenskej koruny voči USD je odvodený od krížového kurzu EUR/USD a NBS ho svojimi aktivitami na medzibankovom devízovom trhu nemôže priamo ovplyvniť.

Celkový predaj devízových prostriedkov formou priamych intervencií na podporu kurzu slovenskej koruny v roku 2002 dosiahol 205,0 mil. EUR (jún 2002) a nákup uskutočnený koncom roka predstavoval 663,0 mil. EUR (z čoho 135,0 mil. EUR sa získalo formou individuálnych obchodov a 528,0 mil. EUR formou priamych intervencií).

Medzibankový devízový trh

Celkový zobchodovaný objem na medzibankovom devízovom trhu (bez devízových intervencií NBS) dosiahol 215 226,5 mil. USD a v porovnaní s rokom 2001 sa zvýšil o 89,8% (z toho obchody v USD tvorili 77,7%, v EUR 20,6% a v ostatných menách 1,8%). V rámci druhov obchodov tvorili menové swapy 86,7% (86,5% v roku 2001), spoty 13,2% (13,2% v roku 2001) a forwardové obchody 0,1% (0,3% v roku 2001).

Priemerný denný obrat na spotovom trhu predstavoval 113,5 mil. USD. Dominantné postavenie malo obchodovanie v EUR, ktoré vzhľadom k tomu, že euro je referenčnou menou, tvorilo 97,2% z celého objemu. Obchodovanie domácich bánk navzájom a domácich bánk so zahraničnými bankami na spotovom trhu potvrdilo trend vyššej aktivity zahraničných bánk na slovenskom devízovom trhu (38% z celkového obratu v prospech slovenských bánk a 62% v prospech zahraničných bánk). Celkové saldo obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo v roku 2002 záporné (796,4 mil. USD), teda zahraničné banky viac predávali cudziu menu a nakupovali SKK.

Objem obchodov medzi domácimi obchodnými bankami navzájom sa zvýšil o 57,6% na 53 055,3 mil. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 70,5% (73,8% v roku 2001), nasledovalo EUR s podielom 28,9% (25,6% v roku 2001) a ostatné meny tvorili 0,6%. Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie domácich bánk podieľalo 24,9% (v roku 2001 to predstavovalo 29,7%).

Z hľadiska druhov obchodov z celkového objemu obchodov medzi domácimi bankami bolo 79,9% uskutočnených vo forme swapových operácií (78,9% v roku 2001) a na spoty pripadlo 20,1% (21% v roku 2001).

Obchodovanie so zahraničnými bankami zaznamenalo taktiež výrazný medziročný nárast (o 103,5%) na 162 193,8 mil. USD. Maximálny objem bol uskutočnený v USD 80,4% (83,9% v roku 2001), nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 17,5% (15,3% v roku 2001) a ostatné meny tvorili 2,1%. Objem obchodov so zahraničnými bankami tvoril podstatnú časť devízového trhu a podieľal sa na ňom 75,1%.

6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Bankový sektor³

V roku 2002 sa postupne prejavovali výsledky reštrukturalizácie bankového sektora. Bolo zaznamenané zlepšenie produktivity bánk ako aj iných finančných ukazovateľov, zvýšenie konkurencie na trhu bankových produktov, a to najmä v úverovej oblasti, a tiež priaznivý vývoj plnenia ukazovateľov obozretného bankového podnikania.

V slovenskom bankovom sektore k 31.12.2002 pôsobilo dvadsať bankových subjektov (osemnásť bánk a dve pobočky zahraničných bánk) a sedem zastúpení zahraničných bánk. Z uvedených osemnástich bánk sú tri stavebné sporiteľne. Z pätnástich univerzálnych bánk má osem bánk a jedna pobočka zahraničnej banky povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov (HVB Bank Slovakia, a.s., Istrobanka, a.s., Ľudová banka, a.s., OTP Banka Slovensko, a.s., Slovenská sporiteľňa, a.s., Tatra banka, a.s., UniBanka, a.s., Všeobecná úverová banka, a.s. a Československá obchodní banka, a.s., pobočka zahraničnej banky v SR).

Objem upísaného základného imania bánk (bez NBS) medziročne poklesol o 14,7 mld. Sk, z 53,2 mld. Sk na 38,5 mld. Sk. Vývoj základného imania ovplyvnilo hlavne zrušenie Konsolidačnej banky Bratislava, š.p.ú. k 31.1.2002 bez likvidácie o 13,8 mld. Sk, ďalej zúčtovanie straty z hospodárenia z minulých rokov voči základnému imaniu v dvoch bankách a upísanie nových akcií v dvoch bankách.

Finančné prostriedky poskytnuté zahraničnými bankami svojim pobočkám sa znížili o 2,1 mld. Sk, zo 4,9 mld. Sk na 2,8 mld. Sk (ovplyvnené zmenou účtovania finančných prostriedkov poskytnutých pobočke zahraničnej banky).

Podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a finančných zdrojoch poskytnutých zahraničnými bankami svojim pobočkám sa v roku 2002 výrazne zvýšil zo 60,6% (k 31.12.2001) na 85,3% (k 31.12.2002). Nárast bol spôsobený predovšetkým odpredajom štátom vlastnených podielov na základnom imaní bánk zahraničným investorom a zrušením Konsolidačnej banky Bratislava, š.p.ú.

V marci 2002 na základe súhlasu udeleného Národnou bankou Slovenska nadobudla Bank für Arbeit und Wirtschaft Aktiengesellschaft, Viedeň 100% podiel na základnom imaní Istrobanky, a.s.

Dňa 4. apríla 2002 bol uskutočnený prevod akcií Investičnej a rozvojovej banky, a.s. na OTP Bank Rt., Budapešť, ktorá sa stala jej majoritným akcionárom s 95,7% podielom na základnom imaní banky.

Fond národného majetku SR vyhlásil tretí tender na predaj akcií v Banke Slovakia, a.s. Z predložených žiadostí Banky Slovakia, a.s. vydala Národná banka Slovenska v januári 2002 len jeden predchádzajúci súhlas zahraničnému investorovi, MEINL BANK Aktiengesellschaft, Viedeň.

³ Hodnotenie vývoja ukazovateľov za bankový sektor ako celok k 31.12.2002 bolo uskutočnené za devätnásť subjektov (jedna banka má v zmysle §38 ods. 6 Zákona č. 511/1992 Zb. o správe daní a poplatkov predĺženú lehotu na podanie daňového priznania na daň z príjmov právnických osôb za rok 2002 do 30. júna 2003, a tým aj definitívnych údajov).

Akcionár Poštovej banky, a.s. Slovenská konsolidačná, a.s. vyhlásil tender na predaj svojho podielu (55,16%) v uvedenej banke. Na základe žiadosti banky o udelenie predchádzajúceho súhlasu na poskytnutie informácií chránených bankovým tajomstvom Národná banka Slovenska v marci a máji 2002 udelila štyri rozhodnutia s predchádzajúcimi súhlasmi. Ponuku na odkúpenie akcií v stanovenom termíne predložili Tatra Banka, a.s., Bratislava a Česká poisťovňa, a.s., Praha. Predstavenstvo a následne dozorná rada Slovenskej konsolidačnej, a.s. na svojom zasadnutí dňa 22.8.2002 rozhodli o neprijatí žiadnej z ponúk súvisiacich s privatizáciou Poštovej banky, a.s. z dôvodu nedosiahnutia požadovaných parametrov.

Dňa 1.10.2002 sa Slovenská záručná a rozvojová banka, š.p.ú. transformovala na akciovú spoločnosť (rozhodnutie Ministerstva financií SR a Národnej banky Slovenska).

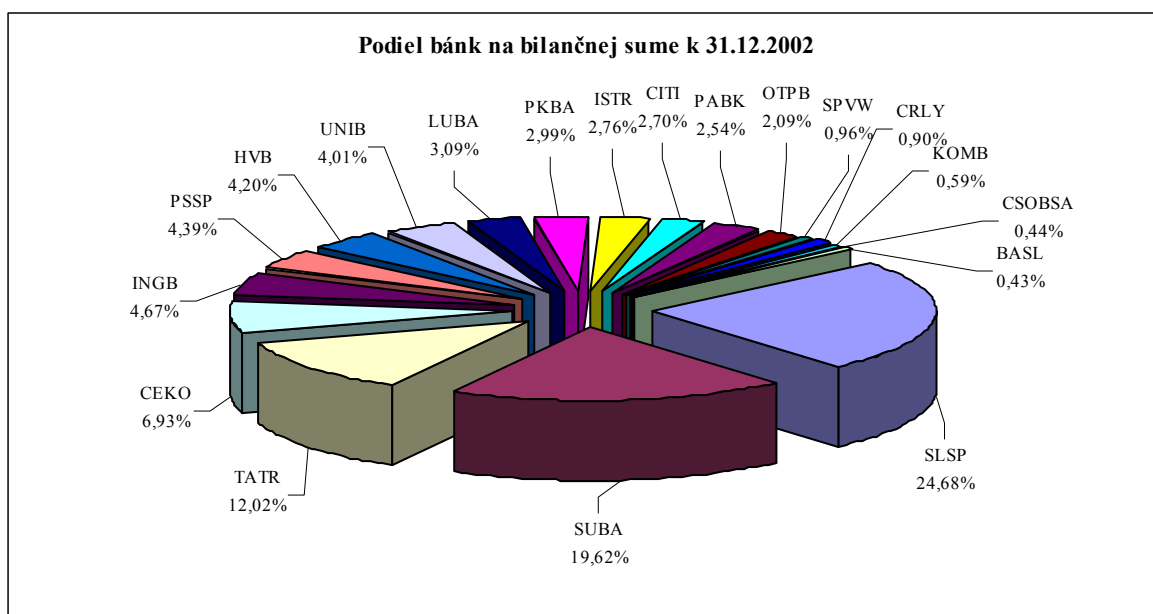
Dve banky zmenili svoje obchodné mená: 1.4.2002 Poľnobanka, a.s. na UniBanka, a.s. a 1.8.2002 Investičná a rozvojová banka, a.s. na OTP Banka Slovensko, a.s.

6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora

Popri miernom náraste bilančnej sumy bolo v priebehu roka 2002 zaznamenané zlepšenie niektorých finančných ukazovateľov a tiež priaznivý vývoj plnenia ukazovateľov obozretného podnikania.

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) za devätnásť bánk bankového sektora SR k 31.12.2002 v medziročnom porovnaní vzrástla o 69,9 mld. Sk (o 7,53%) na objem 998,7 mld. Sk.

Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený nárastom primárnych zdrojov o 25,3 mld. Sk (o 3,83%) na objem 686,2 mld. Sk (vplyv KOBL bol zanedbateľný). Objem neanonymných vkladov vzrástol o 37,1 mld. Sk (o 10,22%) na 400,0 mld. Sk. Sekundárne zdroje vzrástli o 15,5 mld. Sk (o 9,30%) na objem 182,1 mld. Sk (KOBL k 31.12.2001 vykazovala sekundárne zdroje v objeme 12,3 mld. Sk).



Výnosové aktíva bankového sektora vzrástli o 67,0 mld. Sk na 913,4 mld. Sk. Ich podiel na aktívach celkom k 31.12.2002 dosiahol 91,46%, a to najmä vplyvom umiestňovania voľných zdrojov bánk do cenných papierov.

Celkové pohľadávky z úverov vykazované devätnástimi bankami k 31.12.2002 predstavovali objem 336,0 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky klesli o 36,9 mld. Sk na 37,6 mld. Sk, t.j. o 49,49%, pričom vplyv KOBV na tomto poklese predstavoval 31,5 mld. Sk. Pretrvávalo sústredenie najväčšieho podielu klasifikovaných pohľadávok v odvetviach priemyslu, obchodu, poľnohospodárstva a stavebníctva. Banky vykázali 27,2 mld. Sk vytvorených opravných položiek. Krytie klasifikovaných pohľadávok vytvorenými opravnými položkami k ultimu hodnoteného obdobia dosiahlo 72,39%. Podiel klasifikovaných pohľadávok na pohľadávkach celkom klesol na 11,20%.

Banky vykázali k 31.12.2002 čistý zisk v objeme 11,8 mld. Sk. V medzoročnom porovnaní to predstavuje nárast o 2,8 mld. Sk (o 30,43%). Stratu ako hospodársky výsledok bežného obdobia k 31.12.2002 vykázali dve banky (k 31.12.2001 stratu vykázali tri banky).

Bankový sektor SR	31.12.2001	31.12.2002 *	Rozdiel 12/02-12/01	% zmena 12/02-12/01
Počet pracovníkov	21 324	19 657	-1 667	-7,82%
Počet bánk v SR	19	18	-1	-5,26%
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	2	2	0	0,00%
Počet zastúpení zahr. bánk v SR	10	7	-3	-30,00%
Počet pobočiek v SR	302	418	116	38,41%
Počet nižších org.zlož.SR	750	602	-148	-19,73%
Počet pobočiek v iných kr.	1	1	0	0,00%
Počet niž.org.zlož.v in.kr.	1	1	0	0,00%
Počet zastúp. v iných kr.	4	1	-3	-75,00%
Úhrn aktív v tis. Sk	928 808 622	998 704 306	69 895 684	7,53%
Výnosové aktíva v tis. Sk	846 437 823	913 424 586	66 986 763	7,91%
Úhrn medzibankových aktív v tis Sk	305 902 162	361 174 583	55 272 421	18,07%
Úhrn devízových aktív v tis. Sk	171 926 887	131 040 719	-40 886 168	-23,78%
Cenné papiere v tis. Sk	251 069 631	296 502 381	45 432 750	18,10%
Pohľadávky z úverov v tis. Sk	338 661 341	336 001 978	-2 659 363	-0,79%
Z toho: klasifikované pohľadávky v tis. Sk	74 519 912	37 638 512	-36 881 400	-49,49%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	22,00	11,20	-10,80	x
Nekrytá predpokladaná strata v tis. Sk	7 168	28 411	21 243	296,36%
Vytvorené OP ku klasifik. úverom v tis. Sk	61 474 702	27 246 500	-34 228 202	-55,68%
Zákonné rezervy v tis. Sk	4 031 782	3 683 037	-348 745	-8,65%
Základné imanie v tis. Sk	53 153 968	39 442 176	-13 711 792	-25,80%
Vlastné zdroje v tis. Sk	116 611 762	95 769 476	-20 842 286	-17,87%
Úhrn zdrojov – bankový sektor v tis. Sk	166 645 557	182 147 578	15 502 021	9,30%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor v tis. Sk	660 864 735	686 164 324	25 299 589	3,83%
- z toho neanonymné vklady v tis. Sk	362 934 016	400 016 993	37 082 977	10,22%
Zisk bežného obdobia v tis. Sk	10 705 605	12 482 005	1 776 400	16,59%
Strata bežného obdobia v tis. Sk	1 634 604	650 674	-983 930	-60,19%
Saldo zisku a straty v tis. Sk	9 071 001	11 831 331	2 760 330	30,43%
Kumulovaný hosp. výsledok v tis. Sk	-25 129 947	21 823 541	46 953 488	-186,84%
Kapitálová primeranosť	13,37	21,18	7,81	x
Bankový sektor SR bez KOBL	31.12.2001	31.12.2002*	Rozdiel 12/02-12/01	% zmena 12/02-12/01
Úhrn aktív v tis. Sk	926 579 563	998 704 306	72 124 743	7,78%
Výnosové aktíva v tis. Sk	845 756 090	913 424 586	67 668 496	8,00%
Úhrn medzibankových aktív v tis Sk	305 607 471	361 174 583	55 567 112	18,18%
Úhrn devízových aktív v tis. Sk	171 926 887	131 040 719	-40 886 168	-23,78%
Cenné papiere v tis. Sk	251 069 631	296 502 381	45 432 750	18,10%
Pohľadávky z úverov v tis. Sk	306 942 277	336 001 978	29 059 701	9,47%
Z toho: klasifikované pohľadávky v tis. Sk	43 016 528	37 638 512	-5 378 016	-12,50%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	14,01	11,20	-2,81	x
Nekrytá predpokladaná strata v tis. Sk	7 168	28 411	21 243	296,36%
Vytvorené OP ku klasifik. úverom v tis. Sk	30 346 045	27 246 500	-3 099 545	-10,21%
Zákonné rezervy v tis. Sk	4 017 625	3 683 037	-334 588	-8,33%
Základné imanie v tis. Sk	39 403 029	39 442 176	39 147	0,10%
Vlastné zdroje v tis. Sk	102 390 990	95 769 476	-6 621 514	-6,47%
Úhrn zdrojov – bankový sektor v tis. Sk	154 345 557	182 147 578	27 802 021	18,01%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor v tis. Sk	660 863 528	686 164 324	25 300 796	3,83%
- z toho neanonymné vklady v tis. Sk	362 934 016	400 016 993	37 082 977	10,22%
Zisk bežného obdobia v tis. Sk	10 567 847	12 482 005	1 914 158	18,11%
Strata bežného obdobia v tis. Sk	1 634 604	650 674	-983 930	-60,19%
Saldo zisku a straty v tis. Sk	8 933 243	11 831 331	2 898 088	32,44%
Kumulovaný hosp. výsledok v tis. Sk	7 511 642	21 823 541	14 311 899	190,53%
Kapitálová primeranosť	19,75	21,18	1,43	x

* sumár za devätnásť subjektov

6.2 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk

Hlavnou úlohou a poslaním bankového dohľadu je podpora stability a zdravého rozvoja bánk, bankového systému a ochrana záujmov vkladateľov. V priebehu roku 2002 bolo vykonaných sedem dohliadok na mieste v šiestich bankách.

Úsek bankového dohľadu Národnej banky Slovenska vydal 135 rozhodnutí v oblasti povoľovacej činnosti, vrátane rozhodnutí o prerušení konania, konaní pre porušenie zákona, resp. uplatnenia opatrení na nápravu.

Jedným zo základných regulačných nástrojov bankového dohľadu sú pravidlá obozretného podnikania bánk a nimi stanovené limity.

Kapitálová primeranosť bankového sektora SR v medziročnom porovnaní vzrástla o 1,43% a dosiahla hodnotu 21,18%. Limit kapitálovej primeranosti počas roka 2002 plnili všetky banky.

V priebehu roka 2002 bolo zaznamenané zlepšenie plnenia limitov úverovej angažovanosti. K 31.12.2002 stanovený limit voči nebankovým subjektom a limit sústredenia majetku voči osobám s osobitným vzťahom nespĺnila jedna banka. Limit voči bankovým subjektom a limit agregovanej čistej úverovej angažovanosti splnili všetky banky.

Limit mesačnej likvidity (podiel mesačných aktív a pasív, ktorý nesmie byť menší ako 1,0) a limit podielu súčtu stálych a nelikvidných aktív k vlastným zdrojom a rezervám (mesmie byť väčší ako 1) splnili všetky banky.

Opatrením NBS stanovené limity NDP k 31.12.2002 všetky banky splnili.

6.3 Medzinárodná spolupráca

V roku 2002 boli uzatvorené a podpísané Dohody o spolupráci s partnerskými inštitúciami z Nemecka, Maďarska, Francúzska, Českej republiky a Talianska.

Ďalej boli podpísané dvojstranné dohody o spolupráci v oblasti výkonu bankového dohľadu medzi Národnou bankou Slovenka a Úradom pre finančný trh (výmena informácií v rámci výkonu dohľadu na konsolidovanom základe, koordinácia činností a spolupráca pri kontrolnej činnosti) a Ministerstvom vnútra SR - Prezidiom Policajného zboru (vzájomná informovanosť pri plnení úloh vyplývajúcich z výkonu bankového dohľadu NBS a úradu finančnej polície smerujúcich k odhaľovaniu nezákonných finančných operácií a ochrane pred legalizáciou príjmov z trestnej činnosti).

7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

- a) *limitná úroková sadzba pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS¹*
- | | |
|----------------|-------|
| od 26. 3. 2001 | 7,75% |
| od 27. 4. 2002 | 8,25% |
| od 30.10. 2002 | 8,00% |
| od 18.11. 2002 | 6,50% |
- b) *úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie NBS s obchodnými bankami*
- | | |
|----------------|-------|
| od 26. 3. 2001 | 9,00% |
| od 27. 4. 2002 | 9,50% |
| od 18.11. 2002 | 8,00% |
- c) *úroková sadzba pre jednodňové depozitá obchodných bánk v NBS*
- | | |
|----------------|-------|
| od 26. 3. 2001 | 6,00% |
| od 27. 4. 2002 | 6,50% |
| od 18.11. 2002 | 5,00% |
- d) *diskontná sadzba*
- | | |
|----------------|---|
| od 13. 1. 1996 | 8,80% |
| od 1. 1. 2002 | sa rovná limitnej úrokovej sadzbe pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS |
| od 1.1. 2003 | základná úroková sadzba NBS ² |

2. Nástroje menovej politiky NBS

2.1 Operácie na voľnom trhu

- a) *hlavný nástroj*
- štandardný REPO tender s dvojtýždňovou splatnosťou - uskutočňovala NBS s obchodnými bankami pravidelne raz za týždeň. NBS zároveň vyhlasovala pre tieto štandardné operácie limitnú úrokovú sadzbu
- b) *nástroj na dlhodobejšie riadenie likvidity*
- emisia pokladničných poukázok NBS do portfólia obchodných bánk – nástroj NBS na dlhodobejšie riadenie likvidity komerčných bánk. Aukcie pokladničných poukázok NBS sa uskutočňovali nepravidelne, spravidla holandským spôsobom
- c) *nástroj na jemné doladenie*
- rýchly tender – nástroj NBS slúžiaci na jemné operatívne doladenie likvidity komerčných bánk (nevyužívané v roku 2002)
- d) *štrukturálne operácie*
- individuálne obchody – nástroj NBS umožňujúci priamy nákup, alebo predaj štátnych cenných papierov do a z portfólia NBS (nevyužívané v roku 2002)

2.2 Automatické operácie (Standing facilities)

¹ BR NBS dňa 12. decembra 2002 rozhodla o zavedení základnej úrokovej sadzby Národnej banky Slovenska s účinnosťou od 1.1.2003. Základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska je úroková sadzba Národnej banky Slovenska pre 14-dňové REPO tendre.

² Ak sa vo všeobecne záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“, rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska.

a) *jednodňové refinančné operácie*

- obchodné banky majú automatický prístup k finančným prostriedkom (za podmienky dostatku akceptovateľných cenných papierov) za vyhlasovanú úrokovú sadzbu

b) *jednodňové sterilizačné operácie*

- obchodné banky majú možnosť ukladať prebytočné prostriedky vo forme nekolateralizovaných depozitov za vyhlasovanú úrokovú sadzbu

2.3 *Ostatné nástroje*

redistribučný úver

- klasický - úroková sadzba = *sadzba pre dvojtýždňový REPO tender* + 0,5%

- zvýhodnený - úroková sadzba = *sadzba pre dvojtýždňový REPO tender* - 2% + 0,5%

3. Povinné minimálne rezervy

Obchodné banky od 1. januára 2002 tvoria povinné minimálne rezervy vo výške 4% z primárnych korunových a devízových vkladov (voči rezidentom a nerezidentom), z korunových a devízových depozít zahraničných bánk, z emitovaných zmeniek a dlhopisov a ostatných záväzkov voči klientom, ktoré nie sú bankami. Sadzba tvorby povinných minimálnych rezerv pre stavebné sporiteľne bola 3%. Períoda pre vyhodnocovanie povinných minimálnych rezerv je jeden mesiac. Povinné minimálne rezervy sa úročia sadzbou 1,5% do stanovenej výšky na príslušný mesiac.

4. Kurzová a devízová politika

a) *režim výmenného kurzu*

Národná banka Slovenska uplatňuje režim plávajúceho výmenného kurzu. Výmenný kurz slovenskej koruny sa určuje vo vzťahu k referenčnej mene – euru a jeho vývoj závisí od krížového kurzu EUR voči USD na svetových trhoch, od vývoja ponuky a dopytu po slovenskej korune na devízovom trhu. Národná banka Slovenska má možnosť intervenovať na devízovom trhu s cieľom korigovať nadmernú volatilitu výmenného kurzu slovenskej koruny.

b) *nominálny výmenný kurz Sk*

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči EUR sa v priebehu roka 2002 zhodnotil o 2,43%, keď k 31. decembru 2002 dosiahol 41,722 SKK/EUR. Vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny voči USD zaznamenal v sledovanom období zhodnotenie o 17,17% na 40,036 SKK/USD.

c) *nominálny a reálny efektívny výmenný kurz Sk³*

Vývoj indexu nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) v minulom roku ovplyvnilo predovšetkým výrazné zhodnotenie kurzu Sk voči USD. Koruna tak dosiahla vyššiu dynamiku zhodnotenia ako väčšina mien obchodných partnerov SR.

Medziročné zhodnotenie indexov NEER na konci roka predstavovalo vo variante pre 9 obchodných partnerov (vrátane ČR) +0,6% a vo variante pre 8 partnerov (bez ČR) +3,6%.

Index reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu cien výrobcov sa v decembri medziročne zhodnotil o 2,7% (pre 9 partnerov), resp. o 4,5% (pre 8 partnerov).

³ Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER a REER) je prevzatá od MMF. Založená je na báze indexov spotrebiteľských cien CPI a cien výrobcov PPI, východiskového roku 1990 a pre ôsmich, resp. pre deviatich najvýznamnejších obchodných partnerov SR, predstavujúcich spolu 65 až 70% obratu zahraničného obchodu SR v rokoch 1993-2002: Nemecko, ČR, Taliansko, Rakúsko, Francúzsko, Holandsko, USA, Veľká Británia a Švajčiarsko.

d) *vyhodnotenie menovej štruktúry devízových inkás a platieb Slovenskej republiky*

Obrat devízových inkás a platieb za platobné tituly skupiny 1 až 6 v konvertibilných menách za rok 2002 dosiahol 1 385,6 mld. Sk (t.j. 129,1% HDP v bežných cenách) a priemerný mesačný obrat (115,5 mld. Sk) oproti predchádzajúcemu roku vzrástol o 8,4%. Pasívne saldo devízových inkás a platieb v roku 2002 dosiahlo 24,1 mld. Sk.

Na obrate sa rozhodujúcou mierou podieľali EUR (63,6%) a USD (23,2%). Pritom počas roku podiel EUR rástol, nielen samotným nahradením jednotlivých mien členských krajín EMÚ (12 mien) jednotnou menou, ale aj na úkor podielu USD. Podiel bývalých národných mien členských krajín EMÚ (v súvislosti s ukončením ich platnosti od februára 2002) sa výrazne znížil na 0,1%. Podiel CZK predstavoval 9,3% a podiel ostatných mien (HUF, DKK, NOK, SEK, CHF, GBP, AUD, JPY, CAD a iné) dosiahol 3,8% celkového obratu.

7.2 Menový kalendár

Január

- Od 1. januára sa euro stalo zákonným platidlom v 12 krajinách eurozóny.
- Prezident SR R. Schuster vymenoval do funkcie viceguvernéra NBS Ivana Šramka.

Február

- Medzinárodná ratingová agentúra Fitch Ratings potvrdila ratingové hodnotenie dlhodobých záväzkov SR na úrovni BB+ v prípade devízových a BBB+ v prípade korunových záväzkov. Rating krátkodobých záväzkov SR denominovaných v zahraničnej mene agentúra ponechala na úrovni B. Ratingový výhľad Slovenskej republiky pre dlhodobé devízové a korunové záväzky zostáva pozitívny. Rating Slovenskej republiky bol naďalej v špekulatívnom pásme.

Marec

- Misia MMF ukončila program SMP (Staff-Monitored Program). Hodnotenie v rámci záverečnej správy uvádza, že program splnil očakávania v oblasti fiskálnej a menovej politiky.
- Svetová banka vo svojom hodnotiacom programe finančného sektora (FSAP) uviedla, že NBS spĺňa náročné štandardy princípov transparentnosti v oblasti stanovenia a realizácie menovej politiky centrálnej banky.

Apríl

- Maďarská OTP Bank sa stala vlastníkom majoritného podielu v Investičnej a rozvojovej banke. Akcionári Investičnej a rozvojovej banky odsúhlasili zmenu názvu IRB na OTP Banka Slovakia.
- BR NBS rozhodla o zvýšení dvojtýždňovej limitnej repositáže na 8,25%, jednoduchovej depozitnej sadzby na 6,5% a refinančnej sadzby na 9,5%.

Máj

- NR SR schválila zákon o Štátnej pokladnici, ako inštitúcie na spravovanie financií štátnych orgánov a organizácií. Zároveň rozhodla o zriadení Agentúry pre riadenie dlhu a likvidity.
- Banková rada NBS schválila Aktualizovaný menový program na rok 2002.

Jún

- Poslanci NR SR vzali na vedomie správu o menovom vývoji SR za rok 2001.
- NR SR schválila zákon č. 456, ktorým s mení a dopĺňa zákon NR SR č. 202/1995 Z.z. Devízový zákon v znení neskorších predpisov a zákony č. 372/1990 Zb. o priestupkoch a č. 229/1991 Zb. o úprave vlastníckych vzťahov k pôde a inému poľnohospodárskemu majetku. Ustanovenia novely týkajúce sa liberalizácie operácií s finančnými derivátmi a zostávajúcich obmedzení s cennými papiermi nadobudli účinnosť od 1.1.2003, ustanovenia o zrušení repatriačnej povinnosti, ustanovenia týkajúce sa liberalizácie operácií s vkladovými účtami rezidentov v zahraničí a liberalizácie operácií s cudzou menou by mali nadobudnúť účinnosť 1.1.2004 a ustanovenia týkajúce sa nadobúdania vlastníckeho práva k nehnuteľnostiam v SR pre spoločnosti a občanov z členských krajín EHP a OECD s výnimkou nehnuteľností, na ktoré sa vzťahuje prechodné obdobie (7-ročné prechodné obdobie na nadobúdanie poľnohospodárskej a lesnej pôdy cudzozemcami okrem samostatne hospodáriacich roľníkov, ktorí pôdu obrábali najmenej 3 roky) by mali nadobudnúť účinnosť dňom prístúpenia k EÚ, t.j. 1.5.2004.

Júl

- Na účet FNM SR v NBS bola pripísaná platba za 49% akcií Slovenského plynárenského priemyslu, a.s. vo výške 2,7 mld. USD, čo v prepočte na slovenské koruny predstavovalo takmer 121 mld. Sk. Tieto prostriedky sa stali súčasťou devízových rezerv NBS. Na splatenie štátneho dlhu bolo použitých 50 mld. Sk a 61,7 mld. Sk určených na dôchodkovú reformu, bolo uložených na špeciálny účet v NBS).
- Ratingová agentúra FITCH vo svojom pravidelnom hodnotení potvrdila dovtedajšie hodnotenie SR na úrovni BB+ pre dlhodobé devízové a BBB+ pre korunové záväzky. Ako jeden z dôvodov nezlepšenia ratingu uviedla skutočnosť, že deficit štátneho rozpočtu SR sa podľa jej očakávaní v roku 2002 zvýši na 5,5% HDP, resp 7,5% HDP po započítaní nákladov na reštrukturalizáciu bánk a štátnych záruk.

August

- NBS oficiálne oznámila, že mení adresu sídla ústredia. Namiesto dovtedajšej Štúrovej ulice č. 2 je nová adresa NBS, Ulica Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava.

September

- Na účet NBS prišiel 30-percentný výnos deblokácií dlhu Ruskej federácie vo výške 460 mil. USD. Peniaze boli následne prevedené na účet Štátnych finančných aktív v NBS.
- V SR sa konali parlamentné voľby. Zostavením novej slovenskej vlády bol poverený M. Dzurinda.

Október

- Európska únia na summite v Bruseli odporučila Slovensko a ďalších deväť kandidátskych krajín na vstup do EÚ v roku 2004.
- BR NBS rozhodla o znížení limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre o 0,25 percentuálneho bodu na 8,0% pri ponechaní platných úrokových sadzieb pre jednodňové sterilizačné obchody na úrovni 6,5% a pre jednodňové refinančné obchody na úrovni 9,5%.
- Medzinárodná ratingová agentúra Fitch Ratings zvýšila rating Slovenskej republiky pre dlhodobé devízové záväzky na BBB- z úrovne BB+. Rating pre dlhodobé záväzky v slovenskej mene potvrdila agentúra na BBB+, pričom rating krátkodobých záväzkov zvýšila na A3 z úrovne B. Výhľad ratingov pre dlhodobé záväzky ostal pozitívny.

November

- Medzinárodná ratingová agentúra Moody's Investors Service zvýšila rating devízových záväzkov Slovenskej republiky a ďalších siedmich kandidátskych krajín v strednej a východnej Európe, ktoré by sa podľa očakávaní mali stať členmi Európskej únie v roku 2004. Rating Slovenskej republiky zvýšila agentúra Moody's z úrovne Baa3 na A3.
- BR NBS rozhodla o znížení všetkých úrokových sadzieb NBS o 1,5 percentuálneho bodu. Limitná dvojtýždňová REPO sadzba sa znížila na úroveň 6,5%, jednodňová sterilizačná sadzba na 5% a jednodňová refinančná sadzba na 8%.

December

- Medzinárodná ratingová agentúra Moody's Investors Service vo svojej ročnej správe o Slovensku s názvom "Slovakia: Global Credit Research", uviedla, že ratingové hodnotenie SR pre záväzky v domácej mene a devízové na úrovni A3 a stabilný ratingový výhľad krajiny odzrkadľujú pokročilú ekonomickú a finančnú integráciu SR do Európskej únie, ktorej dôkazom má byť pozvánka na vstup do únie v roku 2004.

- Poslanci NR SR schválili štátny rozpočet na rok 2003 s deficitom 57,6 mld. Sk. Náklady na reštrukturalizáciu bánk v objeme 10,7 mld. Sk sa stali súčasťou rozpočtových výdavkov, ako aj schodku štátneho rozpočtu.
- BR NBS rozhodla o určení základnej úrokovej sadzby. Základná úroková sadzba NBS je od 1.1.2003 zhodná s úrokovou sadzbou Národnej banky Slovenska pre 14-dňové REPO tendre. Ak sa vo všeobecne záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“, rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska.
- BR NBS schválila Menový program NBS na rok 2003.
- SR spolu s ostatnými 9-timi kandidátskymi krajinami ukončili rokovania o rozšírení EÚ a prijalo ponuku na vstup do únie.

RYBRANÉ UKAZOVATELE MENOVÉHO A HOSPODÁRSKEHO VÝVOJA SR

	Merná jednotka	Pozn.	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2002			
													1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
Hrubý domáci produkt, bežné ceny	mld. Sk	1)	406,6	486,1	568,9	628,6	708,7	775,0	835,7	908,9	989,3	1 073,6	244,8	272,7	277,7	278,4
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	119,6	117,0	110,5	112,7	109,4	107,8	108,7	108,9	108,5	107,8	108,1	108,2	109,9
Hrubý domáci produkt, stále ceny r. 1995	mld. Sk	1)	508,0	534,3	568,9	602,1	636,1	661,3	670,0	684,8	707,3	738,4	171,1	188,5	191,9	187,0
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	105,2	106,5	105,8	105,6	104,0	101,3	102,2	103,3	104,4	103,9	104,0	104,3	105,4
Spotrebiteľské ceny, priemer za obdobie																
rovn. obd. predch. roka=100	index		123,2	113,4	109,9	105,8	106,1	106,7	110,6	112,0	107,3	103,3	104,7	103,1	102,5	103,1
Spotrebiteľské ceny, ku koncu obdobia																
rovn. obd. predch. roka=100	index		125,1	111,7	107,2	105,4	106,4	105,6	114,2	108,4	106,5	103,4	103,6	102,6	102,8	103,4
Ceny priem. výrobcov, priemer za obdobie																
rovn. obd. predch. roka=100	index		117,2	110,0	109,0	104,1	105,2	102,6	104,3	110,8	106,5	102,1	102,1	101,9	102,1	102,2
Index priemyselnej produkcie		2)														
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	.	.	.	.	.	97,4	108,8	106,7	106,6	101,9	105,6	109,1	109,5
Tržby v maloobchode		12)														
stále ceny, rovn. obd. predch. roka=100	index		.	.	.	.	.	.	.	.	104,5	105,8	105,8	108,8	103,1	105,6
Priemerná nominálna mesačná mzda	Sk		5 379	6 294	7 195	8 154	9 226	10 003	10 728	11 430	12 365	13 511	12 287	13 329	13 146	15 266
rovn. obd. predch. roka=100	index		118,4	117,0	114,3	113,3	113,1	109,6	107,2	106,5	108,2	109,3	108,6	110,5	108,8	109,1
Reálna mzda																
rovn. obd. predch. roka=100	index		96,4	103,2	104,0	107,1	106,6	102,7	96,9	95,1	100,8	105,8	103,7	107,2	106,1	105,8
Miera nezamestnanosti		3)														
ku koncu obdobia	%		14,4	14,6	13,1	12,8	12,5	15,6	19,2	17,9	18,6	17,5	19,1	17,6	16,6	17,5
Devízový kurz (stred)	SKK/USD	4)	33,202	31,277	29,569	31,895	34,782	36,913	42,266	47,389	48,467	40,036	47,682	44,955	42,963	40,036
	SKK/DEM	4)	19,233	20,060	20,646	20,514	19,398	22,081	21,708	22,495	21,863					
	SKK/EUR	4)							42,458	43,996	42,760	41,722	41,772	44,305	42,011	41,722
Reálny efektívny výmenný kurz		8)														
- na báze CPI 8 partnerov		9)	104,0	110,2	113,7	116,5	125,8	118,8	131,8	134,7	142,7	150,2	147,1	139,9	145,0	150,2
9 partnerov		10)	93,5	97,8	101,5	98,7	109,0	94,5	106,3	106,3	106,7	109,8	108,1	100,9	103,9	109,8
- na báze PPI 8 partnerov		9)	107,0	109,4	114,3	119,2	127,2	120,7	124,3	124,7	130,7	136,6	134,9	129,6	133,5	136,6
9 partnerov		10)	88,1	91,9	96,3	96,1	107,1	93,3	97,8	96,9	96,3	98,9	98,3	92,4	95,7	98,9
Devízové rezervy																
Celkom	mil. USD	11)	1402,3	3092,9	5036,7	5682,5	6488,4	6055,0	4387,4	5580,9	5437,3	10380,6	6310,3	6680,3	9680,7	#####
- z toho v NBS	mil. USD	11)	449,6	1745,0	3418,4	3473,3	3284,8	2923,2	3425,2	4076,8	4188,7	9195,4	4735,2	4780,9	7907,9	9195,4
Štátny rozpočet																
príjmy	mld. Sk	5)	150,3	139,1	163,1	166,3	180,8	177,8	216,7	213,4	205,3	220,4	47,9	102,8	160,9	220,4
- plnenie ročného rozpočtu	%		95,1	103,3	111,4	100,5	105,7	105,5	120,5	116,1	113,7	10,2	21,8	46,7	73,2	10,2
výdavky	mld. Sk	5)	173,3	162,0	171,4	191,9	217,8	197,0	231,5	241,1	249,7	272,0	63,1	127,5	193,1	272,0
- plnenie ročného rozpočtu	%		109,6	108,5	102,4	99,7	104,7	106,6	118,8	119,5	114,7	105,5	24,5	49,4	74,9	105,5
saldo	mld. Sk		-23,0	-22,9	-8,3	-25,6	-37,0	-19,2	-14,8	-27,7	-44,4	-51,6	-15,2	-24,7	-32,2	-51,6
MENOVÉ AGREGÁTY																
Čisté domáce aktíva	%	6)	19,3	-1,1	5,1	20,0	8,9	11,9	11,2	7,2	14,3	-19,3	5,8	4,9	-20,4	-19,3
Peňažná zásoba (M2)	%	6)	18,5	18,6	21,2	16,6	8,8	4,2	11,4	15,4	11,8	3,4	8,3	8,4	6,5	3,4
Úvery podnikom a obyvateľstvu	%	6)	10,8	1,9	14,7	18,2	2,2	6,7	4,5	0,3	5,3	8,1	6,9	7,0	7,7	8,1
-z toho devízové	%	6)	118,9	77,8	57,6	35,7	14,9	25,4	17,6	-3,3	5,9	1,5	8,7	2,6	0,0	1,5
Vklady celkom	%	6) 7)	17,9	18,8	25,0	17,2	7,4	3,3	9,0	19,4	11,3	13,8	9,2	7,1	20,7	13,8
-v Sk	%		10,8	16,6	28,3	18,9	6,6	-2,0	8,8	18,6	11,3	15,2	9,1	6,4	21,4	15,2
-v cudzej mene	%		115,2	34,6	5,0	4,5	13,8	46,2	10,0	23,5	11,5	7,0	9,4	10,3	17,3	7,0
Priemerné úrokové miery																
-z úverov	%		14,00	14,51	13,34	11,89	12,53	13,48	11,07	9,79	8,36	8,70	8,59	8,78	8,89	8,54
-z vkladov	%		8,61	9,29	8,29	6,70	8,00	10,16	10,45	7,23	5,15	4,60	4,83	4,80	4,75	4,04
-marža	%		5,39	5,22	5,05	5,19	4,53	3,32	0,62	2,56	3,21	4,10	3,76	3,99	4,14	4,50

1) údaje po revízií, uskutočnenej v júli 2002

2) revidované údaje

3) od decembra 1997 miera disponibilnej nezamestnanosti

4) k poslednému dňu vykazovaného obdobia

5) kumulatívne od začiatku roka

6) oproti rovnakému obdobiu minulého roka, koniec roka oproti 1.1. - kumulatívne (v bežnom kurze)

7) vrátane fondov, vlády a nerezidentov

8) východisko je vážený priemer za 9 mesiacov 1990

9) USA, Veľká Británia, Rakúsko, Francúzsko, Nemecko, Taliansko, Holandsko, Švajčiarsko na báze r.1990=100 a váh r.1993

10) USA, Veľká Británia, Rakúsko, Francúzsko, Nemecko, Taliansko, Holandsko, Švajčiarsko, ČR na báze r.1990=100 a váh r.1993

11) od 1.1.2002 vykazované podľa novej metodiky

12) Maloobchod - bez tržieb za predaj a údržbu motorových vozidiel, maloobchodný predaj pohonných látok a tržieb hotelov a reštaurácií