

Komentár k štvrťročným finančným účtom za 2. štvrťrok 2009

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
Poisťovacie 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
Zahraníčia (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 2. štvrťroku 2009

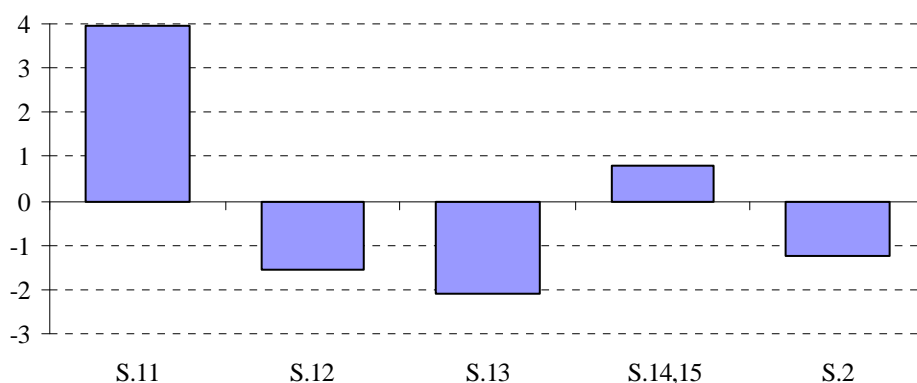
Celkový vývoj

Transakcie

V druhom štvrťroku 2009 došlo k poklesu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a tým k zníženiu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia³, keď čisté poskytnuté pôžičky⁴ dosiahli 1,1 mld. eur. Tento pozitívny vývoj bol výsledkom výraznejšieho rastu finančných aktív v porovnaní s rastom finančných pasív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov⁵ prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektore nefinančných inštitúcií (S.11), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol 3,9 mld. eur. Naopak, najhorší výsledok v 2. štvrťroku 2009 dosiahol sektor ústrednej štátnej správy (S.1311), ktorého dlžnícka pozícia vzrástla o 2,4 mld. eur.

Graf č.1

Čisté pôžičky poskytnuté (+)/prijaté (-) podľa sektorov v
2.Q.09 (v mld. EUR)

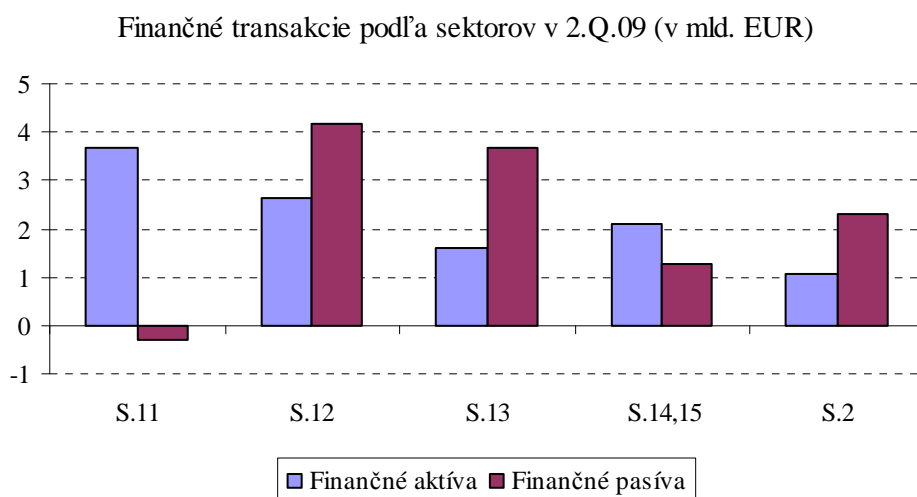


³ Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k poklesu veriteľskej pozície (resp. rastu zadlženosti) zahraničia voči domácej ekonomike. 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 poskytnuté pôžičky reprezentujú kladný rozdiel medzi finančnými aktívami a finančnými pasívami. Ak je rozdiel záporný, hovoríme o čistých prijatých 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



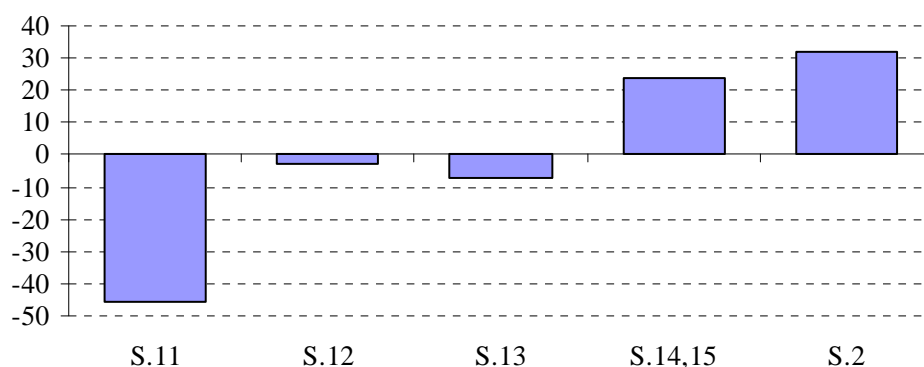
Stavy

Uskutočnené finančné transakcie v 2. štvrtroku 2009 prispeli k zníženiu celkového zadĺženia národného hospodárstva, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol 31,4 mld. eur. Najzadĺženejší je sektor nefinančných inštitúcií, ktorého čistý dlh predstavuje 45,9 mld. eur. Okrem podnikov je naďalej zadĺžený aj sektor verejnej správy (vo výške 7,1 mld. eur) a sektor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadĺženosti dosiahla 2,5 mld. eur. V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 24,1 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 2. štvrtroka 2009 predstavovala hodnotu 32,1 mld. eur.⁶

⁶ Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (31,4 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (32,1 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 732 mil. eur)

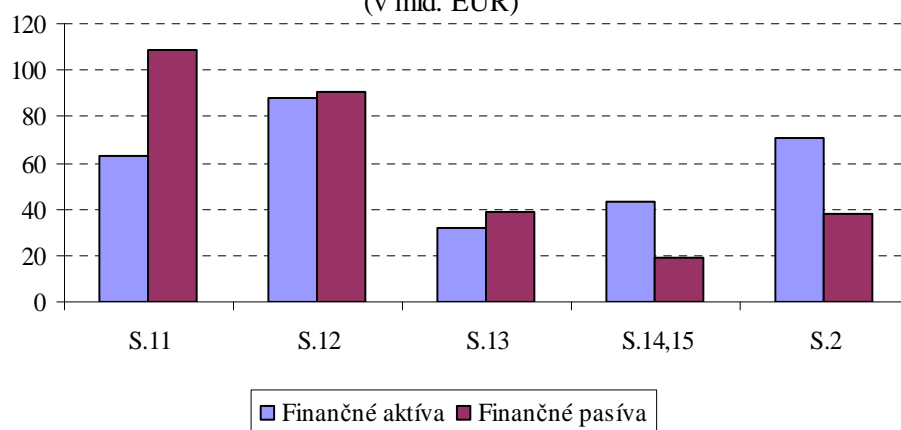
Graf č. 3

Čisté finančné aktíva podľa sektorov ku koncu 2.Q.09
(v mld. EUR)



Graf č. 4

Stavy finančných aktív a pasív podľa sektorov ku koncu 2.Q.09
(v mld. EUR)



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

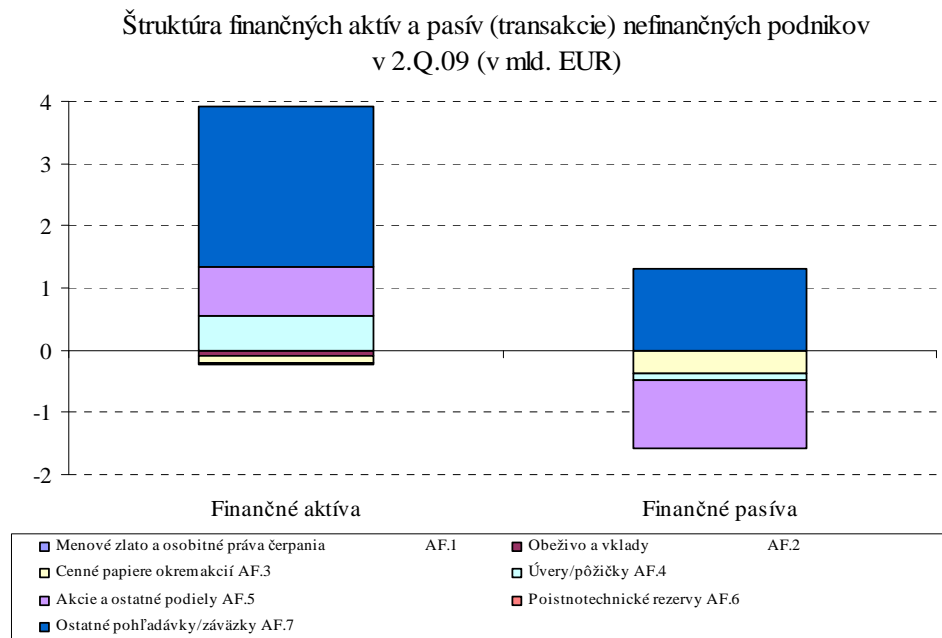
S.11 Nefinančné inštitúcie

Transakcie

Pozitívny vývoj v podobe znižovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol výsledkom jednak rastu finančných aktív, ako aj znižovania finančných pasív, keď dominantnú úlohu na

strane aktív zohrali obchodné úvery a kótované akcie zahraničných podnikov. Na strane pasív došlo predovšetkým k poklesu vydaných akcií a taktiež dlhopisov.

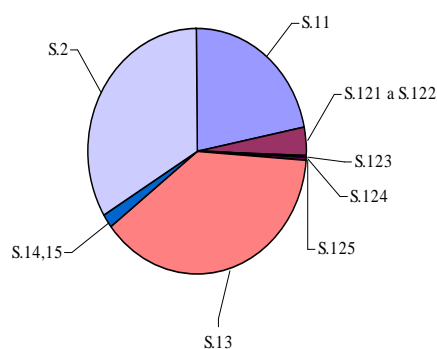
Graf č. 5



Z pohľadu sektorového členenia sa prírastok v obchodných úveroch prejavil predovšetkým medzi nefinančnými podnikmi a subjektmi sektora vlády a medzi podnikmi navzájom. Relatívne významný nárast zaznamenali aj ostatné pohľadávky podnikov voči vláde, ktoré súvisia najmä s časovým posunom vo vyplácaní nepriamych daní a dividend. Domáce podniky si voči zahraničným subjektom zvýšili svoje pohľadávky okrem akcií aj v poskytnutých úveroch. Na strane pasív zaznamenal najvýraznejší pokles objem akcií vlastnených zahraničnými firmami a dlhopisov v portfóliu subjektov vlády.

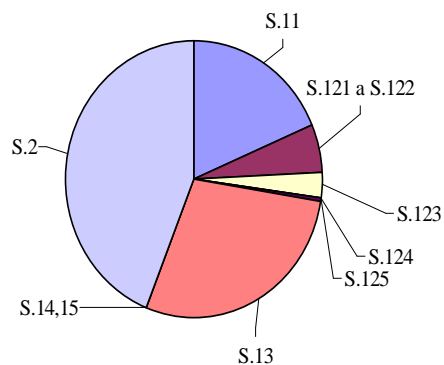
Graf č.6

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) nefinančných inštitúcií v 2.Q.09



Graf č.7

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) nefinančných inštitúcií v 2.Q.09

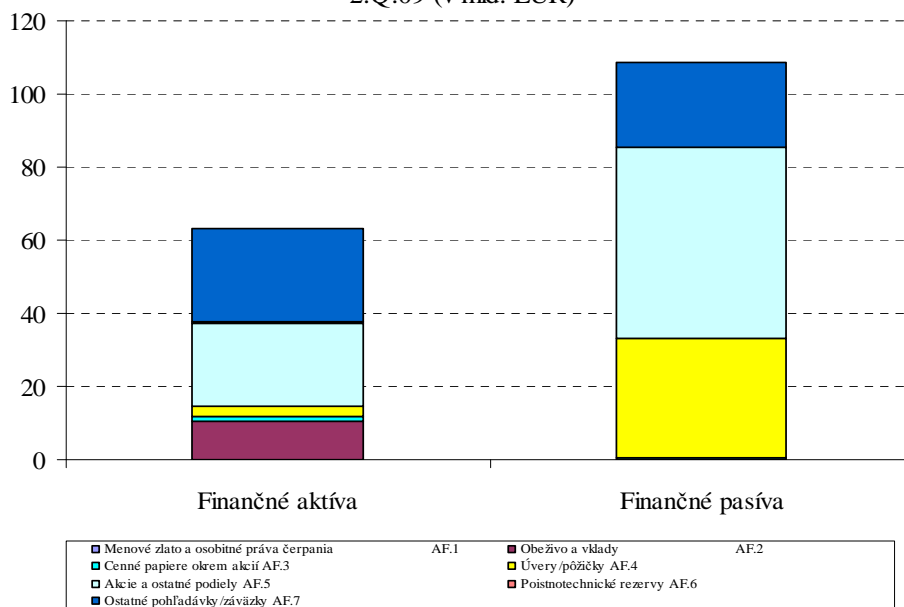


Stavy

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

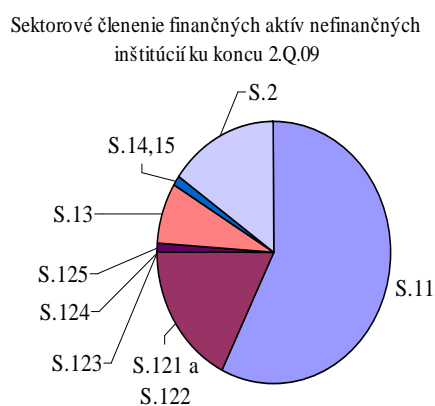
Štruktúra finančných aktív a pasív nefinančných podnikov ku koncu 2.Q.09 (v mld. EUR)



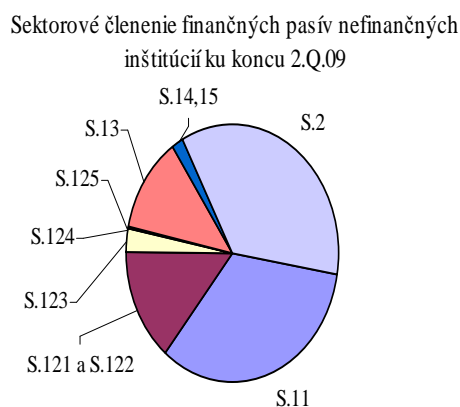
Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (38,6%)

a subjektami verejnej správy (17,6%). 43,3% akcií domácich podnikov je vlastnených zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 56%, úvery zo zahraničia tvoria 34,2%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (57,2%), ostatných peňažných finančných inštitúcií (17,8%) a zahraničia (15,2%).

Graf č. 9



Grafč.10

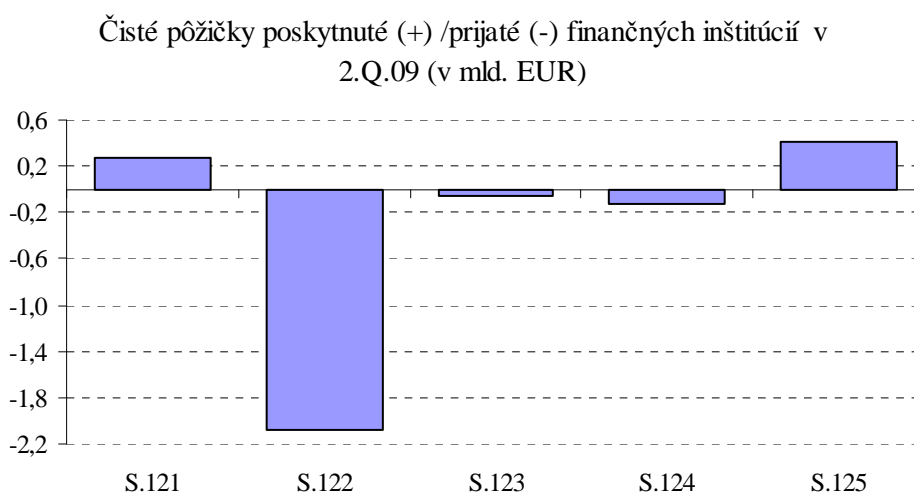


S.12 Finančné inštitúcie

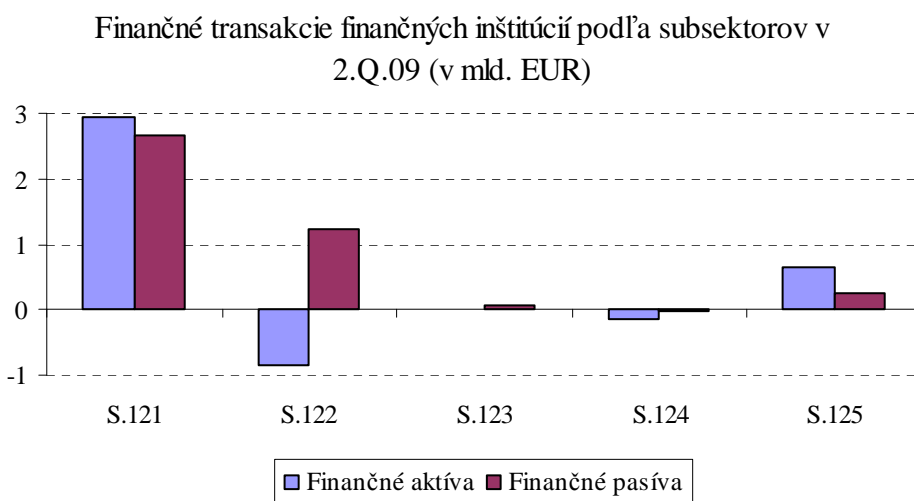
Transakcie

Na rozdiel od nefinančných podnikov dosiahol sektor S.12 finančné inštitúcie v 2. štvrtroku 2009 čisté pôžičky prijaté. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým poklesu veriteľskej pozície subsektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie. Mierne zníženie svojej veriteľskej pozície zaznamenali aj subsektor S.124 finančné pomocné inštitúcie a ostatní finanční sprostredkovatelia (S.123).

Graf č.11



Graf č.12



Celkové čisté záporné transakcie bánk boli výsledkom poklesu aktív a relatívne výrazného nárastu pasív. V nižších aktívach sa prejavil predovšetkým výber vkladov zo zahraničných bánk a centrálnej banky a taktiež nižší objem poskytnutých krátkodobých úverov voči nefinančným podnikom. Jediným finančným nástrojom na strane pasív, na ktorom zaznamenali komerčné banky výrazný nárast boli vklady. Najviac pribudli vklady od centrálnej banky a dôchodkových fondov, čo súviselo pravdepodobne s konzervatívnou investičnou stratégiou dôchodkových spoločností po legislatívnych zmenách v druhom pilieri. Okrem finančných inštitúcií si na účtoch bánk uložili viac aj subjekty ústrednej štátnej správy.

K záporným finančným transakciám prispeli miernym príspevkom aj subjekty subsektora S.123 ostatní finanční sprostředkovatelia (lízingové, faktoringové spoločnosti a spoločnosti splátkového predaja a dlhodobé podielové fondy⁷) a finančné pomocné inštitúcie (S.124). V prípade subjektov S.123 došlo na strane pasív k zvýšeniu objemu vydaných podielových listov podielových fondov a na aktívnej strane poklesli predovšetkým poskytnuté dlhodobé úvery voči nefinančným podnikom. Finančné pomocné inštitúcie zredukovali objem uložených vkladov v bankách a na strane pasív poklesli najmä vydané ostatné majetkové podiely.

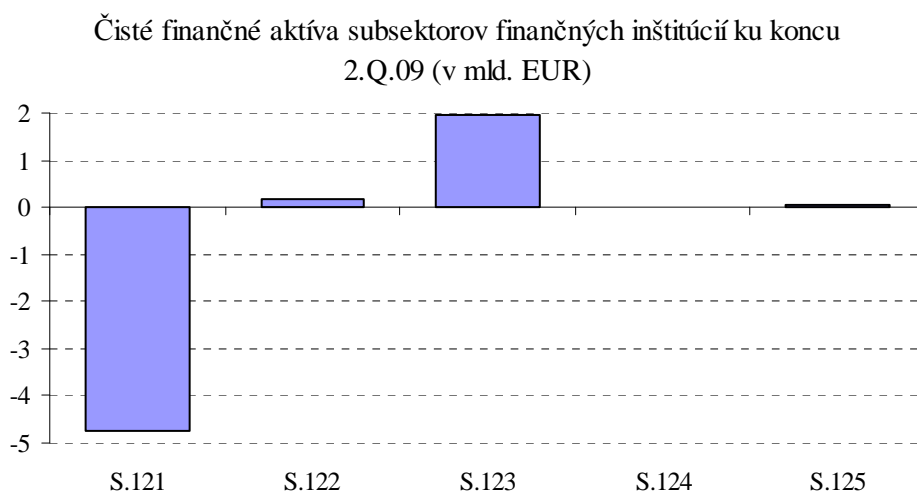
Pozitívny vývoj vo finančných súvahách zaznamenali poisťovne a dôchodkové fondy (S.125) a centrálna banka (S.121). V oboch sektoroch došlo okrem zvýšených vkladov v bankách aj k rastu držby krátkodobých a dlhodobých dlhových cenných papierov emitovaných zahraničnými subjektmi. Na strane pasív centrálnej banky vzrástol objem ostatných záväzkov voči Eurosystemu v rámci zúčtovania v platobnom systéme TARGET2, sektor poisťovne a dôchodkové fondy zaťažil pasíva svojej finančnej bilancie predovšetkým dôchodkovými úsporami obyvateľstva.

Stavy

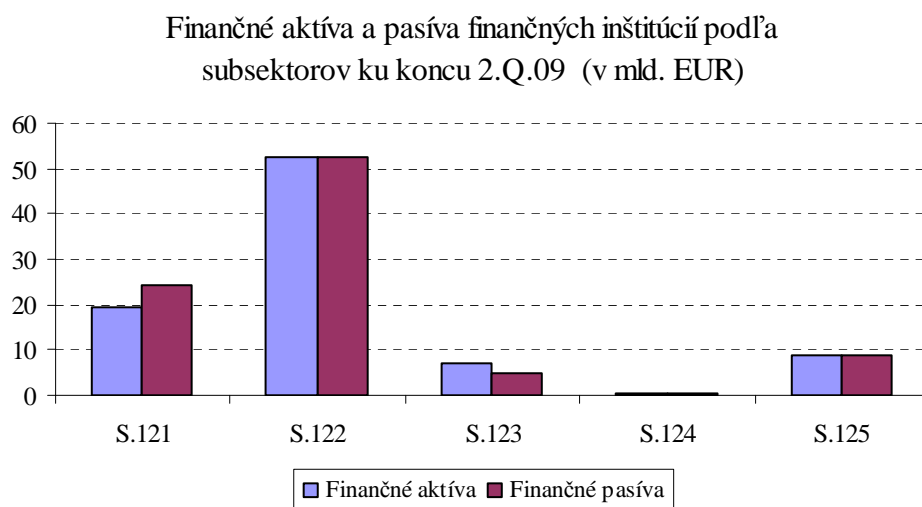
K celkovej miere zadlženosti finančného sektora prispieva výlučne pozícia centrálnej banky. Čistú veriteľskú pozíciu zaznamenali na konci štvrt'roka subsektory S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie, S.123 ostatní finanční sprostředkovatelia, S.124 finančné pomocné inštitúcie a S.125 poisťovacie spoločnosti 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 sprostředkovatelia

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 a krátkodobých úverov. Okrem toho významnú časť voľných zdrojov si ukladajú do vládnych dlhopisov a rezidentských aj nerezidentských vkladov. Na strane pasív zohrávajú dominantnú úlohu vklady (takmer 82% všetkých pasív). Z pohľadu sektorového členenia sú najvýznamnejšími klientmi bánk na strane aktív nefinančné podniky, domácnosti a subjekty ústrednej štátnej správy. Na strane pasív sú to predovšetkým domácnosti, nefinančné podniky a zahraničné

subjekty. Sektor zahraničia predstavuje významného vlastníka akcií a ostatných majetkových podielov v bankách, keď jeho podiel v tomto finančnom nástroji predstavuje približne 58%.

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 vkladov v bankách a dlhopisov vlády. Hlavným zdrojom príjmov sú predovšetkým úvery od domácich a zahraničných bánk a podielové listy podielových fondov v držbe predovšetkým domácností.

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 zahraničných držiteľov ich akcií a od domácich bánk vo forme úverov, investuje do vkladov a majetkových cenných papierov.

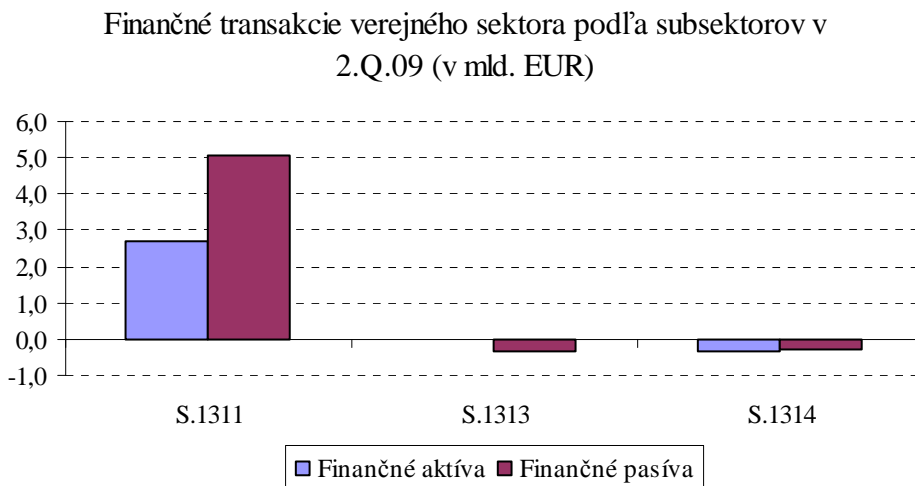
Naopak čoraz viac rastúci vplyv na finančnom trhu zaznamenáva sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Hlavným veriteľom uvedeného sektora sú domácnosti, ktoré investujú do životných poisťok a do druhého a tretieho dôchodkového piliera. Tako získané prostriedky sú investované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

S.13 Verejná správa

Transakcie

Záporné finančné transakcie v sektore S.13 verejná správa tlmili pokles celkového zadĺženia domácej ekonomiky. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju zvyšovanie zadĺženosti subsektora S.1311 ústredná štátna správa. Pozitívny vývoj a tým zvýšenie svojej veriteľskej pozície dosiahli subjekty subsektora S.1313 územná samospráva.

Graf č.15

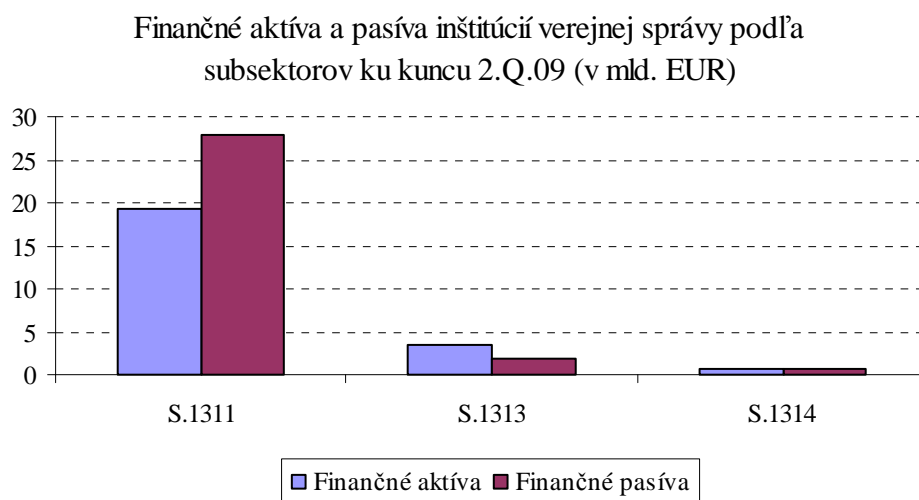


Hlavným dôvodom záporných transakcií v subsektore ústredná štátna správa bol výrazný rast pasívnych operácií. V rámci nich došlo k zvýšeniu ostatných záväzkov voči domácnostiam a podnikom (časový posun pri platbe daní, úrokov, sociálnych dávok) a obchodných úverov voči podnikom. V druhom štvrtroku došlo taktiež k emisii dlhopisov na zahraničných trhoch a tým zvýšeniu pasív o 2 mld. eur. Tlmiacim faktorom rastu zadlženosti verejnej správy bolo zlepšenie veriteľskej pozície subjektov územnej samosprávy (S.1313) zásluhou predovšetkým poklesu prijatých úverov od bánk.

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 ku koncu 2. štvrtroka 2009 čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16



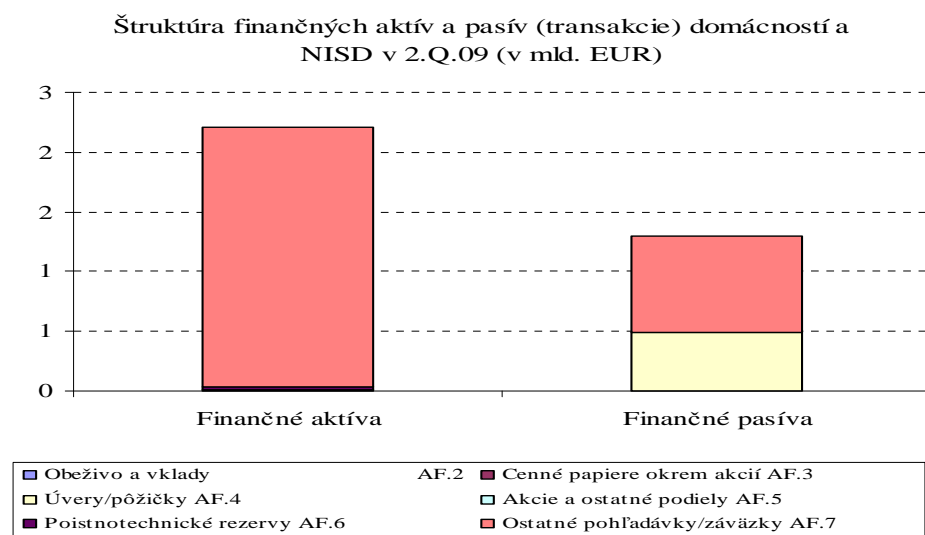
Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 17% svojich aktív vykazujú subjekty centrálnej vlády v ostatných pohľadávkach (dane, sociálne dávky a pod.) voči domácnostiam a 12,2% investuje vláda do ostatných vkladov. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých takmer jednu tretinu vlastní zahraniční vlastníci.

S.14,15 Domácnosti a NISD

Transakcie

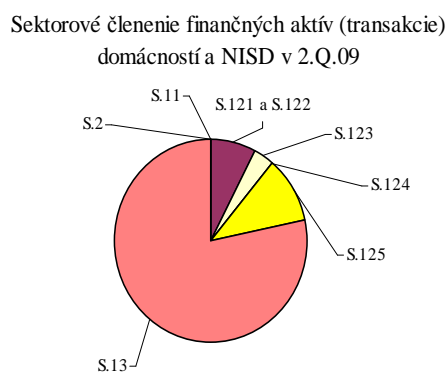
Sektor domácností a NISD si v 2.Q. 2009 zvýšil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom dynamickejšieho rastu finančných aktív v porovnaní s rastom finančných pasív. V rámci aktív sa zvýšili predovšetkým ostatné pohľadávky voči ústrednej štátnej správe, na strane pasív sa domácnosti zadlžili cez ostatné záväzky a úvery.

Graf č.17

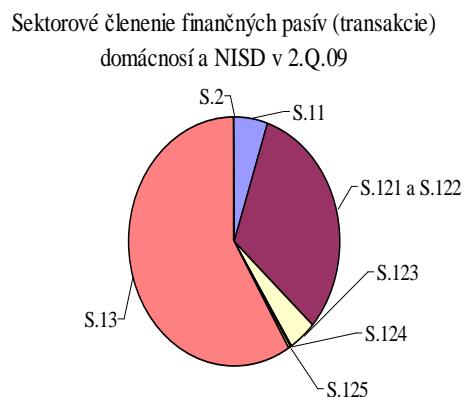


Z pohľadu sektorového členenia mali najväčší podiel na strane aktív aj pasív transakcie s ústrednou štátnou správou. Na strane aktív prispeli k pozitívnemu vývoju aj transakcie s poisťovňami a dôchodkovými fondmi a v pasívnych operáciách zohrávali okrem vlády dôležitú úlohu aj peňažné finančné inštitúcie.

Graf č.18



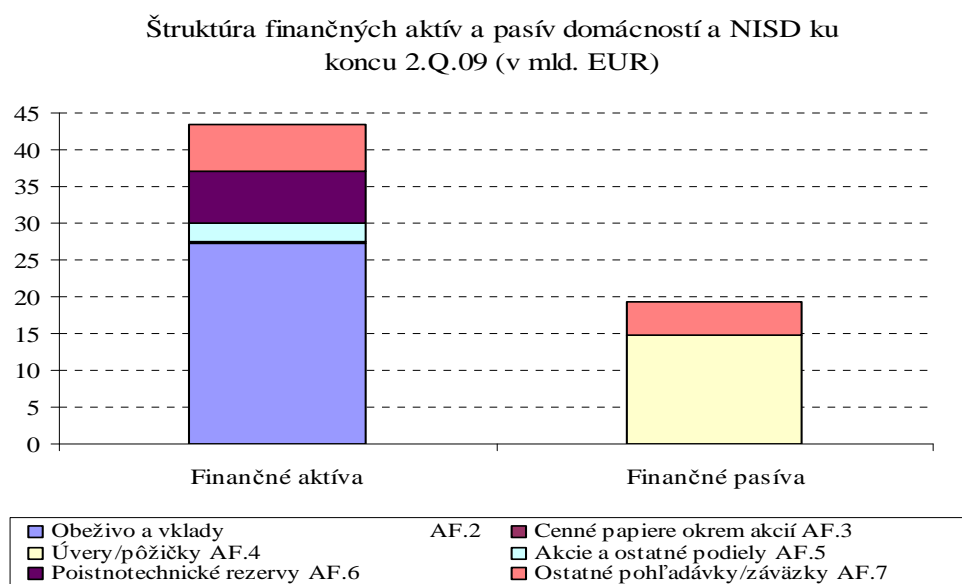
Graf č.19



Stavy

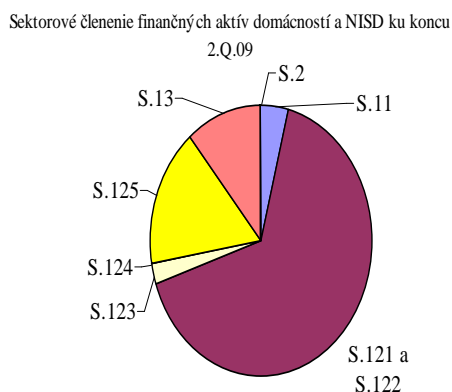
Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Približne 63% voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť, približne 17%, je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Do podielových fondov investujú domácnosti 5,3% svojich aktív. Takmer 76% 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

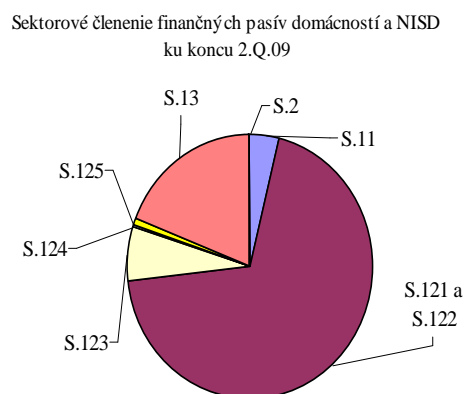


Sektorové členenie investícií a zdrojov financovania domácností vplyva z povahy finančných nástrojov v ich bilancii. Najdôležitejší partner domácností a NISD je sektor S.121 a S.122 peňažné finančné inštitúcie, významný podiel začína v posledných rokoch nadobúdať aj sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Na strane pasív tvorí relatívne významný podiel sektor vlády.

Graf č. 21



Graf č. 22



S.2 Zahranie

Transakcie

Celkové zníženie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom dynamickejšieho rastu pasív v porovnaní s rastom aktív. Primárnou mierou sa na pasívnych operáciách podieľali emitované dlhopisy v portfóliu centrálnej banky a akcie v portfóliu nefinančných podnikov. Na strane aktív vzrástli pohľadávky nerezidentov voči centrálnej banke v rámci platobného systému TARGET2 a taktiež pohľadávky voči ústrednej štátnej správe v podobe držby jej dlhopisov.

Stavy

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 32% všetkých aktív predávajú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 16% tvoria úvery voči nefinančným podnikom. Významným aktívom zahraničia sú aj ostatné pohľadávky voči centrálnej banke v súvislosti s platobným systémom TARGET2 a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca 46%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca 15%) prijaté od nefinančných podnikov.