



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA ROK 2007

December 2007

SPRÁVA O MENOVOU VÝVOJI V SR ZA ROK 2007

ÚVOD.....	1
1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE	6
1.1 Globálne trendy vývoja produkcie a cien	6
1.2 Hospodársky vývoj v eurozóne	8
1.3 Ekonomický vývoj v členských štátoch EÚ mimo eurozóny	10
2. VÝVOJ EKONOMIKY	14
2.1 Vývoj cien.....	14
2.2 Hrubý domáci produkt.....	20
2.3 Trh práce.....	25
2.4 Finančné hospodárenie	29
3. PLATOBNÁ BILANCIA.....	30
3.1 Bežný účet	30
3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	34
3.3 Devízové rezervy	35
3.4 Zahraničná zadlženosť SR.....	36
3.5 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz slovenskej koruny	37
4. VEREJNÝ SEKTOR.....	37
5. MENOVÝ VÝVOJ.....	38
5.1 Menové agregáty	38
5.2 Pohľadávky lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania	43
5.3 Úrokové miery	44
6. FINANČNÉ TRHY	47
6.1 Peňažný trh	47
6.2 Kapitálový trh.....	50
6.3 Devízový trh	54
7. TABUĽKOVÁ PRÍLOHA	

Menová politika NBS v roku 2007 pôsobila v prostredí dynamického ekonomického rastu a v súlade s Menovým programom do roku 2008 pokračovala v realizácii stratégie inflačného cielenia v podmienkach ERM II. V súlade so záväzkami vyplývajúcimi z členstva v EÚ a zámerom vytvárať podmienky pre prijatie spoločnej meny euro v januári 2009, ako aj so záväzkami vlády v oblasti znižovania fiškálneho deficitu, bol pre medziročnú mieru inflácie meranú harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) stanovený cieľ pod 2% k decembru 2007 a 2008 tak, aby bolo splnené maastrichtské kritérium na báze priemernej dvanásťmesačnej inflácie.

Slovenská ekonomika sa v roku 2007 vyvíjala v prostredí relatívne silného rastu svetovej ekonomiky, pričom dynamický vývoj globálnej ekonomiky bol zaznamenaný najmä v prvej polovici roka 2007, druhý polrok bol negatívne ovplyvnený krízou na finančných trhoch a nepriaznivými vyhliadkami vývoja ekonomiky v USA. Vývoj cien vo svete v roku 2007 bol stabilizovaný len v priebehu prvého polroka, v druhej polovici roka dochádzalo k akcelerácii dynamiky rastu inflácie vplyvom rastúcich cien ropy a agrokomodít. Ekonomický rast eurozóny sa v roku 2007 mierne spomalil na 2,6% oproti 2,8% v roku 2006. Medziročná miera inflácie v eurozóne, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP), dosiahla 2,1%, t.j. o 0,1 p.b. menej ako v roku 2006. Do konca leta boli hodnoty medziročnej miery inflácie vo všeobecnosti stabilné na úrovni pod 2%. Od septembra 2007 sa inflácia začala postupne zvyšovať a naďalej rástla až na 3,1% (november a december 2007) vplyvom vysokých cien energií a potravín ovplyvnených globálnymi faktormi. V priebehu roka 2007 zaznamenal výmenný kurz eura voči americkému doláru výrazný trend zhodnocovania, keď počas roka zhodnotil takmer o 11%. K depreciácii dolára prispeli najmä obavy o likviditu na peňažnom trhu vyplývajúce z finančnej krízy, ale aj slabé ekonomické dáta a pretrvávajúce obavy z výraznejšieho ako očakávaného vplyvu krízy realitného trhu v USA na americkú ekonomiku. V priebehu roka reagovala Európska centrálna banka na riziká, ktoré by mohli ohroziť cenovú stabilitu a zvýšila kľúčové úrokové sadzby dvakrát, v máji a v júni, celkovo o 50 bázických bodov. Úroveň sadzby pre hlavné refinančné operácie tak dosiahla 4%. Dôvodom sprísnenia menovej politiky bol predovšetkým nárast proinflačných rizík spojený s možnosťou obnovenia rastu cien ropy a dodatočného rastu administratívnych cien a nepriamych daní, ale aj riziká spojené s rýchlejšim než očakávaným mzdovým rastom v prostredí rýchleho rastu ekonomiky a zlepšujúcich sa podmienok na trhu práce. Vo vývoji HDP susedných krajín sa v roku 2007 potvrdili tendencie z druhej polovice minulého roka. Ekonomiky Česka a Poľska zaznamenali v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne zvýšenie hospodárskeho rastu, naopak, v Maďarsku naďalej pretrvával trend spomaľovania ekonomiky. Medziročná inflácia sa v roku 2007 zrýchlila v celom regióne V4, najmä z dôvodu rastúcich cien potravín a energií, pričom najvýraznejšie zrýchlenie inflácie zaznamenalo Maďarsko. Kurz maďarského forintu a poľského zlotého sa od januára 2007 posilňoval vďaka pozitívnej nálade investorov a záujmu o meny stredoeurópskeho regiónu. V druhej polovici roka sa apreciačné tendencie zastavili v dôsledku vplyvu začínajúcej sa krízy likvidity v USA a s ňou spojenej neistoty na finančných trhoch. Vývoj kurzu českej koruny bol v porovnaní s ostatnými menami v regióne čiastočne odlišný, čo súviselo s jej využívaním ako financujúcej meny pri carry trade obchodoch. V priebehu roka mali susedné centrálné banky s výnimkou maďarskej MNB tendenciu k zvyšovaniu sadzieb. NBP zvyšovala základnú úrokovú sadzbu štyrikrát, celkovo o jeden percentuálny bod na 5%, ČNB zvýšila kľúčovú sadzbu celkovo o jeden percentuálny bod na 3,5%, naopak,



MNB počas roka dvakrát znižovala úrokové sadzby, celkovo o 0,5 percentuálneho bodu na 7,5%.

V prvej polovici roku 2007 bolo pre cenový vývoj SR charakteristické postupné spomaľovanie medziročnej dynamiky. K následnému negatívnemu vývoju cien v druhom polroku prispeli predovšetkým ceny agrokomodít a energetických komodít na svetových trhoch. Silný globálny dopyt zo strany rýchlo rastúcich ázijských krajín spolu s nepriaznivými klimatickými podmienkami výrazne prispeli k negatívnemu rastu cien potravín. Rovnako sa v cenách agrokomodít prejavil zvýšený dopyt v dôsledku rastu výroby biopalív a do značnej miery aj dlhodobo vysoké ceny ropy. Ku koncu roka 2007 dosiahla inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) 2,5% a v porovnaní s decembrom 2006 to predstavovalo spomalenie rastu o 1,2 p.b.. V priemere za rok 2007 dosiahla inflácia hodnotu 1,9%. Od augusta 2007 sa inflácia SR nachádzala pod maastrichtským kritériom inflácie. V rámci štruktúry inflácie, na rozdiel od predchádzajúcich rokov, v roku 2007 boli ceny energií tlmiacim prvkom rastu cien tovarov. Spomalila sa dynamika cien regulovaných položiek, ako aj ceny pohonných látok. Znížili sa ceny priemyselných tovarov bez energií, pričom hlavnými faktormi cenového poklesu boli najmä farmaceutické výrobky, kde došlo k zníženiu DPH z 19% na 10%. Dynamický rast cien potravín a ropy v štvrtom štvrtroku 2007 prispel k prekročeniu inflačného cieľa NBS stanoveného na koniec roka 2007. Tieto faktory však tvoria stanovené výnimky zo splnenia inflačného cieľa a predstavovali výlučne nákladové faktory inflácie. Z tohto dôvodu sa NBS sústreďovala a naďalej sústreďuje v prvom rade na tlmenie sekundárnych faktorov do ostatných zložiek spotrebného koša.

Ekonomický a menový vývoj bol v roku 2007 charakteristický dynamickým vývojom, keď rast HDP v stálych cenách dosiahol ku koncu roka rekordných 10,4% a v porovnaní s rokom 2006 sa tempo ekonomického rastu zrýchlilo o 1,9 p.b.. Rozšírenie výrobných kapacít a produkčných aktivít, predovšetkým v automobilovom a elektrotechnickom priemysle, sa premietlo do rastúcej exportnej výkonnosti ekonomiky, keď k rýchlemu hospodárskemu rastu, rovnako, ako v roku 2006, prispieval významnou mierou čistý export. Dynamický ekonomický vývoj bol čiastočne ovplyvnený aj efektom predzásobenia sa cigaretami a tabakovými výrobkami. V rámci ponukovej stránky ekonomiky, tvorbu HDP v roku 2007 ovplyvnil nielen rast pridanej hodnoty takmer vo všetkých odvetviach ekonomiky, predovšetkým v priemysle a verejnej správe, školstve, zdravotníctve a ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách, ale aj nárast čistých daní. Štruktúra ekonomického rastu bola vyvážená, ovplyvnená tak domácim, ako aj zahraničným dopytom. V roku 2007 rástli investície do strojov aj do stavieb (najmä budovy na bývanie), pričom najrýchlejšie rástli investície do dopravných zariadení. Vývoj konečnej spotreby domácností bol v porovnaní s minulým rokom mierne vyšší, pričom najvýraznejší stimul predstavoval rast miezd a zamestnanosti, ako aj čerpanie úverových zdrojov. Nárast tvorby hrubého kapitálu, ktorý bol tvorený fixnými investíciami a nárastom zásob, bol ovplyvnený nielen priamymi zahraničnými investíciami, ale aj investíciami z domácich zdrojov v dôsledku priaznivých výsledkov finančného hospodárenia ekonomických subjektov.

Pokračujúci silný rast HDP v roku 2007 sa čiastočne premietol aj do rastu miezd a zamestnanosti, do poklesu počtu nezamestnaných, rastu produktivity práce a do zlepšenia finančného hospodárenia (rastu ziskov) korporácií. Aj v roku 2007 pokračoval rast priemernej mesačnej nominálnej mzdy, avšak v porovnaní s rovnakým obdobím



minulého roka sa jej rast spomalil. Dynamika reálnej mzdy sa oproti roku 2006 zrýchlila o 1 percentuálny bod, čo bolo ovplyvnené nižšou priemernou infláciou ako pred rokom. Rast reálnej produktivity práce, rovnako ako v roku 2006, predstihol dynamiku rastu reálnej mzdy.

Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa v roku 2007 v porovnaní s predchádzajúcim rokom znížil. Na jeho pokles malo vplyv medziročné zlepšenie obchodnej bilancie, naopak, horšie ako v roku 2006 sa vyvíjala bilancia výnosov a v menšej miere aj bilancia bežných transferov a služieb. K poklesu deficitu zahraničného obchodu prispela vyššia dynamika rastu vývozu v porovnaní s dynamikou dovozu. Rýchlejší rast vývozu tovarov a služieb v porovnaní s ich dovozom sa premietol do zlepšovania exportnej výkonnosti a vzhľadom na dynamický nárast vývozu i dovozu sa zvýšila otvorenosť slovenskej ekonomiky. V roku 2007 pokračovala akcelerácia vývozu v skupine strojov a dopravných zariadení. Bol to dôsledok spustenia a rozšírenia výroby v automobilovom a elektrotechnickom priemysle. S rozšírením produkcie automobilového priemyslu taktiež súviselo výrazné zrýchlenie dovozu dopravných zariadení (časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel).

Kurzová politika bola realizovaná v rámci mechanizmu ERM II. S účinnosťou od 19. marca 2007 bola revalvovaná centrálna parita koruny voči euru o 8,5%, keď nová centrálna parita bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk (pôvodne 38,4550 Sk), spodná hranica pre povinné intervencie 30,1260 SKK/EUR a horná hranica 40,7588 SKK/EUR. Slovenská ekonomika prešla od vstupu do ERM II v novembri 2005 významnými štrukturálnymi zmenami. Zdravé makroekonomické politiky a významný prílev priamych zahraničných investícií v posledných rokoch viedli k postupnému zrýchľovaniu hospodárskeho rastu. Vysoký diferenciál rastu produktivity voči eurozóne viedol k významnému posilneniu rovnovážneho reálneho kurzu. Pri relatívne nízkej inflácii sa to premietlo aj do úrovne nominálneho kurzu. Revalvácia centrálnej parity bola preto plne opodstatnená rovnovážnym posunom ekonomických fundamentov. Bezprostredne po revalvácii centrálnej parity slovenská koruna zapreciovala, čo však nebolo v súlade s vývojom ekonomických fundamentov, ale bolo zapríčinené špekulatívnymi krátkodobými operáciami bánk. Z tohto dôvodu v marci a v apríli NBS trikrát intervenovala formou priamych devízových intervencií proti nadmernej volatilitě výmenného kurzu slovenskej koruny. Následne tak došlo k opätovnej stabilizácii úrovne výmenného kurzu slovenskej koruny.

Zmierňovanie inflačných rizík v prvom polroku 2007 umožnilo NBS pristúpiť k uvoľňovaniu menovej politiky a postupne znížiť svoje kľúčové úrokové sadzby v priebehu prvého polroka v dvoch krokoch: v marci a v apríli zhodne o 0,25 percentuálneho bodu, t.j. spolu o 0,50 percentuálneho bodu. NBS pristúpila taktiež k zníženiu jednodňovej sterilizačnej sadzby o 0,75 percentuálneho bodu v marci a o 0,25 percentuálneho bodu v apríli. Zníženie kľúčových úrokových sadzieb sa postupne premietlo aj do klientskych úrokových sadzieb, tak z úverov, ako i vkladov.

Aj v roku 2007 pokračoval relatívne dynamický rastu úverových aktivít, podporený poklesom úrokových sadzieb, zvyšovaním dostupnosti úverov, rastom reálnych miezd a zrýchlením ekonomického rastu. Domácnosti, podobne ako počas predchádzajúceho roka, využívali úverové zdroje najmä na dlhodobé investície. V rámci jednotlivých úverov poskytnutých domácnostiam aj naďalej dominovali úvery na bývanie, rástli však



aj spotrebiteľské a ostatné úvery. Rast úverov sa premietol aj do zvýšenia zadlženosti domácností. Takýto vývoj súvisí s procesom reálnej konvergenie a zaznamenávajú ho aj ďalšie nové členské krajiny EÚ, pričom spomedzi krajín V4 je zadlženosť slovenských domácností výrazne najnižšia. Nezmenené tendencie sa zachovali aj v sektore nefinančných spoločností, u ktorých naďalej prevládali investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti, pričom z hľadiska účelu sa ich prírastok sústredil predovšetkým do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti.

Dňa 29. 6. 2007 vláda SR schválila Zákon o zavedení meny euro v Slovenskej republike, tzv. generálny zákon, ktorý by mal zabezpečiť plynulý a bezproblémový prechod zo slovenskej koruny na spoločnú európsku menu euro.



1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE

1.1 Globálne trendy vývoja produkcie a cien

Medziročný rast svetovej ekonomiky sa v roku 2007 mierne spomalil na 4,9% oproti 5,0% v roku 2006. Napriek tomu globálna ekonomika dosiahla relatívne silné úrovne rastu. Priaznivý vývoj globálnej ekonomiky bol zaznamenaný najmä v prvej polovici roka 2007. Druhý polrok bol negatívne ovplyvnený krízou na finančných trhoch a nepriaznivými vyhlídkami vývoja ekonomiky v USA. Finančná kríza, ktorá súvisela s vývojom na realitnom sektore v USA, mala za následok náhly nedostatok likvidity na finančných trhoch a zvýšenie averzie voči riziku. Došlo k preceňovaniu rizika a presunu z rizikových do bezpečných aktív. Táto aktivita bola sprevádzaná zvýšenou volatilitou finančných trhov a obavami z výraznejšieho prenosu tejto krízy na vývoj globálnej ekonomiky. Kríza sa najviac dotkla finančných inštitúcií. Nefinančné inštitúcie neboli touto krízou výraznejšie zasiahnuté. Rovnako tiež kríza nemala vážnejší vplyv na globálnu ekonomickú aktivitu, okrem krátkodobej volatility na trhoch a výkyvom vo vývoji výmenných kurzov. Tlmiacim faktorom, ktorý bránil výraznejšiemu prehĺbeniu finančnej krízy na svetovú ekonomiku bola práve silná ekonomická aktivita v rozvíjajúcich sa ekonomikách.

Ďalším tlmiacim faktorom v závere roka 2007 bolo spomalenie vývoja ekonomiky USA a obavy jej následného prenosu na globálnu ekonomiku. Ekonomické spomalenie v USA však v konečnom dôsledku nemalo tak výrazný dopad na globálnu ekonomiku ako sa predpokladalo.

Svetová produkcia	(medziročný rast v %)		
	2005	2006	2007
Svetová produkcia	4,4	5,0	4,9
Vyspelé ekonomiky	2,6	3,0	2,7
USA	3,1	2,9	2,2
Japonsko	1,9	2,4	2,1
Eurozóna	1,6	2,8	2,6
Rozvíjajúce sa ázijské krajiny	9,0	9,6	9,7
Čína	10,4	11,1	11,4
India	9,1	9,7	9,2
Rusko	6,4	7,4	8,1
Stredná a Latinská Amerika	4,6	5,5	5,6
Brazília	3,2	3,8	5,4
Blízky východ	5,7	5,8	5,8

Zdroj: World Economic Outlook, IMF, január 2008, Eurostat.

V roku 2007 v dôsledku spomalenia globálnej economickej aktivity došlo k zníženiu dynamiky rastu zahranično-obchodnej výmeny, keď medziročný rast v roku 2007 dosiahol 6,6% oproti 9,2% z roku 2006. Spomalenie zahranično-obchodnej výmeny medzi vyspelými ekonomikami bolo kompenzované rastom obchodu medzi rozvíjajúcimi sa ekonomikami predovšetkým však vďaka vzájomnému intraregionálnemu obchodu krajín juhovýchodnej Ázie.

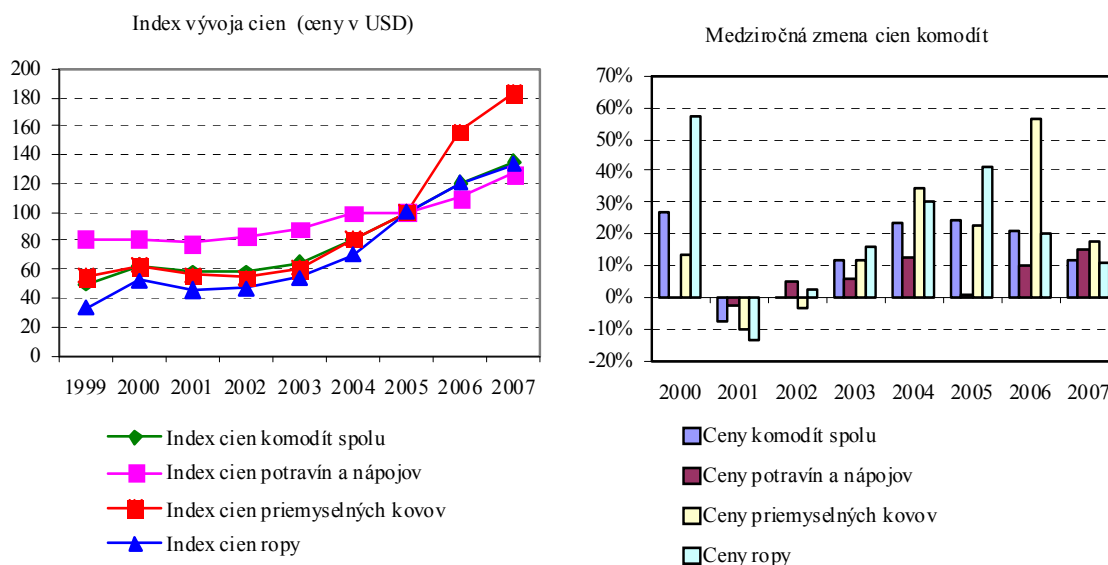
Cenový vývoj v prvej polovici roka 2007 bol stabilizovaný a inflácia zostávala na relatívne nízkych úrovniach. V druhej polovici roka 2007 však dochádzalo k akcelerácii dynamiky rastu inflácie vplyvom vysokých cien ropy a agrokomodít. Priemerná ročná



inflácia za rok 2007 dosiahla 3,9% oproti 3,4% v roku 2006. Medziročná inflácia ku koncu roka 2007 dosiahla 4,8% oproti 3,5% v roku 2006.

Cena ropy v priebehu roka 2007 zaznamenávala permanentný nárast, najmä v druhej polovici roka, kedy dochádzalo k zrýchľovaniu medziročnej dynamiky jej rastu. V porovnaní so začiatkom roka cena ropy na konci roka 2007 vzrástla o 56,9% a v novembri dosiahla maximálnu hodnotu 95,55 USD/barel. Priemerná cena ropy v roku 2007 bola 72,80 USD/barel. Oproti priemernej cene v roku 2006, keď jej úroveň dosiahla 66,30 USD/barel, tak vzrástla o 9,8%. V dôsledku vysokých cien ropy došlo k zníženiu dopytu po rope v krajinách OECD. Toto zníženie bolo kompenzované rastom dopytu v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Napriek zvýšeným príjmom ropných krajín a novým investíciám do ropného priemyslu, zostávajú ťažobné a rafinárske kapacity naďalej obmedzené. Tento faktor, ako aj globálne napätie, depreciácia dolára, aktivita špekulatívnych investorov a hedžových fondov udržiavajú ceny ropy naďalej na vysokých úrovniach.

V prvej polovici roka 2007 výrazný nárast dosiahli aj ceny kovov a farebných kovov a to najmä v dôsledku silného dopytu rozvíjajúcich sa ázijských ekonomik a taktiež v dôsledku nízkych spracovateľských kapacít priemyselných kovov. V druhej polovici roka však došlo k spomaleniu ich medziročnej dynamiky rastu. Napriek tomu ceny priemyselných kovov zaznamenali v roku 2007 najvyššiu medziročnú dynamiku rastu cien v rámci komodít.



Zdroj: World Economic Outlook, IMF, apríl 2008. Poznámka: 2005=100.

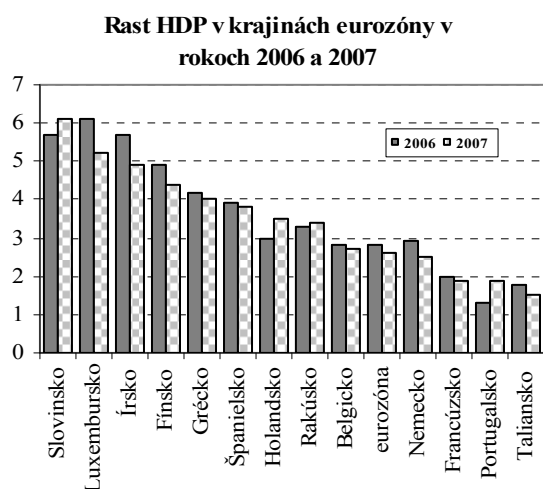
K negatívnemu vývoju cien v druhom polroku výrazne prispeli ceny poľnohospodárskych a potravinárskych komodít. Ceny rástli najmä v dôsledku silného globálneho dopytu zo strany ázijských rozvíjajúcich sa ekonomik. Ďalším negatívnym faktorom na vývoj cien bola zvýšená produkcia biopalív, ktorá pôsobila najmä na rast cien obilnín. Nepriaznivé klimatické podmienky spôsobili výpadky v úrode agrokomodít a tým aj nižšie úrody než sa očakávalo, z čoho následne vyplýval tlak na rast cien. Na raste cien agrokomodít sa do značnej miery podieľali dlhodobo vysoké ceny ropy, ktoré

spôsobovali zvyšovanie nákladov pre agroproducentov. Medziročne vzrástli ceny agrokomodít o 15% v roku 2007.

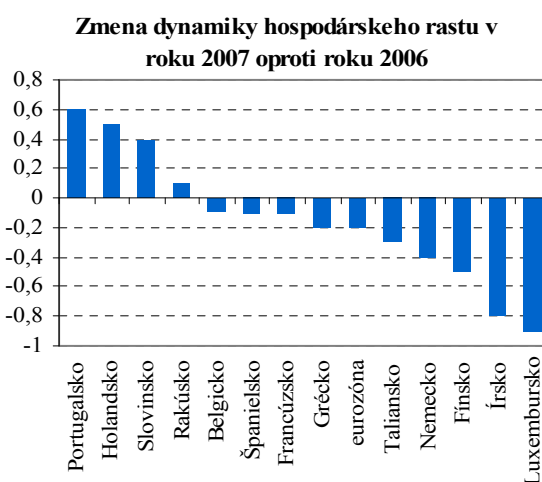
Kurzový vývoj vo svete bol charakterizovaný pokračujúcou apreciáciou eura voči americkému doláru, japonskému jenu, britskej libe a švajčiarskemu franku. Najvýraznejšie apreciovalo euro voči americkému doláru. Vývoj devízových kurzov bol v prvej polovici roka 2007 ovplyvnený predovšetkým slabým hospodárskym vývojom v USA a očakávaniami na zmenu úrokových sadzieb v USA a eurozóne. V druhej polovici roka 2007 bol vývoj devízových kurzov výrazne ovplyvnený krízou na finančných trhoch.

1.2 Hospodársky vývoj v eurozóne

V roku 2007 sa hospodársky rast eurozóny v porovnaní s rokom 2006 (2,8%) mierne spomalil na 2,6%. Tento vývoj bol ovplyvnený jednorazovým vplyvom zvýšenia DPH v Nemecku, ako aj negatívnym vplyvom vyšších cien potravín a energií na výšku disponibilného príjmu domácností a na spotrebiteľskú dôveru. Vývoj inflácie, ako aj turbulencie na peňažných trhoch prispeli k zhoršeniu spotrebiteľských očakávaní v druhej polovici roka 2007. Napriek narastajúcej neistote v druhej polovici roka 2007, ekonomika eurozóny dosahovala relatívne priaznivé výsledky. Nezamestnanosť zaznamenala výrazné zníženie na 7,2% v decembri 2007 (v decembri 2006 dosiahla 7,8%) a pohybovala sa na historicky najnižších úrovniach.



Zdroj: Eurostat.



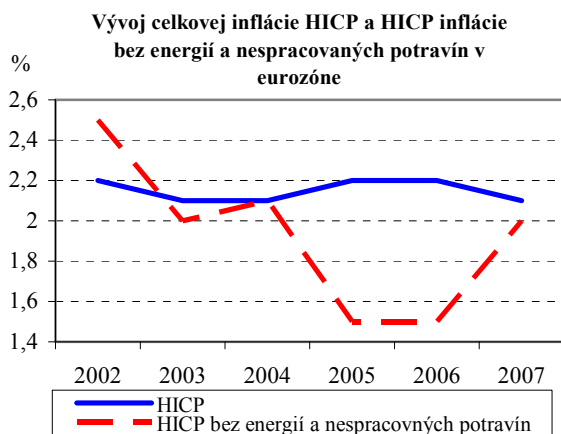
Zdroj: Eurostat.

V roku 2007 dosiahla dynamika celkovej priemernej inflácie meranej HICP 2,1%, t.j. o 0,1 p.b. menej ako v predchádzajúcich dvoch rokoch. Avšak priemer roku 2007 je výsledkom dvoch rozdielnych vývojových tendencií počas sledovaného obdobia. Medziročná miera inflácie bola vo všeobecnosti do konca leta stabilná na úrovni pod 2%. Po prvýkrát od augusta 2006 sa jej úroveň v septembri 2007 zvýšila mierne nad túto hranicu a naďalej rástla až na 3,1% (november a december 2007).

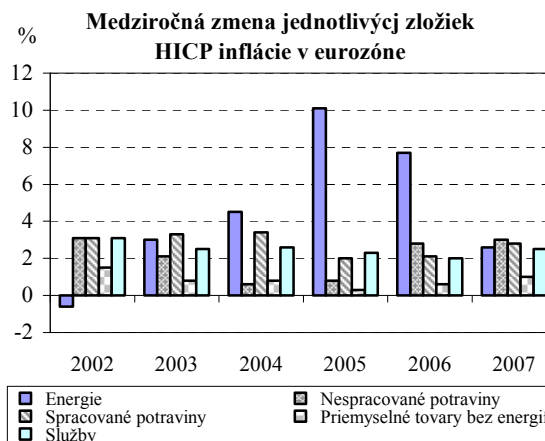
V roku 2007 bola inflácia do veľkej miery determinovaná silným nárastom cien energií a potravín. Nárast cien ropy začiatkom roka 2007 a jeho vplyv na ceny energií bol redukovaný základným efektom až do konca augusta 2007. Následné spojenie nárastu cien



ropy a nepriaznivého bázičného efektu spôsobili podstatné zvýšenie úrovne celkového HICP. Príspevok cien nespracovaných potravín k rastu spotrebiteľských cien bol počas celého roku 2007 zvýšený. Ceny spracovaných potravín začali rásť od konca leta a prispeli k vyššej miere inflácie počas posledných mesiacov roku. Ceny potravín vo všeobecnosti rástli rýchlejšie tak na úrovni výrobcov, ako aj spotrebiteľov.



Zdroj: Eurostat.



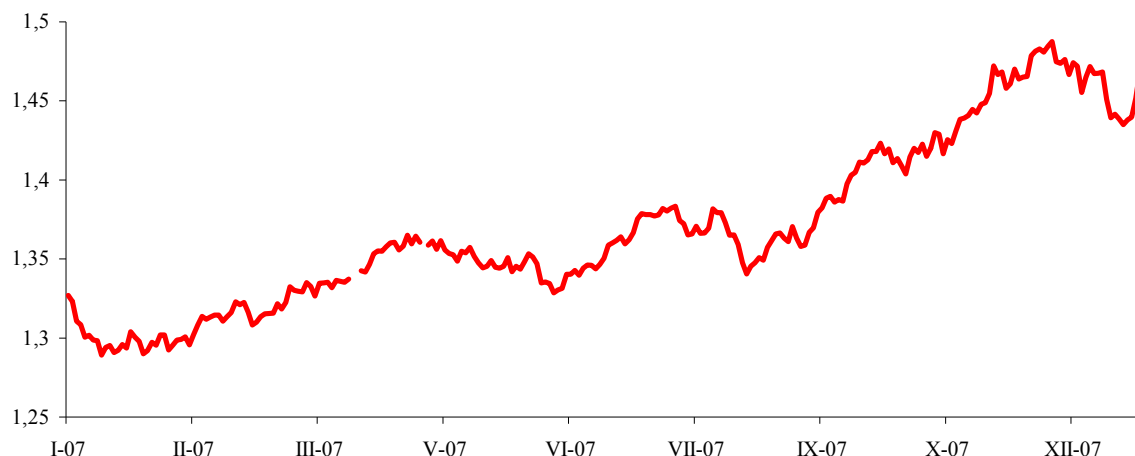
Zdroj: Eurostat.

Medziročná miera rastu cien priemyselných výrobcov dosiahla v roku 2007 úroveň 2,8%, čo je podstatne nižšia hladina ako v predchádzajúcich dvoch rokoch (4,1% v roku 2005 a 5,1% v roku 2006). Hlavným dôvodom tohto vývoja bol bázičkový efekt, ktorý v značnej miere ovplyvnil energetické komponenty a trval do začiatku druhej polovice roka. Od septembra začala byť medziročná miera cien energetických výrobcov tlačaná hore nárastom cien ropy, poľnohospodárskych komodít a bázičkovým efektom.

V priebehu roka sa výmenný kurz eura zhodnotil vo vzťahu k americkému doláru takmer o 11%. Na začiatku roka 2007 malo euro depreciačný trend voči ostatným menám. V dôsledku pozitívneho ekonomického vývoja v eurozóne však došlo k zastaveniu depreciačného trendu a euro začalo postupne apreciovať voči ostatným menám. Výraznú volatilitu do vývoja výmenných kurzov priniesla kríza na finančných trhoch, ktorá mala za následok zvýšenie averzie voči riziku a prehodnocovanie miery rizika. V dôsledku obáv o likviditu na peňažnom trhu vyplývajúcej z finančnej krízy, euro výrazne apreciovalo najmä voči americkému doláru. K deprecii dolára prispeli aj slabé ekonomické dáta a pokračujúca hypotekárna kríza. Tento trend bol v priebehu celého roka ovplyvňovaný obavami z výraznejšieho spomalenia hospodárskeho rastu v USA, ako aj z najnovšieho vývoja na americkom trhu nehnuteľností. V máji a v auguste sa zhodnocovanie eura zmiernilo v dôsledku priaznivých výsledkov indikátorov dôvery v USA a nižšej ochoty európskych bankových domov udržať investície na americkom trhu nehnuteľností. Po septembrovom znížení sadzieb federálnych fondov o 0,5 percentuálneho bodu na 4,75%, zhodnocovanie eura pokračovalo aj v nasledujúcich mesiacoch. Naďalej bolo ovplyvňované pretrvávajúcimi obavami z výraznejšieho ako očakávaného vplyvu krízy realitného trhu v USA na americkú ekonomiku.



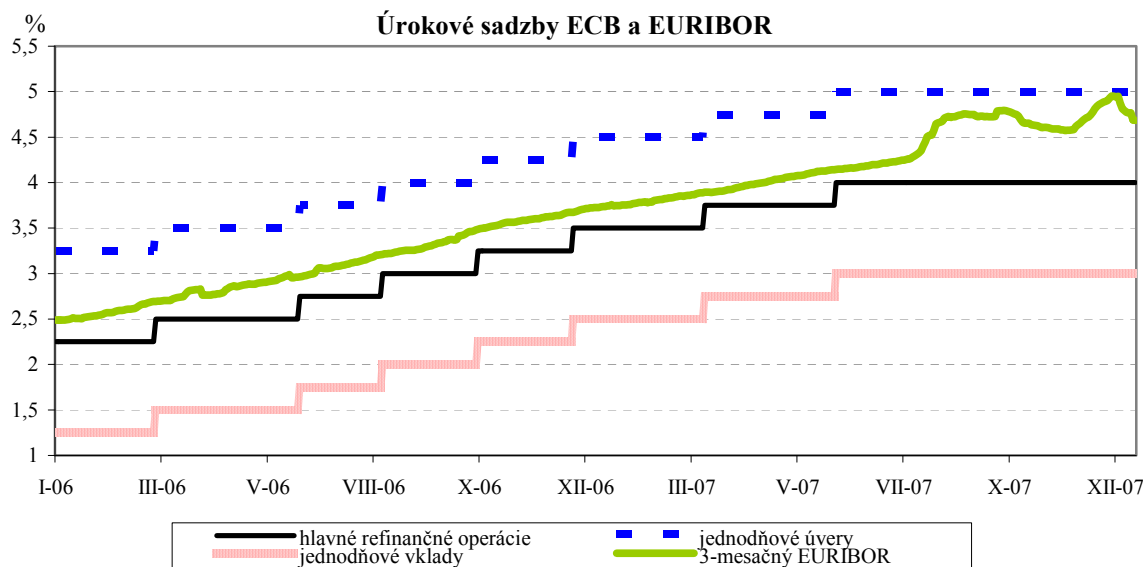
Vývoj výmenného kurzu USD/EUR v roku 2007



Zdroj: ECB.

Počas roku 2007 vykonávala ECB menovú politiku v prostredí zdravého ekonomického rastu. V priebehu roka reagovala ECB na riziká, ktoré by mohli ohroziť cenovú stabilitu a zvýšila kľúčové úrokové sadzby dvakrát, v máji a v júni, celkovo o 50 bázických bodov. Základná úroková sadzba ECB vzrástla z úrovne 3,5% v decembri 2006 na 4,0% v júni 2007. Aj napriek zvyšujúcim sa rizikám spojeným s vývojom na finančných trhoch od augusta 2007, ktoré by mohli vplývať na cenovú stabilitu negatívne, sa riadiaca rada ECB rozhodla ponechať v druhej polovici roka hlavné úrokové sadzby nezmenené. V súvislosti s nestabilnou situáciou na finančných trhoch ECB rozhodla o dvoch dodatočných dlhodobých refinančných operáciách.

Úrokové sadzby ECB a EURIBOR



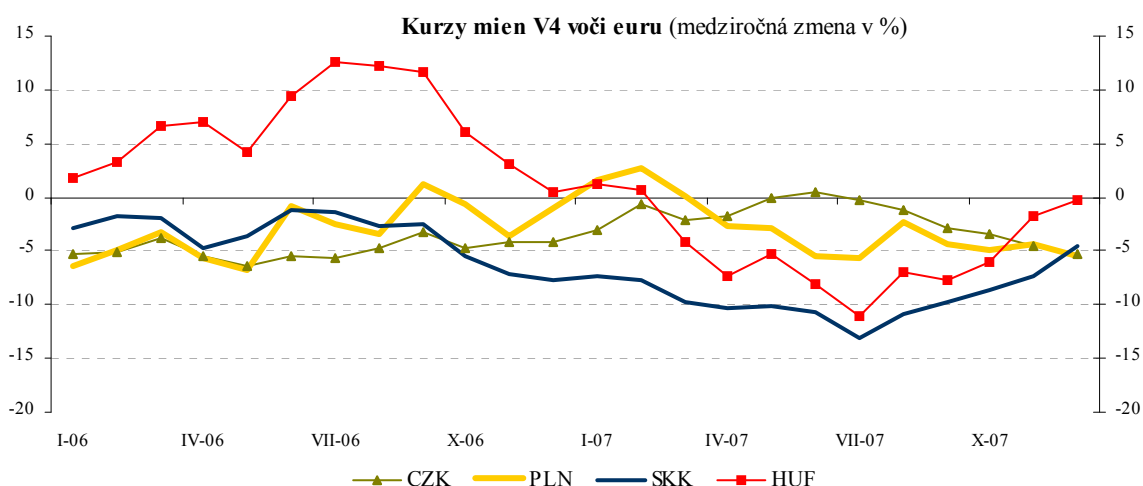
Zdroj: ECB.

1.3 Ekonomický vývoj v členských štátoch EÚ mimo eurozóny

V roku 2007 zaznamenali ekonomiky ČR a Poľska v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne zvýšenie hospodárskeho rastu, ktorý bol ovplyvňovaný hlavne spotrebou a investíciami. Naopak, dynamika rastu HDP v Maďarsku poklesla, čím sa potvrdil trend



spomaľovania ekonomiky z predchádzajúceho roka. Medziročná inflácia sa zrýchlila v celom regióne V4, najmä z dôvodu rastúcich cien potravín a energií. Vplyvom pozitívnej nálady investorov v regióne, maďarský forint a poľský zlotý v prvej polovici roka voči euru posilňovali, v druhom polroku sa apreciačné tendencie zastavili v dôsledku krízy na svetových finančných trhoch. V porovnaní so zlotým a forintom zaznamenala česká koruna protichodné trendy, čo súviselo s jej využívaním ako financujúcej meny pri carry trade obchodoch. Úrokové sadzby v regióne zvyšovali Česká národná banka (ČNB) a Narodowy Bank Polski (NBP), Magyar Nemzeti Bank (MNB) naopak úrokové sadzby znižovala.



Zdroj: Eurostat, prepočet NBS.

Poznámka: záporné hodnoty znamenajú apreciaciu.

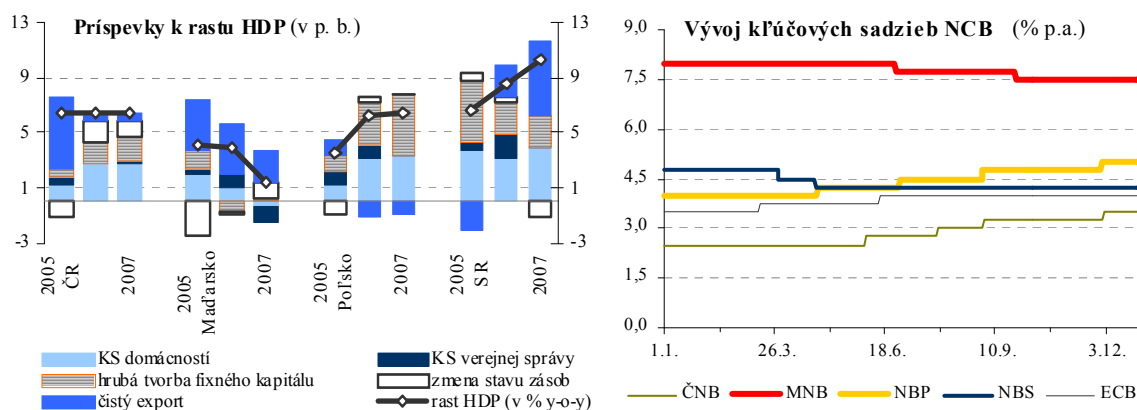
Česká republika si udržala relatívne vysoký hospodársky rast z minulých období. V porovnaní s rokom 2006 sa rast HDP zrýchlil o 0,1 p.b. na 6,5%. Na raste ekonomiky sa tak, ako predchádzajúci rok významne podieľali tvorba investícií a spotreba - najmä spotreba domácností. Jej rast ovplyvňovalo znižovanie miery nezamestnanosti, rast hrubého disponibilného dôchodku a vysoká spotrebiteľská dôvera. Miera nezamestnanosti sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom znížila o 1,8 p.b. na 5,3%.

Priemerná ročná miera inflácie meranej HICP dosiahla 3%, čo bolo o 0,9 p.b. viac ako v roku 2006. V porovnaní s predchádzajúcim rokom sa najviac zvýšili ceny spracovaných potravín, kde sa hlavne v prvej polovici roka prejavilo zvýšenie spotrebných daní z tabaku. V druhom polroku boli ceny potravín ovplyvnené najmä globálnymi faktormi. Okrem potravín rástli aj ceny energií.

Vývoj kurzu českej koruny bol v porovnaní s ostatnými menami v regióne čiastočne odlišný. V prvom štvrtroku česká koruna mierne zaostávala, pravdepodobne kvôli zápornému úrokovému diferenciu voči ostatným menám V4. Za oslabovaním koruny v druhom štvrtroku stálo uzatváranie carry trade obchodov, pri ktorých boli zapožičané české koruny investované do vyššie úročených aktív v cudzích menách. V druhom polroku (v dôsledku rastúcej averzie voči riziku a následného zatvárania carry trade obchodov) začala koruna opäť apreciovať. K posilňovaniu kurzu prispievalo aj zvyšovanie úrokových sadzieb zo strany ČNB a očakávania trhu ohľadom ich ďalšieho rastu.



Česká národní banka počas roka zvýšila základnú úrokovú sadzbu celkovo o jeden percentuálny bod na 3,5% z dôvodu inflácie, ktorá bola vyššia ako očakávaná hodnota. Ďalšou príčinou zvyšovania úrokových sadzieb bola otvárajúca sa produkčná medzera a jej možný negatívny dopad na českú ekonomiku.



Zdroj: Eurostat, prepočet NBS.

Zdroj: NCB, ECB.

Maďarská ekonomika v roku 2007 pokračovala v spomaľovaní, keď sa rast HDP znížil o 2,6 p.b. na 1,3%. Za znížením ekonomického rastu stál pokles spotreby domácností a výdavkov vlády v dôsledku administratívnych zmien a fiškálnych opatrení z roku 2006. K rastu ekonomiky prispieval najmä čistý export a tvorba zásob. Miera nezamestnanosti oproti roku 2006 mierne poklesla na 7,4%.

Inflácia medziročne vzrástla o 3,9 p.b. na 7,9%. K zrýchľovaniu rastu cenovej hladiny najviac prispievali služby, potraviny a úprava regulovaných cien z januára 2007. V cenách tovarov a služieb sa taktiež prejavoval efekt zvýšenia DPH zo septembra 2006. V závere roka sa inflácia zrýchľovala vplyvom globálneho rastu cien potravín a ropy.

Kurz maďarského forintu sa od januára 2007 posilňoval vďaka pozitívnej nálade investorov a záujmu o meny stredoeurópskeho regiónu. Dlhodobý apreciačný trend (od augusta 2006) sa skončil v druhej polovici roka, kedy kurz začala ovplyvňovať začínajúca sa kríza likvidity v USA a s ňou spojená neistota na finančných trhoch. Nárast averzie investorov k riziku sa spomedzi krajín V4 najviac prejavil na kurze maďarského forintu, ktorý následne oslaboval až do konca roka 2007.

MNB počas roka znižovala úrokové sadzby dvakrát. Na svojom júnovom zasadnutí znížila úrokovú sadzbu o 0,25 p.b. kvôli znižujúcej sa inflácii, ktorá podľa predikcie dosiahla svoj vrchol a mala naďalej klesať. K ďalšej redukcii o 0,25 p.b. na 7,5% došlo v septembri z dôvodu spomalenia ekonomiky a pretrvávajúceho poklesu domáceho dopytu.

Ekonomický rast v **Poľsku** sa zrýchlil o 0,3 p.b. na 6,5%. Podobne, ako v ČR, boli zdrojom rastu investície a spotreba domácností. Investičná aktivita rástla vo všetkých oblastiach, najmä však v podnikovom sektore. Spotrebiteľské výdavky ovplyvňoval nárast reálnych príjmov domácností, ktoré však rástli rýchlejšie ako produktivita. Rast

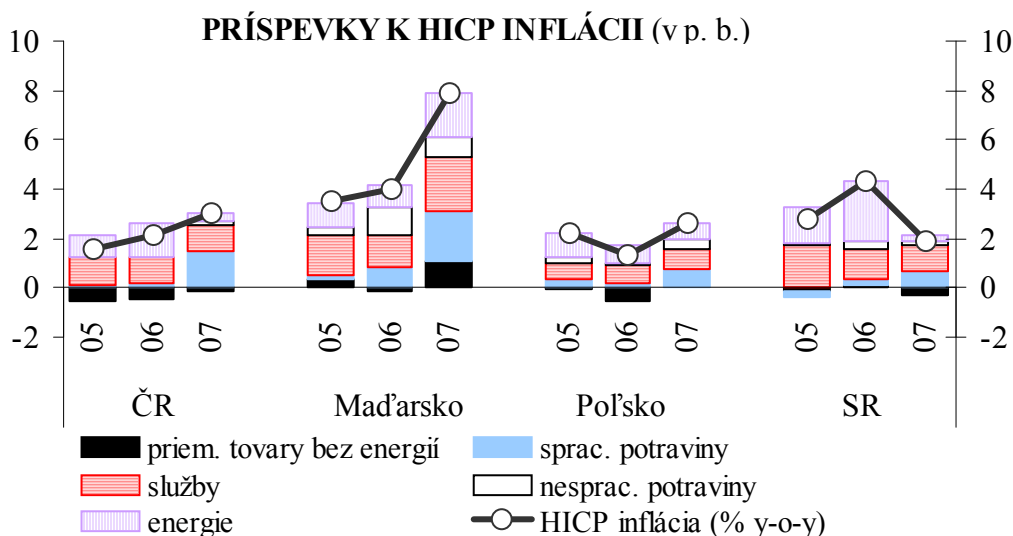


domáceho dopytu bol tiež výsledkom zlepšenia na trhu práce, keď nezamestnanosť v porovnaní s rokom 2006 poklesla o 4,2 p.b. na 9,6%.

Inflácia v Poľsku sa zrýchlila o 1,3 p.b. na 2,6%. Podobne, ako v ostatných krajinách V4, v porovnaní s predchádzajúcim rokom najviac rástli ceny potravín a energií ovplyvnené globálnymi faktormi. Cenová hladina bola taktiež ovplyvnená rastom príjmov domácností a následným zvýšeným dopytom. Zároveň sa znížil tlmiaci vplyv cien priemyselných tovarov bez energií.

Kurz poľského zlotého bol v prvej polovici roka ovplyvnený prevažne domácimi faktormi. Zlepšenie ratingu, dobrá makroekonomická situácia a očakávania ohľadom zvýšenia úrokových sadzieb sprevádzané poklesom rizikovej averzie na trhoch rozvíjajúcich sa krajín (emerging markets) mali za následok posilnenie kurzu voči euru. Depreciácia poľského zlotého v druhom polroku súvisela s turbulenciami na finančných trhoch. V závere roka vplyvom zvyšovania úrokových sadzieb kurz opäť aprecioval.

NBP zvýšila v priebehu roka 2007 svoju referenčnú úrokovú sadzbu štyrikrát, celkovo o jeden percentuálny bod na 5%. Medzi hlavné dôvody zvyšovania sadzieb patrila rast ekonomiky nad úroveň potenciálu, rýchlejšia rast miezd v porovnaní s produktivitou práce, ako aj rastúca inflácia v závere roka, ktorá presiahla hornú hranicu odchýlky od inflačného cieľa NBP.



Zdroj: Eurostat, prepočet NBS.



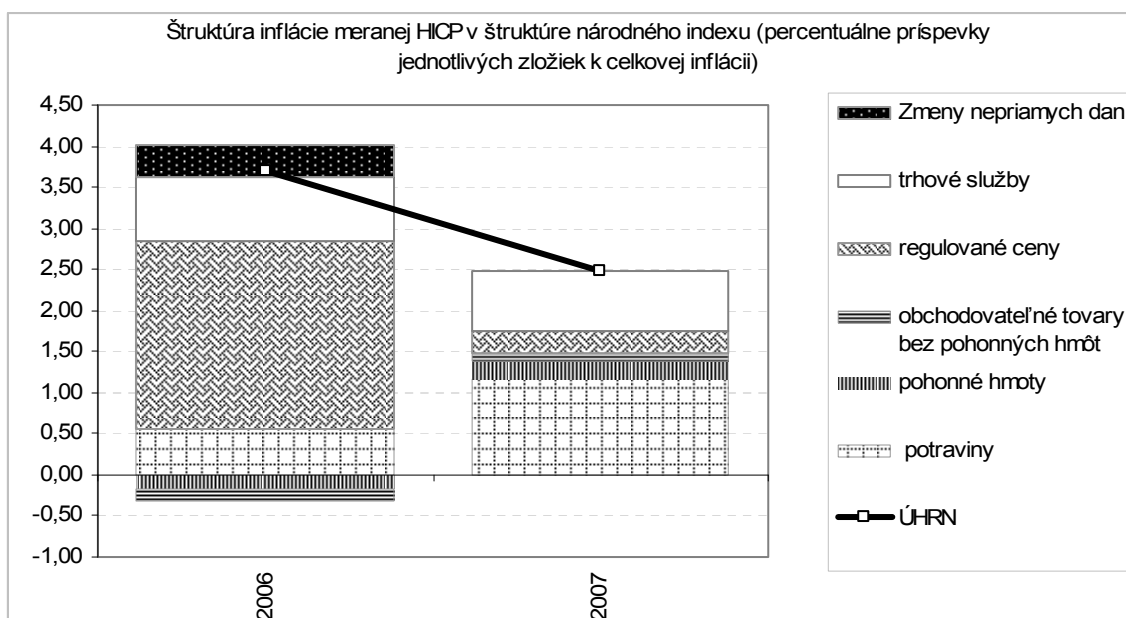
2. VÝVOJ EKONOMIKY

2.1 Vývoj cien

2.1.1. Spotrebiteľské ceny

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Spotrebiteľské ceny, merané harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, sa v decembri 2007 medziročne zvýšili o 2,5%, čo v porovnaní s koncom roka 2006 predstavovalo spomalenie ich rastu o 1,2 percentuálneho bodu. V priemere za rok 2007 dosiahla inflácia hodnotu 1,9% (v roku 2006 hodnotu 4,3%) pri raste cien tovarov o 1,4% a cien služieb o 2,9%. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v roku 2007 priemernú hodnotu 1,9% a bola o 0,2 percentuálnych bodov nižšia ako v predchádzajúcom roku.



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Národná banka Slovenska si v decembri 2004 v Menovom programe na roky 2005-2008 zadefinovala výkon menovej politiky ako inflačné cielenie v podmienkach ERM II. Základnou kotvou menovej politiky sa stalo stanovenie hodnoty pre vývoj inflácie. Hodnota medziročnej inflácie k decembru 2007 bola určená na úrovni pod 2%, pričom aktuálna hodnota bola na konci roka o 0,5 percentuálneho bodu nad stanoveným cieľom.

Prekročenie stanoveného cieľa bolo spôsobené faktormi mimo vplyvu menovej politiky, a to globálnym zvyšovaním cien potravinárskych a energetických komodít, čo sa prejavilo v posledných mesiacoch roka 2007 v spotrebiteľských cenách potravín a pohonných hmôt. Cena ropy v korunovom vyjadrení dosiahla v decembri roku 2007 medziročnú dynamiku 25,7% pri priemernej cene 72,5 USD/barel (pričom odhad na rok 2007 v Menovom programe do roku 2008, kde bol stanovený inflačný cieľ, bol na úrovni 34,6 USD/barel). V cenách potravín sa v roku 2007 oproti roku 2006 prejavil vývoj cien agrokomodít na európskom a svetových trhoch v druhej polovici roka 2007 v dôsledku



nízkej úrody a rastúceho dopytu v rýchlo rastúcich ázijských krajinách. Rovnako sa v cenách agrokomodít prejavil zvýšený dopyt v dôsledku rastu výroby biopalív. Medziročné tempo rastu cien priemyselných tovarov bez energií bolo takmer v súlade a dynamika cien služieb bola mierne pomalšia, ako boli predpoklady Menového programu do roku 2008.

Všetky uvedené faktory mali charakter ponukových šokov a patrili medzi výnimky z plnenia inflačného cieľa, ktoré boli exaktne definované v Menovom programe NBS do roku 2008 a ako také sú mimo pôsobenia menovej politiky NBS. Vzhľadom na to sa NBS sústreďovala v prvom rade na zmiernenie, resp. eliminovanie dopadu sekundárnych faktorov, teda zabráneniu cenovej náklady do ostatných zložiek spotrebného koša.

Tovary

Na rozdiel od predchádzajúcich rokov, v roku 2007 neboli ceny energií dynamizujúcim prvkom rastu cien tovarov, ale naopak tlmiacim. Spomalila sa dynamika cien regulovaných cien energií (elektrická energia, plyn a ostatné energie) v priemere z 14,9% v roku 2006 na 2,6% v roku 2007, ako aj ceny pohonných látok, ktorých priemerné medziročné tempo poklesu dosiahlo v roku 2007 4,9% (5,5% rast v roku 2006. Ceny priemyselných tovarov bez energií sa v priemere za rok 2007 znížili o 1,1%, keď ich vývoj bol ovplyvnený vývojom regulovaných cien liekov (pokles DPH z 19% na 10%, ako aj vyradenie jedného lieku zo spotrebného koša s vysokým doplatkom v dôsledku ukončenia jeho výroby a distribúcie a jeho nahradením podobným liekom, ale s nižším doplatkom). Aj po zohľadnení tohto administratívneho opatrenia by priemyselné tovary bez energií zaznamenali priemerný medziročný pokles cien, pričom v roku 2006 ich priemerný rast dosiahol 0,6%. Predaj priemyselných tovarov bez energií je najviac vystavený tlaku zahraničnej konkurencie a napriek výraznému zhodnoteniu výmenného kurzu v roku 2007 o 9,3% je zaznamenaný medziročný pokles výrazne nižší, čo potvrdzuje nízky a obmedzený vplyv kurzu na spotrebiteľské ceny. V rámci tohto subagregátu sa na jednej strane najviac zvyšovali ceny priemyselných tovarov strednodobej spotreby (v priemere o 0,7%), na druhej strane priemyselné tovary dlhodobej spotreby boli lacnejšie o 5,5%. Ceny potravín boli v priemere vyššie o 4,1% pri raste cien spracovaných potravín o 4,7% a raste cien nespracovaných potravín o 3,0%.

Služby

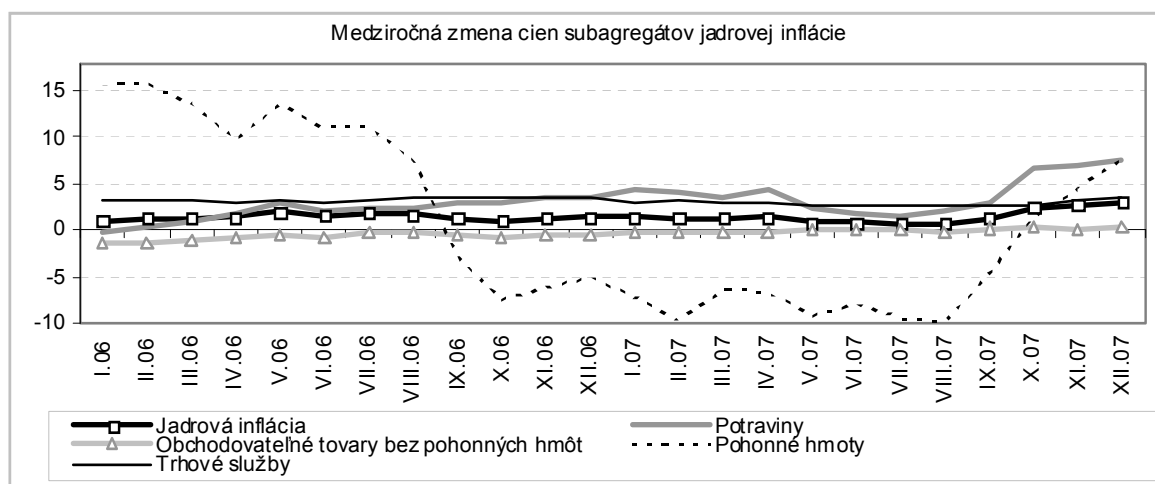
Ceny služieb zaznamenali v roku 2007 priemernú dynamiku 2,9%, čo v porovnaní s rokom 2006 (3,5%) znamená spomalenie tempa rastu. V cenách služieb dosiahli najdynamickejší rast ceny služieb lekárov, zubných lekárov, ako aj ceny finančných služieb. Dynamika cien týchto služieb sa však výraznejšie zvýšila až v poslednom štvrtroku 2007. Zrýchlila sa aj dynamika cien spojených s dopravou (z 2,6% na 3,8% v roku 2007). 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 %)

	dec. 2006	priemer 2006	2007					priemer
			mar.	jún	sep.	dec.		
Úhrn	3,7	4,3	2,1	1,5	1,7	2,5	1,9	
Tovary	4,0	4,6	1,7	0,9	1,0	1,8	1,4	
Priemyselné tovary	3,9	6,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	
Priemyselné tovary bez energií	1,1	0,6	-0,4	-1,1	-1,4	-1,2	-1,1	
Energie	7,4	13,1	1,5	1,2	1,8	1,2	1,3	
Potraviny	4,1	2,3	4,1	2,8	3,0	5,8	4,1	
Potraviny - spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	3,5	1,4	3,9	4,5	3,8	7,4	4,7	
Potraviny – nespracované	5,3	4,0	4,4	-0,1	1,3	2,6	3,0	
Služby	3,1	3,5	2,8	2,6	3,2	3,7	2,9	
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	2,5	2,1	1,9	1,7	1,8	2,8	1,9	
Úhrn bez energií	2,8	2,3	2,2	1,5	1,7	2,8	2,0	

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.



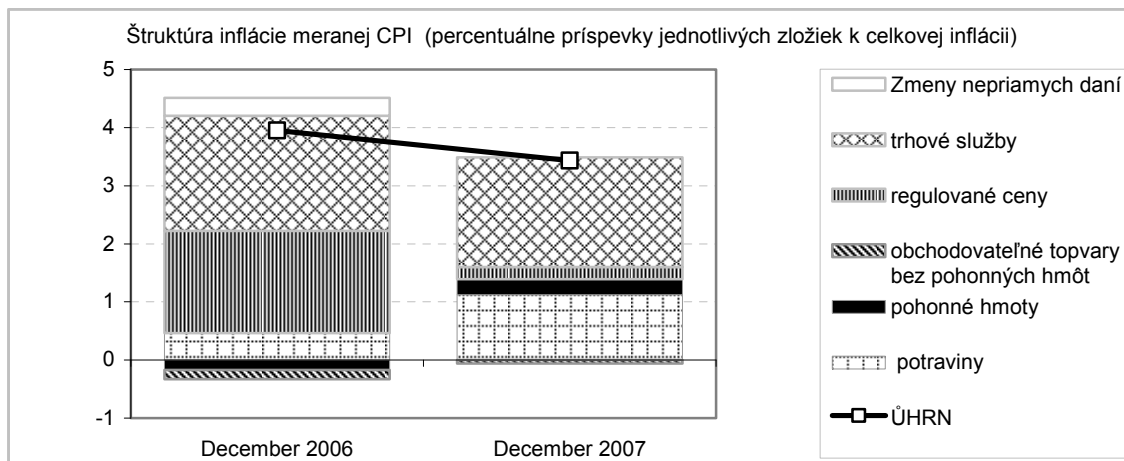
Zdroj: ŠÚ SR.

Inflácia meraná národným indexom spotrebiteľských cien

V decembri 2007 dosiahol medziročný rast spotrebiteľských cien 3,4%, čo v porovnaní s koncom roka 2006 predstavovalo spomalenie ich rastu o 0,8 percentuálneho bodu. V dôsledku rýchleho rastu cien služieb spojených s bývaním (rast cien fondu opráv) dosiahol medziročný rast spotrebiteľských cien meraných CPI na konci roka 2007 v porovnaní s HICP vyššie úrovne (o 0,9 percentuálneho bodu). V priemere za rok 2007 dosiahla inflácia meraná CPI medziročnú dynamiku 2,8% (v porovnaní s 4,5% v predchádzajúcom roku).

Na spomalení medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien v roku 2007 sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom podieľala najmä nižšia dynamika regulovaných cien.





Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Na ceny v roku 2007, vplývali vonkajšie faktory. Cenový vývoj bol ovplyvnený vývojom svetových cien komodít, ropy a energií, ktorý sa následne prejavil v úpravách regulovaných cien, cien pohonných hmôt a vo vývoji cien potravín. Najväčší podiel na raste cenovej hladiny mal rast cien trhových služieb (predovšetkým rast cien fondu opráv a imputovaného nájomného). Ceny obchodovateľných tovarov zaznamenali zrýchlenie medziročného poklesu. Uvedený vývoj bol výsledkom výraznejšieho medziročného poklesu cien pohonných hmôt, aj napriek spomaleniu medziročného poklesu cien obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt v období výrazného posilňovania výmenného kurzu.

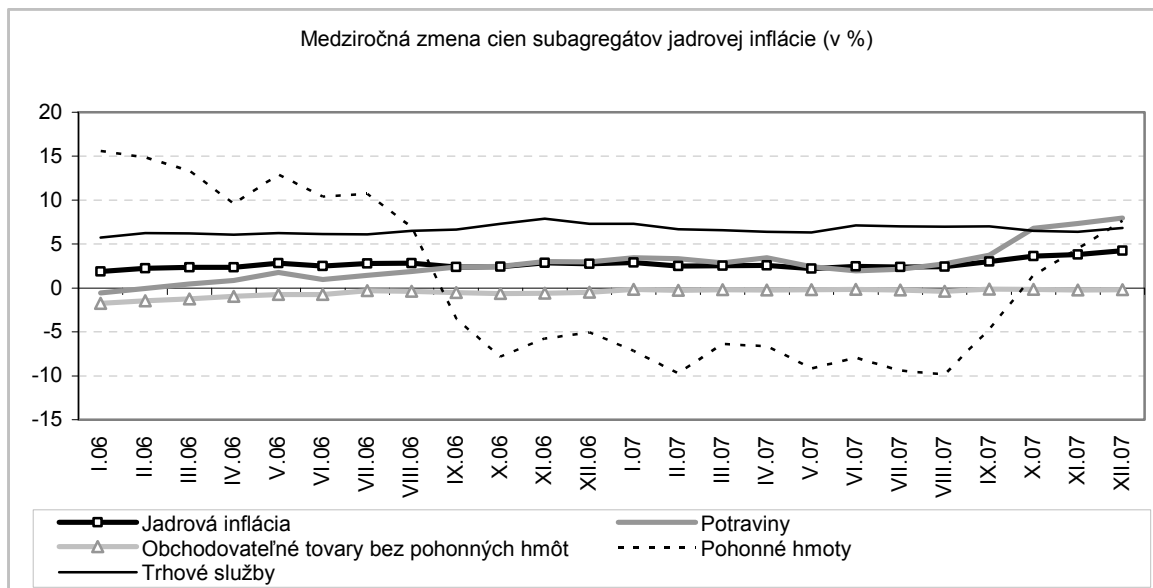
Vývoj spotrebiteľských cien (medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2006	priemer 2006	2007				priemer 2007
			mar.	jún	sep.	dec.	
Úhrn	4,2	4,5	2,7	2,5	2,8	3,4	4,5
Regulované ceny	7,5	10,5	2,3	1,5	2,1	0,9	1,7
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne (v p. b.)	0,31	0,13	0,23	0,23	0,05	0,00	0,15
Jadrová inflácia	2,7	2,5	2,5	2,5	3,0	4,2	2,9
v tom:							
Ceny potravín	3,0	1,5	2,9	2,0	3,8	8,0	4,0
Obchodovateľné tovary ¹	-1,0	-0,1	-0,8	-1,0	-0,6	0,6	-0,7
Obchodovateľné tovary bez pohonných hmôt ¹	-0,5	-0,8	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Pohonné hmoty	-5,1	6,0	-6,4	-7,9	-4,7	7,6	-4,8
Trhové služby ¹	7,3	6,5	6,6	7,1	7,0	6,8	6,8
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	2,7	2,8	2,4	2,6	2,8	3,4	2,6
Čistá inflácia bez pohonných hmôt (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	3,2	2,6	3,0	3,3	3,3	3,1	3,1

Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: ¹ prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.





Zdroj: 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 v roku 2007 v priemere 1,7% (10,5% v roku 2006). Spomalila sa najmä dynamika cien energií (tepla, plynu a elektrickej energie). V regulovaných cenách sa prejavilo aj zníženie DPH na lieky z 19% na 10% od januára 2007.

Zmeny nepriamych daní

V roku 2007 nedošlo k zmenám nepriamych daní v neregulovaných cenách. V prvej polovici roka 2007 sa v medziročnej dynamike prejavovalo zvýšenie spotrebných daní na tabak a tabakové výrobky z roku 2006 (0,15 p.b. na priemernú medziročnú dynamiku inflácie meranej CPI).

Jadrová inflácia

Jadrová inflácia v roku 2007 v priemere dosiahla 2,9%, čo predstavovalo v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšenie o 0,4 percentuálneho bodu. V decembri 2007 dosiahla jadrová inflácia medziročnú dynamiku 4,2% (v decembri predchádzajúceho roku 2,7%).

Z hľadiska základnej štruktúry jadrovej inflácie určujúcim faktorom zrýchlenia rastu boli ceny potravín (výrazný rast cien koncom roka 2007 vplyvom rastu cien poľnohospodárskych komodít na svetových trhoch, ktoré sa premietli do cien potravín vo všetkých krajinách EÚ rôznou intenzitou). Ceny trhových služieb zaznamenali mierne zrýchlenie priemernej medziročnej dynamiky (dôsledkom rastu cien fondu opráv a cien bankových poplatkov na konci roka 2007). Tempo medziročného poklesu cien obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt v roku 2007 v porovnaní s rokom 2006 sa spomalilo a prispelo tak k vyššej priemernej medziročnej dynamike jadrovej inflácie (rýchlejší rast cien nealkoholických a alkoholických nápojov).



Na vývoj jadrovej inflácie pôsobili tlmiačo ceny pohonných hmôt, ktoré v roku 2006 v priemere medziročne rástli (o 6,0%) a v roku 2007 dosiahli priemerný medziročný poklese (o 4,8%). Ich vývoj reagoval na zmeny cien ropy a výmenného kurzu slovenskej koruny oproti doláru.

Vývoj cien služieb nesignalizoval existenciu nadmerných dopytových tlakov, keď najrýchlejší medziročný rast zaznamenávali počas roka ceny služieb spojených s bývaním.

2.1.2 Ceny výrobcov

Vývoj cien výrobcov bol v roku 2007 ovplyvnený viacerými faktormi. Určujúci vplyv mala cena ropy, čo spôsobilo výrazne pomalší medziročný rast cien rafinérskych ropných produktov v rámci produktov priemyselnej výroby v prvých deviatich mesiacoch 2007 v porovnaní s predchádzajúcim rokom. S tým súvisel aj pomalší rast cien energií. V poslednom štvrtroku však začali ceny ropy na svetových trhoch akcelerovať a výraznejšie vzrástli aj ceny základných potravinových komodít. Dôsledkom vplyvu uvedených faktorov došlo v roku 2007 v porovnaní s rokom 2006 k výraznému spomaleniu dynamiky cien priemyselných výrobcov.

Kombinácia vplyvu viacerých hlavne vonkajších faktorov (sucho v Austrálii, výrazne rastúci dopyt po potravinách v Číne a Indii, rast využívania obilnín na výrobu biopalív) spôsobila aj v podmienkach Slovenska rast cien poľnohospodárskych výrobcov.

Ceny stavebných prác rástli v roku 2007 takmer rovnako ako v roku 2006, ale ceny stavebných materiálov rástli rýchlejšie ako pred rokom.

Priemerný medziročný vývoj cien výrobcov v %

	2006	2007				rok
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Ceny priemyselných výrobcov	8,4	3,4	1,6	1,1	2,2	2,0
ceny nerastných surovín	38,4	-0,5	-3,4	-5,2	-3,8	-3,3
ceny produktov priem. výroby	2,1	0,9	-0,3	-0,7	1,4	0,3
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	14,5	7,0	4,2	3,8	3,6	4,6
Ceny stavebných prác	3,9	4,1	4,1	3,7	4,0	4,0
Ceny stavebných materiálov	3,0	5,2	5,4	6,7	5,1	5,6
Ceny poľnohosp. výrobcov	-0,2	0,8	-2,1	8,3	10,6	5,4
ceny rastlinných výrobcov	1,1	21,9	15,9	23,9	25,8	24,0
ceny živočíšnych výrobcov	-0,7	-2,8	-3,9	-1,6	0,3	-2,0

Zdroj: ŠÚ SR.

Podstatne pomalší medziročný rast cien priemyselných výrobcov bol v roku 2007 v porovnaní s predchádzajúcim rokom spôsobený hlavne výrazným medziročným spomalením rastu cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (v priemere takmer o 10 percentuálnych bodov na 4,6%). Na spomalení rastu cien energií sa podieľali takmer všetky ich základné zložky. Len ceny výroby a distribúcie elektriny rástli rovnako ako pred rokom (9,0%). Ceny výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím v roku



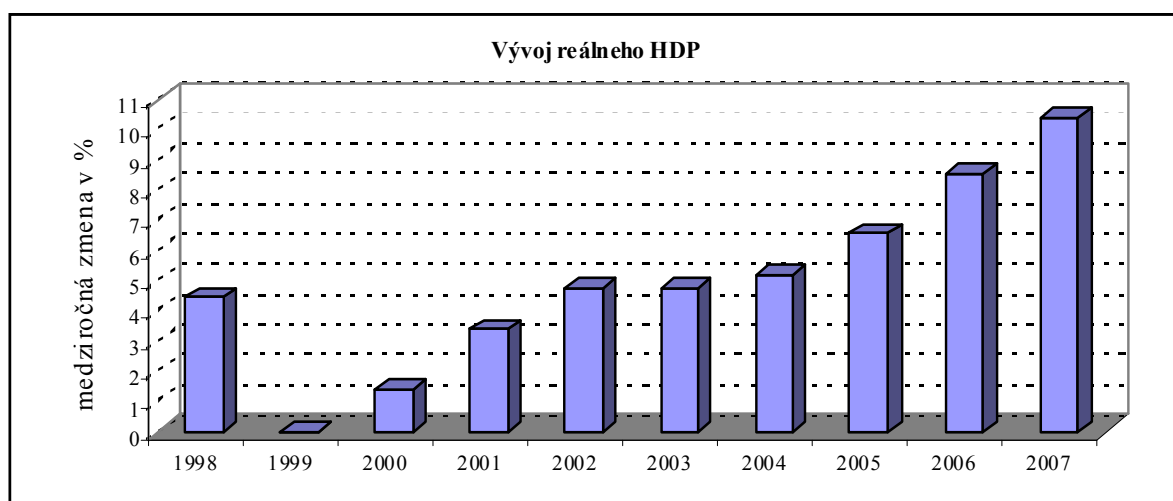
2007 poklesli v priemere o 3,6%, kým v roku 2006 vzrástli v priemere o 22,7%. Ročná dynamika cien výroby a rozvodu pary a teplej vody sa spomalila v roku 2007 oproti predchádzajúcemu roku o 11,1 percentuálneho bodu na 7,3% a úpravy a distribúcie vody o 8,9 percentuálnych bodov na 0,7%.

Spomalenie medziročnej dynamiky cien produktov priemyselnej výroby v roku 2007 o 1,8 percentuálneho bodu v priemere na 0,3% bolo výsledkom hlavne poklesu cien rafinérskych ropných produktov v priemere o 7,5% (pred rokom vzrástli o 13,1%), aj keď v poslednom štvrtroku začali opäť rásť. V roku 2007 medziročne poklesli aj ceny dopravných prostriedkov (v priemere o 3,3%, kým pred rokom stagnovali) a elektrických a optických zariadení (v priemere o 0,5%, kým pred rokom vzrástli o 1,7%). Ceny základných kovov a hotových kovových výrobkov rástli v roku 2007 pomalšie ako v roku 2006 (o 0,5 percentuálneho bodu na 2,5%). Na druhej strane rýchlejšie ako pred rokom rástli ceny potravinárskych výrobkov (o 3,5%, kým pred rokom poklesli o 0,4%), ostatných nekovových minerálnych výrobkov (o 3,1 percentuálneho bodu na 4,9%) a výrobkov z dreva (o 3,9 percentuálneho bodu na 5,9%).

2.2 Hrubý domáci produkt

Hrubý domáci produkt (HDP) v roku 2007 podľa spresneného odhadu Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 10,4% v stálych cenách. V porovnaní s rokom 2006 sa tempo ekonomického rastu zrýchlilo o 1,9 percentuálneho bodu, a to predovšetkým vplyvom vyššieho príspevku čistého exportu, a čiastočne aj vplyvom predzásobenia cigaretami a tabakovými výrobkami.

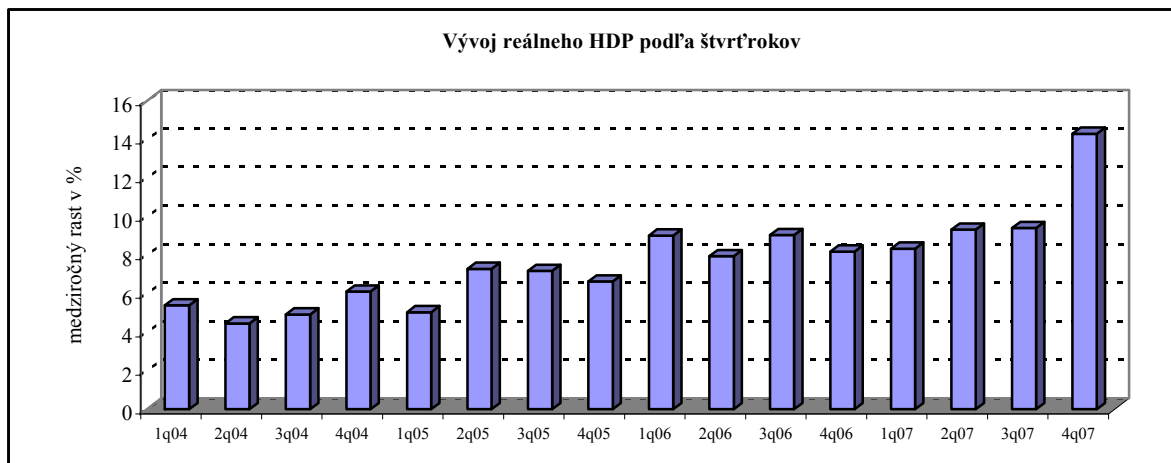
Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v roku 2007 rast zahraničného i domáceho dopytu. Z produkčného pohľadu bol vývoj reálnej ekonomiky ovplyvnený predovšetkým rastom pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe a vo verejnej správe, školstve, zdravotníctve a ostatných službách. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 1851,8 mld. Sk, čo bolo o 11,6% viac ako pred rokom.



Zdroj: ŠÚ SR.

Z pohľadu jednotlivých štvrtrokov roku 2007 reálny rast ekonomiky akceleroval z 8,3% v 1. štvrtroku na 14,3% vo 4. štvrtroku.





Zdroj: ŠÚ SR.

Ponuková stránka HDP

Tvorbu HDP v roku 2007 ovplyvnil nielen vývoj pridanej hodnoty, ktorá vzrástla medziročne o 10,2% v stálych cenách (v rovnakom období minulého roka rovnako o 10,2%), ale aj čisté dane (daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň, daň z dovozu po očistení od subvencií), ktoré vzrástli v úhrne o 11,8% (v rovnakom období minulého roka zaznamenali pokles o 4,6%).

Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (index, ROMR=100, stále ceny)

	2006	2007				rok
	rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubá produkcia	112,0	112,9	109,4	105,8	113,2	110,4
Medzispotreba	113,2	114,7	108,9	102,5	115,3	110,4
Pridaná hodnota	110,2	110,1	110,2	110,7	109,9	110,2
Čisté dane z produktov ¹⁾	95,4	92,6	101,8	97,8	160,9	111,8
HDP	108,5	108,3	109,3	109,4	114,3	110,4

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Čisté dane z produktov zahŕňajú daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň a dane z dovozu znížené o subvencie.

Rast pridanej hodnoty dosiahli v roku 2007 všetky odvetvia s výnimkou pôdohospodárstva, pričom vyšší reálny rast ako v roku 2006 zaznamenali priemysel (19,7%) a verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné spoločenské, sociálne a osobné služby (15,2%).

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (index, ROMR=100, stále ceny)

	2006 2005	1.Q 07 1.Q 06	2.Q 07 2.Q 06	3.Q 07 3.Q 06	4.Q 07 4.Q 06	2007 2006
Odvetvie ekonomickej činnosti						
HDP	108,5	108,3	109,3	109,4	114,3	110,4
v tom:						
Pôdohospodárstvo	112,6	84,9	80,6	81,3	72,6	79,8
Priemysel	110,2	117,2	122,0	118,1	121,2	119,7
Stavebníctvo	115,2	111,6	107,8	101,4	98,3	104,0
Obchod, hotely a reštaurácie a doprava	112,4	119,0	110,8	104,1	105,5	109,4
Finančné sprostred. a nehnuteľnosti	111,6	89,2	93,6	119,1	108,4	101,5
Ver. správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné spoloč., soc. a osobné služby	102,0	117,4	116,0	116,3	111,9	115,2
Ostatné ¹⁾	95,4	92,6	101,8	97,8	160,9	111,8

Zdroj: ŠÚ SR.

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



Dopytová stránka HDP

Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v roku 2007 rast zahraničného i domáceho dopytu. Zahraničný dopyt vzrástol reálne o 16,0%, čím zvyšoval exportnú výkonnosť ekonomiky. Stimulujúco pôsobil na ekonomický rast aj domáci dopyt, jeho rast však nedosiahol dynamiku predchádzajúceho roka.

V rámci domáceho dopytu v roku 2007 najrýchlejšie rástol investičný dopyt (reálne o 7,1%), ktorý zrýchlil svoju dynamiku o 0,5 percentuálneho bodu v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Rast spotrebnej zložky dopytu bol o 1,2 percentuálneho bodu pomalší ako pred rokom, čo bolo ovplyvnené najmä výrazným spomalením rastu konečnej spotreby verejnej správy (reálne o 0,7%, pred rokom o 10,1%). Dynamika konečnej spotreby domácností sa medziročne zrýchlila o 1,2 percentuálneho bodu.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, ROMR = 100, stále ceny)

Ukazovateľ	2006	2007				Rok
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubý domáci produkt	108,5	108,3	109,3	109,4	114,3	110,4
Domáci dopyt	106,6	103,3	105,2	105,0	109,7	105,9
Konečná spotreba	106,7	105,7	105,0	106,9	104,5	105,5
Koneč. spotreba domácností	105,9	106,3	107,8	108,3	105,9	107,1
Koneč. spotreba ver.správy	110,1	103,5	96,5	102,2	100,8	100,7
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	89,6	102,2	107,2	108,7	109,5	106,8
Tvorba hrubého kapitálu	106,6	96,9	105,6	101,1	125,6	107,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu	108,4	111,0	105,9	106,5	108,9	107,9
Vývoz výrobkov a služieb	121,0	122,7	118,1	108,5	116,0	116,0
Dovoz výrobkov a služieb	117,7	114,5	113,2	103,0	111,6	110,4

Zdroj: ŠÚ SR.

Domáci investičný dopyt

Vývoj tvorby hrubého kapitálu (rast o 7,1% v stálych cenách) bol ovplyvnený fixnými investíciami, ktoré medziročne vzrástli o 7,9% a nárastom zásob (o 16,6 mld. Sk v stálych cenách). Z hľadiska štruktúry zásob sa v roku 2006 zvýšili všetky ich zložky, pričom najrýchlejšie rástli zásoby tovaru a materiálu.

Na tvorbu hrubého fixného kapitálu pôsobil predovšetkým nákup nových fixných aktív (rast 4,4% v stálych cenách). Prírastok fixných aktív podľa sektorov národných účtov najvýznamnejšie ovplyvnilo investovanie nefinančných korporácií, čo súviselo so zahraničnými i domácimi investíciami.

Najvýznamnejšie investovali podnikateľské subjekty v priemyselnej výrobe. K reálnemu rastu tvorby hrubého fixného kapitálu prispela aj investičná aktivita domácností (rast 4,2% v stálych cenách) a sektora verejnej správy (rast 2,3% v stálych cenách).



Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za rok 2007 (bežné ceny)

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. SK)	Podiel (%)	Indexy	
			<u>2007</u> 2006	<u>2006</u> 2005
Hospodárstvo SR spolu	476 285	100,0	109,2	110,6
<i>v tom podľa sektorov:</i>				
Nefinančné korporácie	335 733	70,5	110,5	110,3
Finančné korporácie	6 825	1,4	140,8	83,1
Verejná správa	37 596	7,9	103,5	117,0
Domácnosti	95 097	20,0	105,4	111,2
Neziskové inštitúcie	1 034	0,2	105,4	107,8
<i>z toho podľa klasif. produkcie:</i>				
Stroje	201 067	42,2	109,1	95,0
v tom: kovové výrobky a stroje	148 494	31,2	107,3	87,1
dopravné zariadenia	52 573	11,0	114,2	130,7
Stavby	247 943	52,1	107,5	133,6
v tom: budovy na bývanie	43 881	9,2	113,3	88,8
ostatné stavby	204 062	42,8	106,3	148,7

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Z hľadiska klasifikácie produkcie, na základe revidovaných údajov ŠÚ SR vzrástli investície do strojov aj do stavieb, pričom najrýchlejšie rástli investície do dopravných zariadení. V rámci stavebných investícií rástli najrýchlejšie investície do budov na bývanie.

V roku 2007 sa zvýšil podiel domácich usporovaných zdrojov na financovaní investičného dopytu. V roku 2006 pripadalo na jednu korunu hrubých investícií približne 86 halierov hrubých úspor v ekonomike, pričom v roku 2007 sa tento pomer zvýšil na 97 halierov. Tento nárast bol spôsobený vyššou medziročnou dynamikou rastu úspor a nižšou dynamikou hrubých investícií.

Vývoj investícií a úspor (% , bežné ceny)

	2006	2007
Miera úspor ¹	24,2	26,5
Miera hrubých investícií ²	28,0	27,2
Miera fixných investícií ³	26,3	25,7
Miera krytia investícií úsporami ⁴	86,3	97,3

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Poznámky:

- 1) podiel hrubých úspor (HDP mínus konečná spotreba spolu) na HDP
- 2) podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP
- 3) podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP
- 4) pomer hrubých úspor a hrubých investícií.

Domáci spotrebný dopyt

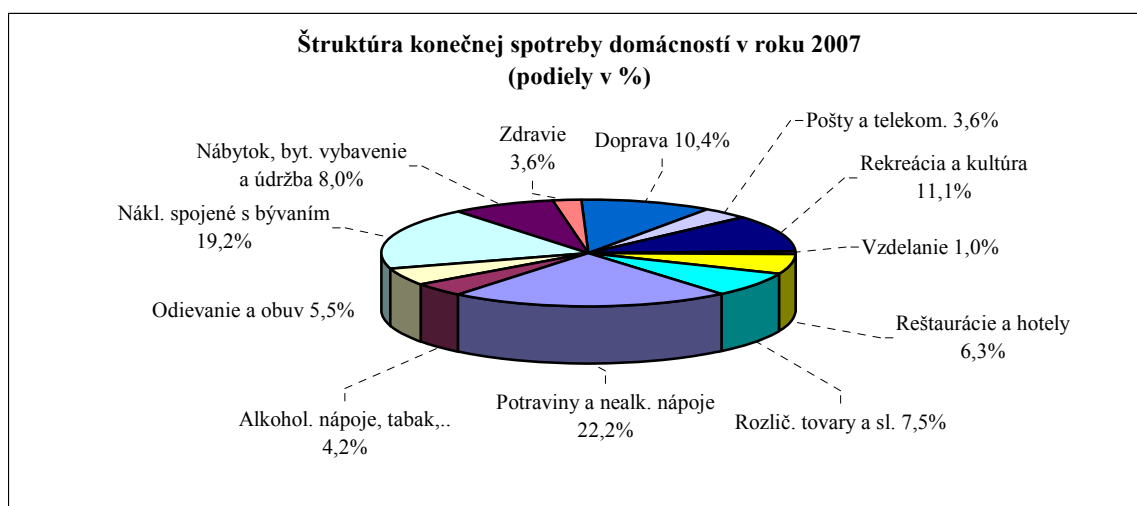
Výdavky na konečnú spotrebu za rok 2007 medziročne vzrástli o 5,5%, k čomu prispeli všetky sektory. Z hľadiska štruktúry konečnej spotreby v roku 2007 došlo v porovnaní s predchádzajúcim rokom k spomaleniu dynamiky konečnej spotreby verejnej správy a zrýchleniu konečnej spotreby domácností.

Konečná spotreba domácností za rok 2007 medziročne vzrástla reálne o 7,1% a jej podiel na celkovom objeme HDP bol 52,0% (53,6% v roku 2006). Vývoj súkromnej spotreby domácností súvisel s rastom miezd, zamestnanosti, hrubých zmiešaných dôchodkov



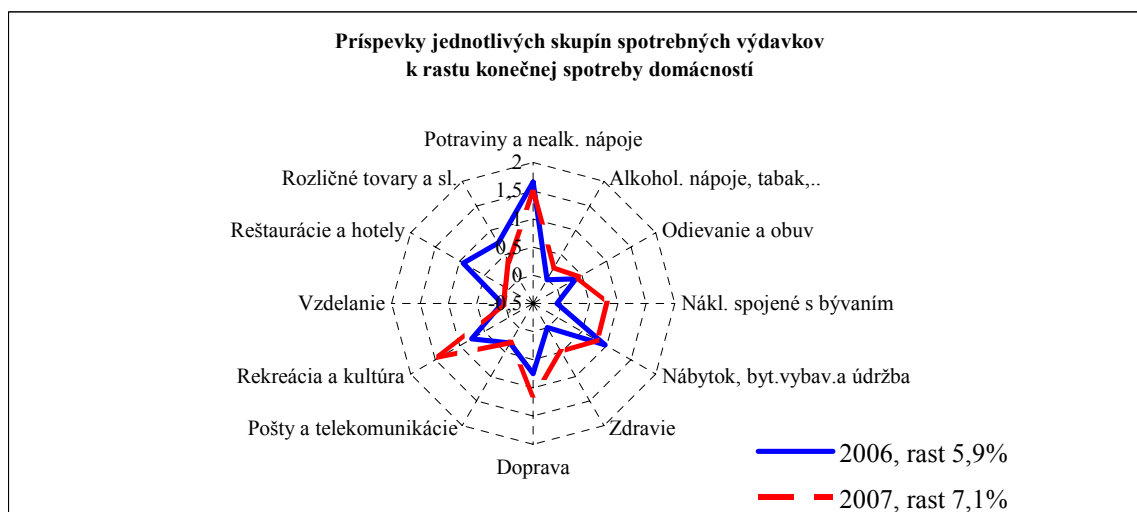
(odmien za prácu a zisku živnostníkov), ako aj využívaním úverových zdrojov. Podiel celkových pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam na ich konečnej spotrebe pokračoval v rastúcom trende, keď sa v roku 2007 zvýšil o 4,1 percentuálneho bodu a dosiahol tak hodnotu 29,3% (ku koncu roka 2006 dosahoval 25,2%).

Pri hodnotení vývoja konečnej spotreby domácností z hľadiska medziročného nárastu jednotlivých skupín spotrebných výdavkov za rok 2007 najviac rástli výdavky domácností na zdravie (23,8% v stálych cenách), rekreáciu a kultúru (13,4% v stálych cenách) a dopravu (11,3% v stálych cenách). Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby (22%) tvorili, rovnako ako v predchádzajúcom roku, výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje. Druhou najväčšou položkou boli výdavky spojené s bývaním (19%), ktorých podiel na spotrebe domácností v porovnaní s rokom 2006 poklesol o 0,6 percentuálneho bodu.



Zdroj: ŠÚ SR.

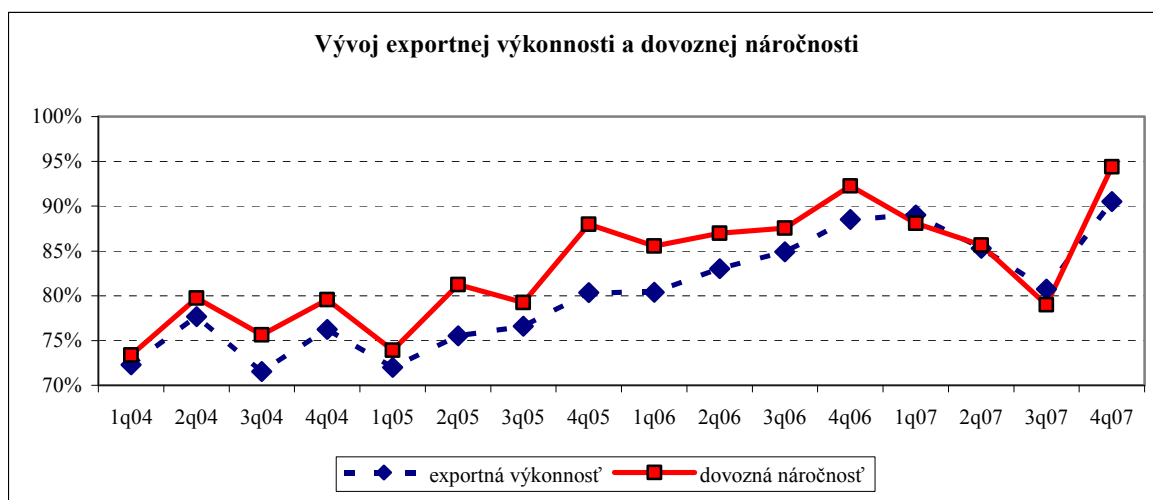
K medziročnému rastu konečnej spotreby domácností najviac prispeli spotrebné výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje, rekreáciu a kultúru a dopravu.



Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Vývoz ani dovoz výrobkov a služieb nedosiahli v roku 2007 tempá rastu spred roka, keďže vývoz vzrástol o 14,2% a dovoz o 9,8% v bežných cenách. Nominálny čistý vývoz bol deficitný v objeme 8,7 mld. Sk (63,5 mld. Sk v roku 2006).

Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2007 medziročne zlepšila o 2 percentuálne body, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 86,4%. Dovočná náročnosť sa medziročne spomalila na úroveň 86,8% (pred rokom 88,2%). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, dosiahla v minulom roku 173,2% a medziročne sa tak zvýšila o 0,6 percentuálneho bodu.



Zdroj: ŠÚ SR.

2.3 Trh práce

Príjmy a výdavky domácností¹

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR v roku 2007 dosiahli bežné príjmy domácností 1 458,5 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste o 10,4% (reálne vzrástli o 7,4%). Oproti roku 2006 sa ich dynamika v nominálnom vyjadrení spomalila o 0,2 percentuálneho bodu. V rámci bežných príjmov najrýchlejšiu dynamiku rastu zaznamenali dôchodkové príjmy z majetku (21,4%) a hrubý zmiešaný dôchodok² (11,2%). Z celkového objemu bežných príjmov najväčšiu časť tvorili odmeny zamestnancov, ktoré medziročne vzrástli o 9,8%.

Bežné výdavky domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) medziročne vzrástli o 9,1% (reálne o 6,1%) a dosiahli 383,2 mld. Sk. V rovnakom období minulého roka bežné výdavky vzrástli o 15,7%. Medziročný rast

¹ dôchodky z majetku príjmové - úroky, dividendy, dôchodky z prenájmu pôdy a iné ostatné bežné transfery príjmové - domácnostiam vyplatené poisťovní z poistenia, výhry zo stávok, atď.
dôchodky z majetku výdavkové - úroky platené domácnosťami za úvery a iné platby uvedeného charakteru
ostatné bežné transfery výdavkové - platby za rôzne druhy neživotného poistenia, životné a zdravotné poistenia
sociálne príspevky - priame dane a poplatky platené do ŠR, príspevky platené do zdravotných poisťovní, do sociálnej poisťovne a do fondu zamestnanosti, atď.

² Hrubý zmiešaný dôchodok domácností zahŕňa zisk a dôchodok z podnikania drobných podnikateľov, je v ňom zahrnutá aj hodnota samozásobovania domácností poľnohospodárskymi produktmi, imputované nájomné a príspevok domácností na vlastnej individuálnej bytovej výstavbe.



bežných výdavkov súvisel najmä s rastom výdavkov spojených s dôchodkami z majetku a bežných daní z dôchodkov a majetku. Najnižší medziročný nárast zaznamenali ostatné bežné transfery.

Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností

(bežné ceny)

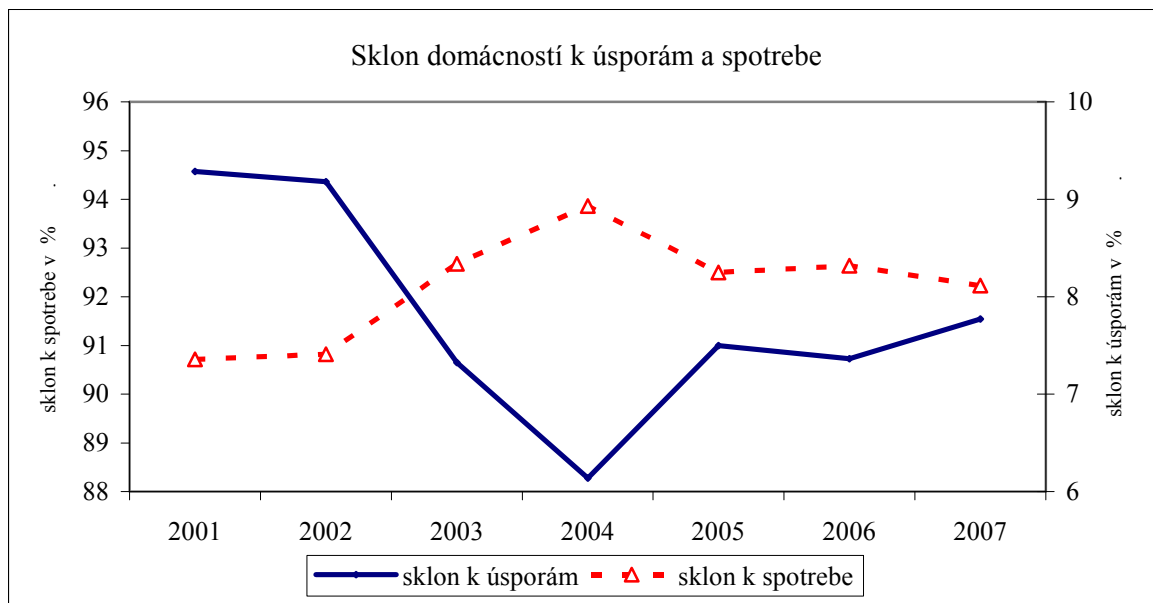
Položka	mld. Sk		index ¹		podiel v %	
	rok 2006	rok 2007	<u>2006</u> 2005	<u>2007</u> 2006	rok 2006	rok 2007
Odmeny zamestnancov (všet. sektorov)	656,4	720,7	109,9	109,8	49,7	49,4
z toho: hrubé mzdy a platy	512,5	566,2	109,3	110,5	38,8	38,8
Hrubý zmiešaný dôchodok	384,5	427,6	112,9	111,2	29,1	29,3
Dôchodky z majetku - príjmové	31,8	38,6	106,7	121,4	2,4	2,6
Sociálne dávky	206,2	226,6	107,2	109,9	15,6	15,5
Ostatné bežné transfery - príjmové	41,7	45,0	121,2	107,9	3,2	3,1
Bežné príjmy spolu	1320,6	1 458,5	110,6	110,4	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	20,9	23,3	244,1	111,6	6,0	6,1
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	50,6	55,7	110,2	110,2	14,4	14,5
Sociálne príspevky	244,7	267,8	113,5	109,4	69,7	69,9
Ostatné bežné transfery - výdavkové	34,9	36,3	104,6	104,0	9,9	9,5
Bežné výdavky spolu	351,1	383,2	115,7	109,1	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	969,5	1 075,3	108,8	110,9	x	x
Úprava vplyv. zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzij. fondov	30,4	28,4	250,0	93,4	x	x
Konečná spotreba domácností	928,5	1 020,1	111,0	109,9	x	x
Hrubé úspory domácností	71,4	83,6	106,9	117,0	x	x
Podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku (%)	7,4	7,8	x	x	x	x

Zdroj: ŠÚ SR.

¹indexy počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk.

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 1 075,3 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 10,9% (pred rokom o 8,8%). Z disponibilného dôchodku použili domácnosti na konečnú spotrebu 94,9%, zvyšok smeroval do hrubých úspor, ktoré medziročne vzrástli o 17%. Celkové zvýšenie dynamiky hrubých úspor, ktorá predstihla dynamiku hrubého disponibilného dôchodku, sa premietlo vo vývoji miery hrubých úspor domácností (7,8%), ktorá bola o 0,4 percentuálneho bodu vyššia ako pred rokom (7,4%).





Zdroj: ŠÚ SR, prepočet NBS.

Zamestnanosť

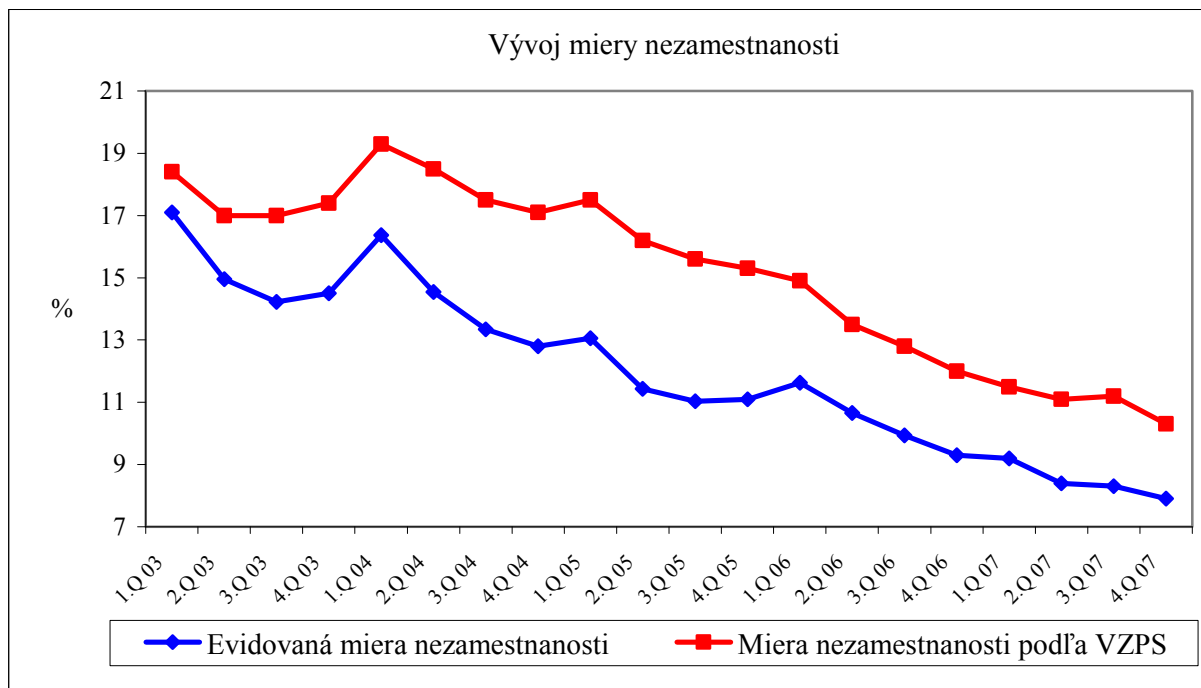
Priaznivý ekonomický vývoj v roku 2007 sa premietol aj do vývoja zamestnanosti. Zamestnanosť podľa metodiky národných účtov (ESA 95) medziročne vzrástla o 2,1% (v roku 2006 o 2,3%). Z hľadiska odvetvového členenia, v roku 2007 rástol dopyt po práci v službách, čo sa prejavilo v dynamickom raste zamestnanosti najmä v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach a zdravotníctve a sociálnej pomoci. Na druhej strane, úroveň zamestnanosti spreď roka nedosiahli školstvo, ostatné spoločenské služby, verejná správa a obrana a finančné sprostredkovanie. Z produkčných odvetví v roku 2007 rýchlo rástla zamestnanosť v stavebníctve, kým zamestnanosť v pôdohospodárstve poklesla.

Nezamestnanosť

Pokračujúci dopyt po pracovnej sile sa premietol do vývoja nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v roku 2007 medziročne znížil o 17,4%. Pokles počtu nezamestnaných sa premietol do miery nezamestnanosti, ktorá v roku 2007 predstavovala 11,0% a v porovnaní s rokom 2006 poklesla o 2,3 percentuálneho bodu. Klesajúcu tendenciu vo vývoji nezamestnanosti potvrdzujú aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny, dosiahla miera nezamestnanosti v roku 2007 v priemere 8,4% a v porovnaní s rokom 2006 poklesla o 2 percentuálne body.

Pokračujúci trend medziročného rastu ponuky práce (t.j. osôb v produktívnom a poproduktívnom veku) sa v roku 2007 premietol predovšetkým vo vyššom raste počtu ekonomicky neaktívnych osôb (t.j. osôb, ktoré neboli na trhu práce). V dôsledku tohto vývoja sa miera ekonomickej aktivity, ktorá dosiahla 58,8%, znížila v medziročnom porovnaní o 0,3 percentuálneho bodu. V rámci ekonomicke aktívneho obyvateľstva sa zvyšoval podiel pracujúcich osôb, čo sa premietlo do rastúcej miery zamestnanosti, ktorá v roku 2007 zaznamenala medziročný rast o 1,1 percentuálneho bodu na 60,7%.





Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny a ŠÚ SR.

Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2006	2007				rok
	rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Nominálna mzda (SK)	18 761	18 511	19 598	19 514	22 925	20 146
Nominálna mzda (index)	108,0	107,1	106,7	106,8	108,0	107,2
Reálna mzda (index)	103,3	104,2	104,1	104,2	104,5	104,3
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	107,9	108,7	106,8	107,6	109,9	108,2
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA 95 (index)	103,5	106,4	105,1	106,1	107,4	106,2
Produktivita práce z HDP (index, b.c.)	109,3	109,2	108,1	109,1	109,1	108,9
Produktivita práce z HDP (index, s.c.)	106,2	105,6	106,6	106,6	111,8	107,7
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, b.c.)	109,2	109,7	108,6	109,8	109,0	109,3
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, s.c.)	106,1	106,0	107,2	107,2	111,7	108,1
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	102,2	102,6	102,5	102,6	102,2	102,5
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	102,3	102,2	102,0	102,0	102,3	102,1
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)	10,4	9,2	8,4	8,3	7,9	8,4
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹ (%)	13,3	11,5	11,1	11,2	10,3	11,0
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC) ²	101,7	102,5	99,6	100,3	98,4	100,2
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	104,5	102,8	102,5	102,5	103,3	102,8

Zdroj: ŠÚ SR a výpočet NBS z údajov ŠÚ SR.

- 1) Výberové zisťovanie pracovných síl.
- 2) Podiel rastu kompenzácií na zamestnanca v bežných cenách a rastu produktivity práce ESA95 v stálych cenách.



Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v roku 2007³ medziročne vzrástla o 7,2% na 20 146 Sk. Oproti roku 2006 sa jej dynamika spomalila o 0,8 percentuálneho bodu. Najvyšší rast nominálnej mzdy v roku 2007 zaznamenali odvetvia zdravotníctvo a sociálna pomoc (15,6%), ťažba nerastných surovín (10,6%) a pôdohospodárstvo (10,3%). Najnižší prírastok nominálnej mzdy bol v hoteloch a reštauráciách (6,2%) a nehnuteľnostiach a prenájme (5,7%).

Dynamika reálnej mzdy sa oproti roku 2006 zrýchlila o 1 percentuálny bod (z 3,3% na 4,3%), čo bolo ovplyvnené nižšou priemernou infláciou ako pred rokom. Rast reálnej mzdy v roku 2007 zaznamenali všetky odvetvia hospodárstva.

Produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva) sa v roku 2007 vyvíjala rýchlejšie ako v roku 2006, keď nominálne vzrástla o 8,9%, reálne o 7,7%. Pozitívne sa vyvíjala produktivita práce v porovnaní s vývojom miezd, keď dynamika reálnej produktivity práce predstihla dynamiku reálnej mzdy o 3,4 percentuálneho bodu.

Jednotkové náklady práce v roku 2007 medziročne vzrástli o 0,2%, kým medziročná inflácia (HICP) dosiahla 1,9%. V porovnaní s rokom 2006 tak zaznamenali výraznejšie spomalenie.

2.4 Finančné hospodárenie

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR vytvorili nefinančné a finančné korporácie v roku 2007 zisk v objeme 328 mld. Sk. Vytvorený zisk bol v porovnaní s rokom 2006 vyšší o 22,2%, čo súviselo s vyššou tvorbou zisku vo finančných korporáciách, nefinančných korporáciách a nižším záporných hospodárskym výsledkom NBS.

Výsledky finančného hospodárenia (hospodársky výsledok pred zdanením v mil. Sk, bežné ceny)

	2006	2007	Index 2005 2004	Index 2006 2005	Index 2007 2006
Hospodársky výsledok (pred zdanením)					
Nefinančné a finančné korporácie spolu	268 380	327 980	141,3	106,7	122,2
z toho					
<i>Nefinančné korporácie</i>	<i>280 350</i>	<i>308 606</i>	<i>117,4</i>	<i>125,8</i>	<i>110,1</i>
<i>Finančné korporácie</i>	<i>-11 970</i>	<i>19 374</i>	-	-	-
v tom					
NBS	-45 128	-19 464*	-	-	-
Finančné korporácie bez NBS	33 158	38 838	149,3	113,0	117,3

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

Poznámka: * neauditovaný hospodársky výsledok.

Rast zisku nefinančných korporácií súvisela v rozhodujúcej miere s jeho medziročným rastom vo veľkoobchode, maloobchode, ďalej v doprave, skladovaní, poštách a telekomunikáciách a tiež v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach.

³ Od roku 2007 nastala vo vykazovaní priemernej mesačnej mzdy metodická zmena, podľa ktorej sa do miezd zahŕňajú príjmy profesionálnych vojakov, medziročné indexy sú počítané z porovnateľných údajov.



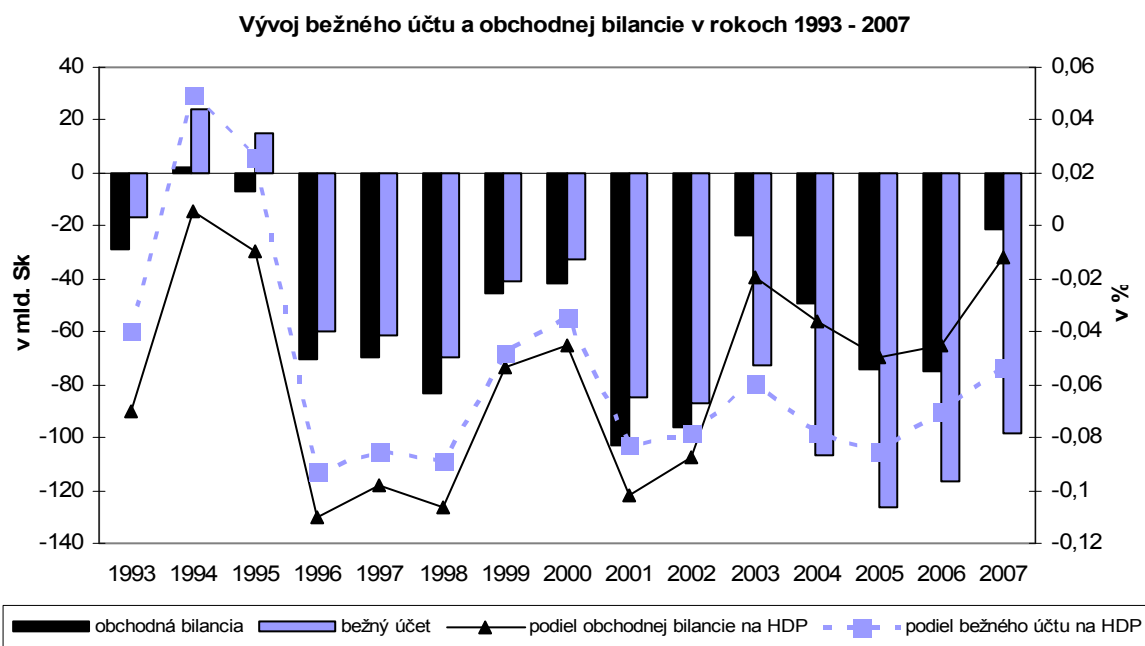
Medziročný rast hospodárskeho výsledku priemyselnej výroby (o 4,4%) zaznamenal pomalší ako celkový medziročný rast hospodárskeho výsledku nefinančných korporácií (medziročný rast o 10,1%). V roku 2007 medziročný rast zisku nefinančných korporácií v porovnaní s predchádzajúcim rokom dosiahol spomalenie dynamiky (v roku 2006 dosiahol medziročný rast zisku 25,8%) najmä v dôsledku spomalenia medziročného rastu zisku v odvetví výroby a rozvodu elektriky, plynu a vody, výroby kovov a kovových výrobkov, výroby chemikálií a chemických výrobkov, výrobkov z gumy a plastov.

3. PLATOBNÁ BILANCIA

3.1 Bežný účet

Bežný účet

V roku 2007 dosiahol bežný účet platobnej bilancie deficit 98,7 mld. Sk a oproti minulému roku sa znížil o 17,8 mld. Sk. Hlavným faktorom medziročného poklesu deficitu bežného účtu bol zlepšený vývoj obchodnej bilancie. Naopak, horšie ako v roku 2006 sa vyvíjala bilancia výnosov a v menšej miere aj bilancia bežných transferov a služieb. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 5,3%, pri medziročnom znížení o 1,7 p.b. (podiel salda bežného účtu bez dividend a reinvestovaného zisku bol kladný vo výške 0,3%, zatiaľ čo v roku 2006 dosiahol deficit 1,8%). Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP v roku 2007 poklesol na 1,2% (v roku 2006 bola hodnota tohto ukazovateľa na úrovni 4,5%).



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.



Bežný účet platobnej bilancie (mld. Sk)

	Rok 2007	Rok 2006
Obchodná bilancia	-21,4	-75,3
vývoz	1 420,7	1 232,9
dovoz	1 442,1	1 308,2
Bilancia služieb	13,1	22,5
Bilancia výnosov	-79,3	-62,1
z toho: výnosy z investícií	-114,0	-92,9
z toho: reinvestovaný zisk	-23,3	-23,8
Bežné transfery	-11,1	-1,6
Bežný účet celkom	-98,7	-116,5
Podiel bežného účtu na HDP v %	-5,3	-7,0
Podiel bežného účtu (bez dividend a reinvestovaného zisku) na HDP v %	0,3	-1,8

Zdroj: NBS, ŠÚ SR (HDP).

Obchodná bilancia zaznamenala pasívne saldo vo výške 21,4 mld. Sk, pri medziročnom zlepšení o 53,9 mld. Sk. Na zlepšení deficitu zahraničného obchodu sa podieľala vyššia dynamika vývozu v porovnaní s dynamikou dovozu, pričom tak rast dovozu ako aj vývozu sa, v porovnaní s minulým rokom, spomalil, čo bolo ovplyvnené vývojom kurzu koruny, keďže dynamiky vývozu a dovozu v eurách boli približne dvojnásobné (v USD takmer trojnásobné).

Medziročné zlepšenie obchodnej bilancie vyplynulo zo skutočnosti, že medziročný prírastok vývozu (187,9 mld. Sk) prevýšil medziročný prírastok dovozu (134,0 mld. Sk). Najvýznamnejší prírastok vývozu zaznamenala skupina strojov a dopravných zariadení, pričom dosiahol takmer úroveň prírastku z roku 2006. V rámci celkovej skupiny bolo zvýšenie medziročného prírastku dopravných zariadení kompenzované poklesom prírastku strojov. V dovoze sa znížil medziročný prírastok v skupine strojov a dopravných zariadení (nižší dovoz investícií), pričom zníženie prírastku dovozu, v porovnaní s rokom 2006, bolo podporené medziročnou zmenou prírastku dovozu surovín (vplyv kurzu a nižších cien ropy).

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR sa v roku 2007 vyviezol tovar v hodnote 1420,7 mld. Sk, čo bolo o 15,2% (v USD 38,6%, v EUR 27,1%) viac ako v roku 2007.

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

	Medziročná zmena v mld. Sk		Príspevok k medziročnej zmene v p.b.	
	Január - December		Január - December	
	2007	2006	2007	2006
Suroviny	-5,2	10,7	-0,4	1,1
Chemické výrobky a polotovary	15,4	58,7	1,3	5,9
z toho: Chemické výrobky	1,7	16,5	0,1	1,7
Polotovary	13,7	42,2	1,1	4,3
Stroje a dopravné zariadenia	168,0	169,5	13,6	17,1
z toho: Stroje	72,5	98,7	5,9	10,0
Dopravné zariadenia	95,5	70,8	7,7	7,2
Hotové výrobky	9,7	4,0	0,8	0,4
Vývoz spolu	187,9	242,8	15,2	24,5

Zdroj: NBS.



Zvýšenie objemu vývozu v roku 2007 bolo ovplyvnené najmä vývozom strojov a dopravných zariadení (takmer 90% celkového prírastku vývozu). Na rozdiel od roku 2006, keď viac ako polovicu prírastku v rámci celkovej skupiny stroje a dopravné zariadenia tvoril vývoz strojov, v tomto roku tvoril takmer 57% medziročného prírastku vývoz podskupiny dopravných zariadení, ktorý bol spôsobený rastom vývozu osobných automobilov a ich komponentov.

V roku 2007 predstavoval objem dovezeného tovaru 1442,1 mld. Sk a jeho medziročný rast 10,2% (v USD 32,6%, v EUR 21,5%).

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

	Medziročná zmena v mld. Sk		Príspevok k medziročnej zmene v p.b.	
	Január - December		Január - December	
	2007	2006	2007	2006
Suroviny	-14,5	38,8	-1,1	3,6
Chemické výrobky a polotovary	32,7	51,9	2,5	4,9
z toho: Chemické výrobky	7,5	19,8	0,6	1,9
Polotovary	25,2	32,1	1,9	3,0
Stroje a dopravné zariadenia	91,1	123,7	7,0	11,6
z toho: Stroje	56,0	93,7	4,3	8,8
Dopravné zariadenia	35,1	30,0	2,7	2,8
Hotové výrobky	24,7	29,7	1,9	2,8
z toho: Poľnohospodárske				
a priemyselné výrobky	20,6	12,0	1,6	1,1
Osobné autá	7,1	5,6	0,5	0,5
Strojárske a				
elektrotechnické	-3,0	12,0	-0,2	1,1
spotrebné výrobky				
Dovoz spolu	134,0	244,1	10,2	22,9

Zdroj: NBS.

V dovoze tovarov vzrástol v roku 2007 najvýraznejšie dovoz strojov a dopravných zariadení. V rámci tejto skupiny tovarov sa zrýchlil dovoz podskupiny dopravných zariadení (časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel), ktorý súvisí s rozšírením produkcie automobilového priemyslu. Naopak, vysoký medziročný nárast dovozu strojov z roku 2006 sa spomalil, keď dosahovaná dynamika v priebehu roku postupne klesala. V podskupine strojov najvýraznejšie vzrástol dovoz komponentov pre elektrotechnický priemysel. Medziročný prírastok dovozu v skupine chemických výrobkov a polotovarov tiež významne podporil medziročný rast celkového dovozu, avšak v porovnaní s rokom 2006 sa spomalil. Dovoz surovín, ktorých medziročný pokles výrazne spomaľoval celkový medziročný prírastok dovozu, bol ovplyvnený medziročne nižšou cenou ropy, čo sa prejavilo najmä poklesom dovozu ropy a zemného plynu.

V obchode so službami bol v roku 2007 vytvorený prebytok 13,1 mld. Sk (medziročný pokles o 9,4 mld. Sk). Na poklese prebytku bilancie služieb sa podieľali najmä dopravné služby a v menšej miere tiež služby cestovného ruchu, zatiaľ čo vývoj kategórie „iné služby celkom“ sa medziročne zlepšil. Výrazný medziročný pokles prebytku dopravných služieb bol spôsobený najmä nižšími príjmami z tranzitu ropy a zemného plynu (pokles príjmov bol čiastočne ovplyvnený minuloročnou neštandardnou úhradou zadržovaných



platieb za roky 2004 - 2006 a čiastočne aj posilnením kurzu SKK voči USD) a vyššími obchodnými nákladmi vynaloženými na dovoz tovaru, ktorých rast súvisel s rozvojom zahraničnoobchodnej výmeny tovarov. Naopak, pozitívny vplyv na vývoj dopravných služieb mal vývoj salda osobnej leteckej dopravy, kde rýchlejší rast príjmov za poskytované služby leteckej dopravy ako výdavkov slovenských rezidentov na služby poskytované nerezidentami súviseli s rozvojom leteckej dopravy v SR. Pozitívny dopad na celkové saldo mali aj poisťovacie a právne, účtovné a poradenské služby, kde bol rast príjmov sprevádzaný poklesom výdavkov.

Bilancia služieb

mld. Sk	Rok 2007	Rok 2006
Doprava	10,2	21,3
Cestovný ruch	12,0	13,6
Iné služby celkom	-9,1	-12,4
Bilancia služieb	13,1	22,5

Zdroj: NBS.

V roku 2007 skončila bilancia výnosov deficitom 79,3 mld. Sk, čo oproti rovnakému obdobiu minulého roku predstavovalo zhoršenie o 17,2 mld. Sk, keď mierny medziročný pokles inkás o 0,5 mld. Sk bol sprevádzaný výrazným nárastom platieb o 16,7 mld. Sk. Hlavným faktorom nárastu deficitu boli vyššie platby dividend zahraničným investorom (o 16,8 mld. Sk), keď v roku 2007 ich výplata zahraničným investorom dosiahla 81,1 mld. Sk. V rámci celkovej bilancie výnosov bol nárast deficitu čiastočne zmiernovaný nárastom príjmov slovenských občanov v zahraničí, ktorý podporil nárast prebytku kompenzácií pracovníkov.

Bilancia výnosov

mld. Sk	Rok 2007	Rok 2006
Kompenzácia pracovníkov	34,7	30,8
Priame investície	-109,2	-90,9
z toho: reinvestovaný zisk	-23,3	-23,8
Portfóliové a ostatné investície	-4,8	-2,0
Bilancia výnosov	-79,3	-62,1

Zdroj: NBS.

Bežné transfery vytvorili v roku 2007 deficit 11,1 mld. Sk. Hlavnými príčinami medziročného zhoršenia salda o 9,5 mld. Sk bola metodická zmena týkajúca sa preklasifikovania časti čerpaných zdrojov z EÚ z bežných do kapitálových transferov (negatívne ovplyvnila bilanciu bežných transferov o 16,2 mld. Sk).

Bilancia bežných transferov

mld. Sk	Rok 2007	Rok 2006
Vláda	0,5	8,3
Ostatné	-11,6	-9,9
Bilancia bežných transferov	-11,1	-1,6

Zdroj: NBS.



BOX**Preklasifikovanie časti príjmov z fondov EÚ z bežných do kapitálových transferov**

V roku 2007 došlo k zmene zaznamenávania príjmov z rozpočtu EÚ. Pôvodne boli všetky príjmy zaznamenávané v rámci bilancie bežných transferov, nakoľko nebolo možné identifikovať a členiť príjmy z EÚ na bežné a kapitálové transfery. Na základe vykonanej analýzy štruktúry zdrojov príjmov z EÚ, vychádzajúc z partnerských údajov, ktoré zainteresované európske inštitúcie poskytujú Eurostatu, bolo možné rozčleniť jednotlivé príjmy z EÚ do bežných a kapitálových transferov. Nové členenie tak odráža charakter jednotlivých fondov, prostredníctvom ktorých sa čerpajú zdroje z EÚ, tzn. rozlišuje ich použitie na bežné, resp. investičné účely. Uvedená skutočnosť vyústila do preradenia časti príjmov (určených na investičné účely) z bilancie bežných transferov do bilancie kapitálových transferov s následným negatívnym vplyvom na saldo bežného účtu. Metodická zmena nemá žiadny vplyv na externú rovnováhu, keďže nižšie príjmy v rámci bežného účtu sú plne kompenzované vyšším prílevom na kapitálovom a finančnom účte.

3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 185,7 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 153,3 mld. Sk. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov. V roku 2006 rozhodujúcu úlohu v príleve kapitálu zohrávali priame a portfóliové investície, ktoré boli čiastočne kompenzované odlevom krátkodobého kapitálu. V roku 2007 sa prejavil najmä prílev krátkodobého kapitálu do bankového sektora. Štruktúra kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie sa tak v porovnaní s minulým rokom zmenila, avšak, vzhľadom na výrazné zlepšenie salda bežného účtu, iba malá časť jeho deficitu bola krytá prílevom krátkodobých zdrojov.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

mld. Sk	Rok 2007	Rok 2006
Kapitálový účet	11,4	-1,2
Priame investície	71,2	112,9
SR v zahraničí	-9,5	-10,9
z toho: majetková účasť v zahraničí	-6,0	-9,5
reinvestovaný zisk	-1,2	-1,2
v SR	80,7	123,8
z toho: majetková účasť v SR	27,4	56,0
z toho: neprivatizačné PZI	27,4	25,0
reinvestovaný zisk	24,5	25,0
Portfóliové investície a finančné deriváty	-16,2	43,4
SR v zahraničí	-19,7	-18,1
v SR	3,5	61,5
Ostatné dlhodobé investície	18,9	18,6
Aktíva	-6,4	5,3
Pasíva	25,4	13,3
Krátkodobé investície	100,4	-141,3
Aktíva	-29,3	-38,4
Pasíva	129,7	-102,9
Kapitálový a finančný účet celkom	185,7	32,4

Zdroj: NBS.



Kapitálový účet platobnej bilancie dosiahol v roku 2007 prebytok 11,4 mld. Sk, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roku bol zaznamenaný deficit vo výške 1,2 mld. Sk, čo bolo ovplyvnené už spomínanou metodickou zmenou.

Saldo priamych zahraničných investícií (PZI) zaznamenalo za január až december 2007 prílev zdrojov vo výške 71,2 mld. Sk, čo predstavuje pokles o 41,7 mld. Sk v porovnaní s rokom 2006. Medziročná zmena salda priamych investícií bola ovplyvnená najmä privatizačnými príjmami v roku 2006, pričom v roku 2007 sa žiadna privatizácia nerealizovala. Zatiaľ čo celková majetková účasť zahraničných investorov v SR sa v roku 2007 (v porovnaní s minulým rokom) znížila o 28,6 mld. Sk, majetková účasť zahraničných investorov v SR očistená o príjmy z privatizácie vzrástla o 2,4 mld. Sk. Medziročne nižší prílev kapitálu vo forme PZI bol podporený aj vývojom ostatného kapitálu, kde pokles vývozných pohľadávok prevýšil nárast dovozných záväzkov.

Čistý odlev prostriedkov v oblasti portfóliových investícií dosiahol 16,2 mld. Sk, zatiaľ čo v minulom roku bol zaznamenaný čistý prílev 43,4 mld. Sk. Medziročná zmena prílevu na odlev o 59,6 mld. Sk bola na strane aktív ovplyvnená nárastom záujmu slovenských rezidentov o dlhodobé zahraničné obligácie. Na strane pasív bol medziročne nižší prílev spôsobený nižším záujmom investorov o dlhodobé dlhové cenné papiere vlády, ako aj nižším korunovým ekvivalentom novej emisie eurobondov vlády. V podnikovom sektore bol zosilnený medziročne vyšším odlevom, vyplývajúcim z nárastu splácania záväzkov z emitovaných obligácií.

V položke ostatné investície bol v roku 2007 zaznamenaný prílev zdrojov vo výške 119,3 mld. Sk, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roku bol zaznamenaný odlev 122,7 mld. Sk. Takmer celá medziročná zmena (239,0 mld. Sk) súvisela s vývojom v bankovom sektore, pričom hlavným faktorom bol opätovný (po odleve v roku 2006) prílev krátkodobého kapitálu do slovenských bánk (vklady v bankách) v roku 2007. Uvedený prílev kapitálu bol do značnej miery dôsledkom vývoja na medzibankovom devízovom trhu v marci a apríli, ktorý viedol k zhodnocovaniu slovenskej koruny a následným intervenciám NBS.

Prílev kapitálu v rámci ostatných investícií v členení podľa sektorov			(mld. Sk)
	Január – December 2007	Január – December 2006	Medziročná zmena
Banky	88,4	-150,6	239,0
Podniky	36,1	26,5	9,6
Vláda + NBS	-5,2	1,4	-6,6
Spolu	119,3	-122,7	242,0

Zdroj: NBS.

3.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu decembra 2007 dosiahli hodnotu 18,98 mld. USD (12,91 mld. EUR). Od začiatku roka tak vzrástli o 5,61 mld. USD. Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu roka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s intervenciami NBS na medzibankovom devízovom trhu v prvej polovici roka. Oblasť výdajov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu roka výrazne ovplyvnený aj vývojom vzájomných



kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (3,77 mld. USD) bol sprevádzaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (1,84 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu pohybu kurzu eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2007 postačovali na pokrytie 3,5-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za rok 2007. Pomer devízových rezerv k objemu platieb za tovary a služby, vykazovaných bankovou štatistikou, predstavoval 4,6-násobok priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do SR v roku 2007.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu roka 2007 dosiahli výšku 3,0 mld. USD (2,0 mld. EUR). Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu roka 21,9 mld. USD (14,9 mld. EUR).

3.4 Zahraničná zadlženosť SR

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu decembra 2007 dosiahol 44,3 mld. USD, resp. 30,2 mld. EUR. Celkový hrubý zahraničný dlh na obyvateľa SR dosiahol v hodnotenom období 8 237 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR ku koncu decembra 2007 bol na úrovni 53,3%.

V roku 2007 došlo k nárastu stavu celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR o 12,1 mld. USD, pričom celková dlhodobá zahraničná zadlženosť vzrástla o 4,1 mld. USD a celková krátkodobá zahraničná zadlženosť vzrástla o 8,0 mld. USD. Najvýraznejší nárast bol vykázaný u krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk, ktoré vzrástli o 6,0 mld. USD. Uvedený nárast čiastočne súvisel s vývojom na medzibankovom trhu. Celkový hrubý zahraničný dlh na obyvateľa SR za uplynulý rok vzrástol o 2 250 USD, podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR medziročne vzrástol o 5,0 percentuálneho bodu.

Zahraničný dlh SR

	mil. USD		mil. EUR	
	1.1.2007	31.12.2007	1.1.2007	31.12.2007
Celkový zahraničný dlh SR	32 205,9	44 308,7	24 448,9	30 156,2
Dlhodobý zahraničný dlh	16 649,7	20 709,7	12 639,5	14 094,9
Vláda a NBS ¹⁾	7 702,1	9 502,4	5 847,0	6 467,3
Komerčné banky	1 559,2	2 150,8	1 183,6	1 463,8
Podnikateľské subjekty	7 388,4	9 056,5	5 608,9	6 163,8
Krátkodobý zahraničný dlh	15 556,2	23 599,0	11 809,4	16 061,3
Vláda a NBS	0,0	0,0	0,0	0,0
Komerčné banky	6 148,8	12 095,6	4 667,8	8 232,2
Podnikateľské subjekty	9 407,4	11 503,4	7 141,6	7 829,1
Zahraničné aktíva	26 718,4	37 017,4	20 283,2	25 193,8
Čistá zahraničná zadlženosť	5 487,5	7 291,3	4 165,7	4 962,4
SKK/USD a SKK/EUR	26,246	22,870	34,573	33,603
Krížový kurz EUR/USD	-	-	1,317	1,469

Zdroj: NBS.

1) Vrátane vládnych agentúr a obcí.



Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 44,3 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 37,0 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) v porovnaní s východiskom roka 2007 zaznamenala nárast o 1,8 mld. USD, pričom dosiahla ku koncu decembra 2007 dlžnícku pozíciu 7,3 mld. USD.

Podiel celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách bol za rok 2007 podľa predbežných údajov 54,7%, čo oproti roku 2006 predstavuje nárast o 3,8 percentuálneho bodu.

3.5 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz slovenskej koruny

Priemerná medziročná apreciácia nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) sa v roku 2007 zrýchlila oproti predchádzajúcemu roku z 2,4% na 10,2%. Najväčšou mierou prispelo k vyššiemu zhodnoteniu indexu NEER zhodnotenie koruny voči euru vo výške 5,6 p.b. nasledované zhodnotením voči českej korune vo výške 1,6 p.b..

Rýchlejšie nominálne posilňovanie slovenskej koruny v roku 2007 sa prejavilo aj vo vyššej apreciácii reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER). Priemerná medziročná apreciácia indexu REER definovaného na báze spotrebiteľských cien sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zrýchlila o 5,6 p.b. na 9,8%. V prípade indexu REER definovaného na báze cien priemyselných výrobcov došlo k zrýchleniu zhodnocovania o 1,2 p.b. na 7,8%. Apreciácia indexu REER definovaného na báze cien produktov priemyselnej výroby sa zrýchlila o 5,5 p.b. a dosiahla 5,9% v priemere za rok 2007. Pomalšia apreciácia jednotlivých indexov reálneho efektívneho kurzu v porovnaní s nominálnym efektívnym kurzom bola dôsledkom dezinflačného procesu prebiehajúceho v slovenskej ekonomike prevažne v prvej polovici roku 2007. Medzi jeho hlavné príčiny patrilo najmä pomalší rast regulovaných cien, cien surovín a energií, ale aj ekonomický rast výrazne nepresahujúci dynamiku potenciálneho produktu, ktorý nevytváral nadmerné dopytové inflačné tlaky.

4. VEREJNÝ SEKTOR

Sektor verejnej správy hospodáril v roku 2007 s deficitom na úrovni 2,2% HDP. V porovnaní so schváleným schodkom na úrovni 2,9% bol dosiahnutý výsledok výrazne priaznivejší. Na lepší výsledok malo vplyv najmä hospodárenie centrálnej vlády. Na zníženie deficitu štátneho rozpočtu sa síce podieľala aj úspora na strane výdavkov, avšak determinujúci faktor predstavovalo prekročenie rozpočtovaných daňových príjmov. Výber daní bol popri lepšom než očakávanému vývoji makroekonomického prostredia výrazne ovplyvnený efektom predzásobenia tabakovými výrobkami, u ktorých sa od 1.1.2008 zvýšila spotrebná daň.

Popri štátnom rozpočte na celkový výsledok priaznivo pôsobilo aj hospodárenie Sociálnej poisťovne a verejných vysokých škôl. Naopak, v porovnaní s rozpočtom sa nepriaznivo vyvíjalo najmä hospodárenie miestnej samosprávy. Negatívny vplyv mali aj vyššie než plánované odvody do 2. piliera dôchodkového systému. Mierne nepriaznivo v porovnaní s rozpočtom sa vyvíjalo aj hospodárenie zdravotných poisťovní. Dodatočné



zaradenie Slovenskej televízie a Slovenského rozhlasu do sektora verejnej správy na základe odporúčaní Eurostatu malo vo vzťahu k celkovému deficitu verejnej správy neutrálny charakter.

Čerpanie prostriedkov z fondov Európskej únie dosiahlo v roku 2007 88% plánovanej úrovne.

Podiel hrubého dlhu verejnej správy v roku 2007 dosiahol 29,4% z HDP a v porovnaní s rozpočtovanou úrovňou 31,8% z HDP bol nižší.

Parametre schodku a dlhu verejnej správy dosiahli v roku 2007 požadovanú úroveň na splnenie Maastrichtských kritérií a podmienok Paktu stability a rastu.

5. MENOVÝ VÝVOJ

5.1 Menové agregáty

Menový agregát M3 vykazoval v jednotlivých polrokoch 2007 rôzne trendy vývoja. Jeho medziročná dynamika vykazovala mierne rastúci trend počas prvého polroka (najvyššia dynamika 19,2% bola zaznamenaná v júni 2007). Naopak, v druhom polroku dochádzalo k jej postupnému spomaľovaniu až na úroveň 12,8% v decembri 2007. Ku koncu roka 2007 dosiahol objem 1082,7 mld. Sk. Na strane komponentov peňažnej zásoby dosahovali počas roka najvyššie príspevky k rastu M3 menej likvidné zložky, najmä vklady a prijaté úvery domácností s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov, ich príspevok sa však v druhej polovici roka znižoval. Opačný vývoj bol zaznamenaný pri vkladoch a prijatých úveroch splatných na požiadanie. Zrýchľovanie ich rastu v druhej polovici roka bolo odrazom vývoja vkladov v sektore domácností, zatiaľ čo vklady nefinančných spoločností vykazovali mierne klesajúce tempo rastu počas celého roka. Na strane protipoložiek M3 bol zaznamenaný pokračujúci rastový trend v oblasti pohľadávok peňažných finančných inštitúcií (PFI) voči súkromnému sektoru, hlavne nefinančným spoločnostiam.

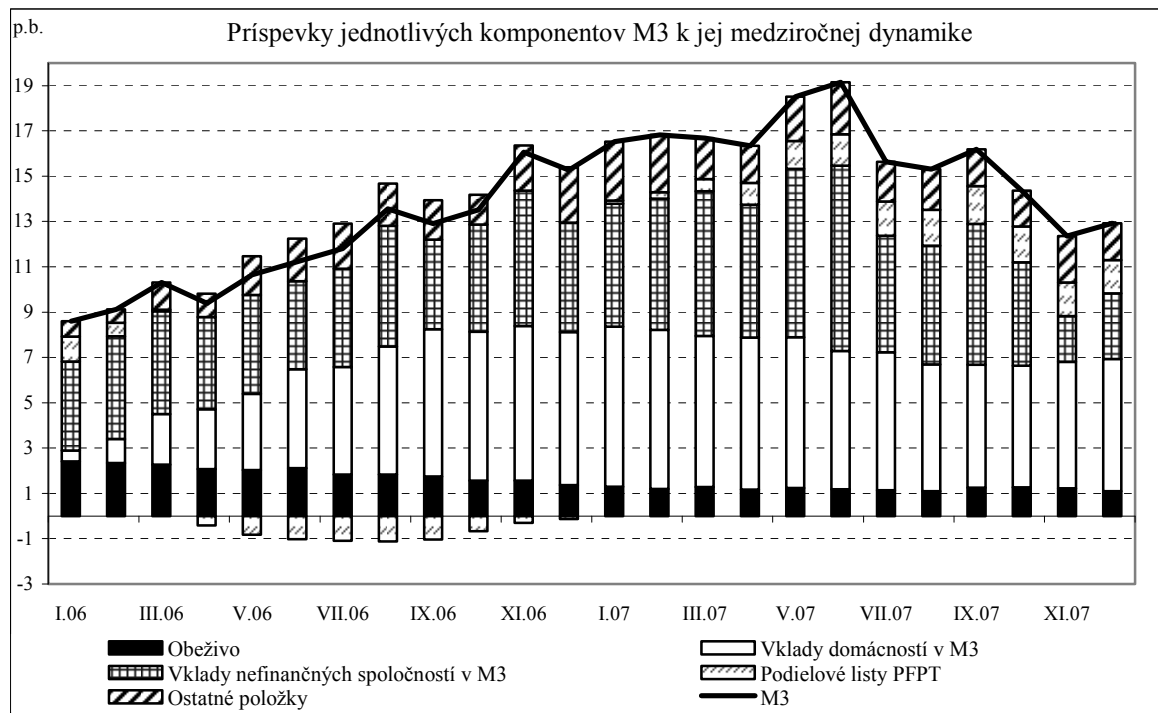
Hlavné komponenty M3

Zatiaľ čo v prvom polroku dochádzalo k poklesu príspevku vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie, v druhom začal postupne rásť. Počas celého obdobia bol však kladný. Vývoj príspevkov najlikvidnejšej formy vkladov k rastu M3 bol odrazom vývoja v oblasti vkladov a prijatých úverov domácností splatných na požiadanie. Vklady nefinančných spoločností vykazovali spomaľovanie dynamiky počas celého roka 2007. K tomuto vývoju prispieval aj vyšší objem vyplatených dividend podnikovej sféry do zahraničia. Obeživo zaznamenalo, po spomaľovaní v predchádzajúcom roku, stagnáciu medziročného tempa rastu (v priemere 8,5%), čo sa premietlo aj v stagnácii jeho príspevkov k rastu peňažnej zásoby.

Vývoj menej likvidných zložiek peňažnej zásoby (M2-M1), hlavne vkladov domácností s časovou viazanosťou, súvisel aj s vývojom vkladov splatných na požiadanie, ktoré predstavovali ich hlavný substitút. Počas prvého polroka pokračovali v trendoch z minulého roka a ich príspevky dosahovali relatívne vysokú úroveň. Tento trend sa v druhom polroku zastavil a príspevky vkladov domácností s dohodnutou dobou



splatnosti do 2 rokov sa začali znižovať. Vklady a prijaté úvery nefinančných spoločností splatné do 2 rokov zaznamenali stabilný rast takmer počas celého roka, v poslednom štvrtroku však došlo k jeho spomaleniu. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov pokračovali v poklese a prispievali tak k rastu peňažnej zásoby negatívne.



Zdroj: NBS.

Najnižší prírastok k peňažnej zásobe dosiahli nástroje obchodovateľné na trhu (M3-M2). Ide o najmenej likvidnú zložku, ktorej hlavnú časť tvoria podielové listy podielových fondov peňažného trhu (PFPT). Počas roka 2007 sa obnovil záujem domácností o vkladanie prostriedkov do podielových listov PFPT na úkor mierneho poklesu objemu vkladov domácností s časovou viazanosťou a koncom roka aj akcií a podielových listov podielových fondov iných ako PFPT. V dôsledku tohto rastu bol ich príspevok k medziročnej dynamike M3 počas celého roka kladný. Ďalšiu časť obchodovateľných nástrojov tvoria REPO operácie a vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov, ktorých podiel na peňažnej zásobe stagnoval na úrovni okolo 0,7% a tým aj ich príspevky k rastu M3 sa počas roka takmer nemenili.

Vývoj hlavných komponentov menového agregátu M3 a jeho hlavných protipoložiek v rokoch 2007 a 2006	zmena od zač. roka 2006 ¹⁾ (mld. Sk)	zmena od zač. roka 2007 ¹⁾ (mld. Sk)	zmena od zač. roka 2006 ¹⁾ (v %)	zmena od zač. roka 2007 ¹⁾ (v %)	stav k 31.12. 2007 (mld. Sk)
Obeživo	11,3	10,5	9,5	8,0	141,7
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	53,6	61,3	14,6	14,4	480,9
M1	64,9	71,9	13,4	12,9	622,6
M2	123,2	106,9	15,7	11,7	1 015,0
Menový agregát M3	+127,0	+124,4	15,3	12,9	1 082,7
Hlavné protipoložky M3					
Pohľadávky PFI a cenné papiere z toho: verejná správa ostatní rezidenti (súkromný sektor)	+100,5 -18,7	+151,2 +6,8	13,4 -6,3	17,8 3,1	1 046,9 261,6
Čisté zahraničné aktíva	+119,2	+144,3	23,6	23,6	785,3
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	-5,5	+6,2	-2,8	-0,7	262,2
Ostatné čisté položky (vrátane kapitálu a rezerv) ²⁾	+19,7	+19,3	19,0	15,7	141,9
	+51,6	-13,8	-54,8	-11,5	-84,5

Poznámka: 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 roka sa v tabuľke a v ďalšom texte považuje vykázaný stav k 31. decembru predchádzajúceho roka.

2) Ostatné čisté položky vrátane vkladov ústrednej štátnej správy. Pritom platí bilančná rovnosť M3 = pohľadávky voči verejnej správe + pohľadávky voči ostatným rezidentom + čisté zahraničné aktíva – dlhodobé finančné pasíva + ostatné čisté položky.

Hlavné protipoložky M3

V rámci hlavných protipoložiek M3 bol rozhodujúci vývoj pohľadávok voči rezidentskému súkromnému sektoru, ktoré predstavovali približne v rovnakej miere najmä úvery podnikom a domácnostiam. V roku 2007 sa mierne znížil ročný prírastok dlhodobých finančných pasív (bez kapitálu, rezerv a opravných položiek), keď ich vývoj ovplyvnil najmä menší prírastok vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky. Vývoj ostatných čistých položiek v rozhodujúcej miere ovplyvnil oproti roku 2006 výrazne nižší pokles kapitálu, rezerv a opravných položiek.

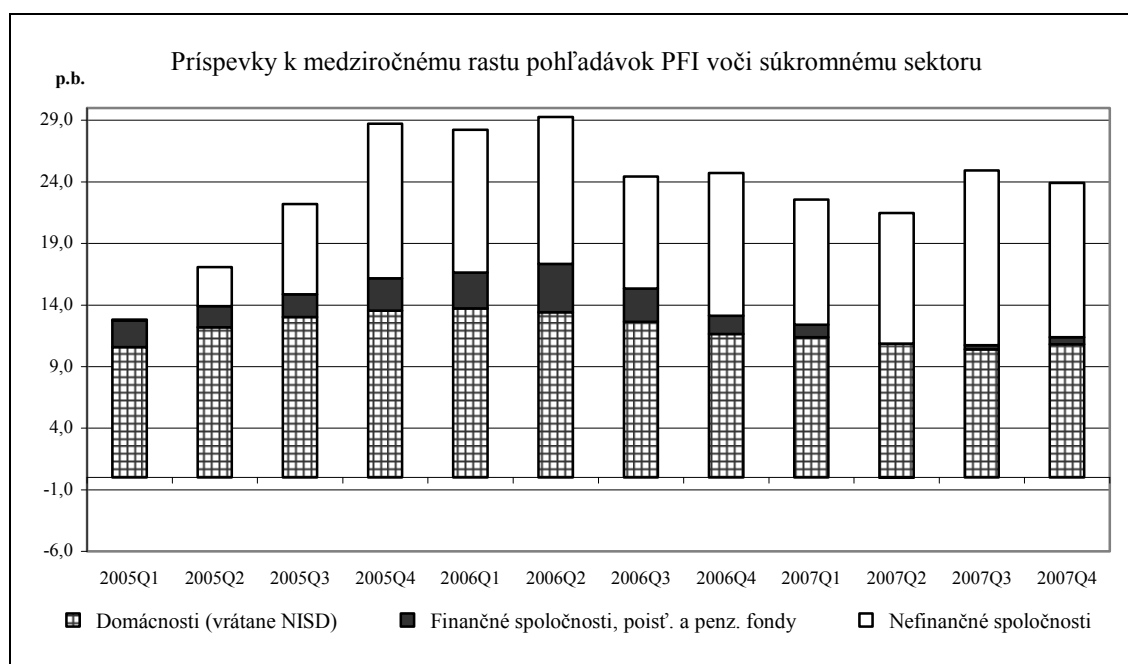
Objem pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči rezidentom (ďalej len „pohľadávky PFI“; vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI) v roku 2007 vzrástol o 151,2 mld. Sk, čo bolo o polovicu viac (o 50,7 mld. Sk) ako v predchádzajúcom roku. Na celkovom prírastku pohľadávok PFI sa podieľal predovšetkým súkromný sektor (144,3 mld. Sk), ale jeho medziročná dynamika zostala na nezmenenej úrovni z roku 2006. Prírastok pohľadávok PFI voči verejnej správe bol na rozdiel od roku 2006 kladný a k celkovému nárastu pohľadávok prispel zhruba rovnakým objemom ako súkromný sektor.

Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu decembra 2007 objem 770,0 mld. Sk a oproti roku 2006 zaznamenali nárast o 142,7 mld. Sk (v predchádzajúcom roku o 119,8 mld. Sk). Zo sektorového hľadiska k rastu úverov prispievali najmä nefinančné spoločnosti, ktorých dynamika sa mierne zrýchlila hlavne v druhom polroku 2007. Úvery domácnostiam vykazovali spomaľovanie tempa rastu



počas prvých troch štvrt'rokov, neskôr ich dynamika stagnovala. Na uvedenom vývoji pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru sa podieľali jednak pohľadávky v SKK (rast o 104,9 mld. Sk), ako aj pohľadávky v EUR (rast o 34,9 mld. Sk) a ostatných cudzích menách (o 2,8 mld. Sk). Menová štruktúra sa ku koncu roka 2007 výraznejšie nezmenila. Podiel korunových pohľadávok na celkovom objeme mierne poklesol na 78,8%, podiel pohľadávok v EUR stúpol na 19,8% a pohľadávky v ostatných cudzích menách tvorili 1,4%. Ku koncu 2006 tvorili pohľadávky v SKK 80,0%, pohľadávky v EUR 18,8% a v ostatných cudzích menách 1,2%. Väčšina pohľadávok v cudzích menách je sústredená v sektore nefinančných spoločností (v priemere 34,8% z celkových pohľadávok podnikom), zatiaľ čo domácnosti si požičiavajú najmä v SKK (úvery v cudzej mene tvoria 2,6%).



Zdroj: NBS.

Pohľadávky PFI voči domácnostiam

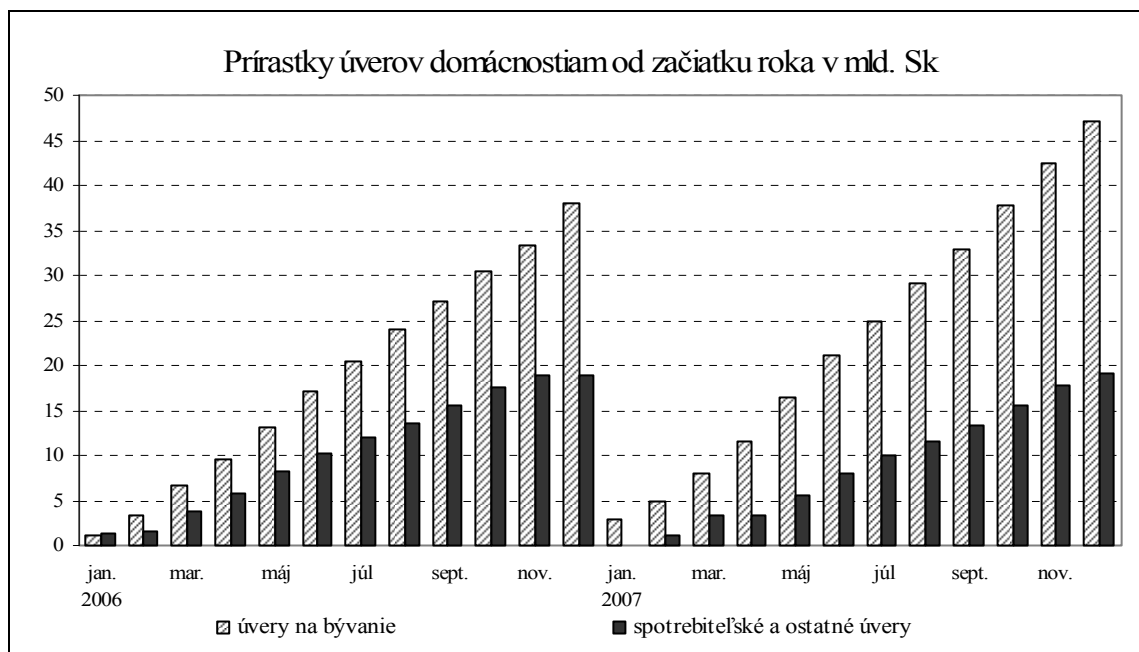
Pohľadávky PFI voči domácnostiam pokračovali v rastovom trende z predchádzajúceho roka, ku koncu roka 2007 zaznamenali absolútny medziročný prírastok 66,2 mld. Sk a ich medziročná dynamika dosiahla 28,5%. Dynamika úverov domácnostiam sa mierne spomaľovala až do septembra, kedy sa tento trend zastavil a v poslednom štvrt'roku 2007 zaznamenávala stagnáciu. Oproti decembru predchádzajúceho roka spomalila o 4,0 p.b..

Podobne ako počas predchádzajúceho roka aj v roku 2007 domácnosti využívali úverové zdroje hlavne na dlhodobé investície. Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam najvyšší medziročný prírastok, 47,0 mld. Sk, zaznamenali úvery na bývanie⁴ (v roku 2006 37,9 mld. Sk), pričom k medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam prispeli 19,9 percentuálnymi bodmi. Spotrebiteľské a ostatné úvery zaznamenali absolútny medziročný prírastok podobný ako v predchádzajúcom roku, 19,2 mld. Sk (v roku 2006 18,9 mld. Sk). Ich príspevok k dynamike rastu úverov

⁴ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane NISD) sa z hľadiska účelu členia na úvery na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery.



domácnostiam sa postupne znižoval počas celého roka a v decembri dosiahol 8,6 p.b.. Spotrebiteľské a ostatné úvery predstavovali jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Ich podiel na konečnej spotrebe domácností sa v roku 2007 mierne zvyšoval a v porovnaní s predchádzajúcim rokom vzrástol o 1,1 p.b., keď dosiahol 9,7% (v roku 2006 nárast o 1,3 p.b. na 8,6%). V porovnaní s eurozónou a ostatnými krajinami V4 je však najnižší.

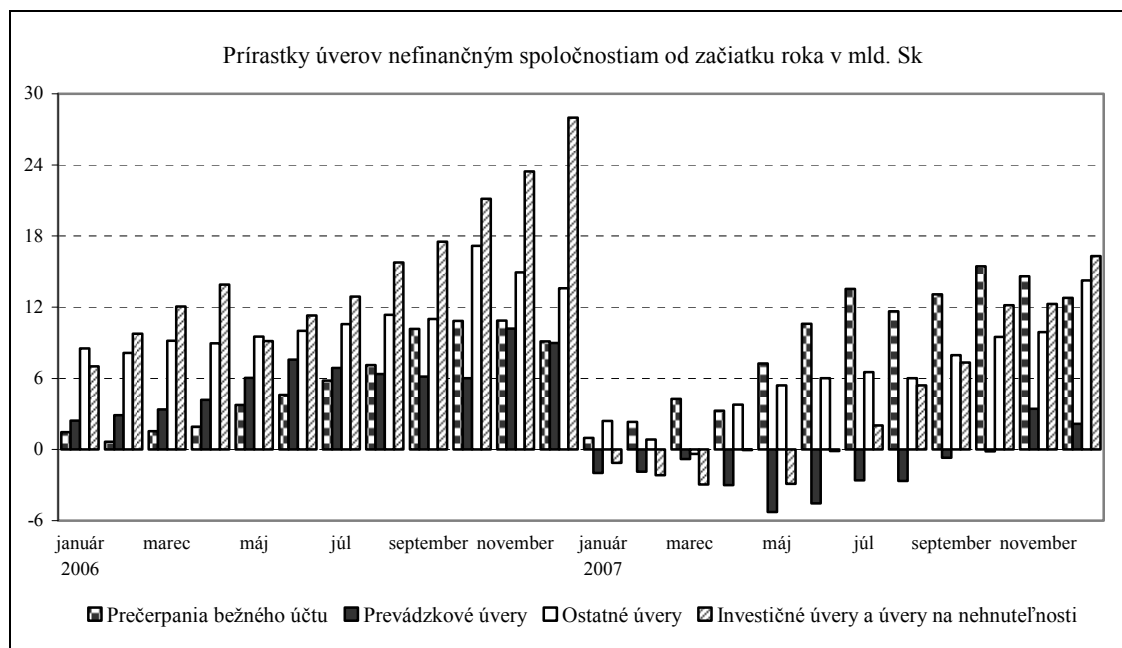


Zdroj: NBS.

Rast pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP), ktorá vzrástla medziročne o 2,1 percentuálneho bodu a ku koncu roka 2007 dosiahla 16,4%. Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergenencie zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (54,4% v roku 2007) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.

Pohľadávky PFI voči nefinančným spoločnostiam

Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol menej dynamický ako v sektore domácností. Po postupnom zmiernovaní medziročného tempa rastu v prvom polroku sa ich rast opäť zrýchlil a za rok 2007 dosiahol v priemere 22,4%. Z hľadiska účelu sa prírastok pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam sústredil ku koncu roka do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti, aj keď boli tieto prírastky oproti predchádzajúcemu roku výrazne nižšie. Významný nárast takmer počas celého roka zaznamenali prečerpania bežných účtov. Z hľadiska časovej štruktúry sa na raste pohľadávok PFI voči nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne krátkodobé úvery do 1 roka, pri ktorých bolo zaznamenané postupné zrýchľovanie tempa rastu. Dlhodobé úvery od 1 do 5 rokov a nad 5 rokov prispeli k celkovému rastu úverov takmer zhodne a ich tempo rastu počas roka stagnovalo, pri úveroch s najdlhšou splatnosťou sa dynamika ku konca roka mierne spomaľovala.



5.2 Pohľadávky lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania

V roku 2007 začala NBS zbierať údaje od spoločností, ktoré podľa metodiky ESA 95 tvoria sektor S.123 „ostatní finaiční sprostredkovatelia, okrem poisťovacích korporácií a penzijných fondov“, t.j. od investičných fondov s výnimkou podielových fondov peňažného trhu, od finančných spoločností poskytujúcich úvery a pôžičky (lízingu, faktoring, splátkový obchod, poskytovanie osobného alebo obchodného financovania), od obchodníkov s cennými papiermi a derivátmi, od finančných holdingových spoločností a od finančných „Vehicle“ spoločností. Táto štatistika poskytuje kompletnejší obraz o peňažnom vývoji na finančnom trhu v SR, pretože na základe bilančných údajov sleduje úlohy finančných sprostredkovateľov mimo sektora PFI inštitúcií.

Objem pohľadávok lízingových, faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania (OFI) voči súkromnému sektoru dosiahol 122,1 mld. Sk ku koncu roka 2007. Takmer 72% tvoria pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam, zvyšných 28% pripadá na pohľadávky voči domácnostiam.

Objem pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam rástol počas celého roka a ku koncu decembra dosiahol 86,6 mld. Sk. Z hľadiska účelu najvýraznejšiu časť pohľadávok voči podnikom tvoria pohľadávky z predmetu lízingu (67,2 mld. Sk). Podiel pohľadávok OFI na celkových pohľadávkach voči podnikom (pohľadávky PFI a OFI) dosiahol v priemere 18,1% za rok 2007.

V sektore domácností dochádzalo počas roka 2007 taktiež k postupnému nárastu objemu pohľadávok (ku koncu roka dosiahli 35,2 mld. Sk). Ich hlavnou zložkou sú pohľadávky z predaja na splátky a z poskytnutých spotrebiteľských úverov tvoriace dve tretiny celkových pohľadávok OFI voči domácnostiam. S rastom ich objemu dochádzalo aj k nárastu ich podielu na konečnej spotrebe domácností, ktorý dosiahol ku koncu roka 3,4%.



Na celkových pohľadávkach voči domácnostiam (pohľadávky PFI a OFI) predstavovala táto forma financovania domácností 10,3%.

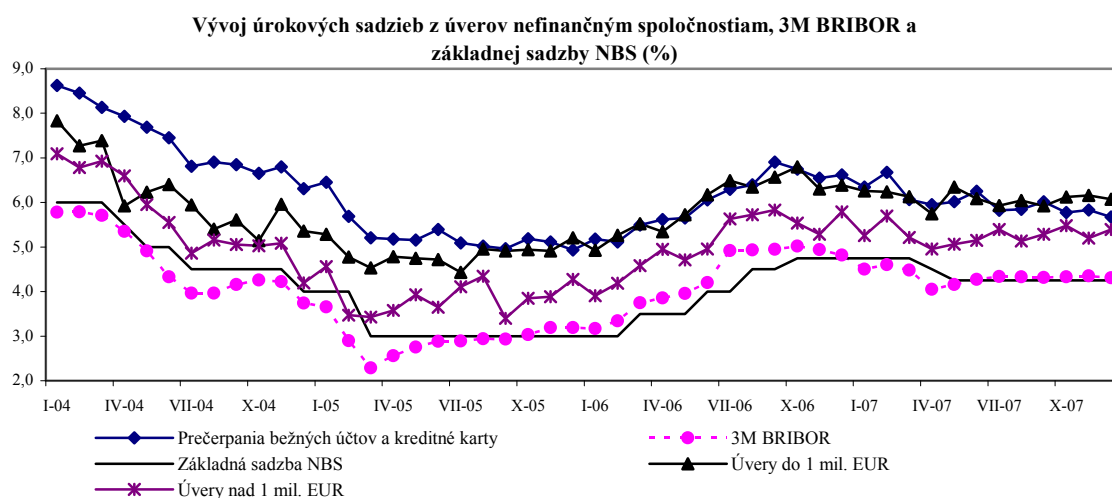
5.3 Úrokové miery

Klientske úrokové sadzby

Vývoj klientskych úrokových sadzieb bol v roku 2007 ovplyvnený znížením kľúčových sadzieb NBS z konca marca a apríla (kumulatívne o 0,50 percentuálneho bodu) a tiež vývojom trhových sadzieb na medzibankovom trhu. Reakcia bánk na zmeny základných úrokových sadzieb NBS bola relatívne pružná pri úveroch nefinančných spoločností a domácností, menej pružná pri vkladoch nefinančných spoločností a domácností. Pri niektorých druhoch úverov a vkladov prevládal vplyv vývoja na medzibankovom trhu. Znižovanie klientskych úrokových sadzieb sa konalo najmä v prvých mesiacoch roku 2007, neskôr zostali relatívne stabilné.

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Vo vývoji úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam prevládal na začiatku roka mierne klesajúci trend, na čo vplývalo zníženie základnej úrokovej sadzby NBS a nízke úrokové sadzby na medzibankovom trhu v dôsledku prebytku likvidity. V ďalšom období zostali úrokové miery relatívne stabilné s malými výkyvmi. Zmeny základnej sadzby NBS a nízke sadzby na medzibankovom trhu sa prejavili predovšetkým v krátkodobých klientskych úrokových sadzbách, dlhodobé sadzby reagovali len veľmi mierne. Väčšina úverov nefinančným spoločnostiam je s krátkou dobou fixácie alebo bez fixácie sadzby, preto ich úrokové sadzby reagujú pomerne citlivo na vývoj kľúčových sadzieb. Z hľadiska členenia úverov na úvery pre malé a stredné podniky (do 1 mil. EUR) a úvery pre veľké podniky (nad 1 mil. EUR) sa ich úrokové sadzby pohybovali rovnako. V prvých mesiacoch mierne klesli a v ďalšom období zaznamenali mierne rastúcu tendenciu. Klesajúci trend úročenia prečerpaní bežných účtov nefinančných spoločností pretrvával počas celého roka 2007, čo taktiež odzrkadľovalo vývoj sadzieb na medzibankovom trhu.



Zdroj: NBS.

Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

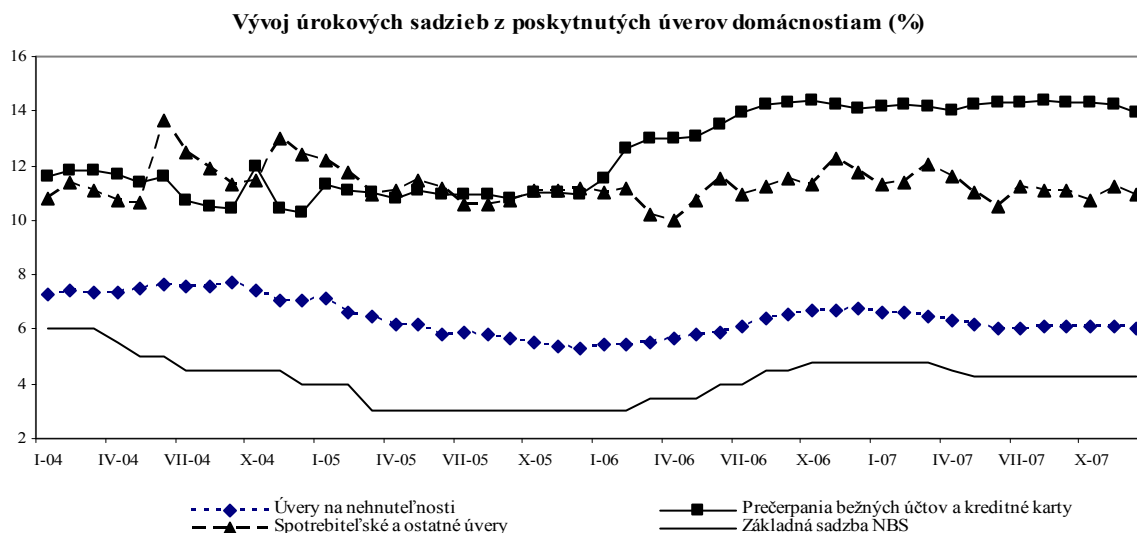


Vývoj úrokových mier z úverov domácnostiam bol charakterizovaný, podobne ako pri nefinančných spoločnostiach, mierne klesajúcim trendom v roku 2007, ktorý reflektoval zníženie kľúčových sadziieb NBS v prvých mesiacoch roku 2007.

Úroková miera z prečerpaní bežných účtov a kreditných kariet zostala počas celého roku stabilná a nereagovala na zníženie kľúčových sadziieb NBS.

Rastúci trend úrokových sadziieb z úverov na nehnuteľnosti, ktorý pretrvával počas roku 2006, sa začiatkom roku 2007 zastavil. Po znížení kľúčových úrokových sadziieb NBS začali klientske úrokové sadzby z úverov na nehnuteľnosti postupne mierne klesať. Tento vývoj pretrval až do júla, kedy sa klesajúci trend zastavil. Od tohto mesiaca zostali úrokové miery z úverov na nehnuteľnosti viac-menej konštantné na úrovni približne 6,1%. V porovnaní s decembrom roku 2006 to predstavovalo pokles o 0,70 percentuálneho bodu. V rámci jednotlivých druhov úverov na nehnuteľnosti sa výraznejšie znížilo úročenie hypotekárnych úverov a iných úverov na nehnuteľnosti. Úrokové miery úverov zo stavebných sporiteľní sa vyvíjali rozdielne. Zatiaľ čo úročenie medziúverov mierne pokleslo, úroková sadzba zo stavebných úverov mierne vzrástla. Úrokové miery z úverov stavebných sporiteľní reagujú na zmeny kľúčových sadziieb NBS a trhových sadziieb iba minimálne, čo je však dôsledok odlišného charakteru produktov ako poskytujú banky.

Úrokové sadzby z úverov určených na spotrebu (spotrebiteľské a ostatné úvery) boli počas roku pomerne volatilné, avšak s mierne klesajúcim trendom. Najväčší vplyv na tento vývoj mal pokles sadziieb bezúčelových spotrebiteľských úverov a z ostatných úverov. Na druhej strane, opačný vývoj bol zaznamenaný pri účelových spotrebiteľských úveroch, keď sa úroková miera zvýšila.



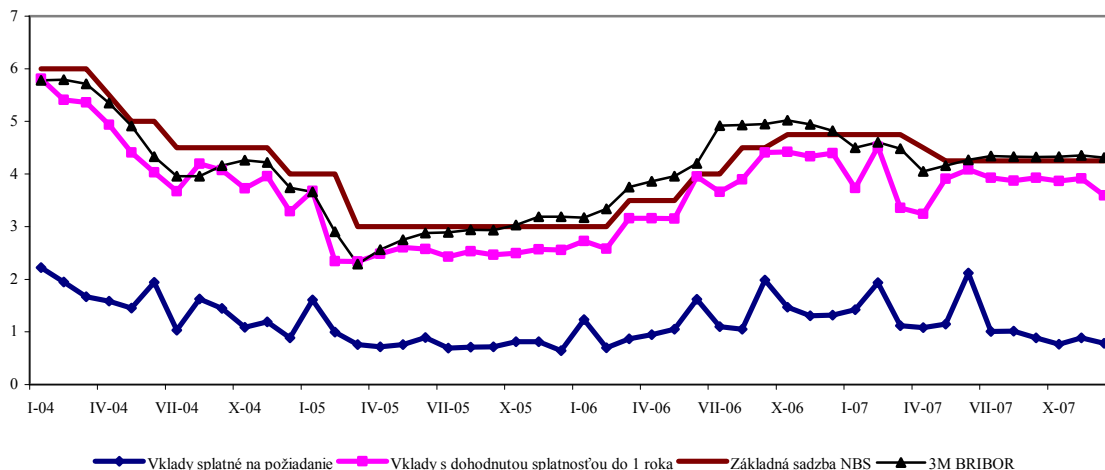
Zdroj: NBS.

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností



Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností zaznamenali v roku 2007 mierne klesajúci trend. Najvýraznejšie sa počas sledovaného obdobia znížili úrokové sadzby z vkladov s dohodnutou splatnosťou. V rámci nich pokleslo úročenie predovšetkým krátkodobých vkladov (vkladov s dohodnutou splatnosťou do 7 dní a do 3 mesiacov). Pokles bol zaznamenaný aj pri vkladoch splatných na požiadanie, ktoré reagujú pomerne citlivo na vývoj sadziieb na medzibankovom trhu. Úročenie dlhodobějších vkladov je vzhľadom na ich malý podiel na celkových vkladoch volatilné.

Vývoj úrokových sadziieb z vkladov nefinančných spoločností (%)

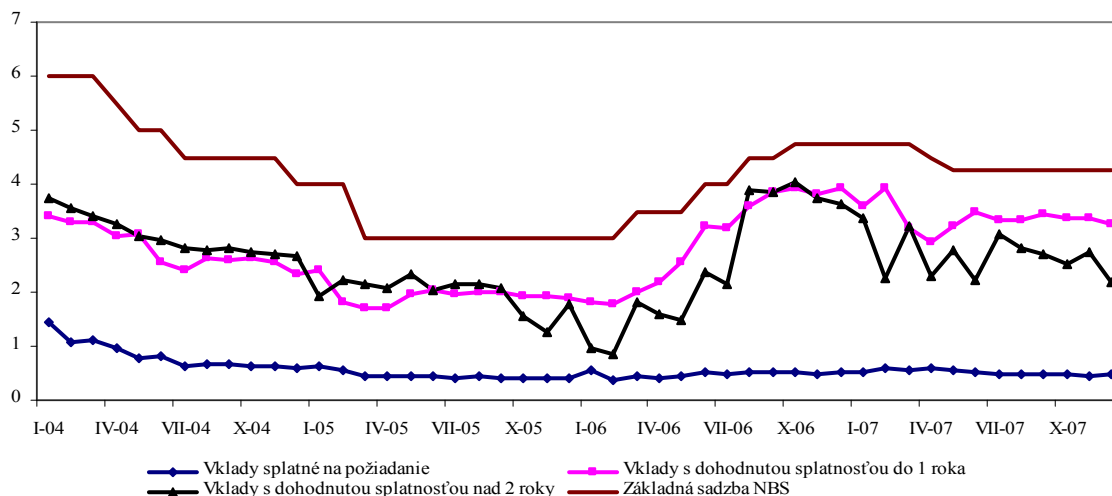


Zdroj: NBS.

Úrokové miery z vkladov domácností

Vývoj úrokových sadziieb z vkladov domácností bol charakterizovaný v roku 2007 miernym poklesom s výnimkou vkladov splatných na požiadanie. Úročenie vkladov splatných na požiadanie zostalo na rovnakej úrovni počas celého roka, i keď v rámci tejto kategórie sa výraznejšie znížila úroková sadzba z denných vkladov. Mierny pokles úrokovej miery bol zaznamenaný pri vkladoch s dohodnutou splatnosťou do 1 roka (predovšetkým pri vkladoch do 7 dní). Ten sa prejavil najmä v prvom polroku v dôsledku zníženia kľúčovej úrokovej sadzby NBS. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný pri dlhodobých viazaných vkladoch (nad 2 roky), keď sa ich úročenie znížilo až o 1,4 percentuálneho bodu. Úrokové miery z vkladov s výpovednou lehotou sa znížili počas roka 2007 len mierne.

Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností (%)



Zdroj: NBS.

Reálna úroková miera vypočítaná deflovaním úrokovej miery zo stavu jednoročných vkladov domácností infláciou meranou HICP mala až do augusta 2007 mierne rastúcu tendenciu najmä v dôsledku spomalenia miery inflácie pri miernom znížení úrokovej sadzby z vkladov domácností. V ďalších mesiacoch sa zrýchlila dynamika miery inflácie pri stagnácii úročenia vkladov, čo sa premietlo do mierneho poklesu reálnej úrokovej sadzby.

6. FINANČNÉ TRHY

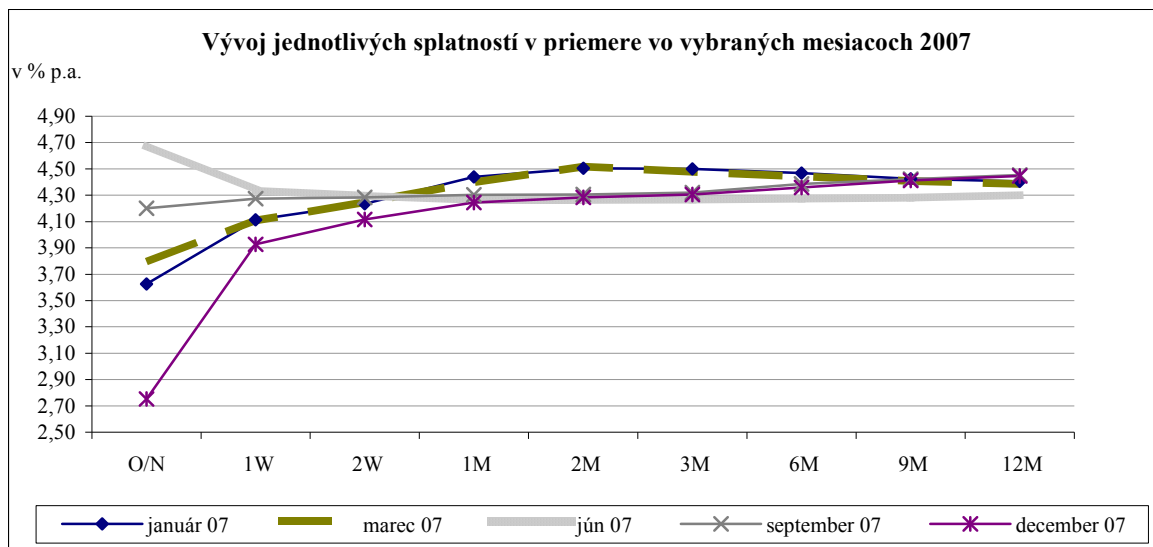
6.1 Peňažný trh

Vývoj úrokových sadzieb peňažného trhu

Počas prvých troch mesiacov roku 2007 bol vývoj dlhého konca výnosovej krivky peňažného trhu ovplyvnený najmä očakávaniami o uvoľňovaní menovej politiky NBS. Úrovně týchto sadzieb sa počas spomínaného obdobia trvale nachádzali pod kľúčovou sadzbou NBS pre dvojtýždňové repo tendre. Od apríla boli sadzby depozitov dlhých splatností na domácom trhu pod viditeľným vplyvom eurozóny, ktorý sa prejavil na zvýšení ich úrovni približne z 4,15% na 4,45%. Vplyv EURIBORu na BRIBOR pretrvával až do začiatku augusta, kedy došlo k zintenzívneniu globálnej hypotekárnej krízy. Výrazný rast európskych sadzieb spôsobený touto krízou sa neodrazil na slovenských sadzbách. Tieto zotrvali na relatívne rovnakých úrovniach do konca 2007.

Vývoj očakávaní bankového sektora je možné dokumentovať aj výnosovou krivkou v jednotlivých fázach roka. V januári zaznamenal krátky koniec výnosovej krivky rast, avšak dlhý koniec výnosovej krivky poklesol. Tým nadobudla výnosová krivka inverzný tvar. Stabilizáciou situácie na devízovom aj peňažnom trhu výnosová krivka získala štandardný tvar. Pre zvyšok sledovaného obdobia je charakteristický rastúci tvar.





Zdroj: NBS.

Medzibankové obchody na peňažnom trhu

V rámci štruktúry produktov obchodovaných na medzibankovom peňažnom trhu nastal v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierny pokles podielu swapových obchodov. Aj napriek tomu si však udržali najväčší podiel. Depozitné obchody tvorili naďalej druhú najväčšiu skupinu realizovaných transakcií, ktorých podiel v porovnaní s rokom 2006 sa taktiež mierne znížil. Pokles v zobchodovanom objeme zaznamenali aj deriváty vo forme FRA a IRS. Minoritný podiel na celkových obchodoch mali Repo obchody. Takmer polovica obchodov bola uskutočnená so zahraničnými investormi, ostatné transakcie realizovali domáce banky medzi sebou.

Mesačné priemery objemu nákupov a predajov na medzibankovom trhu

(v mld. SK)

	január	február	marec	apríl	máj	jún	júl	august	september	október	november	december
Depo	672	692	714	560	632	643	641	702	548	811	746	673
Repo	20	35	39	20	0	1	0	0	0	0	0	0
Swap	1 017	1 149	1 236	826	962	895	955	1 152	708	862	911	893
FRA	42	20	17	8	12	8	17	0	17	13	4	3
IRS	34	9	14	2	12	6	5	6	13	12	11	8
Spolu	1 785	1 905	2 020	1 417	1 617	1 552	1 618	1 859	1 287	1 698	1 672	1 577

Zdroj: NBS.

Na peňažnom trhu dominovali z hľadiska dĺžok splatností obchody s krátkymi splatnosťami. Účastníkmi trhu najpreferovanejšie boli jednodňové obchody, ktoré dominovali pri swapových, ako aj pri depozitných obchodoch. Ďalej nasledovali jedno a dvojtýždňové splatnosti. Ostatné splatnosti tvorili len zanedbateľný podiel na celkových obchodoch. Najväčší podiel O/N obchodov na celkových transakciách súvisel s obchodovaním na devízovom trhu a so špekulatívnym postojom zahraničných investorov, ktorí neboli ochotní vzdať sa svojich prostriedkov na dlhšie obdobie. Domáci účastníci trhu si prostredníctvom jednodňových obchodov zabezpečovali potrebnú likviditu.



Štruktúra podľa dĺžky obchodov v %

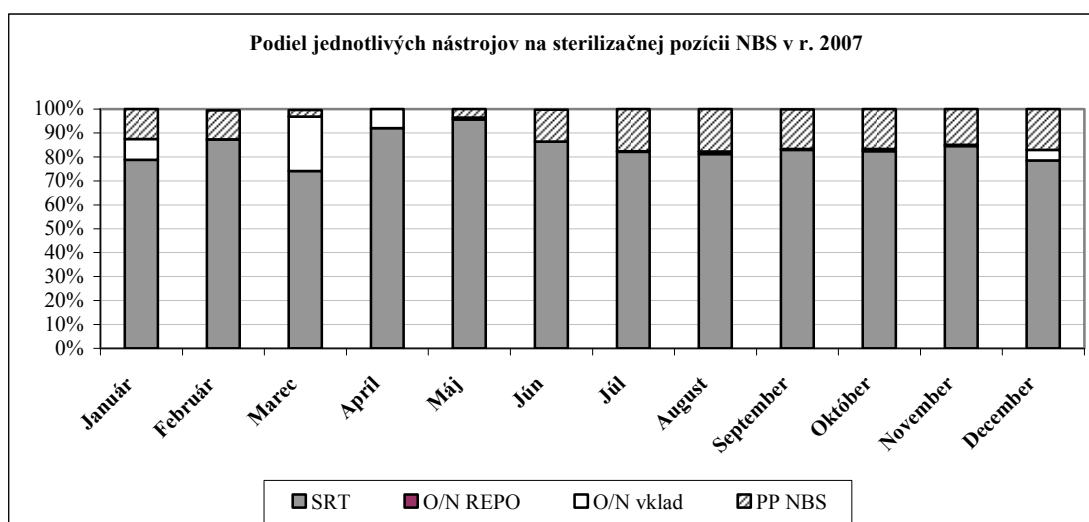
Depozity 2007		Swapy 2007	
O/N	92,77	O/N	85,01
1T	1,84	1T	6,92
2T	4,50	2T	2,56
1M	0,47	1M	2,30
3M	0,21	3M	1,78
6M	0,11	6M	0,65
9M	0,02	9M	0,20
1R	0,08	1R	0,57

Zdroj: NBS.

Aktivity NBS na peňažnom trhu

NBS aj v roku 2007 pokračovala vo využívaní štandardných nástrojov menovej politiky na peňažnom trhu, ktorými boli jednodňové vklady a refinančné repo obchody, dvojtýždňové repo tendre a emisie trojmesačných pokladničných poukážok NBS. Podiel jednotlivých foriem sa však v porovnaní s predchádzajúcim rokom zmenil. V priebehu 1. polroka došlo k výraznému nárastu objemov sterilizovaných jednotlivými formami. Tento nárast súvisel s prílevom prostriedkov z uskutočnených devízových intervencií. V porovnaní s predchádzajúcim obdobím došlo k poklesu podielu repo tendrov v prospech PP NBS, a tiež sa výraznejšie zvýšili objemy O/N sterilizačných obchodov, najmä v marci. Dôvodom bolo krátkodobé odmietanie dopytov v aukciách repo tendrov a PP NBS zo strany centrálnej banky. Prebytok likvidity, ktorú banky neumiestnili do tendrov, ukladali do jednodňových depozitov v NBS. Zvýšený záujem o trojmesačný sterilizačný nástroj súvisel aj s očakávaným poklesom kľúčových sadzieb centrálnej banky Slovenska.

Celková sterilizačná pozícia dosahovala v prvých dvoch mesiacoch minulého roka úroveň okolo 300 mld. Sk. V dôsledku uskutočnených intervencií na devízovom trhu v januári, marci a apríli, stúpala celková sterilizačná pozícia nad túto úroveň a až do konca roka dosahovala relatívne stabilnú úroveň okolo 380 mld. Sk.



Zdroj: NBS.



Prehľad plnenia PMR bankovým sektorom v roku 2007

Mesiac	% plnenia	Určené PMR (mld. Sk)	Skutočný priemerný stav PMR (mld. Sk)	Rozdiely oproti určeným PMR – absolútne (mld. Sk)			
				variab.	priemer. nadbyt.	minimum	maximum
Január	100,18	21,62	21,66	9,74	0,04	-12,94	17,07
Február	100,20	21,62	21,67	11,55	0,05	-10,01	24,60
Marec	100,40	22,33	22,42	11,18	0,09	-18,01	17,69
Apríl	100,11	22,21	22,24	19,90	0,03	-14,94	70,40
Máj	100,10	23,39	23,41	12,79	0,02	-17,16	27,27
Jún	100,09	24,33	24,35	12,24	0,02	-17,98	25,22
Júl	100,11	24,81	24,84	14,29	0,03	-13,11	25,54
August	100,99	25,14	25,39	10,47	0,25	-15,96	17,38
September	100,17	25,33	25,37	7,39	0,04	-14,05	19,31
Október	100,07	25,76	25,78	8,88	0,02	-13,25	18,21
November	100,41	25,71	25,81	5,81	0,10	-13,51	6,55
December	100,23	26,16	26,22	9,88	0,06	-14,03	15,67

V roku 2007 došlo k nesplneniu určených povinných minimálnych rezerv v troch prípadoch. Dôvodmi nesplnenia určených povinných minimálnych rezerv neboli systémové alebo likviditné poruchy bánk, ani nedostatok voľnej likvidity v sektore. Celkové uplatnené sankcie činia 220 tis. Sk.

6.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

Štátne dlhopisy (ŠD) boli aj v roku 2007 rozhodujúcim a najobchodovanejším segmentom kapitálového trhu. Na domáci trh boli formou americkej aukcie umiestnené štátne dlhopisy v celkovej sume 71,9 mld. Sk, čo predstavuje 117%-ný nárast oproti roku 2006. Okrem toho, že ARDAL pokračovala v postupnom navyšovaní štyroch emisií otvorených v predchádzajúcich rokoch, uviedla na trh dve nové emisie. Prvá mala splatnosť tri roky, nulový kupón a cieľovú sumu 40 mld. Sk, druhá desať rokov s pevným kupónom 4,20% a s rovnakou cieľovou sumou. Agentúra sa zároveň rozhodla neuskutočniť jednu aukciu plánovanú v novembri z dôvodu priaznivého vývoja štátneho rozpočtu a prebytku finančných zdrojov.

Pre emisnú činnosť ARDAL bol charakteristický vysoký podiel odmietnutých aukčných ponúk. Dôvodom bol priaznivý vývoj štátneho rozpočtu, ako aj možnosť požičať si lacnejšie z iných zdrojov, predovšetkým dočasne voľné finančné prostriedky Štátnej pokladnice. V máji bola dôležitým alternatívnym zdrojom získania potrebných finančných prostriedkov emisia dlhopisov vydaných v zahraničí s desaťročnou splatnosťou v sume 1 mld. EUR s fixným výnosom 4,375%. Investori prejavovali tak ako v predchádzajúcich rokoch väčší záujem o dlhopisy s kratšími dobami splatnosti. To sa prejavilo vo výraznom záujme o dlhopis s trojročnou splatnosťou, kde boli investori ochotní znížiť svoj požadovaný výnos mierne pod trhovú úroveň. Celkový dopyt po ŠD dosiahol v roku 2007 čiastku 160,0 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rokom 2006 (93,3 mld. Sk) nárast o 70%.



Štruktúra emisií ŠD

Emisie - originálna splatnosť	rok 2007			rok 2006		
	vyemitované v mld. Sk	počet uskutočnených tranží	miera uspokojenia investorov v %	vyemitované v mld. Sk	počet uskutočnených tranží	miera uspokojenia investorov v %
3-ročná, nulový kupón	33,0	4	45,6	-	-	-
5-ročné, pohyblivý kupón (12M BRIBOR)	-	-	-	9,7	1	46,6
7-ročné, nulový kupón	21,6	5	51,4	8,5	5	34,7
10-ročné, fixný kupón	12,0	5	48,1	1,7	4	16,8
15-ročné, fixný kupón	4,4	4	44,9	6,3	5	28,1
20-ročné, fixný kupón	0,9	5	8,4	7,0	4	45,6

Zdroj: BCPB, Reuters.

Neštátne dlhopisy

V roku 2007 bolo NBS oznámené vydanie 53 emisií neštátnych dlhopisov v celkovej sume 34,2 mld. Sk. Z toho bolo 26 emisií hypotekárnych záložných listov v hodnote 23,6 mld. Sk. Prevažná väčšina emisií bola na trh umiestňovaná neverejnou formou predaja.

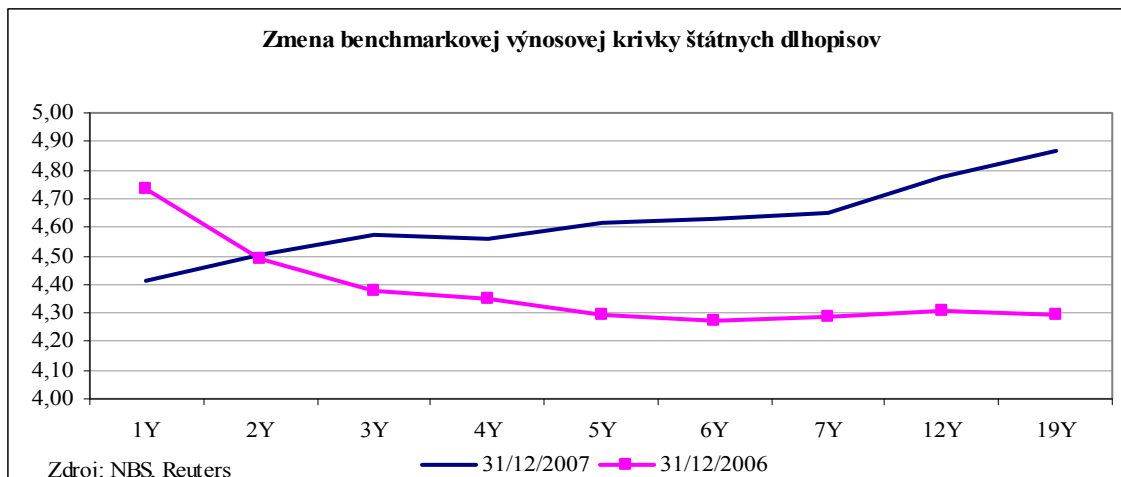
Sekundárny trh

Ku koncu roka 2007 Burza cenných papierov v Bratislave (BCPB) registrovala na svojich trhoch spolu 347 emisií cenných papierov (akcií, podielových listov a dlhopisov). Počas 243 pracovných dní na BCPB dosiahla finančná hodnota obchodov 352,9 mld. Sk. V porovnaní s rokom 2006 celková zobchodovaná suma výrazne klesla. V obchodovaných tituloch mali tradične rozhodujúcu prevahu priame obchody s kótovanými dlhopismi uskutočňované dohodnutou formou. Podiel objemu obchodov realizovaných nerezidentami na celkovom objeme obchodov v roku 2007 predstavoval 54,2%.

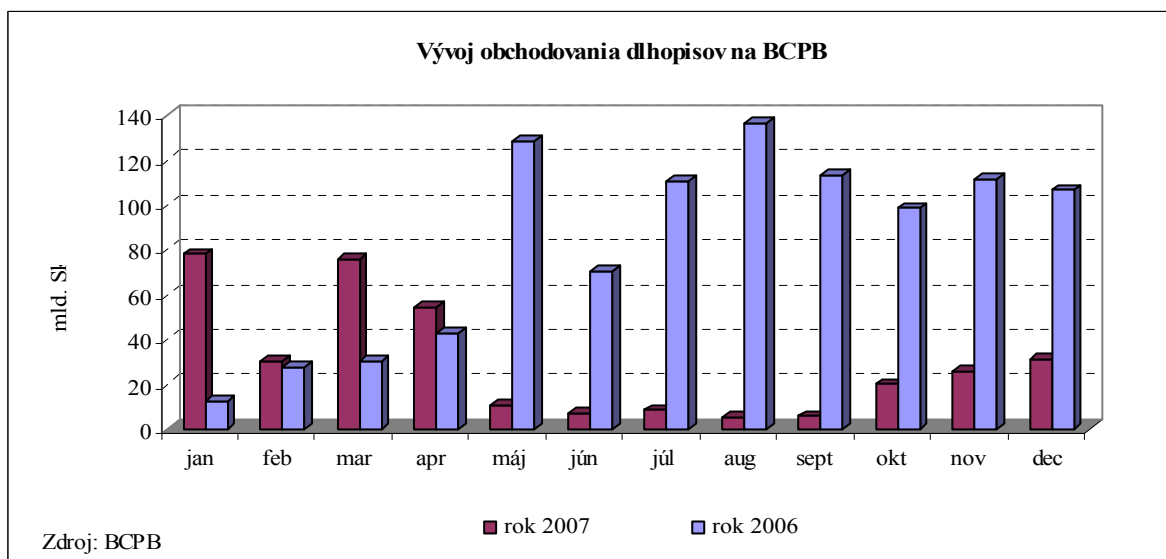
Dlhopisy

Výnosová krivka ŠD mala v úvode roka inverzný tvar. V prvom polroku 2007 bola pre výnosy ŠD charakteristická najprv zostupná tendencia ovplyvnená predovšetkým dvojnásobným znížením základnej úrokovej sadzby NBS. Krátky koniec výnosovej krivky ŠD však klesol výraznejšie a krivka nadobudla štandardný tvar. Začiatkom mája sa však situácia zmenila a výnosy začali prudko rásť, čo kontinuálne pokračovalo až do konca júla. Tento rastúci trend bol ovplyvnený nárastom výnosov dlhopisov v eurozóne, ale hlavne oslabovaním domácej meny. Počas druhej polovice sledovaného roka dosahovali benchmarkové výnosy relatívne stabilný vývoj.





Objem obchodov s dlhopismi v sledovanom období dosiahol hodnotu 352,2 mld. Sk, čo predstavuje 99,8% podiel na celkovej zobchodovanej sume na BCPB, pričom významne sa pod túto hodnotu podpísali ŠD (ich podiel na všetkých burzových obchodoch tvoril až 99,5%). Hodnota trhovej kapitalizácie dlhových emisií k poslednému obchodnému dňu roka 2007 predstavovala 449,6 mld. Sk.



Index SDXGroup



Indexy SDXGroup uzatvárali rok nasledovnými hodnotami:

Sektor	Indexy SDXGroup		Výnos do splatnosti (%)	Durácia (v rokoch)
	Cenový	Vývojový		
Verejný	102,1	121,6	4,600	4,680
Subindex SDXG (<=5)	101,2	119,4	4,454	2,551
Subindex SDXG (>5)	103,3	124,4	4,654	6,789
Súkromný(podnikové dlhopisy+HZL)	98,9	123,4	4,695	4,586
Subindex SDXG (>5)	103,1	123,4	4,695	4,586

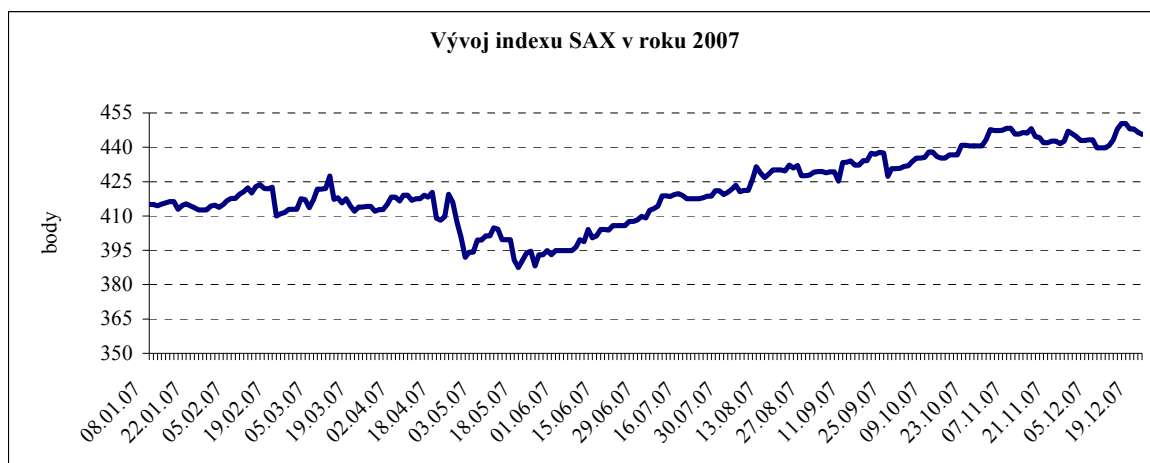
Zdroj: BCPB.

Akcie

Obchodovanie s akciami bolo naďalej veľmi sporadické. Celková zobchodovaná finančná hodnota dosiahla sumu 722,5 mil. Sk. Podiel obchodov s akciami na celkových sekundárnych obchodoch dosiahol zanedbateľné 0,2%, čo potvrdzuje, že slovenský kapitálový trh je dlhopisovým trhom. Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných emisií majetkových cenných papierov registrovaných na všetkých trhoch BCPB medziročne vzrástla na 159,4 mld. Sk.

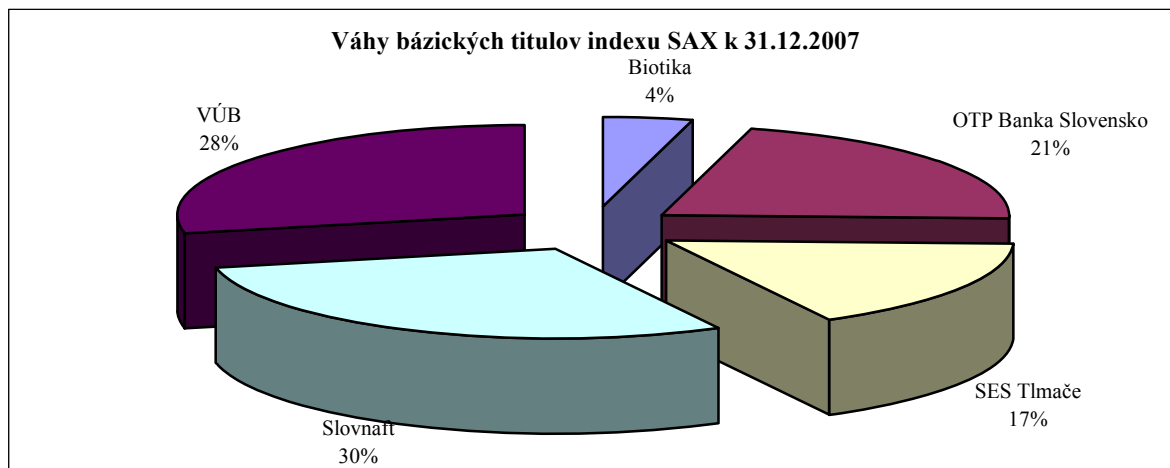
Index SAX

Slovenský akciový index SAX mal v roku 2007 volatilný priebeh. Dôvodom boli nízke objemy cenotvorných obchodov a vysoká volatilita kurzov akcií v ňom obsiahnutých. SAX dosiahol záverečnú hodnotu 445,65 bodu a oproti rovnakému obdobiu roka 2006 vzrástol o 30,04 bodu.



Zdroj: BCPB.





Zdroj: BCPB.

6.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Výmenný kurz slovenskej koruny sa voči euru v priebehu roku 2007 zhodnotil o 2,8% (z hodnoty 34,573 SKK/EUR k 31. decembru 2006 na 33,603 SKK/EUR k 31. decembru 2007). Priemerná úroveň výmenného kurzu mala hodnotu 33,378 SKK/EUR, čo je oproti roku 2006 zhodnotenie o 9,3%. Kurz slovenskej koruny voči americkému doláru sa v priebehu roka 2007 posilnil o 12,9% (z hodnoty 26,246 SKK/USD k 31. decembru 2006 na 22,870 SKK/USD k 31. decembru 2007). Priemerná úroveň výmenného kurzu mala hodnotu 24,713 SKK/USD, čo je zhodnotenie oproti predchádzajúcemu roku o 16,9%. Voči českej korune sa slovenská koruna oslabila o 0,6%.

Národná banka Slovenska v roku 2007 nakúpila prostredníctvom devízových intervencií 2,630 mld. EUR. Národná banka Slovenska v roku 2007 nakúpila prostredníctvom devízových intervencií 2,630 mld. EUR. Devízové intervencie uskutočňovala Národná banka Slovenska vždy v dôsledku zvýšenej volatility výmenného kurzu slovenskej koruny. V piatok 16. marca bola zmenená centrálna parita od ktorej sa môže vychýliť výmenný kurz v pásme ERM II o 15%. Pôvodná hodnota parity 38,455 SKK/EUR sa posunula o 8,5% na úroveň 35,4424 SKK/EUR. Fixing slovenskej koruny sa od centrálnej parity odchyľoval najviac 14. novembra 2007, keď jeho hodnota bola 32,861 SKK/EUR.

Medzibankový devízový trh

Celkový rozsah obchodov zahŕňajúcich pohotovú devízovú konverziu, devízové swapy, forwardové obchody a opčné obchody na medzibankovom devízovom trhu bez devízových intervencií NBS dosiahol 986 265,2 mil. USD a v porovnaní s rokom 2006 klesol o 5,3%. Absolútne a relatívne hodnoty uskutočnených obchodov uvádza nižšie uvedená tabuľka.

Základné charakteristiky devízového trhu v SR v roku 2007														
	SPOT			FORWARD			SWAP			OPTION			Spolu	
	Objem		Počet	Objem		Počet	Objem		Počet	Objem		Počet	Objem	Počet
	(mil. USD)	(%)	obchodov	(mil. USD)	(%)	obchodov	(mil. USD)	(%)	obchodov	(mil. USD)	(%)	obchodov	(mil. USD)	obchodov
Obchody domácich bánk bez účasti zahraničných bánk	22 982,4	22,9	10 177,0	440,4	0,4	74,0	77 097,7	76,7	2 419,0	48,5	0,0	26,0	100 568,9	12 696,0
Obchody domácich bánk so zahraničnými bankami	88 583,8	10,0	37 237,0	2 614,8	0,3	784,0	786 409,7	88,8	24 435,0	8 087,9	0,9	13 174,0	885 696,2	75 630,0
Devízový trh v SR okrem NBS	111 566,2	11,3	47 414,0	3 055,2	0,3	858,0	863 507,4	87,6	26 854,0	8 136,4	0,8	13 200,0	986 265,2	88 326,0

Zdroj: NBS.

Priemerný denný obrat na pohotovom devízovom trhu činil 429,2 mil. USD. Dominantné postavenie malo obchodovanie v EUR, ktoré vzhľadom k tomu, že je referenčnou menou, tvorilo 96,6%. Obchodovanie domácich bánk navzájom a domácich bánk so zahraničnými bankami na pohotovom trhu zaznamenalo v porovnaní s minulým rokom trend vyššej aktivity domácich bánk (20,6% z celkového obratu tvoria domáce banky a 79,4% zahraničné banky). Celkové saldo obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo v roku 2007 kladné (1460,2 mil. USD), čo znamená, že zahraničné banky viac nakupovali cudziu menu a predávali domácu, slovenskú korunu.

Rozhodujúci podiel na medzibankovom devízovom trhu (MDT) mali už tradične swapové operácie. Súvisí to so skutočnosťou, že tento druh obchodov používajú hlavne zahraničné banky 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 depozitu. Navyše sa využívajú predovšetkým najkratšie splatnosti (O/N až týždeň), ktoré sa neustále obnovujú, čo značne zvyšuje celkový obrat MDT.

VYBRANÉ UKAZOVATELE MENOVÉHO A HOSPODÁRSKEHO VÝVOJA SR

	Merná jednotka	Pozn.	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Hrubý domáci produkt, bežné ceny	mld. Sk	1), 2)			581,5	647,2	717,7	787,3	845,6	938,0	1018,4	1108,1	1222,5	1361,7	1485,3	1659,6	1851,8	
rovn. obd. predch. roka=100	index					111,3	110,9	109,7	107,4	110,9	108,6	108,8	110,3	111,4	109,1	111,7	111,6	
Hrubý domáci produkt, stále ceny r. 2000	mld. Sk	1), 2)			794,6	849,7	885,5	924,8	925,0	938,0	969,8	1016,0	1064,4	1119,9	1193,4	1295,3	1429,5	
rovn. obd. predch. roka=100	index					106,9	105,7	104,4	100,0	101,4	103,4	104,8	104,8	105,2	106,6	108,5	110,4	
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	104,3	101,9
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	103,7	102,5
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	104,5	102,8	
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	104,2	103,4	
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	108,4	102,0	
Index priemyselnej produkcie																		
rovn. obd. predch. roka=100	index									97,9	108,5	106,9	106,3	104,9	104,0	103,3	110,1	112,8
Tržby v maloobchode		6)																
stále ceny, rovn. obd. predch. roka=100	index										104,5	105,8	94,8	106,2	109,7	108,8	105,5	
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	18 761	20 146	
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	108,0	107,2	
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	103,3	104,3	
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	9,4	8,0	
Devízové rezervy																		
Celkom	mil. USD	5)	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	17 021,9	15 512,9	21 923,9	
- z toho v NBS	mil. USD	5)	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	15 479,6	13 363,8	18 975,9	
Štátny rozpočet																		
prijmy	mld. Sk	4)	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	292,0	322,2	
- plnenie ročného rozpočtu	%		95,1	103,3	111,4	100,5	105,7	105,5	120,5	116,1	113,7	10,2	99,0	104,5	100,6	107,1	103,8	
výdavky	mld. Sk	4)	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	323,7	345,7	
- 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	98,0	99,1	
saldo	mld. 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	-31,7	-23,5	
Deficit verejného rozpočtu	%	8)			3,4	9,9	6,3	5,3	7,1	12,2	6,5	8,2	2,7	2,4	2,8	3,7	2,2	
MENOVÉ AGREGÁTY																		
Menový agregát M3	%	7)	19,1	19,1	21,2	16,6	8,8	4,2	11,4	15,4	11,8	3,4	4,8	6,3	7,8	15,3	12,9	
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií	%	7)	10,8	1,9	14,7	18,2	2,2	6,7	4,5	0,3	-18,2	1,5	13,3	6,9	12,1	12,6	17,5	

1) údaje sú v stálych cenách vypočítaných reťazením objemov s použitím referenčného roka 2000

2) revidované údaje

3) od decembra 1997 miera disponibilnej nezamestnanosti

4) kumulatívne od začiatku roka

5) od 1.1.2002 vykazované podľa novej metodiky

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

7) ukazovatele sú od roku 2005 v metodike ECB (peňažná zásoba M2 do roku 2004 zodpovedá národnej metodike NBS)

8) podiel na HDP, metodická poznámka: roky pred 2003 nie sú revidované podľa novej metódy aktualizácie daní a sociálnych príspevkov