



Vývoj zahraničnej zadlženosti SR v rokoch 1993 až 2012

Pavol Kyjac
Národná banka Slovenska

Popri existencii vnútornej zadlženosti, t. j. zadlženosti vlády voči bankovej sústave a viazanosti dlhu na štátny rozpočet, sa zahraničná, čiže vonkajšia zadlženosť považuje za samostatnú oblasť problematiky štátneho dlhu s priamym vplyvom na platobnú bilanciu štátu. Zahraničná zadlženosť pozostáva zo záväzkov devízových tuzemcov (rezidentov) voči devízovým cudzozemcom (nerезidentom) za určité časové obdobie, pričom tieto záväzky musia mať v zmysle platnej metodiky dlhový charakter. Celkový štátny dlh vo všeobecnosti predstavuje kumulovanú zadlženosť krajiny, čiže súhrn finančných záväzkov voči zahraničným a tuzemským subjektom.

Na úvod treba uviesť, že obsahová stránka tohto príspevku nie je prioritne zameraná na podrobnú analýzu a rozbor dôvodov, ktoré viedli k nárastu zahraničného dlhu Slovenska. Príspevok v časovej línii 20 rokov poukazuje na skutočnosť, že SR mala spravovanie svojich zahraničných pasív, ako aj plnenie zahraničnej dlhovej služby štátu od svojho vzniku vždy pod kontrolou. Na druhej strane zdravý a plne funkčný slovenský bankový sektor a začlenenie SR do eurozóny 1. januára 2009 boli hlavnými faktormi, ktoré významne prispeli k tomu, že finančná kríza z konca roka 2008 a ani následná dlhová kríza v nasledujúcich rokoch sa neprejavili na Slovensku negatívne v takej miere, ako v niektorých iných členských krajinách eurozóny.

ZHODNOTENIE VÝVOJA ZAHRAŇIČNEJ ZADLŽENOSTI SLOVENSKEJ REPUBLIKY V ROKOCH 1993 AŽ 2008

Východiskový stav oficiálneho zahraničného dlhu Slovenska predstavoval k 1. januáru 1993 sumu 1,6 mld. USD a po započítaní zadlženia komerčného sektora bol vykázaný na úrovni 2,3 mld. USD. Východiskový stav zahraničnej zadlženosti SR tvorili devízové záväzky prevzaté po bývalej ČSFR, ktoré pozostávali z tzv. starého dlhu. Tieto devízové pasíva prešli na SR v členení:

- záväzky ČSOB, ktoré vznikli do roku 1990, zahrnuté do centrálného devízového zdroja;
- vládne úvery, ktoré po roku 1990 prijala vláda ČSFR;
- úvery od Medzinárodného menového fondu, ktoré boli priamym pasívom NBS;
- obligácie bývalej ŠBCS ako devízové pasívum NBS vchádzajúce priamo do bilancie NBS.

Prvý rok existencie SR a Národnej banky Slovenska bol rokom vytvárania systému splácania záväzkov medzi centrálnou bankou a ministerstvom financií na zmluvnom základe a uplatňovania dohodnutej techniky splácania devízových záväzkov Slovenska. Pokiaľ ide o plnenie zahraničnej dlhovej služby štátu, čiže platobnú schopnosť, treba zdôrazniť, že všetky záväzky voči zahraničným veriteľom vyplývajúce zo zahranič-

nej zadlženosti SR od vzniku SR boli vždy plynulo a bezporuchovo splácané, čím si Slovensko a jeho centrálna banka vytvorili a aj udržali imidž spoľahlivej krajiny s potrebným stupňom dôveryhodnosti, čo sa nesporne premietlo v jednotlivých rokoch aj do priznávania ratingov, ktoré Slovensku udeľovali významné medzinárodné ratingové agentúry. S prihliadnutím na celkovú zahraničnú službu štátu možno očakávať, že aj v budúcnosti sa budú všetky splatné zahraničné záväzky SR uhrádzať v plnej výške, v stanovených menách a v určených termínoch splatnosti. Národná banka Slovenska len za prvých šesť rokov svojej existencie v mene štátu i vo svojom vlastnom mene uhradila zahraničným veriteľom v rámci zahraničnej dlhovej služby v prepočte 2,4 mld. USD, koncom roka 2003 objem splátok v rámci zahraničnej dlhovej služby štátu sumárne prekročil v prepočte 6 mld. USD.

Pri retrospektívnom pohľade na vývoj zahraničnej zadlženosti SR treba poukázať na nasledujúce skutočnosti:

Za prvé tri roky, t. j. do konca roku 1995 celkový hrubý zahraničný dlh Slovenska vzrástol z počiatočnej úrovne 2,3 mld. USD na úroveň 5,8 mld. USD. V porovnaní s ostatnými krajinami strednej a východnej Európy bola v tomto období zahraničná zadlženosť SR hodnotená ako relatívne nízka, a to nielen v jej absolútnej výške, ale aj podielom na obyvateľa, úrovňou k vytvorenému HDP a k exportu. Od roku 1996 bol zaznamenaný dynamický nárast zahraničného dlhu komerčného sektora ako dôsledok dynamiky investičných procesov a akcelerácie domáceho dopytu. Celková hrubá zahraničná zadlženosť SR sa ku koncu roka 1998 zvýšila medziročne o 2 mld. USD, pričom ku koncu roka dosiahla 11,9 mld. USD. Nárast zahraničného dlhu v roku 1998 výraznejšie ovplyvnilo vydanie dlhopisov Ministerstva financií SR vo výške 1 mld. USD. V roku 1999 došlo k podstatnej kvalitatívnej zmene vo vykazovaní štatistiky zahraničného dlhu. Hlavným kritériom na zaradenie záväzku do kategórie zahraničného dlhu je od 1. januára predovšetkým jeho dlhový



charakter, ako i skutočnosť, že predstavuje vzťah medzi tuzemcom (rezidentom) a cudzozemcom (nerezidentom). Od 1. januára 1999 bolo v rámci vykazovania zahraničného dlhu SR plnohodnotne zaradené i vykazovanie korunových záväzkov voči nerezidentom – bankám, štátne dlhopisy a štátne pokladničné poukážky vo vlastníctve nerezidentov.

Druhou významnou skutočnosťou, ktorá mala vplyv na stav zahraničného dlhu SR, bolo oznámenie NBS o zrušení koeficientu otvorenej devízovej pozície na menové účely, v dôsledku čoho došlo k zníženiu najmä krátkodobých zahraničných záväzkov komerčných bánk zhruba o 2,2 mld. USD. Táto zmena v roku 1999 spôsobila podstatné zníženie i celkového hrubého zahraničného dlhu na úroveň 10,5 mld. USD. V roku 1999 MF SR vydalo eurové dlhopisy vo výške 500 mil. EUR. V nasledujúcom roku došlo medziročne k nárastu hrubého zahraničného dlhu o 0,3 mld. USD na 10,8 mld. USD ku koncu roka 2000. Na tomto náraste sa podieľala vláda SR emisiou 10-ročných štátnych dlhopisov vo výške 500 mil. EUR, vládne agentúry a štátne podniky. NBS splatením 7-ročných dlhopisov vo výške 10 mld. JPY a zostatkového záväzku voči MMF v prepočte 127 mil. USD znížila ku koncu roka 2000 stav svojich zahraničných dlhových záväzkov na historicky najnižšiu hodnotu 324 mil. USD. Zahraničná zadlženosť vykázaná v roku 2001 vo výške 11,0 mld. USD sa považovala za primeranú a stabilizovanú, čo preukázali i pomerové ukazovatele merajúce zahraničný dlh. Vcelku priaznivo možno hodnotiť i niektoré pomerové ukazovatele zahraničnej zadlženosti vykázané za rok 2002, ako je napr. pomer celkového hrubého zahraničného dlhu k hrubému domácejmu produktu vo výške 49,2 %, pomer celkového hrubého zahraničného dlhu k exportom tovarov a služieb na úrovni 67,8 %, ako aj pomer celkovej zahraničnej dlhovej služby vrátane zahraničnej dlhovej služby komerčného sektora k exportom, ktorý v roku 2002 dosiahol 11,4 %. Stav celkového hrubého zahraničného dlhu koncom decembra 2002 predstavoval 13,1 mld. USD.

Jednotlivé štruktúrované údaje celkového hrubého zahraničného dlhu SR sa od roku 2002 v rámci štatistiky pravidelne mesačne zverejňujú na oficiálnej stránke NBS (www.nbs.sk). Tieto údaje sú v súlade s požiadavkou MMF v rámci projektu tzv. špeciálneho štandardu zverejňovania údajov (*Special Data Dissemination Standard – SDDS*). Celkový hrubý zahraničný dlh SR je rozdelený na sektor vlády, sektor menových inštitúcií (NBS), bankový sektor, ostatné sektory a na priame investície, ktoré zahŕňajú podnikové a medzipodnikové pôžičky (pasíva voči priamym investíciám v zahraničí a pasíva voči priamym zahraničným investorom).

Na zvýšení zahraničnej zadlženosti na úroveň 18,3 mld. USD k 31. 12. 2003 sa v značnej miere podieľali kurzové rozdiely vyplývajúce z pohybu krížového výmenného kurzu eura voči americkému doláru. V roku 2003 vláda emitovala na zahraničných trhoch eurobondy v prepočte

30,8 mld. Sk. Medziročný nárast zahraničného dlhu predstavoval v tom roku oproti koncu roka 2002 sumárne 5,2 mld. USD. V priebehu roka 2003 bolo zaznamenané zhoršenie ukazovateľa podielu krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu nad úroveň 40 %. Celkový krátkodobý dlh medziročne vzrástol o 3,8 mld. USD. Za všeobecne akceptovateľnú hranicu sa pri tomto pomerovom ukazovateli považuje 30 %. Vzhľadom na štruktúru slovenského krátkodobého zahraničného dlhu, keď rozhodujúcu časť z objemu krátkodobého zahraničného dlhu tvoria obchodné úvery podnikateľským subjektom, sa však toto prekročenie nepovažovalo za dramatické alebo kritické. Značnú časť celkového krátkodobého zahraničného dlhu v tomto období tvorili obchodné úvery podnikateľským subjektom. Za tzv. problematické sa považujú finančné úvery, ktorých podiel v štruktúre krátkodobého zahraničného dlhu nebol zanedbateľný, v tom čase však nebol rozhodujúci.

V roku 2004 pokračoval trend nárastu zahraničného dlhu, pričom celkový zahraničný dlh k ultimu roka bol vykázaný v čiastke 23,7 mld. USD. Dôvodom výraznejšieho zvýšenia dlhu bolo v tomto období zhodnotenie amerického dolára voči euru o 8,9 % z úrovne 1,250 na koncoročnú úroveň 1,361. V roku 2004 vláda (MF SR) vydala zahraničné dlhopisy vo výške 1 mld. EUR (1,4 mld. USD). Krátkodobé zahraničné pasíva v rámci komerčného sektora vzrástli o 2,6 mld. USD. Rozhodujúci podiel na tomto náraste bol zaznamenaný v položke hotovosť a vklady z dôvodu prílevu krátkodobého kapitálu pri náraste devízových a korunových vkladov v komerčných bankách. Rok 2005 bol v oblasti zahraničného dlhu hodnotený medziročným nárastom o 2,4 mld. USD na celkových 27,1 mld. USD, z čoho celkový dlhodobý zahraničný dlh klesol o 2,3 mld. USD pri náraste celkového krátkodobého dlhu o 4,7 mld. USD. Celkový dlhodobý zahraničný dlh v tomto roku klesol najmä z dôvodu splatenia zahraničných dlhopisov MF SR vo výške 750 mil. EUR a vysporiadania záväzku SR voči ČSOB, a. s., Praha vo výške 25,1 mld. Sk. V krátkodobom zahraničnom dlhu sa v rámci komerčného sektora zaznamenal výraznejší nárast krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 4 mld. USD, predovšetkým v dôsledku nárastu v položke hotovosť a vklady o 3,4 mld. USD. V roku 2006 došlo k zvýšeniu stavu zahraničného dlhu SR na 32,2 mld. USD, z čoho nárast dlhodobého zahraničného dlhu predstavoval 4,7 mld. USD pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu sumárne o 0,4 mld. USD. V rámci celkového krátkodobého zahraničného dlhu bol vykázaný protichodný vývoj, keď zahraničné záväzky komerčných bánk klesli o 3,2 mld. USD a zahraničné pasíva podnikateľských subjektov vzrástli o 3,6 mld. USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR ku koncu roka 2006 medziročne poklesol z úrovne 56,2 % o 7,9 percentuálneho bodu na úroveň 48,3 %. V roku 2007 došlo k zvýšeniu celkového hrubého zahraničného dlhu



o 12,1 mld. USD na celkových 44,3 mld. USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR bol ku koncu decembra na úrovni 53,3 %. Najvýraznejší nárast bol vykázaný v krátkodobých zahraničných pasívach komerčných bánk, a to o 6,0 mld. USD, pričom tento nárast súvisel čiastočne s vývojom situácie na medzibankovom trhu. Celkový nárast krátkodobého zahraničného dlhu predstavoval 8,0 mld. USD. Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 44,3 mld. USD a zahraničných aktív vo výške 37,0 mld. USD, zaznamenala v porovnaní s východiskom roka 2007 nárast o 1,8 mld. USD, pričom dosiahla dlžnícku pozíciu 7,3 mld. USD.

Rok 2008 bol posledným rokom používania slovenskej korunovej meny. Medziročný nárast zahraničného dlhu v tomto roku predstavoval 8,2 mld. USD, pričom ku koncu roka bol vykázaný dlh na úrovni 52,5 mld. USD. Na tomto náraste sa významne podieľal vývoj kurzu eura voči americkému doláru (resp. krížový kurz EUR/USD). Dlhodobý zahraničný dlh v roku 2008 vzrástol o 4,7 mld. USD z dôvodu zvýšeného záujmu o nákup štátnych korunových dlhopisov. V komerčnom sektore sa nárast týkal hlavne dlhopisov a zmeniek komerčných bánk a pôžičiek podnikateľských subjektov. Nárast krátkodobých zahraničných pasív o 3,5 mld. USD sa týkal hlavne komerčných bánk z titulu pôžičiek, hotovosti a vkladov. Čistá zahraničná zadlženosť medziročne vzrástla v roku 2008 o 5,2 mld. USD, pričom dosiahla dlžnícku pozíciu 12,5 mld. USD.

ZHDNOTENIE VÝVOJA ZAHRAIČNEJ ZADLŽENOSTI SR OD ROKU 2009 DO KONCA ROKA 2012

Konštatovaním faktu, že koncom roka 2008 zasiahla svet rozsiahla kríza finančného systému postaveného na zadlženosti, ktorá mala negatívny dopad na všetky krajiny sveta vrátane krajín eurozóny, je možné oprávnené vysloviť názor, že problematika dlhu a zadlžovania zaujíma v jednotlivých ekonomikách popredné a svojím spôsobom aj nezastupiteľné miesto. O to významnejšie, o čo viac v praxi platí, že neúmerne vysoká zadlženosť v spojení s neefektívnym dlhodobejším využívaním čerpaných zdrojov sa môže z úrovne potenciálneho rizika reálne premietnuť do zhoršenia podmienok, ktorými sa štandardne zabezpečuje ekonomická rovnováha a stimuluje ekonomický rast.

S problematikou neúmerne vysokého dlhu (zadlženia) v súčasnosti „zväzda boj“ viacero európskych krajín. Ide o obzvlášť dôležitú úlohu, keďže vysoký dlh, tak ako to dokazuje prax, môže vyústiť tiež do vážnejších problémov v oblasti splácania záväzkov v rámci plnenia dlhovej služby. V posledných rokoch sa problematike udržateľnosti, resp. únosnosti zadlženosti venuje v mnohých krajinách EÚ zvýšená pozornosť. Aktuálnou a čoraz viac diskutovanou témou zostáva stanovenie optimálnej, čiže maximálnej novej miery externého zadlženia krajiny. Inými slovami, ide o vy-

medzenie kritérií zaťažovania krajiny zahraničným dlhom a vo svojej podstate o problematiku hraničného vymedzenia zahraničného dlhu, t. j. stanovenia takej výšky a štruktúry zahraničného dlhu krajiny, ktorý by v budúcnosti neumožňoval vytvárať podmienky zhoršujúce pomery ukazovateľa, ktoré merajú zahraničnú zadlženosť vo vzťahu k reálnemu makroekonomickému vývoju krajiny. V súvislosti s touto témou však platí, že univerzálny či všeobecne platný vzorec na stanovenie optimálneho zahraničného dlhu prakticky neexistuje. Dôvodom nie je len skutočnosť, že zahraničná zadlženosť predstavuje stavovú veličinu, ktorú porovnáваме predovšetkým s dynamickými makroekonomickými veličinami, ale aj to, že jednotlivé krajiny majú svoje vlastné špecifiká, ktoré potrebu čerpania zdrojov a tým mieru zadlžovania viac alebo menej priamo ovplyvňujú. Aj preto je optimálne vymedzenie stavu zahraničného dlhu v praxi (aj s prihliadnutím na zapracovanie premenných veličín) relatívne zložitá.

Pokiaľ ide o stav zahraničného dlhu našej krajiny, k 1. januáru 2009 došlo z dôvodu vstupu SR do eurozóny ku zmene štruktúry krátkodobého zahraničného dlhu, keď NBS v rámci úhrady svojich záväzkov voči domácim komerčným bankám nepoužila svoje existujúce devízové rezervy, ale si tieto finančné prostriedky požičala z Eurosystemu, čo sa prejavilo výrazným zvýšením krátkodobého zahraničného dlhu NBS. Táto skutočnosť sa prejavila v prekročení 60-percentnej všeobecne odporúčanej úrovne výšky hrubej zahraničného dlhu vo vzťahu k vytvorenému HDP v bežných cenách, keď pomer celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách dosiahol k 31. 12. 2009 vrátane započítania dopadu zmeny štruktúry krátkodobého zahraničného dlhu úroveň 72,2 %, čo oproti roku 2008 (55,4 %) predstavuje nárast o 16,8 percentuálneho bodu. Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu decembra 2009 dosiahol 65,3 mld. USD (45,3 mld. EUR medziročný nárast o 12,5 mld. USD). Celkový dlhodobý zahraničný dlh pritom vzrástol o 2,5 mld. USD pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 10,0 mld. USD. V priebehu roka na nárast zahraničného dlhu významne vplýval tiež vývoj krížového kurzu EUR/USD. Z dôvodu vstupu SR do eurozóny v roku 2009, ako bolo uvedené, došlo ku zmene štruktúry krátkodobého zahraničného dlhu, čo sa prejavilo výrazným medziročným zvýšením krátkodobého zahraničného dlhu NBS medziročne o 21,2 mld. USD. Zároveň so vstupom do eurozóny poklesol krátkodobý zahraničný dlh komerčných bánk spolu o 11,5 mld. USD, pričom v položke hotovosť a vklady v dôsledku stiahnutia finančných prostriedkov nerezidentov (najmä materských bánk) z účtov v slovenských komerčných bankách na svoje účty v zahraničí predstavoval pokles vkladov 9,6 mld. USD. V položke pôžičky bol zaznamenaný medziročný pokles o 1,9 mld. USD. Pri zahraničnom dlhu podnikateľských subjektov bol zaznamenaný mierny medziročný nárast o 0,3 mld. USD. Čistá zahraničná zadlženosť dosiahla ku koncu decembra 2009 dlž-



Vývoj pomeru celkového hrubého zahraničného dlhu k HDP v %*

1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2012
25,7	29,3	47,6	52,8	52,4	48,7	58,2	54,7	72,2	76,6	75,2

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.

*Po verifikácii a prepočítaní údajov na bázu eura.

nícku pozíciu 19,0 mld. USD, pričom medziročne vzrástla o 6,2 mld. USD. Z vývoja platobnej bilancie za rok 2010 vyplýva nárast zahraničného dlhu na 65,8 mld. USD (49,3 mld. EUR). Dôvodom nárastu stavu dlhu bol zvýšený záujem o nákup štátnych dlhopisov a medziročný vyšší podiel krátkodobých zahraničných pasív komerčného sektora. V roku 2011 stav dlhu predstavoval 68,8 mld. USD (52,9 mld. EUR) a oproti predchádzajúcemu roku vzrástol o 3,0 mld. USD. Nárast dlhu bol spôsobený nákupom štátnych dlhopisov, dlhodobými záväzkami podnikateľských subjektov z titulu pôžičiek a obchodných úverov, ako aj vyššími krátkodobými pasívami vlády SR a NBS. V poslednom hodnotenom roku 2012 dosiahol koncom decembra stav zahraničného dlhu Slovenska výšku 70,9 mld. USD (53,8 mld. EUR). Pomer celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách dosiahol k 31. decembru 2012 úroveň 75,2 % a čistá zahraničná zadlženosť dosiahla k rovnakému dátumu dlžnícku pozíciu 24,9 mld. USD (18,9 mld. EUR). Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu roka 2012 bol 39,7 %, čo predstavuje medziročný pokles o 13,8 percentuálneho bodu.

POMEROVÉ UKAZOVATELE MERAJÚCE ZAHRAŇIČNÚ ZADLŽENOSŤ KRAJÍN

Súčasťou analýz vývoja a hodnotenia zahraničnej zadlženosti sú pomerové ukazovatele. Ide v podstate o všeobecne záväzný manuál, ktorý jednotne vo vzťahu k meraným hodnotovým údajom určuje, aká miera zahraničnej zadlženosti krajín je prípustná, resp. akceptovateľná v medzinárodnom meradle. Pri posudzovaní stavu zahraničného dlhu môže ísť pritom napr. o porovnanie nárastu zahraničných pasív s nárastom zahraničných aktív, o štruktúru jednotlivých komponentov tvoriacich celkový hrubý zahraničný dlh, o podiel krátkodobých zahraničných a dlhodobých zahraničných pasív na celkovom zahraničnom dlhu. Pomerové ukazovatele sa využívajú najmä pri zostavovaní strednodobých scenárov zadlženosti v dynamickej perspektíve, menej z pohľadu momentálneho stavu. Základným pravidlom by malo byť ich posudzovanie v súvislosti s kľúčovými ekonomickými indikátormi, ktoré určujú trendy vývoja v strednodobom výhlade. Základné pomerové ukazovatele naznačujú okrem iného tiež možné riziká vyplývajúce zo zahraničného zadlženia krajiny.

Jednotlivé namerané pomerové ukazovatele dosahované od roku 1993 do roku 2001 nepredstavovali v oblasti slovenského zahraničného dlhu žiadne výraznejšie dramatické zmeny. Za

zmienku stojí, že v roku 2001 k určitému nárastu o viac ako 5 % v porovnaní s rokom 2000 došlo v prípade ukazovateľa podiel krátkodobého zahraničného zadlženia na celkovom hrubom zahraničnom zadlžení. Ani v roku 2001 však podiel krátkodobého zahraničného dlhu nepresiahol akceptovateľnú hranicu 30 %. Osobitná situácia súvisiaca so zavedením koeficientu otvorenej devízovej pozície na menové účely a prejavujúca sa nárastom krátkodobého zahraničného dlhu komerčných bánk síce po roku 1995 značne nominálne zhoršila predmetný ukazovateľ, vzhľadom na vtedajší nárast zahraničných aktív komerčných bánk však v skutočnosti nedošlo k zhoršeniu časovej štruktúry zahraničného dlhu SR. Prekročenie tejto hranice bolo zaznamenané až koncom roka 2002 a výraznejšie prekročenie v priebehu roka 2003. Zhoršenie tohto pomerového ukazovateľa v roku 2003 bolo okrem iného ovplyvnené najmä prechodným nárastom záväzkov komerčného sektora a výraznejším nárastom záväzkov z titulu realizovaných repo transakcií centrálnej banky.

Pri posudzovaní vývoja zahraničnej zadlženosti SR dôležitou skutočnosťou zostáva, že podiel celkového hrubého zahraničného dlhu SR k vytvorenému HDP do roka 2008 neprekročil medzinárodne akceptovateľnú hranicu 60 %. V roku 2009 však došlo k zhoršeniu tohto pomerového ukazovateľa, keď podiel celkového hrubého zahraničného dlhu SR vo vzťahu k HDP dosiahol k ultimu roka 2009 úroveň 72,2 %, čo bolo v značnej miere ovplyvnené uvedenými zmenami v štruktúre vykazovania krátkodobého zahraničného dlhu NBS. Tento pomerový ukazovateľ bol vyšší i v období po roku 2009. Medzi ďalšie skutočnosti, ktoré sa premietli do vyššieho stavu celkového hrubého zahraničného dlhu SR a tým vplývali i na úroveň celkového hrubého zahraničného dlhu v pomere k vytvorenému HDP v roku 2012, patrí verifikovaný stav dlhodobých zahraničných pasív vlády z titulu dlhopisov a zmeniek, ako aj vykazovaný objem prostriedkov SR v rámci dočasného záchranného eurovalu (EFSF). Vývoj celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR v posledných rokoch potvrdzuje, že bude nutné naďalej dôsledne pokračovať v úsilí zameranom predovšetkým na posilňovanie exportnej schopnosti slovenských vývozcov a na efektívne a cielavedomé zhodnocovanie všetkých novo čerpaných zdrojov.

ZÁVER

Vzhľadom na celkový vývoj zahraničnej zadlženosti Slovenska od roku 1993 možno konštatovať, že zahraničná zadlženosť Slovenska bola ovplyvňovaná predovšetkým objemom čerpaných zdrojov, vývojom zadlženosti bankového sektora, teda



tuzemských komerčných bánk, a stavom zadlženia podnikateľskej sféry, zahraničnými záväzkami vlády SR a NBS (tzv. oficiálnou zahraničnou zadlženosťou). Samozrejme, na slovenskú zahraničnú zadlženosť vplýval aj objem splácaných devízových záväzkov Slovenska a NBS vo vzťahu k zahraničiu. Dôležitou skutočnosťou zostáva, že od roku 1993 neboli vo vývoji zahraničnej zadlženosti zaznamenané výraznejšie dramatické zmeny a aj napriek pomerne vysokému stavu zahraničnej zadlženosti na úrovni 53,8 mld. EUR (70,9 mld. USD) ku koncu roka 2012 možno túto situáciu s prihliadnutím na štruktúru celkového hrubého zahraničného dlhu Slovenska označiť celkovo ako relatívne uspokojivú.

Treba však dodať, že z hľadiska budúceho vývoja existujú určité riziká, koncentrujúce sa predovšetkým do verejných financií, keď najmä mikroekonomika nie vždy dokáže vytvárať dostatočné zdroje. Táto skutočnosť môže v nasledujúcom období s veľkou pravdepodobnosťou viesť k ďalšiemu nárastu stavu celkovej zahraničnej zadlženosti SR. Stále platným kritériom získavania zdrojov zo zahraničia (prostredníctvom kapitálového trhu alebo vo forme čerpania zahraničných pôžičiek) by malo byť prísne a jednoznačné posúdenie ich reálnej výhodnosti pre slovenskú ekonomiku, podložené odbornou analýzou potreby čerpania takýchto zdrojov s prihliadnutím na účelnosť ich využitia v ekonomike.

I N F O R M Á C I E

EuroSki Bansko 2014

Bulharská národná banka pri príležitosti 135. výročia svojho založenia organizovala v dňoch 9. až 16. marca 2014 súťaž centrálnych bánk v zjazdovom lyžovaní EuroSki 2014 v stredisku Bansko. Na základe pozvania guvernéra Bulharskej národnej banky sa na podujatí zúčastnilo 10 tímov, a to z centrálnych bánk Bulharska, Belgicka, Česka, Poľska, Maďarska, Švajčiarska, Talianska, Španielska, Slovenska a z Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS).

Podujatie pozostávalo z troch súťažných disciplín – zo super obrovského slalomu, z obrovského slalomu a slalomu, s rozdelením na kategóriu mužov a žien.

Lyžiarske stredisko Bansko s vyše 70 km zjazdoviek, nadmorskou výškou lanoviek až do 2 600 m a modernou infraštruktúrou sa rozvinulo počas uplynulých desiatich rokov na jedno z najlepších stredísk vo východnej Európe. Všetky preteky prebiehali na tzv. čiernej zjazdovke číslo 9, pomenovanej po legendárnom Albertovi Tombovi, na ktorej sa organizujú aj preteky Svetového pohára v zjazdovom lyžovaní. Súťaž centrálnych bánk EuroSki bola zaradená do oficiálneho kalendára strediska a bola zorganizovaná na vysokej profesionálnej úrovni.

Národnú banku Slovenska reprezentovali desiaty pretekári, jedna žena a deväť mužov, ktorí dosiahli vynikajúce výsledky. Reprezentant NBS Igor Plávka sa umiestnil na prvom mieste v slalome mužov a na druhom mieste v obrovskom slalome. Družstvo NBS bolo v slalome tretie, keď jedna žena a až šesť mužov reprezentujúcich NBS sa umiestnili v prvej pätnástke výsledkovej listiny. Celkovo, v rámci všetkých disciplín mužov a žien, skončilo družstvo NBS na štvrtom mieste.

Ceny víťazom odovzdával osobne guvernér Bulharskej národnej banky Ivan Iskrov a aj bývalý úspešný pretekár v zjazdových disciplínach, päťnásobný víťaz celkového Svetového pohára a jedenásťnásobný majster sveta, Marc Girardelli.



Družstvo Národnej banky Slovenska s guvernérom Bulharskej národnej banky Ivanom Iskrovom (tretí zľava v hornom rade).

Foto: Archív Bulharskej národnej banky