



Národná banka Slovenska

SPRÁVA O MENOVIOM VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2007

September 2007

SPRÁVA O MENOVI VÝVOJI V SR ZA 1. POLROK 2007

ÚVOD	2
1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE	6
2. VÝVOJ EKONOMIKY	11
2.1 Vývoj cien	11
2.2 Hrubý domáci produkt	17
2.3 Trh práce	26
2.4 Finančné hospodárenie	31
3. PLATOBNÁ BILANCIA	33
3.1 Bežný účet	33
3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	38
3.3 Devízové rezervy	41
3.4 Zahraničná zadlženosť SR	42
4. VEREJNÝ SEKTOR	43
5. MENOVÁ POLITIKA A MENOVI VÝVOJ	43
5.1 Menové agregáty a protipoložky menového agregátu M3	44
5.2 Štruktúra peňažnej zásoby	46
5.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru	51
5.4 Úrokové miery	57
6. FINANČNÉ TRHY	61
6.1 Peňažný trh	61
6.2 Kapitálový trh	65
6.3 Devízový trh	70
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Nástroje menovej politiky	
7.2 Menový kalendár	
7.3 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom	



ÚVOD

Výkon menovej sa v 1. polroku 2007 uskutočňoval v prostredí dynamického ekonomického rastu. Základnou kotvou menovej politiky boli, rovnako ako v predchádzajúcom období, stanovené cieľové hodnoty pre vývoj inflácie v súlade so záväzkami vyplývajúcimi z členstva v EÚ a zámerom vytvárať podmienky pre prijatie spoločnej meny euro. Pre rok 2007 si NBS stanovila cieľ pre medziročnú mieru inflácie meranú harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) pod 2%.

Ekonomický rast eurozóny sa v 1. polroku 2007 spomalil a medziročná miera inflácie v eurozóne, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, zotrvala v júni 2007 v porovnaní s decembrom 2006 na nezmenenej úrovni. V priebehu 1. polroka 2007 zaznamenal výmenný kurz amerického dolára voči euru výrazný trend znehodnocovania. V priebehu 1. polroka 2007 pristúpila Európska centrálna banka dvakrát, v marci a v júni, k sprísneniu menovej politiky prostredníctvom zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb. V oboch prípadoch zvýšila kľúčové sadzby o 0,25 p.b. a úroveň sadzby pre hlavné refinančné operácie tak dosiahla 4%. Dôvodom sprísnenia menovej politiky boli predovšetkým zvyšujúce sa proinflačné riziká spojené s možným obnovením rastu cien ropy a dodatočného rastu administratívnych cien a nepriamych daní, ako aj s rýchlejšim než očakávaným mzdovým rastom v prostredí relatívne dynamického ekonomického vývoja.

V 1. polroku 2007 sa vo vývoji HDP susedných krajín potvrdili tendencie z druhej polovice minulého roku a kurzy stredoeurópskych mien sa vyvíjali viac-menej spoločne. Výnimkou v tomto smere bola česká koruna, ktorá od začiatku roka postupne oslabovala a v priebehu polroka znehodnotila o 4,6%. V priebehu prvej polovice roka mali susedné centrálny banky s výnimkou maďarskej centrálnej banky tendenciu k zvyšovaniu sadzieb. Centrálna banka Poľska zvyšovala základnú úrokovú sadzbu v apríli a v júni zhodne o 0,25 p.b., Česká národná banka zvýšila k začiatku júna kľúčovú sadzbu rovnako o štvrtý percentuálny bod, naopak centrálna banka Maďarska rozhodla v júni o znížení základnej úrokovej sadzby o 0,25 p.b..

Na Slovensku, takmer v priebehu celého 1. polroka 2007, zaznamenávala inflácia HICP spomaľovanie medziročnej dynamiky, k čomu prispel vývoj vo všetkých zložkách základnej štruktúry inflácie (s výnimkou cien spracovaných potravín). Najvýraznejšie spomaľovanie medziročného tempa rastu zaznamenali ceny energií a nespracovaných potravín, zrýchľovanie medziročného poklesu bolo zaznamenané pri cenách priemyselných tovarov bez energií. Miera celkovej inflácie sa v júni 2007 v porovnaní s koncom roka 2006 znížila o 2,2 p.b. na 1,5%. Na spomalenie dynamiky inflácie oproti decembru 2006 mal vplyv predovšetkým vývoj regulovaných cien, najmä cien energií.

V rámci reálnej ekonomiky pokračoval aj v 1. polroku 2007 trend dynamického ekonomického rastu. Medziročný prírastok HDP bol ovplyvnený pokračujúcim rastom tak zahraničného ako aj domáceho dopytu, pričom dynamika zahraničného dopytu bola v porovnaní s domácim dopytom viac ako štvornásobne rýchlejšia. V rámci ponukovej stránky ekonomiky bolo zrýchlenie dynamiky HDP ovplyvnené rastom pridanej hodnoty v zdravotníctve a sociálnej pomoci, doprave, skladovaní, poštách a telekomunikáciách, priemyselnej výrobe, výrobe a rozvoje elektriny, plynu a vody, stavebníctve a obchode.



Nárast tvorby hrubého kapitálu, ktorý bol ovplyvnený fixnými investíciami, bol pravdepodobne ovplyvnený nielen priamymi zahraničnými investíciami, ale aj investíciami z domácich zdrojov v dôsledku vykázaných priaznivých výsledkov finančného hospodárenia.

Pokračujúci rýchly ekonomický vývoj bol aj v 1. polroku 2007 sprevádzaný rastom miezd a zamestnanosti pri poklese počtu nezamestnaných. Rast priemernej reálnej mzdy sa v prvej polovici roka v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zvýšil. Vyšší rast HDP sa premietol aj do zrýchlenia rastu produktivity práce v nominálnom aj reálnom vyjadrení. Dynamika reálnej produktivity práce, rovnako ako v roku 2006, predstihla dynamiku rastu reálnej mzdy.

Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa v 1. polroku 2007 v porovnaní s minulým rokom znížil, predovšetkým v dôsledku medziročného zlepšenia obchodnej bilancie a v menšej miere aj bilancie výnosov, naopak horšie sa vyvíjala bilancia bežných transferov a služieb. K poklesu deficitu zahraničného obchodu prispela vyššia dynamika rastu vývozu v porovnaní s dynamikou dovozu. V prvom polroku 2007 pokračovala akcelerácia vývozu v skupine strojov a dopravných zariadení. Na rozdiel od roku 2006, kedy v tejto skupine dominovali stroje, v tomto roku viac ako polovicu medziročného prírastku tvoril prírastok vývozu dopravných zariadení, predovšetkým osobných automobilov a častí a súčastí osobných automobilov. Bol to dôsledok spustenia výroby a vývozu dvoch nových automobiliek v druhej polovici minulého roka. Rozšírenie produkcie automobilového priemyslu sa taktiež premietlo do výrazného zrýchlenia dovozu častí, súčastí a príslušenstva motorových vozidiel.

Realizácia menovej politiky NBS v 1. polroku 2007 bola v ekonomickom prostredí charakterizovaná zrýchlenou dynamikou hospodárskeho rastu zameraná, v súlade s cieľmi NBS, na udržiavanie cenovej stability a plnenie inflačného cieľa. Výmenný kurz slovenskej koruny sa vyvíjal v rámci stanoveného fluktuáčného pásma ERM II, v jeho apreciačnej časti. Zohľadňujúc posilnenie rovnovážneho výmenného kurzu založené na pozitívnom vývoji makroekonomických fundamentov, najmä v podobe rýchlejšieho rastu produktivity v porovnaní s eurozónou, bola centrálna parita koruny voči euru s účinnosťou od 19. marca revalvovaná o 8,5%. Nová centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk.

Po revalvácii centrálnej parity pokračoval apreciačný trend výmenného kurzu, ktorý však nezodpovedal fundamentom ekonomiky, ale bol ovplyvnený špekulatívnymi krátkodobými operáciami bánk. Z toho dôvodu NBS reagovala v priebehu marca a začiatkom apríla na nadmernú volatilitu výmenného kurzu slovenskej koruny priamymi intervenciami na devízovom trhu. Následne tak došlo ku koncu 1. polroka k stabilizácii úrovne výmenného kurzu slovenskej koruny.

Vývoj menových podmienok spolu s priaznivým inflačným výhľadom umožnili NBS v priebehu prvého polroka pristúpiť k uvoľňovaniu menovej politiky. Banková rada NBS zmenila nastavenie menovej politiky prostredníctvom zníženia základnej úrokových sadzieb v marci a v apríli o 0,25 percentuálneho bodu, t.j. spolu o 0,50 percentuálneho



bod. Zníženie kľúčových úrokových sadzieb sa postupne premietlo aj do klientskych úrokových sadzieb, tak z úverov, ako i vkladov podnikov a domácností.

Domácnosti aj v prvej polovici roka 2007 využívali svoje prostriedky hlavne na dlhodobé investície. V rámci jednotlivých úverov poskytnutých domácnostiam aj naďalej dominovali úvery na bývanie, avšak po miernej stagnácii koncom minulého roka začali postupne rásť aj spotrebiteľské a ostatné úvery. Úvery na spotrebné účely tak mohli predstavovať jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Pokračujúci dynamický vývoj úverov v sektore domácností sa premietol aj do rastu zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP). Dynamický rast úverov súvisiaci s procesom reálnej konvergencie zaznamenávajú aj ďalšie členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou a krajinami V4 je zadlženosť slovenských domácností najnižšia. Nezmenené tendencie sa zachovali aj v sektore nefinančných spoločností, u ktorých naďalej prevládali investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti, pričom z hľadiska časovej štruktúry naďalej predstavovali krátkodobé úvery najväčšiu časť úverov podnikom.

Primárnou úlohou NBS bude aj naďalej realizovať kroky a rozhodnutia za účelom splnenia inflačného maastrichtského kritéria, avšak v koordinácii a za spolupráce fiškálnej a dôchodkovej politiky, a tým spoluvytvárať podmienky pre vstup Slovenska do eurozóny v roku 2009. V priebehu 1. polroka 2007 pokračovalo spomaľovanie dynamiky inflácie a makroekonomický vývoj zatiaľ nenaznačoval vznik dodatočných inflačných rizík.

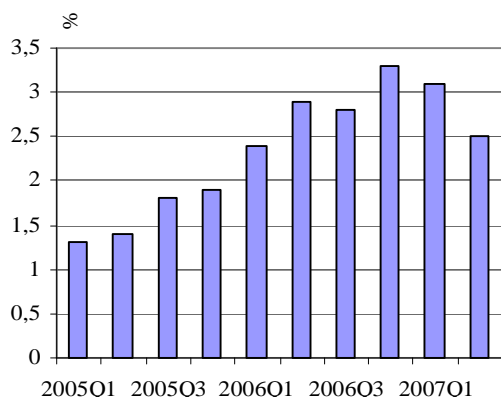


1. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE

Eurozóna

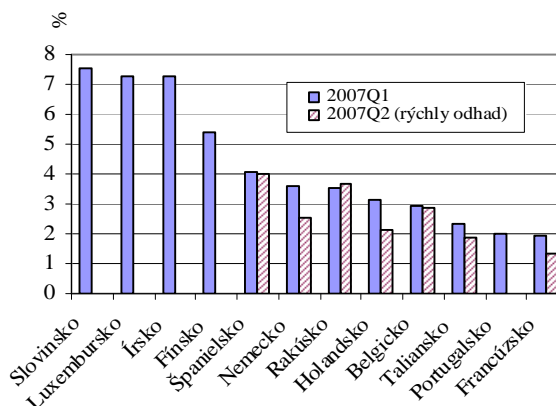
Ekonomický rast eurozóny sa v 1. štvrtroku 2007 spomalil, keď na medziročnej báze dosiahol 3,1% v porovnaní s 3,3% v predchádzajúcom štvrtroku. Na základe rýchleho odhadu HDP pokračovalo spomaľovanie dynamiky ekonomického rastu aj v druhom štvrtroku 2007 na 2,5%. Medzi krajiny s najvyšším ekonomickým rastom v eurozóne, presahujúcim 7%, patrili v prvom štvrtroku Slovinsko, Luxembursko a Írsko. Najpomalšie rástli ekonomiky Talianska, Portugalska a Francúzska. Spomedzi krajín, za ktoré je dostupný rýchly odhad HDP za 2. štvrtrok 2007 sa hospodársky rast v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom spomalil najmä v Nemecku, Francúzsku a Taliansku, teda krajinách, ktoré majú vysoký podiel na HDP eurozóny.

Medziročný rast HDP eurozóny



Zdroj: Eurostat.

Medziročná dynamika hospodárskeho rastu v jednotlivých krajinách



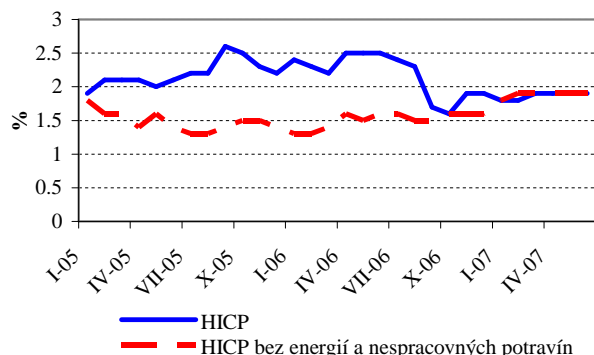
Zdroj: Eurostat, ECB.

Poznámka: rýchly odhad HDP nie je dostupný za Fínsko, Grécko, Írsko, Luxembursko, Portugalsko a Slovinsko; za Grécko sú dostupné štvrtročné údaje za HDP len do 2. štvrtroka 2006.

Medziročná miera inflácie v eurozóne meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) sa v júni 2007 v porovnaní s decembrom 2006 nezmenila a pohybovala sa na úrovni 1,9%. Dynamika jadrovej inflácie (HICP inflácia bez energií a nespracovaných potravín) v priebehu prvého polroka vzrástla z 1,6% v decembri 2006 na 1,9% ku koncu júna 2007. Najvyššiu medziročnú mieru rastu spotrebiteľských cien v júni 2007 zaznamenalo Slovinsko (3,8%), Írsko (2,8%) a Grécko (2,6%).

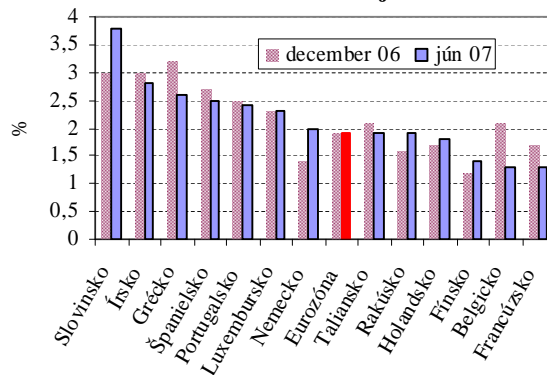


Vývoj celkovej inflácie HICP a HICP inflácie bez energií a nespracovaných surovín v eurozóne



Zdroj: Eurostat.

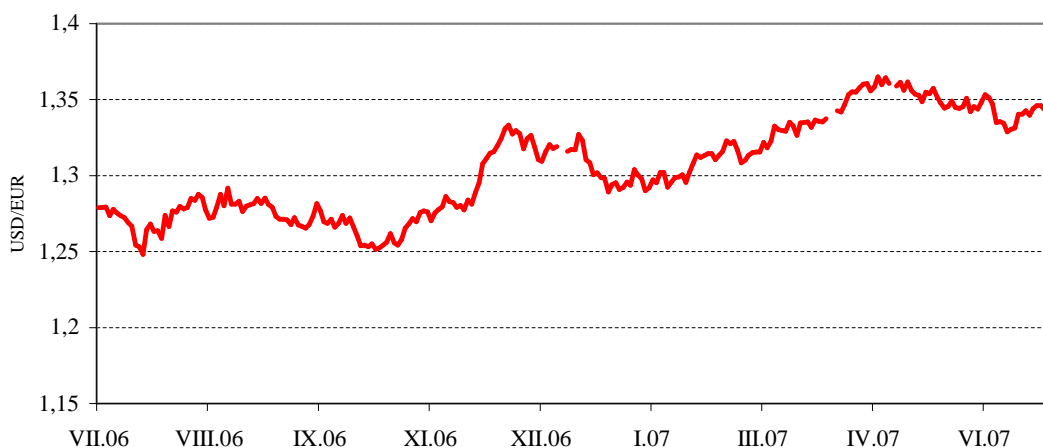
Porovnanie medziročnej inflácie meranej HICP v decembri 2006 a v júni 2007



Zdroj: Eurostat.

Na konci decembra 2006 sa kurz jednotnej európskej meny pohyboval na úrovni 1,317 USD/EUR. Počas 1. polroka 2007 zaznamenal výmenný kurz amerického dolára voči euru výrazný trend znehodnocovania. Jeho hlavnými príčinami boli predovšetkým obavy z vývoja na trhu nehnuteľností a následného dopadu na ekonomiku USA, priaznivý výhľad vývoja ekonomiky eurozóny, spojený aj s nižším ako očakávaným dopadom zvýšenia DPH v Nemecku na ekonomický rast, ako aj očakávané zmeny v nastavení menových podmienok v oboch ekonomikách. Tento trend sa prerušil iba v máji, hlavne pod vplyvom priaznivých indikátorov dôvery v priemysle ako aj spotrebiteľskej dôvery v USA. Avšak v júni sa trend oslabovania dolára opäť obnovil. Nepotvrdilo sa tak ukončenie dlhodobiejšieho trendu oslabovania americkej meny, ktorý pretrváva od posledného štvrtého roka 2006. Výmenný kurz eura voči doláru ku koncu júna dosiahol 1,350 USD/EUR a oproti prvému obchodnému dňu roka 2007 sa voči doláru zhodnotil takmer o 1,8%.

Vývoj výmenného kurzu USD/EUR v 2. polroku 2006 a 1. polroku 2007



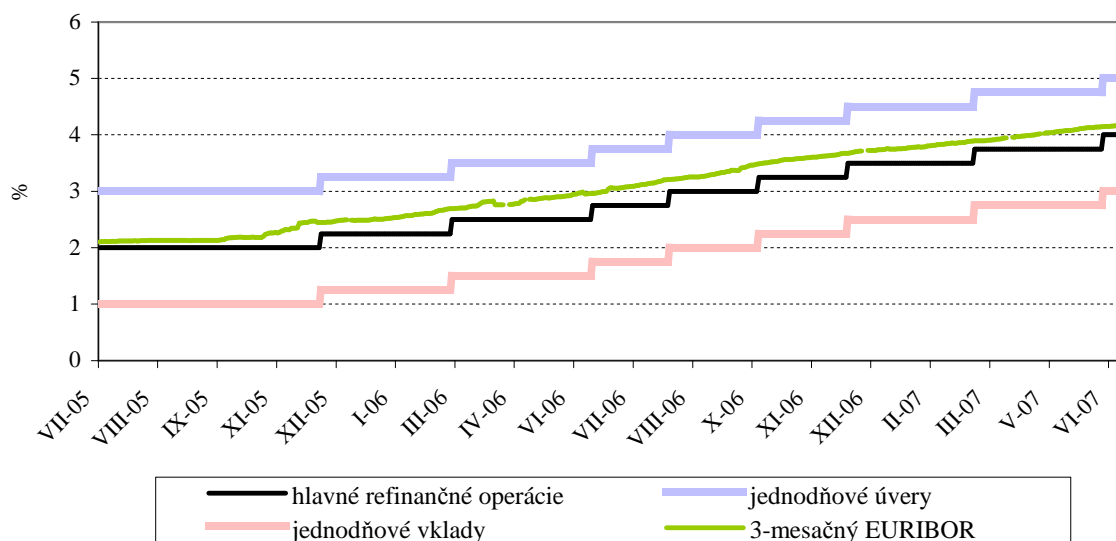
Zdroj: ECB.

V 1. polroku 2007 zvýšila Európska centrálna banka svoje kľúčové úrokové sadzby dvakrát, začiatkom marca a júna, rovnako o 0,25 percentuálneho bodu. Úroveň sadzby



pre hlavné refinančné operácie tak dosiahla 4%. O prvom zvýšení sadzieb rozhodla Rada guvernérov začiatkom marca. Dôvodom sprísnenia menovej politiky bol nárast proinflačných rizík. Tie sa spájali s možnosťou obnovenia rastu cien ropy a dodatočného rastu administratívnych cien a nepriamych daní, ale aj vyššieho mzdového rastu v prostredí relatívne dynamického ekonomického vývoja. Rovnako riziko pre cenovú stabilitu predstavoval podľa ECB aj rýchly rast M3 a úverov. K ďalšiemu zvýšeniu kľúčových sadzieb pristúpila ECB začiatkom júna. Pri tomto rozhodnutí Rada guvernérov ešte zdôraznila inflačné riziká spojené s rýchlejším než očakávaným mzdovým rastom v prostredí rýchleho rastu ekonomiky a zlepšujúcich sa podmienok na trhu práce. Upozornila, že v niektorých segmentoch trhu, s menšou konkurenciou, rastie na strane ponuky sila stanovovať ceny. Rovnako riziko pre cenovú stabilitu predstavuje aj pokračujúca menová expanzia. ECB aj po týchto dvoch zvýšeníach úrokových sadzieb naďalej hodnotí svoju menovú politiku ako akomodatívnu.

Úrokové sadzby ECB a EURIBOR

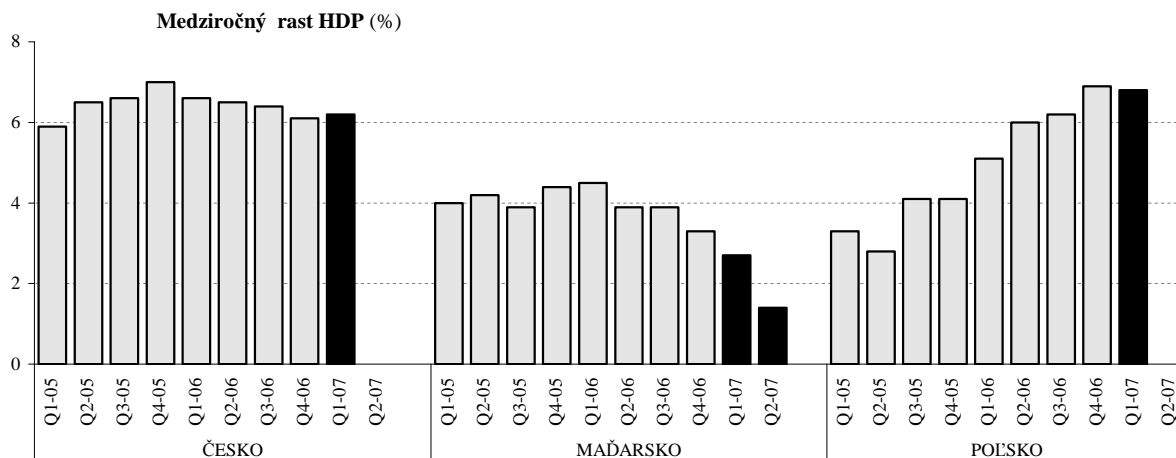


Zdroj: ECB.

Krajiny V4

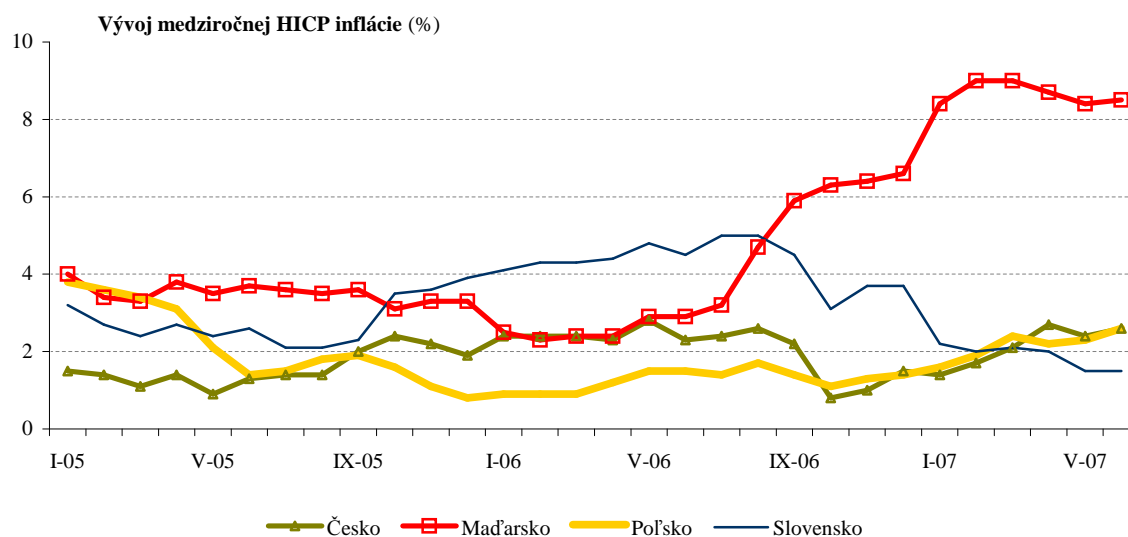
V prvej polovici roka sa vo vývoji HDP susedných krajín potvrdili tendencie z druhej polovice minulého roka. Ekonomiky Česka a Poľska si v prvom štvrtroku s tempami rastu 6,2%, resp. 6,8% udržali dynamický rast z poslednej štvrtiny roku 2006. Naopak, v Maďarsku pokračovalo spomaľovanie ekonomiky na 2,7% v prvom a 1,4% v druhom štvrtroku (rýchly odhad). Poznámka: V Česku a Poľsku sa rýchly odhad štvrtročných národných účtov nezverejňuje.





Zdroj: Eurostat, Hungarian Central Statistical Office.

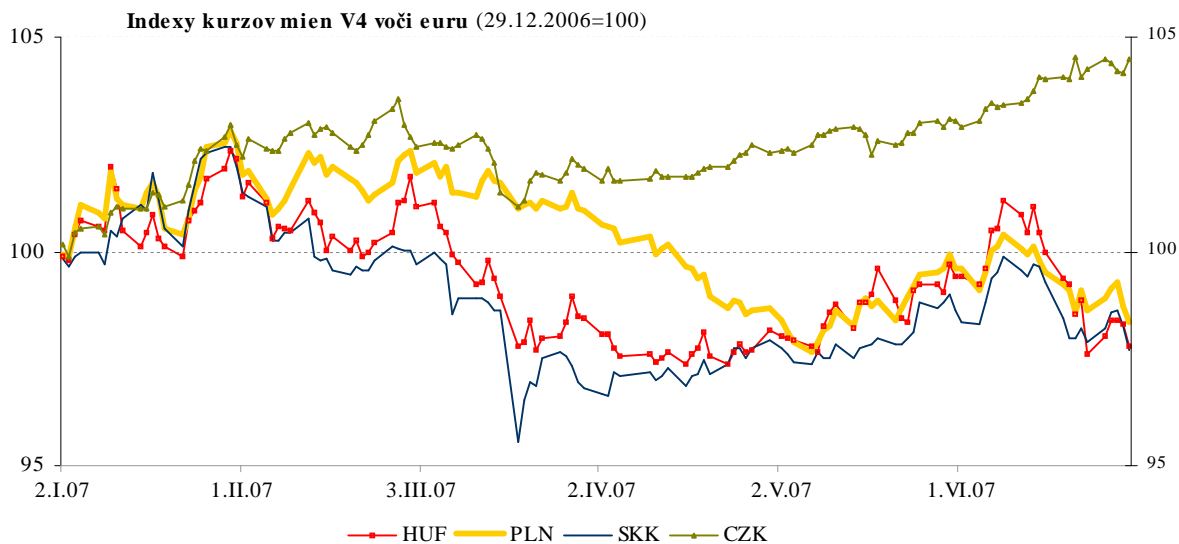
Prvý polrok bol v susedných krajinách charakteristický zrýchľovaním rastu cien. Česká a poľská inflácia v júni zaznamenali hodnotu zhodne 2,6%, čo v porovnaní s decembrom 2006 predstavuje nárast o 1,1 resp. 1,2 percentuálneho bodu. Najzreteľnejšie zrýchlenie inflácie zažilo Maďarsko, kde sa dynamika cenového rastu z decembrových 6,6% posunula na 8,3% v júni. Zrýchlenie cenového rastu sa udialo už v začiatku roka, pričom v ďalšom období dochádzalo k jeho zmiernovaniu.



Zdroj: Eurostat.

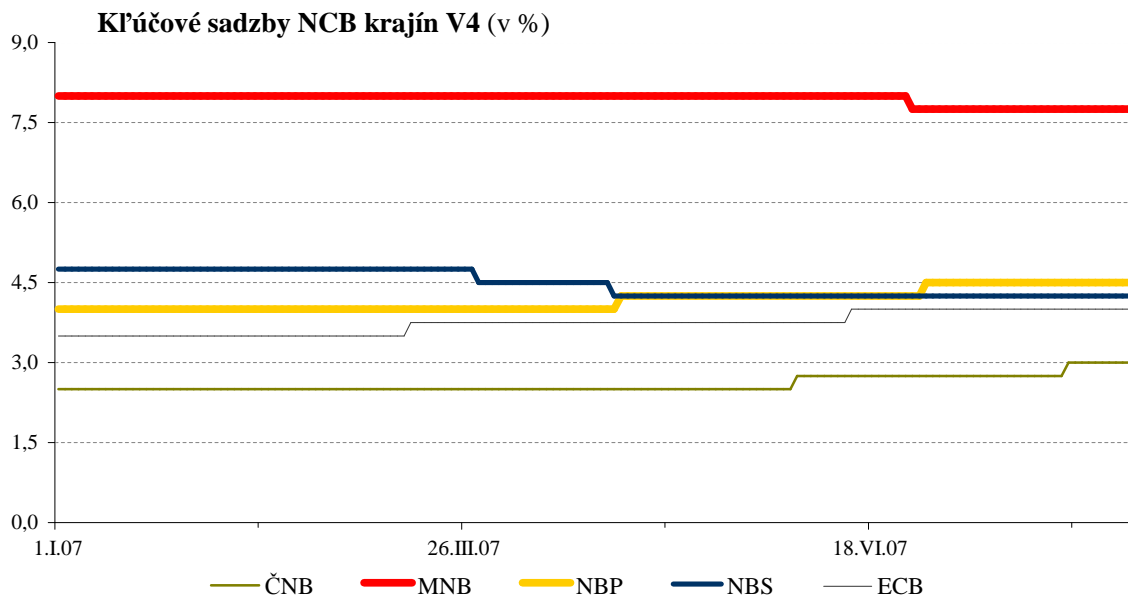
Zatiaľ čo v prvom štvrtroku sa kurzy stredoeurópskych mien vyvíjali viac-menej spoločne, v ďalších mesiacoch sa z regionálneho rámca vyčlenila česká koruna. V porovnaní s východiskom roka potvrdila tendenciu k oslabovaniu. V priebehu polroka znehodnotila o 4,6%. Ďalšie dve meny regiónu, maďarský forint a poľský zloty, sa naopak oproti východisku roka posilnili o 2,2%, resp. 1,7%.





Zdroj: Eurostat, prepočet NBS.

V priebehu prvej polovice roka mali susedné centrálné banky s výnimkou maďarskej MNB tendenciu k zvyšovaniu sadzieb. NBP zvyšovala kľúčovú sadzbu dvakrát o štvrt' percentuálneho bodu (prvýkrát k 26. aprílu a druhýkrát k 28. júnu) na výsledných 4,5%. Od prvého júna platila zmenená sadzba ČNB vo výške 2,75%, čo predstavovalo v porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi roka zvýšenie o 25 bázičných bodov. MNB naopak rozhodla s účinnosťou od 26. júna o znížení kľúčovej sadzby o štvrt' bodu na 7,75%, pričom si v rámci regiónu udržala najvyšší kladný diferencál voči sadzbe ECB. Ku koncu júna tento rozdiel predstavoval 3,75 percentuálnych bodov.



Zdroj: Národné centrálné banky, ECB.



2. VÝVOJ EKONOMIKY

2.1 Vývoj cien

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Medziročná miera inflácie, meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP), v júni 2007 dosiahla 1,5%, čo oproti decembru 2006 (3,7%) znamenalo pokles o 2,2 percentuálneho bodu. Ceny tovarov boli medziročne vyššie o 0,9% a ceny služieb o 2,6%. Jadrová inflácia, ktorá v koncepte HICP predstavuje úhrn bez cien energií a nespracovaných potravín, zaznamenala medziročnú dynamiku 1,7%. Priemerná ročná inflácia v 1. polroku 2007 dosiahla 1,9% (v rovnakom období predchádzajúceho roka 4,4%) a priemerná 12 mesačná inflácia na konci prvého polroka 2007 dosiahla 3,0%.

Prvý polrok 2007 bol z pohľadu vývoja inflácie charakteristický jej spomaľujúcou sa dynamikou. K uvedenému trendu prispel vývoj vo všetkých zložkách základnej štruktúry inflácie s výnimkou vývoja cien spracovaných potravín, ktoré zaznamenali zrýchľujúcu sa tendenciu. Najväčšie spomalenie medziročného tempa rastu bolo zaznamenané v cenách energií a nespracovaných potravín. V cenách priemyselných tovarov bez energií bolo v priebehu prvého polroka zaznamenané zrýchľovanie medziročného poklesu. Medziročná dynamika služieb sa spomalila len mierne.

Vývoj spotrebiteľských cien podľa HICP (medziročná zmena v %)

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

Zdroj: ŠÚ SR a prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

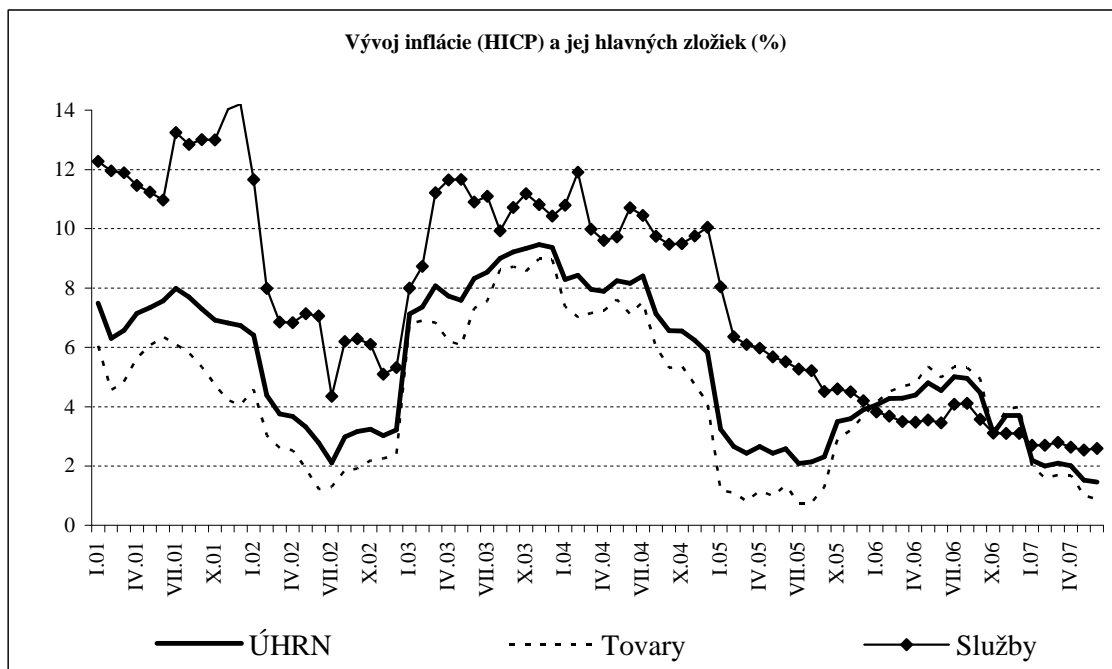
Vývoj spotrebiteľských cien podľa HICP (priemerná medziročná zmena v %)

	1. polrok 2006	rok 2006	1.Q 2007	2.Q 2007	1. polrok 2007
Úhrn	4,4	4,3	2,1	1,7	1,9
Tovary	4,8	4,6	1,8	1,2	1,5
Služby	3,6	3,5	2,7	2,6	2,7
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	1,7	2,1	1,9	1,7	1,8

Zdroj: Štatistický úrad SR.

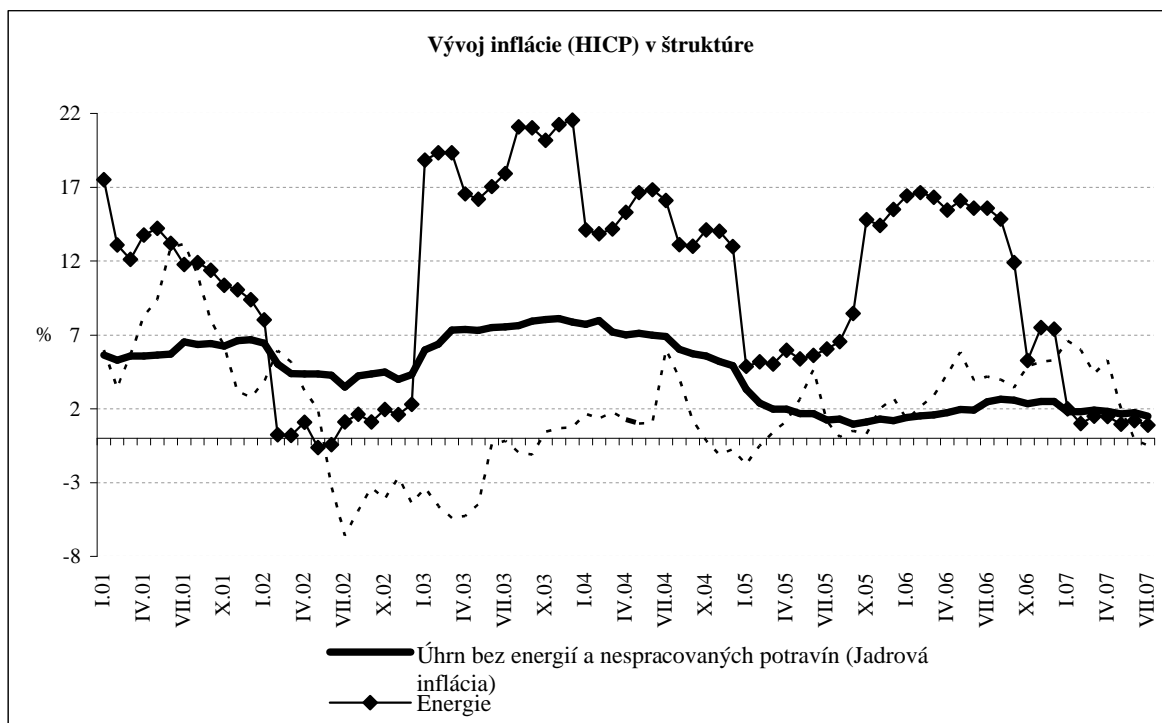


Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) sa v júni 2007 v porovnaní s decembrom 2006 znížila o 0,8 percentuálneho bodu na 1,7%.



Zdroj: Štatistický úrad SR.

V rámci štruktúry jadrovej inflácie dochádzalo k zrýchľovaniu dynamiky cien spracovaných potravín v dôsledku vývoja cien chleba a obilnín, mliečnych výrobkov, ako aj nealkoholických nápojov. Ostatné zložky štruktúry jadrovej inflácie (priemyselné tovary bez energií, energie a služby) zaznamenali spomaľovanie dynamiky. Hlavnými faktormi, ktoré ovplyvnili vývoj cien priemyselných tovarov bez energií, bolo spomaľovanie medziročného poklesu cien tovarov krátkodobej spotreby, hlavne cien farmaceutických výrobkov, kde došlo k zníženiu DPH z 19% na 10%. Na spomalenie dynamiky jadrovej inflácie oproti decembru 2006 malo vplyv aj zníženie regulovaných cien vodného. Ceny energií boli ovplyvnené na jednej strane stagnáciou v regulovaných cenách energií, ako aj prehĺbením poklesu v cenách pohonných hmôt. Ceny služieb zaznamenali zníženie medziročného tempa rastu, najmä ceny služieb spojených s bývaním a rekreačných a osobných služieb.



Zdroj: Štatistický úrad SR.

Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien (CPI)

Cenová úroveň, meraná indexom spotrebiteľských cien (CPI) na medzioročnej báze v júni 2007 vzrástla o 2,5%. Rast spotrebiteľských cien sa v porovnaní s koncom minulého roka (4,2%) spomalil o 1,7 percentuálneho bodu, pričom jadrová inflácia zaznamenala spomalenie medzioročneho rastu o 0,3 percentuálneho bodu na 2,5%. V priemere za prvých šesť mesiacov roku 2007 dosiahla inflácia na medzioročnej báze 2,6% (v rovnakom období predchádzajúceho roka 4,5%) a priemerná 12 mesačná inflácia dosiahla na konci prvého polroka 3,6%.

Na spomalení medzioročneho tempa rastu spotrebiteľských cien v 1. polroku 2007 sa podieľalo najmä spomalenie dynamiky regulovaných cien. Ďalšie základné sektory spotrebiteľského koša (ceny potravín, ceny pohonných hmôt, trhových služieb) pôsobili tiež dezinflačne a kompenzovali mierne spomalenie poklesu obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt. Ceny trhových služieb napriek spomaľovaniu medzioročneho rastu zaznamenali najvyššiu dynamiku v rámci základnej štruktúry inflácie meranej CPI. Sektor trhových služieb zároveň nahradil v prvom polroku 2007 regulované ceny ako najvýznamnejšiu zložku cenového rastu (v dôsledku bazického efektu výrazného rastu regulovaných cien energií v roku 2006 a mierneho poklesu začiatkom roka 2007). V 1. polroku 2007 v rámci cien trhových služieb vzrástli predovšetkým ceny fondu opráv a imputovaného nájomného.

Jadrová inflácia

Medzioročná miera jadrovej inflácie v júni 2007 dosiahla 2,5% a v porovnaní decembrom minulého roka sa znížila o 0,2 percentuálneho bodu. V priebehu prvého polroka 2007 dynamika cien obchodovateľných tovarov oscilovala pri úrovni jednoperceného



medziročného poklesu. Medziročný rast cien trhových služieb bol v prvom polroku ovplyvnený vývojom cien predovšetkým služieb spojených s bývaním. Dynamika cien trhových služieb od začiatku roka do júna postupne klesala. V júni sa ich medziročný rast zrýchlil v dôsledku rastu cien fondu opráv a imputovaného nájomného. Ceny potravín spomaľovali medziročný rast z úrovne 3,4% až na 2,0%, pričom ceny spracovaných potravín zaznamenali postupné zrýchľovanie a na druhej strane ceny nespracovaných potravín postupné spomaľovanie medziročnej dynamiky.

Vývoj spotrebiteľských cien (medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec.	2007					
	2006	jan.	feb.	mar.	apr.	máj	jún
Úhrn v %	4,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,3	2,5
Regulované ceny v %	7,5	2,6	2,3	2,3	2,0	1,5	1,5
podiel na úhrne v percent. bodoch	1,76	0,63	0,55	0,56	0,48	0,36	0,37
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch	0,31	0,23	0,23	0,23	0,24	0,24	0,24
Jadrová inflácia v %	2,7	2,9	2,5	2,5	2,6	2,2	2,5
podiel na úhrne v percent. bodoch	2,12	2,18	1,88	1,92	1,94	1,68	1,88
v tom:							
Ceny potravín v %	3,0	3,4	3,3	2,9	3,4	2,4	2,0
podiel na úhrne v percent. bodoch	0,46	0,51	0,48	0,42	0,49	0,33	0,26
Obchodovateľné tovary v % ¹	-1,0	-0,9	-1,2	-0,8	-0,9	-1,1	-1,0
podiel na úhrne v percent. bodoch ¹	-0,32	-0,30	-0,42	-0,28	-0,29	-0,38	-0,32
Trhové služby v % ¹	7,3	7,3	6,6	6,5	6,3	6,3	7,0
podiel na úhrne v percent. bodoch ¹	1,98	1,97	1,81	1,79	1,74	1,72	1,93
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní) v %	2,7	2,7	2,3	2,5	2,4	2,2	2,6
podiel na úhrne v percent. bodoch	1,65	1,67	1,39	1,51	1,45	1,34	1,62

Zdroj: ŠÚ SR.

¹ Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Vývoj spotrebiteľských cien podľa CPI (priemerná medziročná zmena v %)

	1. polrok 2006	rok 2006	1.Q 2007	2.Q 2007	1. polrok 2007
Úhrn	4,5	4,5	2,8	2,5	2,6
Regulované ceny	11,4	10,5	2,4	1,7	2,0
Jadrová inflácia	2,4	2,5	2,6	2,4	2,5
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní)	2,9	2,8	2,5	2,4	2,4

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Ceny výrobcov

Ceny priemyselných výrobcov pre tuzemsko

Medziročný rast cien priemyselných výrobcov bol v 1. polroku 2007 (2,5%) v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka (9,6%) menej dynamický vplyvom vývoja cien všetkých troch základných subkategórií. Výrazne pomalšie rástli ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (o 11,3 percentuálnych bodov na 5,5%) a pomalšie rástli aj ceny produktov priemyselnej výroby (o 2 percentuálne body na 0,3%). Ceny nerastných



surovín v 1. polroku 2007 medziročne poklesli o 1,9%, kým v minulom roku za rovnaké obdobie vzrástli o 45%.

Takmer štvornásobne nižší priemerný medziročný rast cien priemyselných výrobcov v 1. polroku 2007 oproti v 1. polroku 2006 bol vo všeobecnosti ovplyvnený v priemere mierne nižšou cenou ropy na svetových trhoch (zníženie zhruba z priemeru takmer 66 USD/barel v 1. polroku 2006 na zhruba 63 USD/barel v 1. polroku 2007) a základným efektom výrazne rastúcich cien ropy hlavne v prvých piatich mesiacoch roku 2006. S vývojom cien ropy v 1. polroku 2007 súvisí do značnej miery aj nižšia medziročná dynamika cien energií ako v 1. polroku 2006.

Vývoj cien výrobcov (medziročná zmena v %)

	2006	2007					
	dec.	jan.	feb.	marec	apríl	máj	jún
Ceny priemyselných výrobcov (tuzemsko)	5,4	3,4	3,8	3,1	2,2	1,3	1,3
ceny produktov priem. výroby	1,5	1,1	0,6	1,1	0,4	-0,7	-0,5
ceny nerastných surovín	8,3	0,4	0,5	-2,3	-3,1	-4,4	-2,5
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	10,1	6,4	8,1	6,2	4,8	4,1	3,9
Ceny priemyselných výrobcov (export)	-0,7	-1,5	-3,8	-3,5	-4,3	-5,0	-4,8
Ceny stavebných prác	3,9	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,0
Ceny stavebných materiálov	5,2	5,6	4,9	5,1	5,1	5,6	5,5
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	-2,6	2,2	0,5	-0,3	-1,2	-2,6	-2,5
ceny rastlinných výrobkov	-5,4	20,3	24,3	21,3	18,4	16,6	12,2
ceny živočíšnych výrobkov	0,6	-0,9	-3,7	-3,5	-3,4	-4,4	-4,0

Zdroj: ŠÚ SR a prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Vývoj cien výrobcov (priemerná medziročná zmena v %)

	1. polrok	
	2006	2007
Ceny priemyselných výrobcov (tuzemsko)	9,6	2,5
ceny produktov priemyselnej výroby	2,3	0,3
ceny nerastných surovín	45,0	-1,9
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	16,8	5,5
Ceny priemyselných výrobcov (export)	3,5	-3,8
Ceny stavebných prác	3,8	4,1
Ceny stavebných materiálov	1,3	5,3
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	-1,5	-0,7
ceny rastlinných výrobkov	-9,8	19,4
ceny živočíšnych výrobkov	-0,2	-3,4

Zdroj: ŠÚ SR a prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Ceny rafinérskych ropných produktov boli v 1. polroku 2007 určujúcim faktorom spomalenia rastu priemernej ceny produktov priemyselnej výroby (poklesli v priemere o 12,7%, kým v 1. polroku 2006 vzrástli v priemere o 29,2%). V priemere za polrok mierne poklesli na medziročnej báze ceny ostatných priemyselných výrobkov, dopravných zariadení, textilných výrobkov a výrobkov z papiera. Na druhej strane prorastovo pôsobili medziročné ceny potravinárskych výrobkov (rast v priemere o 2,7%) a základných kovov a hotových kovových výrobkov (4,1%), ktoré v 1. polroku 2006 poklesli v priemere o 1,5%, resp. o 0,1%. Rastúci trend si aj v 1. polroku 2007 udržali



ceny chemických výrobkov (2,6%), výrobkov z dreva (6,8%), výrobkov z gumy a plastov (1,2%) a elektrických a optických zariadení (0,3%).

K výraznému spomaleniu medziročnej dynamiky cien energií v 1. polroku 2007 (rast o 5,5% oproti 16,8% v 1. polroku 2006) prispel predovšetkým pokles cien výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím (7,8% oproti rastu o 31,7% v 1. polroku 2006). V priemere pomalšie ako pred rokom rástli ceny dodávky pary a teplej vody (10,1% oproti 19,3%) a ceny úpravy a distribúcie vody (2,5% oproti 9,4%). Ceny výroby a distribúcie elektriny rástli v 1. polroku 2007 na medziročnej báze rýchlejšie (8,9%) ako za rovnaké obdobie pred rokom (8,5%).

Ceny nerastných surovín v 1. polroku 2007 poklesli v priemere o 1,9%, kým v 1. polroku 2006 vzrástli o 45%. Vzhľadom na ich relatívne nízku váhu prispeli k spomaleniu dynamiky priemernej ceny priemyselných výrobcov len nepatrne.

Ceny priemyselných výrobcov pre export

Ceny produktov priemyselnej výroby určených pre export, ktoré v rozhodujúcej miere určujú exportné ceny priemyselných výrobcov v 1. polroku 2007 na medziročnej báze priebiežne klesali v priemere o 3,8%, kým v 1. polroku 2006 vzrástli v priemere o 3,5%. Pokles priemerných exportných cien produktov priemyselnej výroby zapríčiniť v 1. polroku 2007 predovšetkým pokles cien rafinérskych ropných produktov (-16,1%, pred rokom rast o 41,3%), dopravných prostriedkov (-7,8%, pred rokom -7,0%), strojov a zariadení (-1,8%, pred rokom rast o 2,6%) a výrobkov z papiera (-0,4%, pred rokom rast o 5,3%). Mierne prorastovo pôsobili ceny základných kovov a hotových kovových výrobkov (2,5%, pred rokom pokles o 6,5%), elektrických a optických zariadení (1,0%, pred rokom 20,3%), výrobkov z gumy a plastov (2,0%, pred rokom 1,1%), potravinárskych výrobkov (1,0%, pred rokom pokles o 0,9%) a výrobkov z dreva (o 1,1%, pred rokom 4,4%).

Ceny poľnohospodárskej produkcie

Úhrnný pokles cien produktov poľnohospodárskej výroby sa v 1. polroku 2007 v porovnaní s rovnakým obdobím pred rokom zmiernil o 0,8 percentuálneho bodu na -0,7%. K medziročnému zmierneniu úhrnného poklesu cien produktov poľnohospodárskej prvovýroby prispelo zvýšenie cien rastlinnej výroby o 19,4% (v 1. polroku 2006 pokles v priemere o 9,8%), pričom pokles cien produktov živočíšnej výroby sa v 1. polroku 2007 oproti v 1. polroku 2006 ešte prehĺbil (-3,4%, resp. -0,2%).

Výraznejšie zníženie priemerných cien produktov živočíšnej výroby v 1. polroku 2007 ako pred rokom spôsobil hlavne pokles cien jatočných ošípaných (-12,4% oproti rastu v priemere o 0,4% v 1. polroku 2006). Poklesli aj ceny jatočného hovädzieho dobytku vrátane teliat (-0,2% oproti rastu v priemere o 3,1% pred rokom). V rámci produktov živočíšnej výroby vzrástli 1. polroku 2007 len ceny v skupine jatočná hydina (2,0% oproti poklesu v priemere o 6,5% pred rokom) a konzumné vajcia (0,9% oproti zvýšeniu v priemere o 3,7% v 1. polroku 2006).

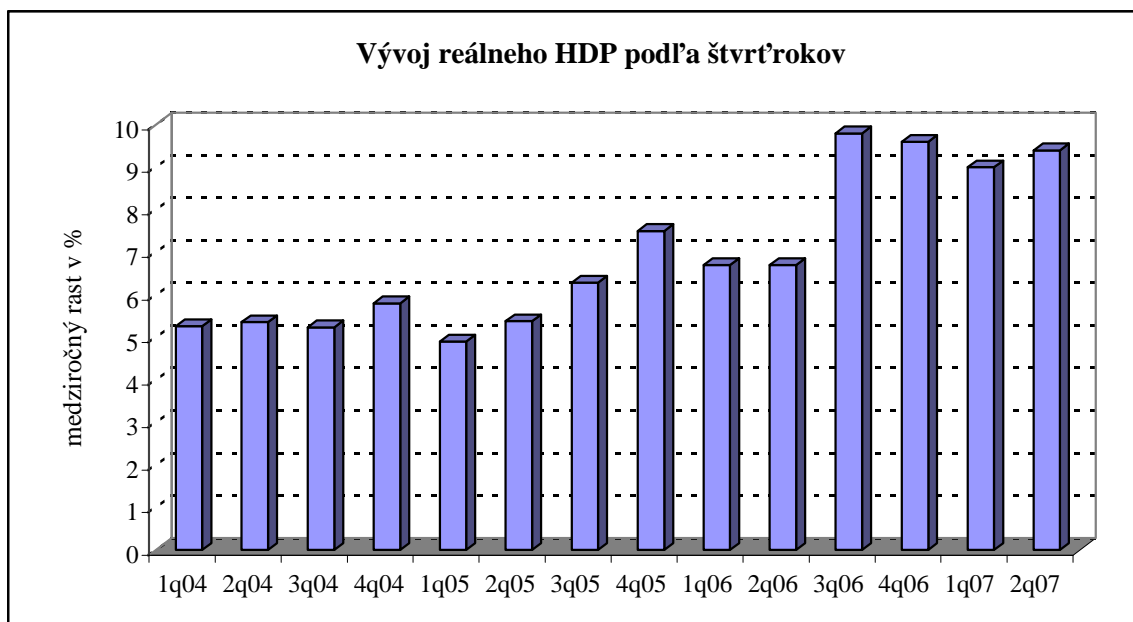


Zvýšenie cien produktov rastlinnej výroby v priemere o 19,4% spôsobil predovšetkým rast cien obilnín (20,9% oproti poklesu v priemere o 10,7% pred rokom), zemiakov (51,5% oproti poklesu v priemere o 8,5% v 1. polroku 2006) ako aj cien ovocia (0,3% oproti poklesu v priemere o 3,3% v 1. polroku 2006). Ceny zeleniny vzrástli o 6,7%, zatiaľ čo v 1. polroku 2006 o 1,5%.

2.2 Hrubý domáci produkt

Hrubý domáci produkt (HDP) v 1. polroku 2007 podľa revidovaných údajov Štatistického úradu SR medziročne vzrástol o 9,2% v stálych cenách. V porovnaní s 1. polrokom 2006 sa jeho tempo rastu zrýchlilo o 2,5 percentuálneho bodu. Ekonomický rast ovplyvnilo najmä zrýchlenie zahraničného dopytu. Z produkčného hľadiska súvisel vývoj HDP s rastom pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe, doprave, poštách a telekomunikáciách, ostatných spoločenských službách, stavebníctve a obchode. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 864,7 mld. Sk, čo bolo o 11,9% viac ako pred rokom.

Z hľadiska jednotlivých štvrt'rokov reálny rast ekonomiky akceleroval z 9,0% v 1. štvrt'roku na 9,4% v 2. štvrt'roku.

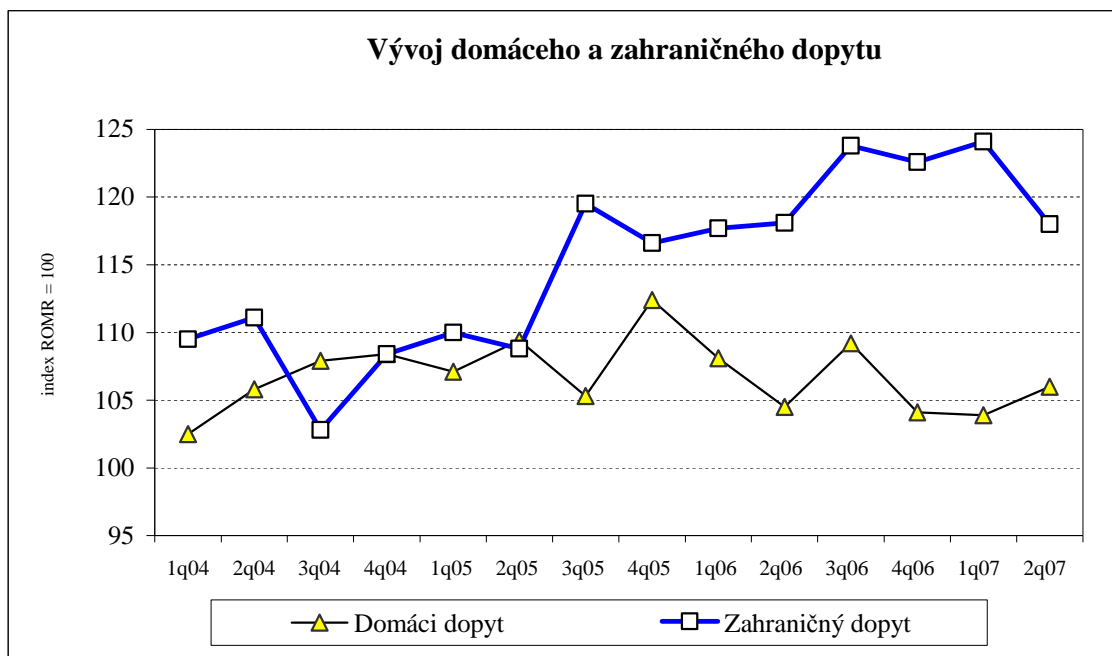


Zdroj: ŠÚ SR.

Dopyt

Z hľadiska použitia bola štruktúra ekonomického rastu v 1. polroku 2007 ovplyvnená zahraničným i domácim dopytom. Rast zahraničného dopytu (20,9% v stálych cenách) viac ako štvornásobne prevýšil dynamiku domáceho dopytu (5,0%) a stimulujúco pôsobil na celkovú výkonnosť domácej ekonomiky. Prorastovo na ekonomický rast pôsobili všetky komponenty domáceho dopytu s výnimkou zmeny stavu zásob.





Zdroj: ŠÚ SR.

Domáci dopyt v 1. polroku 2007 nedosiahol dynamiku spred roka (6,2%), čo súviselo predovšetkým s nižšou tvorbou hrubého kapitálu, v rámci ktorého došlo k spomaleniu dynamiky fixných investícií a nižšiemu prírastku zásob. Spotrebná zložka domáceho dopytu sa medziročne zvýšila o 5,6%, čo znamenalo oproti 1. polroku 2006 spomalenie jej dynamiky o 0,8 percentuálnych bodov. Tento vývoj bol ovplyvnený najmä spotrebnými výdavkami verejnej správy, ktoré medziročne vzrástli o 1,7% (v 1. polroku 2006 rast o 7,2%). Spotreba neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam dosiahla mierny rast (pred rokom pokles) a spotreba domácností rástla o 0,6 percentuálnych bodov rýchlejšie ako v 1. polroku 2006.

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

Ukazovateľ	2006		2007		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubý domáci produkt	106,7	108,3	109,0	109,4	109,2
Domáci dopyt	106,2	106,4	103,9	106,0	105,0
Konečná spotreba	106,4	105,6	105,6	105,7	105,6
Koneč. spotreba domácností	106,3	106,3	106,5	107,3	106,9
Koneč. spotreba ver.správy	107,2	104,1	102,4	101,1	101,7
Nezisk.inšt. slúžiace domácn.	98,0	96,8	101,6	99,3	100,5
Tvorba hrubého kapitálu	105,7	108,2	99,6	106,8	103,6
Tvorba hrubého fix. kapitálu	107,9	107,3	107,7	106,3	106,9
Vývoz výrobkov a služieb	117,9	120,7	124,1	118,0	120,9
Dovoz výrobkov a služieb	116,6	117,8	117,7	114,1	115,8

Zdroj: ŠÚ SR.

Nárast tvorby hrubého kapitálu (3,6% v stálych cenách) bol ovplyvnený fixnými investíciami, ktoré medziročne vzrástli o 6,9%. Stav zásob sa v 1. polroku 2007 zvýšil absolútne o 16,5 mld. Sk v stálych cenách, čo bolo približne o 4,6 mld. Sk menej ako pred rokom. V 1. polroku 2007 tak došlo k spomaleniu dynamiky tvorby hrubého kapitálu o 2,1 percentuálnych bodov v porovnaní s 1. polrokom 2006. Štruktúra tvorby hrubého



fixného kapitálu indikuje zvyšovanie produktivity investícií a následne aj výkonnosti ekonomiky v budúcnosti, nakoľko nefinančné korporácie alokovali svoje investičné prostriedky do nákupu nových fixných aktív (rast 9,1% v stálych cenách), kým objem nadobudnutého použitého dlhodobého majetku poklesol (o 5,7%).

Prírastok fixných aktív z hľadiska sektorov národných účtov najvýznamnejšie ovplyvnilo investovanie nefinančných korporácií, čo súviselo so zahraničnými i domácimi investíciami. Podporili ich pravdepodobne i výsledky finančného hospodárenia nefinančných korporácií, ktorých ziskovosť v 1. polroku 2007 medziročne vzrástla o 27,9% (17,9% v 1. polroku 2006). Najväčší objem investičných prostriedkov (72,6% z celkového objemu) realizovali nefinančné korporácie, a to najmä formou obstarania nových fixných aktív. Investičná aktivita jednotlivých subjektov bola pomerne rovnomerne rozložená v rámci spektra odvetví, keď investície reálne vzrástli vo všetkých odvetviach. K reálnemu rastu tvorby hrubého fixného kapitálu prispela i investičná aktivita domácností a sektora verejnej správy.

Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za 1. polrok 2007

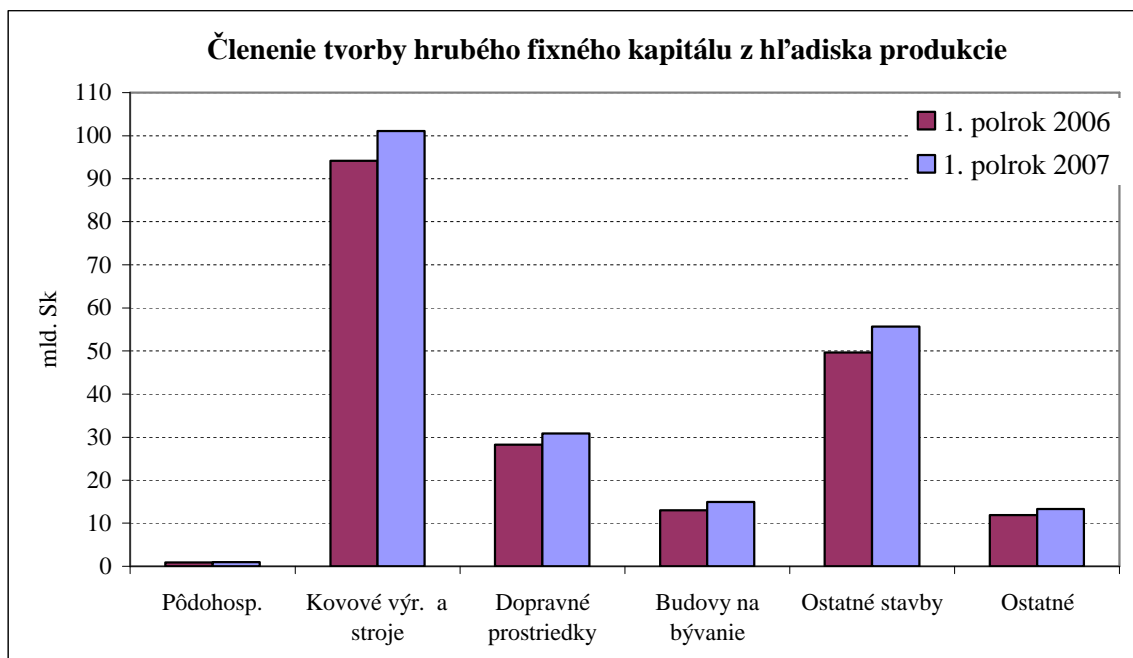
	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)	Index
			1. polr. 2007 1. polr. 2006
Hospodárstvo SR spolu	216 962	100,0	106,9
v tom podľa sektorov:			
Nefinančné korporácie	153 214	70,6	108,1
Finančné korporácie	3 734	1,7	106,2
Verejná správa	13 085	6,0	103,1
Domácnosti	46 463	21,4	104,9
Neziskové inštitúcie	466	0,2	91,5
z toho podľa klasif. produkcie:			
Stroje	131 938	60,8	106,6
v tom: kovové výrobky a stroje	101 112	46,6	105,1
dopravné zariadenia	30 826	14,2	111,7
Stavby	70 664	32,6	107,0
v tom: budovy na bývanie	14 959	6,9	109,2
ostatné stavby	55 705	25,7	106,4

Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Objem a podiel v bežných cenách, index v stálych cenách roku 2000.

V 1. polroku 2007 reálne vzrástli investície vo všetkých kategóriách produkcie. Najrýchlejšie rástli investície do stavieb, v rámci ktorých dosiahli investície do budov na bývanie rýchlejší rast ako investície do ostatných stavieb. Investície do strojov rástli v porovnaní s investíciami do stavieb mierne pomalšie, čím sa ich podiel na tvorbe hrubého fixného kapitálu medziročne znížil približne o 1 percentuálny bod na 60,8%.





Zdroj: ŠÚ SR.

Z hľadiska financovania investičného dopytu sa zvýšil podiel domácich zdrojov na financovaní investícií. Miera národohospodárskych úspor v 1. polroku 2007 sa oproti úrovni rovnakého obdobia predchádzajúceho roku zvýšila o 2,3 percentuálneho bodu a dosiahla 26,7%. Súčasne poklesla miera investovania do hrubého kapitálu (z 29,4% v 1. polroku 2006 na 27,7% v 1. polroku 2007). V dôsledku uvedeného vývoja sa rozšírila medzera medzi úsporami ako nespotrebovanou časťou HDP a hrubými investíciami. Kým v rovnakom období 2006 domáce úspory dokázali pokryť 83,0% hrubých investícií, v 1. polroku tohto roku to bolo o 13,5 percentuálnych bodov viac.

Vývoj investícií a úspor

(%)

	1. polrok 2006	2006	1. polrok 2007
bežné ceny			
Miera úspor ¹	24,4	24,3	26,7
Miera hrubých investícií ²	29,4	29,0	27,7
Miera fixných investícií ³	25,6	26,4	25,1
Miera krytia investícií úsporami ⁴	83,0	83,6	96,5
stále ceny			
Miera úspor ¹	27,5	27,3	29,9
Miera hrubých investícií ²	30,2	30,4	28,6
Miera fixných investícií ³	26,7	27,8	26,1
Miera krytia investícií úsporami ⁴	91,0	89,8	104,3

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

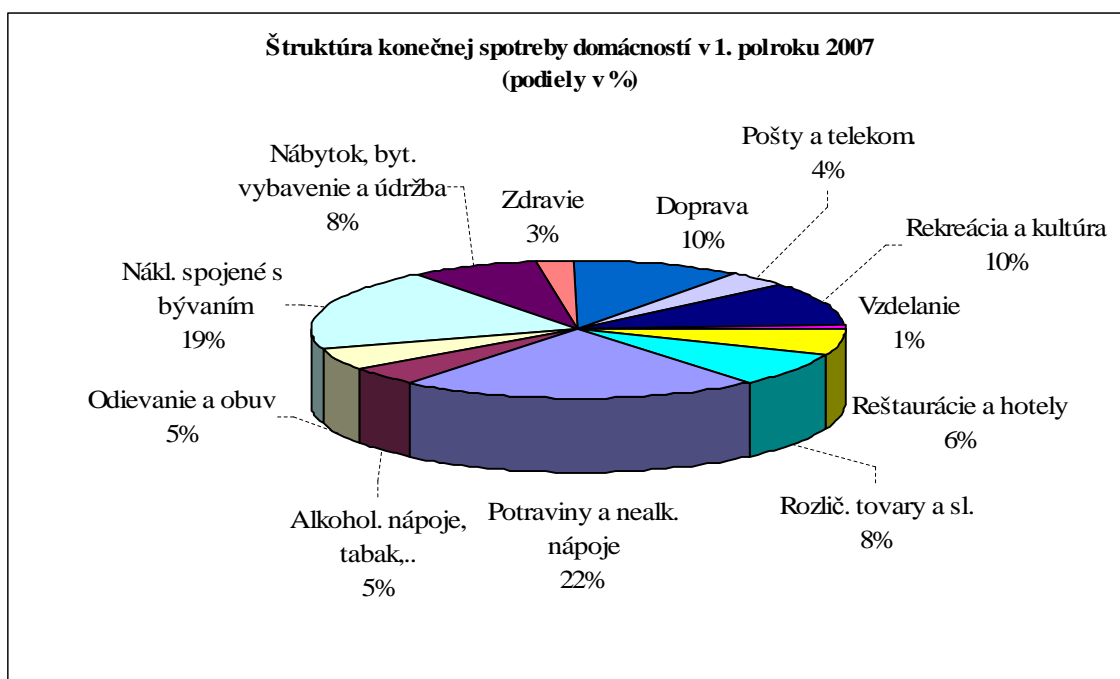
⁴ pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

K nárastu konečnej spotreby prispeli predovšetkým domácnosti. Dynamika spotreby verejnej správy medziročne poklesla o 5,5 percentuálnych bodov (rast 1,7%) a spotrebné výdavky neziskových inštitúcií mierne vzrástli (o 0,5%).



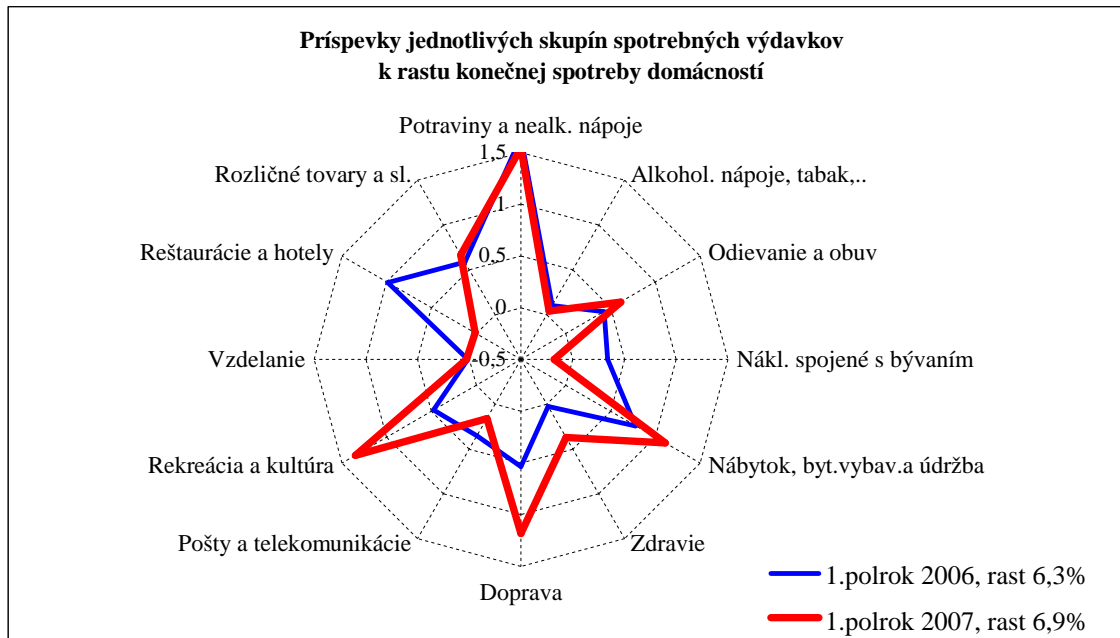
Konečná spotreba domácností v 1. polroku 2007 medziročne vzrástla o 6,9% v stálych cenách a jej podiel na celkovom objeme HDP dosiahol 54% (55,1% v 1. polroku 2006). Vývoj konečnej spotreby domácností bol ovplyvnený rastom miezd i zamestnanosti, ako aj pokračujúcim čerpaním úverových zdrojov. Podiel celkových pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam na ich konečnej spotrebe pokračoval v rastúcom trende a v 1. polroku 2007 dosiahol 27,2% (ku koncu 1. polroka 2006 dosahoval 23,4%).

Z hľadiska medziročného rastu v 1. polroku 2007 najviac rástli výdavky domácností na zdravie, na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu a na rekreáciu a kultúru. Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby (22%) tvorili výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje a výdavky spojené s bývaním (19%).



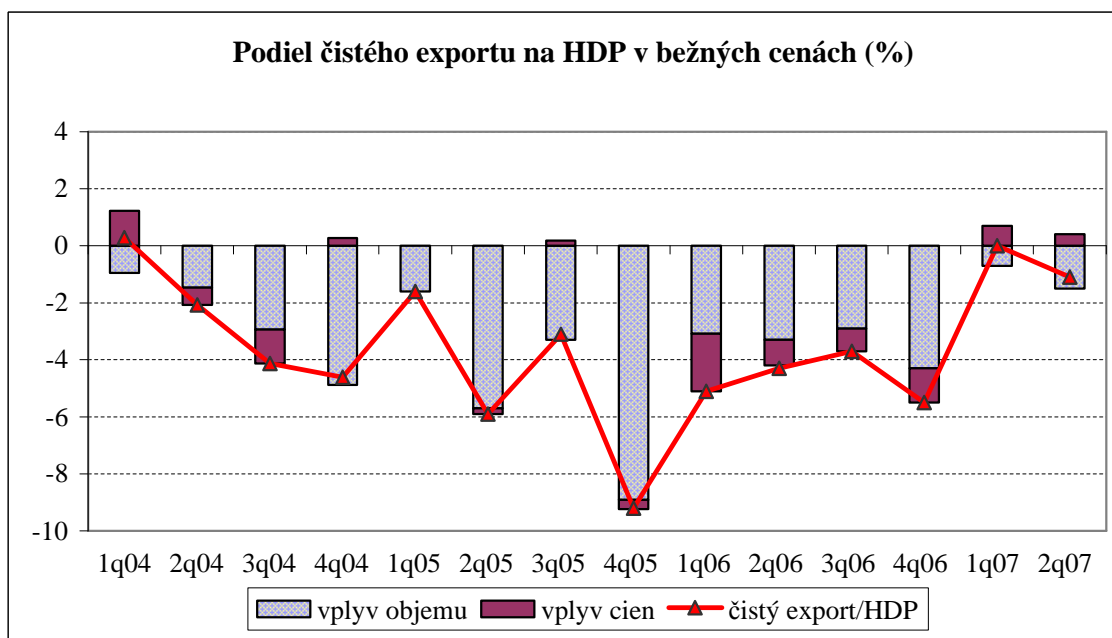
Zdroj: ŠÚ SR.

Pokiaľ ide o relatívne príspevky, rast konečnej spotreby domácností bol založený predovšetkým na spotrebných výdavkoch na potraviny a nealkoholické nápoje; rekreáciu a kultúru; dopravu a nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu.



Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

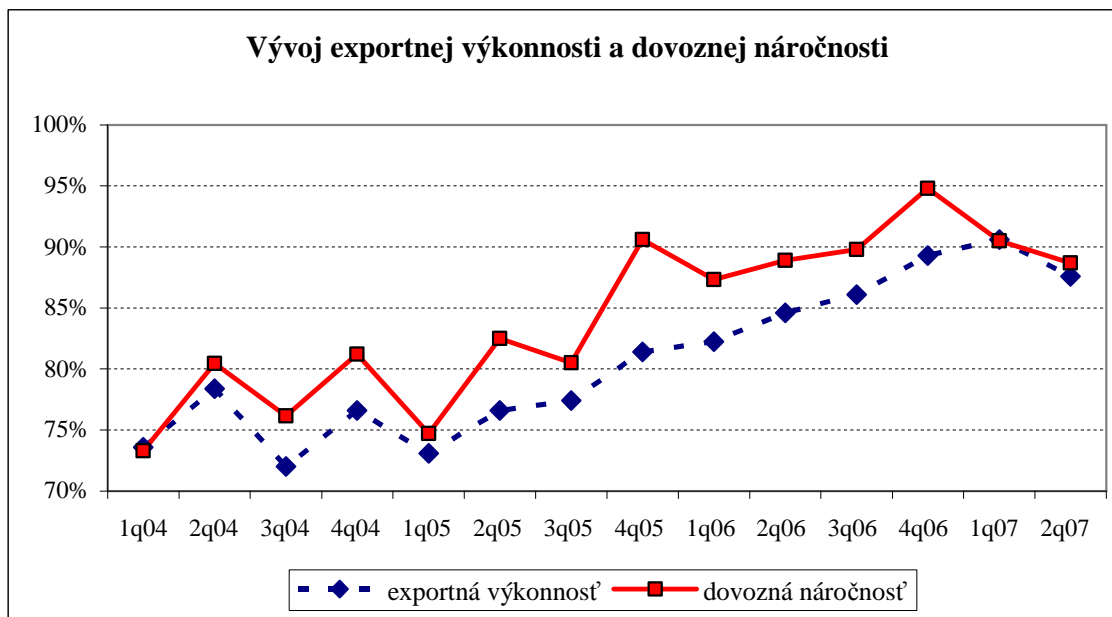
Vývoz i dovoz výrobkov a služieb dosiahli v 1. polroku 2007 dvojciferné tempá rastu, pričom vývoz (v bežných cenách) rástol rýchlejšie ako dovoz (v 1. polroku 2006 rástol dovoz mierne rýchlejšie ako vývoz). Tým došlo k medziročnému zlepšeniu nominálneho čistého vývozu, ktorý bol deficitný v objeme 5,0 mld. Sk (36,1 mld. Sk v 1. polroku 2006).



Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Vývoj importných cien v zahraničnom obchode vyjadrený deflátormi dovozu výrobkov a služieb súvisel predovšetkým s vývojom cien energetických surovín. Importné ceny, podobne ako ceny exportovaných tovarov a služieb poklesli, avšak vo väčšej miere ako vývozné ceny. Z predbežných štvrt'ročných národných účtov vyplýva, že zlepšenie deficitu zahranično-obchodnej výmeny v bežných cenách je zapríčinená aj priaznivým vývojom výmenných relácií.

Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v 1. polroku 2007 medziročne zlepšila, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 89,0% (83,5% v 1. polroku 2006). S rastúcou exportnou výkonnosťou sa zvyšovala i dovozná náročnosť, ktorá však medziročne rástla pomalšie a dosiahla 89,6% (88,1% pred rokom). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, sa v 1. polroku 2007 medziročne zvýšila o 7 percentuálnych bodov a dosiahla 178,6%.



Zdroj: ŠÚ SR.

Čistý vývoz v stálych cenách, po zohľadnení vývoja cien na zahraničných trhoch, bol v 1. polroku 2007 prebytkový v objeme 12,1 mld. Sk (v 1. polroku 2006 deficitný v objeme 14,9 mld. Sk). Výsledkom obchodovania so zahraničím bol kladný príspevok čistého vývozu k HDP vo výške 4,5 percentuálneho bodu. Domáci efektívny dopyt prispel k rastu HDP 5,9 percentuálnymi bodmi, kým zmena stavu zásob vrátane štatistickej diskrepancie pôsobila tlmiačo vo výške 1,2 percentuálneho bodu.

Príspevky k rastu HDP (percentuálne body, stále ceny)

Ukazovateľ	2006		2007		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubý domáci produkt	6,7	8,3	9,0	9,4	9,2
Domáci dopyt	6,4	6,7	4,0	6,2	5,2
Konečná spotreba	4,6	4,2	4,2	4,0	4,1
Konečná spotreba domácností	3,5	3,5	3,7	3,9	3,8
Konečná spotreba ver.správy	1,2	0,8	0,4	0,2	0,3
Nezisk.inšt.slúžiace domácn.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tvorba hrubého kapitálu	1,7	2,5	-0,1	2,2	1,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9
Zmena stavu zásob	-0,3	0,4	-2,1	0,4	-0,8
Čistý vývoz	0,6	1,7	5,6	3,4	4,5
Vývoz výrobkov a služieb	15,6	18,5	23,0	17,4	20,1
Dovoz výrobkov a služieb	15,0	16,8	17,5	14,0	15,6
Štatistická diskrepancia	-0,3	-0,2	-0,6	-0,3	-0,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Poznámka: Odchýlky v medzisúčtoch sú v dôsledku zaokrúhľovania.

Ponuka

Tvorba HDP v 1. polroku 2007 súvisela s vývojom pridanej hodnoty, ktorá vzrástla medziročne o 10,5% v stálych cenách (v rovnakom období minulého roka o 8,8%). Čisté dane, ktoré zahŕňajú daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň, daň z dovozu po očistení od subvencií poklesli o 0,7% (pred rokom poklesli o 7,5%).

Na tvorbu pridanej hodnoty vplývala vyššia hrubá produkcia, ako aj nárast medzispotreby.

Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek

(index, romr=100, stále ceny)

	2006		2007		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Hrubá produkcia	110,4	113,7	114,3	111,1	112,6
Medzispotreba	111,6	115,8	116,3	111,9	114,1
Pridaná hodnota	108,8	110,6	111,1	109,9	110,5
Ostatné ¹⁾	92,5	91,4	92,2	105,7	99,3

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie

Zdroj: ŠÚ SR.

Rast pridanej hodnoty dosiahli okrem hotelov a reštaurácií a finančného sprostredkovania všetky odvetvia. Najvyšší rast zaznamenala pridaná hodnota v zdravotníctve a sociálnej pomoci (15,7%), doprave, skladovaní, poštách a telekomunikáciách (15,6%), priemysle (15,3%) a ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách (14,8%).



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

Odvetvie ekonomickej činnosti	1.Q 06 1.Q 05	2.Q 06 2.Q 05	1.pol. 06 1.pol. 05	2006 2005	1.Q 07 1.Q 06	2.Q 07 2.Q 06	1.pol. 07 1.pol. 06
HDP	106,7	106,7	106,7	108,3	109,0	109,4	109,2
v tom:							
Pôdohospodárstvo	98,7	99,6	99,2	102,6	102,4	102,4	102,4
Priemysel spolu	104,0	108,4	106,2	110,6	115,2	115,4	115,3
Ťažba nerastných surovín	71,8	76,1	74,0	75,4	98,1	104,9	101,7
Priemyselná výroba	104,7	107,7	106,2	110,7	118,8	115,9	117,3
Výroba a rozvod el., plynu a vody	103,5	121,1	110,1	114,7	96,6	112,6	103,2
Stavebníctvo	103,5	105,5	104,6	109,8	111,9	109,6	110,7
Služby spolu	115,4	110,2	112,6	111,8	108,6	106,6	107,5
Obchod	134,0	124,5	128,3	122,8	110,0	107,3	108,4
Hotely a reštaurácie	112,9	105,8	108,7	110,5	100,6	96,5	98,2
Doprava, skladovanie, pošty a telekom.	107,8	102,4	104,9	109,2	118,9	112,6	115,6
Finančné sprostredkovanie	103,4	103,9	103,6	110,3	103,2	94,9	99,3
Nehnuteľnosti, prenájom, obch.činnosti	114,7	110,6	112,6	108,8	102,4	101,0	101,7
Verejná správa, obrana, povinné soc. zabezpečenie	108,9	96,9	102,0	104,7	104,2	107,7	106,1
Školstvo	106,5	101,5	103,8	104,2	108,6	108,8	108,7
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	107,0	101,0	103,6	105,2	112,1	118,8	115,7
Ostatné spoloč., soc. a osobné služby	123,2	118,3	120,7	118,9	116,7	113,0	114,8
Ostatné ¹⁾	91,2	93,6	92,5	91,4	92,2	105,7	99,3

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie

Zdroj: ŠÚ SR.

Rast pridanej hodnoty priemyslu (15,3%) bol predovšetkým dôsledkom výrazného rastu pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe (17,3%). Pridaná hodnota vzrástla aj vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody a ťažbe nerastných surovín. Na vývoj pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe najviac vplývala výroba strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov (rast 35,7%).

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (príspevky k rastu, p.b.)

Odvetvie ekonomickej činnosti	1.Q 06	2.Q 06	1.pol. 06	2006	1.Q 07	2.Q 07	1.pol. 07
	1.Q 05	2.Q 05	1.pol. 05	2005	1.Q 06	2.Q 06	1.pol. 06
HDP	6,7	6,7	6,7	8,3	9,0	9,4	9,2
v tom:							
Pôdohospodárstvo	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Priemysel spolu	1,5	2,7	2,1	3,5	5,4	5,1	5,3
Stavebníctvo	0,2	0,3	0,3	0,6	0,6	0,5	0,6
Služby spolu	6,3	4,5	5,3	5,1	3,8	3,0	3,4
Obchod	2,9	2,8	2,9	2,3	1,1	1,0	1,0
Hotely a reštaurácie	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Doprava, skladovanie, pošty a telekom.	0,5	0,2	0,3	0,7	1,3	0,9	1,1
Finančné sprostredkovanie	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,0
Nehnuteľnosti, prenájom, obch. činnosti	1,5	1,0	1,3	0,9	0,3	0,1	0,2
Verejná správa, obrana, povinné soc. zabezpečenie	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,2
Školstvo	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4
Ostatné spoloč., soc. a osobné služby	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Ostatné ¹⁾	-1,1	-0,8	-1,0	-1,1	-0,9	0,6	-0,1

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie

Poznámka: Príspevky sú zaokrúhlené na jedno desatinné miesto, v dôsledku čoho súčtové riadky nezodpovedajú súčtu príspevkov.

2.2 Trh práce

Príjmy a výdavky domácností¹

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR v 1. polroku 2007 dosiahli bežné príjmy domácností 665,9 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste o 10,7% (reálne vzrástli o 7,9%). Oproti 1. polroku 2006 sa ich dynamika v nominálnom vyjadrení zrýchlila o 0,3 percentuálneho bodu. V rámci bežných príjmov najrýchlejšiu dynamiku rastu zaznamenali dôchodkové príjmy z majetku (21,8%), hrubý zmiešaný dôchodok² (11,6%) a odmeny zamestnancov (10,1%).

Bežné výdavky domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) medziročne vzrástli o 10,3% (reálne o 7,5%) a dosiahli 140,9 mld. Sk. V rovnakom období minulého roka bežné výdavky vzrástli o 2,8%. Medziročný rast bežných výdavkov súvisel najmä s rastom výdavkov spojených s dôchodkami z majetku a bežných daní z dôchodkov a majetku. Najnižší medziročný nárast zaznamenali ostatné bežné transfery.

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

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



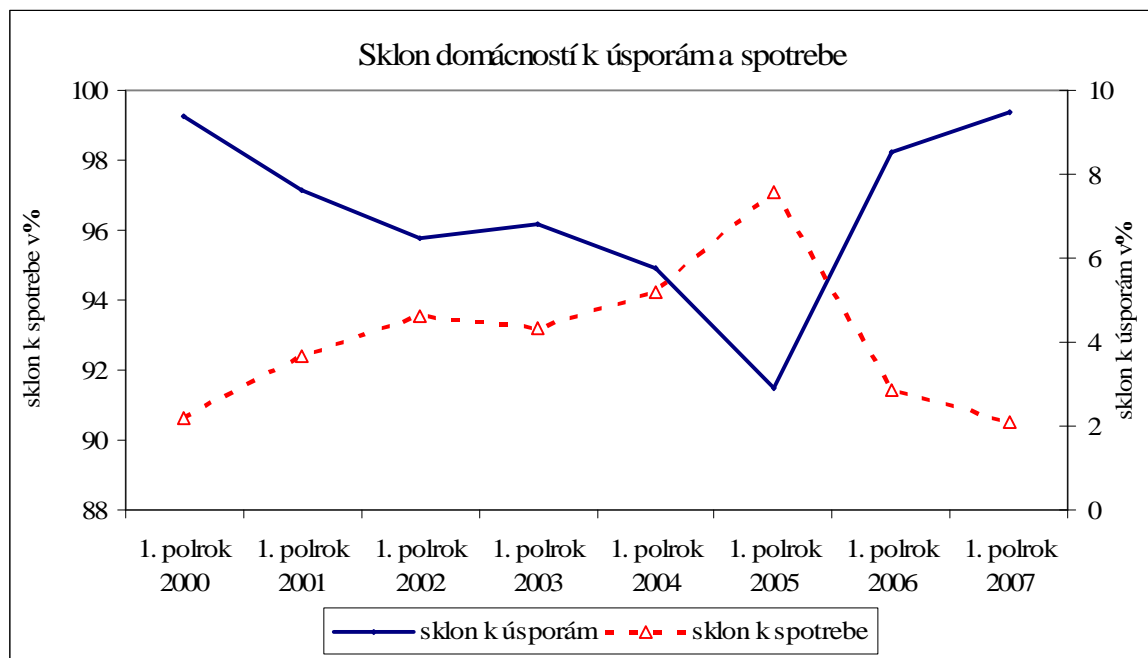
Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností		(bežné ceny)				
Položka	mld. Sk		index ¹		podiel v %	
	1-2.Q 2006	1-2.Q 2007	1-2.Q 06 1-2.Q 05	1-2.Q 07 1-2.Q 06	1-2.Q 2006	1-2.Q 2007
Odmeny zamestnancov (všet. sektorov)	294,9	324,6	107,8	110,1	49,1	48,7
z toho: hrubé mzdy a platy	235,8	261,6	110,1	110,9	39,2	39,3
Hrubý zmiešaný dôchodok	182,9	204,2	115,0	111,6	30,4	30,7
Dôchodky z majetku - príjmové	15,7	19,1	115,6	121,8	2,6	2,9
Sociálne dávky	88,2	96,3	108,8	109,3	14,7	14,5
Ostatné bežné transfery - príjmové	19,6	21,6	112,7	110,3	3,3	3,2
Bežné príjmy spolu	601,2	665,9	110,4	110,7	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	4,5	6,8	115,7	150,4	3,5	4,8
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	17,6	19,6	99,2	111,3	13,8	13,9
Sociálne príspevky	86,5	95,1	100,2	109,8	67,6	67,5
Ostatné bežné transfery - výdavkové	19,2	19,5	117,8	101,8	15,0	13,8
Bežné výdavky spolu	127,9	140,9	102,8	110,3	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	473,4	524,9	112,5	110,9	x	x
Úprava vyplýv. zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzij. fondov	13,3	13,6	418,2	101,9	x	x
Konečná spotreba domácností	446,2	488,6	111,8	109,5	x	x
Hrubé úspory domácností	40,5	49,9	165,4	123,2	x	x
Podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku (%)	8,6	9,5	x	x	x	x

¹indexy počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk.

Zdroj: ŠÚ SR.

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 524,9 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 10,9% (pred rokom o 12,5%). Z disponibilného dôchodku použili domácnosti na konečnú spotrebu 93,1%, zvyšok smeroval do hrubých úspor, ktoré medziročne vzrástli o 23,2%. Celkové zvýšenie dynamiky hrubých úspor, ktorá predstihla dynamiku hrubého disponibilného dôchodku, sa premietlo vo vývoji miery hrubých úspor domácností (9,5%), ktorá bola o 0,9 percentuálneho bodu vyššia ako pred rokom (8,6%).





Zdroj: ŠÚ SR, prepočet NBS.

Zamestnanosť

Priaznivý ekonomický vývoj v 1. polroku 2007 sa premietol aj do vývoja zamestnanosti. Zamestnanosť podľa štatistického zisťovania medziročne vzrástla o 2,6% (v 1. polroku 2006 o 2,2%) a podľa metodiky národných účtov (ESA 95) jej rast dosiahol 2,1% (v porovnaní s 1. polrokom 2006 sa jej rast spomalil o 0,2 percentuálneho bodu). Medziročný rast zamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) zaznamenal 2,5% a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa spomalil o 1,6 percentuálneho bodu. Spomalenie rastu zamestnanosti podľa VZPS bolo ovplyvnené tak dopytom po práci v domácej časti ekonomiky, keď sa počet pracujúcich v hospodárstve SR v porovnaní s minulým rokom spomalil o 1,3 percentuálneho bodu, ako aj spomalením počtu osôb pracujúcich v zahraničí o 11,2 percentuálneho bodu. Z hľadiska štruktúry pracujúcich bol vývoj celkovej zamestnanosti (VZPS) v 1. polroku 2007 ovplyvnený hlavne vyšším počtom zamestnancov, ktorých počet sa zvýšil o 2,4%. Počet podnikateľov medziročne vzrástol o 1,9%, k čomu prispel najmä rast podnikateľov bez zamestnancov o 3,1%, kým počet podnikateľov so zamestnancami, rovnako ako pred rokom, medziročne klesol o 1,8%.

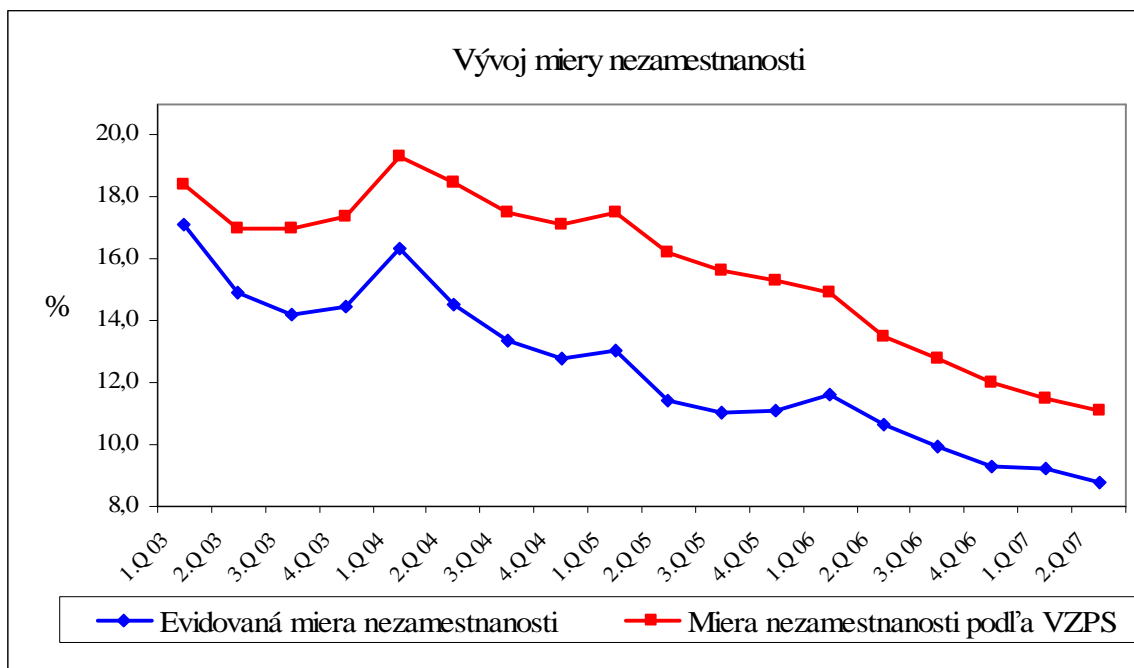
Z hľadiska odvetvového členenia, v 1. polroku 2007 (metodika ESA 95) rástol dopyt po práci v službách, čo sa prejavilo v dynamickom raste zamestnanosti najmä v nehnuteľnostiach, prenájme a obchodných činnostiach, zdravotníctve a sociálnej pomoci a v hoteloch a reštauráciách. Na druhej strane úroveň zamestnanosti spreď roka nedosiahli ostatné spoločenské služby, školstvo, verejná správa a obrana a finančné sprostredkovanie. Z produkčných odvetví v 1. polroku 2007 rýchlo rástla zamestnanosť v stavebníctve, kým zamestnanosť v pôdohospodárstve poklesla.



Nezamestnanosť

Pokračujúci dopyt po pracovnej sile sa premietol do vývoja nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v 1. polroku 2007 medziročne znížil o 21,1%. Pokles počtu nezamestnaných sa premietol do miery nezamestnanosti, ktorá v 1. polroku 2007 predstavovala 11,3% a v porovnaní s 1. polrokom 2006 poklesla o 2,9 percentuálneho bodu. Klesajúcu tendenciu vo vývoji nezamestnanosti potvrdzujú aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny, dosiahla miera nezamestnanosti v 1. polroku 2007 v priemere 8,8% a v porovnaní s 1. polrokom 2006 poklesla o 2,3 percentuálneho bodu.

Pokračujúci trend medziročného rastu ponuky práce (t.j. osôb v produktívnom a poproduktívnom veku) sa v 1. polroku 2007 premietol predovšetkým vo vyššom raste počtu ekonomicky neaktívnych osôb (t.j. osôb, ktoré neboli na trhu práce). V dôsledku tohto vývoja sa miera ekonomickej aktivity, ktorá dosiahla 58,5%, znížila v medziročnom porovnaní o 0,5 percentuálneho bodu. V rámci ekonomicke aktívneho obyvateľstva sa zvyšoval podiel pracujúcich osôb, čo sa premietlo do rastúcej miery zamestnanosti, ktorá v 1. polrok 2007 zaznamenala medziročný rast o 1,1 percentuálneho bodu na 60,2%.



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

Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2006		2007		
	1. polrok	rok	1.Q	2.Q	1. polrok
Nominálna mzda (SK)	17 820	18 761	18 511	19 598	19 056
Nominálna mzda (index)	108,0	108,0	107,1	106,7	106,9
Reálna mzda (index)	103,3	103,3	104,2	104,1	104,2
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	106,6	107,1	107,0	106,6	106,8
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA 95 (index)	102,1	102,7	104,8	105,0	104,9
Produktivita práce z HDP (index, b.c.)	107,2	108,8	109,6	108,8	109,1
Produktivita práce z HDP (index, s.c.)	104,4	106,0	106,2	106,6	106,4
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, b.c.)	107,3	108,7	110,0	109,3	109,6
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, s.c.)	104,4	105,9	106,7	107,3	107,0
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	102,2	102,2	102,6	102,5	102,6
Zamestnanosť podľa VZPS (index)	104,1	103,8	103,1	101,9	102,5
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	102,2	102,3	102,2	102	102,1
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)	11,1	10,4	9,2	8,4	8,8
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹ (%)	14,2	13,3	11,5	11,1	11,3
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC)	102,1	101,3	100,3	99,4	99,9
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	104,5	104,5	102,8	102,5	102,7

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

1) Výberové zisťovanie pracovných síl.

Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v 1. polroku 2007³ medziročne vzrástla o 6,9% na 19 056 Sk. Oproti 1. polroku 2006 sa jej dynamika spomalila o 1,1 percentuálneho bodu. V priebehu polroka sa rast nominálnej mzdy spomalil zo 7,1% v 1. štvrtroku na 6,7% v 2. štvrtroku.

Najvyšší rast nominálnej mzdy v 1. polroku 2007 zaznamenali odvetvia zdravotníctvo a sociálna pomoc (14,1%), ťažba nerastných surovín (11%), pôdohospodárstvo (9,6%) a doprava, skladovanie, pošta a telekomunikácie (8,8%).

Z hľadiska formy vlastníctva dosiahli zamestnanci podnikateľskej sféry v podnikoch s 20 a viac zamestnancami rast nominálnej mzdy 8,3%, v príspevkových organizáciách 7,3%, v rozpočtových organizáciách 6,8% a v malých podnikoch do 19 zamestnancov predstavoval jej rast 0,5%.

Dynamika reálnej mzdy sa oproti 1. polroku 2006 zrýchlila o 0,9 percentuálneho bodu (z 3,3% na 4,2%), čo bolo ovplyvnené nižšou priemernou infláciou ako pred rokom.

Rast reálnej mzdy v 1. polroku 2007 zaznamenali všetky odvetvia hospodárstva. Najvyšší rast bol v zdravotníctve a sociálnej pomoci (11,1%), ťažbe nerastných surovín (8,1%), pôdohospodárstve (6,7%) a doprave, skladovaní, poštách a telekomunikáciách (5,9%).

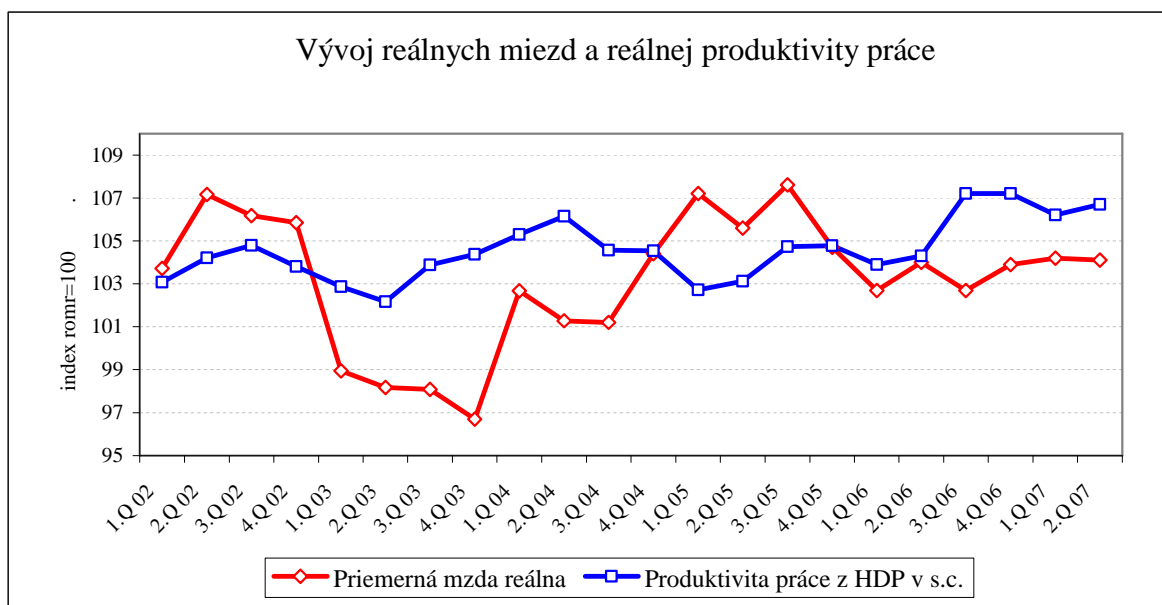
³ Od roku 2007 nastala vo vykazovaní priemernej mesačnej mzdy metodická zmena, podľa ktorej sa do miezd zahŕňajú príjmy profesionálnych vojakov, medziročné indexy sú počítané z porovnateľných údajov.



Produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva) v 1. polroku 2007 nominálne vzrástla o 9,1%, reálne o 6,4%. Oproti 1. polroku 2006 sa tempo rastu produktivity práce zrýchlilo v nominálnom vyjadrení o 1,9 percentuálneho bodu a v reálnom vyjadrení o 2 percentuálne body. Dynamika rastu reálnej produktivity práce predstihla dynamiku reálnej mzdy v 1. polroku 2007 o 2,1 percentuálneho bodu.

Reálna produktivita práce v odvetvovom členení, počítaná z údajov v ESA 95, zaznamenala rast vo väčšine odvetví. Z odvetví najvýraznejší rast dosiahla v ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách (24,1%), doprave, poštách a telekomunikáciách (13,8%), školstve (11,8%), zdravotníctve a sociálnej pomoci (11,5%) a priemysle (10,4%). Naopak, pokles produktivity práce zaznamenali hotely a reštaurácie (4,5%), nehnuteľnosti a opravárenské činnosti (4,2%) a finančné sprostredkovanie (0,3%). Z porovnania reálnej produktivity práce a reálnych kompenzácií na zamestnanca vyplýva, že v priemyselnej výrobe, doprave, poštách a telekomunikáciách, obchode a vo verejnom sektore rast produktivity práce v 1. polroku 2007 predstihol rast kompenzácií, v ostatných odvetviach bola táto relácia opačná.

Jednotkové náklady práce v metodike ECB (ULC_{ECB} , podiel rastu nominálnych kompenzácií na zamestnanca k rastu reálnej produktivity práce podľa ESA 95) v 1. polroku 2007 medziročne poklesli o 0,1%. Reálne jednotkové náklady práce ($RULC_{ECB}$, podiel reálnych kompenzácií na zamestnanca k reálnej produktivity práce podľa ESA 95) na medziročnej báze poklesli o 2,0%.



Zdroj: ŠÚ SR, prepočet NBS.

2.4 Finančné hospodárenie

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR dosiahli nefinančné a finančné korporácie v 1. polroku 2007 spolu zisk v objeme 182,8 mld. Sk (v rovnakom období minulého roka 142,0 mld. Sk), ktorý medziročne vzrástol o 28%. Na tvorbe zisku sa podstatnou mierou (89,1%) podieľali nefinančné korporácie, ktorých zisk v objeme 162,8 mld. Sk sa



medziročne zvýšil o 27,9%. Objem zisku finančných korporácií medziročne vzrástol o 29,4% a dosiahol 20 mld. Sk.

Hospodárenie finančných korporácií v prvom polroku 2007 ovplyvnil záporný hospodársky výsledok NBS (1,0 mld. Sk). Finančné korporácie bez NBS dosiahli zisk 21,0 mld. Sk.

Výsledky finančného hospodárenia (mld. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2006	1. polrok 2007	index 1. polrok 2007 1. polrok 2006
Hospodársky výsledok (pred zdanením)			
Nefinančné a finančné korporácie spolu	142,8	182,8	128,0
z toho			
Nefinančné a finančné korporácie bez NBS	144,1	183,8	127,6
Nefinančné korporácie	127,3	162,8	127,9
Finančné korporácie	15,4	20,0	129,4
v tom			
NBS	-1,4	-1,0	-
Finančné korporácie bez NBS	16,8	21,0	125,0

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Rozhodujúca časť z celkového objemu zisku bola výsledkom hospodárskej činnosti podnikateľských subjektov v priemyselnej výrobe 50 mld. Sk, obchode 35,3 mld. Sk, doprave, poštách a telekomunikáciách 32,7 mld. Sk, vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody 31,9 mld. Sk. Stavebníctvo hospodáril so ziskom 6,8 mld. Sk, nehnuteľnosti a prenájom 6,1 mld. Sk, ťažba nerastných surovín a ostatné spoločenské služby zhodne 1,3 mld. Sk, hotely a reštaurácie 0,7 mld. Sk, zdravotníctvo a sociálna pomoc 0,1 mld. Sk a školstvo 0,01 mld. Sk. Pôdohospodárstvo a rybolov vykázalo stratu 3,5 mld. Sk.

Najvyšší medziročný prírastok zisku bol v doprave, poštách a telekomunikáciách (22,9 mld. Sk). V obchode vzrástol o 11,8 mld. Sk, priemyselnej výrobe o 4,6 mld. Sk, vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody o 2 mld. Sk, stavebníctve o 0,2 mld. Sk, v hoteloch a reštauráciách o 0,06 mld. Sk. Najviac sa znížil objem zisku v zdravotníctve a sociálnej pomoci o 3,9 mld. Sk a v nehnuteľnostiach a prenájme o 1,6 mld. Sk. Strata pôdohospodárstva a rybolovu zostala takmer na minuloročnej úrovni (pokles o 0,2 mld. Sk).

Výsledky finančného hospodárenia finančných korporácií (mld. Sk, bežné ceny)

	1. polrok 2006	1. polrok 2007	index 1. polrok 2007 1. polrok 2006
Hospodársky výsledok (pred zdanením)	15,4	20,0	129,4
Finančné inštitúcie	7,9	10,8	136,7
Ostatní finanční sprostredkovatelia	4,4	4,0	90,9
Poisťovacie korporácie a penzijné fondy	3,1	5,2	167,7

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS. Rozdiely v súčtoch sú spôsobené zaokrúhľovaním.

V rámci finančných korporácií (bez NBS) najvyšší prírastok zisku v 1. polroku 2007 v porovnaní s 1. polrokom 2006 dosiahli poisťovacie korporácie a penzijné fondy, zlepšila sa aj ziskovosť finančných inštitúcií. Mierne poklesol objem zisku ostatných finančných sprostredkovateľov.



3. PLATOBNÁ BILANCIA

3.1 Bežný účet

Deficit bežného účtu platobnej bilancie za 1. polrok 2007 dosiahol 40,4 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu minulého roku sa znížil o 21,0 mld. Sk. Na jeho pokles vplývalo medziročné zlepšenie obchodnej bilancie a v menšej miere aj bilancie výnosov. Naopak horšie ako v 1. polroku 2006 sa vyvíjala bilancia bežných transferov a služieb. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 4,7%, pri medziročnom znížení o 3,2 p. b. (podiel deficitu bežného účtu bez dividend a reinvestovaného zisku dosiahol 0,3%, zatiaľ čo v prvom polroku 2006 dosiahol deficit vo výške 3,0%). Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP v 1. polroku 2007 poklesol na 1,6% (v rovnakom období minulého roka 5,8%).

Bežný účet platobnej bilancie (mld. Sk)

	1 - 6 / 2007	1 - 6 / 2006
Obchodná bilancia	-14,1	-45,0
vývoz	689,0	569,5
dovoz	703,1	614,5
Bilancia služieb	6,8	8,2
Bilancia výnosov	-25,8	-28,6
z toho: výnosy z investícií	-43,0	-43,4
z toho: reinvestovaný zisk	-11,4	-16,9
Bežné transfery	-7,3	4,0
Bežný účet celkom	-40,4	-61,4
Podiel bežného účtu na HDP v %	-4,7	-7,9
Podiel bežného účtu (bez dividend a reinvestovaného zisku) na HDP v %	-0,3	-3,0

Zdroj: NBS, ŠÚ SR (HDP).

Obchodná bilancia zaznamenala pasívne saldo vo výške 14,1 mld. Sk, pri medziročnom poklese o 30,9 mld. Sk. Na zlepšení deficitu zahraničného obchodu sa podieľala vyššia dynamika vývozu v porovnaní s dynamikou dovozu, pričom tak rast dovozu ako aj vývozu sa, v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku, spomalil. Spomalenie medziročných dynamík bolo významne ovplyvnené posilňujúcim kurzom koruny, keďže dynamika vývozu v eurách, v porovnaní s minulým rokom vzrástla.

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR sa v 1. polroku 2007 vyviezol tovar v hodnote 689,0 mld. Sk, čo bolo o 21,0% (v USD 44,3%, v EUR 33,4%) viac ako za rovnaké obdobie minulého roku.



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

	1. polrok	1. polrok	Príspevok	Príspevok
	2007	2006	1. polrok 2007	1. polrok 2006
	v mld. Sk	v mld. Sk	v percentuálnych bodoch	v percentuálnych bodoch
Suroviny	-5,2	17,4	-0,9	3,8
Chemické výrobky a polotovary	16,7	25,2	2,9	5,5
Stroje a dopravné zariadenia	105,8	62,9	18,6	13,7
z toho: stroje	41,5	43,4	7,3	9,5
dopravné zariadenia	64,2	19,4	11,3	4,2
Hotové výrobky	2,2	4,7	0,4	1,0
Vývoz celkom	119,5	110,2	21,0	24,0

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Po minuloročnom výraznom raste vývozu v skupine stroje a dopravné zariadenia došlo v 1. polroku 2007 k ďalšej akcelerácii medziročného prírastku vývozu tejto skupiny tovarov. Na rozdiel od roku 2006, keď viac ako dve tretiny prírastku v rámci celkovej skupiny stroje a dopravné zariadenia tvoril vývoz strojov, v tomto roku viac ako 60% medziročného prírastku tvoril prírastok vývozu dopravných zariadení. Táto skutočnosť bola spôsobená najmä začiatkom výroby a vývozu dvoch nových automobiliek v druhej polovici roku 2006, čo sa prejavilo vo výraznom medziročnom raste vývozu osobných automobilov a častí a súčastí osobných automobilov. Okrem dopravných prostriedkov bol nárast objemu vývozu v rámci celkovej skupiny strojov a dopravných zariadení podporený aj vyšším vývozom strojov a prístrojov, ktorých medziročný prírastok však v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku mierne poklesol. Zvýšenie objemu vývozu v podskupine strojov bolo podporené najmä vývozom televíznych prijímačov. Medziročný prírastok skupiny stroje a dopravné zariadenia tvoril v 1. polroku 2007 takmer 90% celkového prírastku vývozu.

Vyvezená produkcia v skupine chemické výrobky a polotovary si zachovávala vysoký rast (najmä podskupina polotovarov), ktorý však v porovnaní s minuloročným poklesol hlavne z dôvodu nižšieho medziročného prírastku podskupiny chemických výrobkov. Z chemických výrobkov najviac rástol vývoz výrobkov z plastov a kaučuku. Spomalenie tempa rastu chemických výrobkov, v porovnaní s 1. polrokom 2006 súviselo s medziročne nižšou cenou ropy. Na svetových trhoch sa najlepšie uplatňovali polotovary, ako sú železo a oceľ, predmety zo železa a ocele, meď, papier, hliník a výrobky z nich.

Vývoz hotových výrobkov v 1. polroku 2007 vzrástol, avšak medziročný rast vývozu tejto skupiny bol nižší ako v rovnakom období roku 2006. Zvýšenie objemu vývozu hotových výrobkov bolo tvorené najmä zvýšeným vývozom priemyselných výrobkov (nábytok a obuv).

Po minuloročnom vysokom tempe raste vývozu surovín, ktorý súvisel s rastom ceny ropy bol v 1. polroku 2007 zaznamenaný opačný vývoj. Nižšie ceny ropy a zemného plynu na svetových trhoch, ale najmä posilňovanie koruny voči americkému doláru boli hlavnou príčinou medziročného poklesu vývozu surovín, čo sa prejavilo najmä nižším vývozom spracovanej ropy ako aj zemného plynu.

V 1. polroku 2007 predstavoval objem dovezeného tovaru 703,1 mld. Sk a jeho medziročný rast 14,4% (v USD 36,5%, v EUR 26,2%).



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

	1. polrok	1. polrok	Príspevok	Príspevok
	2007	2006	1. polrok 2007	1. polrok 2006
	v mld. Sk	v mld. Sk	v percentuálnych bodoch	v percentuálnych bodoch
Suroviny	-23,6	35,8	-3,8	7,3
Chemické výrobky a polotovary	31,7	20,1	5,2	4,1
Stroje a dopravné zariadenia	64,6	47,5	10,5	9,7
Hotové výrobky	15,9	20,6	2,6	4,2
z toho: poľnohospodárske a priemyselné výrobky	9,6	8,9	1,6	1,8
osobné autá	4,6	5,7	0,7	1,2
strojárenské a elektrotechnické spotrebné výrobky	1,6	5,9	0,3	1,2
Dovoz celkom	88,6	123,9	14,4	25,3

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

V dovoze tovarov v 1. polroku 2007 zaznamenal najvyššie tempo rastu dovoz strojov a dopravných zariadení. V rámci tejto skupiny tovarov sa výrazne zrýchlil dovoz podskupiny dopravných zariadení (časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel), ktorý súvisí s rozšírením produkcie automobilového priemyslu. Vysoký medziročný nárast dovozu strojov z minulého roka sa ešte mierne zrýchlil, keď dosahovaná dynamika dosiahla za prvých šesť mesiacov viac ako 30%. V podskupine strojov najvýraznejšie vzrástol dovoz komponentov pre elektrotechnický priemysel.

V dovoze chemických výrobkov a polotovarov došlo tiež k zrýchleniu medziročného prírastku. Rast dovozu polotovarov bol sústredený do zvýšeného dovozu železa a ocele a predmetov zo železa a ocele. V skupine chemických výrobkov sa nárast dovozu prejavil najviac pri dovoze plastov, kaučuku a výrobkov z nich.

Na prírastku dovozu sa podieľal aj dovoz skupiny hotových výrobkov, avšak dynamika rastu tejto skupiny tovarov bola nižšia ako v rovnakom období minulého roka. V rámci celkovej skupiny sa prejavil hlavne nárast dovozu priemyselných výrobkov (farmaceutické výrobky a odevy) a osobných automobilov. V menšej miere rástol aj dovoz poľnohospodárskych výrobkov (nápoje, tabak, káva, čaj, zelenina a pod.) a spotrebnej elektroniky (televízne prijímače a médiá na záznam zvuku).

Jedinou skupinou tovarov, kde dovoz v 1. polroku 2007 medziročne poklesol boli suroviny. Podobne ako pri vývoze, pokles ceny ropy a následne aj plynu boli hlavnou príčinou medziročného poklesu dovozu zemného plynu a surovej ropy.

V obchode so službami bol v 1. polroku 2007 vytvorený prebytok 6,8 mld. Sk (medziročný pokles o 1,4 mld. Sk). Inkasá za vývoz služieb do zahraničia vzrástli o 5,4 mld. Sk a platby za ich dovoz o 6,8 mld. Sk. Na poklese prebytku bilancie služieb sa podieľali najmä dopravné služby a čiastočne tiež služby cestovného ruchu, zatiaľ čo vývoj kategórie „iné služby celkom“ sa medziročne zlepšil.



Bilancia služieb

mld. Sk	1. polrok 2007	1. polrok 2006
Doprava	4,7	8,1
Cestovný ruch	5,4	6,1
Iné služby celkom	-3,3	-6,0
Bilancia služieb	6,8	8,2

Zdroj: NBS.

Príjmy z medzinárodnej dopravy tovarov a osôb dosiahli 25,6 mld. Sk (medziročný pokles o 0,9 mld. Sk) a výdavky 21,0 mld. Sk (nárast o 2,5 mld. Sk). Z hľadiska veľkosti objemu najvyššou položkou v rámci dopravných služieb zostali príjmy z prepravy zemného plynu a ropy, ktoré dosiahli 11,0 mld. Sk. Napriek tomu, že príjmy za tranzit ropy a zemného plynu zostali najvýznamnejšou príjmovou položkou v rámci dopravných služieb v medziročnom porovnaní poklesli o 20,3%, pričom ich podiel na celkových dopravných príjmoch dosiahol za 1. polrok 2007 necelých 43% (v rovnakom období minulého roku bol tento ukazovateľ na úrovni 52%). Pokles tohto druhu príjmov bol čiastočne podporený posilnením kurzu SKK voči USD, ktorý spôsobil pokles tranzitných poplatkov po prepočte na SKK. Medziročne nižšie príjmy z tranzitu ropy a plynu o 2,8 mld. Sk boli hlavným faktorom zhoršenia bilancie dopravných služieb.

V službách medzinárodnej dopravy bez tranzitu (automobilovej, železničnej, leteckej a vodnej) vrátane služieb súvisiacich s dopravou bol dosiahnutý deficit 6,4 mld. Sk (medziročne zhoršenie deficitu o 0,7 mld. Sk), pričom 84% tvorili platby za ostatné nákladné služby vrátane obchodných nákladov a 16% výdavky na osobnú dopravu, hlavne leteckú. Medziročné zhoršenie salda dopravných služieb bez tranzitu bolo spôsobené najmä vyššími platbami za služby nákladnej automobilovej dopravy a tiež vyššími obchodnými nákladmi vynaloženými na dovoz tovaru, ktorých rast súvisí s rozvojom zahraničnoobchodnej výmeny tovarov. Naopak lepšie ako v minulom roku sa vyvíjalo saldo osobnej leteckej dopravy, kde rýchlejší rast príjmov za poskytované služby leteckej dopravy ako výdavkov slovenských rezidentov na služby poskytované nerezidentami súvisia s rozvojom leteckej dopravy v SR. V prospech zlepšenia salda dopravných služieb pôsobil tiež pokles platieb za poskytnuté služby nákladnej železničnej dopravy.

Aktívne saldo zahraničného cestovného ruchu medziročne pokleslo o 0,7 mld. Sk na 5,4 mld. Sk. Devízové príjmy zo zahraničného cestovného ruchu dosiahli 22,7 mld. Sk, čo predstavovalo nárast o 2,4 mld. Sk oproti 1. polroku 2006. Uvedený rast devízových príjmov bol napriek zhodnoteniu výmenného kurzu slovenskej koruny umožnený vyšším počtom zahraničných návštevníkov. Výdavky slovenských občanov na zahraničnú turistiku (vrátane spotreby slovenských občanov pracujúcich v zahraničí) dosiahli 17,3 mld. Sk a vzrástli o 3,1 mld. Sk. Rast výdavkov súvisí s vyšším počtom slovenských občanov, ktorí vycestovali do zahraničia, či už za účelom turistiky, ako aj na krátkodobé pracovné pobyty.

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, avšak jej deficit sa medziročne znížil o 2,7 mld. Sk. Príjmy za poskytnuté služby medziročne vzrástli o 3,9 mld. Sk, čím výrazne prevýšili rast výdavkov (o 1,2 mld. Sk).



V 1. polroku 2007 rástli najvýraznejšie príjmy za poskytnuté finančné služby, služby v ostatných činnostiach (najmä autorské honoráre, licenčné poplatky a iné) a služby spojov, kde sa rýchlejší rast príjmov ako výdavkov prejavil v zlepšení salda. Pozitívny dopad na celkové saldo mali aj poisťovacie a právne, účtovné a poradenské služby, kde bol rast príjmov sprevádzaný poklesom výdavkov. Na druhej strane nárast deficitu sa realizoval hlavne v stavebných službách, pričom bol spôsobený výrazným rastom výdavkov.

V 1. polroku 2007 skončila bilancia výnosov deficitom 25,8 mld. Sk, čo oproti rovnakému obdobiu minulého roku predstavovalo zlepšenie o 2,8 mld. Sk. Iba mierny medziročný pokles inkás o 0,3 mld. Sk bol sprevádzaný výraznejším poklesom platieb o 3,1 mld. Sk. Bilancia výnosov bez reinvestovaného zisku skončila deficitom 14,4 mld. Sk, pričom v minulom roku bol jej deficit 11,7 mld. Sk.

Bilancia výnosov

mld. Sk	1. polrok 2007	1. polrok 2006
Kompenzácia pracovníkov	17,2	14,9
Priame investície	-40,0	-40,0
z toho: reinvestovaný zisk	-11,4	-16,9
Portfóliové a ostatné investície	-3,0	-3,5
Bilancia výnosov	-25,8	-28,6

Zdroj: NBS.

Počas krátkodobých pracovných pobytov v zahraničí podľa prepočtov NBS slovenskí občania zarobili 18,0 mld. Sk. Nárast príjmov slovenských občanov v zahraničí bol sprevádzaný iba mierne vyššími príjmami zahraničných občanov v SR, čo viedlo k medziročnému zlepšeniu aktívneho salda kompenzácií pracovníkov o 2,3 mld. Sk.

V 1. polroku 2007 boli podnikom so zahraničnou majetkovou účasťou vyplatené dividendy vo výške 26,4 mld. Sk, zatiaľ čo v minulom roku to bolo 22,4 mld. Sk. Negatívny vplyv vyššej sumy doteraz vyplatených dividend bol v rámci bilancie výnosov z investícií kompenzovaný odhadovanou výškou zisku, ktorý priami zahraniční investori reinvestovali v SR. Medziročný pokles odhadu reinvestovaného zisku dosiahol v 1. polroku 2007 hodnotu 5,5 mld. Sk, keď zo 17,5 mld. Sk v 1. polroku 2006 poklesol na 12,0 mld. Sk.

Investovanie do zahraničných cenných papierov prinieslo tuzemským investorom zisk 7,3 mld. Sk, pri medziročnom poklese o 2,4 mld. Sk. Výnos z nákupu slovenských dlhopisov cudzincami predstavoval 5,8 mld. Sk, čo bolo o 1,9 mld. Sk menej ako v rovnakom období minulého roku. Výraznejší pokles inkás ako platieb vyústil do mierneho medziročného poklesu prebytku bilancie portfóliových investícií na 1,5 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku sa jej saldo zhoršilo o 0,5 mld. Sk.

Bilancia ostatných investícií skončila záporným saldom vo výške 4,5 mld. Sk, pri medziročnom zlepšení o 1,0 mld. Sk. Pokles deficitu bol zapríčinený poklesom platieb úrokov z krátkodobých úverov podnikateľských subjektov.

Bežné transfery vytvorili deficit 7,3 mld. Sk. Hlavnými príčinami medziročného zhoršenia salda o 11,3 mld. Sk boli metodická zmena týkajúca sa preklasifikovania časti



čerpaných zdrojov z EÚ z bežných do kapitálových transferov (negatívne ovplyvnila bilanciu bežných transferov o 6,0 mld. Sk) a pokles príjmov v rámci vládnych transferov. Prebytok vládnych transferov poklesol medziročne o 9,3 mld. Sk (podľa starej metodiky o 3,3 mld. Sk), čo bolo ovplyvnené tým, že odvody do rozpočtu EÚ prevýšili príjmy z rozpočtu EÚ o viac ako 0,6 mld. Sk (naopak podľa starej metodiky príjmy z rozpočtu EÚ prevýšili odvody do rozpočtu EÚ o 5,4 mld. Sk). Podobne aj v bilancii súkromných transferov došlo k prehĺbeniu minuloročného deficitu (o 2,0 mld. Sk), keď pokles príjmov bol sprevádzaný rastom platieb.

BOX

Preklasifikovanie časti príjmov z fondov EÚ z bežných do kapitálových transferov

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

3.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 106,4 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast o 42,5 mld. Sk. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov, kým v 1. polroku 2006 rozhodujúcu úlohu v príleve kapitálu zohrávali priame a portfóliové investície, v 1. polroku 2007 sa prejavil najmä prílev krátkodobého kapitálu do bankového sektora, ktorý sa čiastočne podieľal aj na krytí deficitu bežného účtu. Štruktúra kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie sa tak v porovnaní s minulým rokom zmenila, avšak, vzhľadom na výrazné zlepšenie salda bežného účtu, iba malá časť jeho deficitu bola krytá prílevom krátkodobých zdrojov.



Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

mld. Sk	1. polrok 2007	1. polrok 2006
Kapitálový účet	5,4	-0,2
Priame investície	23,0	59,0
SR v zahraničí	0,3	-5,7
z toho: majetková účasť v zahraničí	-0,4	-5,2
reinvestovaný zisk	-0,6	-0,6
v SR	22,7	64,7
z toho: majetková účasť v SR	12,0	38,0
z toho: privatizačné PZI	0,0	31,0
reinvestovaný zisk	12,0	17,5
Portfóliové investície a finančné deriváty	3,0	48,2
SR v zahraničí	-7,0	-5,8
v SR	10,0	54,0
Ostatné dlhodobé investície	2,0	18,0
Aktíva	-3,2	-0,4
Pasíva	5,2	18,4
Krátkodobé investície	73,0	-61,1
Aktíva	3,7	-51,1
Pasíva	69,3	-10,0
Kapitálový a finančný účet celkom	106,4	63,9

Zdroj: NBS.

Kapitálový účet platobnej bilancie dosiahol za 1. polrok 2007 prebytok 5,4 mld. Sk, zatiaľ čo v rovnakom období minulého roku bol zaznamenaný deficit vo výške 0,2 mld. Sk. Medziročná zmena minuloročného deficitu na prebytok je dôsledkom metodologickej zmeny presunu časti príjmov z fondov EÚ z bilancie bežných do bilancie kapitálových transferov (pri abstrahovaní od tohto vplyvu by kapitálový účet skončil, pri miernom medziročnom zhoršení deficitom 0,6 mld. Sk).

Saldo priamych zahraničných investícií (PZI) dosiahlo 23,0 mld. Sk a medziročne pokleslo o 36,0 mld. Sk, čo bolo ovplyvnené najmä minuloročným prílevom privatizačných zdrojov, zatiaľ čo v prvom polroku 2007 sa žiadna privatizácia nerealizovala.

V porovnaní s 1. polrokom 2006 sa znížil záujem slovenských podnikov o investovanie v zahraničí. Medziročné zníženie majetkovej zaangažovanosti slovenských investorov v zahraničí formou priamych investícií o 4,8 mld. Sk bolo zosilnené mierne vyšším prílevom zdrojov v rámci ostatného kapitálu.

Prílev majetkového kapitálu a reinvestovaného zisku do SR dosiahol 24,0 mld. Sk, pričom výrazne (o 31,4 mld. Sk) zaostal za úrovňou rovnakého obdobia minulého roku. Celková majetková účasť zahraničných investorov v SR sa v 1. polroku 2007 znížila o 26,0 mld. Sk, čo bolo v plnej miere zapríčinené prílevom privatizačných zdrojov v minulom roku. Naopak majetková účasť zahraničných investorov v SR očistená o príjmy z privatizácie vzrástla o 5,0 mld. Sk. Podobne ako majetková účasť, aj odhad reinvestovaného zisku, ktorý tvorí protipoložku k bilancii výnosov na bežnom účte, medziročne poklesol, keď ku koncu júna dosiahol jeho prílev 12,0 mld. Sk. Medziročná zmena minuloročného prílevu zdrojov v rámci ostatného kapitálu na mierny odlev taktiež podporila celkový odlev v bilancii priamych investícií, pričom bola spôsobená skutočnosťou, že medziročný pokles dovozných záväzkov prevýšil medziročný pokles vývozných pohľadávok.



V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku došlo v oblasti portfóliových investícií k výraznému poklesu prílevu zdrojov o 45,2 mld. Sk.

Držba zahraničných cenných papierov zo strany slovenských subjektov sa zvýšila o 10,4 mld. Sk. Domáci investori, tak podniky (najmä nebankové finančné inštitúcie) ako aj banky, zvýšili svoje investície do dlhodobých zahraničných obligácií. Nárast investícií do dlhových cenných papierov bol čiastočne kompenzovaný nižším záujmom o majetkové cenné papiere, do ktorých investovali slovenskí rezidenti o 5,8 mld. Sk menej ako v 1. polroku 2006.

Kladné saldo portfóliových investícií v SR pokleslo z minuloročných 54,0 mld. Sk na 10,0 mld. Sk. V ich štruktúre významnú úlohu zohrávali aktivity vlády. Výrazný pokles prílevu portfóliových zdrojov v sektore vlády z minuloročných 49,8 mld. Sk na 28,4 mld. Sk bol zapríčinený nižším záujmom investorov o dlhodobé dlhové cenné papiere vlády, vplyv ktorého bol zosilnený nižším korunovým ekvivalentom novej emisie eurobondov vlády. Nižší prílev zdrojov v sektore vlády bol sprevádzaný medziročne vyšším odlevom v podnikovom sektore, vyplývajúcim z nárastu splácania záväzkov z emitovaných obligácií.

Saldo ostatných investícií zaznamenalo medziročný nárast, keď prílev zdrojov zo zahraničia dosiahol 75,0 mld. Sk. Zmena trendu z odlevu na prílev bola spôsobená vývojom krátkodobých pasív v bankovom sektore.

Ostatné dlhodobé investície zaznamenali prílev zdrojov v objeme 2,0 mld. Sk. Prílev dlhodobého kapitálu sa uskutočnil hlavne na strane pasív, kde bol výsledkom prílevu zdrojov z čerpaných finančných úverov podnikmi a bankami. V porovnaní s minulým rokom celkové dlhodobé investície poklesli o 16 mld. Sk. Čerpanie dlhodobých podnikových finančných úverov dosiaholo 15,5 mld. Sk, čo bolo o 39,2% menej ako v rovnakom období minulého roku. Nižší prílev úverových zdrojov bol ovplyvnený minuloročným financovaním nových investícií do automobilového priemyslu, ktoré sa v 1. polroku 2007 prejavilo medziročným poklesom čerpania. Splácanie finančných úverov podnikovej sféry dosiaholo 9,7 mld. Sk a, podobne ako čerpanie, v porovnaní s predchádzajúcim rokom pokleslo o 21,1%. Okrem nižšieho prílevu zdrojov z finančných úverov, k medziročnému poklesu prispelo aj zníženie dlhodobých vkladov nerezidentov na účtoch slovenských bánk.

Krátkodobý kapitál zaznamenal prílev vo výške 73,0 mld. Sk, zatiaľ čo v prvom polroku 2006 dosiahol odlev krátkodobého kapitálu hodnotu 61,1 mld. Sk. Hlavným faktorom zmeny minuloročného odlevu na prílev boli komerčné banky, kde došlo k prílevu kapitálu hlavne formou zvýšenia vkladov nerezidentov v komerčných bankách. Na strane aktív vyplynul prílev zdrojov z poklesu objemu krátkodobých vkladov slovenských bánk na účtoch v zahraničí a z nižšieho poskytovania úverov do zahraničia, najmä v bankovom sektore. Celkový prílev zdrojov v rámci krátkodobého kapitálu (v medziročnom porovnaní) bol iba čiastočne kompenzovaný odlevom vyplývajúcim zo splácania čerpaných finančných úverov v bankovom sektore a tiež z nižšieho čistého čerpania dovozných úverov zo zahraničia v podnikovom sektore.



3.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2007 dosiahli hodnotu 17,598 mld. USD (13,067 mld. EUR). Od začiatku roka tak vzrástli o 4,233 mld. USD (2,922 mld. EUR). Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu polroka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s intervenciami NBS na medzibankovom devízovom trhu. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády a výdajmi vyplývajúcimi z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu prvého polroka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (3 880,3 mil. USD) bol sprevádzaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (353,6 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu posilnenia 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 vo výške 155,5 mil. USD,
- príjmy z intervencií NBS na medzibankovom devízovom trhu vo výške 4 147,1 mil. USD,

Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 128,6 mil. USD, z čoho splátky úrokov vládných eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 110,5 mil. USD,
- odlev prostriedkov z titulu realizovaných repo operácií (záporné saldo vo výške 0,7 mil. USD),
- odlev vo výške 114,5 mil. USD z titulu maturity v predchádzajúcich rokoch zrealizovaných zlatých swapov,
- ostatné výdaje NBS vo výške 178,5 mil. USD, ako rozdiel medzi príjmami a platbami v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS,

Devízové rezervy NBS ku koncu júna 2007 postačovali na pokrytie 3,5-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za prvých šesť mesiacov roka. Pomer devízových rezerv k objemu platieb za tovary a služby, vykazovaných bankovou štatistikou, predstavoval 4,7-násobok priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do SR za prvých šesť mesiacov roka 2007.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu polroka 2007 dosiahli výšku 2,003 mld. USD (1,487 mld. EUR). Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu júna 19,601 mld. USD (14,554 mld. EUR).



3.4 Zahraničná zadlženosť SR

Zahraničná zadlženosť SR k 30. júnu 2007

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu júna 2007 dosiahol 36,7 mld. USD, resp. 27,2 mld. EUR, pričom v porovnaní s východiskom roka 2007 vzrástol o 4,4 mld. USD, resp. o 2,8 mld. EUR. Celkový dlhodobý zahraničný dlh v hodnotenom období vzrástol o 1,7 mld. USD, pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 2,7 mld. USD.

V celkovom krátkodobom zahraničnom dlhu zahraničné záväzky komerčných bánk vzrástli o 2,7 mld. USD, pričom v položke hotovosť a vklady bol zaznamenaný nárast o 3,4 mld. USD pri poklese v položke pôžičky o 0,7 mld. USD. Krátkodobé zahraničné pasíva podnikateľských subjektov vzrástli iba nepatrne.

V rámci dlhodobého zahraničného dlhu došlo k nárastu zahraničných záväzkov vlády a NBS o 1,4 mld. USD predovšetkým z dôvodu emisie dlhopisov Ministerstva financií SR vo výške 1 mld. EUR (1,3 mld. USD). V rámci komerčného sektora došlo k nárastu dlhodobých zahraničných pasív podnikateľských subjektov o 0,1 mld. USD a dlhodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 0,2 mld. USD.

Celkový hrubý zahraničný dlh na obyvateľa SR dosiahol ku koncu júna 6 814 USD, k 1.1.2007 to bolo 5 987 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu júna 2007 v porovnaní s východiskom roka 2007 vzrástol o 1,5 percentuálneho bodu, pričom dosiahol úroveň 49,8%.

Zahraničný dlh SR

	mil. USD		mil. EUR	
	1.1.2007	30.6.2007	1.1.2007	30.6.2007
Celkový zahraničný dlh SR	32 205,9	36 655,8	24 448,9	27 217,8
Dlhodobý zahraničný dlh	16 649,7	18 386,8	12 639,5	13 652,7
Vláda a NBS ¹⁾	7 702,1	9 074,6	5 847,0	6 738,1
Komerčné banky	1 559,2	1 784,3	1 183,6	1 324,9
Podnikateľské subjekty	7 388,4	7 527,9	5 608,9	5 589,7
Krátkodobý zahraničný dlh	15 556,2	18 269,0	11 809,4	13 565,1
Vláda a NBS	0,0	0,0	0,0	0,0
Komerčné banky	6 148,8	8 826,6	4 667,8	6 553,9
Podnikateľské subjekty	9 407,4	9 442,4	7 141,6	7 011,2
Zahraničné aktíva	26 718,4	33 001,9	20 283,2	24 504,6
Čistá zahraničná zadlženosť	5 487,5	3 653,9	4 165,7	2 713,2
SKK/USD a SKK/EUR	26,246	25,118	34,573	33,828
Krížový kurz EUR/USD	-	-	1,317	1,347

Zdroj: NBS.

1) Vrátane vládnych agentúr a obcí.

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 36,7 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 33,0 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) dosiahla ku koncu júna 2007 dlžnícku pozíciu 3,7 mld. USD, pričom od začiatku roka 2007 klesla o 1,8 mld. USD.



4. VEREJNÝ SEKTOR

Štátny rozpočet

K 30.6.2007 vykázal štátny rozpočet deficit vo výške 11,0 mld. Sk, čo predstavuje 28,6% z ročného rozpočtu. Celkové príjmy dosiahli úroveň 145,8 mld. Sk (47,0%) a výdavky 156,8 mld. Sk (45,0%). Pre porovnanie uvádzame, že v rovnakom období r. 2006 dosiahli celkové príjmy 138,0 mld. Sk (50,6% z celoročne rozpočtovanej čiastky), výdavky 148,3 mld. Sk (44,9%) a deficit 10,3 mld. Sk (17,9%). Celkové daňové príjmy sa v 1. polroku 2007 vyvíjali v zásade podľa predpokladov. Mierne zaostávanie nepriamych daní oproti alikvótnemu podielu z ročného rozpočtu bolo kompenzované vyšším výberom korporátnych daní a dane z kapitálových výnosov. Navyše, druhá polovica roka je v dôsledku dovolenkového obdobia a predvianočných nákupov charakterizovaná vyšším výberom DPH a spotrebných daní, takže možno očakávať mierne prekročenie celoročných daňových príjmov. Toto prekročenie však zrejme nedosiahne úroveň predchádzajúcich rokov. Celkovo je možné koncom roka očakávať mierne nižší deficit štátneho rozpočtu oproti predpokladanej hodnote, čo by v prípade priaznivého vývoja ostatných zložiek verejnej správy malo znamenať splnenie, prípadne mierne zlepšenie deficitu verejných financií.



5. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Menová politika NBS počas prvého polroka 2007 pôsobila v prostredí akcelerujúceho dynamického ekonomického rastu so zdravou štruktúrou, ktorý bol ovplyvnený pokračujúcim rastom produkčných schopností v priemysle a relatívne vysokým kladným príspevkom čistého exportu. Priaznivý vývoj miery úspor a tvorby zisku podnikov sa nepremietli negatívne do mzdového vývoja a dynamika jednotkových nákladov práce sa pri relatívne vysokom raste produktivity práce zmiernila. Pokračoval dlhodobý trend rastu zamestnanosti a znižovania miery nezamestnanosti v ekonomike.

S účinnosťou od 19. marca bola o 8,5% revalvovaná centrálna parita koruny voči euru, keď nová centrálna parita bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk (pôvodne 38,4550 Sk), spodná hranica pre povinné intervencie 30,1260 SKK/EUR a horná hranica 40,7588 SKK/EUR. Slovenská ekonomika prešla od vstupu do ERM II v novembri 2005 významnými štruktúrnymi zmenami. Zdravé makroekonomické politiky a významný prílev priamych zahraničných investícií v posledných rokoch viedli k postupnému zrýchľovaniu hospodárskeho rastu. Vysoký diferenciál rastu produktivity voči eurozóne viedol k významnému posilneniu rovnovážneho reálneho kurzu. Pri relatívne nízkej inflácii sa to premietlo aj do úrovne nominálneho kurzu. Revalvácia parity bola preto plne opodstatnená rovnovážnym posunom ekonomických fundamentov.

Slovensko zároveň potvrdilo svoj záväzok pokračovať v zdravej a zodpovednej makroekonomickej politike. Správne nastavenie politík spolu s ďalšími štruktúrnymi zmenami sú nevyhnutné nielen pre podporu novej centrálnej parity, ale aj pre rýchly a udržateľný rast životnej úrovne na Slovensku.

V marci a apríli musela NBS trikrát intervenovať na devízovom trhu proti nadmernej volatilitě výmenného kurzu.

Keďže počas prvého polroka pokračovalo spomaľovanie dynamiky inflácie a makroekonomický vývoj nenaznačoval vznik dodatočných ani naplnenie existujúcich inflačných rizík, riziko zvyšovania inflácie v nasledujúcom roku 2008 sa výrazne zmiernilo. Preto NBS pristúpila k uvoľňovaniu menovej politiky a svoje kľúčové úrokové sadzby v priebehu prvého polroka postupne znížila v dvoch krokoch: v marci a v apríli o 0,25 percentuálneho bodu, t.j. spolu o 0,50 percentuálneho bodu.

5.1 Menové agregáty a protipoložky menového agregátu M3

Menový agregát M3 (v metodike ECB) v priebehu prvého polroka 2007 dosiahol objem 1026,6 mld. Sk, čo znamenalo oproti stavu ku koncu roka 2006 prírastok o 68,1 mld. Sk a šesťmesačnú dynamiku rastu⁴ M3 v júni na úrovni 7,1%. Celkový prírastok menového agregátu M3 v prvom polroku 2007 bol oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roku približne dvojnásobný, čo sa odrazilo aj na takmer dvojnásobnom tempe rastu (oproti 29,8 mld. Sk, resp. 3,6% v prvom polroku 2006).

⁴ 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/odpísania hodnoty úveru, kurzových rozdielov, reklasifikácií a iných zmien.



V priebehu prvého polroka 2007 sa šesťmesačná dynamika M3 podobne ako v minulom roku väčšinou postupne znižovala, pričom v marci a máji sa zrejme prejavili štandardné sezónne výkyvy spôsobené platbou ročných daní z príjmov, resp. výplatom dividend podnikovej sféry do zahraničia. Naďalej rozhodujúci vplyv na vývoj menového agregátu M3 mal dynamický rozvoj úverových aktivít obchodných bánk, spojený najmä jednak s úverovými potrebami nefinančných spoločností ako aj domácností, z toho predovšetkým s úvermi na bývanie. Vplyvom tohtoročného poklesu úrokových sadzieb sa opäť obnovil presun zdrojov z vkladov do podielových fondov, t.j. sčasti aj do podielových fondov mimo agregátu M3 (do PF iných ako peňažného trhu).

Z hlavných zložiek menového agregátu M3 objemovo najväčšiu zmenu vykázala štruktúra krátkodobých vkladov, v rámci ktorej dochádzalo k presunu časti voľných zdrojov nefinančných spoločností z vkladov splatných na požiadanie do vkladov s dohodnutou splatnosťou a späť, čo dlhodobo spôsobuje vyššiu volatilitu agregátu M1. Predpokladaný vplyv zvyšovania úrokových sadzieb na štruktúru vkladov naznačuje výrazne nižší, cca polovičný prírastok vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie v prvom polroku v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2006 (14,8 oproti 31,6 mld. Sk) a naopak vyšší prírastok vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov (42,4 oproti 2,9 mld. Sk).

Celkový prírastok menej likvidných zložiek M3 (nástrojov obchodovateľných na trhu) dosiahol v prvom polroku 9,1 mld. Sk, čo bol významný rozdiel oproti rovnakému obdobiu roku 2006 (úbytok o 7,5 mld. Sk). Prejavil sa predovšetkým vplyv vyššieho investovania do podielových listov podielových fondov peňažného trhu (rast o 5,5 mld. Sk oproti poklesu o 7,3 mld. Sk). Rovnako k celkovému prírastku prispel aj prírastok objemu vydaných dlhových cenných papierov do 2 rokov (o 3,5 mld. Sk oproti poklesu o 0,2 mld. Sk).

Čisté predaje podielových listov otvorených podielových fondov (OPF, v mld. Sk)	Podielové listy OPF v SKK a cudzej mene spolu	Podielové listy OPF iných ako peňažného trhu	Podielové listy OPF peňažného trhu
I. polrok 2007			
Kumulatívne čisté predaje	+10,5	+3,5	+5,5
I. polrok 2006			
Kumulatívne čisté predaje	+1,3	+8,1	-7,3

Zdroj: Výpočty NBS z údajov Slovenskej asociácie správcovsých spoločností (SASS).

Z hlavných protipoložiek M3 v prvom polroku 2007 klesala dynamika rastu dlhodobých finančných pasív (bez kapitálu, rezerv a opravných položiek), avšak bola zhruba na rovnakých úrovniach ako koncom rovnakého obdobia roka 2006. Prírastok hlavných položiek dlhodobých finančných pasív bol oproti prvému polroku 2006 mierne nižší, keď emitované dlhové cenné papiere nad 2 roky vzrástli o 5,9 mld. Sk a vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky o 2,5 mld. Sk (oproti prírastkom o 6,3 mld. Sk, resp. o 4,4 mld. Sk). Naopak pokles vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace bol mierne nižší (pokles o 0,7 mld. Sk oproti poklesu o 1,7 mld. Sk).



Vývoj menového agregátu M3 a hlavných protipoložiek M3 v rokoch 2007 a 2006	stav k 30.6. (mld. Sk)	zmena od zač. roka ¹⁾ (mld. Sk)	zmena od zač. roka ¹⁾ (%)
I. polrok 2007			
Menový agregát M3	1026,6	+68,1	+7,1
Hlavné protipoložky M3			
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	130,3	+7,7	+6,3
Pohľadávky PFI a cenné papiere	954,5	+58,8	+6,6
z toho: Verejná správa	255,0	+0,2	+0,1
Ostatní rezidenti	699,6	+58,6	+9,1
I. polrok 2006			
Menový agregát M3	861,2	+29,8	+3,6
Hlavné protipoložky M3			
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	112,0	+9,1	+8,8
Pohľadávky PFI a cenné papiere	833,1	+37,9	+4,8
z toho: Verejná správa	248,9	-24,5	-9,0
Ostatní rezidenti	584,2	+62,4	+12,0

Zdroj: NBS.

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

Celkový objem pohľadávok peňažných finančných inštitúcií (ďalej len „PFI“) voči rezidentom (vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI) sa v prvom polroku zvýšil o 58,8 mld. Sk, pričom na rozdiel od prvého polroku 2006 pohľadávky PFI voči verejnej správe neklesli, ale vzrástli a naopak rast pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru sa mierne znížil. Prírastok pohľadávok voči verejnej správe v prvom polroku 2007 bol výrazne vyšší než v rovnakom období predchádzajúceho roka (o 24,7 mld. Sk) a rast pohľadávok voči ostatným rezidentom sa znížil o 3,8 mld. Sk.

5.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Medziročná dynamika peňažnej zásoby sa zrýchľovala najmä ku koncu prvého polroka 2007 (najvyššia dynamika 19,2% bola zaznamenaná v júni 2007) a objem agregátu M3 ku koncu júna dosiahol 1026,6 mld. Sk. Na strane komponentov peňažnej zásoby sa zvyšovali príspevky k rastu M3 pri menej likvidných zložkách, najmä príspevky vkladov a prijatých úverov s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov. Príspevky najlikvidnejších zložiek, hlavne vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie, sa počas celého prvého polroka 2007 znižovali. Na strane protipoložiek M3 bol zaznamenaný pokračujúci rastový trend v oblasti pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru, ich dynamika sa však spomaľovala.



Vývoj menových agregátov

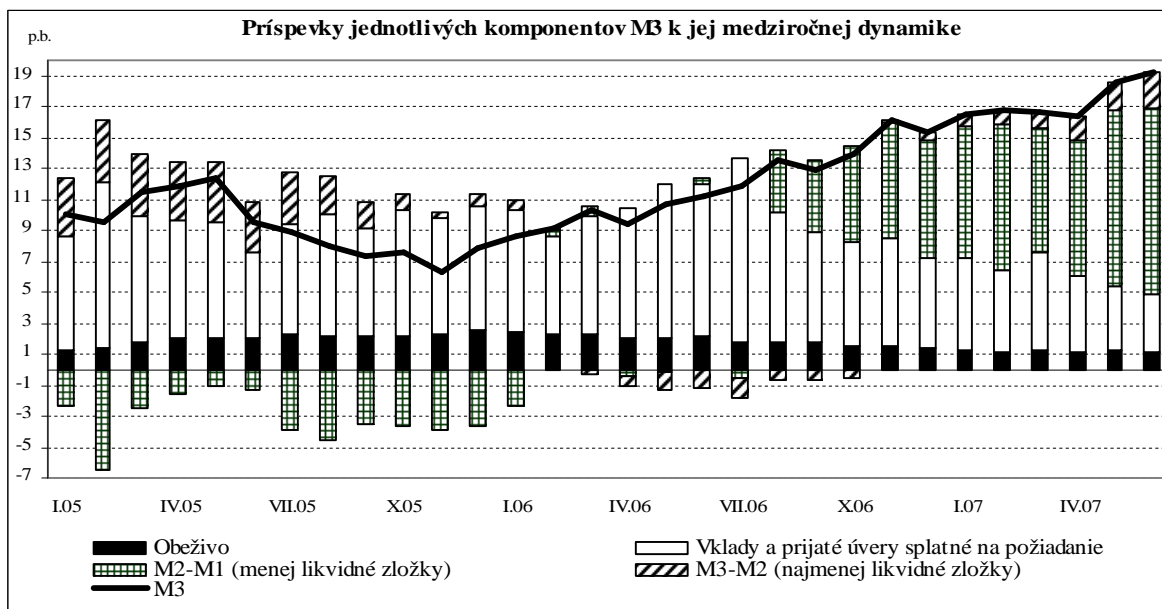
Menové agregáty	Stav k 30.06.2007	Medziročná zmena v mld. Sk	Príspevky k rastu M3 v p.b.
Obeživo	134,6	10,1	1,2
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	429,7	32,5	3,8
M1	564,3	42,6	4,9
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	392,8	105,5	12,3
Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	10,1	-3,2	-0,4
M2-M1	402,9	102,4	11,9
M2	967,2	145,0	16,8
Podielové listy podielových fondov peňažného trhu	50,5	11,9	1,4
REPO operácie	0,0	0,0	0,0
Vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov	8,9	8,6	1,0
M3-M2	59,4	20,4	2,4
M3	1026,6	165,4	19,2

Zdroj: NBS.

Podstatnú časť agregátu M1 tvoria vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie. Príspevok vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie sa počas prvého polroka 2007 postupne znižoval, bol však stále kladný. Vývoj príspevkov najlikvidnejšej formy vkladov k rastu M3 bol odrazom vývoja v oblasti vkladov a prijatých úverov domácností a nefinančných spoločností splatných na požiadanie, ktoré zaznamenali spomaľovanie medziročného tempa rastu (s výnimkou marca 2007, kedy najmä vklady nefinančných spoločností výrazne vzrástli). Druhou zložkou agregátu M1 je obeživo, ktoré zaznamenalo po spomaľovaní v predchádzajúcom roku stagnáciu medziročnej dynamiky (priemerné tempo rastu v prvom polroku 2007 dosiahlo 8,5%), čo sa premietlo aj v stagnácii jeho príspevkov k rastu peňažnej zásoby.

Menej likvidné zložky peňažnej zásoby (M2-M1) tvoria vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov. Vývoj jednotlivých zložiek pokračoval v trendoch z predchádzajúceho roka, pričom celkový objem M2-M1 rástol počas celého prvého polroka a prispieval tak kladne k rastu M3. Vývoj menej likvidných vkladov s časovou viazanosťou bol determinovaný zvyšovaním objemu vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov, zatiaľ čo vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov prispievali k rastu peňažnej zásoby negatívne počas celého obdobia. Rast vkladov s časovou viazanosťou súvisel s vývojom klientskych úrokových sadzieb a sčasti aj s poklesom záujmu o investovanie do akcií a podielových listov podielových fondov iných ako peňažného trhu.

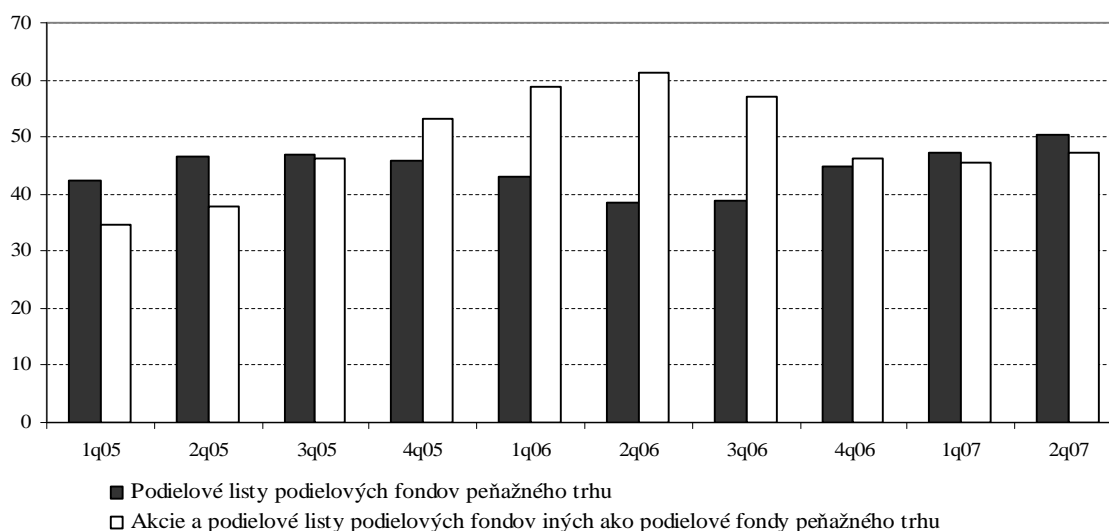




Zdroj: NBS.

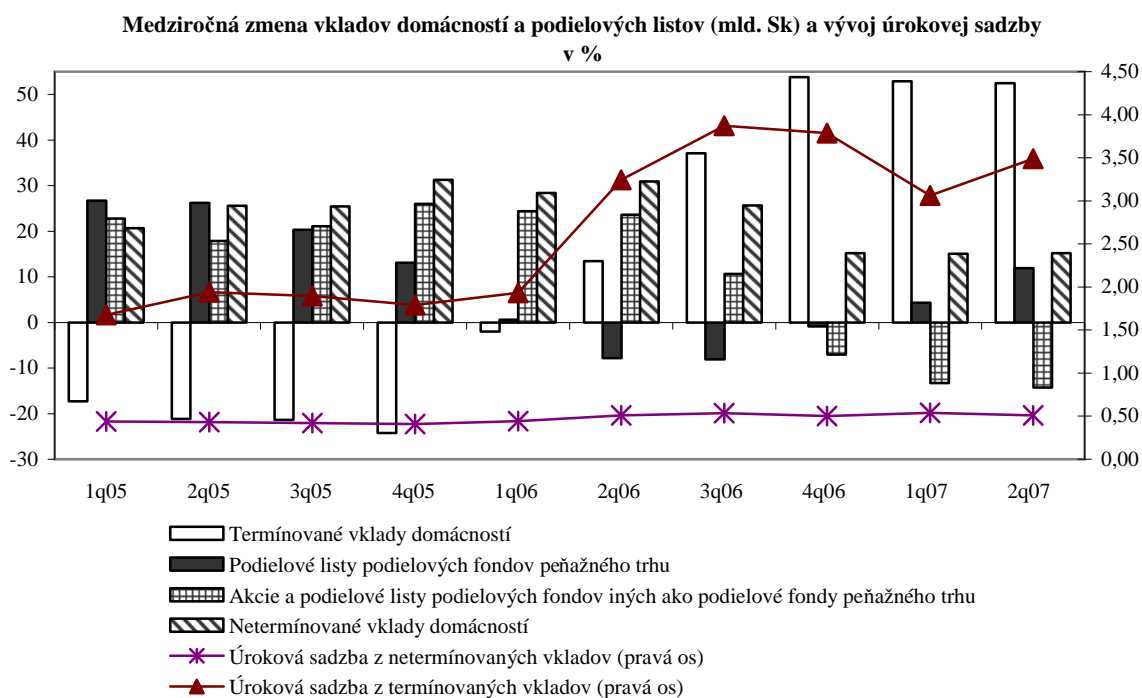
Najmenší podiel na objeme peňažnej zásoby majú obchodovateľné nástroje (M3-M2). Ide o najmenej likvidnú zložku, ktorej hlavnú časť tvoria podielové listy podielových fondov peňažného trhu (PFPT). V prvom polroku 2007 sa obnovil záujem domácností o vkladanie prostriedkov do podielových listov PFPT na úkor poklesu objemu akcií a podielových listov podielových fondov iných PFPT. V dôsledku tohto rastu sa ich príspevek k medziročnej dynamike M3 začiatkom roka zmenil na kladný a postupne sa zvyšoval. Ďalšiu časť obchodovateľných nástrojov tvoria REPO operácie a vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov, ktorých podiel na peňažnej zásobe sa počas prvého polroka mierne znižoval a tým aj ich príspevek k rastu M3.

Akcie a podielové listy podielových fondov - stavy v mld. Sk



Zdroj: NBS.





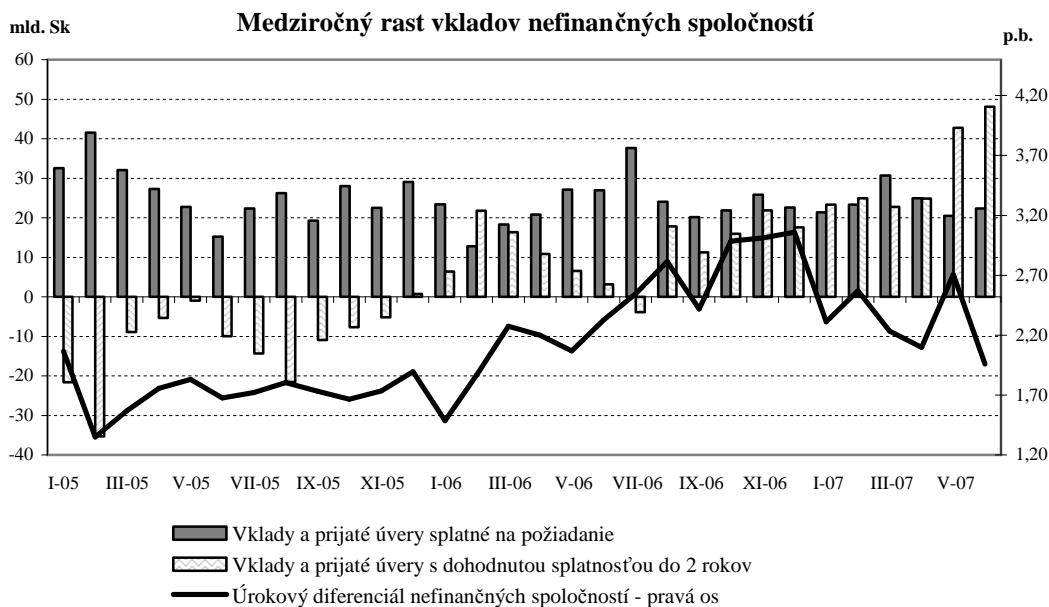
Zdroj: NBS.

Vklady nefinančných spoločností

Vklady nefinančných spoločností zaznamenali oproti decembru 2006 nárast o 12,9 mld. Sk a ich objem ku konca júna 2007 dosiahol 310,2 mld. Sk. K medziročnému rastu vkladov podnikov prispievali kladne tak korunové vklady (tvoria približne 80% z celkových vkladov podnikov), ako aj vklady v cudzej mene. Zatiaľ čo objem korunových vkladov sa postupne zvyšoval počas celého prvého polroka 2007 (od začiatku roka nárast o 15,6 mld. Sk), objem vkladov podnikov v cudzej mene rástol len počas prvých troch mesiacov. V ďalších mesiacoch zaznamenali vklady v cudzej mene pokles a ich objem sa tak znížil oproti decembru 2006 o 2,8 mld. Sk.

Z hľadiska likvidity nefinančné spoločnosti dlhodobo preferujú najlikvidnejšiu formu vkladov, ktorú využívajú hlavne na obsluhu svojich transakcií. Vklady a prijaté úvery nefinančných spoločností splatné na požiadanie tvoria takmer 60% z celkových vkladov podnikov, v júni 2007 ich objem dosiahol 178,2 mld. Sk. Okrem vkladov splatných na požiadanie prispievali kladne k rastu vkladov podnikov aj vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov. Ich objem sa zvyšoval hlavne v prvom štvrtroku, v posledných mesiacoch však zaznamenávali mierny pokles. Vplyvom bázičného efektu, keď pokles ich objemu v minulom roku bol výraznejší, ich medziročný prírastok a tým aj príspevok k rastu vkladov podnikov bol najvyšší práve v týchto mesiacoch. Jedným z faktorov vplývajúcich na túto formu ukladania prostriedkov bola aj výška ich úročenia, v ktorej sa ku koncu polroka odrazilo znižovanie základnej sadzby NBS. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov zaznamenali mierny pokles, tvoria však len zanedbateľnú časť vkladov nefinančných spoločností.





Zdroj: NBS.

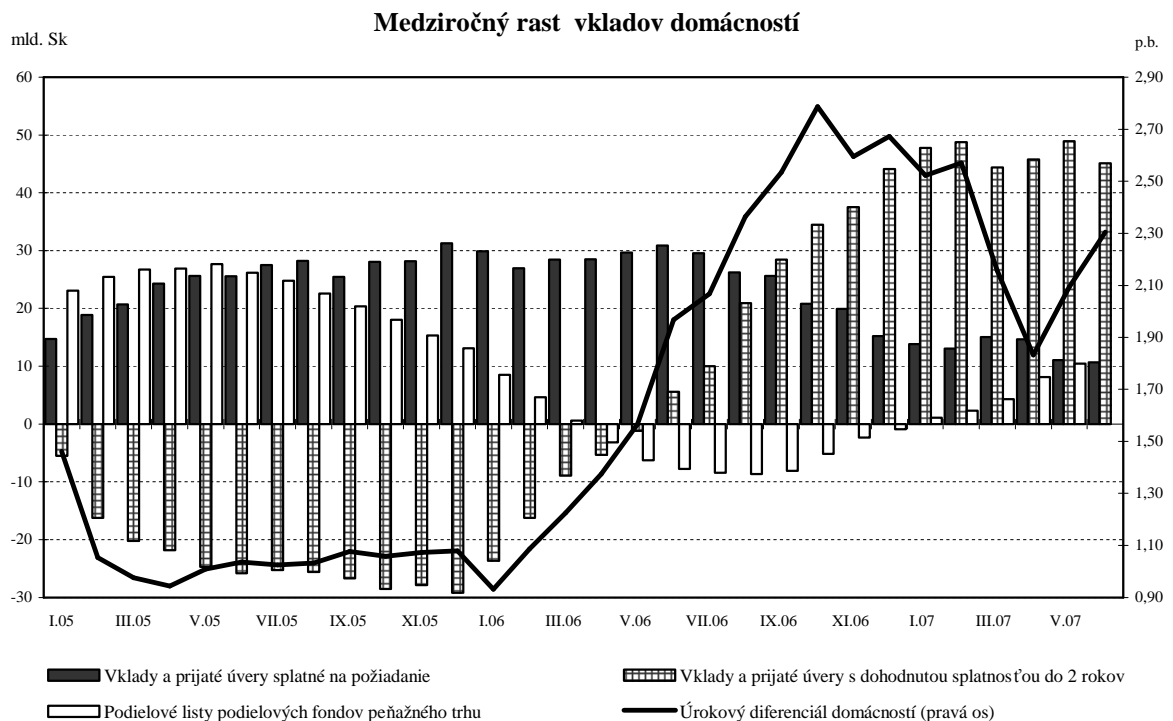
Poznámka: Úrokový diferenciál predstavuje rozdiel v úročení menej likvidných zložiek M3 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov) a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie.

Vklady domácností

Pri vkladoch domácností bolo zaznamenané mierne znižovanie medziročného tempa rastu od začiatku roka na 15,0% v júni 2007. K celkovému nárastu o 26,5 mld. Sk od začiatku roka prispeli hlavne vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie (nárast o 15,1 mld. Sk). Zvýšil sa aj objem vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov, ktoré prispeli k rastu vkladov domácností o 12,9 mld. Sk. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov pokračovali v poklese, ktorý vykazujú od roku 2005.

V prvom polroku 2007 bol naďalej zaznamenaný vyšší rozdiel v úročení vkladov s časovou viazanosťou a vkladov splatných na požiadanie, tento sa však mierne znižoval. Úročenie termínovaných vkladov domácností zostalo aj po ich miernom poklese, ktorý bol odrazom zníženia kľúčovej sadzby, na relatívne vysokej úrovni. To sa odrazilo aj v pretrvávajúcom záujme o túto formu ukladania prostriedkov, kedy vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov vykázali za prvý polrok priemerné medziročné tempo rastu 32,8%. Na vývoj vkladov domácností malo pravdepodobne vplyv aj investovanie do akcií a podielových listov podielových fondov iných ako PFPT, ktoré zaznamenali v prvom polroku pokles. Tento pokles bol sprevádzaný rastúcim záujmom nielen o vklady, ale aj o investovanie do podielových listov podielových fondov peňažného trhu, ktoré zaznamenávali rast v priebehu celého polroka. Vklady domácností s výpovednou lehotou do 3 mesiacov prispievali negatívne k celkovému rastu vkladov počas celého obdobia.





Zdroj: NBS.

Poznámka: Úrokový diferencál predstavuje rozdiel v úročení menej likvidných zložiek M3 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov) a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie.

Z hľadiska menovej štruktúry na vývoj vkladov domácností majú predovšetkým vplyv korunové vklady, ktoré tvoria takmer 90% (363,1 mld. Sk) všetkých vkladov domácností. Ich objem postupne rástol a k rastu celkových vkladov prispievali kladne počas celého polroka, keď ich dynamika dosiahla v priemere 19,8%. Naopak, negatívne prispievali k rastu vkladov domácností vklady v cudzej mene, ktorých objem sa znižoval pravdepodobne v súvislosti s vývojom kurzu koruny v tomto období.

Vklady nezahrnuté do M3

Z vkladov nezahrnutých do menového agregátu M3 pokračoval pokles objemu vkladov domácností s výpovednou lehotou nad 3 mesiace, zatiaľ čo vklady domácností s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky stagnovali. Vklady nefinančných spoločností nevchádzajúce do menového agregátu M3 zaznamenali mierny pokles, tvoria však len zanedbateľnú časť celkových vkladov podnikov.

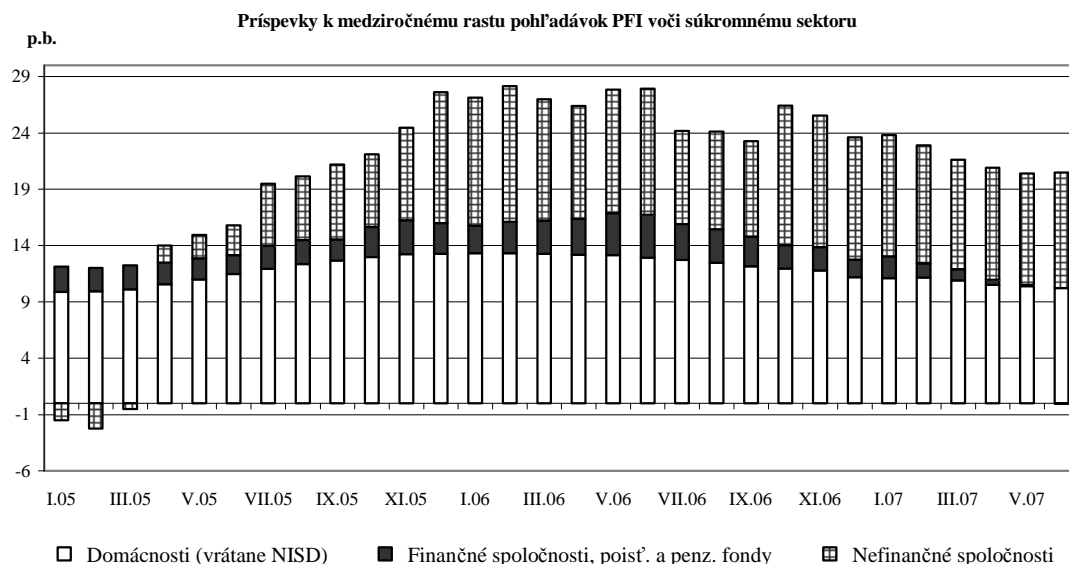
5.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu júna 2007 objem 685,6 mld. Sk a od začiatku roka zaznamenali nárast o 58,3 mld. Sk. Na uvedenom vývoji sa podieľali jednak pohľadávky v Sk (nárast o 34,7 mld. Sk), ako aj pohľadávky v EUR (nárast o 19,8 mld. Sk) a v ostatných cudzích menách (nárast o 3,8 mld. Sk). Menová štruktúra sa ku koncu prvého polroka 2007 výraznejšie nezmenila. Mierne poklesol podiel korunových pohľadávok (78,3%) na úkor rastu podielu



pohľadávok v EUR (20,0%) a v ostatných cudzích menách (1,7%). Ku koncu 2006 tvorili pohľadávky v SKK 80,0%, pohľadávky v EUR 18,8% a v ostatných cudzích menách 1,2%.

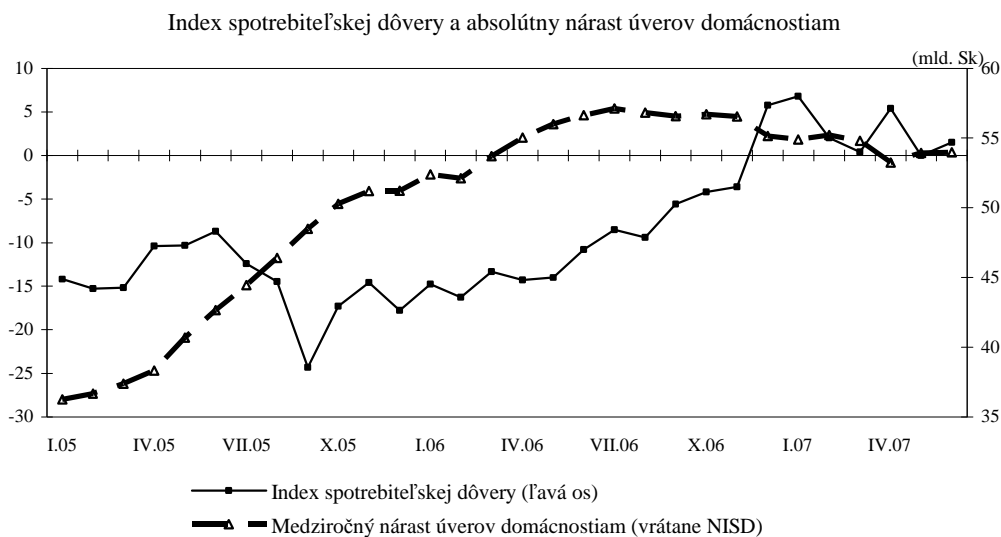
Medziročná dynamika pohľadávok voči súkromnému sektoru zaznamenávala v prvom polroku 2007 postupné spomaľovanie a ku koncu júna dosiahla 20,5%. Na spomaľovanie dynamiky pôsobil hlavne pokles tempa rastu úverov domácnostiam a finančným spoločnostiam. V prvom štvrtroku sa na poklese podieľalo aj spomaľovanie dynamiky úverov nefinančným spoločnostiam, ktorej príspevky k rastu úverov súkromnému sektoru ku koncu polroka stagnovali. K medziročnému rastu úverov v júni 2007 prispeli takmer zhodne pohľadávky voči domácnostiam⁵ a pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam. Úvery domácnostiam sa na medziročnom raste podieľali 10,3 p.b. (oproti decembru 2006 nárast o 29,0 mld. Sk) a nefinančným spoločnostiam 10,2 p.b. (nárast o 31,0 mld. Sk). V porovnaní s decembrom 2006 sa postupne znižoval kladný príspevok pohľadávok voči finančným spoločnostiam, ktorý sa v júni premenil na mierne záporný príspevok 0,02 p.b. (pokles o 1,8 mld. Sk oproti decembru 2006).



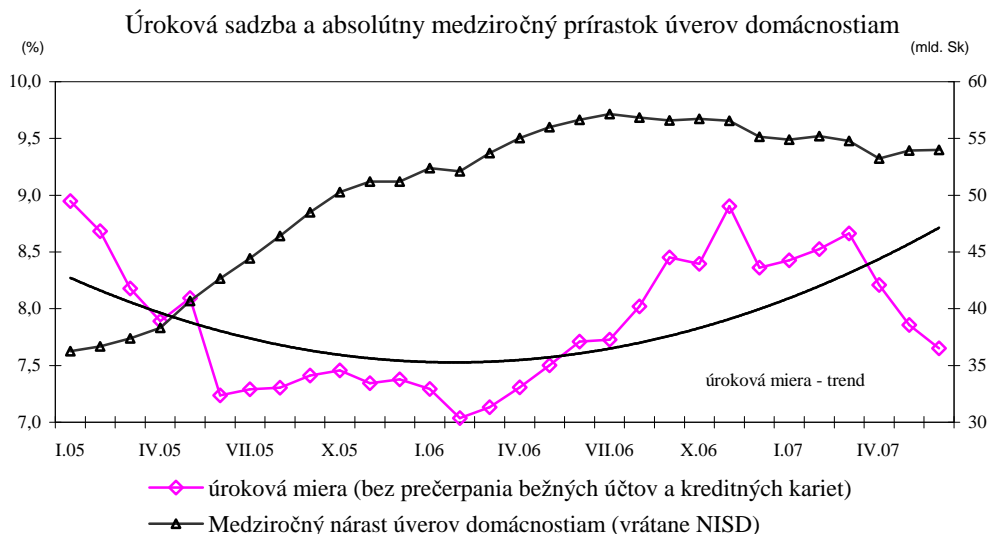
Zdroj: NBS.

Pohľadávky PFI voči domácnostiam pokračovali v rastovom trende z predchádzajúceho roka, od začiatku roka zaznamenali absolútny prírastok 29,0 mld. Sk. Medziročná dynamika úverov domácnostiam sa postupne spomaľovala, keď od konca minulého roka poklesla o 3,4 p.b. na úroveň 28,0%. Záujem o úvery v prvom polroku 2007 reflektoval pravdepodobne aj vývoj indexu spotrebiteľskej dôvery, ktorý počas tohto obdobia mierne klesal aj keď jeho hodnoty boli stále kladné (v priemere dosiahol 2,7 bodu). Absolútne medziročné prírastky úverov sa tak mierne znižovali, čo mohlo súvisieť aj s výškou úročenia úverov domácnostiam. Hlavne v prvom štvrtroku 2007 pôsobil na znižovanie medziročných prírastkov rast sadziieb v roku 2006, ku koncu polroka sa však záujem o úvery mierne zvýšil v súvislosti s poklesom sadziieb v druhom štvrtroku.

⁵ Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam (NISD)



Zdroj: NBS.



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

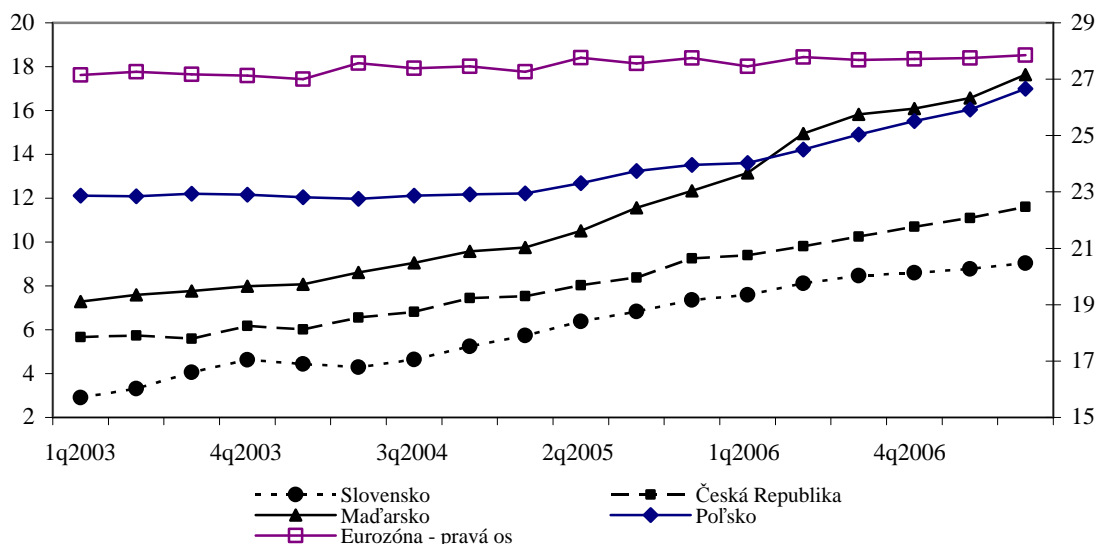
Z celkového objemu pohľadávok voči domácnostiam tvorili v priemere 97,8% pohľadávky v SKK. Podobne ako počas predchádzajúceho roka aj v roku 2006 domácnosti využívali úverové zdroje hlavne na dlhodobé investície. Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam najvyšší prírastok od začiatku roku, 21,1 mld. Sk, zaznamenali úvery na bývanie⁶ (v prvom polroku 2006 nárast o 17,2 mld. Sk). Zvýšený záujem o úvery na bývanie sa prejavil hlavne v posledných dvoch mesiacoch, čo mohlo súvisieť s poklesom klientskych úrokových sadzieb v tomto období. K medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam 28,0% v júni 2007 tak úvery na bývanie prispeli 20,0 percentuálnymi bodmi. Od januára 2006 nastala zmena vo vykazovaní produktu „amerických hypoték“, ktoré sa vykazujú v jednotlivých druhoch úverov podľa účelu použitia. V dôsledku tejto zmeny poskytuje konzistentnejší pohľad na účelovú štruktúru úverov agregát spotrebiteľských a ostatných úverov. Po miernej stagnácii koncom

⁶ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane NISD) sa z hľadiska účelu členia na úvery na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery.



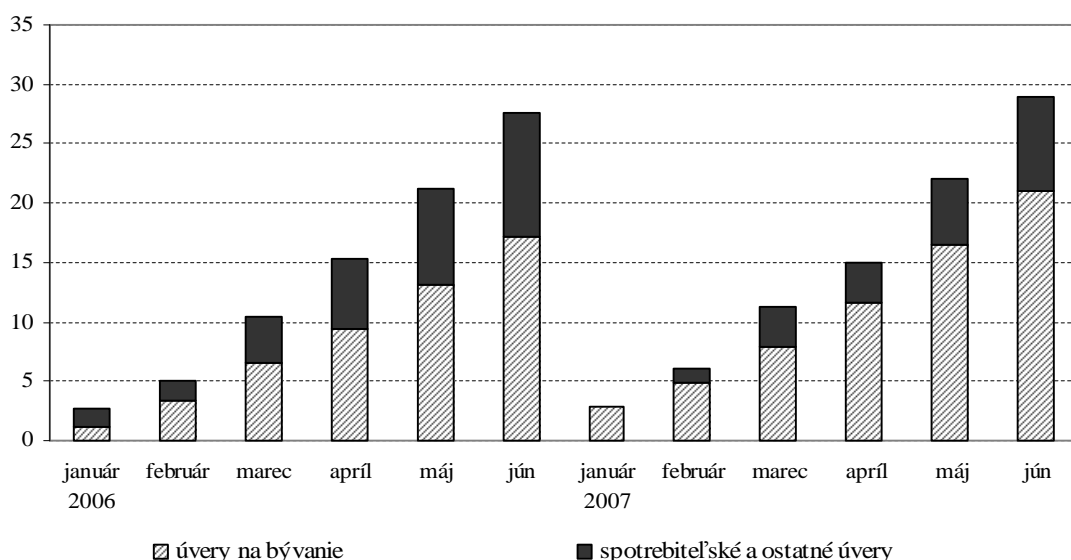
minulého roka sa ich objem znova postupne zvyšoval a k rastu úverov domácnostiam prispeli 8,0 p.b.. Spotrebiteľské a ostatné úvery tak mohli predstavovať jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Ich podiel na konečnej spotrebe domácností sa v prvom polroku 2007 zvyšoval len mierne a v porovnaní s predchádzajúcim rokom vzrástol o 0,4 p.b., keď dosiahol 9,0%. V porovnaní s eurozónou a ostatnými krajinami V4 je však dlhodobo najnižší.

Podiel spotrebných a ostatných úverov domácností na konečnej spotrebe (v %)



Zdroj: NBS, Eurostat, www stránky jednotlivých národných bánk.

Prírastky úverov domácnostiam od začiatku roka v mld. Sk



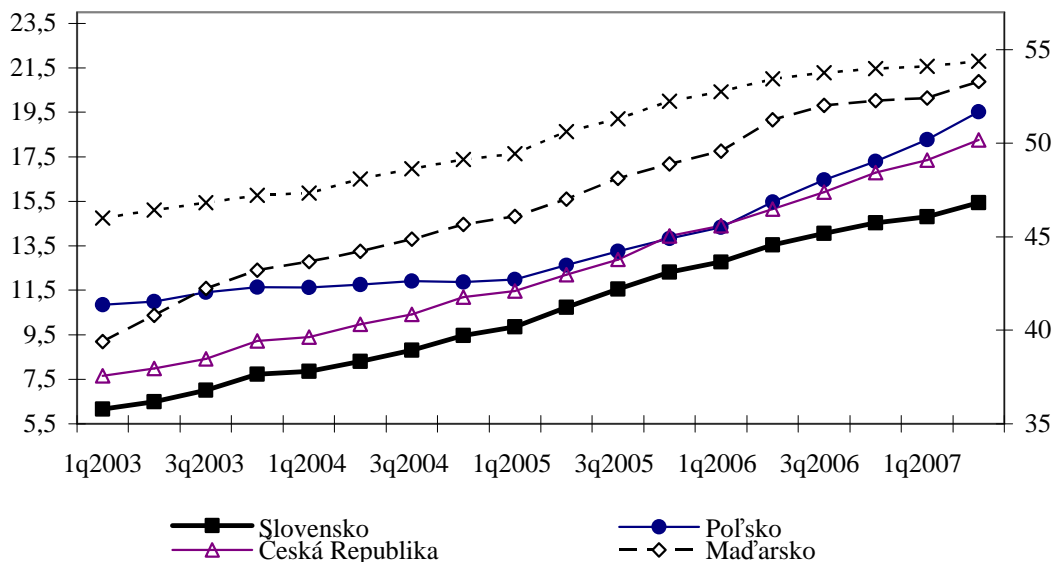
Zdroj: NBS.

Rast pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP), ktorá



vzrástla oproti decembru 2006 o 0,9 percentuálneho bodu a ku koncu júna 2007 dosiahla 15,5% (13,6% v júni 2006). Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergenie zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (54,4% v prvom polroku 2007) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.

Podiel pohľadávok PFI voči domácnostiam na HDP (v %)

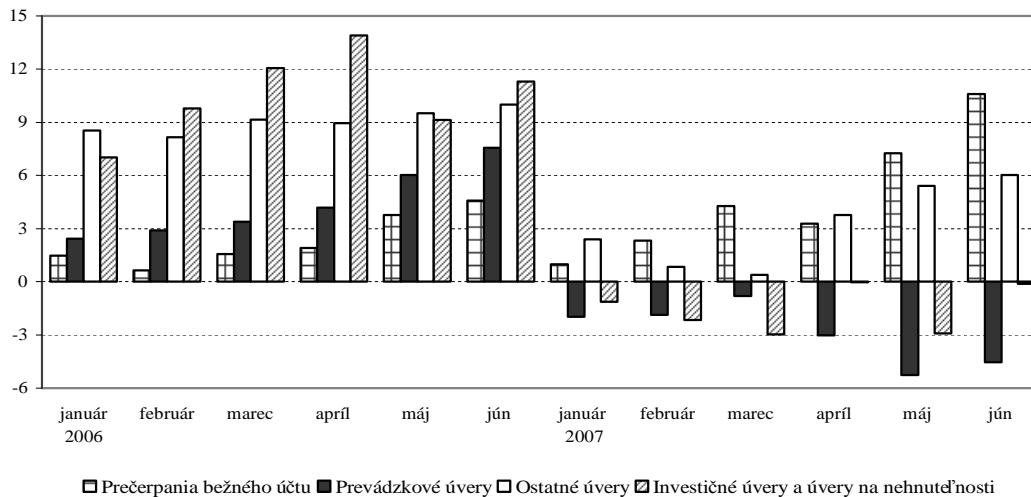


Zdroj: NBS, Eurostat, www stránky jednotlivých národných bánk.

Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol menej dynamický ako v sektore domácností. Po zmiernení medziročného tempa rastu v prvom štvrtroku 2007 sa ich rast opäť zrýchlil a ku koncu júna dosiahol 19,4%.

Pri vykazovaní úverov nefinančných spoločností z hľadiska účelu došlo v decembri 2006 k presunu časti investičných úverov do úverov na nehnuteľnosti. Z tohto dôvodu, keďže oba typy úverov majú podobný charakter, sú popisované ako agregát. Z účelového hľadiska práve investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti zaznamenali najvyššie medziročné prírastky, aj keď tieto oproti predchádzajúcemu roku výrazne poklesli. V prvom polroku 2007 sa postupne zvyšovali aj prečerpania bežného účtu a ostatné úvery, ktoré zaznamenávali kladné medziročné prírastky počas celého obdobia. Naopak, objem prevádzkových úverov klesal a ich medziročné prírastky sa postupne znižovali a v posledných mesiacoch dosiahli záporné hodnoty.

Prírastky úverov nefinančným spoločnostiam od začiatku roka v mld. Sk

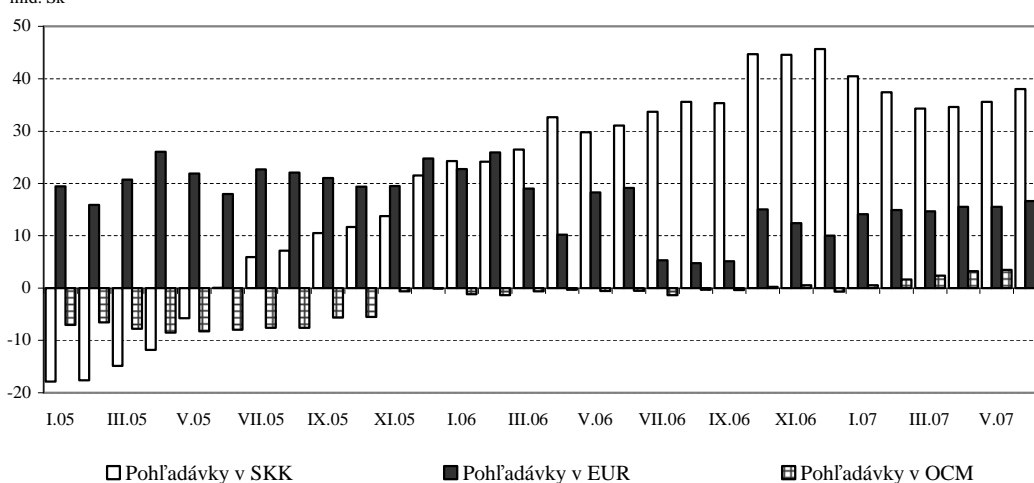


Zdroj: NBS.

Z hľadiska časovej štruktúry pohľadávok PFI voči nefinančným spoločnostiam bol počas prvého polroka 2007 zaznamenaný postupný nárast krátkodobých úverov do 1 roka (o 23,4 mld. Sk oproti decembru 2006). V dôsledku tohto rastu sa ich podiel na celkových úveroch podnikov zvýšil na 44,3% a naďalej predstavovali najväčšiu časť úverov podnikom. Dlhodobé úvery od 1 do 5 rokov a nad 5 rokov rástli len mierne, keď ich objem sa od začiatku roka zvýšil o 3,5 mld. Sk, resp. o 4,2 mld. Sk.

Z hľadiska jednotlivých mien najväčší objem úverov podnikom tvoria korunové úvery (ku koncu júna 2007 dosiahli 228,9 mld. Sk), úvery v EUR dosiahli 117,8 mld. Sk a úvery v ostatných cudzích menách 10,7 mld. Sk. Vo vývoji korunových úverov pokračoval trend z minulého roka, keď ich medziročný prírastok bol naďalej najvyšší a mierne sa zvyšoval hlavne v druhom štvrtroku. Prírastok pohľadávok v EUR bol stabilný počas celého prvého polroka. Absolútny medziročný prírastok úverov v ostatných cudzích menách dosahoval kladné hodnoty a postupne rástol.

Medziročný prírastok pohľadávok PFI voči nefinančným spoločnostiam v mld. Sk



Zdroj: NBS.



5.4 Úrokové miery

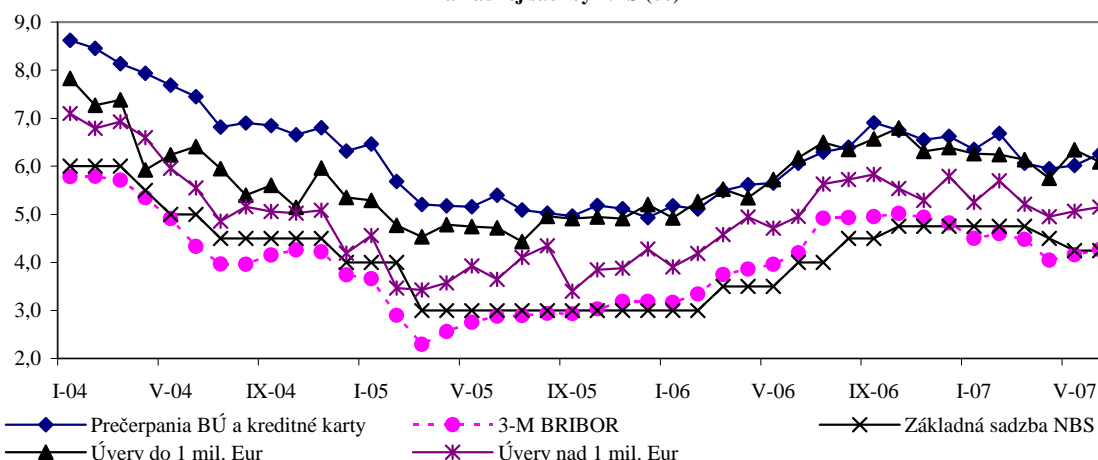
Klientske úrokové sadzby

Vývoj úrokových sadziieb bol v prvom polroku 2007 ovplyvnený znížením kľúčových sadziieb NBS z konca marca a apríla kumulatívne o 0,50 percentuálneho bodu. Na trhové úrokové sadzby, a tým aj na klientske úrokové sadzby, mali dopad aj rozhodnutia NBS o odmietnutí, resp. krátení repo tendrov, ktorými sa udržiavali nízke trhové úrokové sadzby v dôsledku nadmernej likvidity. Banky premietali takmer v plnom rozsahu vývoj na medzibankovom trhu do klientskych úrokových sadziieb z úverov. Pri úrokových sadzbách z vkladov nefinančných spoločností bola reakcia silnejšia ako pri domácnostiach, čo však vyplýva zo skutočnosti, že nefinančné spoločnosti majú veľkú väčšinu vkladov najkratších splatností, ktoré reagujú najpružnejšie na vývoj trhových sadziieb.

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

V prvom polroku 2007 prevládal pri úrokových sadzbách z úverov nefinančných spoločností mierne klesajúci trend z posledného štvrt'roka 2006. Tento trend reflektoval vývoj základnej sadzby NBS a trhových sadziieb. V prvých mesiacoch 2007 kopíroval mierny pokles úročenia úverov vývoj sadziieb na peňažnom trhu. Najmä prečerpania bežných účtov nefinančných spoločností (v menšej miere aj ostatné druhy úverov) sú priamo či nepriamo naviazané na trhové úrokové sadzby, takže reakcia na zmeny je pružná. Dokumentuje to aj vývoj v máji a júni, keď napriek poklesu základnej úrokovej sadzby NBS prevládal pri klientskych úrokových sadzbách trend mierneho nárastu odzrkadľujúci sadzby na medzibankovom trhu. Vývoj úrokových sadziieb peňažného trhu ovplyvnil ako krátkodobé sadzby, tak aj dlhodobé. S mierne vyššou intenzitou reagovali krátkodobé úrokové sadzby. Z hľadiska účelu použitia úveru najvýraznejší pokles úročenia bol zaznamenaný pri investičných úveroch a úveroch na nehnuteľnosti. Klesla však aj úroková sadzba z ostatných úverov, prevádzkových úverov a prečerpaní bežných účtov. Pravdepodobne vysoká konkurencia v bankovom sektore pri financovaní väčších investičných projektov mala vplyv na výraznejší pokles úrokovej miery z investičných úverov.

Vývoj úrokových sadziieb z úverov nefinančným spoločnostiam, 3-M BRIBOR-u a základnej sadzby NBS (%)



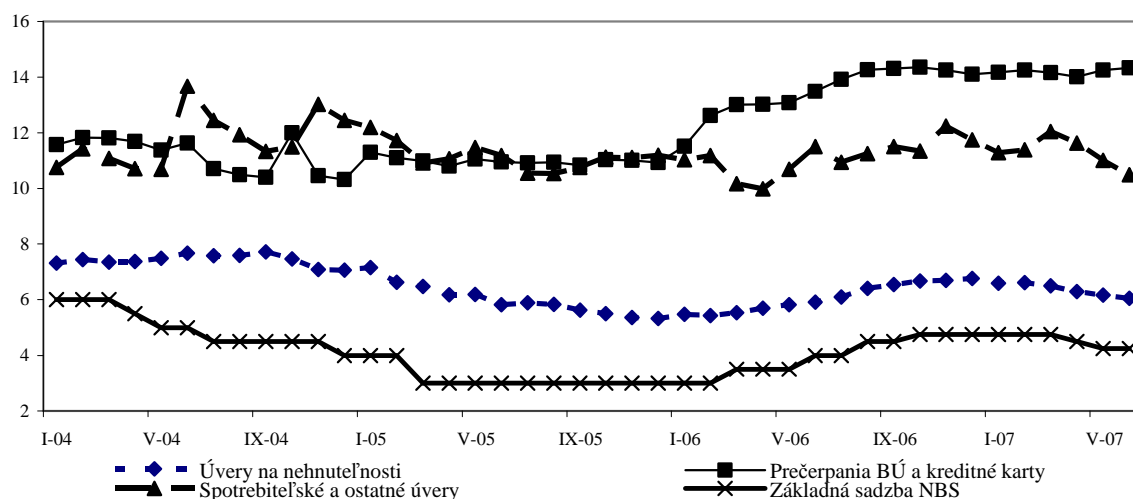
Zdroj: NBS.



Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

Vývoj úrokových mier z úverov domácnostiam bol v prvom polroku 2007 charakterizovaný mierne klesajúcim trendom reflektujúcim pokles kľúčových sadzieb NBS. Výnimkou bola kategória prečerpania bežných účtov, ktorých úroková sadzba počas prvého polroka vzrástla. Pravdepodobne je to spôsobené vyššími úrokovými sadzbami pre menej bonitných klientov alebo zvyšujúcim sa objemom nepovolených prečerpaní s vysokými sankčnými úrokmi. Úrokové sadzby z ostatných druhov úverov reagovali relatívne pružne na zmenu kľúčových sadzieb NBS. Tu sa na rozdiel od nefinančných spoločností zohľadňuje najmä trend a očakávania ďalšieho vývoja kľúčových sadzieb (a tiež dlhodobých úrokových sadzieb) a reakcie na ich zmeny sa uskutočňujú kontinuálne a v menších krokoch. Najvýraznejšie poklesla úroková miera zo spotrebiteľských úverov, avšak stále je na relatívne vysokej úrovni. V rámci nich sa znížilo úročenie bezúčelových spotrebiteľských úverov. Klesajúci trend si zachovali aj úrokové sadzby z ostatných úverov, najmä „amerických hypoték“. Výraznejší pokles úročenia bol zaznamenaný pri úveroch na nehnuteľnosti, keď sa znížila predovšetkým úroková sadzba z iných úverov na nehnuteľnosti a z hypotekárnych úverov. Úročenie úverov zo stavebných sporiteľní sa takmer nezmenilo. Postupné znižovanie úrokových sadzieb z úverov na nehnuteľnosti sa prejavilo v zvýšenom dopyte po týchto zdrojoch, a tým aj v raste poskytnutých úverov na nehnuteľnosti.

Vývoj úrokových sadzieb z poskytnutých úverov domácnostiam (%)



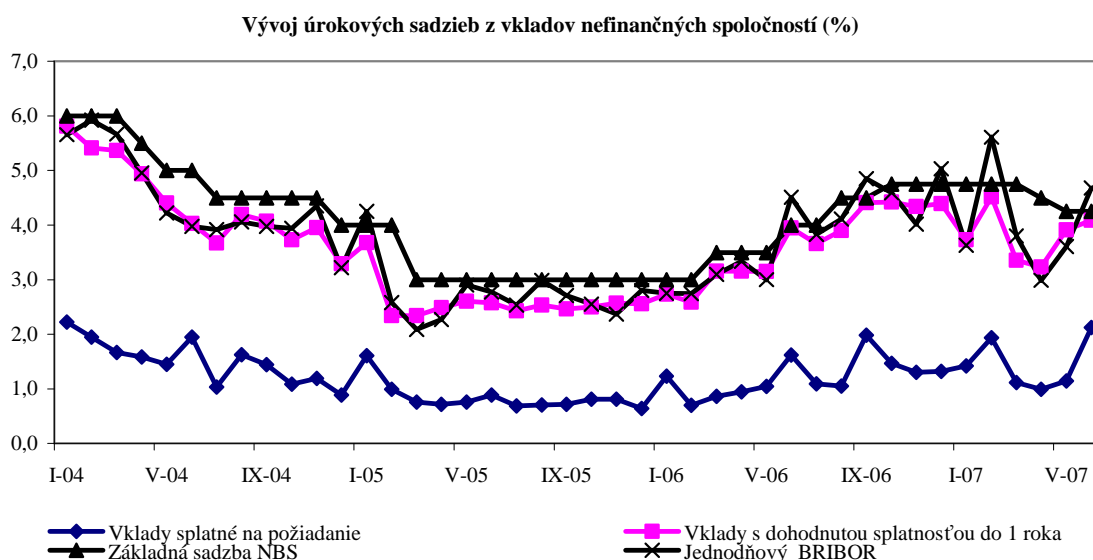
Zdroj: NBS.

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností

Úrokové sadzby z vkladov nefinančných spoločností boli vo veľkej miere determinované vývojom trhových úrokových sadzieb na peňažnom trhu. Pomerne volatilný vývoj bol zaznamenaný predovšetkým pri vkladoch najkratších splatností, ktorých reakcia je veľmi pružná. Trend rastu úročenia vkladov z predchádzajúceho roka sa zastavil a v ďalšom období bol volatilný bez zreteľného trendu. V januári, v marci a v apríli dosahovali najkratšie vklady nízke hodnoty najmä v dôsledku prebytku likvidity na medzibankovom trhu. V júni sa výrazný nárast najkratších trhových úrokových sadzieb následne prejavil aj v klientskych úrokových sadzbách z vkladov nefinančných spoločností. Počas



hodnoteného obdobia sa zvýšila úroková miera najmä z vkladov splatných na požiadanie a v rámci nich predovšetkým z denných vkladov. Výraznejšie sa však zvýšilo aj úročenie netermínovaných vkladov. Opačný vývoj bol zaznamenaný pri dlhodobých vkladoch (vkladoch s dohodnutou splatnosťou), keď sa ich úroková sadzba mierne znížila. V rámci krátkodobých vkladov s dohodnutou splatnosťou majú nefinančné spoločnosti uloženú väčšinu prostriedkov vo vkladoch s dohodnutou splatnosťou do 7 dní a do 1 mesiaca. Na jednej strane mierne vzrástla úroková miera z najkratších vkladov s dohodnutou splatnosťou, na druhej strane bol zaznamenaný výraznejší pokles pri vkladoch s dohodnutou splatnosťou do 1 mesiaca.

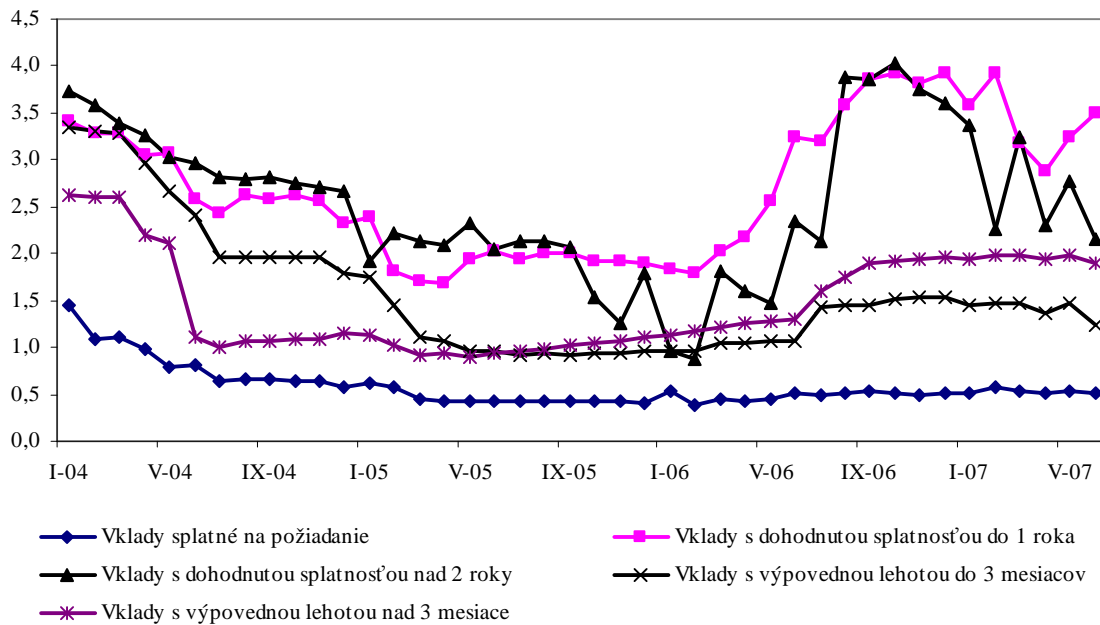


Zdroj: NBS.

Úrokové miery z vkladov domácností

Pri úrokových sadzbách z vkladov domácností prevládal mierne klesajúci trend z posledného štvrtroka 2006, ktorý približne korešpondoval s vývojom základnej sadzby NBS. Úrokové sadzby z vkladov domácností nereagujú s takou intenzitou na vývoj na medzibankovom trhu ako úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností. V priebehu prvého polroka zaznamenali úrokové sadzby z vkladov s dohodnutou splatnosťou mierne volatilný priebeh a pri porovnaní s koncom roka 2006 výraznejšie poklesli. Opačný vývoj bol pozorovaný pri vkladoch s výpovednou lehotou, ktorých úroková miera mierne poklesla.

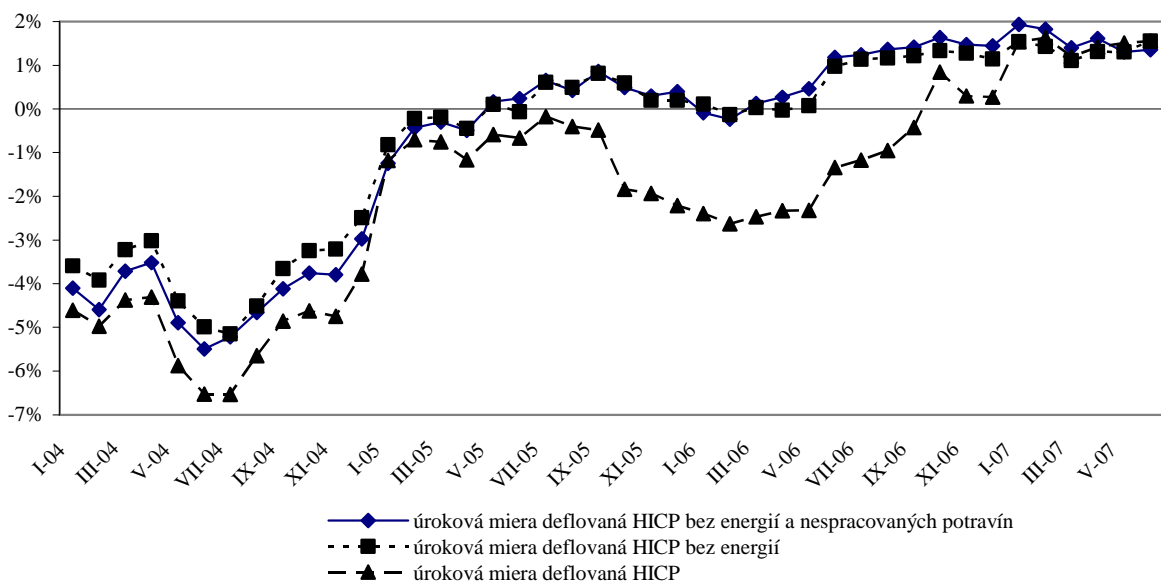
Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností (%)



Zdroj: NBS.

Reálna úroková miera z vkladov domácností vypočítaná deflovaním úrokovej miery z nových jednoročných vkladov domácností infláciou meranou harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) zostala počas prvých šiestich mesiacov 2007 stabilná na hodnote približne 1,5%. Aj keď mierne pokleslo úročenie vkladov, významnejšie sa znížila miera inflácie.

Vývoj reálnej úrokovvej miery z vkladov domácností



Zdroj: NBS.



6. FINANČNÉ TRHY

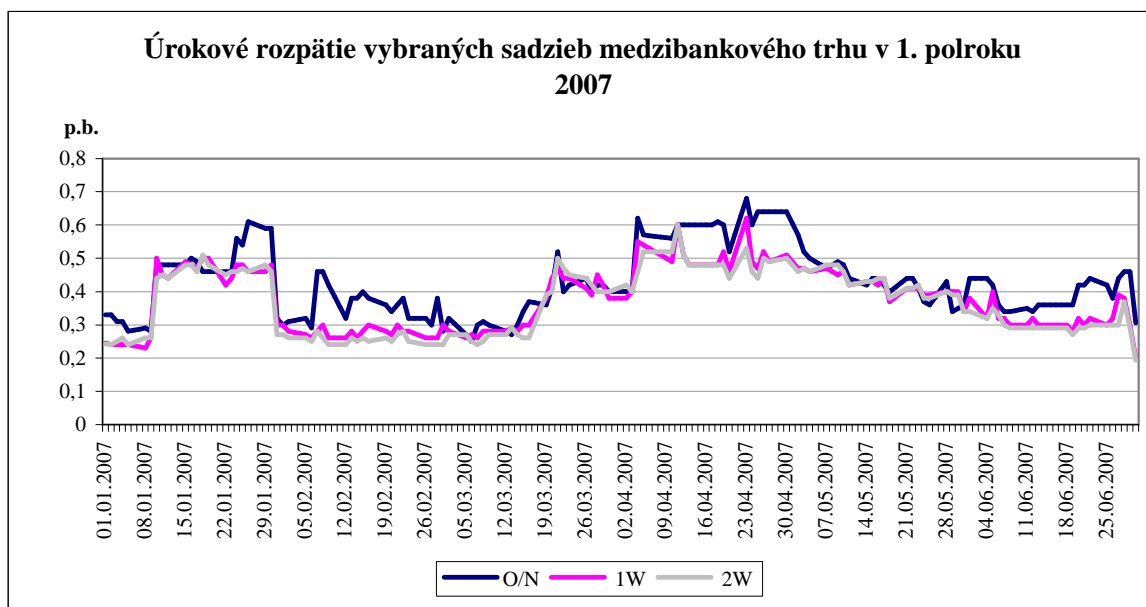
6.1 Peňažný trh

Vývoj úrokových sadziieb

Vývoj na peňažnom trhu bol v prvom polroku 2007 ovplyvnený pokračujúcim trendom posilňovania slovenskej koruny a postupmi Národnej banky Slovenska, ktorá intervenciami na peňažnom aj devízovom trhu tlmila volatilitu výmenného kurzu, ktorá nezodpovedala vývoju ekonomických fundamentov.

Počas prvých troch mesiacov NBS využívala proti nadmernému posilňovaniu domácej meny najmä menovo-politické operácie vo forme krátenia tendrov až po ich úplné odmietnutie. Takýto postup vytváral na peňažnom trhu výrazný prebytok likvidity, ktorý následne spôsobil pokles úrokových sadziieb. Úrokové sadzby sa takto postupne začali odchyľovať od kľúčovej úrokovej sadzby NBS až k úrovni sterilizačnej sadzby pre jednoduchové obchody s NBS. Neuskutočňovanie aukcií pokladničných poukážok NBS prebytok voľných zdrojov na peňažnom trhu ešte zväčšilo. Poklesom úrokových sadziieb sa zároveň zúžil aj pozitívny úrokový diferenciál medzi sadzbami domáceho trhu a sadzbami v eurozóne. Táto skutočnosť znižovala atraktivitu domácej meny a tým čiastočne odrádzala zahraničných investorov od ďalšieho vstupu na slovenský finančný trh.

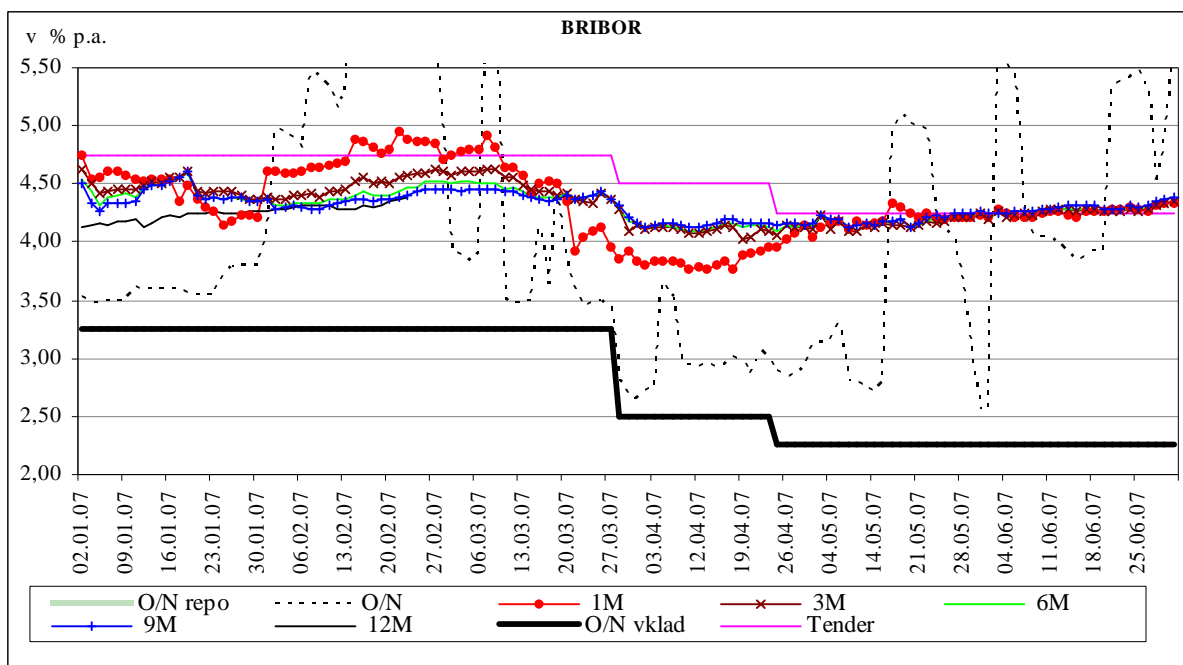
Po zohľadnení aktuálneho a očakávaného inflačného vývoja pristúpila NBS na konci prvého štvrťroku k oficiálnemu zníženiu úrokových sadziieb. Zároveň v snahe odradiť špekulantov profitujúcich z úrokového diferenciálu (rozdiel medzi domácimi sadzbami a sadzbami eurozóny) NBS zaviedla asymetrické pásmo pohybu úrokových sadziieb a rozšírila ho z 3,00% na 3,50%. Realizovanými devízovými intervenciami sa situácia v ďalšom období postupne stabilizovala a umožnila NBS návrat k štandardnému výkonu operácií na voľnom trhu.



Zdroj: NBS.

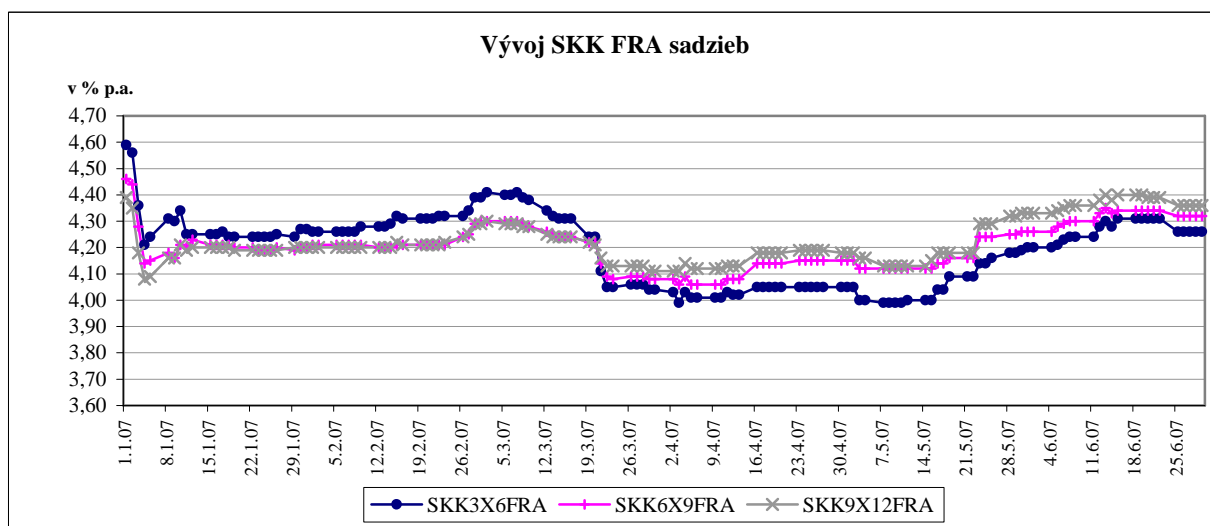


Na konci apríla pristúpila NBS k opätovnému zníženiu úrokových sadziieb. Vzhľadom na skutočnosť, že tento krok bol bankovým sektorom očakávaný, úrokové sadzby a tým aj výnosová krivka výraznejšie na tento krok nereagovali. Pre zostávajúce obdobie bol charakteristický slabnúci vplyv kurzu domácej meny na výšku úrokových sadziieb peňažného trhu. Vzhľadom na očakávania účastníkov trhu a blížiaceho sa termínu vstupu Slovenska do eurozóny bola úroveň úrokových sadziieb ovplyvňovaná aktuálnymi sadzbami kľúčových sadziieb ECB, resp. ich očakávaným vývojom. Odrazom tejto situácie bola zmena tvaru výnosovej krivky z inverzného na rastúci, čo v konečnom dôsledku znamenalo zmenu v očakávaní poklesu úrokových sadziieb NBS na rast koncom roka 2007, resp. začiatkom budúceho roka.



Zdroj: NBS.

Zmenu očakávaní odráža aj vývoj sadziieb FRA.



Zdroj: NBS.

Medzibanková likvidita

Objem medzibankovej likvidity bol ovplyvnený postupom NBS v 2-týždňových sterilizačných repo tendroch. Vplyvom čiastočnej, resp. nulovej akceptácie dopytu sa bankový sektor väčšinu sledovaného obdobia nachádzal v prebytku likvidity. Do podstavu likvidity sa dostal len vo februári, kedy centrálna banka akceptovala nadhodnotený dopyt v dvojtýždňovom tendri. Po návrate NBS k štandardnému menovo-politickému výkonu v máji sa ustálila aj situácia na peňažnom trhu. Banky upustili od nadhodnocovania dopytu v tendroch a objem prostriedkov v sektore sa stabilizoval. Stav likvidity v 1. polroku zvyšovalo aj neuskutočnenie aukcie PP NBS, resp. nulová alebo len čiastočná akceptácia aukčného dopytu. Banky následne začali využívať O/N sterilizačné obchody s NBS a ich podiel na celkových objemoch obchodov na voľnom trhu výrazne vzrástol.

Obchody medzi bankami

Oproti 2. polroku 2006 v sledovanom období mierne poklesol objem medzibankových obchodov. Najvyšší podiel na celkovom zobchodovanom objeme dosiahli obchody so swapmi (59,1%) a s depozitami (38,0%). Nižšie podiely obchodov zaznamenali REPO obchody (1,1%), FRA (1,0%) a obchody s IRS (0,8%).

V rámci jednotlivých druhov obchodov sa najviac obchodovalo s depozitami s jednodňovou splatnosťou (91,8%) a splatnosťou od 7 do 14 dní (4,7%). U swapov taktiež prevládali najkratšie lehoty. Ich podiel bol 85,0% a ďalšie v poradí boli obchody so splatnosťou do 7 dní (6,4%). Obchodovanie s FRA kontraktmi sa sústreďovalo najmä na splatnosti od 1 do 3 mesiacov (97,2%) a pri obchodoch s IRS prevládali splatnosti do 1 roka (54,6%).

Zahraničné banky dosiahli na celkovom objeme medzibankových obchodov majoritu s podielom 69,9%. V rámci jednotlivých druhov obchodov dominovali nerezidenti pri swapoch (82,1%), IRS (79,6%), FRA (68,4%), REPO obchodoch (63,1%) a obchodoch s depozitami (51,1%). Domáce banky mali minoritu v každom type obchodov.

Obchody na voľnom trhu

NBS pokračovala vo využívaní štandardných nástrojov na peňažnom trhu, ktorými boli jednodňové vklady a refinančné repo obchody, dvojtýždňové repo tendre a emisie trojmesačných pokladničných poukážok NBS. V priebehu polroka došlo k výraznému nárastu objemov sterilizovaných jednotlivými formami. Tento nárast súvisel s prílevom prostriedkov z uskutočnených devízových intervencií.

V rámci jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu si repo tendre zachovali prevahu a na konci 1. polroka 2007 sa pohyboval ich podiel na úrovni 86,3%, nasledovali PP NBS s 13,3%, jednodňové refinančné repo obchody s 0,3% a najnižší podiel dosiahli jednodňové vklady vo výške 0,02%.



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

	2006		2007					
	1. polrok	2. polrok	január	február	marec	apríl	máj	jún
O/N repo	8 512	3 115	0	1 638	1 230	150	220	1 121
O/N vklad	-4 989	-907	-25 648	-119	-73 545	-29 868	-3 121	-87
PP NBS	-16 986	-21 454	-37 440	-36 729	-9 319	0	-13 548	-51 133
SRT	-392 820	-260 438	-234 583	-262 944	-241 255	-347 333	-365 725	-332 012
SPOLU	-406 283	-279 684	-297 671	-298 154	-322 889	-377 051	-382 174	-382 111

Zdroj: NBS.

V porovnaní s predchádzajúcim obdobím došlo k poklesu podielu repo tendrov v prospech PP NBS, a tiež sa výraznejšie zvýšili objemy O/N sterilizačných obchodov. Dôvodom bolo odmietanie dopytov v aukciách repo tendrov a PP NBS. Prebytok likvidity, ktorú banky neumiestnili do tendrov, ukladali v 1-dňových úložkách v NBS.

V určovaní a tvorbe povinných minimálnych rezerv (PMR) nedošlo v roku 2007 v porovnaní s rokom 2006 k zmene sadzby na tvorbu PMR bankami a pobočkami zahraničných bánk. Ostala vo výške 2%. Skutočné plnenie PMR za celý bankový sektor bolo v prvom polroku 2007 vyrovnané s výraznejším objemom v mesiaci marec. V podmienkach výraznej nadbytočnej likvidity bankového sektora a pokračujúcich intervenciách NBS bol stanovený objem PMR v každom mesiaci prvého polroka 2007 dodržaný. Priemerné mesačné nadbytočné rezervy sa pohybovali od 0,02 do 0,9 mld. Sk.

Výkyvy denných peňažných rezerv oproti určeným PMR sa v jednotlivých periódach prvého polroka 2007 pohybovali od 70,4 mld. Sk nadbytočných rezerv až po nedostatočné rezervy v objeme 18,01 mld. Sk. Najvýraznejšia variabilita meraná štandardnou odchýlkou vo vývoji peňažných rezerv za sledované obdobie bola v apríli a máji.

Vývoj plnenia minimálnych rezerv (v mld. Sk a v %)

	Určené PMR	Skutočné plnenie PMR		
		priemer	% plnenia	štandardná odchýlka
január	21,62	21,66	100,18	9,74
február	21,62	21,67	100,20	11,55
marec	22,33	22,42	100,40	11,18
apríl	22,21	22,24	100,11	19,90
máj	23,39	23,41	100,10	12,79
jún	24,33	24,35	100,09	12,24

Zdroj: NBS.

V prvom polroku 2007 došlo k nesplneniu určených povinných minimálnych rezerv v jednom prípade.



6.2 Kapitálový trh

Primárny trh

Štátne dlhopisy

Okrem toho, že v roku 2007 pokračovala ARDAL v navyšovaní emisií štátnych dlhopisov (ŠD) otvorených v predchádzajúcich rokoch, uviedla na domáci trh dve nové emisie, a to 3-ročnú s nulovým kupónom a 10-ročnú s pevným kupónom 4,20%. Obidve emisie plánuje emitent vydať v štandardnom cieľovom objeme 40 mld. Sk.

Celkovo ARDAL v 1. polroku 2007 vypísala 13 aukcií ŠD, z ktorých v dvoch neakceptovala ani jednu z predložených ponúk. Ku koncu hodnoteného obdobia poklesol záujem investorov v aukciách, ovplyvnený vyhláseniami emitenta o spokojnosti s emitovaným objemom ŠD v tomto roku a úmyslom neumiestňovať už do konca roka na primárny trh dlhopisy vo výraznejšej sume. Túto skutočnosť však okrem úspešného emitovania na domácom trhu (s výrazným podielom jedného z nových produktov 3-ročného dlhopisu s nulovým kupónom) podporili aj iné zdroje financovania štátneho dlhu, a to vyemitovanie 10-ročnej emisie na zahraničných trhoch v sume 1 mld. EUR v máji a možnosť disponovať s dočasne voľnými finančnými prostriedkami Štátnej pokladnice.

Celková vyemitovaná suma v prvom polroku 2007 dosiahla hodnotu 70,8 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka to predstavovalo výrazný vzostup, a to o 214,7%. Výrazný podiel z emitovaného objemu predstavovali dlhopisy kratších splatností, podporované hlavne vyšším záujmom o ne.

Štruktúra emisií ŠD podľa časových splatností

	1. polrok 2007 mld. Sk	1. polrok 2006 mld. Sk
3-ročné, nulový kupón	32,0	-
5-ročné, nulový kupón	21,6	3,8
7-ročné	9,5	0,0
10-ročné	2,4	-
12-ročné	4,4	3,6
19-ročné	0,9	5,4

Zdroj: NBS.

Celkový dopyt po ŠD dosiahol v hodnotenom období 140,0 mld. Sk, čo predstavuje v porovnaní s rovnakým obdobím roka 2006 nárast o 136,1%.

Neštátne dlhopisy

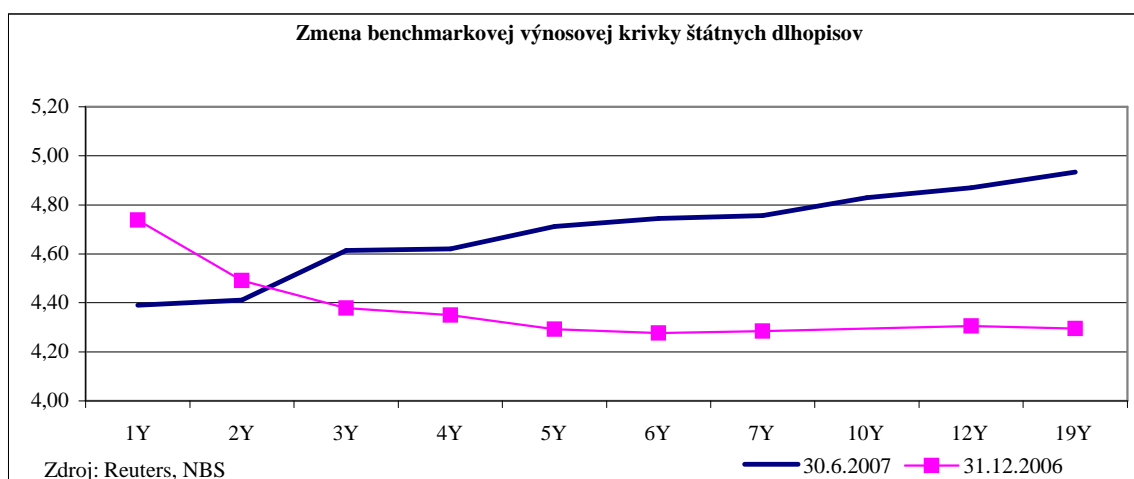
Na primárny trh neštátnych dlhopisov bolo v 1. polroku 2007 uvedených 19 emisií neštátnych dlhopisov v sume 11,2 mld. Sk, z toho 12 emisií hypotekárnych záložných listov v hodnote 7,2 mld. Sk.



Sekundárny trh

Benchmarková výnosová krivka ŠD

Po poklese výnosov a návrate výnosovej krivky k normálnemu tvaru v úvode roka, sa v marci a apríli vplyvom dvojnásobného zníženia základnej úrokovej sadzby a následným poklesom dlhopisových výnosov na krátkom konci krivky jej normálny tvar ešte zvýraznil. Od polovice mája výnosy všetkých splatností začali rásť, čo kontinuálne pokračovalo až do konca hodnoteného obdobia. Tento rastúci trend bol ovplyvnený nárastom výnosov dlhopisov v eurozóne, ale hlavne oslabovaním domácej meny. Výnosová krivka benchmarkových ŠD sa počas 1. polroku 2007 s výnimkou dvoch najkratších splatností posunula nahor (v priemere o 29 bázických bodov).



Zdroj: NBS.

Všeobecný prehľad obchodovania na Burze cenných papierov Bratislava

BCPB v 1. polroku roka 2007 dosiahla počas 121 pracovných dní finančnú hodnotu obchodov 256,1 mld. Sk, čo v medziročnom porovnaní znamenalo pokles o 18,3%. Táto hodnota sa dosiahla v rámci 4741 platných obchodov. Na ročnej báze počet obchodov vzrástol o 1,7%.

Hlavná časť ročnej zobchodovanej sumy (98,9%) pripadla na priame transakcie s hodnotou 253,2 mld. Sk (medziročný pokles o 18,4%). Cenotvorná funkcia hlavného organizátora slovenského kapitálového trhu sa oproti 1. polroku 2006 oslabila o 9,9% a na kurzotvorné transakcie pripadla suma 2,9 mld. Sk.

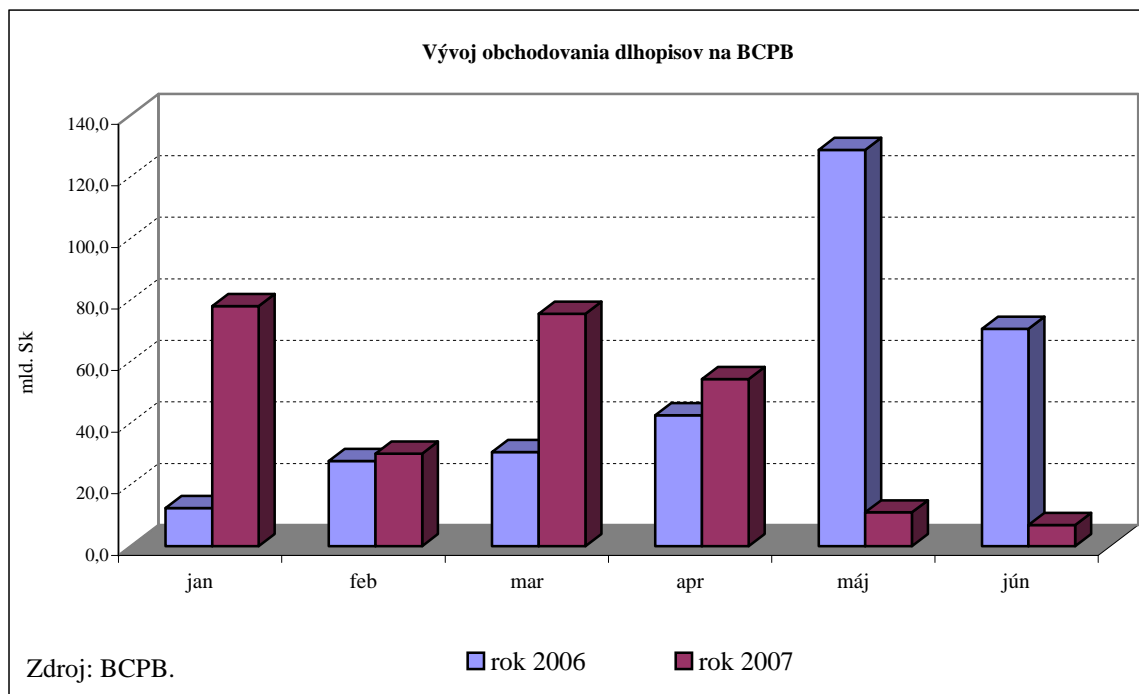
Podiel objemu obchodov realizovaných nerezidentmi na celkovom objeme obchodov predstavoval v hodnotenom období 48,6% , z toho 44,5% pripadlo na nákup a 51,6% na predaj.

Obchodovanie s dlhopismi

Objem obchodov s dlhopismi v hodnotenom období dosiahol hodnotu 255,8 mld. Sk, čo zodpovedá 18,2% poklesu v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka.



Opätovne najväčší finančný objem zaznamenali obchody so ŠD. Ich celkový finančný objem zaznamenal 252,8 mld. Sk (834 transakcií), čo predstavuje 98,9% podiel na celkovom objeme obchodov zrealizovaných na BCPB v 1. polroku 2007.



Hodnota trhovej kapitalizácie dlhových emisií k poslednému obchodnému dňu hodnoteného obdobia predstavovala 444,6 mld. Sk (prírastok o 8,2% na ročnej báze), z toho 425,1 mld. Sk pripadlo na kótované emisie, čo predstavuje nárast o 9,3% na ročnej báze.

Index SDXGroup

Indexy SDXGroup uzatvárali 1. polrok nasledovnými hodnotami:

Sektor	Indexy SDXGroup		Výnos do splatnosti	Durácia (v rokoch)
	Cenový	Vývojový		
Verejný	101,9	118,6	4,627%	5,169
Subindex SDXG (<=5)	101,5	116,9	4,414%	3,044
Subindex SDXG (>5)	102,9	121,0	4,716%	7,303
Súkromný (podnikové dlhopisy+HZL)	99,1	120,7	4,768%	3,271
Subindex SDXG (<=5)	98,4	120,8	5,106%	1,233
Subindex SDXG (>5)	103,1	120,4	4,695%	5,100

Zdroj: BCPB.

Obchodovanie s akciami

V prvom polroku 2007 pretrvával nízky záujem investorov o majetkové cenné papiere, keď v 3 532 transakciách bol zobchodovaný objem 348,2 mil. Sk (vrátane povinných ponúk na prevzatie). V medziročnom porovnaní objem obchodov poklesol o 48,9% pri



3,8% raste počtu uzatvorených transakcií. Objem kurzotvorných transakcií v prvom polroku 2007 dosiahol hodnotu 237,0 mil. Sk a na celkovom objeme sa podieľal 68,1%. Priame obchody tvorili 31,9% pri zobchodovanom objeme 111,2 mil. Sk.

Trhová kapitalizácia majetkových cenných papierov registrovaných na trhoch BCPB k poslednému obchodnému dňu mesiaca jún 2007 zaznamenala 1,4% medziročný pokles na úroveň 150,9 mld. Sk. Trhová kapitalizácia pripadajúca na emisie, ktoré majú v histórii aspoň jednu trhovú cenu s výnimkou podielových listov predstavovala 144,0 mld. Sk (na ročnej báze nárast o 1%) a podieľala sa 95,5% na celkovej trhovej kapitalizácii akciového trhu. Trhová kapitalizácia kótovaného trhu predstavovala 85,1 mld. Sk, čo na medziročnej báze znamenalo nárast o 7,4%.

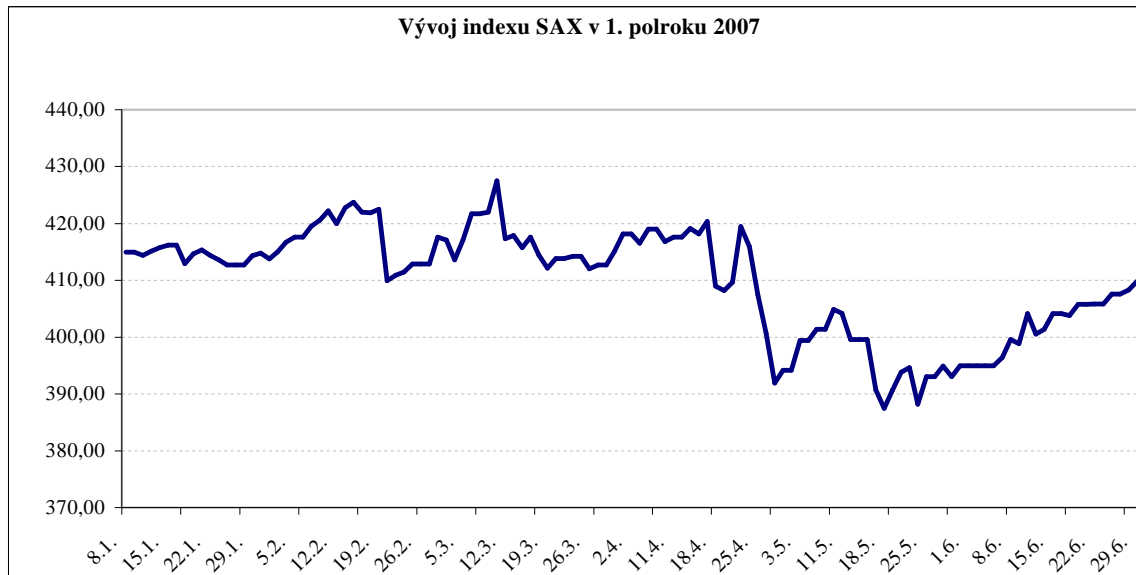
Z pohľadu dosiahnutého finančného objemu sa v prvom polroku 2007 medzi najzaujímavejšie emisie na kótovanom trhu zaradili tituly Všeobecná úverová banka (71,7 mil. Sk, 717 obchodov), Slovnaft (18,2 mil. Sk, 148 obchodov) a akcie Slovenské energetické strojárne (9,8 mil. Sk, 116 obchodov). Na regulovanom voľnom trhu boli najúspešnejšie akcie Železiarne Podbrezová (169,3 mil. Sk, 529 obchodov), ktoré sa stali aj najaktívnejšou emisiou v rámci kurzotvorných obchodov čo do finančného objemu (132,2 mil. Sk). V poradí ďalšie boli tituly Tatra banka (26,2 mil. Sk, 30 obchodov) a 1. garantovaná 02 (19,8 mil. Sk, 569 obchodov).

Index SAX

Vývoj hlavného akciového indikátora slovenského kapitálového trhu indexu SAX bol v prvej polovici roka 2007 charakteristický značnou volatilitou. Napriek tejto skutočnosti polročná zmena nebola výrazná. Hodnota indexu z 29.6.2007 predstavovala 409,8 bodu, čo v porovnaní s úrovňou z 22.12.2006 predstavovalo pokles o 1,4% (v absolútnom vyjadrení -5,8 bodu). Na medziročnej báze bol však index SAX v roku 2007 úspešnejší, keď zaevidoval nárast o 8,7%, čo zodpovedalo prírastku vo výške 32,6 bodu. Najvýraznejšou volatilitou indexu SAX bol charakteristický koniec apríla a začiatok mája, kedy bol vývoj ovplyvnený najmä očakávaním investorov ohľadne hospodárskych výsledkov spoločností a rozhodnutí ich valných zhromaždení o rozdelení zisku a výplate dividend. Určenie rozhodných dní na výplatu dividend⁷ a pokles záverečných kurzov akcií Slovnaftu a OTP Banky sa podpísali na výraznom znížení hodnoty indexu SAX na konci apríla. V máji vplyvom poklesu kurzu akcií SES Tlmače zaznamenal index svoje minimum 387,5 bodu a najväčšiu volatilitu zaevidovali kurzy VÚB a Biotiky. Koncom prvého polroka 2007 index postupne vzrastal, keď všetky bázičky indexu SAX, okrem VÚB, v porovnaní so začiatkom mesiaca jún, svoje kurzy zhodnotili. Index SAX dosiahol polročné maximum dňa 9. marca hodnotou 427,5 bodu.

⁷ Rozhodný deň na výplatu dividendy je vopred určený deň, v ktorom vlastníctvo akcie zakladá právo na dividendu, pričom samotná výplata dividend je realizovaná v neskoršom termíne.





Zdroj: BCPB.

Zmeny základných titulov počas prvých šiestich mesiacov roka 2007 boli nasledovné: OTP Banka Slovensko (-15,0%, záverečný kurz 340 Sk), SES Tlmače (+32,1%, 601 Sk), VÚB (-5,8%, 3 720 Sk), Biotika (+2,2%, 380 Sk), Slovnaft (+1,8%, 3 700 Sk).

Počas 1. polroka 2007 BCPB jedenkrát mimoriadne revidovala bázu indexu SAX, a to 12. júna 2007 z dôvodu zrušenia emisie akcií emitenta Biotika, a.s. (ISIN: SK1110006618) v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s.. Celková nominálna hodnota vyradenej emisie predstavovala 571 000 Sk.

Do konca júna 2007 boli vyplatené a v indexe zohľadnené dividendy spoločnosti SLOVNAFT, a.s. (363 Sk, dátum rozhodného dňa 27.4.2007) a spoločnosti Všeobecná úverová banka, a.s. (217 Sk, dátum rozhodného dňa 4.5.2007).

Komisia pre index SAX na svojom zasadnutí dňa 25. januára 2007 rozhodla ponechať aktuálne platnú bázu indexu. Dňa 31. januára 2007 korigovala váhové zastúpenie základných titulov tak, aby váha jednej spoločnosti nepresiahla hranicu 30% a nastavila opravné koeficienty všetkých základných zložiek na rovnakú hodnotu 0,2173.

Váhy základných titulov indexu SAX k ultimom mesiacom v roku 2007

Spoločnosť	Váhy v %					
	Január	Február	Marec	Apríl	Máj	Jún
Biotika, a.s.	4,18	4,47	4,14	5,02	4,65	4,70
OTP Banka Slovensko, a.s.	25,04	23,69	26,06	22,95	23,01	23,33
SES Tlmače, a.s.	8,80	12,51	9,36	10,57	11,02	11,83
Slovnaft, a.s.	31,40	29,30	30,09	29,88	30,86	30,40
Všeobecná úverová banka, a.s.	30,58	30,03	30,36	31,59	30,46	29,74

Zdroj: BCPB.



6.3 Devízový trh

Operácie na devízovom trhu

Výmenný kurz slovenskej koruny sa v priebehu prvého polroku 2007 posilnil o 2,2% (z 34,573 SKK/EUR na 33,828 SKK/EUR), pričom priemerný kurz posilnil o 9,3%. V priebehu marca sa uskutočnila revalvácia centrálnej parity o 8,5%, z 38,4550 SKK/EUR na 35,4424 SKK/EUR. Slovenská koruna sa v prvom polroku od svojej novej parity odchyľila najviac 20. marca 2007, keď bol zafixovaný kurz 32,878 SKK/EUR, čo predstavuje zhodnotenie o 7,2% od centrálnej parity. Voči americkému doláru sa slovenská koruna posilnila o 4,3% (z 26,246 SKK/USD na 25,118 SKK/USD), pričom priemerný kurz sa zhodnotil o 16,2%.

Saldo spotových obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo kladné (14,65 mil. USD), teda zahraničné banky viac nakupovali cudziu menu a predávali SKK.

Národná banka Slovenska počas prvého polroku trikrát intervenovala. Formou priamych devízových intervencií nakúpila NBS 2 630 miliónov EUR.

Medzibankový devízový trh

Celkový zobchodovaný objem na medzibankovom devízovom trhu v prvom polroku 2007 dosiahol 501 787,4 mil. USD (558 090,6 mil. USD v prvom polroku 2006), čo predstavovalo pokles oproti prvému polroku o 10,1%. V rámci druhov obchodov 86,7% objemu tvorili swapové transakcie, ktorých prevažná časť sa uskutočnila v USD (84,9%). Spotové obchody sa podieľali na celkovej sume 12,1%, pričom 97% týchto obchodov bolo uskutočnených v EUR. Priemerný denný obrat na spotovom trhu bol 488 mil. USD s priemernou veľkosťou jedného obchodu 2,32 mil. USD.

Objem všetkých obchodov medzi domácimi obchodnými bankami klesol z 68 312,3 mil. USD na 53 330,3 mil. USD. Najväčšie zastúpenie v obchodovaní mal USD 73,7% (65,7% v prvom polroku 2006), nasledovalo EUR s podielom 25,7% (33,7% v prvom polroku 2006) a ostatné meny tvorili len 0,6% z celkového obratu medzi domácimi obchodnými bankami.

Na celkovom medzibankovom devízovom trhu sa obchodovanie domácich bánk podieľalo 10,6%, v porovnaní s 12,4% v predchádzajúcom polroku. Z hľadiska druhov obchodov 75,6% (85,9% v prvom polroku 2006) z celkovej sumy obchodov medzi domácimi bankami bolo uskutočnených vo forme swapových operácií, na spotové obchody pripadlo 24,3% (13,9% v prvom polroku 2006).

Obchodovanie so zahraničnými bankami zaznamenalo pokles o 8,2% z 488 921 mil. USD na 448 457,1 mil. USD. Najväčší objem bol uskutočnený v USD 86,2% (88,7% v prvom polroku 2006), nasledovalo obchodovanie v EUR s podielom 13,6% (11% v prvom polroku 2006) a obchodovanie v ostatných menách tvorilo 0,3%. Suma obchodov so zahraničnými bankami tvorí stále podstatnejšiu časť celkového devízového trhu a podieľa sa na ňom 89,4%.



Podobne ako pri obchodoch medzi domácimi bankami, tak aj v obchodovaní so zahraničnými bankami takmer celú časť objemu tvorili swapové operácie 88,1% (91,1% v prvom polroku 2006), spotové operácie sa podieľali 10,6% (7,8% v prvom polroku 2006) a forwardové obchody tvorili zanedbateľnú časť celkového devízového trhu. Opčné obchody sa na obchodovaní so zahraničnými bankami podieľali 1,1%.



7.1 Nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

základná úroková sadzba NBS⁸ (úroková sadzba pre dvojtýždňové repo tendre)

od 27. 9. 2006 4,75 %

od 28. 3. 2007 4,50 %

od 25. 4. 2007 4,25 %

úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie

od 27. 9. 2006 6,25 %

od 28. 3. 2007 6,00 %

od 25. 4. 2007 5,75 %

úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie

od 27. 9. 2006 3,25 %

od 28. 3. 2007 2,50 %

od 25. 4. 2007 2,25 %

2. Nástroje menovej politiky NBS

2.1 Operácie na voľnom trhu

a) hlavný nástroj - štandardný sterilizačný repo tender s dvojtýždňovou splatnosťou
Uskutočňuje NBS s obchodnými bankami pravidelne raz za týždeň, spravidla v utorok. NBS vyhlasuje pre tieto štandardné operácie úrokovú sadzbu (základná úroková sadzba).

b) nástroj na dlhodobjšie riadenie likvidity - emisia 3-mesačných pokladničných poukážok NBS

NBS uskutočňuje aukcie pokladničných poukážok NBS americkým spôsobom.

c) dolad'ovacie nástroje

Nástroje NBS, ktoré slúžia na operatívne doladenie likvidity bánk a úrokových sadzieb na trhu v prípade neočakávaných pohybov likvidity. Tieto nástroje neboli v prvom polroku 2007 využité.

d) štruktúralne operácie - individuálne obchody

Nástroj NBS, ktorý umožňuje optimalizovať likviditu vzhľadom na štruktúralnu pozíciu bankového sektora. Tento nástroj nebol v prvom polroku 2007 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.

⁸ 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) jednoduché sterilizačné operácie

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

3. Ostatné nástroje

krátkodobý úver na dobu najviac troch mesiacov

V záujme zachovania likvidity môže NBS výnimočne poskytnúť banke krátkodobý úver. Tento nástroj nebol v prvom polroku 2007 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

Počas prvej polovice roku 2007 sa slovenská koruna nachádzala v mechanizme výmenných kurzov ERM II. Centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 EUR = 38,4550 Sk. Na žiadosť Slovenska došlo 19.3.2007 na základe dohody ECB, krajín eurozóny a členských krajín ERM II k revalvácii centrálnej parity slovenskej koruny o 8,5⁹ % na úroveň 1 EUR = 35,4424 Sk zohľadňujúcu posilnenie rovnovážneho výmenného kurzu založené na pozitívnom vývoji makroekonomických fundamentov najmä v podobe rýchlejšieho rastu produktivity v porovnaní s eurozónou. Zo štandardného fluktuáčného pásma v rámci ERM II $\pm 15\%$ okolo centrálnej parity vyplývala spodná hranica pre povinné intervencie na úrovni 30,1260 SKK/EUR a horná hranica na úrovni 40,7588 SKK/EUR. 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 makroekonomickým fundamentom.

b) nominálny výmenný kurz slovenskej koruny

Nominálny výmenný kurz slovenskej koruny voči euru sa počas prvého polroku 2007 zhodnotil o 2,2%, keď 29. júna 2007 dosiahol 33,828 SKK/EUR. V priemere za celý polrok došlo k medziročnému zhodnoteniu o 9,3%. Uvedený kurz bol o 4,6% silnejší oproti centrálnej parite stanovenej v ERM II. V dôsledku znehodnotenia amerického

⁹ Uvedená percentuálna zmena je vypočítaná z eurovej formy zápisu kurzu (počet jednotiek zahraničnej meny ekvivalentný jednotke domácej meny – EUR/SKK).



dolára voči euru na svetových trhoch sa výmenný kurz slovenskej koruny voči americkému doláru zhodnotil v uvedenom období o 4,3%, keď sa ku koncu roka nachádzal na úrovni 25,118 SKK/USD. V priemere sa za prvý polrok 2007 koruna voči USD zhodnotila medziročne o 16,2%.

c) nominálny a reálny efektívny výmenný kurz slovenskej koruny¹⁰

Priemerná medziročná apreciácia nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) sa v prvom polroku 2007 zrýchlila oproti rovnakému obdobiu minulého roku z 0,7% na 10,6%. Najväčšou mierou prispelo k vyššiemu zhodnoteniu indexu NEER zhodnotenie koruny voči euru vo výške 5,6 p.b. nasledované príspevkom zhodnotenia domácej meny voči českej korune vo výške 1,8 p.b..

Rýchlejšie nominálne posilňovanie slovenskej koruny v prvom polroku 2007 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku, v ktorom sa prejavila neistota na devízovom trhu súvisiaca s parlamentnými voľbami, viedlo k vyššej apreciácii reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER). Priemerná medziročná apreciácia indexu REER definovaného na báze spotrebiteľských cien sa v porovnaní s prvým polrokom 2006 zrýchlila o 8,2 p.b. na 10,5%. V prípade indexu REER definovaného na báze cien priemyselných výrobcov došlo k zrýchleniu zhodnocovania o 3,2 p.b. na 9,3%. Apreciácia indexu REER definovaného na báze cien produktov priemyselnej výroby dosiahla 7,0% na rozdiel od oslabenia 0,9% v prvom polroku 2006. Pomalšia apreciácia jednotlivých indexov reálneho efektívneho kurzu v porovnaní s nominálnym efektívnym kurzom bola dôsledkom dezinflačného procesu prebiehajúceho v slovenskej ekonomike v priebehu prvého polroka. Medzi jeho hlavné príčiny patrilo najmä pomalší rast regulovaných cien, cien surovín a energií, ale aj ekonomický rast výrazne nepresahujúci dynamiku potenciálneho produktu, ktorý nevytváral nadmerné dopytové inflačné tlaky.

d) vyhodnotenie menovej štruktúry devízových inkás a platieb Slovenskej republiky
Celkový obrat devízových inkás a platieb v konvertibilných menách za platobné tituly skupiny 1 až 6 v prvom polroku 2007 dosiahol 1 127,5 mld. Sk, čo znamenalo priemerný mesačný obrat 187,9 mld. Sk vyšší o 7,4% oproti rovnakému obdobiu roku 2006. Pasívne saldo sa medziročne prehĺbilo o viac ako polovicu a dosiahlo 78,7 mld. Sk.

Podiel mien EUR a USD spolu predstavoval 88,6% celkového obratu v prvom polroku 2007, čo bol mierny pokles oproti 88,9% v I. polroku 2006. Kým podiel EUR sa však výrazne zvýšil (o 4,1 percentuálneho bodu), naopak podiel USD o 4,4 percentuálneho

¹⁰ Metodika výpočtu indexov nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny je prevzatá od MMF. Používa priemerné mesačné kurzy slovenskej koruny a mien partnerov voči doláru. Je založená na báze indexu spotrebiteľských cien CPI, indexu cien priemyselných výrobcov PPI, resp. indexu 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, Česká republika, Taliansko, Rakúsko, Francúzsko, Holandsko, USA, Veľká Británia, Švajčiarsko, Poľsko, Maďarsko, Ukrajina, Rusko, Japonsko, Čína a Turecko.



bodú klesol. Podiel CZK a ostatných mien mierne vzrástol, keď bol o 0,1 percentuálneho bodu, resp. o 0,2 percentuálneho bodu vyšší.

Vývoj menovej štruktúry devízových inkás a platieb v rokoch 2003 až 2007

	2003	2004	2005	I.polrok 2006	2006	I.polrok 2007
Obrat celkom (v mld. Sk)	1 536,8	1 657,5	1 892,5	1 050,1	2 225,4	1 127,5
Z toho: EUR	69,8%	70,2%	69,0%	68,1%	69,7%	72,2%
CZK	7,8%	7,5%	7,3%	6,4%	6,6%	6,5%
USD	19,0%	18,8%	19,6%	20,8%	18,8%	16,4%
Ostatné meny 1)	3,3%	3,6%	4,1%	4,7%	4,8%	4,9%
Podiel obratu na HDP (v bežných cenách)	126,7%	122,3%	128,6%	135,9%	136,0%	130,5%

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

Zdroj: NBS a ŠÚ SR (rýchly odhad HDP v II.Q 2007).

7.2 Menový kalendár

Marec

- Na žiadosť Slovenska sa po dohode ministrov financií krajín eurozóny, prezidenta ECB a ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk Cypru, Dánska, Estónska, Litvy, Lotyšska, Malty a Slovenska centrálna parita slovenskej koruny v ERM II revalvovala o 8,5% s účinnosťou od 19. 3. 2007. Nová centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk. Spodná hranica pre povinné intervencie je 30,1260 SKK/EUR a horná hranica je 40,7588 SKK/EUR.

- Banková rada Národnej banky Slovenska rozhodla s účinnosťou od 28. marca 2007 o znížení úrokových sadzieb: úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné obchody o 0,75 percentuálneho bodu na 2,50%, úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre o 0,25 percentuálneho bodu (na úroveň 6,00%, resp. 4,50%).

Apríl

- Banková rada Národnej banky Slovenska rozhodla s účinnosťou od 25. apríla 2007 o znížení úrokových sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu: úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné obchody na úroveň 2,25%, úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody na 5,75% a limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre na 4,25%.



7.3 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom

A. Menová štatistika

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")

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“.



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),*

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 dáta ¹³.

2. Štatistika menových agregátov (metodika NBS – Menový prehľad)

Rokom 2005 sa v Národnej banke Slovenska zavŕšil harmonizačný proces pri implementácii metodiky vykazovania a sledovania menových agregátov podľa metodiky Európskej centrálnej banky (ECB). Počas prechodného obdobia v minulom roku 2005 NBS simultánne hodnotila vývoj menových agregátov v metodike ECB aj v národnej metodike, pričom väčší dôraz sa kládol na hodnotenie menového agregátu M3 a jeho protipoložiek v metodike ECB.

NBS od februára, keď sa ukončilo 1-ročné prechodné obdobie, zverejňuje menové agregáty a hodnotí ich vývoj výhradne v metodike ECB.

3. Štatistika klientskych úrokových sadzieb z nových obchodov (metodika ECB)

Od začiatku roka 2005 sa začala pri hodnotení klientskych úrokových sadzieb 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.

V rámci sektorového členenia sú hodnotené 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.

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“

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 –



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

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

S.14 (t.j. obyvateľstvo a živnosti) a sektor neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam - S.15 a pod pojmom nefinančné spoločnosti sektor S.11.



- 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 vykazuje bez štátnej dotácie.

4. Členenie úverov z hľadiska hodnotenia ich kvality

V roku 2005¹⁶:

Úvery sa členili z hľadiska hodnotenia ich kvality pre účely vykazovania na štatistické účely do nasledovných kategórií:

- a) štandardné úvery,
- b) štandardné úvery s výhradou,
- c) neštandardné úvery,
- d) pochybné úvery,
- e) stratové úvery a
- f) nezatriedované úvery
 1. s omeškaním platby do 30 dní,
 2. s omeškaním platby od 31 do 90 dní,
 3. s omeškaním platby od 91 do 180 dní,
 4. s omeškaním platby od 181 do 360 dní,
 5. s omeškaním platby nad 360 dní.

Podľa opatrenia NBS z 26. novembra 2004 č. 13/2004 o zatriedovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach (ďalej len opatrenia NBS) sa pohľadávky zatriedovali takto:

Štandardnou pohľadávkou sa rozumela pohľadávka

- ak bol dlžník v omeškaní s jej platením najviac 30 dní, plní ostatné záväzky podľa zmluvy a na základe analýzy ekonomickej situácie dlžníka sa predpokladá, že bude splatená v plnej výške a včas

¹⁶ Do roku 2004 sa pohľadávky zatriedovali ako štandardné úvery, štandardné úvery s výhradou, neštandardné úvery, pochybné úvery a stratové úvery.

Štandardnou pohľadávkou s výhradou sa rozumela pohľadávka

- ak bol dlžník v omeškaní s jej platením dlhšie ako 30 dní, ale nie dlhšie ako 90 dní,
- dlžník neplnil niektorý iný záväzok podľa zmluvy ako je splácanie jeho záväzku, napríklad nepredložil požadované informácie podľa zmluvy alebo na základe analýzy ekonomickej situácie dlžníka sa predpokladala strata pre banku z dôvodu, že nebude splatená včas
- tvorba opravnej položky bola aspoň 1%, ale menej ako 20% z nezabezpečenej hodnoty štandardnej pohľadávky s výhradou

Neštandardnou pohľadávkou sa rozumie pohľadávka, ak

- bol dlžník v omeškaní s jej platením dlhšie ako 90 dní, ale nie dlhšie ako 180 dní,
- bol dlžník v likvidácii,
- vznikla plnením zo zábezpeky poskytnutej za dlžníka alebo na základe analýzy ekonomickej situácie dlžníka sa predpokladalo, že bude splatená z väčšej časti
- tvorba opravnej položky bola aspoň 20%, ale menej ako 50% z nezabezpečenej hodnoty neštandardnej pohľadávky

Pochybnou pohľadávkou sa rozumela pohľadávka, ak

- bol dlžník v omeškaní s platením pohľadávky dlhšie ako 180 dní, ale nie dlhšie ako 360 dní,
- bol dlžník vo vyrovnávacom konaní,
- bol na majetok dlžníka podaný návrh na vyhlásenie konkurzu a bol ustanovený predbežný správca konkurznej podstaty alebo na základe analýzy ekonomickej situácie dlžníka sa predpokladá, že bude splatená z menšej časti.
- tvorba opravnej položky bola aspoň 50%, ale menej ako 95% z nezabezpečenej hodnoty pochybnej pohľadávky

Stratovou pohľadávkou sa rozumie pohľadávka, ak

- bol dlžník v omeškaní s platením pohľadávky dlhšie ako 360 dní,
- na majetok dlžníka bol zamietnutý návrh na vyhlásenie konkurzu pre jeho nedostatok,
- na majetok dlžníka bol vyhlásený konkurz,
- na majetok dlžníka bol zrušený konkurz z dôvodu, že jeho majetok nepostačuje ani na úhradu nákladov konkurzného konania,
- ak išlo o pohľadávku voči osobe, ktorá mala osobitný vzťah k banke, alebo mala kontrolu nad bankou a omeškanie s jej platením je dlhšie ako 90 dní alebo na základe analýzy ekonomickej situácie dlžníka sa predpokladalo, že nebude splatená ani čiastočne
- tvorba opravnej položky bola 100% z nezabezpečenej hodnoty stratovej pohľadávky

Ako **nezatried'ované úvery** sa rozumeli úvery v **portfóliu pohľadávok** vytvorenom podľa

§ 8 opatrenia NBS.

Od januára 2006 je v platnosti nové opatrenie NBS zo 6. decembra 2005

č. 7/2005, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska č. 13/2004 o zatried'ovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach a za základe ktorého sa mení podstatne spôsob členenia úverov z hľadiska hodnotenia ich kvality.

Na základe zmeny v účtovaní bánk podľa medzinárodných účtovných štandardov sa zmenil spôsob úpravy oceňovania finančných aktív a opatrenie NBS č. 13/2004



s účinnosťou od 1.1.2006 pozmenilo charakter regulačný (pre účel oceňovania vybraných druhov aktív) na charakter overovací. Z pohľadu takto koncipovaného opatrenia NBS sa **na účely vykonávania bankového dohľadu vybrané finančné aktíva členia nasledovne:**

Pohľadávky oceňované **na individuálnom základe** voči právnickým osobám

- bez identifikovaného znehodnotenia
- so zníženou hodnotou
 - § v intervale znehodnotenia nie viac ako 20 %
 - § v intervale znehodnotenia viac ako 20 % ale nie viac ako 50 %
 - § v intervale znehodnotenia viac ako 50 % ale nie viac ako 95 %
 - § v intervale znehodnotenia viac ako 95 %
- zlyhané

Pohľadávky oceňované **na portfóliovom základe** voči právnickým osobám

- významné
- nevýznamné

Pre potreby štatistického vykazovania sa jednotlivé pohľadávky členia takto:

Kategóriou I. sa rozumie majetok oceňovaný *individuálne bez identifikovaného znehodnotenia*.

Kategóriou II. sa rozumie majetok oceňovaný *na portfóliovom základe (bez identifikovaného znehodnotenia na individuálnom základe)*.

Kategóriou III. sa rozumie majetok oceňovaný *individuálne s identifikovaným znehodnotením*.

Ako **zlyhané pohľadávky** sa uvedie majetok, u ktorého banka identifikovala znehodnotenie viac ako 50 % alebo ak je dlžník v omeškaní so splácaním viac ako 90 dní.

Pre vykazovanie úrokovej štatistiky podľa harmonizovanej metodiky do ECB sú úvery vykazované bez kategórie zlyhané, ktorá je považovaná za tzv. zlé úvery.

5. Platobná bilancia

V roku 2006 došlo k zmene metodiky zaznamenávania príjmov z rozpočtu EÚ. Pôvodne boli všetky príjmy zaznamenávané v rámci bilancie bežných transferov. Nové členenie odráža charakter jednotlivých fondov, prostredníctvom ktorých sa čerpajú zdroje z EÚ, t. j. rozlišuje ich použitie na bežné, resp. investičné účely. Uvedená skutočnosť vyústila do preradenia časti príjmov z bilancie bežných transferov do bilancie kapitálových transferov s následným negatívnym vplyvom na saldo bežného účtu. Metodická zmena nemá žiadny vplyv na externú rovnováhu, keďže nižšie príjmy v rámci bežného účtu sú plne kompenzované vyšším prílevom na kapitálovom a finančnom účte.



B. Základné makroekonomické ukazovatele

1. Hrubý domáci produkt (HDP)

Hrubá produkcia (hrubý obrat) - predstavuje hodnotu výrobkov a služieb, ktoré sú výsledkom činnosti rezidentských jednotiek počas účtovného obdobia na území SR. Podľa metodiky Európskeho systému národných účtov (ESA 95) sa člení na trhovú produkciu, produkciu vyrobenú pre vlastné konečné použitie a ostatnú netrhovú produkciu.

Medzispotreba - pozostáva zo služieb a výrobkov krátkodobého použitia, ktoré sa v rámci daného účtovného obdobia spotrebovali alebo transformovali v procese výroby.

Pridaná hodnota - získa sa odpočtom medzispotreby od hrubej produkcie. Súčet pridanej hodnoty jednotlivých odvetví hospodárstva (vytvorenej trhovou činnosťou, činnosťou vytvorenou pre vlastné použitie, netrhovou činnosťou) a nepriamych daní znížených o subvencie na produkty je vytvorený **hrubý domáci produkt**.

Hrubý domáci produkt (HDP) v trhových cenách - predstavuje konečný výsledok činnosti rezidentských jednotiek vyprodukovaný v sledovanom období. Geograficky pokrývajú údaje o HDP územie Slovenskej republiky. Štatistické zisťovania používané pre výpočet HDP vychádzajú zásadne z účtovnej evidencie respondenta, v období v ktorom sa činnosť uskutočnila (akruálny princíp). Skrytá nelegálna ekonomika je čiastočne odhadovaná. Hrubý domáci produkt v trhových cenách sa zostavuje tromi metódami - produkčnou (výrobnou), spotrebnou (výdavkovou) a dôchodkovou.

Produkčná (výrobná) metóda - HDP zostavený produkčnou metódou (nazýva sa vytvorený HDP) vzniká ako súčet pridanej hodnoty vytvorenej v pôdohospodárstve, priemysle, stavebníctve a službách a daní (spotrebné dane, DPH, čisté dane na dovoz) znížených o subvencie na produkty.

Spotrebná (výdavková) metóda - HDP zostavený spotrebnou metódou (nazýva sa použitý HDP) sa získa ako súčet konečnej spotreby domácností, konečnej spotreby neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam, konečnej spotreby verejnej správy, tvorby hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob, salda vývozu a dovozu výrobkov a služieb. Rozdiely vznikajúce pri zostavovaní HDP na základe produkčnej a spotrebnej metódy sú uvádzané v položke štatistická diskrepancia.

Dôchodková metóda - Štatistický úrad SR pokusne zostavuje HDP aj na základe dôchodkovej metódy, ktorá vychádza z tokov jednotlivých druhov dôchodkov v ekonomike – odmeny zamestnancov, hrubý prevádzkový prebytok a zmiešané dôchodky, čisté dane z produkcie a dovozu. Na základe tejto metódy je zatiaľ zostavovaný HDP iba raz ročne, v bežných cenách.

Konečná spotreba domácností - zahŕňa výdavky sektora domácností na nákup potravín, nápojov, tabaku, odievanie, obuv, náklady spojené s bývaním, nábytok, bytové vybavenie,



údržbu domu, výdavky na zdravie, dopravu, poštové a telekomunikačné služby, rekreáciu, vzdelávanie, služby reštauračného a hotelového charakteru a iné tovary. Súčasťou konečnej spotreby domácností sú aj bytové služby pre potrebu vlastníkov obydľí vrátane ušlého zisku (imputované nájomné), predmety dlhodobej spotreby, ktoré sa nepovažujú za tvorbu hrubého fixného kapitálu, ako aj poľnohospodárska produkcia pre vlastné konečné použitie a naturálne dôchodky.

Konečná spotreba neziskových inštitúcií - zahŕňa hodnotu výrobkov a služieb produkovaných neziskovými inštitúciami a výdavky neziskových inštitúcií na nákup tovarov a služieb od trhových výrobcov, ktoré poskytujú priamo domácnostiam na ich spotrebu ako sociálne naturálne transfery.

Konečná spotreba verejnej správy - zahŕňa hodnotu výrobkov a služieb produkovaných verejnou správou (okrem tvorby kapitálu pre vlastné použitie) a nákupy výrobkov a služieb realizované verejnou správou od trhových výrobcov, ktoré boli spotrebované domácnosťami (sociálne naturálne transfery).

Tvorba hrubého fixného kapitálu - zahrňuje nadobudnutie investičného majetku znížené o úbytok investičného majetku výrobcami rezidentmi v priebehu daného obdobia. Investičným majetkom sú hmotné alebo nehmotné aktíva, ktoré boli vyrobené ako produkcia vo výrobnom procese a budú sa v iných výrobných procesoch používať opakovane alebo trvalo po dobu dlhšiu ako jeden rok a ktorých obstarávacía hodnota pri dlhodobom hmotnom majetku bola 30 000,- Sk a viac a pri nehmotnom 50 000,- Sk a viac. Započítavajú sa aj prírastky hodnoty určitých neprodukovaných aktív (napr. kultivácia pôdy), či náklady spojené s prevodom ich vlastníctva.

Zmena stavu zásob - meria sa hodnotou vstupov plynúcich do zásob zníženou o hodnotu výberov zo zásob a o hodnotu všetkých opakovane sa vyskytujúcich strát na zásobách. Zásoby zahrňujú: zásoby materiálu, nedokončenej výroby, hotových výrobkov a zásoby obchodného tovaru.

Vývoz výrobkov a služieb - zahrňuje všetky transakcie s výrobkami a službami (predaj, bartrový obchod, dary alebo granty) smerujúce k nerezidentom. **Dovoz výrobkov a služieb** zahrňuje transakcie s výrobkami a službami (nákup, bartrový obchod, dary a granty) smerujúce od nerezidentov.

Flash odhad HDP a zamestnanosti - Štatistický úrad SR zverejňuje do 45 dní po skončení daného štvrťroku rýchly (prvý) odhad vývoja ekonomiky. Publikovaný je odhad ekonomického rastu i odhad celkovej zamestnanosti podľa metodiky ESA 95. Zverejnený odhad je konsenzom odhadnutého vývoja ekonomiky z pohľadu ŠÚ SR (na základe predbežných, čiastočných informácií zo štatistických výkazov a vlastných odhadov) a prognóz makroekonomického vývoja zúčastnených inštitúcií vrátane NBS.

2. Mzdová štatistika

Priemerná nominálna mzda – hrubá mzda, neznížená o zákonné alebo so zamestnancom dohodnuté zrážky, vrátane odhadu za zamestnancov u živnostníkov (bez



podnikateľských príjmov). Do výpočtu sa nezahŕňajú výplaty zo zisku a odmeny za pracovnú pohotovosť.

Index priemernej reálnej mzdy – podiel indexu nominálnej mzdy a indexu spotrebiteľských cien.

Kompenzácie zamestnancov (odmeny zamestnancov) - zahŕňajú celkové odmeny v peňažnej podobe alebo v naturáliách, ktoré platí zamestnávateľ zamestnancovi ako odmenu za vykonanú prácu, vrátane odvodov do sociálneho systému hrazenými zamestnávateľmi. Členia sa na mzdy a platy a sociálne príspevky zamestnávateľov.

Jednotkové náklady práce (podľa metodiky ECB) - ukazovateľ ULC je kompozitným vyjadrením nákladových tlakov v danej ekonomike vyplývajúcich z pracovnej sily a je považovaný aj za jeden z hlavných indikátorov konkurencieschopnosti ekonomiky. Tento ukazovateľ nám dáva informáciu o tom, aká výška „obligatórnych“ nákladov na zamestnanca pripadá na jednotku vytvoreného produktu. Ukazuje vzťah medzi tým, koľko finančných prostriedkov je vynaložených na jedného zamestnanca a tým, čo vyprodukuje svojou prácou.

nominálne - podiel úplných nákladov na zamestnanca v nominálnom vyjadrení a reálnej produktivity práce (tento výpočet ULC používa väčšina zahraničných inštitúcií ECB, EK, OECD). Jednotkové náklady práce vypočítané podľa tejto metodiky ukazujú na cenový vývoj v mzdovej oblasti. Keďže sa porovnávajú nominálne pracovné náklady na reálny HDP, je možné v dlhšom časovom horizonte porovnať, ako sa vyvíjajú v jednotlivých rokoch bežné náklady práce vo vzťahu k jednotke vyprodukovaného reálneho outputu.

reálne – podiel úplných nákladov na zamestnanca v reálnom vyjadrení a reálnej produktivity práce. Reálne ULC hovoria o tom, či cenové tlaky majú tendenciu rásť alebo klesať. Rast reálnych ULC pri rýchlejšom raste kompenzácií na zamestnanca oproti rastu produktivity práce môže indikovať rast inflácie v dôsledku dopytových tlakov.

ULC vyjadrené v metodike NBS - podiel priemernej nominálnej mzdy a produktivity práce, ktorá je napočítaná na zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva.

3. Štatistika zamestnanosti a nezamestnanosti

3.1 Zamestnanosť

podľa štatistického výkazníctva, t.j. z výkazov, ktoré predkladajú zamestnávateľa (mesačne, štvrťročne) - vykazuje sa priemerný evidenčný počet zamestnancov, zahŕňajúci stálych i dočasných zamestnancov, ktorí sú v pracovnom, služobnom alebo v členskom pomere k organizácii, bez ohľadu na to, či sú skutočne prítomní v práci alebo nie (napr. pre chorobu, dovolenku na zotavenie, vojenské cvičenie a pod.) a tiež zamestnanci, ktorí nepracovali (napr. v dôsledku štrajku, výluky, protestu). Patria sem taktiež zamestnaní s kratším pracovným časom. Nepatria sem osoby na



materskej dovolenke, osoby vo výkone vojenskej služby (aj civilnej), uční a študenti na prevádzkovej praxi.

podľa výberového zisťovania pracovných síl, t.j. na základe zisťovania vo vybranej vzorke domácností (štvrt'ročne) podľa metodiky Medzinárodného úradu práce (ILO) - vykazuje sa počet pracujúcich, ktorý zahŕňa všetky osoby, vykonávajúce v sledovanom týždni najmenej jednu hodinu akúkoľvek platenú prácu alebo prácu za účelom dosiahnutia zisku. Medzi pracujúcich patria zamestnanci, podnikatelia (so zamestnancami i bez zamestnancov), neplatení rodinní príslušníci vypomáhajúci v rodinnom podniku, ako aj osoby v sledovanom týždni nepracujúce pre chorobu, dovolenku, materskú dovolenku, výkon vojenskej služby, štrajk, výluku, zlé poveternostné podmienky a pod. Do kategórie podnikatelia sú podľa metodiky VZPS začlenení vlastníci firiem, živnostníci, samostatne hospodáriaci roľníci a osoby so slobodným povoláním (s jediným hlavným zamestnaním).

podľa metodiky ESA 95 - zamestnanosť je vyjadrená počtom osôb (zamestnancov a samozamestnávateľov), ktorí sú zapojení do výrobnjej činnosti spadajúcej do rámca výroby v systéme národných účtov. Pri konštrukcii ukazovateľov účtov práce sa používa metóda bilancovania, t.j. bilancuje sa ponuka pracovných síl s dopytom. Ide o porovnávanie a harmonizovanie dát získaných z podnikových zisťovaní s dátami získanými z výberového zisťovania pracovných síl v domácnostiach tak, aby zodpovedali definíciám podľa ILO a ESNÚ 95.

Miera zamestnanosti - je v percentách vyjadrený podiel počtu pracujúcich osôb z obyvateľstva vo veku od 15 rokov.

Miera ekonomickej aktivity - je v percentách vyjadrený podiel ekonomicky aktívneho obyvateľstva (pracujúcich a nezamestnaných) z obyvateľstva vo veku od 15 rokov.

3.2 Nezamestnanosť

Nezamestnané osoby - podľa výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) - za nezamestnané sú považované všetky osoby, ktoré v sledovanom týždni nemajú prácu, ktoré si v ostatných štyroch týždňoch aktívne hľadajú prácu a ktoré sú schopné začať pracovať najneskôr do dvoch týždňov. Tieto osoby môžu, ale nemusia byť evidované na úradoch práce, sociálnych vecí a rodiny. Od roku 2002 je dĺžka trvania nezamestnanosti definovaná ako kratšie obdobie z doby hľadania si zamestnania a z doby ukončenia posledného zamestnania (metodika Eurostatu).

Miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) - v percentách vyjadrený podiel počtu nezamestnaných z ekonomicky aktívneho obyvateľstva.

Miera evidovanej nezamestnanosti - sa v súlade s dohovorom Medzinárodnej organizácie práce vypočíta z počtu disponibilných uchádzačov o zamestnanie, ktorí môžu bezprostredne po predložení ponuky vhodného voľného pracovného miesta nastúpiť do zamestnania a z počtu ekonomicky aktívnych osôb za predchádzajúci rok z výberového zisťovania pracovných síl.



4. Štatistika príjmov a výdavkov domácností

Bežné príjmy domácností

Odmeny zamestnancov – hrubé mzdy a platy a odvody zamestnávateľa do povinných fondov.

Hrubý zmiešaný dôchodok – zisk a dôchodok z podnikania, samozásobovanie domácností poľnohospodárskymi produktmi a imputované nájomné.

Dôchodky z majetku – úroky, dividendy, dôchodky z prenájmu pôdy a iné.

Sociálne dávky – dávky dôchodkového zabezpečenia, nemocenského poistenia, štátne sociálne dávky, podpora v nezamestnanosti evidovaných nezamestnaných

Ostatné bežné transfery – vyplatené poistné náhrady z rôznych druhov poistenia, súkromné prevody zo zahraničia, výhry zo stávok, súdne a mimosúdne rehabilitácie, štipendiá a príspevky stravovania študentov.

Bežné výdavky domácností

Dôchodky z majetku – úroky platené za poskytnuté úvery a iné platby uvedeného charakteru

Bežné dane z dôchodkov, majetku a pod.

Sociálne príspevky – priame dane a poplatky platené do ŠR a rozpočtov miest a obcí, sociálne príspevky platené do zdravotných poisťovní, sociálnej poisťovne a do fondu zamestnanosti, súkromné prevody do zahraničia, rôzne príspevky nezárobkovým organizáciám, stávky do výšky hier, pokuty a poplatky.

Ostatné bežné transfery – platby za neživotné, životné a zdravotné poistenie mimo sociálnych systémov, príspevky nadáciám a pod.

Hrubý disponibilný dôchodok domácností – rozdiel medzi bežnými príjmami a bežnými výdavkami domácností.

Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov – zmeny v čistom majetku domácností na penzijných fondoch (rozdiel medzi prírastkami a úbytkami na penzijných fondoch).

Hrubé úspory domácností (rozdiel medzi hrubým disponibilným dôchodkom a konečnou spotrebou domácností) - zahŕňajú okrem korunových vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich aktivity spojené s nákupom hmotných a nehmotných investícií.



Miera hrubých úspor domácností - vyjadruje podiel hrubých úspor na hrubom disponibilnom dôchodku domácností.

5. Štatistika finančného hospodárenia

Korporácia - je jednotné pomenovanie, ktoré zahŕňa rôzne organizačné formy finančných a nefinančných subjektov (akciové spoločnosti, spol. s r.o., družstvá, štátne podniky, fyzické osoby atd.).

Nefinančné korporácie - sú podnikateľské subjekty zapísané v obchodnom registri vyvíjajúce aktivitu s cieľom dosahovať zisk vo všetkých oblastiach činnosti, okrem peňažníctva a poisťovníctva. Patria sem tiež príspevkové organizácie, ktoré svoje výdavky kryjú z viac ako 50% tržbami. Nezahŕňajú sa k nim domácnosti, živnostníci, slobodné povolania a farmári.

Finančné korporácie - sú subjekty, ktoré sa zaoberajú hlavne finančným sprostredkovaním a pomocnými finančnými činnosťami. Sektor finančných korporácií zahŕňa Národnú banku, komerčné banky, subjekty zaoberajúce sa finančným lízingom, zmenárne, správčovské spoločnosti, komerčné poisťovne a podielové fondy.

Národná banka Slovenska - je v zmysle Štatistickej odvetvovej klasifikácie ekonomických činností zaradená v oddiele 65 finančné sprostredkovanie okrem poistenia a dôchodkového zabezpečenia.

