



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVO M VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2005

September 2005

SPRÁVA O MENOVI VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2005

ÚVOD	3
1. VÝVOJ EKONOMIKY	6
1.1 Vývoj cien	6
1.2 Hrubý domáci produkt	10
1.3 Trh práce	16
1.4 Finančné hospodárenie	22
2. PLATOBNÁ BILANCIA	24
2.1 Bežný účet	24
2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	28
2.3 Devízové rezervy	30
2.4 Zahraničná zadlženosť SR	30
3. VEREJNÝ SEKTOR	33
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVI VÝVOJ	36
4.1 Menové agregáty	36
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	38
4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru	41
4.4 Úrokové miery	44
5. FINANČNÉ TRHY	49
5.1 Peňažný trh	49
5.2 Kapitálový trh	52
5.3 Devízový trh	56
6. BANKOVÝ SEKTOR	58
6.1 Bankový sektor	58
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora	59
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	61
6.4 Medzinárodná spolupráca	63
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Nástroje menovej politiky	
7.2 Menový kalendár	
7.3 Devízovolicenčná činnosť NBS a výkon devízového dohľadu	
7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom	



ÚVOD

Realizácia menovej politiky bola v 1. polroku 2005 ovplyvnená predovšetkým zmenou stratégie menovej politiky, prijatou Bankovou radou NBS v rámci Menového programu do roku 2008. K tejto zmene pristúpila NBS v súvislosti so zámerom vstupu Slovenska do eurozóny a s tým spojenou podmienkou splnenia Maastrichtských kritérií. Pre menovú politiku NBS bol tak vymedzený časový rámec, v rámci ktorého bude zodpovedná za splnenie inflačného a kurzového maastrichtského kritéria a NBS preto pristúpila k definovaniu rámca menovej politiky v strednodobom horizonte. Výkon menovej politiky bol definovaný ako inflačné cielenie v podmienkach ERM II, pričom základnou kotvou menovej politiky je stanovenie cieľovej hodnoty pre vývoj inflácie. V rámci Menového programu do roku 2008 bol stanovený cieľ pre medziročnú mieru inflácie meranú harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) pod 2,5% k decembru 2006 a pod 2% k decembru 2007 a 2008. Hodnota medziročnej inflácie stanovená k decembru 2005 na úrovni 3,5% \pm 0,5 percentuálneho bodu má rovnako charakter cieľa, pričom táto úroveň reflektuje rozsah administratívnych úprav regulovaných cien a súčasne je v súlade so strednodobým inflačným cieľom. V súvislosti so zmenou menovo-politickej stratégie došlo aj k zmene v komunikácii menovej politiky NBS vo vzťahu k verejnosti, pričom začiatkom roka 2005 bola schválená Komunikačná stratégia NBS do roku 2009. Menový program bol nahradený štvrťročne publikovanou strednodobou predikciou, pričom rozhodnutia NBS o určenej výške úrokových sadzieb sú prezentované formou komentárov. Zároveň je od mája 2005 zverejňovaný pomer hlasov z predchádzajúceho rokovania BR NBS k menovému vývoju.

Celkový makroekonomický vývoj bol v 1. polroku 2005 ovplyvnený priaznivým vývojom reálnej ekonomiky, predovšetkým v dôsledku pokračujúceho relatívne dynamického hospodárskeho rastu a znižujúcej sa miery inflácie, ako aj rastúcej miery zamestnanosti. Situácia v oblasti zahraničného obchodu zaznamenala v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku mierne zhoršenie. Pozitívny vývoj pretrvával tiež v oblasti verejných financií, pričom od januára 2005 sa na Slovensku začala naplňať dôchodková reforma, ktorá by mala prispieť k dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Inflácia, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien HICP, zaznamenávala takmer v priebehu celého 1. polroka 2005 spomaľovanie medziročnej dynamiky, čo bolo ovplyvnené dlhodobou apreciáciou výmenného kurzu najmä voči euru, zvyšujúcou sa konkurenciou v maloobchode v súvislosti s otvorením trhov po vstupe do EÚ, nezmenenou úrovňou nepriamych daní, ako aj pomalším zvyšovaním cien energií určených Úradom pre reguláciu sieťových odvetví (regulovaných cien) v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Medziročná miera tak celkovej, ako aj jadrovej inflácie sa v porovnaní s koncom roka 2004 znížila zhodne o 3,3 percentuálneho bodu, na 2,5% resp. na 1,5%. V rámci jadrovej inflácie bol zaznamenaný pozitívny vývoj, keď medziročný pokles cien priemyselných tovarov bez energií a cien spracovaných potravín bol sprevádzaný znižovaním dynamiky rastu cien služieb. Úroveň celkovej inflácie bola však ovplyvnená aj volatilným vývojom cien pohonných hmôt v dôsledku situácie na medzinárodných trhoch s ropou, ako aj zhodnocovaním výmenného kurzu dolára voči slovenskej korune.

V rámci reálnej ekonomiky pokračovala aj v 1. polroku 2005 tendencia dynamického ekonomického rastu, keď reálny hrubý domáci produkt (HDP) podľa spresneného odhadu Štatistického úradu SR medziročne vzrástol o 5,1%, čo v porovnaní s rovnakým obdobím



minulého roka znamenalo spomalenie o 0,3 percentuálneho bodu. K dynamickému a vyrovnanému rastu ekonomiky v priebehu 1. polroka 2005 (v 1. a v 2. štvrtroku zhodne o 5,1%) prispel tak domáci, ako aj zahraničný dopyt. Kým medziročná dynamika zahraničného dopytu zaznamenáva už dlhodobejšie klesajúcu tendenciu, rast domáceho dopytu sa v druhom štvrtroku 2005 zrýchlil predovšetkým v dôsledku zvýšenia tempa rastu hrubého kapitálu. Dynamický rast investičného dopytu bol ovplyvnený vyšším prírastkom fixných investícií, ale aj pokračujúcimi kladnými prírastkami zásob. Spotrebná súčasť domáceho dopytu zaznamenala rast o 4,5% (2,5% v 1. polroku 2004), pri zrýchlenom tempe súkromnej a stabilizovanom tempe verejnej spotreby. Tempo rastu súkromnej spotreby sa v 1. polroku 2005 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka takmer zdvojnásobilo (na 5,6%) a po dvojiročnom oslabení dosiahlo úroveň ako pred uplatnením administratívnych dopytových obmedzení v roku 2003. Zrýchlené tempo rastu súkromnej spotreby vyplynulo najmä zo mzdového vývoja v ekonomike. Dynamický rast miezd vytvoril dostatočné predpoklady nielen na udržiavanie rastu spotreby na úrovniach pred uplatnením administratívnych dopytových obmedzení, ale aj na obnovenie tvorby hrubých úspor v sektore domácností. Rýchlejší rast dovozu tovarov a služieb v porovnaní s ich vývozom sa premietol do zníženia kladného salda čistého exportu v stálych cenách. Čistý vývoz tak pôsobil tlmiačo na rast HDP.

Medziročný rast reálnej mzdy sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka viac ako strojnásobil. Jej dynamika bola ovplyvnená predovšetkým výrazným znížením miery inflácie, keďže rast nominálnych miezd bol miernejší ako pred rokom. Rast reálnych miezd tak v priebehu 1. polroka 2005 po dlhšom období predstihol rast produktivity práce, ktorý sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka spomalil. Dlhodobejšie pretrvávajúce nepriaznivej relácie medzi vývojom miezd a produktivity práce by sa mohlo v budúcnosti negatívne premietnuť do cenového vývoja, resp. vývoja obchodnej bilancie.

Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa v 1. polroku 2005 v porovnaní s minulým rokom zvýšil. Podiel záporného salda bežného účtu na HDP dosiahol 6,9% v porovnaní s 3,5% na konci roka 2004. Na tomto negatívnom vývoji sa podieľalo tak rastúce záporné kumulatívne saldo obchodnej bilancie, ako aj bilancie výnosov. Vzhľadom k tomu, že zvyšovanie deficitu bilancie výnosov v oblasti platených dividend je sústredené najmä do obdobia prvého polroku, v celoročnom hodnotení by sa podiel deficitu bežného účtu mal znížiť. V rámci zahraničného obchodu bola dynamika dovozu vyššia ako dynamika vývozu. K nárastu dovozu došlo v dôsledku zvýšenia podielu dovozu surovín v súvislosti s rastom ceny ropy a plynu, pričom pokles vývozu bol ovplyvnený nižším vývozom osobných automobilov. Do bilancie výnosov je na základe novej metodiky zahrnutý reinvestovaný zisk, ktorý navyšuje pasívne saldo bežného účtu (podiel deficitu bežného účtu na HDP bez reinvestovaného zisku bol za 1. polrok 4,8%). Deficit bežného účtu platobnej bilancie bol viac ako dvojnásobne krytý prebytkom na kapitálovom a finančnom účte. Z hľadiska štruktúry kapitálového a finančného účtu však v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nepostačovalo saldo priamych zahraničných investícií na krytie deficitu bežného účtu, nakoľko najvýraznejší prílev zahraničných zdrojov sa realizoval formou krátkodobého kapitálu bankového sektora. Takýto vývoj a štruktúru kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie nie je možné z dlhodobého hľadiska považovať za priaznivé.

Menová politika bola v 1. polroku realizovaná v prostredí relatívne volatilného vývoja výmenného kurzu slovenskej koruny, ovplyvneného predovšetkým situáciou na devízových



trhoch susedných ekonomík. Začiatkom roka 2005 pokračoval apreciačný trend výmenného kurzu, keď Národná banka Slovenska reagovala na neprimerané zhodnocovanie slovenskej koruny priamymi intervenciami na devízovom trhu spolu s využitím nástrojov peňažného trhu. Koncom februára, kedy pretrvával vplyv rôznych faktorov pôsobiacich na dynamické zhodnocovanie sa slovenskej koruny voči euru, Banková rada NBS rozhodla o znížení kľúčových úrokových sadzieb pre dvojtzáďňové REPO tendre na 3%, pre jednodňové refinančné obchody na 4% a pre jednodňové sterilizačné obchody na 2% s účinnosťou od 1. marca. Tendencia k pokračujúcemu posilňovaniu bola dôsledkom pôsobenia krátkodobého kapitálu, motivovaného očakávaniami ďalšieho posilňovania kurzu koruny voči euru, ako aj kladným úrokovým diferenciálom a nebola tak v súlade s rovnovážnym vývojom výmenného kurzu slovenskej koruny. Nadmerné zhodnocovanie slovenskej koruny by mohlo spôsobiť prílišné a neodôvodnené zníženie inflácie na úkor rastu ekonomiky a mohlo by ohroziť plnenie inflačného cieľa v strednodobom horizonte. Koncom 1. štvrťroka bol na devízových trhoch zaznamenaný volatilný vývoj v dôsledku depreciačného trendu výmenných kurzov okolitých krajín, kedy NBS pristúpila v apríli k podpore slovenskej koruny formou priamych intervencií. Následne tak došlo ku koncu 1. polroka k opätovnej stabilizácii úrovne výmenného kurzu slovenskej koruny.



1. VÝVOJ EKONOMIKY

1.1 Vývoj cien

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Medziročná miera inflácie, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP), v júni 2005 dosiahla 2,5%, čo oproti decembru 2004 (5,8%) znamenalo pokles o 3,3 percentuálneho bodu. Ceny tovarov boli medziročne vyššie o 1,1% a ceny služieb o 5,5%. Jadrová inflácia, ktorá v koncepte HICP predstavuje úhrn bez cien energií a nespracovaných potravín, zaznamenala medziročnú dynamiku 1,5%. Priemerná ročná inflácia v 1. polroku 2005 dosiahla 2,5% (v rovnakom období predchádzajúceho roka 8,1%).

Prvý polrok 2005 bol z pohľadu vývoja inflácie charakteristický počiatkovou výraznejšou dezinfláciou a následnou stabilizáciou rastu cenovej hladiny. K uvedenému vývoju prispelo predovšetkým pomalšie zvyšovanie regulovaných cien energií v porovnaní s predchádzajúcim rokom a vplyv zhodnocovania slovenskej meny na ceny priemyselných tovarov bez energií. Ceny pohonných hmôt sa vyvíjali v súlade s nárastom ceny ropy na svetových trhoch a vývojom kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru. Ceny služieb sa vyznačovali dezinflačným trendom v celom období.

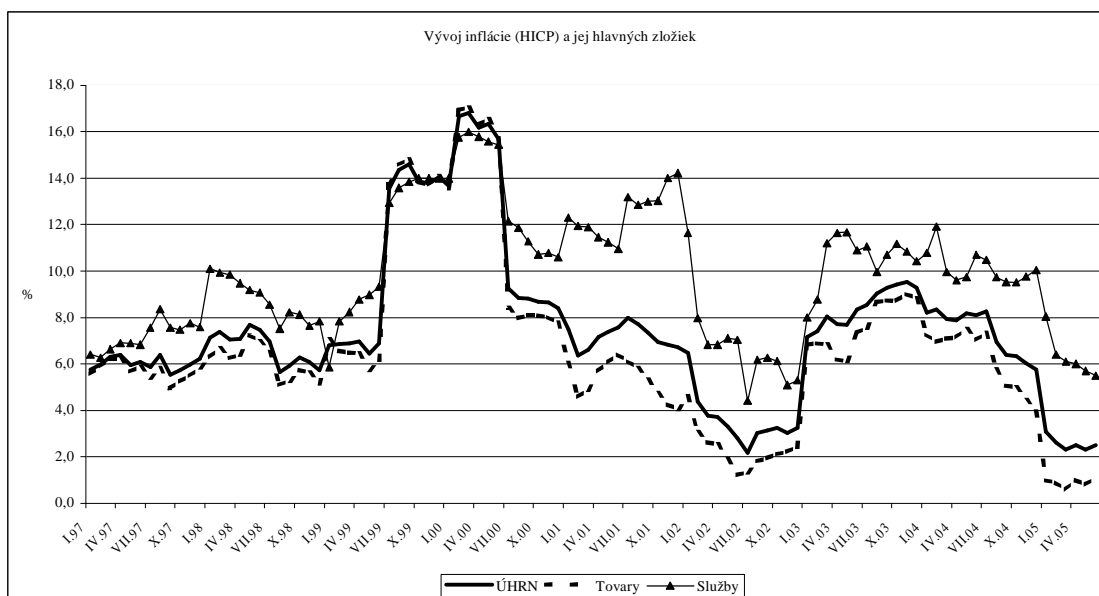
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (medziročná zmena v %)

	dec. 2004	jan. 2005	feb. 2005	marec 2005	apríl 2005	máj 2005	jún 2005
Úhrn	5,8	3,1	2,6	2,3	2,5	2,3	2,5
Tovary	3,9	1,0	0,9	0,6	1,0	0,8	1,1
Priemyselné tovary	5,4	1,9	2,1	1,5	1,7	1,4	1,5
Priemyselné tovary (bez energií)	0,2	-0,3	-0,3	-1,1	-1,4	-1,4	-1,4
Energie	13,0	4,9	5,2	5,0	6,0	5,4	5,6
Potraviny	1,8	-0,4	-0,9	-0,9	-0,3	-0,3	0,5
Potraviny – spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	2,8	-0,1	-1,3	-1,6	-1,1	-1,7	-1,7
Potraviny – nespracované	-0,8	-1,8	-0,5	0,4	1,2	2,6	4,6
Služby	10,0	8,0	6,4	6,1	6,0	5,7	5,5
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	4,8	3,1	2,2	1,8	1,8	1,5	1,5
Úhrn bez energií	4,3	2,7	2,0	1,7	1,7	1,6	1,8

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (medziročná zmena v %)

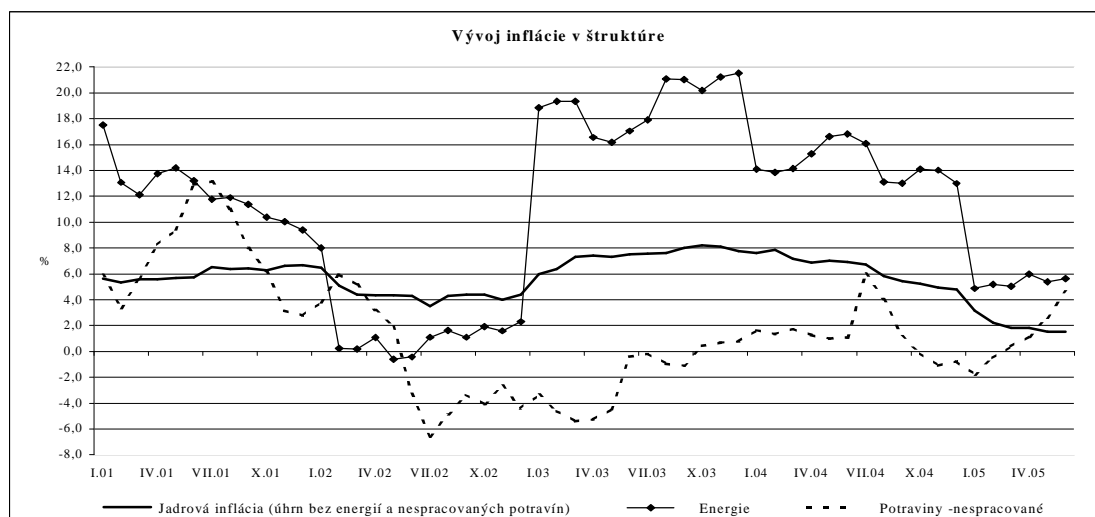
	2004	1.Q.2005	2.Q.2005	1. polrok 2005
Úhrn	7,4	2,6	2,4	2,5
Tovary	6,2	0,8	0,9	0,9
Služby	10,1	6,8	5,7	6,3
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	6,4	2,4	1,6	2,0





Medziročná miera jadrovej inflácie sa v júni 2005 v porovnaní s decembrom 2004 znížila o 3,3 percentuálneho bodu na 1,5%.

V rámci jadrovej inflácie dochádzalo v cenách spracovaných potravín a priemyselných tovarov bez energií k prehlbovaniu medziročného poklesu a ceny služieb zaznamenali zníženie medziročnej dynamiky rastu, najmä ceny služieb spojených s bývaním a ostatných rekreačných a osobných služieb (ceny závodného stravovania a kaderníckych služieb). Miera poklesu spracovaných potravín sa vplyvom otvorenia trhov s uvedenými komoditami po vstupe nových členských krajín do EÚ a taktiež vplyvom situácie v poľnohospodárskej prvovýrobe rastlinných produktov postupne prehlbovala, keď v júni 2005 boli ceny spracovaných potravín nižšie o 1,7%. V rámci priemyselných tovarov bez energií sa znižovali predovšetkým ceny tovarov dlhodobej (motorové vozidlá a spotrebná elektronika) a strednodobej (odevy, obuv a mobilné telefóny) spotreby. Ceny priemyselných tovarov krátkodobej spotreby mierne vzrástli.



Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien (CPI)

Cenová úroveň, meraná indexom spotrebiteľských cien (CPI), sa v júni 2005 na medziročnej báze zvýšila o 2,5%. V porovnaní s koncom roka 2004 sa tak rast spotrebiteľských cien spomalil o 3,4 percentuálneho bodu. V priemere za prvých šesť mesiacov roka 2005 dosiahla inflácia 2,7%.

Na znížení medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien ku koncu prvého polroka 2005 sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka podieľalo spomalenie dynamiky, resp. prehĺbenie medziročného poklesu vo väčšine základných sektorov spotrebného koša. K najvýraznejšiemu spomaleniu došlo v regulovaných cenách. Jediným sektorom, ktorý zaznamenal zrýchlenie medziročného tempa rastu, boli ceny potravín. K celkovému rastu spotrebiteľských cien (2,5%) prispela jadrová inflácia 0,9 percentuálneho bodu. Administratívne úpravy regulovaných cien sa na celkovom prírastku spotrebiteľských cien podieľali 1,61 percentuálneho bodu. V priebehu 1. polroka 2005 nedošlo k zmenám spotrebných daní.

Vývoj spotrebiteľských cien (medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2004	2005					
		jan.	feb.	mar.	apr.	máj	jún
Úhrn v %	5,9	3,2	2,7	2,5	2,7	2,4	2,5
Regulované ceny v %	15,1	8,8	7,6	7,4	7,5	7,2	7,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	3,71	2,05	1,75	1,70	1,70	1,63	1,61
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch	1,13	0,10	0,09	0,09	0,08	0,00	0,00
Jadrová inflácia v %	1,5	1,4	1,1	0,9	1,2	0,9	1,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	1,09	1,04	0,89	0,72	0,96	0,76	0,90
v tom:							
Ceny potravín v %	-2,1	-1,2	-1,6	-1,3	-0,5	-0,5	0,1
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	-0,41	-0,24	-0,31	-0,26	-0,10	-0,10	0,00
Obchodovateľné tovary v %	-0,2	0,0	-1,3	-1,5	-0,5	-1,2	-1,3
¹ <i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	-0,07	-0,33	-0,34	-0,59	-0,50	-0,65	-0,58
Trhové služby v % ¹	8,2	7,7	6,9	6,9	6,8	6,5	6,3
¹ <i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	1,57	1,60	1,54	1,56	1,55	1,51	1,49
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní) v %	2,8	2,3	2,1	1,7	1,8	1,4	1,5
<i>podiel na úhrne v percent. bodoch</i>	1,50	1,21	1,10	0,89	0,93	0,75	0,77

Zdroj: ŠÚ SR

¹ Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR**Ceny výrobcov***Ceny priemyselných výrobcov pre tuzemsko*

Ceny priemyselných výrobcov sa v 1. polroku 2005 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zvýšili o 0,5 percentuálneho bodu na 3,3%, keď ceny produktov priemyselnej výroby medziročne vzrástli o 2,7% a ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody o 4,5%. Naopak, ceny nerastných surovín nedosiahli úroveň 1. polroka 2004 a medziročne poklesli o 1,1%.



Rast cien priemyselných výrobcov bol spôsobený hlavne vonkajšími nákladovými faktormi (vývoj cien ropy na svetových trhoch a zhodnocovanie kurzu amerického dolára voči slovenskej korune). V rámci domácich nákladových faktorov proinflačne pôsobila vyššia dynamika cien energií ako v porovnateľnom období pred rokom a na druhej strane klesajúce nákupné ceny vstupov výroby potravinárskych výrobkov pôsobili v hodnotenom období protiinflačne.

Vývoj cien výrobcov

Priemerná medziročná zmena v %

	1. polrok	
	2004	2005
Ceny priemyselných výrobcov (tuzemsko)	2,8	3,3
- ceny produktov priemyselnej výroby	1,9	2,7
- ceny nerastných surovín	7,9	- 1,1
- ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	3,8	4,5
Ceny priemyselných výrobcov (export)	- 2,0	7,6
Ceny stavebných prác	5,7	4,9
Ceny stavebných materiálov	3,7	7,0
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	2,0	- 0,4
- ceny rastlinných výrobkov	15,1	- 15,7
- ceny živočíšnych výrobkov	0,0	2,3

K medziročnému zvýšeniu cien energií o 4,5% prispel predovšetkým rast cien úpravy a distribúcie vody (o 13,4%) a rast cien výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím (o 10,8%). Miernejším tempom rástli ceny výroby a rozvodu pary a teplej vody a nepatrne sa zvýšili ceny výroby a distribúcie elektriny.

Rýchlejší rast cien produktov priemyselnej výroby bol v 1. polroku 2005 spôsobený predovšetkým výrazným medziročným zvýšením cien rafinérskych ropných produktov (o 17,1%), zvýšením cien základných kovov a hotových kovových výrobkov (o 13%) a chemických výrobkov (o 6,2%). Na druhej strane bol tlmený klesajúcimi cenami potravinárskych výrobkov (v priemere o 3%). V priemere nižšie ako pred rokom boli aj ceny textílií a textilných výrobkov (o 0,9%) a ceny dreva a výrobkov z dreva (o 0,8%).

Ceny priemyselných výrobcov pre export

Ceny produktov priemyselnej výroby určených pre export zaznamenali v 1. polroku 2005 medziročne rast o 7,6%, čo bolo ovplyvnené najmä vyššími cenami rafinérskych ropných produktov (o 24,5%), cenami kovov a hotových kovových výrobkov (o 24,1%), cenami chemických výrobkov (o 11,7%), cenami elektrických a optických zariadení (o 5,8%) a cenami potravinárskych výrobkov (o 2,4%). V porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka najviac poklesli ceny dopravných prostriedkov (o 3,7%).

Ceny poľnohospodárskej produkcie

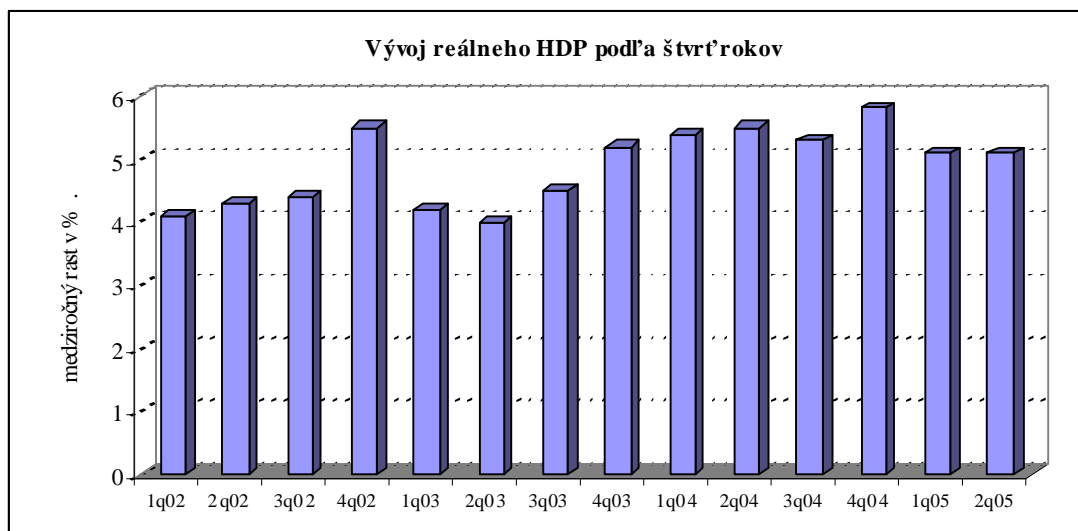
Ceny produktov poľnohospodárskej prvovýroby boli v 1. polroku 2005 medziročne nižšie o 0,4%, keď ceny rastlinnej výroby poklesli o 15,7% a ceny produktov živočíšnej výroby vzrástli o 2,3%. Znižovanie cien rastlinných výrobkov bolo spôsobené hlavne poklesom cien obilnín o 17,9% (z toho pokles cien potravinárskej pšenice predstavoval 22,7%), zemiakov



o 8,8%, ovocia o 3,8% a zeleniny o 2,3%. Rast cien živočíšnych výrobkov súvisel so zvýšením cien jatočných ošípaných o 9,4%, jatočného hovädzieho dobytká včítane teliat o 4,9% a surového kravského mlieka o 3,5%.

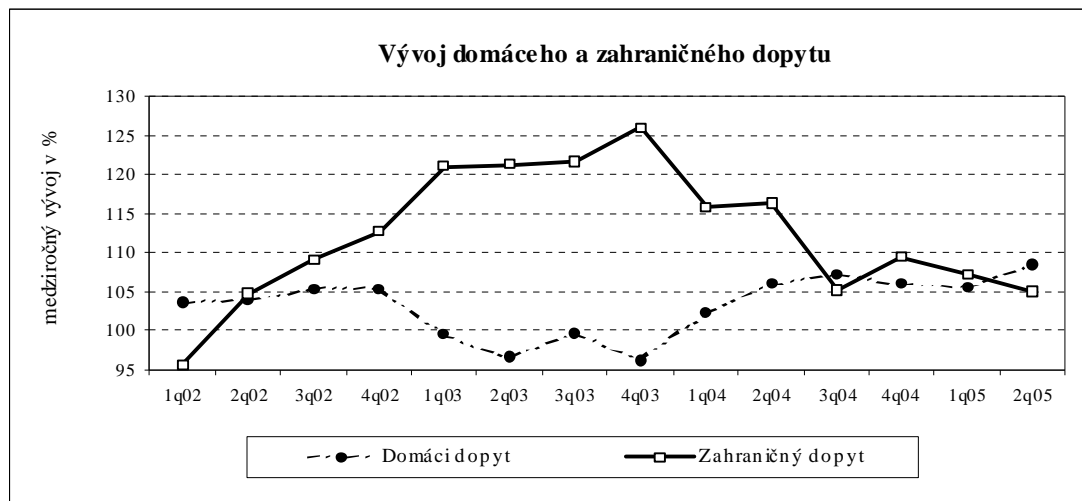
1.2 Hrubý domáci produkt

V 1. polroku 2005 vzrástol reálny hrubý domáci produkt (HDP) podľa spresneného odhadu Štatistického úradu SR medziročne o 5,1%. V porovnaní s 1. polrokom 2004 (5,4%) sa tempo rastu spomalilo o 0,3 percentuálneho bodu. K dynamickému a vyrovnanému rastu ekonomiky v priebehu 1. polroka 2005 (v 1. a v 2. štvrťroku zhodne o 5,1%) prispel tak domáci, ako aj zahraničný dopyt. Na rast agregátneho dopytu reagovala domáca ponuka zvýšenou tvorbou pridanej hodnoty najmä v stavebníctve, pôdohospodárstve, obchode, doprave a priemyselnej výrobe. Objem vytvoreného HDP v bežných cenách predstavoval 690,2 mld. Sk, čo bolo o 8% viac ako pred rokom.



Dopyt

Z hľadiska dopytu bola štruktúra ekonomického rastu v 1. polroku 2005 pomerne vyrovnaná, keď domáci dopyt vzrástol o 7% (v rovnakom období predchádzajúceho roka o 4,2%) a zahraničný o 6% (pred rokom o 16,1%). Obidve súčasti agregátneho dopytu nadobudli vyrovnané dynamiky po dlhodobo pretrvávajúcom poklese vývozu výrobkov a služieb na zahraničné trhy. Súbežne s klesajúcim rastom zahraničného dopytu sa v 2. štvrťroku 2005 posilnil vplyv domáceho dopytu natolko, že dosiahol najvyššie tempo (8,4%) za uplynulých tri a pol roka.



Zvýšenie domáceho dopytu bolo spôsobené predovšetkým zrýchlením tempa rastu hrubého kapitálu z 8% v 1. štvrtroku na 18% v 2. štvrtroku 2005. V priebehu 1. polroka 2005 sa tvorba hrubého kapitálu v ekonomike zvýšila o 13,5% (8,7% v 1. polroku 2004). Spotrebná súčasť domáceho dopytu zaznamenala rast o 4,5% (2,5% v 1. polroku 2004), pri miernom zrýchlenom tempe súkromnej a stabilizovanom tempe verejnej spotreby oproti úrovni pred roka.

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

Ukazovateľ	$\frac{1.-2.Q\ 04}{1.-2.Q\ 03}$	$\frac{2004}{2003}$	$\frac{1.Q\ 05}{1.Q\ 04}$	$\frac{2.Q\ 05}{2.Q\ 04}$	$\frac{1.-2.Q\ 05}{1.-2.Q\ 04}$
Hrubý domáci produkt	105,4	105,5	105,1	105,1	105,1
Domáci dopyt	104,2	105,5	105,5	108,4	107,0
Konečná spotreba	102,5	102,8	104,6	104,3	104,5
Koneč. spotreba domácností	102,9	103,5	105,5	105,6	105,6
Koneč. spotreba ver.správy*	101,2	101,1	101,8	100,7	101,2
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	105,0	105,8	105,1	103,2	104,1
Tvorba hrubého kapitálu	108,7	113,1	108,0	118,0	113,5
Tvorba hrubého fix. kapitálu	102,4	102,5	105,8	110,7	108,6
Vývoz výrobkov a služieb	116,1	111,4	107,2	105,0	106,0
Dovoz výrobkov a služieb	114,6	112,7	107,9	106,9	107,3

*údaje za konečnú spotrebu verejnej správy (2. štvrtrok 2005) sú odhadom ŠÚ SR

Investičný dopyt

Dynamický rast investičného dopytu bol ovplyvnený vyšším prírastkom fixných investícií, ale aj pokračujúcimi kladnými prírastkami zásob. V prírastku zásob sa premietlo predovšetkým zvýšenie zásob nedokončenej výroby. Fixné investície vzrástli o 8,6% v stálych cenách (2,4% v 1. polroku 2004). Tvorba fixných investícií bola ovplyvnená najmä investovaním do nových fixných aktív, pričom objem nadobudnutého použitého dlhodobého majetku poklesol. Sektor nefinančných korporácií, v nadväznosti na pozitívny vývoj finančného hospodárenia, vynaložil na nadobudnutie hrubých investícií o 12,9% viac ako pred rokom. Zvýšila sa aj investičná aktivita verejného sektora, ktorý investoval o 4,2% viac ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Investičná aktivita domácností vzrástla mierne o 0,7%. Investície finančných korporácií a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam nedosiahli úroveň predchádzajúceho roka.



Z vecného hľadiska bolo medziročné tempo rastu hrubých investícií do stavieb (11% v stálych cenách) rýchlejšie ako investícií do strojov (7,5%). Investície do stavieb vzrástli aj v dôsledku vyššej alokácie investičných prostriedkov do budov na bývanie, ktoré dosiahli najrýchlejšie medziročné tempo rastu (12,7%) v rámci klasifikácie produkcie. Prevažnú časť stavebných investícií tvorili ostatné stavby s pomerne dynamickým tempom rastu (10,7%). V oblasti strojov pokračoval rast investícií do kovových výrobkov a strojov (8,3%), ako aj do dopravných zariadení (5,2%).

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu v 1. polroku 2005*

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)	Index
			$\frac{1.-2.Q\ 2005}{1.-2.Q\ 2004}$
Hospodárstvo SR spolu	172 375	100,0	108,6
<i>z toho podľa klasifikácie produkcie:</i>			
Stavby	56 138	32,6	111,0
v tom: budovy na bývanie	10 319	6,0	112,7
ostatné stavby	45 819	26,6	110,7
Stroje	105 067	61,0	107,5
v tom: kovové výrobky a stroje	80 513	46,7	108,3
dopravné zariadenia	24 554	14,2	105,2
<i>v tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	114 769	66,6	112,9
Finančné korporácie	21 298	12,4	99,3
Verejná správa	12 265	7,1	104,2
Domácnosti	23 848	13,8	100,7
Neziskové inštitúcie	195	0,1	85,4

objem a podiel v bežných cenách, index v stálych cenách

Z hľadiska financovania investičného dopytu sa znížil podiel domácich zdrojov na financovaní investícií. Miera národohospodárskych úspor zostala v 1. polroku tohto roku na úrovni rovnakého obdobia predchádzajúceho roku (26,1%). Súčasne však o 2,4 percentuálneho bodu vzrástla miera investovania do hrubého kapitálu (z 26,6% v 1. polroku 2004 na 28,9% v 1. polroku 2005). V dôsledku uvedeného vývoja sa rozšírila medzera medzi úsporami ako nespotrebovanou časťou HDP a hrubými investíciami. Kým v rovnakom období 2004 domáce úspory dokázali pokryť 98,1% hrubých investícií, v 1. polroku tohto roku to bolo o 8 percentuálnych bodov menej.

Vývoj investícií a úspor (%)

	1. polrok 2004	2004	1. polrok 2005
<i>stále ceny roku 1995</i>			
Miera úspor ¹	31,6	29,5	32,0
Miera hrubých investícií ²	26,8	26,8	28,9
Miera fixných investícií ³	23,8	24,5	24,6
Miera krytia investícií úsporami ⁴	118,0	110,1	110,6
<i>bežné ceny</i>			
Miera úspor ¹	26,1	23,9	26,1
Miera hrubých investícií ²	26,6	26,3	28,9
Miera fixných investícií ³	24,1	24,7	25,0
Miera krytia investícií úsporami ⁴	98,1	90,9	90,1

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

² podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP

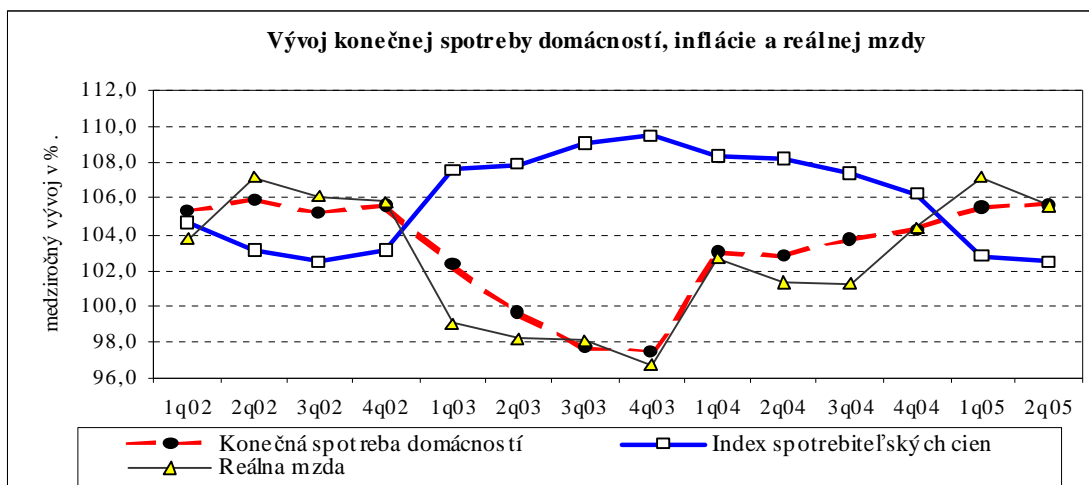
³ podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP

⁴ pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií



Spotrebný dopyt

K rastu konečnej spotreby prispel predovšetkým sektor domácností, pričom príspevky sektora verejnej správy a neziskových inštitúcií sa udržali na minimálnych úrovniach. Tempo rastu súkromnej spotreby sa v 1. polroku 2005 v porovnaní s rovnakým obdobím 2004 (kedy zaznamenalo 2,9%) takmer zdvojnásobilo a dosiahlo 5,6% v stálych cenách (5,5% v 1. štvrtroku a 5,6% v 2. štvrtroku). Po dvojiročnom oslabení dosiahol rast súkromnej spotreby úroveň, akú zaznamenával pred uplatnením administratívnych dopytových obmedzení v roku 2003. Zrýchlené tempo rastu súkromnej spotreby vyplynulo najmä zo mzdového vývoja v ekonomike a bolo podporené aj pokračujúcim čerpaním úverových zdrojov. Dynamický rast miezd vytvoril dostatočné predpoklady nielen na udržiavanie rastu spotreby na úrovniach pred uplatnením administratívnych dopytových obmedzení, ale aj na obnovenie tvorby hrubých úspor v sektore domácností. Z hľadiska štruktúry súkromnej spotreby najvyššiu dynamiku (22,6% v stálych cenách) dosiahli výdavky na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu s podielom približne 7% na celkových spotrebných výdavkoch domácností.



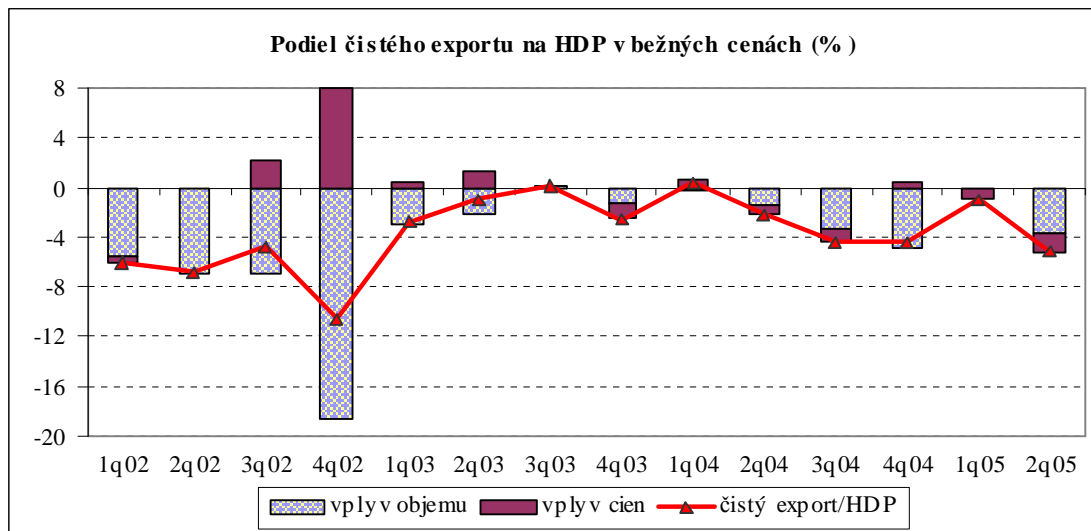
Čistý vývoz

Na zvýšenie dopytu reagoval dovoz výrobkov a služieb nominálnym rastom o 9,2% medziročne, čím o 3,2 percentuálneho bodu predstihol tempo rastu vývozu (6% v bežných cenách). V nominálnom raste dovozu sa premietol predovšetkým nárast objemu dovážaných výrobkov a služieb, ktorý vytvoril 80% zaznamenaného nominálneho rastu dovozu, zvyšných 20% bolo zapríčinených rastom dovozných cien (najmä energetických surovín). V porovnaní s 1. polrokom 2004, kedy dovoz a vývoz dosahovali dvojciferné tempá rastu, došlo v 1. polroku tohto roka k zmierneniu intenzity obchodovania so zahraničím. Spomalenie v oblasti vývozu však bolo výraznejšie ako v oblasti dovozu. V dôsledku tohto vývoja sa nominálny deficit zahraničného obchodu zhoršil z 5,5 mld. Sk v 1. polroku 2004 na 21,8 mld. Sk v tomto roku.

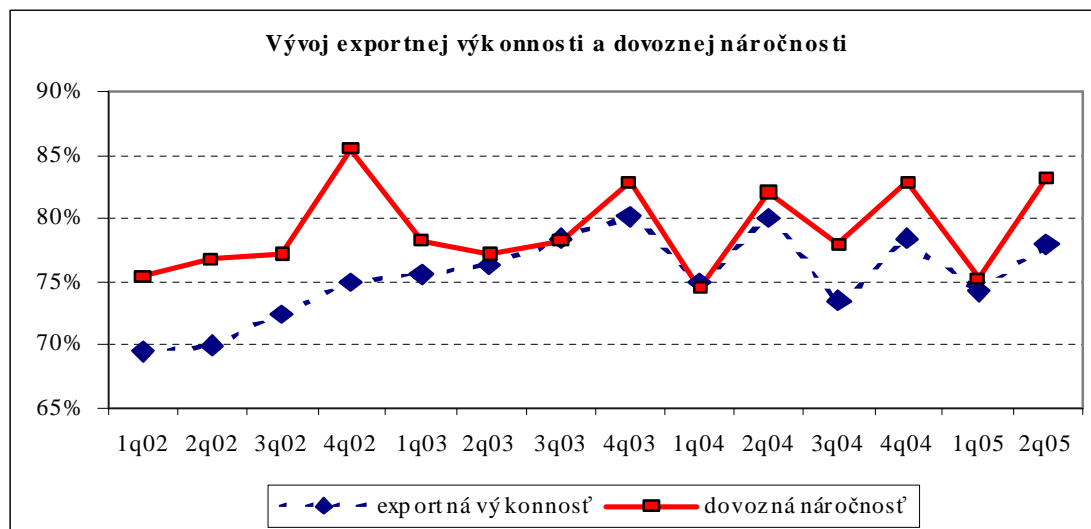
Po abstrahovaní od cenového vývoja sa dovoz zvýšil o 7,3%. Keďže ceny vývozu výrobkov a služieb sa v priemere nezmenili, tempo rastu vývozu v reálnom vyjadrení korešpondovalo s nominálnym a dosiahlo 6%. Predstih dovozu pred vývozom v stálych cenách predstavoval



1,3 percentuálneho bodu. Po zohľadnení vývoja cien na zahraničných trhoch bolo reálne saldo zahraničného obchodu prebytkové v objeme 11,8 mld. Sk, čo bolo o 4 mld. Sk menej ako v rovnakom období 2004. Na zhoršení polročných výsledkov sa podieľal predovšetkým menej priaznivý vývoj zahraničného obchodu v 2. štvrtroku tohto roka.



Slovenská ekonomika si udržala pomerne vysokú exportnú výkonnosť (76,2% v bežných cenách), aj keď oproti rovnakému obdobiu 2004 bola nižšia o 1,4 percentuálneho bodu. Dovočná závislosť vzrástla o 0,8 percentuálneho bodu (na 79,3%). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu na nominálnom HDP, mierne poklesla na 155,5% (z 156,1% v rovnakom období minulého roka).



Výsledkom obchodovania so zahraničím bol záporný príspevok čistého exportu k reálnemu HDP vo výške 1 percentuálneho bodu. Domáci dopyt prispel k reálnemu rastu HDP 6,7 percentuálnymi bodmi. Reziduálny dopočet k výslednej dynamike HDP, ktorá bola 5,1%, predstavovala štatistická odchýlka.

Príspevky k tvorbe HDP* (percentuálne body, s.c.1995)

Ukazovateľ	$\frac{1.-2.Q\ 04}{1.-2.Q\ 03}$	2004 2003	$\frac{1.Q\ 05}{1.Q\ 04}$	$\frac{2.Q\ 05}{2.Q\ 04}$	$\frac{1.-2.Q\ 05}{1.-2.Q\ 04}$
Hrubý domáci produkt	5,4	5,5	5,1	5,1	5,1
Domáci dopyt	4,1	5,3	5,2	8,0	6,7
Konečná spotreba	1,8	2,1	3,2	2,9	3,1
Konečná spotreba domácností	1,5	1,8	2,9	2,8	2,8
Konečná spotreba ver.správy	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Tvorba hrubého kapitálu	2,3	3,3	2,0	5,1	3,6
Tvorba hrubého fix. kapitálu	0,6	0,6	1,3	2,7	2,0
Zmena stavu zásob	1,7	2,6	0,7	2,4	1,6
Čistý vývoz	1,7	-0,8	-0,3	-1,6	-1,0
Vývoz výrobkov a služieb	14,4	10,6	6,9	5,0	5,9
Dovoz výrobkov a služieb	12,7	11,4	7,2	6,7	6,9
Štatistická diskrepancia	-0,3	1,0	0,2	-1,3	-0,6

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

Rast reálneho HDP súvisel s vyššou tvorbou pridanej hodnoty najmä v stavebníctve o 12,3%, pôdohospodárstve o 10,8%, obchode a doprave, poštách a telekomunikáciách zhodne o 8,9% a priemysle o 7,1%. Tvorba pridanej hodnoty najvýraznejšie poklesla v odvetviach netrhových služieb, ktoré sa nachádzajú v procese reštrukturalizácie (školsstvo, zdravotníctvo a sociálna pomoc). Úroveň minulého roka nedosiahli ani hotely a reštaurácie a finančné sprostredkovanie.

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

Odvetvie ekonomickej činnosti	$\frac{1.-2.Q\ 04}{1.-2.Q\ 03}$	2004 2003	$\frac{1.Q\ 05}{1.Q\ 04}$	$\frac{2.Q\ 05}{2.Q\ 04}$	$\frac{1.-2.Q\ 05}{1.-2.Q\ 04}$
Hrubý domáci produkt	105,4	105,5	105,1	105,1	105,1
v tom:					
Pôdohospodárstvo	106,5	109,6	114,2	108,0	110,8
Priemysel spolu,	108,2	111,5	107,9	106,5	107,1
z toho:					
Priemyselná výroba	106,7	111,9	107,4	108,7	108,1
Výroba a rozvod elektr., plynu a vody	121,1	111,3	110,5	85,3	101,4
Stavebníctvo	107,0	111,8	110,8	113,7	112,3
Služby spolu,	101,0	103,0	103,9	104,0	104,0
z toho:					
Veľkoobchod, maloobchod, opravy	110,6	111,3	114,6	105,0	108,9
Finančné sprostredkovanie	135,9	130,1	100,6	97,5	99,1
Nehnutelnosti, prenájom a obch. čin.	109,6	108,3	103,8	104,8	104,3
Verejná správa, obrana, soc. zabezp.	93,8	93,8	102,8	105,4	104,2
Ostatné ¹	127,0	98,5	96,8	102,5	99,7

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



Silnejúca pozícia stavebníctva v slovenskej ekonomike sa prejavila pokračovaním dynamického rastu pridanej hodnoty, ktorý sa na strane dopytu premietol v raste fixného kapitálu. Dvojciferným rastom pokračovala aj tvorba pridanej hodnoty v pôdohospodárstve, ktorá súvisela aj s účasťou SR na prerozdeľovaní prostriedkov Európskej únie.

Pokračujúce tempo rastu pridanej hodnoty v priemysle vyplynulo z pôsobenia priamych zahraničných investícií v priemyselnej výrobe a bolo podporené aj ťažbou nerastných surovín a odvetvím výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody. V priemyselnej výrobe sa zrýchlil rast pridanej hodnoty najmä vo výrobe potravín, výrobe strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov a výrobe kovov a kovových výrobkov.

V rámci služieb najviac vzrástla pridaná hodnota vo veľkoobchode, maloobchode a oprave vozidiel a spotrebného tovaru. Pokračujúci rast pridanej hodnoty v tomto odvetví bol reakciou na zvýšenie spotrebného dopytu domácností. Po dynamických prírastkoch a vysokej základni v minulom roku poklesla tvorba pridanej hodnoty vo finančnom sprostredkovaní.

Celkový príspevok služieb k tvorbe HDP predstavoval 2,2 percentuálneho bodu. Priemysel spolu prispel 2 percentuálnymi bodmi, pôdohospodárstvo 0,5 a stavebníctvo 0,4 percentuálneho bodu.

Príspevky odvetví k tvorbe hrubého domáceho produktu (percentuálne body, s.c.1995)

Odvetvie ekonomickej činnosti	$\frac{1.-2.Q\ 04}{1.-2.Q\ 03}$	2004 2003	$\frac{1.Q\ 05}{1.Q\ 04}$	$\frac{2.Q\ 05}{2.Q\ 04}$	$\frac{1.-2.Q\ 05}{1.-2.Q\ 04}$
Hrubý domáci produkt v tom:	5,4	5,5	5,1	5,1	5,1
Pôdohospodárstvo	0,3	0,5	0,6	0,4	0,5
Priemysel spolu, z toho:	2,3	3,0	2,3	1,8	2,0
Priemyselná výroba	1,6	2,7	1,7	2,1	1,9
Výroba a rozvod elektr., plynu a vody	0,7	0,3	0,5	-0,4	0,1
Stavebníctvo	0,2	0,4	0,4	0,5	0,4
Služby spolu, z toho:	0,6	1,7	2,1	2,2	2,2
Veľkoobchod, maloobchod, opravy	1,4	1,5	1,7	0,8	1,2
Finančné sprostredkovanie	1,7	1,4	0,0	-0,1	-0,1
Nehnutelnosti, prenájom a obch. čin.	0,9	0,9	0,4	0,5	0,4
Verejná správa, obrana, soc. zabezp.	-0,4	-0,5	0,2	0,3	0,3
Ostatné ¹	2,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0

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 2005 pri pomerne dynamickom raste (9,1%) dosiahla 16 381 Sk. Jej dynamika bola v porovnaní



s rovnakým obdobím minulého roka o 1,2 percentuálneho bodu nižšia. V priebehu 1. polroka sa rast nominálnych miezd zmiernil z 10,2% v 1. štvrtroku na 8,2% v 2. štvrtroku.

Nominálne mzdy boli vo všetkých odvetviach hospodárstva vyššie ako v 1. polroku 2004. Najrýchlejší medziročný rast nominálnych miezd bol vo výrobe a rozvoje elektriny, plynu a vody (10,4%), vo verejnej správe a obrane a v školstve (zhodne 10%). Rast na úrovni hospodárstva, t.j. o 9,1% dosiahli mzdy v priemyselnej výrobe, v ostatných odvetviach bolo tempo rastu miezd pomalšie. Najpomalšie rástli mzdy v hoteloch a reštauráciách (4,4%), finančnom sprostredkovaní (4,9%), v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach (5,0%) a v ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách (5,2%).

Z hľadiska formy vlastníctva vysokou medziročnou dynamikou rástli nominálne mzdy v rámci podnikateľskej sféry v malých podnikoch do 19 zamestnancov (13,8%), zatiaľ čo v podnikoch s 20 a viac zamestnancami sa mzdy zvýšili o 6,3%. Rýchly rast miezd dosiahli rozpočtové organizácie (11%), v príspevkových organizáciách sa mzdy zvyšovali relatívne najpomalšie, o 5,5% v priemere za 1. polrok.

Reálna mzda medziročne vzrástla o 6,2%, keď dynamika jej rastu bola oproti rovnakému obdobiu minulého roka viac ako trojnásobná. Vývoj reálnej mzdy bol ovplyvnený predovšetkým výrazným spomalením rastu priemerných spotrebiteľských cien (z 8,2% v 1. polroku 2004 na 2,7% v 1. polroku tohto roku), keďže rast nominálnych miezd bol miernejší ako pred rokom. Podobne ako vo vývoji nominálnych miezd, tak aj vo vývoji reálnych miezd došlo v priebehu 1. polroka k spomaleniu ich rastu (zo 7,2% v 1. štvrtroku na 5,6% v 2. štvrtroku). Zvýšenie reálnych miezd zaznamenali všetky odvetvia hospodárstva.

Vývoj priemerných mesačných miezd a produktivity práce v hospodárstve SR

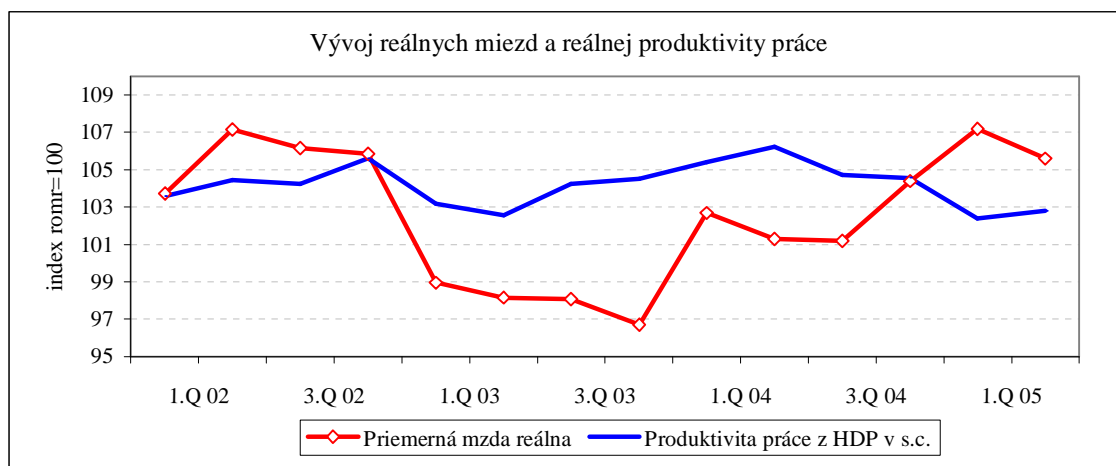
(index,

romr=100)

	2004		2005		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Mzda nominálna (Sk)	15 008	15 825	16 022	16 737	16 381
Mzda nominálna (index)	110,3	110,2	110,2	108,2	109,1
Mzda reálna	101,9	102,5	107,2	105,6	106,2
Produktivita práce, b.c.	111,8	110,1	104,9	105,9	105,4
Produktivita práce, s.c.	105,8	105,2	102,4	102,8	102,6
Reálna prod. práce - reálna mzda (perc. body)	3,9	2,7	-4,8	-2,8	-3,6
<i>Spotrebiteľské ceny (priemer za obdobie)</i>	<i>108,2</i>	<i>107,5</i>	<i>102,8</i>	<i>102,5</i>	<i>102,7</i>

Produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva, podľa štatistického výkazníctva) nominálne vzrástla o 5,4%, reálne o 2,6%. Oproti 1. polroku 2004 sa tempo rastu produktivity práce spomalilo v nominálnom vyjadrení o 6,4 percentuálneho bodu a v reálnom vyjadrení o 3,2 percentuálneho bodu. Na uvedenom vývoji sa podieľal tak pomalší rast HDP ako pred rokom (v nominálnom i reálnom vyjadrení), ale aj odlišný vývoj zamestnanosti, ktorá v 1. polroku tohto roku zaznamenala rast o viac ako 2%, kým pred rokom mierne poklesla. Po dlhšom období (naposledy v 2. štvrtroku 2002) tak rast produktivity práce výraznejšie zaostal za rastom miezd, pričom v nominálnom vyjadrení toto zaostávanie predstavovalo 3,7 a v reálnom vyjadrení 3,6 percentuálneho bodu.





Vývoj reálnej produktivity práce v odvetviach ukazuje, že na medziročnom raste produktivity práce sa podieľali predovšetkým produkčné odvetvia a zo služieb obchod a opravárenské činnosti a odvetvie doprava, skladovanie a pošty a telekomunikácie. Vo všetkých ostatných odvetviach produktivita práce poklesla. Pokles vo finančnom sprostredkovaní ovplyvnila vysoká porovnávacia základňa predchádzajúceho roka (rast takmer o 33%) a v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach sa pri pomerne dynamickom raste zamestnanosti rast HDP spomalil. Vo všetkých odvetviach verejného sektora obdobne ako v porovnateľnom období minulého roka aj v tomto roku produktivita práce poklesla, a to aj v odvetviach s pretrvávajúcim poklesom zamestnanosti (školsťvo, zdravotníctvo).

Rast reálnej produktivity práce bol rýchlejší ako rast reálnych miezd vo väčšine produkčných odvetví a z trhových služieb v odvetví doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie. Rovnakou dynamikou ako mzdy rástla produktivita práce v odvetví obchod a opravárenské činnosti, v ostatných odvetviach rástli reálne mzdy pri poklese produktivity práce.

Vývoj produktivity práce a miezd podľa odvetví v 1. polroku 2005 (index, romr = 100)

	Nominálna		Reálna	
	produktivita práce	mzda	produktivita práce	mzda
Hospodárstvo SR spolu	105,5	109,1	102,6	106,2
z toho				
Pôdohospodárstvo	114,0	107,6	115,8	104,8
Priemysel	102,4	108,8	103,6	105,9
ťažba nerastných surovín	108,4	108,5	112,4	105,6
priemyselná výroba	102,0	109,1	103,4	106,3
výr. a rozvod elektriny, plynu a vody	111,5	110,4	109,0	107,5
Stavebníctvo	105,3	106,7	105,3	103,9
Obchod a opravárenské činnosti	107,4	107,3	104,5	104,5
Doprava, pošta a telekomunikácie	112,1	107,9	110,6	105,1
Finančné sprostredkovanie	102,4	104,9	98,3	102,1
Nehnutelnosti, prenájom a obchod. činnosti	105,5	105,0	97,5	102,2
Verejná správa a obrana, povin. soc. zab.	100,9	110,0	98,2	107,1
Školsťvo	111,4	110,0	90,7	107,1
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	111,6	106,8	93,4	104,0
Ostatné spoločenské, soc. a osob. služby	102,9	105,2	99,8	102,4

Zdroj: Prepočet NBS z podkladov ŠÚ SR



Príjmy a výdavky domácností

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR bežné príjmy domácností v 1. polroku 2005 dosiahli 525,7 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste 7,5% (reálne vzrástli o 4,7%). Ich dynamika bola takmer rovnaká ako v 1. polroku 2004 (7,4%). Objem bežných výdavkov domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) dosiahol 123,3 mld. Sk, t.j. o 3,3% viac ako pred rokom (reálne vzrástli o 0,6%). V porovnaní s 1. polrokom 2004 sa ich dynamika zrýchlila o 1,9 percentuálneho bodu.

Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností (bežné ceny)

	mld. Sk		indexy ¹		podiel v %	
	1. polr. 2004	1. polr. 2005	1. polr. 04 1. polr. 03	1. polr. 05 1. polr. 04	1. polr. 2004	1. polr. 2005
Odmeny zamestnancov (za všetky sektory)	249,3	269,5	108,3	108,1	51,0	51,3
z toho: hrubé mzdy a platy	186,5	205,3	108,4	110,1	38,1	39,1
Hrubý zmiešaný dôchodok	134,4	153,0	108,8	113,8	27,5	29,1
Dôchodky z majetku - príjmové	14,2	9,5	97,0	67,1	2,9	1,8
Sociálne dávky	74,0	77,0	105,2	104,1	15,1	14,7
Ostatné bežné transfery - príjmové	17,1	16,7	103,5	97,6	3,5	3,2
Bežné príjmy spolu	489,0	525,7	107,4	107,5	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	4,4	5,9	155,9	134,0	3,7	4,8
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	21,6	17,7	92,8	81,9	18,1	14,3
Sociálne príspevky	79,5	84,7	101,1	106,5	66,6	68,7
Ostatné bežné transfery - výdavkové	13,9	15,0	106,2	108,0	11,6	12,2
Bežné výdavky spolu	119,4	123,3	101,4	103,3	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	369,7	402,4	109,5	108,9	100,0	100,0
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	1,3	3,3	78,3	249,5	x	x
Konečná spotreba domácností	356,9	388,0	110,3	108,7	96,5	96,4
Hrubé úspory domácností	14,1	17,7	90,1	125,8	3,8	4,4

¹indexy z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

Vývoj bežných príjmov priaznivo ovplyvnil hlavne rast hrubého zmiešaného dôchodku a odmien zamestnancov, tlmiaci vplyv malo zníženie dôchodkov z majetku. Dôchodky z majetku vyplývajú z vlastníctva finančných aktív, t.j. vkladov, obligácií a pod., alebo z vlastníctva pôdy, podzemných zdrojov atď., ktoré vlastníak získal, ak ich dal k dispozícii inej inštitucionálnej jednotke.

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

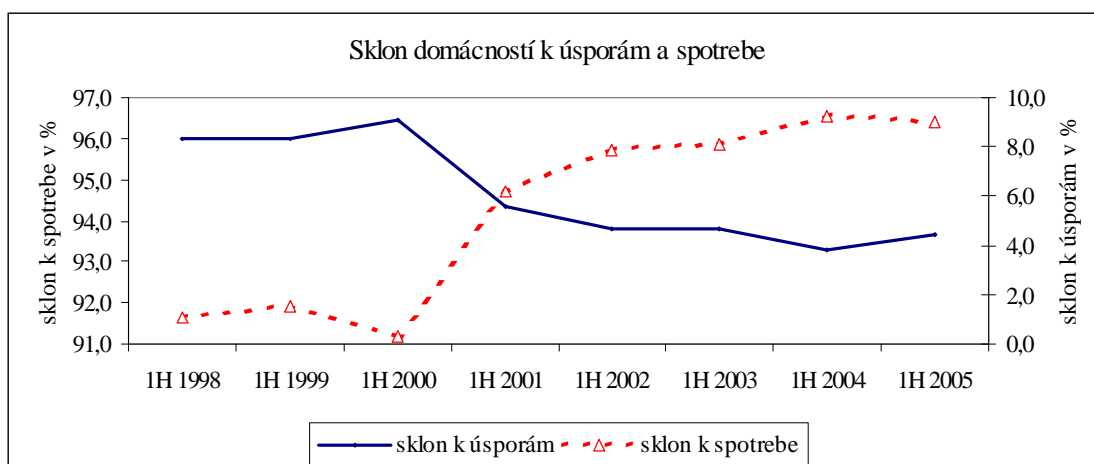
Vývoj a rozdelenie hrubého disponibilného dôchodku domácností (index, romr=100, b.c.)

	2004		2005		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubý disponibilný dôchodok	109,5	110,2	109,3	108,5	108,9
Konečná spotreba domácností	110,3	110,7	108,6	108,9	108,7
Hrubé úspory domácností	90,1	101,7	128,4	123,4	125,8
Podiel hrubých úspor na hrubom					



disponibilnom dôchodku v %	3,8	6,2	4,3	4,5	4,4
----------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 402,4 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 8,9% (pred rokom o 9,5%). Z neho použili domácnosti na konečnú spotrebu 96,4% (96,5% v 1. polroku 2004), zvyšok smeroval do hrubých úspor (zahŕňajú okrem vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich aktivity spojené s nákupom hmotných a nehmotných investícií a penzijné pripoistenie). Dynamický rast hrubých úspor domácností v 1. polroku tohto roka (25,8%) bol zrejme ovplyvnený výrazným nárastom penzijného pripoistenia od začiatku tohto roka, rastom príjmov domácností, ale aj nízkou porovnávacou základňou minulého roka. Zvýšenie dynamiky hrubých úspor sa premietlo vo vývojovej tendencii miery hrubých úspor domácností, ktorá od 2. polroka 2004 začala opätovne rásť.



Zamestnanosť

Dynamický ekonomický rast v prvom a druhom štvrtroku 2005 sa prejavil aj v tvorbe pracovných miest. Tempo rastu zamestnanosti predstavoval v oboch štvrtrokoch viac ako 2% (pri miernom spomalení rastu zamestnanosti v 2. štvrtroku). Podľa výberového zisťovania pracovných síl vzrástol počet pracujúcich v 1. polroku 2005 medziročne o 2,2% (pred rokom pokles o 0,5%) pri raste počtu podnikateľov o 15,1% a zamestnancov o 0,5%.

Vývoj zamestnanosti a nezamestnanosti
obdobie)

(priemer za

	2004		2005		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Zamestnanosť podľa štatist. výkazníctva v tis. osôb	2 009,4	2 030,3	2 049,5	2 066,4	2 057,9
index romr=100	99,6	100,3	102,6	102,2	102,4
Zamestnanosť podľa VZPS v tis. osôb	2 140,4	2 170,4	2 177,4	2 196,8	2 187,1
index romr=100	99,5	100,3	102,3	102,1	102,2
Miera evidovanej nezamestnanosti v % *	15,5	14,3	13,1	11,4	12,2
Nezamestnanosť podľa VZPS v tis. osôb	500,5	480,7	461,9	425,3	443,6
index romr=100	107,7	104,7	90,3	86,9	88,6
Miera nezamestnanosti podľa VZPS v %	18,9	18,1	17,5	16,2	16,9

* prepočet NBS



Pozitívny trend vývoja zamestnanosti v 1. polroku tohto roku potvrdzujú aj výsledky zo štatistického výkazníctva. Najrýchlejší rast zamestnanosti z hľadiska odvetvového členenia dosiahli najmä nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti, stavebníctvo, verejná správa, obrana a povinné sociálne zabezpečenie, ostatné spoločenské, sociálne a osobné služby, obchod a priemysel. Pokles zamestnanosti pokračoval v poľnohospodárstve, zdravotníctve, školstve a doprave, poštách a telekomunikáciách.

Vývoj zamestnanosti podľa odvetví* (index, romr=100)

	2004		2005		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Spolu	99,6	100,3	102,6	102,2	102,4
Poľnohospodárstvo, poľovníctvo a lesníctvo	88,9	91,0	95,4	96,0	95,7
Priemysel	99,4	100,4	103,4	103,4	103,4
ťažba nerastných surovín	90,1	91,2	94,8	93,4	94,1
priemyselná výroba	100,1	101,1	104,5	104,5	104,5
výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	94,3	95,0	92,8	93,3	93,0
Stavebníctvo	103,1	102,7	106,4	106,7	106,6
Veľkoobchod a maloobchod; oprava motor. vozidiel, motocyklov a spotrebného tovaru	99,5	101,0	104,6	103,7	104,2
Hotely a reštaurácie	101,9	101,9	103,2	103,5	103,3
Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie	97,7	98,8	98,9	98,2	98,5
Finančné sprostredovanie	102,3	101,6	101,3	100,3	100,8
Nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	102,9	103,4	107,7	106,3	107,0
Verejná správa a obrana; povinné sociálne zabezpečenie	101,3	101,3	103,2	108,9	106,1
Školstvo	99,3	97,8	98,7	96,6	97,6
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	98,7	98,8	97,6	97,2	97,4
Ostatné spoločenské, sociálne a osobné služby	103,6	103,6	108,0	102,3	105,1

* podľa štatistického výkazníctva

Nezamestnanosť

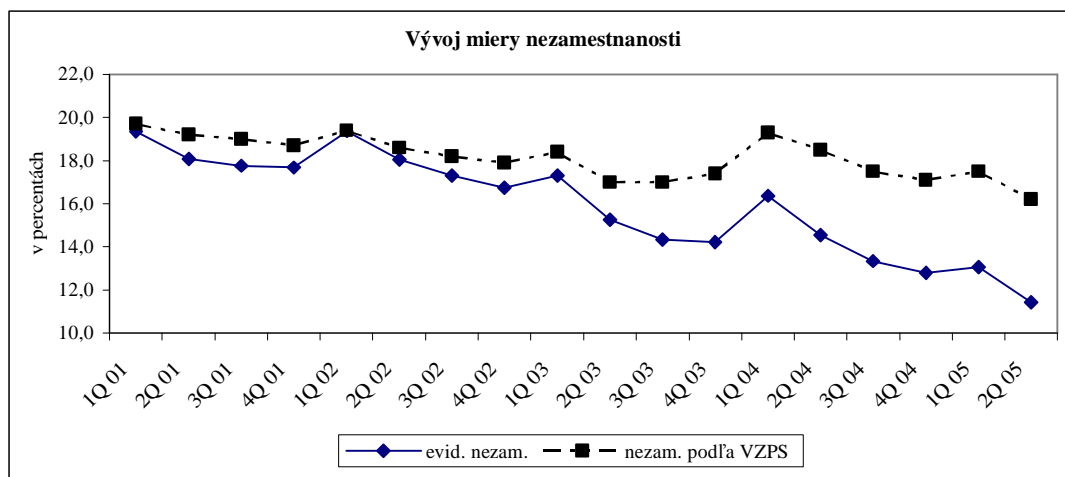
Zvýšená tvorba nových pracovných miest sa premietla vo vývoji nezamestnanosti. Medziročný pokles počtu nezamestnaných podľa výberového zisťovania pracovných síl v 1. štvrťroku 2005 (o 9,7%) sa v 2. štvrťroku ešte viac prehĺbil (pokles o 13,1%), čím v priemere za prvý polrok predstavoval 11,4%. Pokiaľ v 1. štvrťroku miera nezamestnanosti dosiahla 17,5%, v 2. štvrťroku sa znížila na 16,2%, čo v priemere za 1. polrok predstavovalo 16,9% (v rovnakom období minulého roka 18,9%).

Výrazne klesajúci trend miery nezamestnanosti od začiatku roku je zrejмый aj z údajov o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny miera nezamestnanosti dosiahla v 1. polroku 2005 v priemere 12,2% (v 1. štvrťroku 13,1%, v 2. štvrťroku 11,4%). Jej nižšia úroveň oproti údajom z výberového zisťovania vyplýva tak z rozdielnej metodiky zisťovania, ako aj definície nezamestnaných.

Faktorom ovplyvňujúcim vývoj na trhu práce bola aj nižšia ponuka pracovnej sily. Počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva podľa výberového zisťovania pracovných síl sa v 1. polroku 2005 znížil v medziročnom porovnaní takmer o 16 tisíc osôb. K tomuto poklesu



najviac prispeli osoby v mladších vekových kategóriách od 15 do 29 rokov, ako aj vo vekovej skupine 35-39 ročných. Počet ekonomicky aktívnych obyvateľov v uvedených vekových skupinách medziročne klesol o takmer 56 tisíc osôb a ich podiel na celkovom počte ekonomicky aktívneho obyvateľstva sa znížil na 39,6%, keď v rovnakom období minulého roka predstavoval 41,5%. Naopak, vysoký medziročný prírastok ekonomicky aktívnych osôb zaznamenali vekové skupiny 50-64 ročných (35 tisíc osôb), ktorých podiel na celkovom počte vzrástol oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 1,5 percentuálneho bodu na 19,1%.



1.4 Finančné hospodárenie

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR korporácie nefinančného a finančného sektora vytvorili v 1. polroku 2005 spolu zisk (hrubý zisk pred zdanením) 131,8 mld. Sk. Viac ako 38% medziročný rast zisku bol výsledkom pozitívneho vývoja vo finančnom hospodárení nefinančných korporácií, ktoré pri 13,5% raste vytvorili podstatnú časť (107,9 mld. Sk) zisku. Výrazne sa zlepšilo hospodárenie finančných korporácií, ktoré po trojročnom zápornom hospodárskom výsledku dosiahli zisk 23,9 mld. Sk.

Výsledky finančného hospodárenia

(mil. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2005	index 1. polrok 2005 1. polrok 2004
Hospodársky výsledok (pred zdanením)		
Nefinančné a finančné korporácie spolu	131 811	138,4
Nefinančné korporácie	107 948	113,5
Finančné korporácie*	23 863	194,0 x

* v stĺpci indexy x znamená násobok

V nefinančnom sektore podstatnou mierou k tvorbe celkového objemu zisku prispela priemyselná výroba (37,5%), výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (24,1%) a obchod (18,5%). Poľnohospodárstvo vykázalo stratu 4,1 mld. Sk. Najvyšší medziročný rast dosiahla priemyselná výroba, v rámci ktorej najvýraznejšie vzrástol zisk vo výrobe kovov a kovových výrobkov. Značný rast zisku dosiahla doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie a veľkoobchod a maloobchod.

Hospodárenie finančných korporácií sa v 1. polroku 2005 výrazne zlepšilo, keď dosiahli úhrnný zisk 23,9 mld. Sk. Pozitívny obrat v hospodárení bol výsledkom zmeny vo vývoji



hospodárskeho výsledku finančných inštitúcií (najmä NBS), ktoré po trojročnej úhrnnej strate dosiahli zisk 17,8 mld. Sk. Finanční sprostredkovatelia vytvorili pri miernom medzoročnom raste zisk 4,7 mld. Sk a poisťovacie korporácie a penzijné fondy 1,4 mld. Sk.



2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Deficit bežného účtu platobnej bilancie za 1. polrok 2005 dosiahol 47,7 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu minulého roku sa zvýšil o 32,3 mld. Sk. Na jeho nárast vplývalo medziročne zhoršenie obchodnej bilancie, bilancie výnosov¹ a bilancie bežných transferov. K zlepšeniu oproti 1. polroku 2004 došlo len v bilancii služieb. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 6,9% (podiel deficitu bežného účtu bez reinvestovaného zisku bol 4,8%), pričom by v celoročnom hodnotení malo dôjsť k jeho zníženiu, nakoľko zvyšovanie deficitu bilancie výnosov v oblasti platených dividend je sústredené najmä do obdobia prvého polroka. Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP v 1. polroku 2005 vzrástol na 4,2% (v rovnakom období minulého roka 1,7%).

Bežný účet platobnej bilancie

mld. Sk	1 - 6 / 2005	1 - 6 / 2004*
Obchodná bilancia	-29,1	-10,1
Vývoz	461,3	436,6
dovoz	490,4	446,7
Bilancia služieb	5,2	4,3
Bilancia výnosov	-24,5	-12,7
z toho: výnosy z investícií	-39,4	-18,8
z toho: reinvestovaný zisk	-14,4	0,0
Bežné transfery	0,7	3,1
Bežný účet celkom	-47,7	-15,4
Podiel bežného účtu na HDP v %	-6,9	-2,4

* Zahranický obchod v roku 2004 podľa metodiky platnej pre rok 2005

HDP – zdroj ŠÚ SR

Obchodná bilancia skončila pasívnym saldom 29,1 mld. Sk, pri medziročnom náraste o 19,0 mld. Sk. Na náraste deficitu zahraničného obchodu sa podieľala vyššia dynamika rastu dovozu v porovnaní s dynamikou vývozu.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v 1. polroku 2005 vyviezol tovar v hodnote 461,3 mld. Sk, čo bolo o 5,6% viac ako za rovnaké obdobie minulého roku (v USD o 15,6%, v EUR o 10,4%).

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

	1. polrok	1. polrok	Príspevok	Príspevok
	2005	2 004	1. polrok 2005	1. polrok 2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v percentuálnych bodoch	v percentuálnych bodoch
Suroviny	1,8	5,4	0,4	1,4
Chemické výrobky a polotovary	26,0	10,6	5,9	2,8
Stroje a dopravné zariadenia	-5,0	42,2	-1,1	11,2
z toho: stroje	22,8	18,5	5,2	4,9
dopravné zariadenia	-27,8	23,7	-6,3	6,3
Hotové výrobky	1,9	3,1	0,4	0,9
Vývoz celkom	24,7	61,3	5,6%	16,3%

¹ K nárastu pasívneho salda bežného účtu platobnej bilancie došlo aj v dôsledku zahrnutia reinvestovaného zisku podľa novej metodiky v rámci bilancie výnosov. Bližšie je používaná metodika vysvetlená v prílohe č. 7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom, časť 2. Platobná bilancia



* štruktúra vývozu za 1. polrok 2005 bola vypočítaná podľa štruktúry vývozu z obdobia január až jún 2005

Pri medziročnom porovnaní došlo vo vývoze tovaru k poklesu dynamiky o 10,6 percentuálnych bodov, predovšetkým v dôsledku poklesu vývozu v skupine stroje a dopravné zariadenia. Rast vývozu bol založený hlavne na vývoji v skupine chemické výrobky a polotovary. Naďalej sa dobre na svetových trhoch uplatňovali niektoré polotovary, ako sú železo a oceľ a ich výrobky, drevo a niektoré výrobky z dreva a papiera, pričom vývoz železa a ocele bol ovplyvnený aj vývojom cien týchto produktov na svetových trhoch. Z chemických výrobkov najviac rástol vývoz výrobkov z plastov a kaučuku, čo súviselo s postupným rastom ceny ropy.

Na rozdiel od predchádzajúceho roku, v ktorom vývoz v skupine stroje a dopravné zariadenia výrazne rástol, v 1. polroku 2005 došlo k poklesu tohto vývozu v dôsledku nízkeho vývozu osobných automobilov. Na rozdiel od dopravných prostriedkov, vývoz strojov a prístrojov zaznamenal vyšší medziročný prírastok ako v rovnakom období minulého roku. Medziročný rast vývozu v podskupine stroje a zariadenia bol tvorený strojmi na automatické spracovanie dát, strojmi pre jednotlivé odvetvia priemyslu, televíznymi prijímačmi, videofonickými prijímačmi, ložiskami, čerpadlami a pod.

Vyvezená produkcia charakteru hotových výrobkov si zachovávala približne stabilný vývoj. Jej nárast nebol vysoký a v 1. polroku 2005 bol tvorený zvýšeným vývozom agroproduktov a farmaceutických výrobkov. Na druhej strane komodity ako sú nábytok, hračky, obuv, odevy zaznamenali v medziročnom porovnaní pokles.

Objem dovezeného tovaru predstavoval v 1. polroku 490,4 mld. Sk a jeho medziročný rast 9,8% (v USD o 20,1%, v EUR o 14,7%).

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

	1. polrok	1. polrok	Príspevok	Príspevok
	2005	2004	1. polrok 2005	1. polrok 2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v percentuálnych bodoch	v percentuálnych bodoch
Suroviny	19,4	3,5	4,4	0,9
Chemické výrobky a polotovary	9,0	16,9	2,0	4,4
Stroje a dopravné zariadenia	1,1	27,4	0,2	7,1
Hotové výrobky	14,2	11,0	3,2	2,8
z toho: poľnohospodárske				
a priemyselné výrobky	9,3	6,0	2,1	1,6
osobné autá	0,9	1,8	0,2	0,3
strojárenské a elektrotechnické				
spotrebné výrobky	4,0	3,2	0,9	0,9
Dovoz celkom	43,7	58,8	9,8%	15,2%

* štruktúra dovozu za 1. polrok 2005 bola vypočítaná podľa štruktúry dovozu z obdobia január až jún 2005

V dovoze tovaru v 1. polroku 2005 došlo k výraznému posilneniu podielu surovín. Rast ceny ropy a následne aj plynu spôsobil, že tempo rastu dovozu tejto skupiny prevýšilo celkový medziročný rast a dosiahlo 31%.



V dovoze hotových výrobkov, ktorý rástol rýchlejšie ako v minulom roku sa prejavil hlavne nárast dovozu potravinárskych výrobkov (mäso, mlieko, ovocie, zelenina, nápoje) a spotrebnej elektroniky (rozhlasové a televízne prijímače, hotové médiá na záznam zvuku a pod.).

Na prírastku celkového dovozu sa podieľala aj skupina chemických výrobkov a polotovarov, aj keď medziročný nárast v tejto skupine bol nižší ako v minulom roku. Rast dovozu polotovarov bol sústredný do zvýšeného dovozu železa a ocele, výrobkov zo železa a ocele a neželezných kovov. V skupine chemických výrobkov sa nárast dovozu prejavil najviac u organických chemických výrobkov.

Nižší dovoz komodít pre automobilový priemysel spolu s vybranými typmi strojov spôsobil len veľmi mierny medziročný rast dovozu v skupine stroje a dopravné zariadenia. V rámci strojov v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka poklesol aj 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 podiel dovozu technologických zariadení na celkovom dovoze medziročne poklesol z minuloročných 7,7% na 7,2%). Išlo predovšetkým o nižší dovoz strojov pre hutnícky, strojársky, chemický a sklársky priemysel, ktorých dovoz v minulom roku zaznamenal výraznejší nárast.

V obchode so službami bol v 1. polroku 2005 vytvorený prebytok 5,2 mld. Sk (medziročný rast o 0,9 mld. Sk). Inkasá za vývoz služieb do zahraničia vzrástli o 6,6 mld. Sk a platby za ich dovoz o 5,7 mld. Sk. Na zvýšení prebytku bilancie služieb sa podieľali „iné služby celkom“ a služby cestovného ruchu, zatiaľ čo dopravné služby zaznamenali pokles svojho aktívneho salda.

Bilancia služieb

mld. Sk	1. polrok 2005	1. polrok 2004
Doprava	6,4	9,4
Cestovný ruch	4,8	1,7
Iné služby celkom	-6,0	-6,8
Bilancia služieb	5,2	4,3

Príjmy z medzinárodnej dopravy tovarov a osôb dosiahli 23,6 mld. Sk (medziročný pokles o 1,6 mld. Sk) a výdavky 17,2 mld. Sk (nárast o 1,4 mld. Sk). Z hľadiska veľkosti objemu najvyššou položkou v rámci dopravných služieb zostali príjmy z prepravy zemného plynu a ropy, ktoré dosiahli 12,6 mld. Sk, čo predstavovalo takmer 54% z celkových dopravných príjmov. Posilňovanie kurzu Sk voči USD (priemerný kumulatívny kurz sa zhodnotil o 8,6%) spôsobilo, že napriek rastu tranzitných poplatkov v USD, tranzitné poplatky v SKK zaznamenali mierny pokles.

V službách medzinárodnej dopravy bez tranzitu (automobilovej, železničnej, leteckej a vodnej) vrátane služieb súvisiacich s dopravou bol dosiahnutý deficit 6,2 mld. Sk (medziročný nárast o 2,0 mld. Sk), pričom 60% tvorili platby za ostatné nákladné služby vrátane obchodných nákladov a 40% zvýšené výdavky na osobnú dopravu, hlavne leteckú.

Aktívne saldo zahraničného cestovného ruchu medziročne vzrástlo o 3,1 mld. Sk na 4,8 mld. Sk. Devízové príjmy zo zahraničného cestovného ruchu dosiahli 17,0 mld. Sk, čo



predstavovalo nárast o 5,0 mld. Sk oproti 1. polroku 2004. Uvedený rast devízových príjmov bol napriek zhodnoteniu výmenného kurzu slovenskej koruny umožnený vyšším počtom zahraničných návštevníkov, rastom počtu ubytovaných zahraničných turistov, ako aj nárastom vkladov na devízových účtoch právnických a fyzických osôb (devízové účty právnických a fyzických osôb sú súčasťou príjmov cestovného ruchu).

Výdavky slovenských občanov na zahraničnú turistiku (vrátane spotreby slovenských občanov pracujúcich v zahraničí) dosiahli 12,2 mld. Sk a vzrástli o 1,9 mld. Sk.

Napriek tomu, že bilancia „iných služieb celkom“ (služby spojov, stavebné služby, poisťovacie služby, finančné služby, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama, obchodné služby, technické služby a pod.) bola rovnako ako v predchádzajúcich rokoch deficitná, jej deficit sa medziročne znížil o 0,8 mld. Sk. Príjmy za poskytnuté služby medziročne vzrástli o 3,1 mld. Sk a výdavky o 2,3 mld. Sk.

V 1. polroku 2005 sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka najpriaznivejšie vyvíjali služby spojov, sprostredkovateľské služby a služby v oblasti kultúry, v rámci ktorých sa prejavil rýchlejší rast vývozu ako dovozu. Pozitívny dopad na celkové saldo mali aj poisťovacie, právne, účtovné a poradenské služby a služby obchodnej povahy, kde pokles dovozu prevýšil pokles vývozu. Na druhej strane nárast deficitu sa realizoval hlavne vo finančných a stavebných službách.

V 1. polroku 2005 skončila bilancia výnosov deficitom 24,5 mld. Sk, čo oproti rovnakému obdobiu minulého roka predstavovalo zhoršenie o 11,8 mld. Sk. Bilancia výnosov bez reinvestovaného zisku skončila s deficitom 10,1 mld. Sk. Inkasá vzrástli o 11,4 mld. Sk a platby o 23,2 mld. Sk.

Bilancia výnosov

mld. Sk	1. polrok 2005	1. polrok 2004
Kompenzácia pracovníkov	14,9	7,2
Priame investície	-35,3	-13,7
z toho: reinvestovaný zisk	-14,4	0,0
Portfóliové a ostatné investície	-4,1	-6,1
Bilancia výnosov	-24,5	-12,6

Počas krátkodobých pracovných pobytov v zahraničí podľa prepočtov NBS slovenskí občania zarobili 15,5 mld. Sk. Medziročný nárast aktívneho salda kompenzácie pracovníkov (7,7 mld. Sk) bol okrem zvýšeného počtu pracujúcich v zahraničí ovplyvnený aj zmenou metodiky výpočtu kompenzácie pracovníkov² (zmena metodiky spôsobila zvýšenie príjmov kompenzácií pracovníkov o 3,8 mld. Sk).

V 1. polroku 2005 boli podnikom so zahraničnou majetkovou účasťou vyplatené dividendy vo výške 21,0 mld. Sk, pri medziročnom raste o 7,2 mld. Sk. Výnos zahraničných investorov z vloženého kapitálu na území SR (dividendy) dosiahol približne 5,3% a zo základného kapitálu (dividendy a reinvestovaný zisk) 9,2%.

² Bližšie je používaná metodika vysvetlená v prílohe č. 7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom, časť 2. Platobná bilancia



Investovanie do zahraničných cenných papierov prinieslo tuzemským investorom zisk 7,3 mld. Sk, pri medziročnom náraste o 2,4 mld. Sk. Výnos z nákupu slovenských dlhopisov cudzincami predstavoval 7,6 mld. Sk, čo bolo o 0,6 mld. Sk viac ako v rovnakom období minulého roku. Bilancia portfóliových investícií tak dosiahla deficit 0,3 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku sa zlepšila o 1,9 mld. Sk.

Bilancia ostatných investícií skončila deficitom 3,8 mld. Sk a zostala takmer na úrovni rovnakého obdobia minulého roku, pričom nedošlo k zmenám na strane inkás ani platieb. Zatiaľ čo podstatnú časť na strane inkás tvorili úroky z krátkodobých úverov, ktoré boli poskytnuté nerezidentom slovenskými bankami, na strane platieb išlo o úroky z dlhodobých úverov podnikového sektora, ktoré boli použité hlavne na pokrytie ich investičných potrieb.

Bežné transfery vytvorili prebytok 0,7 mld. Sk. V medziročnom porovnaní došlo k zníženiu kladného salda o 2,4 mld. Sk (podľa metodiky platnej v roku 2004 aktívne saldo bežných transferov sa zvýšilo o 1,3 mld. Sk), čo bolo spôsobené hlavne vytvoreným deficitom súkromných transferov. V dôsledku zmeny metodiky kompenzácie pracovníkov³ skončili súkromné transfery deficitom 4,2 mld. Sk. Prebytok vládnych transferov bol ovplyvnený prevýšením príjmov z rozpočtu EÚ nad odvodmi do rozpočtu EÚ o takmer 5,0 mld. Sk.

2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 110,1 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 80,6 mld. Sk. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov, pričom zatiaľ čo v 1. polroku 2004 sa prejavil zvýšený prílev priamych investícií a portfóliových investícií, v 1. polroku 2005 rozhodujúcu úlohu v príleve kapitálu zohrával krátkodobý kapitál bankového sektora, ktorý sa čiastočne podieľal aj na krytí deficitu bežného účtu. Takýto vývoj a štruktúru kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie nie je možné z dlhodobého hľadiska považovať za priaznivú.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

mld. Sk	1. polrok 2005	1. polrok 2004
Kapitálový účet	0,0	0,7
Priame investície	31,8	31,3
SR v zahraničí	-1,2	7,7
z toho: majetková účasť v zahraničí	0,2	0,3
reinvestovaný zisk	-0,6	0,0
v SR	33,0	23,6
z toho: majetková účasť v SR	6,5	19,9
z toho: privatizačné PZI	0,0	2,9
reinvestovaný zisk	15,0	0,0
Portfóliové investície a finančné deriváty	-14,4	32,7
SR v zahraničí	-20,9	-12,2
v SR	6,5	44,9
Ostatné dlhodobé investície	-9,7	-16,7
Aktíva	-0,6	-3,5
Pasíva	-9,1	-13,3
Krátkodobé investície	102,3	-18,5
Aktíva	-17,2	0,2
Pasíva	119,5	-18,7

³ Bližšie je používaná metodika vysvetlená v prílohe č. 7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom, časť 2. Platobná bilancia



Kapitálový a finančný účet celkom	110,1	29,5
--	--------------	-------------

Saldo priamych zahraničných investícií (PZI) dosiahlo 31,8 mld. Sk a medziročne vzrástlo o 0,6 mld. Sk.

V 1. polroku 2005 pretrvával nízky záujem slovenských podnikov o investovanie v zahraničí. Výraznejšia zmena nastala v ostatnom kapitáli, kde po minuloročnom príleve sa v 1. polroku 2005 realizoval mierny odlev kapitálu (prílev ostatného kapitálu v štruktúre priamych investícií v zahraničí v 1. polroku 2004 bol výsledkom úveru, ktorý bol poskytnutý domácemu podniku od jeho dcérskej spoločnosti v zahraničí).

Prílev majetkového kapitálu a reinvestovaného zisku do SR dosiahol 21,5 mld. Sk a mierne prevýšil úroveň rovnakého obdobia minulého roku. Rozdielna bola štruktúra prílevu podľa rozdelenia na majetkovú účasť a reinvestovaný zisk. Majetková účasť zahraničných investorov v SR sa v 1. polroku 2005 zvýšila o 6,5 mld. Sk a dosiahla len tretinu prílevu z rovnakého obdobia minulého roku. Na druhej strane reinvestovaný zisk, ktorý tvorí protipoložku k bilancii výnosov na bežnom účte bol odhadnutý na úrovni 15 mld. Sk (v predchádzajúcich rokoch sa v tejto položke vykazovali veľmi nízke hodnoty)⁴.

V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku došlo v oblasti portfóliových investícií k zmene trendu z prílevu na odlev. Držba zahraničných cenných papierov zo strany slovenských subjektov sa zvýšila o 20,9 mld. Sk. Domáci investori, a to predovšetkým nebankové subjekty, investovali svoje zdroje do dlhodobých zahraničných obligácií, ktoré tvorili viac ako 70% z celkových aktív portfóliových investícií a finančných derivátov.

Saldo portfóliových investícií v SR pokleslo z minuloročných 44,9 mld. Sk na 6,5 mld. Sk. V ich štruktúre významnú úlohu zohrávali aktivity vlády. Napriek tomu, že dopyt zahraničných investorov po vládnych cenných papieroch emitovaných v slovenských korunách sa mierne zvýšil, splátka eurobondov vlády, ktorá na rozdiel od minulého roku nebola sprevádzaná novou emisiou, spôsobila pokles prílevu portfóliových zdrojov v sektore vlády z minuloročných 44,6 mld. Sk na 1,1 mld. Sk.

Saldo ostatných investícií skončilo prílevom zdrojov zo zahraničia vo výške 92,6 mld. Sk. Zmena trendu z odlevu na prílev bola spôsobená vývojom krátkodobých pasív v bankovom sektore.

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali odlev zdrojov v objeme 9,7 mld. Sk. Odlev dlhodobého kapitálu sa uskutočnil hlavne na strane pasív, kde sa prejavilo splácanie vlády (splátka dlhu voči ČSOB) a podnikov.

Čerpanie podnikových finančných úverov dosiahlo 16,4 mld. Sk, čo bolo o 36,9% viac ako v rovnakom období minulého roku. Zvýšené čerpanie súviselo aj s obnovením záujmu o získanie zahraničných zdrojov v odvetví výroba a rozvod elektriny, plynu a finančné sprostredkovanie. Prílev úverových zdrojov do odvetví priemyslu bol veľmi nízky, pričom významnejšie úverové aktivity boli zaznamenané len vo výrobe nekovových výrobkov

⁴ Bližšie je používaná metodika vysvetlená v prílohe č. 7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom, časť 2. Platobná bilancia



a strojov. Splácanie finančných úverov podnikovej sféry dosiahlo 16,6 mld. Sk a po minuloročnom zvýšenom splácaní sa dostalo na trajektóriu predchádzajúcich rokov.

Krátkodobý kapitál skončil prílevom vo výške 102,3 mld. Sk. Rozhodujúci vplyv na výšku krátkodobých pasív (nárast o 119,5 mld. Sk) mali komerčné banky (zvýšenie o 115,4 mld. Sk), kde došlo k nárastu prílevu kapitálu hlavne formou zvýšenia vkladov nerezidentov v komerčných bankách (na náraste krátkodobého kapitálu komerčných bánk sa cudzia mena podieľala 67% a domáca mena 33%). Zvýšenie vkladov nerezidentov v komerčných bankách na území SR sa realizoval hlavne vo februári a v marci a bolo vyvolané očakávaniami spojenými s apreciáciou výmenného kurzu slovenskej koruny. Prílev krátkodobého kapitálu v podnikovom sektore (4,1 mld. Sk) súvisel s čerpaním dovozných a finančných úverov zo zahraničia.

2.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu 1. polroka 2005 dosiahli 15 590 mil. USD a od začiatku roka vzrástli o 679,9 mil. USD. Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu 1. polroka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom, prorastovo ovplyvňujúcim oblasť príjmov, boli príjmy súvisiace s intervenciami centrálnej banky na devízovom trhu. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. Devízové rezervy NBS boli v priebehu 1. polroka ovplyvnené aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (2 479,4 mil. USD) bol čiastočne kompenzovaný zápornými kurzovými rozdielmi (1 802 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu oslabenia výmenného kurzu eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS (192,4 mil. USD),
- čisté príjmy z titulu intervencií a priamych obchodov na medzibankovom devízovom trhu (3 556,2 mil. USD),
- príjmy NBS vyplývajúce z realizovaných repo operácií (kladné saldo 7,7 mil. USD),
- ostatné príjmy NBS (741,2 mil. USD)

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády (1 185,5 mil. USD), z čoho splátky istiny a úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 1 064,1 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS (1,8 mil. USD),
- ostatné výdaje NBS (831,1 mil. USD), vyplývajúce najmä z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS (753,2 mil. USD)

Stav devízových rezerv NBS ku koncu 1. polroka 2005 zodpovedal 5-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za prvých šesť mesiacov roka. Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu polroka 2005 dosiahli 1 576,7 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS k ultimu júna 2005 predstavoval 17 165,7 mil. USD.

2.4 Zahraničná zadlženosť SR



Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu 1. polroka 2005 dosiahol 26,2 mld. USD (21,8 mld. EUR) a v porovnaní s východiskom roka vzrástol o 1 584,0 mil. USD. Celkový dlhodobý zahraničný dlh poklesol o 1 628,9 mil. USD, pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 3 212,9 mil. USD. V rámci dlhodobých zahraničných pasív došlo k 1. januáru 2005 k zvýšeniu celkového zahraničného dlhu SR z dôvodu započítania zahraničného záväzku, ktorý MF SR vykazuje voči ČSOB, a. s. Praha vo výške 25,1 mld. Sk (881,4 mil. USD).

V celkovom krátkodobom zahraničnom dlhu došlo v sledovanom období k zvýšeniu krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 3 151,8 mil. USD. Na toto zvýšenie mal podstatný vplyv nárast krátkodobých zahraničných záväzkov v položkách hotovosť a vklady (2 159,2 mil. USD), pôžičky (531,4 mil. USD) a ostatné pasíva (461,2 mil. USD). Krátkodobé zahraničné záväzky podnikateľských subjektov sa v rovnakom období zvýšili o 208,4 mil. USD.

V rámci celkového dlhodobého zahraničného dlhu došlo k 30. júnu 2005 v porovnaní s 1. januárom 2005 k poklesu stavu záväzkov v položke vláda a NBS o 1 359,3 mil. USD, predovšetkým z dôvodu splatenia dvojiročných zahraničných dlhopisov MF SR vo výške 750 mil. EUR (1 mld. USD). Na poklese stavu dlhodobých zahraničných záväzkov podnikateľských subjektov o 564,4 mil. USD sa podieľali pôžičky čiastkou 503,5 mil. USD. V hodnotenom období vzrástli zahraničné záväzky komerčných bánk o 294,9 mil. USD, z čoho v položke hotovosť a vklady bol vykázaný nárast o 207,2 mil. USD.

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu 1. polroka 4 876 USD, k 1. januáru 2005 to bolo 4 581 USD (nárast o 295 USD). Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR v porovnaní s východiskom roka vzrástol o 9,7 percentuálneho bodu, pričom dosiahol 52,1%.

	v mil. USD			v mil. EUR		
	31.12.2004	1.1.2005	30.6.2005	31.12.2004	1.1.2005	30.6.2005
Celkový zahraničný dlh SR	23 763,6	24 645,0	26 229,0	17 421,1	18 102,0	21 755,0
1) Dlhodobý zahraničný dlh	13 315,8	14 197,2	12 568,3	9 747,1	10 428,0	10 424,5
Vláda a NBS *	6 691,4	7 572,8	6 213,5	4 881,5	5 562,3	5 153,6
Komerčné banky	496,3	496,3	791,1	364,6	364,6	656,2
Podnikateľské subjekty	6 128,1	6 128,1	5 563,7	4 501,1	4 501,1	4 614,7
2) Krátkodobý zahraničný dlh	10 447,8	10 447,8	13 660,7	7 674,0	7 674,0	11 330,5
Vláda a NBS	209,3	209,3	62,1	153,8	153,8	51,5
Komerčné banky	5 380,2	5 380,2	8 531,9	3 951,8	3 951,8	7 076,6
Podnikateľské subjekty	4 858,3	4 858,3	5 066,7	3 568,4	3 568,4	4 202,4
Zahraničné aktíva	23 367,0	23 367,0	25 757,6	17 163,3	17 163,3	20 534,5
Čistá zahraničná zadlženosť	396,6	1 278,0	1 471,4	257,9	938,7	1 220,5
Kurz USD resp. EUR	28,496	28,496	31,825	38,796	38,796	38,370
Krízový kurz EUR/USD				1,361	1,361	1,206

* vrátane vládnych agentúr a obcí

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 26,2 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 24,8 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo



majetkovej účasti) dosiahla ku koncu júna 2005 dlžnícku pozíciu 1,5 mld. USD, čo predstavovalo nárast o 1,1 mld. USD v porovnaní s východiskom roka.



3. VEREJNÝ SEKTOR

Vývoj rozpočtového hospodárenia v 1. polroku 2005

Rozpočtové hospodárenie sa v roku 2005 riadi zákonom o štátnom rozpočte č. 740 z 9. decembra 2004, v ktorom sú celkové príjmy štátneho rozpočtu na rok 2005 rozpočtované sumou 257,2 mld. Sk a celkové výdavky sumou 318,7 mld. Sk. V celkových príjmoch sú rozpočtované prostriedky v objeme 26,5 mld. Sk, ktoré má Slovensko získať formou zahraničných transferov z rozpočtu Európskej únie. Odvody do rozpočtu EÚ, zahrnuté do výdavkov štátneho rozpočtu, predstavujú 13,2 mld. Sk. Schodok štátneho rozpočtu bol určený sumou 61,5 mld. Sk.

Návrh štátneho rozpočtu na rok 2005 bol spracovaný nadväzne na zmeny vyplývajúce z fiskálnej decentralizácie. V tomto roku v súvislosti so schváleným projektom fiskálnej decentralizácie sa oproti roku 2004 mení spôsob prerozdelenia daňových príjmov medzi subjekty verejnej správy. Daň z príjmu fyzických osôb je od roku 2005 podielovou daňou, s výnimkou príjmov vyberaných zrážkou. Obce tak získajú 70,3%, VÚC 23,5% a v štátnom rozpočte sa ponechá 6,2% z celkového výnosu dane. Zároveň došlo k zrušeniu kapitoly štátneho rozpočtu „Súhrnný finančný vzťah“, ktorou sa doteraz pomocou dotácií riešilo financovanie originálnych kompetencií obcí a VÚC. Zmeny vyplývajúce z fiskálnej decentralizácie majú neutrálny dopad na daňové príjmy verejných financií, pretože sa mení len distribúcia medzi centrálnou vládou a územnou samosprávou.

Vzhľadom na nový zákon o rozpočtových pravidlách verejnej správy sa hlavná kategória príjmov „Príjmy zo splácania úverov, pôžičiek a z predaja majetkových účastí“ (finančné operácie) nezapočítava do príjmov štátneho rozpočtu, ale je súčasťou finančných operácií štátnych finančných aktív.

Hospodárenie štátneho rozpočtu skončilo k 30. júnu deficitom 1,1 mld. Sk, čo predstavovalo 1,7% celoročne rozpočtovaného deficitu. Medziročne sa tak deficit znížil o 11,3 mld. Sk.

Príjmy štátneho rozpočtu k ultimu polroka dosiahli 126,5 mld. Sk (49,2% rozpočtové plnenie), pričom zaznamenali medziročný rast o 5,8 mld. Sk. Úroveň plnenia daňových príjmov predstavovala 55,2% v dôsledku vyššieho plnenia dane z príjmov právnických osôb až na 85,3% rozpočtovaného objemu (medziročný nárast o 6,5 mld. Sk). Najviac prostriedkov z daňových príjmov bolo získaných na dani z pridanej hodnoty, a to 58,6 mld. Sk, čo predstavovalo medziročný nárast o 7,7 mld. Sk (49,9% rozpočtovaného objemu). Výber spotrebných daní medziročne vzrástol o 3 miliardy na 22,3 mld. Sk (49,3% rozpočtovaného objemu).

Daň z príjmov fyzických osôb dosiahla 1,5 mld. Sk, čo zodpovedalo 74% rozpočtového plnenia. Medziročný pokles výberu tejto dane predstavoval 9,6 mld. Sk (v súvislosti s fiskálnou decentralizáciou, vplyvom ktorej rozhodujúca časť tejto dane pripadá obciam a krajom).

Plnenie nedaňových príjmy predstavovalo približne 62% a štátny rozpočet tak získal 9,6 mld. Sk. Granty a transfery dosiahli 5,3 mld. Sk (rozpočtové plnenie 13,5%).



Nadalej pokračovalo nízke čerpanie zahraničných transferov z rozpočtu Európskej únie, keď v 1. polroku bolo vyčerpaných 5 mld. Sk z celoročne rozpočtovanej sumy 26,5 mld. Sk.

Nízke plnenie bolo zaznamenané v prípade tuzemských grantov a transferov nakoľko do 30. júnu nebol uskutočnený odvod dividend podnikov s majetkovou účasťou štátu. Príjmy z tuzemských transferov je možné očakávať až v 2. polroku, nakoľko ide o príjmy z dividend spoločností, ktorých vlastníkom akcií je FNM a ktoré sú vyplácané až po schválení výsledkov hospodárenia spoločností za predchádzajúci účtovný rok.

Celkové výdavky štátneho rozpočtu dosiahli k 1. polroku 127,6 mld. Sk (40% rozpočtovaných výdavkov), čo znamenalo úsporu výdavkov 31,7 mld. Sk oproti ich predpokladanému polročnému čerpaniu. Medziročne boli tieto výdavky nižšie o 5,8 mld. Sk.

Štátne záruky v roku 2005

Limit poskytovania štátnych záruk na rok 2005 bol podľa zákona č. 386/2002 Z. z. stanovený na úrovni 10,8 mld. Sk, t.j. v objeme splatných istín úverov so štátnou zárukou za rok 2005 podľa aktualizovaných splátkových kalendárov k 31. decembru 2004.

Čerpanie tohto limitu kultimu 1. polroka bolo vo výške 0,13 mld. Sk pre Slovenský vodohospodársky podnik š. p. Banská Štiavnica na poslednú tranžu úveru od Rozvojovej banky Rady Európy F/P 1354 na projekt „Odstránenie následkov povodní a preventívne opatrenia“ (schválené Úverovým a záručným výborom v roku 2001).

Rezerva na realizáciu štátnych záruk zo zdrojov FNM SR bola na rok 2005 stanovená v objeme 2,5 mld. Sk, pričom sa počíta len so splátkami za ŽSR a Metro Bratislava, a. s. K 1. polroku 2005 bola táto rezerva použitá vo výške 1,2 mld. Sk.

Vývoj štátnych finančných aktív a pasív v 1. polroku 2005

Štátne finančné aktíva (bez účelových vkladov MF SR - dôchodková reforma) dosiahli k 1. polroku 2005 približne 0,7 mld. Sk. Na rozdiel od východiskového stavu na začiatku roka, kedy štátne finančné aktíva predstavovali 16,0 mld. Sk.

V priebehu februára boli štátne finančné aktíva (ŠFA) v objeme 16,0 mld. Sk použité na úhradu časti záväzku voči Československej obchodnej banke a. s. Praha v zmysle Dohody o urovaní medzi SR a ČSOB a. s. Praha. Úhrada časti predmetného záväzku bola zrealizovaná v zmysle uznesenia vlády č. 100 z 9. februára 2005. Uvedené zníženie bolo na druhej strane čiastočne kompenzované prostriedkami v objeme 0,7 mld. Sk na účte ŠFA určeného pre splácanie návratných finančných výpomocí. Peňažné prostriedky štátu získané zo splácania istín poskytnutých návratných finančných výpomocí sa stali súčasťou štátnych finančných aktív od 1. januára 2005 a to v zmysle § 13 zákona č. 523/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy.

Štátne fondy

V 1. polroku 2005 plnili osobitné úlohy, ktoré sa v plnej výške nezabezpečovali z výdavkov štátneho rozpočtu, tri účelové štátne fondy. V pôsobnosti Ministerstva hospodárstva SR to



bol Štátny fond likvidácie jadroveenergetických zariadení a nakladania s vyhoretým jadrovým palivom, v pôsobnosti Ministerstva výstavby a regionálneho rozvoja SR to bol Štátny fond rozvoja bývania a v pôsobnosti Ministerstva životného prostredia SR Environmentálny fond (zriadený k 1. januáru 2005).

K ultimu 1. polroka predstavovali zostatky finančných prostriedkov na účtoch týchto fondov v Štátnej pokladnici a v komerčných bankách 19,3 mld. Sk.

Hospodárenie FNM SR k 30. 6. 2005

Príjmy FNM za 1. polrok 2005 dosiahli 12,0 mld. Sk. Z tohto objemu najväčšiu položku tvorili príjmy z dividend, ktoré predstavovali 11,6 mld. Sk. Zvyšok tvorili príjmy z privatizácie (0,28 mld. Sk), úrokové výnosy v peňažných ústavoch (0,064 mld. Sk) a ostatné príjmy (0,039 mld. Sk). Vráťane finančných prostriedkov z predchádzajúceho roka vo výške 3,2 mld. Sk boli použiteľné zdroje FNM vo výške 15,2 mld. Sk. K 30. júnu boli zaznamenané výdavky 1,6 mld. Sk, z čoho 1,2 mld. Sk boli výdavky na realizáciu štátnych záruk v zmysle uznesenia vlády SR č. 963/04.



4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ ⁵

Výkon menovej politiky NBS bol v 1. polroku 2005 realizovaný v prostredí pretrvávajúceho hospodárskeho rastu, znižujúcej sa miery inflácie a nezamestnanosti, relatívne volatilného vývoja výmenného kurzu slovenskej koruny voči referenčnej mene euro, pozitívneho vývoja verejných financií a v porovnaní s 1. polrokom 2004 menej priaznivého vývoja zahranično-obchodnej bilancie.

V súlade s Menovým programom NBS do roku 2008 a s prechodom na výkon menovej politiky NBS v režime inflačného cieľovania začala NBS od januára 2005 namiesto indexu spotrebiteľských cien (CPI) hodnotiť a analyzovať harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP). NBS zároveň nahradila svoje menové programy strednodobou predikciou na štvrtročnej báze, pre ktorú sú podkladom najmä výsledky štvrtročného predikčného modelu. Vo februári BR NBS rozšírila harmonogram svojich zasadnutí o pravidelné zasadnutia každý utorok, na ktorých posudzuje najmä aktuálnu situáciu na finančnom trhu a schvaľuje výsledky pravidelného sterilizačného REPO tendra. BR NBS vo februári schválila a prijala aj Komunikačnú stratégiu NBS, ktorej hlavným cieľom je transparentný výkon menovej politiky.

V úvode roka bola určujúcim faktorom vývoja na domácom peňažnom trhu nominálna apreciácia výmenného kurzu koruny. Na neprimeranom zhodnocovaní koruny sa podieľal najmä prílev krátkodobého kapitálu spojený s tzv. konvergenčnou hrou a očakávaniami ďalšej apreciácie kurzu. V dôsledku toho NBS využívala v boji proti silnej korune okrem priamych intervencií na devízovom trhu aj menej štandardný nástroj - odmietnutie všetkých ponúk v pravidelnom dvojtýždňovom repo tendri. To malo za následok implicitné zníženie úrokových sadzieb a zvýšenie neistoty na devízovom trhu. Následne 29. februára BR NBS pristúpila aj k skutočnému výraznejšiemu zníženiu vyhlasovaných sadzieb o 1 percentuálny bod.

BR NBS sa po znížení úrokových sadzieb rozhodla akceptovať časť ponúk v pravidelnom štandardnom 2-týždňovom REPO tendri a neskôr v marci v plnej miere obnovila sterilizáciu voľných prostriedkov bánk prostredníctvom REPO tendrov, čím nahradila jednodňové sterilizačné depozity bánk v NBS. V polovici marca sa posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru zastavilo a naopak, vplyvom regionálneho sentimentu na trhoch strednej Európy, najmä oslabovania kurzu poľského zlotého, začal výmenný kurz depreciovať. Na konci apríla oslabovanie koruny viedlo NBS k intervencii na podporu kurzu koruny.

4.1 Menové agregáty

Menový agregát M3 (v metodike ECB) v porovnaní s 31. decembrom 2004 vzrástol o 2,1 mld. Sk a k ultimu 1. polroka 2005 dosiahol 773,4 mld. Sk. Úroveň medziročnej dynamiky rastu ⁶ menového agregátu M3 predstavovala v júni 9,4%.

⁵ Národná banka Slovenska v Menovom programe NBS do roku 2008 informovala, že od roku 2005 v súlade s prehlbovaním harmonizačného procesu začne hodnotiť vývoj menových agregátov (vkladových aj úverových) a klientskych úrokových sadzieb v metodike Európskej centrálnej banky. Bližšie je používaná metodika vysvetlená v prílohe 7.4 Metodická príloha, časť 1. Menová štatistika

⁶ Medziročná dynamika rastu menových agregátov a ich protipoložiek je počítaná z vykázaných koncomesačných stavov bez abstrahovania od netransakcií, ktoré zahŕňajú všetky pohyby v stavoch bilančných položiek vyplývajúce zo zmien ocenenia obchodovateľných nástrojov, zníženia/odpisania hodnoty úveru, kurzových rozdielov, reklasifikácií a iných zmien.



Nižšia úroveň medziročnej dynamiky rastu M3 v júni 2005 (9,4%), v porovnaní s priemerom za prvých 5 mesiacov roka (11,7%), bola ovplyvnená najmä bázickým efektom predchádzajúceho obdobia. Pri abstrahovaní od neštandardných faktorov, ktoré zvyšovali volatilitu agregátu predovšetkým v roku 2004, môžeme hodnotiť úroveň medziročnej dynamiky M3 v 1. polroku 2005 ako primeranú. Prípadné spomaľovanie medziročnej dynamiky množstva peňazí v obehu v ďalšom období by v prostredí charakteristickým mierne klesajúcou mierou inflácie a úrokových sadzieb nemalo predstavovať negatívny vplyv na finančné toky v ekonomike.

Zníženie kľúčových sadzieb NBS sa v priebehu 1. polroka 2005 premietlo do ďalšieho poklesu úročenia menej likvidných zložiek M2 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov), ako aj úrokového diferenciálu týchto vkladových produktov v porovnaní s vkladmi a úvermi splatnými na požiadanie. Naďalej tak klesali relatívne náklady na držbu likvidných zdrojov, v dôsledku čoho dochádzalo k presunu medzi vkladmi splatnými na požiadanie a vkladmi s časovou viazanosťou. Táto tendencia je zrejماً tak pri vkladoch domácností, ako aj nefinančných spoločností.

Vývoj menových agregátov v 1. polroku 2005 a 2004	stav k 30.6. (mld. Sk)	zmena od zač. roka * (mld. Sk)	zmena od zač. roka * (%)
1. polrok 2005			
- menový agregát M1	428,5	+23,8	+5,9
- menový agregát M2	725,2	-6,5	-0,9
- menový agregát M3	773,4	+2,1	+0,3
1. polrok 2004			
- menový agregát M1	374,9	+20,7	+5,8
- menový agregát M2	681,6	+13,4	+2,0
- menový agregát M3	706,8	+36,2	+5,4

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

Vývoj menového agregátu M3 si v 1. polroku 2005 zachovával svoj štandardný sezónny priebeh. Medzi hlavné faktory, ktoré na jeho vývoj v sledovanom období vplývali boli marcový termín úhrad daní z príjmov fyzických a právnických osôb za zdaňovacie obdobie roka 2004, kedy úroveň M3 poklesla v prospech verejného sektora, ako aj výplata dividend podnikovej sféry, v dôsledku ktorej došlo k zníženiu bankových depozitov podnikov v prospech verejného sektora a zahraničia. V poslednom mesiaci 1. polroka 2005 menový agregát M3 stagnoval najmä vplyvom pomalšieho rastu jeho menej likvidných zložiek.

V porovnaní s vývojom v rovnakom období predchádzajúceho roka dosiahol celkový nárast M3 nižšiu úroveň. Vyšší prírastok M3 v 1. polroku 2004 bol v porovnaní s 1. polrokom 2005 spôsobený z hľadiska sezónnosti neštandardným vývojom v júni 2004, kedy menový agregát M3 dosiahol výraznejší medzimesačný rast v dôsledku prílevu zdrojov z emisie dlhopisov podnikového sektora, alokovaných prevažne do krátkodobých termínovaných vkladov⁷.

⁷ Vyššia úroveň prírastku M3 v 1. polroku 2004 bola čiastočne ovplyvnená aj metodikou zostavovania menových agregátov v roku 2003, kedy v rámci výkazníctva menovej a bankovej štatistiky neboli dostupné údaje o emitovaných podielových listoch podielových fondov peňažného trhu, t.j. k 31.12.2003 emitované podielové listy podielových fondov peňažného trhu neboli súčasťou menového agregátu M3.



V rámci štruktúry menového agregátu M3 dochádzalo v 1. polroku 2005 k presunom časti voľných finančných zdrojov podnikových klientov alokovaných prevažne vo forme najkratších termínovaných úložiek. Vzhľadom k tomu, že termínované vklady s najkratšou splatnosťou (denné vklady) sú v metodike ECB klasifikované ako vklady splatné na požiadanie, ktoré tvoria súčasť menového agregátu M1, dochádzalo v 1. polroku k fluktuácii časti vkladov s dohodnutou splatnosťou a vkladov splatných na požiadanie a tým aj k volatilitě menového agregátu M1.

Vývoj objemu menej likvidných zložiek menového agregátu M3 bol v 1. polroku 2005 charakterizovaný postupným spomaľovaním svojho rastu. Určujúcim faktorom bol najmä vývoj investícií klientov do podielových listov podielových fondov peňažného trhu, ktorý po relatívne silných prírastkoch v 1. štvrtroku vykázal v 2. štvrtroku pomalší rast.

V rámci vývoja celkového objemu pohľadávok peňažných finančných inštitúcií (PFI) voči rezidentom (vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI) zotrval protichodný vývoj jeho zložiek, keď klesajúci trend pohľadávok PFI voči verejnej správe, (v porovnaní s 31. decembrom 2004 pokles o 34,0 mld. Sk) bol kompenzovaný rastom pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru, ktorý v 1. polroku 2005 predstavoval celkovo 49,7 mld. Sk. Na celkovom prírastku pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru dominoval najmä nárast úverov poskytnutých nefinančným podnikom (o 24,3 mld. Sk, najmä so splatnosťou do 1 roka a nad 5 rokov) a domácnostiam (o 22,8 mld. Sk, z ktorých približne polovicu tvorili úvery na bývanie), zatiaľ čo objem úverov finančným spoločnostiam a poisťovniam zotrval takmer na nezmenenej úrovni.

Vývoj dlhodobých finančných pasív ako protipoložky M3 bol charakteristický pretrvaním strednodobého trendu postupného znižovania objemu vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace, ktorých objem v porovnaní s 31. decembrom 2004 poklesol o 5,6 mld. Sk (o 10,3 za 1. polrok 2004), zatiaľ čo objem vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky a emitovaných dlhových cenných papierov nad 2 roky nezaznamenal výraznejšie zmeny.

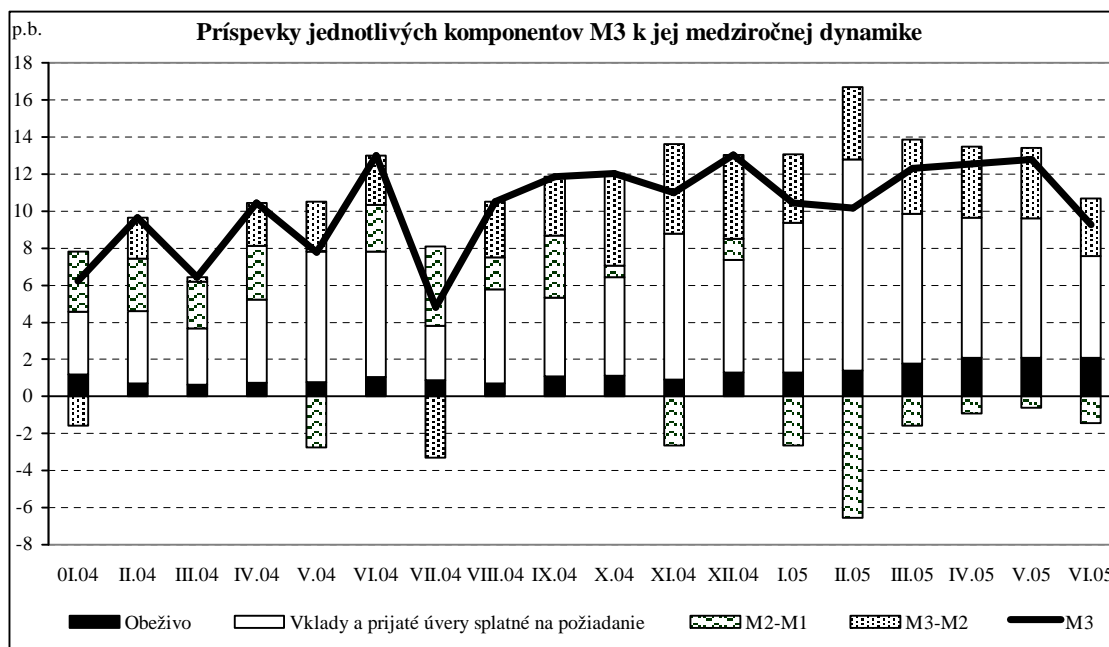
Úroveň čistých zahraničných aktív v porovnaní s koncom roka 2004 v absolútnom vyjadrení poklesla o 43,0 mld. Sk, keď zahraničné pasíva vzrástli o 41,9 mld. Sk, zatiaľ čo zahraničné aktíva si zachovali približne svoju počiatočnú úroveň (mierny pokles o 1,1 mld. Sk). Tento vývoj bol na strane zahraničných aktív ovplyvnený najmä rastom devízových rezerv NBS v 1. štvrtroku 2005 v dôsledku intervencií a priamych obchodov NBS na medzibankovom devízovom trhu. Úroveň devízových rezerv NBS neskôr čiastočne korigovala svoju úroveň smerom k svojej východiskovej hodnote, keď v máji 2005 zaznamenala pokles v dôsledku splatenia vládnych eurobondov.

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Peňažná zásoba M3 vzrástla v 1. polroku 2005 o 2,5 mld. Sk a ku koncu júna jej stav dosiahol 773,4 mld. Sk. Priemerné medziročné tempo rastu peňažnej zásoby sa spomalilo z 12% v 4. štvrtroku 2004 na 11,6% v 2. štvrtroku 2005. Medziročná dynamika rastu M3 bola ovplyvnená protichodným vývojom jej zložiek. Relatívne nízka úroveň úrokových sadzieb znižovala náklady na držbu likvidnejších prostriedkov (v porovnaní s menej likvidnými nástrojmi) a stimulovala tak rast agregátu M1. Tempo rastu M1 sa zrýchlilo

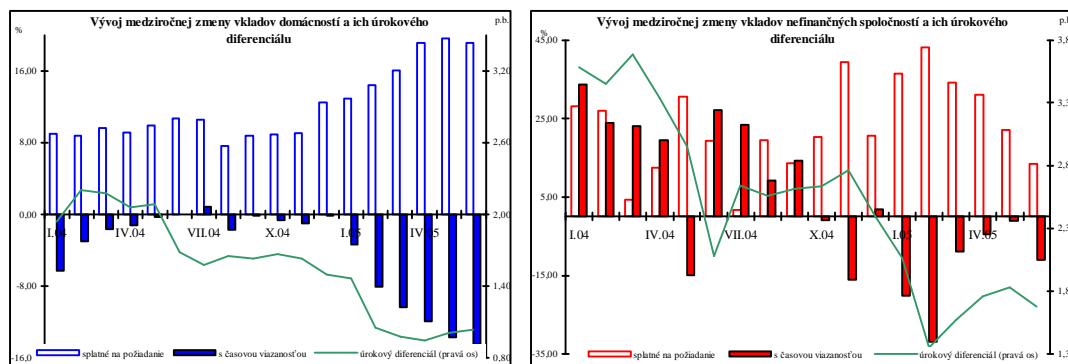


a zvýšil sa jeho príspevok k rastu peňažnej zásoby, menej likvidné zložky M2 medziročne klesali. Mierne sa znížil aj kladný príspevok obchodovateľných nástrojov M3.



Priemerná dynamika rastu subagregátu M1 (obeživo mimo bánk a vklady splatné na požiadanie) sa od 4. štvrťroku 2004 zvýšila o 2,9 percentuálneho bodu na 18,0% v 2. štvrťroku 2005. Obeživo mimo bánk vzrástlo v 1. polroku 2005 o 7,6 mld. Sk, pričom jeho priemerné medziročné tempo rastu sa zvýšilo z 8,1% v 4. štvrťroku 2004 na 11,2% v 1. štvrťroku 2005 a 15,8% v 2. štvrťroku 2005. Podobnú tendenciu v priebehu 1. polroka zaznamenala aj dynamika rastu vkladov a prijatých úverov domácností v slovenských korunách splatných na požiadanie. Relatívne dynamicky rástli aj vklady a prijaté úvery nefinančných spoločností splatné na požiadanie, ku koncu polroka sa však ich rast zmiernil v dôsledku vyššieho odlevu zdrojov z vyplatených dividend v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka.

Menej likvidné zložky M2 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov) reagovali na zníženie kľúčových sadzieb NBS v priebehu 1. polroka 2005 poklesom úrokových mier. Keďže úročenie najlikvidnejších vkladov sa výraznejšie nezmenilo znížil sa aj úrokový diferenciál medzi menej likvidnými zložkami M2 a vkladmi a úvermi splatnými na požiadanie. Držba likvidných zdrojov sa tak aj naďalej stávala relatívne menej nákladnou. To viedlo k presunu medzi vkladmi s časovou viazanosťou a vkladmi splatnými na požiadanie tak pri vkladoch domácností, ako aj nefinančných spoločností.



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

Menej likvidné zložky M2, ktoré zahŕňajú vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov (M2-M1) tak aj naďalej klesali. Ich priemerný medziročný pokles sa v porovnaní so 4. štvrtrokom 2004 prehĺbil o 1,9 percentuálneho bodu, keď v 2. štvrtroku 2005 dosiahol 2,4%. Tempo poklesu krátkodobých vkladov domácností s časovou viazanosťou sa zrýchľovalo v priebehu celého polroka. Klesali aj vklady nefinančných spoločností, ich medziročná dynamika bola v porovnaní s vkladmi domácností charakterizovaná vyššou volatilitou.

Najmenej likvidnú zložku agregátu M3 predstavujú tzv. obchodovateľné nástroje, ktoré zahŕňajú podielové listy podielových fondov peňažného trhu, REPO operácie a vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov (M3-M2). Vývoj tohto subagregátu v rozhodujúcej miere determinujú podielové listy podielových fondov peňažného trhu (ich podiel na subagregáte predstavuje viac ako 90%), ktorých objem sa v priebehu 1. polroka zvýšil o 13,7 mld. Sk (o 5 mld. Sk viac ako v 1. polroku 2004). V dôsledku nižšej bázy z minulého roka sa napriek tomu znížila dynamika ich rastu. Objem ostatných zložiek obchodovateľných nástrojov – REPO operácií a vydaných dlhových cenných papierov do 2 rokov v 1. polroku klesol.

Vklady nefinančných spoločností a domácností

Vývoj vkladov nefinančných spoločností ovplyvňovala aj v 1. polroku 2005 preferencia likvidných prostriedkov. Objem jednotlivých zložiek vkladov nefinančných spoločností zaznamenal v jednotlivých mesiacoch volatilný vývoj. Celkový objem vkladov nefinančných spoločností sa znížil o 17,8 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa zvýšil o 0,2 mld. Sk), keď korunové vklady poklesli o 14,7 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa znížili o 7,5 mld. Sk). V rámci korunových vkladov nefinančných spoločností vzrástli vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie o 3,5 mld. Sk (v 1. polroku 2004 vzrástli o 3,4 mld. Sk). Naopak korunové vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov klesli o 18,2 mld. Sk (v 1. polroku 2004 klesli o 10,9 mld. Sk). Vklady nefinančných spoločností v cudzej mene sa v 1. polroku 2005 znížili o 3 mld. Sk (v 1. polroku 2004 vzrástli o 7,6 mld. Sk).

Vklady domácností boli tiež charakterizované pretrvávajúcou preferenciou vysoko likvidných zdrojov. Celkový objem vkladov domácností sa znížil o 3,0 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa zvýšil o 13,2 mld. Sk), pričom korunové vklady vzrástli o 1,7 mld. Sk (v 1. polroku 2004 o 18,0 mld. Sk). V rámci korunových vkladov domácností sa zvýšili vklady a prijaté úvery



splatné na požiadanie o 21,0 mld. Sk (v 1. polroku 2004 vzrástli o 11,0 mld. Sk), kým vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov klesli o 19,1 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa zvýšili o 5,3 mld. Sk). Korunové vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov sa znížili o 0,2 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa zvýšili o 1,6 mld. Sk). Vklady domácností v cudzej mene v 1. polroku 2005 klesli o 4,7 mld. Sk (v 1. polroku 2004 sa rovnako znížili o 4,7 mld. Sk).

Vývoj vkladov domácností a nefinančných spoločností

štvrtročné údaje sú priemery odchýlky v súčtoch sú v dôsledku zaokrúhľovania	Objem ako % z M3 v júni 2005	Medziročná zmena (v %)					
		2004	2004	2004	2005	2005	2005
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Jún
Vklady domácností	41,0	3,5	3,4	3,8	1,7	0,1	-0,4
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	20,6	9,9	9,0	10,1	14,5	19,3	19,1
- z toho v SKK	18,3	12,6	13,1	15,8	20,8	26,1	25,7
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	18,3	-2,1	-1,7	-1,5	-8,7	-14,3	-15,4
- z toho v SKK	15,4	2,4	2,0	1,9	-6,4	-13,3	-14,4
Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	2,0	19,2	15,1	10,2	8,2	-4,3	-5,4
- z toho v SKK	1,9	25,6	18,0	13,4	9,5	-3,4	-4,7
Korunové vklady domácností	35,7	7,6	7,3	8,2	5,7	3,5	3,1
Vklady domácností v cudzej mene	5,3	-13,4	-13,7	-16,1	-18,1	-18,0	-18,7
Vklady nefinančných spoločností	27,1	14,7	13,2	9,6	7,0	8,5	2,6
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	16,7	20,8	11,5	26,8	37,9	22,2	13,4
- z toho v SKK	12,8	24,3	18,7	26,8	44,6	25,1	18,7
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	10,4	10,5	15,6	-5,1	-20,4	-5,6	-11,0
- z toho v SKK	9,5	10,6	11,8	-9,9	-19,8	-2,7	-7,5
Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	0,0	43,5	8,4	17,7	29,6	20,5	13,3
- z toho v SKK	0,0	43,5	6,8	17,7	29,6	20,5	13,3
Korunové vklady nefinančných spoločností	22,3	16,0	14,5	5,4	7,3	10,2	5,9
Vklady nefinančných spoločností v cudzej mene	4,9	10,5	8,3	28,3	5,6	1,2	-10,4

Z vkladov nezahrnutých do agregátu M3 vzrástli v 1. polroku korunové vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky domácností o 1,3 mld. Sk (s toho vklady v stavebných sporiteľniach o 0,6 mld. Sk). Korunové vklady a prijaté úvery domácností s výpovednou lehotou nad 3 mesiace sa znížili o 5,3 mld. Sk. Vklady nefinančných spoločností, ktoré nevchádzajú do agregátu M3 dosahovali len nepatrné objemy.

4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

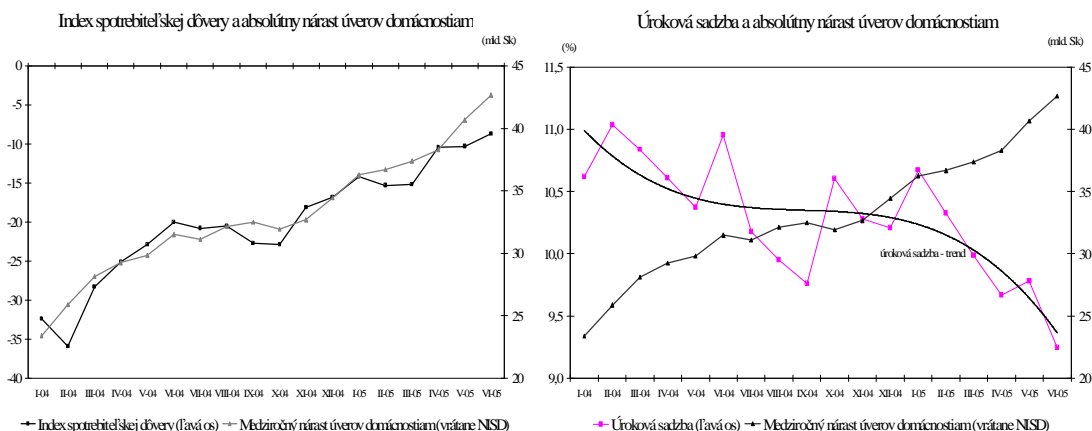
Celkový objem pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) vzrástol ku koncu 1. polroka 2005 v porovnaní s decembrom 2004 o 47,2 mld. Sk, pričom na uvedenom vývoji sa podieľali jednak pohľadávky v Sk (rast o 31,2 mld. Sk), ako aj pohľadávky v EUR (rast o 16,2 mld. Sk). Mierny pokles zaznamenali pohľadávky v ostatných cudzích menách. Ku koncu 1. polroka 2005 sa na celkovom objeme 444,9 mld. Sk podieľali korunové pohľadávky 77,6%, pohľadávky v EUR 20,6% a pohľadávky v ostatných cudzích menách tvorili 1,8% z celkového objemu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru.



Rast pohľadávok v 1. polroku 2005 viac ako dvojnásobne prevýšil ich celkový nárast v roku 2004 (v 1. polroku 2004 pohľadávky vzrástli o 7,9 mld. Sk a v 2. polroku 2004 o 13,5 mld. Sk). Dynamický rast zaznamenali predovšetkým pohľadávky voči domácnostiam⁸ (nárast o 22,8 mld. Sk), ako aj pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam (nárast o 24,3 mld. Sk). Pohľadávky voči finančným spoločnostiam, poisťovniam a penzijným fondom vzrástli iba nepatrne.

Výrazný absolútny prírastok pohľadávok voči súkromnému sektoru v 1. polroku 2005 sa premietol aj do postupného zrýchlenia ich medziročného rastu, ktorý ku koncu júna dosiahol 15,8% (v roku 2004 sa ich medziročná dynamika pohybovala, s výnimkou decembra, približne v rozpätí od 8 do 13%) K akcelerácii medziročnej dynamiky prispeli najmä úvery domácnostiam, ktoré sa na uvedenom raste podieľali 11,5 percentuálnymi bodmi. Príspevok rastu pohľadávok nefinančným spoločnostiam k celkovej medziročnej dynamike predstavoval 2,6 percentuálneho bodu a pohľadávok finančným spoločnostiam 1,6 percentuálneho bodu.

Rast spotrebiteľskej dôvery, reflektujúci zvyšovanie reálnych miezd, ako aj pokles úrokových sadzieb, sa premietol do postupného zvyšovania medziročných absolútnych prírastkov úverov domácnostiam. Rozvoj úverových aktivít v sektore domácností súvisel aj so zvýšenou orientáciou bankového sektora na tento trhový segment.



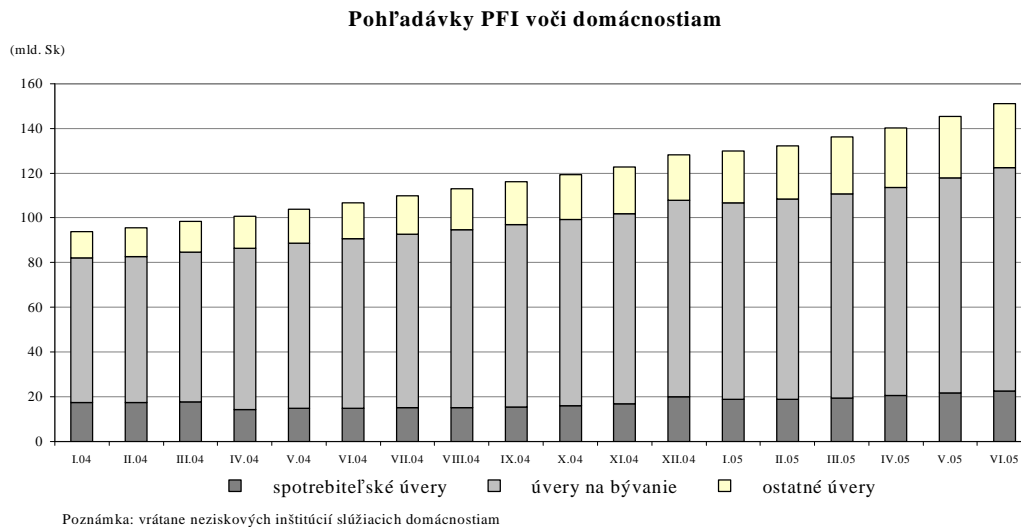
V rámci jednotlivých druhov úverov poskytnutých domácnostiam v 1. polroku 2005 najvýraznejšie vzrástli úvery na bývanie. Od začiatku roka sa ich stav zvýšil o 11,7 mld. Sk a ich medziročná dynamika sa v 1. polroku 2005 pohybovala od 29 do 37%. Hypotekárne úvery a úvery stavebných sporiteľní naďalej prispievali v rozhodujúcej miere k celkovej dynamike úverov na bývanie.

Relatívne vysoký prírastok zaznamenali aj ostatné úvery (o 8,3 mld. Sk) a spotrebiteľské úvery (o 2,8 mld. Sk). Medziročná dynamika týchto druhov úverov však bola počas uvedeného obdobia výrazne volatilná, pohybujúca sa pri spotrebiteľských úveroch od 8% v prvých mesiacoch roka až po 51% v júni 2005. Súviselo to pravdepodobne s nesprávnym vykázaním týchto druhov úverov zo strany niektorých obchodných bánk začiatkom roku 2004, keď bola časť objemu ostatných úverov zaradená do spotrebiteľských úverov. Z uvedeného dôvodu je konzistentnejší pohľad na medziročné tempo rastu agregátu

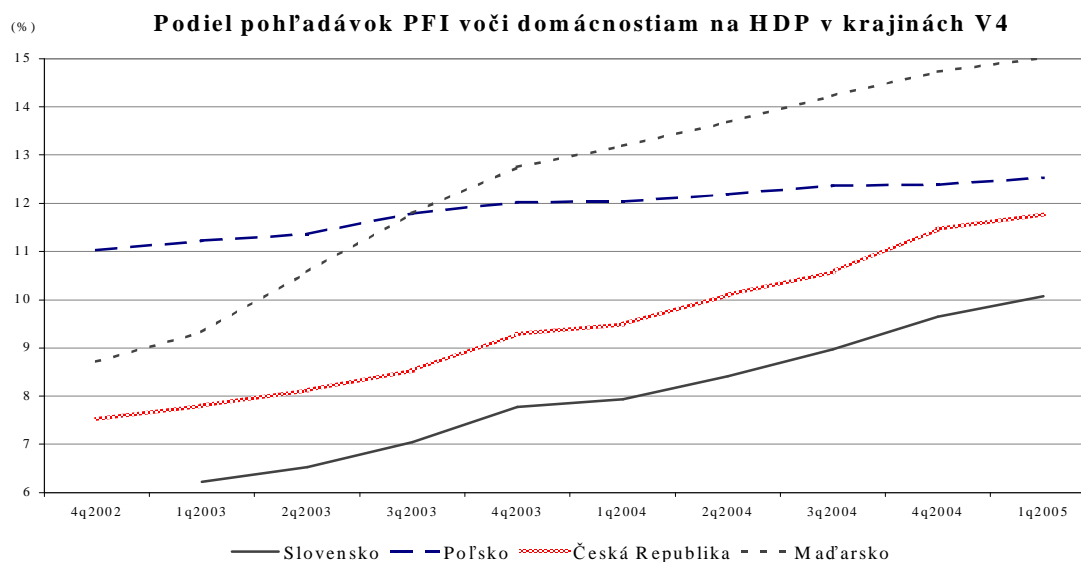
⁸ vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam



spotrebiteľských a ostatných úverov, ktorý sa v hodnotenom období zrýchlil zo 44,3% v januári 2005 (medziročný rast o 12,9 mld. Sk) až na 64,8% na konci 1. polroka 2005 (medziročný rast o 20,2 mld. Sk).



Súčasný relatívne vysoký rast pohľadávok voči domácnostiam do určitej miery súvisí so štandardizáciou trhového prostredia a môže byť považovaný za súčasť procesu reálnej konvergencie. Veľmi podobný vývoj zaznamenávajú v súčasnosti aj ďalšie nové členské krajiny EÚ. V porovnaní s Českou Republikou, Poľskom a Maďarskom je zadlženosť slovenských domácností, vyjadrená podielom pohľadávok domácnostiam na HDP, naďalej na najnižšej úrovni.



Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol v porovnaní so sektorom domácností menej dynamický, keď medziročná dynamika rastu pohľadávok predstavovala iba 4,2%. Na uvedenom tempe raste sa podieľali iba pohľadávky so splatnosťou nad 5 rokov



(medziročná dynamika 13,4%) a pohľadávky do 1 roka (medziročná dynamika 6,3%). Pohľadávky od 1 do 5 rokov zaznamenali medziročný pokles 10,6%.

Z celkového nárastu pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam za 1. polrok 2005 (24,3 mld. Sk) tvoril nárast pohľadávok v EUR 14,6 mld. Sk a korunových pohľadávok 9,9 mld. Sk. Objem pohľadávok v ostatných cudzích menách zaznamenal mierny pokles. Výraznejšie medzimesačné prírastky pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam v EUR (s výnimkou februára 2005) boli zaznamenávané do apríla 2005. Súviselo to pravdepodobne so snahou minimalizovať náklady dlhovej služby využitím apreciačného trendu slovenskej koruny. Po tom, čo sa koruna mierne znehodnotila, resp. výmenný kurz začal stagnovať, nedochádzalo k ďalšiemu rastu zadlženosti nefinančných spoločnosti v eurách.

4.4 Úrokové miery

Klientske úrokové sadzby

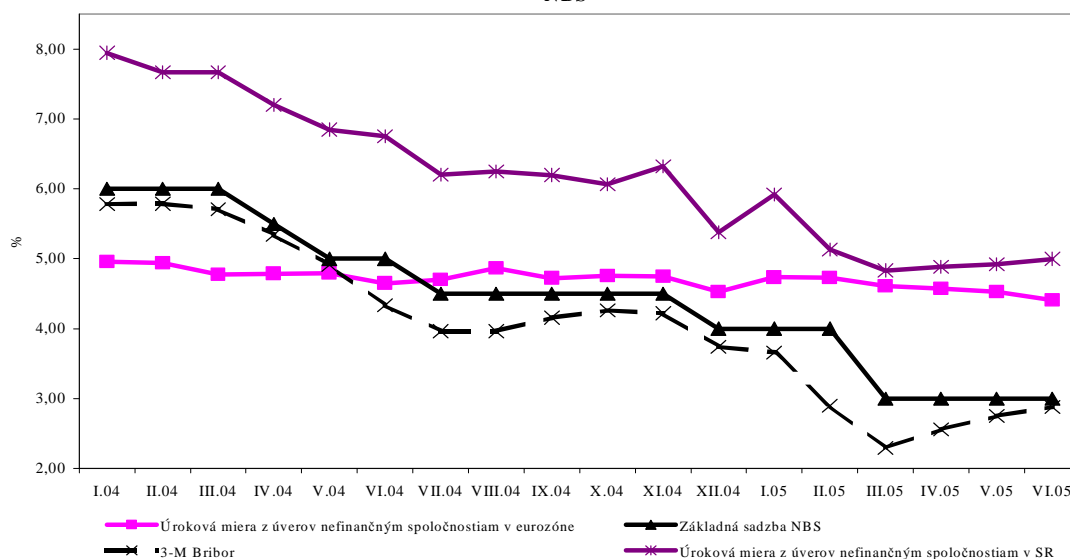
Vývoj klientskych úrokových sadzieb bol v sledovanom období ovplyvnený predovšetkým znížením kľúčových sadzieb NBS v roku 2004 (kumulatívne o 2 percentuálne body) a v 1. polroku 2005 (s platnosťou od 1. marca 2005 o 1 percentuálny bod).

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Vývoj úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam bol charakterizovaný výraznejším poklesom vo februári, po ktorom nasledovala stagnácia, resp. mierny nárast. Aj napriek zníženiu kľúčových sadzieb NBS s platnosťou od 1. marca 2005 úrokové miery z úverov nefinančných spoločností už ďalej neklesali. Súviselo to pravdepodobne jednak s vývojom sadzieb na peňažnom trhu, ale aj so skutočnosťou, že úrokové miery z úverov nefinančných spoločností takmer dosiahli úroveň eurozóny. Väčšina úverov nefinančným spoločnostiam je krátkodobá (podiel krátkodobých úverov na celkových úveroch nefinančným spoločnostiam predstavoval v prvom polroku priemerne 96%) a reaguje tak relatívne citlivo na vývoj sadzieb na peňažnom trhu. Dokumentuje to aj vývoj v posledných mesiacoch, keď sa postupný nárast trojmesačných sadzieb BRIBOR (k úrovni základnej sadzby NBS) premietol do mierneho rastu úrokových mier z úverov nefinančných spoločností.

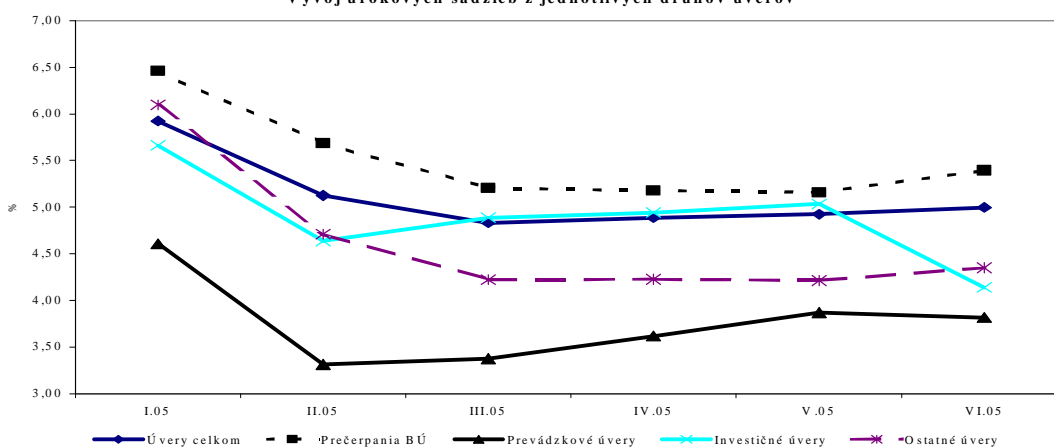


Vývoj úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam, BRIBORU a základnej sadzby NBS



Z hľadiska účelu použitia úveru poklesla v 1. polroku najvýraznejšie úroková miera z investičných úverov (o 1,52 bodu) a prečerpaní BÚ (o 1,06 bodu). Celková úroková sadzba z úverov nefinančných spoločností je ovplyvnená najmä úrokovými sadzbami z krátkodobých úverov (s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka). Pri pohľade na vývoj úrokových mier z jednotlivých druhov úverov je zrejmé, že úrokové sadzby z krátkodobých úverov (prečerpania BÚ, prevádzkové úvery, ostatné úvery) mali podobný priebeh.

Vývoj úrokových sadzieb z jednotlivých druhov úverov



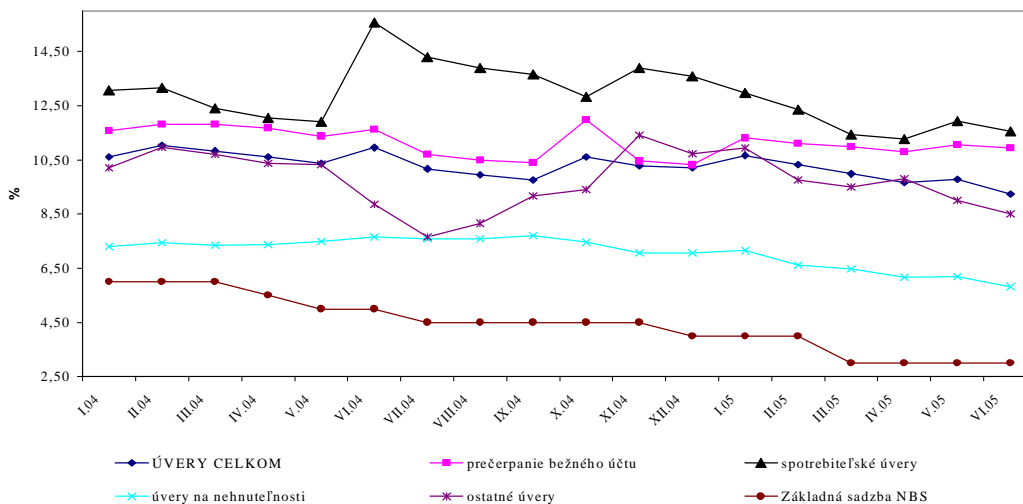
Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

Úročené úvery domácnostiam bolo v priebehu 1. polroka charakterizované klesajúcim trendom, ktorý reflektoval znižovanie kľúčových sadzieb NBS, ako aj dlhodobých sadzieb na trhu štátnych cenných papierov. Znižovanie ceny úverov sa premietlo aj do pokračujúceho rastu ich objemu.



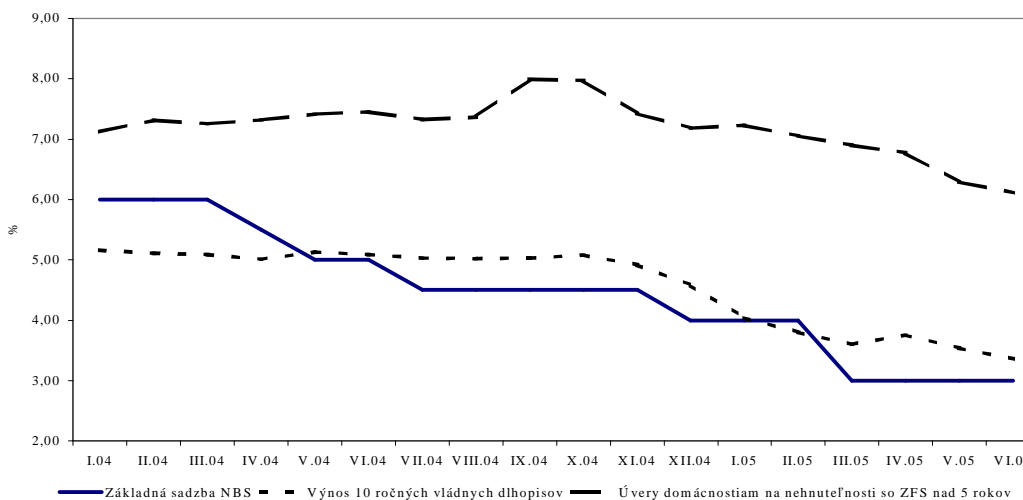
Najvýraznejší pokles úrokovej miery z úverov domácnostiam bol zaznamenaný pri spotrebiteľských úveroch (o 2,04 bodu), ktoré však napriek tomu zostávajú najvyššie úročeným druhom úverov pre domácnosti. Výraznejšie sa znížili aj ceny úverov na nehnuteľnosti (o 1,23 bodu).

Úrokové sadzby z jednotlivých druhov úverov domácnostiam



V rámci úverov na nehnuteľnosti sa znížila predovšetkým cena hypotekárnych úverov (pokles oproti decembru 2004 o 1,70 percentuálneho bodu). Aj keď úroková miera väčšiny úverov na nehnuteľnosti má pohyblivú sadzbu, resp. počiatočnú dobu fixácie do 1 roka, sú tieto úrokové miery ovplyvňované predovšetkým vývojom dlhodobých sadzieb na trhu ŠCP. Na zmeny kľúčových sadzieb NBS reagujú menej pružne. Dokumentuje to aj vývoj v roku 2004, keď sa zníženie základnej sadzby NBS (kumulatívne o 2 percentuálne body) nepremietlo do úročenia úverov na nehnuteľnosti. Tie začali klesať až neskôr a kopírovali tak postupné znižovanie výnosov desaťročných štátnych dlhopisov.

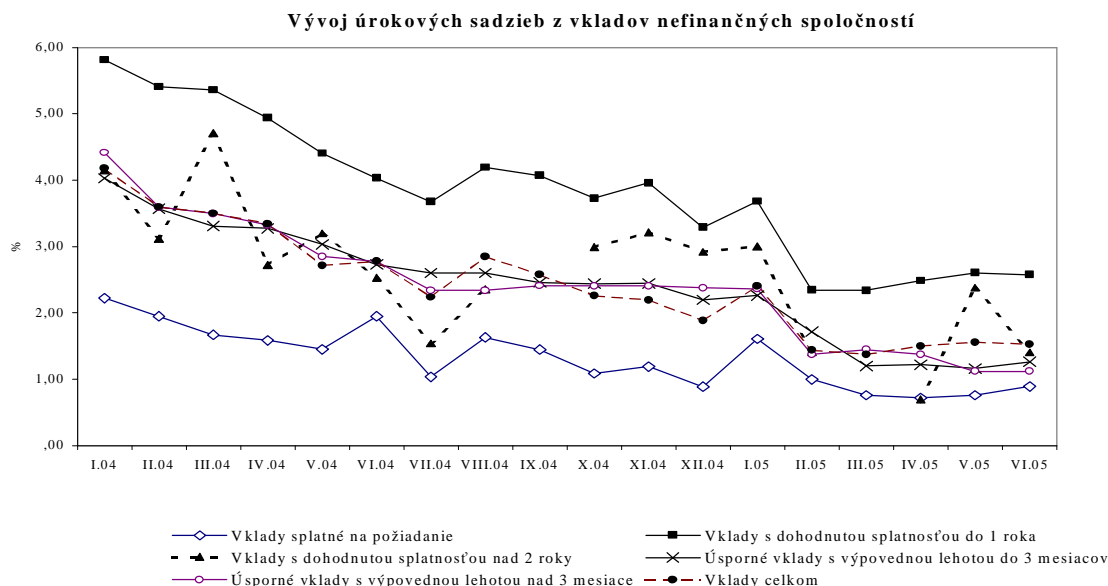
Vývoj dlhodobých sadzieb a kľúčovej sadzby NBS



Z hľadiska fixácie sadzby bol zaznamenaný najvýraznejší pokles úrokovej miery z úverov s fixáciou sadzby viac ako 5 rokov (so ZFS nad 10 rokov o 1,73 bodu a so ZFS nad 5 do 10 rokov o 1,37 bodu) a z úverov s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka (o 0,68 bodu).

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností

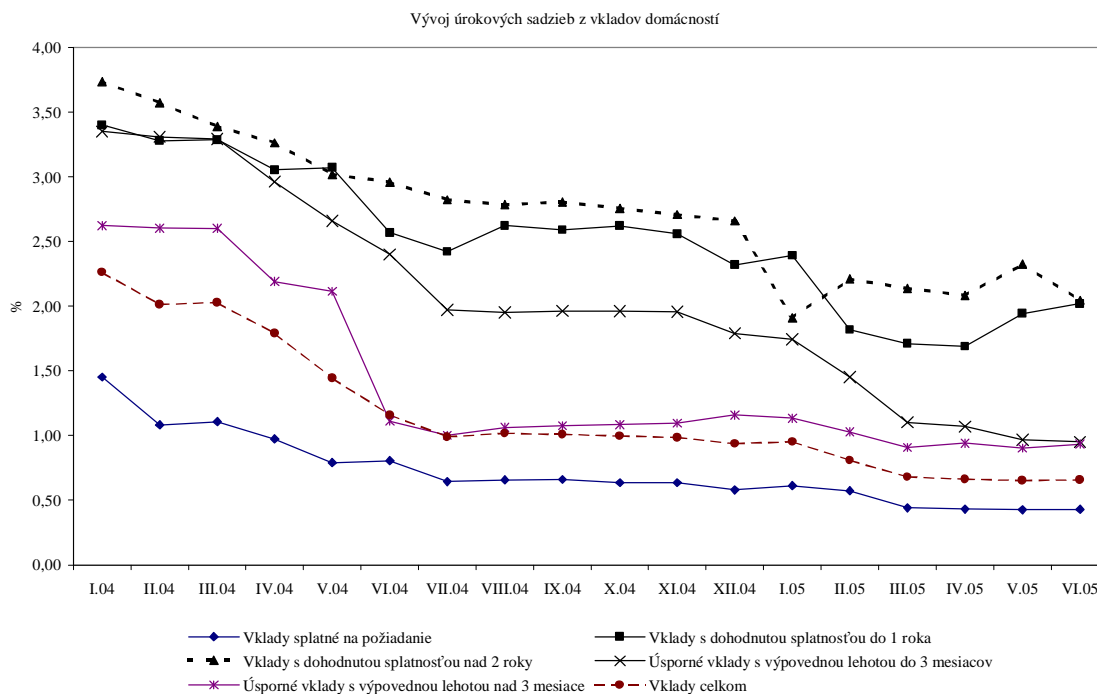
Po výraznejšom náraste úrokových mier z vkladov nefinančných spoločností v januári 2005 nastala v ďalšom mesiaci korekcia a návrat ku klesajúcemu trendu. Ten sa však v nasledujúcom období zastavil a úrokové miery sa držia na viac-menej stabilnej úrovni. Naďalej pretrváva stav, kedy sú vyššie úročené krátkodobé a neviazané vklady ako dlhodobější vklady s dohodnutou splatnosťou, resp. s výpovednou lehotou.



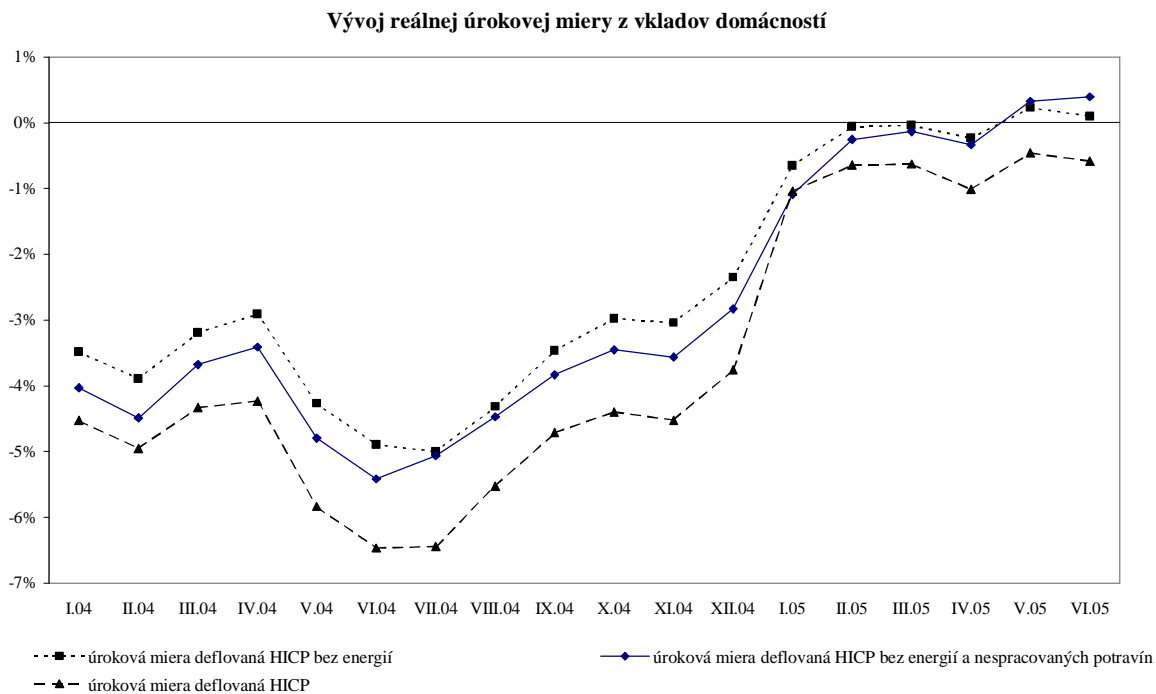
Poznámka ku grafu: V septembri 2004 a marci 2005 neboli prijaté žiadne nové vklady nefinančných spoločností s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky.

Úrokové miery z vkladov domácností

Začiatkom 1. polroka úrokové sadzby z vkladov domácností relatívne pružne reagovali na pokles sadzieb na peňažnom trhu a následné zníženie kľúčových sadzieb NBS (s účinnosťou od 1. marca 2005). V ďalších mesiacoch ich úrokové miery viac-menej stagnovali. Najvýraznejšie sa v priebehu prvého polroka znížila úroková sadzba z úsporných vkladov do 3 mesiacov (o 0,84 bodu). Vklady splatné na požiadanie a úsporné vklady s dlhšou viazanosťou zaznamenali miernejšie zmeny. Najvyššie boli úročené vklady s dohodnutou splatnosťou do 1 roka a nad 2 roky.



Nárast reálnej úrokovej miery (vypočítanej deflovaním úrokovej miery zo stavu jednoročných vkladov domácností infláciou meranou HICP) bol v 1. polroku 2005 ovplyvnený predovšetkým poklesom inflácie. Aj napriek zníženiu nominálnych úrokových sadzieb tak mala reálna úroková miera v prvom polroku 2005 mierne rastúci trend.



5. FINANČNÉ TRHY

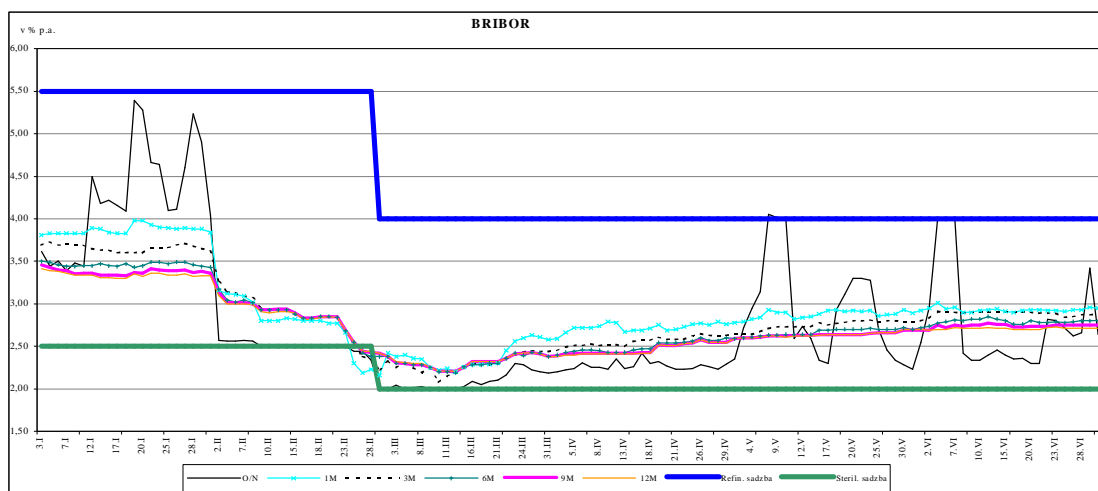
5.1 Peňažný trh

Vývoj úrokových sadziieb

Vývoj úrokových sadziieb peňažného trhu zaznamenal v 1. polroku 2005 výrazné zmeny, keď počiatočná volatilita dlhších sadziieb bola zapríčinená vývojom na devízovom trhu.

Na nadmerné posilňovania slovenskej koruny začiatkom roka NBS reagovala jednak formou devízových intervencií, vo februári však pristúpila aj k využitiu nástrojov peňažného trhu. Z uvedeného dôvodu NBS odmietla v štyroch po sebe nasledujúcich repo tendroch všetky ponuky a nevypísala dve aukcie PP NBS. Neakceptovanie ponúk v tendroch spôsobovalo skokový pokles sadziieb peňažného trhu.

Takto vytvorený vysoký prebytok dennej likvidity, doplnený o skonvertované prostriedky z devízových intervencií, spôsobil na konci februára pokles celej výnosovej krivky pod úroveň úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné obchody. Obchodovanie na medzibankovom trhu s depozitmi sa v tom čase obmedzilo na uzatváranie obchodov so splatnosťou od jedného dňa do jedného týždňa. V prípade jednodňových obchodov dochádzalo len k minimálnej aktivite a viackrát sa zopakovala situácia, keď neboli uzatvorené žiadne obchody. Po aktivitách NBS na peňažnom trhu stratili úrokové sadzby vypovedaciu schopnosť a očakávania vychádzali len z presunov výnosovej krivky peňažného trhu, aktuálnych cien FRA, prípadne zo swapovej krivky. Na vývoj výmenného kurzu koruny ako aj tendenciu k pokračujúcemu posilňovaniu reagovala BR NBS na konci februára znížením kľúčových sadziieb na úroveň 2,0% pre jednodňové sterilizačné obchody, 4,0% pre jednodňové refinančné obchody a 3,0% pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami, čím zároveň dosiahla zúženie rozpätia medzi jednodňovými sadzbami NBS z 3 na 2 percentuálne body.



Po znížení kľúčových sadziieb začala NBS postupne v tendroch akceptovať časť dopytu, na čo reagoval medzibankový trh oživením obchodovania. Stabilizácia situácie na peňažnom trhu sa prejavila pretrvávajúcim zvyšovaním úrovne ceny depozitov. Prorastové zmeny



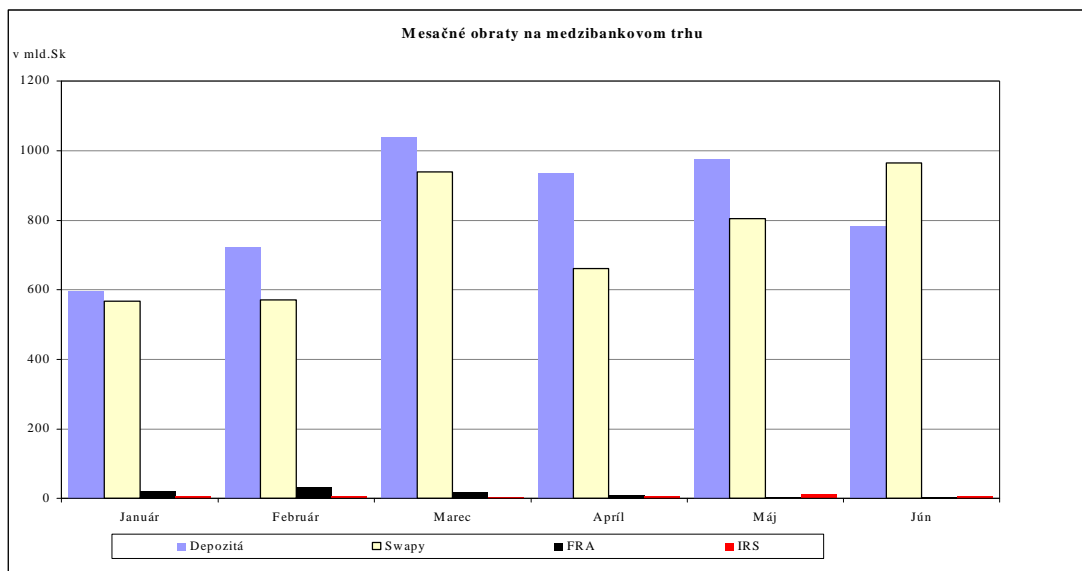
úrokových sadzieb bližšie k úrovni stanovenej sadzby pre repo tender podporilo aj zatváranie korunových pozícií zo strany zahraničných subjektov a vyhlásenie NBS o pripravenosti reagovať s cieľom zabrániť nadmernému posilneniu slovenskej koruny. V dôsledku obáv pred možnými negatívnymi dôsledkami niektorých ekonomických parametrov na vývoj inflácie bankový sektor postupne v priebehu druhého štvrťroku prehodnocoval očakávania ďalšieho znižovania sadzieb zo strany NBS. Úroková krivka peňažného trhu stratila dovtedy prevažujúci výrazne inverzný charakter a stabilizovala sa v úzkom pásme od 2,5 až 3%. Kótovane hodnoty FRA kontraktov potvrdzovali, že prípadné ďalšie korekcie sadzieb smerom nadol anticipujú komerčné banky na konci tretieho resp. štvrtého štvrťroka tohto roka.

Medzibankové obchody na peňažnom trhu

Medzibankové obchody zaznamenali v porovnaní s predchádzajúcim obdobím nárast zobchodovaného objemu. Najvyšší podiel dosiahli obchody s depozitmi (52,0%) a swapy (46,6%). Nízke objemy obchodov zaznamenali FRA (0,9%) a IRS (0,5%).

V rámci jednotlivých druhov obchodov sa najviac obchodovalo s depozitmi s jednodňovou splatnosťou (74,4%) a so splatnosťou od 7 do 14 dní (12,4%). V rámci swapov prevládali taktiež najkratšie lehoty (podiel 83,1%), obchody so splatnosťou do 7 dní (6,4%). Obchodovanie s FRA kontraktami sa sústredilo najmä na splatnosti od 1 do 3 mesiacov (91,3%) a v prípade IRS to boli obchody od 2 do 5 rokov (39,4%).

Zahraničné banky dosiahli na celkovom objeme medzibankových obchodov podiel 74,6%. V rámci jednotlivých druhov obchodov dominovali nerezidenti v rámci IRS (82,4%), swapy (79,4%) a depozitá (70,7%), pričom v prípade FRA to bolo 47,8%.



Operácie NBS na peňažnom trhu

NBS pokračovala vo využívaní štandardných nástrojov na peňažnom trhu s dočasným prerušením na začiatku sledovaného obdobia. BR NBS rozhodla s účinnosťou od 1. februára 2005 rozšíriť harmonogram svojich zasadnutí o pravidelné zasadnutia každý utorok. Na



týchto zasadnutiach BR NBS posudzuje najmä aktuálnu situáciu na finančnom trhu a schvaľuje výsledky pravidelného sterilizačného REPO tendra.

V rámci jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu si repo tendre zachovali (s výnimkou februára) prevahu a na konci 1. polroka sa pohyboval ich podiel pri úrovni 75%.

Za účelom udržania podielu PP NBS na úrovni okolo 25% z celkového objemu sterilizácie zvýšila NBS akceptovaný objem na 35 mld. Sk po obnovení vydávania pokladničných poukázok v apríli.

V 1. polroku boli dosiahnuté v prípade obidvoch strán jednodňových obchodov najvyššie hodnoty v histórii (t.j. od roku 2000). V čase odmietnutia ponúk v repo tendroch banky uložili vo forme vkladov v NBS na konci februára 342,5 mld. Sk. Z hľadiska jednodňových refinančných obchodov bola dosiahnutá maximálna hodnota 27,3 mld. Sk v máji, po neočakávanom presune vysokého objemu prostriedkov z účtov Štátnej pokladnice do NBS.

Podiel jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu (priemerné hodnoty v mil. Sk)

	2004		2005					
	1. polrok	2. polrok	január	február	marec	apríl	máj	jún
O/N vklad	- 3 500	- 1 436	- 784	- 248 602	- 116 548	- 14 656	- 1 580	- 702
O/N repo	521	376	1 177	0	0	0	4 394	1 216
SRT	- 123 603	- 202 628	- 237 242	- 42 100	- 271 154	- 397 085	- 366 734	- 313 601
PP NBS	- 68 017	- 53 804	- 61 774	- 52 143	- 31 452	- 30 333	- 64 355	- 102 667
SPOLU	- 194 599	- 257 492	- 298 623	- 342 845	- 419 154	- 442 074	- 428 275	- 415 754

Vývoj likvidity bankového sektora

V 1. polroku 2005 naďalej pretrvával sterilizačný charakter menovej politiky. Sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru sa výrazne prehĺbila najmä v 1. štvrťroku, zatiaľ čo v 2. štvrťroku dochádzalo k jej postupnému zmierňovaniu. Rozhodujúca časť prebytočnej likvidity bola sterilizovaná prostredníctvom operácií NBS na voľnom trhu.

K podstatným zdrojom zvyšovania likvidity bankového sektora patrili intervencie NBS na devízovom trhu proti neprimeranej apreciácii výmenného kurzu slovenskej koruny voči referenčnej mene (najmä vo februári a marci), ktorých kumulatívny objem za 1. polrok 2005 predstavoval 99,3 mld. Sk (2,7 mld. EUR).

V priebehu 1. polroka boli rezervy bankového sektora zvyšované aj prevodmi vkladov verejného sektora z NBS na účty Štátnej pokladnice. Išlo najmä o termínovaný vklad Štátnej pokladnice v NBS, určený na účely dôchodkovej reformy, ako aj zostatky vkladov mimorozpočtových prostriedkov orgánov SR, vkladov orgánov územnej samosprávy a súhrnného evidenčného účtu štátu v NBS.

Prolikvidné pôsobenie vyššie uvedených faktorov bolo čiastočne korigované v apríli devízovými intervenciami zameranými na posilnenie výmenného kurzu koruny a v máji odčerpaním likvidity z bankového sektora v dôsledku presunu prostriedkov Štátnej pokladnice do NBS za účelom plnenia zahraničnej dlhovej služby štátu.



V podmienkach prevažujúceho vplyvu prolikvidne pôsobiacich faktorov došlo v priebehu 1. polroka 2005 k zvýšeniu sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru z 289,4 mld. Sk (k 31. decembru 2004) na 426,6 mld. Sk (k 30. júnu 2005) a jej priemerná úroveň za 6 mesiacov roku 2005 predstavovala 391,4 mld. Sk.

Vývoj povinných minimálnych rezerv

V súlade s harmonizáciou menových nástrojov NBS s menovým inštrumentárium ECB sú od januára 2004 povinné minimálne rezervy stanovené na úrovni 2% (zhodné s sadzbu povinných minimálnych rezerv ECB). Skutočné plnenie PMR za celý bankový sektor bolo v 1. polroku 2005 vyrovnané s vyšším objemom vo februári. V podmienkach výraznej nadbytočnej likvidity bankového sektoru a pokračujúcich sterilizačných operácií NBS bol stanovený objem PMR v každom mesiaci 1. polroka 2005 dodržaný a nedochádzalo k jeho veľkému prekročeniu. Priemerné mesačné nadbytočné rezervy po operáciách NBS sa pohybovali od 0,02 mld. Sk do 0,13 mld. Sk.

Výkyvy denných peňažných rezerv sa v jednotlivých periódach pohybovali od 25,87 mld. Sk nadbytočných rezerv až po nedostatočné rezervy v objeme 18,12 mld. Sk. Najvýraznejšia variabilita meraná štandardnou odchýlkou vo vývoji peňažných rezerv za prvý polrok 2005 bola v máji a júni.

Vývoj plnenia minimálnych rezerv
(%)

(v mld. Sk a v %)

	Stanovené PMR	Skutočné plnenie PMR		
		priemer	% plnenia	štandardná odchýlka
január	17,75	17,83	100,44	5,53
február	17,75	17,88	100,73	2,74
marec	18,67	18,69	100,11	7,28
apríl	19,25	19,38	100,63	8,30
máj	20,86	20,87	100,08	12,12
jún	21,08	21,10	100,11	10,46

V 1. polroku 2005 došlo k nesplneniu stanovených povinných minimálnych rezerv v jednom prípade.

Štátne pokladničné poukážky

Podľa zverejneného Kalendára aukcií štátnych pokladničných poukážok (ŠPP) mali sa v priebehu 1. polroka roku 2005 (v júni) vydať dve emisie. Vzhľadom k priaznivému vývoju štátneho rozpočtu Slovenskej republiky, ARDAL plánované aukcie ŠPP zrušila.

5.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

S účinnosťou od 1. januára 2005 začala aukcie štátnych cenných papierov vykonávať Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL), ktorá k tomu začala využívať systém



Reuters. V súlade s publikovaným harmonogramom vydávania štátnych dlhopisov na rok 2005 pokračovala ARDAL v navyšovaní štyroch emisií otvorených v roku 2004 a začala jednu novú, 7-ročnú emisiu, s nulovým kupónom so štandardnou hodnotou emisií z roku 2004 (t.j. 40 mld. Sk).

Na krytie splatného dlhu v 1. polroku 2005 sa na domácom kapitálovom trhu uskutočnilo 11 aukcií so štátnymi dlhopismi, z ktorých 9 bolo úspešných. Pri dvoch aukciách štátnych dlhopisov ARDAL odmietla požiadavky investorov na výnosy. Celková emitovaná suma v 1. polroku 2005 dosiahla 43,6 mld. Sk (medziročné zvýšenie o 39,6%, t.j. o 14,5 mld. Sk).

Štruktúra emisií ŠD podľa časových splatností

	1. polrok 2004 (mld. Sk)	Počet emisií	1. polrok 2005 (mld. Sk)	Počet emisií
3-ročné	25,9	1	-	-
5-ročné, pohyblivý kupón (12M BRIBOR)	2,3	1	13,7	1
5-ročné, fixný kupón	7,7	1	18,7	1
7-ročné, nulový kupón	-	-	2,2	1
10-ročné	4,8	1	4,1	1
15-ročné	7,3	1	4,9	1

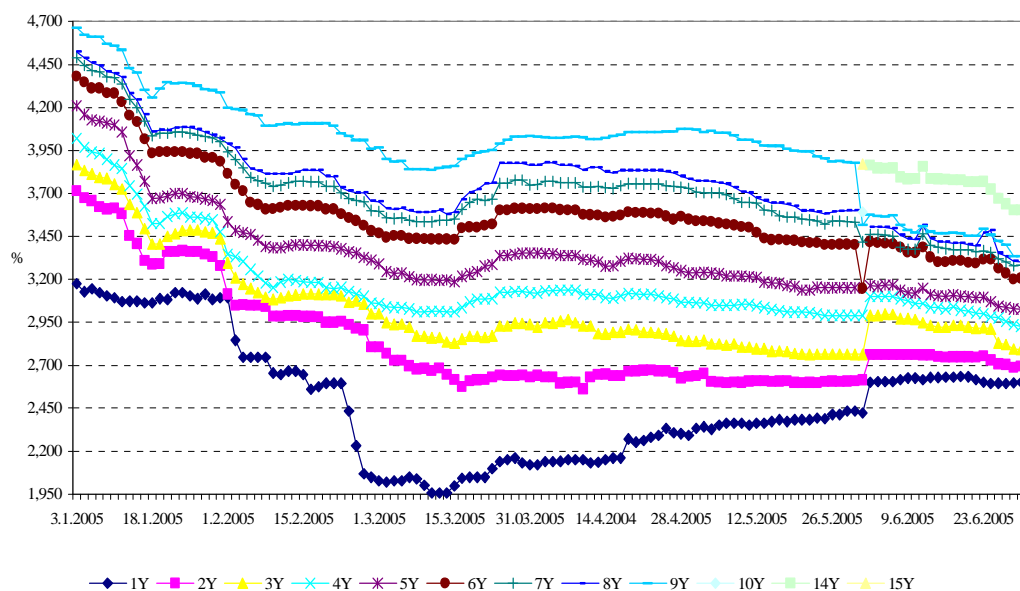
V sledovanom období najväčší podiel emitovaných dlhopisov pripadol na päťročné, 51,0% na 5-ročnú emisiu s pevným kupónom a 21,6% na 5-ročnú s pohyblivým kupónom (12M Bribor). Ďalej nasledovali 10-ročná emisija, ktorá tvorila 11,3%, 15-ročná emisija 10,1% a novootvorená 7-ročná emisija tvorila 6,0%.

Celkový dopyt po ŠD v 1. polroku 2005 dosiahol 109,0 mld. Sk (medziročný nárast o 39,6%). Priemerná suma emisie bola 5,1 mld. Sk, pričom v 1. polroku 2004 bola 3,7 mld. Sk. Toto výrazné zvýšenie veľkosti emisií v porovnaní s 1. polrokom 2004 bolo ovplyvnené nevypísaním emisií štátnych pokladničných poukážok.

Vývoj benchmarkovej výnosovej krivky

Vývoj benchmarkovej krivky v priebehu 1. polroka 2005 bol ovplyvnený znížením kľúčových úrokových sadzieb NBS (s účinnosťou od 1. marca 2005). V júni došlo k aktualizácii zaradenia štátnych dlhopisov do jednotlivých splatností. V tejto súvislosti došlo k apriácii ocenenia jednotlivých splatností týchto dlhových cenných papierov. Išlo o technickú zmenu v systéme benchmarku (výmena benchmarkového portfólia) t.j. pri jednotlivých splatnostiach sa zmenili dlhopisy, ktoré danú splatnosť reprezentujú.

Vývoj benchmarkovej výnosovej krivky v priebehu 1. polroka 2005



Výplata a splátky štátnych dlhopisov

V 1. polroku 2005 boli vyplatené výnosy a menovitá hodnota štátnych dlhopisov v celkovej hodnote 29,9 mld. Sk. Z toho vyplatené výnosy predstavovali 11,5 mld. Sk, pričom 78,3% (9,0 mld. Sk) bolo vyplatených domácim investorom a 21,7% (2,5 mld. Sk) zahraničným investorom. V medziročnom porovnaní bol v 1. polroku 2005 pri výplate výnosov zaznamenaný nárast ako u zahraničných (o 44,4%), tak aj u domácich investorov (o 14,3%). V 1. polroku 2005 bolo celkovo vyplatených o 18,6% viac výnosov zo štátnych dlhopisov ako v rovnakom období minulého roka (9,7 mld. Sk).

V hodnotenom období boli splatené 3 emisie v objeme 18,4 mld. Sk, z toho 25% (4,6 mld. Sk) zahraničným investorom a 75% (13,8 mld. Sk) domácim investorom. Suma menovitej hodnoty v 1. polroku 2005 bola v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2004 o 40,8% nižšia, čo sa ovplyvnilo aj pokles výplat zahraničným investorom o 43,9% a domácim investorom o 39,7%.

Neštátne dlhopisy

V 1. polroku 2005 bolo vydaných 17 neštátnych emisií dlhopisov v celkovej sume 8,4 mld. Sk (medziročný pokles o 4 emisií t.j. o 1,1 mld. Sk.)

Z celkového počtu vydaných emisií v 1. polroku 2005 bolo 7 emisií hypotekárnych záložných listov (HZL) v sume 5,4 mld. Sk. Oproti rovnakému obdobiu roku 2004 došlo k poklesu vydaných emisií o 4 emisie (o 2,1 mld. Sk). Emitentmi boli Tatrabanka, Slovenská sporiteľňa, OTP Banka, VÚB, Unibanka, Istrobanka. Podnikové dlhopisy boli vydané v objeme 3,3 mld.



Sk (10 emisií). V medziročnom porovnaní došlo v počte emisií k nárastu o 1 emisiu (o 1 mld. Sk). V priebehu 1. polroka nebola vydaná žiadna emisia v cudzej mene.

Sekundárny trh

Na BCPB boli v 1. polroku 2005 uzatvárané transakcie počas 122 obchodných dní. Celkový objem obchodov dosiahol 495,0 mld. Sk (medziročný nárast o viac ako 207,3% v 6600 transakciách). Objem obchodov s majetkovými CP dosiahol 1,35 mld. Sk (medziročný pokles o 92,7%) podielom na celkovom objeme 0,3%. Kurzotvorné transakcie predstavovali 5,8 mld. Sk (medziročný pokles o 59,5%) s podielom 1,2% na celkovom objeme.

Obchodovanie s dlhopismi

Celkový objem obchodov s dlhopismi za 1. polrok 2005 dosiahol 493,6 mld. Sk, čo znamenalo nárast o 246,1% v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Podiel objemu obchodov so štátnymi dlhopismi predstavoval 99,8% a v 1749 transakciách dosiahol 492,8 mld. Sk. Najobchodovanejšími titulmi na kótovanom trhu boli štátne dlhopisy – série 142, 188 a séria 144. Spomedzi kótovaných neštátnych dlhopisových emisií sa najviac obchodovalo s HZL VÚB XIV. a dlhopisom B.O.F. Na regulovanom voľnom trhu najobchodovanejším podnikovým dlhopisom bol dlhopis Technologické centrum. Najväčší objem obchodov v rámci kurzotvorných transakcií zaznamenala emisia ŠD série 203.

K poslednému obchodnému dňu 1. polroka 2005 bolo v module tvorcov trhu (MTT) možné obchodovať s 10 emisiami štátnych dlhopisov, so 4 emisiami podnikových dlhopisov a so 4 emisiami HZL. Objem obchodov dosiahol 3,4 mld. Sk v 31 transakciách, čo predstavovalo 62,7% podiel na všetkých kurzotvorných transakciách s dlhopismi.

Hodnota trhovej kapitalizácie dlhových emisií k poslednému obchodnému dňu 1. polroka bola 398,2 mld. Sk, čo predstavovalo medziročný nárast o 19,1%, z toho 376,6 mld. Sk tvoria kótované emisie, čo v medziročnom porovnaní znamenalo nárast o 20,9%.

SDXG za verejný sektor, reprezentovaný štátnymi dlhopismi, uzatváral 1. polrok 2005 na úrovni 110,60 (cenový) a 117,8 (vývojový) s výnosom do splatnosti 3,10% a s duráciou 4,6 roka. Subindex SDXG(≤ 5) bol na úrovni 107,3 (cenový) a 113,2 (vývojový) s výnosom do splatnosti 2,7 a s duráciou 2,6 roka a dlhodobý subindex SDXG(> 5) na úrovni 114,1 (cenový) a 122,6 (vývojový) s výnosom do splatnosti 3,30 a s duráciou 7,3 roka.

SDXG za súkromný sektor, reprezentovaný podnikovými dlhopismi a HZL, uzatváral 1. polrok na úrovni 103,5 (cenový) a 113,2 (vývojový) s výnosom do splatnosti 3,57% a s duráciou 3,1 roka. Hodnota krátkodobého subindexu SDXG(≤ 5) predstavovala 102,0 (cenový) a 112,1 (vývojový) pri výnose do splatnosti 3,31% a hodnote durácie 2,0 roky a dlhodobého subindexu SDXG(> 5) na úrovni 109,1 (cenový) a 115,9 (vývojový) pri výnose do splatnosti 4,8% a durácii 6,6 roka

Index SDX

Zložka SDX pre dlhopisy bánk a spoločností uzatvárala posledný obchodný deň 1. polroka na úrovni 266,7% nominálnej hodnoty svojho portfólia pri priemernom výnose do splatnosti



3,73% a durácii 1,4 roka. V medziročnom porovnaní index zaznamenal zisk 9,33% oproti uzatvárajcej hodnote 1. polroka 2004. Minimum 259,7% index dosiahol 10. januára, maximum 266,9% 23. júna 2005.

Priemerná cena portfólia štátnych dlhopisov v báze SDX ku koncu júna bola 254,0% t.j. nárast o 11,4% za rok, pričom hodnota priemerného výnosu predstavovala 2,88% a durácia 4,3 roka. Minimum 239,5% dosiahla táto zložka 10. januára, maximum 254,0% 29. júna.

Obchodovanie s akciami

K poslednému obchodnému dňu 1. polroka boli uzatvorené obchody s 360 emisiami akcií (269 emitentov) vrátane emisií podielových listov. Z toho so 6 emisiami na kótovanom hlavnom trhu, s 8 na kótovanom paralelnom trhu a s 346 na voľnom trhu. Kótovaný nový trh bol aj ku koncu júna 2005 bez jedinej emisie akcií.

Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných emisií majetkových cenných papierov registrovaných na burzových trhoch medziročne vzrástla o 53,1% na 167,3 mld. Sk. Reálna trhová kapitalizácia, t.j. trhová kapitalizácia tej časti akcií, s ktorými bol uskutočnený aspoň jeden kurzotvorný obchod, s výnimkou akcií investičného fondu a podielových listov, vzrástla o 75,2% a v poslednom obchodnom dni predstavovala 153,4 mld. Sk. Trhová kapitalizácia kótovaného trhu predstavovala 91,8 mld. Sk (medziročný nárast o 129,1%).

V module tvorcov trhu (MTT) nebola ku koncu 1. polroka zaradená žiadna emisia akcií.

Index SAX

SAX otváral rok 2005 na úrovni 325,87 bodu (pokles o 0,2% oproti záverečnej hodnote roka 2004). Ku koncu 1. polroka dosiahol hodnotu 436,11 bodu. Medziročne sa zhodnotil o 122,9%, čo v absolútnom vyjadrení predstavovalo nárast o 246,5 bodu. Jeho zhodnotenie oproti začiatku roka 2005 predstavovalo 33,8%.

5.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Výmenný kurz slovenskej koruny voči euru k ultimu 1. polroka 2005 posilnil o 1,1% (z 38,796 SKK/EUR 31. decembra 2004 na 38,370 SKK/EUR 30. júna 2005), pričom priemerný kurz sa posilnil o 2,9%. Voči americkému doláru sa slovenská koruna oslabilá o 11,7% (z 28,496 SKK/USD 31. decembra 2004 na 31,825 SKK/USD 30. júna 2005), pričom priemerný kurz sa posilnil o 5,1%.

Saldo spotových obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo za sledované obdobie záporné (132,52 mil. USD), teda zahraničné banky viac nakupovali domácu a predávali cudziu menu.

Národná banka Slovenska počas prvého polroka vykonala viacero intervencií, pričom kúpila 3020 mil. EUR (január, február, marec) a predala 315 mil. EUR (apríl).



Zmena výmenného kurzu koruny voči EUR a USD

	30. jún 05	priem. jún 05	priem 1. polrok 05
	31. december 04	priem. december 04	priem 2. polrok 04
	%	%	%
SKK/EUR	-1,1	-1,1	-2,9
SKK/USD	11,7	8,8	-5,1

-znamená zhodnotenie SKK

+znamená znehodnotenie SKK

Medzibankový devízový trh (MDT)

Celkový zobchodovaný objem na MDT dosiahol 324 037,9 mil. USD (217 331,4 mil. USD v 2. polroku 2004), čo predstavovalo nárast o 49,1%. V rámci druhov obchodov swapové transakcie tvorili 83,2%, ktorých prevažná časť sa uskutočnila v USD (94,6%). Spotové obchody sa podieľali na celkovom objeme 13,6%, pričom 98,2% bolo uskutočnených v EUR. Priemerný denný obrat na spotovom trhu bol 344,8 mil. USD s priemernou veľkosťou jedného obchodu 2,08 mil. USD.

Objem obchodov medzi domácimi obchodnými bankami sa zvýšil z hodnoty 37 279,9 mil. USD na 43 258,9 mil. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 56,2% (74,2% v 2. polroku 2004), nasledovalo EUR s podielom 41,2% (25,1% v 2. polroku 2004) a ostatné meny tvorili 2,5%.

Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie domácich bánk podieľalo 13,4% (v 2. polroku 2004 17,2%). Z pohľadu druhov obchodov 77,5% (89,1% v 2. polroku 2004) celkového objemu obchodov medzi slovenskými bankami sa uskutočnilo vo forme swapových operácií, na spotové obchody pripadlo 22,3% (10,9% v 2. polroku 2004).

Obchodovanie so zahraničnými bankami zaznamenalo nárast o 55,9% zo 180 051,5 mil. USD na 280 779,1 mil. USD. Maximálny objem bol rovnako uskutočnený v USD 81,1% (84,7% v 2. polroku 2004), nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 18,1% (12,8% v 2. polroku 2004) a ostatné meny tvorili 0,8%. Obchody so zahraničnými bankami tvoria stále významnejšiu časť celkového devízového trhu s podielom 86,6%.

Rovnako ako pri obchodoch medzi domácimi bankami, tak aj v obchodovaní so zahraničnými bankami zásadnú časť obchodov tvorili swapy, až 84,0% (91,6% v 2. polroku 2004), spoty 12,4% (8,3% v 2. polroku 2004) a forwardy len 0,2% (0,1% v 2. polroku 2004).



6. BANKOVÝ SEKTOR

6.1 Bankový sektor

V slovenskom bankovom sektore k 30. júnu 2005 pôsobilo:

- osemnásť bánk,
- štyri pobočky zahraničných bánk,
- osemdesiatjeden subjektov zahraničných bánk poskytujúcich voľne cezhraničné bankové služby bez založenia pobočky, z toho je sedemdesiatdeväť bánk a dve inštitúcie elektronických peňazí a
- deväť zastúpení zahraničných bánk.

Z uvedených osemnástich bánk sú tri stavebné sporiteľne; ČSOB stavebná sporiteľňa, a. s., Prvá stavebná sporiteľňa, a. s. a Wüstenrot stavebná sporiteľňa, a. s. Povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov k 30. júnu 2005 má udelených deväť bánk a jedna pobočka zahraničnej banky (HVB Bank Slovakia a. s., Dexia banka Slovensko a. s., ISTROBANKA, a. s., ĽUDOVÁ BANKA, a. s., OTP Banka Slovensko, a. s., Slovenská sporiteľňa, a. s., Tatra banka, a. s., UniBanka, a. s., Všeobecná úverová banka, a. s. a Československá obchodní banka, a. s., pobočka zahraničnej banky v SR).

V sledovanom období (v porovnaní s údajmi ku koncu roka 2004) nenastali zmeny. Podiel zahraničných investorov na celkovom upísanom základnom imaní bánk a finančných zdrojoch poskytnutých zahraničnými bankami svojim pobočkám sa v porovnaní s koncom roka 2004 nezmenil, pričom k 30. júnu 2005 predstavoval 89,5%. V ĽUDOVEJ BANKE, a. s. boli zaznamenané zmeny vlastníckeho podielu na základnom imaní medzi zahraničnými investormi, ktoré však neovplyvnili celkový podiel zahraničných investorov na základnom imaní uvedených bánk.

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

Dňa 1. júna 2005 začala vykonávať bankové činnosti HSBC Bank plc, pobočka zahraničnej banky. Predmetnej pobočke zahraničnej banky oznámila Národná banka Slovenska podmienky pôsobenia pobočky zahraničnej banky na území SR na základe jedného bankového povolenia (ďalej len „oznámenie“) listom z 24. marca 2005. Pobočka je prispievateľom do Fondu ochrany vkladov SR.

Národná banka Slovenska odovzdala Banco Mais, S.A. oznámenie listom zo dňa 1. júla 2005. Uvedená pobočka zahraničnej banky ešte nezačala vykonávať bankové činnosti. Predmetná pobočka zahraničnej banky je prispievateľom do Záručného fondu depozitov v Portugalsku.

Dňa 14. apríla 2005 Národná banka Slovenska potvrdila prijatie oznámenia od Niederösterreichische Landesbank- Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Rakúsko o zriadení zastúpenia zahraničnej banky na území SR. Celkový počet zastúpení zahraničných bánk k 30. júnu 2005 predstavoval deväť.



Na základe zaslaných notifikácií zahraničných dohliadacích orgánov v zmysle § 11 ods. 2 zákona o bankách a Článku 21 ods. 2 Smernice 2000/12/EC o zakladaní a podnikaní úverových inštitúcií o zámere zahraničnej banky vykonávať, resp. poskytovať bankové činnosti, ktoré sú uvedené v Prílohe 1 Smernice zaregistroval úsek bankového dohľadu k 30. júnu 2005 osemdesiatjeden subjektov zahraničných bánk poskytujúcich voľne cezhraničné bankové služby bez založenia pobočky, z toho je sedemdesiatdeväť bánk a dve inštitúcie elektronických peňazí (viď tabuľka – rozdelenie podľa krajín).

Krajina EÚ	Počet zahraničných bánk	Počet zahraničných inštitúcií elektronických peňazí
Cyprus	2	
Česká republika	2	
Dánsko	2	
Francúzsko	5	
Holandsko	2	
Írsko	5	
Lichtenštajnské kniežatstvo	1	
Luxembursko	4	
Maďarsko	2	
Nemecko	11	
Rakúsko	20	
Spojené kráľovstvo	20	2
Švédsko	1	
Taliansko	2	

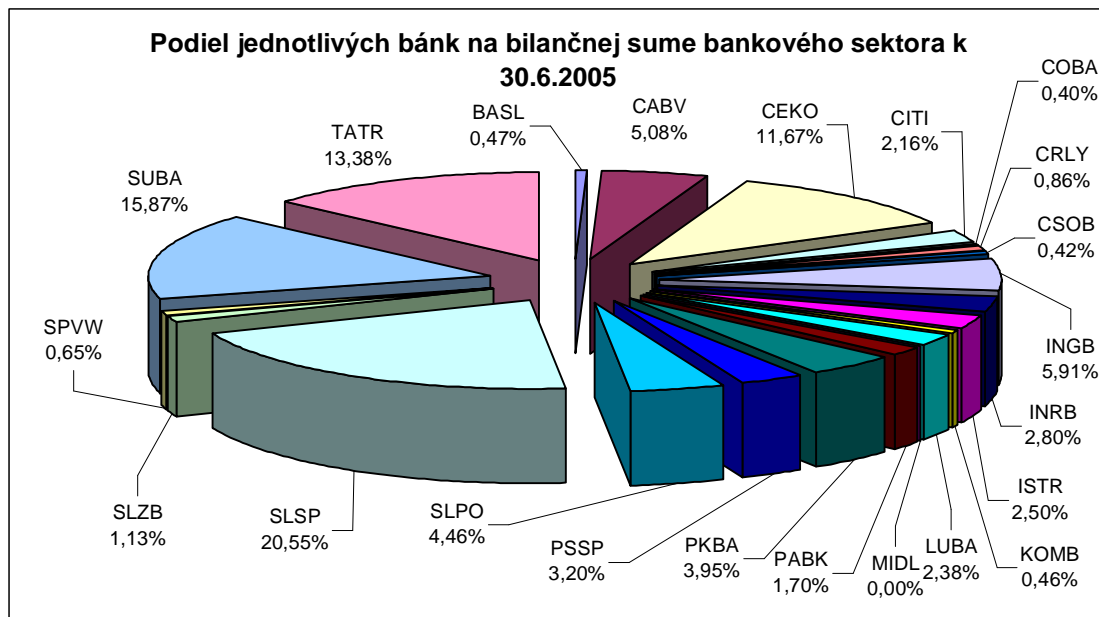
Objem upísaného základného imania bánk (bez NBS) sa v porovnaní s objemom k 31. decembru 2004 zvýšil o 0,1 mld. Sk, zo 41,4 mld. Sk na 41,5 mld. Sk. Vývoj základného imania ovplyvnilo zvýšenie základného imania Tatra banky, a. s.

6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) za dvadsaťdva bánk bankového sektora SR k 30. júnu 2005 v porovnaní s koncom roka 2004 vzrástla o 170 mld. Sk (o 14,7%) na 1 333,3 mld. Sk.

Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený tak nárastom sekundárnych (o 98,3 mld. Sk), ako aj primárnych zdrojov (o 46,2 mld. Sk). Objem neanonymných vkladov poklesol v dôsledku zmeny zákona o ochrane vkladov o 16,7 mld. Sk (o 3,9%) na 406,6 mld. Sk.





Vykazovaný objem výnosových aktív bankového sektora oproti koncu roka 2004 vzrástol o 155,2 mld. Sk na 1 246,2 mld. Sk. Podiel výnosových aktív na aktívach celkom v priebehu prvého polroka 2005 nepatrne poklesol a dosiahol 93,5% (v porovnaní s koncom roka 2004 pokles o 0,3%).

Celkové pohľadávky z úverov vykazované bankami k 30. júnu 2005 predstavovali 481 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky vzrástli o 1,7 mld. Sk na 33,4 mld. Sk, t.j. o 5,2%. Banky k nim vytvorili 25,8 mld. Sk opravných položiek. Krytie klasifikovaných pohľadávok vytvorenými opravnými položkami k ultimu hodnoteného obdobia dosiahlo 77,3%. Podiel klasifikovaných pohľadávok na pohľadávkach celkom vzrástol na 7,5%.

Banky vykázali k 30. júnu 2005 čistý zisk 7,6 mld. Sk. V medziročnom porovnaní to predstavovalo nárast o 0,6 mld. Sk (o 9,4%). Stratu, ako hospodársky výsledok bežného obdobia k 30. júnu 2005 vykázala jedna banka (k 30. júnu 2004 nevykázala stratu ako hospodársky výsledok žiadna banka).

Bankový sektor SR	31.12.2004	30.6.2005	Rozdiel 06/05-12/04	% zmena 06/05-12/04
Počet pracovníkov	19 720	19 568	-152	-0,77%
Počet bánk v SR	18	18	0	0,00%
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	3	4	1	33,33%
z toho : na základe povolenia NBS	1	1	0	0,00%
na princípe jednotného bankového povolenia	2	3	1	50,00%
Počet zastúpení zahraničných bánk v SR	7	9	2	28,57%
Počet pobočiek v SR	587	654	67	11,41%
Počet nižších org. zložiek SR	526	446	-80	-15,21%
Počet pobočiek v iných krajinách	1	1	0	0,00%
Počet niž. org. zlož. v in. krajinách	0	0	0	0,00%
Počet zastúp. v iných krajinách	1	0	-1	-100,00%
Počet subjektov voľne poskytujúcich cezhraničné bankové služby	48	81	33	68,75%
z toho : inštitúcie elektronických peňazí	0	2	2	0,00%
Slovenské banky poskytujúce voľné cezhraničné bankové služby v zahraničí	1	1	0	0,00%
z toho : inštitúcie elektronických peňazí	0	0	0	0,00%
Úhrn aktív	1 162 935 361	1 333 281 583	170 346 222	14,65%
Výnosové aktíva	1 090 962 975	1 246 163 280	155 200 305	14,23%
Úhrn medzibankových aktív	378 117 213	502 055 391	123 938 178	32,78%
Úhrn devízových aktív	167 212 165	183 868 910	16 656 745	9,96%
Cenné papiere	377 791 590	410 298 509	32 506 919	8,60%
Pohľadávky z úverov	442 361 143	480 956 640	38 595 497	8,72%
Z toho: klasifikované pohľadávky	31 703 394	33 360 045	1 656 651	5,23%
úvery obyvateľstvu	116 806 841	138 132 683	21 325 842	18,26%
úvery nefinančným podnikateľským subjektom	225 925 388	251 429 616	25 504 228	11,29%
Podiel klasif. pohľ. na úveroch celkom (%)	7,17	6,94	-0,23	x
Nekrytá predpokladaná strata	10 355	8 524	-1 831	-17,68%
Vytvorené OP k úverom	25 489 675	25 771 270	281 595	1,10%
Rezervy na krytie strát	6 961 072	6 568 068	-393 004	-5,65%
Základné imanie	41 433 475	41 450 201	16 726	0,04%
Vlastné zdroje	100 626 465	101 198 408	571 943	0,57%
Úhrn zdrojov – bankový sektor	183 301 896	281 583 997	98 282 101	53,62%
Úhrn zdrojov – nebankový sektor	791 384 116	837 595 768	46 211 652	5,84%
- z toho chránené vklady	423 290 430	406 639 649	-16 650 781	-3,93%
Zisk bežného obdobia*	12 287 442	7 581 098	656 575	9,48%
Strata bežného obdobia*	6 614	3 251	3 251	0,00%
Saldo zisku a straty*	12 280 828	7 577 847	653 324	9,43%
Kumulovaný hosp. výsledok*	37 722 258	34 674 253	-8 290	-0,02%
Kapitálová prumeranosť	18,68	14,78	-2,91	x

* medziročné porovnanie

6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk

Hlavnou úlohou a poslaním bankového dohľadu je podpora stability a zdravého rozvoja bánk, bankového systému a ochrana záujmov vkladateľov.

Ako súčasť proaktívneho výkonu bankového dohľadu vydal úsek bankového dohľadu v sledovanom období metodické usmernenie č. 3/2005 k systému a postupom vnútornej kontroly banky a pobočky zahraničnej banky podľa § 23 ods. 1 zákona č. 483/2001 Z. z.



o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. Cieľom tohto metodického usmernenia bolo určiť jednotné pravidlá, ktorými by sa mala riadiť štruktúra systému vnútornej kontroly banky a pobočky zahraničnej banky. Uvedené metodické usmernenie je uverejnené na internetovej stránke NBS a vo Vestníku NBS.

Úsek bankového dohľadu NBS vydal k 30. júnu 2005 sedemdesiatjeden rozhodnutí v oblasti povoľovacej činnosti.

Počet dohliadok, ktoré úsek bankového dohľadu vykonal v 1. polroku 2005 je uvedený v nasledujúcej tabuľke :

Dohliadky	I. štvrťrok		II. štvrťrok		I.-II. štvrťrok	
	začaté	ukončené	začaté	ukončené	plán	skutočnosť
komplexná						
dosledovacia						
tematická	2		3	2	5	5
spolu	2		3	2	5	5

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

Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov bankového sektora SR k júnu 2005 dosiahol hodnotu 14,78%. V medziročnom porovnaní s hodnotou ukazovateľa k 31. decembru 2004 došlo ku poklesu o 3,90%. Limit 8% primeranosti vlastných zdrojov počas prvého polroka 2005 plnili všetky banky, nakoľko sa hodnoty primeranosti vlastných zdrojov pohybovali v intervale od viac ako 10% až do necelých 40% .

Nové Opatrenie NBS č. 2/2004, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska č. 8/2002 o majetkovej angažovanosti bánk je účinné od 31. januára 2004. Podľa § 31ods. 9 a §32 ods. 5 zákona č. 483/2001 o bankách v znení neskorších predpisov je banka povinná zabezpečovať nasledujúce limity majetkovej angažovanosti:

Limit majetkovej angažovanosti banky voči materskej spoločnosti alebo dcérskej spoločnosti, alebo voči skupine hospodársky spojených osôb, ktorých členom je banka (20% vlastných zdrojov), plnili v 1. polroku 2005 všetky banky.

Limit majetkovej angažovanosti voči inej osobe, skupine hospodársky spojených osôb alebo voči štátom a centrálnym bankám (25% vlastných zdrojov) neplnili v priebehu prvého polroka tri banky, k 30. júnu 2005 limit splnili všetky banky.

Limit súčtu veľkých majetkových angažovanosti banky (800% vlastných zdrojov), plnili za 1. polrok 2005 všetky banky.

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

Pomer majetkovej angažovanosti voči právnickej osobe okrem banky so sídlom v štáte zóny A k vlastným zdrojom financovania vo výške najviac 10% plnili za 1. polrok 2005 všetky banky.



Pomer majetkovej angažovanosti voči všetkým osobám s osobitným vzťahom k banke k jej vlastným zdrojom vo výške najviac 40%, plnili za 1. polrok 2005 všetky banky.

6.4 Medzinárodná spolupráca

Dvojstranné dohody o spolupráci v oblasti výkonu bankového dohľadu

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

V súčasnosti prebiehajú rokovania o uzavretí dohody o porozumení s dohliadacími autoritami z Belgicka, Lotyšska a Estónska.

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



7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

základná úroková sadzba NBS⁹ (úroková sadzba pre dvojtýždňové repo tendre)

od 29.11. 2004	4,00%
od 1. 3. 2005	3,00%

úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie

od 29.11. 2004	5,50%
od 1. 3. 2005	4,00%

úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie

od 29.11. 2004	2,50%
od 1. 3. 2005	2,00%

2. Nástroje menovej politiky NBS

2.1 Operácie na voľnom trhu

a) *hlavný nástroj - štandardný repo tender s dvojtýždňovou splatnosťou*

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

b) *nástroj na dlhodobjšie riadenie likvidity - emisia 84-dňových pokladničných poukážok NBS do portfólia obchodných bánk*

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

c) *nástroj na jemné doladenie - rýchly tender*

Nástroj NBS slúžiaci na jemné operatívne doladenie likvidity komerčných bánk. Tento nástroj nebol v 1. polroku 2005 využitý.

d) *štruktúrne operácie - individuálne obchody*

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

Tento nástroj nebol v 1. polroku 2005 využitý.

e) *devízové swapy*

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

Tento nástroj nebol v 1. polroku 2005 využitý.

2.2 Automatické operácie (Standing facilities)

a) *jednodňové refinančné operácie*

Obchodné banky majú automatický prístup k finančným prostriedkom (za podmienky dostatku akceptovateľných cenných papierov) za vyhlasovanú úrokovú sadzbu.

⁹ Banková rada NBS 12. decembra 2002 rozhodla o určení základnej úrokovej sadzby NBS s účinnosťou od 1. januára 2003. Základná úroková sadzba NBS je zhodná s limitnou úrokovou sadzbou pre štandardné dvojtýždňové repo tendre NBS. Ak sa vo všeobecných záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“ rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska.



b) *jednodňové sterilizačné operácie*

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

3. Ostatné nástroje

a) *redistribučný úver*

Tento nástroj nebol v 1. polroku 2005 využitý.

b) *krátkodobý úver na dobu najviac troch mesiacov*

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

Tento nástroj nebol v 1. polroku 2005 využitý.

4. Povinné minimálne rezervy

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

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

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

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

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

5. Kurzová a devízová politika

a) *režim výmenného kurzu*

Národná banka Slovenska v 1. polroku 2005 uplatňovala režim plávajúceho výmenného kurzu, pričom výmenný kurz slovenskej koruny sa určoval vo vzťahu k referenčnej mene - euru. Národná banka Slovenska využívala možnosť intervenovať na devízovom trhu s cieľom korigovať nadmernú volatilitu výmenného kurzu slovenskej koruny, resp. reagovať na vývoj výmenného kurzu, ktorý nezodpovedal vývoju makroekonomických fundamentov.

b) *nominálny výmenný kurz Sk*

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči euru sa v 1. polroku 2005 zhodnotil o 1,1%, keď 30. júna 2005 dosiahol 38,370 SKK/EUR. Naopak vplyvom vývoja krížového kurzu USD/EUR na svetových trhoch sa výmenný kurz slovenskej koruny voči americkému doláru nominálne znehodnotil o 11,7%, keď ku koncu 1. polroka bol na úrovni 31,825 SKK/USD.

c) *nominálny a reálny efektívny výmenný kurz Sk¹⁰*

¹⁰ Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER a REER) je prevzatá od MMF. Používa priemerné mesačné kurzy slovenskej koruny a mien partnerov voči doláru. Je založená na báze indexu cien výrobcov PPI (cien produktov priemyselnej výroby PPI manufacturing), východiskového roku 1999 a šestnástich významných obchodných partneroch SR, predstavujúcich spolu zhruba 86 až 89% obratu zahraničného obchodu SR v rokoch 1993-2004: Nemecko,



Vývoj indexu nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) v 1. polroku 2005 bol na jednej strane ovplyvnený klesajúcou mierou zhodnotenia priemerného kurzu koruny voči USD (8,6% oproti medziročnému rastu o 12,7% v rovnakom období roku 2004) a na druhej strane rastúcou dynamikou zhodnotenia výmenného kurzu SKK voči EUR (4,3% oproti 2,8%). Priemerná medziročná miera rastu indexu NEER sa oproti 5,5% v 1. polroku 2004 znížila na 2,8%.

Index reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze indexu cien výrobcov sa znehodnotil v priemere medziročne o 1,1%, zatiaľ čo v 1. polroku 2004 rástol o 4,2%. Tempo poklesu REER na báze cien produktov priemyselnej výroby, t.j. bez cien nerastných surovín a cien energií, dosiahlo 1,7%, oproti rastu o 3,2% v predchádzajúcom roku.

d) vyhodnotenie menovej štruktúry devízových inkás a platieb Slovenskej republiky

Celkový obrat devízových inkás a platieb za 1. polrok 2005 za platobné tituly skupiny 1 až 6 v konvertibilných menách predstavoval 868,0 mld. Sk. Priemerný mesačný obrat (144,7 mld. Sk) vzrástol o 12,7% oproti 1. polroku 2004. Devízové inkasá a platby dosiahli na rozdiel od prebytku za 1. polrok 2004 (13,2 mld. Sk) pasívne saldo 8,8 mld. Sk.

Podiely mien EUR a USD tvoria z dlhodobého hľadiska rozhodujúcu časť menovej štruktúry celkového obratu. Od zavedenia spoločnej meny v roku 1999 predstavujú spolu približne 88 až 90%, pričom až do roku 2004 podiel EUR rástol a naopak podiely USD a CZK klesali.

Tempo rastu podielu EUR sa v minulom roku zastavilo, čo bolo zrejme spôsobené rastom cien ropy a vývojom krížového kurzu doláru na svetových trhoch. V roku 2005 sa obnovil rast podielu USD na devízových platbách a na celkovom obrate, zvýšil sa aj podiel ostatných mien.

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

	2002	2003	I. polrok 2004	2004	I. polrok 2005
Obrat celkom (v mld. Sk)	1 385,6	1 536,8	770,4	1 657,5	868,0
Z toho: EUR (vr. bývalých mien EMÚ)	63,7%	69,8%	70,7%	70,2%	68,4%
CZK	9,3%	7,8%	7,5%	7,5%	7,6%
USD	23,2%	19,0%	18,5%	18,8%	19,9%
Ostatné meny *	3,8%	3,3%	3,3%	3,6%	4,1%
Podiel obratu na HDP (v bežných cenách)	126,1%	127,9%	120,6%	125,1%	125,8% **

* HUF, DKK, NOK, SEK, CHF, GBP, AUD, JPY, CAD a iné meny,

** na základe predbežného údaju = rýchly odhad HDP za II. Q 2005 (ŠÚ SR, 15. 8. 2005).

ČR, Taliansko, Rakúsko, Francúzsko, Holandsko, USA, Veľká Británia, Švajčiarsko, Poľsko, Maďarsko, Ukrajina, Rusko, Japonsko, Čína a Turecko.



7.2 Menový kalendár

Január

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

Február

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

Marec

- Ministri financií Európskej únie schválili reformu Paktu stability a rastu, ktorý stanovuje pravidlá rozpočtovej disciplíny v únii. Kľúčové ustanovenia paktu - limit pre rozpočtový deficit 3% HDP a pre verejný dlh 60% HDP ostali nezmenené. Reforma sprísnila pakt v období dobrých časov, v prípade keď je ekonomický vývoj priaznivý, krajiny budú musieť robiť úspory. Naopak pakt bude pružnejší v časoch ekonomických problémov, kedy budú môcť krajiny v odôvodnených prípadoch mierne prekročiť 3% hranicu deficitu.



Apríl

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

Jún

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

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



7.3 Devízovolicenčná činnosť NBS a výkon devízového dohľadu

Národná banka Slovenska plní úlohy devízového orgánu, ktoré jej vyplývajú zo zákona NR SR č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon ako aj úlohy, ktoré jej vyplývajú zo zákona NR SR 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska.

Po dovŕšení procesu liberalizácie devízového režimu a zrušení regulácie jednotlivých operácií v oblasti bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie prostredníctvom devízových povolení zostali naďalej devízovými predpismi regulované určité podnikateľské činnosti, ktoré súvisia s peňažnými prostriedkami v slovenskej a cudzej mene v hotovostnej alebo bezhotovostnej forme (obchodovanie s devízovými hodnotami a devízové peňažné služby), ako aj úprava vykonávania devízových operácií na finančnom trhu vykazujúca znaky rizikovosti a nezahrnutá do zákona o cenných papieroch (finančné deriváty). Na tieto činnosti udeľuje Národná banka Slovenska devízové licencie.

Licenčná činnosť

V 1. polroku 2005 Národná banka Slovenska na základe vecného posúdenia žiadostí ako aj priložených dokladov udelila devízové licencie takto:

- 28 licencií na nákup peňažných prostriedkov v cudzej mene za slovenskú menu v hotovosti (z toho 8 právnickým osobám a 20 fyzickým osobám),
- 33 licencií na predaj peňažných prostriedkov v cudzej mene za slovenskú menu (z toho 17 právnickým osobám a 16 fyzickým osobám),
- 2 licencie na bezhotovostné obchody s peňažnými prostriedkami.

Výkon devízového dohľadu

V súlade so zameraním bol devízový dohľad Národnej banky Slovenska orientovaný na kontrolu plnenia ohlasovacej povinnosti podnikateľskými subjektmi ako aj na dodržiavanie podmienok a plnenie povinností upravených devízovými predpismi a podmienok určených v devízových licenciách.

Celkovo bolo vykonaných 27 kontrolných akcií devízového dohľadu.



7.4 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom

1. Menová štatistika

1.1 Štatistika menových agregátov (metodika ECB)

Ako zdroj dát pri implementácii metodiky ECB vystupujú harmonizované výkazy menovej a bankovej štatistiky, ktoré NBS zaviedla od roku 2003. Menové agregáty podľa metodiky ECB boli v rokoch 2003 a 2004 vypočítavané na základe harmonizovanej bilancie z mesačného výkazu M (NBS) 1-12 - Štatistická bilancia, z ktorej NBS zostavuje agregovanú a konsolidovanú bilanciu za sektor peňažných finančných inštitúcií. Sektor PFI tvorili v roku 2003 podobne ako v národnej metodike Národná banka Slovenska, komerčné banky so sídlom na území SR, stavebné sporiteľne a pobočky zahraničných bánk. Od januára 2004 sa sektor PFI v zmysle metodiky ECB rozšíril aj o podielové fondy peňažného trhu, ktoré majú od tohto obdobia voči NBS výkaznícku povinnosť na mesačnej báze (zoznam všetkých PFI sledovaný v rámci výkazníctva NBS je pravidelne aktualizovaný na internetovej stránke Národnej banky Slovenska)¹¹.

Z mesačných štatistických bilancií všetkých rezidentských PFI sa zostaví agregovaná bilancia, ktorá predstavuje sumár štatistických bilancií PFI za všetky meny a položky aktív a pasív. Z agregovanej bilancie PFI sa potom na základe kompenzácie (nettovania) pozícií medzi PFI vytvorí konsolidovaná bilancia PFI, ktorá slúži ako základňa pre výpočet menových agregátov a protipoložiek menového agregátu M3. Pri konsolidácii sa z agregovanej bilancie vylúčia vzájomné vzťahy PFI nasledovne:

- záväzky vyplývajúce z vydaných dlhových cenných papierov sa znížia o dlhové cenné papiere vydané PFI vo vlastníctve PFI,
- vklady a prijaté úvery od PFI sa znížia o pohľadávky voči PFI,
- záväzky vyplývajúce z vydaných majetkových cenných papierov sa znížia o akcie a iné majetkové účasti PFI vo vlastníctve PFI.

Schematický prehľad výpočtu menových agregátov v metodike NBS a ECB

METODIKA NBS	METODIKA ECB
	<i>(položky vstupujú do jednotlivých subagregátov spoločne v SKK aj v cudzej mene)</i>
OBEŽIVO MIMO BÁNK [M0]	obeživo mimo bánk [M0]
+	+
NETERMINOVANÉ VKLADY (v SKK)	denné (overnight) vklady a prijaté úvery
= PENIAZE [M1 – "narrow money"]	= M1 („narrow money“)
TERMINOVANÉ VKLADY (všetky splatnosti, v SKK)	+ vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov
+	+ vklady a prijaté úvery s výpovednou lehotou do 3 mesiacov
VKLADY V CUDZEJ MENE	= M2 („intermediate money“)
= QUASI PENIAZE [QM – "quasi money"]	+ repo obchody
	+ akcie a podielové listy fondov peňažného trhu
	+ vydané dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov a ostatné produkty peňažného trhu
PEŇAŽNÁ ZÁSOBA M2 (=M1+QM)	MENOVÝ AGREGÁT M3 ("broad money")



Hlavné rozdiely medzi jednotlivými metodickými úpravami

- **z hľadiska definície peňažných finančných inštitúcií:**
 - metodika ECB pracuje s rozšíreným súborom peňažných finančných inštitúcií (ďalej len „PFI“), ktorý zahŕňa NBS, obchodné banky a podielové fondy peňažného trhu – vklady podielových fondov peňažného trhu (ďalej len „PFPT“) v obchodných bankách sa v tomto poňatí chápu ako medzibanková operácia a nie sú priamo zahrnuté do menových agregátov,
 - metodika NBS v menových agregátov zahŕňa iba pasíva NBS a obchodných bánk – vklady PFPT v obchodných bankách preto v bilancii komerčných bánk vystupujú ako klientske vklady finančných inštitúcií a priamo tak vchádzajú do peňažnej zásoby M2;

- **z hľadiska charakteru a likvidity zdrojov:**
 - metodika ECB sleduje likviditu prostredníctvom širšieho agregátu M3, ktorý zahŕňa aj repo obchody, podielové listy otvorených podielových fondov peňažného trhu a dlhové cenné papiere, ktoré vystupujú z hľadiska likvidnosti a výnosnosti ako substitút bankových vkladov. Z hľadiska splatnosti nezahŕňajú peňažné agregáty ECB pasíva so splatnosťou nad 2 roky,
 - metodika NBS sleduje peňažnú zásobu meranú agregátom M2, ktorú tvoria peňažné prostriedky vo forme obeživa a bankových vkladov bez rozdielu splatnosti;

- **z hľadiska definície vkladov a úverov:**
 - metodika ECB berie ako súčasť vkladov aj podriadený dlh vo forme vkladu, záväzky v rámci repo operácií a neobchodovateľné cenné papiere vydané bankou v držbe klienta (pri úveroch sú to zase neobchodovateľné cenné papiere vydané klientom v držbe banky, podriadený dlh vo forme úveru, pohľadávky v rámci repo operácií a obchodované úvery),
 - metodika NBS pracuje s tzv. užšou definíciou úverov a vkladov, t.j. len s objemom prostriedkov vykázaných PFI ako úvery (včítane klasifikovaných úverov) a vklady;

- **z hľadiska ekonomických sektorov zahrnutých do menových agregátov:**
 - metodika ECB (pri abstrahovaní vkladov PFPT z klientskych vkladov) zahŕňa popri vyššie uvedených sektoroch aj vklady sektorov miestna samospráva (S.1313) a fondy sociálneho zabezpečenia (S.1314)¹²,
 - metodika NBS zahŕňa v peňažnej zásobe M2 vklady nasledovných sektorov:
 - *nefinančné spoločnosti (S.11),*
 - *finančné spoločnosti (S.123 a S.124) – včítane vkladov PFPT,*
 - *poisťovne a penzijné fondy (S.125),*
 - *neziskové inštitúcie slúžiace prevažne domácnostiam (S.15),*

¹¹ Aktuálny zoznam PFI, ako aj podrobnejšie metodické informácie o harmonizovanej menovej a bankovej štatistike sú k dispozícii na internetovej stránke Národnej banky Slovenska (<http://www.nbs.sk>) v sekcii „Harmonizovaná menová a banková štatistika“ v menu „Bankový sektor v SR“.

¹² Metodika NBS abstrahuje v peňažnej zásobe M2 od vkladov verejného sektora, ktoré sú hodnotené samostatne v rámci čistého úveru verejnej správe.



- domácnosti (S.14 - živnosti),
 - obyvateľstvo (S.14 - účty občanov);
- **z hľadiska rezidentúry ekonomických subjektov:**
 - metodika ECB berie do úvahy iba zdroje rezidentov (v SKK aj v cudzej mene),
 - metodika NBS sleduje v menových agregátoch aj korunové vklady nerezidentov;
 - **z hľadiska časového rozlíšenia aktív a pasív:**
 - metodika ECB abstrahuje v menových agregátoch od časového rozlíšenia,
 - v metodike NBS je časové rozlíšenie súčasťou vkladových a úverových účtov klientov;
 - **z hľadiska sezónneho očisťovania časových radov:**
 - v metodike NBS sa vykazujú na rozdiel od metodiky ECB sezónne neočistené dáta¹³.

1.2 Štatistika menových agregátov (metodika NBS – Menový prehľad)

V roku 2005 došlo k metodickej zmene vo vykazovaní objemu úverov podnikom a obyvateľstvu, ktorá vyplynula z rozhodnutia Medzinárodného strediska pre riešenie sporov z investícií (ICSID) vo Washingtone v dlhotrvajúcom obchodnom spore ČSOB vs Slovenská republika (vzhľadom k tomu, že pôvodná pohľadávka ČSOB voči Slovenskej inkasnej, s.r.o., bola v minulosti v rámci Menového prehľadu vykazovaná ako úver podnikom). Nakoľko dňa 6.5.1998 bol na majetok Slovenskej inkasnej, s.r.o., vyhlásený konkurz a od apríla 1998 jej záväzky viac nefigurovali v štatistickom výkazníctve NBS, bol od tohto obdobia v záujme zachovania kontinuity časového radu štatisticky vykázaný objem úverov podnikom v Menovom prehľade navyšovaný o poslednú známu výšku pohľadávky ČSOB voči Slovenskej inkasnej, s.r.o. Keďže verdiktom medzinárodného tribunálu sa uvedená pohľadávka (včítane príslušenstva) stala záväzkom vlády SR, v Menovom prehľade je od 1. januára 2005 sledovaná samostatne v rámci čistého úveru verejnej správe, bez nutnosti ďalších metodických úprav štatisticky vykázaného objemu úverov podnikom a obyvateľstvu.

Z dôvodu zabezpečenia konzistentného časového radu bola zároveň v Menovom prehľade uskutočnená revízia úverov podnikom v roku 2004 tak, aby podobne ako v roku 2005 zahŕňala iba štatisticky vykázaný objem úverov (t.j. abstrahujúc od pohľadávky ČSOB voči Slovenskej inkasnej).

1.3 Štatistika klientskych úrokových sadziieb z nových obchodov (metodika ECB)

Od začiatku roka 2005 sa začala pri hodnotení klientskych úrokových sadziieb používať metodika ECB, kde sú vykazované úrokové miery z poskytnutých¹⁴ úverov a prijatých vkladov (nových zmlúv). V tejto metodike sú sledované úrokové sadzby z tzv. nových obchodov (new business). Pod novými úvermi a novými vkladmi sa rozumejú prvýkrát podpísané zmluvy určujúce úrokovú mieru medzi bankou a klientom a nové prerokované zmluvy za aktívnej účasti klienta.

¹³ V podmienkach NBS je v súčasnosti vykazovanie sezónne očisťovaných dát v metodike ECB v štádiu prípravy.

¹⁴ Termín „poskytnutý úver“ je ekvivalentom termínu „nový úver“



V rámci sektorového členenia sa budú hodnotiť úrokové miery z úverov a z vkladov domácností (households) a nefinančných spoločností (non-financial corporations) tak, ako sú tieto sektory definované v Nariadení Európskej centrálnej banky č.63/2002¹⁵ týkajúceho sa štatistiky úrokových sadzieb.

Zameranie sa na hodnotenie úrokových sadzieb z úverov a vkladov domácností a nefinančných spoločností by malo poskytovať presnejšie informácie o fungovaní transmisného mechanizmu, keďže sa pri hodnotení úrokových sadzieb neprihliada na sektory, ktoré majú špecifické postavenie voči bankovému sektoru, t.j. poisťovne, penzijné fondy a verejná správa.

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

Úvery domácnostiam sa delia podľa účelu na:

- prečerpania BÚ
- prevádzkové úvery (len živnosti)
- investičné úvery
- spotrebiteľské úvery
- úvery na nehnuteľnosti
 - hypotekárne úvery
 - stavebné úvery
 - mediúvery
 - iné úvery na nehnuteľnosti
- ostatné úvery

Úvery nefinančným spoločnostiam sa členia podľa účelu na:

- prečerpania BÚ
- investičné úvery
- prevádzkové úvery
- úvery na nehnuteľnosti
 - hypotekárne úvery
 - stavebné úvery
 - mediúvery
 - iné úvery na nehnuteľnosti
- ostatné úvery

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

Členenie vkladov (rovnaké pri domácnostiach aj nefinančných spoločnostiach):

- vklady splatné na požiadanie
 - netermínované vklady
 - denné vklady
- vklady s dohodnutou splatnosťou
 - do 1 roka
 - do 7 dní
 - do 1 mesiaca
 - do 3 mesiacov
 - do 6 mesiacov
 - do 1 roka
 - nad 1 rok
 - do 2 rokov
 - nad 2 roky
- úsporné vklady
 - s výpovednou lehotou do 3 mesiacov
 - s výpovednou lehotou nad 3 mesiace

Úroková sadzba z úverov a vkladov sa počíta ako vážený aritmetický priemer všetkých úrokových mier za úvery/vklady za každú kategóriu zvlášť. Váhové informácie za nové úvery predstavuje celá suma zakotvená v zmluve bez ohľadu na to, či sa vyčerpá daný objem v sledovanom mesiaci alebo nie.

Dotácie poskytnuté klientom tretími stranami sa pri určovaní úrokovej miery nezohľadňujú, keďže dotácie banka neplatí ani neprijíma. Napríklad úroková sadzba z hypotekárnych úverov so ŠP sa vykazovala v minulom roku bez štátnej dotácie.

NBS bude od tohto roku sledovať aj úrokové sadzby z nových úverov a z nových vkladov v eurách, pričom s ich hodnotením začne až keď bude mať k dispozícii dostatočne dlhý časový rad (minimálne 12 mesiacov).

2. Platobná bilancia

V roku 2005 dochádza k dvom metodickým zmenám v zostavovaní platobnej bilancie.

Zmena metodiky pri výpočte kompenzácie pracovníkov, znamená prechod od údajov o čistých príjmoch pracovníkov pracujúcich v zahraničí, k ich hrubým príjmom (na rozdiel od predchádzajúcich rokov, inkasá kompenzácií pracovníkov zahŕňajú príjmy pracovníkov v zahraničí, vrátane daní a sociálnych príspevkov hradených v host'ujúcej krajine). Vzhľadom k tomu, že dane a sociálne príspevky hradené v host'ujúcej krajine, o ktoré boli navýšené príjmy kompenzácií pracovníkov, vstupujú v rovnakej výške ako protipoložka do platieb bežných transferov, uvedená zmena nemá vplyv na celkovú výšku bežného účtu platobnej bilancie.

Druhou zmenou oproti výkazníctvu predchádzajúcich rokov je vykazovanie reinvestovaného zisku v bilancii výnosov. Oddelenie platobnej bilancie prijalo rozhodnutie zaviesť od roku 2005 výpočet reinvestovaného zisku z priamych zahraničných investícií v súlade s medzinárodnými štandardmi. Do roku 2005 reinvestovaný zisk nebol súčasťou bilancie



výnosov bežného účtu platobnej bilancie. Zaznamenanie reinvestovaného zisku sa realizovalo len vo finančnom účte v položke priame zahraničné investície a vychádzalo z hlásení podnikovej sféry v mesačnom výkaze DEV 1-12 (údaje z tohto výkazu v celoročnom vyjadrení obsahovali hodnoty na úrovni niekoľko mil. resp. desiatok mil. Sk). Odhad reinvestovaného zisku v roku 2005 (vo výške cca 30,0 mld. Sk) vychádza zo spracovaných údajov nového ročného hlásenia o priamych zahraničných investíciách za rok 2003, v ktorom reinvestovaný zisk sa zaznamenáva podľa princípov metodiky medzinárodného účtovníctva. Vzhľadom na skutočnosť, že prílev PZI do SR niekoľko násobne prevyšuje ich odlev do zahraničia, využitie údajov z tohto hlásenia bude znamenať zvýšenie deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Reinvestovaný zisk bude vybilancovaný v rámci kapitálového a finančného účtu, v položke priame zahraničné investície a nebude znamenať zvýšenie vonkajšej nerovnováhy SR.

