

# Komentár k štvrťročným finančným účtom za 1. štvrťrok 2010

**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) <sup>1</sup>
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 <sup>2</sup>
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

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Stavý sú označované kódom AF a transakcie kódom F

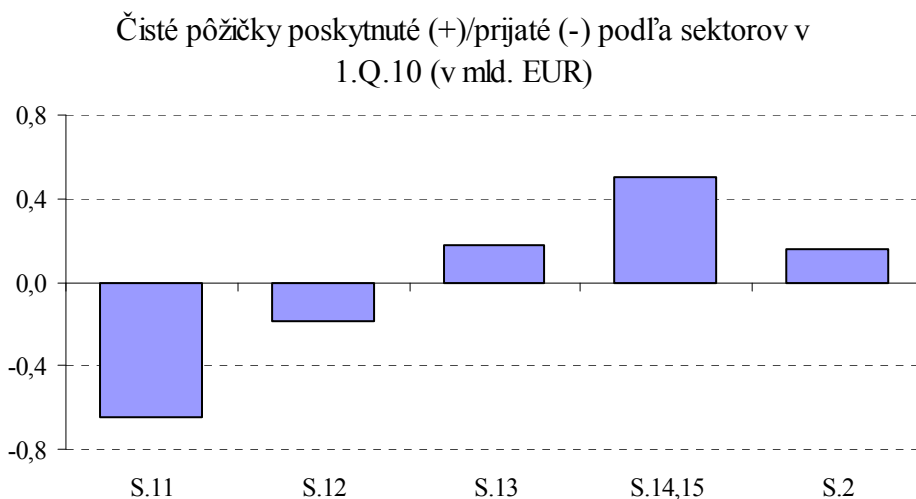
## Štvrťročné finančné účty v 1. štvrťroku 2010

### Celkový vývoj

#### *Transakcie*

V prvom štvrťroku 2010 došlo k nárastu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky, a tým k zvýšeniu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia<sup>3</sup>, keď čisté prijaté pôžičky<sup>4</sup> dosiahli - 0,2 mld. eur. Tento negatívny vývoj bol výsledkom vyššieho nárastu finančných pasív v porovnaní s nárastom finančných aktív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov<sup>5</sup> prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie nefinančných inštitúcií (S.11) a finančných inštitúcií (S.12), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol -0,6 mld. eur, resp. -0,2 mld. eur. Naopak, najlepší výsledok v 1. štvrťroku 2010 dosiahli domácnosti a neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam (S.14, S.15), ktoré si zlepšili svoju veriteľskú pozíciu o 0,5 mld. eur a verejná správa (S.13), ktorej dlžnícka pozícia klesla o 0,2 mld. eur.

Graf č.1

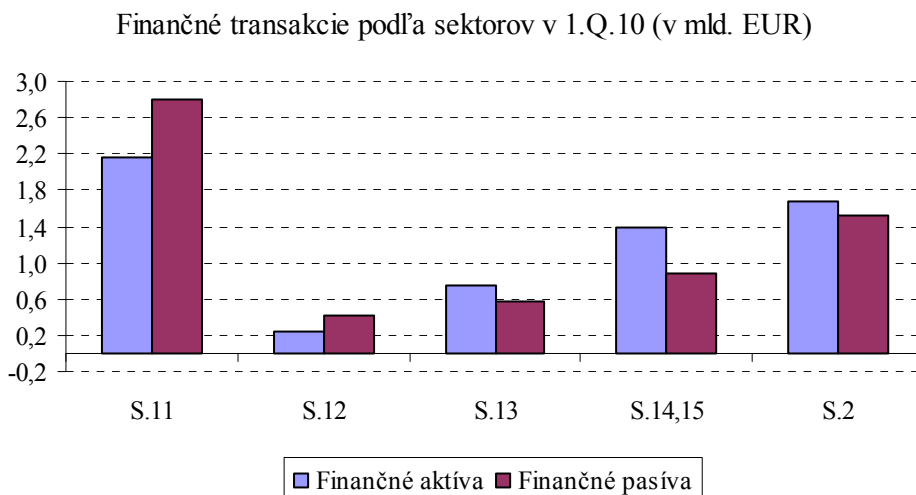


<sup>3</sup> Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k poklesu veriteľskej pozície (resp. rastu zadlženosti) zahraničia voči domácej ekonomike. To či sa jedná o pohyb v zadlženosti alebo veriteľskej pozícii závisí od celkového objemu čistého majetku, čiže od vývoja stavov pohľadávok a záväzkov

<sup>4</sup> Čisté prijaté pôžičky reprezentujú záporný rozdiel medzi finančnými aktívami a finančnými pasívami. Ak je rozdiel kladný, hovoríme o čistých poskytnutých pôžičkách.

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

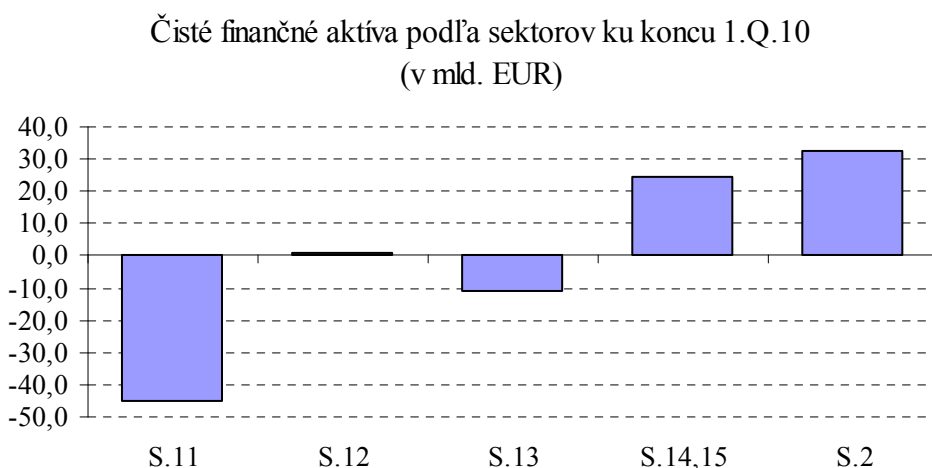
Graf č.2



### Stavy

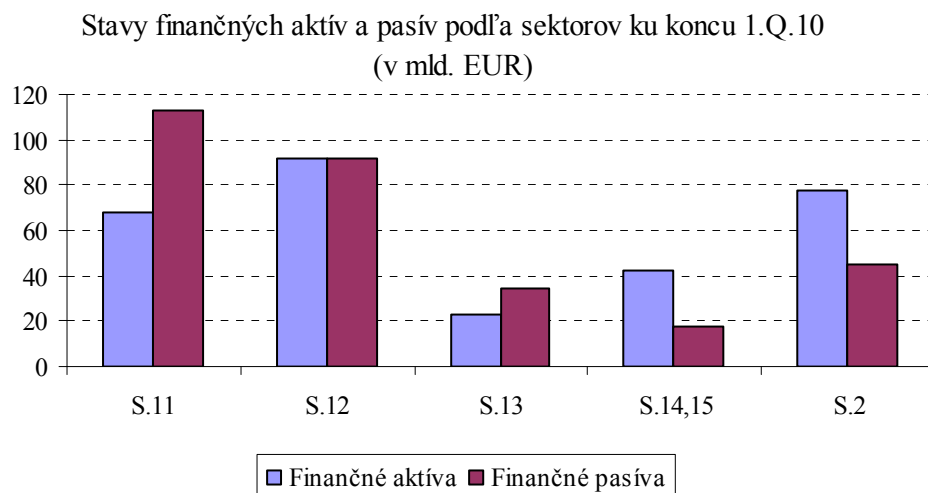
Napriek záporným finančným transakciám v 1. štvrtroku 2010 sa celkový dlh národného hospodárstva mierne znížil, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol -31,2 mld. eur. Tento paradoxný vývoj súvisí s revíziou stavových údajov vo viacerých sektoroch v celom časovom rade. Najzadlženejší je sektor nefinančných inštitúcií, ktorého čistý dlh predstavuje -44,8 mld. eur. Okrem podnikov je naďalej zadlžený aj sektor verejnej správy (vo výške -11,2 mld. eur). V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 24,2 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 1. štvrtroka 2010 predstavovala hodnotu 32,4 mld. eur.<sup>6</sup>

Graf č. 3



<sup>6</sup> Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (-31,2 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (32,4 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 1,2 mld. eur). Táto položka je vykazovaná na strane aktív centrálnej banky, ale na strane pasív zahraničia sa nevykazuje.

Graf č. 4



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

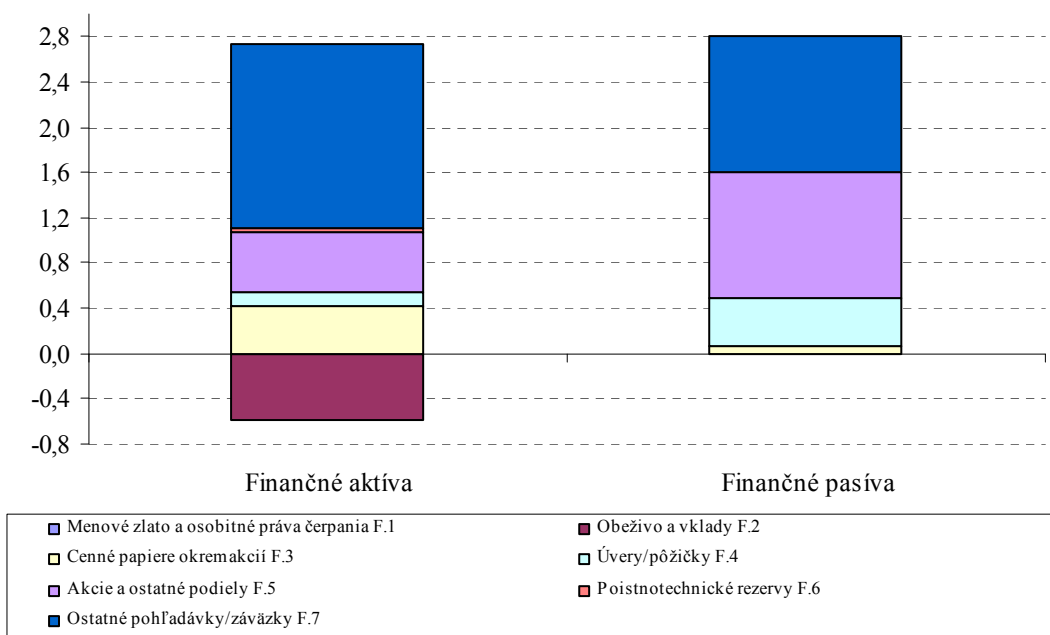
S.11 Nefinančné inštitúcie

*Transakcie*

Negatívny vývoj v podobe zvyšovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol spôsobený tým, že finančné pasíva vzrástli výraznejšie než finančné aktíva. Z pasívnych položiek najviac vzrástli ostatné záväzky a akcie a ostatné podiely. Najväčší nárast na strane aktív dosiahli ostatné pohľadávky, a taktiež držba majetkových aj dlhových cenných papierov.

Graf č. 5

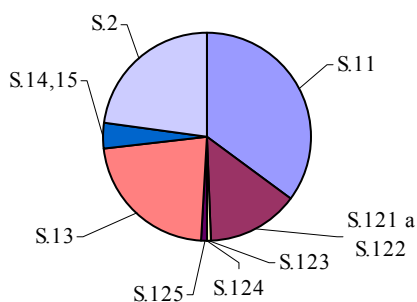
Štruktúra finančných aktív a pasív (transakcie) nefinančných podnikov  
v 1.Q.10 (v mld. EUR)



Z pohľadu sektorového členenia narástli podnikom záväzky voči verejnej správe (S.13). Reinvestovaný zisk v rámci podnikov so zahraničnou majetkovou účasťou viedol k zvýšeniu pasívnej položky akcie a ostatné podiely rezidentských nefinančných korporácií vo vzťahu k zahraničiu (S.2). Naopak, na strane aktív vzrástol podnikom objem poskytnutých úverov a preddavkov voči zahraničiu. Väčšia držba dlhových cenných papierov bola dosiahnutá nákupmi cenných papierov z emisií ústrednej štátnej správy (S.1311). Významnú úlohu na oboch stranách bilancie zohrali opäť finančné transakcie medzi podnikmi navzájom. Ide o ostatné pohľadávky/záväzky a majetkové cenné papiere.

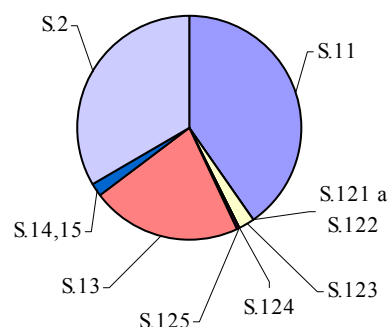
Graf č.6

Sektorové členenie finančných aktív  
(transakcie) nefinančných inštitúcií v 1.Q.10



Graf č.7

Sektorové členenie finančných pasív  
(transakcie) nefinančných inštitúcií v 1.Q.10

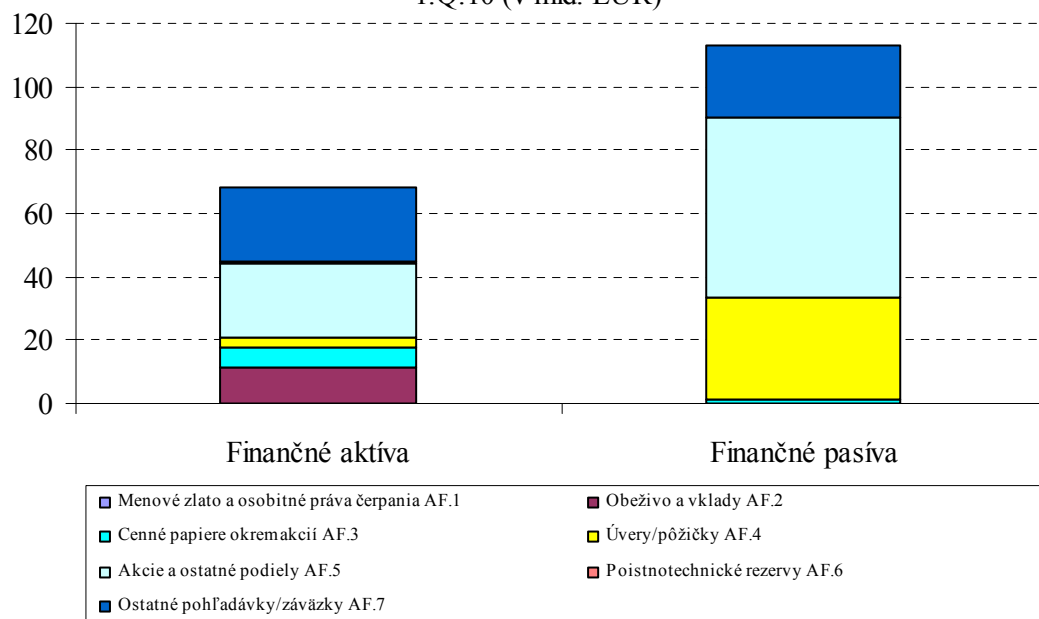


### Stavy

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

Graf č. 8

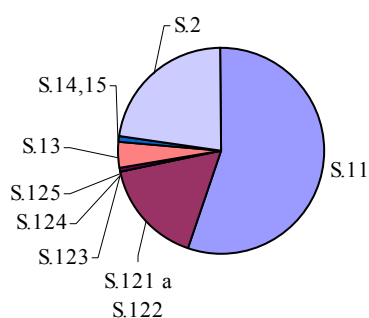
Štruktúra finančných aktív a pasív nefinančných podnikov ku koncu  
1.Q.10 (v mld. EUR)



Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (36,8%) a subjektmi verejnej správy (16,4%). 46,2% akcií domácich podnikov je vlastnených zahraničnými subjektmi. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 53,7%, úvery zo zahraničia tvoria 38%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (55%), peňažných finančných inštitúcií (16,3%) a zahraničia (22,7%).

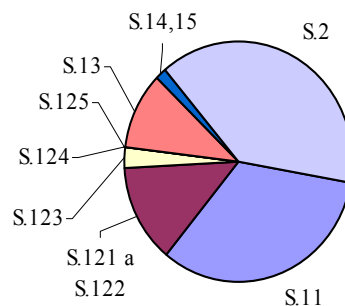
Graf č. 9

Sektorové členenie finančných aktív nefinančných inštitúcií ku koncu 1. Q.10



Grafč.10

Sektorové členenie finančných pasív nefinančných inštitúcií ku koncu 1. Q.10



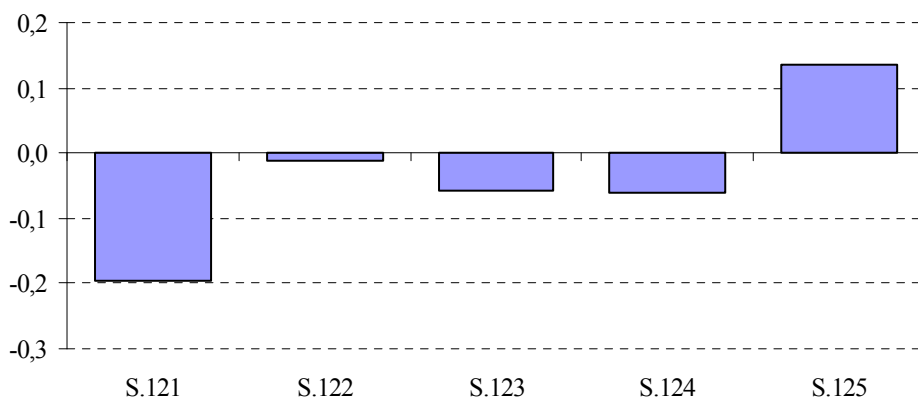
## S.12 Finančné inštitúcie

### Transakcie

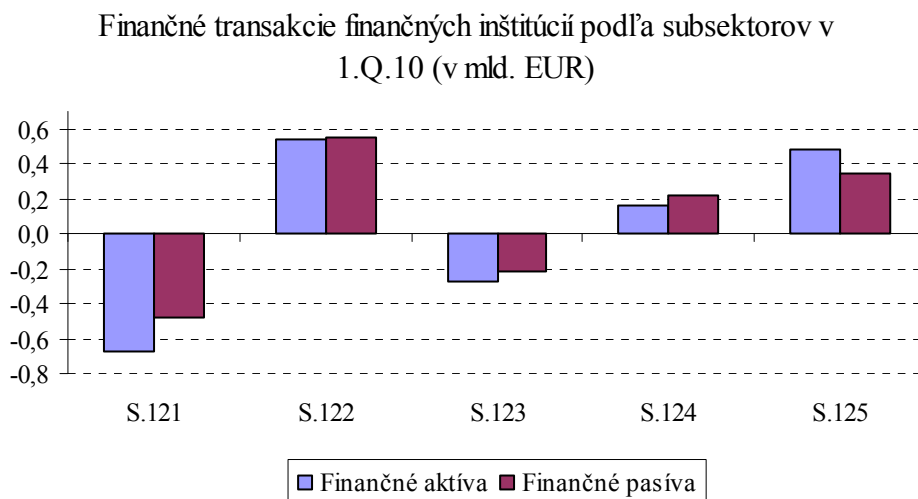
Podobne ako nefinančné podniky, aj sektor S.12 - finančné korporácie zaznamenal v 1. štvrtroku 2010 čisté pôžičky prijaté, o čo sa pričínili všetky subsektory okrem poisťovní a penzijných fondov (S.125).

Graf č.11

Čisté pôžičky poskytnuté (+) /prijaté (-) finančných inštitúcií v 1. Q.10 (v mld. EUR)



Graf č.12



Celkové čisté záporné transakcie komerčných bánk boli výsledkom vyššieho rastu pasív v porovnaní s nárastom aktív. Bánkam vo veľkej miere vzrástli prijaté dlhodobé úvery a ostatné záväzky. Z aktív zaznamenali najväčší nárast držba pokladničných poukážok ústrednej štátnej správy.

Negatívny vývoj vo finančnej súvahe zaznamenala aj centrálna banka (S.121), keď pokles aktív predstihol znižujúce sa pasíva. Z aktív najviac poklesli vklady v bankách (S.122), ostatné pohľadávky voči zahraničiu (S.2) a zahraničné dlhodobé dlhové cenné papiere. Nižšie pasíva boli výsledkom predovšetkým poklesu vkladov od bánk (S.122).

Záporné finančné transakcie zaznamenali v prvom štvrtroku 2010 aj ostatní finanční sprostredkovatelia (S.123) aj finančné pomocné inštitúcie (S.124). V prípade ostatných finančných sprostredkovateľov došlo podobne ako v centrálnej banke k predstihu poklesu aktív pred poklesom pasív, keď nefinančné podniky im splatili časť svojich dlhodobých úverov a zároveň došlo k výberu časti vkladov z domácich bánk. Finančné pomocné inštitúcie si svoju bilanciu zhoršili nárastom pasív, v rámci ktorých vzrástli najmä dlhodobé prijaté úvery od bánk domácich bánk.

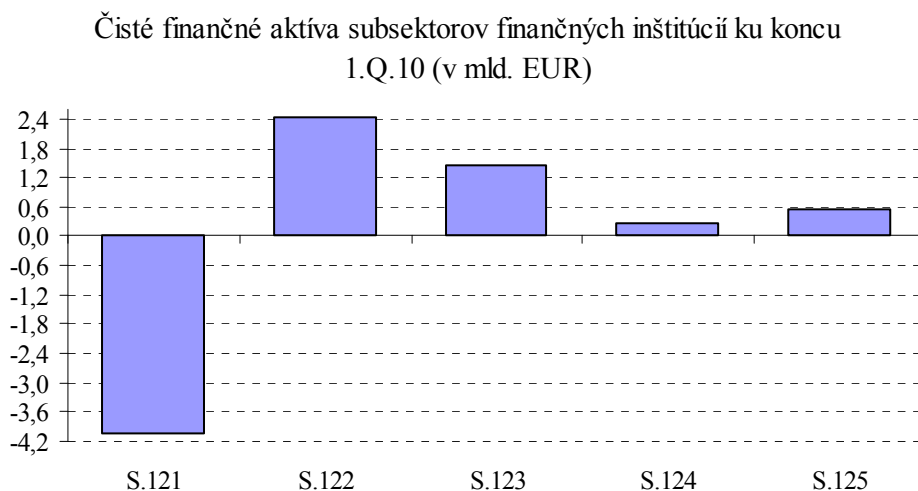
Poisťovne a penzijné fondy (S.125) sú jediným subsektorom sektora S.12, ktorý zaznamenal čisté pôžičky poskytnuté. Nárast úspor domácností v dôchodkových a doplnkových dôchodkových fondoch poslúžil na nákup štátnych pokladničných poukážok od subsektora S.1311 a na nákup akcií a investičných fondov.

#### Stavy

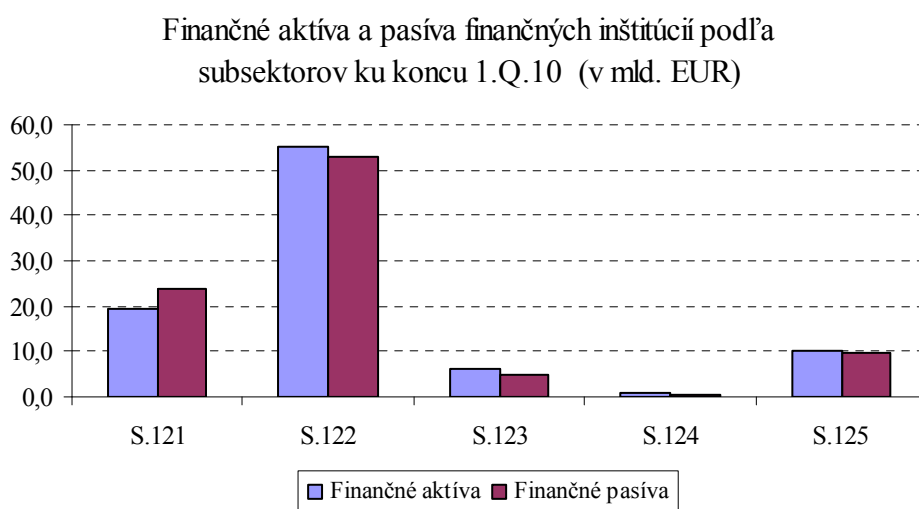
Celý finančný sektor (S.12) je v miernej veriteľskej pozícii, vďaka veriteľskej pozícii všetkých subsektorov s výnimkou dlžníckej pozície centrálnej banky.



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 80% 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 91%.

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, vládnych a zahraničných dlhopisov. 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 aj domácich akcionárov a od domácich bánk vo forme úverov, investuje do vkladov a vládnych dlhopisov.

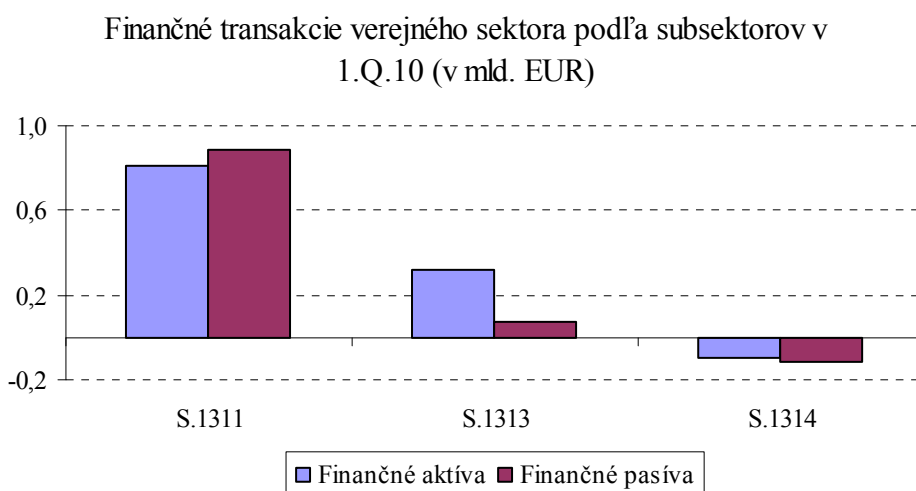
Naopak čoraz viac rastúci vplyv na finančnom trhu zaznamenáva sektor S.125, poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Hlavným veriteľom uvedeného sektora sú domácnosti, ktoré investujú do životných poisťiek a do druhého a tretieho dôchodkového piliera. Tako získané prostriedky sú investované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

### S.13 Verejná správa

#### *Transakcie*

Verejná správa v prvom štvrtroku 2010 znížila svoju dlžnícku pozíciu o 0,2 mld. eur. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju zníženie zadlženosti subsektora S.1313 – územná samospráva (0,2 mld. eur) a kladný výsledok dosiahol aj subsektor S.1314 – fondy sociálneho zabezpečenia (0,02 mld. eur). Subjekty subsektora S.1311 – ústredná štátna správa, si zhoršili svoju dlžnícku pozíciu o 0,08 mld. eur.

Graf č.15



Najväčší vplyv na celkový výsledok ústrednej štátnej správy, S.1311, mal nárast ostatných pohľadávok (voči domácnostiam a nefinančným inštitúciám) a úverov (voči nefinančným inštitúciám) na strane aktív a na strane pasív nárast krátkodobých dlhových cenných papierov (v držbe finančných korporácií) a ostatných záväzkov (voči domácnostiam a nefinančným inštitúciám).

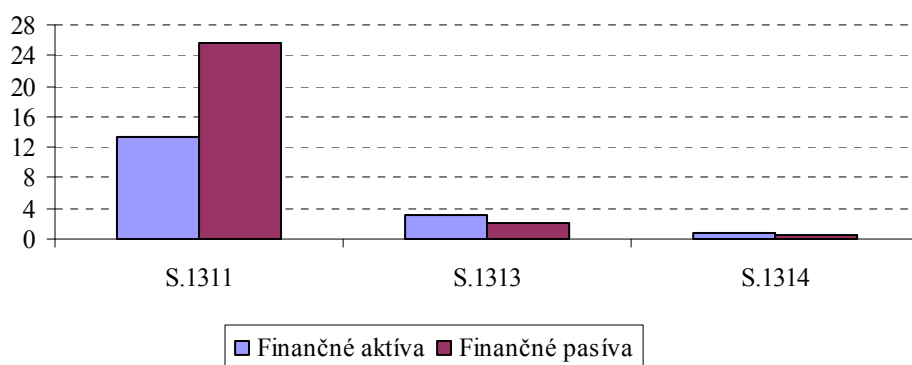
Územná samospráva, S.1313, si polepšila najmä vďaka nárastu ostatných pohľadávok voči nefinančným korporáciám a domácnostiam a vďaka nárastu vkladov v bankách.

## 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 1. štvrťroka 2010 čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16

Finančné aktíva a pasíva inštitúcií verejnej správy podľa subsektorov ku koncu 1.Q.10 (v mld. EUR)



Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi (vyše 50% zo sumy všetkých aktív). Približne 15% svojich aktív vykazujú subjekty centrálnej vlády v dlhodobých úveroch voči nefinančným podnikom, územnej samospráve a zahraničným subjektom a približne 10% aktív má vláda vo vkladoch v bankách. Prevažnú väčšinu pasív centrálnej vlády tvoria dlhodobé dlhové cenné papiere (cca. 80%), z ktorých takmer 30% vlastní zahraniční vlastníci.

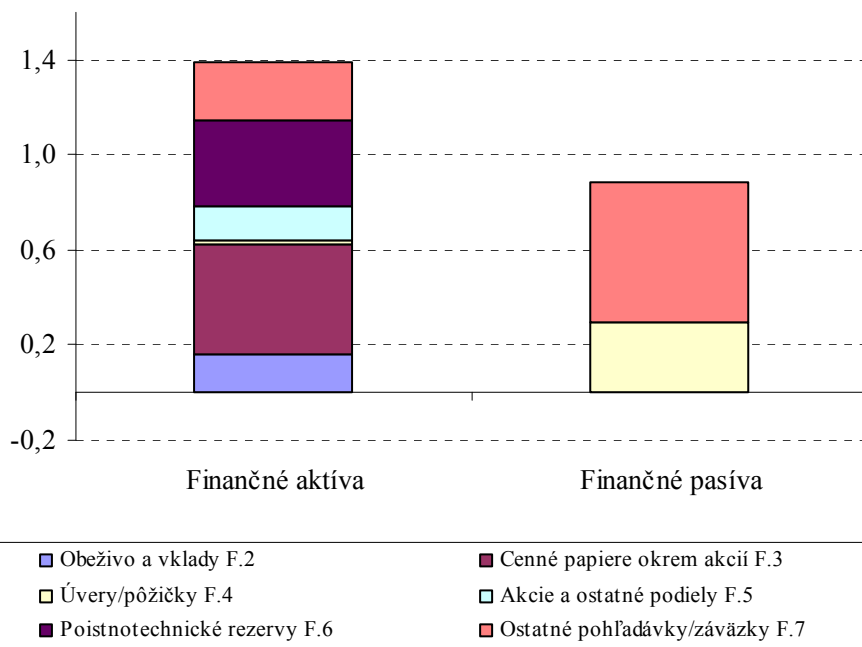
## S.14,15 Domácnosti a NISD

### Transakcie

Sektor domácností a NISD si v 1.Q. 2010 zvýšil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom rýchlejšieho rastu finančných aktív v porovnaní s rastom finančných pasív. V rámci aktív boli vyššie predovšetkým ich vklady, cenné papiere a dôchodkové úspory. Na strane pasív sa domácnosti zadlžili prostredníctvom dlhodobých úverov od bánk a značne vzrástli aj ostatné záväzky voči verejnej správe.

Graf č.17

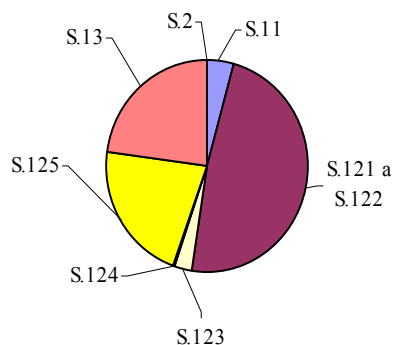
Štruktúra finančných aktív a pasív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.10 (v mld. EUR)



Z pohľadu sektorového členenia mali vplyvom nárastu objemu dlhopisov bánk (hypotekárnych záložných listov), úspor na bankových účtoch a objemu dôchodkového sporenia najväčší podiel na strane aktív transakcie s bankami a s dôchodkovými a doplnkovými dôchodkovými fondmi. Na strane pasív prispeli k negatívnemu vývoju predovšetkým transakcie s ústrednou štátnou správou (záväzky súvisiace s daňovými povinnosťami) a s bankami (prijaté dlhodobé úvery).

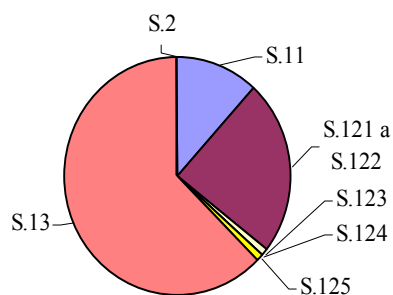
Graf č.18

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.10



Graf č.19

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.10



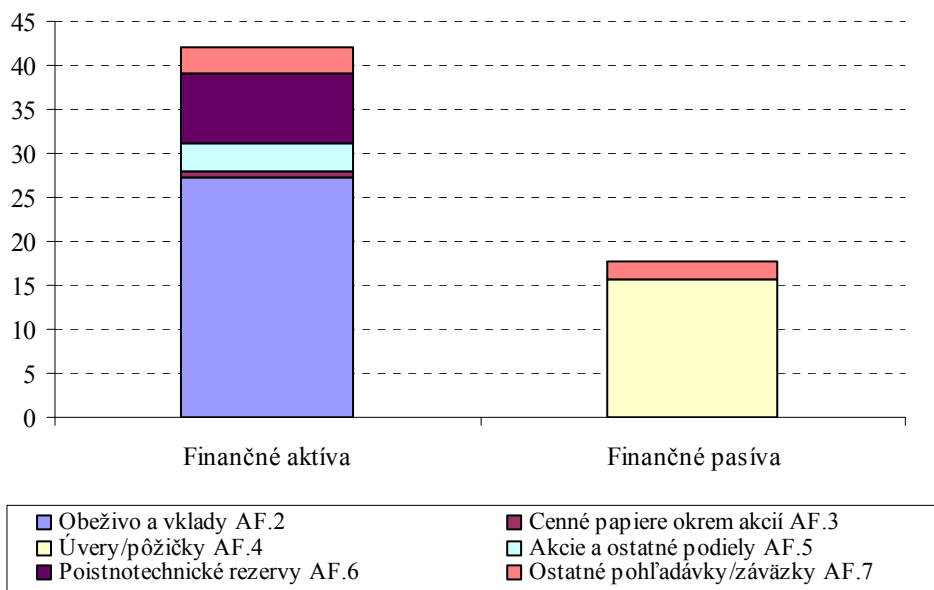
### Stavy

Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Približne 54% voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť,

približne 18%, je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Do podielových fondov investujú domácnosti 6,8% svojich aktív. Takmer 88% 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

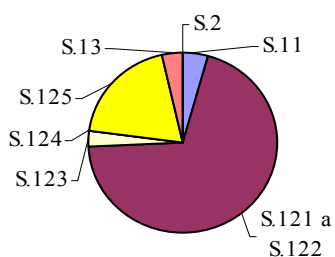
Štruktúra finančných aktív a pasív domácností a NISD ku koncu 1.Q.10 (v mld. EUR)



Sektorové členenie investícií a zdrojov financovania domácností vyplýva 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.

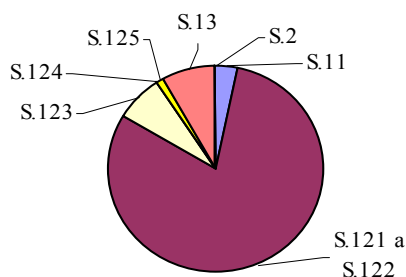
Graf č. 21

Sektorové členenie finančných aktív domácností a NISD ku koncu 1.Q.10



Graf č. 22

Sektorové členenie finančných pasív domácností a NISD ku koncu 1.Q.10



## S.2 Zahraničie

### *Transakcie*

Celkové zvýšenie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom dynamickejšieho rastu aktív v porovnaní s rastom pasív.

Z položiek aktív sa najviac zvýšili nekótované akcie vydané nefinančnými podnikmi a bankami, obchodné úvery a preddavky voči nefinančným inštitúciám, dlhodobé dlhové cenné papiere ústrednej štátnej správy, dlhodobé úvery voči podnikom a vklady v bankách. V rámci pasív došlo k výraznému nárastu obchodných úverov a preddavkov voči nefinančným podnikom a k nárastu dlhodobých dlhových cenných papierov, ktoré nakúpili domáce banky, poisťovne a penzijné fondy.

### *Stavy*

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 34% všetkých aktív predávajú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 20% tvoria pohľadávky voči centrálnej banke v súvislosti s platobným systémom TARGET2. Významným aktívom zahraničia sú aj úvery voči nefinančným podnikom a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca. 53%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca. 14%) prijaté od nefinančných podnikov.