

3. SPRÁVA O MENOVOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2003

ÚVOD	2
1. VÝVOJ EKONOMIKY	4
1.1 Vývoj cien	4
1.2 Hrubý domáci produkt	8
1.3 Trh práce	15
1.4 Finančné hospodárenie	18
2. PLATOBNÁ BILANCIA	19
2.1 Bežný účet	19
2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	24
2.3 Devízové rezervy	26
2.4 Zahraničná zadlženosť SR	27
3. VEREJNÝ SEKTOR	29
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ	32
4.1 Menové agregáty	32
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	34
4.3 Úverové aktivity	36
4.4 Úrokové miery	37
5. FINANČNÉ TRHY	41
5.1 Peňažný trh	41
5.2 Kapitálový trh	45
5.3 Devízový trh	48
6. BANKOVÝ SEKTOR	51
6.1 Bankový sektor	51
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora	51
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	53
6.4 Medzinárodná spolupráca	54
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Nástroje menovej politiky	
7.2 Menový kalendár	
7.3 Devízovopovoľovacia a devízovolicenčná činnosť NBS	

ÚVOD

Makroekonomický vývoj v 1. polroku 2003 bol do značnej miery ovplyvnený blížiacim sa vstupom Slovenska do Európskej únie tak z pohľadu realizácie politík nevyhnutne súvisiacich s týmto procesom, ako aj z pohľadu formovania očakávaní ekonomických subjektov. Medzi najvýznamnejšie kroky hospodárskej politiky, ktoré vyplývajú zo záväzku Slovenska ako budúceho člena EÚ, patrila predovšetkým realizácia úprav regulovaných cien a naštartovanie procesu konsolidácie verejných financií a s ním súvisiace zmeny v oblasti nepriamych daní.

Tieto kroky na jednej strane výrazne prispeli k zrýchleniu medziročnej dynamiky inflácie (z 3,4% v decembri 2002 na 8,4% v júni 2003), na druhej strane sa však odzrkadlili v zlepšení štruktúry ekonomického rastu, priaznivej relácii vývoja produktivity práce a reálnych miezd, ako aj v očakávaniach zahraničných investorov.

Príspevok administratívnych úprav regulovaných cien a nepriamych daní k medziročnej miere inflácie predstavoval viac ako 71%. Prostredníctvom sekundárnych nákladových efektov sa úpravy regulovaných cien premietli aj do vývoja jadrovej inflácie, predovšetkým v sektore trhových služieb. Zrýchlenie dynamiky jadrovej inflácie (na 3,1% v júni 2003 v porovnaní s 1,9% v decembri 2002) bolo ovplyvnené aj od augusta očakávaným zvýšením nepriamych daní, predovšetkým na tabak a tabakové výrobky, keď v dôsledku rastúceho dopytu došlo k zvýšeniu cien cigariet už v júni. Celkovo bol cenový vývoj v prvom polroku determinovaný predovšetkým nákladovými faktormi bez výraznejších dopytových impulzov.

Zvýšenie výdavkov domácností na tovary s regulovanými cenami vplývalo priaznivo na tlmenie dopytových tlakov v ekonomike. To sa spolu s relatívne dynamickým rastom produktivity práce predstihujúcim rast reálnych miezd premietlo do zlepšenia štruktúry ekonomického rastu a konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky.

Kým v minulom roku predstavoval domáci dopyt a v rámci neho konečná spotreba významný prorastový faktor ekonomického rastu, v 1. polroku 2003 bol vplyv domáceho dopytu na rast HDP nulový. Prijaté opatrenia hospodárskej politiky v oblasti regulovaných cien a konsolidácie verejných financií sa tak premietli do spomalenia rastu konečnej spotreby domácností a verejnej správy. Práve dynamický rast týchto dvoch zložiek HDP v roku 2002, predovšetkým v dôsledku nevyváženého mzdového vývoja vo verejnom i súkromnom sektore, vytváral riziko formovania nadmerných dopytových tlakov v ekonomike. Vývoj domáceho dopytu v 1. polroku 2003 bol ovplyvnený aj znížením investičného dopytu. V rámci štruktúry hrubého fixného kapitálu však došlo k rastu investícií do budov na bývanie, ale najmä stavieb predovšetkým infraštruktúrneho charakteru, čo by mohlo v budúcnosti predstavovať rozvojový impulz aj pre investície do strojov a technológií.

Napriek stagnácii domáceho dopytu je Slovensko jednou z najrýchlejšie rastúcich ekonomík v regióne, keď v prvom polroku vzrástol reálny hrubý domáci produkt o 3,9%. Aj keď ekonomiky väčšiny našich obchodných partnerov sa nachádzajú v období recesie, bol rast slovenského hospodárstva determinovaný výrazným zrýchlením dynamiky exportu tovarov a služieb. Tá sa aj pri relatívne vysokom raste dovozov, ktorý však súvisel predovšetkým s vyššou exportnou výkonnosťou, premietla do významného zlepšenia salda čistého exportu.

Jeho prebytok v prvom polroku 2003 dosiahol v stálych cenách 10,9 mld. Sk v porovnaní s deficitom 7,4 mld. Sk v rovnakom období minulého roka. Vysoká dynamika exportov a jej predstih pred rastom dovozov sa odrazili aj v poklese deficitu bežného účtu platobnej bilancie, ktorého podiel na HDP dosiahol v prvom polroku 1,3%, v porovnaní so 7,9% v rovnakom období minulého roka. Zmena štruktúry ekonomického rastu v 1. polroku 2003 spolu s predpokladaným pokračovaním ekonomických reforiem tak vytvára predpoklady jeho dlhodobej udržateľnosti.

Napredovanie integračného procesu a realizácia potrebných opatrení zo strany hospodárskej politiky, sa premietajú aj do očakávaní ekonomických subjektov, predovšetkým zahraničných. Na jednej strane je to rastúci záujem priamych zahraničných investorov o investície na Slovensku, ktorých význam je z pohľadu posilňovania konkurencieschopnosti našej ekonomiky a dobiehania ekonomickej úrovne vyspelých štátov kľúčový. Na druhej strane však integračný proces a jeho kredibilita motivuje aj záujem o špekulatívne investície za účelom využívania úrokového difirenciálu ako aj realizácie prípadného kurzového zisku, vychádzajúceho z predpokladu apreciácie slovenskej koruny. Mierne posilňovanie domácej meny je prirodzeným sprievodným znakom ekonomickej konvergenie založenej na rýchlejšom raste produktivity práce v dobiehajúcej ekonomike. Nárazový prílev krátkodobého kapitálu zameraný na kurzový zisk má však tendenciu výrazne vychýliť tempo apreciácie výmenného kurzu od rovnovážnej úrovne, determinovanej ekonomickými fundamentami. Vzhľadom na vznik takýchto neopodstatnených tlakov na zhodnotenie slovenskej koruny v priebehu 1. polroka NBS viackrát vstúpila na trh za účelom devízových intervencií a stabilizácie kurzového vývoja. V porovnaní s východiskom roka sa tak výmenný kurz slovenskej koruny voči euru významnejšie nezmenil. Zrýchlenie cenového rastu sa premietlo do výrazného zhodnotenia reálneho efektívneho výmenného kurzu.

Celkovo bol makroekonomický a menový vývoj v súlade s predpokladmi Menového programu NBS, ako aj jeho aktualizácie. Zrýchlenie cenového rastu bolo ovplyvnené predovšetkým administratívnymi faktormi, pričom dopytové tlaky boli pri priaznivej relácii vývoja miezd a produktivity práce tlmené práve dopadom nárastu regulovaných cien na kúpyschopný dopyt domácností. Aj keď vývoj v 1. polroku nenaznačoval formovanie dopytových tlakov, dochádzalo v priebehu 1. polroka k ďalšiemu znižovaniu sklonu k úsporám v prospech spotreby. Vzhľadom na tieto faktory, ako aj aktuálne predikcie ekonomického a menového vývoja Banková rada NBS považovala platnú úroveň kľúčových úrokových sadzieb za primeranú a v priebehu polroka nepristúpila k ich zmene.

V oblasti menovo-politických nástrojov pokračovala NBS v procese ich harmonizácie s inštrumentárium ECB. S účinnosťou od 1. januára 2003 bola sadzba povinných minimálnych rezerv znížená na 3%.

V relatívne krátkom období sa Slovenská republika stane členom Európskej únie. Podpísaním prístupovej zmluvy do EÚ vyplýva pre Slovensko záväzok vstupu do Hospodárskej a menovej únie (HMÚ, resp. EMÚ). V tejto súvislosti NBS v spolupráci s MF SR vypracovali materiál „Stratégia prijatia eura v Slovenskej republike“, ktorý bol prerokovaný vládou SR. Na rokovani vlády k tomuto materiálu bolo schválené Spoločné vyhlásenie Vlády SR a NBS k postupu pri vstupe SR do eurozóny. Vláda SR a NBS konštatovali, že vstup do eurozóny by mal predstavovať významný impulz pre zdravý rast slovenskej ekonomiky, pričom výhody členstva prevýšia jeho nevýhody. Slovenská republika by preto mala zaviesť euro čo najskôr potom, ako udržateľným spôsobom splní Maastrichtské kritériá.

1. VÝVOJ EKONOMIKY

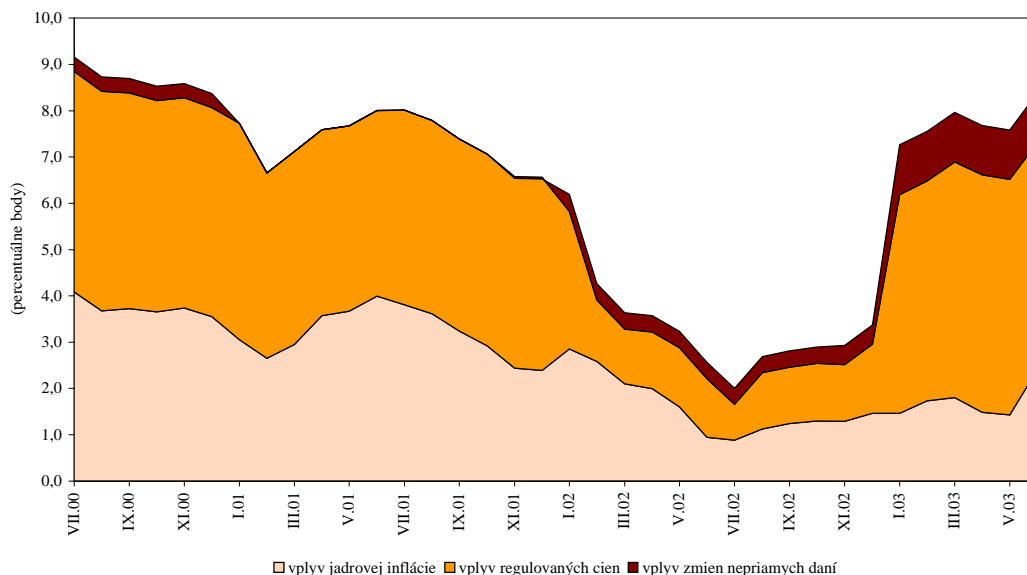
1.1 Vývoj cien

Spotrebiteľské ceny

Medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, dosiahla v júni 8,4%, čo oproti decembru 2002 (3,4%) predstavovalo nárast o 5,0 percentuálnych bodov. Na júnovom medziročnom náraste spotrebiteľských cien sa sektor regulovaných cien podieľal 4,92 percentuálnymi bodmi, vplyv zmien nepriamych daní predstavoval 1,07 percentuálneho bodu a príspevok jadrovej inflácie bol 2,40 percentuálneho bodu. Priemerná ročná miera inflácie v 1. polroku 2003 dosiahla 7,7% (v rovnakom období predchádzajúceho roka 3,9%).

Prvý polrok 2003 bol z hľadiska inflačného vývoja určovaný predovšetkým domácimi nákladovými faktormi, ktoré boli do značnej miery spojené s administratívnymi opatreniami v oblasti regulovaných cien a nepriamych daní (spotrebných daní a dane z pridanej hodnoty). Z hľadiska vonkajších faktorov bol rast cien ropy v prvých mesiacoch roka ovplyvnený situáciou na Blízkom Východe, avšak čiastočne bol tmený zhodnocovaním slovenskej koruny voči americkému doláru.

Štruktúra medziročnej miery inflácie



Spotrebiteľské ceny – medziročný rast

	Stále váhy v %	XII-02	I-03	II-03	III-03	IV-03	V-03	VI-03
Úhrn	100,0	3,4	7,3	7,6	8,0	7,7	7,6	8,4
Regulované ceny v %	20,7	6,5	20,4	20,6	22,0	22,3	22,1	21,3
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1,50	4,72	4,75	5,09	5,13	5,08	4,92
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách – podiel na úhrne v percent. bodoch		0,41	1,08	1,07	1,07	1,07	1,06	1,07
Jadrová inflácia v %	79,3	1,9	1,9	2,3	2,4	1,9	1,9	3,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1,46	1,46	1,73	1,80	1,49	1,43	2,40
v tom: Potraviny v %	21,4	-0,2	-1,0	-1,4	-1,4	-1,7	-1,5	0,7
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		-0,04	-0,22	-0,29	-0,29	-0,35	-0,31	0,15
Obchodovateľné tovary v % /1	39,5	2,8	3,4	3,1	3,0	1,9	1,7	2,9
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1,05	1,25	1,15	1,11	0,70	0,61	1,08
Trhové služby v % /1	18,5	2,5	2,4	4,8	5,2	6,1	6,1	6,3
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		0,45	0,44	0,88	0,97	1,14	1,12	1,17
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nep.daní)	58,0	2,7	3,0	3,6	3,8	3,3	3,1	4,0
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>		1,50	1,68	2,02	2,09	1,84	1,74	2,25

Zdroj: ŠÚ SR
/1 Prepočet NBS z podkladov ŠÚ SR
Čistá inflácia – zahŕňa v sebe cenový nárast v sektorech obchodovateľných tovarov bez potravín a trhových služieb

Jadrová inflácia

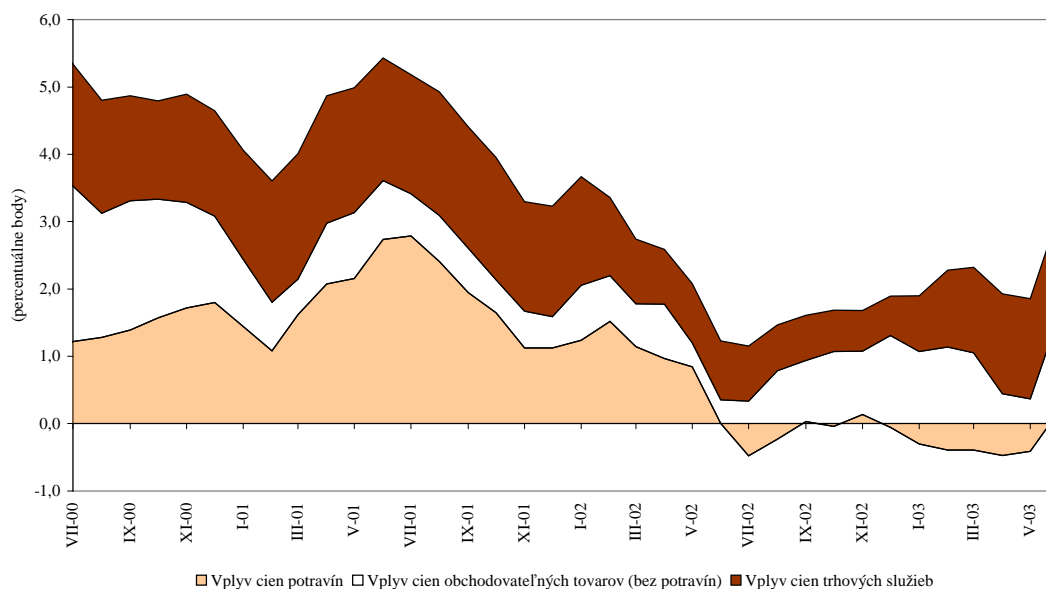
Medziročná miera jadrovej inflácie sa v júni 2003 v porovnaní s decembrom 2002 zvýšila o 1,2 percentuálneho bodu na 3,1%. Cenový vývoj v jej jednotlivých segmentoch bol diferencovaný.

Ceny potravín v decembri 2002 i v priebehu prvých piatich mesiacov prvého polroka zaznamenali medziročný pokles v súvislosti so znížením cien poľnohospodárskych prvovýrobcov v rastlinnej aj živočíšnej výrobe. Táto tendencia bola v júni 2003 prerušená, keď ceny potravín v medziročnom porovnaní vzrástli o 0,7%. Bolo to spôsobené najmä zmiernením medziročného poklesu cien nespracovaných potravín (mäso, ovocie a zelenina) v dôsledku ich výraznejšieho sezónneho poklesu v júni minulého roka (tzv. bazický efekt).

Ceny v obchodovateľnom sektore sa v júni medziročne zvýšili o 2,9% (v decembri 2002 o 2,6%). Na ich vývoji sa stabilizujúco prejavil predovšetkým vývoj cien pohonných hmôt, ktorých ceny sa na medziročnej báze v priemere za polrok takmer nezmenili. K zrýchleniu dynamiky cien obchodovateľných tovarov v júni prispelo hlavne zvyšovanie cien cigariet, ako výsledok rastúceho dopytu pred očakávaným augustovým zvyšovaním spotrebných daní.

Medziročný rast cien trhových služieb sa zrýchlil z 2,5% v decembri 2002 na 6,3% v júni 2003. K tomuto nárastu prispeli hlavne administratívne opatrenia v podobe zmien regulovaných cien a nepriamych daní a s tým súvisiace sekundárne efekty. Okrem nich cenový vývoj v júni ovplyvnili aj vyššie ceny v oblasti vzdelávania (rast poplatkov za prijímacie skúšky na vysoké školy) a tuzemských rekreácií.

Štruktúra medziročnej miery jadrovej inflácie



Regulované ceny a nepriame dane

Medziročná dynamika regulovaných cien sa v júni 2003 zrýchlila na 21,3%, keď v decembri minulého roka dosiahla 6,5%. Sektor regulovaných cien bol tak najvýznamnejšou zložkou cenového rastu, keď jeho podiel na medziročnej inflácii predstavoval takmer 60%. Regulované ceny boli ovplyvnené vyšším rozsahom ich úprav v porovnaní s rokom 2002. V januári vzrástli regulované ceny za elektrickú energiu, plyn, teplo, osobnú autobusovú a železničnú dopravu, vodné a stočné. Zvýšili sa aj ceny stravovania v školských jedálňach a ubytovania na vysokoškolských internátoch. V ďalších mesiacoch vzrástli ceny nájomného v štátnych a obecných bytoch, ceny mestskej hromadnej dopravy a ceny v oblasti zdravotníctva.

Súčasne boli od januára 2003 zvýšené spotrebné dane z tabaku, piva, minerálnych olejov a vína, upravili sa aj sadzby dane z pridanej hodnoty (z 23% na 20%, z 10% na 14%). Ich celkový príspevok k rastu spotrebiteľských cien predstavoval v prvých šiestich mesiacoch tohto roku 1,07 percentuálneho bodu. Administratívne opatrenia spolu (zmeny regulovaných cien a nepriamych daní) sa v júni podieľali na medziročnej inflácii viac ako 71%.

Ceny výrobcov

Ceny priemyselných výrobcov

Ceny priemyselných výrobcov boli v 1. polroku 2003 ovplyvnené rastúcimi tlakmi vnútorných aj vonkajších nákladových faktorov. Dominantnými boli domáce faktory, keď vplyvom deregulačného procesu došlo k výraznému zvýšeniu cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody. Odstraňovanie cenových deformácií bolo výraznejšie ako v roku 2002, keď sa dynamika cien v danom odvetví medziročne zvýšila o 7,7 percentuálneho bodu na 17,2%. To vo veľkej miere prispelo aj k vyšším cenám produktov priemyselnej výroby medziročne v priemere o 2,9% (v 1. polroku 2002 pokles o 0,1%). Medziročne vzrástli aj ceny nerastných surovín (o 4,0%), ich dynamika bola však o 2,5 percentuálneho bodu

pomalšia ako v rovnakom období predchádzajúceho roka.

Vývoj cien výrobcov

Priemerný cenový index (rovnaké obdobie minulého roka = 100)	1. polrok	
	2002	2003
Ceny priemyselných výrobcov	102,0	108,4
- ceny produktov priemyselnej výroby	99,9	102,9
- ceny nerastných surovín	106,5	104,0
- ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	109,5	117,2
Ceny stavebných prác	105,2	105,2
Ceny stavebných materiálov	103,5	103,7
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	100,0	93,0
- ceny rastlinných výrobkov	95,8	95,1
- ceny živočíšnych výrobkov	100,7	92,6

Na cenový rast produktov priemyselnej výroby pôsobila okrem vyšších domácich energetických nákladov aj vysoká cena ropy na svetových trhoch (jej úroveň bola v prvých mesiacoch roka ovplyvňovaná situáciou na Blízkom Východe), ktorá bola tlmená zhodnocovaním výmenného kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru. Vplyvom uvedených faktorov vzrástli najmä ceny v odvetviach zaoberajúcich sa spracovaním energetických surovín, pričom k najvýraznejšiemu zvýšeniu (o 6,5%) došlo u cien rafinérskych ropných produktov. Rýchlejšie ako v priemere za odvetvie vzrástli aj ceny základných kovov a hotových výrobkov, produktov z gumy a plastov a ostatných nekovových minerálnych výrobkov.

Ceny priemyselných výrobcov boli ovplyvnené relatívne nízkym rastom cien potravinárskych výrobkov, nápojov a tabaku (o 2,5%). V rámci jednotlivých skupín spracovaných potravín sa zvýšili ceny mliečnych výrobkov, spracovaného ovocia a zeleniny a nápojov, kým ceny mäsových výrobkov, mlynských výrobkov, škrobu a škrobových výrobkov a priemyselne pripraveného krmiva pre zvieratá poklesli.

Ceny v stavebníctve

Ceny stavebných prác zaznamenali v 1. polroku 2003, podobne ako v rovnakom období predchádzajúceho roka, medziročný rast o 5,2%. V rámci novej výstavby sa najvýraznejšie zvýšili ceny prác na výstavbe inžinierskych stavieb (o 6,2%, najmä vplyvom prác na železničiach), najnižší rast zaznamenali ceny prác na bytových budovách (o 4,2%). Z pohľadu klasifikácie produkcie dosiahli najvýraznejšie zvýšenie ceny prác na príprave staveniska (o 5,6%) a ceny stavebných prác hrubej stavby (budovy a inžinierske stavby) o 5,5%. Výrobné ceny materiálov a výrobkov používaných v stavebníctve sa v priemere zvýšili o 3,7% (v rovnakom období predchádzajúceho roka rast o 3,5%), keď ceny materiálov v opravách a údržbe stavebnej povahy boli vyššie o 4,3% a materiálové vstupy v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách vzrástli o 3,5%.

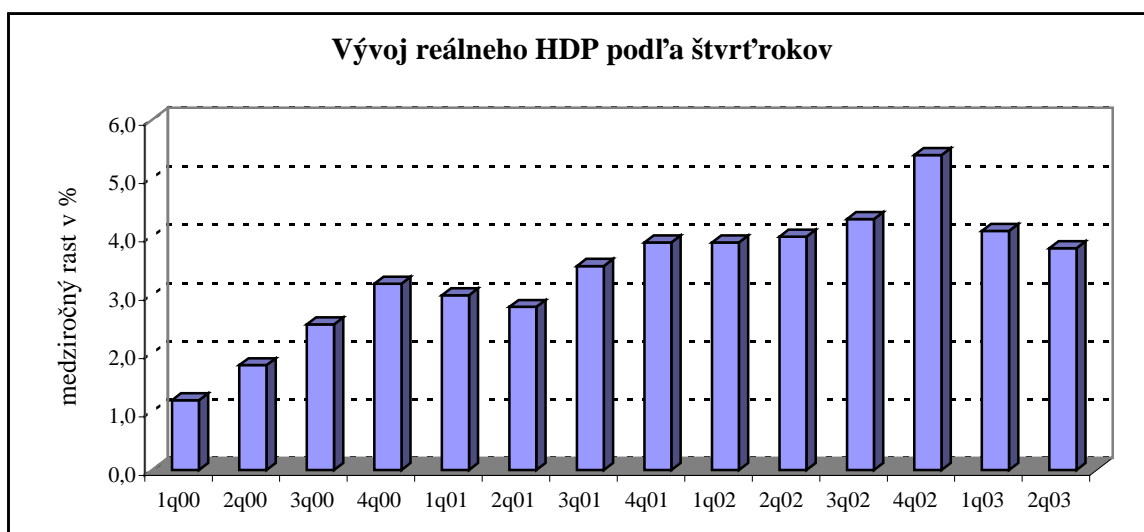
Ceny poľnohospodárskej produkcie

Ceny produktov poľnohospodárskej prvovýroby zaznamenali v 1. polroku 2003 medziročný pokles o 7,0% (v 1. polroku 2002 sa nezmenili), keď sa znížili ceny produktov živočíšnej (o 7,4%), ako aj rastlinnej (o 4,9%) výroby. Ceny živočíšnych výrobkov klesali najmä

v dôsledku nižších cien jatočných ošípaných (o 18,6%), pričom ich výrazný pokles nezastavila ani intervenčná podpora nákupu ošípaných zo strany Intervenčnej poľnohospodárskej agentúry v priebehu druhého štvrťroka. Nižšie ako pred rokom boli aj ceny jatočnej hydiny a jatočného hovädzieho dobytku vrátane teliat. Pokles cien rastlinných výrobkov súvisel najmä s nižšími cenami obilnín (v priemere o 6,3%). Príčinou je prevládajúca ponuka nad dopytom, keďže spracovatelia z dôvodu dostatočných zásob obilniny nenakupujú, alebo nakupujú len menšie množstvá.

1.2 Hrubý domáci produkt

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR v 1. polroku 2003 vzrástol hrubý domáci produkt v medziročnom porovnaní o 3,9% v stálych cenách, čím sa dosiahol rovnaký reálny rast ekonomiky ako v 1. polroku 2002. Kým v 1. štvrťroku 2003 dosiahol prírastok reálneho HDP 4,1%, v 2. štvrťroku sa jeho dynamika zmiernila na 3,8%. Objem vytvoreného HDP v bežných cenách predstavoval 564,0 mld. Sk, čo bolo o 9,0% viac ako pred rokom.



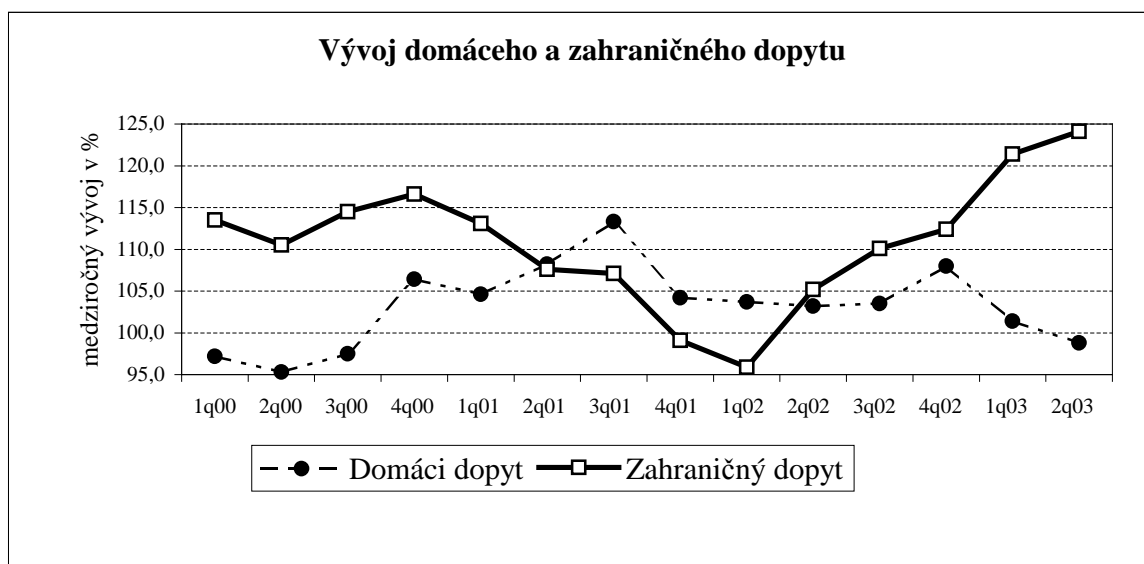
Dopyt

Z hľadiska použitia bol vývoj HDP ovplyvnený výlučne zahraničným dopytom, kým domáci dopyt stagnoval na úrovni spred roka. Medziročný rast zahraničného dopytu dosiahol 22,8% v stálych cenách, čo bol najrýchlejší rast od roku 1994, pričom v 2. štvrťroku sa oproti predchádzajúcemu štvrťroku ešte viac zrýchlil.

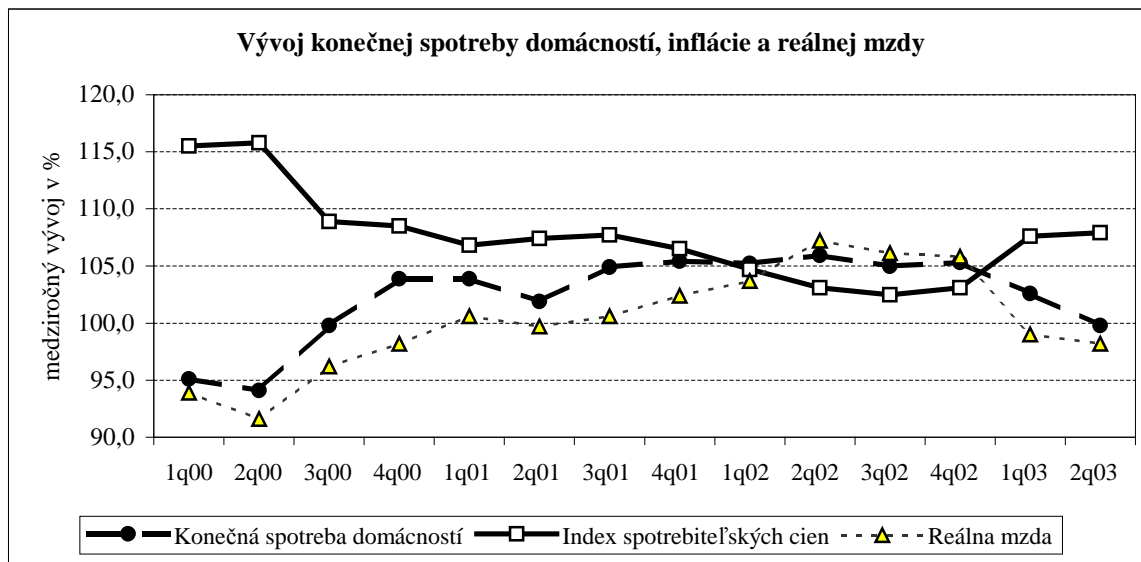
Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia* (index, romr=100, s.c.1995)

Ukazovateľ	1.Q 02 1.Q 01	2.Q 02 2.Q 01	3.Q 02 3.Q 01	4.Q 02 4.Q 01	2002 2001	1.Q 03 1.Q 02	2.Q 03 2.Q 02	1-2.Q03 1-2.Q02
Hrubý domáci produkt	103,9	104,0	104,3	105,4	104,4	104,1	103,8	103,9
Domáci dopyt	103,7	103,2	103,5	108,0	104,7	101,4	98,8	100,0
Konečná spotreba	105,3	106,3	104,3	104,0	104,9	102,4	99,6	100,9
Koneč. spotreba domácností	105,2	105,9	105,0	105,3	105,4	102,6	99,8	101,2
Koneč. spotreba ver.správy	105,7	107,7	102,7	101,2	104,0	101,7	98,8	100,1
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	99,7	100,3	98,0	98,1	99,0	103,5	108,6	106,0
Tvorba hrubého kapitálu	100,0	96,6	101,7	120,9	104,1	98,7	96,9	97,8
Tvorba hrubého fix. kapitálu	99,2	100,1	98,8	98,5	99,1	98,0	99,6	98,9
Vývoz výrobkov a služieb	95,9	105,2	110,1	112,4	105,9	121,4	124,1	122,8
Dovoz výrobkov a služieb	94,6	104,2	109,9	111,9	105,3	116,4	115,3	115,8

* ŠÚ SR spätne upravil hodnotu konečnej spotreby verejnej správy, konečnej spotreby neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam a hodnotu štatistickej diskrepancie za 1.štvrťrok 2003, čím indexy rastu za konečnú spotrebu a domáci dopyt nie sú zhodné s údajmi publikovanými v Situačnej správe NBS za máj 2003.



Domáci dopyt zostal na úrovni rovnakého obdobia minulého roka, keď v 1. štvrťroku 2003 vzrástol medziročne o 1,4% a v 2. štvrťroku poklesol o 1,2%. Bolo to ovplyvnené najmä poklesom hrubej tvorby kapitálu a takmer nezmenenou úrovňou konečnej spotreby verejnej správy. Medziročná dynamika súkromnej spotreby sa v porovnaní s 1. polrokom 2002 spomalila, čo súviselo tak s poklesom reálnych miezd, ako aj s vysokou porovnávacou základňou, predovšetkým 2. štvrťroka 2002 (v tomto období rast súkromnej spotreby dosiahol 5,9%).



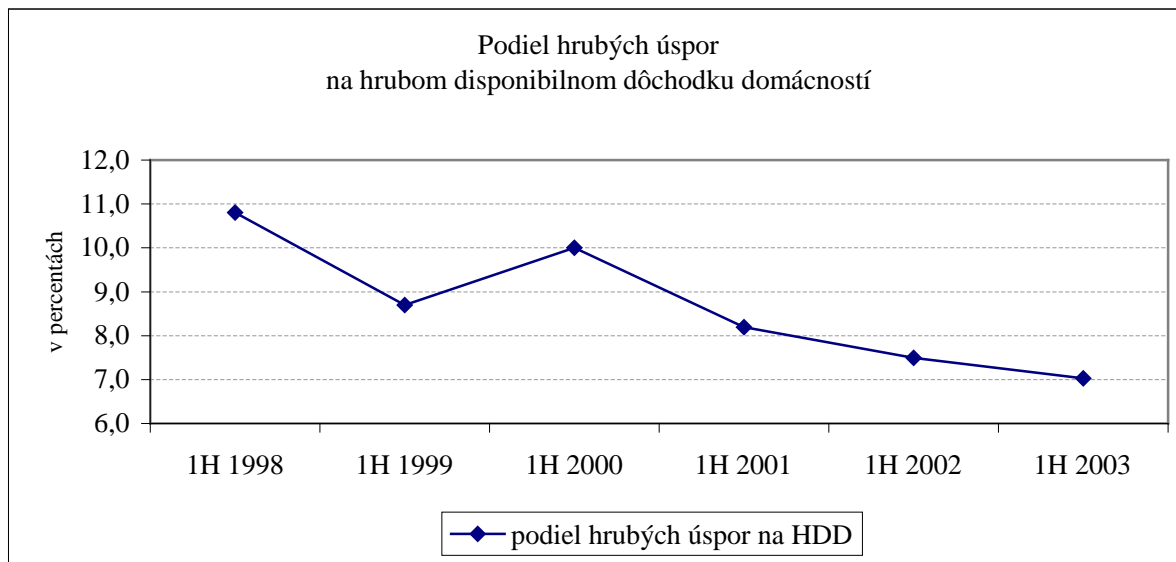
Napriek poklesu reálnej mzdy (za 1. polrok o 1,4%) si súkromná spotreba v 1. polroku udržala rast (1,2%), pričom jej vývoj bol v jednotlivých štvrtrokoch rozdielny. Zatiaľ čo v 1. štvrtroku vzrástla o 2,6%, v 2. štvrtroku poklesla o 0,2%.

Z predbežných údajov ŠÚ SR o tvorbe a použití dôchodkov v sektore domácností je v 1. polroku 2003 zrejme posilňovanie sklonu domácností k spotrebe a naopak, znižovanie sklonu k úsporám (podľa metodiky národných účtov ESA 95 a informácií ŠÚ SR tieto zahŕňajú okrem korunových vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich aktivity spojené s nákupom hmotných a nehmotných investícií a nákupy obyvateľov v zahraničí). Na druhej strane, z analýzy vývoja hrubého disponibilného dôchodku a jeho rozdelenia vyplýva zvýšenie majetku domácností v rezervách penzijných fondov¹, čo by mohlo naznačovať vyššiu alokáciu voľných finančných prostriedkov obyvateľstva do rôznych foriem životného a dôchodkového sporenia.

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

Ukazovateľ	<u>1.-2.Q 02</u> 1.-2.Q 01	2002 2001	<u>1.Q 03</u> 1.Q 02	<u>2.Q 03</u> 2.Q 02	1.-2.Q 03 1.-2.Q 02
Hrubý disponibilný dôchodok	107,8	108,2	107,5	106,2	106,8
Konečná spotreba domácností	108,7	107,9	108,9	106,1	107,5
Hrubé úspory domácností	98,7	112,9	94,2	109,4	100,2
Podiel hrubých úspor na hrubom disponib. dôchodku v %	7,5	9,9	8,0	6,0	7,0

¹ Táto položka podľa metodiky ESA 95 sa premieta do úspor domácností a predstavuje zmenu čistého majetku domácností v rezervách životného poistenia a v rezervách penzijných fondov a vopred zaplatené poisťné na nevyrovnané nároky.



Konečná spotreba verejnej správy v 1. polroku 2003 vzrástla len nepatrne, keď sa jej objem medziročne zvýšil o 0,1%. Medziročné spomalenie dynamiky rastu o 6,7 percentuálnych bodov potvrdzuje, že bežné výdavky verejného sektora sa takmer nezvýšili. Nárast výdavkov o 6% zaznamenali neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam, čo sa však vzhľadom na ich nízky objem v raste HDP nepremietlo.

Tvorba hrubého kapitálu (vrátane zmeny stavu zásob) sa znížila o 2,2% v stálych cenách. V jej vývoji sa premietla nižšia úroveň fixných investícií, ktoré medziročne poklesli o 1,1% (pred rokom o 0,3%). Zatiaľ sa teda nepotvrdilo očakávané oživenie investičného dopytu. Pokles hrubého kapitálu prehĺbila najmä zmena stavu zásob, keď zásoby v 1. polroku 2003 vzrástli o 4,6 mld. Sk, zatiaľ čo pred rokom sa zvýšili o 5,9 mld. Sk. Na druhej strane nižšie prírastky zásob v 1. polroku sa zrejme premietli do zvýšenia exportnej výkonnosti ekonomiky, čo je priaznivý vývoj.

Zo sektorového hľadiska tvorba hrubého fixného kapitálu poklesla proporcionálne vo všetkých sektoroch, v dôsledku čoho fixné investície poklesli v 1. polroku medziročne o 1,1%. Z pohľadu vecného členenia sa reálne znížili investície do strojov (o 5,9%). Naopak, istým rozvojovým impulzom pre oživenie investičného dopytu by mohlo byť zvýšenie investícií smerujúcich do stavieb (rast 10,1%), kde medziročne vzrástla úroveň investícií do budov na bývanie i do ostatných stavieb (stavby infraštruktúrneho charakteru).

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu v 1. polroku 2003*

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)		Index
		1.-2.Q 2002	1.-2.Q 2003	$\frac{1.-2.Q\ 03}{1.-2.Q\ 02}$
Hospodárstvo SR spolu	155 204	100,0	100,0	98,9
<i>z toho podľa klasifikácie produkcie:</i>				
Stavby	53 437	35,0	34,4	110,1
v tom: budovy na bývanie	8 827	6,0	5,7	104,9
ostatné stavby	44 610	29,0	28,7	111,2
Stroje	92 172	58,8	59,4	94,1
v tom: kovové výrobky a stroje	69 789	44,7	45,0	93,6
dopravné zariadenia	22 383	14,2	14,4	95,8
<i>v tom podľa sektorov:</i>				
Nefinančné korporácie	104 201	66,9	67,1	99,2
Finančné korporácie	20 052	13,0	12,9	98,7
Verejná správa	9 161	6,0	5,9	98,3
Domácnosti	21 329	13,7	13,7	99,2
Neziskové inštitúcie	461	0,4	0,3	66,7

* objem v bežných cenách, index v stálych cenách

Z hľadiska financovania v 1. polroku 2003 bol podiel domácich zdrojov na financovaní investícií v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami výrazne vyšší. V bežných cenách bolo hrubými domácimi úsporami (nespotrebovanou časťou HDP) krytých 92,4% investícií, v stálych cenách objem hrubých domácich úspor prevýšil objem investícií o 10,4%.

Vývoj investícií a úspor

(%)

	2001	2002	1. polrok 2003
<i>stále ceny roku 1995</i>			
Miera úspor ¹	26,6	26,2	30,7
Miera hrubých investícií ²	29,9	29,8	27,8
Miera fixných investícií ³	30,4	28,8	26,6
Miera krytia investícií úsporami ⁴	88,8	87,8	110,4
<i>bežné ceny</i>			
Miera úspor ¹	23,4	23,8	26,5
Miera hrubých investícií ²	32,0	30,9	28,7
Miera fixných investícií ³	31,3	29,8	27,5
Miera krytia investícií úsporami ⁴	73,1	77,0	92,4

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

² podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP

³ podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP

⁴ pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

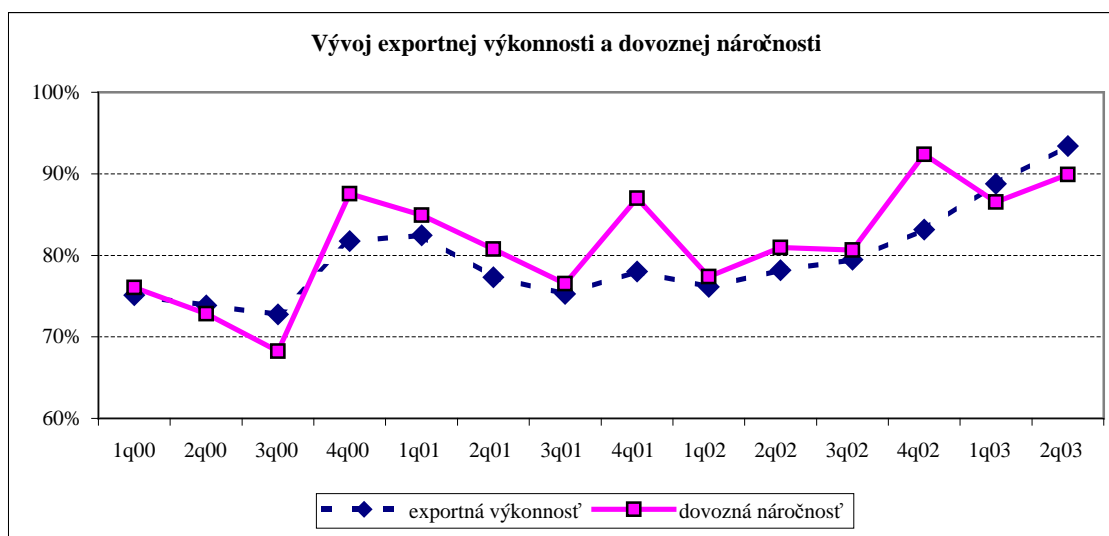
Čistý vývoz

Významný rast vývozov výrobkov a služieb, aj pri relatívne vysokom raste dovozov, sa odrazil v zlepšení salda zahraničného obchodu. Deficit čistého vývozu v bežných cenách v 1. polroku tohto roku dosiahol 7,6 mld. Sk, čo bolo 4,4-násobne menej ako v rovnakom období minulého roka (33,8 mld. Sk). Po zohľadnení záporných medziročných prírastkov deflátorov

zahraničného obchodu, predovšetkým vplyvom kurzového vývoja, sa dosiahlo v stálych cenách kladné saldo čistého vývozu vo výške 10,9 mld. Sk (pred rokom deficit 7,4 mld. Sk).

Zlepšenie salda zahraničného obchodu v oblasti výrobkov a služieb, vrátane štatistického odhadu nevidovanej ekonomiky, bolo dôsledkom rýchlejšieho reálneho medziročného rastu vývozu (22,8%) ako dovozu (15,8%). Vysoké tempá rastu vývozu i dovozu výrobkov a služieb boli čiastočne ovplyvnené tzv. bázičným efektom.

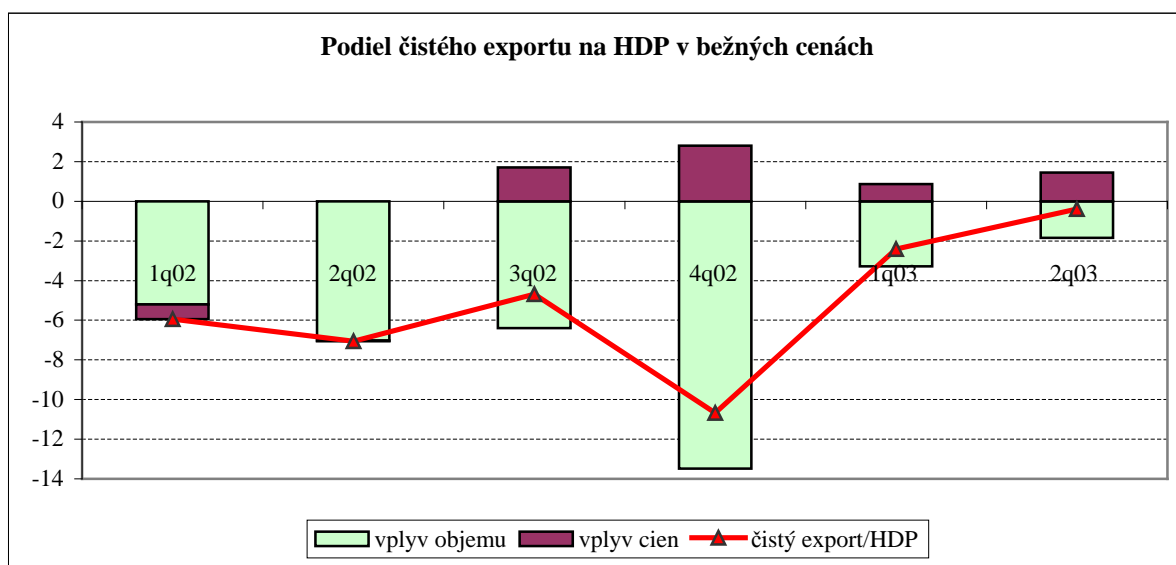
Vysoká dynamika vývozu výrobkov a služieb sa premietla do medziročného nárastu exportnej výkonnosti slovenskej ekonomiky o 14,0 percentuálnych bodov, keď podiel vývozu na HDP sa v stálych cenách zvýšil na 91,2%. Závislosť exportných odvetví slovenského priemyslu na dovoze sa prejavila v medziročnom náraste dovoznej náročnosti (podiel dovozu na HDP v stálych cenách) o 9,0 percentuálnych bodov na 88,3%. Otvorenosť slovenskej ekonomiky (meraná podielom vývozu plus dovozu výrobkov a služieb na HDP) sa v 1. polroku 2003 zvýšila na 179,5% v stálych cenách (156,4% v 1. polroku 2002). V bežných cenách predstavovala otvorenosť ekonomiky 155,3% (147,9% v 1. polroku 2002).



Na vývoj čistého vývozu výrobkov a služieb v bežných cenách vplýval okrem objemu vyvezených a dovezených výrobkov a služieb i vývoj cien, ktoré zohľadňujú aj kurzové zmeny. Kým cenový vývoj v 1. polroku 2002 navyšoval deficit nominálneho čistého vývozu, v 1. polroku 2003 vývoj cien pôsobil opačným smerom, t.j. deficit čistého vývozu v bežných cenách zmierňoval.

Príspevky ceny a objemu k vývoju vývozu a dovozu (percentuálne body)

	2002					2003		
	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok	1.Q	2. Q	1.-2.Q
Vývoz výrobkov a služieb (medziročný rast v %, bežné ceny)	-1,5	3,4	11,3	13,1	3,7	19,0	18,4	18,7
Príspevok objemu	-4,1	5,2	10,1	12,4	5,9	21,4	24,1	22,8
Príspevok ceny	2,6	-1,8	1,2	0,7	0,8	-2,4	-5,6	-4,1
Dovoz výrobkov a služieb (medziročný rast v %, bežné ceny)	-1,8	3,0	8,9	9,7	5,1	13,1	8,3	10,5
Príspevok objemu	-5,4	4,2	9,9	11,9	5,3	16,4	15,3	15,8
Príspevok ceny	3,6	-1,2	-1,0	-2,2	-0,2	-3,3	-7,0	-5,3
Podiel čistého exportu na HDP (podiel v %, bežné ceny)	-5,9	-7,1	-4,7	-10,7	-7,1	-2,4	-0,4	-1,4
Príspevok objemu	-5,2	-7,0	-6,4	-13,5	-8,1	-3,3	-1,8	-2,5
Príspevok ceny	-0,7	0,0	1,7	2,8	1,0	0,9	1,4	1,2



Z hľadiska štruktúry k rastu HDP prispel pozitívne čistý export, ktorého príspevok predstavoval 5,1 percentuálneho bodu. Pri nezmenenej úrovni domáceho dopytu a zápornom príspevku štatistickej diskrepancie zostala dynamika rastu reálneho HDP na rovnakej úrovni ako v 1. polroku 2002.

Príspevky k tvorbe HDP¹

(percent. body, s.c.1995)

Ukazovateľ	1.-2. Q 02	2002	1.-2. Q 03
	1.-2. Q 01	2001	1.-2. Q 02
Hrubý domáci produkt	3,9	4,4	3,9
Domáci dopyt	3,5	4,8	0,0
Konečná spotreba	4,1	3,6	0,7
Konečná spotreba domácností	2,9	2,8	0,6
Konečná spotreba ver.správy	1,2	0,8	0,1
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	0,0	0,0	0,0
Tvorba hrubého kapitálu	-0,6	1,2	-0,7
Tvorba hrubého fix. kapitálu	-0,1	-0,3	-0,3
Zmena stavu zásob	-0,5	1,5	-0,4
Čistý vývoz	0,9	0,3	5,1
Vývoz výrobkov a služieb	0,5	4,6	17,6
Dovoz výrobkov a služieb ¹	-0,4	4,3	12,5
Štatistická diskrepancia	-0,4	-0,7	-1,1

¹ prepočítané z hodnôt HDP v mil. Sk, príspevok dovozu výrobkov a služieb znižuje čistý export a HDP, odchýlky v medzisúčtoch sú v dôsledku zaokrúhľovania

Ponuka

Tvorba hrubého domáceho produktu v priemysle sa v 1. polroku 2003 medziročne zvýšila o 10,5% v stálych cenách, v pôdohospodárstve o 9,2%, v stavebníctve o 5,8% a v službách o 3,3%.

V rámci priemyslu, hlavne v nadväznosti na rastúci zahraničný dopyt, sa zvýšila tvorba HDP v priemyselnej výrobe (o 7,4%), keď takmer všetky jej odvetvia, s výnimkou chemického priemyslu, vytvorili vyšší objem HDP v porovnaní s úrovňou spred roka. Medziročne najväčší nárast pritom zaznamenala výroba kovov a kovových výrobkov. Vývoj tvorby HDP

v priemysle ovplyvnilo aj odvetvie výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody s medziročným rastom HDP o 49,8%.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (medziročná zmena v %, s.c. 1995)

Odvetvie ekonomickej činnosti	2002					2003		
	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok	1.Q	2.Q	1.-2.Q
HDP	3,9	4,0	4,3	5,4	4,4	4,1	3,8	3,9
v tom:								
Pôdohospodárstvo	7,0	8,7	14,4	11,9	10,9	8,5	9,8	9,2
z toho: poľnohospodárstvo	10,7	10,5	14,2	12,9	12,3	8,5	10,8	9,7
Priemysel spolu	-4,3	4,6	10,9	5,3	4,0	15,1	6,4	10,5
Ťažba nerastných surovín	-0,8	-18,3	-10,1	-25,5	-13,9	-22,5	-15,8	-19,4
Priemyselná výroba	-9,7	6,0	11,8	3,4	2,6	11,4	4,0	7,4
Výroba a rozvod elektr., plynu a vody	85,4	-1,3	9,7	81,0	33,4	56,7	41,6	49,8
Stavebníctvo	8,0	16,8	10,9	8,3	11,0	8,0	4,0	5,8
Služby spolu	5,9	2,5	1,0	7,8	4,2	2,3	4,2	3,3
Veľkoobchod, maloobchod, oprava..	1,5	-2,6	-4,4	-0,2	-1,8	0,5	3,0	1,9
Hotely a reštaurácie	-5,9	-5,6	-4,5	-10,9	-6,7	-18,2	-27,5	-23,6
Doprava, sklad., pošty a telekom.	-5,6	1,0	-5,3	-3,8	-3,5	6,5	2,8	4,7
Finančné sprostredkovanie	5,9	35,5	65,0	74,6	40,0	2,9	31,4	15,8
Nehnutelnosti, prenájom a obch. čin.	-6,5	-0,1	1,6	2,0	-0,5	0,2	3,4	1,9
Verejná správa, obrana, soc. zabezp.	31,1	11,1	4,4	17,4	15,2	4,7	-3,9	0,3
Školstvo	33,8	-2,0	-6,8	7,7	7,2	10,7	22,3	16,1
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	22,1	1,1	-10,0	6,5	4,1	-0,1	0,9	0,4
Ostatné spoloč., soc. a osobné služby	50,3	4,0	2,7	16,2	16,4	-2,6	7,1	-4,7
Ostatné ¹	16,7	4,5	-1,3	-11,3	0,7	-23,9	-9,7	-16,1

¹ daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu, mínus subvencie a imputovaná produkcia bankových služieb

1.3 Trh práce

Mzdy

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v 1. polroku 2003 medziročne vzrástla o 6,2% na 13 602 Sk. Jej rast bol o 3,4 percentuálneho bodu pomalší ako pred rokom. V priebehu polroka sa dynamika nominálnych miezd spomalila, keď ich 6,5% rast v 1. štvrtroku sa v 2. štvrtroku znížil na 5,9%.

Na vývoji v 2. štvrtroku sa premietol, okrem vysokej porovnávacej základne z 2. štvrtroka minulého roka (rast miezd v školstve, zdravotníctve, ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách v súvislosti s realizáciou zákonov o štátnej a verejnej službe), aj nízky rast miezd v doprave, pošte a telekomunikáciách a v obchode.

Úroveň nominálnej mzdy bola vo všetkých odvetviach hospodárstva SR vyššia ako v 1. polroku 2002, dynamika ich rastu sa však vo väčšine odvetví spomalila. Rýchlejšie ako pred rokom rástli nominálne mzdy len v hoteloch a reštauráciách, stavebníctve, finančnom sprostredkovaní a vo verejnej správe, obrane a povinnom sociálnom zabezpečení.

Relatívne najrýchlejšou dynamikou v 1. polroku tohto roku rástla mzda vo finančnom sprostredkovaní (11,8%) a v hoteloch a reštauráciách (10,5%), vyšší ako v priemere za celé hospodárstvo bol aj rast miezd v školstve (9,1%), priemysle (7,0%), nehnuteľnostiach (7,6%) a vo verejnej správe, obrane a povinnom sociálnom zabezpečení (7,5%). Najpomalší

rast bol v doprave, pošte a telekomunikáciách (3,3%), obchode a opravárenských činnostiach (3,9%), stavebníctve (4,9%) a zdravotníctve (5,2%).

Reálna mzda medziročne poklesla o 1,4%, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roka zaznamenala rast 5,5%. Vývoj reálnej mzdy výrazne ovplyvnil okrem pomalšieho rastu nominálnych miezd aj vývoj priemerných spotrebiteľských cien, ktorých dynamika rastu sa oproti 1. polroku 2002 takmer zdvojnásobila a dosiahla 7,7%.

Pozitívne sa vyvíjala produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva), ktorá nominálne vzrástla o 7,7%, reálne o 2,8%. Tempo rastu nominálnej produktivity práce tak predstihlo rast nominálnych miezd o 1,5 percentuálneho bodu, predstih produktivity práce pred reálnymi mzdami v stálych cenách predstavoval 4,2 percentuálneho bodu.

Vývoj priemerných mesačných miezd a produktivity práce v hospodárstve SR

	1.Q 2002	2.Q 2002	1.-2.Q 2002	1.Q 2003	2.Q 2003	1.-2.Q 2003
mzda nominálna (Sk)	12 287	13 329	12 811	13 082	14 118	13 602
(index romr =100)	108,6	110,5	109,6	106,5	105,9	106,2
mzda reálna (index romr =100)	103,7	107,2	105,5	99,0	98,2	98,6
produktivita práce, s.c. (index romr = 100)	103,3	104,1	103,7	103,1	102,4	102,8
spotrebiteľské ceny (index romr =100)	104,7	103,1	103,9	107,6	107,8	107,7

Zamestnanosť a nezamestnanosť

Tendencia rastu počtu pracujúcich, zaznamenaná v posledných dvoch štvrtrokoch roku 2002, pokračovala aj v 1. polroku 2003. Podľa výberového zisťovania pracovných síl² v hospodárstve SR pracovalo 2 150,5 tisíc osôb, čo bol v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 1,9%.

Vývoj zamestnanosti najviac ovplyvnil rast počtu podnikateľov, hlavne podnikateľov bez zamestnancov (o 16,8%), čo pravdepodobne súviselo so zvyšujúcim sa trendom samozamestnania prostredníctvom živnostenského oprávnenia. Pozitívnym faktorom bol aj rast počtu podnikateľov so zamestnancami, v medziročnom porovnaní o 9,9%. Mierne sa zlepšila situácia v pracovných príležitostiach pre zamestnancov, keď ich počet v 1. polroku 2003 vzrástol o 0,6%.

² Pracujúci sú podľa metodiky výberového zisťovania pracovných síl všetky osoby vo veku od 15 rokov, ktoré v sledovanom týždni vykonávajú aspoň jednu hodinu prácu za mzdu, plat alebo prácu za účelom dosiahnutia zisku, vrátane osôb pracujúcich v zahraničí. Môže ísť o prácu na plný alebo skrátený úväzok, dočasnú, príležitostnú alebo sezónnu prácu. Medzi pracujúcich sú zahrnutí aj vypomáhajúci členovia domácností podnikateľov, ktorí za svoju činnosť nepoberajú žiadnu mzdu ani odmenu, profesionálni príslušníci ozbrojených zložiek ako aj osoby v civilnej službe. Za pracujúcich sa považujú tiež osoby, ktoré majú prácu, ale v sledovanom týždni nepracujú pre chorobu, dovolenku, riadnu materskú dovolenku, školenie, zlé počasie, v dôsledku štrajku a výluky, s výnimkou osôb na dlhodobom neplatenom voľne a osôb na ďalšej materskej dovolenke.

Z hľadiska vzdelania sa najviac zvýšila zamestnanosť osôb so stredným vzdelaním bez maturity (o 9,0%), vyučených s maturitou (o 8,4%) a osôb s vysokoškolským vzdelaním (o 7,2%).

Podľa odvetvového členenia bol rast zamestnanosti najväčšou mierou ovplyvnený zvýšením v stavebníctve (medziročný rast 9%), zdravotníctve a sociálnej pomoci (8,2%) a verejnej správe a obrane (6,6%). Na druhej strane zníženie počtu pracujúcich zaznamenalo pôdohospodárstvo, doprava, skladovanie, pošta a telekomunikácie, školstvo a priemysel.

Vývoj trhu práce*

(priemer za obdobie, index, romr=100)

	2002		2003		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Ekonomicky aktívne obyvateľstvo	98,8	99,1	99,9	100,6	100,3
v tom					
Pracujúci	100,0	100,2	101,2	102,6	101,9
Zamestnanci	100,1	99,9	99,9	101,3	100,6
Podnikatelia	99,9	103,4	113,9	115,7	114,8
bez zamestnancov	105,1	108,8	118,6	115,1	116,8
so zamestnancami	89,4	92,0	103,2	117,2	109,9
Vypomáhajúci členovia dom. podnik.	60,6	74,1	115,8	119,0	120,0
Nezamestnaní	96,5	95,8	94,9	91,9	93,4
Miera nezamestnanosti v %	19,0	18,5	18,4	17,0	17,7

* podľa výberového zisťovania pracovných síl

Počet nezamestnaných v 1. polroku 2003 predstavoval podľa výberového zisťovania pracovných síl³ v priemere 465 tisíc osôb. Oproti rovnakému obdobiu minulého roka bol nižší o 32,6 tisíc osôb, t.j. o 6,6%. Priemerná miera nezamestnanosti klesla v sledovanom období na 17,7%, čo predstavovalo medziročný pokles o 1,3 percentuálneho bodu.

V sledovanom období sa najviac zvýšila nezamestnanosť osôb, ktoré naposledy pracovali v pôdohospodárstve, v zdravotníctve a sociálnej pomoci a vo finančnom sprostredkovaní. Naopak, významný pokles nezamestnanosti zaznamenali absolventi škôl a osoby, ktoré naposledy pracovali v hoteloch a reštauráciách a v školstve. Uplatnenie našli vo väčšej miere aj nezamestnaní z odvetvia obchodu, spoločenských, sociálnych a osobných služieb, priemyslu a stavebníctva.

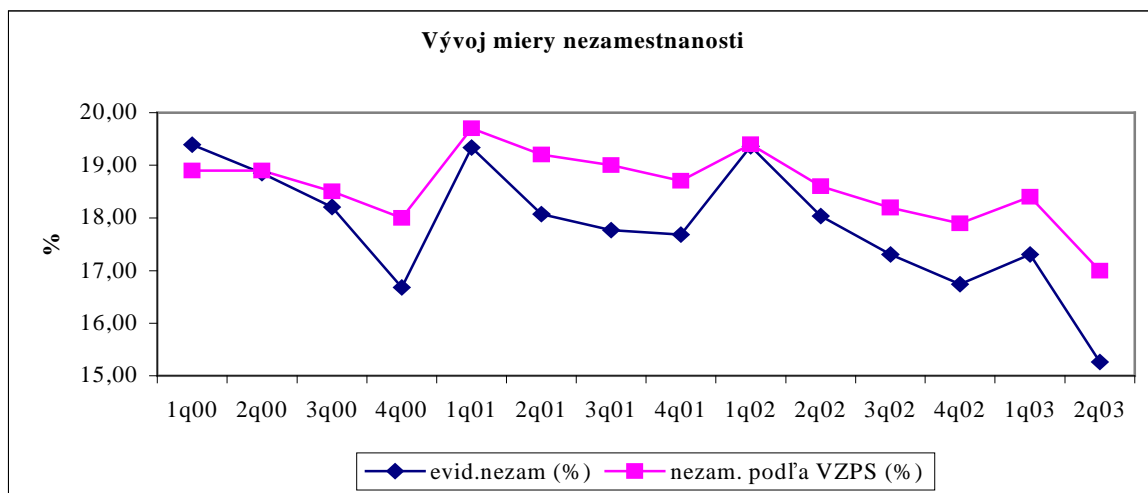
Vývoj nezamestnanosti v 1. polroku súvisel hlavne s nárastom pracovných príležitostí. Znižujúci vplyv na nezamestnanosť mala do určitej miery aj novela zákona o zamestnanosti platná od 1. januára 2003, ktorá pre nezamestnaných zaviedla povinnosť hlásiť sa na úradoch práce každých 14 dní.

Pretrvávajúcim problémom slovenského trhu práce je dlhodobá nezamestnanosť. V 1. polroku 2003 približne 20% z celkového počtu nezamestnaných tvorili osoby nezamestnané

³ Podľa metodiky výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) sú za nezamestnané považované všetky osoby staršie ako 15 rokov, ktoré v sledovanom týždni nemajú žiadnu platenú prácu (resp. prácu majú, ale sú na dlhodobom pracovnom voľne), ktoré si v ostatných štyroch týždňoch aktívne hľadajú prácu a ktoré sú schopné nastúpiť do práce najneskôr do dvoch týždňov. (Všetky tri uvedené podmienky musia byť splnené súčasne). Tieto osoby môžu, ale nemusia byť evidované na úradoch práce. Metodika výberového zisťovania je používaná Štatistickým úradom SR a bola odporučená Medzinárodnou organizáciou práce (ILO) z dôvodu vzájomnej porovnateľnosti údajov o vývoji na trhu práce za jednotlivé krajiny.

1 až 2 roky a asi 41% z celkovej nezamestnanosti predstavovali osoby nezamestnané viac ako 2 roky.

Miera nezamestnanosti podľa evidencie úradov práce v 1. polroku v priemere medziročne poklesla o 2,4 percentuálneho bodu na 16,3%. Výraznejší pokles nezamestnanosti nastal v druhom štvrtroku (apríl, máj). Ku koncu júna tak miera evidovanej nezamestnanosti dosiahla 14,6% (pred rokom 17,6%).



1.4 Finančné hospodárenie

V prvom polroku 2003 vytvorili korporácie nefinančného a finančného sektora podľa predbežných výsledkov spolu zisk (hrubý zisk pred zdanením) v hodnote 91 mld. Sk. Jeho objem bol v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku vyšší o 15,1%. Priaznivý hospodársky výsledok bol ovplyvnený viac ako 34% medziročným rastom zisku nefinančných korporácií, zatiaľ čo finančné korporácie boli stratové.

Výsledky finančného hospodárenia

(mil. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2003	index 1. polrok 2003 1. polrok 2002
Hospodársky výsledok (pred zdanením)		
Nefinančné a finančné korporácie spolu	90 966	115,1
Nefinančné korporácie	92 182	134,1
Finančné korporácie	- 1 216	x

Vyššiu ziskovosť nefinančných korporácií ovplyvnil hlavne rast zisku vo výrobe a rozvođe elektriny, plynu a vody (135,1%), v doprave, pošte a telekomunikáciách (81,9%) a v priemyselnej výrobe (35,5%). Vyššiu tvorbu zisku ako pred rokom dosiahli aj podniky v stavebníctve, obchode, v nehnuteľnostiach a prenájme.

Úhrnná strata finančných korporácií v prvom polroku predstavovala 1,2 mld. Sk, pričom výsledky finančného hospodárenia subjektov zahrnutých do tohto sektora boli odlišné. Poisťovacie korporácie a poisťné fondy dosiahli zisk 2 mld. Sk (medziročný rast o 0,4%), zatiaľ čo finančné inštitúcie (sporiteľne a banky vrátane NBS) vykázali stratu 2,8 mld. Sk a ostatní finanční sprostredkovatelia stratu 0,4 mld. Sk.

2. PLATOBNÁ BILANCIA

Bežný účet platobnej bilancie Slovenskej republiky dosiahol v 1. polroku 2003 deficit 7,4 mld. Sk. Prílev zahraničného kapitálu na kapitálovom a finančnom účte predstavoval 29,0 mld. Sk. Devízové rezervy NBS vzrástli (po vylúčení kurzových rozdielov) o 20,7 mld. Sk, t.j. o 535,9 mil. USD.

2.1 Bežný účet

Deficit bežného účtu platobnej bilancie dosiahol 7,4 mld. Sk a oproti 1. polroku 2002 sa znížil o 33,5 mld. Sk. Na jeho pokles vplývalo najmä medziročné zlepšenie obchodnej bilancie. Exportná aktivita SR sa prejavila v raste exportu o 68,2 mld. Sk a v zlepšení salda obchodnej bilancie o 31,2 mld. Sk. Okrem obchodnej bilancie, k zlepšeniu došlo aj v bilancii výnosov a bežných transferov⁴. Jedinou položkou, ktorá zaznamenala zhoršenie oproti roku 2002, bola bilancia služieb.

	mld. Sk	
	1. polrok 2003	1. polrok 2002
Obchodná bilancia	-9,7	-41,6
Bilancia služieb	2,3	8,4
Bilancia výnosov	-5,2	-11,1
Jednostranné prevody	5,2	3,4
BEŽNÝ ÚČET CELKOM	-7,4	-40,9

Obchodná bilancia skončila pasívnym saldom 9,7 mld. Sk, pri medziročnom poklese o 31,9 mld. Sk.

Na výsledku zahraničného obchodu sa priaznivo podieľala aj relácia vývoja medzi dovoznými a vývoznými cenami v Sk (vývozné ceny vzrástli v 1. štvrtroku o 6,1%, zatiaľ čo dovozné ceny sa zvýšili o 0,6%), pričom tento vývoj bol ovplyvnený aj medziročným posilňovaním nominálneho slovenskej kurzu koruny voči všetkým hlavným menám.

Z geografického hľadiska vzrástol prebytok obchodnej bilancie najmä so štátmi Európskej únie (medziročne o 24,3 mld. Sk). V rámci tejto skupiny krajín sa najvýraznejšie zlepšila bilancia s Nemeckom (o 24,2 mld. Sk) a mierne aj s Veľkou Britániou (o 1,8 mld. Sk). Na druhej strane rast dovozu z Francúzska a Talianska spôsobil zhoršenie zahraničnoobchodnej bilancie s týmito krajinami (spolu o 5,3 mld. Sk).

⁴ Od roku 2003 došlo k zmene metodiky výpočtu kompenzácie pracovníkov. Nová metodika na rozdiel od pôvodnej, ktorá vychádzala len z bankovej štatistiky, využíva aj odhady a výpočty ŠÚ SR (počet pracovníkov v zahraničí, priemerná mzda, výdavky pracovníkov v zahraničí a pod). Vzhľadom k tomu, že zmena metodiky ovplyvňuje nielen výšku bilancie výnosov (kompenzácia pracovníkov je súčasťou bilancie výnosov), ale aj cestovný ruch (výdavky slovenských pracujúcich v zahraničí sú súčasťou platieb cestovného ruchu) a čiastočne aj bilanciu bežných transferov (časť príjmov kompenzácie pracovníkov je realizovaná cez prevody fyzických osôb), znižuje sa vypovedania schopnosť porovnania roku 2003 s predchádzajúcim rokom (uvedená zmena spôsobila zlepšenie deficitu bežného účtu o 3,5 mld. Sk). Druhou zmenou oproti výkazníctvu predchádzajúcich rokov je vykazovanie výnosov z vládnych obligácií z dodatočných bankových zdrojov, resp. z údajov SCP (zhoršenie deficitu bežného účtu o 3,3 mld. Sk). Celkový vplyv predstavoval za 1. polrok zníženie deficitu bežného účtu o 0,2 mld. Sk.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v 1. polroku 2003 vyviezol tovar v hodnote 375,3 mld. Sk, čo bolo o 22,2% viac ako za rovnaké obdobie minulého roku (v USD o 54,3%, v EUR o 25,4%).

V 1. polroku 2003 došlo v komoditnej štruktúre vývozu k zvýšeniu podielu strojov a dopravných zariadení. Táto skupina dosiahla medziročný rast o 38,9%, t.j. o 47,9 mld. Sk, k čomu prispeli predovšetkým dopravné zariadenia. Medziročný nárast v skupine motorové vozidlá (o 36,2 mld. Sk) súvisel s rozvojom automobilového priemyslu a výrobou nových, cenovo náročnejších typov automobilov, ktorá postupne nabiehala od konca minulého roka. K rastu strojárenských výrobkov (o 11,7 mld. Sk) prispeli zvýšené vývozy strojov pre automatické spracovanie dát, ložísk, kotlov, bielej techniky a elektrických transformátorov.

Vyššia exportná aktivita bola zaznamenaná aj pri vývoze chemických výrobkov a polotovarov (nárast o 11,6 mld. Sk). V uvedenej skupine vzrástol najmä vývoz železa a ocele a ich výrobkov (o 9,8 mld. Sk), čo predstavovalo 82% z nárastu celej skupiny. Z chemických výrobkov nárast zaznamenali hlavne výrobky z plastov. Vývoz ostatných chemických výrobkov (bez výrobkov z plastov) zostal mierne pod úrovňou rovnakého obdobia minulého roku.

V rámci poľnohospodárskych a priemyselných výrobkov sa najvyšší nárast exportu realizoval v skupine nábytok, lôžkoviny a montované stavby (o 6,7 mld. Sk). Zo štruktúry tejto skupiny vyplýva, že k rastu vývozu došlo hlavne v podskupine, ktorá obsahuje vývoz sedadiel do motorových vozidiel. Uvedená výroba je spojená s automobilovým priemyslom a jej umiestňovanie na zahraničných trhoch sa uskutočňuje v súlade s kooperačnými vzťahmi v automobilovej výrobe.

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

Rok	1. polrok 2003 mld. Sk	1. polrok 2002 mld. Sk	1. polrok 2003 v %	1. polrok 2002 v %	Príspevok v % 2003	Príspevok v % 2002
Suroviny	2,4	-2,0	9,7	-7,5	0,8	-0,6
Chemické výrobky a polotovary	11,6	2,3	10,3	2,1	3,8	0,7
Stroje a dopravné zariadenia	47,9	-4,5	38,9	-3,5	15,6	-1,5
Poľnohospodárske a priemyselné výrobky	6,2	3,7	13,4	8,7	2,0	1,2
VÝVOZ CELKOM	68,1	-0,5	22,2	-0,2	22,2	-0,2

Objem dovezeného tovaru predstavoval v 1. polroku 385,0 mld. Sk, pri medziročnom raste o 36,3 mld. Sk, t.j. o 10,4% (v USD o 39,4%, v EUR o 13,3%).

V komoditnej štruktúre dovozu najviac vzrástol dovoz strojov a dopravných zariadení (o 16,5 mld. Sk) a dovoz chemických výrobkov a polotovarov (o 11,9 mld. Sk). Dovoz strojov a zariadení je možné rozdeliť do dvoch skupín. Prvú skupinu predstavujú dopravné zariadenia (nárast o 9,9 mld. Sk), kde sa prejavil zvýšený dovoz v položke časti, súčasti a príslušenstvá motorových vozidiel. Ide o dovoz pre automobilový priemysel, ktorého rast koreloval s rastom výroby a vývozu tohto odvetvia.

Nárast dovozu v druhej skupine, ktorú reprezentujú stroje a elektrické stroje a prístroje (o 6,6 mld. Sk), bol orientovaný na dovoz generátorov, motorov a elektrických súčastí strojov. Na druhej strane v rámci strojov a prístrojov mierne poklesol dovoz technologických

zariadení pre jednotlivé odvetvia národného hospodárstva, ktoré by mohli mať bezprostredný vplyv na reštrukturalizáciu ekonomiky s budúcimi efektmi na rast vývozu (podľa prepočtov NBS dovoz technologických zariadení medziročne poklesol z 31,3 mld. Sk na 30,7 mld. Sk), pričom sa jeho podiel na celkovom dovoze znížil z minuloročných 9,0% na 8,0%.

Rast dovozu polotovarov (o 6,1 mld. Sk) bol sústredný do zvýšeného dovozu železa a ocele a výrobkov zo železa a ocele. V skupine chemických výrobkov (nárast o 5,8 mld. Sk) najvýraznejšie rástol dovoz plastov v prvotnej forme a kaučukových zmesí. Ich dovoz súvisel s rastom výroby a vývozu týchto komodít.

V dovozoch hotových výrobkov sa prejavil nárast dovozu strojárskych spotrebných výrobkov a spotrebnej elektroniky (nárast o 4,2 mld. Sk). V skupine hotových priemyselných a poľnohospodárskych výrobkov (nárast o 2,6 mld. Sk) sa oproti minulému roku dovážalo viac farmaceutických výrobkov, nábytku a obuvi.

V dovozoch pre konečnú spotrebu sa prejavil hlavne nárast dovozu strojárskych spotrebných výrobkov a spotrebnej elektroniky (nárast o 4,2 mld. Sk). V skupine hotových priemyselných a poľnohospodárskych výrobkov (nárast o 2,6 mld. Sk) sa oproti rovnakému obdobiu minulého roka dovážalo viac farmaceutických výrobkov, nábytku a obuvi. Napriek zníženiu počtu dovezených osobných automobilov v porovnaní s 1. polrokom 2002, ich hodnotové vyjadrenie zaznamenalo mierny medziročný nárast (o 1,1 mld. Sk).

Dovoz strategických surovín zostal na úrovni rovnakého obdobia minulého roku. Pokles korunovej hodnoty ceny ropy najmä v dôsledku priaznivého vývoja kurzu slovenskej koruny voči USD spôsobil, že dovoz tejto suroviny, napriek jej miernemu rastu v hmotnom vyjadrení, zostal na úrovni 1. polroka 2002 (priemerná cena ropy v Sk klesla o 2,6% a hmotný objem dovozu sa zvýšil o 2,9%). Rast ceny zemného plynu v Sk (o 1,5%), pri poklese dovozu v hmotnom objeme (o 4,8%), sa prejavil v miernom znížení dovozu tejto komodity, ktoré bolo v rámci skupiny surovín kompenzované rastom dovozu elektrickej energie.

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

Rok	1. polrok 2003 mld. Sk	1. polrok 2002 mld. Sk	1. polrok 2003 v %	1. polrok 2002 v %	Príspevok v % 2003	Príspevok v % 2002
Suroviny	0,0	-9,3	0,0	-14,2	0,0	-2,7
Chemické výrobky a polotovary	11,9	4,3	11,1	4,2	3,4	1,2
Stroje a dopravné zariadenia	16,5	1,8	15,2	1,2	4,7	0,5
Hotové výrobky	7,9	2,8	10,3	3,8	2,3	0,9
z toho:						
poľnohospodárske a priemyselné výrobky	2,6	2,7	5,5	6,1	0,8	0,9
osobné autá	1,1	0,3	9,4	2,6	0,3	0,1
strojár. a elektrotechnické spotrebné výrobky	4,2	-0,2	24,0	-1,1	1,2	-0,1
DOVOZ CELKOM	36,3	-0,4	10,4	-0,1	10,4	-0,1

V obchode so službami bol v 1. polroku 2003 vytvorený prebytok 2,3 mld. Sk (medziročný pokles o 6,1 mld. Sk sa po abstrahovaní od zmeny metodiky zníži na 3,1 mld. Sk). Inkasá za vývoz služieb do zahraničia poklesli o 0,6 mld. Sk a súčasne sa zvýšili platby za dovoz

služieb o 5,5 mld. Sk. Jednotlivé položky bilancie služieb mali rozdielny vývoj, pričom rast príjmov z turistického ruchu dokázal len čiastočne kompenzovať nepriaznivý vývoj spôsobený nárastom platieb za dopravné služby a „iné služby celkom“.

	mld. Sk	
	1. polrok 2003	1. polrok 2002
Bilancia služieb	2,3	8,4
Doprava	8,5	14,3
Cestovný ruch	4,2	1,6
Iné služby celkom	-10,4	-7,5

Príjmy z medzinárodnej dopravy tovarov a osôb predstavovali 24,5 mld. Sk (medziročný pokles o 2,0 mld. Sk) a výdavky 16,0 mld. Sk (nárast o 3,8 mld. Sk). Z hľadiska veľkosti objemu najvyššou položkou v rámci dopravných služieb zostali príjmy z prepravy zemného plynu a ropy, ktoré dosiahli 13,1 mld. Sk. Pokles príjmov z dopravy bol v plnej miere spôsobený nižšími príjmami za hradené tranzitné poplatky.

V službách medzinárodnej automobilovej, železničnej a vodnej dopravy a v ostatných službách súvisiacich priamo s dopravou sa zvýšil deficit z minuloročných 2,3 mld. Sk na 4,6 mld. Sk. Jeho nárast bol vyvolaný zvýšenými platbami zahraničným prepravcom za prepravu tovaru prostredníctvom automobilovej dopravy v dôsledku vyššej dynamiky zahraničného obchodu. Železničná doprava zostala aj v 1. polroku 2003 najdôležitejšou formou prepravy tovaru, aj keď podiel na celkových nákladných službách poklesol v dôsledku posilnenia pozície automobilovej dopravy.

Aktívne saldo zahraničného cestovného ruchu sa medziročne zvýšilo z 1,6 mld. Sk na 4,2 mld. Sk. Napriek zhodnoteniu slovenskej koruny, devízové príjmy zo zahraničného cestovného ruchu vzrástli o 23,1% na 14,9 mld. Sk (v EUR o 26,4%). Aj keď v 1. polroku 2003 v porovnaní s minulým rokom prekročilo hranicu menej turistov, rast počtu ubytovaných zahraničných turistov a počtu prenocovaní indikuje, že zvýšené príjmy z turistiky boli dosiahnuté dlhšou priemernou dobou pobytu, ako aj rastom priemerných denných výdavkov zahraničných turistov na území SR.

Výdavky slovenských občanov na zahraničnú turistiku dosiahli 10,7 mld. Sk a zostali približne na úrovni rovnakého obdobia minulého roku. Od roku 2003 začala NBS dopĺňať v súlade s metodikou národných účtov a Manuálu platobnej bilancie MMF (5. vydanie) do výpočtu kompenzácie pracovníkov, výnosy z krátkodobých pracovných pobytov slovenských občanov v zahraničí. Podľa uvedenej metodiky boli výdavky na zahraničný cestovný ruch zvýšené o spotrebu tovarov a služieb týchto pracovníkov v krajine, v ktorej pôsobia (v 1. polroku 2003 boli z uvedeného dôvodu zvýšené platby na zahraničný cestovný ruch o 3,0 mld. Sk). Po očistení od uvedenej sumy čerpanie devízových prostriedkov slovenskými občanmi na cesty do zahraničia pokleslo o viac ako 30% (zvýšené čerpanie devízových prostriedkov v 1. polroku 2002 bolo ovplyvnené zhodnocovaním kurzu koruny najmä v marci a apríli a s tým súvisiace predzásobovanie slovenských občanov cudzou menou).

Príjmy z cestovného ruchu realizované prostredníctvom platobných kariet dosiahli v priebehu 1. polroka 2,6 mld. Sk a na celkových príjmoch sa podieľali 17%. Slovenskí občania v zahraničí uhradili platobnými kartami sumu 2,3 mld. Sk. Bezhotovostné úhrady sa na výdavkoch cestovného ruchu (bez spotreby pracujúcich v zahraničí) podieľali 32%.

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 vysoko deficitná. Schodok bilancie „iných služieb celkom“ predstavoval 10,4 mld. Sk a zaznamenal ďalší nárast o 2,9 mld. Sk. Inkasá za služby poskytnuté do zahraničia dosiahli 17,5 mld. Sk, čo predstavovalo medziročné zníženie o 7,1%, t.j. o 1,3 mld. Sk. Do zahraničia bolo za služby uhradených 27,9 mld. Sk, pri medziročnom náraste o 6%, t.j. o 1,6 mld. Sk.

Zaostávanie za minuloročnými príjmami z vývozu „iných služieb celkom“ bolo dôsledkom poklesu vývozu právnych a účtovných služieb a služieb finančného charakteru. Pokles príjmov bol v oboch prípadoch sprevádzaný súčasným rastom platieb, čo spôsobilo zvýšenie deficitu v týchto službách spolu o 2,8 mld. Sk. Nárast deficitu bol zaznamenaný aj v poisťovacích službách a službách výpočtovej techniky v dôsledku rastu dovozu týchto služieb.

Na druhej strane rast vývozu a pokles dovozu stavebných služieb vyvolal v tejto položke zmenu trendu z minuloročného deficitu na súčasný prebytok (zlepšenie o 0,6 mld. Sk). K miernemu nárastu aktívneho salda (0,2 mld. Sk) došlo aj v poštových a telekomunikačných službách. Stavebné služby a služby telekomunikácií boli jediné položky, v ktorých došlo v 1. polroku 2003 k prevýšeniu inkás za vývoz nad plátbami.

Deficit bilancie výnosov vo výške 5,2 mld. Sk zaznamenal medziročný pokles o 5,9 mld. Sk. Uvedené zlepšenie bolo vyvolané zmenou metodiky výpočtu kompenzácie pracovníkov, kde okrem údajov z bankového výkazu boli zahrnuté aj príjmy slovenských občanov pracujúcich v zahraničí, podľa výpočtov ŠÚ SR (za 1. polrok 2003 bola doplnená suma 8,0 mld. Sk). Pri abstrahovaní od zmeny metodiky výpočtu kompenzácie pracovníkov by sa bilancia výnosov zhoršila o 2,1 mld. Sk.

Bilancia výnosov z investícií (bez kompenzácie pracovníkov) skončila deficitom 13,4 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu roku 2002 sa zhoršila o 2,1 mld. Sk. Čistý výnos obchodných bánk sa oproti 1. polroku 2002 znížil o 3,5 mld. Sk. Medziročný pokles príjmov z depozít v zahraničí a úrokov z úverov poskytnutých zahraničným bankám a klientom, bol spôsobený postupným znižovaním ich stavu (oproti koncu júna 2002 sa ich stav znížil o viac ako 40 mld. Sk). Pokles príjmov komerčných bánk bol sprevádzaný rastom platieb v dôsledku vyšších vyplácaných výnosov z majetku priamym investorom a dividend z cenných papierov, najmä obligácií denominovaných v SKK (druhou zmenou oproti výkazníctvu predchádzajúcich rokov je vykazovanie výnosov z vládnych obligácií z dodatočných bankových zdrojov, resp. z údajov SCP). V 1. polroku boli platené úroky z cenných papierov v SKK odhadnuté sumou 3,3 mld. Sk, pri medziročnom raste o 2,2 mld. Sk.

Výnosová bilancia za sektor vlády a NBS sa zlepšila o 1,4 mld. Sk. Rast rezerv NBS sa prejavil v zvýšení výnosov z rezervných aktív NBS o 0,9 mld. Sk. K miernemu poklesu došlo vo vyplácaní úrokov z vládnych pôžičiek (vrátane bondov), kde dôležitú úlohu zohrával aj vývoj kurzu slovenskej koruny.

Za 1. polrok 2003 vykázala bilancia bežných transferov prebytok 5,2 mld. Sk, pri medziročnom zlepšení o 1,8 mld. Sk. Uvedené zlepšenie nastalo na strane výdavkov, kde sa znížili prevody do zahraničia formou darov a podpôr a ďalších prevodov právnickým osobám. Bežné transfery boli po cestovnom ruchu a bilancii výnosov treťou položkou, kde

došlo k zmene zaznamenávania po zohľadnení zmeny metodiky výpočtu kompenzácie pracovníkov. Vzhľadom na skutočnosť, že časť príjmov osôb pracujúcich v zahraničí sa môže na Slovensko dostať formou prevodov fyzických osôb, boli inkasá v uvedenej položke znížené o 75% (za 1. polrok 2003 to predstavovalo 1,5 mld. Sk).

2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 29,0 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol prebytok vyšší o 14,5 mld. Sk, t.j. o 100%.

Kapitálový účet, ktorý zahŕňa zahraničnú pomoc investičného charakteru plynúcu od zahraničných vlád a mimovládnych subjektov a nákupy a predaje patentov, licencií a autorských práv, dosiahol prebytok 0,5 mld. Sk. Prostriedky, ktoré prišli do SR (na účty MF v NBS) v rámci programov PHARE, ISPA, SAPARD a pod., dosiahli 0,7 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie mld. Sk

	1. polrok 2003	1. polrok 2002
Kapitálový účet	0,5	1,8
Priame investície	20,2	12,6
SR v zahraničí	0,7	-0,3
v SR	19,5	12,9
Portfóliové investície a finančné deriváty	-18,2	11,4
SR v zahraničí	-16,2	5,0
v SR	-2,0	6,4
Ostatné dlhodobé investície	-4,4	-4,2
Aktíva	8,7	2,4
Pasíva	-13,1	-6,6
Ostatné krátkodobé investície	30,9	-7,1
Aktíva	-7,1	2,4
Pasíva	38,0	-9,5
KAPITÁLOVÝ A FINANČNÝ ÚČET	29,0	14,5

Saldo priamych zahraničných investícií sa medziročne zvýšilo o 6,6 mld. Sk a dosiahlo 19,5 mld. Sk.

	1. polrok 2003	1. polrok 2002
Priame zahraničné investície (PZI) v SR	19,5	12,9
z toho: majetková účasť	20,8	18,3
z toho: privatizačné PZI	9,4	6,8
ostatná majetková účasť	11,4	12,3
ostatný kapitál	-1,3	-5,4

Prílev priamych investícií do SR je možné rozdeliť do troch základných skupín. Prvú skupinu predstavujú privatizačné aktivity vlády prostredníctvom FNM, príjem z ktorých predstavoval 9,4 mld. Sk (doplatok za privatizáciu SPP 2,6 mld. Sk, príjmy z privatizácie Východoslovenskej energetiky 5,4 mld. Sk a doplatok z privatizácie Západoslovenskej energetiky 1,4 mld. Sk).

Prílev PZI do ekonomiky SR, ktorý smeroval na zvýšenie majetkovej účasti zahraničných investorov v podnikoch a bankách na území SR a ktorý svojím charakterom patrí do druhej skupiny PZI, dosiahol 11,4 mld. Sk. Z tohto objemu do jednotlivých odvetví priemyslu smerovalo takmer 72% prostriedkov, pričom viac ako 60% bolo umiestnených v odvetví

výroba koksu, rafinovaných ropných produktov a jadrového paliva. Z ostatných odvetví významnejšie investície boli len do výroby potravín a nápojov a kovových výrobkov. Napriek relatívnemu vysokému podielu PZI do priemyslu, ani v roku 2003 nedošlo k zmene nepriaznivej situácie v odvetviach strojárenského a elektrotechnického priemyslu, kde zvýšenie majetkovej účasti zahraničných investorov dosiahlo 0,2 mld. Sk a ich podiel na celkovom príleve poklesol o polovicu na 1,5%.

Z hľadiska teritoriálnej štruktúry boli najvýznamnejšie investície (vrátane privatizačných) realizované z Nemecka a Maďarska. Ďalšími investormi boli Holandsko, Švajčiarsko a Česká republika.

Poslednú skupinu PZI tvoril ostatný kapitál, zahrňujúci pohľadávky a záväzky voči priamemu investorovi. Vývoj ostatného kapitálu si zachoval tendenciu z minulého roku, pričom došlo k jeho ďalšiemu odlevu vo výške 1,3 mld. Sk. Rastúca aktivita slovenských subjektov pri poskytovaní obchodných úverov spojených s vývozom tovarov materským firmám prevýšila prílev realizovaný cez finančné úvery, tak dlhodobého, ako aj krátkodobého charakteru.

Portfóliové investície zahŕňajú transakcie s majetkovými a dlhovými cennými papiermi vlády a NBS, bánk a podnikov. Majetkové cenné papiere (akcie) predstavujú vlastníctvo imania, pričom podiel investora na majetku je nižší ako 10%. Medzi dlhové cenné papiere sa zaraďujú obligácie, zmenky a nástroje peňažného trhu.

Saldo portfóliových investícií v 1. polroku 2003 skončilo čistým odlevom vo výške 17,6 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku, v ktorom sa realizoval prílev zdrojov v objeme 11,4 mld. Sk, to znamenalo zmenu finančných tokov o 29,0 mld. Sk. Na tomto vývoji sa rozhodujúcou mierou podieľala banková a podniková sféra. Zatiaľ čo tuzemské banky zamenili časť svojich aktív z krátkodobých vkladov do obligácií, podniky investovali svoje voľné zdroje do nástrojov peňažného trhu. Zvýšenie majetkovej účasti do 10% súviselo s privatizačnými aktivitami v chemickom priemysle a s recipročným získaním podielu slovenských firiem v zahraničnej spoločnosti.

Odlev zdrojov v rámci portfóliových investícií sa realizoval aj na strane pasív. Tento vývoj bol ovplyvnený splatením vládnych eurobondov, ktoré boli kryté novým čerpaním na 65%. Do tuzemských cenných papierov investovali nerezidenti v salde 7,6 mld. Sk, čo v porovnaní s 1. polrokom 2002 znamenalo nárast o 6,5 mld. Sk. Nerezidenti investovali svoje zdroje hlavne do vládnych obligácií a zmeniek. Celkový obrat obchodov s korunovými vládnyimi cennými papiermi dosiahol 283 mld. Sk a v medziročnom porovnaní vzrástol o 43%.

V súlade s Metodikou MMF a štatistickými metódami EÚ pre platobnú bilanciu boli v 1. polroku 2003 vylúčené z portfóliových investícií finančné deriváty, ktoré sú vykazované v samostatnej kategórii finančného účtu. V položke finančné deriváty bol dosiahnutý čistý odlev 0,6 mld. Sk. Najväčší objem obchodov realizovali komerčné banky, pričom aktívne operácie bánk prevýšili ich pasívne obchody.

Saldo ostatných investícií skončilo prílevom zdrojov zo zahraničia vo výške 26,5 mld. Sk (v 1. polroku 2002 čistý odlev 11,3 mld. Sk). Na príleve ostatných investícií sa podieľal hlavne

bankový sektor (37,9 mld. Sk) a čiastočne oficiálny sektor (4,2 mld. Sk), zatiaľ čo u podnikovej sféry došlo k čistému odlevu kapitálu (15,6 mld. Sk).

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali odlev zdrojov v objeme 4,4 mld. Sk. Odlev dlhodobého kapitálu bol spôsobený prevýšením splácania nad čerpaním finančných úverov, ktoré sa realizovalo hlavne v sektore vlády a NBS a čiastočne aj v podnikovom sektore. Splácanie vládnych úverov a úverov NBS vo výške 9,7 mld. Sk, bolo sprevádzané čerpaním pôžičky pre Štátny fond cestného hospodárenia v objeme 0,6 mld. Sk (v rámci sektora vlády a NBS bol v apríli predčasne splatený zahraničný úver od JBIC vo výške 6,2 mld. Sk).

Čerpanie podnikových finančných úverov dosiahlo 9,2 mld. Sk a zostalo približne na úrovni rovnakého obdobia minulého roku. V odvetvovej štruktúre čerpaných úverov pokračoval trend prílevu zdrojov do obchodu a obchodných služieb a výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody. Splácanie finančných úverov podnikovej sféry dosiahlo 13,0 mld. Sk a medziročne sa znížilo o 3,0%, čo pravdepodobne súviselo s trendom poklesu čerpania úverov vlády.

Krátkodobý kapitál, ktorý sa v priebehu 1. polroka vyznačoval výraznými pohybmi, tak na strane aktív ako aj na strane pasív, skončil prílevom zdrojov vo výške 30,9 mld. Sk.

Výrazný vplyv na výšku krátkodobých pasív (nárast o 38,0 mld. Sk) mali domáce banky so zahraničnou účasťou, u ktorých došlo k zvýšenému prílevu kapitálu od materských bánk v zahraničí (28,8 mld. Sk). Sektor vlády a NBS sa na celkovom príleve krátkodobého kapitálu podieľal 12,8 mld. Sk. Tento prílev bol ovplyvnený realizáciou repo obchodov v rámci stratégie riadenia devízových rezerv NBS. Opačnou tendenciou sa vyznačovali úverové aktivity, keď splácanie podnikových úverov čerpaných v predchádzajúcom roku (obchodné a finančné úvery) prevýšili nové úvery o 3,6 mld. Sk.

Rozhodujúcu úlohu na strane krátkodobých aktív (nárast o 7,1 mld. Sk) zohrávala podniková sféra. Čistý odlev kapitálu v rozsahu 10,3 mld. Sk bol realizovaný nárastom krátkodobých vývozných pohľadávok. V krátkodobých aktívach komerčných bánk (pokles o 3,2 mld. Sk) významnú úlohu zohrával pokles vkladov komerčných bánk v zahraničí, ktorý bol čiastočne kompenzovaný nárastom finančných úverov a ostatných pohľadávok voči zahraničiu.

2.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2003 dosiahli 10 487,6 mil. USD. Oproti stavu k ultimu decembra 2002 vzrástli o 1 292,1 mil. USD. Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu polroka ovplyvňované viacerými faktormi. Oblasť príjmov ovplyvnili predovšetkým výpožičné aktivity vlády, výnosy súvisiace s privatizačnými aktivitami vlády a intervencie centrálnej banky. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu prvého polroka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (535,9 mil. USD) bol sprevádzaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (756,2 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu posilňovania ostatných voľne vymeniteľných mien (najmä eura) voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- príjmy z privatizačných aktivít vlády (239,7 mil. USD)
- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS (224,3 mil. USD),
- čerpanie vládnych pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 604,2 mil. USD, z toho májová emisia eurobondov predstavovala 587,9 mil. USD
- príjmy z titulu intervencií a priamych obchodov na medzibankovom devízovom trhu (698,3 mil. USD)
- príjmy centrálnej banky, vyplývajúce z realizovaných repo operácií (344,7 mil. USD),
- ostatné príjmy NBS (54,1 mil. USD)

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 1150,1 mil. USD, z čoho splátky istiny a úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 1063,5 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS (195 mil. USD),
- ostatné výdavky NBS vo výške 151,4 mil. USD, vyplývajúce najmä z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS (105,4 mil. USD)

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2003 postačovali na pokrytie 5,4-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za prvých šiest mesiacov, čo približne zodpovedalo hodnote ku koncu minulého roka.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu polroka 2003 dosiahli 1 061,4 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu júna 11 549 mil. USD.

2.4 Zahraničná zadlženosť SR

Celkový hrubý zahraničný dlh k ultimu júna dosiahol 15 332,0 mil. USD a v porovnaní s koncom roka 2002 vzrástol o 2 143,9 mil. USD. Na náraste celkového zahraničného dlhu sa výraznou mierou podieľal najmä vývoj krížového kurzu EUR voči USD (v prepočte na EUR zahraničný dlh predstavoval 13 411,5 mil. EUR a v porovnaní s koncom roka 2002 vzrástol o 756,3 mil. EUR).

Celkový dlhodobý zahraničný dlh v sledovanom období vzrástol o 452,3 mil. USD, pričom ku koncu júna dosiahol 9 403,8 mil. USD. V priebehu prvého polroka vzrástol dlhodobý zahraničný dlh podnikateľských subjektov o 405,7 mil. USD, dlhodobý zahraničný dlh vlády SR a NBS o 78,5 mil. USD.

Celkový krátkodobý zahraničný dlh ku koncu júna dosiahol 5 928,2 mil. USD, čo predstavovalo polročný nárast o 1 691,6 mil. USD. V rámci komerčného sektora vzrástli krátkodobé záväzky komerčných bánk o 847,8 mil. USD a podnikateľských subjektov o 494,0 mil. USD. Krátkodobé pasíva vlády a NBS vzrástli o 349,8 mil. USD, pričom k ultimu roka 2002 bol vykázaný nulový krátkodobý zahraničný dlh vlády SR a NBS.

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu júna 2 850 USD, čo oproti ku koncu roka 2002 predstavuje nárast o 398 USD na obyvateľa. Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu júna 2003 sa v porovnaní s decembrom 2002 výrazne zvýšil o 6,6 percentuálneho bodu na 38,7%.

Zahraničná zadlženosť SR

mil. USD	31.12.2002*)	30.06.2003**
Celkový zahraničný dlh SR	13 188,2	15 332,0
1) Dlhodobý zahraničný dlh	8 951,5	9 403,8
Vláda a NBS ***	3 740,2	3 818,7
Komerčné banky	245,7	213,8
Podnikateľské subjekty	4 965,6	5 371,3
2) Krátkodobý zahraničný dlh	4 236,7	5 928,2
Vláda a NBS	0,0	349,8
Komerčné banky	1 289,6	2 137,3
Podnikateľské subjekty	2 947,1	3 441,1
Zahraničné aktíva	14 127,4	16 216,2
Čistá zahraničná zadlženosť	-939,2	-884,2

*) nová metodika platná od 1.1.2002

**) od 1.1.2003 nie sú súčasťou dlhodobého dlhu komerčných bánk „Kapitálové fondy“ (dotácie od materských spoločnosti) a sú zaradené v položke „Priame zahraničné investície“ v zmysle medzinárodných štandardov

***) vrátane vládnych agentúr a obcí

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 15,3 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 16,2 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk a zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) dosiahla ku koncu júna veriteľskú pozíciu 0,9 mld. USD a v porovnaní so začiatkom roka zostala na takmer nezmenenej úrovni.

3. VEREJNÝ SEKTOR

Vývoj rozpočtového hospodárenia

Hospodárenie štátneho rozpočtu skončilo ku koncu 1. polroka 2003 rozpočtovým deficitom 27,6 mld. Sk (v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka došlo k nárastu približne o 3 mld. Sk), čo predstavovalo 49,3% z jeho celkovej výšky stanovenej na tento rok.

Na celý rok 2003 boli príjmy štátneho rozpočtu stanovené v objeme 235,4 mld. Sk. K 30. júnu príjmy dosiahli 100,9 mld. Sk, t.j. 42,9% z celoročného rozpočtu (nenaplnenie časového zámeru rozpočtu predstavovalo 17 mld. Sk). V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka boli tohtoročné príjmy nižšie o 1,9 mld. Sk. Daňové príjmy dosiahli 89,3 mld. Sk, čo predstavovalo 41,4% z celoročného plnenia príjmov a v porovnaní s 1. polrokom 2002 sa znížili o 3,4 mld. Sk. Pokles oproti rovnakému obdobiu minulého roka zaznamenali aj nedaňové príjmy (o 1,7 mld. Sk), ktoré dosiahli 7,5 mld. Sk (plnenie zámerov štátneho rozpočtu na 62,1%). Ostatné príjmy predstavovali spolu 4,1 mld. Sk. Ich zvýšenie k ultimu polroka bolo spôsobené prevodom dividend SPP z FNM do štátneho rozpočtu v objeme 3,3 mld. Sk.

Príjmy z dane z pridanej hodnoty dosiahli v 1. polroku 36,2% z rozpočtovanej úrovne (výpadok v 1. polroku predstavoval 13,7 mld. Sk). Tento stav bol do značnej miery ovplyvnený nižšou spotrebou, nadhodnotením vplyvu zmeny sadzieb DPH a zmenou zákona o DPH (z. č. 511/2002 Z.z.), ktorá upravila odpočty dane a prejavila sa v poklese výberu dane z pridanej hodnoty (v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka bol príjem z DPH nižší o 4,4 mld. Sk).

Spotrebné dane taktiež nezodpovedali rozpočtovému zámeru, keď plnenie rozpočtu predstavovalo 45,7% (nižšie o 1,6 mld. Sk). Tohtoročné príjmy zo spotrebných daní prevýšili minuloročné o 2,2 mld. Sk.

Výnos z dane z príjmov fyzických osôb nezodpovedal ku koncu júna rozpočtovaným zámerom (43,1% z celoročného plnenia príjmov, t.j. nižšie o 2,3 mld. Sk) a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa mierne zvýšil o 0,5 mld. Sk. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj pri výbere dane z príjmov právnických osôb. Predpoklady rozpočtu sa nenaplnili približne o 1 mld. Sk (plnenie na 46,5%) a medziročne boli príjmy z tejto dane nižšie o 2 mld. Sk.

Výdavky štátneho rozpočtu zaznamenali vyššiu dynamiku čerpania ako príjmy. K ultimu 1. polroka predstavovali 128,5 mld. Sk (čerpanie na 44,1%). V porovnaní s 1. polrokom 2002 boli výdavky vyššie o 1,1 mld. Sk.

Štátne záruky

V roku 2003 došlo k zásadnej zmene v poskytovaní štátnych záruk schválením zákona 386/2002 Z. z. o štátnom dlhu a štátnych zárukách, ktorý upravil okruh subjektov, účel použitia a limit poskytovania štátnych záruk. Limit bol vymedzený výškou celkovej sumy istín úverov so štátnou zárukou splatných v príslušnom rozpočtovom roku. Podľa uvedeného zákona je možné v roku 2003 poskytnúť štátne záruky za úvery maximálne do výšky 6,6 mld. Sk, čo je približne 23% z limitu na rok 2002. Záruky je možné poskytnúť len v

nevyhnutných prípadoch na prefinancovanie splatných úverov so štátnou zárukou, pri ktorých je pravdepodobná realizácia záruk z verejných financií a na financovanie projektov, ktoré umožnia čerpanie zdrojov z fondov Európskej únie, keďže v zmysle metodiky vykazovania EÚ (ESA 95) sa realizáciou štátnej záruky u verejných podnikov započítava celá nesplatená istina garantovaných záväzkov do vládneho dlhu. K 30. júnu 2003 nebolo vládou schválené žiadne čerpanie stanoveného limitu poskytovania štátnych záruk.

V roku 2003 sa predpokladá realizácia štátnych záruk z verejných zdrojov v celkovej výške približne 7,0 mld. Sk. Na tento účel bola vytvorená rezerva z privatizačných príjmov v rozpočte FNM. Podstatný podiel na tomto objeme mali Slovenské elektrárne, a.s. a Železnice SR. K 30. júnu 2003 bola realizovaná štátna záruka za Železnice SR z prostriedkov FNM SR vo výške 1,55 mld. Sk.

Vzťah NBS a štátneho rozpočtu Slovenskej republiky

V hodnotenom období Národná banka Slovenska pokračovala v systéme úročenia zostatku finančných prostriedkov štátu vedeného na súhrnnom evidenčnom účte štátu, ktoré je zhodné s jednoduchou sterilizačnou sadzbou NBS. Termínované účty štátu sú úročené vo výške úrokovej sadzby príslušnej splatnosti BRIBIDu v čase realizácie vkladu.

Na základe schváleného systému úročenia zaplatila NBS za prvý polrok 2003 Ministerstvu financií SR úroky vo výške 404,4 mil. Sk, z toho úroky z finančných prostriedkov uložených na súhrnnom evidenčnom účte štátu predstavovali 253,3 mil. Sk a z termínovaných úložiek 151,1 mil. Sk (predovšetkým so splatnosťou jeden týždeň).

Za prvý polrok nebol realizovaný žiaden odvod z voľného zostatku zisku NBS do štátneho rozpočtu vzhľadom na dosiahnutý hospodársky výsledok.

Štátne finančné aktíva a pasíva

Štátne finančné aktíva, uložené vo forme depozít na účtoch NBS, dosiahli podľa stavu k 30. júnu 8,3 mld. Sk a v porovnaní so začiatkom roka poklesli približne o 0,6 mld. Sk. Štátne finančné pasíva mali k ultimu prvého polroka nulovú hodnotu.

Štátne fondy

V 1. polroku 2003 plnili osobitné úlohy, ktoré sa v plnej výške nezabezpečovali z výdavkov štátneho rozpočtu, dva účelové štátne fondy. V pôsobnosti Ministerstva hospodárstva SR to bol Štátny fond likvidácie jadroveenergetických zariadení a nakladania s vyhoretým jadrovým palivom a v pôsobnosti Ministerstva výstavby a regionálneho rozvoja SR Štátny fond rozvoja bývania.

K ultimu 1. polroka predstavovali zostatky finančných prostriedkov na účtoch týchto fondov v NBS a komerčných bankách 12,5 mld. Sk (vyplatené úroky z termínovaného vkladu predstavovali 287,5 mil. Sk a z netermínovaného vkladu 12,2 mil. Sk).

FNM

FNM vykázal k 30. júnu prebytkové hospodárenie vo výške 7,1 mld. Sk. V ďalšom období sa však očakáva rast výdavkov FNM, ktoré sú spojené s nákladmi na privatizáciu, presunom

záväzkov z minulého roka, ako aj presunom plánovaných príjmov z privatizácie Slovenských elektrární, a.s. na rok 2004 vo výške približne 12,0 mld. Sk.

Prostriedky určené na financovanie dôchodkovej reformy

Stav prostriedkov na termínovanom vklade MF SR v NBS, určenom na financovanie dôchodkovej reformy, dosiahol k ultimu júna 65,9 mld. Sk. Od začiatku roka sa objem na tomto účte v dôsledku pripísaných úrokov zvýšil o 2,3 mld. Sk.

4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Výkon menovej politiky NBS bol v prvom polroku 2003 realizovaný v prostredí charakterizovanom rastúcou mierou inflácie, priaznivým vývojom zahraničnoobchodnej bilancie, pretrvávajúcim hospodárskym rastom, znižujúcou sa mierou nezamestnanosti a relatívne stabilným vývojom devízového kurzu voči EUR. Očakávaný rast inflácie v 1. polroku 2003 bol determinovaný nákladovými faktormi v podobe úprav regulovaných cien a zmeny sadzieb DPH a spotrebných daní, pri absencii výrazných dopytových tlakov. Na útlm dopytových tlakov pôsobil najmä pokles reálnej mzdy a zvýšenie nákladov podnikov a domácností.

Aj keď vývoj vo fiskálnej oblasti vykazoval riziká, predovšetkým v oblasti neplnenia daňových príjmov, celkový ekonomický a menový vývoj v 1. polroku 2003 bol v súlade s Menovým programom NBS na rok 2003, v dôsledku čoho nebola potrebná reakcia menovej politiky.

Úroveň kľúčových úrokových sadzieb NBS v 1. polroku 2003 predstavovala 5,0% pre jednoduché sterilizačné obchody, 8,0% pre jednoduché refinančné obchody a 6,5% pre dvojtýždňové repo tendre.

Nezmenená stratégia menovej politiky sa v prostredí rastúcej miery inflácie prejavila v prehĺbení záporných reálnych úrokových sadzieb na bankové depozitá, v dôsledku čoho možno sledovať zmenu v alokácii disponibilných zdrojov v prospech produktov kapitálového trhu.

Pozitívny makroekonomický a menový vývoj bol premietnutý aj v zlepšení ratingového hodnotenia SR ratingovými agentúrami Japan Rating and Investment Information a Fitch IBCA.

Výmenný kurz slovenskej koruny voči referenčnej mene euro dosiahol k ultimu polroka takmer východiskovú úroveň. V priebehu sledovaného obdobia si však jeho ekonomicky neopodstatnená apreciacia vyžiadala zo strany NBS intervencie na devízovom trhu, ktoré v kumulatívnom vyjadrení dosiahli za 1. polrok 628 mil. EUR.

4.1 Menové agregáty

Peňažná zásoba M2 vo fixnom kurze roku 1993 od začiatku roka poklesla o 4,1 mld. Sk na 682,3 mld. Sk (v bežnom kurze poklesla o 9,8 mld. Sk na 698,7 mld. Sk). Medziročné tempo rastu peňažnej zásoby sa v priebehu polroka postupne zrýchľovalo na 9,3% v máji (6,7% v bežnom kurze), pričom v júni došlo k jeho výraznému spomaleniu na 5,3% (3,1%). Júnový pokles peňažnej zásoby bol najvýraznejšie ovplyvnený najmä výplatou dividend z vytvoreného zisku zahraničným investorom a do štátneho rozpočtu, ako aj plnením daňových povinností za rok 2002 tých právnických osôb, ktorým daňové priznanie vypracoval daňový poradca. Tieto faktory spôsobili odlev časti klientskych korunových vkladov mimo bankový sektor.

Peňažná zásoba M2 (v mld. Sk)	stav k 30.6.	zmena od zač. roka	abs. 12-mes. zmena
v bežnom kurze	698,7	-9,8	+21,0
vo fixnom kurze roku 1993	682,3	-4,1	+34,6

Rozdielny vývoj peňažnej zásoby vo fixnom a bežnom kurze bol ovplyvnený apreciáciou slovenskej koruny predovšetkým voči USD, ktorý predstavuje 37% podiel na menovej štruktúre vkladov v cudzej mene. V prvom polroku 2003 sa slovenská koruna voči USD zhodnotila o 8,8% (voči EUR sa znehodnotila o 0,04%). V dôsledku apreciácie klesá korunová protihodnota vkladov v cudzej mene, čo zároveň pri nevýhodnom úrokovom výnose motivuje ekonomické subjekty k ich čiastočnej konverzii na slovenské koruny. Zmena vkladov v cudzej mene vo fixnom kurze vyjadruje výlučne vplyv zmeny správania sa ekonomických subjektov a neodráža oceňovacie rozdiely z titulu zmeny výmenných kurzov.

Vklady v cudzej mene (v mld. Sk)	stav k 30.6.	zmena od zač. roka	abs. 12-mes. zmena
v bežnom kurze	92,2	-14,6	-20,5
vo fixnom kurze roku 1993	75,8	-8,9	-6,9

Pokles čistých zahraničných aktív o 17,1 mld. Sk bol v prvom polroku determinovaný predovšetkým zmenou držby štátnych cenných papierov nerezidentskými subjektmi (nárast o 13,3 mld. Sk). Útlm privatizačných aktivít vlády SR v porovnaní s predchádzajúcim rokom na ne pôsobil stabilizujúco.

Čistý úver vláde a FNM sa v priebehu 1. polroka 2003 prehĺbil o 15,7 mld. Sk, čo bolo popri deficitnom bežnom hospodárení vlády priaznivo ovplyvnené prílevom zostatkovej časti prostriedkov z privatizácie začiatkom roka. Výsledky hospodárenia štátneho rozpočtu k ultimu polroka boli nepriaznivo ovplyvnené oneskoreným zaúčtovaním daňových príjmov (cca 4 mld. Sk) až v prvých dňoch nasledujúceho polroka napriek tomu, že klientske vklady boli o tieto prostriedky už znížené. Napriek tomu, že sa tieto faktory prejavili v účtovnom náraste čistého úveru vláde, nemali prorastový vplyv na peňažnú zásobu.

V porovnaní s vývojom v minulom roku poklesla v priebehu 1. polroka 2003 zahraničná zadlženosť vlády, čo bolo ovplyvnené konverziou časti splatného zahraničného dlhu na domáci (nárast domácej zadlženosti vo fixnom kurze roku 1993 predstavoval 10,9 mld. Sk), keď bola v máji časť prostriedkov, získaná z domácich emisií štátnych dlhopisov, použitá na splatenie zahraničných eurobondov.

Veriteľská pozícia FNM voči bankovému sektoru sa v 1. polroku zvýšila o 3,5 mld. Sk a dosiahla 7,1 mld. Sk. Hospodárenie FNM bolo ovplyvnené najmä príjmami z privatizácie VSE a doplatkami za privatizáciu ZSE a SPP. V smere poklesu veriteľskej pozície FNM pôsobila úhrada odmeny privatizačnému poradcovi, prevody prostriedkov FNM pre potreby Ministerstva zdravotníctva SR a Ministerstva dopravy, pôšt a telekomunikácií SR, ako aj realizácie štátnych záruk.

Úvery podnikom a obyvateľstvu sa pohybovali aj v 1. polroku 2003 po rastovej trajektórii, keď v porovnaní s východiskom roka vzrástli v absolútnom vyjadrení o 12,9 mld. Sk. Zrýchlenie oproti minulému roku nastalo vo vývoji úverov poskytnutých obyvateľstvu, ktoré zaznamenali od začiatku roka nárast o 7,1 mld. Sk (3,2 mld. Sk za 1. polrok 2002) a reprezentovali tak viac ako polovicu celkovej úverovej expanzie v 1. polroku 2003. Úvery v cudzej mene vzrástli o 5,6 mld. Sk (za 1. polrok 2002 nárast o 1,0 mld. Sk). Rast úverov v cudzej mene predstavoval takmer celý nárast úverových aktivít podnikom, čím nastala vo vývoji úverov zmena preferencií čerpania úverov v cudzej mene v neprospech korunových úverov (korunové úvery podnikom vzrástli o 0,2 mld. Sk).

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Pokles peňažnej zásoby bol sústredený do druhého štvrťroka (o 7,1 mld. Sk), čo bolo ovplyvnené najmä plnením daňových povinností právnických osôb, ktorým daňové priznanie vypracúva daňový poradca a výplatom dividend z podnikového sektora do štátneho rozpočtu a zahraničia (v júni). Medziročné tempo rastu peňažnej zásoby sa zrýchlilo zo 4,7% v decembri 2002 na 5,3% v júni 2003.

Obeživo mimo bánk vzrástlo v 1. polroku o 2,4 mld. Sk. Vývoj jeho medziročného tempa rastu bol v priebehu 1. polroka charakterizovaný rastúcou tendenciou, pričom v porovnaní s koncom roka 2002 sa zrýchlilo o 4,8 bodu na 8,8%.

Korunové vklady spolu (netermínované a termínované) od začiatku roka vzrástli o 2,4 mld. Sk a v medziročnom porovnaní sa ich tempo rastu zvýšilo z 3,7% v decembri 2002 na 7,1% v júni 2003. Na ich zvýšení sa podieľali termínované vklady (o 3,5 mld. Sk), kým netermínované vklady zaznamenali pokles (o 1,1 mld. Sk). Medziročné tempo rastu netermínovaných vkladov sa zrýchlilo (najmä v dôsledku výraznejšieho poklesu v rovnakom období minulého roka) o 6,7 bodu na 16,5% a termínovaných vkladov o 2,2 bodov na 3,3%. Na zvýšení korunových vkladov v 1. polroku sa podieľali predovšetkým podnikové vklady, vklady obyvateľstva zaznamenali len mierny nárast.

	Medziročné zmeny v %			Zmena od začiatku roka v mld. Sk		
	jún 2001	jún 2002	jún 2003	jún 2001	jún 2002	jún 2003
Vklady obyvateľstva	7,6	5,4	0,6	8,0	-1,0	-6,9
<i>korunové spolu</i>	7,0	3,1	2,7	5,1	-4,5	0,3
netermínované	30,4	15,5	14,7	6,5	2,8	6,3
termínované	2,6	0,0	-1,5	-1,4	-7,3	-6,0
<i>v cudzej mene</i>	11,7	22,1	-7,8	2,9	3,5	-7,2
Vklady podnikov	23,2	12,7	12,8	5,9	-1,1	0,4
<i>korunové spolu</i>	20,6	12,2	16,8	6,1	-3,9	2,1
netermínované	20,5	15,3	18,4	-6,2	-11,2	-7,4
termínované	20,7	10,1	15,7	12,3	7,3	9,5
z toho poisťovne	22,6	-10,7	-37,2	5,3	0,6	-2,1
<i>v cudzej mene</i>	40,2	15,3	-9,3	-0,2	2,8	-1,7

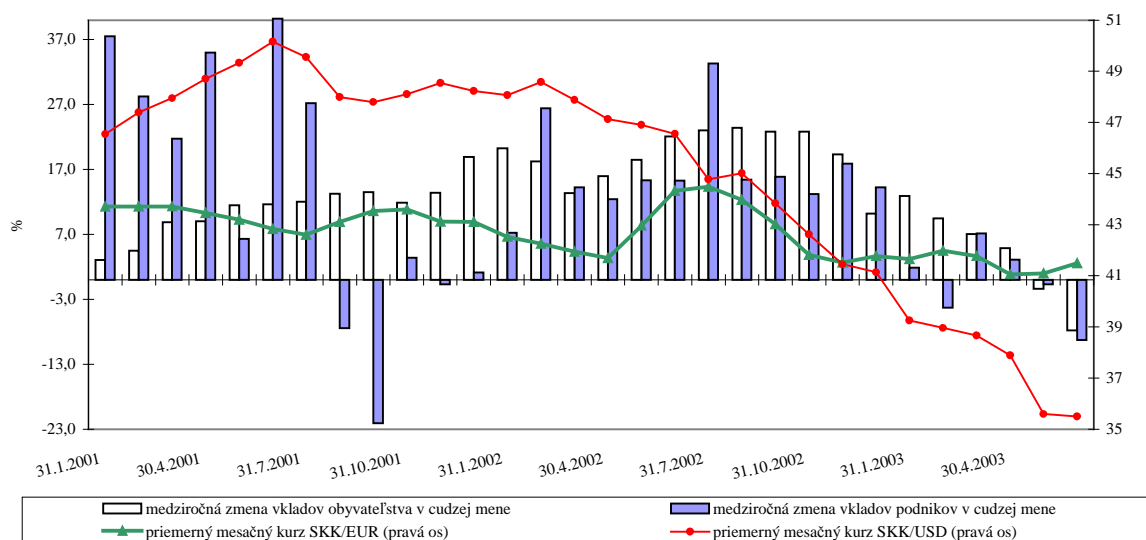
Korunové vklady boli aj v 1. polroku 2003 charakterizované preferenciou držby krátkodobých vkladov a vkladov bez časovej viazanosti jednotlivými ekonomickými sektormi. Táto tendencia je zjavná najmä vo vkladoch podnikateľských subjektov, kde podiel netermínovaných a krátkodobých vkladov predstavoval ku koncu júna 98,4% a v porovnaní so začiatkom roka sa mierne zvýšil (o 0,8 bodu). V rámci podnikových vkladov najvýraznejšie vzrástli termínované vklady denné (o 11,4 mld. Sk), termínované vklady so splatnosťou do jedného mesiaca (o 4,4 mld. Sk), termínované vklady so splatnosťou do sedem dní (o 2,9 mld. Sk). Pokles zaznamenali netermínované vklady (o 7,4 mld. Sk), termínované vklady so splatnosťou do troch (o 4,6 mld. Sk) a šesť mesiacov (o 2,4 mld. Sk). Vklady dlhších splatností sa výraznejšie nezmenili. Úrokový diferenciál medzi netermínovanými a termínovanými vkladmi podnikov sa znížil o 0,3 bodu na 3,8 bodu v dôsledku poklesu priemernej úrokovej sadzby z termínovaných vkladov (o 0,1 bodu) pri súčasnom náraste priemernej úrokovej sadzby z netermínovaných vkladov (o 0,2 bodu).

Podobne aj u obyvateľstva pretrváva tendencia preferencie vysoko likvidných zdrojov, pričom v porovnaní so začiatkom roka sa podiel netermínovaných a krátkodobých vkladov na celkových korunových vkladoch obyvateľstva mierne zvýšil o 0,7 bodu na 79,4%. Korunové vklady obyvateľstva v porovnaní s východiskom roka vzrástli len mierne (o 0,3 mld. Sk), avšak v rámci ich štruktúry došlo k výraznejším zmenám. Netermínované vklady vzrástli o 6,3 mld. Sk, čo bolo kompenzované znížením úsporných vkladov o 5,3 mld. Sk a termínovaných vkladov o 0,8 mld. Sk. V rámci termínovaných vkladov obyvateľstva jednomesačné vklady vzrástli o 4,3 mld. Sk, kým šesťmesačné vklady poklesli o 2,6 mld. Sk a jednorôčné a sedemdnôvové vklady sa znížili o 2,1 mld. Sk. Na poklese úsporných vkladov sa v rozhodujúcej miere podieľali jednorôčné (o 4,0 mld. Sk) a päťročné vklady (o 2,6 mld. Sk), čo bolo čiastočne kompenzované nárastom trojmesačných vkladov (o 2,2 mld. Sk). Pokles úsporných vkladov pravdepodobne súvisí so zrušením úročenia anonymných vkladov od roku 2004. Vývoj úrokového diferenciálu medzi priemernou sadzbou z netermínovaných a termínovaných vkladov obyvateľstva bol v priebehu polroka charakterizovaný postupným znižovaním, pričom v porovnaní s decembrom 2002 sa znížil o 0,4 bodu na 2,0 body v dôsledku výraznejšieho poklesu úrokových sadzieb z termínovaných vkladov (o 0,5 bodu) ako netermínovaných vkladov (o 0,1 bodu). Atraktivita termínovaných vkladov pre obyvateľstvo sa pri klesajúcich úrokových sadzbách znižuje, čo sa prejavuje v rastúcom využívaní alternatívnych investičných príležitostí (napr. podielové fondy).

Pri porovnaní úročenia korunových vkladov obyvateľstva a podnikov sú zjavné dve tendencie. Kým pri netermínovaných vkladoch bolo úročenie vkladov podnikov v priemere vyššie o 0,1 bodu, pri termínovaných vkladoch sa rozdiel v úročení prehĺbil (v júni 2003 boli podnikové vklady úročené o 1,9 percentuálny bod viac, v decembri 2002 o 1,5 percentuálneho bodu viac ako vklady obyvateľstva).

Vklady v cudzej mene poklesli v 1. polroku 2003 o 8,9 mld. Sk. Ich vývoj bol v priebehu prvého polroka charakterizovaný klesajúcim trendom a medziročne poklesli o 8,3% (v decembri 2002 medziročný rast 11,7%). Na znížení vkladov v cudzej mene sa podieľali predovšetkým vklady obyvateľstva (pokles o 7,2 mld. Sk), ale aj podnikov (pokles o 1,7 mld. Sk). V rámci štruktúry vkladov v cudzej mene, rovnako ako pri korunových vkladoch, pretrvávala tendencia uprednostňovania vkladov bez časovej viazanosti a krátkodobých vkladov podnikateľskou sférou a obyvateľstvom, ktorých podiel na vkladoch v cudzej mene sa pohybuje na úrovni takmer 100%. Medziročné tempo poklesu vkladov obyvateľstva v cudzej mene dosiahlo v júni 7,8% (v decembri 2002 rast 10,2%) a podnikových vkladov 9,3% (v decembri 2002 rast 14,2%). Vzhľadom k tomu, že vklady v cudzej mene zaznamenali v 1. polroku 2003 výrazný pokles, ich podiel na peňažnej zásobe sa znížil z 12,5% na 11,1%. Jeden z faktorov, ktorý mohol pôsobiť na vývoj vkladov v cudzej mene počas 1. polroka, bol vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny (z hľadiska menovej štruktúry 63% z vkladov v cudzej mene je uložených v európskych menách, predovšetkým v EUR a 37% v ostatných menách, najmä USD). Trend oslabovania výmenného kurzu amerického dolára spolu s apreciáciou slovenskej koruny voči euru (najmä v druhej polovici minulého roka) spolu s očakávaniami ďalšieho posilňovania Sk vzhľadom na integračné aktivity Slovenska sa pravdepodobne premietol do nižšieho záujmu o vklady v cudzej mene.

Porovnanie vývoja vkladov v cudzej mene (vo fixnom kurze k 1.1.1993) a výmenného kurzu slovenskej koruny



4.3 Úverové aktivity

Úvery celkom (korunové a v cudzej mene v bežnom kurze) poskytnuté podnikateľskej sfére, obyvateľstvu, ústredným a miestnym orgánom na mimorozpočtové potreby predstavujú úvery štatisticky vykázané za celý bankový sektor. Nezhodujú sa s úvermi podnikom a obyvateľstvu podľa metodiky menového prehľadu, ktoré nezahŕňajú vládny sektor.

Objem úverov celkom vzrástol v júni 2003 v porovnaní s koncom roka o 10,4 mld. Sk. V rámci korunových úverov (zvýšenie o 5,9 mld. Sk) najvýraznejší nárast zaznamenali úvery obyvateľstvu (o 7,3 mld. Sk), kým úvery v štátnej správe poklesli o 2,9 mld. Sk. Korunové úvery podnikateľskej sféry vzrástli len mierne (o 0,7 mld. Sk), kým v cudzej mene sa zvýšili o 4,5 mld. Sk.

V odvetvovej štruktúre korunových úverov najvýraznejšie vzrástli úvery v odvetví ostatné o 5,8 mld. Sk (podiel na úveroch celkom 37,4%), v peňažníctve o 3,3 mld. Sk (podiel na úveroch celkom 6,8%), v odvetví doprava, skladovanie, pošta a telekomunikácie o 2,1 mld. Sk (podiel na úveroch celkom 8,0%). V odvetví výroba a rozvod elektriny, plynu a vody objem úverov poklesol o 4,2 mld. Sk (podiel na úveroch celkom 12,8%), v priemyselnej výrobe o 1,9 mld. Sk (podiel na úveroch celkom 17,3%).

Z hľadiska časovej štruktúry úverov najvýraznejší nárast zaznamenali dlhodobé korunové úvery najmä v dôsledku zvýšenia objemu hypotekárnych úverov. Na náraste korunových krátkodobých úverov podieľali predovšetkým prevádzkové úvery. Pokles strednodobých korunových úverov bol sprevádzaný zvýšením úverov v cudzej mene, najmä strednodobých, čo pravdepodobne súviselo s očakávaniami zhodnocovania výmenného kurzu slovenskej koruny.

Absolútne zmeny stavov úverov v Sk a v cudzej mene podľa časovej štruktúry

	Korunové úvery		Úvery v cudzej mene		Úvery celkom (Sk + CM)	
	Zmena oproti dec. 2002 v mld. Sk	Podiel na úveroch celkom v %	Zmena oproti dec. 2002 v mld. Sk	Podiel na úveroch celkom v %	Zmena oproti dec. 2002 v mld. Sk	Podiel na úveroch celkom v %
Krátkodobé úvery	+2,9	31,9	+0,5	34,0	+3,4	32,3
Strednodobé úvery	-2,2	28,5	+2,8	33,6	+0,6	29,4
Dlhodobé úvery	+5,2	39,6	+1,2	32,4	+6,4	38,3
Úvery celkom	+ 5,9	100,0	+4,5	100,0	+10,4	100,0

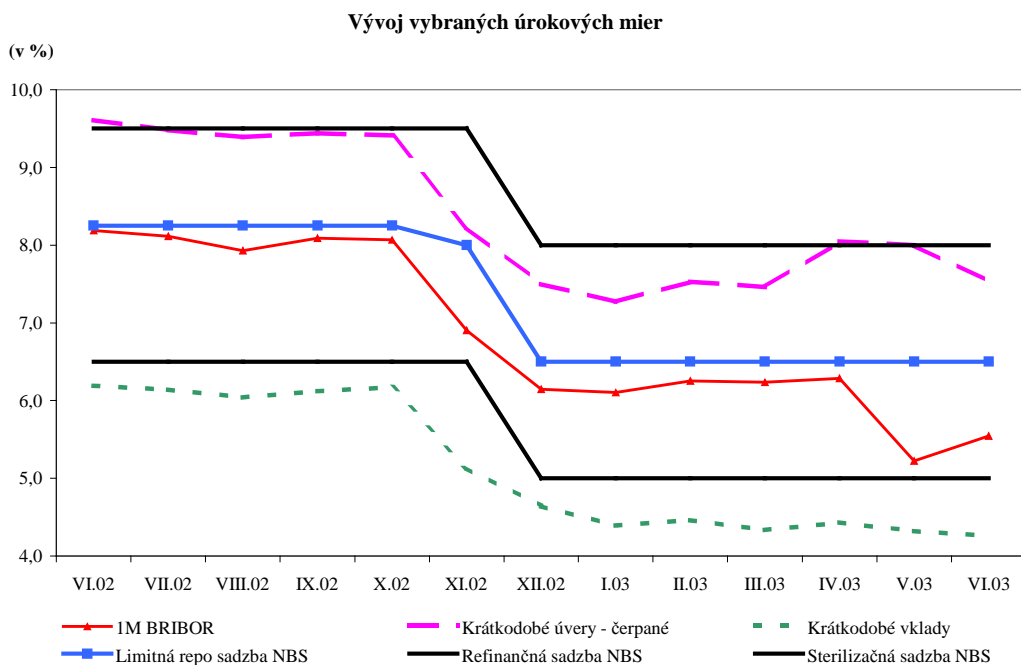
Z celkového objemu 466,4 mld. Sk čerpaných úverov v kumulatívnom vyjadrení 93,3% smerovalo do podnikateľského sektora, predovšetkým pod zahraničnou kontrolou, pričom išlo predovšetkým o krátkodobé prevádzkové úvery. Obyvateľstvo sa na čerpaných úveroch celkom podieľalo 6,0%. Z krátkodobých úverov išlo najmä o prečerpanie bežného účtu, strednodobé úvery boli použité najmä na spotrebné a stavebné účely a z dlhodobých úverov prevažovali hypotekárne úvery.

Čerpané úvery v 1. polroku 2003 (kumulatív)

	Podnikateľská sféra v mld. Sk	Podiel v %	Obyvateľstvo v mld. Sk	Podiel v %
Krátkodobé úvery	395,9	91,0	12,6	44,7
Strednodobé úvery	32,0	7,4	7,1	25,3
Dlhodobé úvery	7,0	1,6	8,4	30,0
Celkom	434,9	100,0	28,1	100,0

4.4 Úrokové miery

Na základe celkového ekonomického a menového vývoja Banková rada NBS v prvom polroku 2003 rozhodla o ponechaní kľúčových úrokových sadziieb na nezmenenej úrovni, čím bol determinovaný aj vývoj klientskych úrokových sadziieb. Vývoj klientskych sadziieb, predovšetkým krátkodobých, bol v priebehu prvého polroka čiastočne ovplyvnený znížením kľúčových sadziieb NBS z novembra 2002 (o 1,5 bodu). Sadzby z krátkodobých čerpaných úverov ešte v januári zaznamenávali pokles výraznejšie pod úroveň jednodňovej refinančnej sadzby, v nasledujúcich mesiacoch však postupne dochádzalo ku korekcii ich vývoja k úrovni tejto sadzby. Na rozdiel od úverových sadziieb, pri krátkodobých sadzbách z vkladov pretrvával ich klesajúci trend v priebehu celého polroka.

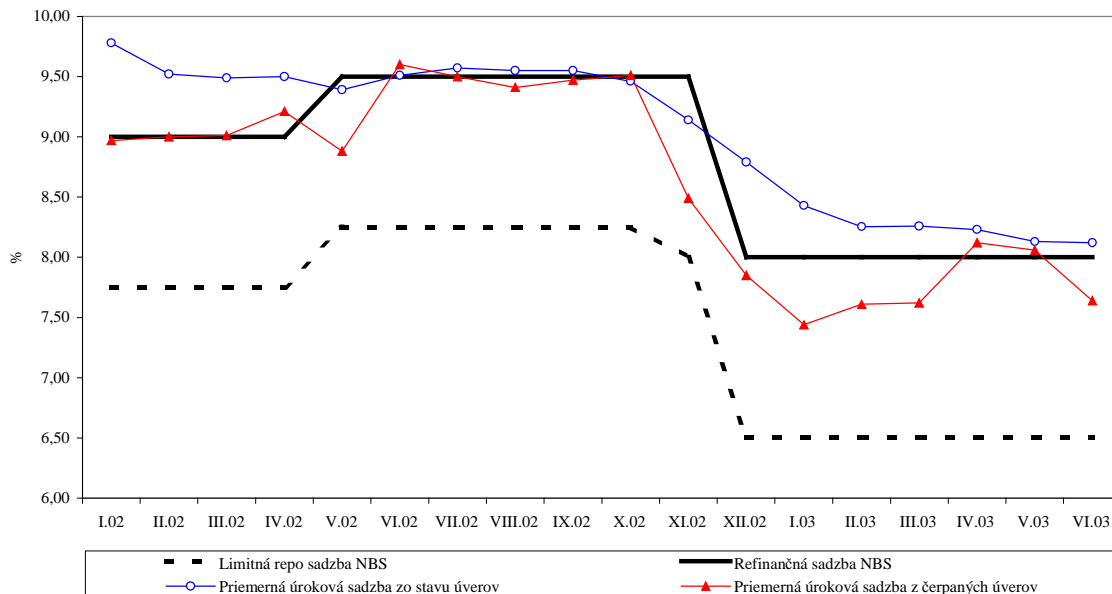


Čerpané úvery zaznamenali v júni 2003 oproti koncu roka 2002 pokles priemernej úrokovej miery o 0,21 percentuálneho bodu na 7,64%. Priemerná úroková miera z krátkodobých úverov síce nepatrne vzrástla o 0,03 percentuálneho bodu na 7,53%, pričom sadzby zo strednodobých úverov poklesli o 0,75 percentuálneho bodu na 9,15% a výrazne sa znížila úroková miera z dlhodobých úverov o 1,54 percentuálneho bodu na 6,88% (predovšetkým vplyvom zvýšeného čerpania hypotekárnych úverov⁵).

Z hľadiska účelu použitia bol vývoj čerpaných úverov v prvom polroku 2003 ovplyvnený poklesom úrokových sadzieb predovšetkým z ostatných úverov, ktoré zahŕňajú prevádzkové, kontokorentné, rozvojové, zmenkové, stavebné a hypotekárne úvery (ich podiel na celkových čerpaných úverov v kumulatívnom vyjadrení predstavoval koncom 1. polroka 77,2%). V rámci tejto skupiny nastal výrazný pokles priemernej úrokovej miery z hypotekárnych úverov bez štátneho príspevku o 2,88 percentuálneho bodu na 7,10% a z hypotekárnych úverov so štátnym príspevkom o 2,67 percentuálneho bodu na 5,31%. (podiel dlhodobých hypotekárnych úverov na dlhodobých úveroch celkom predstavoval 43,0%).

⁵ Od 1. júla 2003 bol zmenený systém poskytovania štátnej dotácie na hypotekárne úvery, keď výška štátnej dotácie nebude garantovaná po celú dobu splácania úveru.

Porovnanie vývoja úrokových mier zo stavu a čerpaných úverov



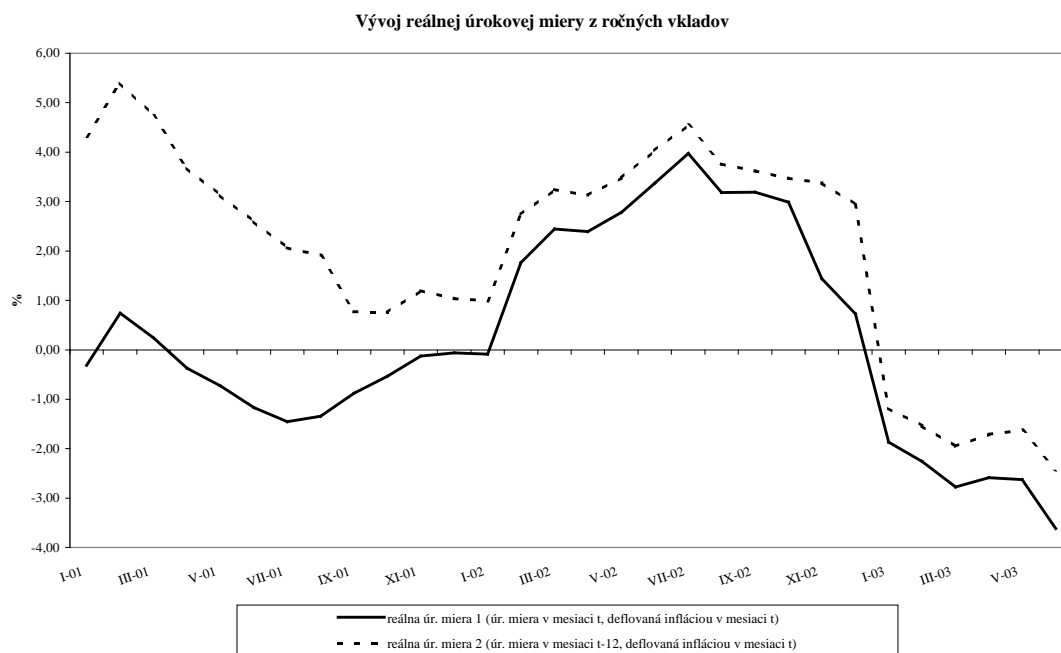
Priemerná úroková miera zo stavu úverov v porovnaní s koncom roka 2002 klesla o 0,67 percentuálneho bodu na 8,12% vplyvom zníženia priemerných úrokových sadzieb vo všetkých splatnostiach. Zníženie sadzieb z krátkodobých úverov predstavovalo 0,61 percentuálneho bodu na 8,33%, zo strednodobých 0,46 percentuálneho bodu na 9,01% a z dlhodobých úverov 0,82 percentuálneho bodu na 7,29%.

Priemerná úroková miera z vkladov sa v júni 2003 oproti decembru 2002 znížila o 0,22 percentuálneho bodu na 3,23%. Priemerná úroková miera z netermínovaných vkladov zaznamenala pokles o 0,12 percentuálneho bodu na 1,52%, z termínovaných a úsporných vkladov o 0,33 percentuálneho bodu na 4,06%.⁶

Termínované a úsporné vklady v členení na krátkodobé, strednodobé a dlhodobé vklady zaznamenali pokles vo všetkých splatnostiach. V júni 2003 dosiahla priemerná úroková miera z krátkodobých vkladov 4,26% (pokles oproti decembru 2002 o 0,38 percentuálneho bodu), zo strednodobých 3,38% (o 0,45 percentuálneho bodu) a z dlhodobých vkladov 2,99% (pokles o 0,01 percentuálneho bodu).

Reálna úroková miera z jednoročných vkladov (pri porovnaní priemernej úrokovej miery a medziročnej inflácie v rovnakom časovom období) klesla v júni 2003 v porovnaní s koncom roka 2002 o 4,35 percentuálneho bodu a dosiahla zápornú hodnotu 3,62%. Pri porovnaní priemernej úrokovej miery z jednoročných vkladov v júni 2002 a medziročnej miery inflácie v júni 2003 dosiahla reálna úroková miera zápornú hodnotu 2,43%.

⁶ Podľa pôvodnej metodiky platnej do konca roka 2002 sa vklady členili na netermínované a termínované. Od roku 2003 došlo k zmene metodiky, podľa ktorej sa z termínovaných vkladov vyčlenili úsporné vklady ako samostatná skupina. Súčasne sa zmenila štruktúra termínovaných vkladov, pričom z vkladov do sedem dní boli vyčlenené jednodňové vklady, deväťmesačné vklady boli začlenené do vkladov so splatnosťou do dvanásť mesiacov a troj a štvorročné vklady boli zahrnuté do vkladov so splatnosťou do päť rokov.



5. FINANČNÉ TRHY

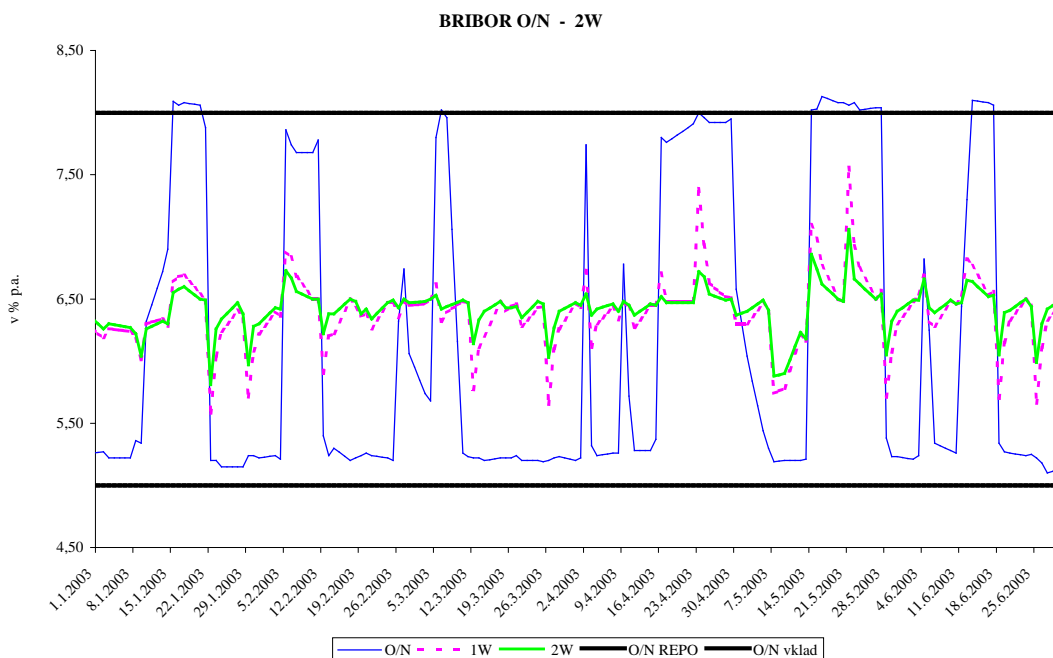
5.1 Peňažný trh

Primárny trh štátnych pokladničných poukázok

V priebehu 1. polroka sa neuskutočnila žiadna aukcia štátnych pokladničných poukázok (ŠPP), nakoľko Ministerstvo financií SR financovalo deficit štátneho rozpočtu z iných zdrojov.

Vývoj sadzieb peňažného trhu

Vývoj úrokových sadzieb so splatnosťou od jedného dňa do dvoch týždňov zaznamenal v priebehu 1. polroka štandardne vysokú volatilitu. Cena jednodňovej sadzby kopírovala vývoj dennej likvidity bankového sektora a štyrikrát jej kotácia prekročila hodnotu jednodňovej refinančnej REPO sadzby NBS. Kotácia jedno a dvojtýždňovej sadzby sa okrem vývoja dennej likvidity riadila cyklicky blížiacim sa termínom dvojtýždňového REPO tendra, keď jej cena sa v deň realizácie tendra vrátila do blízkosti limitnej sadzby tendra (6,5%), bez ohľadu na stav likvidity v bankovom sektore. Promptná reakcia na zmeny vo vývoji dennej likvidity u kratších splatností je dôsledkom váhy objemu uskutočnených obchodov na medzibankovom trhu, kde obchody so splatnosťou do jedného týždňa dosiahli podiel nad 90% z celkového objemu obchodovania.



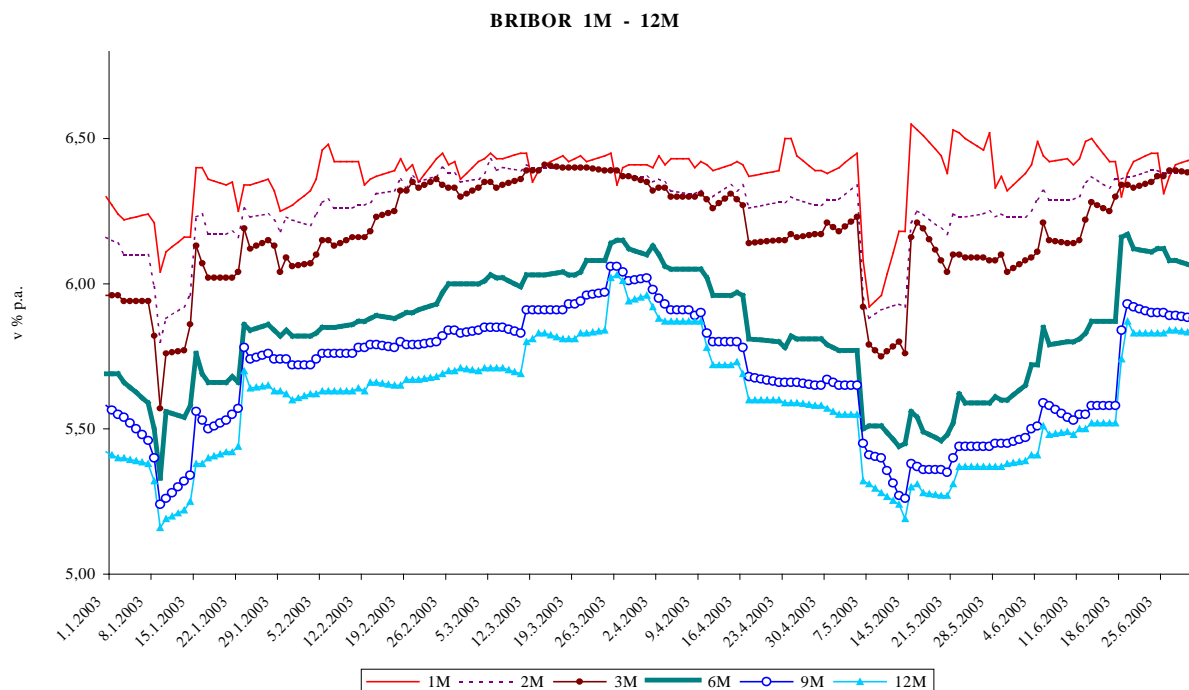
Na cenu depozít so splatnosťou nad jeden mesiac mal denný vývoj likvidity bankového sektora minimálny vplyv. Výraznejšiu zmenu ich ceny už na začiatku polroka spôsobil záujem zahraničných bánk o nákup korún na devízovom trhu, ktoré ich ukladali na peňažnom trhu s dopadom na pokles ich ceny. Na posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru reagovala NBS opakovanými devízovými intervenciami, čo po oslabení kurzu koruny vyústilo do nárastu ceny dlhších sadzieb. Nízky záujem v aukcii štátnych dlhopisov v marci a očakávanie zvýšenia výšky kupónu zo strany investorov boli dôvodom

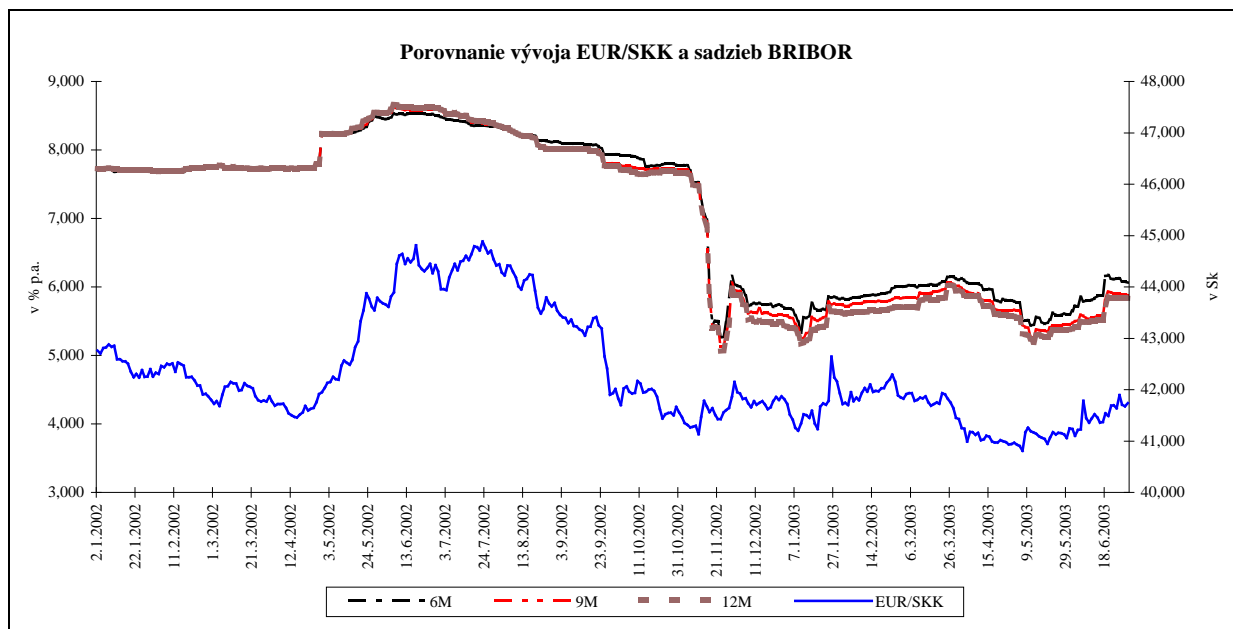
nárastu cien najdlhších splatností v tomto období. Trend rastu bol zastavený zverejnením pozitívnych výsledkov vývoja zahraničného obchodu (koncom marca). Nákup slovenských korún na devízovom trhu v apríli (ktorý vyústil do posilnenia koruny voči euru) a ich následné ukladanie prostredníctvom derivátových kontraktov, znížilo cenu troj až dvanásťmesačných depozít. V máji pokračovala tendencia zhodnocovania výmenného kurzu slovenskej koruny, podporená očakávaním ďalšieho posilňovania koruny po referende o vstupe do EÚ, čo sa premietlo do výrazného poklesu dlhých sadzieb peňažného trhu. Po intervenciách NBS na devízovom a peňažnom trhu s cieľom zastavenia posilňovania kurzu koruny sa ceny depozít vrátili na pôvodnú úroveň. Faktorom, ktorý ovplyvnil vývoj úrokových sadzieb koncom prvého polroka, bolo zatváranie pozícií zahraničných bánk na medzibankovom trhu po zvýšení kľúčových úrokových sadzieb maďarskej centrálnej banky v júni, na čo reagovali sadzby so splatnosťou nad tri mesiace nárastom ich ceny.

Podiel obchodov medzibankového trhu podľa vybraných splatností

v %	O/N	1W	1M	3M	6M	9M – 12M
Depozitá	87,3	5	1,2	1,2	1,3	0,5
Swapy	77,2	9,3	5,8	1,5	0,5	0,7
Spolu	84,9	6	2,5	1,7	1,1	0,8

Vzhľadom na minimálny podiel obchodov medzibankového trhu so splatnosťou nad tri mesiace, aj nízky zobchodovaný objem depozít dlhších splatností ovplyvní ich cenu. Od septembra minulého roka je zjavná tendencia vzájomného prepojenia devízového a peňažného trhu. Zvýšenie korelácie sa prejavuje v náraste cien depozít následne po oslabení kurzu koruny voči euru a naopak pri posilnení ich cena klesá.





Vývoj likvidity bankového sektora a operácie NBS na peňažnom trhu

V 1. polroku 2003 pretrvával sterilizačný charakter menovej politiky NBS. Od januára do apríla dochádzalo k prehĺbovaniu sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru, avšak v porovnaní s rokom 2002 miernejším tempom. Uvedený vývoj bol ovplyvnený najmä ukončovaním procesu privatizácie majetkových podielov štátu v podnikoch a obchodných bankách, ktorý bol v roku 2002 rozhodujúcim faktorom zvyšovania objemu sterilizačných operácií zo strany NBS. V máji zaznamenala priemerná sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru pokles a v júni nedosiahla priemernú aprílovú úroveň, čo bolo ovplyvnené konverziou časti splatného zahraničného dlhu vlády do oblasti vnútorného zadĺženia.

V súlade s procesom harmonizácie menových nástrojov NBS s inštrumentárium ECB prikočila NBS od 1. 1. 2003 k ďalšiemu zníženiu sadzby PMR zo 4% na 3%, čím sa dosiahlo zjednotenie s úrovňou určenou pre stavebné sporiteľne. Systém úročenia, báza pre výpočet PMR a periódy vyhodnocovania plnenia PMR zostali zachované. V dôsledku zníženia sadzby PMR sa potreba sterilizácie na začiatku roka zvýšila o 6,5 mld. Sk (v porovnaní s decembrom 2002).

Objemovo najvýraznejší zdroj zvyšovania likvidity bankového sektora predstavovali v 1. polroku 2003 devízové intervencie NBS proti neprimeranému posilňovaniu výmenného kurzu slovenskej koruny, ktoré zvýšili likviditu bankového sektora o 25,9 mld. Sk.

K rastu likvidity obchodných bánk prispievalo aj deficitné hospodárenie štátneho rozpočtu. Vplyvom previsu bežných výdavkov štátneho rozpočtu do obchodných bánk (vrátane výdavkov na výplatu výnosov zo štátnych dlhopisov v objeme 13 mld. Sk) nad bežnými príjmami štátneho rozpočtu z obchodných bánk došlo k zvýšeniu rezerv bankového sektora v 1. polroku 2003 o 5,1 mld. Sk.

Na rast likvidity pôsobilo aj použitie privatizačných príjmov FNM deponovaných na špecializovanom účte v NBS (približne 3 mld. Sk) a uvoľňovanie prostriedkov z ostatných bilančných účtov NBS.

Prolikvidné pôsobenie vyššie uvedených faktorov bolo čiastočne kompenzované previsom emisií štátnych dlhopisov (90,4 mld. Sk v účtovnej hodnote) nad ich splátkami (nominálna hodnota 59,5 mld. Sk), čo predstavovalo odčerpanie zdrojov z obchodných bánk v objeme 30,9 mld. Sk a súviselo so získaním zdrojov z bankového sektora na splátku splatnej emisie štátnych eurobondov v objeme 300 mil. USD.

V podmienkach prevahy prolikvidne pôsobiacich vplyvov došlo k zvýšeniu sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru zo 143,9 mld. Sk k 1. januáru na 165,8 mld. Sk k 30. júnu, pričom jej priemerná úroveň dosahovala 161,2 mld. Sk.

Plnenie PMR za celý bankový sektor bolo v prvom polroku 2003 vyrovnané. V podmienkach výraznej nadbytočnej likvidity a pokračujúcich sterilizačných intervencií NBS bol stanovený objem PMR v každom mesiaci prvého polroka 2003 dodržaný okrem jedného prípadu. Priemerné nadbytočné rezervy po intervenciách NBS sa pohybovali od 0,02 do 0,16 mld. Sk. Maximálne výkyvy denných peňažných rezerv sa v jednotlivých periódach pohybovali v priemere od 6,1 mld. Sk nadbytočných rezerv až po nedostatočné rezervy v objeme 4,3 mld. Sk. Najvýraznejšia volatilita vo vývoji rezerv obchodných bánk v prvom polroku bola zaznamenaná v máji, čo bolo ovplyvnené operáciami NBS na devízovom trhu v súvislosti s nadmernými tlakmi na zhodnocovanie výmenného kurzu slovenskej koruny.

(v mld. Sk a v %)

	Stanovené	Skutočné plnenie PMR	
	PMR	priemer	% plnenia
Január	21,28	21,32	100,19
Február	21,44	21,60	100,76
Marec	21,41	21,44	100,12
Apríl	21,32	21,37	100,23
Máj	21,40	21,43	100,15
Jún	21,20	21,22	100,10

V prvom polroku vyhlásila NBS dvadsaťšesť sterilizačných REPO tendrov s dvojtýždňovou splatnosťou a s výnimkou troch tendrov bol pravidelne akceptovaný celý dopyt bánk. K akceptovaniu nižšieho objemu v porovnaní s dopytom došlo v období realizácie intervencií NBS na devízovom trhu v dôsledku posilňovania kurzu slovenskej koruny. Priemerný výnos dosiahnutý v aukciách REPO tendrov bol 6,49% s volatilitou \pm jeden bázičný bod s výnimkou jedného tendra vyhláseného v máji, kde bol dosiahnutý priemerný výnos 6,34%, ako dôsledok snahy bánk uspieť v tendri po predchádzajúcom výraznom krátení.

Na výkyvy v dennej likvidite banky reagovali takmer pravidelným využívaním obidvoch strán jednoduchých obchodov s NBS. Niekoľkokrát boli realizované refinančné a sterilizačné jednoduché obchody v ten istý deň, pričom napriek výhodnejším cenám jednoduchých depozít na medzibankovom trhu boli vklady uložené v NBS. Maximálne dosiahnutý objem vkladov bol zaznamenaný v máji vo výške 20,3 mld. Sk z dôvodu nárastu objemu korunovej likvidity z realizovaných devízových intervencií a jej neuloženia v tendri.

Najvyšší refinančný objem bol dosiahnutý taktiež v máji, keď napriek vysokému objemu emitovaných štátnych dlhopisov v objeme 16,2 mld. Sk banky nadmerne zvýšili záujem v REPO tendri, čo v porovnaní so splatným objemom predstavovalo nárast o 23,9 mld. Sk. Po jeho plnej akceptácii sa bankový sektor dostal do najväčšieho denného podstavu likvidity od zavedenia nových menových nástrojov v roku 2000. Banky si pre potrebu zabezpečenia medzibankového platobného styku požičali prostriedky v NBS v objeme 19,2 mld. Sk.

NBS pokračovala v pravidelnom obnovovaní splatných emisií pokladničných poukážok (PP NBS). Holandská aukcia umožnila bankám udržať celý čas výnos vo výške 6,5% p.a. Zmenami v objeme dopytu banky reagovali na veľkosť rozpätia medzi trojmesačnou splatnosťou sadzby BRIBOR a predpokladanou výškou výnosu v PP NBS. Zvýšenie dopytu podporili aj očakávania bánk zo znižovania kľúčových sadzieb NBS. Trend zvyšovania dopytu spôsobil nárast emitovaného objemu poukážok zo 42,5 mld. Sk v januári na 61,4 mld. Sk v júni.

V júni bola na podnet bánk spustená prevádzka tretieho časového pásma v SIPS (Slovak Interbank Payment System) od 13:00 do 13:30 h. pre zasielanie prioritných platieb medzi centrálnou bankou a bankami s nastaveným parametrom pre jednodňové sterilizačné vklady (druhé časové pásmo umožňuje zasielanie prioritných platieb do 13:00 h.). Banky môžu takto optimálnejšie riadiť dennú likviditu aj v prípade prijatia neavizovaných klientskych platieb.

Forma intervencie	2002		2003					
	1. polrok	2. polrok	január	február	marec	apríl	máj	jún
SRT	-52,992	-92,329	-102,267	-106,516	-111,966	-115,382	-107,082	-101,312
O/N	-1,552	-2,791	-5,924	-3,356	-3,598	137	-477	-3,523
PP NBS	-12,119	-21,224	-44,480	-47,746	-51,402	-52,420	-52,197	-57,698
SPOLU	-66,663	-116,344	-152,671	-157,618	-166,966	-167,665	-159,756	-162,533

5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

Prvý polrok 2003 bol z hľadiska uskutočňovania jednotlivých emisií neštandardný. Uskutočnilo sa spolu 12 emisií ŠD v celkovej sume 91,7 mld. Sk, čo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka predstavovalo zvýšenie o 70,13%. V prvom polroku došlo k zmene spôsobu stanovovania úrokového výnosu, keď emisie boli umiestnené s nulovým kupónom a nelimitovanou cenou. Suma emisií bola limitovaná. Takýto typ emisií bol zrealizovaný šesťkrát a doba splatnosti bola nasledovná: 3 emisie boli 1-ročné a 3 boli 1,5-ročné. Jedna emisia nebola akceptovaná vzhľadom na nízky dopyt investorov (3,0 mil. Sk). Súčasne došlo k zmene podielov v emisiách podľa časovej štruktúry.

Štruktúra emisií ŠD podľa časových splatností (%)

	rok 2002	1. polrok 2003
1-ročné	45,8	15,3
1,5-ročné	-	18,0
2-ročné	18,4	16,4
3-ročné	2,1	-
5-ročné	19,5	16,4
7-ročné	-	16,4
10-ročné	14,2	17,5

Celkový dopyt po ŠD v 1. polroku 2003 bol 168,6 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím roka 2002 nárast o 114,2%. Priemerná suma emisie bola 5,1 mld. Sk, pričom v 1. polroku 2002 bola 2,4 mld. Sk. Toto výrazné zvýšenie veľkosti emisií v porovnaní s 1. polrokom 2002 bolo dôsledkom vypisovania vyšších objemov emisií. Z celkového počtu emisií (12) boli 4 emisie navyšovacie.

Zvýšený záujem zo strany investorov bol o všetky emisie s nulovým kupónom. Dopyt v emisiách dosiahol 5,6 až 18,7 mld. Sk a v relatívnom vyjadrení sa pohyboval od 140,0% do 332,2%. Vysoký dopyt po týchto emisiách naznačoval záujem investorov o krátkodobé emisie, čo súviselo so skutočnosťou, že v danom období neboli emitované žiadne ŠPP a v bankovom sektore pretrvával výrazný prebytok likvidity. Dopyt investorov po štátnych dlhopisoch podľa jednotlivých splatností bol nasledovný: po 2-ročných emisiách do 135,9%, po 5-ročných až 186,0%, po 7-ročných 212,0% a po 10 ročných emisiách bol dopyt 158,9%.

K 30. júnu bolo na primárnom trhu štátnych dlhopisov zaregistrovaných 24 zahraničných investorov, ktorí tvorili 18,5% z celkového počtu.

Výplata a splátky štátnych dlhopisov

V 1. polroku 2003 boli vyplatené výnosy zo štátnych dlhopisov v celkovom objeme 16,9 mld. Sk, z toho zahraničným investorom bolo vyplatených 11,1 mld. Sk (65,7% z celkového objemu), domácim investorom 5,8 mld. Sk (34,3% z celkovej sumy), z toho záložným veriteľom 0,3 mld. Sk (1,8% z celkovej sumy).

V 1. polroku bol zaznamenaný medziročný nárast vyplatených výnosoch zo štátnych dlhopisov o 2% (16,6 mld. Sk v 1. polroku 2002), zahraničným investorom o 30% (8,5 mld. Sk), pričom pri výplate domácim investorom došlo k poklesu výplaty výnosov o 28% (8,1 mld. Sk v 1. polroku 2002). V tomto polroku bolo splatených 23 emisií v objeme 59,5 mld. Sk z menovitej hodnoty. Zahraničným investorom bola vyplatená menovitá hodnota v objeme 48,2 mld. Sk (81% z celkového objemu), domácim investorom 9,6 mld. Sk (16,13%) a záložným veriteľom 2,3 mld. Sk (3,86%). V 1. polroku boli celkovo vyplatené výnosy a menovitá hodnota v objeme 76,4 mld. Sk.

Neštátne dlhopisy

V 1. polroku 2003 došlo k nárastu emisií neštátnych dlhopisov. Celkom bolo emitovaných 48 emisií. V porovnaní s rovnakým obdobím roka 2002 to bolo viac o 16 emisií. Celková suma emitovaných neštátnych dlhopisov dosiahla 14,9 mld. Sk, čo bol oproti rovnakému obdobiu roka 2002 nárast o 1,3 mld. Sk. V cudzej mene sa vydali 4 emisie v sume 15,2 mil. EUR, zatiaľ čo v 1. polroku 2002 bolo v cudzej mene emitovaných päť emisií neštátnych dlhopisov v sume 4,1 mil. EUR.

Sekundárny trh

V priebehu 1. polroka 2003 bol v oblasti kapitálového trhu novelizovaný zákon č.566/2003 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách zákonom č. 163/2003 Z.z., ktorý okrem iného posúva lehotu vzniku mimoburzového trhu (OTC) až do uplynutia 60 dní od udelenia členstva prvému členovi Prvého centrálného depozitára. Novela nadobudla účinnosť 1. júna 2003.

Dňa 13. apríla 2003 nadobudli účinnosť nové burzové pravidlá, ktoré boli zosúladené so zákonom č.429/2002 Z.z. o Burze cenných papierov.

Všeobecný prehľad obchodovania na burze

Počas 121 obchodných dní sa uskutočnilo na Burze cenných papierov Bratislava (BCPB) 16 561 transakcií (medziročný rast o 59,9%). Celkový objem obchodov dosiahol 481,4 mld. Sk a zaznamenal medziročný nárast o 46,3%. Obchody s majetkovými cennými papiermi dosiahli objem 14,5 mld. Sk a ich podiel na celkovom objeme obchodov predstavoval 3,0%. Kurzotvorné transakcie dosiahli 48,0 mld. Sk (podiel na celkovom objeme 10%). Rastúci trend finančných objemov dlhových CP bol zachovaný aj v 1. polroku.

Obchodovanie s dlhopismi

Celkový objem obchodov s dlhopismi za prvý polrok 2003 dosiahol 467,0 mld. Sk (medziročný rast o 48,0%). Podiel obchodov so štátnymi dlhopismi predstavoval 98,5% v 1248 transakciách. Najobchodovanejšími titulmi boli štátne dlhopisy – séria 142 (77,8 mld. Sk), séria 143 (44,4 mld. Sk) a séria 152 (39,4 mld. Sk). Spomedzi neštátnych dlhopisových emisií boli najobchodovanejšie kótované dlhopisy Poľnobanka III (2,3 mld. Sk) a VÚB VII (1,6 mld. Sk). Najväčší objem obchodov na cenotvornom trhu zaznamenala emisia ŠD série 149. Najviac obchodov (130) bolo uzavretých so ŠD 187.

Celkový počet emisií na trhoch BCPB k 30. júnu bol 575, z toho 61 na kótovanom hlavnom trhu, 14 na kótovanom paralelnom trhu, žiadna na kótovanom novom trhu a 500 emisií na voľnom trhu. Z toho 2 emisie na voľnom trhu sú eurobondy.

Podiel zahraničných investorov na celkovom obrate BCPB v 1. polroku roka 2003 predstavoval 48,3% (nárast o 58,59% oproti roku 2002), z toho 54,2% pripadalo na stranu kúpy (zvýšenie o 61,25% v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2002) a 42,4% na stranu predaja (nárast o 55,42% oproti 1. polroku 2002).

K poslednému obchodnému dňu polroka v module tvorcov trhu sa obchodovalo s 8 emisiami štátnych dlhopisov (série 131, 133, 147, 166, 174, 187, 188, 189) a s 4 emisiami podnikových dlhopisov (B.O.F. 04, Dlhopis CAC 1, Dlhopis SHS II, Železiarne Podbrezová II) a s 3 emisiami hypotekárnych záložných listov (HZL VÚB VI, HZL Tatrabanka 01, HZL Istrobanka I). Objem obchodov s nimi dosiahol v module tvorcov trhu 464 mil. Sk v 29 transakciách, čo predstavovalo 1,0% podiel na všetkých kurzotvorných transakciách s dlhopismi.

Trhová kapitalizácia dlhových emisií k poslednému obchodnému dňu polroka predstavovala 334,1 mld. Sk (medziročný nárast o 7,8%), z toho 287,4 mld. Sk pripadlo na kótované emisie (medziročný nárast 11,0%).

Index SDX

Dlhopisový index SDX pre dlhopisy bánk a spoločností uzatváral posledný obchodný deň polroka s 4,2% ziskom oproti uzatvárajacej hodnote v roku 2002 a 10,8% na ročnej báze na

priemernej hodnote 232,3% z nominálnej hodnoty, pri priemernom výnose do splatnosti 6,4% a durácii 1 rok. Minimum 223,0% sa dosiahlo 7. januára a maximum 232,3% 24. júna.

Priemerná cena portfólia štátnych dlhopisov v báze SDX ku koncu júna bola 215,3%, čo predstavovalo zvýšenie o 3,3% za polrok, pričom hodnota priemerného výnosu predstavovala 5,0% a durácia 3,7 roka. Minimum 208,2% dosiahla táto zložka 7. januára, maximum 215,4% 16. júna.

Obchodovanie s akciami

Za prvý polrok boli uzavreté obchody s 504 emisiami akcií (417 emitentov), z toho s 9 emisiami na kótovanom hlavnom trhu, so 7 emisiami na kótovanom paralelnom trhu a so 488 emisiami na voľnom trhu. Na kótovaný nový trh sa počas polročného obdobia nepodarilo prijať žiadnu emisiu akcií.

Výkonnosť akciového trhu klesla v porovnaní s polrokmi predchádzajúcich rokov a výrazne zaostala za dlhopisovým trhom. Jeho podiel na celkovom obchodovaní zaznamenal len 3% s objemom 14,5 mld. Sk. Najúspešnejšími akciovými titulmi z pohľadu dosiahnutého finančného objemu obchodov sa stali emisie Slovnaftu (10,1 mld. Sk, 837 obchodov), Slovnaft 2 (1,2 mld. Sk, 39 obchodov), Slovakofarmy (0,4 mld. Sk, 240 obchodov) a VÚB (227 mil. Sk, 868 obchodov). Najviac obchodov bolo uzavretých s akciami emitenta Majetkový holding, a.s. v počte 3503. Najväčší objem cenotvorných transakcií bol realizovaný s prvou emisiou Slovnaftu.

V module tvorcov trhu sa obchodovalo ku koncu júna so 4 emisiami akcií (Novitech, Slovnaft, Slovakofarma a Železiarne Podbrezová). Objem obchodov dosiahol 1,1 mil. Sk v 10 transakciách (podiel na celkovom objeme kurzotvorných obchodov s akciami predstavoval 0,2%).

Index SAX

Index SAX otváral rok s 3,3% poklesom oproti záverečnej hodnote roka 2002 na polročnom minime (135,37 bodu). Dňa 20. marca index zaznamenal svoje polročné maximum (dosiahnutá úroveň 175,21 bodu). Na vývoji sa spolupodieľali Slovnaft, ktorý posilnil o 48,2% oproti záverečnej hodnote roka 2002, Nafta so ziskom 38,8% a Slovakofarma, ktorá sa zhodnotila o 31,8%. Najvyššiu mieru zhodnotenia zaznamenala emisia SES Tlmače, ktorá si pripísala 64 Sk na akciu a zhodnotila sa o takmer 85%. Obchod s akciami Slovnaftu z 20. marca mal negatívny vplyv na vývoj indexu SAX, keď až do 9. júna nasledovalo súvislé klesanie indexu (za sledované obdobie index poklesol o 30,26 bodu na 145 bodov). K jeho poklesu prispel vývoj cien akcií Slovnaftu a Nafty (pokles o 18,9%, resp. o 41,3%). Opačný vývoj zaznamenali len akcie VÚB a Biotiky (nárast 6,1%, resp. o 1,9%). K zvýšeniu úrovne indexu došlo až v druhej dekáde júna najmä vplyvom dividendového výnosu emitenta VÚB vo výške 58 Sk/akcia. Uzatváracia hodnota indexu predstavovala 157,36 bodu a v porovnaní so začiatkom roka index SAX posilnil o 12,4% (medziročne o 37,3%).

5.3 Devízový trh

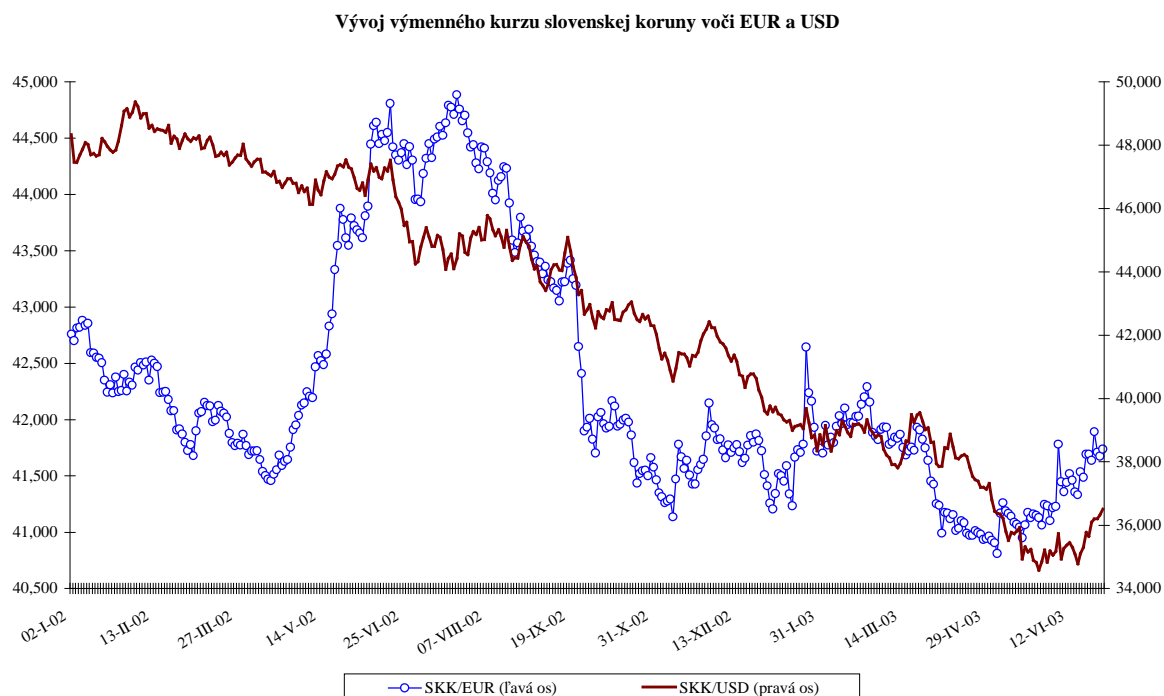
Operácie na devízovom trhu

Kurz slovenskej koruny k ultimu júna (41,737 EUR/SKK) oslabil voči kurzu z 31. decembra (41,722 EUR/SKK) o 0,04%. Kurz SKK dosiahol svoju najsilnejšiu hodnotu (40,810

EUR/SKK) 6. mája a najslabšiu (42,643 EUR/SKK) 24. januára, pričom rozdiel medzi najsilnejšou a najslabšou úrovňou kurzu predstavoval 4,5%.

Saldo spotových obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo za posledné obdobie záporné (73,0 mil. USD), teda zahraničné banky viac predávali cudziu a nakupovali domácu menu.

Kurz slovenskej koruny voči americkému doláru posilnil o 8,8% zo 40,036 USD/SKK (31.decembra 2002) na 36,509 USD/SKK (30. júna), pričom najsilnejšiu hodnotu dosiahol 28. mája (34,582 USD/SKK) a najslabšiu 7. januára 39,765 (USD/SKK).



Národná banka Slovenska počas prvého polroku 2003 vzhľadom na príliš rýchle posilňovanie koruny intervenovala na devízovom trhu a formou priamych intervencií nakúpila v máji 250 mil. EUR. Súčasne akceptovala aj viaceré ponuky komerčných bánk na odkúpenie devíz a formou priamych obchodov kúpila 378 mil. EUR. Tieto intervencie boli podporené operáciami na peňažnom trhu.

Medzibankový devízový trh

Celkový zobchodovaný objem na medzibankovom devízovom trhu dosiahol 191,4 mld. USD. V rámci druhov obchodov 89,4% tvorili swapové transakcie, ktorých prevažná časť sa uskutočnila v USD (85,3%). Spotové obchody sa podieľali na celkovom objeme 10,5%, pričom 97,2% týchto obchodov bolo uskutočnených v EUR. Priemerný denný obrat na spotovom trhu bol 162,8 mil. USD s priemernou veľkosťou jedného obchodu 1,66 mil. USD.

Objem obchodov medzi domácimi obchodnými bankami dosiahol 34,2 mld. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 75,4%, nasledovalo EUR s podielom 24,1% a ostatné meny tvorili 0,5%.

Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie domácich bánk podieľalo 17,9%. Z hľadiska druhov obchodov 82,1% z celkového objemu obchodov medzi domácimi bankami sa uskutočnilo vo forme swapových operácií, na spotové obchody pripadlo 17,9%.

Obchodovanie so zahraničnými bankami dosiahlo 156,6 mld. USD. Maximálny objem bol takisto uskutočnený v USD 76,8%, nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 13,7% a ostatné meny tvorili 7,8%. Obchody so zahraničnými bankami tvoria stále významnejšiu časť celkového devízového trhu s podielom 82,1%.

Podobne ako pri obchodoch medzi domácimi bankami, tak aj v obchodovaní so zahraničnými bankami rozhodujúcu časť obchodov tvorili swapy 91,0%, spoty 8,9% a forwardy 0,1%.

6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Bankový sektor

V slovenskom bankovom sektore k 30. júna pôsobilo dvadsať bankových subjektov (osemnásť bánk a dve pobočky zahraničných bánk) a osem zastúpení zahraničných bánk. Z uvedených osemnástich bánk sú tri stavebné sporiteľne. Z pätnástich univerzálnych bánk má osem bánk a jedna pobočka zahraničnej banky povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov (HVB Bank Slovakia, a.s., Istrobanka, a.s., Ľudová banka, a.s., OTP Banka Slovensko, a.s., Slovenská sporiteľňa, a.s., Tatra banka, a.s., UniBanka, a.s., Všeobecná úverová banka, a.s. a Československá obchodní banka, a.s., pobočka zahraničnej banky v SR).

Objem upísaného základného imania bánk (bez NBS) sa v porovnaní s koncom roka 2002 zvýšil o 2,0 mld. Sk na 40,5 mld. Sk. Vývoj základného imania ovplyvnilo upísanie nových akcií v dvoch bankách.

Finančné zdroje poskytnuté zahraničnými bankami svojim pobočkám sa nezmenili a k 30. júnu predstavovali 2,8 mld. Sk.

Podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a finančných zdrojoch poskytnutých zahraničnými bankami svojim pobočkám sa v 1. polroku 2003 zvýšil z 85,3% na 85,9%. Nárast bol spôsobený predovšetkým zvýšením základného imania dvoch bánk zahraničnými investormi.

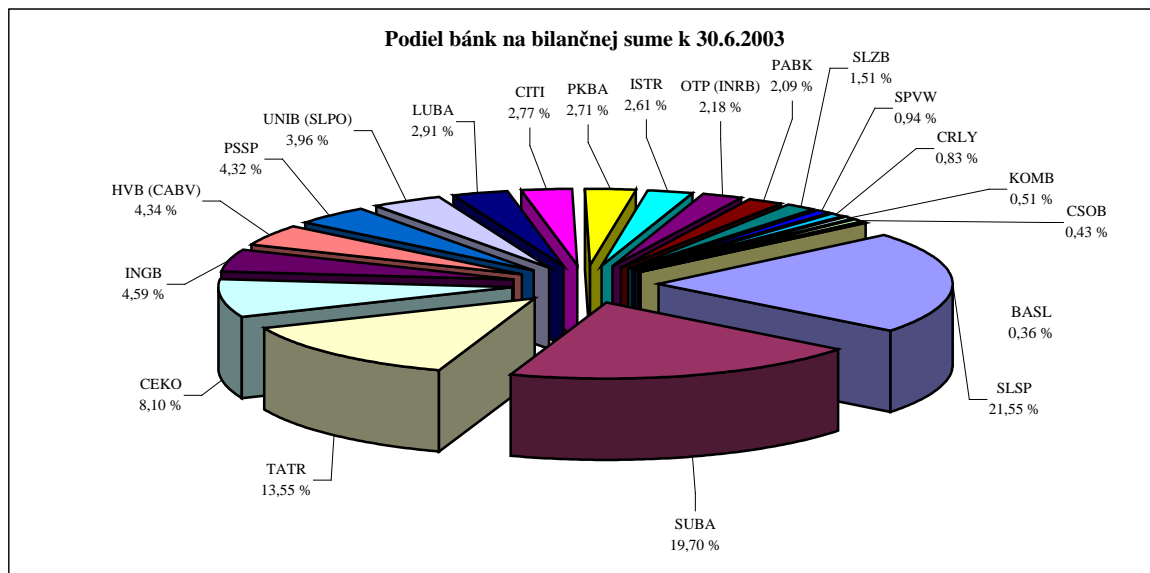
Národná banka Slovenska svojim rozhodnutím odobrala 28. februára 2003 povolenie pôsobiť ako banka Dopravnej banke, a. s., Banská Bystrica. Od roku 2000 bola Dopravná banka, a. s. zaradená do skupiny bánk v osobitnom režime; 1. júla 2000 bola Národnou bankou Slovenska zavedená v uvedenej banke nútená správa vzhľadom na porušenia zákona o bankách a všeobecne záväzných právnych predpisov v činnosti banky. Na základe pretrvávajúcich problémov banky bol 22. augusta 2000 Krajským súdom v Banskej Bystrici vyhlásený konkurz na majetok spoločnosti.

Dňa 25. apríla 2003 udelila Národná banka Slovenska predchádzajúci súhlas na nadobudnutie 60,07% podielu na základnom imaní Banky Slovakia, a.s. zahraničným investorom, MEINL BANK Aktiengesellschaft, Viedeň. Prevod uvedeného podielu z FNM SR na zahraničného investora bol uskutočnený 4. júla (výpis z SCP).

6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) za dvadsať bánk bankového sektora SR k 30. júnu v porovnaní s koncom roka 2002 klesla o 60,3 mld. Sk (o 5,9%) na 953,7 mld. Sk.

Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený poklesom sekundárnych zdrojov o 88,8 mld. Sk (o 46,8%) na 100,9 mld. Sk. Objem neanonymných vkladov vzrástol o 3,2 mld. Sk (o 0,8%) na 403,3 mld. Sk. Primárne zdroje klesli o 9,8 mld. Sk (o 1,4%) na 676,5 mld. Sk.



Objem výnosových aktív bankového sektora oproti koncu roka 2002 klesol o 21,2 mld. Sk na 906,8 mld. Sk. Podiel výnosových aktív mal však v priebehu prvého polroka 2003 rastúci trend a k 30. júnu dosiahol 95,1%.⁷

Celkové pohľadávky z úverov vykazované dvadsiatimi bankami k 30. júnu predstavovali objem 356,1 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky klesli o 0,75 mld. Sk na 37,5 mld. Sk, t.j. o 1,9%. Pretrvávalo sústredenie najväčšieho podielu klasifikovaných pohľadávok v odvetviach priemyslu, obchodu, poľnohospodárstva a stavebníctva. Banky vykázali 27,5 mld. Sk vytvorených opravných položiek. Krytie klasifikovaných pohľadávok vytvorenými opravnými položkami k ultimu hodnoteného obdobia dosiahlo 73,3%. Podiel klasifikovaných pohľadávok na pohľadávkach celkom klesol na 10,5%.

Banky vykázali k 30. júnu čistý zisk v objeme 6,2 mld. Sk. V medziročnom porovnaní to predstavuje nárast o 0,6 mld. Sk (o 10,1%). Stratu ako hospodársky výsledok bežného obdobia k 30. júnu nevykázala žiadna banka (k 30.6.2002 stratu vykázala jedna banka).

⁷ Absolútne zníženie niektorých vykazovaných ukazovateľov bankového sektora (bilančná suma, výnosové aktíva a pod.) ovplyvnila zmena metodiky účtovania a to najmä repo obchodov. Ich objem ku koncu roka 2002 predstavoval približne 50 mld. Sk.

v tis. Sk

Bankový sektor SR	31.12.2002	30.6.2003	Rozdiel	% zmena
			06/03-12/02	06/03-12/02
Počet pracovníkov	19 717	19 736	19	0.10%
Počet bánk v SR	18	18	0	0.00%
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	2	2	0	0.00%
Počet zastúpení zahr. bánk v SR	7	8	1	14.29%
Počet pobočiek v SR	418	421	3	0.72%
Počet nižších org.zlož.SR	602	594	-8	-1.33%
Počet pobočiek v iných kr.	1	1	0	0.00%
Počet niž.org.zlož.v in.kr.	1	2	1	100.00%
Počet zastúp. v iných kr.	1	1	0	0.00%
Úhrn aktív	1 014 014 402	953 749 813	-60 264 589	-5.94%
Výnosové aktíva	927 994 293	906 828 393	-21 165 900	-2.28%
Úhrn devízových aktív	132 076 340	126 522 892	-5 553 448	-4.20%
Cenné papiere	299 508 256	353 947 432	54 439 176	18.18%
Pohľadávky z úverov	342 341 430	356 051 119	13 709 689	4.00%
Z toho: klasifikované pohľadávky	38 294 476	37 537 958	-756 518	-1.98%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	11.19%	10.54%	-0.01	x
Nekrytá predpokladaná strata	28 411	8 617	-19 794	-69.67%
Vytvorené OP ku klasifik. úverom	27 744 404	27 532 189	-212 215	-0.76%
Zákonné rezervy	4 424 029	4 297 468	-126 561	-2.86%
Základné imanie	40 242 176	40 442 576	200 400	0.50%
Vlastné zdroje	103 081 726	107 142 719	4 060 993	3.94%
Úhrn zdrojov – bankový sektor	189 703 380	100 884 854	-88 818 526	-46.82%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	686 325 355	676 528 052	-9 797 303	-1.43%
- z toho chránené vklady	400 016 993	403 272 068	3 255 075	0.81%
Zisk bežného obdobia*	5 614 842	6 176 923	562 081	10.01%
Strata bežného obdobia*	4 790	0	-4 790	-100.00%
Saldo zisku a straty*	5 610 052	6 176 923	566 871	10.10%
Kumulovaný hosp. výsledok*	11 941 633	26 311 602	14 369 969	120.34%
Kapitálová primeranosť	21.30	22.78	1.48	x

*) medziročné porovnanie

6.2 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk

Hlavnou úlohou a poslaním bankového dohľadu je podpora stability a zdravého rozvoja bánk, bankového systému a ochrana záujmov vkladateľov. V priebehu prvého polroka 2003 bolo vykonaných sedem dohliadok na mieste. Dohliadky na mieste boli vykonané v piatich bankách s univerzálnou licenciou a dvoch stavebných sporiteľniach. Vo všetkých prípadoch išlo o plánované dohliadky podľa plánu prijatého pre rok 2003.

Národná banka Slovenska v prvom polroku 2003 vydala 69 rozhodnutí v oblasti povoľovacej činnosti (napríklad rozhodnutie o odobrání povolenia pôsobiť ako banka, rozhodnutie o prerušení konania, konanie pre porušenie zákona, uplatnenie opatrení na nápravu).

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

Kapitálová primeranosť bankového sektora SR v porovnaní s koncom roka 2002 k júnu 2003 vzrástla o 1,48% a dosiahla hodnotu 22,78%. Limit kapitálovej primeranosti počas prvého polroka 2003 plnili všetky banky.

V priebehu prvého polroka 2003 plnenie limitov úverovej angažovanosti nezaznamenalo výrazné zmeny. K 30. júnu stanovený limit voči nebankovým subjektom nedodržali dve banky. Limity sústredenia majetku voči osobám s osobitným vzťahom, bankovým subjektom a limit agregovanej čistej úverovej angažovanosti splnili všetky banky.

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

6.3 Medzinárodná spolupráca

V sledovanom období boli uzatvorené dve dvojstranné dohody o spolupráci v oblasti výkonu bankového dohľadu:

- 17. februára 2003 bolo uzatvorené a podpísané Memorandum of Understanding (MoU) medzi Národnou bankou Slovenska a De Nederlandsche Bank (Holandsko),
- 12. júna 2003 bolo podpísané MoU medzi Národnou bankou Slovenska a Cyperskou centrálnou bankou.

7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

- a) *limitná úroková sadzba pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS*
od 18.11. 2002 6,50%
- b) *úroková sadzba pre jednoduché refinančné operácie NBS s obchodnými bankami*
od 18.11. 2002 8,00%
- c) *úroková sadzba pre jednoduché depozitá obchodných bánk v NBS*
od 18.11. 2002 5,00%
- d) *diskontná sadzba*
od 1.1. 2002 sa rovná limitnej úrokovej sadzbe pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS
od 1.1. 2003 diskontná sadzba = základná úroková sadzba NBS¹

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 poukážok NBS do portfólia obchodných bánk – nástroj NBS na dlhodobjšie riadenie likvidity komerčných bánk. Aukcie pokladničných poukážok NBS sa uskutočňovali nepravidelne, spravidla holandským spôsobom.
- c) *nástroj na jemné doladenie*
 - rýchly tender – nástroj NBS slúžiaci na jemné operatívne doladenie likvidity komerčných bánk.
- d) *štrukturálne operácie*
 - individuálne obchody – nástroj NBS umožňujúci priamy nákup, alebo predaj štátnych cenných papierov do a z portfólia NBS.
- e) *devízové swapy*
 - nástroj slúžiaci na prechodné doladenie likvidity v korunovej oblasti s využitím devízovej transakcie s budúcim vyrovnaním.

2.2 Automatické operácie (Standing facilities)

- a) *jednoduché refinančné operácie*
 - obchodné banky majú automatický prístup k finančným prostriedkom (za podmienky dostatku akceptovateľných cenných papierov) za vyhlasovanú úrokovú sadzbu.
- b) *jednoduché sterilizačné operácie*

¹ BR NBS dňa 12.12.2002 rozhodla o zavedení základnej úrokovej sadzby NBS s účinnosťou od 1.1.2003. Základná úroková sadzba NBS je zhodná s limitnou úrokovou sadzbou pre štandardné dvojtýždňové REPO tendre NBS. Ak sa vo všeobecných záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“ rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska.

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

3. Ostatné nástroje

- a) *redistribučný úver*
 - klasický - úroková sadzba = *sadzba pre dvojtýždňový REPO tender* + 0,5%
 - zvýhodnený - úroková sadzba = *sadzba pre dvojtýždňový REPO tender* - 2% + 0,5%
- b) - v záujme zachovania likvidity banky môže NBS výnimočne poskytnúť banke krátkodobý úver, a to na dobu najviac troch mesiacov. V 1. polroku 2003 nebol poskytnutý.
- c) - počas zavedenia nútenej správy nad bankou jej môže NBS poskytovať úvery podľa osobitého zákona na dobu najviac šiestich mesiacov. V 1. polroku 2003 nebol poskytnutý.

4. Povinné minimálne rezervy

Obchodné banky od 1. januára 2003 tvoria povinné minimálne rezervy vo výške 3% 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.

5. 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. Jeho vývoj závisí 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 2003 znehodnotil o 0,04%, keď k 30. júnu 2003 dosiahol hodnotu 41,737 SKK/EUR. Vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny voči USD zaznamenal v sledovanom období zhodnotenie o 8,81% na úroveň 36,509 SKK/USD.
- c) *nominálny a reálny efektívny výmenný kurz SK²*

Vývoj indexu nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) v prvom polroku ovplyvnilo zhodnotenie priemerného mesačného kurzu Sk voči USD, ktorý sa v júni 2003 oproti decembru 2002 zhodnotil o 15,9%. Dynamika zhodnotenia koruny za obdobie prvého polroka bola mierne vyššia než apreciacia mien významných obchodných partnerov SR.

² Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER a REER) je prevzatá od MMF. Založená je na báze indexu cien výrobcov PPI (cien produktov priemyselnej výroby PPI manuf.), východiskového roku 1999 a pre šesťnástich najvýznamnejších obchodných partnerov SR, predstavujúcich spolu zhruba 86 až 89% obratu zahraničného obchodu SR v rokoch 1993-2002: Nemecko, ČR, Taliansko, Rakúsko, Francúzsko, Holandsko, USA, Veľká Británia, Švajčiarsko, Poľsko, Maďarsko, Ukrajina, Rusko, Japonsko, Čína a Turecko.

Medziročná dynamika rastu indexu NEER v júni 2003 vzrástla a dosiahla 12,1% oproti rastu o 4,5% v decembri minulého roka. Index reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu cien výrobcov sa vplyvom tohtoročného cenového vývoja na Slovensku zhodnotil v júni medziročne o 19,0% a oproti decembrovej úrovni o 4,7%. Medziročné tempo rastu indexu REER na báze cien produktov priemyselnej výroby, t.j. bez cien nerastných surovín a cien energií, vzrástlo v júni o 12,4 %, pričom v decembri roku 2002 predstavovalo 4,5%.

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 2003 dosiahol 719,2 mld. Sk. Priemerný mesačný obrat za 6 mesiacov (119,9 mld. Sk) sa oproti minulému roku zvýšil o 12,1%. Saldo devízových inkás a platieb v prvom polroku 2003, najmä vďaka pozitívnemu vývoju v 2. štvrtroku (+4,5 mld. Sk), bolo celkovo aktívne a dosiahlo 1,4 mld. Sk.

Podiel obratu devízových inkás a platieb na HDP v bežných cenách v 1. polroku oproti rovnakému obdobiu minulého roku vzrástol vplyvom vyššej ročnej dynamiky rastu obratu než bolo tempo rastu HDP na 127,5% (oproti 124,0% v 1. polroku 2002).

Na obrate sa rozhodujúcou mierou podieľali EUR (68,1%) a USD (20,4%), pričom vzrástol podiel EUR najmä na úkor podielu USD a mierne sa zvýšil aj podiel európskych mien (AUD, JPY, CAD). Podiel CZK predstavoval 8,2% a ostatných mien 3,4% z celkového obratu.

7.2 Menový kalendár

Január

- Japonská agentúra R&I (Rating and Investment Information) zvýšila rating dlhodobých záväzkov SR v domácej mene z BBB- na BBB.

Marec

- Agentúra Fitch Ratings zlepšila ratingové hodnotenie Slovenska. Rating dlhodobého devízového dlhu zvýšila z BBB- na BBB a rating dlhodobých záväzkov v domácej mene z BBB+ na A-.

Apríl

- NBS udelila súhlas s nadobudnutím 60,07 %-ného podielu na základnom imaní Banky Slovakia, a.s., rakúskej spoločnosti BASL Beteiligungverwaltungs GmbH, ktorá je súčasťou finančnej skupiny Meinel Bank Aktiengesellschaft.

Máj

- Ústredná komisia pre referendum zverejnila výsledok, že občania podporili vstup Slovenska do Európskej únie, keď sa na referende za tento krok vyslovilo 92,46 percenta zúčastnených voličov. K hlasovacím urnám prišlo 52,15 percenta občanov zapísaných vo voličských zoznamoch.

- Banková rada NBS schválila Aktualizovaný menový program na rok 2003. Koncoročná úroveň inflácie sa očakáva v intervale 8,4 - 9,7%. NBS znížila predikciu priemernej i jadrovej inflácie. Pôvodný interval 2,7 - 5,0%, znížila a zúžila na 2,1 - 3,6%. Rizikami odhadu zostáva vývoj svetových cien ropy, výmenného kurzu koruny, ako aj zmena rozsahu administratívnych zásahov s následkami na vývoj cenovej hladiny. Deficit bežného účtu obchodnej bilancie by mal dosiahnuť 4,5% z HDP oproti pôvodnému odhadu 6,2%. Pozitívna zmena súvisí s doterajšou vysokou dynamikou exportu, poklesom rastu dovozov a posilňovaním slovenskej koruny oproti americkému doláru. Priaznivý vývoj zahraničného obchodu sa premietol aj do zvýšeného predpokladu ekonomického rastu z 3,9% na 4,1%, ktorý by mal podporiť predovšetkým zahraničný obchod.

7.3 Devízovopovoľovacia činnosť NBS

Devízovopovoľovacia činnosť NBS bola v 1. polroku 2003 realizovaná v súlade s devízovými predpismi, vyznačujúcimi sa oproti predchádzajúcemu roku liberalizáciou operácií s finančnými derivátmi.

K 30. 6. 2003 boli udelené devízové povolenia a devízové licencie v nasledovnej štruktúre:

- devízové povolenia: 77 povolení a 6 dodatkov,
- devízové licencie: 15 licencií a 21 dodatkov.

Devízové povolenia

Investovanie v zahraničí

V 1. polroku 2003 bolo vydaných 8 devízových povolení na priame investovanie do krajín, ktoré nie sú členmi OECD alebo Európskeho hospodárskeho priestoru v objeme 11 795 tis. SKK. Priame investovanie do krajín OECD a Európskeho hospodárskeho priestoru je liberalizované.

Teritoriálna štruktúra investovania:

Štát	Počet povolení	Investície v tis. SKK
Ukrajina	5	11 500,2
Chorvátsko	2	108,6
Rusko	1	186,2
Spolu	8	11 795,0

Zriadenie účtov v cudzej mene v zahraničných bankách

- 34 devízových povolení a 5 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 1 244 017,1 tis. SKK.
- 13 devízových povolení bolo vydaných na otvorenie účtov tuzemcov v zahraničných bankách a na výnimku z transferovej povinnosti v súvislosti s prijatím finančných úverov od cudzozemcov v objeme 1 610 633,4 tis. SKK, určených na úhradu za tovar a služby v zahraničí, výstavbu obchodných centier v SR a v súvislosti so splatením týchto úverov zo zahraničných inkás.
- 2 devízové povolenia na zriadenie účtu v zahraničí boli vydané z titulu poskytovania služieb v zahraničí, 2 z dôvodu zapojenia sa do systému financovania formou cash pooling, 1 povolenie bolo vydané z dôvodu prevzatia dlhu za zahraničnú spoločnosť a 6 devízových povolení bolo vydaných z dôvodu zapojenia sa do zamestnaneckého programu zriadeného zahraničným investorom.
- 4 devízové povolenia a 1 dodatok boli vydané na ukladanie prostriedkov na účtoch v zahraničí z dôvodu zapojenia sa do systému financovania uplatňovaného v rámci príslušného koncernu, 6 devízových povolení bolo vydaných na ukladanie prostriedkov na účte v zahraničí z titulu nákupu zamestnaneckých akcií a 1 povolenie z dôvodu obchodovania s finančnými derivátmi.

Devízové licencie

- 14 devízových licencií a 18 dodatkov k devízovým licenciám bolo vydaných na obchodovanie s cudzou menou a šekmi (nebankové zmenárne).
- 1 devízová licencia bola vydaná obchodníkovi s cennými papiermi na vykonávanie obchodov s finančnými derivátmi a 3 dodatky boli vydané k devízovým licenciám na poskytovanie peňažných služieb do a zo zahraničia.