

Komentár k štvrťročným finančným účtom za 4. štvrťrok 2008

Systém ESA95 rozlišuje nasledovné inštitucionálne sektory a subsektory:

Nefinančné korporácie	S.11
Finančné korporácie	S.12
Centrálna banka	S.121
Ostatné peňažné finančné inštitúcie	S.122 (komerčné banky a podielové fondy peňažného trhu)
Ostatní finanční sprostredkovatelia	S.123 (ostatné podielové fondy, lízing, faktoring a splátkový predaj)
Finančné pomocné inštitúcie	S.124 (DSS, DDS, OCP, BCP, CD, SPF) ¹
Poist'ovacie korporácie a penzijné fondy	S.125
Verejná správa	S.13
Ústredná štátna správa	S.1311
Regionálna štátna správa	S.1312
Územná samospráva	S.1313
Fondy sociálneho zabezpečenia	S.1314
Domácnosti	S.14
Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam (NISD)	S.15
Zahraníči (nerezidenti)	S.2
Európska únia (EÚ)	S.21
Členské krajiny EÚ	S.211
Členské krajiny európskej menovej únie (EMÚ) a inštitúcie EÚ	S.212
Zvyšok sveta a medzinárodné organizácie	S.22

Systém ESA95 rozlišuje nasledovné finančné nástroje:

Menové zlato a zvláštne práva čerpania	(A)F.1 ²
Menové zlato	(A)F.11
Zvláštne práva čerpania (ZPČ)	(A)F.12
Obeživo a vklady	(A)F.2
Obeživo	(A)F.21
Prevoditeľné vklady	(A)F.22
Ostatné vklady	(A)F.29
Cenné papiere okrem akcií	(A)F.3
Cenné papiere okrem akcií a finančných derivátov	(A)F.33
Krátkodobé	(A)F.331
Dlhodobé	(A)F.332
Finančné deriváty	(A)F.34
Pôžičky	(A)F.4
Krátkodobé	(A)F.41
Dlhodobé	(A)F.42
Akcie a ostatné podiely	(A)F.5
Akcie a ostatné podiely okrem akcií podielových fondov	(A)F.51
Kótované akcie	(A)F.511
Nekótované akcie	(A)F.512
Ostatné podiely	(A)F.513
Akcie podielových fondov	(A)F.52
Poistnotechnické rezervy	(A)F.6
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	(A)F.61
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia	(A)F.611
Čistý majetok domácností v rezervách penzijných fondov	(A)F.612
Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	(A)F.62
Ostatné pohľadávky a záväzky	(A)F.7
Obchodný úver a preddavky	(A)F.71
Ostatné	(A)F.79

¹ DSS – dôchodkové správcovské spoločnosti, DDS – doplnkové dôchodkové spoločnosti, OCP – obchodníci s cennými papiermi (CP), BCP – burza CP, CD – centrálny depozitár, SPF – správcovské spoločnosti podielových fondov

² Stavby sú označované kódom AF a transakcie kódom F

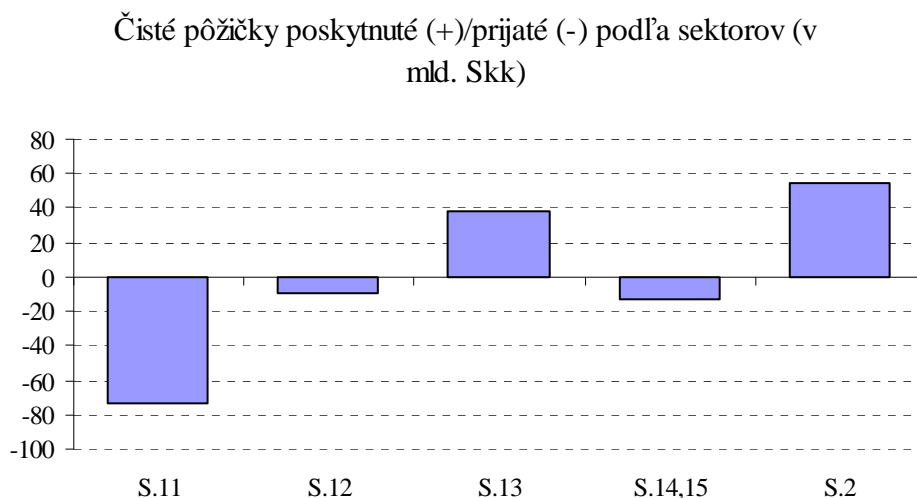
Štvrťročné finančné účty v 4. štvrťroku 2008

Celkový vývoj

Transakcie

V štvrtom štvrťroku 2008 došlo k nárastu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a zároveň k zvýšeniu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia³, keď čisté prijaté pôžičky⁴ dosiahli 58,8 mld. Skk (1,95 mld. eur). Uvedený negatívny vývoj bol výsledkom jednak poklesu finančných aktív a zároveň rastu finančných pasív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov⁵ prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektore nefinančné podniky (S.11), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol -73,7 mld. Skk (-2,45 mld. eur). Naopak, najlepší výsledok v 4. štvrťroku 2008 dosiahol sektor verejnej správy (S.13), ktorého dlžnícka pozícia poklesla o 37,7 mld. Skk (1,25 mld. eur).

Graf č.1

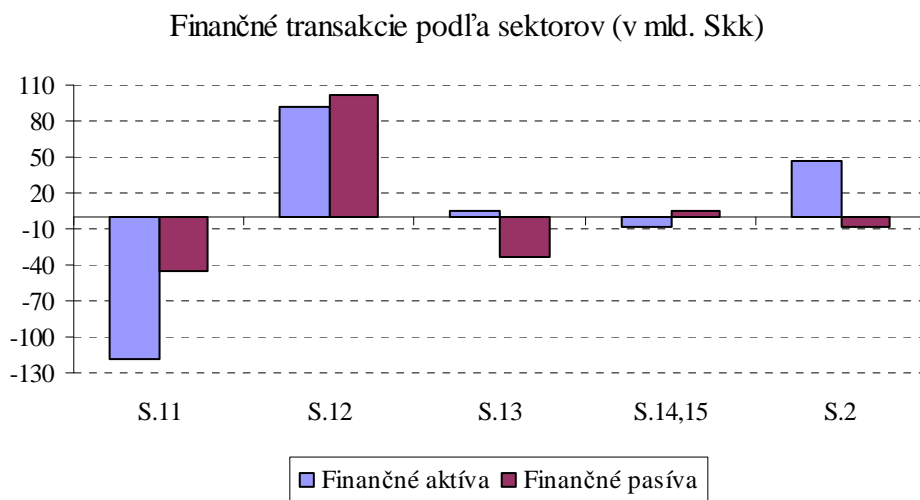


³ Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k rastu zadlženosti (resp. poklesu veriteľskej pozície) zahraničia voči domácej ekonomike. Uvedený vzťah platí ak neberieme do úvahy vývoj vo finančnom nástroji „Menové zlato a ZPČ – AF.1“, ktorý ako jediný je vykazovaný iba na strane aktív domácej ekonomiky. To či sa jedná o pohyb v zadlženosti alebo veriteľskej pozícii závisí od celkového objemu čistého majetku, čiže od vývoja stavov pohľadávok a záväzkov

⁴ Čisté prijaté pôžičky reprezentujú záporný rozdiel medzi finančnými aktívami a finančnými pasívami. Ak je rozdiel kladný, hovoríme o čistých poskytnutých pôžičkách. V prípade stavových údajov je rozdiel medzi finančnými aktívami a pasívami definovaný ako čisté finančné aktíva (alebo aj čistý finančný majetok), ktoré môžu byť buď kladné alebo záporné

⁵ Podrobné členenie inštitucionálnych sektorov s priradenými kódmi v súlade s klasifikáciou národných účtov ESA95 je uvedené na strane 2

Graf č.2

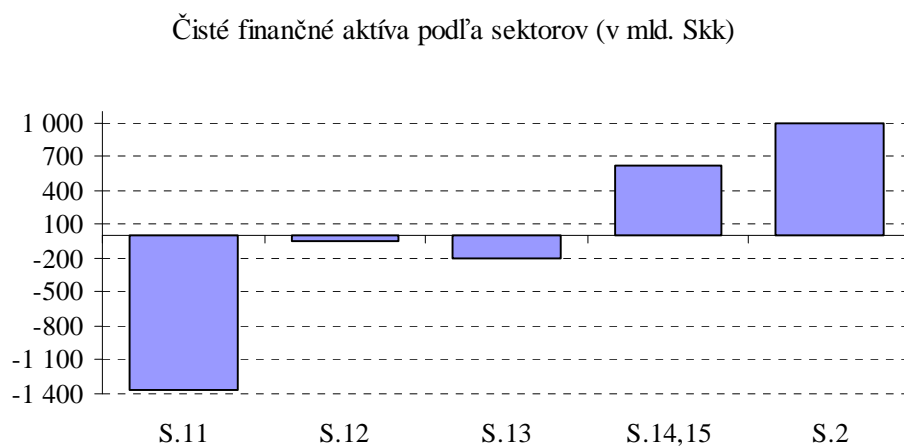


Stavy

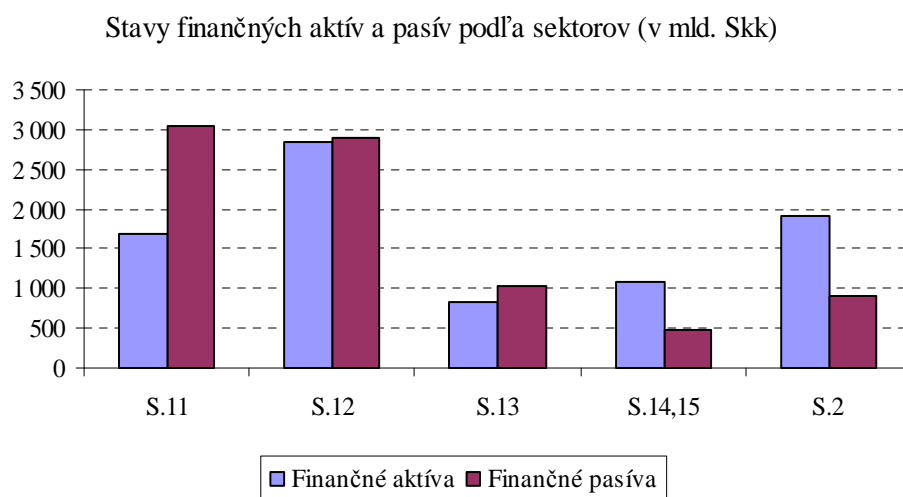
Uskutočnené finančné transakcie v 4. štvrtroku 2008 prispeli k zvýšeniu celkového zadĺženia národného hospodárstva, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol 983,2 mld. Skk (32,64 mld. eur). Najzadĺženejší je sektor nefinančných inštitúcií, keď hodnota jeho čistého dlhu predstavuje 1 359,9 mld. Skk (45,14 mld. eur). Okrem podnikov je naďalej zadĺžený aj sektor verejnej správy (vo výške 195,4 mld. Skk = 6,49 mld. eur) a sektor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadĺženosti dosiahla 40,9 mld. Skk (1,36 mld. eur). V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 613 mld. Skk = 20,35 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 4. štvrtroka 2008 predstavovala hodnotu 1 005,1 mld. Skk⁶ (33,36 mld. eur).

⁶ Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (983,2 mld. Skk = 32,64 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (1 005,1 mld. Skk = 33,36 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 21,9 mld. Skk (726,95 mil. eur)

Graf č. 3



Graf č. 4



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

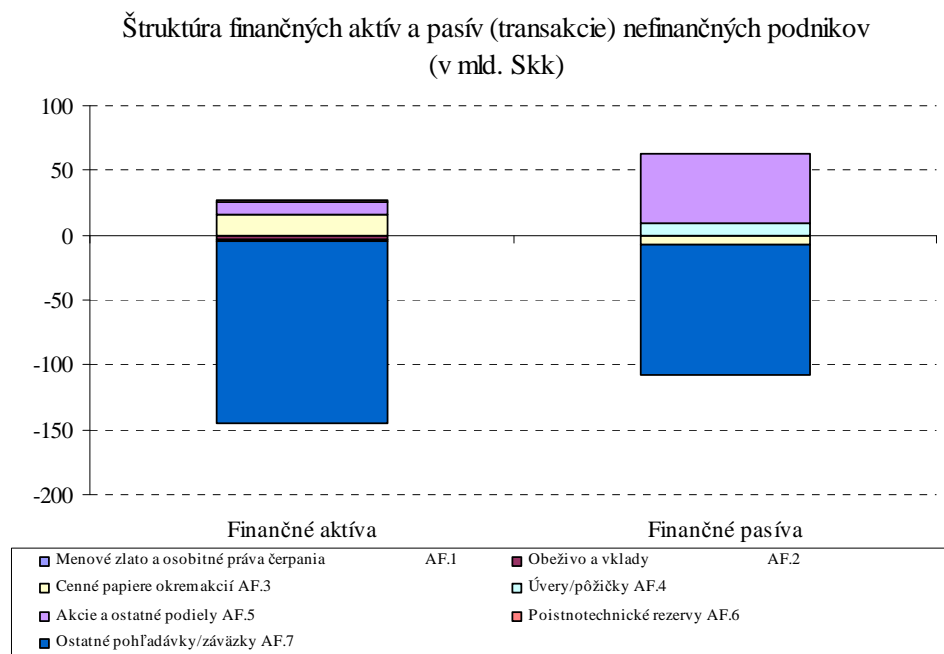
S.11 Nefinančné inštitúcie

Transakcie

Negatívny vývoj v podobe zvyšovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol výsledkom predstihu poklesu finančných aktív pred poklesom finančných pasív, keď dominantnú úlohu na obidvoch stranách bilancie zohrávali obchodné úvery a preddavky. Uvedený vývoj je

možné vysvetliť výrazným obmedzením obchodných vzťahov medzi firmami, ako prejav prvých negatívnych dôsledkov svetovej hospodárskej krízy na Slovensku. Príspevok k znižovaniu aktív zaznamenali aj krátkodobé úvery, obeživo (sťahovanie z obehu pred prijatím eura) a ostatné vklady. Na strane pasív znížili podniky aj svoje záväzky vyplývajúce z emisie dlhodobých a krátkodobých dlhových cenných papierov.

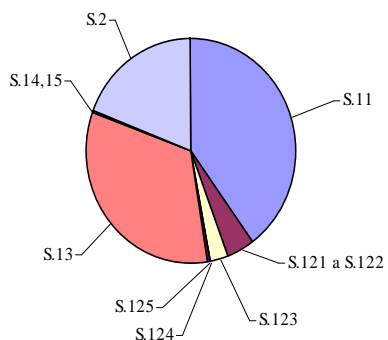
Graf č. 5



Z pohľadu sektorového členenia sa úbytok obchodných vzťahov (aktívnych aj pasívnych) prejavil predovšetkým medzi nefinančnými podnikmi navzájom, ako aj medzi podnikmi a subjektmi verejnej správy a medzi podnikmi a zahraničnými subjektmi. Sektor verejnej správy a zahraničia sa významnou mierou podieľali aj na raste záväzkov (a tým na pomalšom znižovaní celkových pasív v porovnaní so znížením aktív) domácich podnikov vyplývajúcich z emisie majetkových cenných papierov.

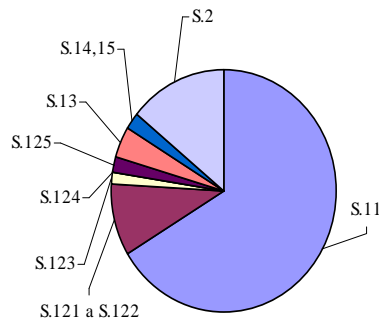
Graf č.6

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) nefinančných inštitúcií



Graf č.7

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) nefinančných inštitúcií

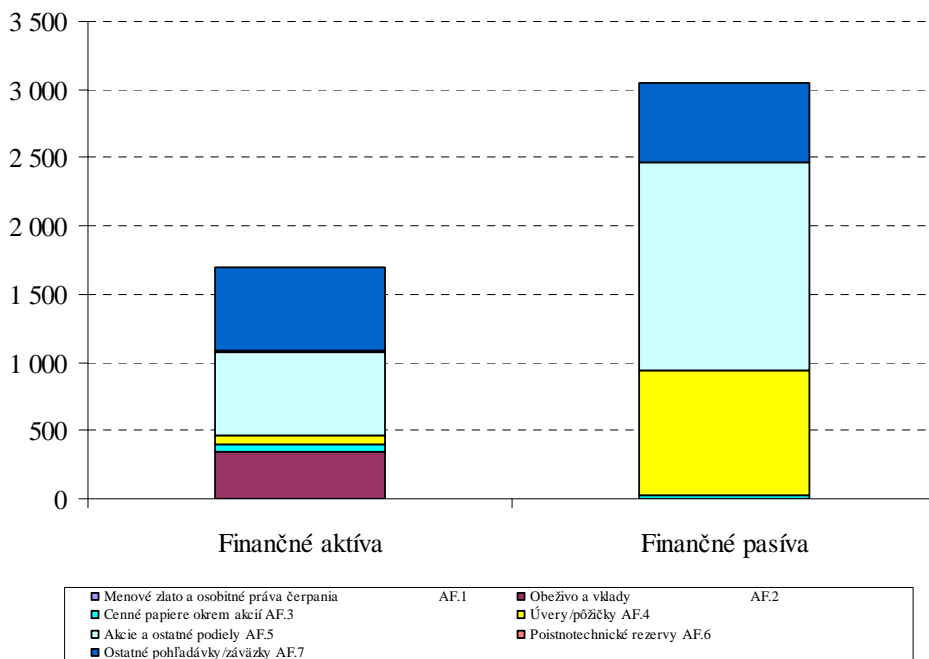


Stavy

Medzi hlavné zdroje financií nefinančných podnikov patria dlhodobo akcie, finančné úvery a obchodné úvery. Uvedené zdroje využívajú podniky na investície predovšetkým do ostatných pohľadávok, akcií a vkladov.

Graf č. 8

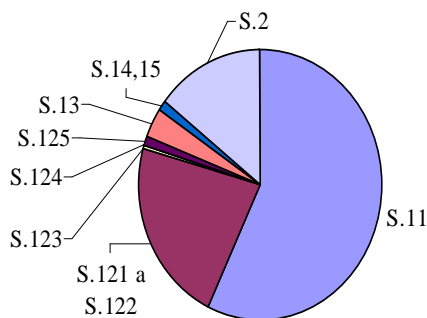
Štruktúra finančných aktív a pasív nefinančných podnikov (v mld. Skk)



Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (37,3%) a subjektami ústrednej štátnej správy (17,8%). Takmer 45% akcií domácich podnikov je vlastnený zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 60,7%, úvery zo zahraničia tvoria takmer 33%. Hlavným dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (57%), ostatných peňažných finančných inštitúcií (21,1%) a zahraničia (14,6%).

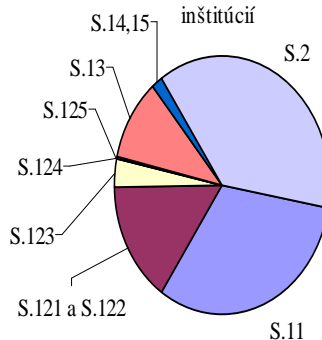
Graf č. 9

Sektorové členenie finančných aktív nefinančných inštitúcií



Grafč.10

Sektorové členenie finančných pasív nefinančných inštitúcií

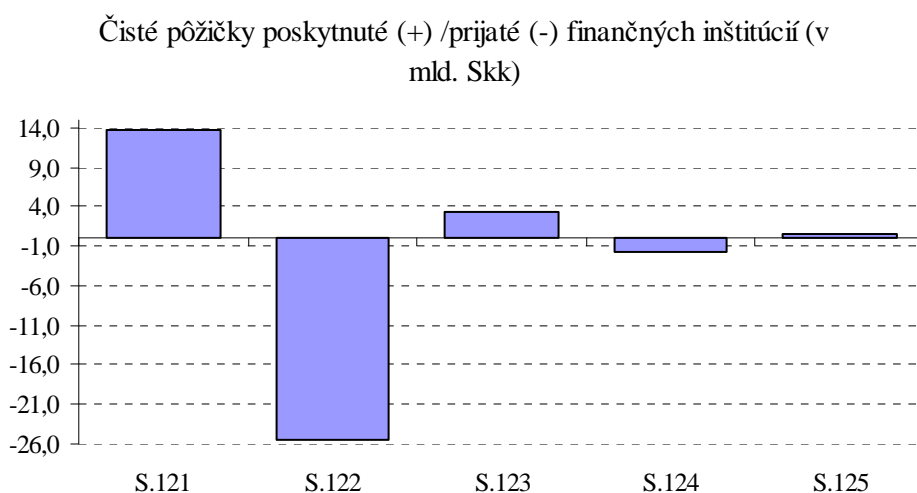


S.12 Finančné inštitúcie

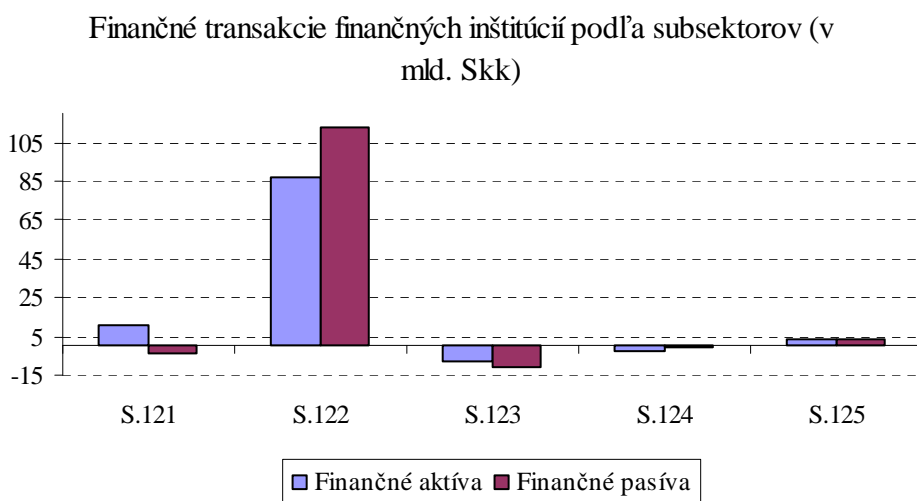
Transakcie

Podobne ako nefinančné podniky, aj sektor S.12 finančné inštitúcie dosiahol v 4. štvrtroku 2008 čisté pôžičky prijaté. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým klesajúcej veriteľskej pozície subsektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie a rastúceho zadlženia subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Naopak centrálna banka (S.121) si svoju dlžnícku pozíciu znížila.

Graf č.11



Graf č.12



Najvýraznejší vplyv na vývoj vo finančnom sektore mali finančné transakcie v ostatných peňažných finančných inštitúciách. V rámci nich došlo k výraznejšiemu zvyšovaniu pasív v porovnaní s rastom aktív. Na strane aktív aj pasív, v súvislosti so sťahovaním obeživa z obehu pred prijatím eura, najviac vzrástli prevoditeľné a ostatné vklady. Na aktívnej strane okrem toho došlo aj k zvýšeniu objemu poskytnutých úverov. Z pohľadu sektorového členenia prijímali banky vklady predovšetkým od domácností, nefinančných podnikov a zahraničných subjektov. Časová štruktúra uvedených vkladov sa medzi uvedenými sektormi líšila, keď podniky a zahraničné subjekty si ukladali voľné prostriedky na krátke obdobie,

zatiaľ čo domácnosti uprednostnili dlhodobé vklady. Veľkú časť takto získaných peňažných prostriedkov si ukladali komerčné banky následne v centrálnej banke.

Okrem ostatných peňažných finančných inštitúcií prispeli k záporným finančným transakciám aj subjekty subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Uvedené subjekty zvýšili svoje celkové zadlženie najmä vplyvom poklesu finančných aktív, keď nižšie ako v predchádzajúcom kvartáli evidovali vklady v bankách a ostatné pohľadávky voči centrálnej banke.

Pozitívne finančné transakcie, a tým zníženie celkovej dlžníckej pozície zaznamenala centrálna banka, keď na strane aktív zvýšila objem držaných zahraničných cenných papierov a na strane pasív poklesol objem vydaných cenných papierov voči komerčným bankám.

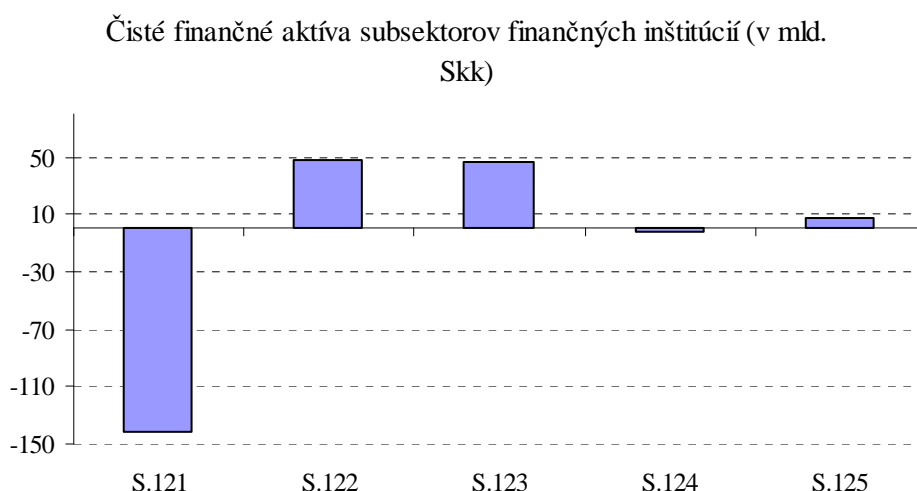
Zvýšenie svojej veriteľskej pozície dosiahli subjekty subsektora S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia (lízingové, faktoringové spoločnosti a spoločnosti splátkového predaja a dlhodobé podielové fondy⁷) a poisťovne a dôchodkové fondy. Kľúčovým faktorom uvedeného pozitívneho vývoja v prípade ostatných finančných sprostredkovateľov bol pokles záväzkov voči domácnostiam vyplývajúcich z emisie podielových listov podielových fondov. Poisťovne a dôchodkové fondy zlepšili svoju celkovú bilanciu rozšírením portfólia dlhových cenných papierov o vládne dlhopisy a redukciou ostatných záväzkov voči komerčným bankám.

Stavy

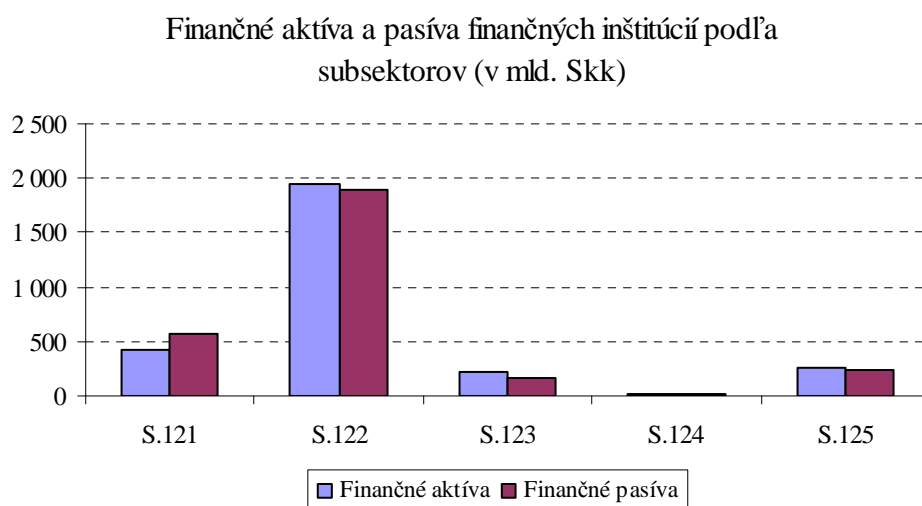
K celkovej miere zadlženosti finančného sektora prispieva predovšetkým pozícia centrálnej banky a čiastočne aj subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Čistú veriteľskú pozíciu si udržali subsektory S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie, S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia a S.125 poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy.

⁷ Podľa metodiky menovej a bankovej štatistiky sa podielové fondy rozdeľujú na podielové fondy peňažného trhu (krátkodobé), ktoré sú zaradené v rámci sektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie a podielové fondy iné ako peňažného trhu (dlhodobé), ktoré sú zaradené v sektore S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia

Graf č. 13



Graf č.14



V súlade so svojím primárnym poslaním – prijímať vklady a poskytovať úvery - najviac peňazí investujú ostatné peňažné finančné inštitúcie do dlhodobých úverov. Okrem toho významnú časť voľných zdrojov si ukladajú v podobe repo obchodov do NBS a do vládnych dlhopisov. Na strane pasív zohrávajú dominantnú úlohu vklady (takmer 83% všetkých pasív). Z pohľadu sektorového členenia sú najvýznamnejšími klientmi bánk na strane aktív okrem samotných finančných inštitúcií aj domácnosti a nefinančné podniky. Na strane pasív sú to predovšetkým domácnosti, zahraničné subjekty a nefinančné podniky. Sektor verejnej správy je zastúpený predovšetkým v aktívnych operáciách bánk, týkajúcich sa vládnych dlhopisov.

Sektor zahraničia využíva najmä možnosť vytvárať si termínované účty v bankách, keď jeho podiel v tomto finančnom nástroji predstavuje približne 30%.

Štruktúra investovaných finančných nástrojov ako aj sektorov vychádza z hlavnej funkcie sektora S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia, to znamená, že sa zameriava na poskytovanie úverov nefinančným podnikom a domácnostiam a časť zdrojov investuje taktiež do dlhopisov vlády. Hlavným zdrojom príjmov sú predovšetkým úvery od domácich a zahraničných bánk a podielové listy podielových fondov.

Najmenší vplyv v rámci finančných inštitúcií má z pohľadu spravovaných aktív a pasív sektor S.124 finančné pomocné inštitúcie. Väčšinu svojich voľných finančných zdrojov, ktoré získava od domácich bánk vo forme úverov a od zahraničných držiteľov ich akcií, investuje do vkladov a majetkových cenných papierov.

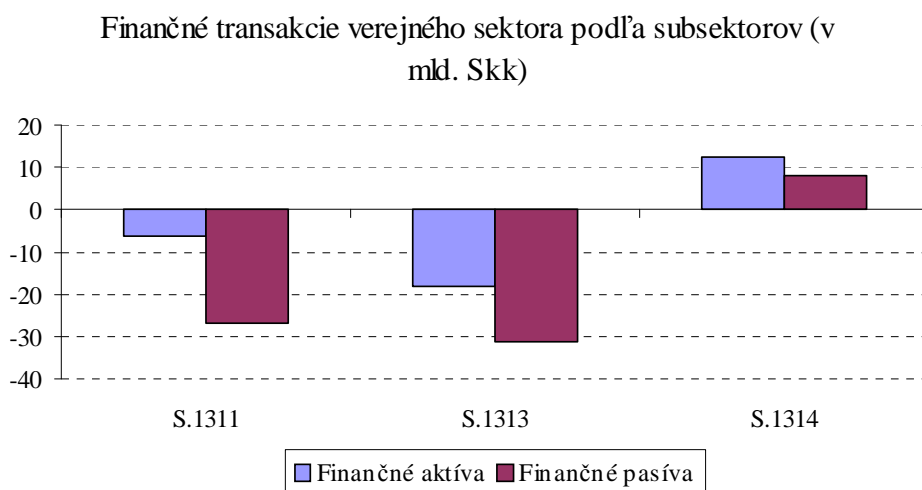
Naopak čoraz viac rastúci vplyv na finančnom trhu zaznamenáva sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Hlavným veriteľom uvedeného sektora sú domácnosti, ktoré investujú do životných poisťok a do druhého a tretieho dôchodkového piliera. Tako získané prostriedky sú investované do domácich a zahraničných dlhových a majetkových cenných papierov a podielových fondov a taktiež do vkladov v domácich bankách.

S.13 Verejná správa

Transakcie

Kladné finančné transakcie v sektore S.13 verejná správa tlmili nárast celkového zadĺženia domácej ekonomiky. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju znižovanie zadĺženosti subsektora S.1311 ústredná štátna správa a zvyšovanie veriteľskej pozície subsektorov S.1313 územná samospráva a S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia.

Graf č.15

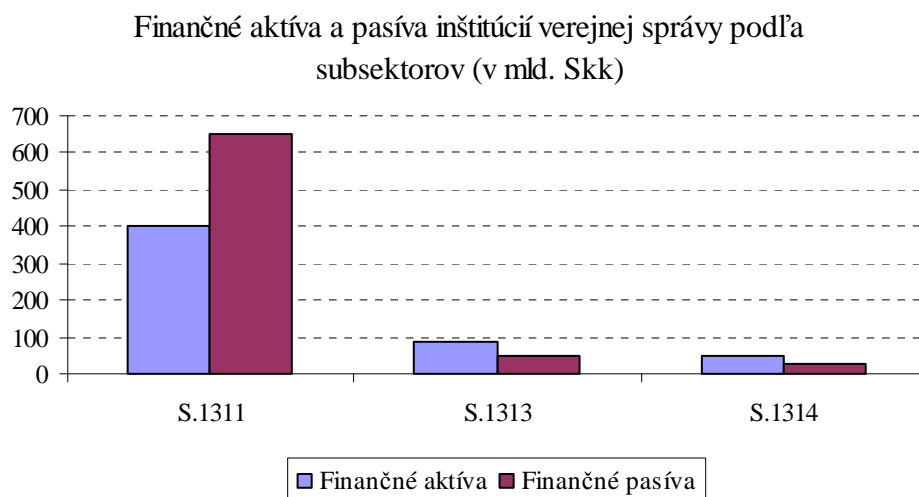


Hlavným dôvodom kladných transakcií v subsektore ústredná štátna správa bol výrazný pokles ostatných záväzkov (dane, sociálne príspevky atď.) voči domácnostiam a nefinančným podnikom a taktiež obchodných úverov voči podnikom. Územná samospráva dosiahla podobne ako ústredná štátna správa výraznejší pokles pasív v porovnaní so znížením aktív, keď najviac klesali obchodné úvery voči podnikom a ostatné záväzky voči domácnostiam. Relatívne najnižšie čisté pôžičky poskytnuté a tým zvýšenie svojej celkovej veriteľskej pozície zaznamenal subsektor S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia.

Stavy

Celková dlžnícka pozícia sektora verejnej správy je určená predovšetkým vývojom v subsektore ústredná štátna správa. Ostatné dva subsektory verejnej správy, S.1313 územná samospráva a S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia zaznamenali čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16



Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 21% svojich aktív majú subjekty vlády uložené na termínovaných vkladoch v bankách a 14,3% investuje vláda do dlhodobých úverov. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých jednu tretinu vlastní zahraniční vlastníci.

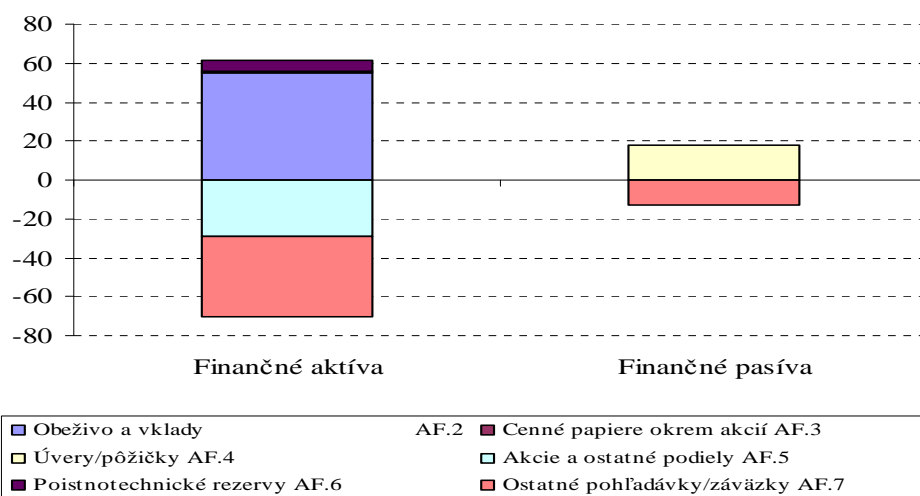
S.14,15 Domácnosti a NISD

Transakcie

Sektor domácností a NISD si v 4.Q. 2008 znížil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom poklesu finančných aktív a nárastu finančných pasív. V aktívach došlo k redukcii najmä ostatných pohľadávok a na strane pasív sa zvýšili prijaté dlhodobé úvery.

Graf č.17

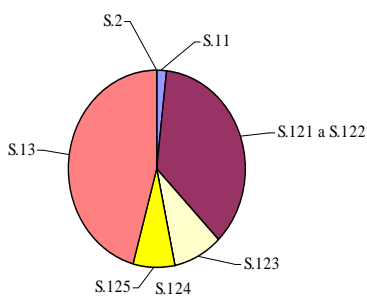
Štruktúra finančných aktív a pasív (transakcie) domácností a NISD (v mld. Skk)



Charakter finančných transakcií napovedá aj o sektorovom členení vzťahov domácností a NISD. Najväčší podiel na strane aktív mali transakcie so subjektmi verejnej správy (pokles ostatných pohľadávok), bankami a ostatnými finančnými sprostredkovateľmi. V pasívnych operáciách zohrávali kľúčovú úlohu komerčné banky a ústredná štátna správa.

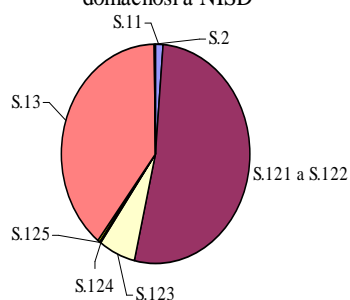
Graf č.18

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) domácností a NISD



Graf č.19

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) domácností a NISD



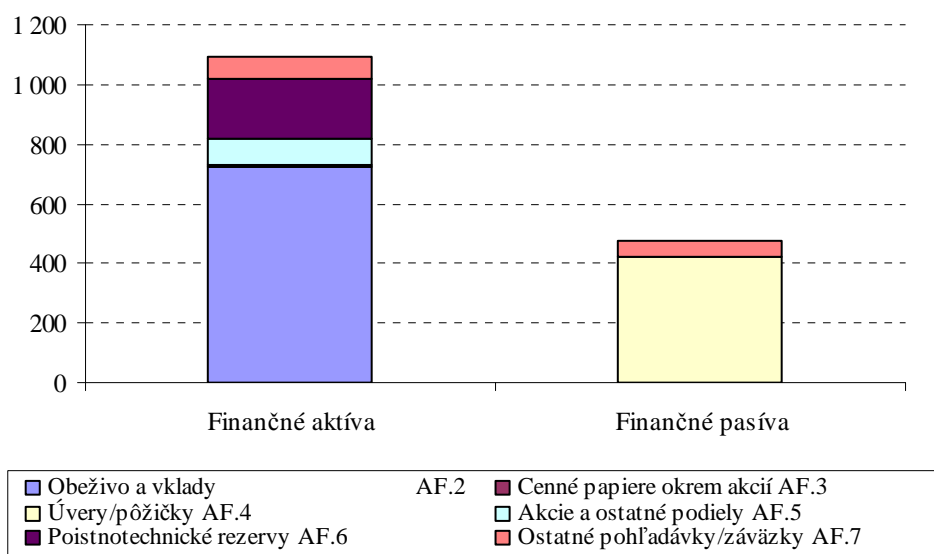
Stavy

Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Takmer dve tretiny voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť (cca 17%) je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Relatívne

významný podiel tvoria tiež investície do podielových fondov. Takmer 90% všetkých pasív tvoria prijaté úvery, predovšetkým dlhodobé. Zvyšnú časť záväzkov tvoria ostatné pasíva, z ktorých najväčší podiel majú pasíva voči ústrednej štátnej správe (dane, odvody, sociálne príspevky).

Graf č. 20

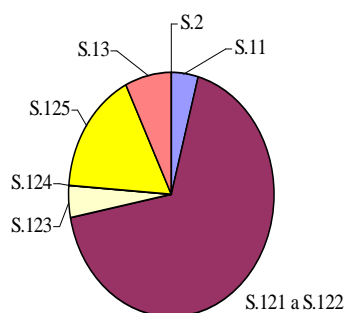
Štruktúra finančných aktív a pasív domácností a NISD (v mld. Skk)



Sektorové členenie finančných pohľadávok a záväzkov ma podobnú štruktúru ako v prípade transakcií. Najdôležitejší partner domácností a NISD je sektor S.121 a S.122 peňažné finančné inštitúcie, významný podiel začína v posledných rokoch nadobúdať aj sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy.

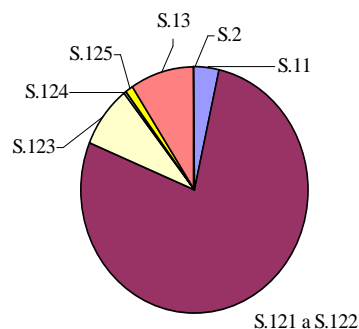
Graf č. 21

Sektorové členenie finančných aktív domácností a NISD



Graf č. 22

Sektorové členenie finančných pasív domácností a NISD



S.2 Zahranie

Transakcie

Celkové zvýšenie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom nárastu aktív a zároveň poklesu pasív. Primárnou mierou sa na kladných operáciách podieľali vklady v domácich finančných inštitúciách, majetkové cenné papiere vydané nefinančnými podnikmi a ostatné podiely v bankách (navýšenie základného imania). Tlmiacim faktorom nárastu aktív bol pokles objemu obchodných úverov voči domácim nefinančným podnikom. Na strane pasív došlo predovšetkým k poklesu obchodných úverov prijatých od podnikov, ostatných vkladov od centrálnej banky a finančných úverov prijatých od komerčných bánk.

Stavy

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 35% všetkých aktív predstavujú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 16% tvoria úvery voči nefinančným podnikom. Významným aktívom zahraničia sú aj vklady uložené v slovenských bankách a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca 57%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca 17%) prijaté od nefinančných podnikov.