



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA ROK 2005

December 2005

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA ROK 2005

ÚVOD	2
1. VÝVOJ EKONOMIKY	5
1.1 Vývoj cien	5
1.2 Hrubý domáci produkt.....	11
1.3 Trh práce.....	25
1.4 Finančné hospodárenie	29
2. PLATOBNÁ BILANCIA.....	31
2.1 Bežný účet	31
2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	35
2.3 Devízové rezervy.....	38
2.4 Zahraničná zadlženosť SR.....	39
3. VEREJNÝ SEKTOR.....	41
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVIÝ VÝVOJ	43
4.1 Menové agregáty	43
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby.....	45
4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru	49
4.4 Úrokové miery.....	53
5. FINANČNÉ TRHY	60
5.1 Peňažný trh	60
5.2 Kapitálový trh.....	66
5.3 Devízový trh	71
6. BANKOVÝ SEKTOR	74
6.1 Bankový sektor.....	74
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora.....	76
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	78
6.4 Medzinárodná spolupráca.....	80
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Rozhodnutie o vstupe SR do ERM II	
7.2 Nástroje menovej politiky	
7.3 Menový kalendár	
8. TABUĽKOVÁ PRÍLOHA	

ÚVOD

Od začiatku roku 2005 začala NBS v súlade s Menovým programom do roku 2008 realizovať Stratégiu inflačného cielenia v podmienkach ERM II. Základnou kotvou menovej politiky sú stanovené cieľové hodnoty pre vývoj inflácie. Na jednej strane tak NBS formulovala jednoznačnú orientáciu svojej menovej politiky na cenovú stabilitu konzistentne so zákonom o NBS a plnením inflačného maastrichtského kritéria, na druhej strane táto stratégia umožňuje reflektovať potrebu plnenia kritéria výmenného kurzu a rešpektovať mechanizmy ERM II.

V strednodobom horizonte si NBS, v súlade so záväzkami vyplývajúcimi z členstva v EÚ a zámerom vytvárať podmienky pre prijatie spoločnej meny euro, ako aj so záväzkami vlády v oblasti znižovania fiškálneho deficitu, stanovila cieľ pre medziročnú mieru inflácie meranú harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) pod 2,5% k decembru 2006 a pod 2% k decembru 2007 a 2008 tak, aby bolo splnené maastrichtské kritérium na báze priemernej dvanásťmesačnej inflácie. Hodnota medziročnej inflácie stanovená k decembru 2005 na úrovni 3,5% \pm 0,5 percentuálneho bodu mala rovnako charakter cieľa, pričom táto úroveň reflektovala rozsah administratívnych úprav regulovaných cien a súčasne bola stanovená v súlade so strednodobým inflačným cieľom.

V súvislosti so zmenou menovo-politickej stratégie došlo aj k zmene v komunikácii menovej politiky vo vzťahu k verejnosti, keď začiatkom roka 2005 Banková rada schválila Komunikačnú stratégiu NBS do roku 2009. Menové programy boli nahradené štvrťročne publikovanou strednodobou predikciou, ktorá bola po prvýkrát zverejnená v máji 2005. Rozhodnutia NBS o určenej výške úrokových sadziieb sú prezentované formou komentárov, pričom od mája 2005 začala NBS zverejňovať pomer hlasovania BR NBS z predchádzajúceho mesiaca. Koncom roka NBS začala zverejňovať pomer hlasovania BR NBS o určenej výške úrokových sadziieb v deň prijatia rozhodnutia. Komunikácia menovej politiky je taktiež úzko koordinovaná s národnou komunikačnou stratégiou prijatia eura v SR, pričom táto problematika je v rámci Národného plánu zavedenia eura v SR práve v gescii NBS.

Národný plán zavedenia eura v SR bol Bankovou radou NBS schválený v júni 2005 a následne v júli aj vládou Slovenskej republiky. Tento dokument predstavuje plán jednotlivých krokov, ktoré je potrebné uskutočniť pre bezproblémové a úspešné zavedenie a používanie eura v celom hospodárstve SR. V súlade s dokumentom Konkretizácia stratégie prijatia eura v SR schváleného vládou v roku 2004 predpokladá Národný plán zavedenia eura vstup Slovenska do eurozóny v roku 2009. Súčasťou tohto strategického dokumentu bolo aj načasovanie vstupu Slovenska do ERM II, najneskôr do júna 2006.

Členom mechanizmu výmenných kurzov ERM II sa slovenská koruna stala 28. novembra 2005. Centrálna parita bola stanovená na úrovni 38,4550 SKK/EUR, pričom koruna využíva štandardné flukтуаčné pásmo \pm 15%. Slovensko neprijalo jednostranný záväzok udržiavať užšie flukтуаčné pásmo. Pri vstupe do ERM II sa Slovensko zaviazalo naďalej uskutočňovať zdravú fiškálnu politiku a podporovať taký vývoj miezd, ktorý bude v súlade s rastom produktivity. Táto politika je plne v súlade s Konvergenčným programom Slovenskej republiky a Menovým programom NBS.

Členstvo Slovenska v ERM II by nemalo predstavovať obmedzenie pre plnenie cieľa inflácie. Tento kurzový režim by mal naopak vytvárať vhodný rámec pre nominálnu a reálnu



konvergenciu. Na jednej strane bude ERM II predstavovať určitý stupeň kurzovej stability a disciplinujúci rámec pre makroekonomické politiky a na druhej strane ponecháva dostatok priestoru na prispôsobenia sa šokom a ekonomickému vývoju.

Ekonomický a menový vývoj v roku 2005 bol charakterizovaný spomalením cenového rastu, akceleráciou ekonomickej aktivity, pokračujúcou konsolidáciou verejných financií, zhodnocovaním slovenskej koruny voči euru a relatívne dynamickým rozvojom úverových aktivít tak voči domácnostiam, ale aj podnikateľskej sfére.

Už začiatkom roku 2005 došlo k výraznejšiemu pribrzdzeniu cenového rastu, čo súviselo predovšetkým s nižším rozsahom úprav regulovaných cien v porovnaní s rokom 2004. Nižšia medziročná dynamika inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) však bola ovplyvnená aj nízkou dovezenou infláciou, reflektujúcou vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny, ako aj vysokou úrovňou konkurencie na maloobchodnom trhu. Dezinflačný vývoj dokumentoval aj pokles jadrovej inflácie (HICP bez energií a nespracovaných potravín) na úroveň eurozóny. Prorastový vplyv na cenový vývoj mal naopak vývoj cien energií (ropa, zemný plyn), ktorých rast sa okrem cien pohonných hmôt od 3. štvrtroka 2005 prejavil aj vo vyšších úpravách regulovaných cien. Práve neočakávaný vývoj cien energií, ktorý je definovaný ako výnimka z plnenia inflačného cieľa, prispel k nárastu medziročnej inflácie. Kým v júli a auguste dosahovala medziročná miera inflácie hodnoty blízko 2%, do konca roka vzrástla na 3,9%. Napriek tomu, že rast inflácie v závere roka bol ovplyvnený faktormi, ktoré sú mimo vplyvu centrálnej banky, nachádzala sa koncoročná inflácia meraná HICP pod hornou hranicou cieľového pásma pre rok 2005 (3,5% ±0,5 percentuálneho bodu).

Dynamika ekonomického rastu sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zrýchlila o 0,5 percentuálneho bodu a dosiahla 6%¹, čo bola najvyššia úroveň od roku 1996. Štruktúra ekonomického rastu bola vyvážená, ovplyvnená tak domácim, ako aj zahraničným dopytom. Akcelerácia dynamiky HDP súvisela predovšetkým s rýchlejším rastom domáceho, najmä investičného dopytu tak vo forme fixných investícií, ako aj rastu zásob. Rast investičného dopytu bol ovplyvnený priamymi zahraničnými investíciami a výsledkami finančného hospodárenia nefinančných korporácií. Výrazný prírastok investícií smeroval predovšetkým do infraštruktúrnych stavieb, čo v značnej miere pravdepodobne súviselo s výstavbou nových automobilových závodov. Mierne zrýchlenie rastu zaznamenala aj konečná spotreba a v rámci nej najmä konečná spotreba domácností. Jej dynamika však neprekročila rast celkového HDP. Zrýchlenie rastu konečnej spotreby domácností súviselo s rýchlejším mzdovým vývojom a pravdepodobne aj so zvýšeným čerpaním úverov. Rast reálnych miezd však nesmeroval v plnej miere do spotreby, ale podporil aj rast hrubých úspor domácností v stálych cenách, ktoré vzrástli po prvýkrát od roku 2002. Tlmiaco na rast HDP pôsobil čistý vývoz, keď vyššie úrovne dovozov súviseli predovšetkým so silným investičným a čiastočne aj so spotrebným dopytom.

Podiel deficitu bežného účtu platobnej bilancie na HDP sa v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil o 5,1 percentuálneho bodu a dosiahol 8,8%. Jeho rast bol ovplyvnený prehĺbením schodku obchodnej bilancie, ale predovšetkým bilancie výnosov.

¹ Správa o menovom vývoji v SR za rok 2005 neobsahuje revidované údaje za hrubý domáci produkt, nakoľko v čase spracovania správy neboli k dispozícii revidované údaje v potrebnej štruktúre. Podľa dostupných údajov nedošlo k výrazným zmenám dynamiky rastu celkového HDP, ale skôr k zmene jeho štruktúry. Na základe revidovaných údajov dosiahol v roku 2005 rast HDP 6,1%.



Nárast deficitu zahranično-obchodnej výmeny bol dôsledkom útlmu vývozu dopravných zariadení, ale aj vyšších investičných a spotrebných dovozov, ako aj dovozov surovín. Dovoz surovín bol ovplyvnený aj cenovým vývojom na svetových trhoch. Zvýšenie schodku bilancie výnosov súviselo jednak s vyššími výplatami dividend, ale aj s metodickou zmenou, keď sa od roku 2005 začal vykazovať reinvestovaný zisk.

Aj v roku 2005 pokračoval relatívne dynamický rast úverových aktivít, podporený ďalším poklesom úrokových sadzieb, zvyšovaním dostupnosti úverov, rastom reálnych miezd a zrýchlením ekonomického rastu. V rámci úverov domácnostiam aj naďalej dominovali úvery na bývanie, rástli však aj úvery na spotrebné účely. Rast úverov sa premietol aj do zvýšenia zadlženosti domácností, keď sa podiel pohľadávok voči domácnostiam na HDP zvýšil z 9,7% v roku 2004 na 12,6% v roku 2005. Dynamický rast úverov zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny EÚ, pričom spomedzi krajín V4 je zadlženosť slovenských domácností relatívne najnižšia.

Výkon menovej politiky bol v prostredí dynamického ekonomického rastu zameraný, v súlade s cieľom NBS, na udržiavanie cenovej stability a plnenie inflačného cieľa nielen pre rok 2005, ale aj v strednodobom horizonte. Začiatkom roku 2005 čelila slovenská ekonomika výrazným tlakom na zhodnocovanie nominálneho kurzu, ktoré boli dôsledkom pôsobenia krátkodobého kapitálu, motivovaného očakávaniami ďalšieho posilňovania kurzu koruny voči euru v súvislosti s prílevom priamych zahraničných investícií a očakávaným rastom produktivity práce, ako aj kladným úrokovým diferenciálom. Príliš rýchla apreciácia, ktorá nezodpovedala rovnovážnym trajektóriám, vytvárala riziko korekcie nadhodnoteného kurzu v budúcnosti a mohla tak ohroziť plnenie inflačného cieľa v strednodobom horizonte. Predikcie inflačného vývoja v tom čase naznačovali, že inflácia by sa ku koncu roka 2005 mohla nachádzať pod stanoveným cieľovým pásmom. Nadhodnotený kurz tak mohol viesť k neopodstatnenému zníženiu inflácie na úkor ekonomického rastu. Na zmiernenie tohto vývoja Národná banka Slovenska vo februári pristúpila k realizácii devízových intervencií a súčasne prestala akceptovať ponuky bánk v pravidelných sterilizačných repo tendroch. Následný prebytok likvidity tak znižoval trhové úrokové sadzby a atraktivitu slovenskej meny. S účinnosťou od 1. marca 2005 Banková rada NBS rozhodla o znížení základnej úrokovej sadzby o 1 percentuálny bod na 3,0%. Apreciačný tlak sa následne zastavil a súčasne aj v dôsledku regionálnych vplyvov došlo ku korekcii predchádzajúceho vývoja a v ďalšom období bol zaznamenaný volatilný vývoj výmenného kurzu, ktorý opätovne výraznejšie posilnil po vstupe SR do režimu výmenných kurzov ERM II.

Rast cien energetických surovín a s ním súvisiace zvyšovanie regulovaných cien, ktoré sa začalo realizovať v priebehu 3. štvrtroka, sa premietli do zvýšeného odhadu inflácie na koniec roka 2005, ale aj na rok 2006. Aj keď priamy vplyv rastu regulovaných cien na medziročnú dynamiku inflácie je jednorazovým faktorom, predstavujúcim výnimku z inflačného cieľa, k dlhodobejšiemu zrýchleniu cenového rastu by mohlo dôjsť v dôsledku sekundárnych efektov a nárastu inflačných očakávaní. Toto riziko sa zvýšilo najmä v prostredí dynamického rastu reálnych miezd predstihujúceho rast produktivity práce, ako aj rýchleho ekonomického rastu naznačujúceho uzatváranie zápornej produkčnej medzery. Už od októbra 2005 NBS vo svojich komentároch k rozhodnutiu BR NBS o určenej výške úrokových sadzieb upozorňovala na tieto riziká a možnú potrebu sprísnenia menovej politiky v budúcom období. V roku 2006 je preto menová politika zameraná na tlmenie nadmerných sekundárnych dopadov úprav regulovaných cien, ako aj identifikáciu možných dopytových tlakov s cieľom plnenia strednodobých inflačných cieľov.



1. VÝVOJ EKONOMIKY

1.1 Vývoj cien

Inflácia

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Spotrebiteľské ceny, merané harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, sa v decembri 2005 zvýšili o 3,9%, čo v porovnaní s koncom roka 2004 predstavovalo očakávané spomalenie ich rastu o 1,9 percentuálneho bodu. V priemere za rok 2005 dosiahla inflácia hodnotu 2,8% (v roku 2004 hodnotu 7,5%) pri raste cien tovarov o 1,6% a cien služieb o 5,5%. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v roku 2005 priemernú hodnotu 1,7% a bola o 4,8 percentuálnych bodov nižšia ako v predchádzajúcom roku.

Tovary

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2005 boli dynamizujúcim prvkom rastu cien tovarov ceny energií. Vzrástli predovšetkým ceny regulovaných položiek (elektrická energia, plyn a ostatné energie v priemere o 8,2%), ako aj ceny pohonných hmôt, ktoré boli vyššie ako v roku 2004 o 6,7%. Ceny priemyselných tovarov bez energií sa v priemere za rok znížili o 0,7%, pričom tempo ich medziročného poklesu sa v priebehu roka postupne zrýchľovalo a na konci roka zaznamenali pokles o 0,9%. V rámci tohto subagregátu sa na jednej strane najviac zvyšovali ceny priemyselných tovarov krátkodobej spotreby (v priemere o 2,5%), na druhej strane priemyselné tovary dlhodobej spotreby boli lacnejšie o 5,7%. Ceny potravín boli nižšie o 0,7% pri poklese cien spracovaných potravín o 1,7% a raste cien nespracovaných potravín o 1,1%.

Služby

V cenách služieb dosiahli najdynamickejší rast ceny regulovaných služieb, predovšetkým bývania (v priemere o 7,6%), ako aj ceny ostatných služieb (o 11,9%), ktoré túto dynamiku spôsobili. V rámci služieb jedinou kategóriou, ktorá zaznamenala pokles, boli ceny poštových a telekomunikačných služieb, ktoré sa v priemere za rok znížili o 0,3%.

Vývoj spotrebiteľských cien na báze HICP (priemer za obdobie) (medziročná zmena v %)

	2004	2005				
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok
Úhrn	7,5	2,8	2,6	2,2	3,6	2,8
Tovary	6,4	1,0	1,2	0,9	3,3	1,6
Priemyselné tovary	6,8	2,2	1,9	2,4	5,8	3,0
Priemyselné tovary bez energií	1,6	0,1	-0,9	-1,1	-1,0	-0,7
Energie	14,5	5,0	5,7	7,0	14,9	8,2
Potraviny	5,8	-0,7	0,0	-1,4	-0,7	-0,7
Potraviny - spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	7,5	-1,0	-1,5	-2,5	-1,8	-1,7
Potraviny - nespracované	1,4	-0,6	2,8	0,6	1,7	1,1
Služby	10,1	6,8	5,7	5,0	4,4	5,5
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	6,5	2,6	1,7	1,2	1,2	1,7
Úhrn bez energií	6,0	2,3	1,9	1,2	1,2	1,6

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR

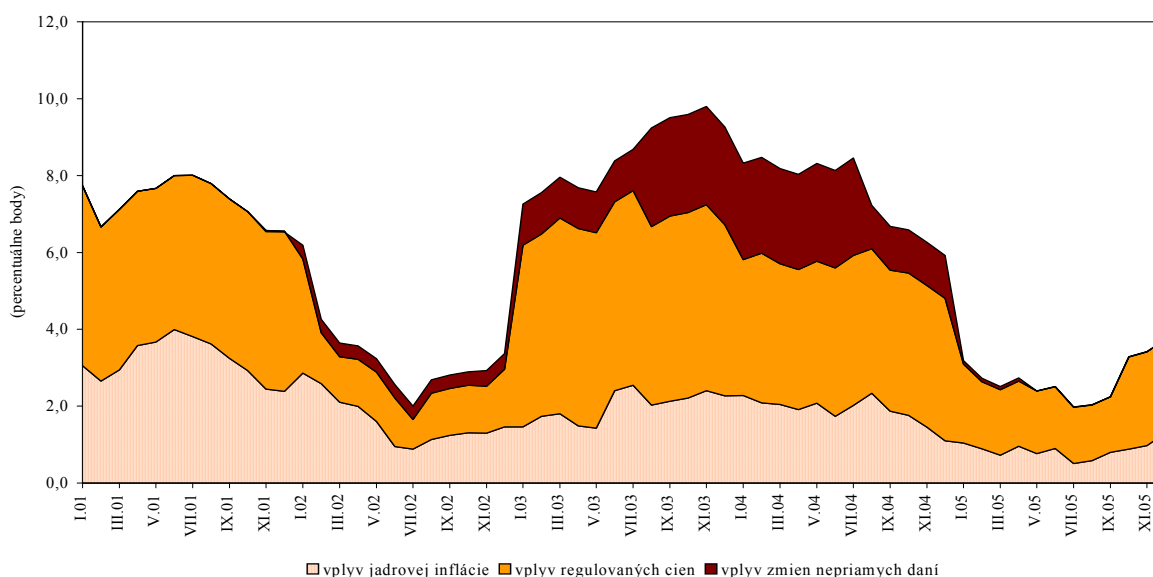


Inflácia meraná národným indexom spotrebiteľských cien

Rast spotrebiteľských cien v roku 2005 bol v porovnaní s rokom 2004 pomalší, keď medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, dosiahla v decembri 3,7% (v rovnakom období predchádzajúceho roku 5,9%). Priemerná miera inflácie za rok 2005 predstavovala 2,7% (v roku 2004 to bolo 7,5%).

Na znížení medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien v roku 2005² sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom podieľalo spomalenie dynamiky vo väčšine základných sektorov spotrebného koša s výnimkou cien pohonných hmôt. K celkovému rastu spotrebiteľských cien ku koncu roka (3,7%) prispela jadrová inflácia 1,3 percentuálneho bodu. Administratívne úpravy regulovaných cien sa na celkovom prírastku spotrebiteľských cien podieľali 2,4 percentuálneho bodu. K úpravám nepriamych daní v roku 2005 nedošlo.

Štruktúra medziročnej miery inflácie



Zdroj: ŠÚ SR

V priebehu prvého polroka 2005 sa medziročná miera inflácie spomaľovala na úroveň 2,0% v júli, avšak od augusta zaznamenala postupné zrýchľovanie.

Na ceny v roku 2005, podobne ako v predchádzajúcich rokoch, vplývali hlavne domáce faktory, keď cenový vývoj bol ovplyvnený administratívnymi opatreniami (ale v menšej miere ako predchádzajúcich rokoch). Podiel administratívnych opatrení (zmeny regulovaných cien) na celkovom náraste cien v roku 2005 predstavoval v priemere približne 67,6%. Spomalenie rastu regulovaných cien sa pravdepodobne prejavilo aj miernejšími sekundárnymi efektmi v cenách trhových služieb, ktorých medziročná dynamika sa v priebehu roka postupne spomaľovala.

² Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien je, na rozdiel od ostatných cenových ukazovateľov, hodnotená k decembru 2005 vzhľadom na potrebu výpočtu príspevkov jednotlivých zložiek spotrebného koša k celkovej inflácii. Z tohto dôvodu tabuľka o vývoji spotrebiteľských cien obsahuje údaje k posledným mesiacom jednotlivých štvrtrokov 2005.

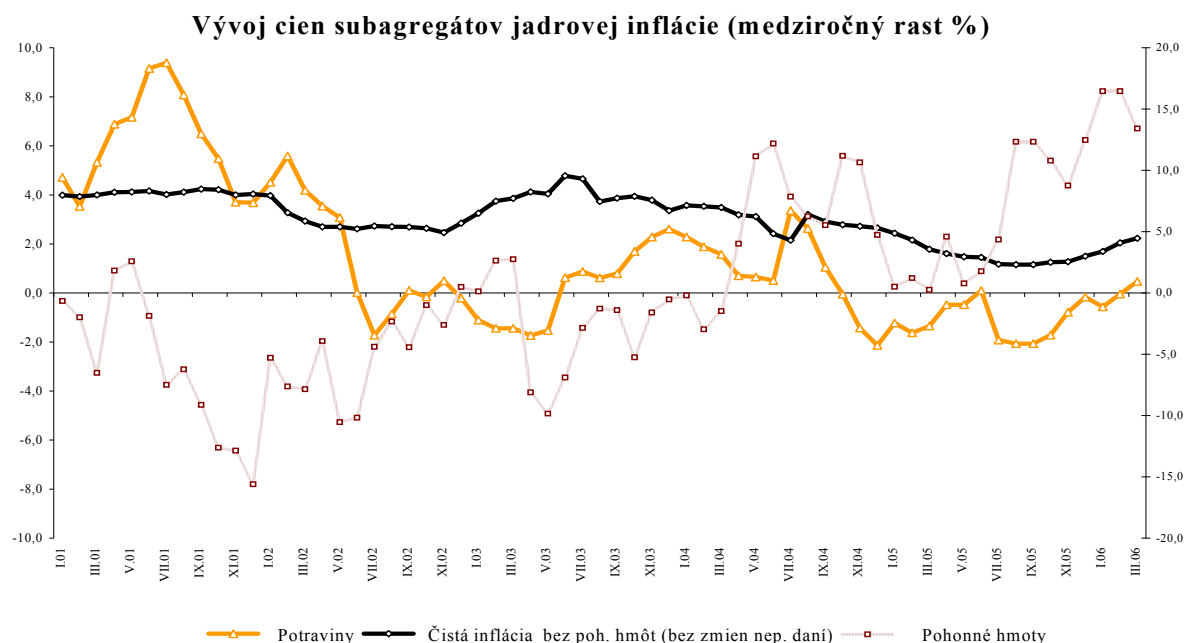
Posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru sa prejavilo v cenách potravín, ktoré klesali takmer počas celého roka a aj vo forme nízkej dovezenej inflácie. To sa odrazilo v spomaľujúcej sa dynamike cien obchodovateľných tovarov, resp. v medziročnom poklese ich cien.

Vývoj spotrebiteľských cien (koniec obdobia) (medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2004	2005			
		mar.	jún	sep.	dec.
Úhrn v %	5,9	2,5	2,5	2,2	3,7
Regulované ceny v %	15,1	7,4	7,1	6,4	11,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>3,71</i>	<i>1,70</i>	<i>1,61</i>	<i>1,45</i>	<i>2,44</i>
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch	1,12	0,09	0,00	0,00	0,00
Jadrová inflácia v %	1,5	0,9	1,1	1,0	1,7
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>1,09</i>	<i>0,72</i>	<i>0,90</i>	<i>0,79</i>	<i>1,29</i>
v tom:					
Ceny potravín v %	-2,1	-1,3	0,1	-2,1	-0,2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>-0,41</i>	<i>-0,26</i>	<i>0,00</i>	<i>-0,36</i>	<i>-0,03</i>
Obchodovateľné tovary v % ¹	-0,2	-1,7	-1,3	-0,4	-0,2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i> ¹	<i>-0,07</i>	<i>-0,59</i>	<i>-0,58</i>	<i>-0,12</i>	<i>-0,06</i>
Trhové služby v % ¹	8,2	6,9	6,3	5,0	5,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i> ¹	<i>1,57</i>	<i>1,56</i>	<i>1,49</i>	<i>1,27</i>	<i>1,37</i>
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní) v %	2,8	1,7	1,5	1,8	2,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	<i>1,50</i>	<i>0,89</i>	<i>0,77</i>	<i>0,96</i>	<i>1,32</i>

Zdroj: ŠÚ SR

¹ Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR



Regulované ceny



Administratívne opatrenia v oblasti regulovaných cien boli rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, jedným z určujúcich faktorov vo vývoji spotrebiteľských cien. Medziročná dynamika regulovaných cien dosiahla ku koncu roka 11,1% (15,1% v decembri 2004). V januári vzrástli regulované ceny za elektrickú energiu, plyn, teplo, vodné a stočné. V priebehu roku sa zvýšili aj ceny stravovania v školských jedálňach a ubytovania na vysokoškolských internátoch. Od septembra rástli ceny tepla a v októbri boli v dôsledku rastúcich cien ropy smerom nahor upravené aj ceny plynu.

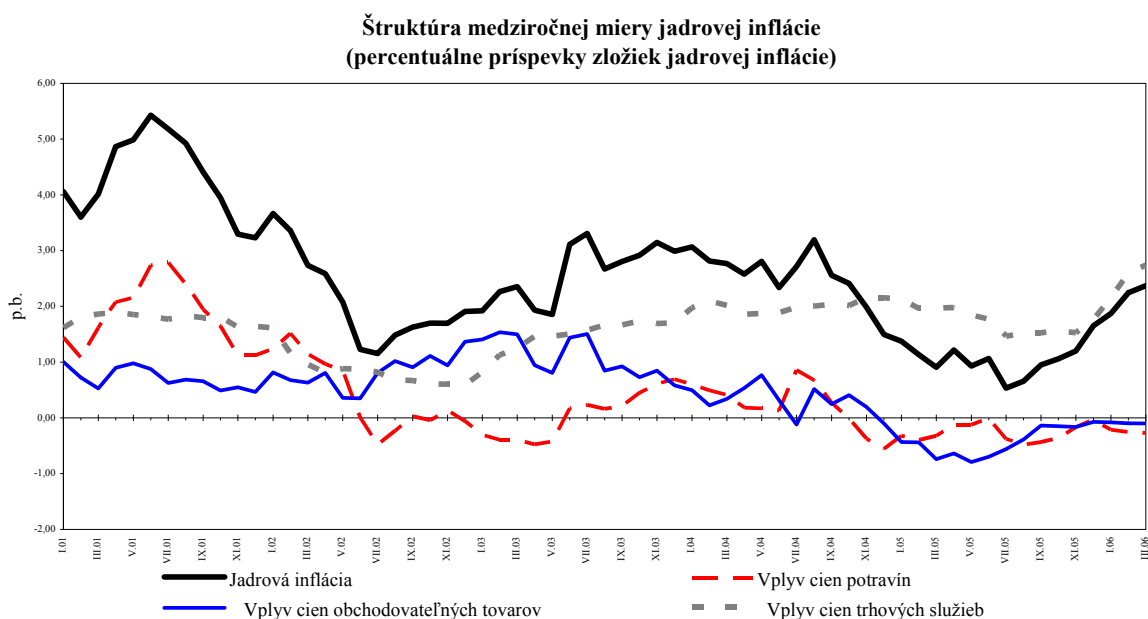
Zmeny nepriamych daní

V roku 2005 nedošlo k žiadnym zmenám nepriamych daní. V prvých mesiacoch roka 2005 sa v medziročnej dynamike prejavovalo zvýšenie spotrebných daní na cigarety z mája 2004.

Jadrová inflácia

Jadrová inflácia v decembri 2005 dosiahla 1,7%, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2004 zvýšenie o 0,2 percentuálneho bodu. Jej vývoj v prvých troch štvrtrokoch bol charakterizovaný stabilnou medziročnou dynamikou na úrovni okolo 1,0% s výraznejším nárastom v poslednom štvrtroku.

Z hľadiska základnej štruktúry jadrovej inflácie určujúcim sektorom rastu boli ceny trhových služieb (najväčší príspevok k jadrovej inflácii), keď sa v ich cenách pravdepodobne prejavili hlavne sekundárne efekty zvyšovania regulovaných cien.



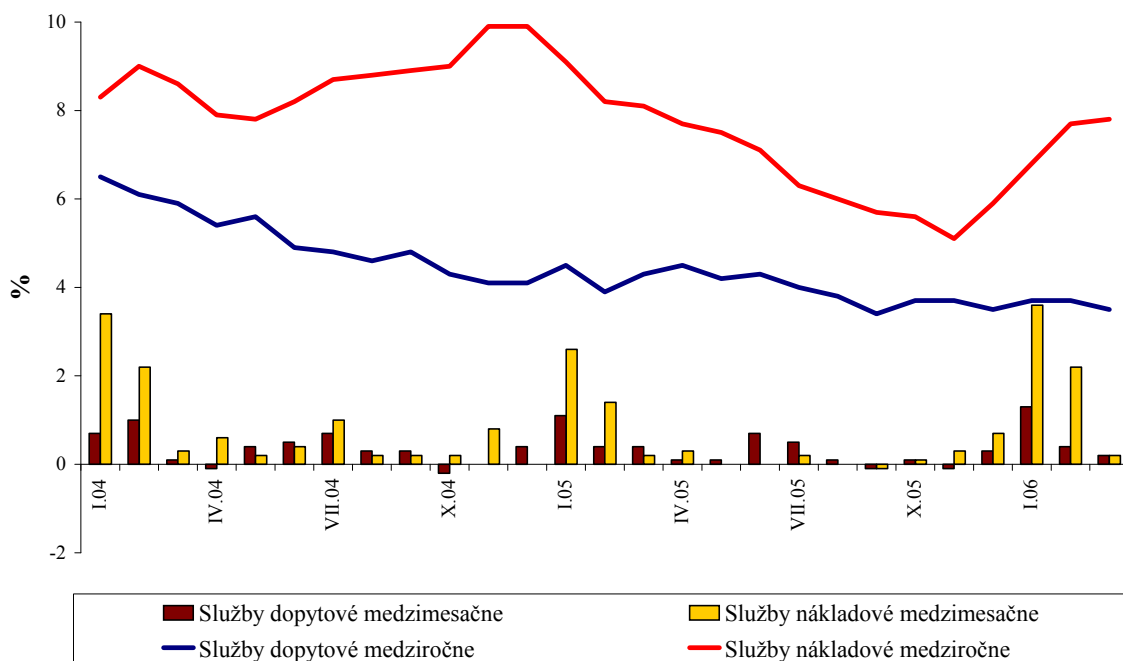
Ceny potravín (bez nealkoholických nápojov), ako súčasť jadrovej inflácie, zaznamenali ku koncu roka na medziročnej báze pokles o 0,2%. Tento vývoj bol odrazom niekoľkých faktorov, predovšetkým otvorenosti trhu pre okruh dodávateľov z celej EÚ, konkurencie na maloobchodnom trhu a posilňovania výmenného kurzu koruny, ktoré pôsobili na ceny potravín tlmiačo. Uvedené faktory sa odrazili predovšetkým vo vývoji cien spracovaných potravín.



Na vývoj jadrovej inflácie pôsobili tlmiačo ceny obchodovateľných tovarov, ktoré na medziročnej báze dosiahli v decembri zníženie o 0,2%. Tento pokles bol výsledkom pôsobenia viacerých faktorov. V prostredí silnej konkurencie na úrovni maloobchodu vplýval na ceny obchodovateľných tovarov aj vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny, keď jeho posilňovanie sa v spotrebiteľských cenách prejavovalo vo forme nízkej dovezenej inflácie. Ceny obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt klesli ku koncu roka o 1,6%. Prorastovo na ceny obchodovateľných tovarov vplývali ceny pohonných hmôt, ktoré rástli v priebehu celého roka s výraznejším zrýchlením od septembra. Ich vývoj reagoval na zmeny cien ropy a výmenného kurzu koruny oproti doláru. V decembri 2005 ceny pohonných hmôt zaznamenali najrýchlejší medziročný rast, ktorý predstavoval 12,5%.

Spomaľovanie medziročnej dynamiky cien trhových služieb v priebehu roka, na ktoré pôsobili predovšetkým domáce nákladové faktory, bolo pravdepodobne odrazom menšieho rozsahu zvyšovania regulovaných cien ako v predchádzajúcom roku. Medziročné tempo rastu cien trhových služieb zaznamenalo ku koncu roka hodnotu 5,1%, čo bolo o 3,1 percentuálneho bodu menej ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Vývoj cien služieb nesignalizoval existenciu nadmerných dopytových tlakov, keď najrýchlejší rast zaznamenávali počas roka ceny služieb spojených s bývaním (v decembri 2005 rast o 7,8%). V rámci dopytových služieb rástli predovšetkým ceny služieb v oblasti vzdelávania (v decembri zvýšenie o 5,4%) a ceny služieb v oblasti rekreácie a kultúry (v decembri zvýšenie o 5,2%).

Vývoj cien dopytových a nákladových trhových služieb



Ceny výrobcov

Vývoj cien výrobcov bol v roku 2005 ovplyvnený viacerými faktormi, hlavne rastom cien energetických i ostatných priemyselných surovín, ktorý bol tmený miernym zhodnocovaním kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru, ako aj dobrou úrodou poľnohospodárskych



produktov a tlakom obchodných reťazcov. Dôsledkom vplyvu uvedených faktorov bolo na jednej strane zvýšenie dynamiky cien priemyselných výrobcov a na druhej strane pokles cien poľnohospodárskych výrobkov (na rozdiel od ich zvýšenia v predchádzajúcom roku). Ceny stavebných prác a stavebných materiálov rástli pomalšie ako pred rokom.

Ceny priemyselných výrobcov

Vyššie medziročné tempo rastu cien priemyselných výrobcov bolo v roku 2005 spôsobené hlavne vonkajšími nákladovými faktormi. Tieto ovplyvnili predovšetkým viac ako dvojnásobné medziročné zvýšenie rastu cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (v priemere o 8,3% v roku 2005 oproti 3,2% v roku 2004). Ceny produktov priemyselnej výroby vzrástli v roku 2005 menej ako v predchádzajúcom roku hlavne v dôsledku tlmiaceho účinku cien potravinárskych výrobkov, ktoré klesali počas jedenástich mesiacov v roku.

Medziročný vývoj cien výrobcov (priemer za obdobie) v %

	2004	2005				rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Ceny priemyselných výrobcov	3,4	2,5	4,0	5,6	6,7	4,7
ceny nerastných surovín	5,9	-0,6	-1,5	1,2	25,6	6,0
ceny produktov priem. výroby	3,4	2,8	2,5	2,0	1,3	2,1
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	3,2	2,5	6,6	10,9	13,1	8,3
Ceny stavebných prác	6,0	5,4	4,4	3,7	3,7	4,3
Ceny stavebných materiálov	5,6	7,7	6,3	2,4	1,3	4,4
Ceny poľnohosp. výrobkov	2,1	-1,9	1,3	-5,7	-1,3	-2,4
ceny rastlinných výrobkov	6,8	-15,1	-16,8	-14,8	-3,7	-10,8
ceny živočíšnych výrobkov	0,1	1,0	3,7	0,6	0,5	1,4

Rast cien energií ovplyvnil v roku 2005 predovšetkým výrazný rast cien výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím (o 21,6% oproti 3,6% v roku 2004) a rast cien výroby a rozvodu pary a teplej vody (o 7,8% oproti 1,9% v roku 2004). Ceny výroby a distribúcie elektriny sa v roku 2005 medziročne zvýšili len mierne (o 1% oproti 1,8% v roku 2004).

Ceny nerastných surovín mali v roku 2005, aj napriek miernemu zvýšeniu dynamiky ich rastu (hlavne zásluhou posledného štvrťroka) oproti predchádzajúcemu roku, relatívne malý vplyv na celkový vývoj cien priemyselných výrobcov v dôsledku ich nízkej váhy.

Medziročné zvýšenie cien produktov priemyselnej výroby v priemere o 2,1% je výsledkom na jednej strane rastu cien rafinérskych ropných produktov (o 24,8%), základných kovov a hotových kovových výrobkov (o 7,2%) a chemických výrobkov (o 3,9%) a na druhej strane poklesu cien potravinárskych výrobkov (o 4%). Ceny ostatných subkategórií len nepatrne vplývali na agregovanú cenu produktov priemyselnej výroby.

Ceny stavebných prác

Dynamika rastu cien stavebných prác sa v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom spomalila o 1,7 percentuálneho bodu v priemere na 4,3%. Rovnakou mierou sa na uvedenom raste podieľal rast cien opráv a údržby stavebnej povahy a cien prác v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách budov a inžinierskych stavieb.

Aj dynamika rastu cien materiálov a výrobkov spotrebovaných v stavebníctve (materiálov a výrobkov tuzemských priemyselných výrobcov) sa oproti predchádzajúcemu roku spomalila (o 1,2 percentuálneho bodu) na 4,4%. Ceny materiálov použitých na opravy a údržbu



stavebnej povahy boli medziročne vyššie o 3,9% a ceny materiálov v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách vzrástli o 4,5%.

Ceny poľnohospodárskych výrobkov

Ceny poľnohospodárskych výrobkov po raste v roku 2004 poklesli v roku 2005 medziročne v priemere o 2,4%. Spôsobil to výrazný pokles cien rastlinných výrobkov (o 10,8%), keď ceny živočíšnych výrobkov mierne medziročne vzrástli (o 1,4%).

Vývoj cien rastlinnej produkcie súvisel najmä s poklesom cien obilnín (o 14,1%), olejní (o 13,2%), zemiakov (o 10,2%) a ovocia (o 8,6%).

Na medziročný vývoj cien živočíšnych výrobkov pôsobili na jednej strane hlavne vyššie ceny jatočného hovädzieho dobytku vrátane teliat (o 4,3%), jatočných ošípaných (o 4%), surového kravského mlieka (o 3,1%) a na druhej strane nižšie ceny slepačích konzumných vajec (o 12,1%) a jatočnej hydiny (o 2,6%) pravdepodobne aj v dôsledku poklesu dopytu z dôvodu šíriaceho sa vírusu vtácej chrípky.

1.2 Hrubý domáci produkt

Deflátor HDP

Všeobecný rast cien, meraný prírastkom deflátoru HDP, v roku 2005 dosiahol 2,5%, čo bolo o 2,1 percentuálneho bodu menej ako v roku 2004. Vývoj deflátoru HDP bol predovšetkým ovplyvnený medziročne pomalším nárastom spotrebiteľských cien.

Vývoj deflátoru HDP bol ovplyvnený deflátorom domáceho dopytu a vzťahom medzi deflátorom vývozu a dovozu. Prírastok deflátoru domáceho dopytu (3,2%) vyplynul z takmer zhodného rastu cenovej úrovne spotrebných zložiek dopytu i tvorby hrubého kapitálu. V rámci cenového vývoja zložiek konečnej spotreby rýchlejšie rástla cenová úroveň verejnej spotreby (4,0%) v porovnaní s nárastom cenovej úrovne súkromnej spotreby (3,1%). V náraste cenovej úrovne hrubých investícií sa prejavil predovšetkým nárast cien zásob, kým fixné investície tlmili deflátor tvorby hrubého kapitálu.

Znižujúco na deflátor HDP pôsobila relácia cenového vývoja v zahraničnom obchode. Vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny a iných cenových faktorov na zahraničných trhoch vyústil do miernejšieho nárastu deflátoru vývozu (0,3%), ako aj dovozu (2,0%) v porovnaní s vývojom domácej cenovej úrovne. Ceny vyvážaných tovarov a služieb sa zvyšovali pomalšie ako ceny dovážaných tovarov a služieb zo zahraničnej ponuky.

Vývoj deflátoru HDP (index, romr=100, priemer za obdobie)

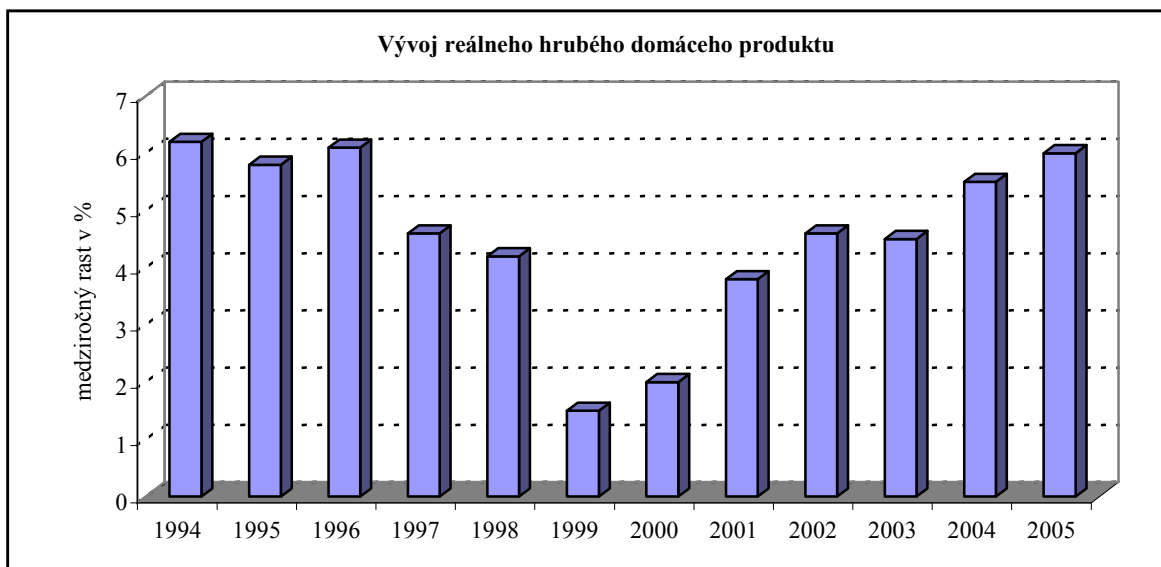
	2004	2005				rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Spotrebiteľské ceny	107,5	102,8	102,5	102,1	103,5	102,7
Ceny priemyselných výrobcov	103,4	102,5	104,0	105,6	106,7	104,7
Deflátor HDP	104,6	102,5	103,0	102,2	102,1	102,5
Deflátor vývozu	97,9	99,6	100,4	100,0	101,2	100,3
Deflátor dovozu	98,3	100,8	102,5	101,2	103,1	102,0

Zdroj: ŠÚ SR

Hrubý domáci produkt



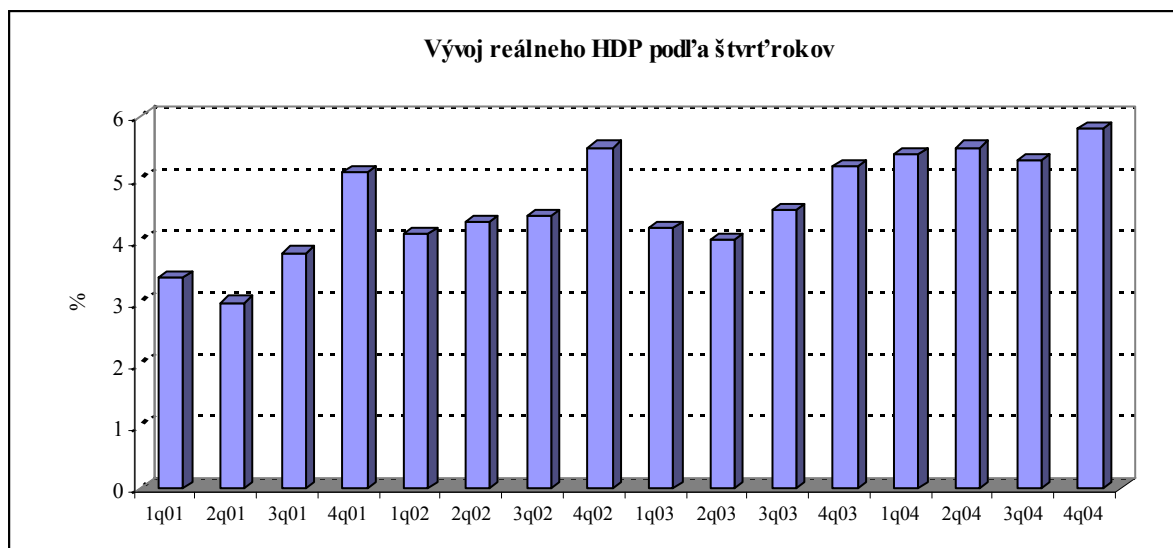
Hrubý domáci produkt v roku 2005 podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 6,0% v stálych cenách roku 1995 (o 6,1% v stálych cenách roku 2000³) a dosiahol tak najrýchlejšie tempo rastu od roku 1996. V porovnaní s rokom 2004 sa tempo ekonomického rastu zrýchlilo o 0,5 percentuálneho bodu. Rast HDP z hľadiska použitia súvisel so zvýšením domáceho, ako aj zahraničného dopytu a z produkčného hľadiska bol ovplyvnený najmä tvorbou pridanej hodnoty v priemysle, obchode a stavebníctve. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 1 439,8 mld. Sk, čo bolo o 8,6% viac ako pred rokom.



Zdroj: ŠÚ SR

Z pohľadu jednotlivých štvrťrokov reálny rast ekonomiky postupne akceleroval z 5,1% v 1. a 2. štvrťroku na 6,2% v 3. štvrťroku a následne dosiahol dynamiku 7,6% v 4. štvrťroku 2005, čo je doposiaľ najvyšší dosiahnutý reálny rast ekonomiky v SR. Rýchly reálny rast HDP v 4. štvrťroku bol z hľadiska štruktúry ovplyvnený predovšetkým tvorbou hrubého kapitálu, ktorá medziročne vzrástla o 33,5%.

³ V máji 2006 ŠÚ SR zverejnil vybrané revidované údaje HDP z ročných národných účtov za roky 2000-2005 (podrobnejšia informácia sa nachádza v prílohe 7.2). Vzhľadom na rozsah doposiaľ publikovaných revidovaných údajov bola analýza vývoja HDP spracovaná zo štvrťročných národných účtov s základným rokom 1995.



Zdroj: ŠÚ SR

Vývoj domáceho a zahraničného dopytu sa v súhrne prejavil rastom agregátneho dopytu o 8,6% v stálych cenách (v roku 2004 o 8,9%). V jeho štruktúre sa podiel zahraničného dopytu zvýšil oproti predchádzajúcemu roku o 1,1 percentuálneho bodu na 50,9% na úkor domáceho dopytu.

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

	Objem v mld. Sk			Štruktúra v %		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Agregátny dopyt	1 486,1	1 618,5	1 757,3	100,0	100,0	100,0
v tom						
Domáci dopyt	762,7	812,2	863,4	51,3	50,2	49,1
Zahraničný dopyt	723,4	806,3	893,9	48,7	49,8	50,9
Krytie agregátneho dopytu						
Domáca ponuka	783,4	826,5	876,3	52,7	51,1	49,9
Zahraničná ponuka	702,7	792,0	881,0	47,3	48,9	50,1

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Domáci dopyt je vrátane štatistickej diskrepancie. Zahraničný dopyt zahŕňa vývozy výrobkov a služieb. Domácu ponuku predstavuje HDP a zahraničná ponuka je tvorená dovozmi výrobkov a služieb.

Z hľadiska štruktúry agregátneho dopytu bol vývoj v jednotlivých polrokoch odlišný. Kým v prvom polroku domáci i zahraničný dopyt vplývali na HDP v podobnom rozsahu, v druhom polroku sa dynamiky ich rastu zrýchlili, pričom domáci dopyt zaostal za rastom zahraničného dopytu. Na vyšší zahraničný dopyt reagovala i agregátna ponuka, čo sa prejavilo v rýchlejšej dynamike HDP i raste dovozov. Kým zahraničný dopyt i zahraničná ponuka v roku 2004 ešte nedosiahli úroveň domáceho dopytu, resp. HDP, v roku 2005 ich objem prevýšili. Otvorenosť ekonomiky (podiel dovozu a vývozu na HDP) v roku 2005 dosiahla 201% v stálych cenách, čo bolo zapríčinené dynamickým rozvojom zahraničného obchodu.

Ponuková stránka HDP

Na tvorbu pridanej hodnoty vplývala vyššia hrubá produkcia, ako aj nárast medzispotreby. K reálnemu rastu HDP v roku 2005 okrem pridanej hodnoty prispeli i vyššie čisté dane z produktov. V dôsledku mierneho predstihu rastu medzispotreby pred rastom hrubej



produkcie sa miera pridanej hodnoty v ekonomike SR medziročne znížila na 38,3% (38,7% v roku 2004).

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

	2003	2004	2005	Index rastu		
				2003/02	2004/03	2005/04
Hrubá produkcia	1 870,3	1 928,2	2 049,3	105,1	103,1	106,3
Medzispotreba	1 164,2	1 181,1	1 264,2	105,2	101,5	107,0
Pridaná hodnota	706,1	747,1	785,1	105,1	105,8	105,1
Čisté dane z produktov	77,3	79,4	91,1	99,1	102,7	114,7
Hrubý domáci produkt	783,4	826,5	876,3	104,5	105,5	106,0

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Indexy rastu sú počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk. Čisté dane z produktov zahŕňajú daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň a dane z dovozu znížené o subvencie

Najvyššie zvýšenie pridanej hodnoty (o 15,6%) zaznamenalo stavebníctvo. Jej rast súvisel s vysokým dopytom po stavebných prácach, prejavujúcim sa rastom hrubého fixného kapitálu vo forme stavebných investícií. Rastúci dopyt sa prejavil aj v obslužných odvetviach ekonomiky, keď pridaná hodnota v obchode sa v medziročnom porovnaní zvýšila o 10,9% a v doprave, poštách a telekomunikáciách o 9,2%. Rýchly rast (o 7,9%) dosiahla aj pridaná hodnota v pôdohospodárstve, čo súviselo predovšetkým s čerpaním prostriedkov Európskej únie. Úroveň tvorby pridanej hodnoty minulého roka nedosiahlo zdravotníctvo a sociálna pomoc, školstvo, finančné sprostredkovanie.

Relatívne vysoké tempo rastu pridanej hodnoty zaznamenal priemysel (8,7%), najmä v dôsledku pôsobenia priamych zahraničných investícií v priemyselnej výrobe. V rámci priemyselnej výroby dosiahla vysokú dynamiku pridaná hodnota vo výrobe potravín, nápojov a tabakových výrobkov a vo výrobe strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (index, romr=100, s.c.)

Odvetvie ekonomickej činnosti	<u>2004</u> <u>2003</u>	<u>1.Q 05</u> <u>1.Q 04</u>	<u>2.Q 05</u> <u>2.Q 04</u>	<u>3.Q 05</u> <u>3.Q 04</u>	<u>4.Q 05</u> <u>4.Q 04</u>	<u>2005</u> <u>2004</u>
HDP	105,5	105,1	105,1	106,2	107,6	106,0
v tom:						
Pôdohospodárstvo	109,6	114,2	108,0	105,2	106,1	107,9
Priemysel spolu	111,5	107,9	106,5	106,3	114,3	108,7
Ťažba nerastných surovín	96,8	101,2	109,5	109,2	105,5	106,5
Priemyselná výroba	111,9	107,4	108,7	106,6	114,9	109,5
Výroba a rozvod elektr., plynu a vody	111,3	110,5	85,3	102,0	109,7	103,1
Stavebníctvo	111,8	110,8	113,7	118,0	118,9	115,6
Služby spolu	103,0	103,9	104,0	102,5	98,1	102,0
Veľkoobchod, maloobchod, oprava...	111,3	114,6	105,0	115,1	109,8	110,9
Hotely a reštaurácie	98,3	98,4	97,3	100,2	107,3	100,8
Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie	101,6	104,7	112,9	117,8	102,0	109,2
Finančné sprostredkovanie	130,1	100,6	97,5	70,1	93,8	90,2
Nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	108,3	103,8	104,8	100,7	91,4	99,6
Verejná správa, obrana, soc. zabezpečenie	93,8	102,8	105,4	100,2	102,1	102,5
Školstvo	94,5	88,8	88,2	86,0	83,2	86,4
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	83,8	87,6	94,3	88,2	65,4	83,9
Ostatné spoloč., soc. a osobné služby	74,8	103,9	105,7	107,7	105,2	105,7



Ostatné ¹⁾	98,5	96,8	102,5	137,5	156,7	119,4
-----------------------	------	------	-------	-------	-------	-------

Zdroj: ŠÚ SR

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu znížená o subvencie a imputovanú produkciu bankových služieb (FISIM)

Pol'nohospodárstvo

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR v roku 2005 hospodáril poľnohospodárstvo s miernou stratou. Počet stratových subjektov oproti predchádzajúcemu roku mierne stúpol. Výsledok hospodárenia súvisel s viacerými vplyvmi. Aj v roku 2005 pretrvával proces roztvárania cenových nožníc medzi cenami vstupov a cenami výstupov, najmä v dôsledku medziročného poklesu cien rozhodujúcich produktov rastlinnej výroby.

Napriek tomu, že úroda takmer všetkých rastlinných produktov bola medziročne vyššia, tržby za vlastné výrobky vzrástli v stálych cenách len o 1,7%. Táto skutočnosť súvisela s poklesom cien rastlinnej výroby a značnej časti živočíšnych produktov. Pozitívne je možné hodnotiť značný medziročný rast fixného kapitálu, ktorý môže v budúcnosti vytvárať predpoklady efektívnejšieho hospodárenia v celom odvetví.

Zhoršené podmienky hospodárenia v roku 2005 viedli k zníženiu dynamiky medziročného rastu tvorby HDP v stálych cenách o 3,6 percentuálneho bodu. Podiel poľnohospodárstva na celkovej tvorbe HDP zostal na úrovni predchádzajúceho roku (4,7%).

V roku 2005 pokračoval v poľnohospodárstve medziročný pokles počtu pracovníkov (4,7% metodika ESA 95). Napriek takmer osempodpercentnému medziročnému rastu priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca poľnohospodárstva patrí v rámci hospodárstva SR medzi najnižšie. Je to spôsobené okrem iného nižšou kvalifikačnou úrovňou značného počtu zamestnancov. Priemerná reálna mesačná mzda medziročne vzrástla o 5,0%.

Priemysel

Medziročná dynamika rastu HDP v priemysle v roku 2005 dosiahla v stálych cenách 8,7%. Podiel priemyslu na celkovej tvorbe reálneho HDP sa zvýšil o 0,7 percentuálneho bodu na 28,6%. Vývoj HDP bol ovplyvnený jeho obnoveným rastom v ťažbe nerastných surovín a miernejším rastom v priemyselnej výrobe a v značne nižšom raste vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody.

Vývoj tvorby HDP v jednotlivých odvetviach priemyselnej výroby bol značne diferencovaný. Vysoká dynamika tvorby HDP vo výrobe potravín bola daná najmä nízkym porovnávacím základom z roku 2004 a určitou mierou aj rastom spotreby a exportu potravinárskych výrobkov. Nižší rast HDP v odvetví chémia, ropy a výrobkov z gumených a v výrobe koksu a ropných výrobkov bol ovplyvnený nižším tuzemským odbytom a pretrvávajúcou stagnáciou odbytu chemických výrobkov na zahraničných trhoch. Určitou mierou bol rast HDP v uvedených odvetviach ovplyvnený vysokým porovnávacím základom predchádzajúceho roka. Na vývoj tvorby HDP v odvetviach výroby strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov, ktorý dosiahol 15% rast, na jednej strane pozitívne pôsobili priaznivé cenové a odbytové podmienky vo výrobe strojov, rozširovanie výrobných kapacít a priaznivé odbytové možnosti vo výrobe elektrických zariadení a na druhej strane zmena sortimentu výroby spôsobila pokles tvorby HDP vo výrobe dopravných prostriedkov.



Medziročný pokles zamestnanosti v priemysle bol podľa metodiky ESA 95 výsledkom jeho poklesu v ťažbe nerastných surovín (6,1%), výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody (3%) a priemyselnej výrobe (1,1%), ktorá zamestnáva podstatnú časť pracovníkov. Pokles zamestnanosti v ťažbe nerastných surovín súvisel s pokračujúcim útlmom produkcie v tomto odvetví. Pokles zamestnanosti v odvetviach priemyselnej výroby a vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody bol pravdepodobne spôsobený pokračujúcou reštrukturalizáciou týchto odvetví.

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR subjekty pôsobiace v priemysle dosiahli v roku 2005 pri medziročnom raste o 9,1% zisk pred zdanením vo výške 122,1 mld. Sk.

Priemerná nominálna mesačná mzda medziročne rástla v priemysle spolu o 7,2% a reálna o 4,4%.

Stavebníctvo

Stavebníctvo značne zvýšilo dynamiku rastu tvorby reálneho HDP z 11,8% v roku 2004 na 15,6% roku 2005. Medziročne sa zvýšil aj jeho podiel na tvorbe HDP o 0,3 percentuálneho bodu na 4%.

Ešte vyšší rast dosiahla stavebná produkcia, ktorá oproti 5,6% rastu v roku 2004 medziročne vzrástla v roku 2005 o 14,7%. Vysoký rast dosiahla tuzemská produkcia tak na novej výstavbe, rekonštrukciách a modernizáciách, ako aj pri opravách a údržbe.

Napriek dynamickému rastu produkcie a zamestnanosti rast reálnych miezd dosiahol jednu z najnižších dynamík (3,2%) v rámci odvetví národného hospodárstva. Priemerná nominálna mesačná mzda medziročne vzrástla o 6,0%.

Dynamický rast produkcie sa prejavil aj v 19,7% medziročnom raste zisku (predbežné výsledky), ktorý dosiahol hodnotu 12,2 mld. Sk.

Služby

Hrubý domáci produkt v službách medziročne vzrástol o 2% a tempo jeho rastu bolo medziročne o jeden percentuálny bod nižšie. Poklesol aj podiel služieb na celkovej tvorbe HDP (o 2,1 percentuálneho bodu) na 53,6%.

Z hľadiska tvorby HDP v jednotlivých odvetviach služieb prebiehal v roku 2005 podobne ako v predchádzajúcom roku značne diferencovaný vývoj. Medziročný pokles tvorby HDP zaznamenali finančné služby (o 9,8%) a služby v oblasti nehnuteľností, prenajímania a obchodných činností (o 0,4%). Pretrvával medziročný pokles tvorby HDP v školstve a službách zameraných na zdravotníctvo a sociálnu starostlivosť. Rýchlejšie ako pred rokom rástla tvorba HDP v doprave (o 9,2%) a verejnej správe a obrane (o 2,5%). Napriek zmierneniu tempa najvýraznejší rast HDP (o 10,9%) dosiahli služby zamerané na veľkoobchod a maloobchod a opravy motorových vozidiel, motocyklov a spotrebného tovaru.

Rast domáceho dopytu a konečnej spotreby domácností sa prejavil v medziročnom raste tržieb maloobchodu (rast o 3,5 percentuálneho bodu). Medziročne sa znížilo tempo rastu



tržieb maloobchodu zameraného na predaj motorových vozidiel a pohonných látok najmä v dôsledku nižšieho rastu tržieb za predaj motorových vozidiel. Po niekoľkoročnom poklese tržby subjektov zameraných na hotelové a reštauračné služby dosiahli úroveň predchádzajúceho roku. Rýchlejšie ako pred rokom rástli tržby vo veľkoobchode, za dopravné a ostatné služby v doprave a obnovil sa medziročný rast tržieb za služby v oblasti nehnuteľností, prenajímania a iné obchodné služby. Miernejším tempom ako v roku 2004 rástli tržby v odvetví pôšt a telekomunikácií.

Vývoj zamestnanosti bol v jednotlivých odvetviach služieb v roku 2005 diferencovaný. Medziročne poklesol počet zamestnaných osôb v službách zameraných na dopravné a ostatné činnosti v doprave, vo finančných službách, v školstve a v službách zameraných na zdravotníctvo a sociálnu pomoc. Zamestnanosť v ostatných odvetviach medziročne vzrástla v rozpätí od 2,2% do 7,8%, pričom najvyšší prírastok zamestnancov dosiahli subjekty zamerané na obchodné činnosti.

Rast priemernej reálnej mzdy dosiahli všetky odvetvia služieb. Najvyšším tempom rástla priemerná reálna mzda v školstve. Vyším tempom ako bol priemerný mzdový rast v SR rástli mzdy v nehnuteľnostiach, prenajímaní a obchodných činnostiach a vo verejnej správe a obrane. Najnižší medziročný rast po dynamickom raste v roku 2004 vykázali služby v oblasti finančného sprostredkovania.

Dopytová stránka HDP

Vývoj HDP z hľadiska použitia bol v roku 2005 ovplyvnený reálnym rastom domáceho i zahraničného dopytu. K medziročnému rastu domáceho dopytu prispievali všetky jeho zložky, pričom najviac bol ovplyvnený vyšším investičným dopytom. Rast zahraničného dopytu nedosiahol svoju dynamiku spreď roka, avšak naďalej rástol dvojciferným tempom a zvyšoval exportnú výkonnosť ekonomiky.

Zrýchlenie domáceho dopytu oproti roku 2004 bolo dôsledkom vývoja predovšetkým jeho investičnej zložky. Tvorba hrubého kapitálu v roku 2005 zvýšila svoju medziročnú dynamiku na 14,1% v stálych cenách, čo bolo o 1 percentuálny bod viac ako v predchádzajúcom roku. Kým v roku 2004 bol investičný dopyt tvorený predovšetkým vyšším stavom zásob, v roku 2005 k jeho rastu prispievali i fixné investície dvojcifernou dynamikou. Spotrebná zložka domáceho dopytu vzrástla v porovnaní s rokom 2004 o 4,8% v stálych cenách, pričom k jej rastu prispievala konečná spotreba domácností i konečná spotreba verejnej správy, ktorých dynamika sa medziročne zvýšila. Reálna konečná spotreba domácností oproti predchádzajúcejmu roku vzrástla, avšak jej dynamika v roku 2005 nedostihla výšku reálneho rastu ekonomiky, čo znamenalo, že podiel spotrebných výdavkov domácností na vytvorenom objeme HDP sa nezvýšil.



Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, romr=100, s.c.1995)

Ukazovateľ	2004 2003	<u>1.Q 05</u> 1.Q 04	<u>2.Q 05</u> 2.Q 04	<u>3.Q 05</u> 3.Q 04	<u>4.Q 05</u> 4.Q 04	2005 2004
Hrubý domáci produkt	105,5	105,1	105,1	106,2	107,6	106,0
Domáci dopyt	105,5	105,5	108,4	103,5	111,7	107,3
Konečná spotreba	102,8	104,6	104,3	104,7	105,2	104,8
Koneč. spotreba domácností	103,5	105,5	105,6	106,2	105,9	105,8
Koneč. spotreba ver.správy	101,1	101,8	100,7	100,9	103,8	102,0
Koneč. spotreba nezisk. inštit.	105,8	105,1	103,2	102,0	102,5	103,2
Tvorba hrubého kapitálu	113,1	108,0	118,0	100,7	133,5	114,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu	102,5	105,8	110,7	116,5	115,1	112,4
Vývoz výrobkov a služieb	111,4	107,2	105,0	116,1	115,0	110,9
Dovoz výrobkov a služieb	112,7	107,9	106,9	111,6	117,7	111,2

Zdroj: ŠÚ SR

Domáci investičný dopyt

V dynamickom raste tvorby hrubého kapitálu sa premietol po troch rokoch stagnácie rast fixných investícií o 12,4%, ako aj historicky najvyšší nárast stavu zásob o 24,7 mld. Sk v stálych cenách. Vývoj tvorby hrubého fixného kapitálu v priebehu roka 2005 zaznamenal rastovú trajektóriu z 5,8% v 1. štvrťroku na 15,1% v 4. štvrťroku. Tvorba fixných investícií bola ovplyvnená predovšetkým investovaním do nových fixných aktív, pričom objem nadobudnutého použitého dlhodobého majetku poklesol. Tvorba nových fixných aktív (rast 15,2% v stálych cenách) spolu s pomerne výrazným úbytkom (19,2%) použitého dlhodobého majetku vytvárajú dobré predpoklady zvyšovania produktivity kapitálu a kvalitného reálneho rastu ekonomiky v budúcnosti.

Zo sektorového pohľadu na štruktúru tvorby kapitálu najvýraznejšie napredovala investičná aktivita nefinančných korporácií, čo bolo ovplyvnené priamymi zahraničnými investíciami i výsledkami finančného hospodárenia. Najväčší objem investičných prostriedkov realizovali nefinančné korporácie formou tvorby nových fixných aktív. K medziročnému nárastu investičnej aktivity v roku 2005 prispeli 75% fixné investície vo výrobe dopravných prostriedkov, keď podniky automobilového priemyslu zaznamenali 6-násobný prírastok hrubých fixných investícií. V rámci sektora nefinančných korporácií významnejšie investovali aj podnikateľské subjekty v obchode, stavebníctve, pôdohospodárstve a vo výrobe električky, plynu a vody. Investičná aktivita sa zvýšila aj v sektore verejnej správy, finančných korporácií a domácností.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za rok 2005

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)	Index
			<u>2005</u> 2004
Hospodárstvo SR spolu	376 736	100,0	112,4
<i>v tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	243 189	64,6	119,3
Finančné korporácie	46 638	12,4	101,3
Verejná správa	32 281	8,6	103,0
Domácnosti	53 954	14,3	101,2
Neziskové inštitúcie	674	0,2	81,1
<i>z toho podľa klasifikácie produkcie:</i>			

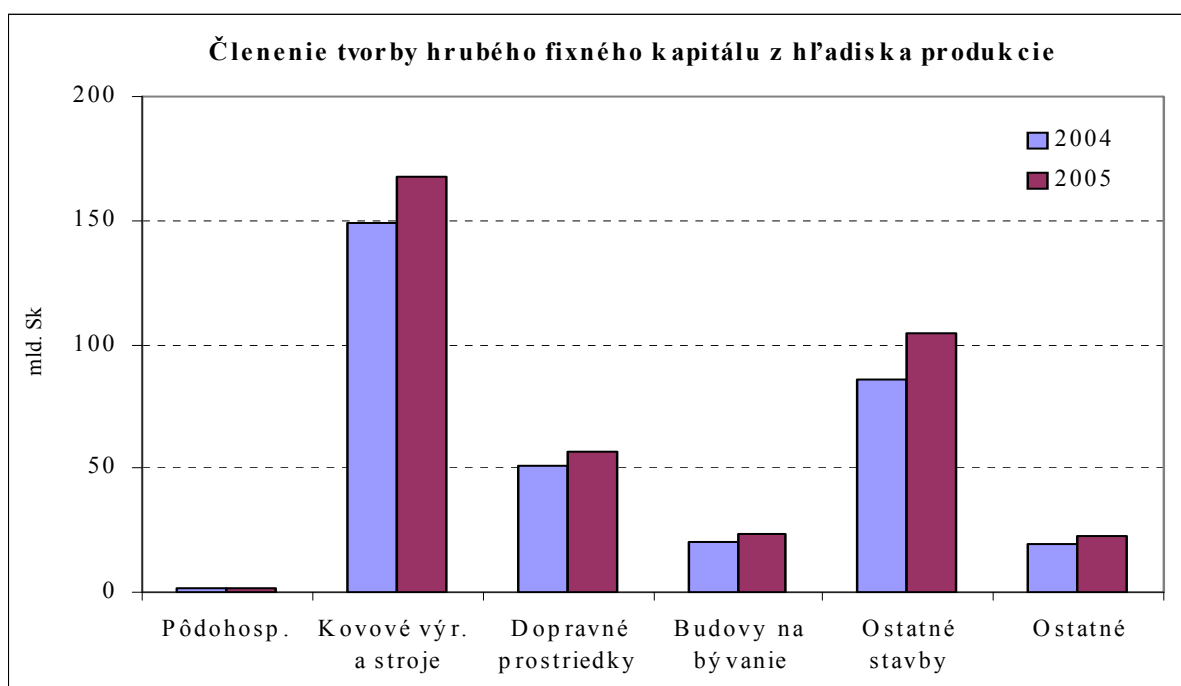


Stavby	128 289	34,1	118,5
v tom: budovy na bývanie	23 566	6,3	114,2
ostatné stavby	104 723	27,8	119,5
Stroje	224 438	59,6	110,0
v tom: kovové výrobky a stroje	167 690	44,5	110,7
dopravné zariadenia	56 748	15,1	107,9

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Objem a podiel v bežných cenách, index v stálych cenách.

Z produkčného hľadiska najrýchlejšie rástli investície do stavieb. Medziročné tempo rastu stavebných investícií takmer dvojnásobne predstihlo investície do strojov. Stavebné investície vzrástli najmä v dôsledku vyššej alokácie investičných prostriedkov do ostatných stavieb, vrátane stavieb infraštruktúrneho charakteru. Pravdepodobne významná časť z nich súvisela s výstavbou závodov pre automobilový priemysel a s nimi súvisiacou infraštruktúrou. Podiel stavebných investícií na tvorbe hrubého fixného kapitálu sa z tohto dôvodu medziročne zvýšil o 1,8 percentuálneho bodu na 34,1%.



Zdroj: ŠÚ SR

Stav zásob v ekonomike ku koncu roka 2005 sa oproti stavu na začiatku roka zvýšil o 34,7 mld. Sk v bežných cenách (24,7 mld. Sk v stálych cenách), keď kladné prírastky zásob boli zaznamenané v každom štvrtroku. Rast zásob bol v priebehu roka 2005 spôsobený nárastom všetkých ich zložiek, pričom najrýchlejšie rástli zásoby nedokončenej výroby (18,7%) a tovaru (15,7%), kým zásoby materiálu a zvýšenie stavu zvierat spolupôsobilo na celkový rast stavu zásob miernejšie. Vyšší stav všetkých kategórií zásob v ekonomike pravdepodobne súvisí s vyššími dynamikami celkového ekonomického rastu a indikuje rozvoj ďalších ekonomických činností i v budúcnosti. Nárast zásob nedokončenej výroby môže súvisieť s vyšším stupňom rozpracovanosti infraštruktúrnych investícií i väčších technologických celkov s prepojením na dovozy priamych zahraničných investícií. Kým v prvých troch štvrtrokoch 2005 zásoby tlmili ekonomický rast, v 4. štvrtroku rast HDP

zvýšili o 3,7 percentuálneho bodu, čo v celoročnom vyjadrení znamená ich pozitívny príspevok k reálnemu rastu HDP vo výške 0,7 percentuálneho bodu.

V roku 2005 sa mierne znížil podiel domácich usparených zdrojov na financovaní investičného dopytu. V roku 2004 pripadalo na jednu korunu hrubých investícií takmer 91 halierov hrubých národohospodárskych úspor, pričom v roku 2005 sa tento pomer znížil na 84 halierov. Tento pokles bol však spôsobený vyššou medziročnou dynamikou rastu tvorby hrubého fixného kapitálu, predovšetkým vplyvom priamych zahraničných investícií.

Vývoj investícií a úspor	(% , bežné ceny)		
	2003	2004	2005
Miera úspor ¹	23,6	23,9	24,1
Miera hrubých investícií ²	25,4	26,3	28,6
Miera fixných investícií ³	25,7	24,7	26,2
Miera krytia investícií úsporami ⁴	92,8	90,9	84,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR

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

2) podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP

3) podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP

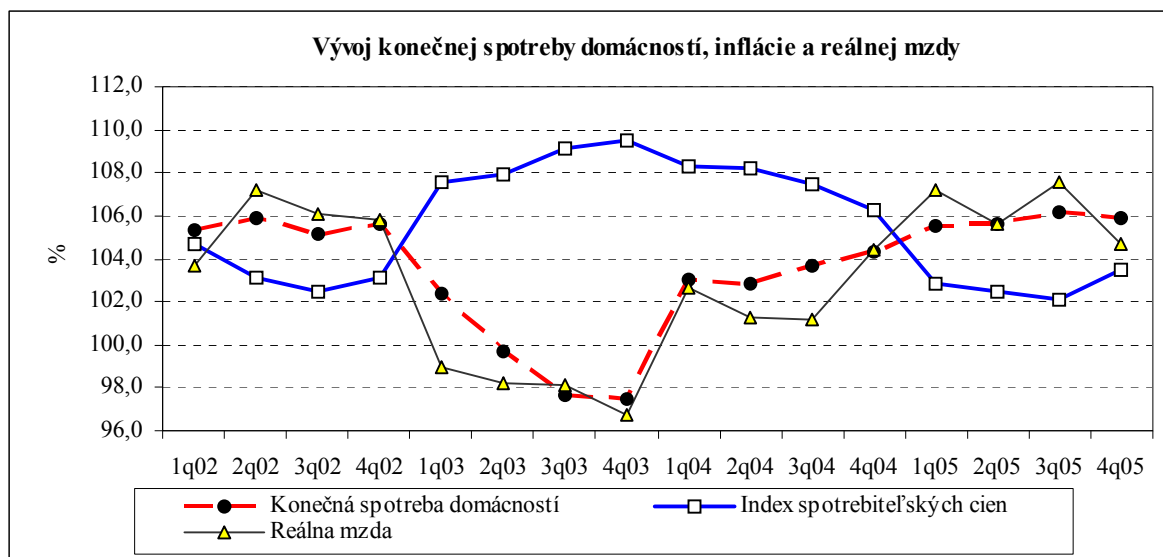
4) pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

Domáci spotrebný dopyt

K rastu konečnej spotreby v roku 2005 prispeli všetky jej komponenty. Kým domácnosti využívali disponibilné príjmy na uspokojenie svojich potrieb pomerne rovnomerne v priebehu celého roka 2005, sektor verejnej správy vyčerpával tretinu celoročných výdavkov v poslednom štvrtroku. Rast spotrebných výdavkov sektora neziskových inštitúcií sa znížil približne na polovicu dynamiky spreď roka, čo pravdepodobne súviselo i s nižším tempom transformácie vybraných subjektov verejného sektora na organizácie neziskového charakteru, ktoré poskytujú služby pre domácnosti.

Konečná spotreba domácností si pri medziročnom raste o 5,8% zachovala svoj podiel na celkovom objeme HDP z predchádzajúceho roka, čo znamená, že z vytvoreného objemu HDP sektor domácností spotreboval v roku 2005 polovicu (50,3%). Rast súkromnej spotreby bol v priebehu roka 2005 stabilizovaný, pričom relatívne najvyššiu dynamiku dosiahol v 3. štvrtroku, kedy aj najrýchlejšie rástli reálne mzdy. Dynamika konečnej spotreby domácností bola ovplyvnená výraznejším rastom miezd v období relatívne nízkej inflácie, ako aj zvýšeným čerpaním úverových zdrojov. Rast reálnych miezd sa neprejavil v plnej miere v raste súkromnej spotreby, ale podporil rast hrubých úspor domácností, ktoré v roku 2005 vzrástli prvýkrát od roku 2002 aj v stálych cenách.



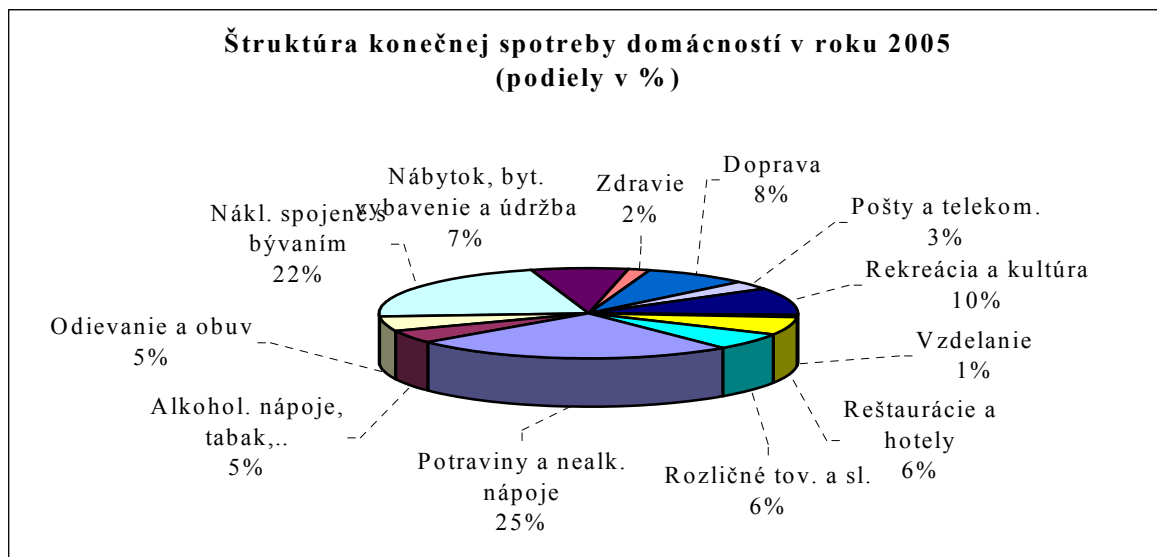


Zdroj: ŠÚ SR

Disponibilné príjmy domácností boli dopĺňané úverovými zdrojmi z peňažných finančných inštitúcií a iných korporácií. Podiel celkových úverov, poskytnutých peňažnými finančnými inštitúciami domácnostiam, na konečnej spotrebe domácností dosiahol 22,5% ku koncu roku 2005 (17,5% ku koncu roku 2004). Na prírastku úverov v sektore domácností sa v roku 2005 podieľali predovšetkým úvery na bývanie, ktoré tvorili približne 60% medziročného prírastku stavu úverov, zvyšnú časť tvorili ostatné úvery a spotrebné úvery. Akcelerácia úverov na bývanie bola v roku 2005 sprevádzaná zvýšeným investovaním domácností do tvorby nových fixných aktív. S rozšíreným čerpaním úverov súviseli aj zmeny v štruktúre súkromnej spotreby. V skladbe konečnej spotreby domácností najvyššiu dynamiku (19,1% v stálych cenách) dosiahli výdavky na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu. Vyššie využívanie úverových zdrojov sektorom domácností pravdepodobne nesúviselo iba s investovaním do nových fixných aktív, ale aj so snahou domácností o drobné rekonštrukcie existujúcich bytových jednotiek, či zvyšovanie kvality bývania nákupom nového nábytku, bytového zariadenia a domácich spotrebičov. Podiel výdavkov na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu na celkových výdavkoch domácností sa v roku 2005 zvýšil o takmer 1 percentuálny bod.

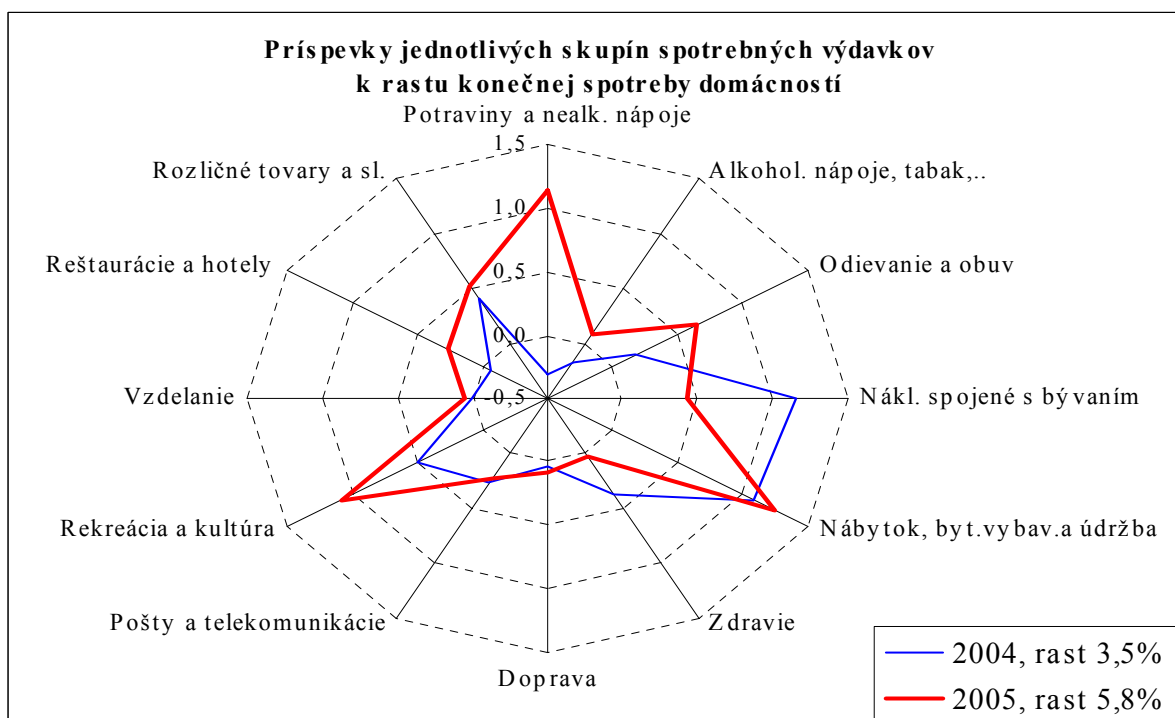
Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby naďalej tvoria výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje, avšak ich podiel na celkovej súkromnej spotrebe sa oproti roku 2004 mierne znížil a dosiahol 24,9%. Reálny dvojciferný rast v rámci súkromnej spotreby zaznamenali výdavky na odievanie a obuv a výdavky na rekreáciu a kultúru, ktoré si svojou dynamikou rastu zvyšovali podiel na celkových spotrebných výdavkoch.





Zdroj: ŠÚ SR

Vyššie spomenuté štyri spotrebné skupiny, ktoré dosahovali najvyššie príspevky k rastu konečnej spotreby domácností v roku 2005, vysvetľujú až 70% celkového rastu súkromnej spotreby. V týchto skupinách sa nachádzajú prevažne obchodovateľné tovary, ktorých spotreba bola saturovaná dovozmi i domácou produkciou.



Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR

Príjmy a výdavky domácností

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR dosiahli v roku 2005 bežné príjmy domácností 1 124,2 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste o 8,2% (reálne vzrástli o 5,4%). Oproti roku 2004 sa ich dynamika zrýchlila v nominálnom vyjadrení o 0,2 percentuálneho bodu, v reálnom vyjadrení o 4,9 percentuálnych bodov. Objem bežných výdavkov domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) dosiahol 271,4 mld. Sk, o 6,2% viac ako pred rokom, čo v reálnom vyjadrení predstavovalo rast o 3,4%.

Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností (bežné ceny)

	mld. Sk		indexy ¹		podiel v %	
	2004	2005	$\frac{2004}{2003}$	$\frac{2005}{2004}$	2004	2005
Odmeny zamestnancov (za všetky sektory)	532,1	579,3	107,7	108,9	51,2	51,5
z toho: hrubé mzdy a platy	399,4	441,6	108,4	110,6	38,4	39,3
Hrubý zmiešaný dôchodok	289,0	332,1	109,1	114,9	27,8	29,5
Dôchodky z majetku - príjmové	36,8	20,7	130,9	56,4	3,5	1,8
Sociálne dávky	148,9	157,7	103,5	105,9	14,3	14,0
Ostatné bežné transfery - príjmové	32,6	34,4	102,0	105,4	3,1	3,1
Bežné príjmy spolu	1039,5	1124,2	108,0	108,2	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	9,3	12,7	142,2	136,8	3,6	4,7
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	45,6	46,3	90,7	101,6	17,8	17,1
Sociálne príspevky	176,0	185,2	103,3	105,3	68,9	68,2
Ostatné bežné transfery - výdavkové	24,6	27,1	102,2	110,0	9,6	10,0
Bežné výdavky spolu	255,5	271,4	101,7	106,2	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	783,9	852,8	110,2	108,8	100,0	100,0
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	3,0	12,7	91,4	423,5	x	x
Konečná spotreba domácností	738,7	806,3	110,7	109,2	x	x
Hrubé úspory domácností	48,3	59,1	101,7	122,5	6,2	6,9

Zdroj: ŠÚ SR

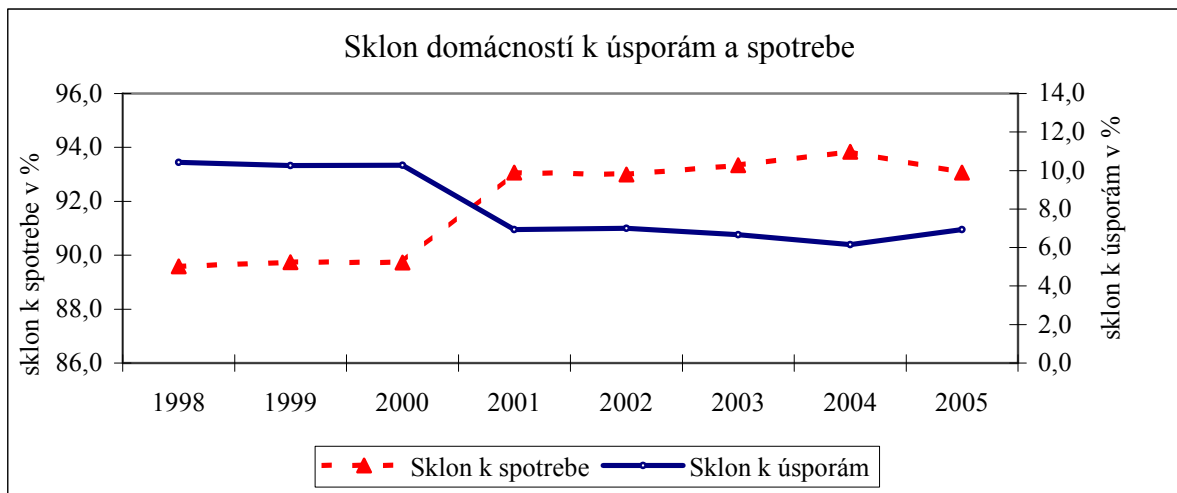
1) indexy sú počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

Vývoj bežných príjmov priaznivo ovplyvnil hlavne rast hrubého zmiešaného dôchodku a odmien zamestnancov, tlmiaci vplyv malo zníženie dôchodkov z majetku.

Medziročný rast bežných výdavkov súvisel najmä s rastom sociálnych príspevkov, výdavkov spojených s dôchodkami z majetku a ostatných bežných výdavkových transferov. Najnižší nárast mali bežné dane z dôchodkov a majetku. Rast sociálnych príspevkov pravdepodobne ovplyvnili zákonné úpravy vymeriavacích základov pre povinné odvody do sociálnych fondov (odvíjajú sa od výšky priemernej, resp. minimálnej mzdy), ako aj rast zamestnanosti.

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 852,8 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 8,8% (pred rokom o 10,2%). Z neho domácnosti použili na konečnú spotrebu 93,1% (pred rokom 93,8%), zvyšok smeroval do hrubých úspor (zahŕňajú okrem vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich aktivity spojené s nákupom hmotných a nehmotných investícií a penzijné pripoistenie). Dynamický rast hrubých úspor domácností (o 22,5%) za rok 2005 bol zrejme ovplyvnený výrazným nárastom penzijného pripoistenia, rastom príjmov domácností, ale aj nízkou porovnávacou základňou predchádzajúceho roka. Zvýšenie dynamiky hrubých úspor sa premietlo vo vývojovej tendencii miery hrubých úspor domácností, ktorá začala v priemere za rok opätovne narastať.





Zdroj: Prepočet NBS z údajov ŠÚ SR

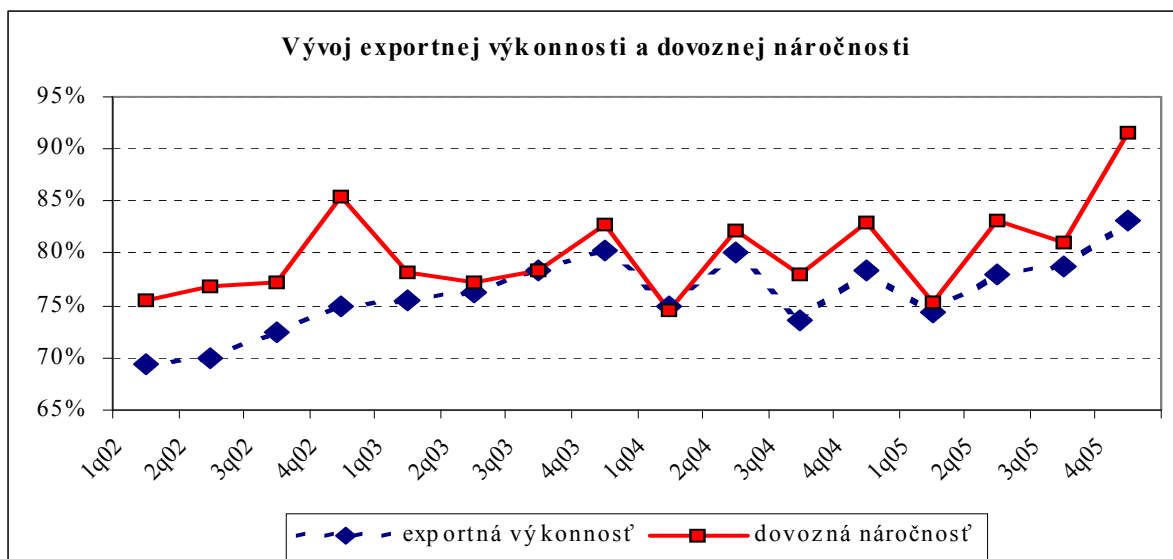
Čistý vývoz

Vývoz i dovoz výrobkov a služieb dosiahli v roku 2005 dvojciferné tempá rastu, pričom vyššia dynamika dovozu ako vývozu sa prejavila v medziročnom zhoršení salda zahraničného obchodu. Nominálny čistý vývoz bol deficitný v objeme 62,9 mld. Sk (35,6 mld. Sk v roku 2004). Čistý vývoz v stálych cenách, po zohľadnení vývoja cien na zahraničných trhoch, bol v roku 2005 prebytkový v objeme 12,9 mld. Sk (14,3 mld. Sk v roku 2004).

Prehĺbenie deficitu v nominálnom vyjadrení a zníženie prebytku v reálnom vyjadrení bolo dôsledkom výraznejšieho zrýchlenia dynamiky dovozov výrobkov a služieb (z 10,8% v roku 2004 na 13,5% v roku 2005) a len miernejšieho nárastu vývozov (z 9,1% na 11,3%). Udržiavanie pomerne vysokého tempa dovozov pravdepodobne súviselo so zrýchleným domácim dopytom, prevažne investičného charakteru. Zhoršenie zahranično-obchodnej bilancie v roku 2005 bolo ovplyvnené predovšetkým vývojom v 4. štvrtroku (resp. v decembri), v ktorom sa vygenerovala viac ako polovica celoročného salda bilancie výrobkov a služieb v bežných cenách. K utlmeniu dynamiky reálneho rastu ekonomiky nedošlo ani v 4. štvrtroku, nakoľko značná časť zvýšených dovozov bola zaznamenaná v netradičnom náraste zásob.

Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2005 zlepšila, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 78,7% (76,8% v roku 2004). S rastúcou exportnou výkonnosťou sa zvyšovala i dovozná závislosť, ktorá vzrástla ešte rýchlejšie a dosiahla 83,0% (79,5% pred rokom). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, sa v roku 2005 zvýšila o 5,4 percentuálneho bodu a dosiahla 161,7%.





Zdroj: ŠÚ SR

Reálny rast vývozu výrobkov a služieb (10,9%) sa v roku 2005 takmer vyrovnal dynamike dovozu výrobkov a služieb v stálych cenách (11,2%). Kladné saldo zahraničného obchodu v stálych cenách sa medziročne znížilo zo 14,3 mld. Sk na 12,9 mld. Sk. Vývoj v priebehu roka bol odlišný. V 1. polroku sa intenzita obchodovania so zahraničím zmiernila, pričom utlmenie vývozu bolo výraznejšie ako spomalenie dovozu, v čoho dôsledku bol čistý vývoz v priebehu 1. polroka tlmiacim faktorom rastu HDP. Naopak, v 2. polroku 2005 čistý vývoz prorastovo pôsobil na celkový ekonomický rast, keď zvýšenie čistého vývozu v 3. štvrtroku bolo natoľko intenzívne, že vykompenzovalo zhoršený vývoj v 4. štvrtroku.

1.3 Trh práce

Zamestnanosť, nezamestnanosť

Priaznivý ekonomický vývoj v roku 2005 sa premietol aj vo vývoji zamestnanosti. Na základe výsledkov z výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) v roku 2005 vzrástol počet pracujúcich medziročne v priemere o 2,1%, čo predstavovalo zrýchlenie dynamiky oproti roku 2004 o 1,8 percentuálneho bodu. Rast zamestnanosti sa počas takmer celého roka pohyboval nad dvojpercentnou úrovňou (s výnimkou tretieho štvrtroku). Z hľadiska štruktúry pracujúcich bol pozitívny vývoj zamestnanosti v roku 2005 v rozhodujúcej miere ovplyvnený priaznivým vývojom počtu zamestnancov, ktorých počet sa po minuloročnom poklese zvýšil a zaznamenal rast o 1,3%. Počet podnikateľov medziročne vzrástol o 8,2%, k čomu prispel najmä rast podnikateľov bez zamestnancov (o 11,5%, pred rokom o 25,0%), kým počet podnikateľov so zamestnancami medziročne klesol o 0,3% (v roku 2004 bol zaznamenaný rast o 19,5%).



Zamestnanosť podľa metodiky ESA 95⁴ sa po poklese v predchádzajúcom roku zvýšila o 1,4%. Vývoj zamestnanosti podľa odvetví (metodika ESA 95) bol vo väčšine odvetví sprevádzaný rastom pridanej hodnoty. Viaceré z odvetví zaznamenali v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom rýchlejší rast zamestnanosti (stavebníctvo a obchod), prípadne obrat z poklesu na rast (verejná správa a obrana a ostatné spoločenské služby). Na druhej strane negatívny obrat z rastu do poklesu bol zaznamenaný v priemysle (v dôsledku poklesu v priemyselnej výrobe). Pokračujúci pokles zamestnanosti, rovnako ako pred rokom, zaznamenali doprava, finančné sprostredkovanie, školstvo a zdravotníctvo.

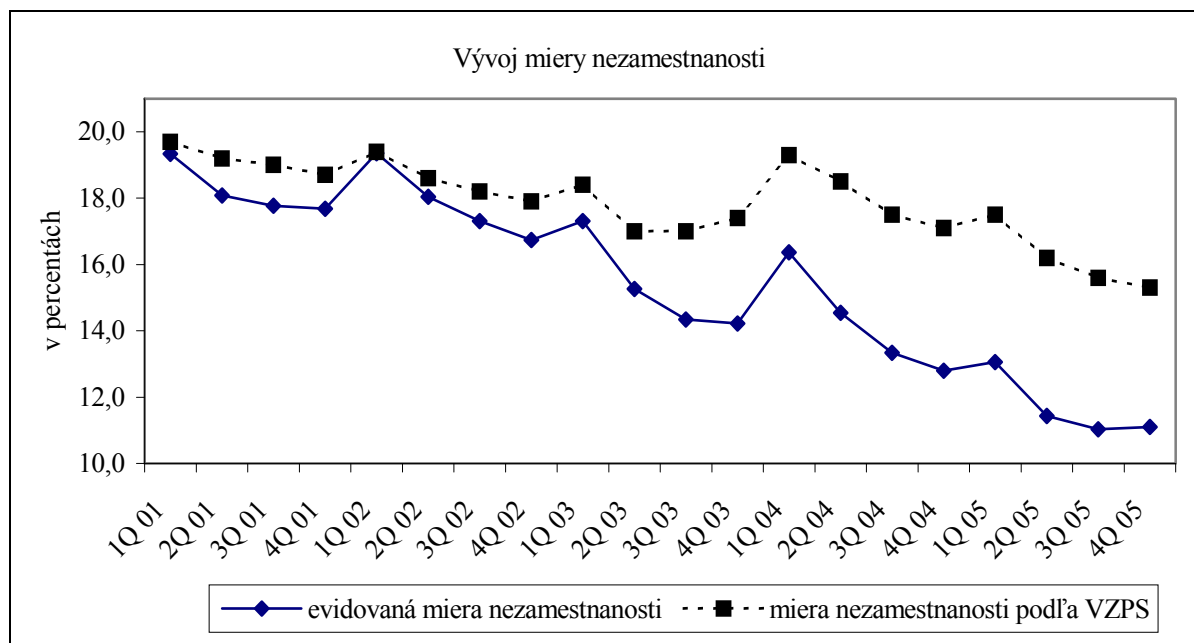
Tvorba nových pracovných miest v ekonomike spolu s nižšou ponukou pracovných síl sa premietli aj v priaznivom vývoji nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v roku 2005 medziročne znížil o 11,1%. Pokles počtu nezamestnaných osôb sa priaznivo premietol aj do miery nezamestnanosti, ktorá v priemere za rok 2005 predstavovala 16,2% (v rovnakom období minulého roka 18,1%). Pozitívny vývoj v nezamestnanosti bol zaznamenaný počas celého roku 2005, keď sa znižoval tak počet nezamestnaných osôb, ako aj miera nezamestnanosti.

Klesajúci trend miery nezamestnanosti potvrdzujú aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny miera nezamestnanosti dosiahla v roku 2005 v priemere 11,6% (pred rokom 14,3%) a jej nižšia úroveň v porovnaní s údajmi z výberového zisťovania vyplýva z rozdielnej metodiky zisťovania, ako aj z definície nezamestnaných.

Situácia na trhu práce bola v roku 2005 ovplyvňovaná ponukou práce. Aj napriek rastu počtu osôb v tzv. produktívnom a poproduktívnom veku, t.j. 15 a viac ročných, ktorý sa v roku 2005 medziročne zvýšil o 0,7% (v roku 2004 o 1,2%), počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva zaznamenal pokles o 0,5% (pred rokom rast o 0,9%). Prírastok počtu osôb vo veku 15 a viac sa tak v roku 2005 premietol do nárastu počtu ekonomicky neaktívneho obyvateľstva (o 2,5%, pred rokom o 1,7%). Miera ekonomickej aktivity sa v roku 2005 oproti roku 2004 znížila o 0,7 percentuálneho bodu na 59,5%. Rast zamestnanosti sa priaznivo premietol vo vývoji miery zamestnanosti, ktorá medziročne vzrástla o 0,8 percentuálneho bodu na 57,7%.

⁴ Podľa metodiky ESA 95 je zamestnanosť (počet zamestnancov a samozamestnávateľov) vyjadrená v domácom koncepte, ktorý zohľadňuje úpravu o položky ako počty rezidentov pracujúcich v zahraničí, nerezidentov prichádzajúcich zo zahraničia, zamestnancov v kolektívnych domácnostiach, žien na materskej dovolenke a pod. Metodika ESA 95 sleduje zamestnanosť z hľadiska hlavného, prípadne jediného zamestnania závodovú metódou a počty uvádza vo fyzických osobách.





Zdroj: ŠÚ SR; Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny; prepočet NBS

Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v roku 2005 pri pomerne dynamickom raste (9,2%) dosiahla 17 274 Sk. Jej rast bol o 1 percentuálny bod pomalší ako pred rokom. V priebehu roka nominálne mzdy výraznejšie rástli najmä v 1. a 3. štvrtroku. Najvyšší rast miezd bol zaznamenaný vo verejnom sektore.

Na úrovni odvetví v roku 2005 najrýchlejšie rástla nominálna mzda v školstve (10,3%), vo verejnej správe a obrane a v nehnuteľnostiach a prenájme (zhodne o 9,4%) a vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody (8,8%). Pomerne dynamický rast zaznamenali nominálne mzdy aj v doprave, pošte a telekomunikáciách (8,5%), zdravotníctve a sociálnej pomoci, v ostatných spoločenských a sociálnych službách (zhodne 8,4%) a v obchode a opravárenských činnostiach (8,3%). V ostatných odvetviach bol rast pomalší, pričom najnižší medziročný prírastok mali mzdy zamestnancov vo finančnom sprostredkovaní (5,7%) a v stavebníctve (6,0%).

Viac ako 10% rast priemernej mzdy v školstve bol ovplyvnený zákonnými úpravami miezd v tomto odvetví od augusta 2005, a zrejme tiež poklesom zamestnanosti. Napriek dynamickému rastu v roku 2005 však úroveň priemernej mzdy v tomto odvetví ešte stále dosahovala len 82,3% úrovne priemernej mzdy v národnom hospodárstve. Najnižšia úroveň priemernej mzdy zaznamenaná v poľnohospodárstve, poľovníctve a lesníctve dosiahla 76,3% národohospodárskej úrovne.

Z hľadiska formy vlastníctva výrazný medziročný rast nominálnej mzdy dosiahli zamestnanci podnikateľskej sféry v malých podnikoch do 19 zamestnancov (15,8%), zatiaľ čo v podnikoch s 20 a viac zamestnancami sa mzdy zvýšili najmiernejšie, o 6,1%. Rýchly rast miezd dosiahli aj rozpočtové organizácie (11,3%), v príspevkových organizáciách bola dynamika pomalšia a dosiahla 8,5%.



Reálna mzda v roku 2005 medziročne vzrástla o 6,3% (pred rokom o 2,5%), keď jej dynamiku ovplyvnila najmä nižšia úroveň priemernej inflácie ako pred rokom. Zvýšenie reálnych miezd zaznamenali všetky odvetvia hospodárstva.

Produktivita práce (HDP na zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva) v roku 2005 nominálne vzrástla o 6,3%, reálne o 3,7%. Rast reálnej produktivity práce bol oproti roku 2004 pomalší o 1,5 percentuálneho bodu, čo bolo ovplyvnené rýchlym rastom zamestnanosti (zvýšenie o 2,2% oproti 0,3% v roku 2004), ktorej však nezodpovedal adekvátny rast pridanej hodnoty.

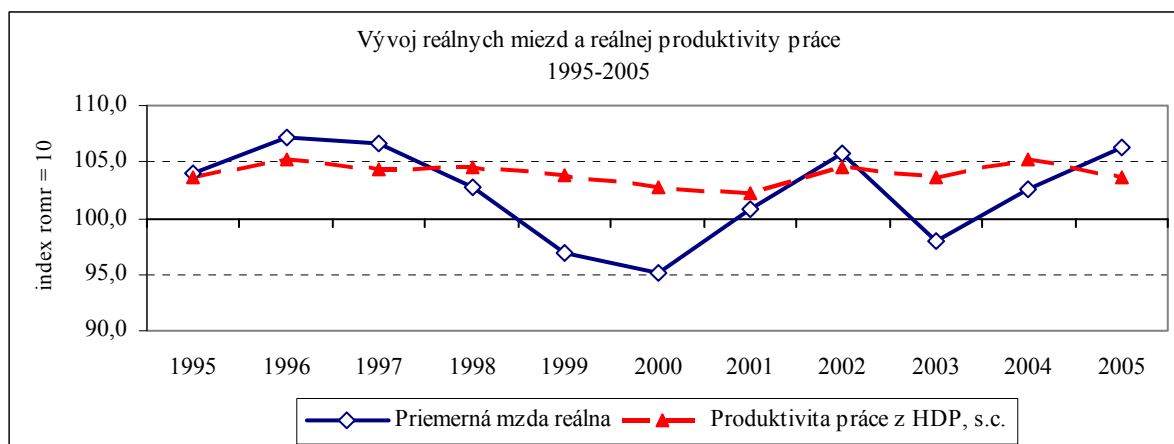
Relácia medzi vývojom produktivity práce a mzdami sa po dvoch rokoch zmenila v neprospech produktivity, keď v reálnom vyjadrení rástla produktivita práce oproti priemernej mesačnej reálnej mzde pomalšie o 2,6 percentuálneho bodu.

Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2004 rok	2005					rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q		
Nominálna mzda (Sk)	15 825	16 022	16 737	16 816	19 466	17274	
Nominálna mzda (index)	110,2	110,2	108,2	109,9	108,4	109,2	
Produktivita práce z HDP (index, b.c.)	110,1	105,0	105,9	106,9	107,2	106,3	
Reálna mzda (index)	102,5	107,2	105,6	107,6	104,7	106,3	
Produktivita práce z HDP (index, s.c.)	105,2	102,4	102,8	104,6	105,0	103,7	
Mzda mínus produktivita (percent. body)	-2,7	4,8	2,8	3,0	-0,3	2,6	
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	110,8	109,5	107,5	109,5	106,5	108,2	
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, b.c.)	110,7	106,2	106,9	107,5	107,9	107,1	
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA 95 (index)	103,1	106,5	104,8	107,2	102,8	105,3	
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, s.c.)	105,9	103,6	103,8	105,2	105,7	104,6	
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	100,3	102,6	102,2	101,5	102,5	102,2	
Zamestnanosť podľa VZPS (index)	100,3	102,3	102,1	101,6	102,5	102,1	
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	99,7	101,4	101,3	101,0	101,8	101,4	
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)*	14,3	13,1	11,4	11,0	11,1	11,6	
Miera nezamestnanosti podľa VZPS (%)	18,1	17,5	16,2	15,6	15,3	16,2	
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	107,5	102,8	102,5	102,1	103,5	102,7	

* z disponibilného počtu nezamestnaných, priemer za obdobie (prepočet NBS)

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS z údajov ŠÚ SR



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS z údajov ŠÚ SR



Spomalenie rastu nominálnych miezd a nadväzne i kompenzácií na zamestnanca sa odrazilo i na zlepšení vývoja jednotkových nákladov práce v metodike ECB (ULC_{ECB} , podiel nominálnych kompenzácií na zamestnanca k reálnej produktivite práce podľa ESA 95), ktorých dynamika rastu sa spomalila oproti roku 2004 o 1,1 percentuálneho bodu na 3,5%. Opačný vývoj zaznamenali reálne jednotkové náklady práce ($RULC_{ECB}$, podiel reálnych kompenzácií na zamestnanca k reálnej produktivite práce podľa ESA 95), ktoré po prvýkrát od roku 2002 zaznamenali rast. V ich vývoji sa premietlo zaostávanie rastu produktivity práce za rastom reálnych kompenzácií na zamestnanca. Toto zaostávanie bolo ovplyvnené čiastočne spomalením dynamiky produktivity práce, no najmä zrýchleným rastom reálnych kompenzácií na zamestnanca. Je možné predpokladať, že rast reálnych jednotkových nákladov práce je javom spojeným najmä s výrazne nižšou infláciou v roku 2005. Rizikovým by sa rast $RULC$ mohol stať, ak by išlo o dlhodobější trend, čo by sa mohlo nepriaznivo odraziť na vývoji zahraničnoobchodnej bilancie alebo vznikom a narastaním inflačných dopytových tlakov.

1.4 Finančné hospodárenie

V roku 2005 pokračoval pozitívny vývoj hospodárenia podnikateľského sektoru. Kumulatívne od začiatku roku vytvorili korporácie nefinančného a finančného sektora pri viac ako štyridsať percentnom raste zisk vo výške 249,5 mld. Sk. Na vytvorenom zisku sa podstatnou mierou (88,5%) podieľali nefinančné korporácie, ktoré dosiahli medziročný rast 16,4%.

Pozitívna zmena nastala v hospodárení finančných korporácií (vrátane NBS), ktoré po trojročnom zápornom hospodárskom výsledku dosiahli v roku 2005 zisk v objeme 28,7 mld. Sk. Hospodárske výsledky finančných korporácií výraznou mierou ovplyvnili hospodárske výsledky NBS, ktorá v roku 2005 výrazne znížila stratu z bežného hospodárenia. Hospodárenie korporácií ostatného finančného sektora bolo v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004 lepšie, keď ich zisk vzrástol medziročne o 22,5%.

Výsledky finančného hospodárenia (mil. Sk, bežné ceny)

	rok 2005	index rok 2005 rok 2004
Hospodársky výsledok (pred zdanením)		
Nefinančné a finančné korporácie spolu	249 525	140,2
Nefinančné korporácie	220 858	116,4
Finančné korporácie	28 667	x
v tom		
NBS	-663	x
finančné korporácie bez NBS	29 330	122,5

V nefinančnom sektore dosiahli kladný hospodársky výsledok všetky odvetvia s výnimkou poľnohospodárstva. Tak ako v minulom období najvyšší objem zisku (viac ako 33%) bol vytvorený v priemyselnej výrobe. Výraznou mierou sa na tvorbe celkového objemu zisku v hospodárstve SR podieľala výroba elektriny, plynu a vody (21,1%) a obchod (19%). Z rozhodujúcich odvetví najvyšší medziročný rast zisku dosiahli odvetvia dopravy, pôšt a telekomunikácií a odvetvie nehnuteľností, prenajímania a iných obchodných činností.

V rámci priemyselnej výroby najvýraznejší medziročný rast zisku bol dosiahnutý vo výrobe chemikálií, chemických výrobkov a vlákien, výrobe kovov a kovových výrobkov a vo výrobe potravín, nápojov a tabakových výrobkov.

Po dlhšom období kladný hospodársky výsledok finančných korporácií vznikol v súvislosti so zmenou v hospodárení peňažných finančných inštitúcií, ktoré po strate 22,3 mld. Sk v roku 2004 (vrátane NBS, ktorá v tom roku dosiahla stratu 36,3 mld. Sk) dosiahli v roku 2005 zisk 16,2 mld. Sk. Ostatní finanční sprostredkovatelia prispeli k celkovej tvorbe zisku čiastkou 9,1 mld. Sk (medziročný nárast o 28,5%) a poisťovacie korporácie a penzijné fondy čiastkou 3,4 mld. Sk.

Z celkového počtu 6 697 korporácií nefinančného sektora (subjekty s 20 a viac zamestnancami) bolo 4 677 nestratových, ktoré pri 19,7% medziročnom raste vytvorili zisk v objeme 204,1 mld. Sk. Zvyšok tvorili korporácie, ktoré vykázali v úhrne stratu 31,2 mld. Sk (medziročný nárast o 31,9%).

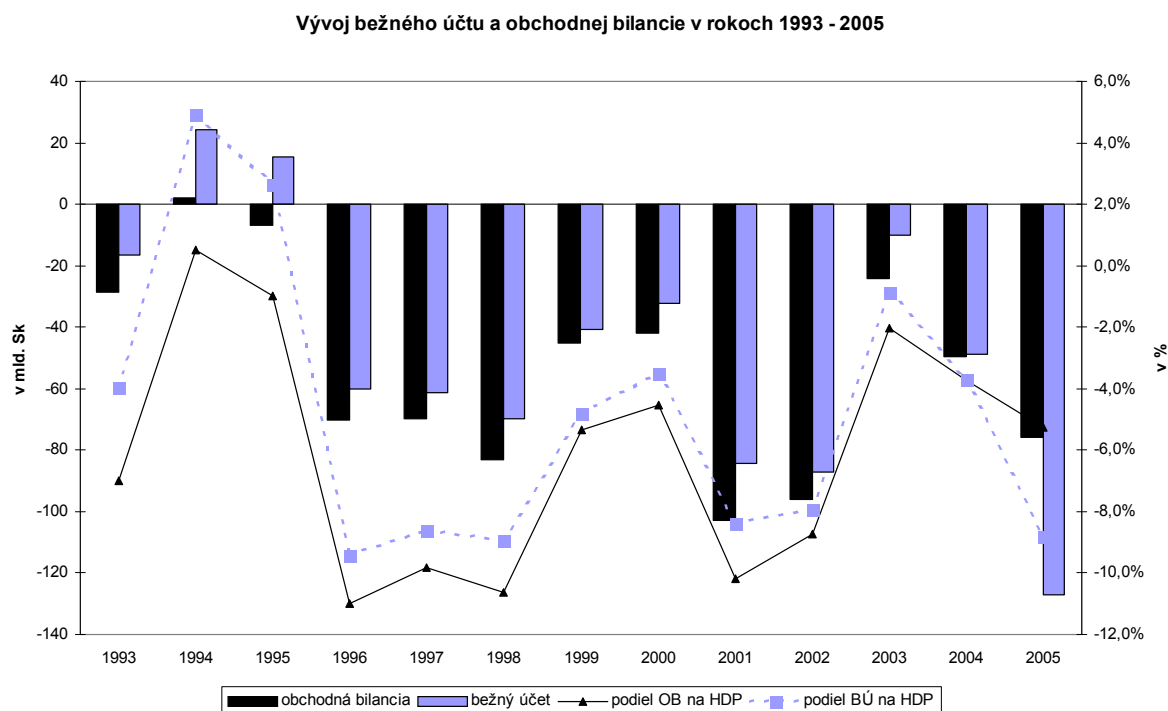
Najvyšší objem zisku vytvorili nefinančné korporácie s 1 000 a viac zamestnancami. Výraznou mierou k tvorbe zisku prispeli korporácie s počtom zamestnancov 50 – 249 a subjekty s počtom do desať zamestnancov. Najvyšší medziročný prírastok zisku dosiahli nefinančné subjekty s počtom zamestnancov 20 – 49, a 50 – 249 zamestnancov, ako aj veľké korporácie s počtom tisíc a viac zamestnancov.



2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Deficit bežného účtu platobnej bilancie dosiahol 126,9 mld. Sk a oproti roku 2004 sa zvýšil o 78,2 mld. Sk. Na jeho nárast najviac vplývalo medziročné zhoršenie bilancie výnosov a obchodnej bilancie. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 8,8%, t. j. o 5,1 percentuálneho bodu viac ako v roku 2004. Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP vzrástol z 3,7% na 5,3%.



Bežný účet platobnej bilancie

(mld. Sk)

	Rok 2005	Rok 2004
Obchodná bilancia	-76,0	-49,6
Bilancia služieb	9,9	8,6
Bilancia výnosov	-61,3	-13,2
Bežné transfery	0,5	5,5
Bežný účet celkom	-126,9	-48,7
Podiel bežného účtu na HDP v %	-8,8	-3,7

Obchodná bilancia skončila pasívnym saldom 76,0 mld. Sk. Medziročné prehĺbenie jej deficitu o 26,4 mld. Sk bolo dôsledkom vyššej dynamiky rastu dovozu v porovnaní s dynamikou vývozu.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v roku 2005 vyviezol tovar v hodnote 993,5 mld. Sk, čo bolo o 11,5% viac ako za rovnaké obdobie minulého roku (v USD o 15,9%, v EUR o 15,7%).



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

	Medziročná zmena	Medziročná zmena	Príspevok k medziročnej zmene	Príspevok k medziročnej zmene
	2005	2004	2005	2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v % bodoch	v % bodoch
Suroviny	15,6	17,4	1,8	2,2
Chemické výrobky a polotovary	37,3	41,1	4,2	5,1
z toho: chemické výrobky	12,6	9,1	1,4	1,1
polotovary	24,7	32,0	2,8	4,0
Stroje a dopravné zariadenia	41,8	25,4	4,7	3,2
z toho: stroje	61,4	44,2	6,9	5,5
dopravné zariadenia	-19,6	-18,8	-2,2	-2,3
Hotové výrobky	7,9	4,0	0,9	0,5
VÝVOZ CELKOM	102,6	87,9	11,5	10,9

Rast vývozu bol počas roka nerovnomerne rozdelený. Kým začiatkom roku pokračoval nižší rast vývozu (rast vývozu v 1. polroku 2005 dosiahol 5,8%) z posledných mesiacov roku 2004, v druhej polovici roku 2005 nastalo jeho výrazné oživenie (rast vývozu v 2. polroku dosiahol 17,2%). Vyšší vývoz bol zaznamenaný v rámci širokého spektra komodít všetkých základných skupín tovarov, pričom zrýchlenie medziročného prírastku bolo dosiahnuté v skupine strojov a dopravných zariadení a hotových výrobkov.

Vyšší vývoz v skupine stroje a dopravné zariadenia bol hlavným faktorom medziročného rastu vývozu. Rast celkovej skupiny bol výsledkom dvoch protichodných tendencií, keď rast vývozu strojov bol sprevádzaný poklesom vývozu automobilového priemyslu. Vyšší vývoz strojov v porovnaní s rokom 2004 bol zaznamenaný od prvých mesiacov roku 2005, pričom sa v priebehu roku ešte zrýchľil. Na zrýchlení vývozu sa podieľal hlavne elektrotechnický priemysel, keď rástol najmä vývoz televíznych prijímačov a videofonických prístrojov. Výrazne nižší vývoz automobilov bol čiastočne ovplyvnený aj prípravou priestorov a liniek na výrobu nového typu automobilu, ktorého produkcia bola naplánovaná až na rok 2006.

V rámci komponentov automobilového priemyslu poklesol aj vývoz sedadiel do automobilov. Nižší vývoz sedadiel do automobilov bol hlavnou príčinou poklesu vývozu nábytku a spolu s nižším vývozom odevov a hračiek spôsobil od začiatku roka medziročný pokles vývozu priemyselných hotových výrobkov. Celkový rast vývozu v skupine hotových výrobkov bol podporený medziročne vyšším vývozom poľnohospodárskych výrobkov, najmä mlieka a mliečnych výrobkov, cukru, mäsa a ovocia.

Hlavným faktorom medziročného nárastu vývozu chemických výrobkov a polotovarov bolo pokračovanie pozitívnych tendencií vývoja z roku 2004. Výrazne rástol najmä vývoz železa a ocele a výrobkov z nich, plastov, dreva a medi a výrobkov z nich.

Vyšší rast vývozu surovín bol do značnej miery ovplyvnený rastúcimi cenami ropy, z čoho vyplýval vyšší vývoz ropných produktov. Táto skutočnosť bola čiastočne eliminovaná poklesom vývozu elektrickej energie.

Objem dovezeného tovaru v roku 2005 predstavoval 1 069,5 mld. Sk a jeho medziročný rast 13,7% (v USD o 18,2%, v EUR o 18,0%).



Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k rastu dovozu

	Medziročná zmena	Medziročná zmena	Príspevok k medziročnej zmene	Príspevok k medziročnej zmene
	2005	2004	2005	2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v % bodoch	v % bodoch
Suroviny	31,1	26,1	3,3	3,2
Chemické výrobky a polotovary	21,1	29,2	2,2	3,5
z toho: chemické výrobky	9,0	7,2	1,0	0,9
polotovary	12,1	22,0	1,3	2,7
Stroje a dopravné zariadenia	39,5	27,5	4,2	3,3
z toho: stroje	38,1	27,6	4,1	3,3
dopravné zariadenia	1,4	-0,1	0,1	0,0
Hotové výrobky	37,3	31,1	4,0	3,8
z toho: poľnohospodárske				
a priemyselné výrobky	19,4	19,9	2,1	2,4
osobné autá	1,3	5,5	0,1	0,7
strojárenské a elektrotechnické	16,6	5,7	1,8	0,7
spotrebné výrobky				
DOVOZ CELKOM	129,0	113,9	13,7	13,8

V roku 2005 bol zaznamenaný predstih dynamiky dovozu pred dynamikou vývozu. Na celkovom medziročnom náraste dovozu mal hlavný podiel vyšší dovoz strojov a dopravných zariadení, ako aj hotových výrobkov a surovín. Vo všetkých uvedených skupinách tovarov bolo tiež zaznamenané zrýchlenie medziročného prírastku.

V porovnaní s rokom 2004 najvýraznejšie vzrástol dovoz stojov a dopravných zariadení. Medziročne takmer nezmenený dovoz dopravných zariadení súvisel najmä s nižšou výrobou a vývozom automobilov, pričom bol v rámci celkovej skupiny kompenzovaný vyšším dovozom strojov na automatické spracovanie dát, mechanických prístrojov a elektrotechnických súčiastok.

Vyšší prírastok dovozu hotových výrobkov v porovnaní s rokom 2004 bol výsledkom postupne narastajúceho dovozu strojárenských a hlavne elektrotechnických spotrebných výrobkov, ako aj vyššieho dovozu poľnohospodárskych výrobkov (mäso, mliečne výrobky, kakao, nápoje a pod.). Naopak, pomalšie ako v minulom roku rástol dovoz priemyselných výrobkov (najmä farmaceutických) a osobných áut. Zvýšený dovoz poľnohospodárskych výrobkov môže čiastočne súvisieť so zintenzívnením obchodnej výmeny po vstupe do EÚ, keďže zvýšený dovoz niektorých výrobkov je sprevádzaný vyšším vývozom rovnakých skupín tovarov.

Hlavným faktorom vyššieho dovozu surovín bol rast cien ropy, dôsledkom čoho bol vyšší dovoz ropy a ropných produktov. Vysoká korelácia cien ropy s cenami zemného plynu sa tiež prejavila rastom cien a následne tiež zvýšeným dovozom tejto komodity.

V obchode so službami bol v roku 2005 vytvorený prebytok 9,9 mld. Sk, keď inkasá za vývoz služieb do zahraničia ako aj platby za ich dovoz vzrástli rovnako o 13,7%.

mld. Sk	rok 2005	Rok 2004
Bilancia služieb	9,9	8,6
Doprava	12,1	16,0
Cestovný ruch	11,3	5,0
Iné služby celkom	-13,5	-12,4

Vyšší prebytok bilancie služieb bol zapríčinený rastom prebytku bilancie cestovného ruchu, zatiaľ čo sa znížil prebytok z bilancie dopravných služieb a vzrástol deficit v rámci bilancie „iných služieb celkom“.

Aktívne saldo zahraničného cestovného ruchu sa medziročne viac ako zdvojnásobilo, keď vzrástlo o 6,3 mld. Sk. Nárast prebytku bilancie cestovného ruchu bol spôsobený vyššími príjmami, ktorých rast prevýšil rast výdavkov slovenských rezidentov na služby súvisiace s cestovným ruchom.

Devízové príjmy zo zahraničného cestovného ruchu dosiahli 37,5 mld. Sk, čo predstavovalo nárast o 28,9% z úrovne roku 2004. Vysoký rast devízových príjmov bol dosiahnutý napriek posilňovaniu slovenskej koruny voči euru, ktoré však mohlo byť kompenzované oslabením voči českej koruně a poľskému zlotému. Zníženie priemerného počtu prenocovaní z 3,3 na 3,1 bolo kompenzované celkovým vyšším počtom zahraničných turistov (ubytovaných návštevníkov) o 8,1%, ktoré mohlo čiastočne súvisieť s rozširovaním počtu leteckých spojení Slovenska so zahraničím zo strany nízko-nákladových leteckých spoločností.

Výdavky slovenských občanov na zahraničnú turistiku v roku 2005 dosiahli 26,2 mld. Sk, čo bolo o 9,2% viac ako v roku 2004, pričom počet našich občanov, ktorí vycestovali do zahraničia, sa zvýšil medziročne o 9,9%. Rast výdavkov našich občanov na zahraničnú turistiku bol determinovaný rastom reálnych miezd, ponukou cenovo výhodných zájazdov, ako aj posilňovaním koruny voči euru.

Príjmy z medzinárodnej dopravy tovarov a osôb predstavovali 49,5 mld. Sk (medziročný nárast o 2,9%) a výdavky 37,4 mld. Sk (nárast o 16,5%). Z hľadiska objemu najvyššou položkou v rámci dopravných služieb zostali príjmy z prepravy zemného plynu a ropy (26,0 mld. Sk), čo predstavovalo viac ako 55% z celkových dopravných príjmov. Pokles tranzitných príjmov v korunovom vyjadrení o viac ako 0,5 mld. Sk (t.j. o 2,0%) súvisel so zhodnotením výmenného kurzu SKK voči USD (v USD tranzitné poplatky vzrástli o 1,8%).

V službách medzinárodnej automobilovej, železničnej a vodnej dopravy a v ostatných službách súvisiacich priamo s dopravou (bez príjmov z tranzitu) sa zvýšil deficit o takmer 3,4 mld. Sk. Nárast deficitu bol vyvolaný predovšetkým vyššími platbami za osobnú leteckú prepravu.

Bilancia „iných služieb celkom“ (služby spojov, stavebné služby, poisťovacie služby, finančné služby, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama, obchodné služby, technické služby a pod.) zostala rovnako ako v predchádzajúcich rokoch deficitná. Napriek tomu, že v roku 2005 vzrástol vývoz týchto služieb o 15,6% a dovoz o 14,0% došlo k miernemu medziročnému zvýšeniu jej deficitu (z 12,4 mld. Sk na 13,5 mld. Sk), keď vyšší prebytok dosiahnutý v službách spojov, ako aj nižší deficit poisťovacích služieb boli prevýšené rastom deficitu finančných a stavebných služieb. Celkový medziročný nárast deficitu „iných služieb celkom“ bol výrazne ovplyvnený koncoročným zhoršením vývoja v položke služby v ostatných činnostiach, ktoré dosiahli za celý rok prebytok 0,1 mld. Sk, zatiaľ čo za prvých desať mesiacov roku 2005 to bolo ešte 1,9 mld. Sk.



V roku 2005 skončila bilancia výnosov deficitom 61,3 mld. Sk, čo predstavovalo oproti minulému roku výrazné zhoršenie o 48,1 mld. Sk. Uvedené medziročné zhoršenie bolo zapríčinené vyšším vyplácaním podielov zo zisku zahraničným investorom, ako aj metodickou zmenou vykazovania reinvestovaného zisku.

Investovanie do slovenských majetkových cenných papierov vynieslo zahraničným priamym investorom dividendy vo výške 45,7 mld. Sk, pri medziročnom raste o viac ako 24,3 mld. Sk. Výnos zahraničných investorov z vloženého kapitálu (výnos z priamych zahraničných investícií, počítaný ako podiel výnosov z majetku a úrokov k stavu PZI) na území SR, dosiahol približne 11,0%, čo znamenalo výrazný nárast oproti roku 2004, v ktorom uvedený koeficient dosiahol 5,4%. Investovanie do zahraničných majetkových cenných papierov vynieslo slovenským investorom mierne vyšší príjem ako v minulom roku (0,9 mld. Sk).

Odhad reinvestovaného zisku, ktorý sa začal vykazovať v roku 2005 na základe zmeny metodiky, dosiahol 37,8 mld. Sk a značnou mierou sa tak podieľal na náraste deficitu bilancie výnosov. Prehĺbenie deficitu bežného účtu platobnej bilancie v dôsledku zahrnutia reinvestovaného zisku je plne kompenzované v rámci finančného účtu ako prílev zdrojov a nespôsobuje tak problémy s financovaním zvýšeného deficitu bežného účtu platobnej bilancie.

Bilancia výnosov z portfóliových investícií dosiahla prebytok 2,2 mld. Sk a oproti roku 2004 sa zlepšila o 3,2 mld. Sk. Zmena deficitu na prebytok bola najviac ovplyvnená rastom príjmov z rezervných aktív NBS a komerčných bánk.

Deficit bilancie ostatných investícií sa medziročne prehĺbil o 1,2 mld. Sk. Inkasá vzrástli o 1,8 mld. Sk, pričom podstatnú časť nárastu tvorili úroky z finančných úverov (najmä krátkodobých). Medziročný rast platieb o 3,0 mld. Sk bol zapríčinený najmä nárastom úrokov z prijatých vkladov.

Výrazné zhoršenie bilancie výnosov z investícií bolo v rámci bilancie celkových výnosov čiastočne zmierňované aj rastom prebytku kompenzácií pracovníkov. Vyšší prebytok (o 11,7 mld. Sk) bol spôsobený jednak rastom počtu slovenských rezidentov pracujúcich v zahraničí, ako aj zmenou metodiky vykazovania z čistých príjmov na hrubé príjmy (rozdiel medzi hrubými a čistými príjmami je súčasťou bilancie bežných transferov).

V roku 2005 bol v bilancii bežných transferov vykázaný prebytok 0,5 mld. Sk pri medziročnom znížení o 5,0 mld. Sk. Nižšie aktívne saldo bežných transferov bolo ovplyvnené najmä metodickou zmenou zahrnutia daní a sociálnych príspevkov platených slovenskými zamestnancami pracujúcimi v zahraničí do bilancie bežných transferov. Uvedená metodická zmena spôsobila nárast platieb, a tým aj zníženie prebytku bilancie bežných transferov o 7,5 mld. Sk. Podľa údajov Komisie európskych spoločností získala SR v roku 2005 z rozpočtu Európskej únie takmer 21,8 mld. Sk. Na druhej strane odvody vlastných zdrojov do všeobecného rozpočtu EÚ dosiahli 14,5 mld. Sk.

2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 176,8 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol prebytok vyšší o 70,7 mld. Sk. Podiel prebytku na kapitálovom



a finančnom účte na HDP vzrástol z 8,0% na 12,3%. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov, keď vzrástol podiel krátkodobého kapitálu a zároveň došlo k odlevu portfóliových investícií.

Kapitálový účet, ktorý zahŕňa zahraničnú pomoc investičného charakteru plynúcu od zahraničných vlád a mimovládnych subjektov a nákupy a predaje patentov, licencií a autorských práv, dosiahol deficit vo výške 0,5 mld. Sk, čo znamenalo pokles v porovnaní s rokom 2004. Zmena minuloročného prílevu na odlev bola zapríčinená podstatne nižším čerpaním prostriedkov z rozpočtu EÚ vo forme grantov (deklarované ako investičná pomoc).

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie (mld. Sk)

mld. Sk	Rok 2005	Rok 2004
Kapitálový účet	-0,5	4,4
Priame investície	60,5	45,3
SR v zahraničí	-4,9	4,6
z toho: reinvestovaný zisk	-1,2	0,0
v SR	65,4	40,7
z toho: reinvestovaný zisk	39,0	0,0
Portfóliové investície a finančné deriváty	-31,3	29,4
SR v zahraničí	-23,1	-30,7
v SR	-8,2	60,1
Ostatné dlhodobé investície	-15,0	-10,1
Aktíva	-9,8	-2,5
Pasíva	-5,2	-7,6
Krátkodobé investície	163,1	37,1
Aktíva	-4,6	-1,9
Pasíva	167,7	39,0
Kapitálový a finančný účet celkom	176,8	106,1

Zvýšený prílev priamych zahraničných investícií (PZI) oproti roku 2004 o 15,2 mld. Sk bol spôsobený zahrnutím protipoložky k reinvestovanému zisku vykazovanom v rámci bežného účtu. Prílev PZI očistený o reinvestovaný zisk medziročne poklesol o 12,5 mld. Sk.

Prílev majetkového kapitálu do SR dosiahol 23,2 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu minulého roku poklesol o 26,6%. Nižší prílev majetkového kapitálu v porovnaní s minulým rokom bol čiastočne zapríčinený privatizačnými príjmami v roku 2004, pričom v roku 2005 bol prílev majetkového kapitálu výlučne neprivatizačný. Po zohľadnení tejto skutočnosti poklesol prílev majetkového kapitálu do SR (bez príjmov z privatizácie) o 19,2% (t. j. o 5,5 mld. Sk) ako dôsledok nižšieho záujmu zahraničných investorov.

Odhad reinvestovaného zisku (v čistom vyjadrení) dosiahol 37,8 mld. Sk a bol tak najvýznamnejšou položkou bilancie priamych investícií, keď jeho podiel na celkovom príleve PZI dosiahol 62,5%.

Prílev ostatného kapitálu, ktorý vyjadruje finančné a obchodné vzťahy medzi priamym investorom a podnikom priamej investície, dosiahol 2,1 mld. Sk. Medziročný pokles o 13,1 mld. Sk výrazne prispel k nižšiemu prílevu PZI (po očistení o reinvestovaný zisk). Splácanie záväzkov domácich subjektov voči podnikom priamej investície v zahraničí a nárast pohľadávok voči priamym zahraničným investorom v rámci ostatného kapitálu boli



hlavnou príčinou medziročne nižšieho prílevu ostatného kapitálu, ako aj zmeny čistého prílevu bilancie priamych investícií v zahraničí na čistý odlev.

V roku 2005 sa v rámci PZI realizoval prílev prostriedkov najmä do priemyselnej výroby, veľko a maloobchodu, finančného sprostredkovania a obchodných činností súvisiacich s nehnuteľnosťami. Do uvedených odvetví smerovalo v roku 2005 viac ako 99% zdrojov. Z teritoriálneho hľadiska smerovalo najviac investícií do bratislavského, žilinského a trenčianskeho kraja. V prípade žilinského kraja súvisel prílev zdrojov s výstavbou automobilky KIA, čo potvrdzuje skutočnosť, že spolu s Nemeckom sa Kórejská republika stala najvýznamnejším investorom v roku 2005, keď prílev zdrojov z tejto krajiny medziročne vzrástol o viac ako 4,1 mld. Sk.

Čistý odlev prostriedkov v oblasti portfóliových investícií v roku 2005 dosiahol 31,3 mld. Sk, kým v predchádzajúcom roku bol zaznamenaný čistý prílev 29,4 mld. Sk.

Dopyt domácich portfóliových investorov po zahraničných cenných papieroch v porovnaní s rokom 2004 mierne poklesol. Po minuloročnom záujme o investovanie svojich zdrojov zo strany bánk najmä do dlhodobých obligácií došlo v roku 2005 k opačnému vývoju, čo viedlo k čistému prílevu zdrojov zo zahraničia vo výške 1,8 mld. Sk. Zo strany podnikovej sféry došlo naopak k rastu záujmu o investície do dlžobných cenných papierov. Vyššie investície do dlžobných cenných papierov boli v rámci podnikového sektora kompenzované znížením investícií do majetkových akcií zahraničných podnikov s podielom menším ako 10%. Celkový odlev prostriedkov na nákup zahraničných cenných papierov dosiahol 23,1 mld. Sk pri medziročnom poklese o 7,6 mld. Sk.

Zatiaľ čo v roku 2004 zahraniční investori zvýšili držbu dlžobných cenných papierov slovenských subjektov o 60,1 mld. Sk, v roku 2005 došlo k opačnému vývoju, keď celkový odlev zdrojov dosiahol 8,2 mld. Sk. Na medziročnej zmene mala hlavný podiel splátka eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch, ktorá predstavovala 29,2 mld. Sk, pričom na rozdiel od predchádzajúceho roku nebola v roku 2005 sprevádzaná novou emisiou (v roku 2004 boli na zahraničných trhoch emitované eurobondy v hodnote 40,1 mld. Sk). Podobný vývoj bol zaznamenaný aj v prípade predaja ŠPP do vlastníctva nerezidentov, keď po minuloročnom príleve prostriedkov (vo výške 6,0 mld. Sk) došlo v roku 2005 k zníženiu zdrojov o 5,8 mld. Sk. Hlavný prílev zdrojov z obchodovania s cennými papiermi denominovanými domácimi subjektmi bol dosiahnutý v rámci obchodovania s vládnymi obligáciami v Sk vo výške 19,1 mld. Sk a nákupu majetkových akcií (s podielom menším ako 10%) zo strany zahraničných subjektov vo výške 4,2 mld. Sk.

V položke ostatných investícií bol dosiahnutý prílev zdrojov v objeme 148,1 mld. Sk, čo predstavovalo o 121,1 mld. Sk viac ako v roku 2004. Na medziročne vyššom príleve v porovnaní s rokom 2004 sa podieľali všetky sektory (vláda a NBS, banky a podniky), pričom hlavný podiel prílevu zdrojov bol realizovaný v bankovom sektore. Nárast vkladov nerezidentov v komerčných bankách na území SR mohol byť vyvolaný očakávaniami spojenými s apreciáciou kurzu Sk. Zvýšený prílev tohto druhu kapitálu sa premietol do zhodnotenia slovenskej koruny počas roku 2005 o 1,9%.

V ostatných dlhodobých investíciách bol zaznamenaný odlev zdrojov vo výške 15,0 mld. Sk. Odlev dlhodobého kapitálu bol v rámci sektora vlády významne ovplyvnený uhradením



dlžnej sumy ČSOB na základe prehratej arbitráže v sume 25,0 mld. Sk (16,0 mld. Sk bolo uhradených vo februári a 9,0 mld. Sk v decembri) a zvýšeným úverovaním zahraničných subjektov zo strany slovenských bánk.

Podnikový sektor čerpal v roku 2005 dlhodobé úvery v hodnote 35,5 mld. Sk, čo bolo o 5,0% viac ako v roku 2004. Naopak splácanie úverov podnikmi pokleslo o 40,5%, keď dosiahlo 26,3 mld. Sk. Prevýšenie čerpania nad splácaním dlhodobých finančných úverov podnikmi podporilo celkový medziročný nárast prílevu ostatných investícií.

V rámci krátkodobého kapitálu bol zaznamenaný čistý prílev vo výške 163,1 mld. Sk, čo bolo o 126 mld. Sk viac ako v predchádzajúcom roku. Hlavným faktorom výrazného medziročného nárastu zdrojov bol rast objemu krátkodobých vkladov nerezidentov v slovenských bankách (vrátane vloženej sumy, ktorá bola zaplatená ČSOB), ktorý od začiatku roku dosiahol 124,7 mld. Sk (medziročná zmena o 55,5 mld. Sk), čím sa významnou mierou podieľal na celkovom náraste prílevu ostatných investícií. V sektore vlády a NBS podporila medziročný nárast investícií medziročná zmena REPO obchodov NBS, ktorá v roku 2004 spôsobila odlev zdrojov vo výške 28,9 mld. Sk, zatiaľ čo v roku 2005 bol z REPO operácií zaznamenaný prílev v objeme 0,1 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie v sektorovom členení (mld. Sk)

	Rok 2004	Rok 2005
vláda a NBS	-40,1	22,9
banky	143,1	62,0
ostatné sektory	73,8	21,2
Kapitálový a finančný účet	176,8	106,1

2.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2005 dosiahli 15 479,5 mil. USD. Od začiatku roka tak vzrástli o 566,4 mil. USD. Celkové devízové rezervy NBS boli v priebehu roka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s intervenciami centrálnej banky na medzibankovom devízovom trhu. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. 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 sledovanom období (2 573,4 mil. USD) bol výrazne kompenzovaný negatívnymi kurzovými rozdielmi (2 007 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu oslabenia eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 256,2 mil. USD,
- čisté príjmy z titulu intervencií a priamych obchodov na medzibankovom devízovom trhu v objeme 3 292,3 mil. USD,
- príjmy NBS vyplývajúce z realizovaných repo operácií (kladné saldo vo výške 5,9 mil. USD),
- čerpanie pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 107,2 mil. USD,
- ostatné čisté príjmy NBS vo výške 221,2 (kladné saldo), vyplývajúce najmä z príjmov a platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 1 306,9 mil. USD, z čoho splátky istiny a úrokov vládných eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 1 064,1 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS vo výške 2,6 mil. USD,

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2005 postačovali na pokrytie 4,8-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky v roku 2005.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu roka 2005 dosiahli 1 542,3 mil. USD a od začiatku roka poklesli o 320,6 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu roka 17 021,8 mil. USD.

2.4 Zahraničná zadlženosť SR

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu decembra 2005 dosiahol 27,1 mld. USD, resp. 22,8 mld. EUR, čo v porovnaní s východiskom roka predstavovalo nárast o 2,4 mld. USD, resp. nárast 4,7 mld. EUR (na menovej štruktúre zahraničného dlhu SR sa rozhodujúcou mierou podieľajú zahraničné záväzky v EUR). Celkový dlhodobý zahraničný dlh v hodnotenom období klesol o 2,3 mld. USD pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 4,8 mld. USD.

V krátkodobom zahraničnom dlhu bol v rámci komerčného sektora vykázaný výrazný nárast krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 4,0 mld. USD predovšetkým v dôsledku nárastu v položke hotovosť a vklady o 3,4 mld. USD. Ostatné krátkodobé pasíva komerčných bánk vzrástli o 511,4 mil. USD. V krátkodobých zahraničných pasívach podnikateľských subjektov bol zaznamenaný medziročný nárast stavu o 978,7 mil. USD, na čom sa podieľali obchodné úvery a pôžičky sumou 981,0 mil. USD.

V dlhodobých zahraničných pasívach bol v hodnotenom období zaznamenaný pokles stavu zahraničných záväzkov v položke vláda a NBS o 2,0 mld. USD najmä z dôvodu splatenia dvojročných zahraničných dlhopisov MF SR spolu vo výške 750 mil. EUR (v prepočte 938,7 mil. USD) a usporiadania záväzku SR voči ČSOB, a.s. Praha vo výške 25,0 mld. SKK (v prepočte 881,4 mil. USD). V rámci komerčného sektora došlo v hodnotenom období k protichodnému vývoju, keď dlhodobé zahraničné pasíva podnikateľských subjektov klesli o 722,4 mil. USD pri súčasnom náraste dlhodobých zahraničných záväzkov komerčných bánk o 370,4 mil. USD.

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu roka 2005 výšku 5 029 USD, pričom k 1. januáru 2005 to bolo 4 581 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR v hodnotenom období výrazne vzrástol z východiska 42,4% k 1. januáru 2005 na 56,2% k 31. decembru 2005.



	v mil. USD			v mil. EUR		
	31.12.2004	1.1.2005	31.12.2005	31.12.2004	1.1.2005	31.12.2005
Celkový zahraničný dlh SR	23 763,6	24 645,0	27 052,4	17 454,6	18 102,0	22 835,3
1) Dlhodobý zahraničný dlh	13 315,8	14 197,2	11 850,6	9 780,6	10 428,0	10 003,3
Vláda a NBS ¹⁾	6 691,4	7 572,8	5 578,3	4 914,9	5 562,3	4 708,7
Komerčné banky	496,3	496,3	866,7	364,6	364,6	731,6
Podnikateľské subjekty	6 128,1	6 128,1	5 405,7	4 501,1	4 501,1	4 563,0
2) Krátkodobý zahraničný dlh	10 447,8	10 447,8	15 201,7	7 674,0	7 674,0	12 832,0
Vláda a NBS	209,3	209,3	4,4	153,8	153,8	3,7
Komerčné banky	5 380,2	5 380,2	9 360,4	3 951,8	3 951,8	7 901,2
Podnikateľské subjekty	4 858,3	4 858,3	5 837,0	3 568,4	3 568,4	4 927,1
Zahraničné aktíva	23 367,0	23 367,0	25 455,3	17 163,3	17 163,3	21 487,2
Čistá zahraničná zadlženosť	396,6	1 277,5	1 597,2	291,0	938,4	1 348,1
Kurz USD resp. EUR	28,496	28,496	31,948	38,796	38,796	37,848
Krížový kurz EUR/USD				1,361	1,361	1,185

Zdroj: NBS.

1) vrátane vládnych agentúr a obcí

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 27,1 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 25,5 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti), dosiahla ku koncu decembra 2005 dlžnícku pozíciu 1,6 mld. USD, pričom k východisku roka SR vykázala dlžnícku pozíciu vo výške 1,3 mld. USD.



3. VEREJNÝ SEKTOR

Zhodnotenie hospodárenia verejnej správy v metodike ESA 95

Hospodárenie verejnej správy podľa medzinárodnej metodiky vykazovania (ESA 95), ktorá je rozhodujúca pre hodnotenie dodržiavania Maastrichtských kritérií, skončilo v roku 2005 deficitom vo výške 42,5 mld. Sk, čo predstavuje 2,9% HDP. V porovnaní s rozpočtovaným schodkom vo výške 47,8 mld. Sk (3,4% HDP) sa dosiahlo jeho zníženie o 5,3 mld. Sk (0,5% HDP). Tento výsledok bol ovplyvnený najmä pozitívnejším hospodárením, ako sa rozpočtovalo najmä v prípade ústredných rozpočtových organizácií (zlepšenie o 10,2 mld. Sk) a Fondu národného majetku (zlepšenie o 3,8 mld. Sk predovšetkým vplyvom vyšších dividend ako sa pôvodne rozpočtovalo o 3,5 mld. Sk). Lepšie výsledky oproti rozpočtu vykázali aj štátne fondy (o 0,2 mld. Sk), Slovenský pozemkový fond (o 0,3 mld. Sk), príspevkové organizácie štátu (o 0,4 mld. Sk) a Slovenská konsolidačná, a.s. (o 0,072 mld. Sk).

K zložkám verejnej správy, ktoré dosiahli významne vyšší schodok v porovnaní s rozpočtom, patrila Sociálna poisťovňa (o 6 mld. Sk vrátane príjmov dôchodkových fondov), zdravotné poisťovne (o 2,3 mld. Sk) a vyššie územné celky (o 2,8 mld. Sk).

Pozitívne plnenie rozpočtu verejnej správy bolo dosiahnuté predovšetkým vyšším prekročením rozpočtu príjmov (o 17,2 mld. Sk), ako bolo prekročenie rozpočtu výdavkov (o 11,9 mld. Sk). Prekročenie príjmov bolo spôsobené vyššími časovo rozlíšenými príjmami z daní a poisťného o 15,3 mld. Sk (z čoho v štátnom rozpočte o 8,5 mld. Sk, vo vyšších územných celkoch o 1,3 mld. Sk a v obciach o 5,4 mld. Sk). Rovnako pozitívne vplývalo aj prekročenie nedaňových príjmov celkovo za verejnú správu o 15,7 mld. Sk. Tieto pozitívne efekty boli tlmené negatívnym vplyvom nenaplnenia rozpočtu grantov a transferov o 13,8 mld. Sk (najmä nenaplnenie rozpočtu príjmov z fondov EÚ). Prekročenie výdavkov bolo spôsobené najmä v dôsledku prekročenia kapitálových transferov z titulu odpustenia pohľadávok voči zahraničiu vo výške 13,7 mld. Sk, ktoré neboli rozpočtované. Bez tohto jednorazového efektu by dosiahol fiškálny deficit ešte priaznivejšie výsledky.

Štátny rozpočet (na hotovostnom princípe)

Štátny rozpočet Slovenskej republiky na rok 2005 bol schválený zákonom Národnej rady SR č. 740/2004 Z.z., pričom celkové príjmy boli rozpočtované v objeme 257,2 mld. Sk, celkové výdavky 318,7 mld. Sk a schodok štátneho rozpočtu čiastkou 61,5 mld. Sk. Skutočné príjmy dosiahli 258,7 mld. Sk, výdavky 292,6 mld. Sk a schodok štátneho rozpočtu na hotovostnom princípe 33,9 mld. Sk.

Daňové príjmy dosiahli 222,6 mld. Sk a zaznamenali prekročenie rozpočtu o 20,6 mld. Sk (plnenie na 110,2%), pričom v roku 2004 boli vyššie o 13,1 mld. Sk. Priaznivo boli splnené všetky hlavné dane, pričom najvyššie prekročenie zaznamenala daň z príjmov právnických osôb (o 12,0 mld. Sk, medziročný nárast o 12,5 mld. Sk), daň z pridanej hodnoty (o 5,1 mld. Sk, nárast o 22,8 mld. Sk) a spotrebné dane (o 4,6 mld. SK, nárast o 7,6 mld. Sk). Výrazný medziročný pokles (22,4 mld. Sk) bol vykázaný len pri dani z príjmov fyzických osôb, čo však bolo spôsobené skutočnosťou, že od 1. januára 2005 je 6,2% z výnosu tejto dane príjmom štátneho rozpočtu, zvyšok je príjmom obcí a vyšších územných celkov. Celkový

výnos dane z príjmov fyzických osôb predstavoval 40,1 mld. Sk, z toho bol príjem štátneho rozpočtu 2,8 mld. Sk a 37,3 bol príjem územnej samosprávy.

Priaznivé plnenie zaznamenali aj nedaňové príjmy, ktoré boli prekročené o 5,5 mld. Sk. Naopak, výrazné neplnenie (24,6 mld. Sk) zaznamenali granty a transfery (zahraničné boli čerpané na 52% hlavne v dôsledku nedostatočného čerpania prostriedkov z rozpočtu Európskej únie, tuzemské dokonca len na 7,6%, čo bolo spôsobené neprevedením dividend podnikov s majetkovou účasťou štátu zo štátnych finančných aktív do príjmov štátneho rozpočtu. Táto operácia bola možná vzhľadom na priaznivý vývoj daňových príjmov. Vzájomným kompenzovaním týchto faktorov boli celkové príjmy štátneho rozpočtu na hotovostnom princípe splnené takmer na 100%.

Výrazná úspora (26,1 mld. Sk) bola zaznamenaná vo výdavkoch štátneho rozpočtu hlavne v dôsledku využitia možností rezortov previesť nevyčerpané prostriedky do budúceho roka a tiež v dôsledku nižšieho čerpania príjmov z Európskej únie a z toho vyplývajúceho nižšieho čerpania výdavkov na kofinancovanie projektov.



4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Menová politika NBS sa v roku 2005 realizovala predovšetkým v prostredí akcelerujúceho hospodárskeho rastu, znižujúcej sa miery nezamestnanosti a pozitívneho vývoja hospodárenia celého okruhu verejných financií. Dlhodobejší trend klesajúcej miery ročnej inflácie sa v 3. štvrtroku 2005 zastavil a vplyvom októbrového rastu regulovaných cien opätovne došlo k zvýšeniu dynamiky inflácie. Inflačný cieľ NBS bol v roku 2005 splnený aj napriek rastu regulovaných cien. Na rozdiel od predchádzajúceho roku 2004 výmenný kurz slovenskej koruny vykázal obojsmernú volatilitu s nižším koncoročným zhodnotením voči referenčnej mene euro a pasívne saldo bilancie zahraničného obchodu sa prehĺbilo.

NBS v súlade s Menovým programom NBS do roku 2008 a s prechodom na režim inflačného cieľovania v podmienkach ERM II začala od januára 2005 cieľovať harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP). Zároveň nahradila svoje menové programy strednodobou predikciou na štvrtročnej báze. BR NBS prijala Komunikačnú stratégiu NBS, ktorej hlavným cieľom je transparentný výkon menovej politiky.

Určujúcim faktorom výkonu menovej politiky v 1. štvrtroku bolo neprimerané nominálne zhodnocovanie výmenného kurzu koruny, ktoré nezodpovedalo vývoju ekonomických fundamentov. Apreciácia výmenného kurzu bola spôsobená najmä prílevom krátkodobého kapitálu a tzv. konvergenčnou hrou spojenou s očakávaniami ďalšieho zhodnotenia. Tendencia k pokračujúcemu posilňovaniu kurzu nebola v súlade s rovnovážnym vývojom výmenného kurzu slovenskej koruny a mohla spôsobiť prílišné zníženie inflácie na úkor rastu ekonomiky a ohroziť plnenie inflačného cieľa v strednodobom horizonte. V dôsledku toho NBS využívala v boji proti silnej korune priame intervencie na devízovom trhu a následne BR NBS s účinnosťou od 1. marca znížila základnú úrokovú sadzbu o 1 percentuálny bod.

Posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru sa vplyvom vývoja na trhoch stredoeurópskeho regiónu, najmä oslabovania kurzu poľského zlotého, od polovice marca zastavilo. Kurz koruny začal v 2. štvrtroku depreciovať a napriek postupnému miernemu zhodnocovaciemu trendu až do konca roku nedosiahol svoje najsilnejšie úrovne z 1. štvrtroka, naopak výraznejšie oslabovanie koruny v apríli a októbri viedlo NBS k intervencii na podporu jej kurzu. Po vstupe Slovenska do mechanizmu výmenných kurzov ERM II došlo k výraznejšej apreciacii slovenskej koruny voči centrálnej parite.

V súvislosti s rastom miezd a očakávaným zvýšením inflácie začala NBS v 2. polroku 2005 avizovať potrebu sprísňovania menovej politiky.

4.1 Menové agregáty

Menový agregát M3 (v metodike ECB) dosiahol k ultimu roka 2005 objem vo výške 831,4 mld. Sk a v porovnaní so stavom ku koncu roka 2004 vzrástol o 60,2 mld. Sk. Decembrová úroveň medziročnej dynamiky rastu⁵ menového agregátu M3 dosiahla 7,8%.

⁵ Medziročná dynamika rastu menových agregátov a ich protipoložiek je počítaná z vykázaných koncomesačných stavov bez abstrahovania od netranskácií, ktoré zahŕňajú všetky pohyby v stavoch bilančných položiek vyplývajúce zo zmien ocenenia obchodovateľných nástrojov, zníženia/odpisania hodnoty úveru, kurzových rozdielov, reklasifikácií a iných zmien.



Výrazne nižšiu úroveň medziročnej dynamiky rastu M3 v decembri 2005 ovplyvnil najmä bázický efekt predchádzajúceho obdobia a vplyv neštandardných faktorov súvisiacich s metodickými zmenami v roku 2004, ktorý zvyšoval volatilitu agregátu. Pri abstrahovaní od týchto faktorov je možné hodnotiť medziročnú dynamiku M3 v roku 2005 ako primeranú.

Vývoj menových agregátov v rokoch 2005 a 2004	stav k 31.12. (mld. Sk)	zmena od začiatku roka (mld. Sk) 1)	zmena od začiatku roka (%) 1)
rok 2005			
- menový agregát M3	831,4	+60,2	+7,8
- hlavné protipoložky M3:			
dlhodobé finančné pasíva	191,0	+10,1	+5,6
pohľadávky PFI a cenné papiere	795,2	+86,1	+12,1
z toho: verejná správa	273,5	-21,7	-7,4
ostatní rezidenti	521,7	+107,8	+26,0
rok 2004			
- menový agregát M3	771,2	+90,7 ²⁾	+13,3 ²⁾
- hlavné protipoložky M3:			
dlhodobé finančné pasíva	180,9	-49,5	-21,5
pohľadávky PFI a cenné papiere	709,1	+45,9	+6,9
z toho: verejná správa	295,2	+21,8	+8,0
ostatní rezidenti	413,9	+24,1	+6,2

Poznámky: 1) Vzhľadom k tomu, že menové agregáty a protipoložky k menovému agregátu M3 sa v metodike ECB nezostavujú k 1. januáru daného roka, za počiatočnú úroveň 1. polroka sa v tabuľke a v ďalšom texte považuje vykázaný stav k 31. decembru predchádzajúceho roka.

2) V roku 2003 boli údaje o objeme emitovaných podielových listoch podielových fondov peňažného trhu (PFPT) odhadnuté na 10 mld. Sk na základe podkladov poskytnutých Slovenskou asociáciou správcovských spoločností (SASS).

Zdroj: NBS

Počas celého roku 2005 primárnym zdrojom rastu menového agregátu M3 bol predovšetkým rastúci trend pohľadávok peňažných finančných inštitúcií (ďalej len „PFI“) vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI voči súkromnému sektoru. V opačnom smere v priebehu roku pôsobil pokles pohľadávok PFI voči verejnej správe (najmä vplyvom priaznivého vývoju deficitu štátneho rozpočtu, ktorý bol výrazne nižší oproti roku 2004, takže MF SR počas celého roku 2005 nebolo nútené emitovať žiadne ŠPP).

Vývoj menového agregátu M3 si v priebehu roku 2005 zachoval sezónny priebeh, ktorý ovplyvňovali najmä štandardné faktory. Úhrada daní z príjmov fyzických a právnických osôb za zdaňovacie obdobie roka 2004 pôsobila na pokles M3 v prospech verejného sektora, výplata dividend podnikovej sféry znížila bankové vklady podnikov v prospech verejného sektora a zahraničia.

Celkový ročný prírastok menového agregátu M3 v porovnaní s predchádzajúcim rokom 2004 dosiahol približne o tretinu nižšiu úroveň, čo bolo spôsobené z hľadiska sezónnosti neštandardným vývojom v júni 2004, kedy M3 dosiahol výraznejší medzimesačný rast v dôsledku prílevu zdrojov z emisie dlhopisov podnikového sektora, alokovaných prevažne do krátkodobých termínovaných vkladov⁶.

⁶ Vyššia úroveň prírastku M3 v roku 2004 bola čiastočne ovplyvnená aj metodikou zostavovania menových agregátov v roku 2003, kedy v rámci výkazníctva menovej a bankovej štatistiky neboli dostupné údaje o emitovaných podielových listoch podielových fondov peňažného trhu.



V rámci štruktúry M3 dochádzalo počas roku 2005 k presunom časti voľných finančných zdrojov podnikových klientov uložených najmä vo forme najkratších termínovaných vkladov⁷. Fluktuácia časti vkladov s dohodnutou splatnosťou a vkladov splatných na požiadanie sa odrazila vo vyššej volatilitate menového subagregátu M1.

Určujúcim faktorom postupného spomaľovania rastu objemu menej likvidných zložiek menového agregátu M3 boli najmä investície klientov do podielových listov podielových fondov peňažného trhu, ktoré po relatívne silných prírastkoch v 1. polroku (mesačne 1,6 až 3,7 mld. Sk) vykázali od júna pomalší rast a od septembra dokonca mierny pokles.

V štruktúre celkového objemu pohľadávok PFI voči rezidentom (vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI) pri ich prírastku o 86,1 mld. Sk (oproti 31.12.2004) pokračoval protichodný vývoj jeho zložiek, keď pokles pohľadávok PFI voči verejnej správe bol v plnej miere kompenzovaný rastom pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru.

Spomedzi pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru (bez CP) rozhodujúci nárast v roku 2005 zaznamenali úvery poskytnuté domácnostiam (o 52,8 mld. Sk, z ktorých prírastok úverov na bývanie tvoril 31,0 mld. Sk) a úvery poskytnuté nefinančným spoločnostiam (o 46,2 mld. Sk). Menová štruktúra úverov v týchto sektoroch bola výrazne rozdielna, pretože kým pri prírastku úverov domácnostiam predstavoval podiel korunových úverov viac ako 97%, pri prírastku úverov nefinančným spoločnostiam bol len približne 48%. Prírastok úverov finančným spoločnostiam bol nižší (10,8 mld. Sk), keď objem úverov poisťovniam a penzijným fondom sa takmer nezmenil.

V rámci jednotlivých zložiek dlhodobých finančných pasív naďalej pretrvával strednodobý trend postupného poklesu objemu vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace. V roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom ich objem poklesol o 6,6 mld. Sk, čo však bol oproti roku 2004 podstatne miernejší pokles. V rámci ostatných zložiek dlhodobých finančných pasív vzrástol objem vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky o 4,7 mld. Sk a objem emitovaných dlhových cenných papierov nad 2 roky o 6,4 mld. Sk.

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Na rast peňažnej zásoby vplýval predovšetkým nárast najlikvidnejších zložiek M1, t.j. obeživa a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie. Ich medziročná dynamika sa v decembri 2005 zrýchlila v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka o 6 percentuálnych bodov na približne 20%. Stav obeživa dosiahol k ultimu roka 2005 približne 120 mld. Sk a stav vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie 366 mld. Sk. Na výraznom medziročnom náraste M1 o 81,3 mld. Sk sa podieľali tak domácnosti (zvýšenie o 31,3 mld. Sk) ako aj nefinančné spoločnosti (nárast o 29 mld. Sk).

⁷ Termínované vklady s najkratšou splatnosťou (denné vklady) sú v metodike ECB klasifikované ako vklady splatné na požiadanie a tvoria súčasť menového agregátu M1.



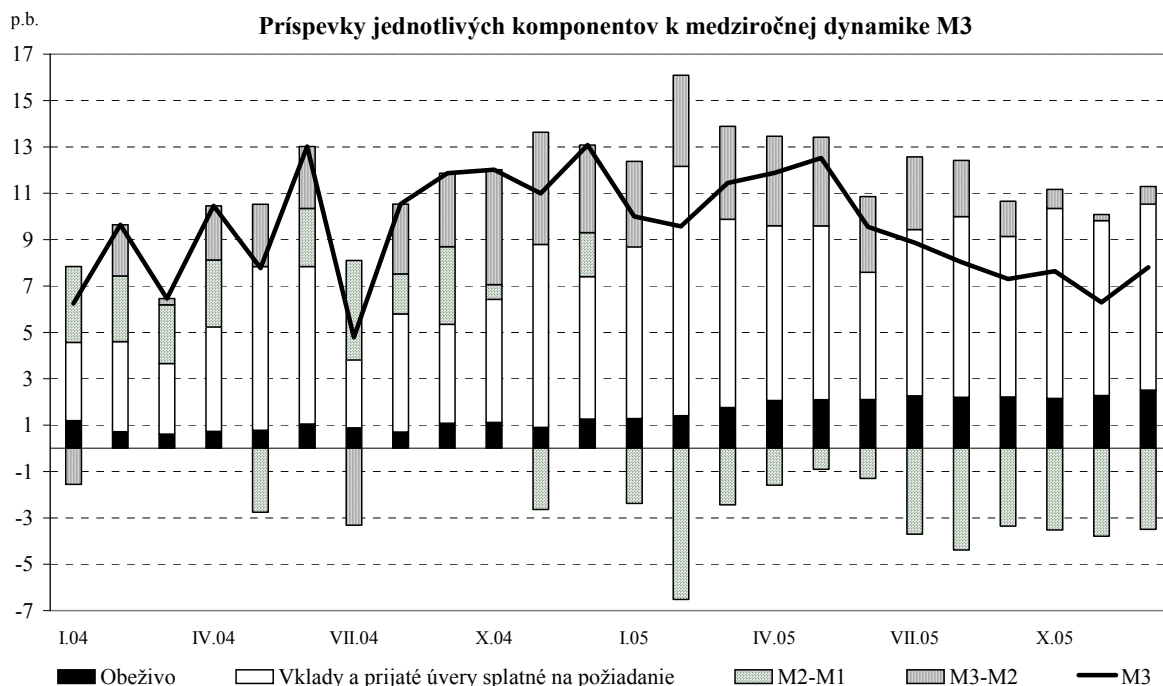
Vývoj menových agregátov

Menové agregáty	Stav k 31.12.2005 v mld. Sk	Medziročná zmena v mld. Sk	Príspevky k rastu M3 v p.b.
Obeživo	119,84	19,39	2,51
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	366,16	61,89	8,02
M1	485,99	81,27	10,54
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	285,23	-25,72	-3,33
Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	14,77	-1,23	-0,16
M2-M1	300,00	-26,95	-3,49
M2	785,99	54,32	7,04
Podielové listy podielových fondov peňažného trhu	45,86	13,12	1,70
REPO operácie	0,00	-2,70	0,00
Vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov	-0,42	-4,55	-0,59
M3-M2	45,44	5,86	0,76
M3	831,43	60,19	7,80

Na druhej strane menej likvidné zložky M2 prispievali počas celého roka 2005 k medziročnej dynamike peňažnej zásoby negatívne. Ich medziročný pokles o 26,9 mld. Sk na 300 mld. Sk bol spôsobený predovšetkým znížením vkladov a prijatých úverov domácností s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov. To bolo mierne korigované rastom vkladov a prijatých úverov nefinančných spoločností s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov. Pokles úrokovej miery z vkladov domácností s časovou viazanosťou (s dohodnutou splatnosťou a výpovednou lehotou) v priebehu roka 2005 stimuloval nárast vkladov vo forme najlikvidnejších prostriedkov (M1) a v 1. polroku aj najmenej likvidných prostriedkov investovaných do podielových listov podielových fondov peňažného trhu.

Najmenej likvidnú zložku agregátu M3 predstavujú obchodovateľné nástroje, ktoré zahŕňajú podielové listy podielových fondov peňažného trhu, REPO operácie a vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov (M3-M2). Objem obchodovateľných nástrojov sa zvýšil v priebehu roka o 5,9 mld. Sk na 45,4 mld. Sk. Vývoj tejto zložky agregátu M3 determinovali predovšetkým podielové listy podielových fondov peňažného trhu, ktoré začiatkom roka dosahovali vysokú dynamiku rastu, avšak koncom roka sa ich dynamika výrazne spomalila. Kým v prvom polroku dosahoval ich medziročný prírastok v priemere 26 mld. Sk, v ďalšom období sa tento postupne znižoval až na 13 mld. Sk ku koncu roka 2005. Tento vývoj bol ovplyvnený jednak základným efektom, ale pravdepodobne aj zvýšeným záujmom o investovanie do iných ako peňažných fondov.



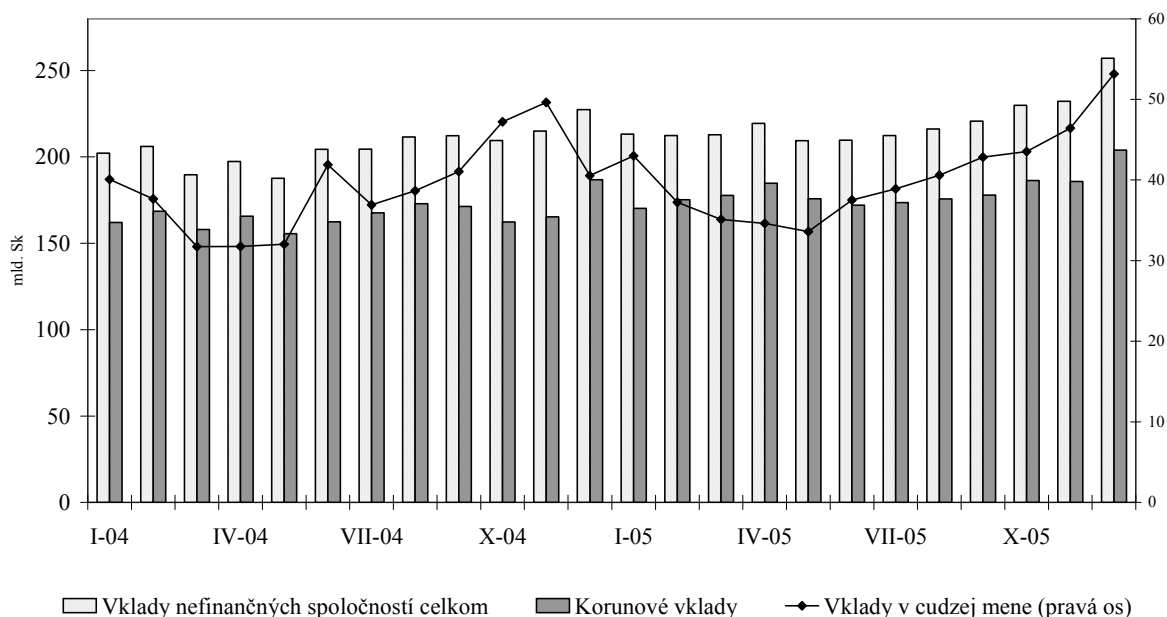


Vklady nefinančných spoločností

V roku 2005 pretrvával trend rastu vkladov nefinančných spoločností, pričom v decembri dosiahol ich stav 257,1 mld. Sk, čo bolo viac o 29,7 mld. Sk oproti decembru 2004. Na tomto zvýšení sa podieľali rovnako korunové vklady (medziročný nárast o 17,1 mld. Sk), ako aj vklady v cudzej mene (medziročne sa zvýšili o 12,6 mld. Sk). Nárast vkladov v cudzej mene bol zaznamenaný najmä v druhej polovici roka (v prvom polroku sa objem vkladov v cudzej mene znížil), keď tieto vzrástli o 15,6 mld. Sk. Nefinančné spoločnosti preferovali vysoko likvidné vkladové produkty, čo sa prejavilo v náraste vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie o 29 mld. Sk (v roku 2004 bol zaznamenaný rast o 21,4 mld. Sk). Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov vzrástli v decembri medziročne takmer o 1 mld. Sk (v roku 2004 o 1,8 mld. Sk). Pokles vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov v SKK o 10 mld. Sk bol mierne prevýšený nárastom vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov v cudzej mene o 10,7 mld. Sk. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov tvoria zanedbateľnú časť vkladov nefinančných spoločností a ich objem sa v priebehu roka 2005 takmer nezmenil.



Vývoj vkladov nefinančných spoločností



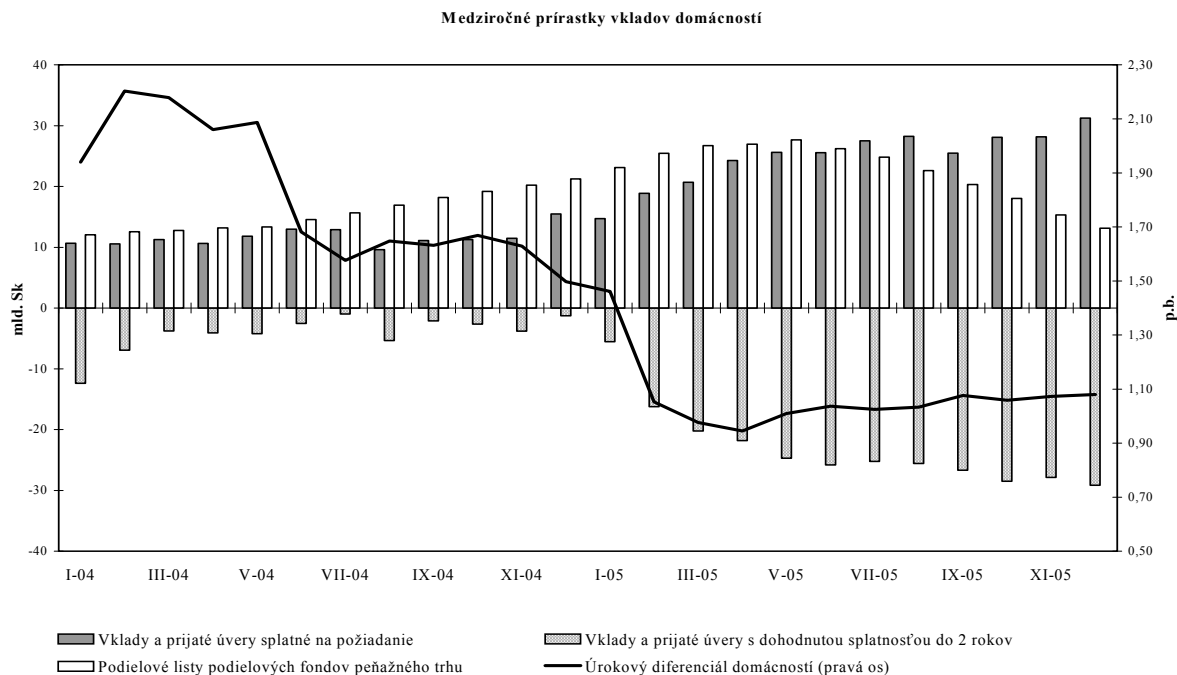
Vklady domácností

Vklady domácností sa v roku 2005 zvýšili len mierne, menej ako o 1 mld. Sk (v roku 2004 vzrástli o 15,1 mld. Sk). V rámci jednotlivých druhov vkladov domácností na jednej strane vzrástli najlikvidnejšie vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie o 31,3 mld. Sk (v roku 2004 sa zvýšili o 15,5 mld. Sk), na druhej strane poklesli vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov o 29,2 mld. Sk (v roku 2004 sa znížili o 1,3 mld. Sk) a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov o 1,2 mld. Sk (zatiaľ čo v roku 2004 vzrástli o 0,9 mld. Sk). Podobne ako pri nefinančných spoločnostiach pretrváva presun, resp. uchovávanie peňažných prostriedkov v najlikvidnejšej forme (bez akejkoľvek viazanosti). Tento vývoj podporovala aj skutočnosť, že rozdiel v úrokových sadzbách z vkladov a prijatých úverov bez viazanosti a z vkladov s určitou časovou viaznosťou sa znížil v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004.

Z hľadiska mien sa zvýšili medziročne vklady a prijaté úvery v SKK o 4,6 mld. Sk (v roku 2004 o 24,5 mld. Sk), zatiaľ čo vklady a prijaté úvery v cudzej mene poklesli o 3,7 mld. Sk (v roku 2004 sa znížili o 9,4 mld. Sk).

Vývoj vkladov a prijatých úverov domácností je ovplyvňovaný aj investovaním do podielových listov podielových fondov iných ako peňažného trhu, ktoré zaznamenalo v roku 2005 výrazný medziročný nárast o 95,8% (z 27,2 mld. Sk na 53,2 mld. Sk).





Pozn.: úrokový diferenciál predstavuje rozdiel v úročení menej likvidných zložiek M2 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov) a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie

Vklady mimo M3

Z vkladov nezahrnutých do menového agregátu M3 vzrástli vklady a prijaté úvery domácností s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky o 4,9 mld. Sk, na druhej strane poklesli vklady a prijaté úvery domácností s výpovednou lehotou nad 3 mesiace o 6,6 mld. Sk. Vklady nefinančných spoločností nevchádzajúcich do menového agregátu M3 tvorili zanedbateľnú časť celkových vkladov nefinančných spoločností a v roku 2005 sa výraznejšie nezmenili.

4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

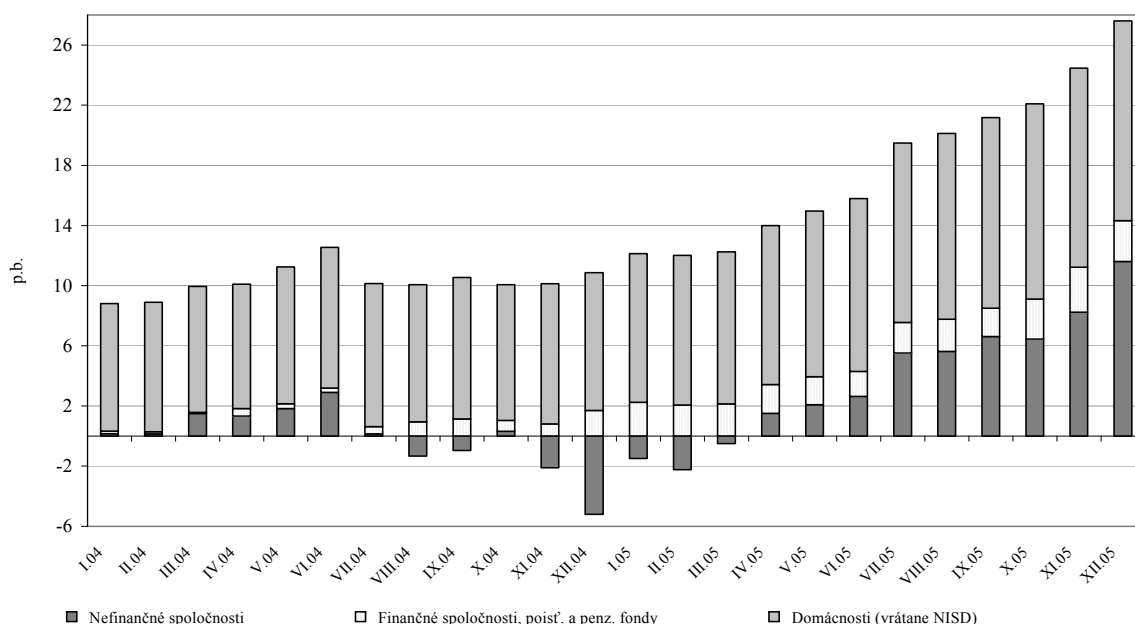
Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu roka 2005 objem 507,5 mld. Sk, čo v porovnaní s decembrom 2004 predstavovalo nárast o 109,8 mld. Sk. Celkový medziročný prírastok pohľadávok voči súkromnému sektoru bol tak päťnásobne vyšší ako medziročný prírastok v roku 2004 (21,3 mld. Sk). Na uvedenom vývoji sa podieľali jednak pohľadávky v SKK (rast o 79,5 mld. Sk), ako aj pohľadávky v EUR (rast o 30,3 mld. Sk). Mierny pokles zaznamenali pohľadávky v ostatných cudzích menách (o 0,02 mld. Sk). Ku koncu roka 2005 sa na celkovom objeme pohľadávok podieľali korunové pohľadávky 77,5%, pohľadávky v EUR 20,9% a pohľadávky v ostatných cudzích menách tvorili 1,6% (v roku 2004 tvorili pohľadávky v SKK 78,9%, v EUR 19,1% a v ostatných cudzích menách 2,0%).

Výrazný absolútny nárast pohľadávok voči súkromnému sektoru v roku 2005 sa prejavil aj v zrýchlení medziročnej dynamiky z 5,7% v roku 2004⁸ na 27,6% v roku 2005.

⁸ Nízka dynamika rastu pohľadávok voči súkromnému sektoru v roku 2004 bola ovplyvnená jednorázovými faktormi (odpredaj klasifikovaných úverov mimo bankový sektor, reštrukturalizácia dlhu niektorými podnikmi a následné financovanie cez kapitálový trh)

Najvýraznejšie vzrástli pohľadávky voči domácnostiam⁹ (52,8 mld. Sk) a pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam (46,2 mld. Sk). Pohľadávky voči finančným spoločnostiam vzrástli medziročne o 10,8 mld. Sk, pohľadávky voči poisťovniam a penzijným fondom oproti roku 2004 zaznamenali iba mierny nárast. K medziročnej dynamike prispievali najmä pohľadávky voči domácnostiam, ktoré sa na medziročnom raste podieľali 13,3 percentuálnymi bodmi. Príspevok rastu pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam dosiahol 11,6 percentuálneho bodu, pričom ešte v roku 2004 pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam v dôsledku poklesu pôsobili tlmiaco na celkovú medziročnú dynamiku úverov. Rovnako sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne zvýšil aj príspevok pohľadávok voči finančným spoločnostiam (o 1 percentuálny bod na 2,7 percentuálneho bodu).

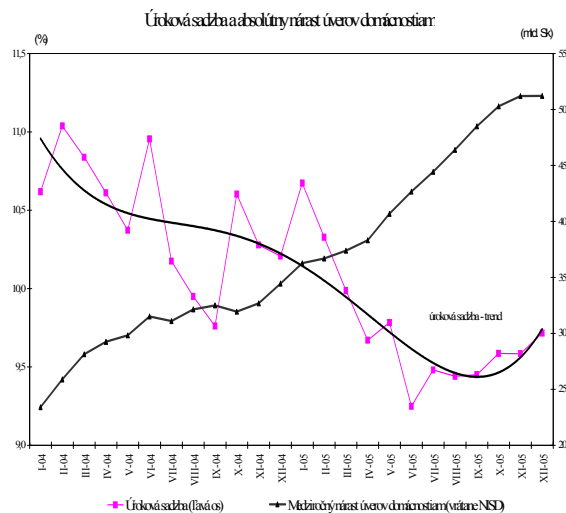
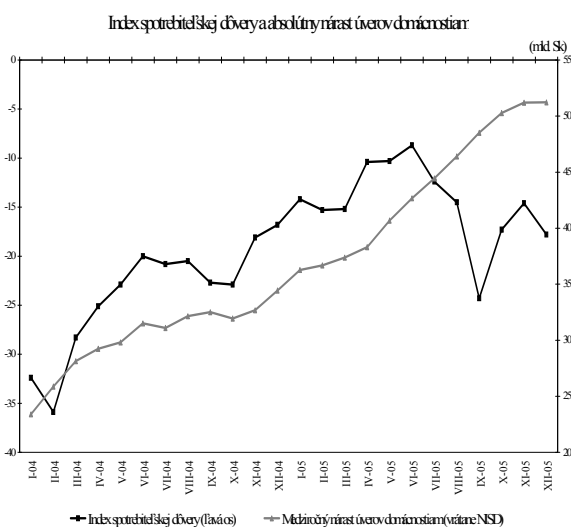
Príspevky k medziročnému rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru



Zvyšovanie absolútnych medziročných prírastkov úverov domácnostiam bolo sprevádzané rýchlejšim rastom reálnych miezd v porovnaní s rokom 2004, ako aj klesajúcim trendom úrokových sadzieb, ktorý sa v 1. polroku 2005 zastavil. Záujem o úvery pravdepodobne súvisel aj s posilňovaním spotrebiteľskej dôvery v 1. polroku 2005, ktorej prorastový trend sa však po oznámení zvyšovania regulovaných cien začiatkom 2. polroku dočasne zastavil.

⁹ vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam





Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam¹⁰ najvyšší medziročný prírastok o 31,0 mld. Sk zaznamenali úvery na bývanie (v roku 2004 o 26,1 mld. Sk), pričom k medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam o 41,2% prispeli 24,2 percentuálnymi bodmi. Aj v roku 2005 teda domácnosti využívali svoje prostriedky hlavne na dlhodobé investície. Medziročná miera rastu úverov na bývanie sa pohybovala počas roka 2005 od 29% do 37%.

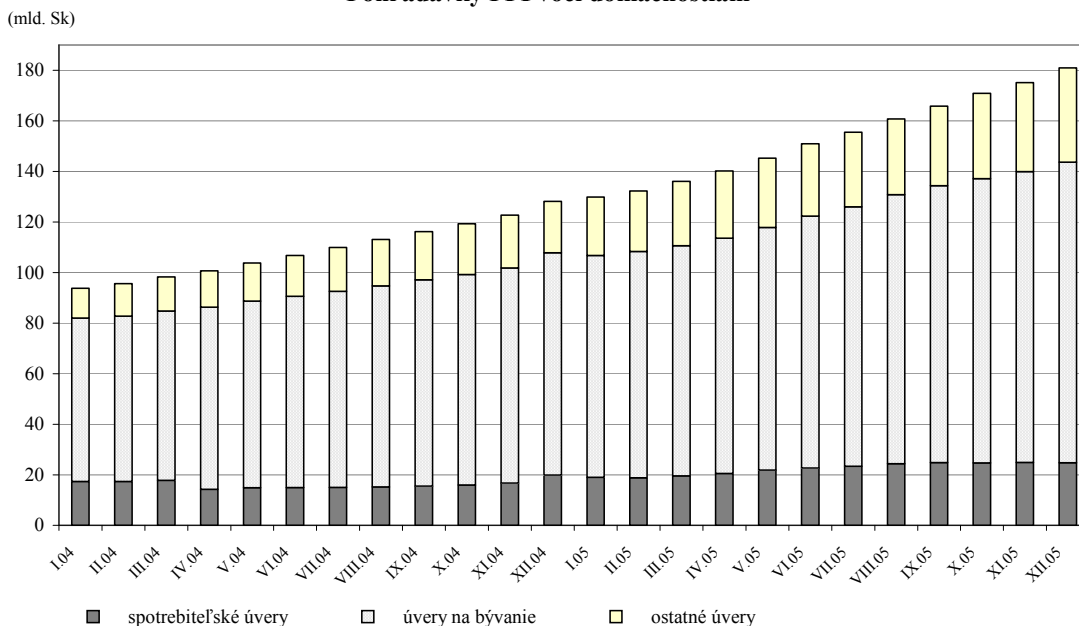
Relatívne vysoký medziročný prírastok o 16,9 mld. Sk v sektore domácností zaznamenali aj ostatné úvery¹¹, pričom spotrebiteľské úvery vzrástli iba mierne o 4,9 mld. Sk. Tento vývoj bol ovplyvnený aj zjednotením vykazovania nového produktu „amerických hypoték“ (od septembra 2005) v ostatných úveroch. V dôsledku uvedeného bola medziročná dynamika ostatných a spotrebiteľských úverov v priebehu roka volatilná, a teda konzistentnejší pohľad poskytuje agregát týchto druhov úverov spolu. Jeho tempo rastu sa v hodnotenom období zrýchlilo zo 44,3% začiatkom roka až na 64,8% na konci 1. polroku s následným miernym spomaľovaním počas 2. polroku až na 54,2% v decembri 2005. Medziročný nárast ostatných a spotrebiteľských úverov o 21,8 mld. Sk v roku 2005 v porovnaní s rastom o 8,4 mld. Sk v roku 2004 tak mohol prispieť k akcelerácii konečnej spotreby domácností v roku 2005.

¹⁰ Z celkového objemu pohľadávok voči domácnostiam tvorili 99% pohľadávky v Sk.

¹¹ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam) sa z hľadiska účelu členia na spotrebiteľské úvery, úvery na bývanie a ostatné úvery.



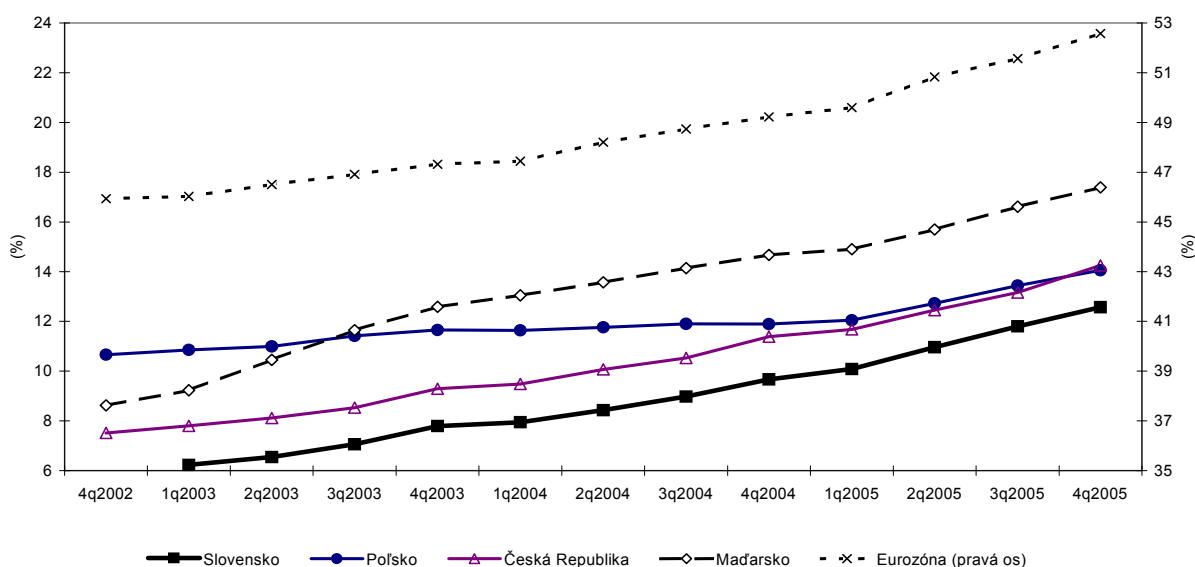
Pohľadávky PFI voči domácnostiam



Poznámka: vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam

Pokračujúci dynamický vývoj úverov v sektore domácností bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP), ktorá vzrástla z 9,7% v roku 2004 na 12,6% v roku 2005. Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergencie zaznamenávajú aj ďalšie členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (52,6% v roku 2005) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.

Podiel pohľadávok PFI voči domácnostiam na HDP



Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol v porovnaní so sektorom domácností menej dynamický. Avšak kým ich objem v roku 2004 klesol o 19,6 mld. Sk (medziročný pokles o 8,0%)⁸, v roku 2005 tieto úvery vzrástli o 46,2 mld. Sk (medziročný rast o 20,5%). Z hľadiska účelu sa prírastok pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam sústredil do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti, čo pravdepodobne ovplyvnilo aj



zrýchlenie rastu tvorby hrubého fixného kapitálu v roku 2005. Z hľadiska časovej štruktúry sa na raste pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne pohľadávky so splatnosťou nad 5 rokov (medziročná dynamika 34,8%, nárast o 26,4 mld. Sk) a pohľadávky do 1 roka (medziročná dynamika 28,1%, nárast o 25,7 mld. Sk). Pohľadávky od 1 do 5 rokov zaznamenali medziročný pokles o 10,2% (pokles o 5,9 mld. Sk).

Z celkového nárastu pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam v roku 2005 (46,2 mld. Sk) tvoril nárast pohľadávok v EUR 24,7 mld. Sk a korunových pohľadávok 21,5 mld. Sk. Objem pohľadávok v ostatných cudzích menách zaznamenal mierny pokles. Medzimesačné prírastky pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam v EUR boli s výnimkou februára a novembra 2005 zaznamenávané v priebehu celého roka (najvyššie medzimesačné prírastky v marci a apríli 2005, ako aj v decembri 2005). Podniky pri získavaní zdrojov tak pravdepodobne na minimalizáciu svojej dlhovej služby využívali apreciačný trend slovenskej koruny, ako aj nižšie úročenie v EUR.

4.4 Úrokové miery

Metodická poznámka

Od začiatku roka 2005 sa začala pri hodnotení klientskych úrokových sadzieb používať metodika ECB, kde sú vykazované úrokové miery z poskytnutých¹² úverov a prijatých vkladov. V tejto metodike sú sledované úrokové sadzby z tzv. nových obchodov (new business). Pod novými úvermi a novými vkladmi sa rozumejú prvýkrát podpísané zmluvy určujúce úrokovú mieru medzi bankou a klientom a opätovne prerokované zmluvy za aktívnej účasti klienta.

V rámci sektorového členenia sa hodnotia úrokové miery z úverov a z vkladov domácností (households) a nefinančných spoločností (non-financial corporations) tak, ako sú tieto sektory definované v Nariadení Európskej centrálnej banky č. 63/2002¹³ týkajúcom sa štatistiky úrokových sadzieb.

Metodika ECB umožňuje sledovať úrokové miery podľa začiatkovej fixácie sadzby (ZFS) a pri nefinančných spoločnostiach aj podľa objemu úverov. Začiatková fixácia sadzby je doba, počas ktorej je dohodnutá úroková miera fixná. Na základe ZFS sa úvery rozdeľujú na úvery s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka vrátane, úvery so ZFS nad 1 rok a do 5 rokov vrátane, úvery so ZFS nad 5 rokov do 10 rokov vrátane a úvery so ZFS nad 10 rokov. Podľa objemu sa úvery nefinančným spoločnostiam členia na úvery do 1 mil. EUR a nad 1 mil. EUR.

Klientske úrokové sadzby

Klientske úrokové sadzby boli ovplyvnené v roku 2005 znížením základnej sadzby NBS z konca roka 2004 o 0,5 percentuálneho bodu (s platnosťou od 29. novembra 2004)

¹² Termín „poskytnutý“ je ekvivalentom termínu „nový“

¹³ Podľa odstavca 2 článku 1 Nariadenia č. 63/2002 Európskej centrálnej banky z 20. decembra 2001, týkajúcej sa štatistiky úrokových sadzieb peňažných finančných inštitúcií z úverov a vkladov domácností a nefinančných spoločností, sa z definície v prílohe A Nariadenia Európskych spoločenstiev č. 2223/96 z 25. júna 1996 o Európskom systéme národných a regionálnych účtov (ESA95) rozumie pod pojmom domácnosti (households) sektor domácnosti – S.14 (t.j. obyvateľstvo a živnosti) a sektor neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam - S.15 a pod pojmom nefinančné spoločnosti sektor S.11.

a z februára 2005 o 1 percentuálny bod (s účinnosťou od 1. marca 2005), ako aj vývojom na peňažnom trhu.

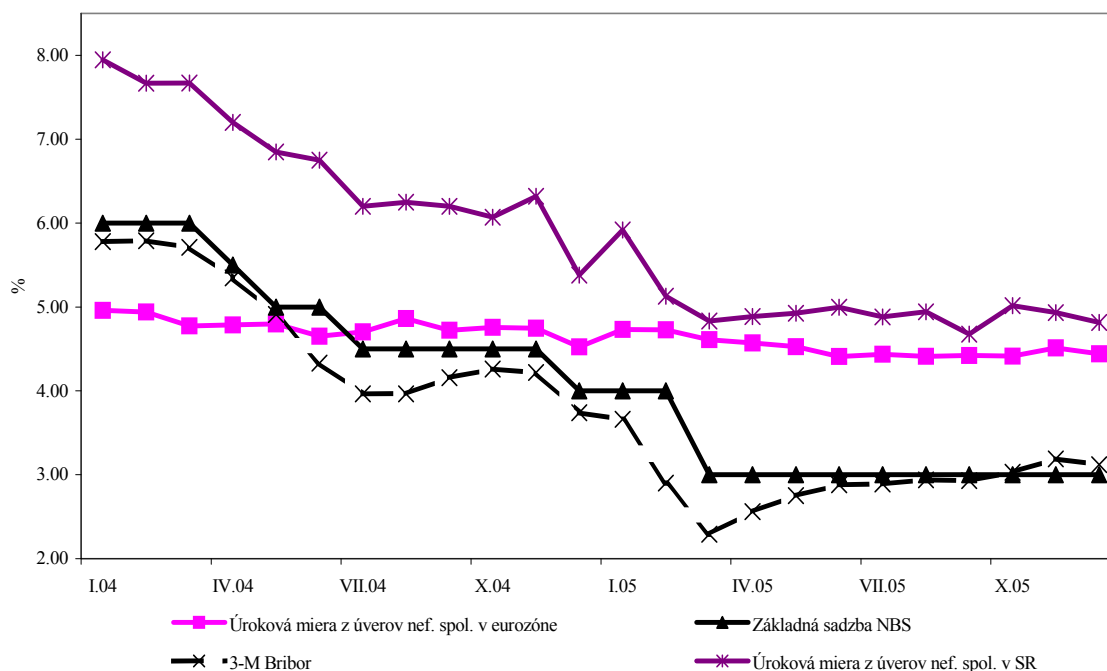
Úrokové sadzby z úverov

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Priemerné úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam zaznamenali v roku 2005 pomerne stabilný vývoj. Prvý štvrťrok bol charakteristický poklesom úrokovej miery z úverov, ktorý súvisel so znížením kľúčových úrokových sadzieb v roku 2004 a ich ďalším očakávaným poklesom reflektujúcim vývoj na medzibankovom trhu. Napriek zníženiu kľúčových sadzieb NBS s účinnosťou od 1. marca 2005 úrokové miery z úverov nefinančným spoločnostiam už ďalej neklesali a zostali až do konca roka relatívne stabilné na úrovni blízko sadzbám v eurozóne.

Rozdiel medzi úrokovou sadzbou z úverov nefinančným spoločnostiam a 3-mesačným BRIBOR-om sa v priebehu roka mierne zmenšil, čo signalizuje zvýhodnenie úverových podmienok nefinančných spoločností. Pravdepodobne to súviselo s dynamickým ekonomickým rastom a zvýšením ziskovosti nefinančných spoločností.

Vývoj úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam, BRIBORU a základnej sadzby NBS



Z hľadiska účelu použitia úveru poklesla v priebehu roka 2005 najvýraznejšie úroková miera z prečerpaní BÚ (o 1,53 bodu), z prevádzkových úverov (o 0,94 bodu), z investičných úverov (o 0,76 bodu) a z ostatných úverov (o 0,62 bodu). Na druhej strane, vzrástla úroková miera z úverov na nehnuteľnosti (o 0,67 bodu). Na celkovú úrokovú sadzbu z úverov nefinančným spoločnostiam vplývala najmä úroková sadzba z krátkodobých úverov (s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka), ktoré tvoria viac ako 90% poskytnutých úverov. Úroková miera z úverov s dlhšou dobou fixácie zaznamenala pomerne volatilný priebeh, ktorý reflektoval predovšetkým výšku a druh úveru a bonitu klienta.



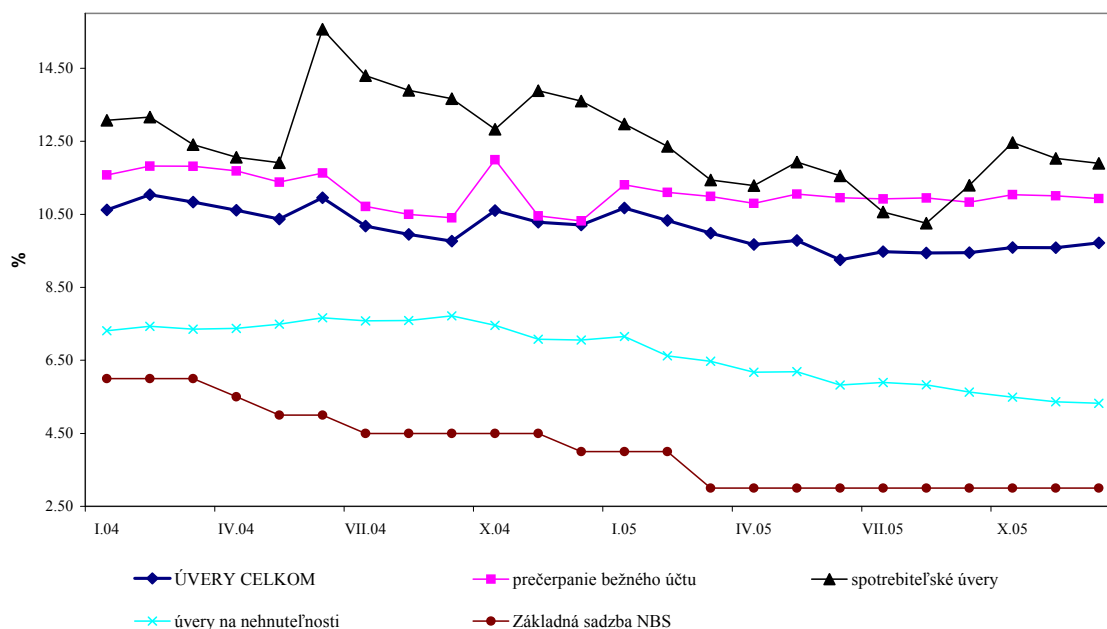
Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

Úrokové sadzby z úverov domácnostiam sa v roku 2005 mierne znížili, pričom klesajúci trend zaznamenali najmä v prvých piatich mesiacoch. Tento vývoj reflektoval znižovanie kľúčových úrokových sadzieb v poslednom štvrtroku 2004 a v prvom štvrtroku 2005.

Úrokové sadzby z úverov na nehnuteľnosti pokračovali počas celého roka v klesajúcom trende, keď sa ich úročenie znížilo o 1,73 percentuálneho bodu na 5,32%. Najviac poklesla úroková miera z iných úverov na nehnuteľnosti a z hypotekárnych úverov. Výraznejšie sa znížila aj úroková miera z medziúverov stavebných sporiteľní.

Priemerná úroková miera zo spotrebiteľských úverov do augusta 2005 klesala, v ďalších mesiacoch roka však vzrástla. Tento vývoj bol ovplyvnený aj zjednotením (od septembra 2005) vykazovania nového úverového produktu, tzv. amerických hypoték v ostatných úveroch. Dovtedy bol tento druh úveru zaraďovaný okrem ostatných úverov aj do spotrebiteľských úverov. Výraznejší nárast úrokovej miery zo spotrebiteľských úverov v septembri a októbri odrážal presun týchto nízko úročených úverov do kategórie ostatných úverov. V rámci ostatných úverov dochádzalo v roku 2005 k vykazovaniu chybných údajov za túto kategóriu (údaje budú revidované). Z tohto dôvodu nie je možné hodnotiť vývoj úrokovej sadzby z ostatných úverov. Úroková sadzba z prečerpaní bežných účtov v priebehu roka stagnovala.

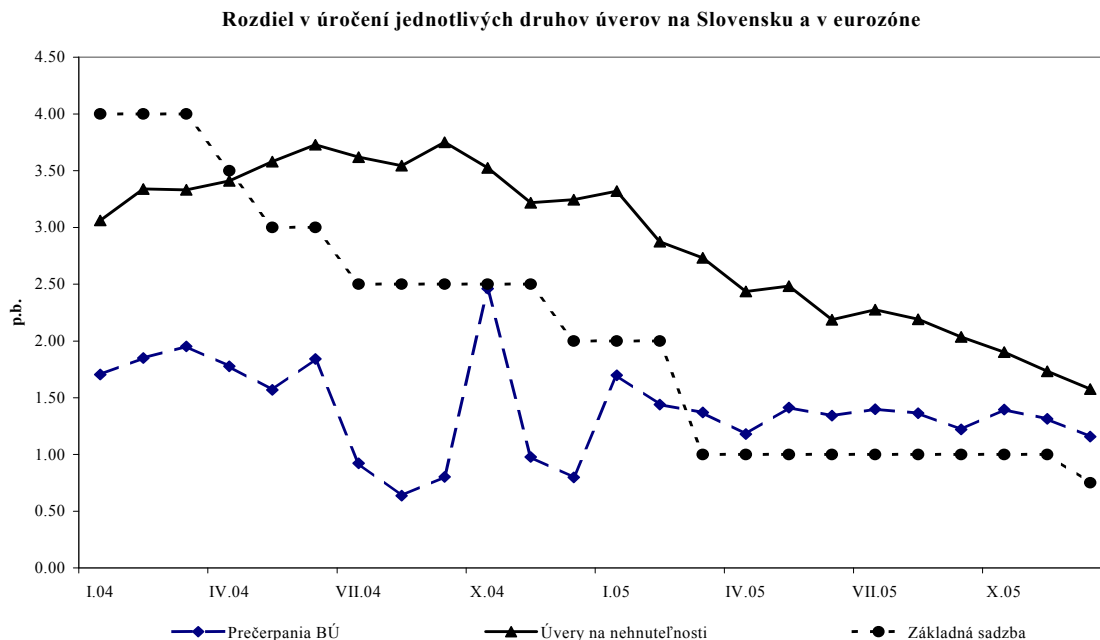
Úrokové sadzby z jednotlivých druhov úverov domácnostiam



Predovšetkým v prvých troch štvrtrokoch úrokové sadzby z úverov domácnostiam postupne mierne konvergovali k úrovniam eurozóny. Tento vývoj je zrejмый predovšetkým pri úročení úverov na nehnuteľnosti v dôsledku zníženia sadzieb na Slovensku. Rozdiel v úrokovej miere z prečerpaní BÚ sa znížil len mierne, avšak zostáva najmenší spomedzi všetkých druhov úverov domácnostiam. Rozdiel v úročení spotrebiteľských úverov sa pohyboval



v rozpätí 3,0 až 5,8 percentuálneho bodu. Jeho vývoj je však ťažké hodnotiť vzhľadom na volatilitu úrokových sadzieb na Slovensku, ktorá vyplývala z metodologickej nejednotnosti vykazovania týchto úverov do septembra 2005.



Z hľadiska fixácie sadzby bol zaznamenaný najvýraznejší pokles úrokovej miery z úverov so ZFS nad 1 do 5 rokov vrátane (o 3,2 percentuálneho bodu) a z úverov so ZFS nad 10 rokov (o 1 bod). Mierne sa znížilo aj úročenie úverov so ZFS nad 5 do 10 rokov vrátane (o 0,7 bodu) a z úverov s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka (o 0,2 bodu).

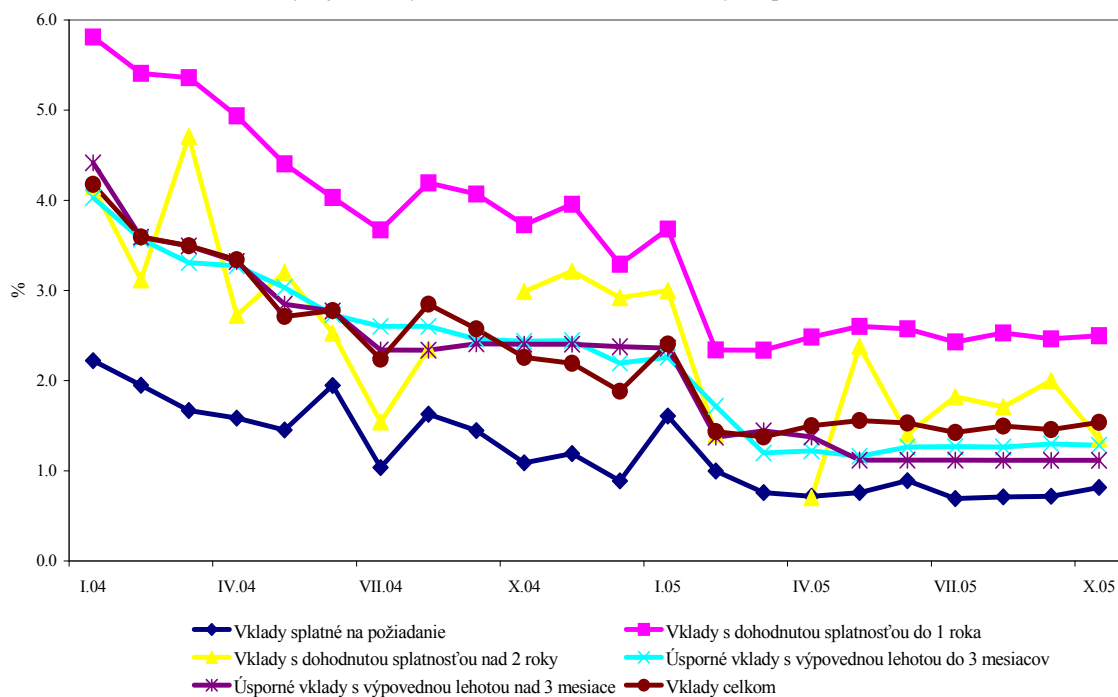
Úrokové sadzby z vkladov

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností a domácností

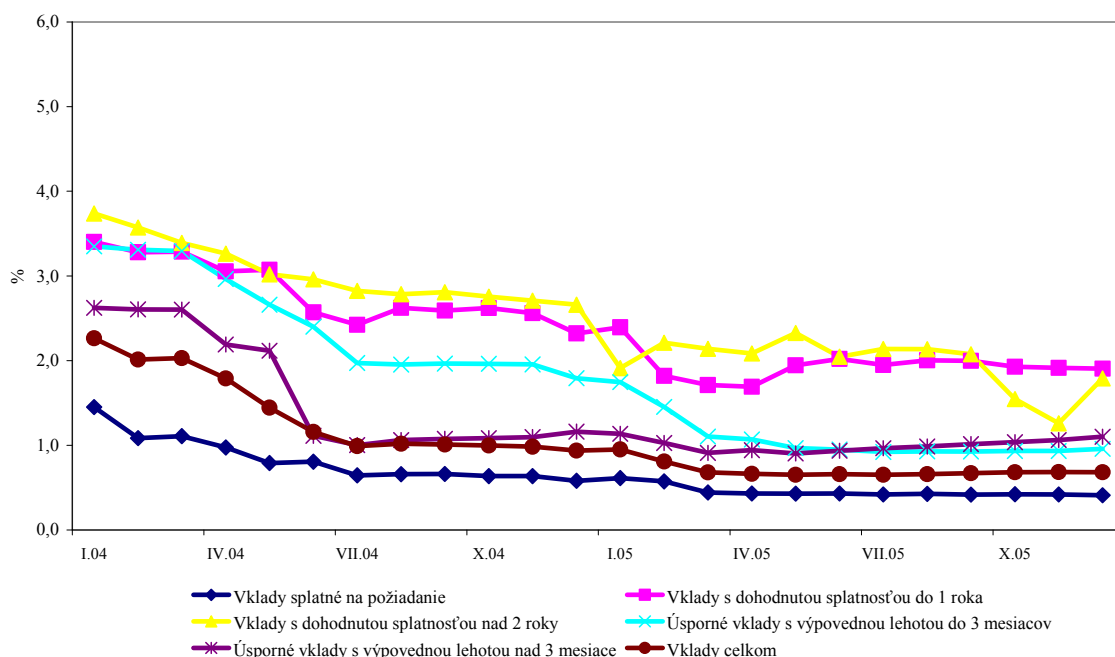
Prvé mesiace roku 2005 boli charakteristické výraznejšou volatilitou úrokovej sadzby z vkladov nefinančných spoločností. Po výraznom poklese úrokovej miery v roku 2004 a začiatkom 2005 v dôsledku postupného znižovania kľúčových úrokových sadzieb NBS úročenie vkladov nefinančných spoločností stagnovalo.

Podobný vývoj bol zaznamenaný aj pri úrokovej sadzbe z vkladov domácností. Po výraznejšom poklese začiatkom roka 2005 sa úrokové miery takmer nemenili. Mierny nárast úrokovej sadzby z úsporných vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace bol kompenzovaný poklesom úrokovej miery z úsporných vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov.

Vývoj úrokových sadzieb z vkladov nefinančných spoločností

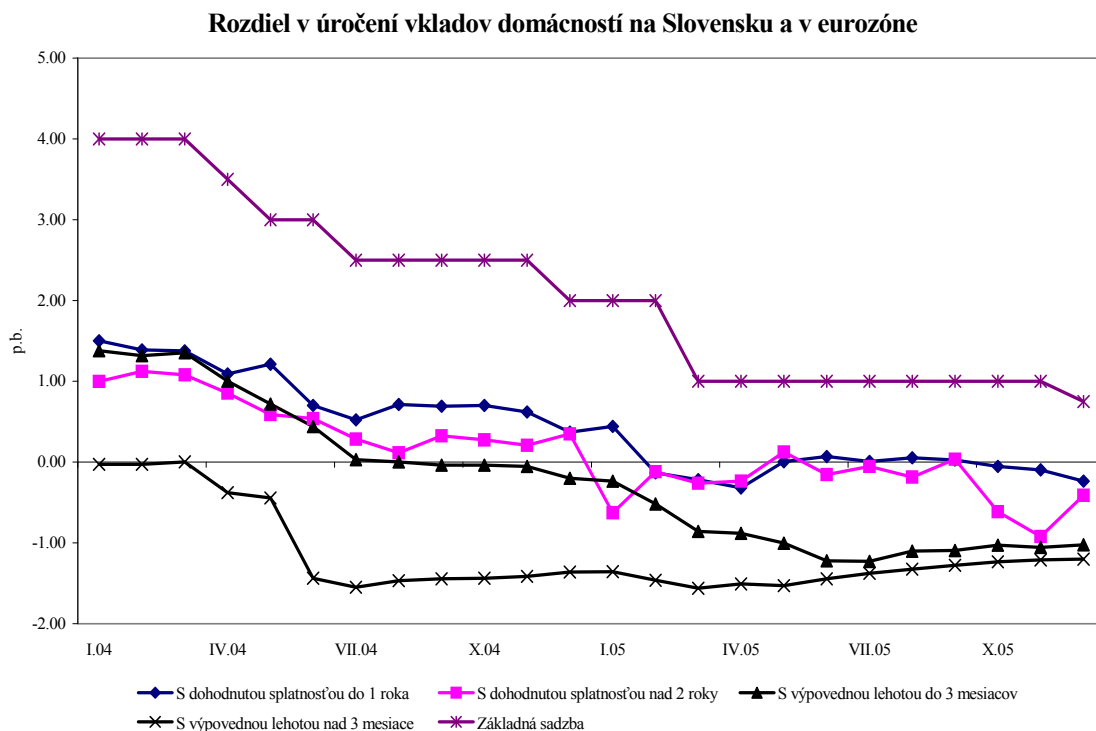


Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností



Napriek tomu, že kľúčové úrokové sadzby NBS sú vyššie v porovnaní s kľúčovými sadzbami ECB, vklady domácností sú viac úročené v eurozóne ako na Slovensku. Tento rozdiel sa prehĺbil v priebehu roku 2005 v dôsledku výrazného poklesu úrokových sadzieb z jednotlivých druhov vkladov (najmä však vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov). To môže byť vplyvom likvidity obchodných bánk na Slovensku a v eurozóne. Kým v eurozóne je bankový sektor závislý od refinancovania ECB, naopak na Slovensku centrálna banka sterilizuje výrazný objem likvidity.

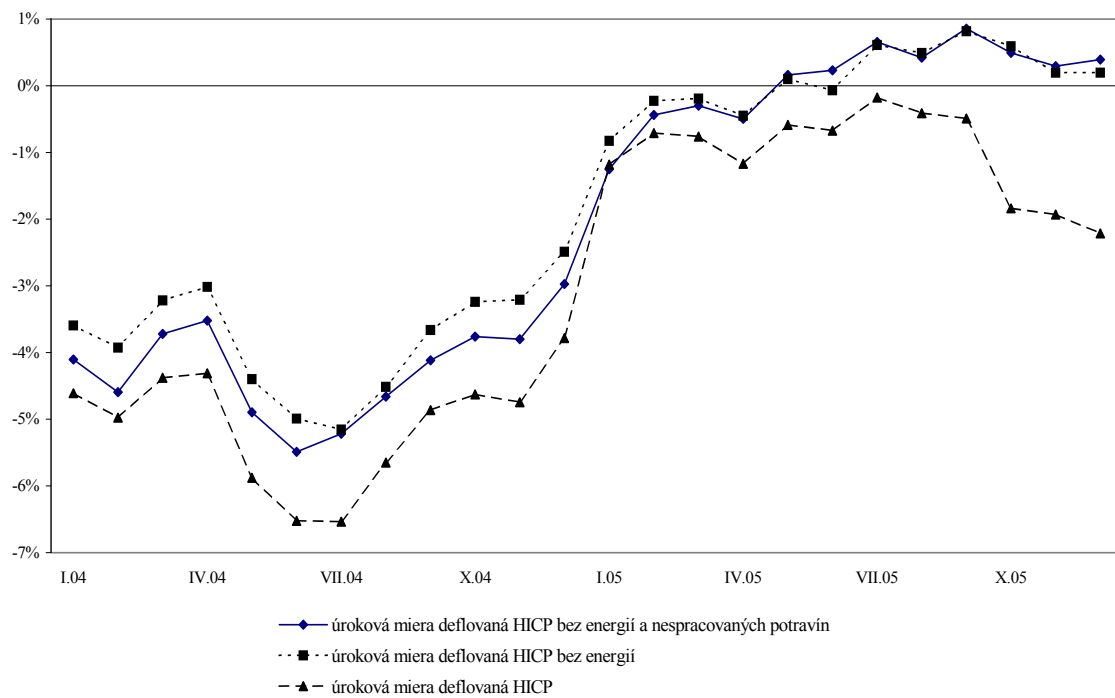




Reálna úroková miera z vkladov domácností (ex-post)

Nárast reálnej úrokovej miery (vypočítanej deflovaním úrokovej miery zo stavu jednoročných vkladov domácností infláciou meranou HICP) bol v roku 2005 ovplyvnený predovšetkým vývojom inflácie. Aj napriek zníženiu nominálnych úrokových sadzieb začiatkom roka mala reálna úroková miera v prvých troch štvrtrokoch 2005 mierne rastúci trend v dôsledku poklesu inflácie. V ďalších mesiacoch bol nárast miery inflácie ovplyvnený rastom cien energií, čo malo negatívny dopad na vývoj reálnej úrokovej miery ku koncu roku. Avšak reálna úroková sadzba pri použití HICP bez energií, resp. HICP bez energií a nespracovaných potravín ako deflátorov, zaznamenala v druhom polroku kladné hodnoty.

Vývoj reálnej úrokovej miery z vkladov domácností



5. FINANČNÉ TRHY

5.1 Peňažný trh

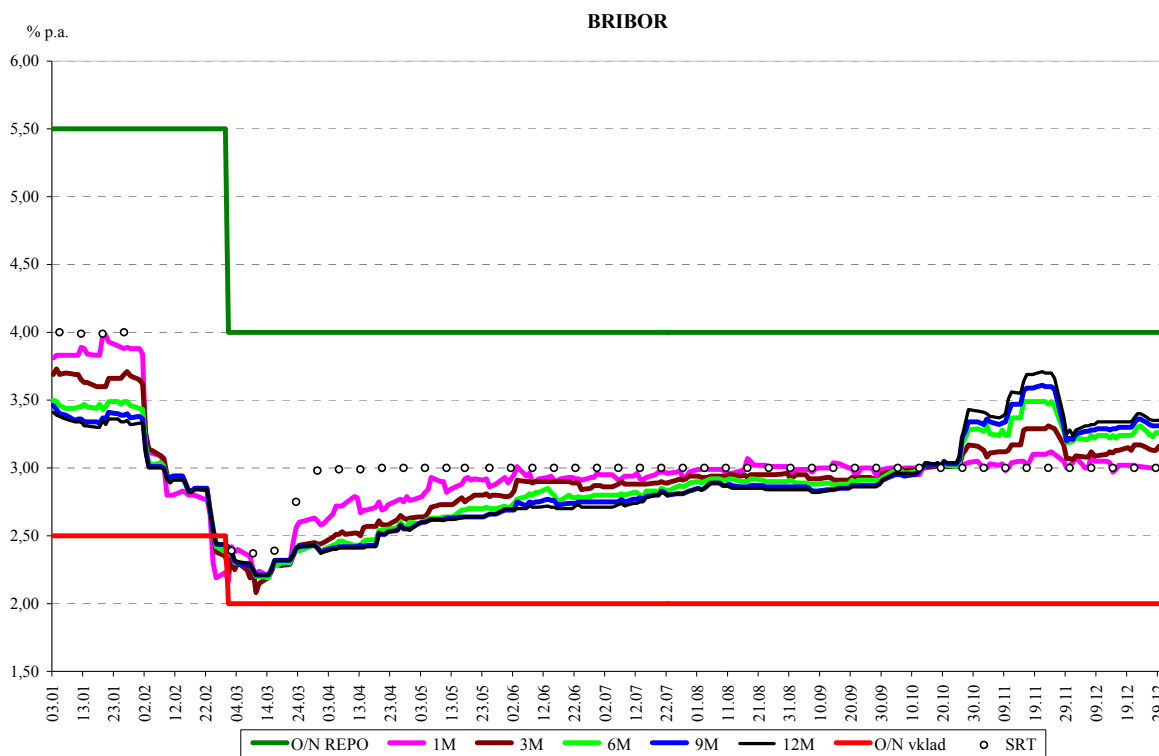
Vývoj úrokových sadzieb peňažného trhu

V priebehu roka 2005 zaznamenali priemerné úrokové sadzby peňažného trhu relatívne vysokú volatilitu. K výraznému pohybu úrokových sadzieb už na začiatku roka prispela NBS svojimi aktivitami z dôvodu opakovaných intervencií zameraných proti nadmernému posilňovaniu koruny. Za týmto účelom sa NBS rozhodla využiť aj nástroje menovej politiky, ktorými sú obchody na voľnom trhu. Opakovaným odmietaním ponúk v repo tendroch a nevyhlásením aukcie PP NBS dosiahla NBS výrazný prebytok dennej likvidity, ktorý bol navýšený o prílev korunových prostriedkov z devízových intervencií. Reakciou medzibankového trhu na extrémnu prebytkovú situáciu bol pokles celej výnosovej krivky k úrovni 2,5% a tesne pred februárovým rokovaním BR NBS o sadzbách klesli medzibankové sadzby pod úroveň sadzby pre jednodňový vklad v NBS. Aktivita v obchodovaní v tom čase bola minimálna a sústredila sa na krátky koniec výnosovej krivky. Stredné a dlhšie sadzby mali v tom období minimálnu vypovedaciu schopnosť.

Na konci februára NBS s účinnosťou od 1. marca 2005 prijala rozhodnutie o znížení kľúčových sadzieb, a to o 1,5 percentuálneho bodu pre jednodňovú repo sadzbu, o 1,0 percentuálneho bodu klesla limitná úroková sadzba pre dvojtýždňový repo tender a o 0,5 percentuálneho bodu jednodňová sadzba pre vklad. Tým bolo dosiahnuté okrem zníženia sadzieb NBS aj zúženie rozpätia medzi jednodňovými sadzbami z pôvodných 3 percentuálnych bodov na 2 percentuálne body. Na tejto úrovni zotrvali úrokové sadzby NBS až do konca roka. Na zníženie úrokových sadzieb NBS ceny peňažného trhu nereagovali.

Na zmenu úrovne sadzieb v druhom polroku mali vplyv aj vyjadrenia najvyšších predstaviteľov NBS o možných negatívnych dôsledkoch ekonomických parametrov na budúci vývoj inflácie a znepokojenia nad mzdovým vývojom.





Ďalším faktorom, ktorý vplýval vo väčšej miere na volatilitu úrokových sadzieb peňažného trhu, boli zmeny vo vývoji devízového kurzu v čase, keď NBS nebola na devízovom trhu aktívna. Vyšší posun nahor z dôvodu zmien na devízovom trhu zaznamenali sadzby peňažného trhu na konci prvého štvrťroka. Dôvodom bolo oslabovanie slovenskej koruny v čase očakávaní rastu úrokových sadzieb v USA. Oslabenie slovenskej koruny na začiatku štvrtého štvrťroka spôsobilo ďalší výraznejší posun smerom nahor, keď pod vplyvom ekonomického oživenia v eurozóne vzrástli očakávania z nárastu úrokových sadzieb. Posledný väčší posun smerom nadol sa uskutočnil na konci novembra po oznámení vstupu Slovenska do ERM II. Predaje korunových prostriedkov spôsobili výrazný pokles celej výnosovej krivky peňažného trhu.

Zmeny v očakávaniach vývoja úrokových sadzieb

Výnosová krivka peňažného trhu zaznamenala v roku 2005 okrem posunov obidvomi smermi aj zásadnú zmenu tvaru.

Implikované očakávania odvodené od úrokových sadzieb peňažného trhu mali na začiatku roka v sebe započítaný pokles úrokových sadzieb na úrovni presahujúcej 70 bázických bodov v druhom štvrťroku 2005.

Po aktivitách NBS na devízovom a neskôr aj na peňažnom trhu stratili sadzby peňažného trhu vypovedaciu schopnosť. Očakávania z vývoja sadzieb bolo možné odvodiť len zo zmien swapovej krivky a cien derivátov naviazaných na sadzby peňažného trhu. Tieto v tom čase indikovali možný pokles sadzieb o 100 až 150 bázických bodov. Po znížení kľúčových sadzieb a obnovení svojich aktivít začala NBS v marci akceptovať ponuky v repo tendroch a obnovila aukcie PP NBS. Výnosová krivka peňažného trhu sa v tom čase dočasne vyrovnala a vyjadrovala tak neutrálny postoj k budúcemu vývoju úrokových sadzieb.

Neskorší plynulý nárast úrokových sadzieb zredukoval výšku implikovaných očakávaní z poklesu o 40 bazických bodov v máji na 15 bazických bodov v septembri.

K zmene inverzného tvaru výnosovej krivky, ktorá mala v sebe započítané očakávania poklesu sadzieb, na štandardný rastúci, došlo v októbri. Do konca roka jej tvar vyjadroval očakávania budúceho nárastu úrokových sadzieb.

K poslednej väčšej zmene implikovaných očakávaní došlo na konci roka po oznámení výsledkov rokovania BR NBS o výške úrokových sadzieb. Tesné hlasovanie členov BR vnímali ako zvyšujúcu sa pravdepodobnosť nárastu kľúčových sadzieb NBS, čo viedlo k zvýšeniu implikovaných očakávaní na približne 40 bazických bodov na obdobie najbližších piatich mesiacov.

Medzibankové obchody na peňažnom trhu

V roku 2005 zaznamenali medzibankové obchody v porovnaní s predchádzajúcim rokom nárast zobchodovaného objemu o 21%. Obchody medzi domácimi bankami dosiahli podiel 29,2% a obchody so zahraničnými bankami 70,8%. V rámci štruktúry jednotlivých druhov sledovaných obchodov mali obchody medzi domácimi bankami majoritu u depozitov (58,4%) a v prípade obchodov so zahraničnými bankami to boli swapy (57,7%).

Podiely jednotlivých druhov medzibankových obchodov podľa počtu dní trvania obchodu

	DEPO obchod	REPO obchod	FX swap	FRA	IRS
Denné	76,99%	100,00%	84,35%	-	-
od 1 do 7 dní	5,69%	-	6,27%	-	-
od 7 do 14 dní	12,94%	-	2,70%	-	-
od 14 dní do 1 mesiaca	3,46%	-	2,78%	10,47%	-
od 1 mesiaca do 3 mesiacov	0,52%	-	2,05%	81,66%	-
od 3 mesiacov do 6 mesiacov	0,18%	-	0,68%	7,87%	0,93%
od 6 mesiacov do 9 mesiacov	0,06%	-	0,30%	-	-
od 9 mesiacov do 1 roka	0,16%	-	0,74%	-	26,62%
od 1 roka do 2 rokov	-	-	0,07%	-	21,09%
od 2 rokov do 5 rokov	-	-	0,03%	-	32,37%
od 5 rokov do 10 rokov	-	-	-	-	17,33%
nad 10 rokov	-	-	-	-	1,67%

O nárast zobchodovaného objemu v roku 2005 sa pričínili najviac swapy (nárast o 28,0%) a obchody s depozitami (nárast o 15,0%). Naopak, v prípade obchodov s derivátmi došlo k poklesu objemu obchodov u FRA (pokles o 24,0%) a IRS (pokles o 5,2%). Určitý náznak zvýšenej aktivity zaznamenali aj repo obchody. V rámci časovej štruktúry sledujúcej dobu trvania jednotlivých typov medzibankových obchodov bol najväčší zobchodovaný objem u depozitov dosiahnutý u jednodňových obchodov, u swapov jednodňové obchody, v prípade FRA obchody od jedného do troch mesiacov a u IRS to boli obchody s dĺžkou splatnosti od dvoch do piatich rokov.

Mesačné objemy nákupov a predajov na medzibankovom trhu (mld. Sk)

	január	február	marec	apríl	máj	Jún	júl	august	september	október	november	december
Depo	596	723	1 041	935	975	782	624	595	628	637	567	656
Repo	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	52
Swap	567	572	939	662	805	965	799	910	848	918	876	982
FRA	21	34	19	9	2	4	11	9	15	45	28	14
IRS	8	6	5	8	12	7	3	9	6	18	12	3
Spolu	1 192	1 335	2 004	1 614	1 794	1 758	1 437	1 523	1 501	1 618	1 483	1 707



Aktivity NBS na peňažnom trhu

Z pohľadu štruktúry nástrojov NBS v oblasti peňažného trhu v roku 2005 nedošlo k zmenám. Aj naďalej ostali hlavným nástrojom dvojtýždňové repo tendre vyhlasované jedenkrát do týždňa. NBS naďalej vydávala emisie PP NBS a umožnila bankám iniciovať jednoduchové repo obchody a jednoduchové vklady. Jedinou zmenou bol presun rozhodovacích právomocí o repo tendri na BR NBS s termínom od 1. februára 2005. Tým došlo zároveň k rozšíreniu harmonogramu zasadnutí BR o pravidelné stretnutia v utorok.

Priemerný sterilizovaný objem prebytočnej likvidity na dennej báze v roku 2005 dosiahol hodnotu 399,2 mld. Sk (226,6 mld. Sk v roku 2004). Nárast prebytočnej likvidity nemal plynulý priebeh. K najväčšiemu prílevu likvidity došlo v prvom štvrťroku z dôvodu opakovaných intervencií NBS na devízovom trhu zameraných proti nadmernému posilňovaniu slovenskej koruny. Okrem intervencií pôsobil prolikvidne aj presun prostriedkov zo splatných termínovaných vkladov Štátnej pokladnice vedených v NBS. Ich sumárny efekt sa naplno prejavil v apríli, keď bol dosiahnutý najvyšší denný priemer sterilizovaných prostriedkov vo výške 442,1 mld. Sk. K väčším zmenám v objeme uložených prostriedkov v NBS došlo v máji a októbri, keď devízové intervencie proti oslabovaniu slovenskej koruny NBS znížili celkový objem sterilizácie pod úroveň 400 mld. Sk. V decembri bola priemerná hodnota objemu uložených prostriedkov v NBS vo výške 396,1 mld. Sk.

Mesačné priemery obchodov NBS z pohľadu ich vplyvu na medzibankovú likviditu (mil. Sk)

	január	február	marec	apríl	máj	jún	júl	august	september	október	november	december
SRT	-237 242	-42 100	-271 154	-397 085	-366 734	-313 601	-305 958	-307 404	-302 511	-306 303	-323 479	-347 470
O/N repo	1 177	0	0	0	4 394	1 216	242	470	517	229	562	311
O/N vklad	-784	-248 602	-116 548	-14 656	-1 580	-702	-2 794	-805	-4 675	-3 303	-7 892	-8 162
PP NBS	-61 774	-52 143	-31 452	-30 333	-64 355	-102 667	-105 000	-105 000	-105 000	-97 638	-69 086	-40 776
Celkom	-298 623	-342 845	-419 154	-442 074	-428 275	-415 754	-413 510	-412 739	-411 669	-407 015	-399 895	-396 097

Aj v roku 2005 pokračovali banky vo využívaní vnútrodeného úveru. Možnosť prihlásiť sa na čerpanie vnútrodeného úveru využilo počas roka maximálne osem bánk. Najnižší záujem o vnútrodený úver bol vo februári v čase výrazného prebytku medzibankovej likvidity, keď sa prihlásila len jedna banka.

V rámci podielov jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu došlo počas roka k výrazným zmenám. Odmietnutie ponúk v repo tendroch a nevypísanie aukcie PP NBS na začiatku roka znížili podiel hlavného nástroja NBS, dvojtýždňového repo tendra, na 12,3%, čo bol najnižší podiel od jeho zavedenia v roku 2000. Obdobný pokles ako tendre zaznamenali aj PP NBS, ktorých podiel klesol v apríli na 6,9%. Po obnovení aukcií PP NBS najvyšší podiel 25,4% dosiahli v septembri. Na konci roka ich podiel klesol na 10,3% z dôvodu neakceptovania požiadaviek presahujúcich výnos 3%.

Banky v roku 2005 často využívali na riadenie vlastnej likvidity obidve strany jednoduchých obchodov NBS. K najväčším zmenám ich podielu na celkovom objeme sterilizácie došlo vo februári, keď prebytočnú likviditu uvoľnenú z odmietnutých ponúk v repo tendroch a PP NBS banky ukladali vo forme jednoduchých vkladov v NBS. Vklady dosiahli vo februári najvyšší podiel 72,5%. Jednoduchové refinančné repo obchody dosiahli



najvyšší objem v máji z dôvodu nečakaného presunu väčšieho objemu prostriedkov zo Štátnej pokladnice do NBS.

Vývoj likvidity bankového sektora

V roku 2005 naďalej pretrvával dlhodobý sterilizačný charakter menovej politiky NBS, pričom sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru sa opäť výrazne prehĺbila, medziročne vzrástla o 110,1 mld. Sk na 399,5 mld. Sk ku koncu roka 2005 (prírastok o 113,4 mld. Sk v roku 2004). K zvýšeniu sterilizačnej pozície prispel predovšetkým vývoj v 1. štvrtroku, naopak od mája až do konca roka sa postupne zmierňovala. NBS sterilizovala rozhodujúcu časť prebytočnej likvidity bánk prostredníctvom operácií na voľnom trhu.

Hlavným zdrojom rastúcej likvidity bankového sektora boli intervencie NBS na devízovom trhu proti neprimeranému zhodnocovaniu výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru v 1. štvrtroku (najmä vo februári a marci) v kumulatívnej výške 99,3 mld. Sk (2,6 mld. EUR).

V smere zvyšovania likvidity obchodných bánk v priebehu roka pôsobil previs splatených štátnych cenných papierov na domácom peňažnom trhu nad emitovanými (vrátane vyplatených výnosov zo štátnych dlhopisov) v objeme 12,2 mld. Sk.

K zvýšeniu likvidity ďalej prispeli prevody vkladov verejného sektora z NBS na účty Štátnej pokladnice, najmä termínovaného vkladu Štátnej pokladnice v NBS, určeného na účely dôchodkovej reformy.

Prolikvidné pôsobenie vyššie uvedených faktorov čiastočne korigovali jednak devízové intervencie NBS zamerané proti oslabovaniu výmenného kurzu koruny v apríli a októbri v celkovom objeme 21,0 mld. Sk (0,5 mld. EUR) a na druhej strane nárast obeživa o 20,2 mld. Sk.

Objem sterilizovaných prostriedkov sa v priebehu roka 2005 v podmienkach prevažujúceho vplyvu prolikvidne pôsobiacich faktorov pohyboval od 281 mld. Sk do 453 mld. Sk.

Vývoj povinných minimálnych rezerv

V určovaní povinných minimálnych rezerv (PMR) nedošlo v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004 k zmene percenta tvorby PMR bánk a pobočiek zahraničných bánk. Tvorba PMR ostala naďalej vo výške 2% z určených položiek pasív. Skutočné plnenie PMR za celý bankový sektor bolo v roku 2005 vyrovnané s výraznejším objemom vo februári, apríli a decembri. V podmienkach výraznej nadbytočnej likvidity a pokračujúcich sterilizačných intervencií NBS bol určený objem PMR v každom mesiaci roka 2005 dodržaný a nedochádzalo k jeho veľkému prekročeniu. Priemerné mesačné nadbytočné rezervy po intervenciách NBS sa pohybovali od 0,01 do 0,13 mld. Sk.

Objemy uložených peňažných rezerv sa na dennej báze pohybovali od 3,0 mld. Sk po 49,1 mld. Sk. Výkyvy denných peňažných rezerv oproti určenej hodnote povinných minimálnych rezerv sa v jednotlivých periódach pohybovali od 27,1 mld. Sk nadbytočných rezerv až po nedostatočné rezervy v objeme 18,1 mld. Sk. Najvýraznejšia variabilita meraná



štandardnou odchýlkou vo vývoji peňažných rezerv za rok 2005 bola v máji, septembri a v decembri.

(v mld. Sk a v %)

	Určené PMR	Skutočné plnenie PMR		
		priemer	% plnenia	štandardná odchýlka
Január	17,75	17,83	100,44	5,53
Február	17,75	17,88	100,73	2,74
Marec	18,67	18,69	100,11	7,28
Apríl	19,25	19,38	100,63	8,30
Máj	20,86	20,87	100,08	12,12
Jún	21,08	21,10	100,11	10,46
Júl	21,54	21,60	100,27	7,65
August	21,26	21,30	100,19	6,47
September	21,15	21,24	100,43	12,80
Október	21,21	21,24	100,11	7,76
November	21,64	21,67	100,15	9,14
December	21,99	22,12	100,60	11,85

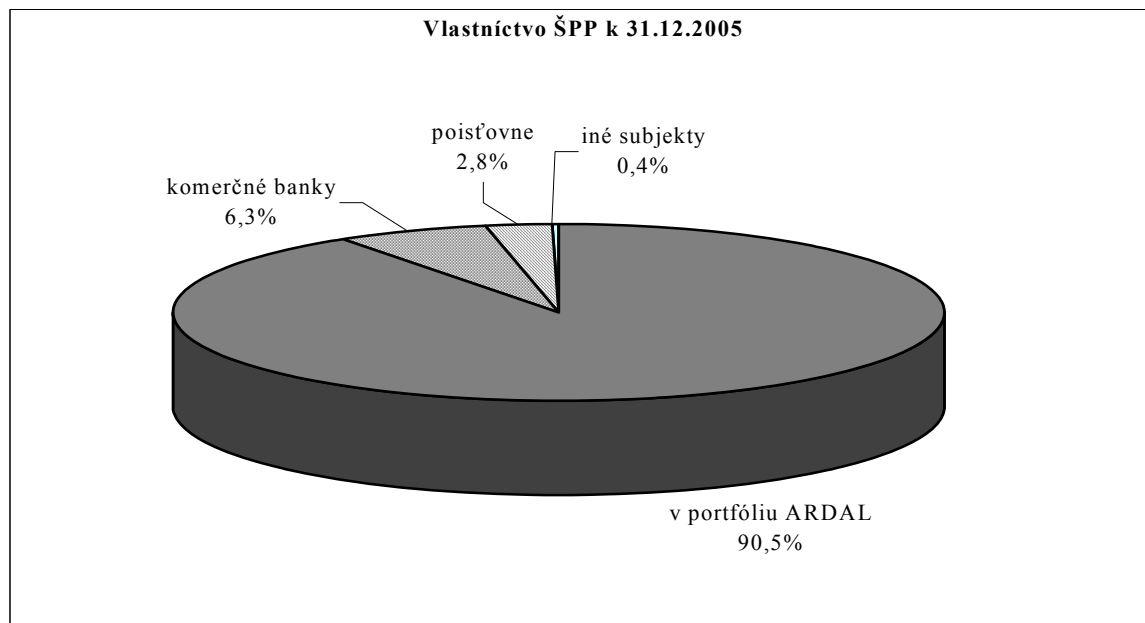
V roku 2005 došlo k nesplneniu určených povinných minimálnych rezerv v troch prípadoch.

Trh krátkodobých štátnych cenných papierov

Zmeny na trhu so štátnymi pokladničnými poukážkami (ŠPP) v roku 2005 boli podmienené niekoľkými faktormi. Jedným z nich bol priaznivý vývoj štátneho rozpočtu, ktorého koncoročný deficit tvoril 55,1% jeho schválenej hodnoty. Ďalším faktorom bol z roku 2004 pokračujúci trend financovania deficitu štátneho rozpočtu z netrhových finančných zdrojov. Najvýraznejšou zmenou bol nový, dvojstupňový spôsob umiestňovania ŠPP na trh. V prvej fáze emitent reprezentovaný Agentúrou pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) emitoval ŠPP do vlastného portfólia a v druhej ich aukčnou formou odpredával investorom podľa finančných potrieb štátu. Takáto forma predaja umožňovala vytvoriť emitentovi priestor pre operatívnejšie riadenie financovania deficitu štátneho rozpočtu.

V roku 2005 ARDAL emitovala do svojho portfólia 3 emisie ŠPP. Jedna z nich bola splatná v októbri toho istého roku. Celková suma emitovaných a nesplatených ŠPP k ultimu roka dosiahla 61,5 mld. Sk. V emisnom kalendári na rok 2005 ARDAL pôvodne plánovala v júni až decembri predaj ŠPP zo svojho portfólia v 14-tich tranžiach. Vzhľadom na pozitívny vývoj výsledku hospodárenia štátneho rozpočtu sa však uskutočnili len posledné tri, v novembri a decembri. Z celkového dopytu v hodnote 56,0 mld. Sk ARDAL umiestnila na trhu iba 10% investormi požadovaných ŠPP akceptovaním výnosov v priemere 19 bázičných bodov pod úrokovou sadzbou BRIBOR príslušnej splatnosti.





5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

V roku 2005 boli na primárny trh formou americkej aukcie umiestnené štátne dlhopisy (ŠD) v celkovej sume 67,2 mld. Sk (101,0 mld. Sk v roku 2004). Tento pokles emisnej aktivity bol spôsobený ako nižšou potrebou štátu, tak aj využitím iných, netrhových finančných zdrojov. Okrem ďalších tranží emisií otvorených v roku 2004 bola na trh uvedená aj nová emisia s nulovým kupónom a splatnosťou 7 rokov. Táto emisia bola do emisného kalendára zaradená na základe záujmu zo strany investorov, pričom emitenta ovplyvnila úspešná realizácia 3-ročnej emisie s nulovým kupónom, ktorá bola otvorená a emitovaná v celkovom plánovanom objeme v roku 2004.

Celkový dopyt po ŠD v roku 2005 dosiahol 185,8 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rokom 2004 (220,7 mld. Sk) pokles o 15,8%. Priemerná suma jednej tranže predstavovala 2,9 mld. Sk. V medziročnom porovnaní došlo k poklesu o 25,6% (v roku 2004 priemerná suma dosiahla 3,9 mld. Sk).

Investori najvyšší dopyt sústredili do ŠD najkratších splatností a to do dvoch emisií so zostatkovou splatnosťou 4 roky. Aj napriek tomu, že jedna z týchto emisií mala pohyblivý výnos a investormi bola označená za menej atraktívnu na obchodovanie, na primárnom trhu ŠD sa podieľali až 60%. Štvorročná emisia s pevným kupónom bola zároveň jednou z najobchodovanejších na organizovanom sekundárnom trhu za rok 2005 a emisiou s najväčšou sumou a počtom kurzotvorných obchodov. O 14-ročnú emisiu mali, podobne ako v roku 2004, záujem hlavne poisťovne a obchodné banky ich nakupovali predovšetkým do svojho investičného portfólia.

Štruktúra emisií ŠD

emisie - originálna splatnosť	rok 2005			rok 2004		
	vyemitované v mld. Sk	počet uskutočnených tranží	miera uspokojenia investorov v %	vyemitované v mld. Sk	počet uskutočnených tranží	miera uspokojenia investorov v %
3-ročné, nulový kupón	-	-	-	40,0	7	54,4
5-ročné, pohyblivý kupón (12M BRIBOR)	19,0	4	35,0	11,3	5	26,2
5-ročné, fixný kupón	21,8	4	35,9	18,2	5	33,8
7-ročné, nulový kupón	9,2	3	27,9	-	-	-
10-ročné	9,8	5	58,2	15,5	5	60,5
15-ročné	7,4	7	35,0	16,0	4	64,6

Benchmarková výnosová krivka ŠD

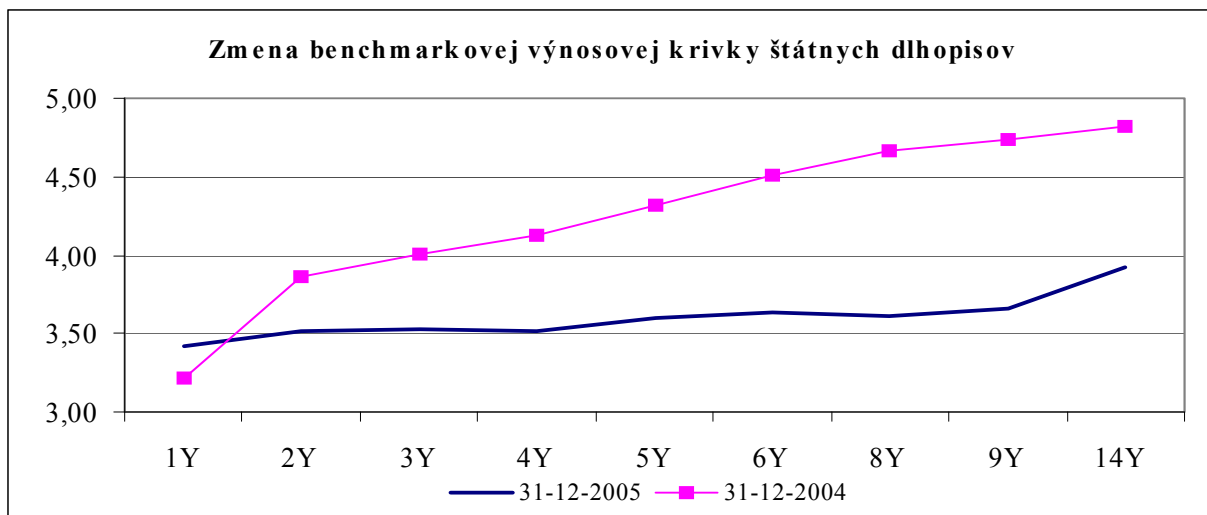
Dlhopisový trh nezaznamenal v hodnotenom období vo výnosoch také výrazné zmeny ako v roku 2004 a pohyby výnosov bol v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi viac ovplyvnený vývojom v rámci euroregiónu.

Pre 1. štvrt'rok 2005 bol charakteristický súvislý pokles výnosov po celej dĺžke výnosovej krivky. Túto tendenciu spôsobili hlavne vyjadrenia emitenta o nižšej potrebe emitovania ŠD v roku 2005, zvýšenie ratingu ŠD od ratingovej agentúry Moody's, či očakávaná zníženia základnej úrokovej sadzby NBS. Tento klesajúci trend sa zmenil až v marci, kedy došlo vplyvom politickej situácie v Poľsku a neskôr aj zvýšením úrokových sadzieb centrálnou bankou USA k výpredaju aktív v regióne V4 a investori sa začali výraznejšie orientovať na dolárové trhy. Výnosová krivka sa v tomto období posunula smerom nahor, a to najmä pri dlhších splatnostiach.

Po ustálení situácie koncom marca a obmene benchmarkových dlhopisov nasledovalo dlhšie stabilné obdobie zreteľné najmä v treťom štvrt'roku. Od začiatku októbra začali výnosy vplyvom oslabenia slovenskej koruny rásť najskôr mierne, koncom mesiaca bol ich vzostup už výraznejší, a to vplyvom regiónu (prezidentské voľby v Poľsku a zvýšenie úrokových sadzieb ČNB). Ďalším dôvodom boli vyhlásenia NBS o prípadnom sprísnení menovej politiky. V tomto období si tieto očakávaná zvýšenia úrokových sadzieb NBS investori premietli do požiadaviek na výnosy ŠD. Uvedená situácia pretrvávala až do konca novembra. Počas októbra a novembra sa benchmarková výnosová krivka ŠD posunula smerom nahor o 44 až 95 bázických bodov (s väčším rastom kratších splatností), čím sa podstatne zmiernil sklon výnosovej krivky. Zužovanie rozpätia medzi jednotlivými splatnosťami v 4. štvrt'roku bolo zapríčinené citlivou reakciou kratších splatností na, v tom čase očakávané, sprísnenie menovej politiky NBS.

K významnej zmene situácie došlo koncom novembra vstupom Slovenska do mechanizmu výmenných kurzov ERM II a následným výrazným posilnením slovenskej koruny. V dôsledku toho zahraniční investori prejavili vyšší záujem o slovenské finančné aktíva, čo spôsobilo pokles a následne stabilizáciu výnosov na dlhopisovom trhu.





Výplata a splátky ŠD

V roku 2005 boli vyplatené výnosy zo ŠD v celkovej sume 16,1 mld. Sk, z toho zahraničným investorom boli vyplatené takmer 3,0 mld. Sk (18,63% z celkového objemu), domácim investorom 13,1 mld. Sk (81,36% z celkovej sumy), pričom záložným veriteľom 0,3 mld. Sk (1,86% z celkovej sumy).

Vyplatené výnosy (v mld. Sk)				
obdobie	výnosy celkom	zahraniční investori	domáci investori	z toho záložní veritelia
2004	15,6	2,2	13,4	0,1
2005	16,1	3,0	13,1	0,3

V roku 2005 boli vyplatené výnosy o 3,11% vyššie ako v roku 2004, keď suma výnosov predstavovala 15,6 mld. Sk. V porovnaní s predchádzajúcim rokom v roku 2005 došlo pri výplate výnosov k minimálnej zmene podielu výplaty výnosov, a to u zahraničných investorov k ich nárastu a u domácich investorov k zníženiu. Vyplatené výnosy záložným veriteľom v roku 2005 oproti roku 2004 vzrástli o 1,0%.

Obdobná situácia bola aj pri splácaní menovitých hodnôt ŠD, kde došlo k zmene podielu na vyplatennej menovitej hodnote v prospech domácich investorov v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004. V roku 2005 boli splatené 4 emisie v sume 25,4 mld. Sk menovitej hodnoty (62,7 mld. Sk v roku 2004). Z nej 18,6% bolo vyplatených zahraničným investorom, 81,4% domácim investorom. Celkove boli výnosy a menovitá hodnota v roku 2005 vyplatené v objeme 41,5 mld. Sk (78,3 mld. Sk v roku 2004).

Menovitá hodnota (v mld. Sk)					
obdobie	počet emisií (ks)	splatená menovitá hodnota celkom	zahraniční investori	domáci investori	z toho záložní veritelia
2004	13	62,7	18,6	44,0	0,1
2005	4	25,4	4,7	20,7	0,0



Neštátne dlhopisy

V roku 2005 bolo NBS oznámené vydanie 45 emisií neštátnych dlhopisov v celkovej sume 25,5 mld. Sk. Z toho bolo 18 emisií hypotekárnych záložných listov (HZL) v hodnote 15,8 mld. Sk, čo medziročne predstavovalo pokles o 0,3 mld. Sk. Emitentmi HZL boli Tatra banka, Slovenská sporiteľňa, OTP Banka, VÚB, Unibanka, Istrobanka, ČSOB, Ľudová banka a Dexia banka.

Sekundárny trh

Kapitálový trh na Slovensku zostal aj v roku 2005 trhom s najnižšou kapitalizáciou a sumou uzavretých obchodov v stredo európskom regióne a ukazovateľ trhovej kapitalizácie akcií prijatých na trh burzy cenných papierov k jeho ultimu predstavoval 10,0% z HDP.

Všeobecný prehľad obchodovania na Burze cenných papierov v Bratislava

Burza cenných papierov v Bratislave (BCPB) v roku 2005 počas 242 pracovných dní dosiahla hodnotu obchodov 1 001,9 mld. Sk, čo v medziročnom porovnaní znamenalo nárast o 131,8%. Táto hodnota bola dosiahnutá v rámci 10 814 platných obchodov, pri ktorých sa previedlo 19,95 milióna kusov cenných papierov. Na ročnej báze počet obchodov klesol o 38,7%.

Ku koncu roka 2005 BCPB registrovala na svojich trhoch spolu 381 emisií cenných papierov (akcií, podielových listov a dlhopisov), z toho 35 emisií na kótovanom hlavnom trhu, 46 na kótovanom paralelnom trhu a 300 emisií na voľnom trhu. Jedna emisia na voľnom trhu bola eurobondová, išlo o desaťročnú emisiu štátnych cenných papierov Slovenskej republiky, vydaných 14. apríla 2000. Na kótovanom novom trhu nebola registrovaná žiadna emisia.

Hlavná časť ročnej zobchodovanej sumy pripadla na priame transakcie (4 240) s hodnotou 993,7 mld. Sk (nárast o 142,2%). Cenotvorná funkcia hlavného organizátora slovenského kapitálového trhu sa oproti roku 2004 oslabila o 63,6% a na kurzotvorné transakcie pripadlo 8,2 miliardy Sk v 6 574 transakciách. Podiel kurzotvorných transakcií na celkovej sume obchodov v roku 2005 predstavoval 0,8%, kým v roku 2004 to bolo 5,2%.

Obchodovanie s dlhopismi

Objem obchodov s dlhopismi v hodnotenom období dosiahol 999,7 mld. Sk, čo zodpovedalo 5,7 miliónom kusov dlhopisov zobchodovaných v 2 911 obchodoch. Medziročný nárast objemu obchodov s nimi predstavovalo 143,3%. Opätovne najviac sa preinvestovalo v bezrizikových ŠD. Ich celkový objem predstavoval 998,2 mld. Sk v 2 707 transakciách (99,6% podiel na celkovom objeme obchodov zrealizovaných na BCPB v roku 2005). Kótované tituly si zachovali svoju výraznú prevahu, keď vykázali 999,3 miliardový finančný objem v rámci 2 888 obchodov a tvorili až 99,9% objemu všetkých dlhopisových transakcií. Kurzotvorné transakcie zaznamenali v relatívnom vyjadrení oproti roku 2004 pokles o 44,5% na 7,8 mld. Sk.

Najväčšie objemy vykázali nasledovné dlhopisové emisie: reštrukturalizačný ŠD série 142 (271,9 mld. Sk, 81 obchodov), ŠD série 188 (225,1 mld. Sk, 156 obchodov) a ŠD série 144



(77,9 mld. Sk, 18 obchodov). V súkromnom sektore sa najviac obchodovalo s emisiami Technologické centrum (463,7 mil. Sk, 9 obchodov), HZL VÚB XIV. (318,9 mil. Sk, 7 obchodov) a podnikovým dlhopisom B.O.F. 06 (187,3 mil. Sk, 41 obchodov). Najviac obchodov (578) bolo uzatvorených so štátnymi dlhopismi série 203, ktoré zároveň dosiahli najvyšší objem v kurzotvorných transakciách (3,6 mld. Sk).

Podiel objemu obchodov realizovaných nerezidentmi na celkovom objeme obchodov s dlhopismi v roku 2005 predstavoval 50,9% (508,9 mld. Sk), z toho 51,5% pripadlo na stranu kúpy a 50,4% na stranu predaja.

Hodnota trhovej kapitalizácie dlhových emisií k poslednému obchodnému dňu roka 2005 predstavovala 421,9 mld. Sk (medziročný nárast o 16,5%), z toho 400,4 mld. Sk pripadlo na kótované emisie, čo znamenalo medziročný nárast o 17,7%.

Index SDXGroup

Indexy SDXGroup uzatvárali rok nasledovnými hodnotami:

Sektor	Indexy SDXGroup		Výnos do splatnosti	Durácia (v rokoch)
	Cenový	Vývojový		
Verejný	107,6%	117,1%	3,655%	4,365
Subindex SDXG (<=5)	104,8%	112,7%	3,522%	2,247
Subindex SDXG (>5)	110,4%	121,5%	3,710%	7,210
Súkromný (podnikové dlhopisy+HZL)	102,6%	115,6%	3,661%	3,074
Subindex SDXG (<=5)	100,9%	114,4%	3,418%	1,792
Subindex SDXG (>5)	109,1%	118,6%	3,828%	6,077

Obchodovanie s akciami

Obchodovanie s akciami bolo v hodnotenom období nízke. K poslednému obchodnému dňu roka bolo možné uzatvárať obchody s 306 emisiami akcií (230 emitentov) vrátane 51 emisií podielových listov, z toho s 5 emisiami na kótovanom hlavnom trhu, s 8 emisiami na kótovanom paralelnom trhu a s 293 emisiami na voľnom trhu. Na kótovanom novom trhu nebola ku koncu roka registrovaná ani 1 emisia.

Celková suma obchodov s majetkovými cennými papiermi dosiahla 2,1 mld. Sk v rámci 7 903 obchodov (vrátane povinných ponúk na prevzatie), čo bola najnižšia hodnota za posledných 10 rokov. Podiel obchodov s akciami na celkovej sume sekundárnych obchodoch dosiahol 0,2%. Suma kurzotvorných obchodov dosiahla 0,4 mld. Sk (medziročný pokles o 95%).

V priebehu roka bolo prijatých na obchodovanie 5 nových emisií akcií, ktoré využili 3 spoločnosti z regulovaného voľného trhu na navýšenie svojho základného imania. Celková hodnota prijatého kapitálu predstavovala 278,1 mil. Sk.

Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných emisií majetkových cenných papierov registrovaných na všetkých trhoch BCPB medziročne vzrástla o 8,3% na 151,7 mld. Sk. Reálna trhová kapitalizácia akcií vzrástla o 12,2% a k poslednému dňu roka predstavovala



140,9 mld. Sk (92,9% celkovej kapitalizácie). Trhová kapitalizácia kótovaného trhu tvorila 78,9 mld. Sk (medziročný nárast o 15,0%).

Najúspešnejšími akciovými emisiami z pohľadu dosiahnutej finančnej sumy obchodov boli tituly Istrokapitál (401,9 mil. Sk, 14 obchodov), Slovnaft (284,0 mil. Sk, 790 obchodov) a akcie SES Tlmače (208,8 mil. Sk, 490 obchodov). Na regulovanom voľnom trhu objemovo vynikala emisia Slovenská plavba a prístavy (196,7 mil. Sk, 20 obchodov). Najvyšší počet obchodov za hodnotené obdobie (1 105) zaznamenali akcie Všeobecnej úverovej banky, ktoré boli s hodnotou 82,3 mil. Sk zároveň i najaktívnejšou kótovanou emisiou z pohľadu sumy obchodov v rámci kurzotvorných transakcií.

V roku 2005 expirovalo na BCPB 29 povinných ponúk na prevzatie, z toho ponuky na emisie spoločnosti Unipharma, Tatramat, Slovenská Grafia, Slov Coupon, Bratislavské tlačiarne a V.B.P.K. boli vypísané ešte v roku 2004. V sledovanom období BCPB realizovala celkovo 23 nových povinných ponúk na prevzatie. Objem obchodov v rámci povinných ponúk dosiahol 130,6 mil. Sk v rámci 860 transakcií a tvoril 6,1% celkového objemu a 10,9% počtu všetkých transakcií s akciami. V module tvorcov trhu (MTT) nebola ku koncu roka zaradená žiadna emisia akcií.

Podiel obratu obchodov realizovaných nerezidentmi na celkovom obrate obchodov s akciami v roku 2005 predstavoval 46,4% (989,3 mil. Sk), z toho 54,4% pripadlo na stranu kúpy a 38,5% na stranu predaja.

Index SAX

Vývoj slovenského akciového indexu SAX mal v roku 2005 značne volatilný priebeh, v ktorom sa striedali dlhodobejšie fázy rastu a poklesu kurzov akcií. Celkovo SAX hodnotou 413,3 bodu oproti rovnakému obdobiu roka 2004 posilnil, a to o 26,5%, čo bolo 86,7 bodu. Svoje historické maximum dosiahol koncom 1. štvrtroka (14. marec), kedy dosiahol 507,98 bodu.

V priebehu roka došlo dvakrát k revidovaniu bázy indexu SAX. V prvom prípade z dôvodu vyradenia kótovaného titulu Novitech, a.s. z bázy indexu SAX (január). K druhej revízií došlo v júli, kedy bolo na kótovanom trhu BCPB ukončené obchodovanie s emisiou akcií spoločnosti Nafta, a.s.

5.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Kurz slovenskej koruny voči EUR v priebehu roka 2005 zhodnotil o 2,44% (z 38,796 SKK/EUR k 31.12.2004 na 37,848 SKK/EUR k 31.12.2005). Priemerná úroveň výmenného kurzu predstavovala hodnotu 38,593 SKK/EUR, čo znamená posilnenie oproti roku 2004 o 3,6%. Kurz slovenskej koruny voči USD oslabil o 12,11% (zo 28,496 SKK/USD k 31.12.2004 na 31,948 SKK/USD k 31.12.2005). Priemerná úroveň výmenného kurzu predstavovala 31,022 SKK/USD (posilnenie oproti roku 2004 o 3,8%). Voči českej korune slovenská koruna oslabila o 2,9%.



Z dôvodu posilňovania výmenného kurzu slovenskej koruny v 1. štvrtroku 2005, ktorý bol dôsledkom pôsobenia krátkodobého kapitálu, motivovaného očakávaniami ďalšieho posilňovania kurzu koruny voči euru, ako aj kladným úrokovým diferenciálom a nebol tak v súlade s rovnovážnym vývojom výmenného kurzu slovenskej koruny, Národná banka Slovenska intervenovala na medzibankovom devízovom trhu. V roku 2005 nakúpila prostredníctvom devízových intervencií 3,0 mld. EUR a predala 535 mil. EUR, čím čisté saldo devízových intervencií predstavovalo nákup 2,5 mld. EUR.

Zmena výmenného kurzu koruny voči EUR a USD

	<u>priem dec 04</u>	<u>priem dec 05</u>	<u>priem (jan-dec) 04</u>	<u>priem (jan-dec) 05</u>
	priem dec 03	priem dec 04	priem (jan-dec) 03	priem (jan-dec) 04
	%	%	%	%
SKK/EUR	-5,4	-2,7	-3,5	-3,6
SKK/USD	-13,5	9,8	-12,3	-3,8

-znamená zhodnotenie SKK

+znamená znehodnotenie SKK

Medzibankový devízový trh

Celkový objem obchodov zahŕňajúci pohotovú devízovú konverziu, devízové swapy a forwardové obchody na medzibankovom devízovom trhu bez devízových intervencií NBS dosiahol 648 953,6 mil. USD a v porovnaní s rokom 2004 sa zvýšil o 47,1%. Obchody uskutočnené v USD tvorili 81,3%, v EUR 14,8% a v ostatných menách 0,9%. V rámci jednotlivých druhov obchodov tvorili menové swapy 86,5% (91,2% v roku 2004), nasledovali pohotovú devízovú konverziu (spoty) 11,6% (8,7%), opcie 1,7% a forwardové obchody sa na celkových obchodoch podieľali 0,2% (0,1%). V dôsledku devízových intervencií NBS zaznamenal obrat s devízovými konverziami v porovnaní s rokom 2004 nárast až o 98%.

Priemerný denný obrat na pohotovom devízovom trhu predstavoval 303 mil. USD. Spolu s intervenciami, ktoré vykonala NBS, dosiahol priemerný denný obrat s pohotovými devízovými konverziami 321 mil. USD. Dominantné postavenie malo obchodovanie v EUR, ktoré vzhľadom k tomu, že je referenčnou menou, tvorilo 97,4%. Obchodovanie domácich bánk navzájom a domácich bánk so zahraničnými bankami na pohotovom trhu potvrdilo trend vyššej aktivity zahraničných bánk (12,8% z celkového obratu tvoria domáce banky a 87,2% zahraničné banky). Celkové saldo obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo v roku 2005 záporné (541,5 mil. USD), čo znamená, že zahraničné banky viac predávali cudziu menu a kupovali slovenskú korunu.

Z uvedených hodnôt nie je možné vyvodit' konečné závery, pretože tieto údaje neobsahujú klientske devízové transakcie zahraničných bánk s domácimi podnikateľskými subjektmi, keďže trh so slovenskou korunou je globálny a veľa domácich subjektov využíva služby zahraničných bánk, hlavne v prípadoch väčších pohotových devízových konverzií. Výsledné saldo zahraničných bánk s domácimi preto neodráža skutočný prílev alebo odlev devízových prostriedkov na alebo z domáceho devízového trhu.

Obchody medzi domácimi bankami navzájom sa zvýšili o 8,1% na 83,1 mld. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 64,2% (78,7% v roku 2004), nasledovalo EUR s podielom 34,0% (20,4% v roku 2004) a ostatné meny tvorili 1,8%. Z hľadiska



druhov obchodov uskutočnených medzi domácimi bankami bolo 80,9% vo forme swapových operácií (88,4% v roku 2004) a na pohotovú devízovú konverziu pripadlo 19,0% (11,6% v roku 2004).

Obchodovanie so zahraničnými bankami zaznamenalo taktiež medziročný nárast na 565,9 mld. USD (55,2%). Prevládalo obchodovanie v USD 84,4% (84,3% v roku 2004), nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 14,8% (11,6%) a ostatné meny tvorili 0,8% (4,1%).

Rozhodujúci podiel na medzibankovom devízovom trhu (MDT) mali už tradične swapové operácie. Súvisí to so skutočnosťou, že ich hlavne zahraničné banky stále používajú ako náhradu za depozitný trh, keď swapové operácie sú z kreditného hľadiska menej rizikové a tým prijateľnejšie a zabezpečujú v podstate rovnaký výnos ako uloženie termínového depozita. Navyše sa využívajú predovšetkým najkratšie splatnosti (O/N až týždeň), ktoré sa neustále obnovujú, čo značne zvyšuje celkový obrat MDT.



6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Bankový sektor

V slovenskom bankovom sektore k 31. decembru 2005 pôsobilo:

- osemnásť bánk,
- päť pobočiek zahraničných bánk,
- stoštyri subjektov, resp. zahraničných bánk poskytujúcich voľne cezhraničné bankové služby, z toho deväťdesiatdeväť bánk, dve inštitúcie elektronických peňazí a tri zahraničné peňažné inštitúcie a
- deväť zastúpení zahraničných bánk.

Z uvedených osemnástich bánk boli tri stavebné sporiteľne; ČSOB stavebná sporiteľňa, a.s., Prvá stavebná sporiteľňa, a.s. a Wüstenrot stavebná sporiteľňa, a.s. Povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov k 31. decembru 2005 má udelených deväť bánk a jedna pobočka zahraničnej banky (HVB Bank Slovakia a.s., Dexia banka Slovensko 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).

V sledovanom období v porovnaní s údajmi ku koncu roka 2004 sa podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a finančných zdrojoch poskytnutých zahraničnými bankami svojim pobočkám mierne zvýšil z 89,5% na 89,65%. V ĽUDOVEJ BANKE, a.s. boli zaznamenané zmeny vlastníckeho podielu na základnom imaní medzi zahraničnými investormi, ktoré však neovplyvnili celkový podiel zahraničných investorov na základnom imaní uvedených bánk a v CALYON BANK SLOVAKIA, a.s. došlo k zvýšeniu podielu na základnom imaní banky spoločnosti Calyon Global Banking (pôvodne Credit Lyonnais Global Banking S. A.) z 90% na 100% - nadobudnutie 10%-neho podielu od VUB, a.s.

Dňa 24. januára 2005 zaregistrovala Národná banka Slovenska zastúpenie zahraničnej banky, BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD EUROPE, a.s., Luxemburg. Celkový počet zastúpení zahraničných bánk tak stúpol na osem.

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska z 22. februára 2005 bol Banke Slovakia, a.s. udelený predchádzajúci súhlas na zmenu jej sídla z ulice J. Kráľa 1, Banská Bystrica na Suché mýto 1 v Bratislave. K 18. aprílu 2005 banka zaslala Výpis z obchodného registra preukazujúci vykonanie zápisu o uvedenej zmene.

V mesiaci marec 2005 vydala Národná banka Slovenska rozhodnutia, ktorými mení bankové povolenie všetkým bankám (okrem stavebných sporiteľní) a pobočke zahraničnej banky, ktorá poskytuje bankové činnosti na základe bankového povolenia vydaného Národnou bankou Slovenska. Zákonmi NR SR č. 603/2003 Z.z. a č. 554/2004 Z.z., ktorými sa novelizoval zákon o bankách, došlo k zosúladieniu pojmov s pojмами v zákone o platobnom styku a k zosúladieniu činností s činnosťami v zákone o cenných papieroch a investičných službách. Národná banka Slovenska na základe týchto zákonných predpokladov menila bankové povolenia s cieľom dosiahnuť súlad znenia povolených bankových činností s činnosťami uvedenými v platnom znení zákona o bankách.



Národná banka Slovenska svojím listom z 24. marca 2005 potvrdila prijatie oznámenia od Financial Services Authority, týkajúce sa vykonávania bankových činností na území Slovenskej republiky na základe jedného bankového povolenia udeleného HSBC Bank plc so sídlom v Londýne prostredníctvom jej organizačnej zložky HSBC Bank plc, pobočka zahraničnej banky. V súvislosti s uvedeným sa počet pobočiek zahraničných bánk zvýšil na štyri.

Dňa 14. apríla 2005 Národná banka Slovenska potvrdila prijatie oznámenia od Niederösterreichische Landesbank- Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Rakúsko o zriadení zastúpenia zahraničnej banky na území SR. Celkový počet zastúpení zahraničných bánk tak vzrástol na deväť.

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska z 25. apríla 2005 bol Citibank (Slovakia), a.s. udelený predchádzajúci súhlas na zmenu jej sídla na Mlynské nivy 43, Bratislava. K 8. júnu 2005 banka zaslala Výpis z obchodného registra preukazujúci vykonanie zápisu o uvedenej zmene.

Dňa 1. júna 2005 začala vykonávať bankové činnosti HSBC Bank plc, pobočka zahraničnej banky na základe jedného bankového povolenia. Vklady pobočky sú poistené v slovenskom Fonde ochrany vkladov.

Dňa 1. júla 2005 oznámila Národná banka Slovenska listom Banco Mais, S.A podmienky pôsobenia pobočky zahraničnej banky na území SR na základe jedného bankového povolenia.

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska z 18. augusta 2005 bol UniBanke, a.s. udelený predchádzajúci súhlas na zmenu jej sídla na Šancová 1/A, Bratislava. K 31. augustu 2005 banka zaslala Výpis z obchodného registra preukazujúci vykonanie zápisu o uvedenej zmene.

Dňa 19. septembra 2005 zahájila činnosť Banco Mais, S. A, pobočka zahraničnej banky na základe jedného bankového povolenia. Vklady pobočky sú poistené v Záručnom fonde vkladov v Portugalsku.

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska zo 14. októbra 2005 bol ISTROBANKE, a.s. udelený predchádzajúci súhlas podľa § 28 ods. 1 písm. e) zákona o bankách na to, aby sa banka stala dcérskou spoločnosťou inej materskej spoločnosti, ktorá vznikne zlúčením spoločností Bank für Arbeit und Wirtschaft Aktiengesellschaft Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft a Kapital & Wert BankAktiengesellschaft pod názvom Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft.

Národná banka Slovenska svojím rozhodnutím z dňa 18. októbra 2005 rozšírila Prvej stavebnej sporiteľni, a.s. bankové povolenie podľa § 2 ods. 3 písm. d) zákona o stavebnom sporení, ktorým povoľuje banke poskytovanie stavebných úverov na stavebné účely podľa § 11 ods. 1 zo zdrojov mimo fondu stavebného sporenia, ak sú prednostne zabezpečené záväzky vyplývajúce z uzatvorených zmlúv o stavebnom sporení a ak nedôjde ku skráteniu lehôt splatnosti stavebných úverov alebo k predĺženiu lehôt na ich poskytnutie.



Rozhodnutím Národnej banky Slovenska zo 21. októbra 2005 bol HVB Bank Slovakia a.s. udelený predchádzajúci súhlas podľa § 28 ods. 1 písm. e) zákona o bankách na to, aby sa banka stala dcérskou spoločnosťou UniCredito Italiano S.p.A., Taliansko.

Dňa 1. novembra 2005 bola mimoriadnym valným zhromaždením Banky Slovakia schválená zmena stanov a zmena obchodného mena z pôvodného Banka Slovakia, a.s. na Privatbanka, a.s.

Dňa 4. novembra 2005 oznámila Národná banka Slovenska listom J&T, BANKA, a.s. podmienky pôsobenia pobočky zahraničnej banky na území SR na základe jedného bankového povolenia. Predmetná pobočka zahraničnej banky bude prispievateľom do Fondu poistenia vkladov v Českej republike.

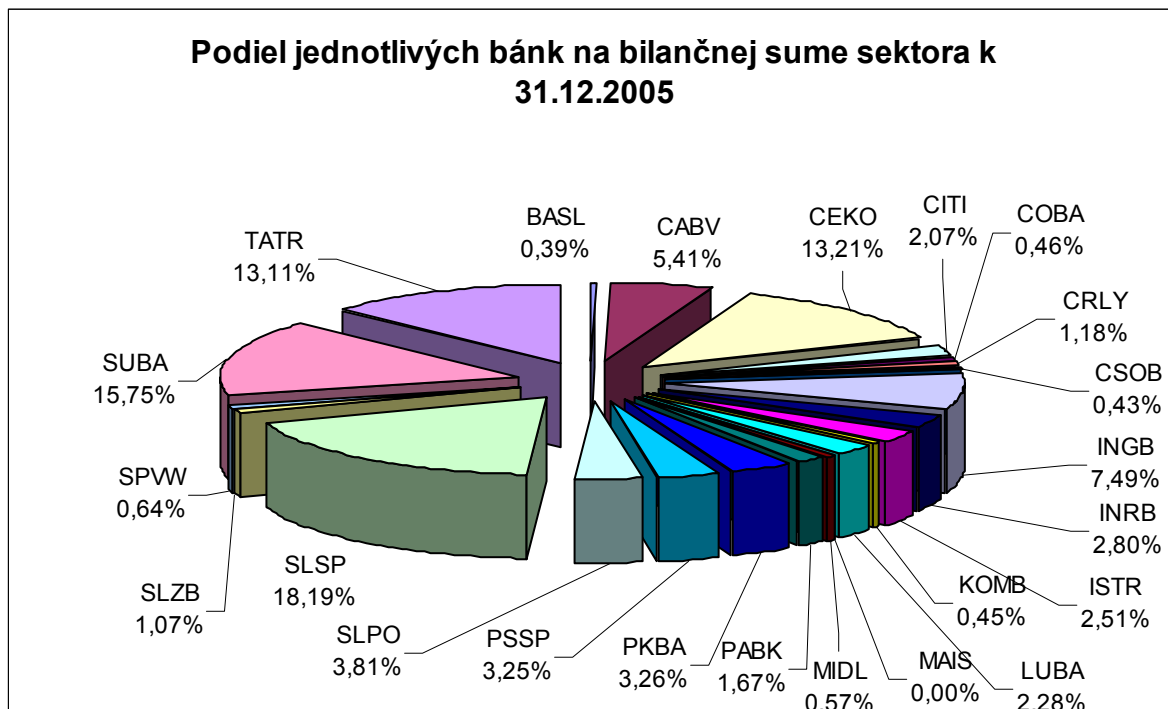
Národná banka Slovenska svojimi rozhodnutiami z decembra 2005 doplnila bankové povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov tak, že ustanovila osobitné podmienky financovania hypotekárnych úverov – z hypotekárnych úverov poskytnutých k 31. decembru 2006 musí byť najmenej 90% financovaných prostredníctvom vydávania a predaja hypotekárnych záložných listov – pre Všeobecnú úverovú banku, a.s., Tatra banku, a.s., Československú obchodnú banku, a.s., Praha prostredníctvom jej pobočky, OTP Banku Slovensko, a.s., UniBanku, a.s., Slovenskú sporiteľňu, a.s., ĽUDOVÚ BANKU, a.s., ISTROBANKU, a.s. a HVB Bank Slovakia, a.s.

6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) bankového sektora SR (18 bánk a 5 pobočiek zahraničných bánk) k 31.12.2005 v porovnaní s koncom roka 2004 vzrástla o 242 mld. Sk (o 20,8%) na objem 1 405 mld. Sk.

Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený ako nárastom sekundárnych (138 mld. Sk), tak aj primárnych zdrojov (64 mld. Sk). Objem neanonymných vkladov poklesol v dôsledku zmeny zákona o ochrane vkladov o 3 mld. Sk (o 0,8%) na 420 mld. Sk.





Vykazovaný objem výnosových aktív bankového sektora oproti koncu roka 2004 vzrástol o 239 mld. Sk na 1 330 mld. Sk. Podiel výnosových aktív na aktívach celkom v priebehu roka 2005 mierne vzrástol a dosiahol 94,7%, čo je takmer o 1% viac ako ku koncu roka 2004.

Celkové pohľadávky z úverov vykazované bankami k 31.12.2005 predstavovali objem 559 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky poklesli o 0,9 mld. Sk na 31 mld. Sk, t.j. o 2,7%. Banky k nim vytvorili 23 mld. Sk opravných položiek. Krytie klasifikovaných pohľadávok vytvorenými opravnými položkami k ultimu hodnoteného obdobia dosiahlo 75,0%. Podiel klasifikovaných pohľadávok na pohľadávkach celkom poklesol na 5,5%.

Banky vykázali k 31.12.2005 čistý zisk v objeme 14 mld. Sk. V medziročnom porovnaní to predstavuje nárast o 1,6 mld. Sk (o 15,9%). Stratu ako hospodársky výsledok bežného obdobia k 31.12.2005 vykázali tri banky (k 31.12.2004 vykázala stratu ako hospodársky výsledok jedna banka).

Bankový sektor SR	31.12.2004	31.12.2005	Rozdiel 12/05-12/04	% zmena 12/05-12/04
Počet pracovníkov	19 720	19 850	130	0,66%
Počet bánk v SR	18	18	0	0,00%
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	3	5	2	66,67%
z toho : na základe povolenia NBS	1	1	0	0,00%
na princípe jednotného bankového povolenia	2	4	2	100,00%
Počet zastúpení zahraničných bánk v SR	7	9	2	28,57%
Počet pobočiek v SR	587	685	98	16,70%
Počet nižších org.zložiek SR	526	457	-69	-13,12%
Počet pobočiek v iných krajinách	1	1	0	0,00%
Počet niž.org.zlož.v in.kr.	0	0	0	0,00%
Počet zastúp. v iných kr.	1	0	-1	-100,00%
Počet subjektov voľne poskytujúcich cezhraničné bankové služby	48	104	56	116,67%
z toho : inštitúcie elektronických peňazí	0	2	2	0,00%
zahraničné finančné inštitúcie	0	3	3	0,00%
Slovenské banky poskytujúce voľné cezhraničné bankové služby v zahraničí	1	1	0	0,00%
z toho : inštitúcie elektronických peňazí	0	0	0	0,00%
Úhrn aktív	1 162 935 361	1 404 762 510	241 827 149	20,79%
Výnosové aktíva	1 090 962 975	1 329 618 719	238 655 744	21,88%
Úhrn medzibankových aktív	378 117 213	497 667 795	119 550 582	31,62%
Úhrn devízových aktív	167 212 165	209 621 933	42 409 768	25,36%
Cenné papiere	377 791 590	332 151 813	-45 639 777	-12,08%
Pohľadávky z úverov	442 361 143	558 532 224	116 171 081	26,26%
Z toho: klasifikované pohľadávky	31 703 394	30 836 078	-867 316	-2,74%
úvery obyvateľstvu	116 806 841	165 057 419	48 250 578	41,31%
úvery nefinančným podnikateľským subjektom	225 925 388	266 747 351	40 821 963	18,07%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	7,17	5,52	-1,65	x
Nekrytá predpokladaná strata	10 355	30	-10 325	-99,71%
Vytvorené OP k úverom	25 489 675	23 141 657	-2 348 018	-9,21%
Rezervy na krytie strát	6 961 072	7 219 488	258 416	3,71%
Základné imanie	41 433 475	41 450 201	16 726	0,04%
Vlastné zdroje	100 626 465	107 153 990	6 527 525	6,49%
Úhrn zdrojov – bankový sektor	183 301 896	321 557 694	138 255 798	75,43%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	791 384 116	855 135 745	63 751 629	8,06%
- z toho chránené vklady	423 290 430	419 980 621	-3 309 809	-0,78%
Zisk bežného obdobia	12 287 442	13 911 615	1 624 173	13,22%
Strata bežného obdobia	6 614	19 444	12 830	193,98%
Saldo zisku a straty	12 280 828	13 892 171	1 611 343	13,12%
Kumulovaný hosp. výsledok	37 722 258	39 878 594	2 156 336	5,72%
Primeranosť vlastných zdrojov	18,68	14,79	-3,89	-0,21

6.3 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.

Ako súčasť proaktívneho výkonu bankového dohľadu vydal úsek bankového dohľadu v sledovanom období metodické usmernenie č. 3/2005 k systému a postupom vnútornej kontroly banky a pobočky zahraničnej banky podľa § 23 ods. 1 zákona č. 483/2001 Z.z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. Cieľom tohto metodického usmernenia bolo určiť jednotné pravidlá, ktorými by sa mala riadiť štruktúra systému vnútornej kontroly banky a pobočky zahraničnej banky.

V roku 2005 UBD vydal 114 rozhodnutí v povoľovacej činnosti, z toho:

- zmena členov predstavenstva, dozornej rady, vedúcich zamestnancov – 55
- zmena stanov banky – 20
- zastavenie konania – 3
- doplnenie bankového povolenia na vykonávanie hypotekárnych obchodov ustanovením osobitných podmienok financovania hypotekárnych úverov – 9
- na vykonávanie iných ako bankových činností, ktoré súvisia s prevádzkou banky – 4
- aby sa banka stala dcérskou spoločnosťou podľa § 28 ods. 1 písm. e) – 2
- rozšírenie bankového povolenia – 17
- registrácia zastúpenia zahraničnej banky – 1
- zmena sídla - 3

Počet dohliadok, ktoré úsek bankového dohľadu vykonal v roku 2005

Dohliadky	1. štvrťrok		2. štvrťrok		3. štvrťrok		4. štvrťrok		1.-4. štvrťrok	
	začaté	ukončené	začaté	ukončené	začaté	ukončené	začaté	ukončené	plán	Skutočnosť
komplexná										
dosledovacia							3	3	3	3
tematická	2		3	2	3	4	1	3	9	9
spolu	2		3	2	3	4	4	6	12	12

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

Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov bankového sektora SR k decembru 2005 dosiahol hodnotu 14,8%. V medziročnom porovnaní s hodnotou ukazovateľa k 31.12.2004 došlo ku poklesu o 3,9%. Limit 8% primeranosti vlastných zdrojov počas roka 2005 plnili všetky banky, nakoľko sa hodnoty primeranosti vlastných zdrojov pohybovali v intervale od 9,5% až do 31,7%.

Ďalej je banka povinná zabezpečiť nasledujúce limity majetkovej angažovanosti:

Limit majetkovej angažovanosti banky voči materskej spoločnosti alebo dcérskej spoločnosti alebo voči skupine hospodársky spojených osôb, ktorých členom je banka (20% vlastných zdrojov): nesplnila v roku 2005 jedna banka.

Limit majetkovej angažovanosti voči inej osobe, skupine hospodársky spojených osôb alebo voči štátom a centrálnym bankám (25% vlastných zdrojov): bolo zaznamenaných sedem porušení v piatich bankách.

Limit súčtu veľkých majetkových angažovanosti banky (800% vlastných zdrojov) plnili v roku 2005 všetky banky.

Pomer majetkovej angažovanosti voči fyzickej osobe k vlastným zdrojom financovania vo výške najviac 2% plnili za rok 2005 všetky banky.

Pomer majetkovej angažovanosti voči právnickej osobe okrem banky so sídlom v štáte zóny A k vlastným zdrojom financovania vo výške najviac 10% plnili za rok 2005 všetky banky.



Pomer majetkovej angažovanosti voči všetkým osobám s osobitným vzťahom k banke k jej vlastným zdrojom vo výške najviac 40% plnili za rok 2005 všetky banky.

Limit, týkajúci sa pomeru stálych a nelikvidných aktív k vlastným zdrojom a rezervám, ktorý môže byť najviac 1, plnili v roku 2005 všetky banky.

6.4 Medzinárodná spolupráca

Dvojstranné dohody o spolupráci v oblasti výkonu bankového dohľadu

Za účelom odovzdávania si informácií medzi orgánmi dohľadu dvoch štátov a podporu bezpečnosti a zdravého fungovania finančných inštitúcií spolupracuje Úsek bankového dohľadu so zahraničnými dohliadacími inštitúciami.

S účinnosťou od 1. júla 2005 je platná dohoda o porozumení, týkajúca sa spolupráce bankových dohľadov, centrálnych bánk a ministerstiev financií EÚ v situáciách finančnej krízy. Dôvodom uzavretia uvedenej zmluvy bolo posilnenie stability finančného systému.



7.1 Rozhodnutie o vstupe SR do ERM II

Po dohode ministrov financií krajín eurozóny, prezidenta ECB a ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk Cypru, Dánska, Estónska, Litvy, Lotyšska, Malty, Slovinska a Slovenska z dňa 25. novembra 2005, vstúpila 28. novembra 2005 slovenská koruna do Mechanizmu výmenných kurzov ERM II.

Centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 38,4550 Sk.

Koruna bude v ERM II využívať štandardné flukтуаčné pásmo $\pm 15\%$ okolo centrálnej parity. Spodná hranica pre povinné intervencie je 32,6868 SKK/EUR a horná hranica je 44,2233 SKK/EUR.

Pri vstupe do ERM II sa Slovensko zaviazalo naďalej uskutočňovať zdravú fiškálnu politiku a podporovať taký vývoj miezd, ktorý bude v súlade s rastom produktivity. Táto politika je plne v súlade s Konvergenčným programom Slovenskej republiky a Menovým programom NBS.

Vstup do ERM II je zo strany európskych partnerov potvrdením, že hospodárske politiky na Slovensku vytvárajú stabilné prostredie. Kurzová stabilita jednotlivých štátov Európskej únie je spoločným záujmom všetkých členov.

Centrálna parita bola stanovená na úrovni trhového kurzu. Členstvo v ERM II a stanovená centrálna parita by mali prispieť k stabilizácii kurzového vývoja slovenskej koruny a nominálnej konvergencii. Zároveň podporia aj stabilný rozvoj slovenského hospodárstva.

Vstup do ERM II je významným krokom v procese zavedenia eura v SR. Vstupom do ERM II sa začína druhá etapa tohto procesu. Táto etapa by sa mala skončiť splnením maastrichtských konvergenčných kritérií. Završením celého procesu bude prijatie eura ako zákonného platidla v Slovenskej republike.

7.2 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

základná úroková sadzba NBS¹ (úroková sadzba pre dvojtýždňové repo tendre)

od 29.11. 2004 4,00%

od 1. 3. 2005 3,00%

úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie

od 29.11. 2004 5,50%

od 1. 3. 2005 4,00%

úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie

od 29.11. 2004 2,50%

od 1. 3. 2005 2,00%

2. Nástroje menovej politiky NBS

2.1 Operácie na voľnom trhu

a) hlavný nástroj - štandardný repo tender s dvojtýždňovou splatnosťou

Uskutočňuje NBS s obchodnými bankami pravidelne raz za týždeň, spravidla v utorok. NBS zároveň vyhlasuje pre tieto štandardné operácie úrokovú sadzbu (základná úroková sadzba).

b) nástroj na dlhodobejšie riadenie likvidity - emisia 84-dňových pokladničných poukázok NBS do portfólia obchodných bánk

NBS uskutočňuje aukcie pokladničných poukázok NBS americkým spôsobom spravidla raz mesačne.

c) nástroj na jemné doladenie - rýchly tender

Nástroj NBS slúžiaci na jemné operatívne doladenie likvidity komerčných bánk.

Tento nástroj nebol v roku 2005 využitý.

d) štrukturálne operácie - individuálne obchody

Nástroj NBS umožňujúci priamu kúpu alebo predaj štátnych cenných papierov a pokladničných poukázok NBS do a z portfólia NBS.

Tento nástroj nebol v roku 2005 využitý.

e) devízové swapy

Nástroj slúžiaci na prechodné doladenie likvidity v korunovej oblasti s využitím devízovej transakcie s budúcim vyrovnaním.

Tento nástroj nebol v roku 2005 využitý.

2.2 Automatické operácie (Standing facilities)

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

¹ Banková rada NBS 12. decembra 2002 rozhodla o určení základnej úrokovej sadzby NBS s účinnosťou od 1. januára 2003. Základná úroková sadzba NBS je zhodná s limitnou úrokovou sadzbou pre štandardné dvojtýždňové repo tendre NBS. Ak sa vo všeobecných 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.

Obchodné banky majú možnosť ukladať prebytočné prostriedky vo forme nekolateralizovaných depozitov za vyhlasovanú úrokovú sadzbu.

3. Ostatné nástroje

a) redistribučný úver

Pokračuje sa v splácaní redistribučného úveru.

b) krátkodobý úver na dobu najviac troch mesiacov

V záujme zachovania likvidity môže NBS výnimočne poskytnúť banke tento úver.

Tento nástroj nebol v roku 2005 využitý.

4. Povinné minimálne rezervy

Obchodné banky, pobočky zahraničných bánk, stavebné sporiteľne a inštitúcie elektronických peňazí od 1. januára 2005 tvoria povinné minimálne rezervy vo výške 2%

- z netermínovaných vkladov, termínovaných vkladov a prijatých úverov v slovenských korunách a v cudzích menách,

- z vkladov a prijatých úverov s výpovednou lehotou v slovenských korunách a v cudzích menách,

- z emitovaných dlhových cenných papierov v slovenských korunách a v cudzích menách okrem hypotekárnych záložných listov.

Periódou pre vyhodnocovanie povinných minimálnych rezerv je jeden mesiac. Povinné minimálne rezervy vedené v NBS na účte peňažných rezerv banky sa úročia do výšky určených povinných minimálnych rezerv na príslušný mesiac úrokovou sadzbou 1,5% p.a.

5. Kurzová a devízová politika

a) režim výmenného kurzu

Národná banka Slovenska v roku 2005 uplatňovala režim plávajúceho výmenného kurzu, pričom výmenný kurz slovenskej koruny sa určoval vo vzťahu k referenčnej mene - euru. Národná banka Slovenska využívala možnosť intervenovať na devízovom trhu s cieľom korigovať nadmernú volatilitu výmenného kurzu slovenskej koruny, resp. reagovať na vývoj výmenného kurzu, ktorý nezodpovedal vývoju makroekonomických fundamentov.

Po dohode ministrov financií krajín eurozóny, prezidenta ECB a ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk Cypru, Dánska, Estónska, Litvy, Lotyšska, Malty, Slovinska a Slovenska z dňa 25. novembra 2005, vstúpila 28. novembra 2005 slovenská koruna do Mechanizmu výmenných kurzov ERM II. Centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 EUR = 38,4550 Sk. Koruna bude v ERM II využívať štandardné flukтуаčné pásmo $\pm 15\%$ okolo centrálnej parity. Spodná hranica pre povinné intervencie je 32,6868 SKK/EUR a horná hranica je 44,2233 SKK/EUR.

b) nominálny výmenný kurz Sk

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči euru sa v roku 2005 zhodnotil o 2,44%, keď 31. decembra 2005 dosiahol 37,848 SKK/EUR. Naopak vplyvom vývoja krízového kurzu USD/EUR na svetových trhoch sa výmenný kurz slovenskej koruny voči americkému doláru nominálne znehodnotil o 12,11%, keď ku koncu roka bol na úrovni 31,948 SKK/USD.

c) *nominálny a reálny efektívny výmenný kurz Sk²*

Priemerná medziročná miera rastu indexu NEER sa v roku 2005 znížila na 1,1% oproti 4,9% v predchádzajúcom roku. Na nižšie zhodnotenie indexu nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) v roku 2005 vplýval predovšetkým výraznejší pokles medziročnej dynamiky zhodnotenia priemerného kurzu Sk voči USD (na 3,8% oproti 12,3% v roku 2004), ktorý bol čiastočne kompenzovaný miernym rastom apreciacie koruny voči EUR (na 3,6% oproti 3,5%).

V roku 2005 začal na domácu cenovú hladinu výraznejšie vplývať rast svetových cien ropy a energií, čo sa prejavilo najmä pri indexe reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu cien výrobcov, ktorý sa v priemere medziročne zhodnotil o 0,2% (oproti zhodnoteniu o 2,2% v roku 2004). Index REER na báze cien produktov priemyselnej výroby (bez cien nerastných surovín a cien energií) sa v priemere medziročne znehodnotil o 2,8% (zhodnotenie o 2,2% v roku 2004).

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

Celkový obrat devízových inkás a platieb za rok 2005 za platobné tituly skupiny 1 až 6 v konvertibilných menách predstavoval 1 892,5 mld. Sk. Priemerný mesačný obrat dosiahol 157,7 mld. Sk (vzrástol o 14,2% oproti roku 2004) a devízové inkasá a platby pasívne saldo vo výške 30,9 mld. Sk (oproti prebytku 17,2 mld. Sk v roku 2004).

Podiely mien EUR (vrátane bývalých mien krajín eurozóny) a USD tvoria z dlhodobého hľadiska rozhodujúcu časť menovej štruktúry celkového obratu, predstavujú spolu zhruba 87 až 89%. Podiel EUR sa v minulom roku prvýkrát od zavedenia spoločnej meny v roku 1999 znížil (o 1,2 percentuálneho bodu), kým naopak podiel USD sa zvýšil (o 0,8 percentuálneho bodu), pričom až do roku 2004 podiel EUR rástol a podiel USD klesal. Podiel CZK pokračoval v trvalom miernom poklese na 7,3% (menej o 0,2 percentuálneho bodu) a podiel ostatných mien sa zvýšil na 4,1% (o 0,6 percentuálneho bodu).

Zmenu vývoja podielu EUR a USD v minulom roku spôsobil obrat trendu dlhodobého vývoja krížového kurzu doláru a rast cien ropy a energií na svetových trhoch, ktorý sa začal prejavovať už v roku 2004. V roku 2005 sa však zvýšil nielen podiel USD na devízových platbách, ale aj na devízových inkasách.

Vývoj menovej štruktúry devízových inkás a platieb v rokoch 2002 až 2005

	2002	2003	2004	2005
Obrat celkom (v mld. Sk)	1 385,6	1 536,8	1 657,5	1 892,5
Z toho: EUR (vr. bývalých mien EMÚ)	63,7%	69,8%	70,2%	69,0%
CZK	9,3%	7,8%	7,5%	7,3%
USD	23,2%	19,0%	18,8%	19,6%
Ostatné meny 1)	3,8%	3,3%	3,6%	4,1%
Podiel obratu na HDP (v bežných cenách) 2)	126,1%	127,9%	125,1%	131,4%

1) HUF, DKK, NOK, SEK, CHF, GBP, AUD, JPY, CAD a iné meny,
2) prepočet NBS na základe predbežných údajov ŠÚ SR, 9. marec 2006.
Zdroj: NBS

² Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER a REER) je prevzatá od MMF. Používa priemerné mesačné kurzy slovenskej koruny a mien partnerov voči doláru. Je založená na báze indexu cien výrobcov PPI (cien produktov priemyselnej výroby PPI manufacturing), východiskového roku 1999 a šestnástich významných obchodných partneroch SR, predstavujúcich spolu zhruba 86 až 89% obratu zahraničného obchodu SR v rokoch 1993-2004: Nemecko, ČR, Taliansko, Rakúsko, Francúzsko, Holandsko, USA, Veľká Británia, Švajčiarsko, Poľsko, Maďarsko, Ukrajina, Rusko, Japonsko, Čína a Turecko.

7.3 Menový kalendár

Január

- Prezident Slovenskej republiky vymenoval Ing. Ivana Šramka do funkcie guvernéra Národnej banky Slovenska. Ivan Šramko bol od 11. januára 2002 viceguvernérom NBS.
- Prezident Slovenskej republiky vymenoval Ing. Martina Barta, CSc. do funkcie viceguvernéra Národnej banky Slovenska
- Od januára 2005 bola na Slovensku spustená dôchodková reforma, ktorá na jednej strane prispieva k dlhodobej udržateľnosti verejných financií, ale z krátkodobého hľadiska jej náklady zaťažia verejné financie pred plánovaným vstupom do eurozóny.
- Ratingová agentúra Moody's zvýšila Slovensku rating dlhodobých záväzkov v cudzej mene z A3 na A2 a rating krátkodobých záväzkov z P-2 na P-1. Agentúra tento krok zdôvodnila postupujúcimi vládnymi reformami, na základe ktorých sa očakáva postupné znižovanie deficitu verejných financií. Výhľady pre všetky ratingy sú pozitívne.

Február

- Banková rada Národnej banky Slovenska prerokovala a schválila Komunikačnú stratégiu NBS do roku 2009, ktorá formuluje hlavné ciele, cieľové skupiny a navrhuje komunikačné nástroje na dosahovanie stanovených cieľov. Venuje sa komunikácii s odbornou a širokou verejnosťou v oblasti menovej politiky v nadväznosti na plnenie Menového programu Národnej banky Slovenska do roku 2008. Cieľom komunikačnej stratégie je aktívne, priebežne a cieľavedome informovať verejnosť o jej rozhodnutiach predovšetkým v oblasti menovej politiky, resp. stability celého finančného sektora v Slovenskej republike a budovať tak dôveru k Národnej banke Slovenska.
- BR NBS s účinnosťou od 1. februára 2005 rozhodla rozšíriť harmonogram svojich zasadnutí o pravidelné zasadnutia každý utorok, na ktorých posudzuje najmä aktuálnu situáciu na finančnom trhu a schvaľuje výsledky pravidelného sterilizačného REPO tendra.
- Bola podpísaná dohoda o urovaní sporu medzi SR a Československou obchodnou bankou (ČSOB), a.s., Praha medzi Ministerstvom financií SR, zastúpenom Ivanom Miklošom a ČSOB zastúpenou predsedom predstavenstva Pavlom Kavánkom a členom predstavenstva ČSOB Petrom Knappom. V zmysle dohody tak Slovensko uhradí banke takmer 25 mld. Sk. Z tejto sumy najneskôr do 11. februára 2005 zaplatí českej strane 16 miliárd Sk, ktoré má k dispozícii v štátnych finančných aktívach. Zostávajúcich 8,8 mld. Sk bude podľa dohody splatných 1. januára 2006. Prevzatie záväzku sa prejavilo v navýšení verejného dlhu.
- BR NBS na svojom zasadnutí 28. februára 2005 rozhodla o zmene úrokových sadzieb na úroveň 2,0% pre jednodňové sterilizačné obchody, 4,0% pre jednodňové refinančné obchody a 3,0% pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami s účinnosťou od 1. marca 2005. V súvislosti s vývojom výmenného kurzu BR NBS konštatovala, že posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru naďalej považuje za neprimerane rýchle.

Marec

- Ministri financií Európskej únie schválili reformu Paktu stability a rastu, ktorý stanovuje pravidlá rozpočtovej disciplíny v EÚ. Kľúčové ustanovenia paktu - limit pre rozpočtový deficit 3% HDP a pre verejný dlh 60% HDP ostali nezmenené. Reforma sprísnila pakt v období dobrých časov, v prípade keď je ekonomický vývoj priaznivý, krajiny budú musieť robiť

úspory. Naopak pakt bude pružnejší v časoch ekonomických problémov, kedy budú môcť krajiny v odôvodnených prípadoch mierne prekročiť 3% hranicu deficitu.

Apríl

- BR NBS schválila výsledky prvého kola verejnej anonymnej súťaže na výtvarné návrhy slovenských (rubových) strán eurových mincí, ktoré by prezentovali históriu, kultúrne a prírodné hodnoty Slovenska a boli zrozumiteľné aj pre obyvateľov ostatných krajín Európskej únie. Do druhého kola postúpilo 36 návrhov.

Máj

- Podpredseda vlády SR a minister financií SR I. Mikloš a guvernér NBS I. Šramko na spoločnej tlačovej konferencii MF SR a NBS predstavili verejnosti Národný plán zavedenia eura v SR. Ako definitívny termín zavedenia eura v SR bol stanovený 1. január 2009.

Jún

- Japonská agentúra R&I (Rating and Investment Information) zvýšila rating dlhodobých záväzkov SR v domácej mene na úroveň BBB+ so stabilným výhľadom.

- BR NBS prerokovala a schválila materiál Národný plán zavedenia eura v SR, v ktorom sú rozpracované technické a organizačné aspekty zavedenia spoločnej európskej meny v SR. Národný plán zavedenia eura v SR, ktorý je spoločným materiálom NBS a MF SR, bol vypracovaný v spolupráci s viacerými centrálnymi inštitúciami SR. Predstavuje plán jednotlivých krokov, ktoré je potrebné uskutočniť pre bezproblémové a úspešné zavedenie a používanie eura v celom hospodárstve SR. Plánovaným termínom zavedenia eura v SR v bezhotovostnom i v hotovostnom styku je 1. január 2009.

Júl

- Vláda SR schválila Národný plán zavedenia eura v SR, ktorý očakáva prijatie eura 1. januára 2009, pričom prechodné obdobie duálneho používania slovenskej koruny a eura bude trvať do 16. januára 2009. Materiál, ktorý vypracovali spoločne NBS a MF SR v úzkej spolupráci s ďalšími ústrednými orgánmi a aj súkromným sektorom, sa podrobne zaoberá organizačnými a technickými krokmi nevyhnutnými pre bezproblémové zavedenie eura na Slovensku.

- V správe MMF, ktorú na tlačovej konferencii v Bratislave prezentoval vedúci misie MMF v SR Juan Fernandez-Ansola, sa uvádzalo, že hospodársky rast SR zostal silný i napriek nepriaznivým zahranično-ekonomickým podmienkam, inflácia sa znížila napriek vyšším cenám ropy, a pokračoval tiež rast záujmu zahraničných investorov o SR. Inflačný cieľ 2,5 %, ktorý pre rok 2006 stanovila NBS, je ambiciózny, avšak splniteľný. Správa zároveň upozornila na riziká, ktoré tento cieľ ohrozujú, akými sú najmä nárast cien ropy a rýchlejší rast miezd ako rast produktivity práce.

August

- 2. augusta 2005 sa uskutočnilo 35. rokovanie BR NBS, kde bol prerokovaný a schválený návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. Cieľom schváleného návrhu novely zákona o ochrane vkladov,

vypracovaného na základe podnetu Asociácie bánk, bolo predovšetkým upraviť pravidlá pre určovanie výšky ročných príspevkov bankových subjektov do Fondu ochrany vkladov.

September

- NBS zverejnila stanovisko k Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2006 až 2008, ktorý pripravilo MF SR. NBS v zásade návrh rozpočtu podporila, ale návrh v otázke znižovania deficitu označila za málo ambiciózne.

Október

- Jedným zo záväzkov vyplývajúcich z členstva SR v MMF je aj účasť na Pláne finančných transakcií (Financial Transactions Plan - FTP), a to na základe rozhodnutia MMF. Prostredníctvom FTP ekonomicky silné členské krajiny MMF požičiavajú peniaze krajinám MMF s problematickou platobnou bilanciou. O účasť SR na FTP požiadal guvernér NBS I. Šramka vedúci misie MMF. Pre Slovensko by to znamenalo poskytnúť zdroje vo výške 50% členskej kvóty, čo predstavuje približne 270 miliónov USD. Poskytnutím týchto prostriedkov by došlo k zmene vykazovania devízových rezerv centrálnej banky, pretože prostriedky poskytnuté MMF sa budú evidovať ako rezervná pozícia SR v MMF. Tá však bude v prípade krízovej situácie Slovensku plne k dispozícii.

- Ratingová agentúra Fitch Ratings zvýšila Slovenskej republike rating dlhodobých záväzkov v cudzej mene z úrovne A- na A so stabilným výhľadom.

November

- Dňa 28. novembra 2005 vstúpila slovenská koruna do mechanizmu výmenných kurzov ERM II. Centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni úrovni trhového kurzu 1 euro = 38,4550 Sk. Slovenská koruna bude v ERM II využívať štandardné flukтуаčné pásmo $\pm 15\%$ okolo centrálnej parity. Spodná hranica pre povinné intervencie predstavuje 32,6868 SKK/EUR a horná hranica 44,2233 SKK/EUR.

December

- NBS vydala oznámenie, že od 1. januára 2006 sa uskutoční integrácia celého dohľadu nad finančným trhom v oblasti bankovníctva, kapitálového trhu, poisťovníctva a dôchodkového sporenia, ktorý bude vykonávať NBS. V rámci integrácie dohľadu nad finančným trhom bude zo zákona zrušený Úrad pre finančný trh a jeho pôsobnosť komplexne prevezme Národná banka Slovenska. NBS teda okrem iného bude od začiatku roka 2006 vydávať také povolenia, schválenia, súhlasy, predchádzajúce súhlasy a iné rozhodnutia v oblasti finančného trhu, ktoré do konca roka 2005 vydával Úrad pre finančný trh.

- Medzinárodná ratingová agentúra Standard & Poor's zvýšila rating dlhodobých záväzkov Slovenska v cudzej mene na stupeň A z pôvodných A mínus. Zvýšenie ratingu bolo odrazom rýchleho pokroku, ktorý Slovensko dosahuje v reforme verejného sektora. Standard & Poor's hodnotila Slovensko najlepšie spomedzi krajín V4.

- Banková rada NBS schválila výber a vizualizáciu výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí.

VYBRANÉ UKAZOVATELE MENOVÉHO A HOSPODÁRSKEHO VÝVOJA SR

	Merná jednotka	Pozn.	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005			
																1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
Hrubý domáci produkt, bežné ceny	mln. Sk	1)	411,4	495,6	576,5	638,4	712,7	781,4	844,1	934,1	1009,8	1098,7	1201,2	1325,5	1 439,8	332,5	357,6	365,5	384,1
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	120,5	116,3	110,7	111,6	109,6	108,0	110,7	108,1	108,8	109,3	110,3	108,6	107,7	108,3	108,5	109,9
Hrubý domáci produkt, stále ceny r. 1995	mln. Sk	1)	512,8	544,7	576,5	611,9	640,2	667,1	676,9	690,7	716,8	749,9	783,4	826,5	876,3	200,7	220,7	227,5	227,4
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	106,2	105,8	106,1	104,6	104,2	101,5	102,0	103,8	104,6	104,5	105,5	106,0	105,1	105,1	106,2	107,6
Spotrebiteľské ceny, (HICP) priemer za obdobie																			
rovn. obd. predch. roka=100	index					105,8	106,0	106,7	110,4	112,3	107,2	103,5	108,5	107,4	102,8	102,6	102,2	103,6	
Spotrebiteľské ceny, (HICP) ku koncu obdobia																			
rovn. obd. predch. roka=100	index						106,2	105,7	114,1	108,4	106,7	103,2	109,3	105,8	103,9	102,4	102,6	102,3	103,9
Spotrebiteľské ceny, (CPI) 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	107,1	103,3	108,5	107,5	102,7	102,8	102,5	102,1	103,5
Spotrebiteľské ceny, (CPI) 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	109,3	105,9	103,7	102,5	102,5	102,2	103,7
Ceny priem. výrobcov, priemer za obdobie																			
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	108,6	111,2	104,4	105,0	102,7	104,2	110,8	106,5	102,1	108,3	103,4	104,7	102,5	104,1	105,6	106,7
Index priemyselnej produkcie		2)																	
rovn. obd. predch. roka=100	index		.	.	.	.	.	.	98,0	108,5	107,4	106,7	105,2	104,0	103,9	100,8	102,8	105,1	106,6
Tržby v maloobchode		12)																	
stále ceny, rovn. obd. predch. roka=100	index		.	.	.	.	.	.	.	.	104,5	105,8	94,8	106,2	109,7	109,4	108,1	110,6	108,9
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	14 365	15 825	17 274	16 022	16 737	16 816	19 466
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	106,3	110,2	109,2	110,2	108,2	109,9	108,4
Reálna mzda																			
rovn. obd. predch. roka=100	index		96,1	103,2	104,0	107,1	106,6	102,7	96,9	95,1	100,8	105,8	98,0	102,5	106,3	107,2	105,5	107,7	104,7
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	15,6	13,1	11,4	12,7	11,1	11,2	11,4
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	32,920	28,496	31,948	29,943	31,825	32,221	31,948
	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	41,161	38,796	37,848	38,832	38,370	38,869	37,848
Reálny efektívny výmenný kurz		8) 13)																	
- na báze CPI 8 partnerov	9)		101,8	105,8	110,7	115,1	123,8	126,1	122,5	137,4	141,0	145,7	162,4	178,4	186,6	188,9	186,8	185,5	190,6
9 partnerov	10)		97,1	95,5	99,4	99,9	105,3	102,3	100,1	109,8	108,7	105,7	120,1	131,0	131,8	133,8	133,1	129,9	132,3
- na báze PPI 8 partnerov	9)		105,4	106,6	111,9	116,8	124,9	125,5	116,1	124,1	127,4	132,4	147,7	154,0	162,8	162,1	164,0	164,0	167,9
9 partnerov	10) 1)		92,0	89,4	94,4	96,2	102,3	99,9	93,1	98,3	97,8	95,9	109,2	112,2	113,8	112,4	115,4	114,9	116,9
Devízové rezervy																			
Celkom	mil. USD	11)	1 872,6	3 656,8	5 601,1	6 276,0	7 111,0	6 727,5	5 271,4	6 205,1	6 568,1	10 311,9	13 406,1	16 776,0	17 010,6	19 940,1	17 165,7	17 349,5	17 010,6
- z toho v NBS	mil. USD	11)	919,8	2 306,3	3 982,8	3 940,9	3 766,1	3 407,7	4 168,1	4 547,6	4 791,1	9 195,5	12 149,0	14 913,1	15 479,3	18 062,1	15 590,0	15 835,6	15 479,3
Štátny rozpočet																			
príjmy	mln. Sk	5)	150,3	139,1	163,1	166,3	180,8	177,8	216,7	213,4	205,3	220,4	233,1	242,4	258,7	65,0	126,5	188,6	258,7
- plnenie ročného rozpočtu	%		95,1	103,3	111,4	100,5	105,7	105,5	120,5	116,1	113,7	102,9	99,0	104,5	100,6	25,3	49,2	73,3	100,6
výdavky	mln. Sk	5)	173,3	162,0	171,4	191,9	217,8	197,0	231,5	241,1	249,7	272,0	289,1	312,7	292,6	62,2	127,6	196,7	292,6
- plnenie ročného rozpočtu	%		109,6	108,5	102,4	99,7	104,7	106,6	118,8	119,5	114,7	105,5	99,2	100,7	91,8	19,5	40,0	61,7	91,8
saldo	mln. Sk		-23,0	-22,9	-8,3	-25,6	-37,0	-19,2	-14,8	-27,7	-44,4	-51,6	-56,0	-70,3	-33,9	2,8	-1,1	-8,1	-33,9
Čistá pozícia vlády	mln. Sk		-53,5	-72,1	-63,9														
v NBS	mln. Sk		-41,2	-37,9	-13,5														
v obchodných bankách	mln. Sk		-12,3	-34,2	-50,4														
MENOVÉ AGREGÁTY																			
Čisté domáce aktíva	%	6)	19,8	-1,1	5,0	19,8	8,9	11,9	11,2	7,2	14,2	-17,8	14,9	13,1	14,0	10,3	14,2	13,0	14,0
Peňažná zásoba (M2)	%	6)	19,1	19,1	21,2	16,6	8,8	4,2	11,4	15,4	11,8	3,4	4,8	6,3	7,2	7,0	4,8	4,9	7,1
Rýchlosť obehu peňazí			1,5	1,5	1,5	1,4													
Úvery podnikom a obyvateľstvu	%	6)	10,8	1,9	14,7	18,2	2,2	6,7	4,5	0,3	-18,2	1,5	13,3	6,5	27,5	11,4	15,3	20,9	27,5
-z toho devízové	%	6)	118,9	77,8	57,6	35,7	14,9	25,4	17,6	-3,3	5,9	1,5	27,3	22,3	33,6	13,3	7,9	12,9	23,4
Vklady podnikov a obyvateľstva celkom	%	6) 7)	24,8	16,7	21,0	15,6	8,4	4,5	10,9	15,3	10,7	3,3	4,2	4,7	5,0	5,3	1,5	2,3	5,0
-v SK	%		17,3	14,1	24,0	17,2	7,9	-1,0	10,9	13,6	10,6	3,7	8,0	6,2	4,4	7,6	4,7	4,0	4,3
-v cudzej mene	%		126,2	34,7	3,4	4,5	12,4	45,7	11,1	23,9	11,5	1,5	-13,8	-4,2	9,3	-8,5	-16,5	-7,2	9,5
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	7,61	6,83	5,85	6,06	5,79	5,79	5,77
-z vkladov	%		8,61	9,29	8,29	6,70	8,00	10,16	10,45	7,23	5,15	4,60	4,12	2,61	1,62	1,79	1,60	1,55	1,53
-marža	%		5,39	5,22	5,05	5,19	4,53	3,32	0,62	2,56	3,21	4,10	3,49	4,22	4,23	4,27	4,19	4,24	4,24

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) vklady podnikov a obyvateľstva, tvoriace súčasť menového agregátu M2

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, CR 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

13) index REER zodpovedá ročnému priemeru, resp. tretiemu mesiacu v štvrťroku.