



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

MENOVÝ VÝVOJ

2



2 MENOVÝ VÝVOJ

Vývoj ekonomických fundamentov Slovenska v roku 2008 prebiehal v prostredí externej finančnej krízy, ktorá spôsobila spomalenie reálnej ekonomickej aktivity najskôr vyspelých štátov a v poslednom štvrtroku 2008 aj rozvíjajúcich sa ekonomík. Ekonomický rast Slovenska v roku 2008 dosiahol 6,4 %, pričom v priebehu roka sa jeho dynamika postupne spomaľovala z 9,3 % v 1. štvrtroku až na 2,5 % vo 4. štvrtroku. Súbežne so spomalením rastu zahraničného dopytu sa spomalil aj rast investičnej zložky domáceho dopytu, keď najmä nefinančné korporácie obmedzili svoje investičné aktivity. Vplyvom rýchlejšieho rastu spotrebnej zložky domáceho dopytu si však celkový domáci dopyt zachoval rastovú dynamiku približne na úrovni predchádzajúceho roka. Rast hrubého domáceho produktu sa premietol do rastu zamestnanosti a poklesu nezamestnanosti. Nefinančné a finančné korporácie v národnom hospodárstve vytvorili nižší objem zisku ako v roku 2007. Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa v roku 2008 v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil. Na jeho raste sa podieľala zhoršená bilancia služieb a bilancia bežných transferov. Naopak, bilancia výnosov bola lepšia a deficit obchodnej bilancie sa takmer nezmenil.

V súlade s globálnym trendom sa cenový rast na Slovensku zrýchlil, keď miera inflácie HICP ku koncu roka dosiahla 3,5 %, o 1 percentuálny bod viac ako pred rokom. Určujúcimi faktormi cenového rastu na Slovensku boli faktory mimo vplyvu menovej politiky, a to vývoj svetových cien energetických, ale aj poľnohospodárskych komodít. Ten sa v inflácii prejavil vo forme úprav regulovaných cien a zvýšením cien pohonných látok, spracovaných aj nespracovaných potravín. Ceny ovplyvnilo aj zvýšenie spotrebných daní na cigarety.

Aby sa predišlo neodôvodnenému zvyšovaniu cien v súvislosti s prechodom na novú menu museli byť všetky ceny za predávané tovary a poskytované služby uvádzané od augusta 2008 v slovenských korunách aj v eurách (tzv. duálne zobrazovanie cien). Zároveň Štatistický úrad SR začal od 1. augusta s realizáciou dekadného zisťovania spotrebiteľských cien vybraných

tovarov a služieb spotrebného koša s cieľom monitorovať vývoj spotrebiteľských cien v slovenských korunách a v eurách v období duálneho oceňovania. V oblasti úrokovej politiky Národná banka Slovenska vzhľadom na očakávané prijatie eura nasledovala rozhodnutia menovej politiky Európskej centrálnej banky a od októbra 2008 trikrát znížila základnú sadzbu spolu o 175 bázických bodov na 2,5 %. Úrokové sadzby na peňažnom trhu sa na Slovensku pohybovali zhruba v súlade s kľúčovou úrokovou sadzbou centrálnej banky.

2.1 VÝVOJ EKONOMIKY

2.1.1 Vývoj cien

Spotrebiteľské ceny

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

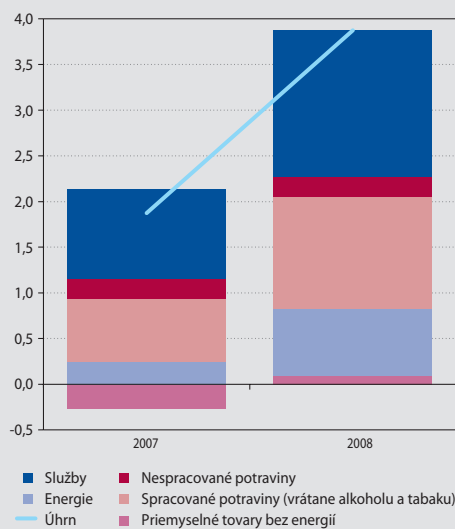
Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien sa v decembri 2008 medziročne zvýšila o 3,5 %, čo v porovnaní s koncom roka 2007 predstavovalo zrýchlenie o 1,0 percentuálny bod. V priemere za rok 2008 dosiahla inflácia hodnotu 3,9 % (v roku 2007 hodnotu 1,9 %) pri raste cien tovarov o 3,5 % a cien služieb o 4,8 %. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v roku 2008 priemernú hodnotu 3,9 % a bola o 2,0 percentuálne body vyššia ako v predchádzajúcom roku.

Vonkajšie faktory boli určujúcimi pri cenovom vývoji v roku 2008, keď domáca cenová hladina bola ovplyvnená vývojom svetových cien energetických (ropa), ale aj poľnohospodárskych komodít. Vývoj týchto komodít sa prejavil aj v inflácii vo forme úprav regulovaných cien, cien pohonných látok, ako aj vo vývoji spracovaných aj nespracovaných potravín. V cenách spracovaných potravín sa prejavila aj zmena nepriamych daní na cigarety.

Národná banka Slovenska si v decembri 2004 v Menovom programe na roky 2005 – 2008 zadefinovala výkon menovej politiky ako inflačné cie-

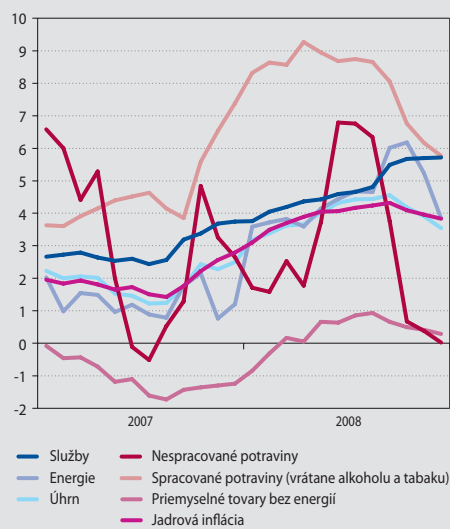


Graf 13 Štruktúra HICP inflácie
(percentuálne príspevky jednotlivých zložiek k celkovej priemernej inflácii)



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS.

Graf 14 Medziročná zmena cien jednotlivých subagregátov HICP inflácie (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

lenie v podmienkach ERM II. Základnou kotvou menovej politiky sa stalo stanovenie hodnoty pre vývoj inflácie. Hodnota medziročnej inflácie k decembru 2008 bola určená na úrovni pod 2 %, pričom aktuálna hodnota bola na konci roka o 1,5 percentuálneho bodu nad stanoveným cieľom. Prekročenie stanoveného cieľa bolo spôsobené faktormi mimo vplyvu menovej politiky, a to globálnym zvyšovaním cien potravinárskych a energetických komodít, čo sa prejavilo predovšetkým v prvých troch štvrtrokoch 2008 v spotrebiteľských cenách potravín a energií (teplo a pohonné látky).

Tovary

Ceny energií, ako aj ceny potravín (spracovaných aj nespracovaných) predstavovali v roku 2008 dynamizujúci prvok v cenách tovarov. Zrýchľujúca sa dynamika cien energií, v priemere z 1,3 % v roku 2007 na 4,5 % v roku 2008, bola odrazom vývoja cien pohonných látok a cien tepla. Na ceny tepla vplýval vývoj cien zemného plynu na svetových trhoch. Ceny pohonných látok zaznamenali v roku 2008 priemerný rast 6,4 %, pričom v roku 2007 to bol priemerný medziročný pokles o 4,9 %. Rastúci trend cien agrokomodít z konca roka 2007 a začiatku roka 2008 sa prejavil na vývoji cien potravín. Ceny potravín boli v priemere vyššie o 6,4 % pri raste cien spracovaných potravín o 8,0 %

a raste cien nespracovaných potravín o 3,0 %. V cenách spracovaných potravín sa prejavilo aj zvyšovanie spotrebných daní na cigarety, ktoré sa zvýšili od januára 2008, ale vzhľadom na výrazné predzásobenie sa ich zvýšenie začalo v spotrebiteľských cenách prejavovať až od októbra. Ceny priemyselných tovarov bez energií sa v priemere za rok 2008 zvýšili o 0,4 %, pričom ich pokles dosiahol v roku 2007 1,1 % (ten však bol ovplyvnený znížením DPH na lieky, ako aj metodickými zmenami v spotrebnom koši v oblasti farmaceutických výrobkov). V rámci tohto subagregátu sa na jednej strane najviac zvyšovali ceny priemyselných tovarov krátkodobej spotreby (v priemere o 2,7 %), na druhej strane priemyselné tovary dlhodobej spotreby boli lacnejšie v priemere o 4,6 %.

Služby

Ceny služieb zaznamenali v roku 2008 priemernú dynamiku 4,8 %, čo v porovnaní s rokom 2007 (2,9 %) znamená zrýchlenie tempa rastu. V cenách služieb dosiahli najdynamickejší rast ceny služieb zubných lekárov, reštaurácií (vplyv cien potravín), ako aj cien v doprave (osobná autobusová doprava, autoškoly). Dynamika cien týchto služieb sa výraznejšie zvýšila v druhej polovici roka 2008. V rámci služieb jedinou kategóriou, ktorá zaznamenala pokles (o 0,8 %), boli ceny poštových a telekomunikačných služieb.

**Tabuľka 2 Vývoj spotrebiteľských cien na báze HICP (priemer za obdobie)
(medziročná zmena v %)**

	2007		2008				
	Dec.	Priemer	Mar.	Jún	Sep.	Dec.	Priemer
Úhrn	2,3	1,9	3,4	4,0	4,5	3,9	3,9
Tovary	1,6	1,4	3,0	3,8	4,2	3,0	3,5
Priemyselné tovary	-0,4	0,0	1,3	1,9	2,5	2,2	2,0
Priemyselné tovary bez energií	-1,3	-1,1	-0,3	0,4	0,8	0,4	0,4
Energie	0,8	1,3	3,7	4,1	5,1	5,1	4,5
Potraviny	5,5	4,1	6,3	7,3	7,6	4,3	6,4
Potraviny – spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	6,5	4,7	8,5	9,0	8,5	6,2	8,0
Potraviny – nespracované	3,3	3,0	1,9	4,1	5,6	0,4	3,0
Služby	3,7	2,9	4,0	4,5	5,0	5,7	4,8
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	2,6	1,9	3,4	4,0	4,2	4,0	3,9
Úhrn bez energií	2,6	2,0	3,3	4,0	4,4	3,6	3,8

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

Tabuľka 3 Priemerný medziročný vývoj cien výrobcov (%)

	2007	2008				
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	Rok
Ceny priemyselných výrobcov	1,8	4,9	6,1	6,6	6,7	6,1
ceny nerastných surovín	-2,2	7,5	12,9	18,5	28,4	16,8
ceny produktov priem. výroby	0,2	2,9	3,1	2,4	-0,6	2,0
ceny energií	4,2	7,7	10,1	12,1	16,4	11,6
ceny vodného a stočného	-0,1	2,4	6,9	7,1	7,3	5,9
Ceny stavebných prác	4,0	4,7	5,7	6,3	5,7	5,6
Ceny stavebných materiálov	5,6	4,2	5,0	2,6	1,3	3,3
Ceny poľnohosp. výrobkov	5,4	13,1	13,8	8,9	-12,4	4,1
ceny rastlinných výrobkov	24,0	44,0	45,9	13,2	-26,1	1,6
ceny živočíšnych výrobkov	-2,0	6,8	9,8	5,8	-0,9	5,3

Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Údaje sú uvedené podľa zrevizovanej klasifikácie ekonomických činností SK NACE Rev. 2.

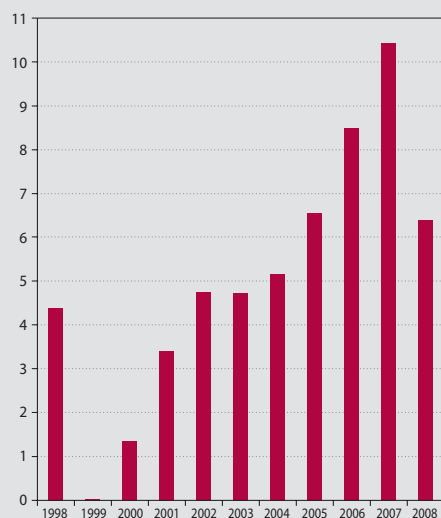
Ceny výrobcov

Vývoj cien výrobcov bol v roku 2008 ovplyvnený turbulenciami cien na svetových trhoch hlavne s ropou a potravinovými produktmi. Ceny ropy po ich kulminovaní v júli 2008 sa začali prudko znižovať. Na vývoji cien priemyselných výrobcov sa až do októbra 2008 prejavoval tlmiaci efekt zhodnocovania kurzu slovenskej koruny najmä voči americkému doláru. Rast cien poľnohospodárskych výrobkov kulminoval v júli 2008 a po

následnom spomaľovaní došlo od septembra k ich medziročnému poklesu. Dôsledkom vplyvu uvedených faktorov došlo v porovnaní s rokom 2007 k výraznému zrýchleniu dynamiky cien priemyselných výrobcov a k miernemu spomaľeniu úhrnného medziročného rastu cien poľnohospodárskych výrobkov. Ceny stavebných prác rástli v roku 2008 na medziročnej báze v priemere rýchlejšie ako v roku 2007, ale ceny stavebných materiálov rástli pomalšie ako pred rokom.



Graf 15 Vývoj reálneho hrubého domáceho produktu (medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR.

2.1.2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Hrubý domáci produkt (HDP) v roku 2008 podľa predbežného odhadu Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 6,4% v stálych cenách. V porovnaní s rokom 2007 sa tempo ekonomického rastu spomalilo o 4,0 percentuálne body.

Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v roku 2008 najmä rast domáceho dopytu. Z produkčného pohľadu k spomaleniu rastu HDP oproti roku 2007 prispel najmä priemysel. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 2 028,4 mld. Sk (67,3 mld. €), čo bolo o 9,5% viac ako pred rokom.

Z pohľadu jednotlivých štvrťrokov roku 2008 sa dynamika reálneho rastu ekonomiky postupne spomalovala z 9,3% v 1. štvrťroku až na 2,5% vo 4. štvrťroku.

Tabuľka 4 Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2007	2008				Rok
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubá produkcia	110,9	108,3	109,9	105,2	101,4	106,0
Medzispotreba	111,2	107,3	110,8	103,9	100,1	105,3
Pridaná hodnota	110,4	110,2	108,6	106,9	103,6	107,2
Čisté dane z produktov ¹⁾	110,7	99,9	101,7	103,7	93,7	99,4

Zdroj: ŠÚ SR.

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

Tabuľka 5 Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2007	1.Q 08	2.Q 08	3.Q 08	4.Q 08	2008
	2006	1.Q 07	2.Q 07	3.Q 07	4.Q 07	2007
HDP	110,4	109,3	107,9	106,6	102,5	106,4
v tom:						
Pôdohospodárstvo	109,2	106,4	97,1	106,0	113,9	109,2
Priemysel	113,0	111,4	106,9	90,7	79,8	96,3
Stavebníctvo	107,8	107,3	106,6	108,7	129,3	114,0
Obchod, hotely a reštaurácie a doprava	114,1	116,2	113,6	119,4	118,8	117,0
Finančné sprostredkovanie a nehnuteľnosti	104,2	105,5	107,2	116,8	111,6	110,5
Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné spoločenské, sociálne a osobné služby	108,2	106,3	108,0	107,8	104,8	106,7
Čisté dane z produktov ¹⁾	110,7	99,9	101,7	103,7	93,7	99,4

Zdroj: ŠÚ SR.

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



Tabuľka 6 Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2007	2008				Rok
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubý domáci produkt	110,4	109,3	107,9	106,6	102,5	106,4
Domáci dopyt	106,5	109,5	107,0	107,2	102,8	106,4
Konečná spotreba	104,9	106,6	106,5	105,8	104,0	105,7
Konečná spotreba domácností	107,1	108,4	105,7	106,0	104,7	106,1
Konečná spotreba verejnej správy	98,7	100,7	109,6	105,3	102,3	104,3
Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam	102,0	101,9	101,0	100,4	102,2	101,4
Tvorba hrubého fixného kapitálu	108,7	107,5	111,8	107,3	101,4	106,8
Vývoz výrobkov a služieb	113,8	111,2	108,1	102,7	92,2	103,2
Dovoz výrobkov a služieb	108,9	110,6	107,7	103,6	93,3	103,3

Zdroj: ŠÚ SR.

Ponuková stránka HDP

Tvorbu HDP v roku 2008 pozitívne ovplyvnil vývoj pridanej hodnoty, ktorá vzrástla medziročne o 7,2% v stálych cenách (pred rokom o 10,4%), zatiaľ čo čisté dane z produktov (daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu po očistení od subvencií) pôsobili tlmiačo (pokles o 0,6%, v roku 2007 rast o 10,7%).

Rast pridanej hodnoty dosiahli v roku 2008 všetky odvetvia s výnimkou priemyslu, pričom vyšší reálny rast ako v roku 2007 zaznamenal obchod, hotely a reštaurácie, doprava a finančné sprostredkovanie a nehnuteľnosti.

Dopytová stránka HDP

Z hľadiska použitia vplýval na ekonomický rast v roku 2008 rast zahraničného i domáceho dopytu, pričom zahraničný dopyt vzrástol reálne o 3,2%, čo v porovnaní s rokom 2007 predstavuje spomalenie o 10,6 percentuálneho bodu.

V rámci domáceho dopytu v roku 2008 najrýchlejšie rástol investičný dopyt (reálne o 6,8%), čo bolo však o 1,9 percentuálneho bodu pomalšie ako pred rokom. Dynamika spotrebnej zložky sa medziročne zrýchlila o 0,8 percentuálneho bodu na 5,7%.

Domáci investičný dopyt

Na tvorbu hrubého fixného kapitálu pôsobil predovšetkým nákup nových fixných aktív (rast o 6,6% v stálych cenách). Z hľadiska sektorov národných účtov došlo k zrýchleniu investovania sektora verejnej správy, ako aj domácností

a spomaleniu investovania nefinančných korporácií.

Z hľadiska klasifikácie produkcie, na základe revidovaných údajov ŠÚ SR, vzrástli investície do strojov aj do stavieb, pričom najrýchlejšie rástli investície do dopravných zariadení a budov na bývanie. Oproti roku 2007 vzrástol podiel investícií do strojov a zariadení (o 3,1 percentuálneho bodu) a poklesol podiel investícií do stavieb (o 0,5 percentuálneho bodu).

Domáci spotrebný dopyt

Výdavky na konečnú spotrebu za rok 2008 medziročne vzrástli o 5,7%, k čomu prispeli všetky sektory. Z hľadiska štruktúry konečnej spotreby v roku 2008 došlo v porovnaní s minulým rokom k zrýchleniu dynamiky konečnej spotreby verejnej správy, najmä z dôvodu rýchlejšieho rastu miezd, medzispotreby a naturálnych sociálnych dávok. Konečná spotreba domácností za rok 2008 medziročne vzrástla reálne o 6,1% a jej podiel na celkovom objeme HDP bol 51,8% (51,9% pred rokom).

Pri hodnotení vývoja konečnej spotreby domácností z hľadiska medziročného nárastu jednotlivých skupín spotrebných výdavkov za rok 2008 najviac rástli výdavky domácností na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu (o 25,1% v stálych cenách), odievanie a obuv (o 20,9%) a rekreáciu a kultúru (o 12,0%). Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby (20,9%) tvorili, rovnako ako v predchádzajúcom roku, výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje. Dru-

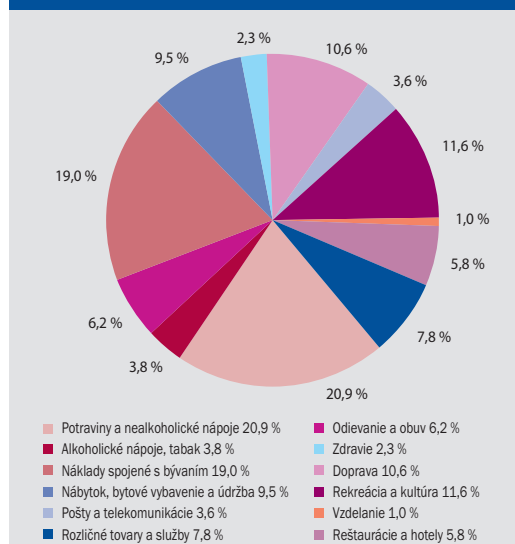


Tabuľka 7 Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za rok 2008 (bežné ceny)

	Tvorba hrubého fixného kapitálu		Podiel (%)	Indexy	
	(mld. Sk)	(mld. EUR)		2007/2006	2008/2007
Hospodárstvo SR spolu	526,2	17,5	100,0	110,0	108,8
v tom podľa sektorov:					
Nefinančné korporácie	361,4	12,0	68,7	112,6	105,6
Finančné korporácie	7,1	0,2	1,4	100,5	91,7
Verejná správa	40,6	1,3	7,7	95,7	117,0
Domácnosti	115,8	3,8	22,0	107,8	118,5
Neziskové inštitúcie	1,1	0,04	0,2	109,2	105,0
z toho podľa klasifikácie produkcie:					
Stroje a zariadenia	220,0	7,3	41,8	104,5	117,6
v tom: ostatné stroje a zariadenia	160,9	5,3	30,6	103,2	117,2
dopravné prostriedky	59,0	2,0	11,2	108,2	118,6
Stavby	267,9	8,9	50,9	106,8	107,9
v tom: budovy na bývanie	51,7	1,7	9,8	112,3	118,6
ostatné stavby	216,2	7,2	41,1	118,6	105,6

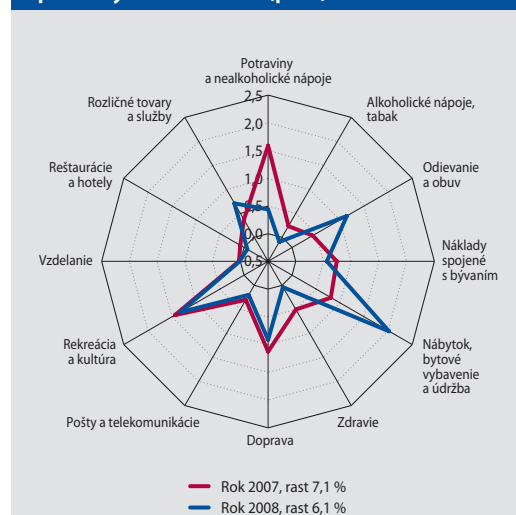
Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

Graf 16 Štruktúra konečnej spotreby domácností v roku 2008 (podiel v %)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 17 Príspevky jednotlivých skupín spotrebných výdavkov k rastu konečnej spotreby domácností (p. b.)

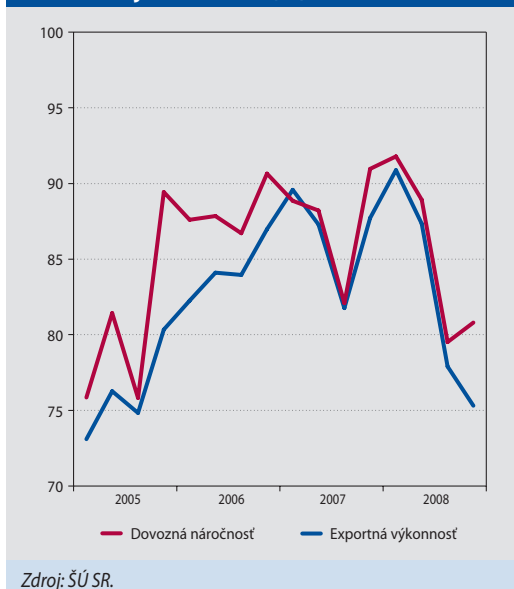
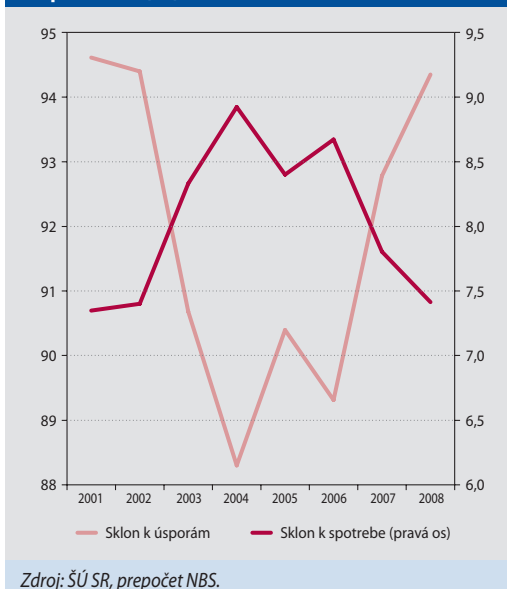


Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR.

hou najväčšou položkou boli výdavky spojené s bývaním (19,0%). Podiel týchto dvoch položiek na spotrebe domácností v porovnaní s rokom 2007 poklesol o 0,8, resp. 0,6 percentuálneho bodu, pričom najvyšší medziročný rast podie-

lu dosiahli nábytok, bytové vybavenie a bežná údržba domu a odievanie a obuv.

K medziročnému rastu konečnej spotreby domácností najviac prispeli spotrebné výdavky

Graf 18 Vývoj exportnej výkonnosti a dovozných náročností (%)

Graf 19 Sklon domácností k úsporám a spotrebe (%)


na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu, rekreáciu a odievanie a obuv.

Vývoz a dovoz výrobkov a služieb

Vývoz ani dovoz výrobkov a služieb nedosiahli v roku 2008 tempá rastu spred roka, keď vývoz vzrástol o 4,6% a dovoz o 6,4% v bežných cenách (v roku 2007 rast o 14,4%, resp o 10,7%). Nominálny čistý vývoz bol deficitný v objeme 49,4 mld. Sk (1,6 mld. €), keď pred rokom dosiahol deficit 19 mld. Sk (0,6 mld. €).

Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2008 medziročne zhoršila o 3,9 percentuálneho bodu, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 82,6%. Dovozná náročnosť sa medziročne spomalila na úroveň 85,0% (pred rokom 87,5%). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, dosiahla v roku 2008 167,6%.

2.1.3 TRH PRÁCE

Zamestnanosť

Zamestnanosť podľa metodiky národných účtov (ESA95) medziročne vzrástla o 2,8% (v roku 2007 o 2,1%). Z hľadiska odvetvového členenia rástol v roku 2008 dopyt po práci vo vybraných službách, čo sa prejavilo v dynamickom raste zamestnanosti v hoteloch a reštauráciách, do-

prave, nehnuteľnostiach a obchode. Na druhej strane, dynamiku zamestnanosti spred roka nedosiahli ostatné spoločenské služby, zdravotníctvo a školstvo. Z produkčných odvetví v roku 2008 rýchlo rástla zamestnanosť v stavebníctve.

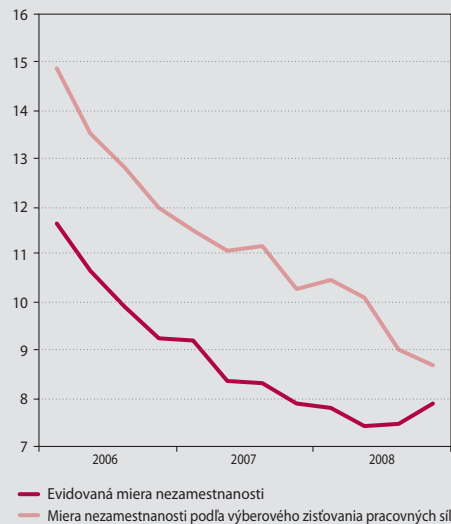
V roku 2008 došlo k zmene trendu vo vývoji odchodu za prácou do zahraničia. Počet pracujúcich v zahraničí sa medziročne znížil (o 6,4%). V rámci domácej ekonomiky došlo k rastu počtu zamestnancov (o 2,5%) a podnikateľov (o 10,2%), k čomu prispel rast podnikateľov bez zamestnancov (o 11,6%), ako aj so zamestnancami (o 6,0%).

Nezamestnanosť

Pokračujúci dopyt po pracovnej sile sa premietol do vývoja nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v roku 2008 medziročne znížil o 11,8%. Pokles počtu nezamestnaných sa premietol do miery nezamestnanosti, ktorá v roku 2008 predstavovala 9,6% a v porovnaní s rokom 2007 poklesla o 1,4 percentuálneho bodu. Klesajúcu tendenciu vo vývoji nezamestnanosti potvrdili aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny dosiahla miera nezamestnanosti v roku 2008 v priemere 7,7% a v porovnaní s rokom 2007 poklesla o 0,8 percentuálneho bodu, avšak od novembra 2008 nastal zlom v trende vývoja a evidovaná



Graf 20 Vývoj miery nezamestnanosti (%)



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

miera nezamestnanosti začala oproti predchádzajúcim obdobiam rásť.

Pokračujúci trend medziročného rastu ponuky práce (t. j. osôb v produktívnom a poproduktívnom veku) sa v roku 2008 premietol predovšetkým do vyššieho rastu počtu ekonomicky aktívnych osôb. V dôsledku tohto vývoja sa miera ekonomickej aktivity, ktorá dosiahla 59,4%, zvýšila v medziročnom porovnaní o 0,6 percentuálneho bodu. V rámci ekonomicky aktívneho obyvateľstva sa zvyšoval podiel pracujúcich osôb, čo sa premietlo do rastúcej miery zamestnanosti, ktorá v roku 2008 zaznamenala medziročný rast o 1,6 percentuálneho bodu na 62,3 %.

Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v roku 2008 medziročne vzrástla o 8,1% na 21 782 Sk (723 €). Oproti roku 2007 sa jej dynamika zrýchlila o 0,9 percentu-

Tabuľka 8 Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2007	2008				Rok
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Nominálna mzda (SK)	20 146	20 443	21 459	21 226	23 991	21 782
Nominálna mzda (EUR)	668,7	678,6	712,3	704,6	796,4	723,0
Nominálna mzda (index)	107,2	110,0	109,5	108,8	104,6	108,1
Reálna mzda (index)	104,3	105,8	104,8	103,5	99,8	103,3
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA95 (index)	108,8	110,9	110,4	109,2	106,2	109,0
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA95 (index)	106,0	106,5	105,2	104,3	102,4	104,4
Produktivita práce z HDP (index, b. c.)	109,0	109,9	108,4	106,3	102,9	106,7
Produktivita práce z HDP (index, s. c.)	107,7	106,4	105,1	103,2	100,8	103,7
Produktivita práce z HDP podľa ESA95 (index, b. c.)	109,4	109,8	108,1	106,3	102,5	106,5
Produktivita práce z HDP podľa ESA95 (index, s. c.)	108,1	106,3	104,8	103,2	100,4	103,5
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	102,5	102,7	102,7	103,2	101,7	102,6
Zamestnanosť podľa VZPS ¹⁾ (index)	102,4	102,8	102,9	104,5	102,8	103,2
Zamestnanosť podľa ESA95 (index)	102,1	102,8	102,9	103,2	102,1	102,8
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)	8,4	7,8	7,4	7,5	7,9	7,7
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹⁾ (%)	11,0	10,5	10,1	9,0	8,7	9,6
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC) ²⁾	100,6	104,4	105,3	105,8	105,8	105,3
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	102,8	104,0	104,5	105,1	104,8	104,6

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

1) Výberové zisťovanie pracovných síl.

2) Podiel rastu kompenzácií na zamestnanca v bežných cenách a rastu produktivity práce ESA95 v stálych cenách.



álneho bodu. Najvyšší rast nominálnej mzdy v roku 2008 zaznamenali ťažba nerastných surovín (12,8%), zdravotníctvo a sociálna pomoc (11,9%), obchod (9,8%) ostatné spoločenské služby (9,5%) a nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti (9,2%). Najnižší prírastok nominálnej mzdy bol v hoteloch a reštauráciách (2,9%) a finančnom sprostredkovaní (3,6%).

Dynamika reálnej mzdy sa oproti roku 2007 spomalila o 1 percentuálny bod (zo 4,3% na 3,3%). Rast reálnej mzdy v roku 2008 zaznamenali, s výnimkou finančného sprostredkovania a hotelov a reštaurácií, všetky odvetvia hospodárstva.

Produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva) sa v roku 2008 vyvíjala pomalšie v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, keď reálne vzrástla o 3,7%. Dynamika rastu reálnej produktivity práce predstihla rast reálnej mzdy o 0,4 percentuálneho bodu.

Jednotkové náklady práce v roku 2008 medziročne vzrástli o 5,3%, kým medziročná inflácia (HICP) dosiahla 3,9%. V porovnaní s rokom 2007 tak zaznamenali zrýchlenie o 4,7 percentuálneho bodu. Dôvodom takéhoto vývoja je najmä rýchlejší rast nominálnych kompenzácií na zamestnanca (v porovnaní s rokom 2007 vzrástli o 0,2 percentuálneho bodu na 9,0%), čo sa pri pomalšom raste reálnej produktivity práce (v porovnaní s predchádzajúcim rokom poklesla o 4,6 percentuálneho bodu na 3,5%) prejaví v rýchlejšom raste jednotkových nákladov práce.

2.1.4 FINANČNÉ HOSPODÁRENIE

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR vytvorili nefinančné a finančné korporácie v roku 2008 zisk v objeme 268,6 mld. Sk (8,9 mld. €).

Vytvorený zisk bol v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007 nižší o 18,2%, čo súviselo s nižšou tvorbou zisku v nefinančných korporáciách o 7,4% a dosiahnutou stratou vo finančných korporáciách na úrovni 17,1 mld. Sk (0,6 mld. €).

Nižšia tvorba zisku nefinančných korporácií súvisela v rozhodujúcej miere s jeho poklesom v priemyselnej výrobe, v odvetviach dopravy, skladovania, pôšt a telekomunikácií, hotelov, reštaurácií a ostatných spoločenských, sociálnych a osobných služieb. V odvetviach veľkoobchodu, maloobchodu, predaja motorových vozidiel, pohonných látok, stavebníctva, nehnuteľností, prenájmu, obchodných činností, poľnohospodárstva a školstva, naopak, zisk rástol.

Finančné korporácie dosiahli v roku 2008 stratu 17,1 mld. Sk (0,6 mld. €). Na ich zhoršenom finančnom hospodárení sa podieľal slabší hospodársky výsledok poisťovacích korporácií a penzijných fondov, strata ostatných finančných sprostredkovateľov a NBS. Komerčné finančné inštitúcie zaznamenali v roku 2008 zisk 21,4 mld. Sk (0,7 mld. €).

2.2 PLATOBNÁ BILANCIA

2.2.1 Bežný účet

V roku 2008 dosiahol bežný účet platobnej bilancie deficit 132,2 mld. Sk (4,4 mld. €) a oproti minulému roku sa zvýšil o 33,4 mld. Sk (1,1 mld. €). Hlavným faktorom medziročného nárastu deficitu bežného účtu bol zhoršený vývoj bilancie služieb a bilancie bežných transferov. Naopak, lepšie ako v roku 2007 sa vyvíjala bilancia výnosov a takmer nezmenený zostal deficit obchodnej bilancie. Podiel deficitu bežného účtu na HDP

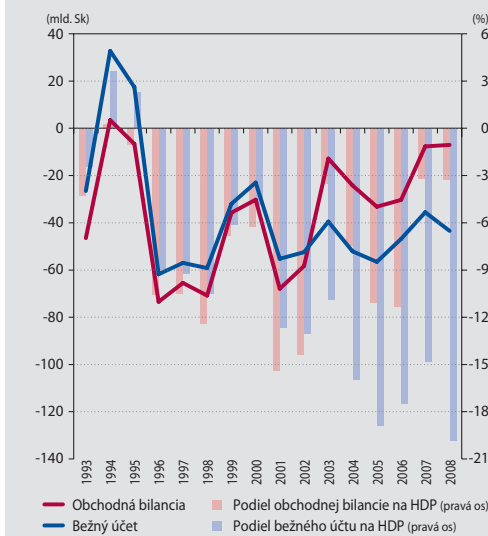
Tabuľka 9 Výsledky finančného hospodárenia (mld. Sk, bežné ceny)

Hospodársky výsledok (pred zdanením)	2006		2007		2008		Index 2008/2007
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	
Nefinančné a finančné korporácie spolu	268,4	9,0	328,0	10,9	268,6	8,9	81,9
z toho:							
Nefinančné korporácie	280,4	9,3	308,6	10,2	285,7	9,5	92,6
Finančné korporácie	-12,0	-0,4	19,4	0,6	-17,1	-0,6	-
v tom: NBS	-45,1	-1,5	-19,5	-0,6	-37,0	-1,3	-
Finančné korporácie bez NBS	33,2	1,1	38,8	1,2	19,9	0,6	51,2

Zdroj: ŠÚ SR a NBS.



Graf 21 Vývoj bežného účtu a obchodnej bilancie v rokoch 1993 – 2008 (%)



Zdroj: NBS.

v bežných cenách dosiahol 6,5%, pri medziročnom zvýšení o 1,2 percentuálneho bodu (podiel salda bežného účtu bez dividend a reinvestovaného zisku bol záporný vo výške 1,4%, zatiaľ čo v roku 2007 dosiahol prebytok 1,5%). Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP v roku 2008 poklesol na 1,1% (v roku 2007 bola hodnota tohto ukazovateľa na úrovni 1,2%).

Obchodná bilancia zaznamenala pasívne saldo vo výške 21,5 mld. Sk (0,7 mld. €), čo bola takmer

rovnaká úroveň ako v roku 2007. Rast vývozu, ako aj dovozu sa v porovnaní s minulým rokom výrazne spomalil, čo bolo do značnej miery ovplyvnené vývojom kurzu koruny, keďže dynamiky vývozu a dovozu v eurách boli viac ako dvojnásobné (v amerických dolároch takmer trojnásobné).

Podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR sa v roku 2008 vyviezol tovar v hodnote 1 492,6 mld. Sk (49,5 mld. €), čo bolo o 5,1% (v amerických dolároch 21,6%, v eurách 13,4%) viac ako v roku 2007.

Za dvanásť mesiacov roku 2008 v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka vzrástol najvýraznejšie vývoz strojov (televíznych prijímačov) a dopravných zariadení (osobných automobilov), ktorých prírastok sa však v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007 znížil približne na štvrtinu. Nižší prírastok bol ovplyvnený tak medziročne nižším vývozom chemických výrobkov (najmä nižší vývoz plastov), ako aj nižším prírastkom vývozu polotovarov (vyšší prírastok vývozu železa a ocele bol významne kompenzovaný medziročne nižším vývozom hliníka a výrobkov z neho). Iba mierny pokles medziročného prírastku vývozu bol zaznamenaný v skupine hotových výrobkov, kde rástol najmä vývoz obuvi a hračiek. Vyšší vývoz surovín bol spôsobený najmä vyšším vývozom spracovaných ropných olejov, pričom časť nárastu vývozu bola ovplyvnená cenovým vývojom.

Tabuľka 10 Bežný účet platobnej bilancie

	Rok 2008		Rok 2007	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Obchodná bilancia	-21,5	-0,7	-21,4	-0,7
vývoz	1 492,6	49,5	1 420,7	47,2
dovoz	1 514,1	50,3	1 442,1	47,9
Bilancia služieb	-14,7	-0,5	13,1	0,4
Bilancia výnosov	-69,1	-2,3	-79,4	-2,6
z toho: výnosy z investícií	-108,0	-3,6	-114,1	-3,8
z toho: reinvestovaný zisk	-16,8	-0,6	-23,3	-0,8
Bežné transfery	-26,9	-0,9	-11,1	-0,4
Bežný účet spolu	-132,2	-4,4	-98,8	-3,3
Podiel bežného účtu na HDP v %	-6,5		-5,3	
Podiel bežného účtu (bez dividend a reinvestovaného zisku) na HDP v %	-1,4		1,5	

Zdroj: NBS, ŠÚ SR (HDP).

**Tabuľka 11 Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene vývozu**

	Medziročná zmena				Príspevok k medziročnej zmene	
	Január – December				Január – December	
	2008		2007		2008	2007
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	p. b.	p. b.
Suroviny	11,6	0,4	-5,2	-0,2	0,8	-0,4
Chemické výrobky a polotovary	4,8	0,2	15,4	0,5	0,3	1,3
z toho: Chemické výrobky	-4,0	-0,1	1,7	0,06	-0,3	0,1
Polotovary	8,7	0,3	13,7	0,5	0,6	1,1
Stroje a dopravné zariadenia	46,3	1,5	168,0	5,6	3,3	13,6
z toho: Stroje	59,2	2,0	72,5	2,4	4,2	5,9
Dopravné zariadenia	-12,8	-0,4	95,5	3,2	-0,9	7,7
Hotové výrobky	9,1	0,3	9,7	0,3	0,6	0,8
Vývoz spolu	71,8	2,4	187,9	6,2	5,1	15,2

Zdroj: NBS.

Tabuľka 12 Medziročná zmena dovozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k zmene dovozu

	Medziročná zmena				Príspevok k medziročnej zmene	
	Január – December				Január – December	
	2008		2007		2008	2007
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	p. b.	p. b.
Suroviny	42,1	1,4	-14,5	-0,5	2,9	-1,1
Chemické výrobky a polotovary	6,1	0,2	32,7	1,1	0,4	2,5
z toho: Chemické výrobky	-0,7	-0,02	7,5	0,3	-0,1	0,6
Polotovary	6,8	0,2	25,2	0,8	0,5	1,9
Stroje a dopravné zariadenia	-9,5	-0,3	91,1	3,0	-0,7	7,0
z toho: Stroje	1,9	0,06	56,0	1,8	0,1	4,3
Dopravné zariadenia	-11,4	-0,4	35,1	1,2	-0,8	2,7
Hotové výrobky	33,2	1,1	24,7	0,8	2,3	1,9
z toho: Poľnohospodárske a priemyselné výrobky	13,2	0,4	20,6	0,7	0,9	1,6
Osobné autá	12,5	0,4	7,1	0,2	0,9	0,5
Strojárske a elektrotechnické spotrebné výrobky	7,5	0,2	-3,0	-0,1	0,5	-0,2
Dovoz spolu	71,9	2,4	134,0	4,4	5,0	10,2

Zdroj: NBS.

V roku 2008 predstavoval objem dovezeného tovaru 1 514,1 mld. Sk (50,2 mld. €) a jeho medziročný rast 5,0% (v amerických dolároch 21,6%, v eurách 13,3%).

Najvyšší medziročný nárast dovozu bol zaznamenaný v skupine surovín, kde tvoril viac ako 58% celkového prírastku dovozu. Táto skutočnosť bola do značnej miery spôsobená medzi-



MENOVÝ VÝVOJ

ročne vyššou cenou ropy a plynu, čo sa prejavilo najmä nárastom dovozu týchto dvoch komodít. Výrazne vyšší dovoz bol zaznamenaný aj pri dovoze čierneho uhlia a spracovaných ropných olejov. Vyšší rast dovozu ako v minulom roku bol zaznamenaný v skupine hotových výrobkov, kde vzrástol najmä dovoz strojárskych a elektrotechnických výrobkov (spotrebná elektronika), osobných automobilov a v menšej miere tiež priemyselných výrobkov (hračky, lieky, obuv). V rámci hotových výrobkov bol nižší prírastok zaznamenaný v dovoze poľnohospodárskych výrobkov (tabak). Medziročný prírastok dovozu v skupine chemických výrobkov a polotovarov tiež podporil medziročný rast celkového dovozu, avšak jeho prírastok v porovnaní s rokom 2007 poklesol o viac ako 80 %. Vyšší dovoz polotovarov bol sústredený do zvýšeného dovozu železa a ocele a výrobkov zo železa a ocele. V skupine chemických výrobkov sa nárast dovozu prejavil najviac pri dovoze plastov. Na rozdiel od ostatných skupín tovarov, v ktorých dovoz medziročne vzrástol, dovoz tovarov v skupine strojov a dopravných zariadení, naopak, v porovnaní s rokom 2007 poklesol. Nižší dovoz bol spôsobený medziročným poklesom dovozu podskupiny dopravných zariadení (časti, súčasti a príslušenstvo motorových vozidiel), ktorý bol dôsledkom nižšieho vývozu osobných automobilov najmä v poslednom štvrtroku.

V obchode so službami bol v roku 2008 vytvorený deficit 14,7 mld. Sk (0,5 mld. €, medziročné zhoršenie o 27,8 mld. Sk, t. j. 0,9 mld. €). Na zmene prebytku na deficit bilancie služieb sa podieľali najmä „iné služby spolu“ a v menšej miere tiež služby cestovného ruchu a dopravné služby. Bilancia „iných služieb spolu“ (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 prehĺbil o 24,5 mld. Sk (0,8 mld. €). Hlavnými príčinami vyššieho deficitu bilancie „iných služieb spolu“ bol najmä výraznejší nárast platieb (pri súčasnom poklese príjmov) za poskytované finančné služby a služby v ostatných činnostiach (najmä sprostredkovateľské služby a nižšie príjmy za služby v oblasti kultúry). Negatívny dopad na celkové saldo mali aj stavebné služby a služby spojov, kde bol rast príjmov prevýšený rastom výdavkov, a právne, účtovné a poradenské služby, v ktorých bol rast výdavkov sprevádzaný poklesom príjmov. Medziročné zhoršenie bilancie služieb cestovného ruchu bolo spôsobené výraznejším rastom výdavkov slovenských rezidentov na služby súvisiace s cestovným ruchom, ktorý prevýšil nárast príjmov za poskytované služby cestovného ruchu. Medziročný pokles prebytku dopravných

Tabuľka 13 Bilancia služieb

	Rok 2008		Rok 2007	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Doprava	9,7	0,3	10,2	0,4
Cestovný ruch	9,2	0,3	12,0	0,4
Iné služby spolu	-33,6	-1,1	-9,1	-0,3
Bilancia služieb	-14,7	-0,5	13,1	0,4

Zdroj: NBS.

Tabuľka 14 Bilancia výnosov

	Rok 2008		Rok 2007	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Kompenzácia pracovníkov	38,9	1,3	34,7	1,2
Priame investície	-94,2	-3,1	-109,2	-3,6
z toho: reinvestovaný zisk	-16,8	-0,6	-23,3	-0,8
Portfóliové a ostatné investície	-13,8	-0,5	-4,9	-0,2
Bilancia výnosov	-69,1	-2,3	-79,4	-2,6

Zdroj: NBS.



	Rok 2008		Rok 2007	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Vláda	-5,2	-0,2	0,5	0,02
Ostatné	-21,7	-0,7	-11,6	-0,4
Bilancia bežných transferov	-26,9	-0,9	-11,1	-0,4

Zdroj: NBS.

služieb bol spôsobený najmä rastom platieb za poskytnuté služby osobnej leteckej dopravy pri súčasnom poklese príjmov za poskytovanie týchto služieb. Pokles prebytku bol čiastočne spomaľovaný vyššími príjmami z tranzitu ropy a zemného plynu o 2,6 mld. Sk (0,1 mld. €).

V roku 2008 skončila bilancia výnosov deficitom 69,1 mld. Sk (2,3 mld. €). Oproti rovnakému obdobiu minulého roka to predstavovalo zlepšenie o 10,3 mld. Sk (0,3 mld. €), keď medziročný nárast inkás o 14,5 mld. Sk (0,5 mld. €) bol sprevádzaný miernejším nárastom platieb o 4,3 mld. Sk (0,1 mld. €). Hlavným faktorom poklesu deficitu bol nižší odhad ziskovosti zahraničných investorov, ktorý sa prejavil v nižšej výplate dividend zahraničným investorom (o 10,6 mld. Sk, t. j. o 0,4 mld. €) a v nižšom odhade zisku vyplateného zahraničným investorom, ktorý bol reinvestovaný v SR. V rámci celkovej bilancie výnosov bol pokles deficitu podporený nárastom príjmov slovenských občanov v zahraničí, ktorý podporil nárast prebytku kompenzácií pracovníkov.

Bežné transfery vytvorili v roku 2008 deficit 26,9 mld. Sk (0,9 mld. €). Hlavnou príčinou medziročného zhoršenia salda o 15,8 mld. Sk (0,5 mld. €) bol vývoj v bilancii súkromných transferov, kde rast výdavkov výrazne prevýšil nárast príjmov. Najvýraznejšie rástli platby za podpory, kaucie a exekúcie právnických osôb a platby daní z dôchodkov a majetku. Bilancia vládnych transferov zaznamenala taktiež zhoršenie (nárast platieb do rozpočtu EÚ bol sprevádzaný poklesom príjmov z eurofondov).

2.2.2 KAPITÁLOVÝ A FINANČNÝ ÚČET PLATOBNEJ BILANCIE

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 176,8 mld. Sk (5,9 mld. €), čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka pokles o 8,9 mld. Sk (0,3 mld. €). Zmenila sa aj

štruktúra prílevu finančných tokov. V roku 2007 sa prejavil najmä prílev krátkodobého kapitálu do bankového sektora. V roku 2008 rozhodujúcu úlohu v príleve kapitálu zohrávali priame a portfóliové investície, ktoré boli sprevádzané výrazne nižším medziročným prílevom krátkodobého kapitálu. Z pohľadu financovania deficitu bežného účtu platobnej bilancie sa tak štruktúra kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie v porovnaní s minulým rokom zlepšila, pričom celý deficit bol krytý prílevom iných ako krátkodobých zdrojov.

Kapitálový účet platobnej bilancie dosiahol v roku 2008 prebytok 24,3 mld. Sk (0,8 mld. €). Medziročný nárast prebytku o 13,0 mld. Sk (0,4 mld. €), bol výrazne podporený zvýšeným prílevom zdrojov z eurofondov, pričom prílev zdrojov z eurofondov vo forme kapitálových transferov výrazne prevýšil pokles zdrojov vo forme bežných transferov.

Saldo priamych zahraničných investícií zaznamenalo za január až december 2008 prílev zdrojov vo výške 63,7 mld. Sk (2,1 mld. €), čo v porovnaní s rokom 2007 predstavuje pokles o 7,5 mld. Sk (0,3 mld. €). Medziročná zmena salda priamych investícií bola ovplyvnená najmä nižším odhadom reinvestovaného zisku, ktorý zahraniční investori reinvestovali v ekonomike a nižším prílevom zdrojov vo forme ostatného kapitálu. Celkový pokles prílevu zdrojov bol v rámci aktív zmiernovaný nižším záujmom rezidentov o investovanie v zahraničí vo forme priamych zahraničných investícií (prílev vo forme majetkovej účasti a ostatného kapitálu).

Čistý prílev prostriedkov v oblasti portfóliových investícií dosiahol 47,5 mld. Sk (1,6 mld. €), zatiaľ čo v minulom roku bol zaznamenaný čistý odlev 16,2 mld. Sk (0,5 mld. €). Medziročná zmena odlevu na prílev bola na strane aktív ovplyvnená poklesom záujmu slovenských rezidentov o ma-



Tabuľka 16 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

	Rok 2008		Rok 2007	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Kapitálový účet	24,3	0,8	11,3	0,4
Priame investície	63,7	2,1	71,2	2,4
SR v zahraničí	-5,6	-0,2	-9,5	-0,3
z toho: majetková účasť v zahraničí	-4,6	-0,2	-6,0	-0,2
reinvestovaný zisk	-1,2	-0,04	-1,2	-0,04
V SR	69,3	2,3	80,7	2,7
z toho: majetková účasť v SR	27,7	0,9	27,4	0,9
z toho: neprivatizačné PZI	27,7	0,9	27,4	0,9
reinvestovaný zisk	18,0	0,6	24,5	0,8
Portfóliové investície a finančné deriváty	47,5	1,6	-16,2	-0,5
SR v zahraničí	4,9	0,2	-19,7	-0,7
V SR	42,6	1,4	3,5	0,1
Ostatné dlhodobé investície	4,7	0,2	19,0	0,6
Aktíva	-13,6	-0,5	-6,4	-0,2
Pasíva	18,3	0,6	25,4	0,8
Krátkodobé investície	36,6	1,2	100,4	3,3
Aktíva	-3,4	-0,1	-29,3	-1,0
Pasíva	40,0	1,3	129,7	4,3
Kapitálový a finančný účet spolu	176,8	5,9	185,7	6,2

Zdroj: NBS.

Tabuľka 17 Prílev kapitálu v rámci ostatných investícií v členení podľa sektorov

	Január – December 2008		Január – December 2007		Medziročná zmena	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Banky	54,7	1,8	88,4	2,9	-33,7	-1,1
Podniky	-14,8	-0,5	36,1	1,2	-50,9	-1,7
Vláda a NBS	1,4	0,05	-5,2	-0,2	6,6	0,2
Spolu	41,3	1,4	119,3	4,1	-78,0	-2,6

Zdroj: NBS.

jetkové aj dlžobné zahraničné cenné papiere. Na strane pasív medziročne vyšší prílev vyplynul z nárastu záujmu zahraničných investorov o emitované obligácie.

V položke ostatné investície bol v roku 2008 zaznamenaný prílev zdrojov vo výške 41,3 mld. Sk (1,4 mld. €), zatiaľ čo v rovnakom období minulého roka bol zaznamenaný prílev 119,4 mld. Sk (3,9 mld. €). Takmer celá medziročná zmena súvisela s vývojom v podnikovom a bankovom sektore. V podnikovom sektore vyplynul odlev

najmä zo splácania dovozných záväzkov, ktoré bolo sprevádzané zvýšením vkladov na účtoch v zahraničí. Nižší prílev zdrojov v bankovom sektore vyplynul zo skutočnosti, že prílev zdrojov z finančných úverov bol prevýšený medziročným poklesom krátkodobých vkladov nerezidentov na účtoch slovenských bánk. Medziročný pokles krátkodobých vkladov na účtoch bánk bol do značnej miery ovplyvnený stabilizáciou výmenného kurzu, kým v roku 2007 bol výrazný prílev zapríčinený očakávaniami investorov ohľadne apreciácie slovenskej koruny.



2.2.3 DEVÍZOVÉ REZERVY

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2008 dosiahli hodnotu 18,8 mld. USD (13,4 mld. €). Od začiatku roka tak poklesli o 0,1 mld. USD. Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska boli v priebehu roka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s výnosmi z depozitov a cenných papierov v portfóliu NBS. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády a výdavkami vyplývajúcimi z platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS. Schodok bilancie príjmov a výdavkov v roku 2008 (-0,2 mld. USD) bol mierne kompenzovaný pozitívnymi kurzovými rozdielmi (0,04 mld. USD), ktoré vznikli z dôvodu posilnenia eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v roku 2008 determinovali nasledovné faktory:

- výnosy z depozitov a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 0,4 mld. USD,
- príjmy z titulu čerpania nových úverov vlády vo výške 0,1 mld. USD.

Stranu výdavkov devízových rezerv v roku 2008 ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 0,5 mld. USD, z čoho splátky úrokov vládných eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 0,3 mld. USD,
- ostatné výdavky NBS vo výške 0,3 mld. USD, ako rozdiel medzi príjmami a platbami v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS.

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2008 postačovali na pokrytie 2,7-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky za rok 2008. Pomer devízových rezerv k objemu platieb za tovary a služby, vykazovaných bankovou štatistikou, predstavoval 3,5-násobok priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do SR za rok 2008.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu roka 2008 dosiahli výšku 3,9 mld. USD (2,8 mld. €). Stav devízových rezerv celého bankového sektora vrátane NBS bol k ultimu roka 22,7 mld. USD (16,1 mld. €).

2.2.4 ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ SR

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu decembra 2008 dosiahol 52,5 mld. USD, resp. 37,3 mld. €, čo predstavuje medziročný nárast o 8,2 mld. USD, resp. o 7,1 mld. €. Celkový dlhodobý zahraničný dlh medziročne vzrástol o 4,7 mld. USD, pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 3,5 mld. USD. Na náraste zahraničného dlhu SR sa v priebehu roka 2008 významnou mierou podieľal vývoj kurzu eura voči americkému doláru.

V celkovom dlhodobom zahraničnom dlhu zahraničné pasíva vlády a NBS medziročne vzrástli o 0,8 mld. USD. Nárast sa týkal zvýšeného záujmu o nákup štátnych korunových dlhopisov. Dlhodobý zahraničný dlh komerčného sektora vzrástol o 3,9 mld. USD, pričom zahraničný dlh komerčných bánk vzrástol o 1,2 mld. USD (z toho nárast o 1,0 mld. USD sa týkal dlhopisov a zmeniek) a zahraničné pasíva podnikateľských subjektov zaznamenali nárast o 2,7 mld. USD (z čoho nárast o 2,6 mld. USD predstavovali pôžičky).

V rámci krátkodobého zahraničného dlhu bol vykázaný nárast krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 3,2 mld. USD (na čom sa rozhodujúcou mierou podieľali pôžičky, hotovosť a vklady) pri náraste zahraničného dlhu podnikateľských subjektov o 0,3 mld. USD.

Celkový hrubý zahraničný dlh na obyvateľa SR ku koncu decembra 2008 dosiahol 9 764 USD, ku koncu decembra 2007 to bolo 8 237 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR k ultimu decembra 2008 bol na úrovni 51,6% (ku koncu decembra 2007 na úrovni 53,3%), čím medziročne klesol o 1,7 percentuálneho bodu.

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 52,5 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry – bez majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 40,0 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry – bez majetkovej účasti) dosiahla ku koncu decembra 2008 dlžnícku pozíciu 12,5 mld. USD, pričom medziročne vzrástla o 5,2 mld. USD.

Podiel celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách bol



	mld. USD		mld. EUR	
	31. 12. 2007	31. 12. 2008	31. 12. 2007	31. 12. 2008
Celkový zahraničný dlh SR	44,3	52,5	30,1	37,3
Dlhodobý zahraničný dlh	20,7	25,4	14,1	18,0
Vláda a NBS ¹⁾	9,5	10,3	6,5	7,3
Komerčné banky	2,2	3,3	1,5	2,4
Podnikateľské subjekty	9,1	11,8	6,2	8,4
Krátkodobý zahraničný dlh	23,6	27,1	16,1	19,2
Vláda a NBS	0,0	0,0	0,0	0,0
Komerčné banky	12,1	15,3	8,2	10,9
Podnikateľské subjekty	11,5	11,8	7,8	8,4
Zahraničné aktíva	37,0	40,0	25,2	28,4
Čistá zahraničná zadlženosť	7,3	12,5	5,0	8,9
Kurz SKK/USD a SKK/EUR	22,870	21,385	33,603	30,126
Kurz USD/EUR	-	-	1,469	1,409

Zdroj: NBS.
1) Vrátane vládnych agentúr a obcí.
Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

31. decembra 2008 podľa predbežných údajov 55,4%, čo oproti roku 2007 predstavovalo nárast o 0,7 percentuálneho bodu.

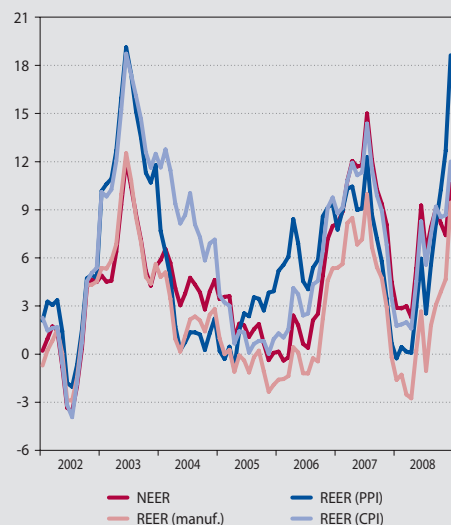
2.2.5 NOMINÁLNY A REÁLNY EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ SLOVENSKEJ KORUNY

Priemerná medziročná apreciácia nominálneho efektívneho výmenného kurzu slovenskej koruny (NEER) sa v roku 2008 oproti predchádzajúcemu roku spomalila z 10,2% na 6,3%. Najväčšou mierou k zhodnoteniu indexu NEER prispelo posilnenie koruny voči euru vo výške 4,4 percentuálneho bodu nasledované príspevkami zhodnotenia domácej meny voči ruskému rublu vo výške 0,9 percentuálneho bodu, libru šterlingov vo výške 0,6 percentuálneho bodu a americkému doláru vo výške 0,4 percentuálneho bodu. Apreciáciu NEER tlmilo oslabenie slovenskej meny voči českej korune s príspevkom -0,5 percentuálneho bodu.

Pomalšie nominálne posilňovanie slovenskej koruny v roku 2008 sa prejavilo aj v nižšej apreciácii reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER). Priemerná medziročná apreciácia indexu REER definovaného na báze spotrebiteľských cien sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom spomalila o 3,8 percentuálneho bodu na 6,0%. V prípade indexu REER definovaného na báze cien

priemyselných výrobcov došlo k poklesu zhodnocovania o 2,3 percentuálneho bodu na 5,5%. Apreciácia indexu REER definovaného na báze cien produktov priemyselnej výroby sa spomalila o 4,5 percentuálneho bodu a v priemere za

Graf 22 Vývoj indexov NEER a REER
(16 obchodných partnerov)
(medziročná zmena v %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: + zhodnotenie, - znehodnotenie indexov.



rok 2008 dosiahla 1,4 %. Pomalšia apreciácia jednotlivých indexov reálneho efektívneho kurzu v porovnaní s nominálnym efektívnym kurzom bola dôsledkom nižšej inflácie v slovenskej ekonomike v porovnaní s váženým priemerom relevantných zahraničných obchodných partnerov.

2.3 VEREJNÝ SEKTOR

Sektor verejnej správy hospodáril v roku 2008 s deficitom na úrovni 2,2 % HDP. V porovnaní so schváleným schodkom na úrovni 2,3 % HDP bol dosiahnutý výsledok mierne priaznivejší.

Na lepší výsledok mal pozitívny vplyv predovšetkým lepší vývoj hospodárenia v Sociálnej poisťovni. Pozitívny vývoj súvisel najmä s výrazne vyšším výberom poistného oproti rozpočtu. Popri Sociálnej poisťovni k priaznivejšiemu výsledku verejnej správy prispel vyšší prebytok hospodárenia v štátnych fondoch, najmä vďaka neplánovanému kapitálovému príjmu z predaja emisných kvót v Environmentálnom fonde a zníženiu rozpočtovaného deficitu vyšších územných celkov. Príspevok štátneho rozpočtu k pozitívnejšiemu výsledku hospodárenia verejnej správy nebol významný. Výrazne negatívny dopad na hospodárenie verejnej správy malo hospodárenie vo Fonde národného majetku SR, ktorý významne prekročil svoj rozpočtovaný schodok v dôsledku prebratia rizikových záruk a zníženia príjmov z dividend. Hospodárenie verejnej správy bolo negatívne ovplyvnené aj odpustením nedobytých pohľadávok štátnym rozpočtom. Čerpanie prostriedkov z fondov Európskej únie v roku 2008 dosiahlo 70 % rozpočtovanej úrovne.

Podiel hrubého dlhu verejnej správy v roku 2008 dosiahol 27,6 % HDP a v porovnaní s rozpočtovanou úrovňou 31 % HDP bol nižší.

Parametre schodku a dlhu verejnej správy neprekročili v roku 2008 referenčné úrovne stanovené pre členské štáty Európskej únie.

2.4 MENOVÝ VÝVOJ

2.4.1 Menové agregáty

Menový agregát M3 dosiahol ku koncu roka 2008 objem 1 135,3 mld. Sk (37,7 mld. €), keď sa zvýšil o 52,5 mld. Sk, resp. 1,7 mld. € (v roku 2007 nárast

o 124,4 mld. Sk, t. j. 4,1 mld. €). Jeho medziročná dynamika sa postupne spomaľovala počas celého roka z 12,9 % v decembri 2007 až na 4,9 % ku koncu roka 2008. Na strane komponentov peňažnej zásoby prispeli k spomaľovaniu rastu peňažnej zásoby najmä obeživo a v prvom polroku aj vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie. Vklady a prijaté úvery s dohodnutou lehotou splatnosti do 2 rokov rástli najmä ku koncu roka v súvislosti so zavedením novej meny. Spomaľovanie rastu menej likvidných vkladov bolo odrazom vývoja vkladov v sektore nefinančných spoločností, zatiaľ čo dynamika vkladov domácností počas roka stagnovala. Na strane protipoložiek M3 pokračoval klesajúci trend rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru, avšak najmä ku koncu roka s výrazne spomalenou dynamikou, ktorá sa po viac ako troch rokoch znížila vo 4. štvrtroku 2008 pod úroveň 20 %.

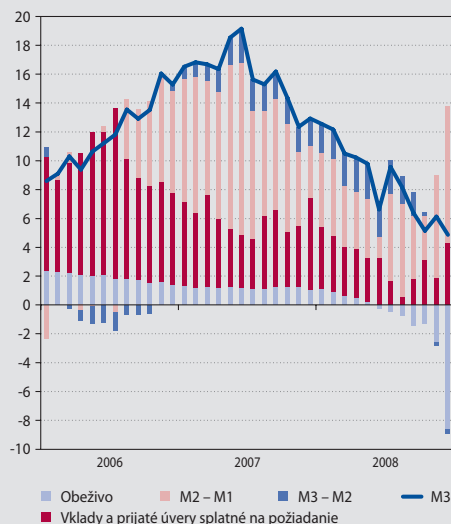
Hlavné komponenty M3

Vývoj vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie bol determinovaný tak vkladmi v sektore domácností, ktoré vykazovali rastúci trend počas prvého polroka a neskôr ich objem stagnoval, ako aj vkladmi v sektore nefinančných spoločností. Najlikvidnejšie vklady podnikov zaznamenali spomalenie rastu a pokles objemu takmer počas celého obdobia. Mierny nárast bol zaznamenaný v decembri 2008, ktorý však súvisel so zavedením eura. Počas celého roka dochádzalo k presunu prostriedkov nefinančných spoločností medzi vkladmi splatnými na požiadanie a vkladmi s dohodnutou lehotou splatnosti do 2 rokov. Obeživo zaznamenalo postupný pokles objemu súvisiaci s prípravou na zavedenie novej meny. Postupné sťahovanie slovenských korún z obehu sa premietlo aj do spomaľovania dynamiky obeživa, ktorá ku koncu roka dosiahla -66,0 %. Tento vývoj sa premietol aj do negatívnych príspevkov k rastu peňažnej zásoby.

Kým príspevok menej likvidných zložiek peňažnej zásoby ($M2 - M1$) k celkovej dynamike rastu M3 sa počas prvého polroka 2008 mierne znižoval, v druhom polroku a najmä ku koncu roka 2008 sa tento klesajúci trend otočil. Súviselo to, najmä vo 4. štvrtroku 2008, s vývojom vkladov domácností (vplyvom poklesu obeživa kvôli blížiacemu sa prechodu na euro). Kým v prvom polroku 2008 sa prírastok nástrojov obchodovateľných na trhu ($M3 - M2$) k rastu peňažnej zásoby postupne zvyšoval, v druhom polroku



Graf 23 Príspevky jednotlivých komponentov M3 k jej medziročnej dynamike (p. b.)



Zdroj: NBS.

najmä vplyvom výrazného odlevu zdrojov z podielových listov podielových fondov peňažného trhu (PFPT) v októbri sa značne zredukoval, resp. vo 4. štvrťroku 2008 bol už záporný. Vplyvom prehĺbenia svetovej finančnej krízy a prepadu akciových trhov v septembri prudko poklesol záujem o investovanie prostriedkov do všetkých kategórií podielových listov OPF. Prírastok (M3 – M2) sa medziročne znížil približne o 21,0 mld. Sk (0,7 mld. €).

Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu roka 2008 objem 887,5 mld. Sk (29,5 mld. €) a oproti koncu predchádzajúceho roka vzrástli o 117,6 mld. Sk (3,9 mld. €). K rastu úverov prispievali najmä úvery domácnostiam a v prvej polovici roka aj úvery nefinančným spoločnostiam. Dynamika úverov domácnostiam stagnovala hlavne začiatkom

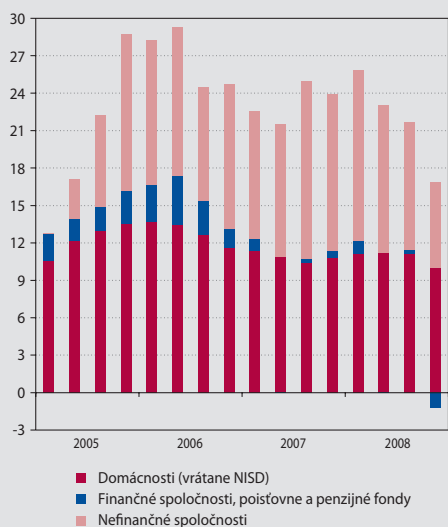
Tabuľka 19 Vývoj hlavných komponentov menového agregátu M3 a jeho protipoložiek

	Zmena za rok ¹⁾				Ročná dynamika ¹⁾		Stav	
	2007		2008		2007	2008	k 31.12.2008	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR	(%)	(%)	mld. Sk	mld. EUR
Obeživo	10,5	0,4	-93,5	-3,1	8,0	-66,0	48,2	1,6
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	61,3	2,0	46,8	1,6	14,4	9,7	527,7	17,5
M1	71,9	2,4	-46,7	-1,6	12,9	-7,5	575,9	19,1
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	36,9	1,2	103,4	3,4	10,7	27,0	486,1	16,1
M2	106,9	3,5	56,0	1,9	11,7	5,5	1 071,0	35,6
Menový agregát M3	124,4	4,1	52,5	1,7	12,9	4,9	1 135,3	37,7
Protipoložky M3								
Pohľadávky PFI a cenné papiere	151,2	5,0	131,3	4,36	16,9	12,5	1 178,2	39,1
z toho: verejná správa	6,9	0,2	10,6	0,4	3,1	3,5	272,3	9,0
ostatní rezidenti	144,3	4,8	120,7	4,0	23,6	15,5	905,9	30,0
Čisté zahraničné aktíva	6,2	0,2	-81,8	-2,7	-0,7	-33,1	180,4	6,0
Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)	19,3	0,6	9,4	0,3	15,7	6,7	151,3	5,0
Ostatné čisté položky (vrátane kapitálu a rezerv) ²⁾	-13,8	-0,5	12,5	0,4	25,9	-3,7	-72,0	-2,4

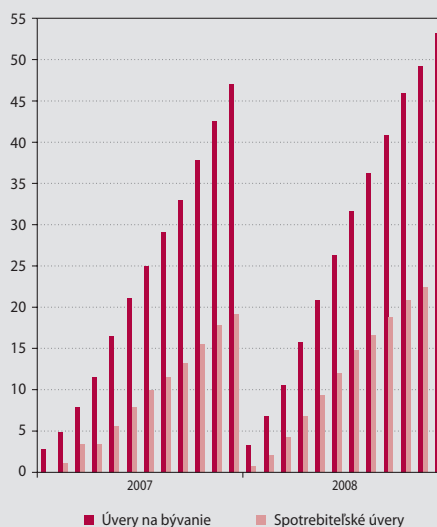
Zdroj: NBS.

1) Vzhľadom na to, 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.

2) Ostatné čisté položky vrátane vkladov ústrednej štátnej správy. Pritom platí bilančná rovnosť M3 = pohľadávky voči verejnej správe + pohľadávky voči ostatným rezidentom + čisté zahraničné aktíva – dlhodobé finančné pasíva + ostatné čisté položky.

Graf 24 Príspevky k medziročnému rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru (p. b.)


Zdroj: NBS.

Graf 25 Prírastky úverov domácnostiam od začiatku roka (mld. Sk)


Zdroj: NBS.

roka, v druhom polroku už vykázala spomaľovanie až na 25,5 % v decembri 2008 (v decembri 2007 28,5 %). Pohľadávky PFI voči nefinančným spoločnostiam zaznamenali výraznejšie spomaľovanie rastu od 2. štvrtroka, keď ku koncu roka medziročne vzrástli o 13,1 % (v decembri 2007 o 24,1 %).

Pohľadávky PFI voči domácnostiam

Obdobne ako počas predchádzajúceho roka, aj v roku 2008 domácnosti využívali úverové zdroje predovšetkým na dlhodobé investície. Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam zaznamenali najvyšší prírastok, 53,2 mld. Sk (1,8 mld. €), úvery na bývanie¹, pričom k medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam prispeli 17,5 percentuálneho bodu. Spotrebiteľské a ostatné úvery zaznamenali absolútny medziročný prírastok vyšší ako v minulom roku (23,0 mld. Sk, t. j. 0,8 mld. €). Ich príspevok k dynamike rastu úverov domácnostiam bol počas väčšiny roka stabilný, v poslednom štvrtroku však zaznamenal mierne zníženie na 7,1 percentuálneho bodu. Spotrebiteľské a ostatné úvery predstavovali jeden zo zdrojov rastu konečnej spotreby domácností. Ich podiel na konečnej spotrebe domácností sa zvyšoval a od konca predchádzajúceho roka vzrástol o 1,1 percentuálneho bodu, keď dosiahol 10,8 % (v roku 2007 taktiež nárast o 1,1 percentuálneho bodu na

9,7 %). V porovnaní s eurozónou a ostatnými krajinami V4 je však najnižší.

Rast pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči domácnostiam bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok PFI voči domácnostiam na HDP), ktorá vzrástla medziročne o 2,3 percentuálneho bodu a ku koncu roka dosiahla 18,8 %. Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergenencie zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (53,2 % v decembri 2008) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.

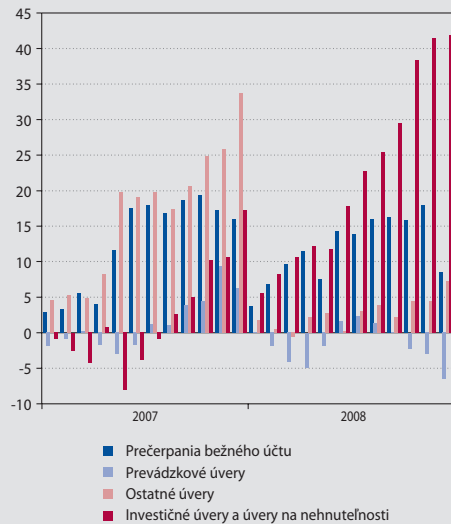
Pohľadávky PFI voči nefinančným spoločnostiam

Prírastok pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam sa z hľadiska účelu sústredil hlavne do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti (prírastok o 38,2 mld. Sk, t. j. 1,3 mld. €), ktorých prírastok sa postupne zvyšoval hlavne v druhej polovici roka. Prečerpania bežných účtov a ostatné úvery zaznamenali taktiež mierny nárast v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Naopak, prevádzkové úvery klesali najmä koncom roka. Z hľadiska časovej štruktúry sa na raste pohľadávok PFI voči nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne dlhodobé úvery nad 5 rokov, pri ktorých bolo zaznamenané mierne zrýchľovanie

¹ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam) sa z hľadiska účelu členia na úvery na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery.



Graf 26 Prírastky úverov nefinančným spoločnostiam od začiatku roka (mld. Sk)



Zdroj: NBS.

medziročnej dynamiky rastu. Najvýraznejšie svoj rast spomalili krátkodobé úvery do 1 roka, ktorých tempo rastu sa znížilo o 25,7 percentuálneho bodu na 4,3 %.

Vývoj investovania do otvorených podielových fondov (OPF)

Negatívne dopady svetovej finančnej krízy a prepad akciových trhov sa prejavili predovšetkým vo 4. štvrtroku 2008 v nepriaznivých výsledkoch väčšiny kategórií podielových fondov. V roku 2008 všetky kategórie OPF v SR denominované v slovenských korunách aj v cudzej mene spolu dosiahli záporné čisté predaje 30,5 mld. Sk (1,0 mld. €)², čo oproti roku 2007 predstavovalo odlev zdrojov v objeme 53,6 mld. Sk (1,8 mld. €).

Záporné čisté predaje za rok 2008 vykázali fondy peňažného trhu vo výške 15,2 mld. Sk

(0,5 mld. €) a ostatné kategórie fondov (z toho predovšetkým dlhopisové fondy, fondy fondov, zmiešané fondy a akciové fondy) spolu dosiahli záporné čisté predaje 15,3 mld. Sk, (0,5 mld. €). Jediné kladné čisté predaje vo výške 2,4 mld. Sk (0,08 mld. €) mali iné (najmä zaistené) fondy.

2.4.2 POHLADÁVKY LÍZINGOVÝCH A FAKTORINGOVÝCH SPOLOČNOSTÍ A SPOLOČNOSTÍ SPLÁTKOVÉHO FINANCOVANIA

Objem pohľadávok lízingových a faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania voči súkromnému sektoru sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil o 22,6 mld. Sk (0,8 mld. €) a ku koncu roka 2008 dosiahol 146,7 mld. Sk (4,9 mld. €). Ich dynamika rastu sa počas roka postupne spomaľovala a k ich rastu o 18,2 % prispeli hlavne ostatné pohľadávky³.

Z hľadiska jednotlivých sektorov vzrástli najvýraznejšie pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam (pohľadávky z finančného lízingu a pohľadávky z predaja na splátky a z poskytnutých spotrebiteľských úverov). V sektore domácností dochádzalo k miernemu spomaľovaniu dynamiky rastu pohľadávok lízingových a faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania na 14,9% ku koncu roka, keď ich objem dosiahol 40,7 mld. Sk (1,4 mld. €).

2.4.3 ÚROKOVÉ MIERY

Klientske úrokové sadzby

Klientske úrokové sadzby boli v roku 2008 charakterizované relatívne stabilným vývojom. Koncom roka však ECB a následne aj NBS pristúpila k trojnásobnému zníženiu kľúčových sadzieb (kumulatívne o 1,75 percentuálneho bodu). Tento vývoj sa mierne prejavil aj v úrokových sadzbách na medzibankovom trhu. Do konca roka 2008 sa však nestihol pokles kľúčových sadzieb prejaviti v plnom rozsahu aj v trhových

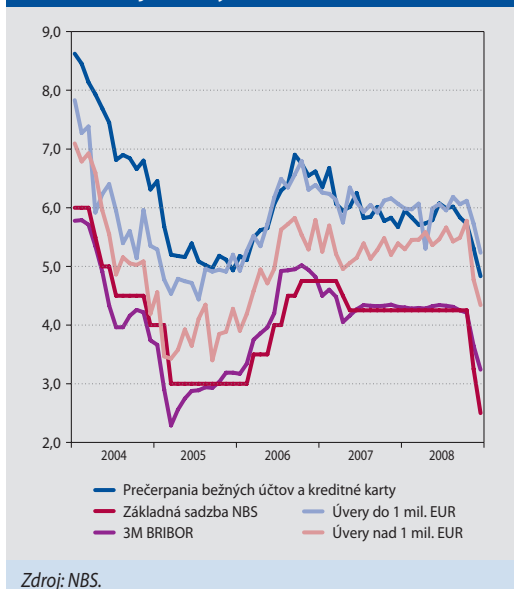
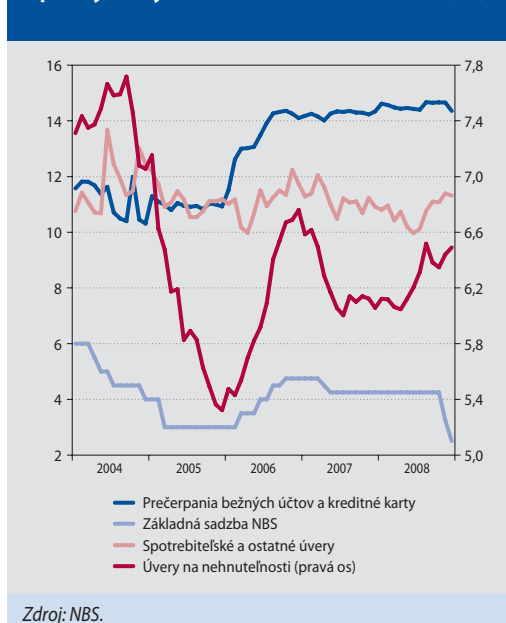
2 Skutočnosť, že údaje Slovenskej asociácie správocovských spoločností (SASS) z pravidelných týždenných štatistík a údaje jednotlivých správocov OPF (www.openiazoch.zoznam.sk) sú niekedy za rôzne obdobia (SASS vystavuje dáta vždy k piatku, ale niektorí jej členovia k štvrtku), ako aj rôzne vykazované počty podielových fondov spôsobujú rozdielnu výšku mesačných aj kumulatívnych čistých predajov. Zlučovanie podielových fondov a ich koncoročná konverzia na euro priniesla jednak významný pokles počtu podielových fondov (z približne 550 na 460), ako aj výrazný pokles počtu fondov v cudzej mene, resp. rast počtu fondov v domácej mene euro.

3 Pohľadávky lízingových a faktoringových spoločností a spoločností splátkového financovania voči súkromnému sektoru sa z hľadiska účelu členia na pohľadávky z finančného lízingu a ostatné pohľadávky. Z ostatných pohľadávok sa ďalej vyčleňujú len pohľadávky z predaja na splátky a poskytnutých spotrebiteľských úverov.

Tabuľka 20 Kumulatívne čisté predaje podielových listov otvorených podielových fondov

	2007		2008	
	mld. Sk	mld. EUR	mld. Sk	mld. EUR
Podielové listy OPF v SR ¹⁾	23,1	0,8	-30,5	-1,0
Podielové listy OPF iných ako peňažného trhu	9,1	0,3	-15,3	-0,5
Podielové listy OPF peňažného trhu	14,0	0,5	-15,2	-0,5

Zdroj: Výpočty NBS z údajov Slovenskej asociácie správocovských spoločností (SASS).
1) Denominované v domácej mene (v slovenských korunách) a v cudzej mene spolu.

Graf 27 Vývoj úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam, 3M BRIBOR-u a základnej sadzby NBS (%)

Graf 28 Vývoj úrokových sadzieb z poskytnutých úverov domácnostiam (%)


sadzbách. Preto aj prenos do klientskych úrokových sadzieb bol iba veľmi mierny. S najväčšou intenzitou sa vývoj trhových sadzieb premietol do klientskych sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam a z vkladov nefinančných spoločností. Nepružná reakcia bola pri úveroch a vkladoch domácností.

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Úročenie úverov nefinančným spoločnostiam zostalo takmer počas celého roka 2008 relatívne stabilné. Na konci roka úrokové sadzby odzrkadľovali pokles kľúčových trhových sadzieb. Znížili sa úrokové sadzby z úverov malým a stredným podnikom (do 1 mil. €) a tiež veľkým podnikom (nad 1 mil. €). Z hľadiska dĺžky fixácie úrokovvej sadzby poklesli predovšetkým krátkodobé sadzby, na druhej strane dlhodobé sadzby mali počas druhej polovice roka viac-menej rastúcu tendenciu. Spôsobila to zmena vnímania rizika koncom roka v dôsledku rozšírenia problémov na finančných trhoch, keď úrokové sadzby z úverov na bežnú činnosť (prečerpania bežných účtov a prevádzkové úvery) reagovali s väčšou intenzitou na zníženie trhových sadzieb, kým reakcia úrokových mier z dlhodobých úverov (najmä investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti) bola nepružná. Vývoj na finančných trhoch sa tiež premietol do nižších objemov novoposkyt-

nutých úverov nefinančným spoločnostiam na konci roka.

Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

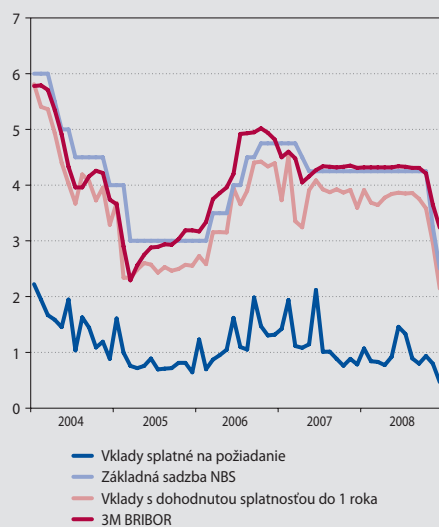
Úrokové sadzby z úverov domácnostiam nereagovali na pokles kľúčových a trhových sadzieb z konca roka. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam boli charakterizované počas roka prevažne rastúcou tendenciou. Výnimkou boli iba úrokové miery z prečerpaní bežných účtov, ktoré sú najvyššie úročeným typom úveru. Úročenie úverov na nehnuteľnosti sa zvyšovalo takmer počas celého roka. Bolo to najmä pri hypotekárnych úveroch a v menšom rozsahu aj pri iných úveroch na nehnuteľnosti. Na druhej strane sa mierne znížilo úročenie úverov stavebných sporiteľní, ktorých produkty nie sú naviazané vo veľkom rozsahu na finančný trh. Úrokové miery zo spotrebiteľských úverov mali mierne klesajúci trend počas prvého polroka, v ďalšom období sa však výraznejšie zvýšili. Vývoj úročenia pri oboch druhoch úverov odzrkadľoval vyššie trhové sadzby na medzibankovom trhu v eurozóne oproti sadzbám na medzibankovom trhu na Slovensku.

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností

Úrokové sadzby z vkladov nefinančných spoločností zaznamenali s výnimkou posledných dvoch mesiacov stabilný vývoj. Mierne volatilnejší vý-



Graf 29 Vývoj úrokových sadzieb z vkladov nefinančných spoločností (%)



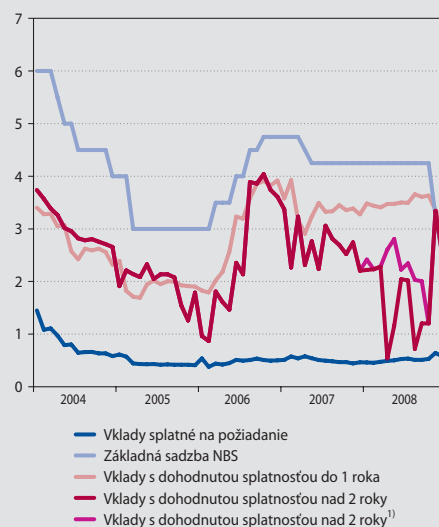
Zdroj: NBS.

voj úročenia vkladov splatných na požiadanie bol dôsledkom likviditnej situácie na medzibankovom trhu v posledných dňoch jednotlivých mesiacov, a tým relatívne veľkým výkyvom pri najkratších sadzbách. Počas prvých troch štvrtí boli úrokové sadzby z vkladov s dohodnutou splatnosťou stabilné a relatívne vysoko úročené, v ďalšom priebehu roka sa však výraznejšie znížili, čo odrážalo posun trhových sadzieb na nižšie úrovne.

Úrokové miery z vkladov domácností

Na rozdiel od úrokových sadzieb z vkladov nefinančných spoločností, úročenie vkladov domác-

Graf 30 Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností (%)



Zdroj: NBS.

1) Očistené o štruktúrované vklady, nakoľko pri týchto vkladoch banky vykazujú veľmi nízke úrokové sadzby, pretože nevedia určiť budúce zhodnotenie vkladu.

ností nereagovalo na vývoj na medzibankovom trhu. Bolo to najmä v dôsledku marketingových akcií spojených so získaním klientov pri zmene meny na euro. Banky v rámci konkurenčného boja ponúkali relatívne vysoké zhodnotenia pri viazaných vkladoch. Preto sa úrokové sadzby z vkladov domácností výraznejšie nemenili. Mierne rastúci trend vykázali úrokové miery z vkladov s dohodnutou splatnosťou do 1 roka. Na druhej strane úročenie dlhodobějších vkladov sa v priebehu roka znižovalo.