

SPRÁVA O MENOVOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2002

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	12
2.3 Vývoj devízových rezerv	17
2.4 Zahraničná zadlženosť SR	19
3. VEREJNÝ SEKTOR	20
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ	22
4.1 Menové agregáty	22
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	23
4.3 Vývoj úverových aktivít	25
4.4 Vývoj úrokových mier	26
4.5 Realizácia menovej politiky	28
5. FINANČNÉ TRHY	30
5.1 Peňažný trh	30
5.2 Kapitálový trh	32
5.3 Devízový trh	33
6. BANKOVÝ SEKTOR	35
6.1 Vývoj bankového sektora	35
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora	36
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	38
6.4 Medzinárodná spolupráca	38
7. PRÍLOHY	39
7.1 Nástroje menovej politiky	39
7.2 Menový kalendár	41
7.3 Devízovopovoľovacia a devízovolicenčná činnosť NBS	42

ÚVOD

Makroekonomický a menový vývoj bol v priebehu prvého polroka charakterizovaný zrýchlením dezinflačného procesu, pokračujúcim oživovaním hospodárskeho rastu ťahaného domácim dopytom a pretrvávajúcim deficitným vývojom zahraničného obchodu a bežného účtu platobnej bilancie.

Zmiernenie medziročnej dynamiky inflácie bolo v rámci domácich nákladových faktorov ovplyvnené, okrem spomalenia procesu úprav regulovaných cien, aj zánikom sekundárnych efektov týchto nákladových vplyvov na rast cien trhových služieb a výrazným spomalením rastu cien potravín. Z hľadiska vonkajších faktorov pôsobilo na zníženie medziročnej miery inflácie postupné zhodnocovanie slovenskej koruny voči americkému doláru a stabilizovaný vývoj ceny ropy. Cenový vývoj bol teda determinovaný predovšetkým nákladovými vplyvmi, ktorých pôsobenie nie je ovplyvniteľné opatreniami menovej politiky. Aj napriek dynamizácii rastu domáceho dopytu nedochádzalo v prvom polroku k vzniku dopytových tlakov na vývoj spotrebiteľských cien.

Rast HDP bol v prvom polroku determinovaný predovšetkým domácim dopytom, kým zahraničný dopyt bol aj naďalej ovplyvňovaný spomalením hospodárskeho rastu našich obchodných partnerov. Tieto faktory spolu s vysokou dovoznou náročnosťou slovenskej ekonomiky boli aj v 1. polroku 2002 príčinou vysokého deficitného salda zahraničného obchodu a bežného účtu platobnej bilancie. Zmena štruktúry rastu domáceho dopytu v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka v prospech konečnej spotreby domácností a verejnej správy sa pri výraznom spomalení investičného dopytu premietla aj do komoditnej štruktúry dovozov. Dynamický vývoj konečnej spotreby bol ovplyvnený najmä mzdovým vývojom, pričom rast reálnej mzdy sa, v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, zrýchlil o 5,4 percentuálneho bodu.

Pokračujúci deficitný vývoj zahranično-obchodnej bilancie, spolu so vznikom rizík v oblasti verejných financií a potenciálnym dopytovým stimulom použitia privatizačných príjmov boli, vzhľadom na absenciu reálnych opatrení vlády na riešenie tejto situácie, dôvodmi sprísnenia výkonu menovej politiky. Koncom apríla Banková rada NBS rozhodla o zvýšení kľúčových úrokových sadziieb NBS o 0,5 percentuálneho bodu. Jednodňová refinančná sadzba tak dosiahla 9,5%, jednodňová sterilizačná sadzba 6,5% a dvojtýždňová limitná sadzba pre štandardný repo tender 8,25%. Rozhodnutie BR NBS o zvýšení kľúčových sadziieb NBS, aj napriek výraznému spomaľovaniu cenového rastu, bolo predovšetkým reakciou na kumuláciu rizík budúceho ekonomického vývoja. Práve rast miery neistoty v očakávaniach ekonomických subjektov boli príčinou znehodnotenia výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru v máji a júni. Vzhľadom na predchádzajúci apreciačný trend výmenného kurzu, ktorý nezohľadňoval ekonomické fundamenty slovenského hospodárstva, bola určitá korekcia úrovne výmenného kurzu nevyhnutná a želateľná. Bezprostredná miera znehodnotenia však bola do určitej miery neprimeraná a vyžadovala si intervencie Národnej banky Slovenska na devízovom trhu.

V rámci menovopolitických nástrojov pokračoval aj v roku 2002 proces ich prispôbavania inštrumentáriu Európskej centrálnej banky. S účinnosťou od 1. januára bola znížená sadzba povinných minimálnych rezerv NBS o jeden percentuálny bod na 4%, súčasne boli zrušené zmenkové obchody, lombardný úver a lombardná sadzba. Zároveň sa zmenil spôsob stanovovania výšky diskontnej sadzby, ktorá je rovná limitnej sadzbe NBS pre štandardný dvojtýždňový repo tender. V súvislosti so zmenou stanovovania diskontnej

sadzby, ako i jej predpokladaným zrušením ku dňu vstupu do EMÚ, je nevyhnutné, aby sa zrealizovali zmeny v legislatíve, t. j. v tých zákonoch, ktoré sa odvolávajú na diskontnú sadzbu. Súčasne NBS odporúča, aby sa v obchodných zmluvách a iných dokumentoch tento termín už nepoužíval.

V máji BR NBS schválila Aktualizovaný menový program NBS na rok 2002. Vzhľadom na vznik rizík v oblasti verejných financií a predpokladaný nárast fiskálneho deficitu na 4,5% z HDP v porovnaní s pôvodne rozpočtovanými 3,5% NBS zvýšila v porovnaní s Menovým programom svoj odhad deficitu zahraničného obchodu a bežného účtu platobnej bilancie. Aj napriek vyššiemu očakávanému deficitu zahraničného obchodu NBS predpokladá v Aktualizovanom menovom programe mierne zrýchlenie rastu HDP (v rámci pôvodného intervalu 3,5-3,8%), predovšetkým v dôsledku dynamického domáceho dopytu. Súčasne NBS nezmenila programové intervaly pre celkovú (3,5 – 4,9%) a jadrovú (3,2 – 4,7%) infláciu. Aj keď aktuálne predikcie signalizovali vysokú pravdepodobnosť poklesu koncoročnej inflácie k spodnej hranici programových pásiem, riziká verejných rozpočtov, spolu so zvýšenými tlakmi na úroveň výmenného kurzu slovenskej koruny, nevytvárali priestor pre zníženie programových pásiem inflácie. Vývoj domáceho dopytu a menových agregátov je v roku 2002 ovplyvnený aj pomerne vysokým prílevom prostriedkov z privatizácie štátneho majetku a predovšetkým ich použitím. Tento efekt je však možné očakávať až v druhom polroku.

1. VÝVOJ EKONOMIKY

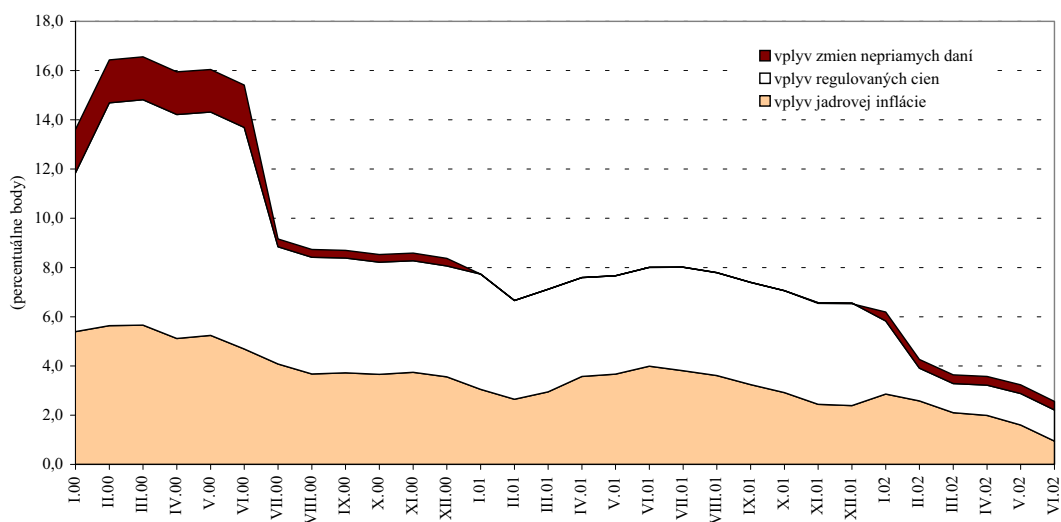
1.1 Vývoj cien

Spotrebiteľské ceny

Medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien¹, dosiahla v júni 2002 hodnotu 2,6% a v porovnaní s decembrom 2001 (6,4%) poklesla o 3,8 percentuálneho bodu. Na júnovom medziročnom náraste spotrebiteľských cien sa sektor regulovaných cien podieľal 1,27 percentuálnymi bodmi, vplyv zmien nepriamych daní predstavoval 0,35 percentuálneho bodu a príspevok jadrovej inflácie 0,95 percentuálneho bodu. Priemerná ročná inflácia v prvom polroku 2002 dosiahla 3,9%.

Z domácich faktorov pôsobilo na vývoj inflácie spomalenie deregulačného procesu (v porovnaní s rokom 2001) a priaznivý vývoj cien potravín. Z hľadiska vonkajších faktorov to bolo zhodnocovanie slovenskej koruny voči americkému doláru spolu s relatívne stabilným vývojom ceny ropy, ktorá sa v prevažnej miere pohybovala v referenčnom pásme stanovenom združením krajín vyvážajúcich ropu (OPEC).

Štruktúra medziročného rastu spotrebiteľských cien



Určujúcimi činiteľmi vývoja spotrebiteľských cien boli predovšetkým volatilné položky spotrebného koša. K spomaleniu dynamiky rastu celkovej inflácie tak prispelo zmiernujúce sa medziročné tempo rastu cien potravín a medziročný pokles cien pohonných hmôt.

¹ ŠÚ SR vykazuje od roku 2002 index spotrebiteľských cien na revidovanom spotrebnom koši, ktorého štruktúra je založená na výdavkoch domácností (zo štatistiky rodinných účtov) v roku 2000. Základné obdobie pre vykazovanie indexu spotrebiteľských cien v novom spotrebnom koši tvoria ceny v decembri 2000. Podľa prepočtov ŠÚ SR dosiahla inflácia v roku 2001 meraná na báze nového spotrebného koša hodnotu 6,4%, čo predstavuje o 0,1 percentuálneho bodu nižšiu hodnotu, ako bola skutočne vykázaná inflácia na báze starého koša.

Spotrebiteľské ceny - medziročný nárast

	Stále váhy v %	XII-01	I-02	II-02	III-02	IV-02	V-02	VI-02
Úhrn	100,0	6,4	6,2	4,3	3,6	3,6	3,2	2,6
Regulované ceny v %	21,1	18,8	13,4	5,7	5,1	5,3	5,6	5,5
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		3,98	2,97	1,33	1,18	1,22	1,28	1,27
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch		-0,07	0,36	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
Jadrová inflácia v %	78,9	3,1	3,7	3,4	2,7	2,6	2,1	1,2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		2,46	2,86	2,58	2,10	1,99	1,60	0,95
v tom: Ceny potravín v %	21,4	4,0	4,5	5,6	4,2	3,6	3,1	0,0
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		0,86	0,96	1,16	0,88	0,75	0,65	0,00
Potraviny - spracované v % ^{1/}	12,0	4,6	4,5	4,6	2,8	2,5	2,5	2,4
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0,55	0,54	0,55	0,33	0,30	0,30	0,28
Potraviny - nespracované v % /1	9,4	3,2	4,5	6,8	6,0	4,9	3,8	-2,9
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0,30	0,42	0,62	0,54	0,45	0,35	-0,28
Obchodovateľné tovary v % /1	39,5	0,6	1,6	1,4	1,3	1,6	0,7	0,7
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0,23	0,64	0,52	0,49	0,62	0,28	0,27
Obchodovateľné tovary bez pohon. hmôt v % /1	35,3	2,2	2,4	2,4	2,3	2,3	2,1	2,0
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0,77	0,83	0,81	0,79	0,77	0,72	0,68
Pohonné hmoty v % /1	4,2	-12,9	-5,3	-7,6	-7,9	-3,9	-10,5	-10,2
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		-0,54	-0,20	-0,29	-0,30	-0,16	-0,44	-0,41
Mazivá v % /1	0,0	9,6	10,8	11,2	10,4	9,5	9,1	8,8
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Trhové služby v % /1	18,0	7,6	7,0	5,0	4,1	3,5	3,8	3,8
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch /1</i>		1,37	1,26	0,89	0,74	0,63	0,68	0,67
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nep. daní) v %	57,5	2,8	3,3	2,5	2,2	2,2	1,7	1,7
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1,60	1,89	1,41	1,22	1,25	0,96	0,94

Zdroj: ŠÚ SR

^{1/} Prepočet NBS z podkladov ŠÚ SR^{2/} Z dôvodu metodiky očistenia zmien nepriamych daní súčet váh nie je rovný 100.

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

Jadrová inflácia

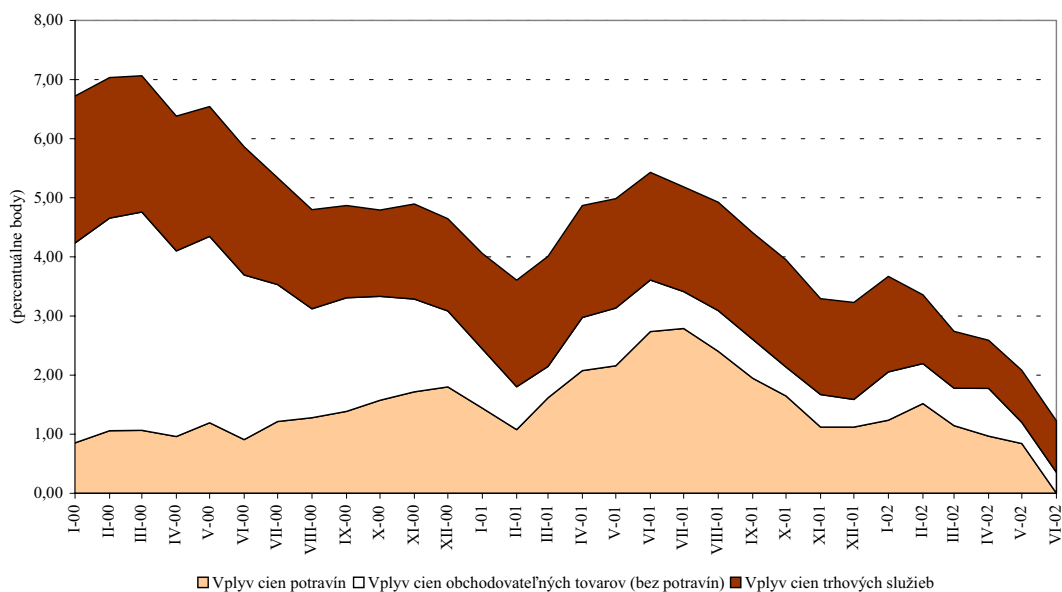
Medziročná miera jadrovej inflácie sa v priebehu prvého polroka 2002 znížila v porovnaní s decembrom 2001 o 1,9 percentuálneho bodu na 1,2% v júni. Cenový vývoj bol v jednotlivých segmentoch diferencovaný.

Stabilizujúco na jadrovú infláciu pôsobili ceny potravín, keď sa ku koncu polroka ich ceny v medziročnom porovnaní nezmenili (v decembri 2001 ich medziročný rast dosiahol 4,0% a v rovnakom období minulého roka 9,2%). Postupné znižovanie dynamiky rastu cien potravín súviselo s pomalším rastom cien poľnohospodárskych výrobcov, ktoré boli ovplyvnené priaznivou úrodou v roku 2001, ako aj prevyšujúcou ponukou na trhu živočíšnych výrobkov a ich lacnejšími dovozmi.

Aj ceny v obchodovateľnom sektore, podobne ako ceny potravín, pôsobili tlmiačo na vývoj jadrovej inflácie, pričom v júni sa ich medziročný rast znížil na 0,7%. Prejavil sa tu predovšetkým medziročný pokles cien pohonných hmôt (o viac ako 10%), ktoré reagovali na zníženie cien ropy, posilnenie výmenného kurzu slovenskej koruny voči doláru a vývoj cien pohonných hmôt na komoditných burzách. K zmierneniu rastu cien obchodovateľných tovarov prispela aj absencia iných nákladových faktorov a silnejúca konkurencia v maloobchode.

Medziročný rast cien trhových služieb sa postupne spomaľoval zo 7,6% v decembri 2001 na 3,8% v júni 2002. V medziročnom raste cien trhových služieb sa premietlo spomalenie deregulačného procesu a s ním súvisiace doznievanie sekundárnych efektov.

Štruktúra medziročnej miery jadrovej inflácie



Regulované ceny a spotrebné dane

Rast regulovaných cien bol ovplyvnený nižším rozsahom ich úprav ako v rovnakom období minulého roka. V priebehu prvého polroka sa administratívnymi opatreniami zvýšili ceny tepelnej energie, poplatky za odvoz pevného odpadu, ceny v zdravotníctve, ceny stravovania v školských zariadeniach a poplatky za poskytovanie právnych služieb (príspevok 1,3 bodu k rastu spotrebiteľských cien). Súčasne bola zvýšená spotrebná daň z cigariet a tabaku, čo prispelo k rastu spotrebiteľských cien o 0,4 percentuálneho bodu.

Medziročná dynamika regulovaných cien sa v priebehu prvého polroka 2002 spomalila na 5,5% júni, keď v rovnakom období minulého roka tento rast dosahoval 16,4% (18,8% v decembri 2001). Napriek tomu zostal sektor regulovaných cien významnou zložkou cenového rastu, keď jeho podiel na medziročnej inflácii predstavoval približne 50%.

Ceny výrobcov

Vývoj cien vo výrobnej sfére v 1. polroku 2002 bol charakterizovaný výraznejším znížením intenzity domácich tlakov na všeobecný rast cien v ekonomike. Tendencia rastu cien sa vo všetkých sledovaných okruhoch výrobnej sféry oslabila, najviac v poľnohospodárstve. Ceny poľnohospodárskych výrobkov zostali na úrovni rovnakého obdobia predchádzajúceho roka, čo sa pozitívne prejavilo aj v spotrebiteľských cenách potravín. Medziročný rast cien priemyselných výrobcov zaznamenal najnižšiu úroveň za posledné tri roky a spomalil sa aj rast cien v stavebníctve.

Vývoj cien výrobcov

Priemerný cenový index (rovn. obd. predchádzajúceho roka = 100)	1. polrok 2001	Rok 2001	1. polrok 2002
Ceny priemyselných výrobcov	108,9	106,5	102,0
- ceny produktov priemyselnej výroby	107,2	104,3	99,9
- ceny produktov ťažby	111,2	108,5	106,5
- ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	116,5	116,6	109,5
Ceny stavebných prác	107,2	106,8	105,2
Ceny stavebných materiálov	107,6	106,8	103,5
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	109,0	107,8	100,0
- ceny rastlinných výrobkov	123,1	111,2	95,8
- ceny živočíšnych výrobkov	107,0	106,6	100,7

Ceny priemyselných výrobcov medziročne poklesli zo 6,5% v roku 2001 na 2% v 1. polroku 2002. Na pomerne výraznom spomalení dynamiky sa podieľali predovšetkým ceny produktov priemyselnej výroby, ktoré nedosahovali cenovú úroveň rovnakého obdobia minulého roka. Negatívnym javom uvedeného cenového trendu však boli pretrvávajúce vyššie zásoby hotových výrobkov v ekonomike. Súvisí to s tým, že mierny pokles, resp. stabilizácia cien produktov priemyselnej výroby bola spôsobená, okrem zníženej intenzity nákladových tlakov, aj nižším zahraničným dopytom v dôsledku doznievania svetovej hospodárskej recesie. Nižší zahraničný dopyt sa prejavil poklesom medziročnej dynamiky cien prevažnej väčšiny produktov priemyselnej výroby. Ku koncu polroka už boli zaznamenané náznaky obnovenia cenového rastu, predovšetkým v kategóriách základné kovy a hotové kovové výrobky, ako aj dopravné zariadenia (z toho najmä motorové vozidlá).

Oslabenie nákladových faktorov v 1. polroku súviselo so zhodnocovaním sa slovenskej koruny voči USD a s priaznivým vývojom ceny ropy v prostredí len miernych úprav regulovaných cien a iných administratívnych vplyvov na cenotvorbu. V rámci administratívnych opatrení sa zvýšili ceny zemného plynu. Nižší rozsah úprav regulovaných cien v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka mal vplyv na zníženie medziročnej dynamiky cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (zo 16,6% v roku 2001 na 9,5% v 1. polroku 2002). Ceny energií a vody však naďalej zostali najrýchlejšie rastúcou kategóriou výrobných cien v priemysle.

Medziročná dynamika výrobných cien potravinárskych výrobkov, nápojov a tabaku klesla na úroveň 2% (z 8,2% v roku 2001). Pritom ceny potravinárskych výrobkov a nápojov, po vylúčení tabaku, ktorého cena bola ovplyvnená aj úpravou spotrebnej dane, vzrástli len o 1,5% medziročne. Tento vývoj bol priaznivo podporený cenami poľnohospodárskych výrobkov.

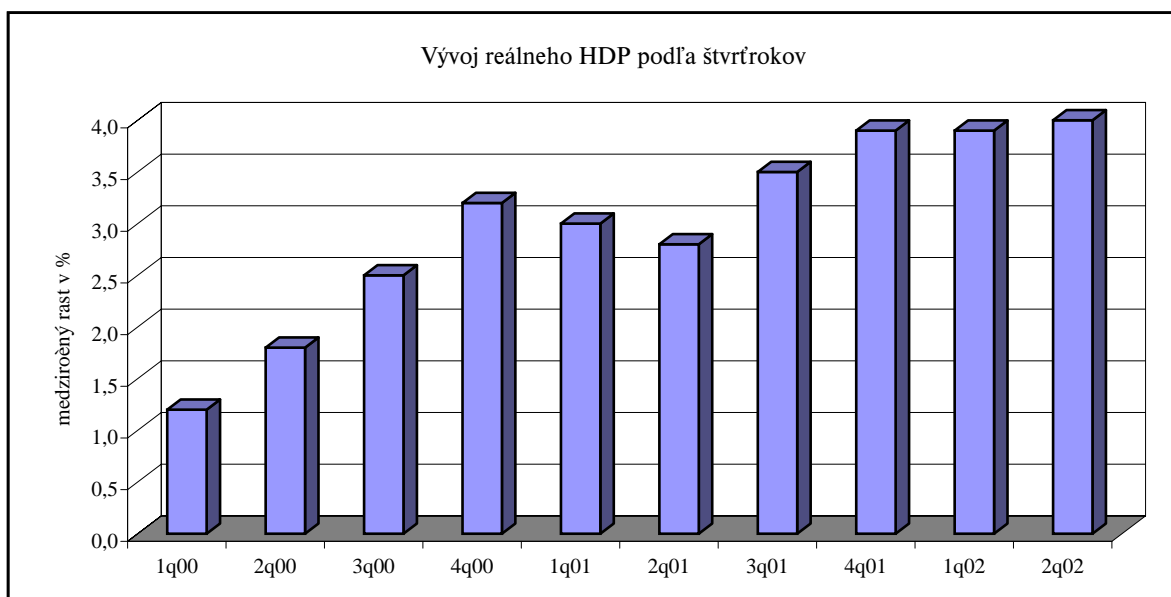
Ceny poľnohospodárskych výrobkov sa v medziročnom porovnaní nezmenili (v roku 2001 vzrástli o 7,8%). Stabilizácia cien v poľnohospodárstve bola výsledkom poklesu cien produktov rastlinnej výroby (o 4,2%) a iba mierneho rastu cien v živočíšnej výrobe (o 0,7%). V klesajúcich cenách rastlinných výrobkov sa prejavili efekty nadpriemernej úrody obilnín v roku 2001, ktorá bola dosiahnutá aj za pomoci štátnej finančnej podpory poľnohospodárom za škody spôsobené suchom v roku 2000. Pomalšie tempo rastu cien živočíšnych výrobkov bolo podporené najmä vývojom cien jatočného hovädzieho dobytku a jatočných ošípaných, ktoré klesali vplyvom vyššej ponuky a konkurenčných dovozov. Tlmiaci vplyv na cenový vývoj v poľnohospodárstve mali aj ceny poľnohospodárskych vstupov z priemyslu prevádzkového charakteru, najmä ceny energií a mazív a ceny krmív pre zvieratá.

Ceny stavebných prác vzrástli o 5,2% medziročne (o 6,8% v roku 2001). Výrobné ceny materiálov a výrobkov používaných v stavebníctve sa v priemere zvýšili o 3,5% (o 6,8% roku 2001), keď tlmiacim faktorom boli najmä ceny materiálov v opravách a údržbe stavebnej povahy. Znižujúca sa dynamika cien v stavebníctve bola v 1. polroku pravdepodobne odrazom postupne silnejúcej konkurencie na Slovensku, ku ktorej dochádza v dôsledku útlmu investičného dopytu v Západnej Európe a následného presunu stavebných aktivít do regiónu Strednej a Východnej Európy.

Cenový rast v rámci štruktúry stavebných prác odrážal momentálny stav dopytu po stavebných investíciách, ktorý bol orientovaný najmä na oblasť budovania priemyselných parkov, ako aj rekonštrukciu a modernizáciu existujúcej infraštruktúry. Z pohľadu klasifikácie produkcie dosiahli najvýraznejšie zvýšenie ceny prác na príprave staveniska (o 6,5%), ceny stavebných prác hrubej stavby (pozemné a inžinierske stavby, najmä vplyvom prác na železničiach) sa zvýšili o 5,3%.

1.2 Vývoj hrubého domáceho produktu

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR dosiahol hrubý domáci produkt v 1. polroku 2002 objem 517,6 mld. Sk v bežných cenách pri medziročnom raste o 7,9%. Medziročný prírastok v stálych cenách bol o 1 percentuálny bod vyšší ako v rovnakom období minulého roka a dosiahol 3,9%. Reálny ekonomický rast 1. polroka bol výsledkom pomerne rovnomerného vývoja v jednotlivých štvrťrokoch, keď HDP v 1. štvrťroku vzrástol o 3,9% a v 2. štvrťroku o 4%.



Tvorba HDP bola ovplyvnená najmä jeho rastom v ostatných službách² (o 9,5% v stálych cenách), ktoré vytvorili 31,2% objemu HDP, čo bolo o 1,5 percentuálneho bodu viac ako v rovnakom období minulého roka. Významnejšie tempá rastu HDP dosiahlo aj stavebníctvo (12,5%) a poľnohospodárstvo (10,6%).

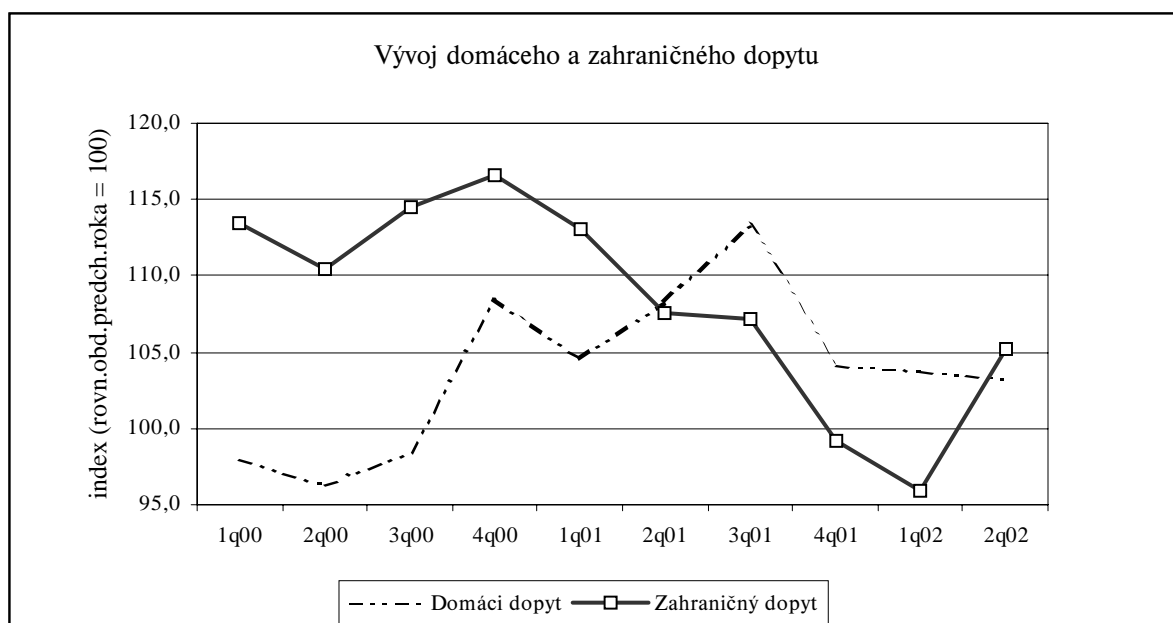
² peňažníctvo a poisťovníctvo; nehnuteľnosti, prenajímanie a obchodné služby; výskum a vývoj; bytové služby; verejná správa a obrana; školstvo; zdravotníctvo a sociálna starostlivosť; ostatné verejné, sociálne a osobné služby; súkromné domácnosti

Tvorba HDP v priemysle zostala na úrovni minulého roka (rast o 0,2%). Jej vývoj bol ovplyvnený predovšetkým poklesom priemyselnej výroby (o 1,9%). Medziročný pokles tvorby HDP v priemyselnej výrobe v 1. štvrtroku a následné obnovenie rastu v 2. štvrtroku tohto roka korešpondovalo s exportnými možnosťami slovenského priemyslu. V štruktúre priemyselnej výroby sa znížila tvorba HDP najmä vo výrobe kovov a kovových výrobkov. Tvorba HDP vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody v dôsledku rozsiahlych investičných aktivít po minuloročnom výraznom spomalení vzrástla o 32,6%. Vysoké tempo rastu však bolo ovplyvnené nízkou porovnávacou základňou a neznamenalo teda výrazné obnovovanie schopnosti tohto odvetvia produkovať pridanú hodnotu.

Nižší ako pred rokom bol objem HDP v oblastiach pošta a telekomunikácie, doprava, obchod, hotely a reštaurácie, aj v nadväznosti na vysokú porovnávaciu základňu v rovnakom období minulého roka.

Z hľadiska tvorby HDP podstatne vzrástol (o 9,6% v stálych cenách) objem daní (dane z pridanej hodnoty, spotrebnej dane a daní z dovozu), očistených od subvencií a imputovanej produkcie bankových služieb.

Z hľadiska dopytu bol rast HDP v 1. polroku 2002 ovplyvnený vyšším domácim dopytom (o 3,4%) a v dôsledku obnoveného rastu v 2. štvrtroku aj mierne vyšším zahraničným dopytom (o 0,6%).



Domáci dopyt

Dominantnú pozíciu prorastového faktora v rámci domáceho dopytu nadobudla konečná spotreba, ktorá vzrástla o 5,8%, pričom v jednotlivých štvrtrokoch mala akceleračnú tendenciu. Najvýraznejšie sa zvýšila konečná spotreba verejnej správy (o 6,8%), predovšetkým v dôsledku mzdového vývoja vo verejnej správe. Rast mzdových a ostatných príjmov v kombinácii s pretrvávajúcim silným sklonom domácností k spotrebe sa prejavil rastom konečnej spotreby domácností (o 5,6%). Súkromná spotreba

si zachovala rastovú trajektóriu, pričom v 2. štvrtroku zaznamenala najvyššie tempo (5,9%) od začiatku roka 1999.

Tvorba hrubého kapitálu (vrátane zmeny stavu zásob) poklesla o 1,8%. V jej vývoji sa premietla predovšetkým nižšia úroveň fixných investícií v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka (o 0,3%), ktorý bol charakteristický vysokou dynamikou investovania. Oslabenie investičnej aktivity zaznamenali všetky sektory hospodárstva SR, s výnimkou finančných korporácií. Aj keď z vecného hľadiska najväčší objem kapitálových výdavkov naďalej smeroval do rozvoja technického potenciálu vo forme strojov, medziročný pokles fixného kapitálu súvisel práve so znížením strojových investícií. Naopak, kapitálové výdavky do stavieb v dôsledku investovania do ostatných stavieb (bez budov na bývanie) mierne vzrástli.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu v 1. polroku 2002*

	Tvorba hrub. fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel na hosp. SR (%)	Index <u>1.polrok 2002</u> 1.polrok 2001
Hospodárstvo SR spolu	151 245	100,0	99,7
<i>Z toho podľa klasifikácie produkcie:</i>			
Stavby	52 955	35,0	100,3
v tom: budovy na bývanie	9 098	6,0	96,1
ostatné stavby	43 857	29,0	101,3
Stroje	89 007	58,9	99,2
v tom: kovové výrobky a stroje	67 556	44,7	99,4
dopravné zariadenia	21 451	14,2	98,6
<i>V tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	101 236	66,9	99,0
Finančné korporácie	19 591	13,0	109,6
Verejná správa	9 008	6,0	91,4
Domácnosti	20 744	13,7	98,5
Neziskové inštitúcie	666	0,4	80,5

* objemy v bežných cenách, index v stálych cenách

Čistý vývoz

Čistý vývoz bol v 1. polroku 2002 deficitný vo výške 7,4 mld. Sk v stálych cenách (deficit v 1. polroku 2001 dosiahol 10,4 mld. Sk). Zlepšenie salda zahraničného obchodu tovarov a služieb, vrátane štatistického odhadu neevidovanej ekonomiky, bolo dôsledkom medziročného rastu vývozu o 0,6% a poklesu dovozu o 0,5%.

Exportná výkonnosť, meraná podielom vývozu výrobkov a služieb na HDP (v stálych cenách), v porovnaní s 1. polrokom 2001 poklesla o 2,5 percentuálneho bodu na 77,2%. Nižší vývoz ako dôsledok doznievania svetovej hospodárskej recesie a oddialenia exportnej aktivity automobilového priemyslu bol sprevádzaný znížením náročnosti ekonomiky na dovozy. Na pokles dovoznej náročnosti o 3,6 percentuálneho bodu na 79,2% z HDP mal podstatný vplyv aj nižší domáci investičný dopyt, najmä po strojových investíciách, ktoré sú vysoko náročné na dovozy.

Vývoj miezd v 1. polroku 2002

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v 1. polroku 2002 medziročne vzrástla o 9,6% na 12 811 Sk. Jej rast bol o 2 percentuálne body rýchlejší ako pred rokom. V priebehu polroka sa dynamika nominálnych miezd zrýchlila z 8,6% v 1. štvrtroku na 10,5% v 2. štvrtroku.

Úroveň nominálnej mzdy sa oproti 1. polroku 2001 zvýšila vo všetkých odvetviach národného hospodárstva. Najvyššou medziročnou dynamikou rástli mzdy v zdravotníctve a sociálnej starostlivosti (21,1%), ostatných verejných, sociálnych a osobných službách (16,6%), v školstve (13,9%), v peňažníctve a poisťovníctve (11%) a v nehnuteľnostiach prenájme a obchodných službách (10,6%). Najnižší rast miezd zaznamenalo stavebníctvo (o 2,8%).

Vysoká dynamika rastu v odvetviach netrhových služieb, najmä v druhom štvrtroku (v zdravotníctve, v ostatných verejných a sociálnych službách a v školstve) súvisela s realizáciou zákonov o štátnej a verejnej službe od apríla tohto roku. Napriek tomu úroveň mzdy ani v jednom z uvedených odvetví nedosiahla priemernú úroveň mzdy v národnom hospodárstve.

Reálna mzda za 1. polrok 2002 medziročne vzrástla o 5,5% pri zvýšení dynamiky rastu oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 5,4 percentuálneho bodu. Vývoj reálnej mzdy ovplyvnili okrem nominálnych miezd aj priemerné spotrebiteľské ceny, ktorých rast bol o 3,6 percentuálneho bodu pomalší ako v 1. polroku 2001 a dosiahol 3,9%.

Vývoj priemerných mesačných miezd v hospodárstve SR

	1.Q. 2001	2.Q. 2001	1.-2.Q. 2001	1.Q. 2002	2.Q. 2002	1.-2.Q. 2002
mzda nominálna (Sk)	11 315	12 064	11 693	12 287	13 329	12 811
(index romr =100)	107,8	107,5	107,6	108,6	110,5	109,6
mzda reálna (index romr =100)	100,6	99,7	100,1	103,7	107,2	105,5
spotrebiteľské ceny (index romr =100)	107,2	107,8	107,5	104,7	103,1	103,9

2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Dynamický vývoj domáceho dopytu a jeho vysoká dovozná náročnosť, spolu so spomaľením ekonomického rastu našich obchodných partnerov boli príčinou pretrvávania vysokého schodku bežného účtu platobnej bilancie, ktorý v 1. polroku 2002 dosiahol 41,2 mld. Sk, pri medziročnom raste o 2,2 mld. Sk.

Bežný účet platobnej bilancie	mld. Sk	
	1. polrok 2002	1. polrok 2001
Obchodná bilancia	-41,9	-41,5
Bilancia služieb	8,4	7,8
Bilancia výnosov	-11,1	-10,5
Jednostranné prevody	3,4	5,2
Bežný účet celkom	-41,2	-39,0

Na výške deficitu bežného účtu v 1. polroku 2002 sa, rovnako ako v roku 2001, v rozhodujúcej miere podieľala obchodná bilancia, ktorá dosiahla schodok 41,9 mld. Sk pri objemovo nižších hodnotách tak dovozu ako aj vývozu, pričom medziročný pokles vývozu mierne prevýšil pokles dovozu. Nižší objem dovozu a vývozu v porovnaní s minulým rokom bol ovplyvnený aj zhodnotením slovenskej koruny voči americkému doláru a poklesom svetových cien strategických surovín.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v 1. polroku 2002 vyviezol tovar v hodnote 306,4 mld. Sk, čo bolo o 0,4% menej ako za rovnaké obdobie minulého roku (rast o 1,3% v USD, resp. o 1,5% v EUR).

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

Rok	1. polrok 2002 mld. Sk	1. polrok 2001 mld. Sk	1. polrok 2002 v %	1. polrok 2001 v %	Príspevok v % 2002	Príspevok v % 2001
Suroviny	-2,2	5,0	-8,2	22,9	-0,7	1,9
Chemické výrobky a polotovary	2,0	14,3	1,8	14,8	0,6	5,5
Stroje a dopravné zariadenia	-4,6	21,6	-3,6	10,4	-1,4	8,4
Poľnohospodárske a priemyselné výrobky	3,5	8,5	8,2	24,9	1,1	3,3
VÝVOZ CELKOM	-1,3	49,4	-0,4	19,1	-0,4	19,1

Na pokles vývozu v 1. polroku 2002 (o 1,3 mld. Sk) pôsobilo spomaľenie ekonomického vývoja v krajinách našich obchodných partnerov ako aj vývoj cien surovín. Najviac sa znížil vývoz v skupine strojov a prepravných zariadení. Okrem poklesu vývozu osobných automobilov (ktorý bol ovplyvnený aj časovým sklzom evidencie na colnom úrade oproti skutočnému vývozu), pod úroveň minulého roku zostal aj vývoz strojov, hlavne strojov na automatické spracovanie údajov, čerpadiel, ložísk a pod.

V skupine surovín bol pokles vývozu determinovaný vývojom obchodu s ropou a výrobkov z ropy v dôsledku zníženia cien týchto komodít na svetových trhoch. Cena ropy v slovenských korunách (t.j. vrátane vplyvu výmenného kurzu) medziročne poklesla o 13,2%, čo ovplyvnilo nielen vývoz výrobkov z ropy ale aj niektorých chemických výrobkov. Súčasne sa tento vplyv prejavil aj v znížení dovozu nerastných palív a deficitné saldo vývozu a dovozu nerastných palív tak pokleslo z 34,3 mld. Sk na 29,9 mld. Sk.

Podobne ako v roku 2001, si svoju konkurencieschopnosť na svetových trhoch udržali producenti elektrických strojov a zariadení a niektorých priemyselných a potravinárskych výrobkov, keď vývoz týchto komodít zaznamenával počas 1. polroka postupné zrýchľovanie medziročného rastu. V oblasti elektronického priemyslu išlo najmä o vývoz káblov, televíznych a rozhlasových prijímačov a videofonických prístrojov. V rámci skupiny hotových výrobkov vzrástol vývoz výrobkov nábytkárskeho, odevného a obuvníckeho priemyslu, ako aj výrobkov z obilia, cukru a pod.

Pretrvávajúce vysoké schodku zahraničného obchodu z roku 2001 aj v prvom polroku 2002 bolo na strane dovozov naďalej ovplyvňované dynamickým rastom domáceho dopytu stimulovaným tak konečnou spotrebou domácností, ako aj prehlbujúcim sa deficitom verejných financií.

Objem dovezeného tovaru v 1. polroku 2002 predstavoval 348,4 mld. Sk, pri medziročnom poklese v Sk o 0,2% (USD rast o 1,5%, v EUR rast o 1,7%).

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

Rok	1. polrok 2002 mld. Sk	1. polrok 2001 mld. Sk	1. polrok 2002 v %	1. polrok 2001 v %	Príspevok 2002 v %	Príspevok 2001 v %
Suroviny	-9,4	12,2	-14,4	22,9	-2,7	4,5
Chemické výrobky a polotovary	4,1	24,2	4,0	30,5	1,2	9,0
Stroje a dopravné zariadenia	1,4	25,5	1,3	31,3	0,4	9,5
Hotové výrobky	3,1	18,9	4,2	34,5	0,9	7,1
z toho:						
poľnohospodárske a priemyselné výrobky	2,7	9,9	6,1	29,5	0,8	3,7
osobné autá	0,3	4,5	2,6	65,2	0,1	1,7
strojár. a elektrotechnické spotrebné výrobky	0,1	4,5	0,6	34,1	0,0	1,7
DOVOZ CELKOM	-0,8	80,8	-0,2	30,1	-0,2	30,1

Dovoz síce medziročne poklesol o 0,8 mld. Sk, ale v rámci jeho štruktúry sa znížil len dovoz v skupine suroviny. Nižší dovoz ropy a plynu bol z veľkej časti ovplyvnený vývojom cien strategických surovín na svetových trhoch a zhodnotením slovenskej koruny voči americkému doláru (v korunovom vyjadrení cena ropy medziročne poklesla o 13,2% a cena plynu o 23,1%). Ostatný dovoz (bez dovozu surovín) vzrástol o 3%.

Stagnácia investičného dopytu sa po minuloročných vysokých prírastkoch dovozov strojov a dopravných zariadení (bez osobných áut) prejavila vo výraznom zmiernení ich rastu (na 1,3%). V dovoze technologických zariadení pre jednotlivé odvetvia národného hospodárstva, ktorý zostal približne na úrovni 1. polroka 2001, sa mierne zvýšil len dovoz strojov pre hutníctvo a strojárstvo.

Výraznejšie ako u strojov a dopravných zariadení, vzrástol dovoz polotovarov (4%) a hotových priemyselných a poľnohospodárskych výrobkov (4,2%). Dovoz polotovarov sa zrýchľoval predovšetkým v 2. štvrtroku, pričom išlo najmä o komodity ako plasty, kaučuk, papier a hlavne železo a oceľ a výrobky zo železa a ocele.

V rámci hotových priemyselných a poľnohospodárskych výrobkov sa oproti minulému roku dovážalo viac farmaceutických výrobkov, odevov, obuvi, kníh, hračiek, mäsa, zeleniny a ovocia, pričom v júni začal rásť aj dovoz osobných automobilov.

V obchode so službami bol v 1. polroku 2002 vytvorený prebytok vo výške 8,4 mld. Sk, čo na medzioročnej úrovni znamenalo zvýšenie o 0,6 mld. Sk, pričom inkasá za vývoz vzrástli o 7,8% a platby za dovoz o 7,7%.

Kladné saldo bilancie služieb najviac ovplyvnila doprava, ktorej prebytok vo výške 14,3 mld. Sk sa oproti minulému roku zvýšil o 2,5 mld. Sk. V rámci dopravných služieb naďalej dominovali príjmy z tranzitu plynu a ropy z Ruskej federácie (RF) do ČR a západnej Európy. Dovozy zemného plynu z RF za vyrovnanie tranzitných poplatkov spolu s priamymi úhradami za jeho tranzit predstavoval 16,6 mld. Sk a bol mierne pod úroveň minulého roku.

Aj bez tranzitu plynu a ropy však doprava zaznamenala v 1. polroku 2002 výrazné zlepšenie, keď jej deficit poklesol z minuloročných 5,6 mld. Sk na 2,3 mld. Sk. V rámci dopravných služieb najviac vzrástli čisté príjmy zo železničnej nákladnej dopravy, ktorej podiel na obrate nákladnej dopravy výrazne vzrástol. Vo výdavkovej časti pod minuloročnou úrovňou zostali ostatné dopravné služby, pričom ich pokles súvisel s celkovým poklesom dovozu.

Na rozdiel od predchádzajúcich dvoch rokov, v ktorých sa čisté príjmy zo zahraničného cestovného ruchu zvyšovali, v 1. polroku 2002 dosiahol ich pokles na medzioročnej úrovni 1,1 mld. Sk. Príjmy zo zahraničného cestovného ruchu medzioročne vzrástli o 2,8 mld. Sk na 12,1 mld. Sk. Pokles aktívneho salda cestovného ruchu bol dôsledkom zvýšeného čerpania devízových prostriedkov slovenskými občanmi, ktoré predstihlo rast devízových príjmov od zahraničných turistov. Čerpanie devízových prostriedkov slovenskými občanmi sa zvýšilo o 3,9 mld. Sk na hodnotu 10,6 mld. Sk. Vysoký nárast čerpania devízových prostriedkov mohol súvisieť s posilňovaním slovenskej koruny (v marci a apríli kurz eura voči korune klesol pod 42 Sk) a predzásobovaním sa slovenských subjektov cudzou menou.

Bilancia „iných služieb celkom“ (služby spojov, stavebné služby, poisťovacie služby, finančné služby, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama, obchodné služby, technické služby a pod.) bola rovnako ako v predchádzajúcich rokoch deficitná. Schodok bilancie „iných služieb celkom“ dosiahol v 1. polroku 7,5 mld. Sk a medzioročne sa zvýšil o 0,8 mld. Sk.

Vyšší pokles príjmov za vývoz ako výdavkov za dovoz sa najviac prejavil v ziskových operáciách s tovarom (priamy reexport), v sprostredkovateľských službách a službách technického charakteru (stavebný dozor, architektúra, dizajn a pod.), ktoré spolu s ďalšími službami, spadajú v rámci bilancie služieb pod kategóriu „služby v ostatných činnostiach“.

Vysoký deficit v kategórii „iné služby celkom“, ktorý pretrváva už niekoľko rokov sa realizuje v službách obchodnej povahy a súvisí s každoročne narastajúcou aktivitou podnikovej sféry pri dovoze služieb, ktoré tvoria obsahovú náplň obchodných služieb (odborné expertízy, zabezpečenie veľtrhov a výstav a pod.).

K rastu deficitu prispeli aj poisťovacie a finančné služby, ktoré síce zaznamenali rast svojho zahraničného obratu, ale výdavky za dovoz rástli rýchlejšie ako príjmy za vývoz.

Deficit bilancie výnosov vo výške 11,1 mld. Sk zaznamenal medzioročný nárast o 0,6 mld. Sk. Príjmy z výnosov z investícií dosiahli 8,0 mld. Sk a zostali približne na úrovni 1. polroka 2001. V štruktúre výnosov došlo k presunu príjmov od úrokov z vkladov v zahraničí k úrokom z portfóliových investícií - cenných papierov.

Mierny nárast deficitu bol spôsobený rastúcimi výdavkami za platené úroky v dôsledku zvýšenia cenných papierov emitovaných domácimi subjektmi v Sk v držbe nerezidentov. Išlo predovšetkým o mierne vyššie platby zo strany podnikateľských subjektov, zatiaľ čo v sektore vlády a NBS platené úroky (hlavne z bondov vlády SR) zostali na úrovni minulého roku.

Bilancia bežných transferov v 1. polroku 2002 vytvorila prebytok vo výške 3,4 mld. Sk, čo bolo o 1,8 mld. Sk menej ako v roku 2001. Jeho zníženie bolo výsledkom nižších inkás z jednostranných prevodov zo zahraničia prijatých firmami v SR, ktoré sa premietli v prevodoch právnických osôb (napr. podpory, odškodnenia, náhrady z neživotného poistenia a pod).

2.2 Kapitálový a finančný účet

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom vo výške 14,5 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol nižší o 10,7 mld. Sk, t.j. o viac ako 40 %.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	mld. Sk	
	1. polrok 2002	1. polrok 2001
Kapitálový účet	1,8	0,1
Priame investície	12,6	32,0
SR v zahraničí	-0,3	-2,5
v SR	12,9	34,5
z toho: privatizačné	6,0	18,1
Portfóliové investície	11,4	-3,9
SR v zahraničí	5,0	-11,0
v SR	6,4	7,1
Ostatné dlhodobé investície	-4,2	-1,9
Aktíva	2,4	-1,2
Pasíva	-6,6	-0,7
Krátkodobé investície	-7,1	-1,1
Aktíva	2,4	-11,2
Pasíva	-9,5	10,1
Kapitálový a finančný účet	14,5	25,2

Priame zahraničné investície v čistom vyjadrení (rozdiel medzi PZI zahraničných subjektov na Slovensku a slovenských subjektov v zahraničí) dosiahli 12,6 mld. Sk a boli výsledkom tak prílevu kapitálu na Slovensko zo strany priamych zahraničných investorov v objeme 12,9 mld. Sk, ako aj odlevu kapitálu na základe aktivity slovenských ekonomických subjektov v zahraničí v objeme 0,3 mld. Sk.

Prílev priamych investícií do SR je možné rozdeliť do troch základných skupín. Prvú skupinu predstavujú privatizačné aktivity vlády prostredníctvom FNM. Ich objem dosiahol 6,0 mld. Sk, pričom zahŕňal poslednú splátku za privatizáciu Slovenskej sporiteľne a príjem z privatizácie Transpetrolu.

Prílev PZI určený na zvýšenie majetkovej účasti v podnikoch a bankách, ktorý svojím charakterom patrí do druhej skupiny PZI, dosiahol 12,3 mld. Sk. Z tohto objemu do jednotlivých odvetví priemyslu smerovalo 11% prostriedkov, pričom táto suma bola rozdelená po malých čiastkach medzi väčšie množstvo podnikov. Štruktúra smerovania do jednotlivých odvetví kopírovala rok 2001, keď rovnako ako v minulom roku významnejšie boli len investície do výroby potravín a nápojov, chemických výrobkov a výrobkov z gumených a plastových materiálov. Rovnako nepriaznivá situácia zostala aj pri zvýšení zahraničnej účasti

v podnikoch strojárenského a elektrotechnického priemyslu, ktorých výroby by mohli zabezpečiť budúci rast exportu pri nižších vstupoch do ekonomiky.

mld. Sk

	1. polrok 2002	1. polrok 2001
<i>Priame zahraničné investície (PZI) v SR</i>	12,9	34,5
z toho: majetková účasť	18,3	27,6
z toho: privatizačné PZI	6,0	18,1
ostatná majetková účasť	12,3	9,5
Ostatný kapitál	-5,4	6,9

Zahraniční investori aj naďalej prejavovali záujem o investovanie do odvetví, ktoré sú charakteristické vysokým podielom jednoduchej, často menej kvalifikovanej práce. Obchod, obchodné služby, doprava, skladovania a spoje sa podieľali 55% na celkovom navýšení majetkovej účasti. Do bankového sektora, peňažníctva a poisťovníctva smerovalo v 1. polroku 2002 približne 17% z PZI (bez privatizačných aktivít).

Tretiu skupinu tvoril ostatný kapitál, zahrňujúci pohľadávky a záväzky voči priamemu investorovi. Zatiaľ čo počas roku 2001 ostatný kapitál prispieval k prílevu PZI do SR (za 1. polrok 2001 vo výške 6,9 mld. Sk), v roku 2002 sa začína objavovať opačná tendencia. Odlev ostatného kapitálu v rámci PZI vo výške 5,4 mld. Sk, bol spôsobený popri raste aktivít slovenských subjektov pri poskytovaní obchodných úverov spojených s vývozom tovarov, najmä zvýšeným splácaním krátkodobých finančných úverov. Pri splácaní krátkodobých úverov nedochádzalo pri väčšine úverov k obnovovaniu čerpania.

Portfóliové investície v čistom vyjadrení zaznamenali prílev zdrojov v objeme 11,4 mld. Sk. V roku 2002 sa na strane aktív prejavil predaj zahraničných cenných papierov v držbe komerčných bánk najmä vo forme obligácií v objeme 5,0 mld. Sk (predaj zahraničných cenných papierov bol rovnako ako pokles vkladov komerčných bánk v zahraničí spojený s nedostatočným prílevom zdrojov od zahraničných subjektov na financovanie deficitu bežného účtu ako aj ďalších záväzkov komerčného sektora). Prílev portfóliových investícií na strane pasív, ktoré zahŕňajú emisiu cenných papierov domácich subjektov na zahraničných trhoch a obchodovanie s domácimi majetkovými a dlžobnými cennými papiermi, dosiahol 6,4 mld. Sk.

Zvýšenie majetkových cenných papierov, ktoré rovnako ako priame investície spadajú do kategórie nedlžobného kapitálu, v 1. polroku 2002 dosiahlo 1,1 mld. Sk

Prílev portfóliových investícií vo forme dlžobných cenných papierov predstavoval 5,3 mld. Sk. V ich štruktúre významnú úlohu zohrávali vládne obligácie a dlhopisy podnikovej sféry. Dlhopisy podnikovej sféry boli emitované vo výške 6,8 mld. Sk, pričom smerovali najmä do odvetvia dopravy. V obchodovaní nerezidentov s vládnymi obligáciami emitovanými v Sk predaje prevýšili nákupy, čo znamenalo odlev vo výške 2,6 mld. Sk. Rovnako ako v predchádzajúcom roku sa obchodovanie s vládnymi obligáciami realizovalo prostredníctvom vysokých objemov, pričom v priebehu 1. polroka mali tieto obchody značne volatilný vývoj (po prevýšení nákupov nad predajmi zo strany nerezidentov v januári a februári, nasledoval zvýšený predaj v marci, apríli a máji a opätovný rast záujmu zo strany nerezidentov v júni).

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali odlev zdrojov v objeme 4,2 mld. Sk, čo bolo spôsobené najmä prevýšením splácania nad čerpaním na strane pasív (6,6 mld. Sk) realizované v podnikovom sektore a v sektore vlády a NBS.

Čerpanie podnikových finančných úverov dosiahlo 8,5 mld. Sk, čo predstavovalo 75% úrovne z rovnakého obdobia minulého roku. V odvetvovej štruktúre čerpaných úverov pokračoval trend z roku 2001, pričom sa ešte zvýšilo postavenie obchodu a obchodných služieb a peňažníctva a poisťovníctva (takmer 50%). Do priemyselnej výroby smerovalo 13% z prijatých úverov. Uvedené prostriedky boli v malých čiastkách rozptýlené medzi väčšie množstvo podnikov.

Splácanie finančných úverov podnikovej sféry dosiahlo 12,7 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa znížilo o 34%, čo je pravdepodobne aj dôsledkom ich nižšieho čerpania v posledných rokoch.

Odlev dlhodobých zdrojov sa realizoval aj v sektore NBS, vlády a vládnych agentúr (2,3 mld. Sk). Splácanie vládnych úverov a úverov NBS bolo sprevádzané čerpaním pôžičky pre Štátny fond cestného hospodárstva v objeme 0,9 mld. Sk.

Krátkodobý kapitál, ktorý sa v priebehu 1. polroka vyznačoval vysokou volatilitou, tak na strane aktív ako aj na strane pasív, dosiahol odlev zdrojov vo výške 7,1 mld. Sk. V krátkodobých aktívach (prílev 2,4 mld. Sk) významnú úlohu zohrávali vklady komerčných bank v zahraničí a ostatné pohľadávky voči zahraničiu, ktoré od začiatku roka až do konca júna zaznamenali prílev vo výške 14,1 mld. Sk. Opačnou tendenciou sa vyznačovali úverové aktivity, keď novo poskytnuté úvery podnikového (obchodné úvery) a bankového (finančné úvery) sektora nerezidentom prevýšili splácanie o 11,8 mld. Sk.

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

2.3 Vývoj devízových rezerv

V súlade s požiadavkami ECB a MMF sa od 1. januára 2002 zmenilo vykazovanie devízových rezerv NBS ako i komerčných bánk. Nový spôsob vykazovania devízových rezerv NBS spočíva v oceňovaní zlata jeho trhovou cenou a v zmene vykazovania repo operácií a zlatých swapov. Súčasťou devízových rezerv komerčných bánk sa stala aj časť ich dlhodobých aktív. Tieto zmeny ovplyvnili nielen celkovú výšku devízových rezerv, ale aj hrubého a čistého zahraničného dlhu. Zavedením novej metodiky sa devízové rezervy bankového sektora k 1. januáru 2002 zvýšili o 1 130,8 mil. USD, pričom devízové rezervy NBS vzrástli o 602,4 mil. USD a devízové rezervy komerčných bánk o 528,4 mil. USD.

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2002 dosiahli 4 780,9 mil. USD a oproti východisku poklesli o 10,2 mil. USD. Rozhodujúcimi faktormi ovplyvňujúcimi oblasť príjmov boli výnosy súvisiace s privatizačnými aktivitami vlády. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády a intervenciami centrálnej banky. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu prvých šiestich mesiacov výrazne ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv NBS determinovali predovšetkým nasledovné faktory:

- príjmy z privatizačných aktivít vlády vo výške 127,0 mil. USD (39,6% celkových príjmov),
- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 85,4 mil. USD,
- čerpanie vládnych pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 18,1 mil. USD,
- ostatné príjmy NBS vo výške 90,5 mil. USD, pričom príjmy na devízových účtoch klientov NBS v súvislosti s projektami PHARE predstavovali 46,1 mil. USD.

Stranu výdavkov devízových rezerv ovplyvnili najmä:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 200,6 mil. USD (27% celkových výdavkov), z čoho splátky úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 134,5 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS vo výške 20,3 mil. USD,
- predaj devízových prostriedkov obchodným bankám na medzibankovom devízovom trhu vo výške 195,7 mil. USD,
- splátky záväzkov vyplývajúcich z realizovaných repo operácií vo výške 169,7 mil. USD,
- ostatné výdavky NBS vo výške 145,6 mil. USD, vyplývajúce najmä s platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS (62,7 mil. USD),

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2002 postačovali na pokrytie 3,4-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb za prvých šesť mesiacov roka, čo zodpovedalo úrovni ku koncu roka 2001.

Devízové rezervy obchodných bánk dosiahli ku koncu 1. polroka 1 899,4 mil. USD, čo v porovnaní s východiskom roka predstavovalo zvýšenie o 122,4 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol ku koncu júna 6 680,3 mil. USD (k východisku roka dosiahli 6 568,1 mil. USD).

2.4 Zahraničná zadlženosť SR

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

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

v mil. USD	31.12.2001	01.01.2002*	30.06.2002*
Celkový zahraničný dlh SR	11 042,5	11 380,5	12 032,1
V tom:			
1) oficiálny dlh vlády SR a NBS	2 784,6	3 305,9	3 356,7
Z toho : oficiálny krátkodobý dlh	4,1	164,5	33,4
2) vládne agentúry	574,1	222,3	243,1
3) Obce	96,9	96,9	106,5
zahraničné pasíva komerčnej sféry	7 586,8	7 586,8	8 325,3
V tom:			
4) komerčné banky	874,8	874,8	962,5
5) podnikateľské subjekty	6 712,0	6 712,0	7 363,3
Strednodobé a dlhodobé zahraničné pasíva komerčnej sféry	4 517,9	4 517,9	5 045,2
V tom:			
Komerčné banky	95,2	95,2	143,2
Podnikateľské subjekty	4 422,7	4 422,7	4 902,0
krátkodobé pasíva komerčnej sféry	3 068,9	3 068,9	3 280,5
V tom			
Komerčné banky	779,6	779,6	819,3
Podnikateľské subjekty	2 289,3	2 289,3	2 461,2
Zahraničné aktíva	8 460,4	9 400,9	9 915,6
Čistá zahraničná zadlženosť	2 808,1	1 979,6	2 116,5

* nová metodika platná od 1.1.2002

Z vývoja zahraničného dlhu SR v 1. polroku 2002 vyplýva, že v rámci komerčného sektora došlo k nárastu zahraničných pasív v prepočte o 738 mil. USD, z čoho podstatný nárast 651 mil. USD sa týka záväzkov podnikateľských subjektov. Strednodobé a dlhodobé zahraničné pasíva komerčnej sféry vzrástli v hodnotenom období o 527 mil. USD, z čoho o 479 mil. USD záväzky podnikateľských subjektov. Krátkodobé pasíva komerčnej sféry vzrástli o k ultimu polroka v porovnaní s východiskom roka 2002 o 211 mil. USD, z čoho podstatný nárast 172 mil. USD sa týka krátkodobých pasív podnikateľských subjektov.

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 12,0 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 9,9 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk a zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti), dosiahla ku koncu júna 2,1 mld. USD a v porovnaní s východiskom roka vzrástla o 0,1 mld. USD.

3. VEREJNÝ SEKTOR

Vývoj rozpočtového hospodárenia

Hospodárenie štátneho rozpočtu skončilo ku koncu 1. polroka 2002 rozpočtovým deficitom vo výške 24,7 mld. Sk. Tento výsledok bol ovplyvnený hlavne využitím paragrafu 11 zákona č. 586/2001 Z. z. o štátnom rozpočte, keď na reštrukturalizáciu bánk boli emitované dlhopisy v objeme 9,6 mld. Sk. Po abstrahovaní od tohto vplyvu schodok bežného hospodárenia štátneho rozpočtu dosiahol 15,1 mld. Sk, čo predstavovalo približne 40% z predpokladanej celoročnej hodnoty.

Na rok 2002 boli príjmy stanovené sumou 219,9 mld. Sk, pričom k 30. júnu dosiahli 102,8 mld. Sk, t.j. 46,7% z celoročného rozpočtu (nenaplnenie časového zámeru rozpočtu predstavuje 7,2 mld. Sk). V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka boli príjmy v 1. polroku 2002 nižšie o 1 mld. Sk. Najväčším objemom (približne 90%) sa na celkových príjmoch podieľali daňové príjmy (92,6 mld. Sk). Výber daní dosiahol 51,2% z celoročne plánovanej úrovne (prekročenie o 2,3 mld. Sk). Oproti rovnakému obdobiu minulého roka daňové príjmy zaznamenali nárast o 11,4 mld. Sk, pričom najviac vzrástli príjmy z DPH. Naopak, výrazný pokles (o 6,9 mld. Sk) oproti minulému roku zaznamenali nedaňové príjmy. V 1. polroku 2002 ich objem dosiahol 9,2 mld. Sk (plnenie na 32,5%).

Príjmy z dane z pridanej hodnoty nedosiahli v 1. polroku rozpočtovanú úroveň o 0,6 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka bol výber dane vyšší o 5,1 mld. Sk. Výnos z dane z príjmov fyzických osôb nezodpovedal ku koncu júna rozpočtovaným zámerom (nižší o 0,4 mld. Sk). V porovnaní s 1. polrokom 2001 bol výnos z dane vyšší o 1 mld. Sk. Daň z príjmov právnických osôb zaznamenala prekročenie rozpočtovanej úrovne o 4,2 mld. Sk a jej výber bol v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka vyšší o 3,6 mld. Sk. Výnosy zo spotrebných daní boli o 1,1 mld. Sk nižšie v porovnaní s rozpočtovaným zámerom. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka bol ich výber vyšší o 1 mld. Sk.

Pre rok 2002 boli výdavky štátneho rozpočtu stanovené na 257,9 mld. Sk vrátane výdavkov na reštrukturalizáciu bánk. Za 1. polrok dosiahli 127,5 mld. Sk a v porovnaní s rozpočtovaným zámerom boli nižšie o 1,5 mld. Sk (v porovnaní s 1. polrokom 2001 boli tohtoročné výdavky o 10,2 mld. Sk vyššie). Výdavky štátneho rozpočtu bez vplyvu výdavkov na reštrukturalizáciu bánk predstavovali 117,9 mld. Sk a v porovnaní s predpokladaným objemom na 1. polrok boli o 11,1 mld. Sk nižšie.

Vývoj štátnych finančných aktív

Štátne finančné aktíva uložené vo forme depozít na účtoch v NBS dosiahli ku koncu 1. polroka 46,4 mil. Sk. V priebehu polroka poklesli o 2,6 mld. Sk v dôsledku preúčtovania na účet úverových operácií.

Vzťah NBS a štátneho rozpočtu Slovenskej republiky

Národná banka Slovenska pokračovala v systéme úročenia zostatku finančných prostriedkov štátu vedeného na súhrnnom evidenčnom účte (schváleného Bankovou radou NBS s platnosťou od 1.1.2001), ktoré sa odvíja od aktuálnej jednodňovej sterilizačnej sadzby vyhlasovanej Národnou bankou Slovenska. NBS zaplatila za prvý polrok 2002 Ministerstvu financií SR úroky vo výške 213,7 mil. Sk. Z voľného zostatku zisku NBS zatiaľ nebol realizovaný žiaden odvod do štátneho rozpočtu.

Štátne fondy

K 31. 12. 2001 bolo zrušených 9 štátnych fondov a Štátny fond trhovej regulácie v poľnohospodárstve SR sa pretransformoval na Intervenčnú poľnohospodársku agentúru SR. Zachované zostali dva fondy, Štátny fond likvidácie jadovoenergetických zariadení a nakladania s vyhoretým jadrovým palivom a rádioaktívnymi odpadmi v pôsobnosti Ministerstva hospodárstva SR a Štátny fond rozvoja bývania v pôsobnosti Ministerstva výstavby a regionálneho rozvoja SR. K ultimu 1. polroka disponovali uvedené štátne fondy prostriedkami v objeme 10,0 mld. Sk.

Privatizačné dlhopisy *Fond národného majetku*

Ku koncu 1. polroka zostalo nevyplatených 49 287 ks dlhopisov emitovaných v roku 1995 so splatnosťou k 31.12.2000, čo predstavovalo 671,3 mil. Sk. Objem novácií záväzkov (t.j. záväzkov FNM voči právnickým osobám z dôvodu poskytnutia úveru na vyplatenie privatizačných dlhopisov vlastnených týmito právnickými osobami) dosiahol takmer 4,5 mld. Sk.

Štátne záruky

V zmysle zákona č. 586/2001 Z. z. o štátnom rozpočte na rok 2002 predstavuje limit novoposkytnutých štátnych záruk 13% z rozpočtovaných príjmov, t.j. 28,6 mld. Sk. Z tohto objemu boli do konca júna poskytnuté štátne záruky za bankový úver pre Železničnú spoločnosť, a.s., Bratislava (3 mld. Sk), ŽSR (8,7 mld. Sk) a spoločnosť Metro, a.s., Bratislava (0,4 mld. Sk).

Z rozpočtu Fondu národného majetku je v roku 2002 vyčlenených 5,1 mld. Sk na realizáciu štátnych záruk (prostredníctvom tzv. memorandovej položky, príjmov z privatizácie), pričom 2,1 mld. Sk tvoria záväzky FNM z roku 2001 a 3 mld. Sk sú vyčlenené na rok 2002. V 1. polroku boli realizované záruky za PT, a.s., Žilina (124,3 mil. Sk), Vodohospodárska výstavba, š.p., Bratislava (349,9 mil. Sk) a IMUNA, a.s., Šarišské Michaľany (23,1 mil. Sk).

4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Výkon menovej politiky NBS sa v prvom polroku 2002 realizoval v prostredí charakterizovanom na jednej strane oživovaním domácej ekonomickej aktivity a znižovaním dynamiky inflácie, na druhej strane však pretrvávali riziká vo fiskálnej oblasti a zároveň nedochádzalo k zmierňovaniu prejavov vonkajšej nerovnováhy. Rastúci domáci dopyt, podporený zvyšujúcimi sa reálnymi mzdami, predstavoval ďalšie riziko makroekonomického vývoja. Vplyv spomínaných faktorov sa odrážal aj na vývoji výmenného kurzu. Od začiatku roka si slovenská koruna udržiavala apreciačný trend až do apríla, kedy začala dynamickejšie depreciovat'. Vývoj výmenného kurzu voči EUR si v závere 1. polroka vyžiadala intervencie NBS na devízovom trhu, vplyvom ktorých sa vývoj kurzu voči euru stabilizoval.

Celkové znehodnotenie výmenného kurzu slovenskej koruny voči EUR neovplyvnilo nepriaznivo vývoj inflácie, naopak kontinuálne zhodnocovanie sa slovenskej koruny voči americkému doláru predstavovalo, prostredníctvom cien strategických komodít, tlmiaci faktor cenového vývoja.

V apríli rozhodla Banková rada NBS o zvýšení kľúčových úrokových sadziieb NBS o 0,5 percentuálneho bodu na 8,25% pre limitnú úrokovú sadzbu pre štandardný REPO tender, 6,5% pre jednodňové depozitá a 9,5% pre jednodňový refinančný REPO obchod. Reagovala tak na prehlbovanie vonkajšej ekonomickej nerovnováhy, predovšetkým v dôsledku rastu deficitu zahraničného obchodu, na zvyšovanie vnútornej nerovnováhy v oblasti verejného sektora a neprijatie dostatočných opatrení na elimináciu rizík spojených s týmto vývojom.

Obchodné banky reagovali na zvýšenie kľúčových úrokových sadziieb zodpovedajúcim zvýšením úrokových sadziieb všetkých dĺžok splatností na medzibankovom trhu. V plnom rozsahu ho premietli aj do svojich požiadaviek na úrokové sadzby v rámci REPO tendrov a emisií pokladničných poukážok NBS do portfólia obchodných bánk. Zmena kľúčových úrokových sadziieb sa s časovým posunom jeden mesiac (v júni), prejavila aj v reakcii klientskych úrokových sadziieb najmä z čerpaných úverov. Zvýšenie zaznamenali aj úrokové sadzby z emitovaných štátnych cenných papierov.

4.1 Menové agregáty

Vývoj menových agregátov bol v 1. polroku 2002 ovplyvnený ukončením činnosti Konsolidačnej banky, a.s. a nástupníckou organizáciou sa stala Slovenská konsolidačná, a.s., ktorá bola zaradená Štatistickým úradom medzi ústredné orgány štátnej správy. Redistribučný úver NBS poskytnutý Konsolidačnej banke sa tak v štatistickom výkazníctve zmenil z medzibankového úveru na úver štátnej správe a prejavil sa v náraste čistého úveru vláde. Zároveň došlo k poklesu objemu úverov voči podnikom a obyvateľstvu o objem úverov poskytovaných Konsolidačnou bankou.

Penažná zásoba (vo fixnom kurze roku 1993) od začiatku roka poklesla o 3,5 mld. Sk a jej medziročná dynamika rastu dosiahla 8,6%. Zníženie peňažnej zásoby bolo pri prorastovom vplyve domácich aktív ovplyvnené vysokým deficitom bežného účtu platobnej bilancie.

V rámci domácich aktív pôsobil na rast peňažnej zásoby čistý úver vláde, ktorý sa (po očistení o vplyv zmeny charakteru redistribučného úveru Konsolidačnej banke na úver verejnému sektoru a o emisiu reštrukturalizačných dlhopisov) v prvom polroku oproti východisku roka zvýšil o 21,4 mld. Sk a bol ovplyvnený predovšetkým deficitom bežného hospodárenia vo výške 24,7 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol vyšší o takmer 7,2 mld. Sk.

Dlžnícka pozícia FNM voči bankovému sektoru sa od začiatku roka prehĺbila o 1,4 mld. Sk na 9,8 mld. Sk. Priaznivý vplyv na vývoj čistého úveru FNM mal prílev privatizačných príjmov. FNM použilo získané zdroje na úhradu časti záväzkov za dlhopisy FNM a na úhradu splatnej štátnej záruky. Hospodárenie FNM v prvom polroku významnejšie ovplyvnilo aj poskytnutie prostriedkov v objeme 5,5 mld. Sk pre MF SR na splatenie časti emisie reštrukturalizačných dlhopisov.

Skutočne vykázaný objem úverov podnikom a obyvateľstvu od začiatku roka poklesol o 13,4 mld. Sk, čo súviselo so spojením Konsolidačnej banky so Slovenskou konsolidačnou agentúrou. Od 1. februára 2002 tak Konsolidačná banka ukončila svoju činnosť ako bankový subjekt. K 31. januáru mala Konsolidačná banka vo svojom portfóliu úvery (metodicky zaradené do agregátu úvery podnikom a obyvateľstvu) v objeme 31,5 mld. Sk, to znamená, že ukončením jej činnosti došlo k poklesu štatisticky vykazovaného objemu o túto sumu. Pri abstrahovaní od tohto jednorazového účtovného zásahu, ktorý nemá reálny dopad na ekonomiku, sa celkový objem úverov podnikom a obyvateľstvu v porovnaní s východiskom roka zvýšil o 18,1 mld. Sk, čo predstavovalo takmer dvojnásobok nárastu za rovnaké obdobie minulého roka. K uvedenému nárastu prispeli korunové úvery 17,1 mld. Sk, z toho najmä úvery podnikom 13,9 mld. Sk. Úvery obyvateľstvu vzrástli o 3,2 mld. Sk a úvery v cudzej mene o 1,0 mld. Sk.

V priebehu 1. polroka si dynamika upraveného časového radu úverov podnikom a obyvateľstvu udržiavala relatívne vysokú dynamiku, dosahujúcu dvojciferné hodnoty s prevažne rastúcim trendom. K ultimu polroka sa ročná dynamika mierne spomalila a dosiahla 11,0%. Dynamizácia úverových aktivít súvisela s realizovanou reštrukturalizáciou a následnou privatizáciou vybraných obchodných bánk. Konsolidácia bankového sektora viedla k uvoľneniu viazaných zdrojov a vytvoreniu priestoru pre nové úverové aktivity obchodných bánk.

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

V priebehu 1. polroka 2002 peňažná zásoba M2 (vo fixnom kurze roku 1993) poklesla o 3,5 mld. Sk a k ultimu júna jej stav dosiahol 647,7 mld. Sk. Pokles M2 sa sústredil do prvého štvrťroka (pokles o 13,4 mld. Sk), čo bolo spôsobené najmä plnením daňových povinností právnických osôb, ktorého objem bol vyšší v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Medziročné tempo rastu peňažnej zásoby sa spomalilo z 11,9% v decembri 2001 na 8,6% v júni 2002. Subagregát peniaze M1 sa v prvom polroku znížil o 9,8 mld. Sk pri medziročnej dynamike 15,2% (22,1% v roku 2001), kým kvázi peniaze vzrástli o 6,3 mld. Sk (medziročne o 5,5%, v decembri 2001 o 7,1%).

Obeživo mimo bánk pokleslo od začiatku roka o 1,4 mld. Sk, pričom sa jeho medziročné tempo rastu znížilo z 20,9% decembri 2001 na 14,9% v júni 2002. Kým v 1. štvrťroku došlo k zrýchleniu medziročnej dynamiky rastu (na 22,7% v marci), v 2. štvrťroku bol jeho vývoj charakterizovaný výrazným spomalením tempa rastu, pričom jeho objem zostal na rovnakej úrovni.

Korunové vklady spolu (netermínované a termínované) od začiatku roka poklesli o 8,4 mld. Sk a v medziročnom porovnaní sa ich tempo rastu znížilo z 10,6% v decembri 2001 na 6,0% v júni 2002. Celý pokles korunových vkladov sa realizoval v netermínovaných vkladoch, pričom objem termínovaných vkladov sa v porovnaní s východiskom roka nezmenil. Medziročná dynamika rastu netermínovaných vkladov sa spomalila o 7,3 bodu na 15,4% a termínovaných vkladov o 3,4 bodu na 2,7%. Na poklese korunových vkladov

sa podieľali približne rovnakým objemom tak vklady obyvateľstva ako i podnikov a poisťovní.

	Zmena od začiatku roka v mld. Sk	
	Jún 2001	Jún 2002
Vklady obyvateľstva		
netermínované	6,5	2,8
termínované	-1,4	-7,3
v cudzej mene	2,9	3,5
Vklady podnikov		
netermínované	-6,2	-11,2
termínované	12,3	7,3
z toho poisťovne	5,3	0,6
v cudzej mene	-0,2	2,8

Vývoj korunových vkladov v 1. polroku bol naďalej charakterizovaný preferenciou držby vysoko likvidných zdrojov jednotlivými ekonomickými sektormi. Tento trend je zjavný najmä pri vkladoch podnikateľských subjektov, kde netermínované vklady spolu s krátkodobými vkladmi tvoria približne 96% (ich podiel je stabilný a od začiatku roka sa v podstate nezmenil). Aj keď v rámci podnikových vkladov došlo pri poklese netermínovaných vkladov k nárastu termínovaných (o 7,3 mld. Sk), tento sa však sústredil len do krátkodobých (7,2 mld. Sk), pričom objem vkladov dlhších splatností stagnoval. V rozhodujúcej miere sa na zvýšení krátkodobých vkladov podieľali vklady so splatnosťou do jedného mesiaca (nárast o 10,7 mld. Sk), čo mohlo byť ovplyvnené aj tým, že ich úrokové sadzby v priebehu 1. polroka vzrástli o 0,8 bodu. Celkovo sa úrokový diferenciál medzi netermínovaným a termínovanými vkladmi zvýšil o 0,3 bodu na 4,97 bodu, pri rýchlejšom raste priemernej úrokovej sadzby z termínovaných vkladov (o 0,5 bodu) ako z netermínovaných vkladov (o 0,2 bodu).

Podobne aj u obyvateľstva pretrváva tendencia preferencie krátkodobých vkladov a vkladov bez časovej viazanosti. V porovnaní s decembrom 2001 ich podiel na celkových korunových vkladoch obyvateľstva vzrástol o 2,2 bodu na 79%, čo však bolo na rozdiel od podnikových vkladov ovplyvnené zvýšením netermínovaných vkladov, kým krátkodobé termínované vklady nezaznamenali výraznejšiu zmenu. Termínované vklady obyvateľstva ako celok poklesli o 7,3 mld. Sk. Rozhodujúca časť zníženia termínovaných vkladov sa sústredila do vkladov s dlhšou časovou viazanosťou, keď dlhodobé úsporné vklady poklesli o 4,5 mld. Sk, strednodobé úsporné vklady o 2,2 mld. Sk a termínované vklady do 3 rokov o 1,4 mld. Sk (k ich poklesu pravdepodobne prispelo zníženie úrokových sadzieb zo strednodobých a dlhodobých vkladov obyvateľstva približne o 0,6 bodu). Úrokový diferenciál, t.j. rozdiel medzi úrokovou sadzbou z netermínovaných a termínovaných vkladov obyvateľstva sa síce nepatrne zvýšil (o 0,1 bodu) na 3,36 bodu, avšak pri celkovom poklese úrokových sadzieb (z netermínovaných vkladov o 0,5 bodu a z termínovaných vkladov o 0,4 bodu). Úrokové sadzby z vkladov obyvateľstva tak zaznamenali v priebehu 1. polroka opačný vývoj ako u podnikových vkladov, čím sa zvýraznil rozdiel v úročení najmä termínovaných vkladov jednotlivých sektorov (v decembri 2001 boli podnikové vklady úročené o 1 percentuálny bod viac, v júni 2002 o 2 percentuálne body viac ako vklady obyvateľstva).

Vklady v cudzej mene vzrástli v 1. polroku o 6,3 mld. Sk, t.j. o 19,5% (v porovnaní s decembrom 2001 sa ich medziročná dynamika zvýšila o 7,6 bodu). Nárast vkladov podnikov aj obyvateľstva v cudzej mene bol sústredený do 2. štvrťroka (spolu o 7,9 mld. Sk), keď v prvom štvrťroku zaznamenali pokles. Jeden z faktorov, ktorý mohol v 2. štvrťroku pôsobiť na vývoj vkladov v cudzej mene, bol vývoj výmenného kurzu

slovenskej koruny. V apríli mal výmenný kurz slovenskej koruny zhodnocujúci vývoj, čo mohlo viesť ekonomické subjekty k určitej forme „predzásobenia“ sa vzhľadom na blížiacu sa dovolenkovú sezónu. Od mája začal výmenný kurz výrazne oslabovať, čo na druhej strane mohlo podnietiť ukladanie voľných zdrojov do cudzej meny vplyvom očakávaní ďalšieho znehodnocovania kurzu vzhľadom na predvolebné obdobie.

V rámci štruktúry vkladov v cudzej mene taktiež naďalej pretrváva tendencia uprednostňovania vkladov bez časovej viazanosti a krátkodobých vkladov podnikateľskou sférou a obyvateľstvom, ktorých podiel na vkladoch v cudzej mene dosahuje takmer 100%. Medziročné tempo rastu vkladov obyvateľstva v cudzej mene sa zvýšilo z 19,0% v decembri 2001 na 22,1% v júni. Vklady obyvateľstva v cudzej mene vplyvom vyššej dynamiky zaznamenávajú rastúci podiel na celkových vkladoch obyvateľstva (z 12,9 v decembri 2001 na 14,1% v júni). Medziročné tempo rastu podnikových vkladov v cudzej mene sa zvýšilo z 1,1% decembri 2001 (nízke tempo rastu súviselo s vysokou základňou v predchádzajúcom roku v dôsledku prílevu zahraničných zdrojov) na 15,3% v júni 2002, čo sa prejavilo aj na zvýšení ich podielu na celkových podnikových vkladoch z 13,5% na 15,4%.

4.3 Vývoj úverových aktivít

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

Objem úverov celkom v Sk a v cudzej mene poskytnutý podnikateľskej sfére, obyvateľstvu, ústredným a miestnym orgánom na mimorozpočtové potreby a nerezidentom obchodnými bankami a NBS poklesol v júni 2002 v porovnaní s koncom roka o 3,8 mld. Sk. Korunové úvery sa znížili o 5,8 mld. Sk, úvery v cudzej mene vzrástli o 1,9 mld. Sk. Úvery spolu dosiahli ku koncu sledovaného obdobia 334,5 mld. Sk, z toho korunové úvery 274,3 Sk a úvery v cudzej mene 60,2 mld. Sk.

Vývoj korunových úverov bol ovplyvnený ukončením činnosti Konsolidačnej banky, š. p. ú. likvidáciou a jej prevzatím Slovenskou konsolidačnou a. s. - agentúrou, ktorá nie je bankou a patrí do sektora štátnej správy³. Pri abstrahovaní od tejto zmeny vzrástli korunové úvery v prvom polroku 2002 o 14,2 mld. Sk. V rámci časovej štruktúry korunových úverov sa rozhodujúca časť ich prírastku sústredila do dlhodobých úverov (8,8 mld. Sk). Krátkodobé úvery sa zvýšili o 3,6 mld. Sk a strednodobé o 1,8 mld. Sk.

Krátkodobé úvery v cudzej mene vzrástli o 2,8 mld. Sk, strednodobé o 1,0 mld. Sk a pri dlhodobých úveroch v cudzej mene nastalo zníženie o 1,9 mld. Sk.

Z celkového objemu čerpaných úverov za prvý polrok 2002 (363,0 mld. Sk) smerovalo 95,1% do podnikateľského sektora, predovšetkým pod zahraničnou kontrolou. Väčšinu novoposkytnutých úverov predstavovali krátkodobé úvery (89,6%). Obyvateľstvo sa na čerpaných úveroch podieľalo 3,8%.

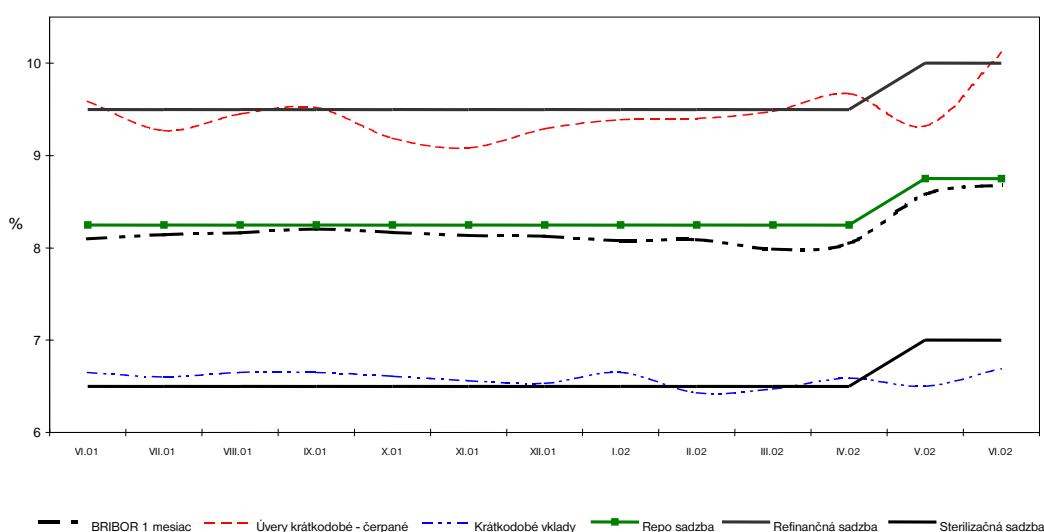
³ V dôsledku tejto operácie sa znížil stav úverov nefinančným organizáciám o 31,5 mld. Sk, naopak vzrástol objem úverov štátnej správe o 11,5 mld. Sk (redistribučný úver od NBS poskytnutý Konsolidačnej banke sa v rámci sektorovej štruktúry zmenil z medzibankového úveru na úver štátnej správe)

Z hľadiska účelového použitia čerpaných úverov boli najviac poskytované prevádzkové a kontokorentné úvery, ktorých podiel v prvom polroku 2002 dosiahol 80% z objemu čerpaných úverov.

4.4 Vývoj úrokových mier

Úroveň klientskych úrokových sadziieb bola v priebehu prvého polroka 2002 naďalej ovplyvňovaná výškou, resp. zmenou kľúčových úrokových sadziieb NBS. Ich zvýšenie koncom apríla o 0,5 percentuálneho bodu sa s mesačným odstupom premietlo predovšetkým do úrokových sadziieb z krátkodobých čerpaných úverov (v máji ešte zaznamenali pokles). Na strane vkladov však bola reakcia obchodných bánk na zmenu oficiálnych sadziieb NBS menej výrazná.

Vývoj vybraných úrokových mier



Priemerná úroková miera z čerpaných úverov sa v priebehu 1. polroka zvýšila o 0,7 percentuálneho bodu (z 8,92% na 9,61%). Jej vývoj bol ovplyvnený predovšetkým cenou krátkodobých úverov, ktorých podiel na celkových čerpaných úveroch predstavoval takmer 90%. Priemerná úroková miera z krátkodobých čerpaných úverov bola v prvých štyroch mesiacoch prvého polroka charakterizovaná mierne rastúcou tendenciou, pričom jej vývoj v máji nereagoval na zvýšenie kľúčových sadziieb NBS a úroková miera z krátkodobých čerpaných úverov naopak poklesla. Zmenu menovo politických podmienok (po zvýšení kľúčových sadziieb NBS) zohľadnili obchodné banky v cenách krátkodobých čerpaných úverov v júni, keď sa ich priemerná úroková sadzba zvýšila mierne nad úroveň jednodňovej refinančnej sadzby NBS. Celkovo sa priemerná úroková miera z krátkodobých čerpaných úverov zvýšila v prvom polroku 2002 o 0,8 percentuálneho bodu (z 8,79% na 9,61%).

Kým krátkodobé úrokové sadzby z čerpaných úverov sa pomerne pružne prispôbili (aj keď s mesačným odstupom) zvýšeniu sadziieb NBS, ceny úverov s dlhšou dobou splatnosti na túto zmenu zatiaľ prakticky nereagovali. Priemerná úroková miera zo strednodobých čerpaných úverov v priebehu prvého polroka 2002 poklesla o 0,4 percentuálneho bodu (z 9,89% na 9,47%), pričom ich podiel na celkových čerpaných úveroch bol 9,0%. Priemerná úroková miera z dlhodobých čerpaných úverov sa znížila o 0,4 percentuálneho bodu (z 10,11% na 9,33%).

V rámci účelovej štruktúry úverov v prvom polroku 2002 vzrástli úrokové sadzby predovšetkým z úverov kontokorentných (z 11,17% na 11,48%) a prevádzkových (z 8,39% na 9,12%), pričom ich podiel spolu tvoril 80,1% z celkových čerpaných úverov. Najvýraznejšie zníženie priemernej úrokovej miery nastalo pri rozvojových úveroch (z 10,40% na 10,22%).

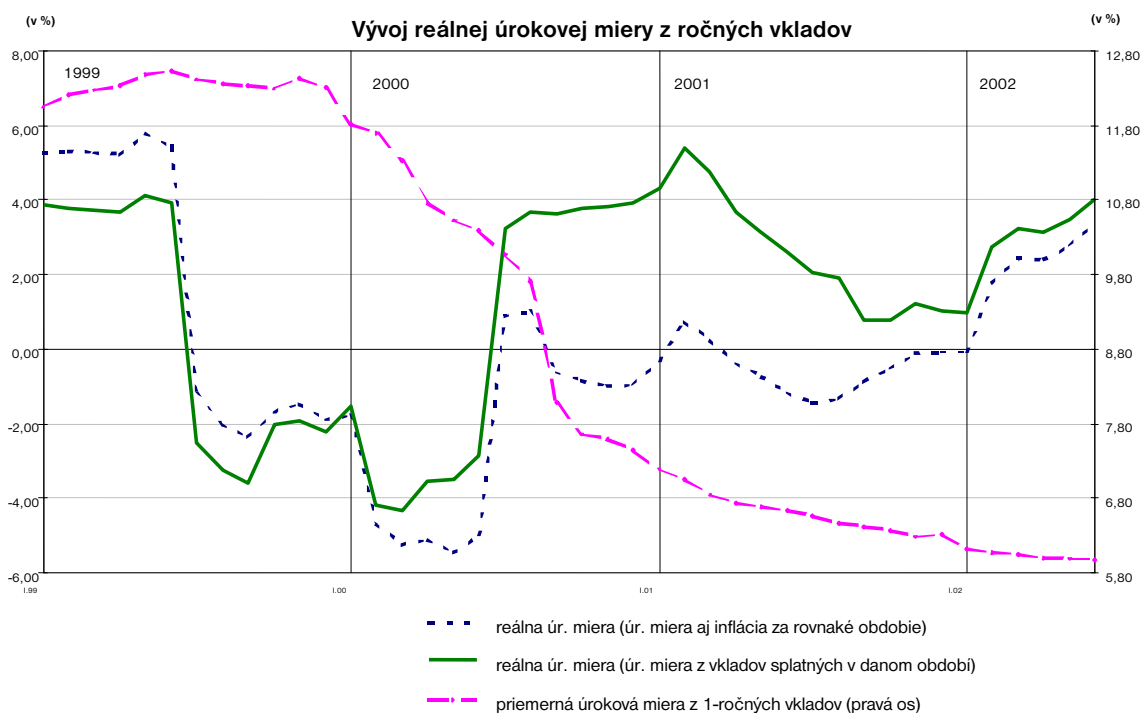
Priemerná úroková miera zo stavu úverov sa v priebehu 1. polroka znížila o 0,3 percentuálneho bodu na 9,51%, pričom sa v rámci ich časovej štruktúry znížili sadzby všetkých splatností. Priemerná úroková miera z krátkodobých úverov poklesla o 0,2 percentuálneho bodu na 10,14%, zo strednodobých úverov o 0,4 percentuálneho bodu na 9,85% a z dlhodobých úverov o 0,2 percentuálneho bodu na 8,69%.

Priemerná úroková miera z vkladov nezaznamenala v prvom polroku 2002 takmer žiadnu zmenu (pokles o 0,02 percentuálneho bodu na 4,85%). Úroková sadzba z netermínovaných vkladov poklesla o 0,18 bodu na 2,29% a z termínovaných vkladov o 0,06 percentuálneho bodu na 5,92%.

Na zmenu kľúčových úrokových sadzieb NBS reagovali obchodné banky len úpravou ceny krátkodobých termínovaných vkladov, ktorých úroková miera sa podobne ako pri úveroch zvýšila s mesačným odstupom (v júni o 0,2 percentuálneho bodu), kým v máji ešte zaznamenala pokles. Zvýšenie sadzieb z krátkodobých vkladov však bolo v porovnaní s úvermi miernejšie a ich úroveň naďalej ostala pod úrovňou sterilizačnej sadzby NBS. Priemerná úroková miera z krátkodobých vkladov sa v porovnaní s decembrom 2001 zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu na 6,19%. V rámci krátkodobých vkladov vzrástli predovšetkým priemerné úrokové miery z vkladov do 7 dní (o 0,9 percentuálneho bodu na 6,90%) a z vkladov do 1 mesiaca (o 0,1 percentuálneho bodu na 5,97%). V rámci sektorovej štruktúry úrokových mier z krátkodobých vkladov bol prvý polrok charakterizovaný rozdielnym vývojom sadzieb z vkladov obyvateľstva a podnikateľskej sféry. Krátkodobá úroková miera z vkladov obyvateľstva zaznamenala pokles o 0,29 percentuálneho bodu, kým v podnikovej sfére sa úrokové miery zvýšili o viac ako 0,6 percentuálneho bodu.

Priemerná úroková miera zo strednodobých a z dlhodobých vkladov v priebehu prvého polroka 2002 poklesla zhodne o 0,6 percentuálneho bodu a dosiahla úroveň 6,7%, resp. 3,12%.

Reálna úroková miera (pri porovnaní priemernej úrokovej miery a medziročnej inflácie v rovnakom časovom období) z jednoročných vkladov vrástla v júni 2002 v porovnaní s koncom roka 2001 o 3,5 percentuálneho bodu a dosiahla kladnú hodnotu 3,37%. Reálna úroková miera bola ovplyvnená výraznejším znížením medziročnej inflácie (zo 6,40% na 2,6%), ktoré bolo výraznejšie ako pokles priemernej úrokovej miery z jednoročných vkladov (zo 6,31% na 5,97%).



4.5 Realizácia menovej politiky

Výkon menovej politiky prebiehal v 1. polroku 2002 v prostredí prehlbovania sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru. V oblasti nástrojov menovej politiky pokračoval proces konvergencie menového inštrumentária NBS k nástrojom ECB. Jeho súčasťou bolo ďalšie zníženie percentuálnej sadzby povinných minimálnych rezerv bankového sektora z 5% na 4% s účinnosťou od 1. januára 2002. Od 1. januára 2002 sa uskutočnili zmeny aj niektorých ďalších nástrojov menovej politiky. Došlo k zrušeniu zmenkových obchodov a lombardného úveru a diskontná sadzba bola stanovená ako ekvivalent vyhlasovanej dvojtýždňovej limitnej sadzby NBS pre štandardný REPO tender s obchodnými bankami.

V bankovom sektore pretrvával nadstav likvidity, podmieňujúci sterilizačný charakter menovej politiky. Denný objem sterilizovaných zdrojov sa pohyboval v intervale od 41 do 78 mld. Sk, pričom maximum dosiahol v marci a minimum v júni. Priemerná sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru dosiahla v 1. polroku 2002 úroveň 66,6 mld. Sk, čo v porovnaní s rokom 2001 (55,9 mld. Sk) predstavuje zvýšenie o 10,7 mld. Sk.

V súlade s predpokladmi Menového programu NBS na rok 2002 medzi faktory, pôsobiace v priebehu 1. polroka v smere dodávania likvidity, patrilo použitie časti privatizačných príjmov FNM deponovaných v NBS. Išlo o príjmy z privatizácie Transpetrolu (3,3 mld. Sk) a uvoľnenie viazaného vkladu z predaja SLSP (2,6 mld. Sk).

Objemovo významné prolikvidne pôsobiace položky predstavovalo deficitné hospodárenie ŠR, januárové zníženie PMR (rozdiel stanovenej úrovne povinných minimálnych rezerv na december 2001 a január 2002 predstavoval 5,7 mld. Sk) a pre začiatok roka charakteristické rozpúšťanie vkladov mimorozpočtových prostriedkov orgánov SR (cca 4 mld. Sk).

V smere znižovania rezerv obchodných bánk pôsobil v 1. polroku okruh štátnych cenných papierov a devízové operácie NBS. Za uvedené obdobie MF emitovalo spolu štátne CP

v účtovnej hodnote 92,7 mld. Sk a splatilo celkom emisie v objeme 70,0 mld. Sk. Oslabenie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru si vyžiadalo reakciu NBS vo forme intervencií na devízovom trhu, čo sa prejavilo znížením korunovej likvidity bankového sektora celkovo o 9,1 mld. Sk.

V porovnaní s minulým rokom sa v 1. polroku 2002 zvýšil podiel prebytočnej likvidity, sterilizovaný prostredníctvom štandardných REPO tendrov (zo 66% v roku 2001 na 80%) za súčasného poklesu podielu emisií pokladničných poukázok NBS do portfólia obchodných bánk (z 32% v roku 2001 na 18%).

Zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb NBS sa odzrkadlilo aj v miernom náraste ceny zdrojov, získavaných Ministerstvom financií SR na vnútornom trhu na obsluhu dlhovej služby štátu. V porovnaní s minulým rokom predstavovalo zvýšenie u 3-ročných štátnych dlhopisov v priemere 0,4 percentuálneho bodu, u 1-ročných 0,2 percentuálneho bodu.

Na rozdiel od roku 2001, kedy v štruktúre emitovaných štátnych dlhopisov, najmä vplyvom emisií štátnych dlhopisov na účely reštrukturalizácie úverového portfólia vybraných obchodných bánk, prevládali cenné papiere so splatnosťou 5, 7 a 10 rokov, v 1. polroku 2002 sa ťažisko presunulo na 1-ročné štátne dlhopisy. Ich podiel na celkovom objeme emitovaných štátnych dlhopisov tvoril 52%.

Skutočné plnenie povinných minimálnych rezerv za celý bankový sektor bolo v prvom polroku 2002 vyrovnané. V podmienkach výraznej nadbytočnej likvidity a pokračujúcich sterilizačných intervencií NBS bol stanovený objem PMR v každom mesiaci prvého polroka 2002 dodržaný a nedochádzalo k jeho veľkému prekročeniu. Priemerné nadbytočné rezervy po intervencii NBS sa pohybovali od 0,02 do 0,07 mld. Sk.

Maximálne výkyvy denných peňažných rezerv sa v jednotlivých periódach pohybovali v priemere od 6,0 mld. Sk nadbytočných rezerv až po nedostatočné rezervy v objeme 4,4 mld. Sk.

(v mld. Sk a v %)

	Stanovené PMR	Skutočné plnenie PMR	
		priemer	% plnenia
Január	26,56	26,59	100,08
Február	26,92	26,95	100,10
Marec	26,79	26,86	100,27
Apríl	26,83	26,84	100,07
Máj	26,48	26,52	100,14
Jún	26,61	26,67	100,25

5. FINANČNÉ TRHY

5.1 Peňažný trh

Primárny trh štátnych pokladničných poukázok

Financovanie deficitu štátneho rozpočtu (ŠR) v 1. polroku 2002 prebiehalo plynule bez výrazných výkyvov v likvidite. Vzhľadom na dostatok finančných prostriedkov na súhrnom účte štátu, Ministerstvo financií SR (MF SR) predaje štátnych pokladničných poukázok v prvom štvrtroku neuskutočnilo.

K prvému predaju ŠPP pristúpilo MF SR v apríli. Celkový objem predaja ŠPP v 13 emisiách dosiahol 39,25 mld. Sk, čo predstavovalo 47,8% z dopytu po ŠPP (82,15 mld. Sk). Predaj ŠPP v roku 2002 sa realizoval s nelimitovanou sumou emisií. Doba splatností bola stanovená od 21 do 91 dní vo všetkých realizovaných emisiách.

Priemerný úrokový výnos z primárneho predaja ŠPP dosiahol v prvom polroku 8,10%, čo predstavovalo oproti predchádzajúcemu polroku nárast o 0,37 bodu. Výnos z emitovaných ŠPP sa pohyboval na úrovni kótovaného BRIBORu zodpovedajúcej dobe splatnosti ŠPP. Zahraniční investori sa na primárnom nákupe ŠPP realizovanom aukčnou formou podieľali 77%.

Sekundárny trh

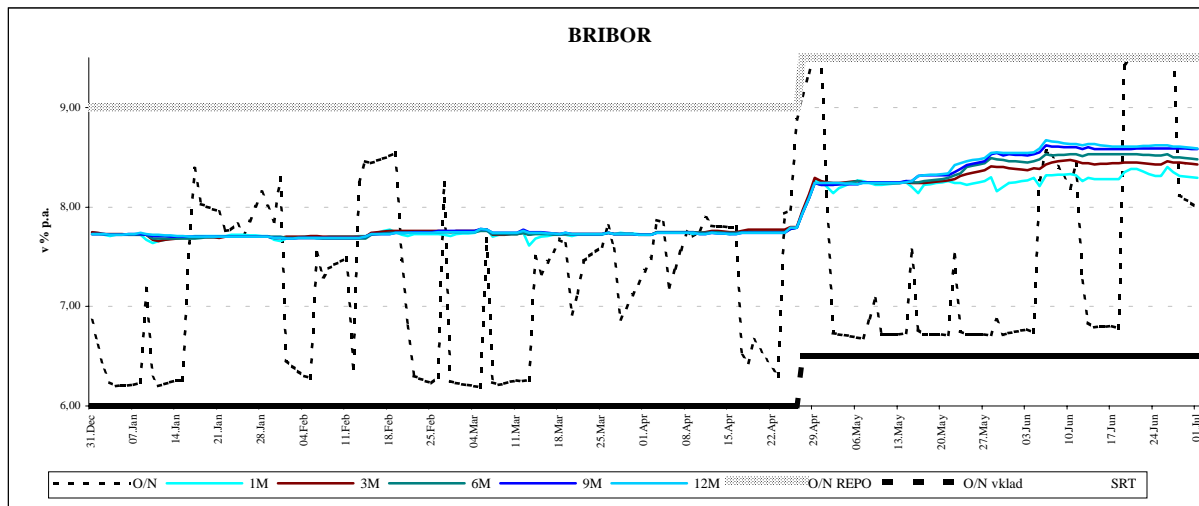
V priebehu prvého polroka bol výkon menovej politiky charakterizovaný prehĺbením sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru, ktorá bola začiatkom roka ovplyvnená znížením sadzby povinných minimálnych rezerv (z 5% na 4%). Ďalším faktorom ovplyvňujúcim potrebu sterilizácie bol predovšetkým vývoj na súhrnom účte štátneho rozpočtu (najmä v marci a máji vplyvom vyšších splátok štátnych dlhopisov, resp. nárastom výdavkov ŠR). V závere polroka bola časť prebytočnej likvidity odčerpaná prostredníctvom devízových intervencií NBS, čo sa prejavilo aj vo zvýšenom využívaní jednodňových refinančných obchodov.

Najvyšší objem sterilizácie bol realizovaný prostredníctvom štandardných dvojtýždenných REPO tendrov. Celkovo NBS vyhlásila 26 REPO tendrov, pričom len v šiestich tendroch prekročoval dopyt bánk akceptovaný objem. Zvyčajne banky volili opatrný prístup k sterilizácii voľných zdrojov na dvojtýždňovej báze a v prípade potreby ukladali denný prebytok vo forme jednodňových vkladov. Jednodňové sterilizačné obchody boli využívané predovšetkým ku koncu mesiaca. Podiel dvojtýždňových REPO tendrov na celkovej sterilizačnej pozícii NBS sa pohyboval od 71% do 88% predovšetkým v závislosti od záujmu obchodných bánk o dlhodobejšiu formu ukladania prebytočnej likvidity vo forme nákupu trojmesačných emisií PP NBS. Ich záujem o túto formu dlhodobejšej sterilizácie bol vzhľadom na limitovanie maximálnej akceptovateľnej sadzby v aukcii ovplyvnený očakávaniami bánk ohľadom budúceho vývoja úrokových sadzieb. Vyhlásených bolo osem aukcií PP NBS a len v jednom prípade bol nulový dopyt. Ich podiel na sterilizovanom objeme prebytočnej likvidity bánk spočiatku postupne narastal a maximum dosiahol v apríli (18,7 mld. Sk). Po zvýšení kľúčových sadzieb NBS sa ich atraktivnosť znížila a ku koncu polroka mal ich podiel klesajúcu tendenciu.

mld. Sk

	2001	2002					
	december	január	február	marec	apríl	máj	jún
SRT	-44.255	-55.060	-55.623	-57.046	-48.978	-50.981	-50.302
O/N	-0.708	-2.872	-0.896	-1.924	-0.341	-3.786	0.681
PP NBS	-5.512	-5.502	-7.179	-14.246	-17.510	-16.885	-11.052
SPOLU	-50.475	-63.434	-63.698	-73.216	-66.829	-71.652	-60.673

Vývoj úrokových sadzieb BRIBOR bol v priebehu 1. polroka ovplyvnený rôznymi faktormi. Začiatkom roka snaha o uloženie počiatočného prebytku likvidity zo znížených PMR v aukcii štátnych dlhopisov sa prejavila v znížení požadovaných výnosov s dopadom na pokles cien dlhších splatností. K poklesu prispel aj záujem nerezidentov o ukladanie korunových depozít získaných z realizácie swapov. Zvýšenie cien úrokových sadzieb dlhších splatností vo februári súvisel so nárastom záujmu o investovanie do PP NBS, čo vyvolalo zvýšený dopyt po depozitách so zodpovedajúcou splatnosťou. Opätovný pokles cien depozít bol v marci ovplyvnený aj úspešnou aukciou desaťročných ŠD. Skokový posun celej výnosovej krivky nahor na konci apríla spôsobilo zvýšenie kľúčových sadzieb NBS, ako reakcie na pretrvávajúci vysoký deficit zahraničného obchodu a vznik rizík vo fiskálnej oblasti. Následne oslabovanie kurzu slovenskej koruny voči euru v máji podnietilo záujem o nákup korunových depozít s dopadom na nárast ich ceny. Ten bol sprevádzaný aj rozšírením rozpätia medzi jednotlivými splatnosťami. Pokračujúce oslabovania výmenného kurzu SKK/EUR v júni a obava bánk z opätovného zvýšenia kľúčových sadzieb NBS vyvolali zvýšenie dopytu po depozitách dlhších splatností s dopadom na nárast ich ceny.



V júni pristúpila NBS v spolupráci s komerčnými bankami k skúšobnému a neskôr aj oficiálnemu kótovaniu jednotňovej sadzby SKONIA. Táto sadzba predstavuje vážený priemer jednotňových nezabezpečených obchodov s depozitami na medzibankovom trhu realizovanými medzi referenčnými bankami, kde váhu predstavuje objem obchodu.

5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

V prvom polroku sa zrealizovalo 26 emisií štátnych dlhopisov v celkovej hodnote 53,9 mld. Sk, čo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka predstavovalo pokles o 1,8 mld. Sk. Z tohto počtu boli 2 emisie neakceptované emitentom, vzhľadom na malý dopyt zo strany investorov (išlo o dvojročnú a päťročnú emisiu). Dopyt investorov po ŠD v 1. polroku dosiahol 66,1 mld. Sk, pričom bol uspokojený na 81,6%. Priemerná suma emisie v prvom polroku 2002 bola 2,3 mld. Sk. MF SR v posledných emisiách zmenilo menovitou hodnotu ŠD (z 1 mil. Sk na 100 tis. Sk), čím sa vytvoril priestor aj pre menších investorov, keďže minimálna suma nákupu je stanovená na 10 ks a celé násobky minimálnej sumy.

V 1. polroku sa opäť realizovali tzv. „znovuotváracie“ emisie, (postupný predaj po určitom čase). Zavedením znovuotváracích emisií bola snaha emitenta vytvoriť veľké likvidné emisie, bez ohľadu na sumu predaja v jednotlivých aukciách. Všetky emisie boli umiestnené na primárnom trhu ŠD americkým typom aukcie, limitované emisným kurzom (za a nad menovitou hodnotu) a celkovou sumou. Z 26 emisií bolo 22 jednorázových a štyri boli realizované novým spôsobom.

V apríli došlo k nárastu požadovaných výnosov zo strany investorov ako reakcia na zvýšenie kľúčových sadzieb NBS. Dôvodom však bola aj neistota ohľadom rozhodnutia o použití prostriedkov z privatizácie SPP. Priemerný úrokový výnos z primárneho predaja štátnych dlhopisov dosiahol v 1. polroku 7,75% (v 1. polroku 2001 bez reštrukturalizačných dlhopisov 7,74%).

V štruktúre emitovaných ŠD podľa splatností došlo k zmenám v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Naďalej pretrvával vysoký podiel ŠD emitovaných s kratšími dobami splatnosti. Najväčší podiel v prvom polroku dosiahli ročné dlhopisy (51,7%).

Neštátne dlhopisy

V priebehu prvého polroka bolo vydaných 26 emisií neštátnych obchodovateľných dlhopisov v celkovej sume 749,5 mil. Sk (v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 249,5 mil. Sk), ktorých forma predaja bola neverejná. Súčasne bola zaznamenaná aj jedna emisija hypotekárnych záložných listov v sume 500 mil. Sk. Pomerne významný objem (4,1 mil. EUR) dosiahli neštátne dlhopisy denominované v EUR (prevažne drobnými emitentami).

Sekundárny trh

V prvom polroku sa počas 121 obchodných dní uzavrelo na Burze cenných papierov Bratislava 6 383 obchodov v objeme 329,1 mld. Sk. Kurzotvorné obchody dosiahli 24,7 mld. Sk (podiel na celkovom objeme obchodov 7,56%). Obchodovanie s dlhopismi sa na celkovom objeme obchodov podieľalo 95,9% a s akciami 4,1%.

Dlhopisy

Celková hodnota obchodov s dlhopismi dosiahla 315,6 mld. Sk, čo predstavovalo 95,9% z celkovej sumy obchodov za 1. polrok 2002. Najobchodovanejšími boli štátne dlhopisy emisie č. 131 (obrat 31,1 mld. Sk), 143 (obrat 29,2 mld. Sk) a 142 (obrat 23,2 mld. Sk). Hodnota trhovej kapitalizácie dlhopisov na konci polroka predstavovala 310,1 mld. Sk, čo v porovnaní s koncom roka 2001 bol nárast o 5,6%.

Index SDX

Priemerná cena portfólia štátnych dlhopisov v báze SDX ku koncu polroka dosiahla 192,6% a v porovnaní s východiskom roka vzrástla o 3,3%. Hodnota priemerného výnosu predstavovala 7,9% a durácie 2,1 roka. SDX pre podnikové a bankové dlhopisy v priebehu 1. polroka 2002 vzrástol o 4,2% na hodnotu 209,7% nominálu svojho portfólia pri priemernom výnose do splatnosti 9,1% a durácii 1,8 roka.

Akcie

Celkový objem obchodov s akciami v 1. polroku dosiahol 13,5 mld. Sk, čo predstavovalo iba 4,1% z celkovej sumy obchodov za prvý polrok 2002. Najviac sa obchodovalo s akciami Doprastavu a Slovnaftu. Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných akcií registrovaných na burzových trhoch od konca roka 2001 klesla o 41,5% na 98,0 mld. Sk, trhová kapitalizácia akcií, u ktorých existuje trhová cena (uzatvoril sa aspoň jeden kurzový obchod) klesla o 13,6% na 64,4 mld. Sk.

Index SAX

Akciový index SAX uzatváral 1. polrok na hodnote 114,6 bodu, čo predstavovalo pokles od začiatku roka o 5,1%. Maximálnu hodnotu zaznamenal 10. januára 121,9 bodu a minimum 106,5 bodu dosiahol 20. mája.

5.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

V prvých mesiacoch roka bol výmenný kurz slovenskej koruny charakterizovaný stabilným vývojom s mierne posilňujúcou tendenciou. Postupné oslabovanie výmenného kurzu, ktoré sa začalo v druhej polovici apríla, v júni akcelerovalo až k úrovniam okolo 45,000 SKK/EUR. Vzhľadom na príliš rýchlu depreciáciu výmenného kurzu NBS sa rozhodla k zásahu na devízovom trhu a formou priamych intervencií podporila výmenný kurz slovenskej koruny. NBS intervenovala v dňoch 11., 18. a 19. júna. Prvá intervencia bola pre trh prekvapením a postačoval pomerne malý objem devízových prostriedkov k stabilizovaniu situácie na devízovom trhu. V nasledujúce dni však výmenný kurz opäť oslaboval a podpora zo strany NBS musela byť vyjadrená aj vo väčšom objeme predaných devízových prostriedkov, ktoré NBS použila 18. a 19. júna na intervenciu. Celkový objem objem intervencií predstavoval 205 mil. EUR, pričom NBS intervenovala výlučne prostredníctvom priamych intervencií.

Kurz slovenskej koruny k ultimu júna (44,305 EUR/SKK) oslabil voči kurzu z 31. decembra (42,760 EUR/SKK) o 3,6%. Kurz SKK dosiahol svoju najsilnejšiu hodnotu (41,457 EUR/SKK) 16. apríla a najslabšiu (44,807 EUR/SKK) 16. júna takže rozdiel

medzi najsilnejšou úrovňou a najslabšou úrovňou kurzu predstavoval 8%. Saldo spotových obchodov zahraničných bánk voči domácim bankám bolo za 1. polrok záporné (302,1 mil. USD), teda zahraničné banky viac predávali cudziu menu a nakupovali SKK.

Kurz slovenskej koruny voči americkému doláru posilnil o 7,2% z 48,467 USD/SKK (31. decembra 2001) na 44,955 USD/SKK (28. júna), pričom najsilnejšiu hodnotu dosiahol 27. júna (44,949 USD/SKK) a najslabšiu 4. februára 49,368 (USD/SKK).

Medzibankový devízový trh

Celkový zobchodovaný objem na medzibankovom devízovom trhu v 1. polroku predstavoval 79 339,8 mil. USD. V rámci druhov obchodov 85,0% tvorili swapové transakcie, ktorých prevažná časť sa uskutočnila v USD (88,4%). Spotové obchody sa podieľali na celkovom objeme 14,8%, keď 98,5% týchto obchodov bolo uskutočnených v EUR), pričom priemerný denný obrat na spotovom trhu bol 94,7 mil. USD s priemernou veľkosťou jedného obchodu 1,3 mil. USD.

Objem obchodov medzi domácimi obchodnými bankami v 1. polroku dosiahol 21 343,0 mil. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 71,7%, nasledovalo EUR s 28,2% a ostatné meny tvorili 0,7%. Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie domácich bánk podieľalo 26,9%. Z hľadiska druhov obchodov 79,1% z celkového objemu obchodov medzi domácimi bankami bolo uskutočnených vo forme swapových operácií, na spotové obchody pripadlo 20,8%.

Obchodovanie so zahraničnými bankami dosiahlo 57 812,7 USD. Maximálny objem bol uskutočnený v USD 76,8%, nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 20,2% a ostatné meny tvorili 2,9%. Objem obchodov so zahraničnými bankami tvorí stále podstatnejšiu časť celkového devízového trhu a v 1. polroku sa na ňom podieľal 72,9%. Taktiež ako pri obchodoch medzi slovenskými bankami, tak aj v obchodovaní so zahraničnými bankami takmer celú časť celkového objemu tvorili swapy 87,2%, spoty sa podieľali 12,6% a forwardy 0,2%.

6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Vývoj bankového sektora

V slovenskom bankovom sektore k 30. júnu pôsobilo dvadsať bankových subjektov (osemnásť bánk a dve pobočky zahraničných bánk) a deväť zastúpení zahraničných bánk. Z uvedených osemnástich bánk je jeden štátny peňažný ústav, tri stavebné sporiteľne. Zo štrnástich univerzálnych bánk má šesť bánk a jedna pobočka zahraničnej banky povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov (HVB Bank Slovakia, a.s., Bratislava, Istrobanka, a.s., Bratislava, Slovenská sporiteľňa, a.s., Bratislava, Tatra banka, a.s., Bratislava, UniBanka, a.s., Bratislava, Všeobecná úverová banka, a.s., Bratislava a Československá obchodní banka, a.s., pobočka zahraničnej banky v SR). K 1. aprílu 2002 zmenila Poľnobanka, a.s. svoje obchodné meno na UniBanka, a.s.

Objem upísaného základného imania bánk (bez NBS) k 30. júnu 2002 poklesol o 14,4 mld. Sk v porovnaní so stavom k 31. decembru 2001, t. j. z 53,2 mld. Sk na 38,8 mld. Sk. Vývoj základného imania ovplyvnilo zrušenie Konsolidačnej banky Bratislava, š.p.ú. k 31. januáru 2002 bez likvidácie o 13,8 mld. Sk, ďalej zúčtovanie straty z hospodárenia z minulých rokov v UniBanke, a.s. o 1,1 mld. Sk a upísanie nových akcií v Istrobanke, a.s. o 0,5 mld. Sk.

Finančné prostriedky poskytnuté zahraničnými bankami svojim pobočkám sa znížili o 2,0 mld. Sk, zo 4,9 mld. Sk na 2,9 mld. Sk (ovplyvnené zmenou účtovania finančných prostriedkov poskytnutých pobočke zahraničnej banky).

Podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a finančných prostriedkoch poskytnutých zahraničnými bankami svojim pobočkám sa v prvom polroku 2002 výrazne zvýšil zo 60,6% (k 31. decembru 2001) na 83,6% (k 30. júnu 2002). Uvedené zvýšenie bolo spôsobené vstupom zahraničných investorov do bankového sektora.

Dňa 4. apríla 2002 bol uskutočnený prevod akcií Investičnej a rozvojovej banky, a.s. na OTP Bank Rt., Budapešť. V súčasnosti OTP Bank Rt., Budapešť vlastní 95,74% akcií Investičnej a rozvojovej banky, a.s. Od 1.8.2002 banka zmenila obchodné meno na OTP Banka Slovensko, a.s., Bratislava.

FNM SR vyhlásil tretí tender na predaj akcií v Banke Slovakia, a.s. V zmysle uvedeného požiadala Banka Slovakia, a.s. Národnú banku Slovenska o udelenie súhlasu na poskytnutie informácií chránených bankovým tajomstvom. Z predložených žiadostí Banky Slovakia, a.s. vydala Národná banka Slovenska len jeden predchádzajúci súhlas zahraničnému investorovi, MEINL BANK Aktiengesellschaft, Viedeň.

Na základe súhlasu, udeleného Národnou bankou Slovenska sa akcionárom so 100%-ným podielom na základnom imaní Istrobanky, a.s. stala Bank für Arbeit und Wirtschaft Aktiengesellschaft, Viedeň. Na základe tejto skutočnosti uvedená spoločnosť požiadala Národnú banku Slovenska o zatvorenie zastúpenia Bank für Arbeit und Wirtschaft Aktiengesellschaft, so sídlom v Bratislave k 30. júnu 2002.

Akcionár Poštovej banky, a.s. Slovenská konsolidačná, a.s. vyhlásil tender na predaj svojho podielu (55,16%) v uvedenej banke. Na základe tejto skutočnosti banka požiadala NBS o udelenie predchádzajúceho súhlasu na poskytnutie informácií chránených

bankovým tajomstvom. NBS udelila štyri rozhodnutia s predchádzajúcimi súhlasmi, Tatra banke, a.s., Bratislava, Kulczyk Holding S.A., Varšava, ING Bank N.V., Amsterdam a Českej poisťovni, a.s., Praha. Spoločnosť Kulczyk Holding S.A., Varšava nevyužila možnosť oboznámenia sa s informáciami chránenými bankovým tajomstvom. Ponuku na odkúpenie akcií v stanovenom termíne predložili Tatra Banka, a.s., Bratislava a Česká poisťovňa, a.s., Praha.

Konsolidačná banka Bratislava, š.p.ú. bola vymazaná 17. júna 2002 z obchodného registra.

6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora

Popri miernom náraste bilančnej sumy bolo v priebehu 1. polroka 2002 zaznamenané zlepšenie niektorých finančných ukazovateľov a tiež priaznivý vývoj plnenia ukazovateľov obozretného bankového podnikania.

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) bankového sektora SR k 30.6.2002 v porovnaní s koncom roka 2001 vzrástla o 1,1 mld. Sk (o 0,11%) na objem 929,9 mld. Sk. Bez vplyvu KOBL je to nárast o 3,3 mld. Sk, pretože úhrn aktív KOBL v čistej hodnote predstavoval 2,2 mld. Sk a ňou vytvorené OP boli vo výške 31,5 mld. Sk.

Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený nárastom primárnych zdrojov o 3,0 mld. Sk (o 0,45%) na 663,8 mld. Sk (vplyv KOBL bol zanedbateľný). Objem neanonymných vkladov najmä vplyvom transformácie vkladných knižiek na doručiteľa vzrástol o 30,2 mld. Sk (o 8,31%) na 393,1 mld. Sk. Sekundárne zdroje poklesli o 22,2 mld. Sk (o 13,34%) na 144,4 mld. Sk, pričom dopad KOBL bol 12,3 mld. Sk.

Celkové pohľadávky z úverov vykazované bankami k 30.6.2002 predstavovali objem 324,9 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky klesli o 33,3 mld. Sk na 41,2 mld. Sk, t.j. o 44,67 %, pričom vplyv KOBL na tomto poklese predstavoval 31,5 mld. Sk. Pretrváva sústredenie najväčšieho podielu klasifikovaných pohľadávok v odvetviach priemyslu, obchodu, poľnohospodárstva a stavebníctva. Banky vykázali 29,0 mld. Sk vytvorených opravných položiek. Krytie klasifikovaných pohľadávok vytvorenými opravnými položkami k ultimu hodnoteného obdobia dosiahlo 70,25%. Podiel klasifikovaných pohľadávok na pohľadávkach celkom klesol na 12,69%.

Podiel výnosových aktív bankového sektora k 30. júnu dosiahol 90,42% najmä vplyvom umiestňovania voľných zdrojov bánk do cenných papierov.

Banky vykázali k 30. júnu čistý zisk v objeme 5,6 mld. Sk. Strata ako hospodársky výsledok bežného obdobia bola vykázaná v jednej banke.

Bankový sektor SR	31.12.2001	30.6.2002	Rozdiel 06/02-12/01	% zmena 06/02-12/01
Počet pracovníkov	21 324	20 324	- 1 000	-4.69%
Počet bánk v SR	19	18	-1	-5.26%
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	2	2	0	0.00%
Počet zastúpení zahr. bánk v SR	10	9	-1	-10.00%
Počet pobočiek v SR	302	277	-25	-8.28%
Počet nižších org.zlož.SR	750	720	-30	-4.00%
Počet pobočiek v iných kr.	1	1	0	0.00%
Počet niž.org.zlož.v in.kr.	1	1	0	0.00%
Počet zastúp. v iných kr.	4	1	-3	-75.00%
Úhrn aktív	928 808 622	929 872 495	1 063 873	0.11%
Výnosové aktíva	846 437 823	840 810 497	-5 627 326	-0.66%
Úhrn medzibankových aktív	305 902 162	288 979 005	-16 923 157	-5.53%
Úhrn devízových aktív	171 926 887	164 930 951	-6 995 936	-4.07%
Cenné papiere	251 069 631	270 538 845	19 469 214	7.75%
Pohľadávky z úverov	338 661 341	324 907 179	-13 754 162	-4.06%
Z toho: klasifikované pohľadávky	74 519 912	41 233 124	-33 286 788	-44.67%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	22.00	12.69	-9.31	x
Nekrytá predpokladaná strata	7 168	45 375	38 207	533.02%
Vytvorené OP ku klasifik. úverom	61 474 702	28 967 189	-32 507 513	-52.88%
Zákonné rezervy	4 031 782	4 247 810	216 028	5.36%
Základné imanie	53 153 968	38 762 458	-14 391 510	-27.08%
Vlastné zdroje	116 611 762	100 444 470	-16 167 292	-13.86%
Úhrn zdrojov – bankový sektor	166 645 557	144 410 768	-22 234 789	-13.34%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	660 864 735	663 819 544	2 954 809	0.45%
- z toho neanonymné vklady	362 934 016	393 089 984	30 155 968	8.31%
Zisk bežného obdobia*	10 705 605	5 614 842	-3 845 490	-40.65%
Strata bežného obdobia*	1 634 604	4 790	- 420 534	-98.87%
Saldo zisku a straty*	9 071 001	5 610 052	-3 424 956	-37.91%
Kumulovaný hosp. výsledok*	-25 129 947	11 941 633	41 202 867	-140.81%
Kapitálová primeranosť	13.37	20.98	7.61	x
Bankový sektor SR bez KOBL	31.12.2001	30.6.2002	Rozdiel 06/02-12/01	% zmena 06/02-12/01
Úhrn aktív	926 579 563	929 872 495	3 292 932	0.36%
Výnosové aktíva	845 756 090	840 810 497	-4 945 593	-0.58%
Úhrn medzibankových aktív	305 607 471	288 979 005	-16 628 466	-5.44%
Úhrn devízových aktív	171 926 887	164 930 951	-6 995 936	-4.07%
Cenné papiere	251 069 631	270 538 845	19 469 214	7.75%
Pohľadávky z úverov	306 942 277	324 907 179	17 964 902	5.85%
Z toho: klasifikované pohľadávky	43 016 528	41 233 124	-1 783 404	-4.15%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	14.01	12.69	-1.32	x
Nekrytá predpokladaná strata	7 168	45 375	38 207	533.02%
Vytvorené OP ku klasifik. úverom	30 346 045	28 967 189	-1 378 856	-4.54%
Zákonné rezervy	4 017 625	4 247 810	230 185	5.73%
Základné imanie	39 403 029	38 762 458	- 640 571	-1.63%
Vlastné zdroje	102 390 990	100 444 470	-1 946 520	-1.90%
Úhrn zdrojov – bankový sektor	154 345 557	144 410 768	-9 934 789	-6.44%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	660 863 528	663 819 544	2 956 016	0.45%
- z toho neanonymné vklady	362 934 016	393 089 984	30 155 968	8.31%
Zisk bežného obdobia*	10 567 847	5 614 842	-3 648 541	-39.39%
Strata bežného obdobia*	1 634 604	4 790	- 420 534	-98.87%
Saldo zisku a straty*	8 933 243	5 610 052	-3 228 007	-36.52%
Kumulovaný hosp. výsledok*	7 511 642	11 941 633	8 620 469	259.56%
Kapitálová primeranosť	19.75	20.98	1.23	x

Poznámka: * hodnoty porovnávané medziročne

6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk

Hlavnou úlohou a poslaním bankového dohľadu je podpora stability a zdravého rozvoja bánk, bankového systému a ochrana záujmov vkladateľov. V prvom polroku 2002 bolo vykonaných päť dohľadov na mieste v piatich bankách. Úsek bankového dohľadu NBS vydal 89 rozhodnutí, a to jednak v oblasti licenčnej činnosti, jednak formou konaní, vrátane konaní pre porušenie zákona.

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

Kapitálová primeranosť bankového sektora SR k 30. júnu dosiahla 20,98%. Limit kapitálovej primeranosti k ultimu hodnoteného obdobia splnili všetky banky.

V priebehu 1. polroka 2002 bolo zaznamenané zlepšenie plnenia limitov úverovej angažovanosti. K 30.6.2002 stanovený limit voči nebankovým klientom nespĺnili dve banky. Limity voči bankovým klientom, osobám s osobitným vzťahom a limit agregovanej čistej úverovej angažovanosti splnili všetky banky.

Limit mesačnej likvidity (podiel mesačných aktív a pasív nesmie byť menší ako 0,9) k 30. júnu nespĺnila jedna banka. Limit podielu súčtu stálych a nelikvidných aktív k vlastným zdrojom a rezervám (nesmie byť väčší ako 1) splnili všetky banky.

Plnenie limitov nezabezpečených devízových pozícií sa stabilizovalo a všetky banky stanovené limity k ultimu sledovaného obdobia splnili.

Nekrytá predpokladaná strata vykázaná bankami k 30. júnu vzrástla v porovnaní s koncom roka 2001 o 38,2 mil. Sk na 45,4 mil. Sk. Nekrytú predpokladanú stratu k hodnotenému obdobiu vykázalo šesť bánk.

6.4 Medzinárodná spolupráca

Od začiatku roka 2002 boli v oblasti medzinárodnej spolupráce uzavreté Memorandá o spolupráci („Memorandum of Understanding“ - ďalej len MoU) medzi Národnou bankou Slovenska a Bundeaufsichtsamt für das Kreditwesen (Nemecko) a Národnou bankou Slovenska a Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko).

Praktický výkon bankového dohľadu ako aj novo prijatá banková legislatíva podmienila rokovania o novelizácii MoU medzi Národnou bankou Slovenska a Českou národnou bankou.

7. PRÍLOHY

7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

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

2. Nástroje menovej politiky NBS

2.1 Operácie na voľnom trhu

- a) *hlavný nástroj*
 - štandardný REPO tender s dvojtýždňovou splatnosťou - uskutočňuje NBS s obchodnými bankami pravidelne raz za týždeň. NBS zároveň vyhlasuje pre tieto štandardné operácie limitnú úrokovú sadzbu.
- b) *nástroj na dlhodobjšie riadenie likvidity*
 - emisia pokladničných poukázok NBS do portfólia obchodných bánk – nástroj NBS na dlhodobjšie riadenie likvidity komerčných bánk. Aukcie pokladničných poukázok NBS sa uskutočňujú nepravidelne so splatnosťou 3 mesiace holandským spôsobom.
- c) *nástroj na jemné doladenie*
 - rýchly tender – nástroj NBS slúžiaci na jemné operatívne doladenie likvidity komerčných bánk. V 1. polroku 2002 sa neuskutočnil žiadny rýchly tender.
- d) *štruktúralne operácie*
 - *individuálne obchody* – nástroj NBS umožňujúci priamy nákup, alebo predaj štátnych cenných papierov do a z portfólia NBS. V 1. polroku 2002 sa neuskutočnil žiadny individuálny obchod.

2.2 Automatické operácie (Standing facilities)

- a) *jednodňové refinančné operácie*
 - obchodné banky majú automatický prístup k finančným prostriedkom (za podmienky dostatku akceptovateľných cenných papierov) za vyhlasovanú úrokovú sadzbu.
- b) *jednodňové sterilizačné operácie*
 - obchodné banky majú možnosť ukladať prebytočné prostriedky vo forme nekolateralizovaných depozitov za vyhlasovanú úrokovú sadzbu.

2.3 Ostatné nástroje

redistribučný úver

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

3. Povinné minimálne rezervy

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

4. Kurzová a devízová politika

a) *režim výmenného kurzu*

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

b) *nominálny výmenný kurz Sk*

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči EUR sa v priebehu 1. polroka 2002 znehodnotil o 3,6%, keď k 28. júnu 2002 dosiahol 44,305 SKK/EUR. Opačný vývoj zaznamenal výmenný kurz slovenskej koruny voči USD, keď sa v sledovanom období zhodnotil o 7,2% na 44,955 SKK/USD.

c) *nominálny a reálny efektívny výmenný kurz Sk*

Júnové oslabenie výmenného kurzu Sk voči referenčnej mene priaznivo vplývalo na rast konkurencieschopnosti a odrazilo sa aj vo vývoji indexu nominálneho efektívneho kurzu slovenskej koruny (NEER), keď sa za obdobie prvého polroka znehodnotil o 4,6% a oproti rovnakému obdobiu minulého roku o 6,1%.

Index reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu cien výrobcov sa tak za obdobie 6 mesiacov znehodnotil o 2,6% a oproti júnu minulého roku o 4,0%. Index reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu spotrebiteľských cien sa za rovnaké obdobie znehodnotil o 4,0% a oproti júnu minulého roku o 5,5%.

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

Obrat devízových inkás a platieb za platobné tituly skupiny 1 až 6 v konvertibilných menách za prvý polrok 2002 dosiahol 641,6 mld. Sk a priemerný mesačný obrat (106,9 mld. Sk) vzrástol oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka o 5,4%. Pasívne saldo devízových inkás a platieb dosiahlo v sledovanom období kumulatívne výšku 14,5 mld. Sk. Na obrate sa rozhodujúcou mierou podieľali EUR (62,1%), USD (25,0%), CZK 9,4% a podiel ostatných mien (HUF, DKK, NOK, SEK, CHF, GBP, AUD, JPY, CAD) dosiahol 3,5%.

7.2 Menový kalendár

Január

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

Február

- Medzinárodná ratingová agentúra Fitch Ratings potvrdila ratingové hodnotenie dlhodobých záväzkov SR, ktoré je na úrovni BB+ v prípade devízových a BBB+ v prípade korunových záväzkov. Rating krátkodobých záväzkov SR denominovaných v zahraničnej mene agentúra ponechala na úrovni B. Rating Slovenskej republiky tak po tomto rozhodnutí zostáva naďalej v špekulatívnom pásme.
- Prvú tranžu úveru EFSAL na reštrukturalizáciu bankového a podnikového sektora od Svetovej banky čerpala SR vo výške 151,378 miliónov Sk na krytie úhrad úrokov redistribučného úveru Konsolidačnej banky Bratislava.

Marec

- Misia MMF ukončila program SMP (Staff-Monitored Program). Predstavitelia MMF v závernej správe zhodnotili, že program splnil očakávania v oblasti fiskálnej a menovej politiky. Zároveň však poukázali na zložitú ekonomickú situáciu. Napriek tomu, že v posledných mesiacoch ekonomika oživa, výraznejšie narastajú aj makroekonomické nerovnováhy.
- Svetová banka vo svojom hodnotiacom programe finančného sektora (FSAP) uviedla, že NBS spĺňa náročné štandardy princípov transparentnosti v oblasti stanovenia a realizácie menovej politiky centrálnej banky.

Apríl

- Maďarská OTP Bank sa stala vlastníkom 92,55-percentného podielu v Investičnej a rozvojovej banke. Na účet Fondu národného majetku SR bolo z predaja Investičnej a rozvojovej banky prevedených 270 miliónov Sk. Akcionári Investičnej a rozvojovej banky odsúhlasili zmenu názvu IRB na OTP Banka Slovakia.
- BR NBS rozhodla o zvýšení dvojtýždňovej limitnej reposadzby na 8,25%, jednodňovej depozitnej sadzby na 6,5% a refinančnej sadzby na 9,5%.

Máj

- Banková rada NBS schválila Aktualizovaný menový program na rok 2002, ktorý predpokladá dosiahnutie celkovej koncoročnej miery inflácie v intervale 3,5-4,9%, čomu zodpovedá priemerná ročná inflácia 3,6-4,2%. Jadrová inflácia by sa mala pohybovať v pásme 3,2-4,7%.

7.3 Devízovopovoľovacia činnosť NBS

Devízovopovoľovacia činnosť NBS bola v 1. polroku 2002 realizovaná v nadväznosti na úpravu devízového režimu, platnú od 1. januára 2002, spočívajúcu v liberalizácii vykonávania operácií so zahraničnými cennými papiermi. K 30.6.2002 boli udelené devízové povolenia a devízové licencie v nasledovnej štruktúre:

- devízové povolenia: 249 povolení a 8 dodatkov,
- devízové licencie: 36 licencií a 22 dodatkov.

Devízové povolenia

Investovanie v zahraničí

V 1. polroku 2002 bolo vydaných 6 devízových povolení na priame investovanie do krajín, ktoré nie sú členmi OECD alebo Európskeho hospodárskeho priestoru v objeme 10 559,9 tis. Sk.

Teritoriálna štruktúra investovania:

Štát	Počet povolení	Investície v tis. Sk
Lýbia	1	8 991,0
Ukrajina	3	1 417,2
Chorvátsko	1	106,8
Kazachstan	1	45,0
Spolu	6	10 559,9

Pozn.: Priame investovanie do krajín OECD a Európskeho hospodárskeho priestoru je liberalizované.

Obchodovanie s devízovými hodnotami

- 15 devízových povolení bolo vydaných na zmenu zahraničných akcií za zahraničné podielové listy.

Obchodovanie s finančnými derivátmi

- 190 devízových povolení bolo vydaných na uzatvorenie opčných zmlúv na kúpu zamestnaneckých a inak zvýhodnených zahraničných cenných papierov, z toho 73 devízových povolení bolo zároveň vydaných aj na otvorenie účtov v zahraničnej banke.

Zriadenie účtov v cudzej mene v zahraničných bankách

- 22 devízových povolení a 6 dodatkov bolo vydaných 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 predstavuje 714 122,2 tis. Sk.

- 7 devízových povolení a 2 dodatky boli vydané na otvorenie účtov tuzemcov v zahraničných bankách a na výnimku z transferovej povinnosti v súvislosti s prijatím finančných úverov od cudzozemcov v objeme 844 397,4 tis. Sk, určených na úhradu za tovar a služby v zahraničí alebo súvisiacich so splatením týchto úverov zo zahraničných inkás.

- 3 devízové povolenia boli vydané v súvislosti s poskytnutím záruk, 1 devízové povolenie na financovanie reexportu, 3 devízové povolenia z titulu poskytovania služieb v zahraničí, (cestovný ruch, zavádzanie platobného styku), 1 devízové povolenie bolo vydané obchodníkovi s cennými papiermi na uloženie peňažných prostriedkov na účtoch zahraničných brokerov a 1 povolenie bolo vydané na cash pooling.

Devízové licencie

- 30 devízových licencií a 20 dodatkov k devízovým licenciám bolo vydaných na obchodovanie s cudzou menou a šekmi (nebankové zmenárne).
- 6 devízových licencií bolo vydaných na vykonávanie obchodov so zahraničnými cennými papiermi (obchodníci s cennými papiermi) a 2 dodatky boli vydané k devízovým licenciám na poskytovanie peňažných služieb do a zo zahraničia.