

SPRÁVA O MENOVOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2001

ÚVOD	2
1. VÝVOJ EKONOMIKY	4
1.1 Vývoj cien	4
1.2 Vývoj hrubého domáceho produktu	8
2. PLATOBNÁ BILANCIA	12
2.1 Bežný účet	12
2.2 Kapitálový a finančný účet	14
2.3 Zahraničná zadlženosť SR	16
2.4 Vývoj devízových rezerv	17
3. VEREJNÝ SEKTOR	19
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ	21
4.1 Hodnotenie menového vývoja	21
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	23
4.3 Vývoj úverových aktivít	24
4.4 Vývoj úrokových mier	25
4.5 Realizácia menovej politiky	27
5. FINANČNÉ TRHY	29
5.1 Peňažný trh	29
5.2 Kapitálový trh	31
5.3 Devízový trh	33
6. BANKOVÝ SEKTOR	35
6.1 Rozvoj bankového sektora	35
6.2 Obozretné podnikanie bánk	38
6.3 Posilnenie regulácie a výkonu bankového dohľadu	39
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Nástroje menovej politiky	
7.2 Menový kalendár	
7.3 Devízovopovoľovacia a devízovolicenčná činnosť NBS	
7.4 Vývoj externého ekonomického prostredia	

ÚVOD

Makroekonomický a menový vývoj bol v 1. polroku 2001 relatívne stabilný, charakterizovaný kontinuitou dezinflačného procesu a postupným oživovaním hospodárskeho rastu. Podľa predbežných odhadov ŠÚ SR vzrástol reálny HDP v prvom polroku o 2,9%. Dynamizácia domáceho dopytu v tomto období nevytvárala výraznejšie tlaky na rast spotrebiteľských cien, ktorých vývoj bol determinovaný najmä úpravami regulovaných cien, volatilitou cien potravín a pohonných hmôt, teda faktormi, ktoré nie sú ovplyvniteľné výkonom menovej politiky. Na druhej strane sa zvýšenie domáceho dopytu prejavilo v rýchlejšom raste schodku zahraničného obchodu, ktorý bol do značnej miery ovplyvnený aj prílevom priamych zahraničných investícií a s nimi súvisiacimi vyššími technologickými dovozmi. Výraznejší rast zaznamenal aj dovoz polotovarov spojený s oživením domácej ekonomickej aktivity, čo dokumentuje vyššia dynamika tržieb v priemysle a tržieb zo stavebnej činnosti. Ekonomický vývoj v prvom polroku však indikuje aj postupné zvyšovanie spotrebiteľského dopytu, ktorý síce nevytvára inflačné tlaky, prejavuje sa však v raste niektorých spotrebných dovozov, najmä osobných motorových vozidiel. Schodok zahraničného obchodu bol ovplyvnený aj nižšou dynamikou vývozu, čo súviselo so spomalením hospodárskeho rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov a reštrukturalizáciou výroby niektorých exportných odvetví. Financovanie deficitu obchodnej bilancie, resp. bežného účtu bolo v prevažnej miere zabezpečené prílevom priamych zahraničných investícií na čom sa významne podieľali privatizačné aktivity vlády. Prílev priamych zahraničných investícií sa spolu s očakávaniami pokračovania privatizačného procesu prejavil v mierne zhodnocujúcom sa trende vývoja výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru.

Dynamika rastu menových agregátov bola v priebehu 1. polroka v súlade s predpokladmi NBS. Na náraste peňažnej zásoby M2 v prvom polroku sa podieľali výlučne domáce zdroje, najmä domáce úvery, kým zahraničné zdroje zaznamenali pokles. V druhom štvrtroku bol vývoj peňažnej zásoby ovplyvnený aj začatím vyplácania privatizačných dlhopisov FNM.

V 1. polroku 2001 pokračovala Národná banka Slovenska v realizácii menovej politiky prostredníctvom riadenia kľúčových úrokových sadzieb. Stabilizovaný vývoj makroekonomických ukazovateľov začiatkom roka, ako i priaznivé očakávania vytvorili priestor pre ich mierne zníženie v marci o 0,25 percentuálneho bodu na 9,00% pre jednodňovú refinančnú sadzbu, na 6,00% pre jednodňovú sterilizačnú sadzbu a dvojtýždňová limitná sadzba pre štandardný REPO tender bola stanovená na 7,75%. Zníženie kľúčových sadzieb sa prenieslo aj do poklesu úrokových mier voči primárnym klientom tak z čerpaných úverov, ako i vkladov.

Aj v priebehu 1. polroka 2001 pokračoval proces konvergenie nástrojov menovej politiky k štandardom používaným v EMÚ. Od 1. januára bola znížená sadzba povinných minimálnych rezerv zo 6,5% na 5%. Súčasne sa predĺžila perióda ich vyhodnocovania zo 14 dní na jeden mesiac s cieľom zníženia volatility úrokových sadzieb ku koncu každej periódy.

Vláda SR pristúpila v marci k spolupráci s Medzinárodným menovým fondom na báze monitorovacieho programu Staff Monitored Program. Základným dokumentom tejto spolupráce je Vyhlásenie o hospodárskej politike, ktoré obsahuje konkrétne zámery vlády

SR pre obdobie nasledujúcich 12 mesiacov a základné smerovanie hospodárskej politiky v ďalšom období najmä v oblasti verejných financií.

V máji BR NBS schválila Konkretizovaný menový program NBS na rok 2001, ktorý vychádza z akceptácie princípov Staff Monitored Programu. V porovnaní s Menovým programom NBS na rok 2001 predpokladá vyšší deficit zahraničného obchodu s vplyvom na mierne nižšiu dynamiku HDP, ktorá by sa však mala pohybovať v rámci pôvodného pásma (2,8-3,2%). Vzhľadom na predpokladané oneskorenie finančného vysporiadania niektorých privatizačných projektov súčasne predpokladá nižší prílev priamych zahraničných investícií. Programové intervaly pre celkovú (6,7 - 8,2%), jadrovú (3,6 - 5,3%), ako i priemernú (7,1 - 8,3%) infláciu sa v porovnaní s pôvodným menovým programom nezmenili.

Od 1. mája nadobudol účinnosť zákon č. 149/2001 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon Národnej rady SR č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov a zákon č. 21/1992 Zb. o bankách v znení neskorších predpisov. Hlavným cieľom Národnej banky Slovenska je udržiavanie cenovej stability (§2), ktorý tak nahradil predchádzajúci cieľ – stabilitu meny. Cieľ cenovej stability vychádza z poznatku, že dosiahnutie a udržanie neinflačného prostredia je podmienkou dlhodobého rovnovážneho ekonomického rastu. Stanovenie tohto cieľa je súčasťou harmonizácie legislatívy Slovenskej republiky s legislatívou EÚ. Okrem toho bola v tejto novele v §25 odstránená možnosť financovania verejného sektora centrálnou bankou. Novelou zákona o NBS bola zabezpečená úplná implementácia *acquis* z pohľadu nezávislosti centrálnej banky.

Aj v priebehu prvého polroka 2001 pokračovala reforma bankového sektora, ktorej pozitívne výsledky sa začali prejavovať už v minulom roku. Po ukončení reštrukturalizácie úverového portfólia vybraných bánk pokračoval tento proces privatizáciou bánk, s významným podielom štátu na ich vlastníctve. Uskutočnené kroky zamerané na konsolidáciu bankového sektora sa odzrkadlili v zlepšujúcom sa vývoji finančných ukazovateľov ako i plnenia kritérií obozretného podnikania bánk.

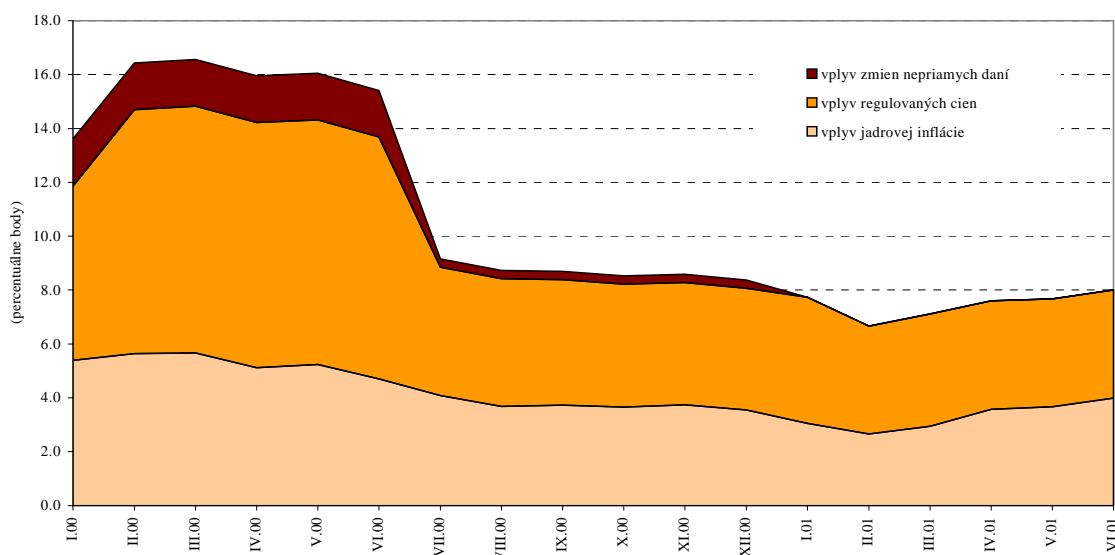
1. VÝVOJ EKONOMIKY

1.1 Vývoj cien

Spotrebiteľské ceny

Medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, dosiahla v júni 8,0%, čo bola mierne nižšia hodnota v porovnaní s decembrom 2000 (8,4%). Podobne ako v predchádzajúcom roku aj v prvom polroku 2001 bol nárast spotrebiteľských cien charakterizovaný pokračujúcim procesom úprav regulovaných cien. Na medziročnom zvýšení spotrebiteľských cien v júni sa sektor regulovaných cien podieľal 4,01 percentuálnymi bodmi. Zostávajúcich 3,99 percentuálneho bodu (príspevok jadrovej inflácie) bolo výsledkom pôsobenia trhových faktorov. Priemerná ročná inflácia v prvom polroku 2000 dosiahla 7,5%.

Štruktúra medziročného rastu spotrebiteľských cien



V priebehu celého prvého polroka sa medziročná miera inflácie pohybovala pod východiskovou úrovňou z decembra 2000, keď minimum dosiahla vo februári (6,7%). Jej výraznejší pokles v prvých dvoch mesiacoch roka súvisel s nižším rozsahom úprav regulovaných cien v porovnaní s predchádzajúcim rokom, ale aj s pozitívnym vývojom jadrovej inflácie. V ďalších mesiacoch roka sa však začal dynamizovať vývoj cien položiek jadrovej inflácie, čoho dôsledkom bol aj obnovený rastúci trend celkovej inflácie.

Zvýšenie cenovej hladiny v prvom polroku 2001 bolo výsledkom vzájomného pôsobenia vonkajších a vnútorných nákladových faktorov. Vplyv vonkajších nákladových tlakov súvisel s volatílnym vývojom cien energetických surovín a výmenného kurzu eura voči doláru. Obnovený rastúci trend cien ropy na svetových trhoch bol v prvých mesiacoch roka kompenzovaný oslabovaním výmenného kurzu dolára, čo sa prejavilo v poklese cien priamo naviazaných položiek spotrebného koša (pohonné hmoty). V druhom štvrtroku sa však začal dolár opäť zhodnocovať a pri pokračujúcom raste cien ropy sa obnovil aj rast cien pohonných hmôt.

K zrýchleniu cenového rastu dochádzalo hlavne vplyvom nákladových tlakov domáceho pôvodu. Tie boli do značnej miery spojené s transmisiou zvýšených cien vstupov vo výrobnnej sfére do konečných cien. Pretrvávajúca nízka dynamika cien vo vybraných skupinách spotrebného koša odrážala dlhodobejší nízky dopyt po niektorých produktoch, spadajúcich do kategórie tovarov dlhodobejšej spotreby, ako aj vysoko rozvinuté konkurenčné prostredie na úrovni maloobchodu.

Spotrebiteľské ceny - medziročný nárast

	Stále váhy v %	XII-00	I-01	II-01	III-01	IV-01	V-01	VI-01
Úhrn v %	100.0	8.4	7.7	6.7	7.1	7.6	7.7	8.0
Regulované ceny v %	17.8	20.7	20.7	16.4	17.1	16.4	16.3	16.4
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		4.51	4.68	4.01	4.17	4.02	4.00	4.01
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch		0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Jadrová inflácia v %	82.2	4.6	4.0	3.6	4.0	4.8	5.0	5.4
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		3.55	3.05	2.65	2.95	3.57	3.67	3.99
v tom: Ceny potravín v %	26.8	6.0	4.7	3.5	5.3	6.9	7.2	9.2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1.38	1.09	0.80	1.19	1.53	1.59	2.02
Obchodovateľné tovary v % /1	40.2	2.6	2.1	1.5	1.1	1.8	2.0	1.8
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0.99	0.76	0.53	0.39	0.66	0.72	0.64
Trhové služby v % /1	15.2	7.5	7.8	8.6	8.9	9.0	8.8	8.6
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		1.20	1.22	1.33	1.38	1.39	1.37	1.34
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nep. daní) v %	55.4	4.1	3.7	3.6	3.4	4.0	4.0	3.8
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		2.18	1.97	1.85	1.75	2.04	2.08	1.97

Zdroj: ŠÚ SR

/1 Prepočet NBS z podkladov ŠÚ SR

Čistá inflácia - záhŕňa v sebe cenový nárast v sektoroch trhových služieb a obchodovateľných tovarov bez potravín

Jadrová inflácia

Medziročná jadrová inflácia sa v priebehu prvého polroka v porovnaní s decembrom 2000 zvýšila o 0,8 percentuálneho bodu a dosiahla 5,4%. Pôsobenie faktorov ovplyvňujúcich rast cenovej hladiny sa premietlo do jednotlivých cenových okruhov rozdielnou intenzitou. V dôsledku toho bol cenový vývoj v jednotlivých segmentoch jadrovej inflácie značne diferencovaný.

V štruktúre medziročnej jadrovej inflácie došlo v priebehu prvého polroka 2001 k výraznejšej zmene podielu jej hlavných segmentov. Zatiaľ čo v predchádzajúcom období dominoval vplyv čistej inflácie (ceny trhových služieb a obchodovateľných tovarov bez potravín), postupným zrýchľovaním rastu cien potravín sa ich podiel na jadrovej inflácii zvyšoval a v júni predstavoval viac ako 50%. V pozadí tejto zmeny bolo pokračujúce neinflačné pôsobenie spotrebiteľského dopytu prejavujúce sa prostredníctvom nízkych hodnôt čistej inflácie a súčasne pretrvávajúce nákladové tlaky zo strany poľnohospodárskych výrobcov odrážajúce sa vo vývoji cien potravín. Prenos zvýšených nákladov do cien potravín súvisel aj s nízkou cenovou elasticitou dopytu v tomto segmente, čo dokumentuje aj stabilný podiel výdavkov na potraviny na konečnej spotrebe domácností.

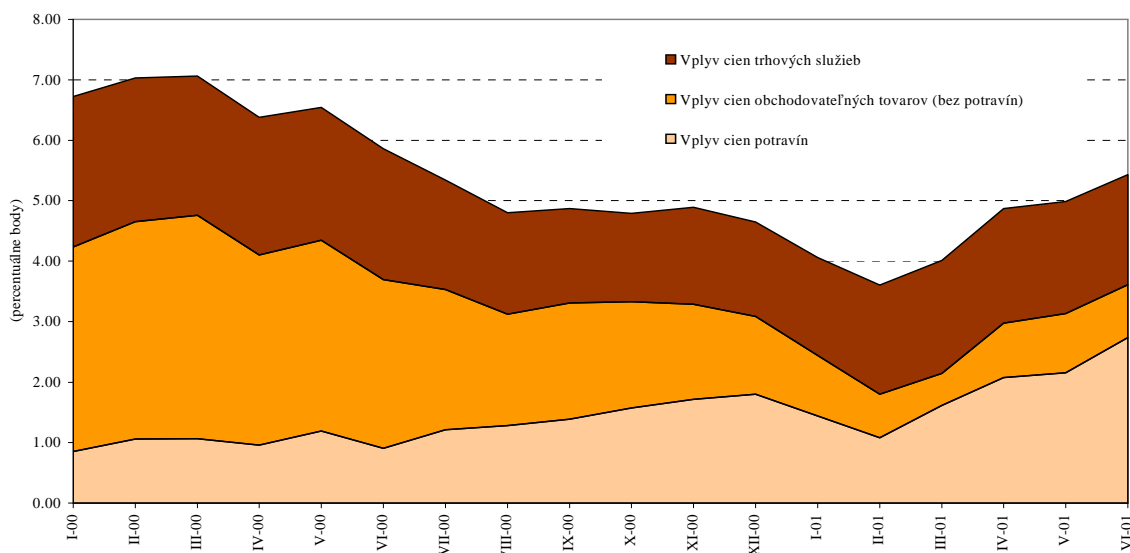
Dynamizujúci vplyv cien potravín na jadrovú infláciu v priebehu prvého polroka dokumentuje aj postupné zvyšovanie ich medziročného rastu, ktoré v júni dosiahlo 9,2%, čo predstavuje najrýchlejší nárast cien od roku 1995. Popri premietnutí nákladových tlakov zo strany výrobcov sa pod toto zrýchlenie podpísali aj dopady nepriaznivých klimatických podmienok na úrodu v roku 2000. Nepostačujúca domáca produkcia potravinových

komodít (predovšetkým obilia) bola kompenzovaná drahším dovozom, v dôsledku čoho sa výraznejšie zvýšili konečné ceny výrobkov z obilnín. Výraznejšiu sezónnosť v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenali ceny ovocia a zeleniny a v priebehu 1. polroka boli charakterizované volatilným vývojom. Pri niektorých druhoch došlo k medziročnému nárastu cien o viac ako 40%. Ceny mäsa sa vyvíjali pod tlakom medializovania choroby BSE. Znižujúci sa dopyt po hovädzom mäse sa kompenzoval presunom spotreby na iné druhy mäsa. Výsledkom bola vyššia dynamika rastu cien bravčového a hydinového mäsa.

Tlmiaco na vývoj jadrovej inflácie pôsobili ceny v obchodovateľnom sektore. Ich medziročná dynamika sa v priebehu prvého polroka pohybovala približne na úrovni 2%. Nízke tempo rastu v obchodovateľnom sektore bolo výsledkom pôsobenia viacerých faktorov. V prostredí rozvinutej konkurencie na úrovni maloobchodu a rastúcej produktivity v priemysle nevytváral zvyšujúci sa domáci dopyt nežiaduce tlaky na rast cenovej hladiny. Pri vysokom podiele dovážaných tovarov na našom trhu prispeli k zníženiu rastu cien v obchodovateľnom sektore stabilný vývoj výmenného kurzu koruny oproti referenčnej mene euro a zrušenie dovoznej prirážky s účinnosťou od 1.1.2001. Zvýšená volatilita cien obchodovateľného sektora bola spôsobená cenami pohonných hmôt. Ich vývoj reagoval pomerne pružne na zmeny cien ropy, výmenného kurzu koruny oproti doláru, ale aj na vývoj cien pohonných hmôt na komoditných burzách.

Cenový rast trhových služieb, ktoré sú v prevažnej miere ovplyvňované faktormi domáceho pôvodu, sa zrýchlil. Ich medziročná dynamika vysoko prevyšovala tempo rastu v obchodovateľnom sektore (bez potravín). Slabo rozvinuté konkurenčné prostredie v terciálnom sektore vytvorilo priestor na ľahšie prenesenie zvýšených nákladov spojených s rastom regulovaných cien energií, ale aj mzdových nákladov do cien poskytovaných služieb.

Štruktúra medziročnej miery jadrovej inflácie



Regulované ceny

Nárast spotrebiteľských cien v prvom polroku 2001 bol ovplyvnený pokračujúcim procesom deregulácií, ktorý spôsobil zvýšenie regulovaných cien o 16,4% (oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka). Nižší rozsah administratívnych opatrení v porovnaní s rokom 2000 sa rozhodujúcou mierou podieľal na miernom znížení medziročnej dynamiky inflácie. Napriek tomu zostal sektor regulovaných cien významnou zložkou cenového rastu, keď jeho podiel na medziročnej inflácii predstavoval približne 50%. V priebehu 1. polroka sa v dôsledku administratívnych opatrení zvýšili ceny tepelnej energie, elektrickej energie, zemného plynu, vnútroštátnej železničnej osobnej a pravidelnej autobusovej dopravy, vodného a stočného, poštových výkonov, čistého nájomného plateného v nájomných bytoch, zákonného poistného zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla, ale aj ďalšie vecne usmerňované ceny.

Ceny výrobcov

Rast cien vo výrobnej sfére bol v 1. polroku 2001 charakteristický vyváženosťou medziročných dynamík vo všetkých sledovaných okruhoch, čo znamená približne rovnakú intenzitu domácich tlakov na všeobecný rast cien v ekonomike. Vyrovnanosť cenového rastu a jeho stabilizácia na úrovni do 9% vyplynula predovšetkým z dlhotrvajúcich nákladových tlakov na rast cien. Určujúcim vnútorným determinantom nákladových vplyvov v priebehu 1. polroka bolo zvýšenie regulovaných cien elektrickej energie, zemného plynu a vody s účinnosťou od februára 2001. Tendencia spomaľovania rastu výrobných cien, zaznamenaná na prelome rokov, bola v dôsledku administratívnej cenovej úpravy prerušená a medziročná dynamika sa prechodne zvýšila, predovšetkým v cenách materiálových vstupov do stavebníctva a v cenách priemyselných výrobcov. V poľnohospodárstve bol proinflačný faktor drahších výrobných vstupov navyše znásobený aj nedostatočnou ponukou plodín z domácej výroby. Ceny stavebných prác zaznamenali spomalenie dynamiky rastu.

Vývoj cien výrobcov

Priemerný cenový index (rovnaké obdobie minulého roka = 100)	I. polrok			
	1998	1999	2000	2001
Ceny priemyselných výrobcov	104,0	101,5	110,5	108,4
Ceny stavebných prác	108,9	110,5	110,0	107,2
Ceny stavebných materiálov	109,1	101,2	105,3	107,6
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	102,7	98,0	105,6	109,0

Ceny priemyselných výrobcov sa v priemere za polrok medziročne zvýšili o 8,4%, z nich najvyšší prírastok dosiahli ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (16,5%). V cenách výrobcov energií sa najvýraznejšie zvýšili regulované ceny zemného plynu. V procese odstraňovania cenových deformácií išlo o doposiaľ najrozsiahlejšiu úpravu cien plynu pre výrobnú spotrebu. Doterajšie viacnásobné zvyšovania cien energetických vstupov sa premietli do výstupných cien energeticky náročnej produkcie, najmä do cien ostatných nekovových minerálnych výrobkov (cement, vápno, sádra), cien produktov ťažby a podporili aj rast spracovateľských cien potravín. Ceny potravinárskeho priemyslu prekročili úroveň rovnakého obdobia minulého roka o 9,0%, predovšetkým v produkcii krmív pre zvieratá s dopadom na ceny vstupov do poľnohospodárstva a v produkcii mäsa, rýb a mlynských výrobkov s priamym dopadom na spotrebiteľské ceny. Pomerne vysoký medziročný prírastok, aj keď s tendenciou poklesu, zaznamenali ceny základných kovov a ceny rafinérskych ropných produktov. Spomalenie cenového rastu v uvedených ekonomických činnostiach vyplynulo z vývoja svetových cien ropy, ktorá sa stabilizovala

na nižšej úrovni a z poklesu cien ostatných surovín v dôsledku oslabeného dopytu na svetových trhoch.

Ceny materiálov a výrobkov vyrábaných tuzemskými výrobcami, ktoré sa používajú v stavebníctve, vzrástli o 7,6%, zatiaľ čo dopytom ovplyvňované ceny stavebných prác sa zvýšili miernejšie (o 7,2%). Dynamika rastu cien materiálových vstupov v priebehu celého polroka prevyšovala rast cien stavebných prác, najmä v dôsledku zvýšenia cien energetických a iných vstupov do odvetvia.

Najvyššiu dynamiku cien vo výrobnej sfére v 1. polroku 2001 zaznamenali ceny poľnohospodárskej produkcie, ktoré sa medziročne zvýšili o 9%. V ich vývoji sa premietol rast cien živočíšnych produktov (o 7%) a podstatný nárast cien rastlinných výrobkov (o 23,1%), určený vývojom cien obilnín. Nerovnováhy na čiastkových trhoch boli sprevádzané zintenzívnením nákladových tlakov na rast výstupných cien, a to približne rovnakou mierou cenami vlastných produktov (krmne obilniny, osivá), ako aj cenami priemyselných výrobcov (výrobcov energií, pohonných hmôt, krmív a hnojív). V podmienkach nepokrytého dopytu na trhu s obilím a výraznejších štrukturálnych presunov v dopyte po živočíšnych výrobkoch (z hovädzieho na iné druhy mäsa) vzrástli ceny poľnohospodárskej produkcie, čo ovplyvnilo aj spracovateľské a následne spotrebiteľské ceny potravín.

1.2 Vývoj hrubého domáceho produktu

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR hrubý domáci produkt v bežných cenách dosiahol v 1. polroku 467,6 mld. Sk pri medziročnom raste o 8,9%. Reálne sa zvýšil o 2,9%, pričom oproti rovnakému obdobiu minulého roka sa jeho dynamika výrazne zrýchlila (o 1,2 percentuálneho bodu).

Dynamika vývoja HDP v ostatných štvrtrokoch naznačuje, že ekonomika SR si udržiavala stabilnú výkonnosť, pohybujúcu sa okolo 3%. V 1. štvrtroku 2001 sa reálny HDP medziročne zvýšil o 3% a v 2. štvrtroku sa jeho rast mierne spomalil na 2,8%.

Charakteristickým znakom oživenia hospodárstva bol rast domáceho dopytu, spôsobený hlavne rýchlym rastom fixných investícií. Jeho vplyv na ekonomiku v priebehu polroka narastal pri slabnutí vplyvu zahraničného dopytu. Nedostatočné prispôbenie domácej výrobnej základne požiadavkám investorov a spotrebiteľov sa prejavilo rastom dovozov a následne zhoršovaním salda zahraničného obchodu tovarov a služieb. Vo vzťahu k HDP sa táto skutočnosť prejavila zosilnením záporného účinku čistého vývozu na jeho vývoj.

Dynamický vývoj hlavných produkčných odvetví a odvetví trhových služieb od začiatku roka sa na ponukovej strane prejavil vo vyššej tvorbe pridanej hodnoty, ktorej objem sa medziročne zvýšil o 4,2%, pri reálnom poklese nepriamych daní.

Ponuka

Tvorba hrubého domáceho produktu v úhrne bola ovplyvnená hlavne jeho rastom v doprave, pošte a telekomunikáciách, priemyselnej výrobe a stavebníctve. Doprava ako obslužné odvetvie zaznamenala v súvislosti s obnoveným domácim, ale aj pretrvávajúcim rastom zahraničného dopytu medziročné zvýšenie o 23% v stálych cenách. V rámci trhových služieb prudko rástol aj HDP v pošte a telekomunikáciách (20,6%). Zvýšený

investičný dopyt sa sčasti premietol v odvetví stavebníctva, ktoré vytvorilo o 9,7% vyšší HDP ako pred rokom.

Relatívne rýchly rast HDP od začiatku roka dosiahla priemyselná výroba (o 12,1% v stálych cenách). Vývoj v tomto odvetví bol ovplyvnený najmä medziročným rastom v 1. štvrtroku, keď v 2. štvrtroku sa jeho dynamika spomalila o 5,8 percentuálnych bodov na 6,5%. Táto skutočnosť mohla súvisieť do značnej miery so zhoršovaním podmienok pre vývoz slovenských výrobkov. Prorastovo na tvorbu HDP v priemyselnej výrobe vplývali najmä odvetvia výroby strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov, výroby kovov a kovových výrobkov a chemický a gumársky priemysel.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví

(rovn.obd.m.r.=100, s.c.1995)

	2000		2001		
	1. polr.	2. polr.	1.Q	2.Q	1. polr.
HDP vytvorený	101,7	102,7	103,0	102,8	102,9
v tom					
Pôdohospodárstvo	107,8	99,4	100,3	96,9	98,5
z toho poľnohospodárstvo	109,1	98,7	100,1	97,2	98,6
Priemysel	97,8	107,7	105,4	101,6	103,5
z toho priem. výroba	99,3	112,3	117,9	106,5	112,1
Stavebníctvo	74,4	94,6	115,2	105,3	109,7
Trhové služby	102,2	108,3	104,3	106,5	105,4
z toho obchod, hotely a reštaurácie	109,9	113,8	94,5	105,7	100,5
doprava	96,5	100,0	121,6	124,5	123,0
pošta a telekomunikácie	81,7	108,6	118,3	123,0	120,6
Netrhové služby	101,0	101,9	94,2	106,8	101,1
Ostatné ^{1/}	125,6	78,2	96,3	89,1	92,0

^{1/} daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, clá, subvencie, imputovaná produkcia bankových služieb

Dopyt

Domáci dopyt

Domáci dopyt zaznamenáva od konca minulého roka rastúcu tendenciu. V 1. polroku sa zvýšil medziročne o 6,2% v stálych cenách, keď v prvých troch mesiacoch dosiahol rast o 4,6% a v 2. štvrtroku sa jeho dynamika zrýchlila na 7,8%. Rozhodujúci vplyv na vývoj vnútorného dopytu mali fixné investície, mierne prorastovo pôsobila súkromná a verejná spotreba.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia

(rovn.obd.m.r.=100, s.c.1995)

	2000		2001		
	1. polr.	2. polr.	1.Q	2.Q	1. polr.
HDP	101,7	102,7	103,0	102,8	102,9
Domáci dopyt	95,8	101,7	104,6	107,8	106,2
v tom					
Konečná spotreba spolu	93,3	101,2	103,0	103,2	103,1
Konečná spotreba domácností	92,9	100,2	104,0	101,7	102,8
Nezisk. inštit. slúžiace domác.	107,1	100,0	114,3	100,0	106,7
Konečná spotreba verej. správ	94,0	103,4	100,0	107,4	103,9
Tvorba hrubého kapitálu	100,9	102,8	107,6	116,8	112,2
Tvorba hrubého fix. kapitálu	95,6	102,7	116,2	112,6	114,2
Zmena stavu zásob *	X	X	x	x	x

Čistý vývoz	X	X	x	x	x
Vývoz výrobkov a služieb	115,3	116,4	113,1	107,2	110,0
Dovoz výrobkov a služieb	105,7	114,5	115,0	115,8	115,4

* od 2. štvrťroka 2001 bez štatistickej diskrepancie

Tvorba hrubého fixného kapitálu, v medziročnom porovnaní vyššia o 14,2% v stálych cenách, bola najrýchlejšie rastúcou zložkou HDP. Táto skutočnosť sa prejavila v raste podielu fixných investícií na HDP, ktorý dosiahol takmer 29,6% (v rovnakom období minulého roka 26,7%). Z vecného hľadiska najväčší objem investícií smeroval do strojov, ktoré reálne vzrástli o 20,5% a v rámci nich hlavne do kovových výrobkov a strojov (nárast o 21,1%). Podľa odhadu Štatistického úradu SR približne 90% strojov bolo dovezených, z čoho vyplýva, že domáci výrobcovia sa na krytí investičného dopytu podieľali iba malou mierou.

Tvorba hrubého fixného kapitálu významne súvisela s investičným dopytom podnikateľského sektora. V sektore nefinančných korporácií sa fixné investície v 1. polroku zvýšili reálne o 12,4%, vo finančnom sektore vzrástli o 49,2%.

Na celkovej tvorbe fixných investícií sa nefinančný sektor podieľal 67%. Z odvetvového hľadiska najväčší objem finančných prostriedkov na fixné investície vynaložili podniky v odvetví priemyselnej výroby, z nich hlavne vo výrobe dopravných prostriedkov, výrobe potravín, výrobe ostatných nekovových minerálnych výrobkov, výrobe kovov a kovových výrobkov a v celulózo-papierenskej výrobe. Z trhových služieb najviac investovali subjekty v odvetví obchodu, v obchodných službách a v peňažníctve a poisťovníctve.

Dopyt po investíciách sa prejavoval v prevažnej miere u veľkých podnikov. Podľa štatistických údajov približne 43% z tvorby hrubého fixného kapitálu nefinančného sektora vytvorili podniky s 1000 a viac zamestnancami, takmer 11% podniky od 500 do 999 zamestnancov a 18% podniky strednej veľkosti s 50 až 249 zamestnancami.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu v 1. polroku 2001

(s.c.1995)

	Tvorba hrub. fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel na hosp. SR (%)	Index 1. polr. 01 1. polr. 00
Hospodárstvo SR spolu	145 610	100,0	114,2
Podľa klasifikácie produkcie			
Stavby	50 303	34,5	101,7
Stroje	86 365	59,3	120,5
v tom: kovové výrobky a stroje	65 492	45,0	121,1
dopravné zariadenia	20 873	14,3	118,9
Ostatné výrobky	8 169	5,7	114,2
Produkty poľnohosp., lesníctva	773	0,5	91,0
Podľa sektorov			
Nefinančné korporácie	97 617	67,0	112,4
Finančné korporácie	17 302	11,9	149,2
Verejná správa	9 510	6,5	117,9
Domácnosti	20 382	14,0	101,7
Súkromné neziskové inštitúcie	799	0,6	82,0

Súkromná spotreba sa od začiatku roka reálne zvýšila o 2,8%. Oživenie spotreby obyvateľstva sa po dlhšom období začalo prejavovať v poslednom štvrtroku minulého roka, a táto tendencia pokračovala aj v prvom polroku tohto roka. Pomerne rýchly rast, dosiahnutý v 1. štvrtroku (o 4%), sa v nasledujúcich troch mesiacoch neudržal. Dynamika súkromnej spotreby sa spomalila na 1,7%, čo naznačoval už vývoj tržieb v maloobchode. Spomalenie rastu spotreby bolo predovšetkým odrazom stagnácie miezd, a táto skutočnosť sa u obyvateľstva prejavila pravdepodobne hospodárnejším vynakladaním peňažných prostriedkov. Ukázalo sa tiež, že vyplácanie dlhopisov FNM nemalo doteraz na spotrebu obyvateľstva významný vplyv.

Výdavky domácností na spotrebu si v medziročnom porovnaní zachovali pomerne stabilnú štruktúru. Z celkových výdavkov tvorili v sledovanom období najväčší podiel nákupy potravinárskeho tovaru (31%), výdavky na bývanie (17%), na odievanie, nábytok a bytové vybavenie (takmer 12%), zvýšil sa podiel výdavkov na dopravu (z 8,5% na takmer 10%).

Konečná spotreba verejnej správy v 1. polroku vzrástla medziročne o 3,9% v stálych cenách. Jej vývoj bol v priebehu polroka nerovnomerný, keď po stagnácii v prvých troch mesiacoch sa v 2. štvrtroku zvýšila až o 7,4%. Uvedený priebeh pravdepodobne súvisí s vyšším čerpaním bežných výdavkov štátneho rozpočtu v období 2. štvrtroka.

Čistý vývoz

Tlmiaci vplyv na vývoj HDP mal v 1. polroku 2001 zahraničný obchod tovarov a služieb, ktorý dosiahol v stálych cenách deficit v objeme 10,4 mld. Sk, t.j. 3,1% HDP. Medziročne sa zvýšil o 13,2 mld. Sk, keď v rovnakom období minulého roka dosiahol prebytok 2,8 mld. Sk. Zhoršenie salda zahraničného obchodu bolo dôsledkom prudkého nárastu dovozu tovarov a služieb (medziročne o 15,4% v stálych cenách), pri spomalení tempa rastu vývozu.

Ako vyplýva z analýzy vývoja zahraničného obchodu, ktorú spracovala NBS, hlavnými príčinami znižujúceho sa rastu vývozu sú spomaľujúca sa dynamika rastu hospodárstva našich najvýznamnejších obchodných partnerov, reštrukturalizácia niektorých výrobných odvetví, ako aj málo diverzifikované vývozné komodity.

V 1. polroku sa najviac dovážali komodity investičného charakteru. Podľa prepočtov NBS na náraste investičného dovozu sa podieľal dovoz technológií 42% (v bežných cenách), dovoz strojárskych a elektrotechnických výrobkov a súčastí pre výrobnú spotrebu 32% a strojársky a elektrotechnický dovoz, ktorý má prevažne spotrebný charakter 19%. Zvýšenie sa prejavilo aj v dovoze ostatných komodít a polotovarov pre spotrebu a výrobu.

2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Hospodárske oživenie podporené rastom domáceho dopytu, najmä investičného vyvolalo opätovný tlak na rast dovozu a prinieslo zvýšenie deficitu obchodnej bilancie. Nedostatočná reštrukturalizácia hlavne priemyselných odvetví spôsobila, že domáce kapacity opätovne nedokázali pohotovo reagovať na rast dopytu a vzniknutý priestor zaplnili zahraniční dodávatelia. Vzhľadom na otvorenosť slovenskej ekonomiky sa rast domáceho dopytu premietol do rastu deficitu obchodnej bilancie a následne aj bežného účtu platobnej bilancie.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v 1. polroku 2001 vyviezol tovar v hodnote 307,1 mld. Sk, čo bolo o 18,9% viac ako za rovnaké obdobie minulého roku (o 8% v USD, resp. o 15,4% v EUR). Dovezený tovar dosiahol objem 349,2 mld. Sk pri medziročnom raste o 29,8% (17,9% v USD, resp. o 26% v EUR). Zahranično-obchodná bilancia skončila deficitom 42,1 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bola vyššia o 31,4 mld. Sk.

Na uvedenej skutočnosti sa podieľal tak zvýšený nárast dovozu ako aj spomalenie rastu vývozu. Kým v 1. polroku 2000 medziročný nárast vývozu predstavoval 60,8 mld. Sk, v 1. polroku 2001 jeho výška dosiahla len 48,8 mld. Sk. Hlavnými príčinami tohto vývoja bola spomaľujúca sa dynamika rastu hospodárstva našich najvýznamnejších obchodných partnerov, predovšetkým Nemecka, reštrukturalizácia niektorých výrobných odvetví, ako aj stabilizácia cien ropy na svetových trhoch (v roku 2000 došlo k prudkému nárastu cien ropy a plynu, a tým aj k rastu vývozu výrobkov z ropy a niektorých chemických výrobkov).

Na spomalení rastu vývozu sa podieľali najmä osobné autá, ktorých vývoz síce rástol (o 6,4 mld. Sk), ale o polovicu pomalšie ako v minulom roku. Podobná situácia nastala pri vývoze železa a ocele, kde vývoz zostal dokonca na úrovni minulého roku (v 1. polroku 2000 vývoz železa a ocele vzrástol o 8,3 mld. Sk). Ďalšiu skupinou, kde sa v 1. polroku 2001 realizoval nižší nárast vývozu, boli nerastné palivá. Stagnácia cien ropy spôsobila, že nárast vývozu tejto skupiny (o 4,7 mld. Sk) dosiahol len 57% minuloročného nárastu.

Stabilnou súčasťou rastu slovenského vývozu sa v posledných rokoch stávajú stroje a elektrické stroje na záznam a reprodukciu zvuku. Zvýšenie vývozu v uvedených skupinách dosiahlo v 1. polroku 2001 hodnotu 10 mld. Sk, čo predstavovalo 21% medziročného nárastu vývozu.

Okrem tradičného vývozu polotovarov a chemických výrobkov, ktoré sa podieľali 26% na medziročnom náraste vývozu, sa v roku 2001 realizoval aj vyšší rast vývozu vo vybraných priemyselných a poľnohospodárskych výrobkoch, ktorých podiel sa na medziročnom náraste vývozu priblížil k 23%.

Zatiaľ čo rast vývozu sa spomalil, dovoz vzrástol z minuloročných 64,2 mld. Sk na 80,2 mld. Sk. V štruktúre dovozu zaznamenali najvyšší nárast stroje, elektrické zariadenia a motorové vozidlá.

Nárast dovozu v skupine jadrové reaktory, kotly, stroje, v skupine elektrické stroje na záznam a reprodukciu zvuku a v skupine prístroje optické meracie a lekárske, ktorých komodity majú prevažne investičný charakter, dosiahol 24,1 mld. Sk, čo predstavovalo 30% z celkového nárastu dovozu.

Podľa prepočtov NBS nárast dovozu technologických zariadení pre jednotlivé odvetvia národného hospodárstva, ktoré by mohli mať bezprostredný vplyv na reštrukturalizáciu ekonomiky s budúcimi efektmi na rast vývozu predstavoval 10,1 mld. Sk, t.j. 12,6% z celkového prírastku dovozu a bol určený hlavne pre odvetvia priemyslu. Pokiaľ sa k technologickým zariadeniam pripočíta nárast dovozu zariadení pre výrobu energie, motorov, transformátorov, meracích prístrojov a pod., ktoré sú súčasťou dovozu pre výrobnú spotrebu, podiel na celkovom medziročnom náraste dovozu sa zvýši na 24,3%.

Poslednú časť dovozu v tejto skupine tvoril dovoz strojárskych a elektrotechnických zariadení prevažne spotrebného charakteru (klimatizačné zariadenia, chladničky, práčky, elektrické prijímače, fotografické prístroje a pod.), ktorý vzrástol o 4,6 mld. Sk a tvoril 5,7% z medziročného nárastu dovozu.

K rastu spotrebného dovozu prispel aj nárast dovozu poľnohospodárskych a potravinárskych výrobkov a priemyselného tovaru (nábytku, lôžkovín a obuvi) vo výške približne 13 mld. Sk, t.j. 16,2% z celkového nárastu dovozu.

Zvýšený dovoz takmer vo všetkých skupinách polotovarov naznačuje, že rast hospodárstva sa v roku 2001 dosahuje pri zvýšených nárokoch na materiálové vstupy. Nárast dovozu surovín (vrátane obilia, ktorého zvýšený dovoz súvisel s minuloročnými prírodnými podmienkami) a polotovarov (železo a ocel a ich výrobky, plasty a ich výrobky, papier a výrobky z papiera, hliník a výrobky z hliníka, drevo a drevené výrobky a pod.) dosiahol 36 mld. Sk, t.j. 45% z medziročného nárastu dovozu.

V obchode so službami bol v 1. polroku 2001 vytvorený prebytok vo výške 7,8 mld. Sk, čo na medziročnej úrovni znamenalo pokles o 2,1 mld. Sk. Podobne ako v obchode s tovarom, aj v bilancii služieb došlo k rýchlejšiemu rastu ich dovozu ako vývozu. Zatiaľ čo platby za dovoz prepočítané do slovenských korún, vzrástli o 23,4% (v USD o 12,1%), inkasá za vývoz sa zvýšili o 14,0% (v USD o 3,6%).

Doprava a zahraničná turistika, t.j. položky ovplyvňujúce kladné saldo bilancie služieb priniesli devízové zdroje vo výške 14,5 mld. Sk a oproti 1. polroku 2000 zostali takmer nezmenené.

Objemovo najvyššou položkou v rámci dopravných služieb boli, podobne ako v predchádzajúcich rokoch, príjmy z tranzitu plynu a ropy z Ruskej federácie do ČR a západnej Európy. Abstrahujúc od tranzitu plynu a ropy, ktorý dosiahol 17,4 mld. Sk (tranzit finančne nehradený spolu s tranzitom finančne hradeným), by doprava zaznamenala schodok 5,6 mld. Sk (o 1,2 mld. Sk viac ako v rovnakom období minulého roka). Medziročný nárast platieb za dopravné služby bol vyvolaný zvýšenými platbami za nákladnú dopravu a ostatné nákladné služby v súvislosti s vysokým tempom dovozu.

Rovnako ako v doprave ani v cestovnom ruchu nedošlo v roku 2001 k výrazným zmenám. Devízové príjmy dosiahli 9,3 mld. Sk (v minulom roku 9,1 mld. Sk) a devízové výdavky

6,6 mld. Sk (minulom roku 6,4 mld. Sk). Mierny pokles zaznamenali príjmy prepočítané na euro (medziročne o 0,4%). Návštevníci z krajín Európskej únie a Českej republiky tvorili približne 60% zo všetkých zahraničných turistov ubytovaných v zariadeniach na území SR.

Najvyšší schodok v rámci jednotlivých položiek bilancie služieb bol vytvorený v položke „iné služby celkom“ (6,7 mld. Sk, pričom v 1. polroku 2000 to bolo 4,4 mld. Sk), ktoré zahrňujú celú škálu služieb obchodnej aj neobchodnej povahy.

Napriek tomu, že „iné služby celkom“ dosiahli vysokú dynamiku (24,3% inkasá a 30,1% platby) v rámci jednotlivých služieb tejto kategórie, k výraznej zmene došlo len v stavebných prácach, kde bol zaznamenaný pokles čistých inkás o 2,4 mld. Sk. Prevýšenie platieb nad inkasami, ktoré bolo vyvolané rastom platieb za tieto služby do zahraničia, môže súvisieť s dynamikou stavebníctva a zapájaním zahraničných firiem do investičnej výstavby v SR.

S konkurencieschopnosťou slovenských firiem v pestrosti ponuky a kvalite služieb hlavne na domácom trhu, súvisí ďalšia skupina služieb, kde v posledných rokoch dochádza k stabilnému prevýšeniu platieb nad inkasami. Ide o služby finančné, právne, účtovné a poradenské a poisťovacie služby, ktoré vytvorili v 1. polroku 2001 deficit vo výške 2,4 mld. Sk (v 1. polroku 2000 ich deficit dosiahol 2,5 mld. Sk).

Bilancia výnosov dosiahla deficit 8,8 mld. Sk, čo bolo o 1,1 mld. Sk menej ako v rovnakom období minulého roku. Zmena v porovnaní s rokom 2000 nastala v štruktúre deficitu bilancie výnosov. Nárast deficitu výnosov z priamych investícií súvisel s rastom platieb z majetku priamym investorom a ich následným prevodom do zahraničia. Zlepšenie úrokovej bilancie zahrňujúcej prijaté a platené úroky (z vkladov a úverov) bolo dôsledkom rastu inkás z vkladov bankového sektora v zahraničí.

Ďalšou položkou, ktorá zaznamenala zlepšenie oproti minuloročnému vývoju bola bilancia bežných transferov, ktorá v 1. polroku 2001 vytvorila prebytok vo výške 5,2 mld. Sk čo bolo o 1,9 mld. Sk viac ako v rovnakom období minulého roka. V štruktúre bilancie bežných transferov dominovali inkasá zo zahraničia za prevody fyzických a právnických osôb (napr. podpory, odškodnenia, náhrady z poistenia a lotérie), a neinvestičné dotácie (nenávratné dotácie bankám a firmám poskytnuté výhradne na prevádzkové potreby).

Deficit bežného účtu platobnej bilancie dosiahol v 1. polroku 2001 výšku 37,9 mld. Sk a jeho medziročný nárast predstavoval 30,5 mld. Sk.

2.2 Kapitálový a finančný účet

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom vo výške 23,7 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol prebytok nižší o 10,6 mld. Sk, t.j. o 30,9%. Investičná potreba domácich subjektov bola krytá zahraničnými zdrojmi, ktoré prichádzali hlavne formou priamych zahraničných investícií. Zníženie prílevu cez portfóliové investície bolo ovplyvnené skutočnosťou, že vláda SR v 1. polroku 2001, na rozdiel od predchádzajúcich rokov, nezískavala finančné prostriedky formou emisie bondov na zahraničnom trhu.

Priame zahraničné investície v čistom vyjadrení (rozdiel medzi PZI zahraničných subjektov na Slovensku a slovenských subjektov v zahraničí) predstavovali 32 mld. Sk a boli výsledkom tak prílevu kapitálu na Slovensko zo strany priamych zahraničných investorov v objeme 34,5 mld. Sk, ako aj odlevu kapitálu na základe aktivity slovenských ekonomických subjektov v zahraničí v objeme 2,5 mld. Sk.

Prílev priamych investícií bol ovplyvnený zvýšením majetkovej účasti zahraničných investorov v SR o 27,6 mld. Sk a ostatného kapitálu o 6,9 mld. Sk. Zvýšenie majetkovej účasti sa realizovalo najmä v komerčných bankách, keď priame zahraničné investície do bankového sektora dosiahli 73% z celkového prílevu. V dôsledku realizácie predajov majetku štátu v komerčných bankách privatizačné aktivity predstavovali 66% z celkového zahraničného investovania v SR formou navýšenia majetkovej účasti.

Prílev priamych zahraničných investícií formou zvyšovania majetkovej účasti mimo bankového sektora dosiahol 7,4 mld. Sk a medziročne vzrástol o 13,1%. Do odvetví priemyslu smerovalo 37% zdrojov, najmä do odvetvia potravín, chemických výrobkov a výrobkov z gumy a plastov. Zahraniční investori aj naďalej prejavovali záujem o investovanie do odvetví, ktoré sú charakteristické vysokým podielom jednoduchej, často menej kvalifikovanej práce. Podiel obchodu, obchodných služieb, dopravy, skladovania a spojov dosiahol 57% z prílevu investícií mimo bankového sektora.

Aktivity slovenských ekonomických subjektov v zahraničí spôsobili odlev kapitálu vo výške 2,5 mld. Sk. Zvýšenie priamych investícií v zahraničí bolo kombináciou zvýšenia majetkovej účasti o 2 mld. Sk a ostatného kapitálu o 0,5 mld. Sk (vývozné úvery). Zvýšenie majetkovej účasti v zahraničí, ktoré zostalo na nezmenenej úrovni od januára 2001 ukazuje, že uvedená suma bola výsledkom jednorazového investovania (do oblasti obchodovania s nehnuteľnosťami).

Na rozdiel od predchádzajúcich rokov, keď portfóliové investície tvorili značný podiel z celkového prílevu cez finančný účet, bola v 1. polroku 2001 zaznamenaná opačná tendencia a odlev zdrojov v kategórii čisté portfóliové investície (aktíva - pasíva) dosiahol 5,4 mld. Sk. Zvýšený záujem tuzemských investorov – komerčných bánk o zahraničné cenné papiere sa prejavil v odleve kapitálu na strane aktív vo výške 11 mld. Sk. Išlo hlavne o nákup krátkodobých cenných papierov, ktoré boli emitované v slovenských korunách na vykrytie pôžičky pre Fond národného majetku (ich protipoložkou je úver pre Fond národného majetku ako súčasť ostatného dlhodobého kapitálu – sektor vlády a NBS).

Vzhľadom na skutočnosť, že vláda SR neemitovala obligácie na zahraničnom trhu (po prvýkrát od roku 1998), portfóliové investície na strane pasív boli podstatne nižšie ako v predchádzajúcich rokoch a dosiahli 5,6 mld. Sk. Najintenzívnejšie sa obchodovalo s vládnymi obligáciami emitovanými v Sk, ktorých nákupy a predaje sa v priebehu jednotlivých mesiacov výrazne menili. Za 1. polrok 2001 nákupy zo strany nerezidentov prevýšili predaje o 8,1 mld. Sk. Výška portfóliových investícií v sektore vlády, bola ovplyvnená aj splátkou obligácií vlády (7,8 mld. Sk), ktoré boli emitované v roku 1998.

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali odlev kapitálu vo výške 1,9 mld. Sk. K odlevu kapitálu prispeli transakcie tak na strane aktív ako aj pasív. Zatiaľ čo na strane aktív sa prejavil nárast dlhodobých vkladov komerčných bánk v zahraničí, k odlevu kapitálu na strane pasív v rozhodujúcej miere prispeli finančné úvery podnikovej sféry, pri ktorých

splácanie prevýšilo čerpanie o 8 mld. Sk (v 1. polroku 2000 o rovnakú čiastku naopak čerpanie prevýšilo splácanie).

V 1. polroku 2001 podnikový sektor čerpal finančné úvery vo výške 11,3 mld. Sk, čo znamenalo v medziročnom porovnaní pokles o 44%. Ak k finančným úverom za 1. polrok 2000 pripočítame aj finančné prostriedky získané prostredníctvom emisií obligácií na zahraničných trhoch, uvedený pokles predstavoval až 55%.

Z odvetvového hľadiska približne tretina úverov smerovala tak ako v predchádzajúcich rokoch do odvetvia dopravy, skladovania a spojov. K novým odvetviam s relatívne vysokým podielom na čerpaní zahraničných úverov patrili obchodné služby a veľkoobchod a maloobchod (spolu 36%). Na druhej strane do priemyslu smerovalo len 8% úverov, pričom významná čiastka bola zaznamenaná iba v odvetví výrobkov z gumy a plastov. Čerpanie úverov do ostatných odvetví sa realizovalo vo veľmi malých objemoch.

Splácanie dlhodobých finančných úverov podnikovej sféry dosiahlo 19,3 mld. Sk, (medziročný nárast o 55,3%). Vzhľadom na insolventnosť časti podnikovej sféry bolo nevyhnutné plniť aj v 1. polroku 2001 vládne záruky poskytnuté v predchádzajúcich rokoch, ktoré sa realizovali z privatizačných príjmov prostredníctvom Fondu národného majetku.

Prílev zdrojov formou dlhodobých pôžičiek vlády a NBS dosiahol 11,3 mld. Sk a obsahoval najmä čerpaný úver pre Fond národného majetku a menšiu čiastku pre Štátny fond cestného hospodárenia.

Oficiálny sektor (vláda a NBS) splatil v priebehu 1. polroka 2001 svoje záväzky v objeme 2,4 mld. Sk (splátka bondov vlády SR vo výške 7,8 mld. Sk je podchytená v portfóliových investíciách).

V oblasti ostatných krátkodobých investícií bol dosiahnutý čistý odlev kapitálu vo výške 1,1 mld. Sk. Nárast krátkodobých aktív (o 11,2 mld. Sk) bol výsledkom zvýšeného poskytovania obchodných úverov do zahraničia spojených s vývozom a nárastom krátkodobých vkladov komerčných bánk v zahraničí. Pohyb transakcií na strane krátkodobých pasív (nárast o 10,1 mld. Sk) ovplyvňovalo hlavne zvýšené čerpanie krátkodobých finančných úverov komerčných bánk a obchodných úverov podnikovej sféry.

Devízové rezervy NBS poklesli o 10,2 mld. Sk t.j. o 206,5 mil. USD (bez kurzových rozdielov).

2.3 Zahraničná zadlženosť SR

Slovenská republika vykazovala k 30. júnu 2001 celkovú hrubú zahraničnú zadlženosť vo výške 10,7 mld. USD, ktorá od začiatku roka 2001 poklesla o 149,8 mil. USD. Oficiálne zadlženie vlády SR a NBS bolo na úrovni 2,7 mld. USD.

Celková zahraničná zadlženosť komerčnej sféry, t.j. komerčných bánk a podnikateľských subjektov (vrátane zahraničných dlhových záväzkov voči nerezidentom v SKK) ku koncu júna 2001 dosiahla 7,3 mld. USD a dlh obcí predstavoval 101,8 mil. USD. Zahraničný dlh vládnych agentúr bol vykázaný čiastkou 562,5 mil. USD.

V štruktúre celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR, celkové hrubé strednodobé a dlhodobé zahraničné záväzky predstavovali 8,0 mld. USD. Celkový krátkodobý dlh k ultimu júna 2001 bol vykázaný čiastkou 2,7 mld. USD. Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol výšku 1 993 USD. Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu júna dosiahol 25,2%.

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 10,7 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 7,9 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk a zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti), dosiahla ku koncu júna 2,8 mld. USD. Na začiatku roka 2001 bola vykázaná hodnota čistého zahraničného dlhu 2,9 mld. USD, takže čistý zahraničný dlh v priebehu prvých šiestich mesiacov mierne poklesol (0,1 mld. USD), pričom najväčší pokles čistého zahraničného dlhu zaznamenal sektor komerčných bánk (0,2 mld. USD).

	(v mil. USD)	
	31.12.2000	30.6.2001
Celkový zahraničný dlh SR	10 804,2	10 654,4
V tom:		
1) oficiálny dlh vlády SR a NBS	2 916,5	2 672,3
Z toho : oficiálny krátkodobý dlh	0	0
2) vládne agentúry	371,9	562,5
3) Obce	95,7	101,8
zahraničné pasíva komerčnej sféry	7 420,2	7 317,8
v tom:		
4) komerčné banky	683,5	762,8
5) podnikateľské subjekty	6 736,8	6 555,0
Strednodobé a dlhodobé zahraničné pasíva komerčnej sféry	5 005,2	4 635,9
v tom		
komerčné banky	316,7	300,8
podnikateľské subjekty	4 688,5	4 335,1
Krátkodobé pasíva komerčnej sféry	2 415,0	2 681,9
v tom		
komerčné banky	366,8	461,9
podnikateľské subjekty	2 048,3	2 219,9

2.4 Vývoj devízových rezerv

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2001 dosiahli 3 715,9 mil. USD a oproti decembru 2000 poklesli o 360,9 mil. USD. Rozhodujúcimi faktormi pozitívne ovplyvňujúcimi oblasť príjmov boli výnosy súvisiace s privatizačnými aktivitami vlády, Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu roka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Deficitné saldo bilancie príjmov a výdavkov (-206,3 mil. USD) bolo v 1. polroku prehĺbené zápornými kurzovými rozdielmi (-152,5 mil. USD),

ktoré boli dôsledkom oslabenia ostatných voľne vymeniteľných mien (najmä eura) voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv determinovali nasledovné faktory:

- príjmy z privatizácie Slovenskej sporiteľne vo výške 202,3 mil. USD (66% celkových príjmov),
- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 66,1 mil. USD,
- čerpanie vládnych pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 9,0 mil. USD,
- ostatné príjmy NBS vo výške 28,3 mil. USD.

Stranu výdavkov devízových rezerv ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 334,4 mil. USD (65% celkových výdavkov), pričom splátky istiny a úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 259,2 mil. USD
- ostatné výdavky NBS vo výške 119,4 mil. USD, vyplývajúce najmä z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS (67,5 mil. USD),
- predaj devízových prostriedkov obchodným bankám na medzibankovom devízovom trhu formou priamych obchodov a intervencií NBS v priebehu januára vo výške 41,7 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS vo výške 16,4 mil. USD.

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2000 postačovali na pokrytie 2,7-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb Slovenskej republiky za prvých šesť mesiacov roku 2001, čo v porovnaní s koncom minulého roka predstavovalo zníženie krytia o 0,7 mesiaca. Na tomto znížení sa okrem poklesu devízových rezerv v priebehu roka podieľal aj nárast priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb (v USD ekvivalente o 12%).

Devízové rezervy obchodných bánk (definované ako krátkodobé devízové aktíva obchodných bánk voči nerezidentom) dosiahli k 30. júnu 1 366,6 mil. USD, čo v porovnaní s koncom roka 2000 predstavovalo zníženie o 137,5 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol ku koncu polroka 5 082,5 mil. USD (k východisku roka dosiahli 5 580,9 mil. USD).

3. VEREJNÝ SEKTOR

Vývoj rozpočtového hospodárenia

Bežné hospodárenie štátneho rozpočtu skončilo ku koncu 1. polroka 2001 rozpočtovým deficitom vo výške 13,5 mld. Sk, čo predstavovalo 36,2% z jeho predpokladanej celoročnej hodnoty.

Príjmy štátneho rozpočtu dosiahli k 30. júnu 103,8 mld. Sk. Na celý rok 2001 boli príjmy ŠR stanovené sumou 180,6 mld. Sk a za 1. polrok dosiahli 57,5% z celoročného rozpočtu (prekročenie časového zámeru rozpočtu približne o 13,5 mld. Sk). V porovnaní s 1. polrokom 2000 boli tohtoročné príjmy o 1,5 mld. Sk nižšie. Úroveň príjmov (i výdavkov) ovplyvnila nerozpočtovaná položka „granty a transfery“ v objeme 6,5 mld. Sk. Príjmy po očistení o granty a transfery dosiahli 97,3 mld. Sk, t.j. boli o 7 mld. Sk vyššie oproti predpokladom.

Na kumulatívnych rozpočtových príjmoch sa rozhodujúcou mierou podieľali najmä daň z pridanej hodnoty, daň z príjmov fyzických a právnických osôb a spotrebné dane.

Príjmy z dane z pridanej hodnoty dosiahli v 1. polroku 54,3% rozpočtovanej úrovne, čo prevýšilo polročný zámer o 2,8 mld. Sk. Tohtoročný výber dane bol o 4,3 mld. Sk vyšší ako v rovnakom období minulého roka.

Výnos dane z príjmov fyzických osôb nezodpovedal ku koncu júna rozpočtovaným zámerom (nižší o 1 mld. Sk). V porovnaní s 1. polrokom 2000 bol tohtoročný výnos o 0,7 mld. Sk vyšší.

Daň z príjmov právnických osôb zaznamenala prekročenie stanoveného rozpočtu o 2,7 mld. Sk a tým zaznamenala 64,5% plnenie v rámci týchto daňových príjmov. V medziročnom porovnaní bol však výber dane výrazne nižší (o 4,7 mld. Sk) a predstavoval tak len 72% z minuloročného výberu, čo je dôsledkom zníženia sadzby dane.

Výnosy zo spotrebných daní nezodpovedali rozpočtovaným zámerom (plnenie rozpočtu na 46,5%, t.j. o 1,0 mld. Sk nižšie). V porovnaní s 1. polrokom 2000 boli výnosy približne na rovnakej úrovni.

Pre rok 2001 boli výdavky štátneho rozpočtu stanovené na úrovni 217,8 mld. Sk. Za 1. polrok predstavovali 53,9% z ich celoročného objemu, čo prevýšilo predpoklady rozpočtu o 8,4 mld. Sk. V porovnaní s minuloročným polrokom boli výdavky o 11,2 mld. Sk vyššie.

Priebežné hospodárenie štátneho rozpočtu možno hodnotiť za 1. polrok ako časovo primerané. Najväčší podiel na dosiahnutom schodku štátneho rozpočtu (52,6%) mali náklady spojené s reštrukturalizáciou úverového portfólia bánk. Ich zdrojom boli emitované dlhopisy v zmysle zákona č. 472/2000 Z. z. o štátnom rozpočte § 12, ktoré ku koncu 1. polroka dosiahli 7,1 mld. Sk. Po zohľadnení tohto vplyvu štátny rozpočet vykázal deficit 6,4 mld. Sk.

Vzťah NBS a štátneho rozpočtu Slovenskej republiky

Banková rada NBS s účinnosťou od 1.1.2001 schválila nový systém úročenia zostatkov finančných prostriedkov štátu vedených na účtoch v NBS. Úročenie súhrnného evidenčného účtu štátu je stanovované na základe aktuálnej jednodňovej sterilizačnej sadzby vyhlasovanej Národnou bankou Slovenska. Vzhľadom na účinnosť zákona č. 149/2001 Z.z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon NR SR č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov, bola s Ministerstvom financií SR podpísaná dohoda o úročení kreditného zostatku na súhrnnom evidenčnom účte. Od nadobudnutia účinnosti spomínaného zákona, t.j. od 1.5.2001, nedošlo k zmene schváleného systému úročenia používaného od začiatku roka.

Na základe schválených úrokových sadzieb zaplatila NBS za prvý polrok 2001 Ministerstvu financií SR úroky vo výške 232,5 mil. Sk a z voľného zostatku zisku NBS za rok 2001 bolo do štátneho rozpočtu odvedených 500 mil. Sk. Z voľného zostatku zisku NBS za rok 2000 bolo do štátneho rozpočtu v roku 2001 odvedených 3,345 mld. Sk.

Vývoj štátnych finančných aktív a pasív

Štátne finančné aktíva uložené vo forme depozít na účtoch v NBS predstavovali ku koncu 1. polroka 1,3 mld. Sk. Od začiatku roka zaznamenali mierny nárast (o 0,2 mld. Sk) v dôsledku zvýšenia prostriedkov na účte účelových prostriedkov stanovených na konverziu zbrojnej výroby a na účte mimosúdnych rehabilitácií, ktorý je určený pre príjmy a výdavky v súvislosti s realizáciou zákona o mimosúdnych rehabilitáciách. Mierne sa zvýšili i finančné úhrady vyplývajúce zo zákona o pozemkových úpravách. Štátne finančné pasíva mali k ultimu polroka nulovú hodnotu.

Štátne fondy

Celková pozícia štátnych fondov bola ku koncu 1. polroka dlžnícka v objeme 26,5 mld. Sk. Výraznou mierou sa na tomto stave podieľali domáce i zahraničné úverové zdroje, ktoré dosiahli 36,8 mld. Sk. Rozhodujúci objem úverov (95,4%) smeroval do Štátneho fondu cestného hospodárstva, prostredníctvom ktorého sa realizovalo finančné zabezpečenie výstavby diaľnic SR. Po vylúčení úverových zdrojov disponovali štátne fondy prostriedkami vo výške 10,3 mld. Sk, ktorými finančne zabezpečovali úlohy vecne im prislúchajúce.

4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

4.1 Hodnotenie menového vývoja

Realizácia menovej politiky NBS v prvom polroku 2001 prebiehala v prostredí makroekonomickej stabilizácie a oživovania domácej ekonomickej aktivity. Od začiatku roka pokračoval proces postupnej konvergenie nástrojov menovej politiky k štandardom používaným EMÚ ďalším znížením sadzby povinných minimálnych rezerv a predĺžením periódy ich vyhodnocovania.

Vývoj základných makroekonomických ukazovateľov bol v prvom polroku v súlade s predpokladmi menového programu NBS, resp. jeho konkretizácie. Výnimkou bol vývoj zahraničného obchodu, ktorého deficit zaznamenal dynamickejšiu rast. Nižšia rast vývozu bol dôsledkom spomalenia hospodárskeho rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov (napr. Nemecko), ale aj reštrukturalizácie niektorých významných exportných odvetví (automobilový a oceľarský priemysel). Rast dovozov bol na druhej strane spojený s prílevom priamych zahraničných investícií a oživením domácej ekonomickej aktivity, čo dokumentuje aj komoditná štruktúra rastu importov, v ktorej dominujú skupiny stroje a prepravné zariadenia a polotovary. Hrubý domáci produkt v stálych cenách vzrástol prvom štvrtroku v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka o 3% a jeho dynamika bola v rozhodujúcej miere determinovaná domácim dopytom, najmä investičným. Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien zaznamenala v prvých mesiacoch roka výraznejší pokles, ktorý súvisel s nižším rozsahom úprav regulovaných cien v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, ale aj priaznivým vývojom jadrovej inflácie. Na základe zhodnotenia makroekonomického vývoja, najmä v cenovej oblasti BR NBS rozhodla o znížení kľúčových úrokových sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu s účinnosťou od 26. marca. V ďalších mesiacoch došlo k miernej dynamizácii inflácie, najmä v dôsledku rýchlejšieho rastu cien potravín, ktorý súvisel tak s prenosom vyšších nákladov spracovateľov do ich cien ako aj so všeobecným rastovým trendom cien potravinových produktov vo väčšine európskych krajín. Naopak, mierny až stagnujúci cenový pohyb v ostatných segmentoch spotrebného koša neindikoval rast dopytových tlakov generovaných zrýchlením hospodárskeho rastu. Takýto vývoj spotrebiteľských cien, spolu s vyšším rastom deficitu zahraničného obchodu (ktorého štruktúra však bola relatívne priaznivá) nevytváral podmienky pre zmenu kľúčových úrokových sadzieb NBS.

V súvislosti s aktuálnym makroekonomickým vývojom a očakávanými privatizačnými príjmami bol vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny počas prvého polroka relatívne stabilný a mierne sa zhodnocujúci. NBS na začiatku roka korigovala intervenciami na devízovom trhu krátkodobú volatilitu kurzu.

Prebytok voľnej likvidity, obmedzené investičné príležitosti obchodných bánk a možnosť ich automatického prístupu k jednodňovým refinančným a sterilizačným zdrojom NBS pôsobili ešte v januári a vo februári na mierne znižovanie úrovne medzibankových úrokových sadzieb. Od marca však začali úrokové sadzby depozít dlhších splatností mierne rásť. Rozhodujúcim faktorom, ktorý prispel k ich rastu bol vývoj dlhovej služby štátu, potreba financovania bežného deficitu štátneho rozpočtu, ale aj nákladov na reštrukturalizáciu portfólia vybraných obchodných bánk. Primárne sadzby z vkladov a úverov v prvom polroku naďalej postupne klesali a ich úroveň sa približovala úrovni vyhlásenej jednodňovej sterilizačnej a refinančnej sadzby NBS.

Ministerstvo financií SR v prvom polroku, s výnimkou krátkodobému nulového zostatku na súhrnnom účte v NBS v apríli, disponovalo dostatkem finančných prostriedkov na pokrytie bežných výdavkov, ako aj na obsluhu verejného dlhu, čo súviselo s najmä s úspešnými emisiami štátnych cenných papierov. Počas prvých šiestich mesiacov uskutočnilo šesť emisií štátnych pokladničných poukážok (6,5 mld. Sk) a 23 emisií štátnych dlhopisov (55,7 mld. Sk).

V rámci zadlženosti vlády došlo v priebehu 1. polroku 2001 v porovnaní s východiskom roka k poklesu podielu zahraničnej zadlženosti vlády na celkovej zadlženosti z 53,7% na 47,3%. Zdroje na obsluhu tak vnútornej, ako aj zahraničnej dlhovej služby štátu získavalo Ministerstvo financií výlučne na vnútornom trhu, a to za priaznivejších úrokových podmienok než v minulom roku. Dvojročné štátne dlhopisy boli emitované pri priemernej úrokovej sadzbe nižšej o 1,2 percentuálneho bodu, trojročné o 2,3 percentuálneho bodu a úroková sadzba jednoročných štátnych dlhopisov klesla v priemere o 3,3 percentuálneho bodu. Na celkovom objeme emitovaných štátnych dlhopisov sa v porovnaní s minulým rokom zvýšil podiel jednoročných štátnych dlhopisov na 50,7% (v roku 2000 33,4%) a zvyšok tvorili 2 a 3-ročné štátne dlhopisy. Štátne dlhopisy s dlhšou splatnosťou (5, 7 a 10 rokov) boli emitované len v rámci reštrukturalizácie úverového portfólia vybraných obchodných bánk.

V prvom polroku 2001 bol vývoj verejného sektora priaznivý, deficit ŠR dosiahol 13,5 mld. Sk, čo po odrátaní vplyvu nákladov reštrukturalizácie bánk znamenalo schodok vo výške 6,4 mld. Sk.

Štatisticky vykazované časové rady menových agregátov „čistý úver vláde“ a „úvery podnikom“ boli v prvom polroku 2001 za účelom získania porovnateľných údajov upravené o vplyv emisií štátnych dlhopisov na reštrukturalizáciu úverového portfólia vybraných obchodných bánk, zrealizovaných v celkovom objeme 105,0 mld. Sk (83,7 mld. Sk v januári a 21,3 mld. Sk v marci 2001). Úprava „čistého úveru vláde“ predstavovala celkový objem emisií, t.j. 105 mld. Sk a úprava „úverov podnikom“ vplyvom započítania medzibankových úverov 93,6 mld. Sk.¹

Medziročná dynamika rastu peňažnej zásoby (vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993) v prvom polroku 2001 dosiahla 13,0% a objem M2 medziročne vzrástol o 68,4 mld. Sk.

Na uvedenom raste peňažnej zásoby mal rozhodujúci podiel čistý úver vláde, ktorý sa medziročne zvýšil o 35,0 mld. Sk (o 24,2%, kým v júni minulého roku medziročne klesol o 0,1%). Úvery podnikom a obyvateľstvu vzrástli o 17,4 mld. Sk (o 4,3% a v rovnakom období minulého roku o 3,5%) a ostatné čisté položky poklesli o 12,0 mld. Sk. Čisté zahraničné aktíva pôsobili na rast M2 v menšej miere, keď medziročne vzrástli o 5,1 mld. Sk (o 10,9%, oproti zvýšeniu o 80,6% v júni 2000).

V priebehu prvého polroka 2001 sa na raste peňažnej zásoby M2 podieľali predovšetkým domáce zdroje jej tvorby, keď čisté domáce aktíva vzrástli o 32,9 mld. Sk (medziročný rast

¹ V ďalšom texte je hodnotený vývoj stavu úverov upravený o emisiu štátnych dlhopisov (tabuľkové prílohy obsahujú aj pôvodné, aj očistené údaje).

13,1%). Domáce úvery sa za prvých šesť mesiacov zvýšili o 22,9 mld. Sk, pričom upravený čistý úver vláde vzrástol o 12,2 mld. Sk a úvery podnikom a obyvateľstvu o 9,9 mld. Sk (korunové úvery podnikom o 5,0 mld. Sk, korunové úvery obyvateľstvu o 2,5 mld. Sk a úvery v cudzej mene o 2,4 mld. Sk).

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

V priebehu 1. polroka 2001 sa peňažná zásoba M2 (vo fixnom kurze roku 1993) zvýšila o 16,2 mld. Sk a k ultimu júna jej stav dosiahol 596,3 mld. Sk. Nárast peňažnej zásoby sa sústredil v rozhodujúcej miere do subagregátu kvázipeniaze (13,6 mld. Sk), kým peniaze M1 vzrástli o 2,6 mld. Sk.

V porovnaní s koncom roka 2000 sa medziročná dynamika agregátu M2 znížila o 1,2 percentuálneho bodu na 13,0%. Kým subagregát peniaze M1 zaznamenal mierne zrýchlenie medziročnej dynamiky z 21,7% na 22,7%, tempo rastu kvázipeňazí sa znížilo o 2,0 body na 8,9%.

Obeživo mimo pokladníc bánk vzrástlo v 1. polroku o 2,3 mld. Sk. Kým v 1. štvrtroku mierne klesalo, v 2. štvrtroku došlo k jeho postupnému rastu. Medziročné tempo rastu obeživa mimo bánk sa v porovnaní so začiatkom roka zrýchľilo o 1,8 percentuálneho bodu na 18,4%.

Netermínované vklady zaznamenali v 1. polroku nepatrný nárast o 0,3 mld. Sk (v rovnakom období predchádzajúceho roka sa znížili o 0,2 mld. Sk). Ich medziročná dynamika sa mierne zvýšila z 24,8% v decembri 2000 na 25,2% v júni 2001. Vklady obyvateľstva vzrástli o 6,5 mld. Sk, čo bolo pravdepodobne prorastovo ovplyvnené tak vyplácaním dlhopisov FNM, ako aj konverziou z termínovaných vkladov. Netermínované vklady podnikov naopak v priebehu 1. polroka poklesli o 6,2 mld. Sk a vklady poisťovní sa nezmenili. Preferencia neterminovaných vkladov obyvateľstvom je dôsledkom postupného znižovania rozdielu medzi úrokovými sadzbami z netermínovaných a termínovaných vkladov (v priemere 9,0 percentuálnych bodov v roku 1999, 5,0 percentuálnych bodov v roku 2000, 3,6 percentuálneho bodu v 1. polroku 2001). Vzhľadom na to, že pri vkladoch obyvateľstva nie je možné predpokladať príliš vysoký priemerný objem jedného vkladu, potom absolútny úrokový výnos, ktorého sa sporiteľ vzdá tým, že umiestni svoje voľné zdroje do neterminovaných vkladov (namiesto terminovaných), nie je z hľadiska jeho príjmu príliš významný.

Termínované vklady sa v 1. polroku zvýšili o 10,9 mld. Sk a ich vývoj bol charakterizovaný trendom spomaľovania medziročného rastu (okrem januára), ktorý sa v porovnaní s koncom roka 2000 znížil o 3,2 percentuálneho bodu na 6,8%. Vklady podnikov sa zvýšili o 7,0 mld. Sk (čiastočne to mohlo byť ovplyvnené presunom z netermínovaných vkladov), avšak ich medziročná dynamika sa v porovnaní s koncom roka 2000 výrazne znížila na 19,9% (o 13,5 percentuálnych bodov). Keďže pri vkladoch podnikov je možné predpokladať v porovnaní s obyvateľstvom výrazne vyšší priemerný objem jedného vkladu, je pre podnikateľské subjekty aj pri nízkom úrokovom diferenciáli atraktívne alokovať dočasne voľné prostriedky do krátkodobých vkladov. Dokumentuje to aj štruktúra vkladov, keď 1-mesačné vklady tvorili približne 71% z termínovaných vkladov podnikov a na ich prírastku sa podieľali 97%. Termínované vklady obyvateľstva sa v 1. polroku znížili o 1,4 mld. Sk a ich medziročné tempo rastu pokleslo o 2,4

percentuálneho bodu na 2,6%. Z hľadiska časovej štruktúry termínovaných vkladov obyvateľstva pretrváva tendencia poklesu strednodobých a dlhodobých úsporných vkladov, ktoré najvýraznejšie prispeli k zníženiu termínovaných vkladov obyvateľstva (dlhodobé úsporné vklady o 3,0 mld. Sk, strednodobé úsporné vklady o 2,6 mld. Sk a vklady s časovou viazanosťou do 2 rokov o 1,2 mld. Sk). Na druhej strane nárast zaznamenali 1-mesačné vklady (o 3,6 mld. Sk), 3-mesačné (o 1,8 mld. Sk) a vklady s časovou viazanosťou do 3 rokov (1,4 mld. Sk). Termínované vklady poisťovní vzrástli v prvom polroku o 5,3 mld. Sk a ich medziročné tempo rastu sa spomalilo z 23,1% na 22,6%.

Korunové vklady ako súčasť peňažnej zásoby vzrástli od začiatku roka o 11,2 mld. Sk, keď sa vklady poisťovní zvýšili o 5,3 mld. Sk, vklady obyvateľstva o 5,1 mld. Sk a vklady podnikov o 0,8 mld. Sk. V porovnaní s ultimom roka 2000 sa medziročná dynamika korunových vkladov znížila o 2,5 percentuálneho bodu na 11,1%. Spomalil sa rast korunových vkladov podnikov na 19,6% (o 5,2 percentuálneho bodu) a obyvateľstva na 7,0% (o 2,1 percentuálneho bodu). Dynamika vkladov poisťovní sa zrýchlila na 25,2% (o 1,4 percentuálneho bodu).

Vklady v cudzej mene vzrástli v priebehu 1. polroka o 2,7 mld. Sk a ich medziročné tempo rastu sa zvýšilo o 5,4 percentuálneho bodu na 21,0%. Podieľali sa na tom najmä vklady obyvateľstva (nárast o 2,9 mld. Sk), ktoré zaznamenávali v priebehu celého polroka rastúcu tendenciu a ich medziročná dynamika sa zrýchlila o 9,3 percentuálnych bodov na 11,7%. Nárast vkladov obyvateľstva v cudzej mene môže súvisieť s priamymi zahraničnými investíciami a portfóliovými investíciami vo forme odpredaja akcií v držbe fyzických osôb nerezidentom a čiastočne môže byť takisto ovplyvnený ukladaním peňažných prostriedkov do bánk v súvislosti so zavedením hotovostného eura a zánikom národných mien krajín EMÚ v roku 2002. Vklady podnikov poklesli o 0,2 mld. Sk a ich vývoj bol charakterizovaný značnou volatilitou. Medziročná miera rastu podnikových vkladov sa znížila o 3,6 percentuálneho bodu na 40,2%.

4.3 Vývoj úverových aktivít

Úvery celkom v Sk a v cudzej mene poskytnuté podnikateľskej sfére, obyvateľstvu, ústredným a miestnym orgánom na mimorozpočtové potreby a nerezidentom obchodnými bankami a NBS poklesli v júni 2001 v porovnaní s koncom roka o 79,6 mld. Sk. Korunové úvery sa znížili o 82,2 mld. Sk, úvery v cudzej mene vzrástli o 2,6 mld. Sk. Celkový stav úverov dosiahol ku koncu júna 328 mld. Sk, z toho objem korunových úverov predstavoval 269,6 mld. Sk a úverov v cudzej mene 58,4 mld. Sk.

Pokles korunových úverov bol v priebehu prvého polroka 2001 ovplyvnený emisiami štátnych dlhopisov (v januári a v marci), ktoré nahradili reštrukturalizované klientske úvery v portfóliách vybraných bánk v objeme 93,6 mld. Sk. Pokračovanie procesu reštrukturalizácie obchodných bánk aj v roku 2001 ovplyvňovalo štatisticky vykázaný stav úverov, čo však nepredstavovalo reálne zníženie úverových zdrojov. Pri abstrahovaní od emisie dlhopisov by sa korunové úvery zvýšili o 11,4 mld. Sk.²

² V ďalšom texte je hodnotený vývoj stavu úverov upravený o emisiu štátnych dlhopisov (tabuľkové prílohy obsahujú aj štatisticky vykazované, aj očistené údaje).

V časovej štruktúre korunových úverov došlo v prvom polroku 2001 k poklesu podielu krátkodobých úverov o 3,2 percentuálneho bodu (na 32,1%). Podiel strednodobých úverov zaznamenal nárast o 4,4 percentuálneho bodu (na 42,0%), podiel dlhodobých poklesol o 1,2 percentuálneho bodu (na 26,0%). Podiel krátkodobých úverov v cudzej mene poklesol o 1,5 percentuálneho bodu (na 47,5%), strednodobých vzrástol o 3,6 bodu (na 22,4%) a dlhodobých sa znížil o 2,1 percentuálneho bodu (na 30,1%).

V sektorovej štruktúre poklesol podiel korunových úverov v podnikateľskej sfére o 1,4 percentuálneho bodu (na 83,7%), pričom sa zvýšil podiel verejného sektora o 0,6 percentuálneho bodu (na 41,7%) pri súčasnom poklese podielu súkromného sektora o 1,7 percentuálneho bodu (na 34,0%). Ostatné sektory zaznamenali nárast podielu úverov (obyvateľstvo o 0,3 percentuálneho bodu na 12,8%).

V odvetvovej štruktúre úverov v Sk najvýraznejšie vzrástol podiel úverov v odvetví výroba a rozvod elektriny, plynu a vody o 1,3 percentuálneho bodu (na 10,4%). Pokles podielu korunových úverov zaznamenala priemyselná výroba (o 2,2 percentuálneho bodu na 19,3%), z toho predovšetkým hutníctvo a strojárstvo (o 2,1 percentuálneho bodu na 6,9%). Podiel sektora poľnohospodárstvo, poľovníctvo a rybolov sa takmer nezmenil (pokles o 0,1 percentuálneho bodu na 4,0%).

Z celkového objemu 269,8 mld. Sk čerpaných úverov 95% smerovalo do podnikateľského sektora, predovšetkým pod zahraničnou kontrolou. Väčšinu novoposkytnutých úverov predstavovali krátkodobé úvery (88,3%), obyvateľstvo sa na čerpaných úveroch podieľalo 2,7%.

Z hľadiska účelového použitia čerpaných úverov v prvom polroku prevádzkové úvery tvorili 74,5% z objemu novoposkytnutých úverov a podiel rozvojových úverov bol 2,3%.

4.4 Vývoj úrokových mier

Vývoj klientskych úrokových mier bol v prvom polroku 2001 charakterizovaný klesajúcou tendenciou ovplyvnenou znížením kľúčových sadzieb NBS koncom decembra 2000 a v marci 2001, ako aj prebytkom likvidity a v prvých mesiacoch roka aj poklesom ceny zdrojov na medzibankovom trhu. Predpoklady pre dlhodobejší pokles primárnych úrokových mier z úverov vytváralo aj zníženie sadzby povinných minimálnych rezerv. Pokračovalo približovanie sa úrokových sadzieb z úverov a vkladov k úrovni kľúčových sadzieb.

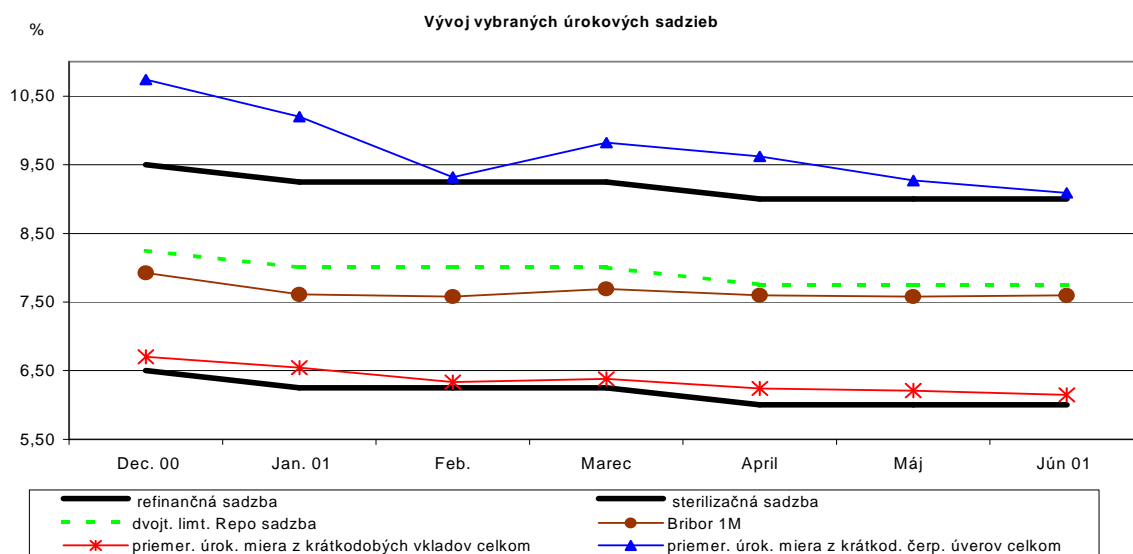
Priemerná úroková miera z čerpaných úverov sa v priebehu prvého polroka znížila o 1,53 percentuálneho bodu na 9,25%. Najvýraznejší vplyv na vývoj priemernej úrokovej miery z celkových čerpaných úverov mal pokles ceny krátkodobých čerpaných úverov (o 1,65 percentuálneho bodu) vzhľadom na ich najvyšší podiel na celkových čerpaných úveroch (v priemere 90%). Priemerné úrokové sadzby z krátkodobých čerpaných úverov najcitlivejšie reagovali na zníženie kľúčových sadzieb NBS (s mesačným oneskorením vo februári a v máji) a ku koncu 1. polroka sa priblížili k úrovni jednodňovej refinančnej sadzby (9%).

Pokles priemernej úrokovej miery (z 10,74% na 10,21%) nastal aj pri strednodobých čerpaných úveroch, pričom ich podiel na celkových čerpaných úveroch sa oproti decembru 2000 (9,61%) zvýšil o 3,9 percentuálneho bodu (na 13,53%). Priemerná úroková miera z

dlhodobých čerpaných úverov zaznamenala len mierne zníženie (o 0,27 percentuálneho bodu).

Z hľadiska účelu použitia čerpaných úverov poklesli úrokové sadzby z kontokorentných (z 13,76% na 11,49%), z prevádzkových (z 9,91% na 8,81%) a rozvojových úverov (z 11,41% na 10,63%). Podiel týchto úverov tvoril 90,4% z celkových čerpaných úverov. Nárast priemernej úrokovej miery nastal pri spotrebných úveroch pre obyvateľstvo (z 10,40% na 13,28%), čo bolo ovplyvnené zvýšením úrokových sadzieb v dvoch bankách, ktoré sa rozhodujúcou mierou podieľali na poskytovaní tohto druhu úveru (90,9% v júni).

Vývoj úrokových mier zo stavu úverov bol ovplyvnený konverziou reštrukturalizovaných úverov na držbu štátnych dlhopisov začiatkom roka 2001, keď z portfólia bánk boli prevedené úvery so sadzbou 8,2%. Vzhľadom k tomu, že táto sadzba bola v porovnaní s priemernými sadzbami nižšia, sa táto operácia prejavila v náraste priemernej úrokovej miery zo stavu úverov (o 0,30 percentuálneho bodu na 10,35%). Úroková miera z krátkodobých úverov vzrástla o 0,40 bodu na 11,50% a zo strednodobých o 0,72 bodu na 10,26% úverov. Priemerná úroková miera z dlhodobých úverov zaznamenala pokles o 0,20 bodu na 9,16%.



Zníženie kľúčových úrokových sadzieb NBS ovplyvnilo aj vývoj priemernej úrokovej miery z vkladov, ktorá v júni 2001 v porovnaní s decembrom 2000 poklesla 0,40 percentuálneho bodu na 5,16%. Priemerná úroková miera z netermínovaných vkladov klesla o 0,51 percentuálneho bodu na 2,56% a z termínovaných o 0,43 bodu na 6,13%.

Zníženie priemernej úrokovej miery z termínovaných vkladov bolo ovplyvnené predovšetkým poklesom úrokovej miery z krátkodobých vkladov (o 0,56 percentuálneho bodu na 6,15%). V rámci krátkodobých vkladov sa najvýraznejšie znížili priemerné úrokové miery z vkladov do 9 mesiacov (o 2,24 percentuálneho bodu na 6,76%), do 6 mesiacov (o 0,65 percentuálneho bodu na 6,10%) a do 3 mesiacov (o 0,51 percentuálneho bodu na 6,32%). Miernejšie zníženie zaznamenali priemerné úrokové miery z 1-mesačných a 7-dňových vkladov (v priemere o 0,3 percentuálneho bodu).

Priemerná úroková miera zo strednodobých vkladov sa znížila o 0,27 percentuálneho bodu na 7,54% a z dlhodobých vkladov o 0,12 percentuálneho bodu na 4,68%.

Reálna úroková miera z ročných vkladov bola ku koncu 1. polroka 2001 záporná vo výške 1,37% (v decembri 2000 negatívna 0,96%). Pokles reálnej úrokovej miery bol spôsobený rýchlejšim znížením priemernej úrokovej sadzby z ročných vkladov (o 0,81 percentuálneho bodu) ako medziročnej miery inflácie (o 0,40 percentuálneho bodu). Úroveň reálnej úrokovej miery môže byť tiež jednou z príčin nižšieho záujmu obyvateľstva o termínované vklady.

4.5 Realizácia menovej politiky

V 1. polroku 2001 pokračoval proces konvergencie menových nástrojov NBS k nástrojom ECB. S účinnosťou od 1. januára došlo k ďalšiemu zníženiu sadzby povinných minimálnych rezerv bankového sektora zo 6,5% na 5% a k predĺženiu periódy sledovania povinných minimálnych rezerv obchodných bánk zo 14 dní na jeden mesiac (zhodne s ECB). Cieľom uvedeného predĺženia bolo aj zníženie volatility jednodňových úrokových sadzieb ku koncu každej periódy.

Úrokové sadzby depozít na medzibankovom trhu reagovali na zníženie sadzby PMR poklesom v porovnaní s decembrovou úrovňou o 0,2 – 0,8 percentuálneho bodu v závislosti od dĺžky splatnosti. V 1. polroku sa oproti roku 2000 úrokové sadzby na medzibankovom trhu pohybovali v užšom pásme a celkovo ich možno charakterizovať ako stabilné.

K 1. januáru predstavovala jednodňová refinančná sadzba 9,25%, sterilizačná 6,25% a dvojtýždňová limitná sadzba pre štandardný repotender bola stanovená na úrovni 8%. Vzhľadom na stabilizovaný makroekonomický vývoj od začiatku roka ako aj priaznivé očakávania rozhodla Banková rada NBS s platnosťou od 26. marca o znížení tak jednodňových vyhlasovaných úrokových sadzieb, ako aj dvojtýždňovej limitnej sadzby pre štandardný repotender o 0,25 percentuálneho bodu.

Výkon menovej politiky bol charakterizovaný miernym zvyšovaním sterilizačných operácií NBS s obchodnými bankami. Denný objem sterilizovaných zdrojov sa pohyboval v rozpätí 50 - 79 mld. Sk a v závere mája nadobudol klesajúci trend, ktorý pretrval do konca júna. Priemerná sterilizačná pozícia NBS (bez obchodov s poľnohospodárskymi zmenkami) dosiahla v 1. polroku 2001 objem 64,7 mld. Sk (39,3 mld. Sk v roku 2000 a 54,7 mld. Sk v 2. polroku 2000).

Významným faktorom, ktorý si začiatkom roka vyžadoval zintenzívnenie sterilizačnej aktivity, bolo zníženie sadzby PMR, v dôsledku ktorého vznikla potreba odčerpania prebytočnej likvidity v objeme 8,5 mld. Sk. Ďalším zdrojom zvyšovania likvidity obchodných bánk bolo pravidelné rozpúšťanie vkladov mimorozpočtových prostriedkov. Od apríla boli uvoľňované príjmy z privatizácie SLSP (približne vo výške 9,4 mld. Sk). Tieto prostriedky boli v prevažnej miere použité na výplatu dlhopisov FNM občanom.

V štruktúre sterilizovaných zdrojov z hľadiska formy mali v priemere 58% podiel dvojtýždňové repotendry, 40% predstavovali emisie pokladničných poukážok NBS do portfólia obchodných bánk a zvyšok tvorili jednodňové vklady obchodných bánk v NBS. V porovnaní s minulým rokom to predstavovalo zníženie podielu dvojtýždňových

repotendrov v prospech dlhodobej formy sterilizácie pri súčasnom znížení podielu jednodňových operácií.

Priemerné ceny sterilizácie oboch foriem zaznamenávali v prvých troch mesiacoch kolísavý vývoj a od apríla došlo k ich sústredeniu na úrovni vyhlasovanej limitnej úrokovej sadzby pre štandardný repotender (7,75%).

Potreba sterilizácie prebytočnej likvidity bola v priebehu polroka do značnej miery znižovaná umiestňovaním zdrojov obchodných bánk do emisií štátnych cenných papierov (prevažne štátnych dlhopisov so splatnosťou 1 – 3 roky). Vzhľadom k tomu, že prostredníctvom nich boli okrem zdrojov na splátky štátnych cenných papierov voči domácejmu bankovému sektoru (v I. polroku 32,6 mld. Sk) získavané aj prostriedky na krytie úrokových nákladov reštrukturalizácie úverového portfólia obchodných bánk a čiastočne na obsluhu zahraničnej dlhovej služby štátu, previs objemu emisií štátnych cenných papierov nad splátkami znížil likviditu obchodných bánk približne o 30 mld. Sk (vrátane výnosov o cca 21 mld. Sk).

Plnenie PMR v bankovom sektore bolo v prvom polroku 2001 vyrovnané. V podmienkach nadbytočnej likvidity v bankovom sektore ako aj pokračujúcich sterilizačných intervencií NBS bol stanovený objem PMR v každom mesiaci prvého polroka 2001 všetkými bankami dodržaný a nedochádzalo ani k jeho výraznému prekročeniu.

(v mld. Sk a v %)

	Stanovené PMR	Skutočné plnenie PMR	
		priemer	% plnenia
Január	29,17	29,18	100,05
Február	29,50	29,53	100,13
Marec	29,59	29,64	100,18
Apríl	29,94	30,22	100,93
Máj	31,06	31,10	100,14
Jún	31,66	31,73	100,23

5. FINANČNÉ TRHY

5.1 Peňažný trh

Primárny trh

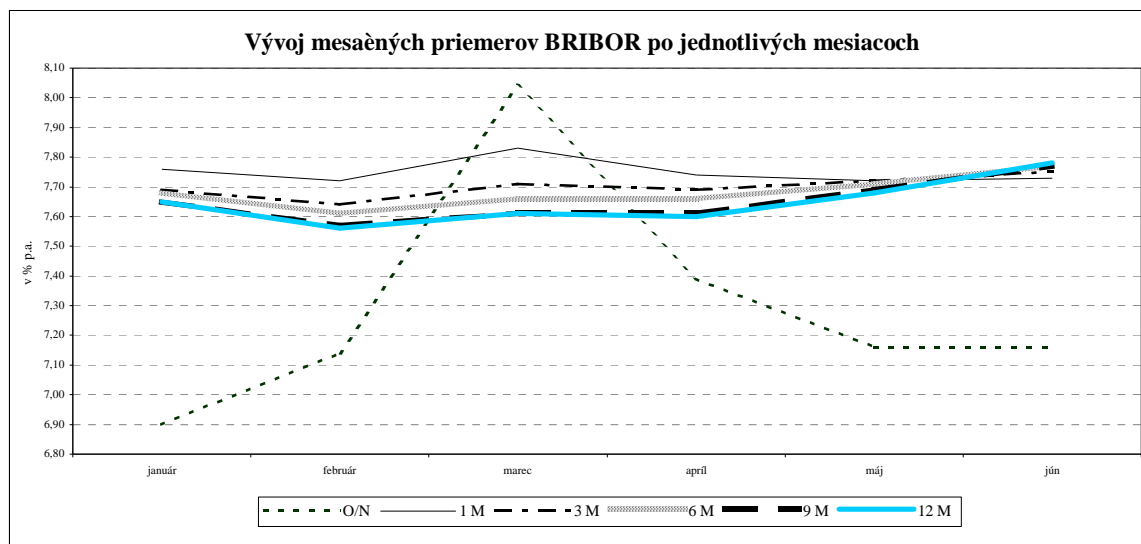
Financovanie deficitu štátneho rozpočtu prebiehalo v prvom polroku 2001 plynule bez výrazných výkyvov v likvidite. Vzhľadom na dostatok finančných prostriedkov na súhrnom účte štátu pristúpilo Ministerstvo financií SR k prvému predaju ŠPP až v máji. Celkový objem ŠPP emitovaných v 1. polroku 2001 dosiahol 6,485 mld. Sk, čo predstavovalo 25,98% z dopytu po ŠPP. Predaj ŠPP sa prevažne realizoval so stanovenou sumou emisie. Doba splatností bola určená na 273 dní vo všetkých realizovaných emisiách.

Priemerný úrokový výnos z primárneho predaja ŠPP dosiahol v 1. polroku 7,72%, čo predstavovalo oproti predchádzajúcemu polroku mierny nárast (o 0,17 percentuálneho bodu). MF SR sa darilo umiestňovať emisie ŠPP na úrovni kótovaného 9-mesačného BRIBORu. Zahraniční investori sa na primárnom nákupe ŠPP realizovanom aukčnou formou podieľali 97,7%. Ich podiel na vlastníctve ŠPP v registri NBS bol však k ultimu jednotlivých mesiacov takmer nulový.

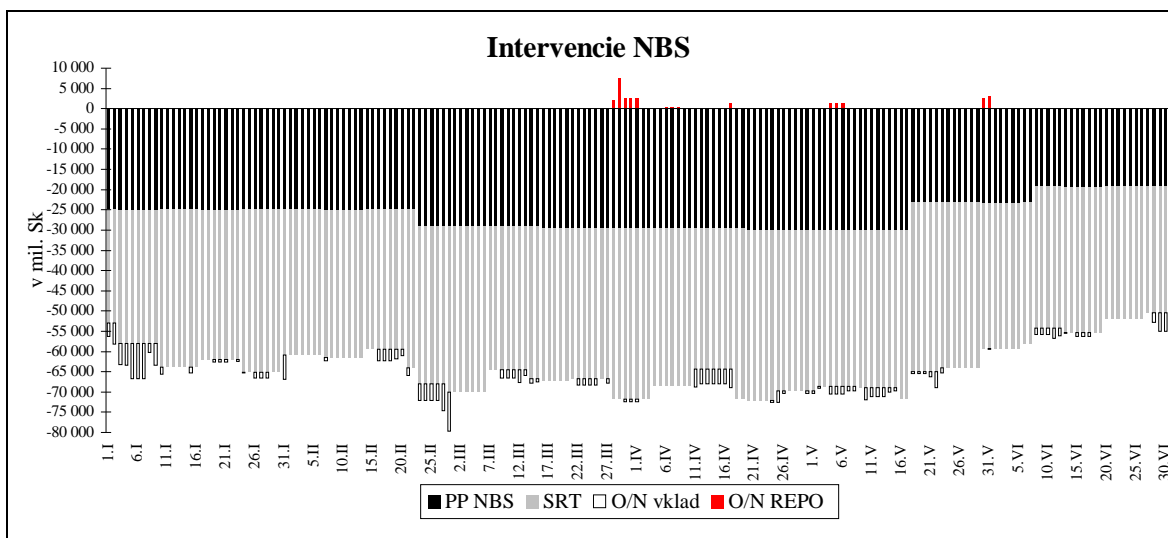
Sekundárny trh

Vývoj likvidity bankového sektora už na začiatku polroka zaznamenal výraznejšiu zmenu z dôvodu zníženia sadzby PMR. To sa prejavilo vo vyššom prebytku, ktorý pretrvával aj napriek navyšovaniu akceptovaných objemov v REPO tendroch NBS. Na vývoj likvidity v tomto období ďalej prorastovo vplývali vyššie výdavky štátneho rozpočtu, čo však bolo kompenzované jej odčerpaním devízovými intervenciami NBS (január 2001). K poklesu najdlhších kótovaných sadzieb BRIBOR prispel zvýšený záujem zahraničných investorov o menové swapy. Nerovnomerné rozloženie prebytku likvidity medzi bankami v kumulácii s vyčerpanými úverovými linkami na banky s jej nedostatkom, viedli k intenzívnejšiemu využívaniu jednodňových vkladov v NBS napriek výhodnejším cenám na medzibankovom trhu. Od februára začala NBS v štandardných REPO tendroch akceptovať cenové ponuky približujúce sa vyhlásovanej limitnej sadzbe, aby tak eliminovala nereálne objemové ponuky bánk. Vysoký akceptovaný objem v aukcii štátnych dlhopisov začiatkom marca sa prejavil v podstave likvidity bankového sektora a následným nárastom sadzieb BRIBOR. Očakávanie zníženia kľúčových sadzieb NBS v marci a oznámenie aktuálneho vývoja inflácie boli podnetom pre predaj jednoročných prostriedkov s dopadom na pokles ich ceny. Napriek zníženiu kľúčových sadzieb NBS v marci sa z dôvodu vyššieho akceptovaného objemu v SRT dostal sektor do podstavu a bol nútený doplniť si likviditu vo forme jednodňových refinančných REPO obchodov s NBS. Podstav likvidity v posledné marcové dni spôsobil, že jednodňová sadzba BRIBOR sa po prvýkrát od zavedenia kľúčových sadzieb NBS dostala nad úroveň jednodňovej refinančnej sadzby NBS. Problémy s prefinancovaním štátu emisiami štátnych cenných papierov v apríli aj naďalej tlačili dlhodobé úrokové sadzby nahor. Zároveň sa opakovala situácia s naplnením úverových liniek, čo vyústilo do súčasného využívania jednodňových refinančných aj sterilizačných obchodov s NBS. Nedostatok prostriedkov štátneho rozpočtu v máji aj naďalej pôsobil na rast ceny dlhodobých zdrojov. Stabilizujúcim prvkom v druhej polovici mája bolo zosúladenie času realizácie aukcií štátnych cenných papierov a aukcie REPO tendra a zjednotenie dátumu ich vysporiadania. Nárast prebytku likvidity v júni, v dôsledku

nízkeho dopytu v aukcii PP NBS oproti splatnému objemu, banky redukovali jednodňovými depozitnými úložkami v NBS. Za účelom zlepšenia vypovedacej schopnosti kótovaných sadziieb BRIBOR bolo počas stretnutia referenčných bánk na konci prvého polroka rozhodnuté o zrušení pôvodného obmedzenia maximálneho počtu referenčných bánk.



Počas prvého polroka využívala NBS na riadenie korunovej likvidity bankového sektora pravidelné REPO tendre so 14 dňovou dobou splatnosti realizované jedenkrát za týždeň, emisie PP NBS s trojmesačnou dobou splatnosti, raz za mesiac a dva typy jednodňových obchodov. NBS sa pri stanovovaní výšky akceptovaných objemov v REPO tendroch a aukciách PP NBS riadila očakávaniami vo vývoji likvidity bankového sektora so zámerom dosiahnuť čo najnižšiu volatilitu úrokových sadziieb na peňažnom trhu. Na vývoj likvidity v menšej miere vplývali cyklické zmeny objemu obeživa. Podstatne väčší vplyv na zmenu v likvidite mal stav súhrnného účtu štátneho rozpočtu, keď v čase dlhodobejšej kumulácie prostriedkov na ňom dochádzalo k výraznému poklesu potreby sterilizácie bankového sektora. Pri hodnotení intervencií NBS je zjavný počiatočný nárast sterilizačnej závislosti bankového sektora počas prvých štyroch mesiacov. Následný pokles sterilizačnej potreby bankového sektora v máji spôsobil presun nakumulovaných prostriedkov štátneho rozpočtu na splátku štátneho zahraničného dlhu.



5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

Prvý polrok 2001 bol z hľadiska objemu emisií štátnych dlhopisov (ŠD) neštandardný, keď sa zrealizovalo 22 emisií v celkovej hodnote 166,73 mld. Sk (v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka to predstavovalo zvýšenie o 120,12 mld. Sk). Z emisií ŠD zrealizovaných v prvom polroku 2001 bolo 6 emisií (v celkovom objeme 105,0 mld. Sk), určených na reštrukturalizáciu vybraných bánk, umiestnených na primárnom trhu priamym upisovaním. Z nich dve (44,50 mld. Sk) boli 5-ročné, dve (32,496 mld. Sk) 7-ročné a zostávajúce dve (28,004 mld. Sk) 10-ročné. Kupón pre obidve 5-ročné emisie bol pevný a predstavoval 8%, ďalšie 4 emisie mali pohyblivý kupón (stanovený ako aritmetický priemer 6M BRIBOR-u za kalendárny štvrtýrok, ktorý predchádza úročenému obdobiu). Aktuálna výška kupónu do prvej výplaty výnosov dňa 30.1.2002 je 7,88% p.a. Výnimkou všetkých šiestich emisií je frekvencia výplaty výnosov, ktorá sa po prvom roku mení z ročnej na polročnú. Všetky emisie reštrukturalizačných dlhopisov sú verejne obchodovateľné.

V 1. polroku došlo k rozšíreniu foriem primárneho predaja ŠD o nový typ, ktorý umožňuje po určitom čase znovuo tvoriť už existujúce emisie, t.j. postupne ich predávať. Zo 16 emisií, ktoré boli na primárnom trhu ŠD umiestnené americkým typom aukcie, bolo 14 jednorázových a dve boli realizované novým spôsobom. Cieľom novej formy primárneho predaja bolo vytvoriť veľké likvidné emisie, bez ohľadu na objem predaja v jednotlivých aukciách, čo by malo mať pozitívny vplyv na sekundárny trh so ŠD. Prvá takáto emisia bola dvojročná, s plánovaným maximálnym možným objemom 11,0 mld. Sk a bola zrealizovaná vo februári. K 30. júnu bola otvorená ešte štyrikrát a z plánovaného maximálneho objemu sa emitovali ŠD za 5,38 mld. Sk (48,91%). Druhá „znovuotváracia“ emisia bola trojročná s plánovaným maximálnym objemom 12,0 mld. Sk a od otvorenia v marci bola v prvom polroku znovuo tvorená ešte šesťkrát, pričom sa emitovali ŠD za 9,31 mld. Sk (77,58%).

Dopyt po ŠD v priebehu prvého štvrťroka dosiahol 61 142 ks ŠD, pričom bol uspokojený na 60,97%. Dopyt investorov po ŠD v druhom štvrťroku klesol, čo v značnej miere ovplyvnila veľká suma emitovaných reštrukturalizačných štátnych dlhopisov, ako aj časté striedanie znovuotvárania dvoch emisií. Tieto skutočnosti spolu so znížením priestoru na pokles úrokových sadzieb podnietili zmenu v emisnej politike Ministerstva financií SR, ktoré v snahe zabezpečiť dostatočný dopyt po ŠD skrátilo doby splatnosti emisií a pristúpilo k miernemu zvýšeniu ponúkaných výnosov.

Priemerná suma emisií v prvom polroku 2001 bola 7,58 mld. Sk. Vysoký nárast objemu emisií v porovnaní s prvým polrokom minulého roka (priemerná suma jednej emisie predstavovala 3,33 mld. Sk) bol skreslený šiestimi emisiami reštrukturalizačných dlhopisov. Abstrahovaním od nich predstavuje priemerná suma emisie 3,49 mld. Sk (približne na rovnakej úrovni ako minulý rok). Zmena nastala v štruktúre splatností emitovaných aukčným spôsobom, kde v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku došlo k zvýšeniu podielov ŠD emitovaných s kratšími dobami splatnosti. Najväčší podiel (50,71%) v prvom polroku dosiahli opäť ročné dlhopisy, vzrástol aj podiel dvojročných dlhopisov (26,13%). Naopak, podiel trojročných dlhopisov klesol na 23,17%. Neboli emitované päť a viacročných dlhopisov, čo bolo ovplyvnené už spomínanými emisiami reštrukturalizačných dlhopisov.

Neštátne dlhopisy

V priebehu 1. polroka boli vydané 2 emisie neštátnych verejne obchodovateľných dlhopisov v celkovom objeme 500,0 mil. Sk (v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zvýšenie o 250,0 mil. Sk). Počet všetkých emisií na trhu neštátnych verejne aj neverejne obchodovateľných dlhopisov sa v porovnaní s 1. polrokom 2000 znížil o 7 emisií, čo sa prejavilo aj v poklese celkovej sumy emitovaných dlhopisov (o 260,0 mil. Sk).

Sekundárny trh

V priebehu 1. polroka sa počas 121 obchodných dní na BCPB zaobchodoval objem 253,7 mld. Sk (porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 98,9%). Suma kurzotvorných obchodov tvorila 3,15%, t.j. 7,98 mld. Sk (v porovnaní s 1. polrokom 2000 pokles cenotvorných transakcií o 37,4%). Suma priamych obchodov dosiahla hodnotu 245,7 mld. Sk (nárast o 113,97%).

Dlhopisy

Celkový objem obchodov s dlhopismi dosiahol 234,99 mld. Sk (92,64% z celkovej hodnoty obchodov za 1. polrok). Najobchodovanejšie boli opäť ŠD. Najväčšiu sumu obchodov s dlhopismi dosiahol na anonymnom trhu ŠD č. 132, nasledovali dlhopisy č.129, č.087 a ŠD č. 92.

Celková trhová kapitalizácia dlhopisov vzrástla v porovnaní s koncom roka 2000 o 107,94% (na 244,091 mld. Sk). Hlavným dôvodom bola emisia reštrukturalizačných štátnych dlhopisov v sume 105 mld. Sk.

Index SDX

Zložka SDX pre štátne dlhopisy otvárala rok 2001 na úrovni 172,341% z menovitej hodnoty svojho portfólia pri priemernom výnose do splatnosti 8,747%. Polrok uzatvárala na 178,712% z menovitej hodnoty pri priemernom výnose do splatnosti 8,062%. SDX pre podnikové a bankové dlhopisy otváral polrok na priemernej cene 177,569% z menovitej hodnoty portfólia pri priemernom výnose do splatnosti 10,99% a ukončil polrok na hodnote 190,340% z menovitej hodnoty svojho portfólia pri priemernom výnose 10,023%.

Akcie

Obchody na trhu s akciami dosiahli sumu 18,68 mld. Sk, čo predstavuje iba 7,360% z celkovej sumy obchodov za prvý polrok 2000. Najväčšiu sumu obchodov dosiahli kótované akcie VÚB s 6,78 mld. Sk, za nimi nasledovali registrované akcie Doprastavu s hodnotou 3,00 mld. Sk.

Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných akcií ku koncu júna vzrástla oproti decembru 2000 o 7,5% (na 166,5 mld. Sk). Jej reálna časť predstavovala 67,5 mld. Sk.

Index SAX

SAX začínal rok 2001 na úrovni 89,84 bodu. Najnižšiu hodnotu v 1. polroku (81,89 bodu) dosiahol 30. marca 2001. Svoje polročné maximum (100,56 bodu) dosiahol 8. júna 2001. Polrok uzatvoril na hodnote 100,38 bodu (nárast o 11,73%).

Vlastníctvo ŠD

V štruktúre vlastníctva ŠD nastali v prvom polroku najvýznamnejšie zmeny u obchodných bánk a domácich právnických osôb. Podiel obchodných bánk sa zvýšil z hodnoty 78,96% (10. január 2001) na 85,61% (30. jún 2001), u domácich právnických osôb nastal pokles vlastníctva z 12,69% na 7,48%.

5.3 Devízový trh

Operácie NBS na devízovom trhu

Kurz slovenskej koruny voči euru sa v priebehu 1. polroka 2001 zhodnotil o 3,98% (zo 43,996 EUR/SKK na 42,244 EUR/SKK). Tento vývoj bol ovplyvnený prílevom zahraničných zdrojov súvisiacich aj s privatizačnými aktivitami vlády. Začiatkom roka (v januári) bol kurz slovenskej koruny charakterizovaný vyššou volatilitou s tendenciou k neopodstatnenému znehodnoteniu na čo NBS reagovala intervenciami v prospech kurzu SKK. Celkový objem intervencií predstavoval 44 mil. EUR (v 33 obchodoch) pri priemernom kurze EUR/SKK 43,859.

Od marca sa kurz slovenskej koruny voči euru postupne zhodnocoval, čo bolo vyvolané predovšetkým zvýšeným záujmom o slovenskú korunu zo strany zahraničných ako aj slovenských bánk a ich klientov. Nárast dopytu bol spôsobený priaznivými prognózami významných investičných spoločností na vývoj SKK ako aj očakávaniami ďalšieho prílevu devízových zdrojov.

V dôsledku vývoja krížového kurzu EUR/USD na medzinárodných finančných trhoch, ktorý bol charakterizovaný posilňovaním amerického dolára oslabil slovenská koruna voči tejto mene v 1. polroku 2001 o 3,96% (zo 47,389 USD/SKK na 49,267 USD/SKK).

Medzibankový devízový trh

Celkový objem obchodov medzi slovenskými obchodnými bankami dosiahol 15 601,0 mil. USD, čo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka (10 284,2 mil. USD) predstavovalo nárast o 51,7%. Obchodovanie v jednotlivých menách sa výrazne nezmenilo. Dominantné postavenie malo aj v 1. polroku 2001 obchodovanie v USD 77,6% (63,7% v 1. polroku 2000), nasledovalo EUR 21,8% (35,1% v 1. polroku 2000) a ostatné meny tvorili 0,6% (1,1% v 1. polroku 2000) z celkového objemu obchodov medzi slovenskými bankami.

Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie slovenských bánk podieľalo 32,3% (29,5% v 1. polroku 2000).

Z hľadiska druhov obchodov 81,9% (70,6% v 1. polroku 2000) z celkového objemu obchodov medzi slovenskými bankami bolo uskutočnených vo forme swapových operácií, na spotové obchody pripadlo 17,9% (28,3% v 1. polroku 2000) objemu a forwardové obchody tvorili len 0,2% (1,2% v 1. polroku) z celkového obratu. Tradične vysoký podiel swapových operácií vyplýva z ich využívania pre potreby peňažného trhu vzhľadom na väčšiu výhodnosť z hľadiska kreditného rizika, čo využívajú predovšetkým zahraničné banky.

Obchodovanie so zahraničnými bankami malo naďalej rozhodujúci podiel (67,7%) na celkovom devízovom trhu v SR. Celkový objem obchodov dosiahol 32 644,3 mil. USD (zvýšenie o 36,4% v porovnaní s 1. polrokom 2000). Najvyššie zastúpenie malo obchodovanie v USD s podielom 84,4% (71,7% v 1. polroku 2000), nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 15,1% (27,9% v 1. polroku 2000) a ostatné meny tvorili 0,5% objemu obchodov.

Podobne ako pri obchodoch medzi slovenskými bankami, tak aj v obchodovaní so zahraničnými bankami takmer celú časť celkového objemu tvorili swapy 91,0% (88,9% v 1. polroku 2000), spoty sa podieľali 8,7% (10,3% v 1. polroku 2000) a forwardy 0,3% (0,8% v 1. polroku 2000).

Saldo obchodov so zahraničnými bankami bolo na rozdiel od 1. polroku 2000 (262,5 mil. USD) záporné vo výške 67,0 mil. USD, čo dokumentuje znížený záujem zahraničných bánk o slovenskú korunu.

6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Rozvoj bankového sektora

Pozitívne výsledky programu reformy bankového sektora, ktoré sa začali prejavovať už v roku 2000, potvrdzuje aj vývoj bankového sektora a jeho ukazovateľov v prvom polroku 2001.

Privatizačný proces, ako následný krok reštrukturalizácie bankového sektora po etapách presunu rizikových úverov, pokračuje. V záujme transparentnosti procesu privatizácie boli zriadené výberové komisie pre predaj bánk. Proces privatizácie bánk sa vykonáva za účasti finančného poradenstva firmy J. P. Morgan a právneho poradenstva agentúry White & Case.

Stručný prehľad stavu a priebehu privatizácie:

Slovenská sporiteľňa, a.s.	Erste Bank der Osterreichischen Sparkassen získala 87,18 % podiel na základnom imaní (zmluva podpísaná 11. januára 2001 a prevod akcií dňa 5. apríla 2001). NBS odsúhlasila 19. júla 2001 nadobudnutie 19,9 %-ného podielu na základnom imaní Slovenskej sporiteľne, a.s. pre European Bank for Reconstruction and Development (EBOR).
Všeobecná úverová banka, a.s.	Odsúhlasený vstup IFC a EBOR, 25 % podiel na základnom imaní. Strategický investor – talianska banka Intesa Bci S.p.A nadobudla 68,58 %-ný podiel na základnom imaní VÚB, a.s.
Investičná a rozvojová banka, a.s.	V súčasnosti prebieha vyhodnotenie ponuky maďarskej banky OTP a vyhodnocuje sa cenová ponuka tohoto investora a zvažuje sa možná privatizácia tejto banky uvedeným investorom. V najbližšom období, po vypracovaní auditu podľa medzinárodných štandardov audítorskou spoločnosťou KPMG sa predpokladá nová ponuka.
Banka Slovakia, a.s.	Neukončený proces výberu investora ani po druhom tendri na nadobudnutie 60,07 % podielu na základnom imaní, keď NBS Rozhodnutím z 19. júla 2001 podľa § 38 ods. 10 zákona č. 21/1992 Zb. o bankách v znení neskorších predpisov neudelila súhlas pre banku na poskytnutie informácií chránených bankovým tajomstvom troch domácich nebankových subjektov (t.j. na vykonanie due diligence v banke). V súčasnosti sa zvažujú aj ponuky iných investorov na nadobudnutie predmetného podielu.

V súčasnosti s prebiehajúcim privatizačným procesom bol vládou SR schválený projekt transformácie Konsolidačnej banky, š.p.ú., do ktorej bol uskutočnený odsun problémových pohľadávok reštrukturalizovaných bánk. Ukončenie činnosti v bankovom sektore SR sa predpokladá k 31. októbru 2001. Do tohoto obdobia sa má zabezpečiť odsun zdravej časti úverového portfólia tohoto štátneho peňažného ústavu do Slovenskej záručnej a rozvojovej banky, š.p.ú. a ostatnej časti do špeciálnej agentúry Slovenská konsolidačná, a.s.

Stav a vývoj bankového sektora SR

Výsledky prvého polroka roka 2001 potvrdzujú, že sa v nedávnej minulosti podarilo bankový sektor SR stabilizovať. Už v priebehu minulého roka sa obnovil rast bilančnej sumy, zlepšili sa niektoré finančné i pomerové ukazovatele, hospodárske výsledky a bol zaznamenaný priaznivý vývoj ukazovateľov obozretného bankového podnikania.

V bankovom sektore SR k 30.6.2001 pôsobilo dvadsaťtri bankových subjektov - dvadsaťjeden bánk a dve pobočky zahraničných bánk. Z uvedeného počtu sú dve banky štátne peňažné ústavy a tri stavebné sporiteľne. Ostatné banky pôsobia na bankovom trhu s univerzálnymi licenciami, šesť z nich má povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov (Bank Austria Creditanstalt Slovakia, a.s., Bratislava, HypoVereinsbank, a.s., Bratislava, Istrobanka, a.s., Bratislava, Slovenská sporiteľňa, a.s., Bratislava, Tatra banka, a.s., Bratislava a Všeobecná úverová banka, a.s., Bratislava). V Slovenskej republike pôsobilo desať zastúpení zahraničných bánk. V januári 2001 bola zrušená registrácia zastúpenia Bank Przemyslowo-Handlowy SA, zastúpenie Bratislava a v apríli 2001 bolo zaregistrované nové zastúpenie Bank für Arbeit und Wirtschaft Aktiengesellschaft, zastúpenie Bratislava.

Upísané základné imanie bankového sektora SR vrátane trvale poskytnutých finančných prostriedkov pobočkám zahraničných bánk (bez NBS) k 30. júnu 2001 predstavovalo 60,1 mld. Sk, z toho upísané základné imanie bánk bolo 55,3 mld. Sk a trvale poskytnuté finančné prostriedky pobočkám zahraničných bánk 4,8 mld. Sk. V porovnaní s obdobím k 31. decembru 2000 (54 mld. Sk) došlo k zvýšeniu základného imania a trvale poskytnutých finančných prostriedkov o 6,1 mld. Sk.

Na zvýšení základného imania sa podieľali akcionári Poľnobanky, a.s., Bratislava (o 2,0 mld. Sk) a Prvej stavebnej sporiteľne, a.s., Bratislava (o 0,4 mld. Sk). Vývoj základného imania ovplyvnilo aj zvýšenie základného imania Konsolidačnej banky Bratislava, š.p.ú. o 11,4 mld. Sk, keď Ministerstvo financií SR v zmysle uznesenia vlády SR č. 46 zo 17.1.2001 použilo štátne dlhopisy vydané na účely reštrukturalizácie bánk formou nepeňažného vkladu na zvýšenie základného imania KOBL v súlade s § 12 ods. 4 zákona č. 472/2000 Z.z. o štátnom rozpočte na rok 2001. Investičná a rozvojová banka, a.s. na základe rozhodnutia NBS, ktoré bolo udelené banke z dôvodu vykázania straty z hospodárenia, znížila svoje základné imanie o 7,7 mld. Sk. Trvale poskytnuté finančné prostriedky pobočkám zahraničných bánk sa takmer nezmenili – pokles bol minimálny (4,3 mil. Sk).

Podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a trvale poskytnutých finančných prostriedkov v prvom polroku 2001 vzrástol z 28,1 % (k 31. decembru 2000) na 43,6 % (k 30. júnu 2001). Uvedený nárast bol ovplyvnený zvýšením podielu zahraničných investorov v Poľnobanke, a.s., Bratislava, v Slovenskej sporiteľni, a.s., Bratislava a vo Všeobecnej úverovej banke, a.s., Bratislava.

Výsledky bankového sektora SR

Bankový sektor bol v priebehu prvého polroka 2001 charakterizovaný zlepšujúcim sa trendom vývoja finančných ukazovateľov i plnením kritérií obozretného bankového podnikania oproti koncu roka 2000 a predchádzajúcim obdobiam.

Bankový sektor SR	30.6.2000	31.12.2000	30.6.2001	Rozdiel*	Zmena v %
Počet pracovníkov	22 785	22 332	21 924	-408	-1.83
Počet bánk v SR	22	21	21	0	0.00
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	2	2	2	0	0.00
Počet zastúpení zahr. bánk v SR	11	10	10	0	0.00
Počet pobočiek v SR	290	291	293	2	0.69
Počet nižších org.zlož.SR	863	810	766	-44	-5.43
Počet pobočiek v iných kr.	1	1	1	0	0.00
Počet niž.org.zlož.v in.kr.	1	1	1	0	0.00
Počet zastúp. v iných kr.	6	7	5	-2	-28.57
Úhrn aktív	798 532 915	846 954 662	866 295 374	19 340 712	2.28
Výnosové aktíva	684 811 707	749 110 627	777 989 125	28 878 498	3.86
Úhrn medzibankových aktív	286 771 455	347 925 147	275 340 936	-72 584 211	-20.86
Úhrn devízových aktív	123 828 906	155 146 071	163 163 149	8 017 078	5.17
Cenné papiere	118 412 359	136 464 924	217 030 925	80 566 001	59.04
Pohľadávky z úverov	412 083 298	408 229 708	329 421 564	-78 808 144	-19.30
Z toho: klasifikované pohľadávky	99 797 232	88 573 806	82 966 184	-5 607 622	-6.33
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	24.22	21.70	25.19	3.49	x
Nekrytá predpokladaná strata	8 700 160	11 291	688 771	677 480	6 000.18
Vytvorené OP ku klasifik. úverom	59 100 717	69 431 148	66 117 240	-3 313 908	-4.77
Zákonné rezervy	14 284 983	5 498 288	4 705 290	-792 998	-14.42
Základné imanie	51 379 771	49 169 329	55 307 331	6 138 002	12.48
Vlastné zdroje	131 862 566	115 726 128	126 916 457	11 190 329	9.67
Úhrn zdrojov – bankový sektor	142 168 743	158 219 633	132 588 878	-25 630 755	-16.20
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	546 644 884	596 300 597	624 819 128	28 518 531	4.78
- z toho neanonymné vklady	290 321 930	312 545 469	327 292 443	14 746 974	4.72
Zisk bežného obdobia	4 032 230	15 795 169	9 460 332	5 428 102	134.62
Strata bežného obdobia	4 645 325	11 417 609	425 324	-4 220 001	-90.84
Saldo zisku a straty	- 613 095	4 377 560	9 035 008	9 648 103	-1 573.67
Kumulovaný hosp. výsledok	-50 119 330	-43 383 062	-29 261 234	20 858 096	-41.62
Kapitálová primeranosť	0.68	2.44	13.01	10.57	x
Bankový sektor SR bez KOBL	30.6.2000	31.12.2000	30.6.2001	Rozdiel	Zmena v %
Úhrn aktív	778 905 958	834 037 808	854 703 774	20 665 966	2.48
Výnosové aktíva	675 444 532	739 359 190	769 773 680	30 414 490	4.11
Úhrn medzibankových aktív	285 228 877	346 721 301	274 276 447	-72 444 854	-20.89
Úhrn devízových aktív	123 828 906	155 146 071	163 163 149	8 017 078	5.17
Cenné papiere	118 412 359	136 464 924	217 030 925	80 566 001	59.04
Pohľadávky z úverov	372 839 130	368 694 649	290 466 951	-78 227 698	-21.22
Z toho: klasifikované pohľadávky	68 404 591	56 473 028	51 001 644	-5 471 384	-9.69
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	18.35	15.32	17.56	2.24	x
Nekrytá predpokladaná strata	6 619 832	11 291	688 771	677 480	6 000.18
Vytvorené OP ku klasifik. úverom	34 913 093	38 470 793	34 960 267	-3 510 526	-9.13
Zákonné rezervy	14 147 990	5 331 586	4 552 819	-778 767	-14.61
Základné imanie	49 022 832	46 812 390	41 556 392	-5 255 998	-11.23
Vlastné zdroje	129 693 754	120 277 991	112 496 370	-7 781 621	-6.47
Úhrn zdrojov – bankový sektor	106 412 403	123 460 346	112 424 062	-11 036 284	-8.94
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	546 527 043	596 184 865	624 702 900	28 518 035	4.78
- z toho neanonymné vklady	290 321 930	312 545 469	327 292 443	14 746 974	4.72
Zisk bežného obdobia	4 032 230	15 795 169	9 263 383	5 231 153	129.73
Strata bežného obdobia	3 381 465	4 016 473	425 324	-2 956 141	-87.42
Saldo zisku a straty	650 765	11 778 696	8 838 059	8 187 294	1 258.10
Kumulovaný hosp. výsledok	-23 480 150	-10 606 715	3 321 164	26 801 314	-114.14
Kapitálová primeranosť	11.72	12.48	19.64	7.16	x

*) položky týkajúce sa hospodárskeho výsledku sú hodnotené medzioročne

Vývoj bilančnej sumy bánk pôsobiacich na slovenskom peňažnom trhu zaznamenal v priebehu hodnoteného obdobia rastúci trend. Aktíva bánk od konca roku 2000 vzrástli o 19,3 mld. Sk (2,28 %) na objem 866,3 mld. Sk.

Pohľadávky z úverov poskytnutých bankovým sektorom k 30.6.2001 v porovnaní s koncom roka 2000 majú klesajúcu tendenciu. Klasifikované úverové pohľadávky poklesli o 5,6 mld. Sk na 83 mld. Sk, t.j. o 6,33 %. Podiel klasifikovaných úverov na úveroch celkom bol ovplyvnený rýchlejším tempom poklesu celkových pohľadávok pred poklesom klasifikovaných pohľadávok a k ultimu sledovaného obdobia predstavoval 25,19 %.

Podiel výnosových aktív na aktívach bankového sektora k 30.6.2001 dosiahol 89,81 %. Oproti koncu roka 2000 podiel výnosových aktív vzrástol o 3,86 %. V KOBL sa rast výnosových aktív neobnovil a preto vplyv tejto banky na zmenu tohto ukazovateľa je zanedbateľný.

Na strane pasív sa zaznamenal najmä rast primárnych zdrojov o 28,5 mld. Sk, t.j. o 4,78 %, ktorý v podstate pokryl zvýšenie bilančnej sumy.

Obchodné banky vykázali k 30.6.2001 čistý zisk v objeme 9,0 mld. Sk. V medziročnom porovnaní to znamenalo výrazné zlepšenie, vzhľadom na to, že k 30.6.2000 bol hospodársky výsledok bankového sektora záporný - strata v objeme -0,6 mld. Sk. Na zvýšení zisku sa viac ako polovicou podieľalo rozpustenie opravných položiek a rezerv. Na náraste zisku sa podieľalo zvýšenie produktivity aktív, najmä nižší pokles výnosov z finančných činností (o -6,4 mld. Sk), oproti vyššiemu poklesu nákladov na finančné činnosti (o -7,2 mld. Sk), ako aj pokles úrokov z klasifikovaných pohľadávok.

Strata ako výsledok hospodárskej činnosti k 30.6.2001 bola vykázaná v troch bankách. Počet bánk, ktoré vykázali stratu v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka klesol o tri, k 30.6.2000 stratu vykázalo šesť bánk.

6.2. Obozretné podnikanie bánk

V priebehu I. polroka 2001 sa novelizovali takmer všetky opatrenia bankového dohľadu. Cieľom novelizácie bolo v rámci existujúcich právnych možností ďalej priblížiť pravidlá bankového obozretného podnikania smerniciam EÚ, odporúčaniam Bazilejského výboru pre bankový dohľad, Medzinárodného menového fondu, Svetovej banky ako aj zapracovanie opodstatnených návrhov komerčných bánk.

Kapitál a kapitálová primeranosť

Kapitálová primeranosť bankového sektora SR k 30.6.2001 vzrástla a po nezapočítaní vplyvu KOBL dosiahla 19,64 %. Limit kapitálovej primeranosti nespĺnila k ultimu hodnoteného obdobia jedna banka.

Obmedzenia sústred'ovania majetku bánk voči iným subjektom (úverová angažovanosť)

K 30.6.2001 bolo zaznamenané celkové zlepšenie plnenia limitov úverovej angažovanosti. Znížil sa počet bánk, ktoré neplnili stanovené limity. Limit voči nebankovej klientele (okrem KOBL) porušilo sedem bánk, voči bankovej klientele jedna banka, voči osobám s osobitným vzťahom dve banky. Limit agregovanej čistej úverovej angažovanosti porušila jedna banka.

Banky prekračujúce limity boli bankovým dohľadom NBS písomne v priebehu I. polroka upozornené na potrebu prijatia opatrení a odôvodnenie príčin, na základe ktorých dochádza k prekračovaniu týchto limitov. S manažmentmi viacerých bánk, s niektorými aj opakovane, sa uskutočnili pracovné rokovania.

Likvidita

Vývoj plnenia limitov likvidity v priebehu hodnoteného obdobia mal zlepšujúcu sa tendenciu. Limit mesačnej likvidity (podiel mesačných aktív a pasív nesmie byť menší ako 0,9) k 30.6.2001 nesplnili dve banky. Limit podielu súčtu stálych a nelikvidných aktív k vlastným zdrojom a rezervám (nesmie byť väčší ako 1) nesplnilo päť bánk. Neplnenie týchto limitov je signálom časového nesúladu splatnosti aktív a pasív banky s možnými problémami v likvidite, pokiaľ uvedené banky nedisponujú kvalitnými speňažiteľnými portfóliami jednotlivých aktív. Vzhľadom na skutočnosť, že ide o potenciálne riziko likvidity, boli banky písomne upozornené na neplnenie ukazovateľov v tejto oblasti a podľa prijatých ozdravných opatrení sa predpokladá dosiahnutie dodržiavania týchto limitov.

Nezabezpečené devízové pozície

Plnenie limitov nezabezpečených devízových pozícií sa stabilizovalo. Limit celkovej nezabezpečenej devízovej pozície nesplnili štyri banky, limity vybraných mien (EUR, GBP, USD, CHF, CZK) k 30.6.2001 nesplnili tie isté štyri banky a limit nezabezpečenej devízovej pozície ostatných mien nesplnila jedna banka. Neplnenie stanovených limitov v jednom prípade má objektívny charakter.

Dohliadky na mieste

V prvom polroku 2001 boli vykonané tri tematické a jedna komplexná dohliadka na mieste:

- tematická dohliadka v Konsolidačnej banke, š.p.ú. Bratislava, ktorej cieľom bolo preverenie správy úverových obchodov a primeranosť tvorby opravných položiek,
- tematická dohliadka v Poštovej banke, a.s. Bratislava. Predmetom dohliadky bola úverová pohľadávka banky voči klientovi a s ňou súvisiace medzibankové vklady banky v zahraničnej banke a preverenie obchodov s dlhopismi FNM s cieľom určiť riziko vykonaných operácií a ich dopad na hospodárenie banky,
- tematická dohliadka v Devín banke, a.s. Bratislava. Cieľom dohliadky bolo preveriť medzibankové vklady Devín banky v zahraničnej banke od vzniku v roku 1998 až po súčasnosť, ako aj všetky súvislosti spojené s týmito vkladmi. Dohliadka pri preverovaní obchodov a kompletizácii informácií spolupracovala aj s bankovým dohľadom ČNB,
- komplexná dohliadka v Prvej komunálnej banke, a.s. Žilina bola začatá v máji t. r. a t. č. je fyzicky ukončená.

6.3. Posilnenie regulácie a výkonu bankového dohľadu

V roku 2000 sa začali realizovať kroky k príprave zmien zákonov, ktorých výsledky sa prejavili v prijatí, resp. podaní návrhov nových zákonov alebo ich noviel. Práce na nich a ich schvaľovanie prebiehalo v I. polroku 2001.

Zákonné normy

Národná rada Slovenskej republiky prijala 23. februára 2001 ústavný zákon č. 90, ktorým sa mení a dopĺňa Ústava Slovenskej republiky č. 460/1992 Zb. v znení neskorších predpisov. Ústavným zákonom bolo novelizované znenie článku 56 Ústavy Slovenskej republiky. Týmto ústavným zákonom sa mení postavenie Národnej banky Slovenska v Ústave Slovenskej republiky na nezávislú centrálnu banku Slovenskej republiky a umožňuje NBS legislatívnu iniciatívu.

Národná rada Slovenskej republiky prijala 6. apríla 2001 zákon, ktorým sa novelizoval zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska. Popri spresnení a úprave činnosti NBS tento zákon posilňuje postavenie bankového dohľadu.

Banková rada NBS schválila 8. decembra 2000 návrh nového zákona o bankách, ktorý vypracovali príslušné útvary NBS v spolupráci s útvarmi Ministerstva financií SR. Návrh zákona, po prerokovaní vo vedení Ministerstva financií SR a odstránení niektorých rozporov, prerokovala Legislatívna rada vlády SR. Vláda SR schválila návrh nového zákona o bankách 28. marca 2001 a predložila ho na rokovanie Národnej rade Slovenskej republiky.

Cieľom nového zákona o bankách je zosúladiť slovenskej bankovej legislatívy s príslušnými smernicami Európskej únie, zohľadnenie odporúčaní Svetovej banky, Medzinárodného menového fondu, OECD a posilnenie postavenia Národnej banky Slovenska pri výkone bankového dohľadu.

Návrh zákona zahŕňa základné princípy účinného výkonu bankového dohľadu, vypracované Bazilejským výborom pre bankový dohľad. Zákon určuje tiež požiadavky na činnosť bánk a pobočiek zahraničných bánk, vrátane požiadaviek na ich obozretné podnikanie a zvyšuje zodpovednosť členov dozorných rád bánk a štatutárnych orgánov bánk za hospodársky vývoj v bankách. Návrh zákona obsahuje legislatívny rámec na uplatňovanie bankového dohľadu na konsolidovanom základe. Ustanovuje okamžité nápravné opatrenia (Prompt Corrective Action) voči problémovým bankám, napríklad pri neúmernom poklese kapitálovej primeranosti banky a podrobnejšie upravuje otázky súvisiace s nútenou správou. Taktiež určuje prísnejšie požiadavky na spoluprácu audítorov bánk s Národnou bankou Slovenska. Návrh zákona sprísňuje požiadavky na podnikanie bánk a zavádza bankám povinnosť viesť obchodné knihy pre sledovanie trhového rizika. Podľa medzinárodných štandardov zákon upravuje ochranu bankového tajomstva, zverejňovanie bankových údajov, povinnosti a oprávnenia bánk pri ich ochrane pred nezákonnými bankovými operáciami. Prínosom nového zákona o bankách sú ustanovenia na ďalšiu podporu hypotekárneho obchodovania.

Podzákonné normy

V I. polroku 2001 vstúpili v platnosť viaceré opatreniami upravujúce pravidlá bankového obozretného podnikania a tiež spresnili niektoré opatrenia vo výkone bankového dohľadu v oblasti povoloovania.

Opatrenia obozretného bankového podnikania

a) Opatrenie NBS č. 1/2001, ktorým sa mení opatrenie č. 5/2000 o obmedzeniach pre nezabezpečené devízové pozície bánk – novela nadobudla účinnosť 15.1.2001

Zmena nastala v obmedzení hodnoty nezabezpečenej devízovej pozície v euro (z 10 % na 15 % kapitálu banky) a v inej cudzej mene okrem eura, britskej libry, amerického dolára, švajčiarskeho franku a českej koruny (z 5 % na 10 % kapitálu banky). Do devízovej pozície sa zhrňajú delta ekvivalenty opcií na cudzie meny, nie hodnota cudzej meny, na ktorú znie opcia.

b) Opatrenie NBS č. 3/2001 o uverejňovaní informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk

Toto nové opatrenie nadobudlo účinnosť 31. marca 2001 a ustanovuje sa ním rozsah a spôsob uverejňovania informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk o činnosti a finančných ukazovateľoch bánk a pobočiek zahraničných bánk a o štruktúre akcionárov bánk.

c) Opatrenie NBS č. 7/2001 o pravidlách pre obmedzenia sústredovania majetku bánk voči iným subjektom

Opatrenie nadobudlo účinnosť 20.6.2001 (nahradilo opatrenie NBS č. 3/1994 o úverovej angažovanosti bánk). Sústredenie majetku banky voči jednému subjektu alebo skupine hospodársky spojených subjektov môže byť najviac 25 % kapitálu a rezerv banky. Sústredenie majetku banky voči subjektu, ktorý má nad ňou kontrolu, alebo nad ktorým má kontrolu banka, alebo voči skupine hospodársky spojených subjektov, ak kontrolujúcim alebo jedným z kontrolovaných subjektov je táto banka, môže byť najviac 20 % jej kapitálu a rezerv. Súčet všetkých veľkých sústredení majetku banky môže byť najviac 800 % kapitálu a rezerv banky.

d) Opatrenie NBS č. 8/2001, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie NBS č. 2/2000 o kapitálovej primeranosti bánk

Novela opatrenia nadobudla účinnosť 20.6.2001. Kapitálovou primeranosťou sa rozumie pomer kapitálu banky a rezerv na bežné bankové riziká, k upravenej hodnote rizikovo vážených aktív, vyjadrený v percentách. Zmena nastala vo vymedzení rezerv započítaných do kapitálu pre výpočet kapitálovej primeranosti. Rezervy sú zdroje financovania banky tvorené na ťarchu nákladov, na účel vyjadrenia rizika strát alebo na účel vyjadrenia predpokladaných strát z podsúvahových položiek, ktoré sa stanú alebo sa môžu stať aktívami banky.

Strata bežného účtovného obdobia je odpočítateľnou položkou od kapitálu iba ak je významná (t.j. rovná sa alebo je väčšia ako 10 % základného imania banky).

Novelou boli upresnené predpokladané straty ako odpočítateľné položky od kapitálu. Ide o stratu o ktorú nebolo upravené ocenenie majetku a na ktoré neboli vytvorené rezervy; v prípade že sa predpokladané straty zisťujú počas účtovného obdobia, súčet vlastných

zdrojov financovania banky a podriadených dlhov sa znižuje o časť predpokladaných strát, o ktorú nebolo upravené ocenenie majetku a na ktoré neboli vytvorené rezervy a ktorá je po znížení o zisk bežného účtovného obdobia významnou stratou. Presnejšie boli vymedzené niektoré odpočítateľné položky od kapitálu.

e) Opatrenie NBS č. 9/2001, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie NBS č. 3/2000 o pravidlách likvidity bánk a pobočiek zahraničných bánk

Novela opatrenia nadobudla účinnosť 20.6.2001. Novelou sa upravili definície rýchlolikvidných aktív, nelikvidných aktív a rezerv.

f) Opatrenie NBS č. 10/2001 o predkladaní informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska

Opatrenie nadobudlo účinnosť 20.6.2001 (nahradilo opatrenie NBS č. 6/2000, ktorým sa ustanovuje predkladanie informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska). Opatrením sa upravila periodicita predkladania hlásení, napr. hlásenie o kapitáli a rezervách sa vypracováva mesačne, k poslednému dňu príslušného mesiaca kalendárneho roka. Osobitným ustanovením je riešené predkladanie hlásení k poslednému dňu kalendárneho roka.

Opatrenia pre oblasť povoľovania

g) Opatrenie NBS č. 2/2001 z 8. decembra 2000, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o predchádzajúci súhlas a podmienky na udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 16 ods. 1 zákona o bankách na nadobúdanie alebo prekročenie podielu na základnom imaní banky alebo na hlasovacích právach, na zlúčenie, splynutie, rozdelenie alebo na zrušenie banky, na zvýšenie alebo zníženie základného imania banky ak nejde o zníženie z dôvodu straty, na predaj banky, pobočky zahraničnej banky alebo ich časti a podmienky na udelenie súhlasu. Opatrenie nadobudlo účinnosť 1. februára 2001.

h) Opatrenie NBS č. 4/2001 z 12. januára 2001 o náležitostiach oznámenia potrebného na zistenie ďalších osôb, ktoré na základe vzťahu k oznamovateľovi majú k banke alebo pobočke zahraničnej banky osobitný vzťah. Opatrenie nadobudlo účinnosť 1. marca 2001.

i) Opatrenie NBS č. 5/2001 z 29. januára 2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o povolenie pôsobiť ako banka, minimálna výška peňažného vkladu do základného imania banky a spôsob preukazovania splnenia podmienok, na ktoré je viazané povolenie pôsobiť ako banka – opatrenie nadobudlo účinnosť 1. marca 2001.

j) Opatrenie NBS č. 6/2001 z 29. januára 2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o povolenie pôsobiť ako banka pre pobočku zahraničnej banky a minimálna výška trvale poskytnutých finančných prostriedkov zahraničnou bankou svojej pobočke na území Slovenskej republiky a spôsob preukazovania splnenia podmienok, na ktoré je viazané povolenie pôsobiť ako banka pre pobočku zahraničnej banky – opatrenie nadobudlo účinnosť 1. marca 2001.

7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

- a) *limitná úroková sadzba pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS*
 - od 27. 12. 2000 8,00%
 - od 26. 3. 2001 7,75%
- b) *úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie NBS s obchodnými bankami*
 - od 27. 12. 2000 9,25%
 - od 26. 3. 2001 9,00%
- c) *úroková sadzba pre jednodňové depozitá obchodných bánk v NBS*
 - od 27. 12. 2000 6,25%
 - od 26. 3. 2001 6,00%
- d) *diskontná sadzba*
 - od 13. 1. 1996 8,80%
- e) *lombardná sadzba*
 - od 1. 1. 1999 je 5% nad úrovňou zdrojov rovnakej splatnosti na medzibankovom trhu BRIBOR + 5,00%

2. Systém bankových obchodov

- a) *operácie na voľnom trhu*
 - Do februára 2000 uskutočňovala NBS s obchodnými bankami na základe aktuálnej situácie na peňažnom trhu nepravidelné, kvantitatívne limitované REPO tendre. Od februára uskutočňuje NBS pravidelne raz týždenne REPO tender so štandardnou dvojtýždňovou splatnosťou. Od 29. mája 2000 vyhlasuje NBS pre tieto štandardné operácie limitnú úrokovú sadzbu.
 - S účinnosťou od 1. februára 2000 umožnila NBS obchodným bankám *automatický prístup k jednodňovým sterilizačným a refinančným zdrojom za vyhlasované úrokové sadzby*. Od apríla boli jednodňové sterilizačné REPO obchody nahradené nekolateralizovanými depozitami obchodných bánk v NBS.
- b) *emisie pokladničných poukážok NBS* do portfólia obchodných bánk – doladovací nástroj NBS na dlhodobjšie riadenie likvidity komerčných bánk. Aukcie pokladničných poukážok NBS sa uskutočňujú nepravidelne, spravidla holandským spôsobom.
- c) *obchody s poľnohospodárskymi zmenkami* - sadzba reeskontu zhodná s diskontnou sadzbou. Od 1. januára 2001 bol znížený limit zmenkových obchodov na 1 mld. Sk.
- d) *lombardný úver* - úver spojený so zálohom cenných papierov za lombardnú úrokovú sadzbu. NBS môže poskytnúť lombardný úver na dobu 7 kalendárnych dní (1T), 14 kalendárnych dní (2T) a na jeden mesiac (1M).
- e) *redistribučný úver*
 - klasický - úroková sadzba
 - do 31. 12. 2000 9,50%
 - od 1. 1. 2001 8,50%
 - od 27. 3. 2001 8,25%,
 - zvýhodnený - úroková sadzba
 - do 31. 12. 2000 7,50%
 - od 1. 1. 2001 6,50%
 - od 27. 3. 2001 6,25%

3. Povinné minimálne rezervy

Obchodné banky od 1. januára 2001 tvoria povinné minimálne rezervy (PMR) vo výške 5% z primárnych vkladov, vrátane devízových a korunových pasív voči nerezidentom, z korunových a devízových depozít zahraničných bánk, z emitovaných zmeniek a dlhopisov a ostatných záväzkov voči klientom, ktoré nie sú bankami. Sadzba tvorby PMR pre stavebné sporiťne je vo výške 3%. PMR sa bankám úročia sadzbou 1,5%.

Zároveň bola od začiatku roka upravená perióda PMR z dvojtýždňovej na mesačnú. BR NBS schválila v rámci Menového programu NBS na rok 2001 a konvergencie nástrojov menovej politiky so štandardnými nástrojmi využívanými v EMÚ postupné každoročné znižovanie PMR až na úroveň 2%.

4. Kurzová a devízová politika

a) režim plávajúceho výmenného kurzu

S účinnosťou od 1. októbra 1998 Národná banka Slovenska opustila režim fixného nominálneho výmenného kurzu slovenskej koruny voči menovému košu v rámci fluktuálneho pásma. Hodnota slovenskej koruny sa určuje vo vzťahu k referenčnej mene, ktorou je od 1. januára 1999 euro - jednotná mena Európskej menovej únie (EUR). Vývoj výmenného kurzu Sk závisí od vývoja krížového kurzu EUR voči USD na svetových trhoch, od vývoja ponuky a dopytu po slovenskej korune na devízovom trhu, ako aj od politiky a zámerov centrálnej banky. Národná banka Slovenska pôsobí devízovými intervenciami v zmysle korekcie nadmerne volatilného vývoja výmenného kurzu slovenskej koruny, t.j. nákupom alebo predajom devízových prostriedkov na devízovom trhu.

b) nominálny výmenný kurz Sk

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči EUR sa v priebehu prvého polroka 2001 zhodnotil o 3,9%, voči USD sa znehodnotil o 4,5%. Slovenská koruna sa oproti bývalej centrálnej parite (platnej v režime fixného výmenného kurzu) znehodnotila o 0,12 percentuálneho bodu na úroveň 27,21%.

c) nominálny a reálny efektívny výmenný kurz Sk¹

Priaznivý vplyv vývoja nominálneho efektívneho kurzu slovenskej koruny voči USD na rast cenovej konkurencieschopnosti slovenskej produkcie sa v prvom polroku 2001 postupne vyčerpal. Index nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) sa za 6 mesiacov roka zhodnotil o 0,2% a oproti rovnakému obdobiu minulého roku sa mierne zvýšil (v prvom polroku 2000 sa takmer nezmenil).

Index reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (REER) na báze indexu cien výrobcov sa počas 6 mesiacov tohto roka zhodnotil o 3,4%. Oproti vývoju indexu REER za rovnaké obdobie minulého roku (zhodnotenie o 2,8%) to indikuje pokles cenovej konkurencieschopnosti domácej produkcie voči zahraničiu.

¹ Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER a REER) je prevzatá od MMF a je na báze indexu cien výrobcov PPI (indexu spotrebiteľských cien CPI), východiskového roku 1999 a pre deviatich najvýznamnejších obchodných partnerov SR: USA, Veľká Británia, Rakúsko, Francúzsko, Nemecko, Taliansko, Holandsko, Švajčiarsko a Česká republika.

Index REER na báze indexu spotrebiteľských cien sa v prvom polroku 2001 zhodnotil o 4,0% (za rovnaké obdobie v minulom roku vzrástol o 5,4%).

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

Obrat devízových inkás a platieb v konvertibilných menách za platobné tituly 1 až 6 v prvom polroku 2001 dosiahol 608,8 mld. Sk. Priemerný mesačný obrat oproti rovnakému obdobiu minulého roka vzrástol o 22,8% (101,5 mld. Sk).

Rozhodujúci podiel na celkovom obrate devízových inkás a platieb mala jednotná európska mena EUR (50,1%). Ostatné európske meny (meny členských krajín EMÚ a EÚ, vrátane švajčiarskeho franku, nórskej koruny, českej koruny, maďarského forintu a iných mien) sa na obrate podieľali 22,0%, čo spolu s eurom tvorilo 72,1%. Podiel amerického doláru bol 27,4%, čo spolu s podielom neeurópskych mien (0,5%) znamenalo 27,9%.

7.2 Menový kalendár

Január

- Predstavitelia rakúskej Erste Bank, MF SR a FNM SR podpísali zmluvu o predaji 87,18% podielu v Slovenskej sporiteľni, a. s.
- MF SR emitovalo štátne dlhopisy určené na reštrukturalizáciu úverového portfólia Slovenskej sporiteľne, Investičnej a rozvojovej banky a Všeobecnej úverovej banky v objeme 83,7 mld. Sk.

Február

- Vláda od 1. februára schválila zvýšenie regulovaných cien nájomného v obecných bytoch o 45%, vodného a stočného o 20,3%, zemného plynu o 20%, tepla o 20%, elektrickej energie o 15%, poštovného o 9,9%, cestovného na železnici o 15% a v autobusovej doprave o 20%.
- Medzinárodná ratingová agentúra Fitch zvýšila ratingový výhľad Slovenskej republiky pre dlhodobé devízové a korunové záväzky na pozitívny. Toto hodnotenie dosiahlo úroveň BB+ pre devízové a BBB+ pre korunové záväzky.

Marec

- Banková rada NBS rozhodla s účinnosťou od 26. marca 2001 o znížení kľúčových úrokových sadzieb o 0,25% bodu, t.j. pre jednodňové sterilizačné obchody na úroveň 6%, pre jednodňové refinančné obchody na úroveň 9% a pre dvojtyždňové štandardné REPO tendre s obchodnými bankami na úroveň 7,75%. Dôvodom pre jej rozhodnutie bolo priaznivé hodnotenie makroekonomických ukazovateľov, najmä inflácie.
- MF SR emitovalo druhú časť štátnych dlhopisov určených na reštrukturalizáciu bánk v hodnote 21,3 mld. Sk; celkovo boli na ozdravenie bankového sektora emitované ŠD v celkovom objeme 105 mld. Sk.
- Vláda SR schválila Vyhlásenie o hospodárskej politike, ktorým sa zaviazala pokračovať v reforme ekonomiky; dokument je základným materiálom pre program Staff Monitored Program (SMP), ktorý vláda realizuje spolu s MMF.

Apríl

- NR SR schválila novelu zákona o NBS a zákona o bankách.
- Erste Bank sa stala reálnym vlastníkom Slovenskej sporiteľne.
- FNM SR dostal na svoj účet prostriedky určené na vyplácanie peňazí za dlhopisy z druhej vlny kupónovej privatizácie občanom. Postupne ich uvoľňuje pre RM-Systém Slovakia, ktorý ich prostredníctvom obchodných bánk vypláca majiteľom dlhopisov.

Máj

- S účinnosťou od 1. mája 2001 vstúpil do platnosti zákon č. 149/2001 Z. z., ktorým sa menia a dopĺňajú zákon NR SR č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska a zákon č. 21/1992 Zb. o bankách v znení neskorších predpisov, podľa ktorého hlavným cieľom Národnej banky Slovenska je udržiavanie cenovej stability.

Jún

- Vláda SR schválila predaj 68,58%-ného podielu Všeobecnej úverovej banky (VÚB), a.s., víťazovi tendra talianskej banke IntesaBCI, S.P.A. Miláno. Štát si uplatní kúpnu opciu na spätné odkúpenie 25% akcií VÚB vo vlastníctve medzinárodných inštitúcií EBOR a IFC. Celkovo IntesaBCI získa za 550 mil. EUR, prostredníctvom svojej 100% dcérskej luxemburskej spoločnosti Comit Holding International, S.A., 94,47% podiel vo VÚB. Zahraničný kapitál bude kontrolovať takmer 88% bilančnej sumy bankového sektora SR.

7.3 Devízovopovoľovacia činnosť NBS

Devízovopovoľovacia činnosť NBS bola v I. polroku 2001 realizovaná v nadväznosti na úpravy devízového režimu, platné od 1. januára 2001, spočívajúce v liberalizácii:

- poskytovania finančných úverov,
- prijímania finančných úverov,
- poskytovania zabezpečenia záväzkov cudzozemcov.

K 30. júnu boli udelené devízové povolenia a devízové licencie v nasledovnej štruktúre:

- devízové povolenia: 250 povolení a 19 dodatkov,
- devízové licencie: 27 licencií a 26 dodatkov.

Devízové povolenia

Investovanie v zahraničí

V 1. polroku 2001 bolo vydaných 12 devízových povolení na priame investovanie do krajín, ktoré nie sú členmi OECD v objeme 15 342 tis. Sk.

Teritoriálna štruktúra investovania:

Štát	Počet povolení	Investície v tis. Sk
Jordánsko	1	7 390, 1
Lýbia	1	4 926, 7
Argentína	1	985, 3
Rumunsko	1	492, 7
Ukrajina	1	492, 7
Alžírsko	1	321, 4
Rusko	2	309, 9
Juhoslávia	1	237, 6
Chorvátsko	3	185, 6
<i>Spolu</i>	<i>12</i>	<i>15 342, 0</i>

Pozn.: Priame investovanie do krajín OECD je liberalizované.

Obchodovanie so zahraničnými cennými papiermi

Na nákup zahraničných cenných papierov bolo vydaných 14 devízových povolení v celkovom finančnom objeme 896,4 tis. Sk a 3 dodatky k devízovým povoleniam na obchodovanie so zahraničnými cennými papiermi v tuzemsku v hodnote 849,0 tis. Sk.

Obchodovanie s finančnými derivátmi

Na uzatvorenie opčných zmlúv na kúpu zamestnaneckých a inak zvýhodnených zahraničných cenných papierov bolo vydaných 173 devízových povolení.

Zriadenie účtov v cudzej mene v zahraničných bankách

Bolo vydaných:

- 36 devízových povolení a 12 dodatkov na otvorenie účtov v zahraničných bankách (účelovo určených na úhradu nevyhnutných nákladov spojených s vykonávaním stavebných, montážnych a opravárenských prác v zahraničí). Predpokladaný objem vykonaných prác v zahraničí podľa uzatvorených zmlúv predstavoval 6 714 995, 6 tis. Sk,
- 4 devízové povolenia a 1 dodatok na otvorenie účtov tuzemcov v zahraničných bankách v súvislosti s prijatím finančných úverov od cudzozemcov v objeme 257 831,8 tis. Sk, určených na úhradu za tovar a služby v zahraničí alebo súvisiacich so splatením týchto úverov zo zahraničných inkás,
- 9 devízových povolení v súvislosti s poskytnutím záruk v hodnote 58 301,9 tis. Sk,
- 1 devízové povolenie na úhradu poplatkov pri vymáhaní zahraničných pohľadávok,
- 1 devízové povolenie a 3 dodatky na oslobodenie z transferovej povinnosti v súvislosti s krytím headgingových operácií na komoditných burzách a s licenciou na obchodovanie s finančnými derivátmi a so zahraničnými cennými papiermi.

Devízové licencie

Bolo vydaných:

- 20 devízových licencií a 25 dodatkov na obchodovanie s cudzou menou a šekmi (nebankové zmenárne),
- 4 devízové licencie a 1 dodatok na vykonávanie obchodov so zahraničnými cennými papiermi (obchodníci s cennými papiermi),
- 1 devízová licencia na obchodovanie s finančnými derivátmi,
- 2 devízové licencie na poskytovanie peňažných služieb do a zo zahraničia.

7. 4 Vonkajšie ekonomické prostredie

Vývoj svetovej ekonomiky v 1. polroku 2001 pokračoval v trende z 2. polovice roku 2000 charakterizovanom postupným spomaľovaním globálnej ekonomickej aktivity. Uvedená skutočnosť sa najvýraznejšie prejavila v ekonomike USA s postupnými efektmi na ďalšie krajiny. Zníženie ekonomického rastu zaznamenala aj eurozóna, nie však v takom rozsahu ako americká ekonomika. Mierne oživenie japonského hospodárstva zaregistrované počas uplynulého roka sa zastavilo a Japonsko začalo vykazovať známky stagnácie. Vývoj v skupine transformujúcich sa krajín strednej a východnej Európy bol rozdielny. Kým Maďarsko pokračovalo v trende hospodárskeho rastu prevyšujúcim 4% a česká ekonomika potvrdila v 1. štvrtroku 2001 pozitívne trendy z minulého roku, ekonomický rast v Poľsku sa výraznejšie spomalil a dosiahol najnižšiu dynamiku z krajín V4.

V prvej polovici roku 2001 zostal hospodársky rast USA na nízkej úrovni. Hrubý domáci produkt vzrástol v 1. štvrtroku 2001 medziročne o 1,2 % a predpokladá sa, že jeho úroveň v druhom štvrtroku dosiahne podobnú úroveň. Podniky sa snažili od začiatku roka postupne upravovať stav zásob z druhej polovice roku 2000, nakoľko ich úroveň z minulého roku viedla k výraznému poklesu výroby, ako aj k znižovaniu investícií. Na druhej strane spotreba domácností (hlavne na motorové vozidlá a domy) zostala priaznivá. Po štvorročnom prehlbovaní deficit bežného účtu platobnej bilancie zaznamenal v 1. štvrtroku 2001 pokles na 438 mld. USD (4,3% z HDP) v porovnaní s deficitom 465 mld. USD dosiahnutom v poslednom štvrtroku 2000. Začiatkom roka bol zaznamenaný nepriaznivý vývoj inflácie (rast cien meraný indexom nákladov osobnej spotreby dosiahol v prvom štvrtroku 3,2%), nakoľko ceny energií prudko stúpili (v 1. štvrtroku na medziročnej báze o 11%). Jadrová inflácia, ktorá nezahŕňa ceny potravín a energií, vykázala tiež mierny nárast. Na konci polroka ceny energií klesli, rovnako sa znížila jadrová inflácia. Miera nezamestnanosti v uvedenom období vzrástla a v júni dosiahla 4,5%, čo bolo o 0,5 percentuálneho bodu viac ako v poslednom štvrtroku 2000.

Hospodársky rast členských krajín eurozóny (1.1.2001 sa Grécko stalo 12. členom EMÚ) dosiahol v 1. štvrtroku 2001 oproti predchádzajúcemu štvrtroku 0,6%. V porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka dosiahol rast HDP 2,6% (Nemecko 2,0%, Francúzsko 2,9%, Taliansko 2,4%), čím sa potvrdil trend spomaľovania rastu HDP, ktorý začal v 2. štvrtroku minulého roku. Na uvedený vývoj vplývala konečná spotreba domácností (medziročný rast o 1,8%) a investície (medziročný rast o 1,4%). Prorastovo pôsobil na hospodársky vývoj aj export, ktorého dynamika sa však v porovnaní s predchádzajúcim rokom znížila na 8,5%. Rovnako sa spomalilo aj tempo rastu importu na 6,3%. Nezamestnanosť v eurozóne v 1. polroku 2001 klesla na 8,3%, dynamika poklesu však bola miernejšia ako v predchádzajúcom období (v decembri 8,4%).

Za prvé štyri mesiace tohto roka sa deficit bežného účtu eurozóny znížil na 12,5 mld. EUR v porovnaní s deficitom (18,5 mld. EUR) zaznamenaným v rovnakom období minulého roku. Tento výsledok bol spôsobený zvýšením prebytku obchodnej bilancie na 12,0 mld. EUR (v rovnakom období minulého roka 5,7 mld. EUR) a znížením deficitu bežných transferov na 6,9 mld. EUR (pred rokom 9,0 mld. EUR).

Miera inflácie v eurozóne meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien počas 1. polroku 2001 vykazovala prorastový trend. Od decembra 2000, kedy spotrebiteľské ceny vzrástli o 2,6%, sa miera inflácie zrýchlila na 3,0% v júni, pričom ešte v máji dosahovala 3,4%. Uvedený rast bol ovplyvnený predovšetkým rastom cien potravín, energie a bývania.

Česká republika, ktorá je jedným z hlavných obchodných partnerov Slovenska, zaznamenala v 1. štvrtroku 2001 hospodársky rast 3,8% (medziročne). Uvedený rast bol podmienený hlavne tvorbou hrubého fixného kapitálu, ktorý vzrástol o 7,3% a konečnou spotrebou domácností, ktorá dosiahla medziročný rast 3,9%. Na druhej strane brzdiacim faktorom bol prepád obchodnej bilancie v dôsledku dovozu technológií a zariadení. Oživenie českej ekonomiky ovplyvnilo aj mieru registrovanej nezamestnanosti, ktorá v júni dosiahla 8,1% a v porovnaní s decembrom 2000 poklesla o 0,7 percentuálneho bodu. Medziročná miera inflácie (meraná indexom spotrebiteľských cien) v júni 2001 dosiahla 5,5% hlavne v dôsledku rastu cien potravín. Čistá inflácia dosiahla 4,4% (inflačný cieľ ČNB pre čistú infláciu na rok 2001 predstavuje 2-4%). ČNB v apríli 2001 po dohode s vládou ČR vyhlásila inflačný cieľ pre medziročný rast spotrebiteľských cien na obdobie január 2002 až december 2005 v podobe pásma, ktoré klesá z úrovne 3-5% v januári 2002 na 2-4% v decembri 2005.

Menový vývoj

Spomalenie hospodárskeho rastu USA na konci minulého roku a v 1.polovici tohto roku bolo výraznejšie, ako sa očakávalo. Od začiatku roku 2001 Federálny rezervný systém (Fed) reagoval na uvedenú skutočnosť šesťnásobným znížením úrokovej sadzby na jednodňové peniaze z úrovne 6,5% na 3,75% a diskontnej sadzby z úrovne 6,0% na 3,25%, pričom Fed dvakrát pristúpil k zníženiu sadzieb mimo pravidelného zasadnutia Výboru pre operácie na voľnom trhu.

V porovnaní s Fed-om ECB rozhodla v uvedenom období len o jednom znížení úrokových sadzieb a to v máji o 0,25 percentuálnych bodov, keď minimálna sadzba na hlavné refinančné operácie bola znížená na 4,5%, úroková sadzba pre jednodňové vklady na 3,5% a úroková sadzba na jednodňové úvery na 5,5%. Medziročný rast menového agregátu M3 sa spomaľoval od apríla minulého roka v dôsledku zvyšovania úrokových sadzieb ECB. Medziročná miera rastu agregátu M3 dosiahla v máji 5,4% a trojmesačný kľzavý priemer 4,9%, čo bolo naďalej nad úrovňou referenčnej hodnoty (4,5%). Od polovice roku 2000 sa taktiež znižovala dynamika rastu úverov. Miera rastu úverov poklesla v prvom štvrtroku na 6,0% a v máji sa rast spomalil na 5,8%.

Česká národná banka vo februári 2001 znížila hlavnú úrokovú sadzbu (2-týždňovú REPO sadzbu) o 0,25 percentuálneho bodu na 5,0%. K uvedenému kroku pristúpila po viac ako ročnej nemennosti úrokových sadzieb (naposledy ČNB znížila uvedenú sadzbu v novembri 1999). Koncom mája (s účinnosťou od 12.7.2001) ČNB rozhodla o úročení zostatkov na účtoch bánk, maximálne však do predpísanej výšky PMR, pričom tieto sú úročené aktuálnou REPO sadzbou. Súčasne bol znížený základ pre výpočet PMR, ktorým sa stali iba primárne záväzky bánk so splatnosťou do 2 rokov. Uvedeným krokom ČNB dosiahla úplnú harmonizáciu s PMR používanými ESCB. K niekoľkonásobnému zníženiu úrokových sadzieb v priebehu 1. polroka 2001 pristúpila Maďarská a Poľská národná banka. Maďarská centrálna banka koncom júna ohlásila zmenu výkonu menovej politiky na inflačné cielenie.