

SPRÁVA O MENOVOU VÝVOJI V SR ZA ROK 2005

ÚVOD	2
1. VÝVOJ EKONOMIKY	5
1.1 Vývoj cien	5
1.2 Hrubý domáci produkt	11
1.3 Trh práce	24
1.4 Finančné hospodárenie	28
2. PLATOBNÁ BILANCIA	30
2.1 Bežný účet	30
2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie	34
2.3 Devízové rezervy	37
2.4 Zahraničná zadlženosť SR	38
3. VEREJNÝ SEKTOR	40
4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ	42
4.1 Menové agregáty	42
4.2 Štruktúra peňažnej zásoby	44
4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru	48
4.4 Úrokové miery	49
5. FINANČNÉ TRHY	59
5.1 Peňažný trh	59
5.2 Kapitálový trh	65
5.3 Devízový trh	70
6. BANKOVÝ SEKTOR	73
6.1 Bankový sektor	73
6.2 Hospodárske výsledky bankového sektora	75
6.3 Výkon bankového dohľadu a hodnotenie obozretného podnikania bánk	77
6.4 Medzinárodná spolupráca	79
7. TEXTOVÉ PRÍLOHY	
7.1 Rozhodnutie o vstupe SR do ERM II	
7.2 Informácia o výsledkoch revízie ročných národných účtov za obdobie 1995 - 2004 a o odhade národných účtov za rok 2005	
7.3 Nástroje menovej politiky	
7.4 Menový kalendár	
7.5 Devízovolicenčná činnosť NBS a výkon devízového dohľadu	
7.6 Metodické poznámky k vybraným ukazovateľom	
8. TABUĽKOVÉ PRÍLOHY	

ÚVOD

Od začiatku roku 2005 začala NBS v súlade s Menovým programom do roku 2008 realizovať Stratégiu inflačného cielenia v podmienkach ERM II. Základnou kotvou menovej politiky sú stanovené cieľové hodnoty pre vývoj inflácie. Na jednej strane tak NBS formulovala jednoznačnú orientáciu svojej menovej politiky na cenovú stabilitu konzistentne so zákonom o NBS a plnením inflačného maastrichtského kritéria, na druhej strane táto stratégia umožňuje reflektovať potrebu plnenia kritéria výmenného kurzu a rešpektovať mechanizmy ERM II.

V strednodobom horizonte si NBS, v súlade so záväzkami vyplývajúcimi z členstva v EÚ a zámerom vytvárať podmienky pre prijatie spoločnej meny euro, ako aj so záväzkami vlády v oblasti znižovania fiškálneho deficitu, stanovila cieľ pre medziročnú mieru inflácie meranú harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) pod 2,5% k decembru 2006 a pod 2% k decembru 2007 a 2008 tak, aby bolo splnené maastrichtské kritérium na báze priemernej dvanásťmesačnej inflácie. Hodnota medziročnej inflácie stanovená k decembru 2005 na úrovni 3,5% $\pm$ 0,5 percentuálneho bodu mala rovnako charakter cieľa, pričom táto úroveň reflektovala rozsah administratívnych úprav regulovaných cien a súčasne bola stanovená v súlade so strednodobým inflačným cieľom.

V súvislosti so zmenou menovo-politickej stratégie došlo aj k zmene v komunikácii menovej politiky vo vzťahu k verejnosti, keď začiatkom roka 2005 Banková rada schválila Komunikačnú stratégiu NBS do roku 2009. Menové programy boli nahradené štvrťročne publikovanou strednodobou predikciou, ktorá bola po prvýkrát zverejnená v máji 2005. Rozhodnutia NBS o určenej výške úrokových sadzieb sú prezentované formou komentárov, pričom od mája 2005 začala NBS zverejňovať pomer hlasovania BR NBS z predchádzajúceho mesiaca. Koncom roka NBS začala zverejňovať pomer hlasovania BR NBS o určenej výške úrokových sadzieb v deň prijatia rozhodnutia. Komunikácia menovej politiky je taktiež úzko koordinovaná s národnou komunikačnou stratégiou prijatia eura v SR, pričom táto problematika je v rámci Národného plánu zavedenia eura v SR práve v gescii NBS.

Národný plán zavedenia eura v SR bol Bankovou radou NBS schválený v júni 2005 a následne v júli aj vládou Slovenskej republiky. Tento dokument predstavuje plán jednotlivých krokov, ktoré je potrebné uskutočniť pre bezproblémové a úspešné zavedenie a používanie eura v celom hospodárstve SR. V súlade s dokumentom Konkretizácia stratégie prijatia eura v SR schváleného vládou v roku 2004 predpokladá Národný plán zavedenia eura vstup Slovenska do eurozóny v roku 2009. Súčasťou tohto strategického dokumentu bolo aj načasovanie vstupu Slovenska do ERM II, najneskôr do júna 2006.

Členom mechanizmu výmenných kurzov ERM II sa slovenská koruna stala 28. novembra 2005. Centrálna parita bola stanovená na úrovni 38,4550 SKK/EUR, pričom koruna využíva štandardné flukтуаčné pásmo $\pm$ 15%. Slovensko neprijalo jednostranný záväzok udržiavať užšie flukтуаčné pásmo. Pri vstupe do ERM II sa Slovensko zaviazalo naďalej uskutočňovať zdravú fiškálnu politiku a podporovať taký vývoj miezd, ktorý bude v súlade s rastom produktivity. Táto politika je plne v súlade s Konvergenčným programom Slovenskej republiky a Menovým programom NBS.

Členstvo Slovenska v ERM II by nemalo predstavovať obmedzenie pre plnenie cieľa inflácie. Tento kurzový režim by mal naopak vytvárať vhodný rámec pre nominálnu a reálnu konvergenciu. Na jednej strane bude ERM II predstavovať určitý stupeň kurzovej stability a



disciplinujúci rámec pre makroekonomické politiky a na druhej strane ponecháva dostatok priestoru na prispôsobenia sa šokom a ekonomickému vývoju.

Ekonomický a menový vývoj v roku 2005 bol charakterizovaný spomalením cenového rastu, akceleráciou ekonomickej aktivity, pokračujúcou konsolidáciou verejných financií, zhodnocovaním slovenskej koruny voči euru a relatívne dynamickým rozvojom úverových aktivít tak voči domácnostiam, ale aj podnikateľskej sfére.

Už začiatkom roku 2005 došlo k výraznejšiemu pribrzdeniu cenového rastu, čo súviselo predovšetkým s nižším rozsahom úprav regulovaných cien v porovnaní s rokom 2004. Nižšia medziročná dynamika inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) však bola ovplyvnená aj nízkou dovezenou infláciou, reflektujúcou vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny, ako aj vysokou úrovňou konkurencie na maloobchodnom trhu. Dezinflačný vývoj dokumentoval aj pokles jadrovej inflácie (HICP bez energií a nespracovaných potravín) na úroveň eurozóny. Prorastový vplyv na cenový vývoj mal naopak vývoj cien energií (ropa, zemný plyn), ktorých rast sa okrem cien pohonných hmôt od 3. štvrťroka 2005 prejavil aj vo vyšších úpravách regulovaných cien. Práve neočakávaný vývoj cien energií, ktorý je definovaný ako výnimka z plnenia inflačného cieľa, prispel k nárastu medziročnej inflácie. Kým v júli a auguste dosahovala medziročná miera inflácie hodnoty blízko 2%, do konca roka vzrástla na 3,9%. Napriek tomu, že rast inflácie v závere roka bol ovplyvnený faktormi, ktoré sú mimo vplyvu centrálnej banky, nachádzala sa koncoročná inflácia meraná HICP pod hornou hranicou cieľového pásma pre rok 2005 ($3,5\% \pm 0,5$ percentuálneho bodu).

Dynamika ekonomického rastu sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zrýchlila o 0,5 percentuálneho bodu a dosiahla 6%¹, čo bola najvyššia úroveň od roku 1996. Štruktúra ekonomického rastu bola vyvážená, ovplyvnená tak domácim, ako aj zahraničným dopytom. Akcelerácia dynamiky HDP súvisela predovšetkým s rýchlejším rastom domáceho, najmä investičného dopytu tak vo forme fixných investícií, ako aj rastu zásob. Rast investičného dopytu bol ovplyvnený priamymi zahraničnými investíciami a výsledkami finančného hospodárenia nefinančných korporácií. Výrazný prírastok investícií smeroval predovšetkým do infraštruktúrnych stavieb, čo v značnej miere pravdepodobne súviselo s výstavbou nových automobilových závodov. Mierne zrýchlenie rastu zaznamenala aj konečná spotreba a v rámci nej najmä konečná spotreba domácností. Jej dynamika však neprekročila rast celkového HDP. Zrýchlenie rastu konečnej spotreby domácností súviselo s rýchlejším mzdovým vývojom a pravdepodobne aj so zvýšeným čerpaním úverov. Rast reálnych miezd však nesmeroval v plnej miere do spotreby, ale podporil aj rast hrubých úspor domácností v stálych cenách, ktoré vzrástli po prvýkrát od roku 2002. Tlmiaco na rast HDP pôsobil čistý vývoz, keď vyššie úrovne dovozov súviseli predovšetkým so silným investičným a čiastočne aj so spotrebným dopytom.

Podiel deficitu bežného účtu platobnej bilancie na HDP sa v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil o 5,1 percentuálneho bodu a dosiahol 8,8%. Jeho rast bol ovplyvnený prehĺbením schodku obchodnej bilancie, ale predovšetkým bilancie výnosov. Nárast deficitu zahranično-obchodnej výmeny bol dôsledkom útlmu vývozu dopravných

¹ Správa o menovom vývoji v SR za rok 2005 neobsahuje revidované údaje za hrubý domáci produkt, nakoľko v čase spracovania správy neboli k dispozícii revidované údaje v potrebnej štruktúre. Podľa dostupných údajov nedošlo k výrazným zmenám dynamiky rastu celkového HDP, ale skôr k zmene jeho štruktúry. Na základe revidovaných údajov dosiahol v roku 2005 rast HDP 6,1%.

zariadení, ale aj vyšších investičných a spotrebných dovozov, ako aj dovozov surovín. Dovoz surovín bol ovplyvnený aj cenovým vývojom na svetových trhoch. Zvýšenie schodku bilancie výnosov súviselo jednak s vyššími výplatami dividend, ale aj s metodickou zmenou, keď sa od roku 2005 začal vykazovať reinvestovaný zisk.

Aj v roku 2005 pokračoval relatívne dynamický rast úverových aktivít, podporený ďalším poklesom úrokových sadzieb, zvyšovaním dostupnosti úverov, rastom reálnych miezd a zrýchlením ekonomického rastu. V rámci úverov domácnostiam aj naďalej dominovali úvery na bývanie, rástli však aj úvery na spotrebné účely. Rast úverov sa premietol aj do zvýšenia zadlženosti domácností, keď sa podiel pohľadávok voči domácnostiam na HDP zvýšil z 9,7% v roku 2004 na 12,6% v roku 2005. Dynamický rast úverov zaznamenávajú aj ďalšie nové členské krajiny EÚ, pričom spomedzi krajín V4 je zadlženosť slovenských domácností relatívne najnižšia.

Výkon menovej politiky bol v prostredí dynamického ekonomického rastu zameraný, v súlade s cieľom NBS, na udržiavanie cenovej stability a plnenie inflačného cieľa nielen pre rok 2005, ale aj v strednodobom horizonte. Začiatkom roku 2005 čelila slovenská ekonomika výrazným tlakom na zhodnocovanie nominálneho kurzu, ktoré boli dôsledkom pôsobenia krátkodobého kapitálu, motivovaného očakávaniami ďalšieho posilňovania kurzu koruny voči euru v súvislosti s prílevom priamych zahraničných investícií a očakávaným rastom produktivity práce, ako aj kladným úrokovým diferenciálom. Príliš rýchla apreciácia, ktorá nezodpovedala rovnovážnym trajektóriám, vytvárala riziko korekcie nadhodnoteného kurzu v budúcnosti a mohla tak ohroziť plnenie inflačného cieľa v strednodobom horizonte. Predikcie inflačného vývoja v tom čase naznačovali, že inflácia by sa ku koncu roka 2005 mohla nachádzať pod stanoveným cieľovým pásmom. Nadhodnotený kurz tak mohol viesť k neopodstatnenému zníženiu inflácie na úkor ekonomického rastu. Na zmiernenie tohto vývoja Národná banka Slovenska vo februári pristúpila k realizácii devízových intervencií a súčasne prestala akceptovať ponuky bánk v pravidelných sterilizačných repo tendroch. Následný prebytok likvidity tak znižoval trhové úrokové sadzby a atraktivitu slovenskej meny. S účinnosťou od 1. marca 2005 Banková rada NBS rozhodla o znížení základnej úrokovej sadzby o 1 percentuálny bod na 3,0%. Apreciačný tlak sa následne zastavil a súčasne aj v dôsledku regionálnych vplyvov došlo ku korekcii predchádzajúceho vývoja a v ďalšom období bol zaznamenávaný volatilný vývoj výmenného kurzu, ktorý opätovne výraznejšie posilnil po vstupe SR do režimu výmenných kurzov ERM II.

Rast cien energetických surovín a s ním súvisiace zvyšovanie regulovaných cien, ktoré sa začalo realizovať v priebehu 3. štvrtroka, sa premietli do zvýšeného odhadu inflácie na koniec roka 2005, ale aj na rok 2006. Aj keď priamy vplyv rastu regulovaných cien na medziročnú dynamiku inflácie je jednorazovým faktorom, predstavujúcim výnimku z inflačného cieľa, k dlhodobejšiemu zrýchleniu cenového rastu by mohlo dôjsť v dôsledku sekundárnych efektov a nárastu inflačných očakávaní. Toto riziko sa zvýšilo najmä v prostredí dynamického rastu reálnych miezd predstihujúceho rast produktivity práce, ako aj rýchleho ekonomického rastu naznačujúceho uzatváranie zápornej produkčnej medzery. Už od októbra 2005 NBS vo svojich komentároch k rozhodnutiu BR NBS o určenej výške úrokových sadzieb upozorňovala na tieto riziká a možnú potrebu sprísnenia menovej politiky v budúcom období. V roku 2006 je preto menová politika zameraná na tlmenie nadmerných sekundárnych dopadov úprav regulovaných cien, ako aj identifikáciu možných dopytových tlakov s cieľom plnenia strednodobých inflačných cieľov.



1. VÝVOJ EKONOMIKY

1.1 Vývoj cien

Inflácia

Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

Spotrebiteľské ceny, merané harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, sa v decembri 2005 zvýšili o 3,9%, čo v porovnaní s koncom roka 2004 predstavovalo očakávané spomalenie ich rastu o 1,9 percentuálneho bodu. V priemere za rok 2005 dosiahla inflácia hodnotu 2,8% (v roku 2004 hodnotu 7,5%) pri raste cien tovarov o 1,6% a cien služieb o 5,5%. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v roku 2005 priemernú hodnotu 1,7% a bola o 4,8 percentuálnych bodov nižšia ako v predchádzajúcom roku.

Tovary

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2005 boli dynamizujúcim prvkom rastu cien tovarov ceny energií. Vzrástli predovšetkým ceny regulovaných položiek (elektrická energia, plyn a ostatné energie v priemere o 8,2%), ako aj ceny pohonných hmôt, ktoré boli vyššie ako v roku 2004 o 6,7%. Ceny priemyselných tovarov bez energií sa v priemere za rok znížili o 0,7%, pričom tempo ich medziročného poklesu sa v priebehu roka postupne zrýchľovalo a na konci roka zaznamenali pokles o 0,9%. V rámci tohto subagregátu sa na jednej strane najviac zvyšovali ceny priemyselných tovarov krátkodobej spotreby (v priemere o 2,5%), na druhej strane priemyselné tovary dlhodobej spotreby boli lacnejšie o 5,7%. Ceny potravín boli nižšie o 0,7% pri poklese cien spracovaných potravín o 1,7% a raste cien nespracovaných potravín o 1,1%.

Služby

V cenách služieb dosiahli najdynamickejší rast ceny regulovaných služieb, predovšetkým bývania (v priemere o 7,6%), ako aj ceny ostatných služieb (o 11,9%), ktoré túto dynamiku spôsobili. V rámci služieb jedinou kategóriou, ktorá zaznamenala pokles, boli ceny poštových a telekomunikačných služieb, ktoré sa v priemere za rok znížili o 0,3%.

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

	2004	2005				
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok
Úhrn	7,5	2,8	2,6	2,2	3,6	2,8
Tovary	6,4	1,0	1,2	0,9	3,3	1,6
Priemyselné tovary	6,8	2,2	1,9	2,4	5,8	3,0
Priemyselné tovary bez energií	1,6	0,1	-0,9	-1,1	-1,0	-0,7
Energie	14,5	5,0	5,7	7,0	14,9	8,2
Potraviny	5,8	-0,7	0,0	-1,4	-0,7	-0,7
Potraviny - spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	7,5	-1,0	-1,5	-2,5	-1,8	-1,7
Potraviny - nespracované	1,4	-0,6	2,8	0,6	1,7	1,1
Služby	10,1	6,8	5,7	5,0	4,4	5,5
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	6,5	2,6	1,7	1,2	1,2	1,7
Úhrn bez energií	6,0	2,3	1,9	1,2	1,2	1,6

Zdroj: Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR

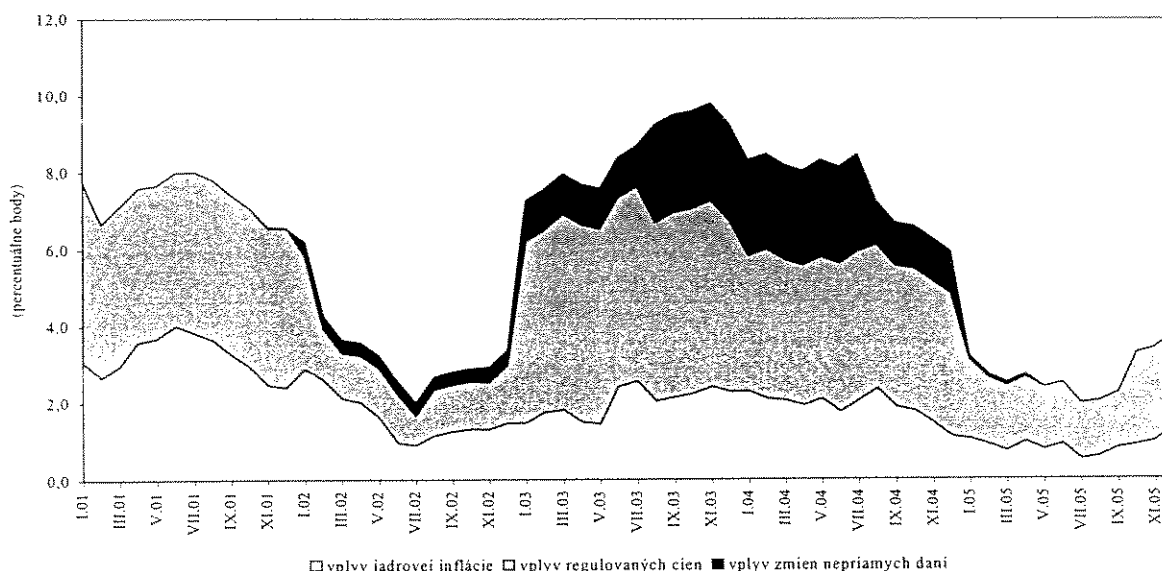


Inflácia meraná národným indexom spotrebiteľských cien

Rast spotrebiteľských cien v roku 2005 bol v porovnaní s rokom 2004 pomalší, keď medziročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, dosiahla v decembri 3,7% (v rovnakom období predchádzajúceho roku 5,9%). Priemerná miera inflácie za rok 2005 predstavovala 2,7% (v roku 2004 to bolo 7,5%).

Na znížení medziročného tempa rastu spotrebiteľských cien v roku 2005² sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom podieľalo spomalenie dynamiky vo väčšine základných sektorov spotrebného koša s výnimkou cien pohonných hmôt. K celkovému rastu spotrebiteľských cien ku koncu roka (3,7%) prispela jadrová inflácia 1,3 percentuálneho bodu. Administratívne úpravy regulovaných cien sa na celkovom prírastku spotrebiteľských cien podieľali 2,4 percentuálneho bodu. K úpravám nepriamych daní v roku 2005 nedošlo.

Štruktúra medziročnej miery inflácie



Zdroj: ŠÚ SR

V priebehu prvého polroka 2005 sa medziročná miera inflácie spomaľovala na úroveň 2,0% v júli, avšak od augusta zaznamenala postupné zrýchľovanie.

Na ceny v roku 2005, podobne ako v predchádzajúcich rokoch, vplývali hlavne domáce faktory, keď cenový vývoj bol ovplyvnený administratívnymi opatreniami (ale v menšej miere ako predchádzajúcich rokoch). Podiel administratívnych opatrení (zmeny regulovaných cien) na celkovom náraste cien v roku 2005 predstavoval v priemere približne 67,6%. Spomalenie rastu regulovaných cien sa pravdepodobne prejavilo aj miernejšími sekundárnymi efektmi v cenách trhových služieb, ktorých medziročná dynamika sa v priebehu roka postupne spomaľovala.

² Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien je, na rozdiel od ostatných cenových ukazovateľov, hodnotená k decembru 2005 vzhľadom na potrebu výpočtu príspevkov jednotlivých zložiek spotrebného koša k celkovej inflácii. Z tohto dôvodu tabuľka o vývoji spotrebiteľských cien obsahuje údaje k posledným mesiacom jednotlivých štvrtí rokov 2005.



Posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru sa prejavilo v cenách potravín, ktoré klesali takmer počas celého roka a aj vo forme nízkej dovezenej inflácie. To sa odrazilo v spomaľujúcej sa dynamike cien obchodovateľných tovarov, resp. v medziročnom poklese ich cien.

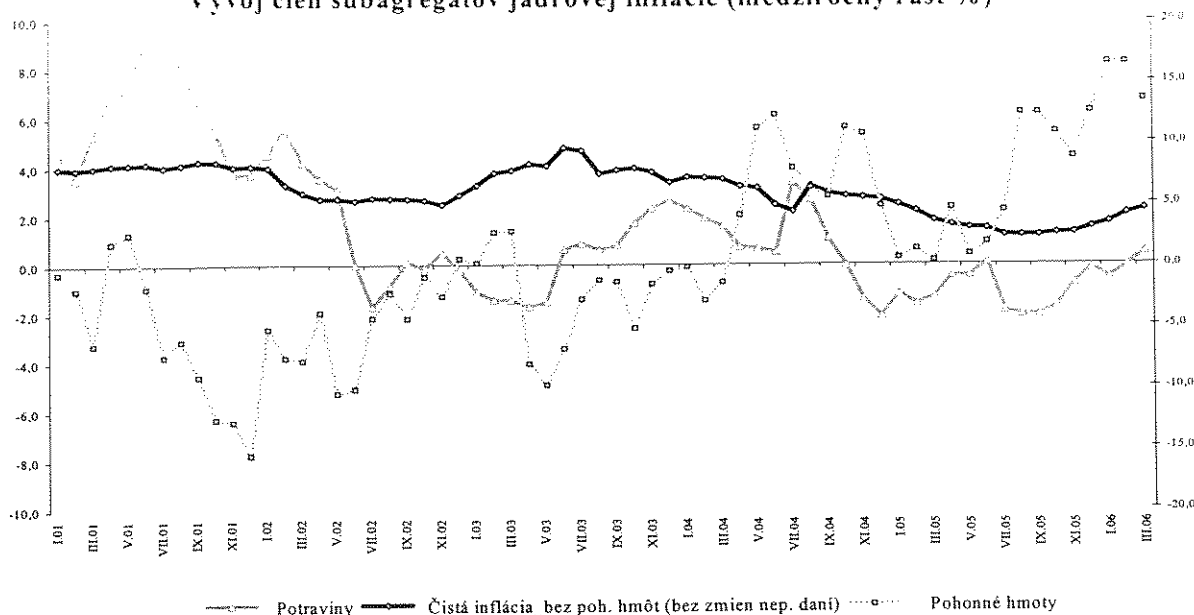
Vývoj spotrebiteľských cien (koniec obdobia) (medziročná zmena v %)

Štruktúra spotrebného koša	dec. 2004	2005			
		mar.	jún	sep.	dec.
Úhrn v %	5,9	2,5	2,5	2,2	3,7
Regulované ceny v %	15,1	7,4	7,1	6,4	11,1
podiel na úhrne v percent. bodoch	3,71	1,70	1,61	1,45	2,44
Vplyv zmeny nepriamych daní v neregulovaných cenách - podiel na úhrne v percent. bodoch	1,12	0,09	0,00	0,00	0,00
Jadrová inflácia v %	1,5	0,9	1,1	1,0	1,7
podiel na úhrne v percent. bodoch	1,09	0,72	0,90	0,79	1,29
v tom:					
Ceny potravín v %	-2,1	-1,3	0,1	-2,1	-0,2
podiel na úhrne v percent. bodoch	-0,41	-0,26	0,00	-0,36	-0,03
Obchodovateľné tovary v % ¹	-0,2	-1,7	-1,3	-0,4	-0,2
podiel na úhrne v percent. bodoch ¹	-0,07	-0,59	-0,58	-0,12	-0,06
Trhové služby v % ¹	8,2	6,9	6,3	5,0	5,1
podiel na úhrne v percent. bodoch ¹	1,57	1,56	1,49	1,27	1,37
Čistá inflácia (bez vplyvu zmien nepriamych daní) v %	2,8	1,7	1,5	1,8	2,1
podiel na úhrne v percent. bodoch	1,50	0,89	0,77	0,96	1,32

Zdroj: ŠÚ SR

¹ Prepočty NBS z podkladov ŠÚ SR

Vývoj cien subagregátov jadrovej inflácie (medziročný rast %)



Regulované ceny

Administratívne opatrenia v oblasti regulovaných cien boli rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, jedným z určujúcich faktorov vo vývoji spotrebiteľských cien. Medziročná dynamika



regulovaných cien dosiahla ku koncu roka 11,1% (15,1% v decembri 2004). V januári vzrástli regulované ceny za elektrickú energiu, plyn, teplo, vodné a stočné. V priebehu roka sa zvýšili aj ceny stravovania v školských jedálňach a ubytovania na vysokoškolských internátoch. Od septembra rástli ceny tepla a v októbri boli v dôsledku rastúcich cien ropy smerom nahor upravené aj ceny plynu.

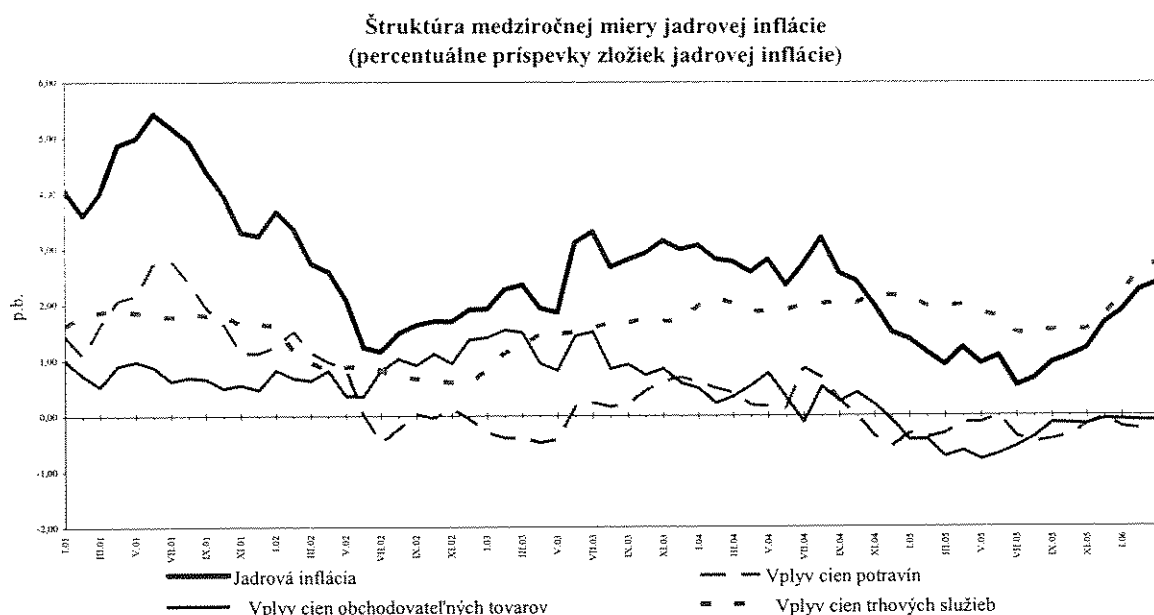
Zmeny nepriamych daní

V roku 2005 nedošlo k žiadnym zmenám nepriamych daní. V prvých mesiacoch roka 2005 sa v medziročnej dynamike prejavovalo zvýšenie spotrebných daní na cigarety z mája 2004.

Jadrová inflácia

Jadrová inflácia v decembri 2005 dosiahla 1,7%, čo predstavovalo v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2004 zvýšenie o 0,2 percentuálneho bodu. Jej vývoj v prvých troch štvrtrokoch bol charakterizovaný stabilnou medziročnou dynamikou na úrovni okolo 1,0% s výraznejším nárastom v poslednom štvrtroku.

Z hľadiska základnej štruktúry jadrovej inflácie určujúcim sektorom rastu boli ceny trhových služieb (najväčší príspevok k jadrovej inflácii), keď sa v ich cenách pravdepodobne prejavili hlavne sekundárne efekty zvyšovania regulovaných cien.



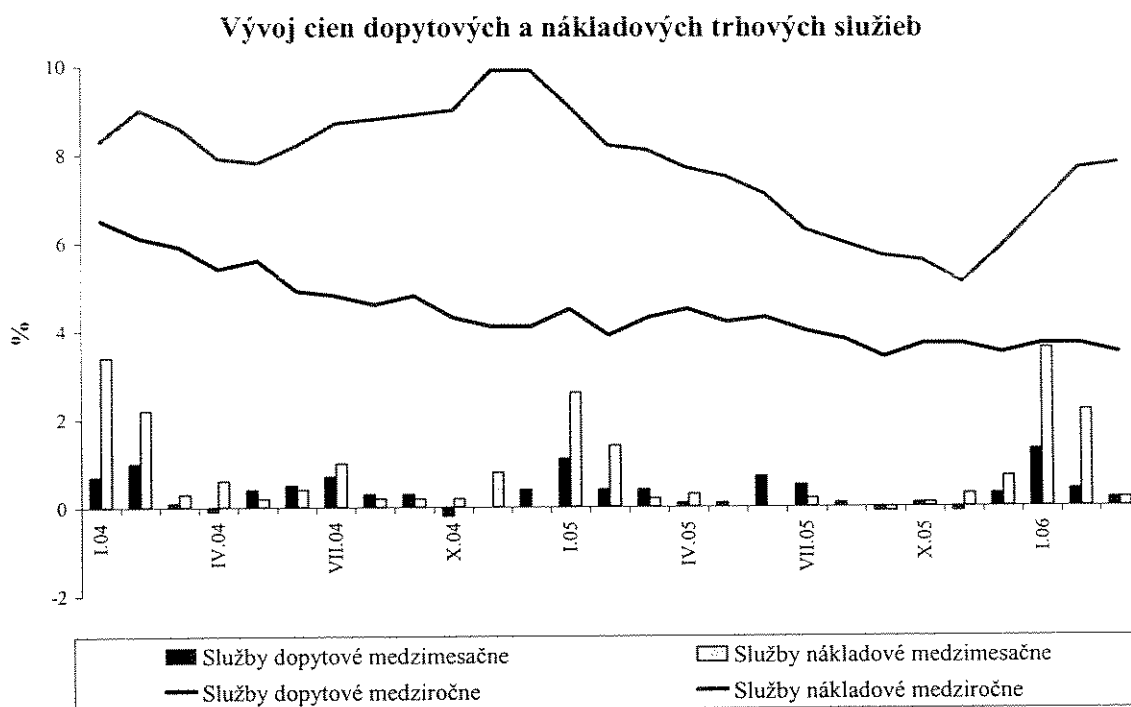
Ceny potravín (bez nealkoholických nápojov), ako súčasť jadrovej inflácie, zaznamenali ku koncu roka na medziročnej báze pokles o 0,2%. Tento vývoj bol odrazom niekoľkých faktorov, predovšetkým otvorenosti trhu pre okruh dodávateľov z celej EÚ, konkurencie na maloobchodnom trhu a posilňovania výmenného kurzu koruny, ktoré pôsobili na ceny potravín tlmiaco. Uvedené faktory sa odrazili predovšetkým vo vývoji cien spracovaných potravín.

Na vývoj jadrovej inflácie pôsobili tlmiaco ceny obchodovateľných tovarov, ktoré na medziročnej báze dosiahli v decembri zníženie o 0,2%. Tento pokles bol výsledkom



pôsobenia viacerých faktorov. V prostredí silnej konkurencie na úrovni maloobchodu vplýval na ceny obchodovateľných tovarov aj vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny, keď jeho posilňovanie sa v spotrebiteľských cenách prejavovalo vo forme nízkej dovezenej inflácie. Ceny obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt klesli ku koncu roka o 1,6%. Prorastovo na ceny obchodovateľných tovarov vplývali ceny pohonných hmôt, ktoré rástli v priebehu celého roka s výraznejším zrýchlením od septembra. Ich vývoj reagoval na zmeny cien ropy a výmenného kurzu koruny oproti doláru. V decembri 2005 ceny pohonných hmôt zaznamenali najrýchlejší medziročný rast, ktorý predstavoval 12,5%.

Spomaľovanie medziročnej dynamiky cien trhových služieb v priebehu roka, na ktoré pôsobili predovšetkým domáce nákladové faktory, bolo pravdepodobne odrazom menšieho rozsahu zvyšovania regulovaných cien ako v predchádzajúcom roku. Medziročné tempo rastu cien trhových služieb zaznamenalo ku koncu roka hodnotu 5,1%, čo bolo o 3,1 percentuálneho bodu menej ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Vývoj cien služieb nesignalizoval existenciu nadmerných dopytových tlakov, keď najrýchlejší rast zaznamenávali počas roka ceny služieb spojených s bývaním (v decembri 2005 rast o 7,8%). V rámci dopytových služieb rástli predovšetkým ceny služieb v oblasti vzdelávania (v decembri zvýšenie o 5,4%) a ceny služieb v oblasti rekreácie a kultúry (v decembri zvýšenie o 5,2%).



Ceny výrobcov

Vývoj cien výrobcov bol v roku 2005 ovplyvnený viacerými faktormi, hlavne rastom cien energetických i ostatných priemyselných surovín, ktorý bol tlmený miernym zhodnocovaním kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru, ako aj dobrou úrodou poľnohospodárskych produktov a tlakom obchodných reťazcov. Dôsledkom vplyvu uvedených faktorov bolo na jednej strane zvýšenie dynamiky cien priemyselných výrobcov a na druhej strane pokles cien

poľnohospodárskych výrobkov (na rozdiel od ich zvýšenia v predchádzajúcom roku). Ceny stavebných prác a stavebných materiálov rástli pomalšie ako pred rokom.

Ceny priemyselných výrobcov

Vyššie medziročné tempo rastu cien priemyselných výrobcov bolo v roku 2005 spôsobené hlavne vonkajšími nákladovými faktormi. Tieto ovplyvnili predovšetkým viac ako dvojnásobné medziročné zvýšenie rastu cien elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody (v priemere o 8,3% v roku 2005 oproti 3,2% v roku 2004). Ceny produktov priemyselnej výroby vzrástli v roku 2005 menej ako v predchádzajúcom roku hlavne v dôsledku tlmiaceho účinku cien potravinárskych výrobkov, ktoré klesali počas jedenástich mesiacov v roku.

Medziročný vývoj cien výrobcov (priemer za obdobie)

v %

	2004	2005				
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok
Ceny priemyselných výrobcov	3,4	2,5	4,0	5,6	6,7	4,7
ceny nerastných surovín	5,9	-0,6	-1,5	1,2	25,6	6,0
ceny produktov priem. výroby	3,4	2,8	2,5	2,0	1,3	2,1
ceny elektrickej energie, plynu, pary a teplej vody	3,2	2,5	6,6	10,9	13,1	8,3
Ceny stavebných prác	6,0	5,4	4,4	3,7	3,7	4,3
Ceny stavebných materiálov	5,6	7,7	6,3	2,4	1,3	4,4
Ceny poľnohosp. výrobkov	2,1	-1,9	1,3	-5,7	-1,3	-2,4
ceny rastlinných výrobkov	6,8	-15,1	-16,8	-14,8	-3,7	-10,8
ceny živočíšnych výrobkov	0,1	1,0	3,7	0,6	0,5	1,4

Rast cien energií ovplyvnil v roku 2005 predovšetkým výrazný rast cien výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím (o 21,6% oproti 3,6% v roku 2004) a rast cien výroby a rozvodu pary a teplej vody (o 7,8% oproti 1,9% v roku 2004). Ceny výroby a distribúcie elektriny sa v roku 2005 medziročne zvýšili len mierne (o 1% oproti 1,8% v roku 2004).

Ceny nerastných surovín mali v roku 2005, aj napriek miernemu zvýšeniu dynamiky ich rastu (hlavne zásluhou posledného štvrťroka) oproti predchádzajúcemu roku, relatívne malý vplyv na celkový vývoj cien priemyselných výrobcov v dôsledku ich nízkej váhy.

Medziročné zvýšenie cien produktov priemyselnej výroby v priemere o 2,1% je výsledkom na jednej strane rastu cien rafinérskych ropných produktov (o 24,8%), základných kovov a hotových kovových výrobkov (o 7,2%) a chemických výrobkov (o 3,9%) a na druhej strane poklesu cien potravinárskych výrobkov (o 4%). Ceny ostatných subkategórií len nepatrne vplývali na agregovanú cenu produktov priemyselnej výroby.

Ceny stavebných prác

Dynamika rastu cien stavebných prác sa v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom spomalila o 1,7 percentuálneho bodu v priemere na 4,3%. Rovnakou mierou sa na uvedenom raste podieľal rast cien opráv a údržby stavebnej povahy a cien prác v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách budov a inžinierskych stavieb.

Aj dynamika rastu cien materiálov a výrobkov spotrebovaných v stavebníctve (materiálov a výrobkov tuzemských priemyselných výrobcov) sa oproti predchádzajúcemu roku spomalila (o 1,2 percentuálneho bodu) na 4,4%. Ceny materiálov použitých na opravy a údržbu stavebnej povahy boli medziročne vyššie o 3,9% a ceny materiálov v novej výstavbe, modernizáciách a rekonštrukciách vzrástli o 4,5%.



Ceny poľnohospodárskych výrobkov

Ceny poľnohospodárskych výrobkov po raste v roku 2004 poklesli v roku 2005 medziročne v priemere o 2,4%. Spôsobil to výrazný pokles cien rastlinných výrobkov (o 10,8%), keď ceny živočíšnych výrobkov mierne medziročne vzrástli (o 1,4%).

Vývoj cien rastlinnej produkcie súvisel najmä s poklesom cien obilnín (o 14,1%), olejní (o 13,2%), zemiakov (o 10,2%) a ovocia (o 8,6%).

Na medziročný vývoj cien živočíšnych výrobkov pôsobili na jednej strane hlavne vyššie ceny jatočného hovädzieho dobytku vrátane teliat (o 4,3%), jatočných ošípaných (o 4%), surového kravského mlieka (o 3,1%) a na druhej strane nižšie ceny slepačích konzumných vajec (o 12,1%) a jatočnej hydiny (o 2,6%) pravdepodobne aj v dôsledku poklesu dopytu z dôvodu šíriaceho sa vírusu vtácej chrípky.

1.2 Hrubý domáci produkt

Deflátor HDP

Všeobecný rast cien, meraný prírastkom deflátoru HDP, v roku 2005 dosiahol 2,5%, čo bolo o 2,1 percentuálneho bodu menej ako v roku 2004. Vývoj deflátoru HDP bol predovšetkým ovplyvnený medziročne pomalším nárastom spotrebiteľských cien.

Vývoj deflátoru HDP bol ovplyvnený deflátorom domáceho dopytu a vzťahom medzi deflátorom vývozu a dovozu. Prírastok deflátoru domáceho dopytu (3,2%) vyplynul z takmer zhodného rastu cenovej úrovne spotrebných zložiek dopytu i tvorby hrubého kapitálu. V rámci cenového vývoja zložiek konečnej spotreby rýchlejšie rástla cenová úroveň verejnej spotreby (4,0%) v porovnaní s nárastom cenovej úrovne súkromnej spotreby (3,1%). V náraste cenovej úrovne hrubých investícií sa prejavil predovšetkým nárast cien zásob, kým fixné investície tlmili deflátor tvorby hrubého kapitálu.

Znižujúco na deflátor HDP pôsobila relácia cenového vývoja v zahraničnom obchode. Vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny a iných cenových faktorov na zahraničných trhoch vyústil do miernejšieho nárastu deflátoru vývozu (0,3%), ako aj dovozu (2,0%) v porovnaní s vývojom domácej cenovej úrovne. Ceny vyvázaných tovarov a služieb sa zvyšovali pomalšie ako ceny dovázaných tovarov a služieb zo zahraničnej ponuky.

Vývoj deflátoru HDP (index, romr=100, priemer za obdobie)

	2004	2005				
		1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok
Spotrebiteľské ceny	107,5	102,8	102,5	102,1	103,5	102,7
Ceny priemyselných výrobcov	103,4	102,5	104,0	105,6	106,7	104,7
Deflátor HDP	104,6	102,5	103,0	102,2	102,1	102,5
Deflátor vývozu	97,9	99,6	100,4	100,0	101,2	100,3
Deflátor dovozu	98,3	100,8	102,5	101,2	103,1	102,0

Zdroj: ŠÚ SR

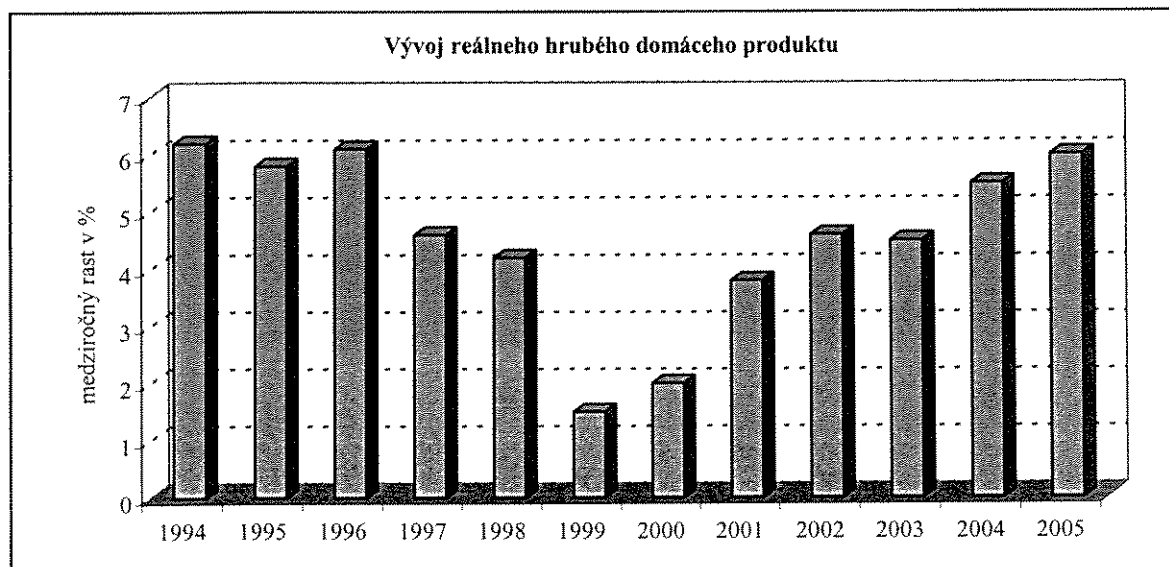
Hrubý domáci produkt

Hrubý domáci produkt v roku 2005 podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 6,0% v stálych cenách roku 1995 (o 6,1% v stálych cenách roku 2000³) a dosiahol tak najrýchlejšie tempo rastu od roku 1996. V porovnaní s rokom 2004 sa tempo

³ V máji 2006 ŠÚ SR zverejnil vybrané revidované údaje HDP z ročných národných účtov za roky 2000-2005 (podrobnejšia informácia sa nachádza v prílohe 7.2). Vzhľadom na rozsah doposiaľ publikovaných revidovaných údajov bola analýza vývoja HDP spracovaná zo štvrtročných národných účtov s základným rokom 1995.

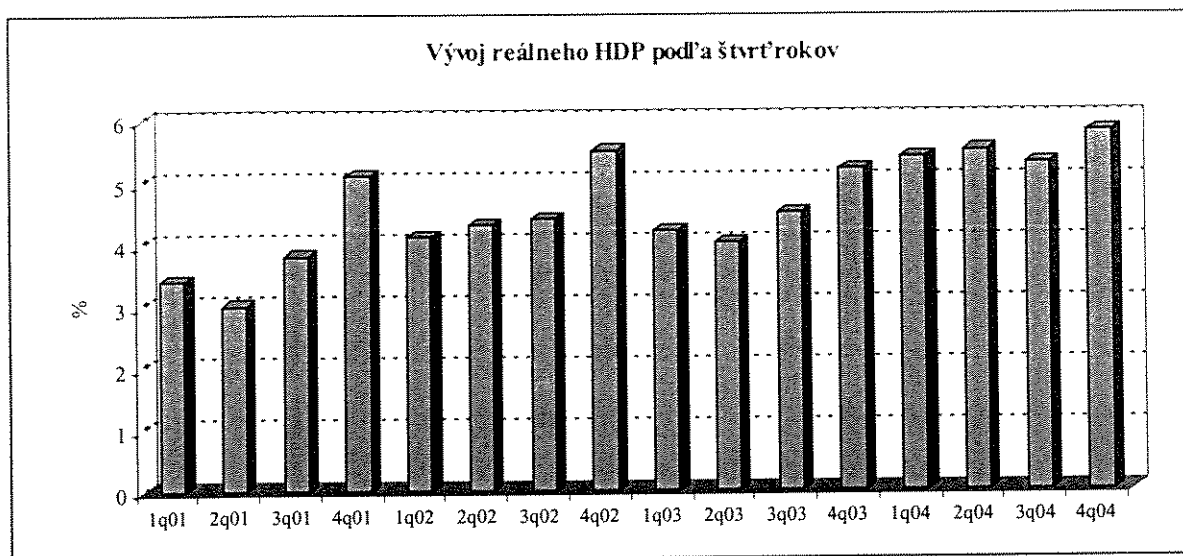


ekonomického rastu zrýchlilo o 0,5 percentuálneho bodu. Rast HDP z hľadiska použitia súvisel so zvýšením domáceho, ako aj zahraničného dopytu a z produkčného hľadiska bol ovplyvnený najmä tvorbou pridanej hodnoty v priemysle, obchode a stavebníctve. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 1 439,8 mld. Sk, čo bolo o 8,6% viac ako pred rokom.



Zdroj: ŠÚ SR

Z pohľadu jednotlivých štvrťrokov reálny rast ekonomiky postupne akceleroval z 5,1% v 1. a 2. štvrťroku na 6,2% v 3. štvrťroku a následne dosiahol dynamiku 7,6% v 4. štvrťroku 2005, čo je doposiaľ najvyšší dosiahnutý reálny rast ekonomiky v SR. Rýchly reálny rast HDP v 4. štvrťroku bol z hľadiska štruktúry ovplyvnený predovšetkým tvorbou hrubého kapitálu, ktorá medziročne vzrástla o 33,5%.



Zdroj: ŠÚ SR

Vývoj domáceho a zahraničného dopytu sa v súhrne prejavil rastom agregátneho dopytu o 8,6% v stálych cenách (v roku 2004 o 8,9%). V jeho štruktúre sa podiel zahraničného dopytu zvýšil oproti predchádzajúcemu roku o 1,1 percentuálneho bodu na 50,9% na úkor domáceho dopytu.



Vývoj agregátneho dopytu a jeho krytie

(stále ceny roku 1995)

	Objem v mld. Sk			Štruktúra v %		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<i>Agregátne dopyt</i>	1 486,1	1 618,5	1 757,3	100,0	100,0	100,0
v tom						
Domáci dopyt	762,7	812,2	863,4	51,3	50,2	49,1
Zahraničný dopyt	723,4	806,3	893,9	48,7	49,8	50,9
<i>Krytie agregátneho dopytu</i>						
Domáca ponuka	783,4	826,5	876,3	52,7	51,1	49,9
Zahraničná ponuka	702,7	792,0	881,0	47,3	48,9	50,1

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Domáci dopyt je vrátane štatistickej diskrepancie. Zahraničný dopyt zahŕňa vývozy výrobkov a služieb. Domácu ponuku predstavuje HDP a zahraničná ponuka je tvorená dovozmi výrobkov a služieb.

Z hľadiska štruktúry agregátneho dopytu bol vývoj v jednotlivých polrokoch odlišný. Kým v prvom polroku domáci i zahraničný dopyt vplývali na HDP v podobnom rozsahu, v druhom polroku sa dynamiky ich rastu zrýchlili, pričom domáci dopyt zaostal za rastom zahraničného dopytu. Na vyšší zahraničný dopyt reagovala i agregátne ponuka, čo sa prejavilo v rýchlejšej dynamike HDP i raste dovozov. Kým zahraničný dopyt i zahraničná ponuka v roku 2004 ešte nedosiahli úroveň domáceho dopytu, resp. HDP, v roku 2005 ich objem prevýšili. Otvorenosť ekonomiky (podiel dovozu a vývozu na HDP) v roku 2005 dosiahla 201% v stálych cenách, čo bolo zapríčinené dynamickým rozvojom zahraničného obchodu.

Ponuková stránka HDP

Na tvorbu pridanej hodnoty vplývala vyššia hrubá produkcia, ako aj nárast medzispotreby. K reálnemu rastu HDP v roku 2005 okrem pridanej hodnoty prispeli i vyššie čisté dane z produktov. V dôsledku mierneho predstihu rastu medzispotreby pred rastom hrubej produkcie sa miera pridanej hodnoty v ekonomike SR medziročne znížila na 38,3% (38,7% v roku 2004).

Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek

(mld. Sk, stále ceny roku 1995)

	2003	2004	2005	Index rastu		
				2003/02	2004/03	2005/04
Hrubá produkcia	1 870,3	1 928,2	2 049,3	105,1	103,1	106,3
Medzispotreba	1 164,2	1 181,1	1 264,2	105,2	101,5	107,0
Pridaná hodnota	706,1	747,1	785,1	105,1	105,8	105,1
Čisté dane z produktov	77,3	79,4	91,1	99,1	102,7	114,7
Hrubý domáci produkt	783,4	826,5	876,3	104,5	105,5	106,0

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Indexy rastu sú počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk. Čisté dane z produktov zahŕňajú daň z pridanej hodnoty, spotrebnú daň a dane z dovozu znížené o subvencie

Najvyššie zvýšenie pridanej hodnoty (o 15,6%) zaznamenalo stavebníctvo. Jej rast súvisel s vysokým dopytom po stavebných prácach, prejavujúcim sa rastom hrubého fixného kapitálu vo forme stavebných investícií. Rastúci dopyt sa prejavil aj v obslužných odvetviach ekonomiky, keď pridaná hodnota v obchode sa v medziročnom porovnaní zvýšila o 10,9% a v doprave, poštách a telekomunikáciách o 9,2%. Rýchly rast (o 7,9%) dosiahla aj pridaná hodnota v pôdohospodárstve, čo súviselo predovšetkým s čerpaním prostriedkov Európskej únie. Úroveň tvorby pridanej hodnoty minulého roka nedosiahlo zdravotníctvo a sociálna pomoc, školstvo, finančné sprostredkovanie.



Relatívne vysoké tempo rastu pridanej hodnoty zaznamenal priemysel (8,7%), najmä v dôsledku pôsobenia priamych zahraničných investícií v priemyselnej výrobe. V rámci priemyselnej výroby dosiahla vysokú dynamiku pridaná hodnota vo výrobe potravín, nápojov a tabakových výrobkov a vo výrobe strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa odvetví (index, romr=100, s.c.)

Odvetvie ekonomickej činnosti	2004 2003	1.Q 05 1.Q 04	2.Q 05 2.Q 04	3.Q 05 3.Q 04	4.Q 05 4.Q 04	2005 2004
HDP	105,5	105,1	105,1	106,2	107,6	106,0
v tom:						
Pôdohospodárstvo	109,6	114,2	108,0	105,2	106,1	107,9
Priemysel spolu	111,5	107,9	106,5	106,3	114,3	108,7
Ťažba nerastných surovín	96,8	101,2	109,5	109,2	105,5	106,5
Priemyselná výroba	111,9	107,4	108,7	106,6	114,9	109,5
Výroba a rozvod elektr., plynu a vody	111,3	110,5	85,3	102,0	109,7	103,1
Stavebníctvo	111,8	110,8	113,7	118,0	118,9	115,6
Služby spolu	103,0	103,9	104,0	102,5	98,1	102,0
Veľkoobchod, maloobchod, oprava...	111,3	114,6	105,0	115,1	109,8	110,9
Hotely a reštaurácie	98,3	98,4	97,3	100,2	107,3	100,8
Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie	101,6	104,7	112,9	117,8	102,0	109,2
Finančné sprostredkovanie	130,1	100,6	97,5	70,1	93,8	90,2
Nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	108,3	103,8	104,8	100,7	91,4	99,6
Verejná správa, obrana, soc. zabezpečenie	93,8	102,8	105,4	100,2	102,1	102,5
Školstvo	94,5	88,8	88,2	86,0	83,2	86,4
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	83,8	87,6	94,3	88,2	65,4	83,9
Ostatné spoloč., soc. a osobné služby	74,8	103,9	105,7	107,7	105,2	105,7
Ostatné ¹⁾	98,5	96,8	102,5	137,5	156,7	119,4

Zdroj: ŠÚ SR

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu znížená o subvencie a imputovanú produkciu bankových služieb (FISIM)

Poľnohospodárstvo

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR v roku 2005 hospodáril poľnohospodárstvo s miernou stratou. Počet stratových subjektov oproti predchádzajúcemu roku mierne stúpol. Výsledok hospodárenia súvisel s viacerými vplyvmi. Aj v roku 2005 pretrvával proces roztvárania cenových nožníc medzi cenami vstupov a cenami výstupov, najmä v dôsledku medziročného poklesu cien rozhodujúcich produktov rastlinnej výroby.

Napriek tomu, že úroda takmer všetkých rastlinných produktov bola medziročne vyššia, tržby za vlastné výrobky vzrástli v stálych cenách len o 1,7%. Táto skutočnosť súvisela s poklesom cien rastlinnej výroby a značnej časti živočíšnych produktov. Pozitívne je možné hodnotiť značný medziročný rast fixného kapitálu, ktorý môže v budúcnosti vytvárať predpoklady efektívnejšieho hospodárenia v celom odvetví.

Zhoršené podmienky hospodárenia v roku 2005 viedli k zníženiu dynamiky medziročného rastu tvorby HDP v stálych cenách o 3,6 percentuálneho bodu. Podiel poľnohospodárstva na celkovej tvorbe HDP zostal na úrovni predchádzajúceho roku (4,7%).

V roku 2005 pokračoval v poľnohospodárstve medziročný pokles počtu pracovníkov (4,7% metodika ESA 95). Napriek takmer osempercentnému medziročnému rastu priemerná



nominálna mesačná mzda zamestnanca poľnohospodárstva patrí v rámci hospodárstva SR medzi najnižšie. Je to spôsobené okrem iného nižšou kvalifikačnou úrovňou značného počtu zamestnancov. Priemerná reálna mesačná mzda medziročne vzrástla o 5,0%.

Priemysel

Medziročná dynamika rastu HDP v priemysle v roku 2005 dosiahla v stálych cenách 8,7%. Podiel priemyslu na celkovej tvorbe reálneho HDP sa zvýšil o 0,7 percentuálneho bodu na 28,6%. Vývoj HDP bol ovplyvnený jeho obnoveným rastom v ťažbe nerastných surovín a miernejším rastom v priemyselnej výrobe a v značne nižšom raste vo výrobe a rozvoде elektriny, plynu a vody.

Vývoj tvorby HDP v jednotlivých odvetviach priemyselnej výroby bol značne diferencovaný. Vysoká dynamika tvorby HDP vo výrobe potravín bola daná najmä nízkym porovnávacím základom z roku 2004 a určitou mierou aj rastom spotreby a exportu potravinárskych výrobkov. Nižší rast HDP v odvetví chémie, ropy a výrobkov z gumy a vo výrobe koksu a ropných výrobkov bol ovplyvnený nižším tuzemským odbytom a pretrvávajúcou stagnáciou odbytu chemických výrobkov na zahraničných trhoch. Určitou mierou bol rast HDP v uvedených odvetviach ovplyvnený vysokým porovnávacím základom predchádzajúceho roka. Na vývoj tvorby HDP v odvetviach výroby strojov, elektrických zariadení a dopravných prostriedkov, ktorý dosiahol 15% rast, na jednej strane pozitívne pôsobili priaznivé cenové a odbytové podmienky vo výrobe strojov, rozširovanie výrobných kapacít a priaznivé odbytové možnosti vo výrobe elektrických zariadení a na druhej strane zmena sortimentu výroby spôsobila pokles tvorby HDP vo výrobe dopravných prostriedkov.

Medziročný pokles zamestnanosti v priemysle bol podľa metodiky ESA 95 výsledkom jeho poklesu v ťažbe nerastných surovín (6,1%), výrobe a rozvoде elektriny, plynu a vody (3%) a priemyselnej výrobe (1,1%), ktorá zamestnáva podstatnú časť pracovníkov. Pokles zamestnanosti v ťažbe nerastných surovín súvisel s pokračujúcim útlmom produkcie v tomto odvetví. Pokles zamestnanosti v odvetviach priemyselnej výroby a vo výrobe a rozvoде elektriny, plynu a vody bol pravdepodobne spôsobený pokračujúcou reštrukturalizáciou týchto odvetví.

Podľa predbežných výsledkov ŠÚ SR subjekty pôsobiace v priemysle dosiahli v roku 2005 pri medziročnom raste o 9,1% zisk pred zdanením vo výške 122,1 mld. Sk.

Priemerná nominálna mesačná mzda medziročne rástla v priemysle spolu o 7,2% a reálna o 4,4%.

Stavebníctvo

Stavebníctvo značne zvýšilo dynamiku rastu tvorby reálneho HDP z 11,8% v roku 2004 na 15,6% roku 2005. Medziročne sa zvýšil aj jeho podiel na tvorbe HDP o 0,3 percentuálneho bodu na 4%.

Ešte vyšší rast dosiahla stavebná produkcia, ktorá oproti 5,6% rastu v roku 2004 medziročne vzrástla v roku 2005 o 14,7%. Vysoký rast dosiahla tuzemská produkcia tak na novej výstavbe, rekonštrukciách a modernizáciách, ako aj pri opravách a údržbe.



Napriek dynamickému rastu produkcie a zamestnanosti rast reálnych miezd dosiahol jednu z najnižších dynamík (3,2%) v rámci odvetví národného hospodárstva. Priemerná nominálna mesačná mzda medziročne vzrástla o 6,0%.

Dynamický rast produkcie sa prejavil aj v 19,7% medziročnom raste zisku (predbežné výsledky), ktorý dosiahol hodnotu 12,2 mld. Sk.

Služby

Hrubý domáci produkt v službách medziročne vzrástol o 2% a tempo jeho rastu bolo medziročne o jeden percentuálny bod nižšie. Poklesol aj podiel služieb na celkovej tvorbe HDP (o 2,1 percentuálneho bodu) na 53,6%.

Z hľadiska tvorby HDP v jednotlivých odvetviach služieb prebiehal v roku 2005 podobne ako v predchádzajúcom roku značne diferencovaný vývoj. Medziročný pokles tvorby HDP zaznamenali finančné služby (o 9,8%) a služby v oblasti nehnuteľností, prenajímania a obchodných činností (o 0,4%). Pretrvával medziročný pokles tvorby HDP v školstve a službách zameraných na zdravotníctvo a sociálnu starostlivosť. Rýchlejšie ako pred rokom rástla tvorba HDP v doprave (o 9,2%) a verejnej správe a obrane (o 2,5%). Napriek zmierneniu tempa najvýraznejší rast HDP (o 10,9%) dosiahli služby zamerané na veľkoobchod a maloobchod a opravy motorových vozidiel, motocyklov a spotrebného tovaru.

Rast domáceho dopytu a konečnej spotreby domácností sa prejavil v medziročnom raste tržieb maloobchodu (rast o 3,5 percentuálneho bodu). Medziročne sa znížilo tempo rastu tržieb maloobchodu zameraného na predaj motorových vozidiel a pohonných látok najmä v dôsledku nižšieho rastu tržieb za predaj motorových vozidiel. Po niekoľkoročnom poklese tržby subjektov zameraných na hotelové a reštauračné služby dosiahli úroveň predchádzajúceho roku. Rýchlejšie ako pred rokom rástli tržby vo veľkoobchode, za dopravné a ostatné služby v doprave a obnovil sa medziročný rast tržieb za služby v oblasti nehnuteľností, prenajímania a iné obchodné služby. Miernejším tempom ako v roku 2004 rástli tržby v odvetví pôšt a telekomunikácií.

Vývoj zamestnanosti bol v jednotlivých odvetviach služieb v roku 2005 diferencovaný. Medziročne poklesol počet zamestnaných osôb v službách zameraných na dopravné a ostatné činnosti v doprave, vo finančných službách, v školstve a v službách zameraných na zdravotníctvo a sociálnu pomoc. Zamestnanosť v ostatných odvetviach medziročne vzrástla v rozpätí od 2,2% do 7,8%, pričom najvyšší prírastok zamestnancov dosiahli subjekty zamerané na obchodné činnosti.

Rast priemernej reálnej mzdy dosiahli všetky odvetvia služieb. Najvyšším tempom rástla priemerná reálna mzda v školstve. Vyším tempom ako bol priemerný mzdový rast v SR rástli mzdy v nehnuteľnostiach, prenajímaní a obchodných činnostiach a vo verejnej správe a obrane. Najnižší medziročný rast po dynamickom raste v roku 2004 vykázali služby v oblasti finančného sprostredkovania.

Dopytová stránka HDP

Vývoj HDP z hľadiska použitia bol v roku 2005 ovplyvnený reálnym rastom domáceho i zahraničného dopytu. K medziročnému rastu domáceho dopytu prispievali všetky jeho zložky, pričom najviac bol ovplyvnený vyšším investičným dopytom. Rast zahraničného dopytu



nedosiahol svoju dynamiku spred roka, avšak naďalej rástol dvojciferným tempom a zvyšoval exportnú výkonnosť ekonomiky.

Zrýchlenie domáceho dopytu oproti roku 2004 bolo dôsledkom vývoja predovšetkým jeho investičnej zložky. Tvorba hrubého kapitálu v roku 2005 zvýšila svoju medziročnú dynamiku na 14,1% v stálych cenách, čo bolo o 1 percentuálny bod viac ako v predchádzajúcom roku. Kým v roku 2004 bol investičný dopyt tvorený predovšetkým vyšším stavom zásob, v roku 2005 k jeho rastu prispievali i fixné investície dvojcifernou dynamikou. Spotrebná zložka domáceho dopytu vzrástla v porovnaní s rokom 2004 o 4,8% v stálych cenách, pričom k jej rastu prispievala konečná spotreba domácností i konečná spotreba verejnej správy, ktorých dynamika sa medziročne zvýšila. Reálna konečná spotreba domácností oproti predchádzajúcemu roku vzrástla, avšak jej dynamika v roku 2005 nedostihla výšku reálneho rastu ekonomiky, čo znamenalo, že podiel spotrebných výdavkov domácností na vytvorenom objeme HDP sa nezvýšil.

Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, romr=100, s.c.1995)

Ukazovateľ	<u>2004</u> <u>2003</u>	<u>1.Q 05</u> <u>1.Q 04</u>	<u>2.Q 05</u> <u>2.Q 04</u>	<u>3.Q 05</u> <u>3.Q 04</u>	<u>4.Q 05</u> <u>4.Q 04</u>	<u>2005</u> <u>2004</u>
Hrubý domáci produkt	105,5	105,1	105,1	106,2	107,6	106,0
Domáci dopyt	105,5	105,5	108,4	103,5	111,7	107,3
Konečná spotreba	102,8	104,6	104,3	104,7	105,2	104,8
Koneč. spotreba domácností	103,5	105,5	105,6	106,2	105,9	105,8
Koneč. spotreba ver.správy	101,1	101,8	100,7	100,9	103,8	102,0
Koneč.spotreba nezisk.inštit.	105,8	105,1	103,2	102,0	102,5	103,2
Tvorba hrubého kapitálu	113,1	108,0	118,0	100,7	133,5	114,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu	102,5	105,8	110,7	116,5	115,1	112,4
Vývoz výrobkov a služieb	111,4	107,2	105,0	116,1	115,0	110,9
Dovoz výrobkov a služieb	112,7	107,9	106,9	111,6	117,7	111,2

Zdroj: ŠÚ SR

Domáci investičný dopyt

V dynamickom raste tvorby hrubého kapitálu sa premietol po troch rokoch stagnácie rast fixných investícií o 12,4%, ako aj historicky najvyšší nárast stavu zásob o 24,7 mld. Sk v stálych cenách. Vývoj tvorby hrubého fixného kapitálu v priebehu roka 2005 zaznamenal rastovú trajektóriu z 5,8% v 1. štvrtroku na 15,1% v 4. štvrtroku. Tvorba fixných investícií bola ovplyvnená predovšetkým investovaním do nových fixných aktív, pričom objem nadobudnutého použitého dlhodobého majetku poklesol. Tvorba nových fixných aktív (rast 15,2% v stálych cenách) spolu s pomerne výrazným úbytkom (19,2%) použitého dlhodobého majetku vytvárajú dobré predpoklady zvyšovania produktivity kapitálu a kvalitného reálneho rastu ekonomiky v budúcnosti.

Zo sektorového pohľadu na štruktúru tvorby kapitálu najvýraznejšie napredovala investičná aktivita nefinančných korporácií, čo bolo ovplyvnené priamymi zahraničnými investíciami i výsledkami finančného hospodárenia. Najväčší objem investičných prostriedkov realizovali nefinančné korporácie formou tvorby nových fixných aktív. K medziročnému nárastu investičnej aktivity v roku 2005 prispeli 75% fixné investície vo výrobe dopravných prostriedkov, keď podniky automobilového priemyslu zaznamenali 6-násobný prírastok hrubých fixných investícií. V rámci sektora nefinančných korporácií významnejšie investovali aj podnikateľské subjekty v obchode, stavebníctve, pôdohospodárstve a vo výrobe elektriky, plynu a vody. Investičná aktivita sa zvýšila aj v sektore verejnej správy, finančných korporácií a domácností.



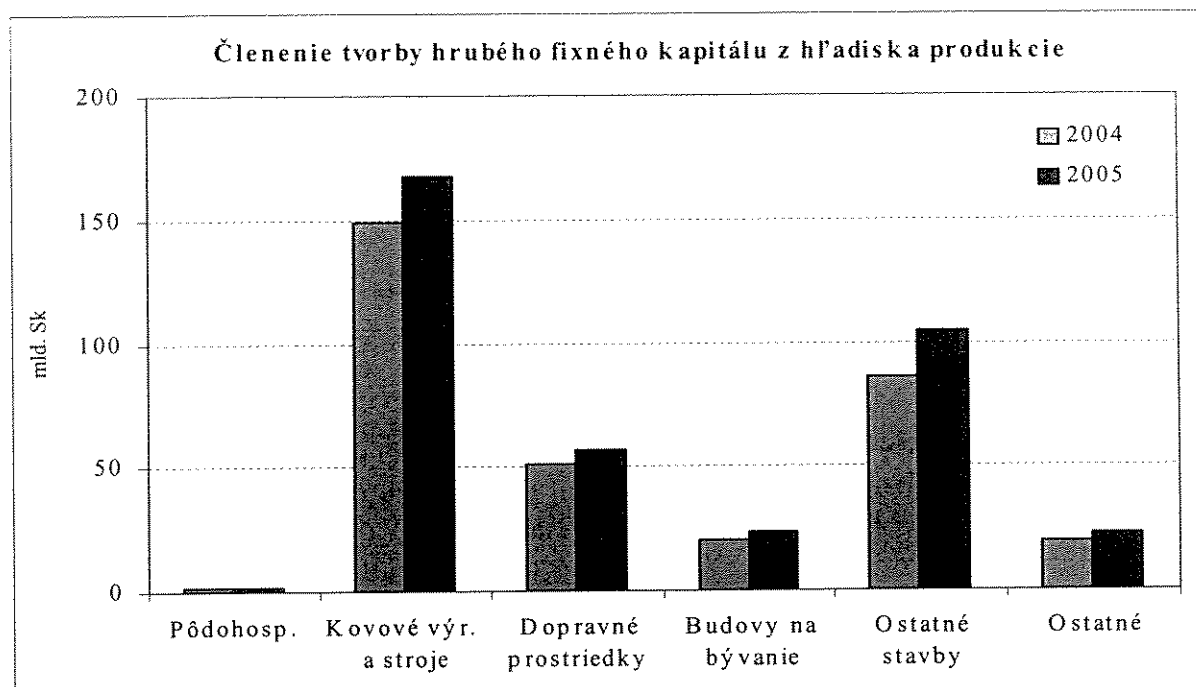
Štruktúra tvorby hrubého fixného kapitálu za rok 2005

	Tvorba hrubého fix. kapitálu (mil. Sk)	Podiel (%)	Index
			<u>2005</u> 2004
Hospodárstvo SR spolu	376 736	100,0	112,4
<i>v tom podľa sektorov:</i>			
Nefinančné korporácie	243 189	64,6	119,3
Finančné korporácie	46 638	12,4	101,3
Verejná správa	32 281	8,6	103,0
Domácnosti	53 954	14,3	101,2
Neziskové inštitúcie	674	0,2	81,1
<i>z toho podľa klasifikácie produkcie:</i>			
Stavby	128 289	34,1	118,5
v tom: budovy na bývanie	23 566	6,3	114,2
ostatné stavby	104 723	27,8	119,5
Stroje	224 438	59,6	110,0
v tom: kovové výrobky a stroje	167 690	44,5	110,7
dopravné zariadenia	56 748	15,1	107,9

Zdroj: ŠÚ SR

Poznámka: Objem a podiel v bežných cenách, index v stálych cenách.

Z produkčného hľadiska najrýchlejšie rástli investície do stavieb. Medziročné tempo rastu stavebných investícií takmer dvojnásobne predstihlo investície do strojov. Stavebné investície vzrástli najmä v dôsledku vyššej alokácie investičných prostriedkov do ostatných stavieb, vrátane stavieb infraštruktúrneho charakteru. Pravdepodobne významná časť z nich súvisela s výstavbou závodov pre automobilový priemysel a s nimi súvisiacou infraštruktúrou. Podiel stavebných investícií na tvorbe hrubého fixného kapitálu sa z tohto dôvodu medziročne zvýšil o 1,8 percentuálneho bodu na 34,1%.



Zdroj: ŠÚ SR



Stav zásob v ekonomike ku koncu roka 2005 sa oproti stavu na začiatku roka zvýšil o 34,7 mld. Sk v bežných cenách (24,7 mld. Sk v stálych cenách), keď kladné prírastky zásob boli zaznamenané v každom štvrtroku. Rast zásob bol v priebehu roka 2005 spôsobený nárastom všetkých ich zložiek, pričom najrýchlejšie rástli zásoby nedokončenej výroby (18,7%) a tovaru (15,7%), kým zásoby materiálu a zvýšenie stavu zvierat spolupôsobilo na celkový rast stavu zásob miernejšie. Vyšší stav všetkých kategórií zásob v ekonomike pravdepodobne súvisí s vyššími dynamikami celkového ekonomického rastu a indikuje rozvoj ďalších ekonomických činností i v budúcnosti. Nárast zásob nedokončenej výroby môže súvisieť s vyšším stupňom rozpracovanosti infraštruktúrnych investícií i väčších technologických celkov s prepojením na dovozy priamych zahraničných investícií. Kým v prvých troch štvrtrokoch 2005 zásoby tlmiли ekonomický rast, v 4. štvrtroku rast HDP zvýšili o 3,7 percentuálneho bodu, čo v celoročnom vyjadrení znamená ich pozitívny príspevok k reálnemu rastu HDP vo výške 0,7 percentuálneho bodu.

V roku 2005 sa mierne znížil podiel domácich usporených zdrojov na financovaní investičného dopytu. V roku 2004 pripadalo na jednu korunu hrubých investícií takmer 91 halierov hrubých národohospodárskych úspor, pričom v roku 2005 sa tento pomer znížil na 84 halierov. Tento pokles bol však spôsobený vyššou medziročnou dynamikou rastu tvorby hrubého fixného kapitálu, predovšetkým vplyvom priamych zahraničných investícií.

Vývoj investícií a úspor

(%, bežné ceny)

	2003	2004	2005
Miera úspor ¹	23,6	23,9	24,1
Miera hrubých investícií ²	25,4	26,3	28,6
Miera fixných investícií ³	25,7	24,7	26,2
Miera krytia investícií úsporami ⁴	92,8	90,9	84,4

Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR

1) podiel hrubých domácich úspor (HDP minus konečná spotreba spolu) na HDP

2) podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP

3) podiel tvorby hrubého fixného kapitálu na HDP

4) pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

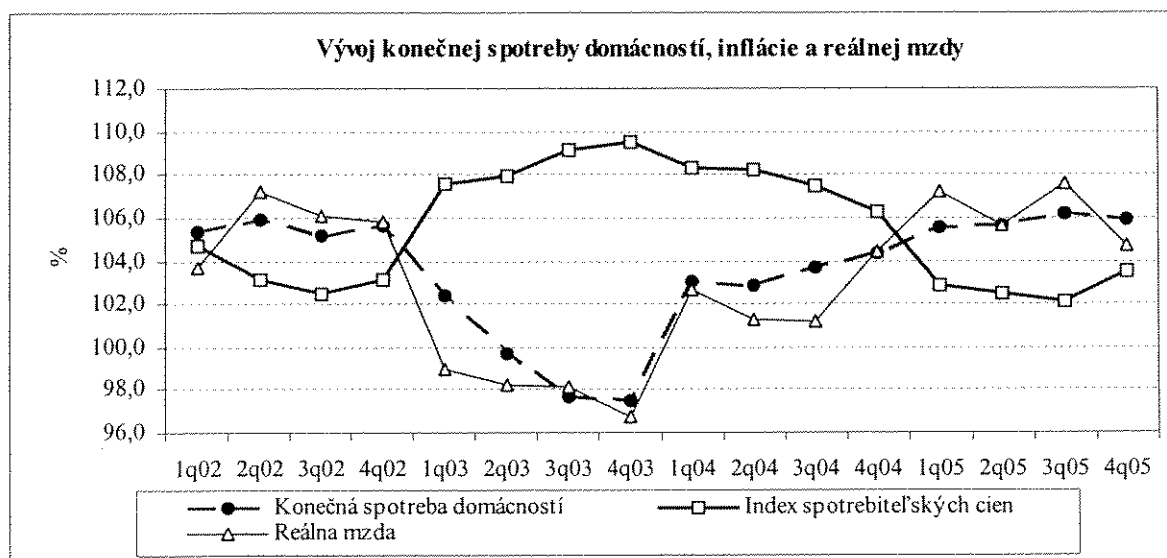
Domáci spotrebný dopyt

K rastu konečnej spotreby v roku 2005 prispeli všetky jej komponenty. Kým domácnosti využívali disponibilné príjmy na uspokojenie svojich potrieb pomerne rovnomerne v priebehu celého roka 2005, sektor verejnej správy vyčerpal tretinu celoročných výdavkov v poslednom štvrtroku. Rast spotrebných výdavkov sektora neziskových inštitúcií sa znížil približne na polovicu dynamiky spred roka, čo pravdepodobne súviselo i s nižším tempom transformácie vybraných subjektov verejného sektora na organizácie neziskového charakteru, ktoré poskytujú služby pre domácnosti.

Konečná spotreba domácností si pri medziročnom raste o 5,8% zachovala svoj podiel na celkovom objeme HDP z predchádzajúceho roka, čo znamená, že z vytvoreného objemu HDP sektor domácností spotreboval v roku 2005 polovicu (50,3%). Rast súkromnej spotreby bol v priebehu roka 2005 stabilizovaný, pričom relatívne najvyššiu dynamiku dosiahol v 3. štvrtroku, kedy aj najrýchlejšie rástli reálne mzdy. Dynamika konečnej spotreby domácností bola ovplyvnená výraznejším rastom miezd v období relatívne nízkej inflácie, ako aj zvýšeným čerpaním úverových zdrojov. Rast reálnych miezd sa neprejavil v plnej miere



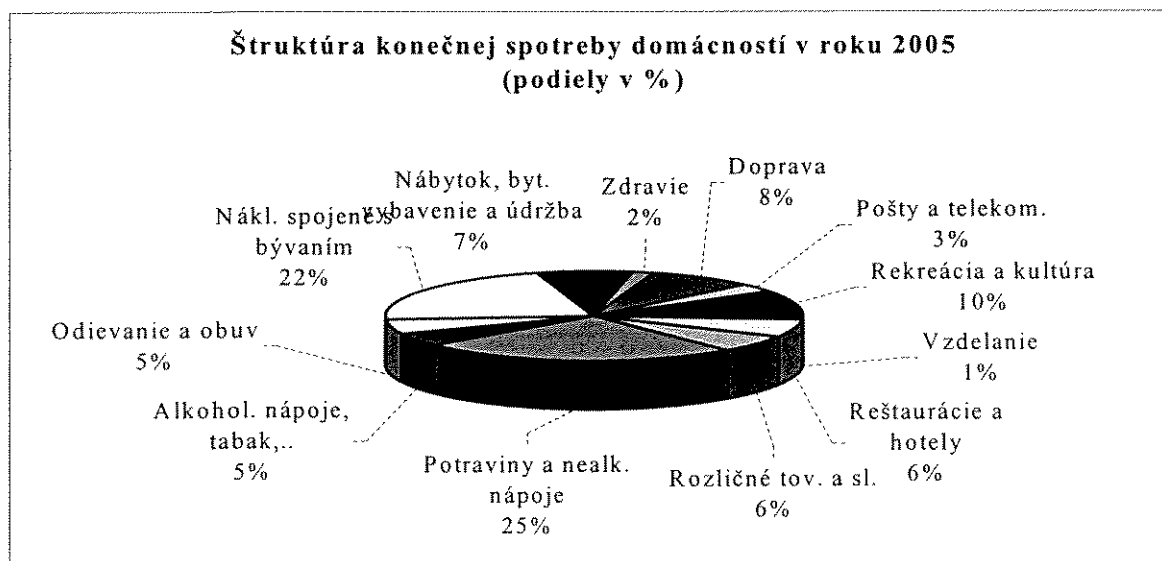
v raste súkromnej spotreby, ale podporil rast hrubých úspor domácností, ktoré v roku 2005 vzrástli prvýkrát od roku 2002 aj v stálych cenách.



Zdroj: ŠÚ SR

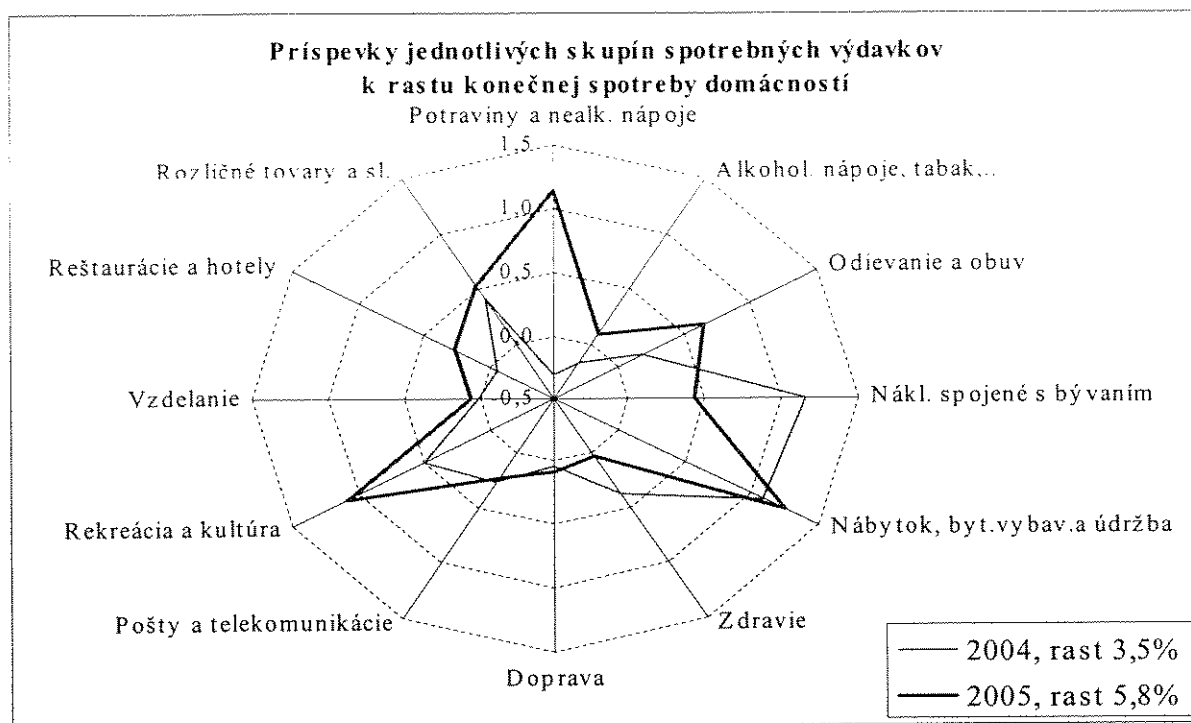
Disponibilné príjmy domácností boli dopĺňané úverovými zdrojmi z peňažných finančných inštitúcií a iných korporácií. Podiel celkových úverov, poskytnutých peňažnými finančnými inštitúciami domácnostiam, na konečnej spotrebe domácností dosiahol 22,5% ku koncu roku 2005 (17,5% ku koncu roku 2004). Na prírastku úverov v sektore domácností sa v roku 2005 podieľali predovšetkým úvery na bývanie, ktoré tvorili približne 60% medziročného prírastku stavu úverov, zvyšnú časť tvorili ostatné úvery a spotrebné úvery. Akcelerácia úverov na bývanie bola v roku 2005 sprevádzaná zvýšením investovaním domácností do tvorby nových fixných aktív. S rozšíreným čerpaním úverov súviseli aj zmeny v štruktúre súkromnej spotreby. V skladbe konečnej spotreby domácností najvyššiu dynamiku (19,1% v stálych cenách) dosiahli výdavky na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu. Vyššie využívanie úverových zdrojov sektorom domácností pravdepodobne nesúviselo iba s investovaním do nových fixných aktív, ale aj so snahou domácností o drobné rekonštrukcie existujúcich bytových jednotiek, či zvyšovanie kvality bývania nákupom nového nábytku, bytového zariadenia a domácich spotrebičov. Podiel výdavkov na nábytok, bytové vybavenie a bežnú údržbu domu na celkových výdavkoch domácností sa v roku 2005 zvýšil o takmer 1 percentuálny bod.

Z hľadiska podielu najväčšiu časť spotreby naďalej tvoria výdavky na potraviny a nealkoholické nápoje, avšak ich podiel na celkovej súkromnej spotrebe sa oproti roku 2004 mierne znížil a dosiahol 24,9%. Reálny dvojciferný rast v rámci súkromnej spotreby zaznamenali výdavky na odievanie a obuv a výdavky na rekreáciu a kultúru, ktoré si svojou dynamikou rastu zvyšovali podiel na celkových spotrebných výdavkoch.



Zdroj: ŠÚ SR

Vyššie spomenuté štyri spotrebné skupiny, ktoré dosahovali najvyššie príspevky k rastu konečnej spotreby domácností v roku 2005, vysvetľujú až 70% celkového rastu súkromnej spotreby. V týchto skupinách sa nachádzajú prevažne obchodovateľné tovary, ktorých spotreba bola satureovaná dovozmi i domácou produkciou.



Zdroj: Prepočty NBS z údajov ŠÚ SR

Príjmy a výdavky domácností

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR dosiahli v roku 2005 bežné príjmy domácností 1 124,2 mld. Sk pri medziročnom nominálnom raste o 8,2% (reálne vzrástli o 5,4%). Oproti roku 2004 sa ich dynamika zrýchlila v nominálnom vyjadrení o 0,2 percentuálneho bodu,



v reálnom vyjadrení o 4,9 percentuálnych bodov. Objem bežných výdavkov domácností (výdavky, ktoré platí obyvateľstvo iným sektorom a priamo ich nespotrebuje) dosiahol 271,4 mld. Sk, o 6,2% viac ako pred rokom, čo v reálnom vyjadrení predstavovalo rast o 3,4%.

Tvorba a použitie dôchodkov v sektore domácností (bežné ceny)

	mld. Sk		indexy ¹		podiel v %	
	2004	2005	<u>2004</u> 2003	<u>2005</u> 2004	2004	2005
Odmeny zamestnancov (za všetky sektory)	532,1	579,3	107,7	108,9	51,2	51,5
z toho: hrubé mzdy a platy	399,4	441,6	108,4	110,6	38,4	39,3
Hrubý zmiešaný dôchodok	289,0	332,1	109,1	114,9	27,8	29,5
Dôchodky z majetku - príjmové	36,8	20,7	130,9	56,4	3,5	1,8
Sociálne dávky	148,9	157,7	103,5	105,9	14,3	14,0
Ostatné bežné transfery - príjmové	32,6	34,4	102,0	105,4	3,1	3,1
Bežné príjmy spolu	1039,5	1124,2	108,0	108,2	100,0	100,0
Dôchodky z majetku - výdavkové	9,3	12,7	142,2	136,8	3,6	4,7
Bežné dane z dôchodkov, majetku, atď.	45,6	46,3	90,7	101,6	17,8	17,1
Sociálne príspevky	176,0	185,2	103,3	105,3	68,9	68,2
Ostatné bežné transfery - výdavkové	24,6	27,1	102,2	110,0	9,6	10,0
Bežné výdavky spolu	255,5	271,4	101,7	106,2	100,0	100,0
Hrubý disponibilný dôchodok	783,9	852,8	110,2	108,8	100,0	100,0
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	3,0	12,7	91,4	423,5	x	x
Konečná spotreba domácností	738,7	806,3	110,7	109,2	x	x
Hrubé úspory domácností	48,3	59,1	101,7	122,5	6,2	6,9

Zdroj: ŠÚ SR

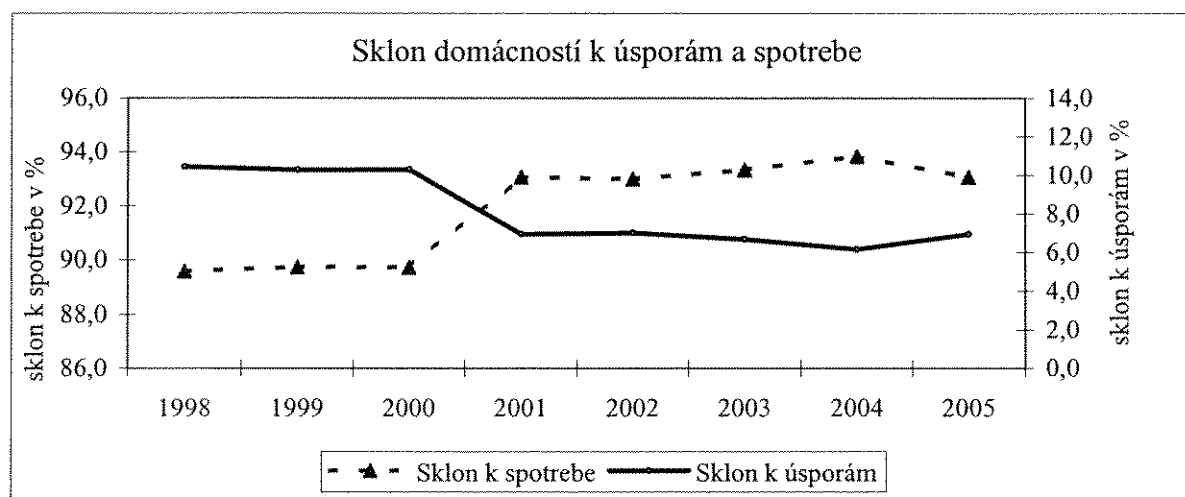
¹ indexy sú počítané z hodnôt vyjadrených v mil. Sk

Vývoj bežných príjmov priaznivo ovplyvnil hlavne rast hrubého zmiešaného dôchodku a odmien zamestnancov, tlmiaci vplyv malo zníženie dôchodkov z majetku.

Medziročný rast bežných výdavkov súvisel najmä s rastom sociálnych príspevkov, výdavkov spojených s dôchodkami z majetku a ostatných bežných výdavkových transferov. Najnižší nárast mali bežné dane z dôchodkov a majetku. Rast sociálnych príspevkov pravdepodobne ovplyvnili zákonné úpravy vymeriavacích základov pre povinné odvody do sociálnych fondov (odvíjajú sa od výšky priemernej, resp. minimálnej mzdy), ako aj rast zamestnanosti.

Po úhrade bežných výdavkov z bežných príjmov zostal domácnostiam na ďalšie použitie hrubý disponibilný dôchodok vo výške 852,8 mld. Sk, ktorý medziročne vzrástol o 8,8% (pred rokom o 10,2%). Z neho domácnosti použili na konečnú spotrebu 93,1% (pred rokom 93,8%), zvyšok smeroval do hrubých úspor (zahŕňajú okrem vkladov občanov a drobných podnikateľov aj ich aktivity spojené s nákupom hmotných a nehmotných investícií a penzijné pripoistenie). Dynamický rast hrubých úspor domácností (o 22,5%) za rok 2005 bol zrejme ovplyvnený výrazným nárastom penzijného pripoistenia, rastom príjmov domácností, ale aj nízkou porovnávacou základňou predchádzajúceho roka. Zvýšenie dynamiky hrubých úspor sa premietlo vo vývojovej tendencii miery hrubých úspor domácností, ktorá začala v priemere za rok opätovne narastať.





Zdroj: Prepočet NBS z údajov ŠÚ SR

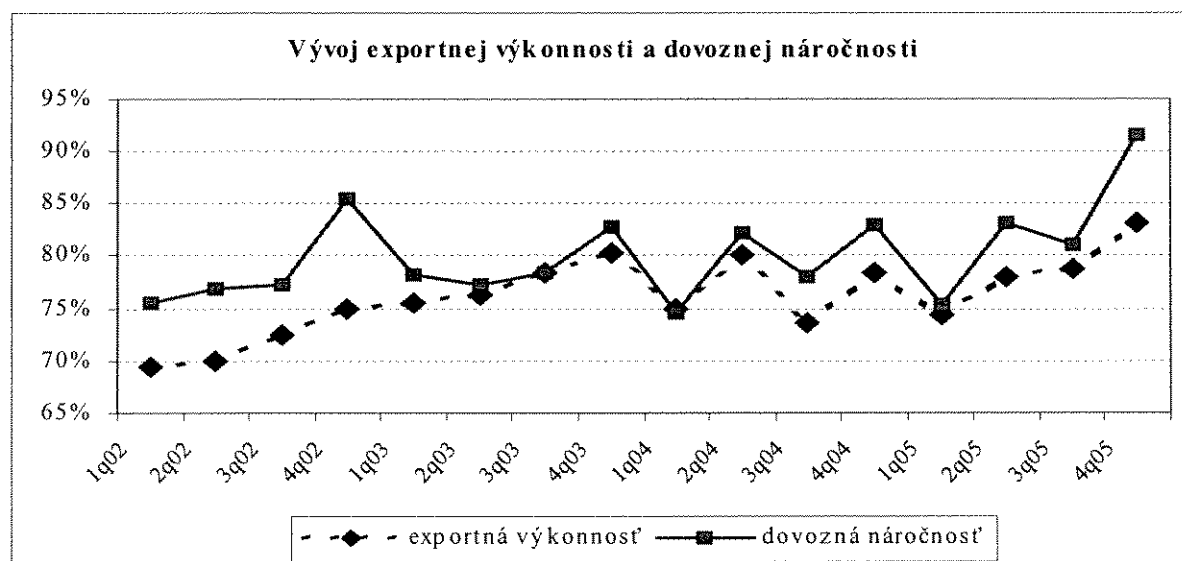
Čistý vývoz

Vývoz i dovoz výrobkov a služieb dosiahli v roku 2005 dvojciferné tempá rastu, pričom vyššia dynamika dovozu ako vývozu sa prejavila v medziročnom zhoršení salda zahraničného obchodu. Nominálny čistý vývoz bol deficitný v objeme 62,9 mld. Sk (35,6 mld. Sk v roku 2004). Čistý vývoz v stálych cenách, po zohľadnení vývoja cien na zahraničných trhoch, bol v roku 2005 prebytkový v objeme 12,9 mld. Sk (14,3 mld. Sk v roku 2004).

Prehlbenie deficitu v nominálnom vyjadrení a zníženie prebytku v reálnom vyjadrení bolo dôsledkom výraznejšieho zrýchlenia dynamiky dovozov výrobkov a služieb (z 10,8% v roku 2004 na 13,5% v roku 2005) a len miernejšieho nárastu vývozov (z 9,1% na 11,3%). Udržiavanie pomerne vysokého tempa dovozov pravdepodobne súviselo so zrýchleným domácim dopytom, prevažne investičného charakteru. Zhoršenie zahranično-obchodnej bilancie v roku 2005 bolo ovplyvnené predovšetkým vývojom v 4. štvrtroku (resp. v decembri), v ktorom sa vygenerovala viac ako polovica celoročného salda bilancie výrobkov a služieb v bežných cenách. K utlmeniu dynamiky reálneho rastu ekonomiky nedošlo ani v 4. štvrtroku, nakoľko značná časť zvýšených dovozov bola zaznamenaná v netradičnom náraste zásob.

Exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2005 zlepšila, keď podiel vývozov výrobkov a služieb na HDP v bežných cenách dosiahol 78,7% (76,8% v roku 2004). S rastúcou exportnou výkonnosťou sa zvyšovala i dovozná závislosť, ktorá vzrástla ešte rýchlejšie a dosiahla 83,0% (79,5% pred rokom). Otvorenosť slovenskej ekonomiky, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP, sa v roku 2005 zvýšila o 5,4 percentuálneho bodu a dosiahla 161,7%.





Zdroj: ŠÚ SR

Reálny rast vývozu výrobkov a služieb (10,9%) sa v roku 2005 takmer vyrovnal dynamike dovozu výrobkov a služieb v stálych cenách (11,2%). Kladné saldo zahraničného obchodu v stálych cenách sa medziročne znížilo zo 14,3 mld. Sk na 12,9 mld. Sk. Vývoj v priebehu roka bol odlišný. V 1. polroku sa intenzita obchodovania so zahraničím zmiernila, pričom utlmenie vývozu bolo výraznejšie ako spomalenie dovozu, v čoho dôsledku bol čistý vývoz v priebehu 1. polroka tlmiacim faktorom rastu HDP. Naopak, v 2. polroku 2005 čistý vývoz prorastovo pôsobil na celkový ekonomický rast, keď zvýšenie čistého vývozu v 3. štvrtroku bolo natoľko intenzívne, že vykompenzovalo zhoršený vývoj v 4. štvrtroku.

1.3 Trh práce

Zamestnanosť, nezamestnanosť

Priaznivý ekonomický vývoj v roku 2005 sa premietol aj vo vývoji zamestnanosti. Na základe výsledkov z výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) v roku 2005 vzrástol počet pracujúcich medziročne v priemere o 2,1%, čo predstavovalo zrýchlenie dynamiky oproti roku 2004 o 1,8 percentuálneho bodu. Rast zamestnanosti sa počas takmer celého roka pohyboval nad dvojpercentnou úrovňou (s výnimkou tretieho štvrtroku). Z hľadiska štruktúry pracujúcich bol pozitívny vývoj zamestnanosti v roku 2005 v rozhodujúcej miere ovplyvnený priaznivým vývojom počtu zamestnancov, ktorých počet sa po minuloročnom poklese zvýšil a zaznamenal rast o 1,3%. Počet podnikateľov medziročne vzrástol o 8,2%, k čomu prispel najmä rast podnikateľov bez zamestnancov (o 11,5%, pred rokom o 25,0%), kým počet podnikateľov so zamestnancami medziročne klesol o 0,3% (v roku 2004 bol zaznamenaný rast o 19,5%).



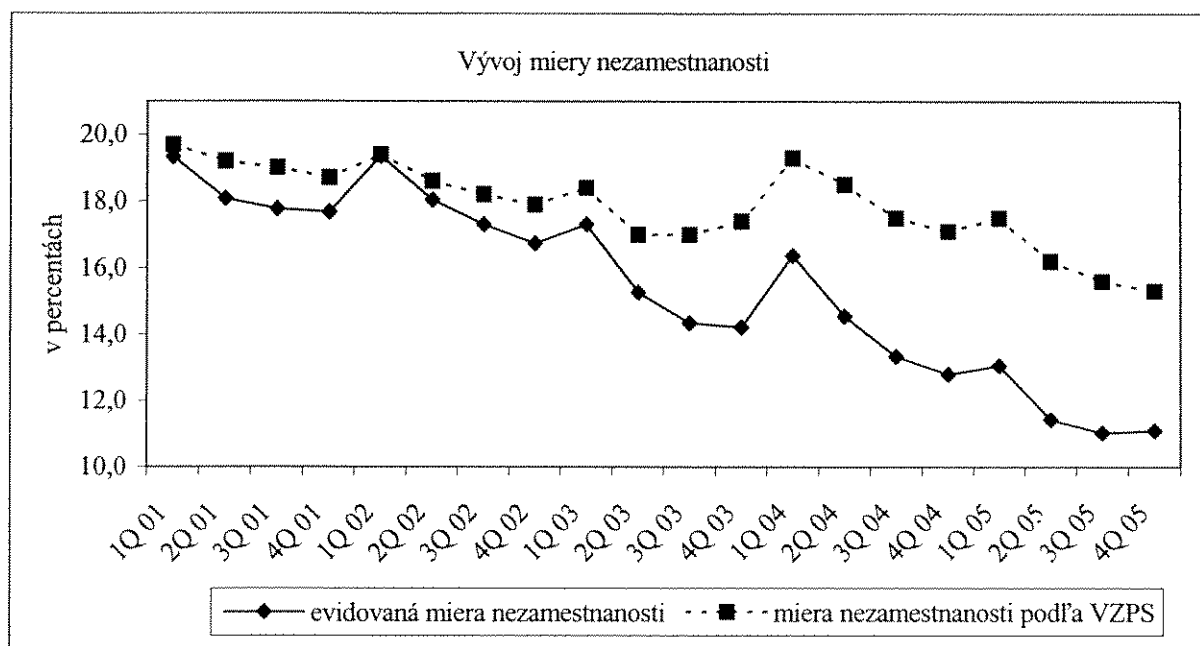
Zamestnanosť podľa metodiky ESA 95⁴ sa po poklese v predchádzajúcom roku zvýšila o 1,4%. Vývoj zamestnanosti podľa odvetví (metodika ESA 95) bol vo väčšine odvetví sprevádzaný rastom pridanej hodnoty. Viaceré z odvetví zaznamenali v roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom rýchlejší rast zamestnanosti (stavebníctvo a obchod), prípadne obrat z poklesu na rast (verejná správa a obrana a ostatné spoločenské služby). Na druhej strane negatívny obrat z rastu do poklesu bol zaznamenaný v priemysle (v dôsledku poklesu v priemyselnej výrobe). Pokračujúci pokles zamestnanosti, rovnako ako pred rokom, zaznamenali doprava, finančné sprostredkovanie, školstvo a zdravotníctvo.

Tvorba nových pracovných miest v ekonomike spolu s nižšou ponukou pracovných síl sa premietli aj v priaznivom vývoji nezamestnanosti. Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v roku 2005 medziročne znížil o 11,1%. Pokles počtu nezamestnaných osôb sa priaznivo premietol aj do miery nezamestnanosti, ktorá v priemere za rok 2005 predstavovala 16,2% (v rovnakom období minulého roka 18,1%). Pozitívny vývoj v nezamestnanosti bol zaznamenávaný počas celého roku 2005, keď sa znižoval tak počet nezamestnaných osôb, ako aj miera nezamestnanosti.

Klesajúci trend miery nezamestnanosti potvrdzujú aj údaje o evidovanej nezamestnanosti. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny miera nezamestnanosti dosiahla v roku 2005 v priemere 11,6% (pred rokom 14,3%) a jej nižšia úroveň v porovnaní s údajmi z výberového zisťovania vyplýva z rozdielnej metodiky zisťovania, ako aj z definície nezamestnaných.

Situácia na trhu práce bola v roku 2005 ovplyvňovaná ponukou práce. Aj napriek rastu počtu osôb v tzv. produktívnom a poproduktívnom veku, t.j. 15 a viac ročných, ktorý sa v roku 2005 medziročne zvýšil o 0,7% (v roku 2004 o 1,2%), počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva zaznamenal pokles o 0,5% (pred rokom rast o 0,9%). Prírastok počtu osôb vo veku 15 a viac sa tak v roku 2005 premietol do nárastu počtu ekonomicky neaktívneho obyvateľstva (o 2,5%, pred rokom o 1,7%). Miera ekonomickej aktivity sa v roku 2005 oproti roku 2004 znížila o 0,7 percentuálneho bodu na 59,5%. Rast zamestnanosti sa priaznivo premietol vo vývoji miery zamestnanosti, ktorá medziročne vzrástla o 0,8 percentuálneho bodu na 57,7%.

⁴ Podľa metodiky ESA 95 je zamestnanosť (počet zamestnancov a samozamestnávateľov) vyjadrená v domácom koncepte, ktorý zohľadňuje úpravu o položky ako počty rezidentov pracujúcich v zahraničí, nerezidentov prichádzajúcich zo zahraničia, zamestnancov v kolektívnych domácnostiach, žien na materskej dovolenke a pod. Metodika ESA 95 sleduje zamestnanosť z hľadiska hlavného, prípadne jediného zamestnania závodnou metódou a počty uvádza vo fyzických osobách.



Zdroj: ŠÚ SR; Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny; prepočet NBS

Mzdy, produktivita práce

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR v roku 2005 pri pomerne dynamickom raste (9,2%) dosiahla 17 274 Sk. Jej rast bol o 1 percentuálny bod pomalší ako pred rokom. V priebehu roka nominálne mzdy výraznejšie rástli najmä v 1. a 3. štvrtroku. Najvyšší rast miezd bol zaznamenaný vo verejnom sektore.

Na úrovni odvetví v roku 2005 najrýchlejšie rástla nominálna mzda v školstve (10,3%), vo verejnej správe a obrane a v nehnuteľnostiach a prenájme (zhodne o 9,4%) a vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody (8,8%). Pomerne dynamický rast zaznamenali nominálne mzdy aj v doprave, pošte a telekomunikáciách (8,5%), zdravotníctve a sociálnej pomoci, v ostatných spoločenských a sociálnych službách (zhodne 8,4%) a v obchode a opravárenských činnostiach (8,3%). V ostatných odvetviach bol rast pomalší, pričom najnižší medziročný prírastok mali mzdy zamestnancov vo finančnom sprostredkovaní (5,7%) a v stavebníctve (6,0%).

Viac ako 10% rast priemernej mzdy v školstve bol ovplyvnený zákonnými úpravami miezd v tomto odvetví od augusta 2005, a zrejme tiež poklesom zamestnanosti. Napriek dynamickému rastu v roku 2005 však úroveň priemernej mzdy v tomto odvetví ešte stále dosahovala len 82,3% úrovne priemernej mzdy v národnom hospodárstve. Najnižšia úroveň priemernej mzdy zaznamenaná v poľnohospodárstve, poľovníctve a lesníctve dosiahla 76,3% národohospodárskej úrovne.

Z hľadiska formy vlastníctva výrazný medziročný rast nominálnej mzdy dosiahli zamestnanci podnikateľskej sféry v malých podnikoch do 19 zamestnancov (15,8%), zatiaľ čo v podnikoch s 20 a viac zamestnancami sa mzdy zvýšili najmiernejšie, o 6,1%. Rýchly rast miezd dosiahli aj rozpočtové organizácie (11,3%), v príspevkových organizáciách bola dynamika pomalšia a dosiahla 8,5%.



Reálna mzda v roku 2005 medziročne vzrástla o 6,3% (pred rokom o 2,5%), keď jej dynamiku ovplyvnila najmä nižšia úroveň priemernej inflácie ako pred rokom. Zvýšenie reálnych miezd zaznamenali všetky odvetvia hospodárstva.

Produktivita práce (HDP na zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva) v roku 2005 nominálne vzrástla o 6,3%, reálne o 3,7%. Rast reálnej produktivity práce bol oproti roku 2004 pomalší o 1,5 percentuálneho bodu, čo bolo ovplyvnené rýchlym rastom zamestnanosti (zvýšenie o 2,2% oproti 0,3% v roku 2004), ktorej však nezodpovedal adekvátny rast pridanej hodnoty.

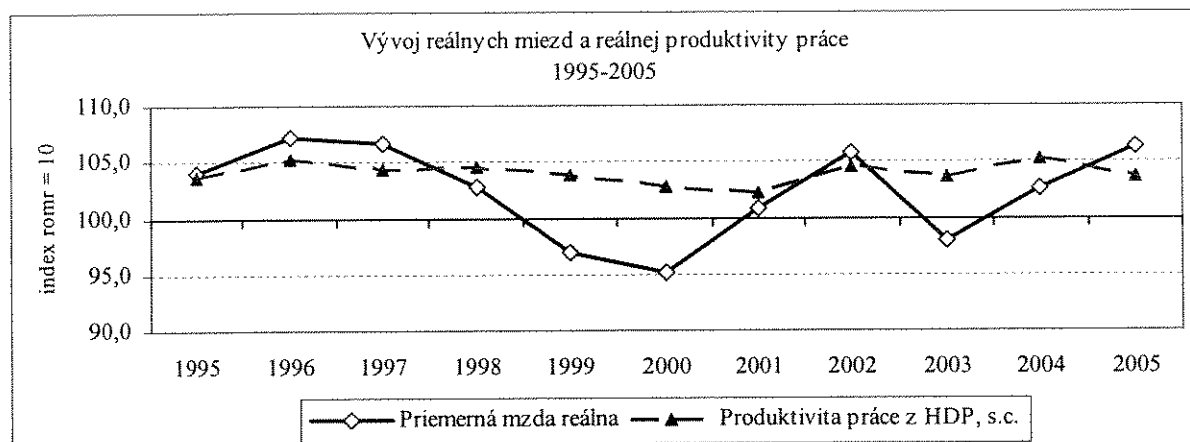
Relácia medzi vývojom produktivity práce a mzdami sa po dvoch rokoch zmenila v neprospech produktivity, keď v reálnom vyjadrení rástla produktivita práce oproti priemernej mesačnej reálnej mzde pomalšie o 2,6 percentuálneho bodu.

Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2004	2005				
	rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	rok
Nominálna mzda (Sk)	15 825	16 022	16 737	16 816	19 466	17 274
Nominálna mzda (index)	110,2	110,2	108,2	109,9	108,4	109,2
Produktivita práce z HDP (index, b.c.)	110,1	105,0	105,9	106,9	107,2	106,3
Reálna mzda (index)	102,5	107,2	105,6	107,6	104,7	106,3
Produktivita práce z HDP (index, s.c.)	105,2	102,4	102,8	104,6	105,0	103,7
Mzda mínus produktivita (percent. body)	-2,7	4,8	2,8	3,0	-0,3	2,6
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	110,8	109,5	107,5	109,5	106,5	108,2
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, b.c.)	110,7	106,2	106,9	107,5	107,9	107,1
Kompenzácie na zamestnanca reálne ESA 95 (index)	103,1	106,5	104,8	107,2	102,8	105,3
Produktivita práce z HDP podľa ESA 95 (index, s.c.)	105,9	103,6	103,8	105,2	105,7	104,6
Zamestnanosť podľa štatistického výkazníctva (index)	100,3	102,6	102,2	101,5	102,5	102,2
Zamestnanosť podľa VZPS (index)	100,3	102,3	102,1	101,6	102,5	102,1
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	99,7	101,4	101,3	101,0	101,8	101,4
Miera evidovanej nezamestnanosti (%)*	14,3	13,1	11,4	11,0	11,1	11,6
Miera nezamestnanosti podľa VZPS (%)	18,1	17,5	16,2	15,6	15,3	16,2
Spotrebiteľské ceny (priemerný index)	107,5	102,8	102,5	102,1	103,5	102,7

* z disponibilného počtu nezamestnaných, priemer za obdobie (prepočet NBS)

Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS z údajov ŠÚ SR



Zdroj: ŠÚ SR a prepočet NBS z údajov ŠÚ SR



Spomalenie rastu nominálnych miezd a nadväzne i kompenzácií na zamestnanca sa odrazilo i na zlepšení vývoja jednotkových nákladov práce v metodike ECB (ULC_{ECB} , podiel nominálnych kompenzácií na zamestnanca k reálnej produktivite práce podľa ESA 95), ktorých dynamika rastu sa spomalila oproti roku 2004 o 1,1 percentuálneho bodu na 3,5%. Opačný vývoj zaznamenali reálne jednotkové náklady práce ($RULC_{ECB}$, podiel reálnych kompenzácií na zamestnanca k reálnej produktivite práce podľa ESA 95), ktoré po prvýkrát od roku 2002 zaznamenali rast. V ich vývoji sa premietlo zaostávanie rastu produktivity práce za rastom reálnych kompenzácií na zamestnanca. Toto zaostávanie bolo ovplyvnené čiastočne spomalením dynamiky produktivity práce, no najmä zrýchleným rastom reálnych kompenzácií na zamestnanca. Je možné predpokladať, že rast reálnych jednotkových nákladov práce je javom spojeným najmä s výrazne nižšou infláciou v roku 2005. Rizikovým by sa rast $RULC$ mohol stať, ak by išlo o dlhodobjší trend, čo by sa mohlo nepriaznivo odraziť na vývoji zahraničnoobchodnej bilancie alebo vznikom a narastaním inflačných dopytových tlakov.

1.4 Finančné hospodárenie

V roku 2005 pokračoval pozitívny vývoj hospodárenia podnikateľského sektoru. Kumulatívne od začiatku roku vytvorili korporácie nefinančného a finančného sektora pri viac ako štyridsať percentnom raste zisk vo výške 249,5 mld. Sk. Na vytvorenom zisku sa podstatnou mierou (88,5%) podieľali nefinančné korporácie, ktoré dosiahli medziročný rast 16,4%.

Pozitívna zmena nastala v hospodárení finančných korporácií (vrátane NBS), ktoré po trojročnom zápornom hospodárskom výsledku dosiahli v roku 2005 zisk v objeme 28,7 mld. Sk. Hospodárske výsledky finančných korporácií výraznou mierou ovplyvnili hospodárske výsledky NBS, ktorá v roku 2005 výrazne znížila stratu z bežného hospodárenia. Hospodárenie korporácií ostatného finančného sektora bolo v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004 lepšie, keď ich zisk vzrástol medziročne o 22,5%.

Výsledky finančného hospodárenia

(mil. Sk, bežné ceny)

	rok 2005	index rok 2005 rok 2004
Hospodársky výsledok (pred zdanením)		
Nefinančné a finančné korporácie spolu	249 525	140,2
Nefinančné korporácie	220 858	116,4
Finančné korporácie	28 667	x
v tom		
NBS	-663	x
finančné korporácie bez NBS	29 330	122,5

V nefinančnom sektore dosiahli kladný hospodársky výsledok všetky odvetvia s výnimkou poľnohospodárstva. Tak ako v minulom období najvyšší objem zisku (viac ako 33%) bol vytvorený v priemyselnej výrobe. Výraznou mierou sa na tvorbe celkového objemu zisku v hospodárstve SR podieľala výroba elektriny, plynu a vody (21,1%) a obchod (19%). Z rozhodujúcich odvetví najvyšší medziročný rast zisku dosiahli odvetvia dopravy, pôšt a telekomunikácií a odvetvie nehnuteľností, prenajímania a iných obchodných činností.

V rámci priemyselnej výroby najvýraznejší medziročný rast zisku bol dosiahnutý vo výrobe chemikálií, chemických výrobkov a vlákien, výrobe kovov a kovových výrobkov a vo výrobe potravín, nápojov a tabakových výrobkov.



Po dlhšom období kladný hospodársky výsledok finančných korporácií vznikol v súvislosti so zmenou v hospodárení peňažných finančných inštitúcií, ktoré po strate 22,3 mld. Sk v roku 2004 (vrátane NBS, ktorá v tom roku dosiahla stratu 36,3 mld. Sk) dosiahli v roku 2005 zisk 16,2 mld. Sk. Ostatní finanční sprostredkovatelia prispeli k celkovej tvorbe zisku čiastkou 9,1 mld. Sk (medziročný nárast o 28,5%) a poisťovacie korporácie a penzijné fondy čiastkou 3,4 mld. Sk.

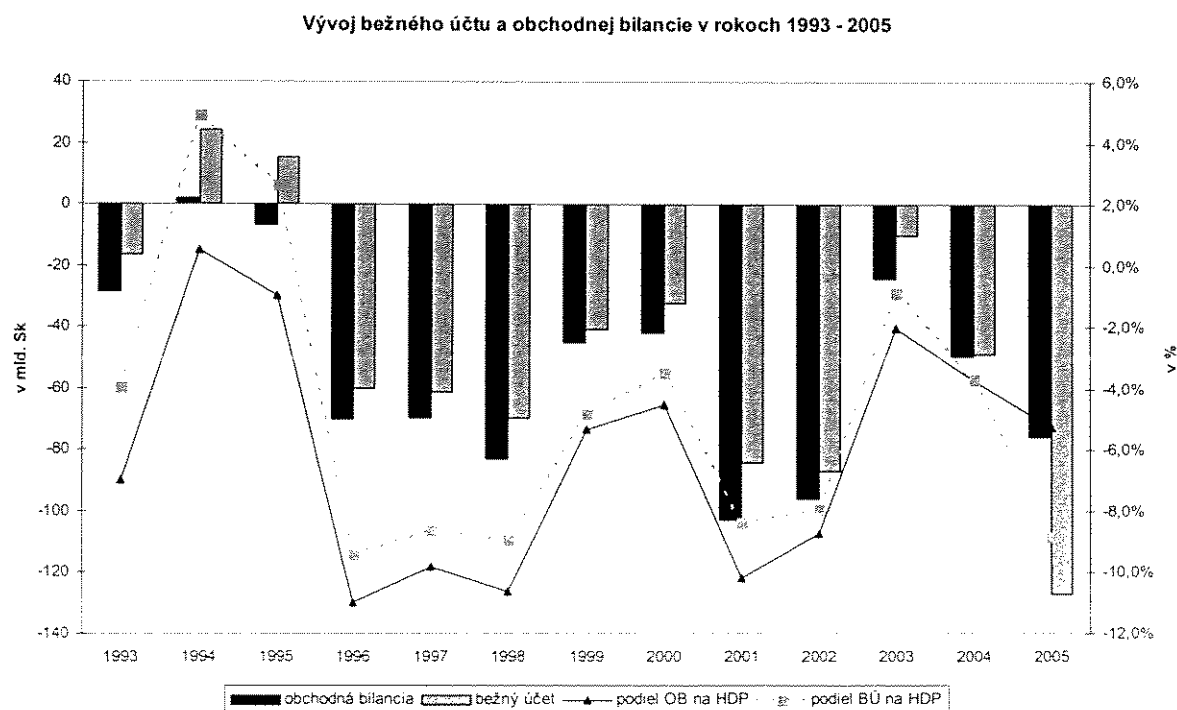
Z celkového počtu 6 697 korporácií nefinančného sektora (subjekty s 20 a viac zamestnancami) bolo 4 677 nestratových, ktoré pri 19,7% medziročnom raste vytvorili zisk v objeme 204,1 mld. Sk. Zvyšok tvorili korporácie, ktoré vykázali v úhrne stratu 31,2 mld. Sk (medziročný nárast o 31,9%).

Najvyšší objem zisku vytvorili nefinančné korporácie s 1 000 a viac zamestnancami. Výraznou mierou k tvorbe zisku prispeli korporácie s počtom zamestnancov 50 – 249 a subjekty s počtom do desať zamestnancov. Najvyšší medziročný prírastok zisku dosiahli nefinančné subjekty s počtom zamestnancov 20 – 49, a 50 – 249 zamestnancov, ako aj veľké korporácie s počtom tisíc a viac zamestnancov.

2. PLATOBNÁ BILANCIA

2.1 Bežný účet

Deficit bežného účtu platobnej bilancie dosiahol 126,9 mld. Sk a oproti roku 2004 sa zvýšil o 78,2 mld. Sk. Na jeho nárast najviac vplývalo medziročné zhoršenie bilancie výnosov a obchodnej bilancie. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 8,8%, t. j. o 5,1 percentuálneho bodu viac ako v roku 2004. Podiel deficitu obchodnej bilancie na HDP vzrástol z 3,7% na 5,3%.



Bežný účet platobnej bilancie

(mld. Sk)

	Rok 2005	Rok 2004
Obchodná bilancia	-76,0	-49,6
Bilancia služieb	9,9	8,6
Bilancia výnosov	-61,3	-13,2
Bežné transfery	0,5	5,5
Bežný účet celkom	-126,9	-48,7
Podiel bežného účtu na HDP v %	-8,8	-3,7

Obchodná bilancia skončila pasívnym saldom 76,0 mld. Sk. Medziročné prehĺbenie jej deficitu o 26,4 mld. Sk bolo dôsledkom vyššej dynamiky rastu dovozu v porovnaní s dynamikou vývozu.

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR sa v roku 2005 vyviezol tovar v hodnote 993,5 mld. Sk, čo bolo o 11,5% viac ako za rovnaké obdobie minulého roku (v USD o 15,9%, v EUR o 15,7%).



Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k rastu vývozu

	Medziročná zmena	Medziročná zmena	Príspevok k medziročnej zmene	Príspevok k medziročnej zmene
	2005	2004	2005	2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v % bodoch	v % bodoch
Suroviny	15,6	17,4	1,8	2,2
Chemické výrobky a polotovary	37,3	41,1	4,2	5,1
z toho: chemické výrobky	12,6	9,1	1,4	1,1
polotovary	24,7	32,0	2,8	4,0
Stroje a dopravné zariadenia	41,8	25,4	4,7	3,2
z toho: stroje	61,4	44,2	6,9	5,5
dopravné zariadenia	-19,6	-18,8	-2,2	-2,3
Hotové výrobky	7,9	4,0	0,9	0,5
VÝVOZ CELKOM	102,6	87,9	11,5	10,9

Rast vývozu bol počas roka nerovnomerne rozdelený. Kým začiatkom roku pokračoval nižší rast vývozu (rast vývozu v 1. polroku 2005 dosiahol 5,8%) z posledných mesiacov roku 2004, v druhej polovici roku 2005 nastalo jeho výrazné oživenie (rast vývozu v 2. polroku dosiahol 17,2%). Vyšší vývoz bol zaznamenaný v rámci širokého spektra komodít všetkých základných skupín tovarov, pričom zrýchlenie medziročného prírastku bolo dosiahnuté v skupine strojov a dopravných zariadení a hotových výrobkov.

Vyšší vývoz v skupine stroje a dopravné zariadenia bol hlavným faktorom medziročného rastu vývozu. Rast celkovej skupiny bol výsledkom dvoch protichodných tendencií, keď rast vývozu strojov bol sprevádzaný poklesom vývozu automobilového priemyslu. Vyšší vývoz strojov v porovnaní s rokom 2004 bol zaznamenaný od prvých mesiacov roku 2005, pričom sa v priebehu roku ešte zrýchlil. Na zrýchlení vývozu sa podieľal hlavne elektrotechnický priemysel, keď rástol najmä vývoz televíznych prijímačov a videofonických prístrojov. Výrazne nižší vývoz automobilov bol čiastočne ovplyvnený aj prípravou priestorov a liniek na výrobu nového typu automobilu, ktorého produkcia bola naplánovaná až na rok 2006.

V rámci komponentov automobilového priemyslu poklesol aj vývoz sedadiel do automobilov. Nižší vývoz sedadiel do automobilov bol hlavnou príčinou poklesu vývozu nábytku a spolu s nižším vývozom odevov a hračiek spôsoboval od začiatku roka medziročný pokles vývozu priemyselných hotových výrobkov. Celkový rast vývozu v skupine hotových výrobkov bol podporený medziročne vyšším vývozom poľnohospodárskych výrobkov, najmä mlieka a mliečnych výrobkov, cukru, mäsa a ovocia.

Hlavným faktorom medziročného nárastu vývozu chemických výrobkov a polotovarov bolo pokračovanie pozitívnych tendencií vývoja z roku 2004. Výrazne rástol najmä vývoz železa a ocele a výrobkov z nich, plastov, dreva a medi a výrobkov z nich.

Vyšší rast vývozu surovín bol do značnej miery ovplyvnený rastúcimi cenami ropy, z čoho vyplýval vyšší vývoz ropných produktov. Táto skutočnosť bola čiastočne eliminovaná poklesom vývozu elektrickej energie.

Objem dovezeného tovaru v roku 2005 predstavoval 1 069,5 mld. Sk a jeho medziročný rast 13,7% (v USD o 18,2%, v EUR o 18,0%).



Medziročná zmena vývozu SR a jeho jednotlivých segmentov a príspevky týchto segmentov k rastu dovozu

	Medziročná zmena	Medziročná zmena	Príspevok k medziročnej zmene	Príspevok k medziročnej zmene
	2005	2004	2005	2004
	v mld. Sk	v mld. Sk	v % bodoch	v % bodoch
Suroviny	31,1	26,1	3,3	3,2
Chemické výrobky a polotovary	21,1	29,2	2,2	3,5
z toho: chemické výrobky	9,0	7,2	1,0	0,9
polotovary	12,1	22,0	1,3	2,7
Stroje a dopravné zariadenia	39,5	27,5	4,2	3,3
z toho: stroje	38,1	27,6	4,1	3,3
dopravné zariadenia	1,4	-0,1	0,1	0,0
Hotové výrobky	37,3	31,1	4,0	3,8
z toho: poľnohospodárske				
a priemyselné výrobky	19,4	19,9	2,1	2,4
osobné autá	1,3	5,5	0,1	0,7
strojárenské a elektrotechnické	16,6	5,7	1,8	0,7
spotrebné výrobky				
DOVOZ CELKOM	129,0	113,9	13,7	13,8

V roku 2005 bol zaznamenaný predstih dynamiky dovozu pred dynamikou vývozu. Na celkovom medziročnom náraste dovozu mal hlavný podiel vyšší dovoz strojov a dopravných zariadení, ako aj hotových výrobkov a surovín. Vo všetkých uvedených skupinách tovarov bolo tiež zaznamenané zrýchlenie medziročného prírastku.

V porovnaní s rokom 2004 najvýraznejšie vzrástol dovoz strojov a dopravných zariadení. Medziročne takmer nezmenený dovoz dopravných zariadení súvisel najmä s nižšou výrobou a vývozom automobilov, pričom bol v rámci celkovej skupiny kompenzovaný vyšším dovozom strojov na automatické spracovanie dát, mechanických prístrojov a elektrotechnických súčiastok.

Vyšší prírastok dovozu hotových výrobkov v porovnaní s rokom 2004 bol výsledkom postupne narastajúceho dovozu strojárenských a hlavne elektrotechnických spotrebných výrobkov, ako aj vyššieho dovozu poľnohospodárskych výrobkov (mäso, mliečne výrobky, kakao, nápoje a pod.). Naopak, pomalšie ako v minulom roku rástol dovoz priemyselných výrobkov (najmä farmaceutických) a osobných áut. Zvýšený dovoz poľnohospodárskych výrobkov môže čiastočne súvisieť so zintenzívnením obchodnej výmeny po vstupe do EÚ, keďže zvýšený dovoz niektorých výrobkov je sprevádzaný vyšším vývozom rovnakých skupín tovarov.

Hlavným faktorom vyššieho dovozu surovín bol rast cien ropy, dôsledkom čoho bol vyšší dovoz ropy a ropných produktov. Vysoká korelácia cien ropy s cenami zemného plynu sa tiež prejavila rastom cien a následne tiež zvýšeným dovozom tejto komodity.

V obchode so službami bol v roku 2005 vytvorený prebytok 9,9 mld. Sk, keď inkasá za vývoz služieb do zahraničia ako aj platby za ich dovoz vzrástli rovnako o 13,7%.

mld. Sk	rok 2005	Rok 2004
Bilancia služieb	9,9	8,6
Doprava	12,1	16,0
Cestovný ruch	11,3	5,0
Iné služby celkom	-13,5	-12,4



Vyšší prebytok bilancie služieb bol zapríčinený rastom prebytku bilancie cestovného ruchu, zatiaľ čo sa znížil prebytok z bilancie dopravných služieb a vzrástol deficit v rámci bilancie „iných služieb celkom“.

Aktívne saldo zahraničného cestovného ruchu sa medziročne viac ako zdvojnásobilo, keď vzrástlo o 6,3 mld. Sk. Nárast prebytku bilancie cestovného ruchu bol spôsobený vyššími príjmami, ktorých rast prevýšil rast výdavkov slovenských rezidentov na služby súvisiace s cestovným ruchom.

Devízové príjmy zo zahraničného cestovného ruchu dosiahli 37,5 mld. Sk, čo predstavovalo nárast o 28,9% z úrovne roku 2004. Vysoký rast devízových príjmov bol dosiahnutý napriek posilňovaniu slovenskej koruny voči euru, ktoré však mohlo byť kompenzované oslabením voči českej korune a poľskému zlotému. Zníženie priemerného počtu prenocovaní z 3,3 na 3,1 bolo kompenzované celkovým vyšším počtom zahraničných turistov (ubytovaných návštevníkov) o 8,1%, ktoré mohlo čiastočne súvisieť s rozširovaním počtu leteckých spojení Slovenska so zahraničím zo strany nízko-nákladových leteckých spoločností.

Výdavky slovenských občanov na zahraničnú turistiku v roku 2005 dosiahli 26,2 mld. Sk, čo bolo o 9,2% viac ako v roku 2004, pričom počet našich občanov, ktorí vycestovali do zahraničia, sa zvýšil medziročne o 9,9%. Rast výdavkov našich občanov na zahraničnú turistiku bol determinovaný rastom reálnych miezd, ponukou cenovo výhodných zájazdov, ako aj posilňovaním koruny voči euru.

Príjmy z medzinárodnej dopravy tovarov a osôb predstavovali 49,5 mld. Sk (medziročný nárast o 2,9%) a výdavky 37,4 mld. Sk (nárast o 16,5%). Z hľadiska objemu najvyššou položkou v rámci dopravných služieb zostali príjmy z prepravy zemného plynu a ropy (26,0 mld. Sk), čo predstavovalo viac ako 55% z celkových dopravných príjmov. Pokles tranzitných príjmov v korunovom vyjadrení o viac ako 0,5 mld. Sk (t.j. o 2,0%) súvisel so zhodnotením výmenného kurzu SKK voči USD (v USD tranzitné poplatky vzrástli o 1,8%).

V službách medzinárodnej automobilovej, železničnej a vodnej dopravy a v ostatných službách súvisiacich priamo s dopravou (bez príjmov z tranzitu) sa zvýšil deficit o takmer 3,4 mld. Sk. Nárast deficitu bol vyvolaný predovšetkým vyššími platbami za osobnú leteckú prepravu.

Bilancia „iných služieb celkom“ (služby spojov, stavebné služby, poisťovacie služby, finančné služby, prenájom, služby výpočtovej techniky, reklama, obchodné služby, technické služby a pod.) zostala rovnako ako v predchádzajúcich rokoch deficitná. Napriek tomu, že v roku 2005 vzrástol vývoz týchto služieb o 15,6% a dovoz o 14,0% došlo k miernemu medziročnému zvýšeniu jej deficitu (z 12,4 mld. Sk na 13,5 mld. Sk), keď vyšší prebytok dosiahnutý v službách spojov, ako aj nižší deficit poisťovacích služieb boli prevýšené rastom deficitu finančných a stavebných služieb. Celkový medziročný nárast deficitu „iných služieb celkom“ bol výrazne ovplyvnený koncoročným zhoršením vývoja v položke služby v ostatných činnostiach, ktoré dosiahli za celý rok prebytok 0,1 mld. Sk, zatiaľ čo za prvých desať mesiacov roku 2005 to bolo ešte 1,9 mld. Sk.



V roku 2005 skončila bilancia výnosov deficitom 61,3 mld. Sk, čo predstavovalo oproti minulému roku výrazné zhoršenie o 48,1 mld. Sk. Uvedené medziročné zhoršenie bolo zapríčinené vyšším vyplácaním podielov zo zisku zahraničným investorom, ako aj metodickou zmenou vykazovania reinvestovaného zisku.

Investovanie do slovenských majetkových cenných papierov vyneslo zahraničným priamym investorom dividendy vo výške 45,7 mld. Sk, pri medziročnom raste o viac ako 24,3 mld. Sk. Výnos zahraničných investorov z vloženého kapitálu (výnos z priamych zahraničných investícií, počítaný ako podiel výnosov z majetku a úrokov k stavu PZI) na území SR, dosiahol približne 11,0%, čo znamenalo výrazný nárast oproti roku 2004, v ktorom uvedený koeficient dosiahol 5,4%. Investovanie do zahraničných majetkových cenných papierov vyneslo slovenským investorom mierne vyšší príjem ako v minulom roku (0,9 mld. Sk).

Odhad reinvestovaného zisku, ktorý sa začal vykazovať v roku 2005 na základe zmeny metodiky, dosiahol 37,8 mld. Sk a značnou mierou sa tak podieľal na náraste deficitu bilancie výnosov. Prehĺbenie deficitu bežného účtu platobnej bilancie v dôsledku zahrnutia reinvestovaného zisku je plne kompenzované v rámci finančného účtu ako prílev zdrojov a nespôsobuje tak problémy s financovaním zvýšeného deficitu bežného účtu platobnej bilancie.

Bilancia výnosov z portfóliových investícií dosiahla prebytok 2,2 mld. Sk a oproti roku 2004 sa zlepšila o 3,2 mld. Sk. Zmena deficitu na prebytok bola najviac ovplyvnená rastom príjmov z rezervných aktív NBS a komerčných bánk.

Deficit bilancie ostatných investícií sa medziročne prehĺbil o 1,2 mld. Sk. Inkasá vzrástli o 1,8 mld. Sk, pričom podstatnú časť nárastu tvorili úroky z finančných úverov (najmä krátkodobých). Medziročný rast platieb o 3,0 mld. Sk bol zapríčinený najmä nárastom úrokov z prijatých vkladov.

Výrazné zhoršenie bilancie výnosov z investícií bolo v rámci bilancie celkových výnosov čiastočne zmierňované aj rastom prebytku kompenzácií pracovníkov. Vyšší prebytok (o 11,7 mld. Sk) bol spôsobený jednak rastom počtu slovenských rezidentov pracujúcich v zahraničí, ako aj zmenou metodiky vykazovania z čistých príjmov na hrubé príjmy (rozdiel medzi hrubými a čistými príjmami je súčasťou bilancie bežných transferov).

V roku 2005 bol v bilancii bežných transferov vykázaný prebytok 0,5 mld. Sk pri medziročnom znížení o 5,0 mld. Sk. Nižšie aktívne saldo bežných transferov bolo ovplyvnené najmä metodickou zmenou zahrnutia daní a sociálnych príspevkov platených slovenskými zamestnancami pracujúcimi v zahraničí do bilancie bežných transferov. Uvedená metodická zmena spôsobila nárast platieb, a tým aj zníženie prebytku bilancie bežných transferov o 7,5 mld. Sk. Podľa údajov Komisie európskych spoločenstiev získala SR v roku 2005 z rozpočtu Európskej únie takmer 21,8 mld. Sk. Na druhej strane odvody vlastných zdrojov do všeobecného rozpočtu EÚ dosiahli 14,5 mld. Sk.

2.2 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie

Kapitálový a finančný účet skončil prebytkom 176,8 mld. Sk. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol prebytok vyšší o 70,7 mld. Sk. Podiel prebytku na kapitálovom



a finančnom účte na HDP vzrástol z 8,0% na 12,3%. Zmenila sa aj štruktúra prílevu finančných tokov, keď vzrástol podiel krátkodobého kapitálu a zároveň došlo k odlevu portfóliových investícií.

Kapitálový účet, ktorý zahŕňa zahraničnú pomoc investičného charakteru plynúcu od zahraničných vlád a mimovládnych subjektov a nákupy a predaje patentov, licencií a autorských práv, dosiahol deficit vo výške 0,5 mld. Sk, čo znamenalo pokles v porovnaní s rokom 2004. Zmena minuloročného prílevu na odlev bola zapríčinená podstatne nižším čerpaním prostriedkov z rozpočtu EÚ vo forme grantov (deklarované ako investičná pomoc).

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie (mld. Sk)

mld. Sk	Rok 2005	Rok 2004
Kapitálový účet	-0,5	4,4
Priame investície	60,5	45,3
SR v zahraničí	-4,9	4,6
z toho: reinvestovaný zisk	-1,2	0,0
v SR	65,4	40,7
z toho: reinvestovaný zisk	39,0	0,0
Portfóliové investície a finančné deriváty	-31,3	29,4
SR v zahraničí	-23,1	-30,7
v SR	-8,2	60,1
Ostatné dlhodobé investície	-15,0	-10,1
Aktíva	-9,8	-2,5
Pasíva	-5,2	-7,6
Krátkodobé investície	163,1	37,1
Aktíva	-4,6	-1,9
Pasíva	167,7	39,0
Kapitálový a finančný účet celkom	176,8	106,1

Zvýšený prílev priamych zahraničných investícií (PZI) oproti roku 2004 o 15,2 mld. Sk bol spôsobený zahrnutím protipoložky k reinvestovanému zisku vykazovanom v rámci bežného účtu. Prílev PZI očistený o reinvestovaný zisk medziročne poklesol o 12,5 mld. Sk.

Prílev majetkového kapitálu do SR dosiahol 23,2 mld. Sk a oproti rovnakému obdobiu minulého roku poklesol o 26,6%. Nižší prílev majetkového kapitálu v porovnaní s minulým rokom bol čiastočne zapríčinený privatizačnými príjmami v roku 2004, pričom v roku 2005 bol prílev majetkového kapitálu výlučne neprivatizačný. Po zohľadnení tejto skutočnosti poklesol prílev majetkového kapitálu do SR (bez príjmov z privatizácie) o 19,2% (t. j. o 5,5 mld. Sk) ako dôsledok nižšieho záujmu zahraničných investorov.

Odhad reinvestovaného zisku (v čistom vyjadrení) dosiahol 37,8 mld. Sk a bol tak najvýznamnejšou položkou bilancie priamych investícií, keď jeho podiel na celkovom príleve PZI dosiahol 62,5%.

Prílev ostatného kapitálu, ktorý vyjadruje finančné a obchodné vzťahy medzi priamym investorom a podnikom priamej investície, dosiahol 2,1 mld. Sk. Medziročný pokles o 13,1 mld. Sk výrazne prispel k nižšiemu prílevu PZI (po očistení o reinvestovaný zisk). Splácanie záväzkov domácich subjektov voči podnikom priamej investície v zahraničí a nárast pohľadávok voči priamym zahraničným investorom v rámci ostatného kapitálu boli



hlavnou príčinou medziročne nižšieho prílevu ostatného kapitálu, ako aj zmeny čistého prílevu bilancie priamych investícií v zahraničí na čistý odlev.

V roku 2005 sa v rámci PZI realizoval prílev prostriedkov najmä do priemyselnej výroby, veľko a maloobchodu, finančného sprostredkovania a obchodných činností súvisiacich s nehnuteľnosťami. Do uvedených odvetví smerovalo v roku 2005 viac ako 99% zdrojov. Z teritoriálneho hľadiska smerovalo najviac investícií do bratislavského, žilinského a trenčianskeho kraja. V prípade žilinského kraja súvisel prílev zdrojov s výstavbou automobilky KIA, čo potvrdzuje skutočnosť, že spolu s Nemeckom sa Kórejská republika stala najvýznamnejším investorom v roku 2005, keď prílev zdrojov z tejto krajiny medziročne vzrástol o viac ako 4,1 mld. Sk.

Čistý odlev prostriedkov v oblasti portfóliových investícií v roku 2005 dosiahol 31,3 mld. Sk, kým v predchádzajúcom roku bol zaznamenaný čistý prílev 29,4 mld. Sk.

Dopyt domácich portfóliových investorov po zahraničných cenných papieroch v porovnaní s rokom 2004 mierne poklesol. Po minuloročnom záujme o investovanie svojich zdrojov zo strany bánk najmä do dlhodobých obligácií došlo v roku 2005 k opačnému vývoju, čo viedlo k čistému prílevu zdrojov zo zahraničia vo výške 1,8 mld. Sk. Zo strany podnikovej sféry došlo naopak k rastu záujmu o investície do dlžobných cenných papierov. Vyššie investície do dlžobných cenných papierov boli v rámci podnikového sektora kompenzované znížením investícií do majetkových akcií zahraničných podnikov s podielom menším ako 10%. Celkový odlev prostriedkov na nákup zahraničných cenných papierov dosiahol 23,1 mld. Sk pri medziročnom poklese o 7,6 mld. Sk.

Zatiaľ čo v roku 2004 zahraniční investori zvýšili držbu dlžobných cenných papierov slovenských subjektov o 60,1 mld. Sk, v roku 2005 došlo k opačnému vývoju, keď celkový odlev zdrojov dosiahol 8,2 mld. Sk. Na medziročnej zmene mala hlavný podiel splátka eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch, ktorá predstavovala 29,2 mld. Sk, pričom na rozdiel od predchádzajúceho roku nebola v roku 2005 sprevádzaná novou emisiou (v roku 2004 boli na zahraničných trhoch emitované eurobondy v hodnote 40,1 mld. Sk). Podobný vývoj bol zaznamenaný aj v prípade predaja ŠPP do vlastníctva nerezidentov, keď po minuloročnom príleve prostriedkov (vo výške 6,0 mld. Sk) došlo v roku 2005 k zníženiu zdrojov o 5,8 mld. Sk. Hlavný prílev zdrojov z obchodovania s cennými papiermi denominovanými domácimi subjektmi bol dosiahnutý v rámci obchodovania s vládnymi obligáciami v Sk vo výške 19,1 mld. Sk a nákupu majetkových akcií (s podielom menším ako 10%) zo strany zahraničných subjektov vo výške 4,2 mld. Sk.

V položke ostatných investícií bol dosiahnutý prílev zdrojov v objeme 148,1 mld. Sk, čo predstavovalo o 121,1 mld. Sk viac ako v roku 2004. Na medziročne vyššom príleve v porovnaní s rokom 2004 sa podieľali všetky sektory (vláda a NBS, banky a podniky), pričom hlavný podiel prílevu zdrojov bol realizovaný v bankovom sektore. Nárast vkladov nerezidentov v komerčných bankách na území SR mohol byť vyvolaný očakávaniami spojenými s apreciáciou kurzu Sk. Zvýšený prílev tohto druhu kapitálu sa premietol do zhodnotenia slovenskej koruny počas roku 2005 o 1,9%.

V ostatných dlhodobých investíciách bol zaznamenaný odlev zdrojov vo výške 15,0 mld. Sk. Odlev dlhodobého kapitálu bol v rámci sektora vlády významne ovplyvnený uhradením dlžnej



sumy ČSOB na základe prehratej arbitráže v sume 25,0 mld. Sk (16,0 mld. Sk bolo uhradených vo februári a 9,0 mld. Sk v decembri) a zvýšeným úverovaním zahraničných subjektov zo strany slovenských bánk.

Podnikový sektor čerpal v roku 2005 dlhodobé úvery v hodnote 35,5 mld. Sk, čo bolo o 5,0% viac ako v roku 2004. Naopak splácanie úverov podnikmi pokleslo o 40,5%, keď dosiahlo 26,3 mld. Sk. Prevýšenie čerpania nad splácaním dlhodobých finančných úverov podnikmi podporilo celkový medziročný nárast prílevu ostatných investícií.

V rámci krátkodobého kapitálu bol zaznamenaný čistý prílev vo výške 163,1 mld. Sk, čo bolo o 126 mld. Sk viac ako v predchádzajúcom roku. Hlavným faktorom výrazného medziročného nárastu zdrojov bol rast objemu krátkodobých vkladov nerezidentov v slovenských bankách (vrátane vlozenej sumy, ktorá bola zaplatená ČSOB), ktorý od začiatku roku dosiahol 124,7 mld. Sk (medziročná zmena o 55,5 mld. Sk), čím sa významnou mierou podieľal na celkovom náraste prílevu ostatných investícií. V sektore vlády a NBS podporila medziročný nárast investícií medziročná zmena REPO obchodov NBS, ktorá v roku 2004 spôsobila odlev zdrojov vo výške 28,9 mld. Sk, zatiaľ čo v roku 2005 bol z REPO operácií zaznamenaný prílev v objeme 0,1 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie v sektorovom členení (mld. Sk)

	Rok 2004	Rok 2005
vláda a NBS	-40,1	22,9
banky	143,1	62,0
ostatné sektory	73,8	21,2
Kapitálový a finančný účet	176,8	106,1

2.3 Devízové rezervy

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2005 dosiahli 15 479,5 mil. USD. Od začiatku roka tak vzrástli o 566,4 mil. USD. Celkové devízové rezervy NBS boli v priebehu roka ovplyvňované viacerými faktormi. Rozhodujúcim faktorom pozitívne ovplyvňujúcim oblasť príjmov boli príjmy súvisiace s intervenciami centrálnej banky na medzibankovom devízovom trhu. Oblasť výdavkov bola determinovaná najmä splátkami dlhovej služby vlády. Vývoj devízových rezerv NBS bol v priebehu roka ovplyvnený aj vývojom vzájomných kurzov voľne vymeniteľných mien na svetových finančných trhoch. Prebytok bilancie príjmov a výdavkov v sledovanom období (2 573,4 mil. USD) bol výrazne kompenzovaný negatívnymi kurzovými rozdielmi (2 007 mil. USD), ktoré vznikli z dôvodu oslabenia eura voči americkému doláru na svetových finančných trhoch.

Príjmovú časť devízových rezerv v tomto období determinovali nasledovné faktory:

- výnosy z depozít a cenných papierov v portfóliu NBS vo výške 256,2 mil. USD,
- čisté príjmy z titulu intervencií a priamych obchodov na medzibankovom devízovom trhu v objeme 3 292,3 mil. USD,
- príjmy NBS vyplývajúce z realizovaných repo operácií (kladné saldo vo výške 5,9 mil. USD),
- čerpanie pôžičiek od zahraničných finančných inštitúcií v objeme 107,2 mil. USD,
- ostatné čisté príjmy NBS vo výške 221,2 (kladné saldo), vyplývajúce najmä z príjmov a platieb v rámci zahraničného platobného styku pre klientov NBS



Stranu výdavkov devízových rezerv v tomto období ovplyvnili:

- splátky dlhovej služby vlády vo výške 1 306,9 mil. USD, z čoho splátky istiny a úrokov vládnych eurobondov emitovaných v predchádzajúcich rokoch predstavovali 1 064,1 mil. USD,
- splátky dlhovej služby NBS vo výške 2,6 mil. USD,

Devízové rezervy NBS ku koncu roka 2005 postačovali na pokrytie 4,8-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb do Slovenskej republiky v roku 2005.

Devízové rezervy obchodných bánk ku koncu roka 2005 dosiahli 1 542,3 mil. USD a od začiatku roka poklesli o 320,6 mil. USD. Stav devízových rezerv celého bankového sektoru vrátane NBS bol k ultimu roka 17 021,8 mil. USD.

2.4 Zahraničná zadlženosť SR za rok 2005

Celkový hrubý zahraničný dlh ku koncu decembra 2005 dosiahol 27,1 mld. USD, resp. 22,8 mld. EUR, čo v porovnaní s východiskom roka predstavovalo nárast o 2,4 mld. USD, resp. nárast 4,7 mld. EUR (na menovej štruktúre zahraničného dlhu SR sa rozhodujúcou mierou podieľajú zahraničné záväzky v EUR). Celkový dlhodobý zahraničný dlh v hodnotenom období klesol o 2,3 mld. USD pri náraste celkového krátkodobého zahraničného dlhu o 4,8 mld. USD.

V krátkodobom zahraničnom dlhu bol v rámci komerčného sektora vykázaný výrazný nárast krátkodobých zahraničných pasív komerčných bánk o 4,0 mld. USD predovšetkým v dôsledku nárastu v položke hotovosť a vklady o 3,4 mld. USD. Ostatné krátkodobé pasíva komerčných bánk vzrástli o 511,4 mil. USD. V krátkodobých zahraničných pasívach podnikateľských subjektov bol zaznamenaný medziročný nárast stavu o 978,7 mil. USD, na čom sa podieľali obchodné úvery a pôžičky sumou 981,0 mil. USD.

V dlhodobých zahraničných pasívach bol v hodnotenom období zaznamenaný pokles stavu zahraničných záväzkov v položke vláda a NBS o 2,0 mld. USD najmä z dôvodu splatenia dvojročných zahraničných dlhopisov MF SR spolu vo výške 750 mil. EUR (v prepočte 938,7 mil. USD) a usporiadania záväzku SR voči ČSOB, a.s. Praha vo výške 25,0 mld. SKK (v prepočte 881,4 mil. USD). V rámci komerčného sektora došlo v hodnotenom období k protichodnému vývoju, keď dlhodobé zahraničné pasíva podnikateľských subjektov klesli o 722,4 mil. USD pri súčasnom náraste dlhodobých zahraničných záväzkov komerčných bánk o 370,4 mil. USD.

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu roka 2005 výšku 5 029 USD, pričom k 1. januáru 2005 to bolo 4 581 USD. Podiel celkového krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR v hodnotenom období výrazne vzrástol z východiska 42,4% k 1. januáru 2005 na 56,2% k 31. decembru 2005.



	v mil. USD			v mil. EUR		
	31.12.2004	1.1.2005	31.12.2005	31.12.2004	1.1.2005	31.12.2005
Celkový zahraničný dlh SR	23 763,6	24 645,0	27 052,4	17 454,6	18 102,0	22 835,3
1) Dlhodobý zahraničný dlh	13 315,8	14 197,2	11 850,6	9 780,6	10 428,0	10 003,3
Vláda a NBS ¹⁾	6 691,4	7 572,8	5 578,3	4 914,9	5 562,3	4 708,7
Komerčné banky	496,3	496,3	866,7	364,6	364,6	731,6
Podnikateľské subjekty	6 128,1	6 128,1	5 405,7	4 501,1	4 501,1	4 563,0
2) Krátkodobý zahraničný dlh	10 447,8	10 447,8	15 201,7	7 674,0	7 674,0	12 832,0
Vláda a NBS	209,3	209,3	4,4	153,8	153,8	3,7
Komerčné banky	5 380,2	5 380,2	9 360,4	3 951,8	3 951,8	7 901,2
Podnikateľské subjekty	4 858,3	4 858,3	5 837,0	3 568,4	3 568,4	4 927,1
Zahraničné aktíva	23 367,0	23 367,0	25 455,3	17 163,3	17 163,3	21 487,2
Čistá zahraničná zadlženosť	396,6	1 277,5	1 597,2	291,0	938,4	1 348,1
Kurz USD resp. EUR	28,496	28,496	31,948	38,796	38,796	37,848
Krížový kurz EUR/USD				1,361	1,361	1,185

Zdroj: NBS.

1) vrátane vládnych agentúr a obcí

Čistá zahraničná zadlženosť, vypočítaná ako rozdiel hrubej zahraničnej zadlženosti vo výške 27,1 mld. USD (pasíva NBS a vlády, pasíva komerčných bánk a pasíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti) a zahraničných aktív vo výške 25,5 mld. USD (devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk, zahraničné aktíva podnikovej sféry - mimo majetkovej účasti), dosiahla ku koncu decembra 2005 dlžnícku pozíciu 1,6 mld. USD, pričom k východisku roka SR vykázala dlžnícku pozíciu vo výške 1,3 mld. USD.



3. VEREJNÝ SEKTOR

Zhodnotenie hospodárenia verejnej správy v metodike ESA 95

Hospodárenie verejnej správy podľa medzinárodnej metodiky vykazovania (ESA 95), ktorá je rozhodujúca pre hodnotenie dodržiavania Maastrichtských kritérií, skončilo v roku 2005 deficitom vo výške 42,5 mld. Sk, čo predstavuje 2,9% HDP. V porovnaní s rozpočtovaným schodkom vo výške 47,8 mld. Sk (3,4% HDP) sa dosiahlo jeho zníženie o 5,3 mld. Sk (0,5% HDP). Tento výsledok bol ovplyvnený najmä pozitívnejším hospodárením, ako sa rozpočtovalo najmä v prípade ústredných rozpočtových organizácií (zlepšenie o 10,2 mld. Sk) a Fondu národného majetku (zlepšenie o 3,8 mld. Sk predovšetkým vplyvom vyšších dividend ako sa pôvodne rozpočtovalo o 3,5 mld. Sk). Lepšie výsledky oproti rozpočtu vykázali aj štátne fondy (o 0,2 mld. Sk), Slovenský pozemkový fond (o 0,3 mld. Sk), príspevkové organizácie štátu (o 0,4 mld. Sk) a Slovenská konsolidačná, a.s. (o 0,072 mld. Sk).

K zložkám verejnej správy, ktoré dosiahli významne vyšší schodok v porovnaní s rozpočtom, patrila Sociálna poisťovňa (o 6 mld. Sk vrátane príjmov dôchodkových fondov), zdravotné poisťovne (o 2,3 mld. Sk) a vyššie územné celky (o 2,8 mld. Sk).

Pozitívne plnenie rozpočtu verejnej správy bolo dosiahnuté predovšetkým vyšším prekročením rozpočtu príjmov (o 17,2 mld. Sk), ako bolo prekročenie rozpočtu výdavkov (o 11,9 mld. Sk). Prekročenie príjmov bolo spôsobené vyššími časovo rozlíšenými príjmami z daní a poistného o 15,3 mld. Sk (z čoho v štátnom rozpočte o 8,5 mld. Sk, vo vyšších územných celkoch o 1,3 mld. Sk a v obciach o 5,4 mld. Sk). Rovnako pozitívne vplývalo aj prekročenie nedaňových príjmov celkovo za verejnú správu o 15,7 mld. Sk. Tieto pozitívne efekty boli tlmené negatívnym vplyvom nenaplnenia rozpočtu grantov a transferov o 13,8 mld. Sk (najmä nenaplnenie rozpočtu príjmov z fondov EÚ). Prekročenie výdavkov bolo spôsobené najmä v dôsledku prekročenia kapitálových transferov z titulu odpustenia pohľadávok voči zahraničiu vo výške 13,7 mld. Sk, ktoré neboli rozpočtované. Bez tohto jednorazového efektu by dosiahol fiškálny deficit ešte priaznivejšie výsledky.

Štátny rozpočet (na hotovostnom princípe)

Štátny rozpočet Slovenskej republiky na rok 2005 bol schválený zákonom Národnej rady SR č. 740/2004 Z.z., pričom celkové príjmy boli rozpočtované v objeme 257,2 mld. Sk, celkové výdavky 318,7 mld. Sk a schodok štátneho rozpočtu čiastkou 61,5 mld. Sk. Skutočné príjmy dosiahli 258,7 mld. Sk, výdavky 292,6 mld. Sk a schodok štátneho rozpočtu na hotovostnom princípe 33,9 mld. Sk.

Daňové príjmy dosiahli 222,6 mld. Sk a zaznamenali prekročenie rozpočtu o 20,6 mld. Sk (plnenie na 110,2%), pričom v roku 2004 boli vyššie o 13,1 mld. Sk. Priaznivo boli splnené všetky hlavné dane, pričom najvyššie prekročenie zaznamenala daň z príjmov právnických osôb (o 12,0 mld. Sk, medziročný nárast o 12,5 mld. Sk), daň z pridanej hodnoty (o 5,1 mld. Sk, nárast o 22,8 mld. Sk) a spotrebné dane (o 4,6 mld. Sk, nárast o 7,6 mld. Sk). Výrazný medziročný pokles (22,4 mld. Sk) bol vykázaný len pri dani z príjmov fyzických osôb, čo však bolo spôsobené skutočnosťou, že od 1. januára 2005 je 6,2% z výnosu tejto dane príjmom štátneho rozpočtu, zvyšok je príjmom obcí a vyšších územných celkov. Celkový



výnos dane z príjmov fyzických osôb predstavoval 40,1 mld. Sk, z toho bol príjem štátneho rozpočtu 2,8 mld. Sk a 37,3 bol príjem územnej samosprávy.

Priaznivé plnenie zaznamenali aj nedaňové príjmy, ktoré boli prekročené o 5,5 mld. Sk. Naopak, výrazné neplnenie (24,6 mld. Sk) zaznamenali granty a transfery (zahraničné boli čerpané na 52% hlavne v dôsledku nedostatočného čerpania prostriedkov z rozpočtu Európskej únie, tuzemské dokonca len na 7,6%, čo bolo spôsobené neprevedením dividend podnikov s majetkovou účasťou štátu zo štátnych finančných aktív do príjmov štátneho rozpočtu. Táto operácia bola možná vzhľadom na priaznivý vývoj daňových príjmov. Vzájomným kompenzovaním týchto faktorov boli celkové príjmy štátneho rozpočtu na hotovostnom princípe splnené takmer na 100%.

Výrazná úspora (26,1 mld. Sk) bola zaznamenaná vo výdavkoch štátneho rozpočtu hlavne v dôsledku využitia možností rezortov previesť nevyčerpané prostriedky do budúceho roka a tiež v dôsledku nižšieho čerpania príjmov z Európskej únie a z toho vyplývajúceho nižšieho čerpania výdavkov na kofinancovanie projektov.



4. MENOVÁ POLITIKA A MENOVÝ VÝVOJ

Menová politika NBS sa v roku 2005 realizovala predovšetkým v prostredí akcelerujúceho hospodárskeho rastu, znižujúcej sa miery nezamestnanosti a pozitívneho vývoja hospodárenia celého okruhu verejných financií. Dlhodobejší trend klesajúcej miery ročnej inflácie sa v 3. štvrťroku 2005 zastavil a vplyvom októbrového rastu regulovaných cien opäť došlo k zvýšeniu dynamiky inflácie. Inflačný cieľ NBS bol v roku 2005 splnený aj napriek rastu regulovaných cien. Na rozdiel od predchádzajúceho roku 2004 výmenný kurz slovenskej koruny vykázal obojsmernú volatilitu s nižším koncoročným zhodnotením voči referenčnej mene euro a pasívne saldo bilancie zahraničného obchodu sa prehĺbilo.

NBS v súlade s Menovým programom NBS do roku 2008 a s prechodom na režim inflačného cieľovania v podmienkach ERM II začala od januára 2005 cieľovať harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP). Zároveň nahradila svoje menové programy strednodobou predikciou na štvrťročnej báze. BR NBS prijala Komunikačnú stratégiu NBS, ktorej hlavným cieľom je transparentný výkon menovej politiky.

Určujúcim faktorom výkonu menovej politiky v 1. štvrťroku bolo neprimerané nominálne zhodnocovanie výmenného kurzu koruny, ktoré nezodpovedalo vývoju ekonomických fundamentov. Apresiasi výmenného kurzu bola spôsobená najmä prílevom krátkodobého kapitálu a tzv. konvergenčnou hrou spojenou s očakávaniami ďalšieho zhodnotenia. Tendencia k pokračujúcemu posilňovaniu kurzu nebola v súlade s rovnovážnym vývojom výmenného kurzu slovenskej koruny a mohla spôsobiť prílišné zníženie inflácie na úkor rastu ekonomiky a ohroziť plnenie inflačného cieľa v strednodobom horizonte. V dôsledku toho NBS využívala v boji proti silnej korune priame intervencie na devízovom trhu a následne BR NBS s účinnosťou od 1. marca znížila základnú úrokovú sadzbu o 1 percentuálny bod.

Posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru sa vplyvom vývoja na trhoch stredoeurópskeho regiónu, najmä oslabovania kurzu poľského zlotého, od polovice marca zastavilo. Kurz koruny začal v 2. štvrťroku depreciovať a napriek postupnému miernemu zhodnocovaciemu trendu až do konca roku nedosiahol svoje najsilnejšie úrovne z 1. štvrťroka, naopak výraznejšie oslabovanie koruny v apríli a októbri viedlo NBS k intervencii na podporu jej kurzu. Po vstupe Slovenska do mechanizmu výmenných kurzov ERM II došlo k výraznejšej apreciacii slovenskej koruny voči centrálnej parite.

V súvislosti s rastom miezd a očakávaným zvýšením inflácie začala NBS v 2. polroku 2005 avizovať potrebu sprísňovania menovej politiky.

4.1 Menové agregáty

Menový agregát M3 (v metodike ECB) dosiahol kultimu roka 2005 objem vo výške 831,4 mld. Sk a v porovnaní so stavom ku koncu roka 2004 vzrástol o 60,2 mld. Sk. Decembrová úroveň medziročnej dynamiky rastu⁵ menového agregátu M3 dosiahla 7,8%.

⁵ Medziročná dynamika rastu menových agregátov a ich protipoložiek je počítaná z vykázaných koncomesačných stavov bez abstrahovania od netransakcií, ktoré zahŕňajú všetky pohyby v stavoch bilančných položiek vyplývajúce zo zmien ocenenia obchodovateľných nástrojov, zníženia/odpísania hodnoty úveru, kurzových rozdielov, reklasifikácií a iných zmien.



Výrazne nižšiu úroveň medziročnej dynamiky rastu M3 v decembri 2005 ovplyvnil najmä bázičský efekt predchádzajúceho obdobia a vplyv neštandardných faktorov súvisiacich s metodickými zmenami v roku 2004, ktorý zvyšoval volatilitu agregátu. Pri abstrahovaní od týchto faktorov je možné hodnotiť medziročnú dynamiku M3 v roku 2005 ako primeranú.

Vývoj menových agregátov v rokoch 2005 a 2004	stav k 31.12. (mld. Sk)	zmena od začiatku roka (mld. Sk) 1)	zmena od začiatku roka (%) 1)
rok 2005			
- menový agregát M3	831,4	+60,2	+7,8
- hlavné protipoložky M3:			
dlhodobé finančné pasíva	191,0	+10,1	+5,6
pohľadávky PFI a cenné papiere	795,2	+86,1	+12,1
z toho: verejná správa	273,5	-21,7	-7,4
ostatní rezidenti	521,7	+107,8	+26,0
rok 2004			
- menový agregát M3	771,2	+90,7 ²⁾	+13,3 ²⁾
- hlavné protipoložky M3:			
dlhodobé finančné pasíva	180,9	-49,5	-21,5
pohľadávky PFI a cenné papiere	709,1	+45,9	+6,9
z toho: verejná správa	295,2	+21,8	+8,0
ostatní rezidenti	413,9	+24,1	+6,2

Poznámky: 1) Vzhľadom k tomu, že menové agregáty a protipoložky k menovému agregátu M3 sa v metodike ECB nezostavujú k 1. januáru daného roka, za počiatočnú úroveň 1. polroka sa v tabuľke a v ďalšom texte považuje vykázaný stav k 31. decembru predchádzajúceho roka.

2) V roku 2003 boli údaje o objeme emitovaných podielových listoch podielových fondov peňažného trhu (PFPT) odhadnuté na 10 mld. Sk na základe podkladov poskytnutých Slovenskou asociáciou správcovských spoločností (SASS).

Zdroj: NBS

Počas celého roku 2005 primárnym zdrojom rastu menového agregátu M3 bol predovšetkým rastúci trend pohľadávok peňažných finančných inštitúcií (ďalej len „PFI“) vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI voči súkromnému sektoru. V opačnom smere v priebehu roku pôsobil pokles pohľadávok PFI voči verejnej správe (najmä vplyvom priaznivého vývoju deficitu štátneho rozpočtu, ktorý bol výrazne nižší oproti roku 2004, takže MF SR počas celého roku 2005 nebolo nútené emitovať žiadne ŠPP).

Vývoj menového agregátu M3 si v priebehu roku 2005 zachoval sezónny priebeh, ktorý ovplyvňovali najmä štandardné faktory. Úhrada daní z príjmov fyzických a právnických osôb za zdaňovacie obdobie roka 2004 pôsobila na pokles M3 v prospech verejného sektora, výplata dividend podnikovej sféry znížila bankové vklady podnikov v prospech verejného sektora a zahraničia.

Celkový ročný prírastok menového agregátu M3 v porovnaní s predchádzajúcim rokom 2004 dosiahol približne o tretinu nižšiu úroveň, čo bolo spôsobené z hľadiska sezónnosti neštandardným vývojom v júni 2004, kedy M3 dosiahol výraznejší medzimesačný rast v dôsledku prílevu zdrojov z emisie dlhopisov podnikového sektora, alokovaných prevažne do krátkodobých termínovaných vkladov ⁶.

⁶ Vyššia úroveň prírastku M3 v roku 2004 bola čiastočne ovplyvnená aj metodikou zostavovania menových agregátov v roku 2003, kedy v rámci výkazníctva menovej a bankovej štatistiky neboli dostupné údaje o emitovaných podielových listoch podielových fondov peňažného trhu.



V rámci štruktúry M3 dochádzalo počas roku 2005 k presunom časti voľných finančných zdrojov podnikových klientov uložených najmä vo forme najkratších termínovaných vkladov⁷. Fluktuácia časti vkladov s dohodnutou splatnosťou a vkladov splatných na požiadanie sa odrazila vo vyššej volatilitate menového subagregátu M1.

Určujúcim faktorom postupného spomaľovania rastu objemu menej likvidných zložiek menového agregátu M3 boli najmä investície klientov do podielových listov podielových fondov peňažného trhu, ktoré po relatívne silných prírastkoch v 1. polroku (mesačne 1,6 až 3,7 mld. Sk) vykázali od júna pomalší rast a od septembra dokonca mierny pokles.

V štruktúre celkového objemu pohľadávok PFI voči rezidentom (vrátane cenných papierov emitovaných klientmi v držbe sektora PFI) pri ich prírastku o 86,1 mld. Sk (oproti 31.12.2004) pokračoval protichodný vývoj jeho zložiek, keď pokles pohľadávok PFI voči verejnej správe bol v plnej miere kompenzovaný rastom pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru.

Spomedzi pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru (bez CP) rozhodujúci nárast v roku 2005 zaznamenali úvery poskytnuté domácnostiam (o 52,8 mld. Sk, z ktorých prírastok úverov na bývanie tvoril 31,0 mld. Sk) a úvery poskytnuté nefinančným spoločnostiam (o 46,2 mld. Sk). Menová štruktúra úverov v týchto sektoroch bola výrazne rozdielna, pretože kým pri prírastku úverov domácnostiam predstavoval podiel korunových úverov viac ako 97%, pri prírastku úverov nefinančným spoločnostiam bol len približne 48%. Prírastok úverov finančným spoločnostiam bol nižší (10,8 mld. Sk), keď objem úverov poisťovniam a penzijným fondom sa takmer nezmenil.

V rámci jednotlivých zložiek dlhodobých finančných pasív naďalej pretrvával strednodobý trend postupného poklesu objemu vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace. V roku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim rokom ich objem poklesol o 6,6 mld. Sk, čo však bol oproti roku 2004 podstatne miernejší pokles. V rámci ostatných zložiek dlhodobých finančných pasív vzrástol objem vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky o 4,7 mld. Sk a objem emitovaných dlhových cenných papierov nad 2 roky o 6,4 mld. Sk.

4.2 Štruktúra peňažnej zásoby

Na rast peňažnej zásoby vplýval predovšetkým nárast najlikvidnejších zložiek M1, t.j. obeživa a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie. Ich medziročná dynamika sa v decembri 2005 zrýchlila v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka o 6 percentuálnych bodov na približne 20%. Stav obeživa dosiahol k ultimu roka 2005 približne 120 mld. Sk a stav vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie 366 mld. Sk. Na výraznom medziročnom náraste M1 o 81,3 mld. Sk sa podieľali tak domácnosti (zvýšenie o 31,3 mld. Sk) ako aj nefinančné spoločnosti (nárast o 29 mld. Sk).

⁷ Termínované vklady s najkratšou splatnosťou (denné vklady) sú v metodike ECB klasifikované ako vklady splatné na požiadanie a tvoria súčasť menového agregátu M1.

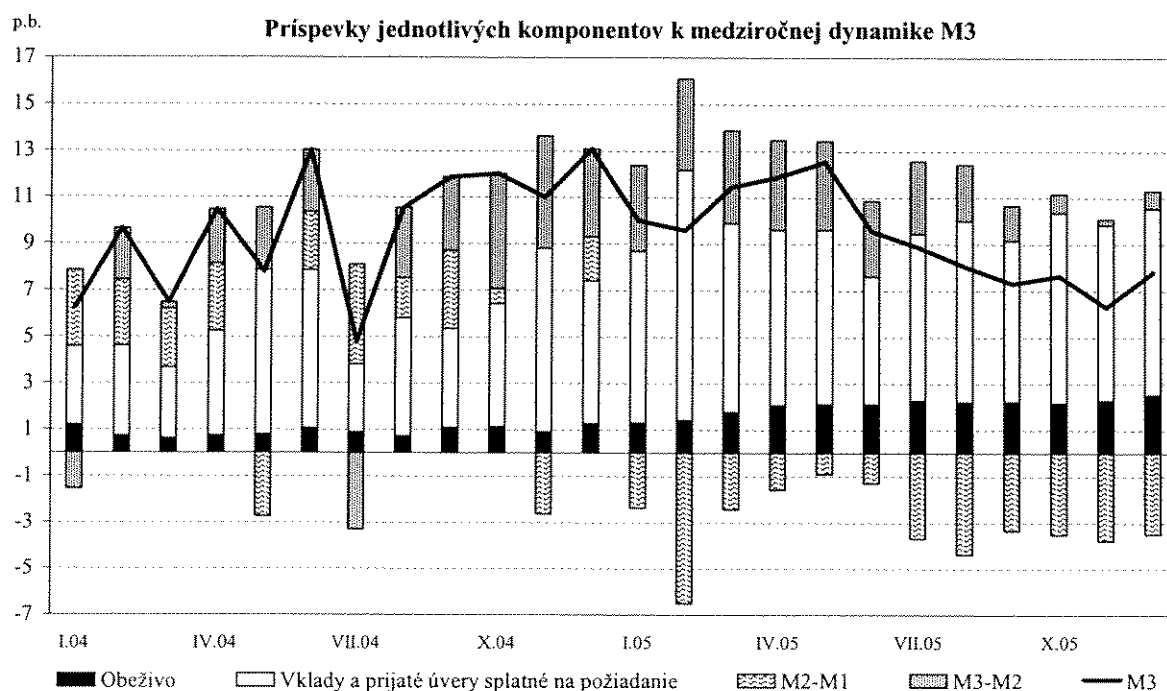
Vývoj menových agregátov

Menové agregáty	Stav k 31.12.2005 v mld. Sk	Medziročná zmena v mld. Sk	Príspevky k rastu M3 v p.b.
Obeživo	119,84	19,39	2,51
Vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie	366,16	61,89	8,02
M1	485,99	81,27	10,54
Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	285,23	-25,72	-3,33
Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	14,77	-1,23	-0,16
M2-M1	300,00	-26,95	-3,49
M2	785,99	54,32	7,04
Podielové listy podielových fondov peňažného trhu	45,86	13,12	1,70
REPO operácie	0,00	-2,70	0,00
Vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov	-0,42	-4,55	-0,59
M3-M2	45,44	5,86	0,76
M3	831,43	60,19	7,80

Na druhej strane menej likvidné zložky M2 prispievali počas celého roka 2005 k medziročnej dynamike peňažnej zásoby negatívne. Ich medziročný pokles o 26,9 mld. Sk na 300 mld. Sk bol spôsobený predovšetkým znížením vkladov a prijatých úverov domácností s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov. To bolo mierne korigované rastom vkladov a prijatých úverov nefinančných spoločností s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov. Pokles úrokovej miery z vkladov domácností s časovou viazanosťou (s dohodnutou splatnosťou a výpovednou lehotou) v priebehu roka 2005 stimuloval nárast vkladov vo forme najlikvidnejších prostriedkov (M1) a v 1. polroku aj najmenej likvidných prostriedkov investovaných do podielových listov podielových fondov peňažného trhu.

Najmenej likvidnú zložku agregátu M3 predstavujú obchodovateľné nástroje, ktoré zahŕňajú podielové listy podielových fondov peňažného trhu, REPO operácie a vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov (M3-M2). Objem obchodovateľných nástrojov sa zvýšil v priebehu roka o 5,9 mld. Sk na 45,4 mld. Sk. Vývoj tejto zložky agregátu M3 determinovali predovšetkým podielové listy podielových fondov peňažného trhu, ktoré začiatkom roka dosahovali vysokú dynamiku rastu, avšak koncom roka sa ich dynamika výrazne spomalila. Kým v prvom polroku dosahoval ich medziročný prírastok v priemere 26 mld. Sk, v ďalšom období sa tento postupne znižoval až na 13 mld. Sk ku koncu roka 2005. Tento vývoj bol ovplyvnený jednak bazickým efektom, ale pravdepodobne aj zvýšeným záujmom o investovanie do iných ako peňažných fondov.



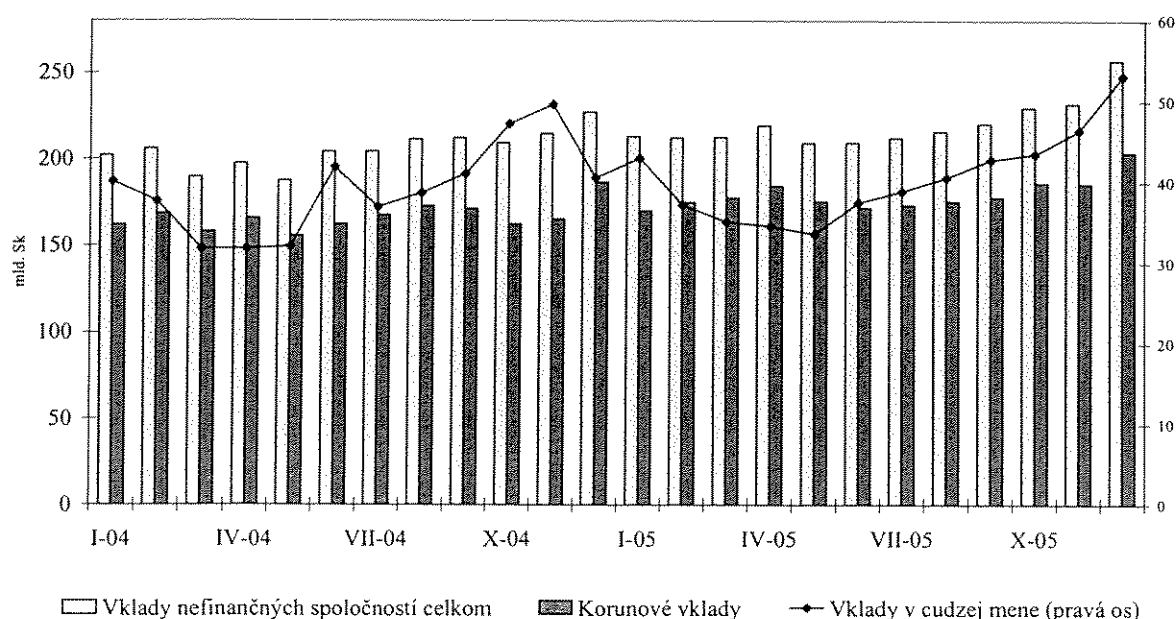


Vklady nefinančných spoločností

V roku 2005 pretrvával trend rastu vkladov nefinančných spoločností, pričom v decembri dosiahol ich stav 257,1 mld. Sk, čo bolo viac o 29,7 mld. Sk oproti decembru 2004. Na tomto zvýšení sa podieľali rovnako korunové vklady (medziročný nárast o 17,1 mld. Sk), ako aj vklady v cudzej mene (medziročne sa zvýšili o 12,6 mld. Sk). Nárast vkladov v cudzej mene bol zaznamenaný najmä v druhej polovici roka (v prvom polroku sa objem vkladov v cudzej mene znížil), keď tieto vzrástli o 15,6 mld. Sk. Nefinančné spoločnosti preferovali vysoko likvidné vkladové produkty, čo sa prejavilo v náraste vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie o 29 mld. Sk (v roku 2004 bol zaznamenaný rast o 21,4 mld. Sk). Vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov vzrástli v decembri medziročne takmer o 1 mld. Sk (v roku 2004 o 1,8 mld. Sk). Pokles vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov v SKK o 10 mld. Sk bol mierne prevýšený nárastom vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov v cudzej mene o 10,7 mld. Sk. Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov tvoria zanedbateľnú časť vkladov nefinančných spoločností a ich objem sa v priebehu roku 2005 takmer nezmenil.



Vývoj vkladov nefinančných spoločností



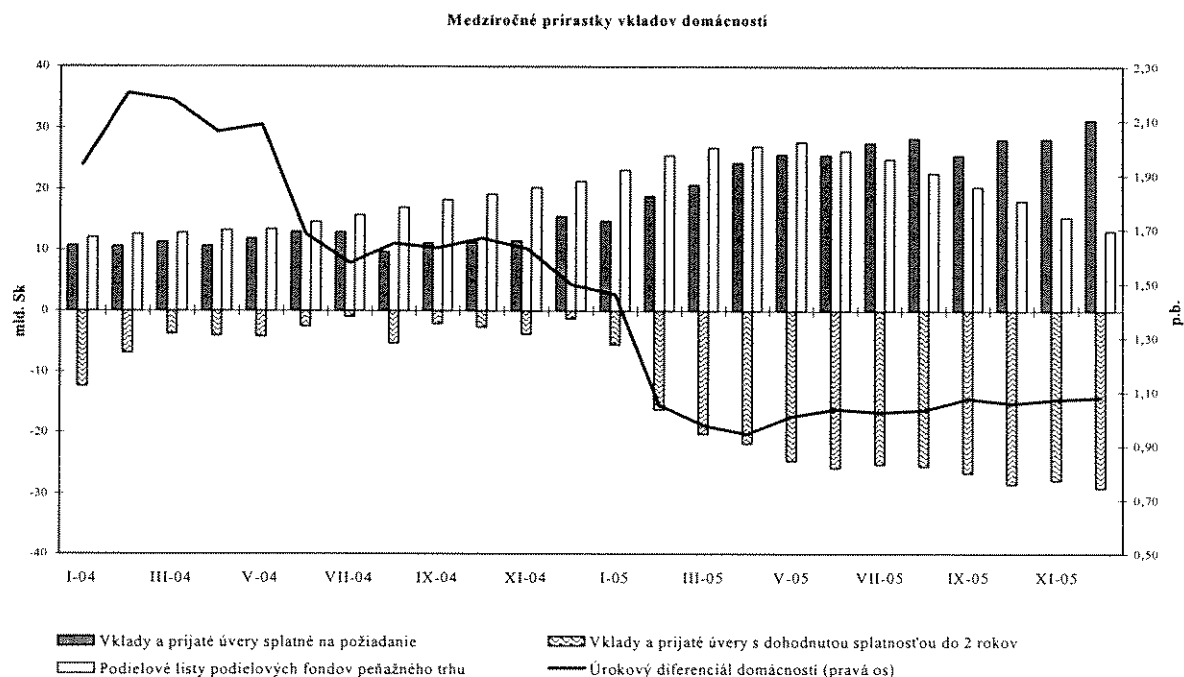
Vklady domácností

Vklady domácností sa v roku 2005 zvýšili len mierne, menej ako o 1 mld. Sk (v roku 2004 vzrástli o 15,1 mld. Sk). V rámci jednotlivých druhov vkladov domácností na jednej strane vzrástli najlikvidnejšie vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie o 31,3 mld. Sk (v roku 2004 sa zvýšili o 15,5 mld. Sk), na druhej strane poklesli vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov o 29,2 mld. Sk (v roku 2004 sa znížili o 1,3 mld. Sk) a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov o 1,2 mld. Sk (zatiaľ čo v roku 2004 vzrástli o 0,9 mld. Sk). Podobne ako pri nefinančných spoločnostiach pretrvávajú presun, resp. uchovávanie peňažných prostriedkov v najlikvidnejšej forme (bez akejkoľvek viazanosti). Tento vývoj podporovala aj skutočnosť, že rozdiel v úrokových sadzbách z vkladov a prijatých úverov bez viazanosti a z vkladov s určitou časovou viazanosťou sa znížil v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004.

Z hľadiska mien sa zvýšili medziročne vklady a prijaté úvery v SKK o 4,6 mld. Sk (v roku 2004 o 24,5 mld. Sk), zatiaľ čo vklady a prijaté úvery v cudzej mene poklesli o 3,7 mld. Sk (v roku 2004 sa znížili o 9,4 mld. Sk).

Vývoj vkladov a prijatých úverov domácností je ovplyvňovaný aj investovaním do podielových listov podielových fondov iných ako peňažného trhu, ktoré zaznamenalo v roku 2005 výrazný medziročný nárast o 95,8% (z 27,2 mld. Sk na 53,2 mld. Sk).





Pozn.: úrokový diferenciál predstavuje rozdiel v úročení menej likvidných zložiek M2 (vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov) a vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie

Vklady mimo M3

Z vkladov nezahrnutých do menového agregátu M3 vzrástli vklady a prijaté úvery domácností s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky o 4,9 mld. Sk, na druhej strane poklesli vklady a prijaté úvery domácností s výpovednou lehotou nad 3 mesiace o 6,6 mld. Sk. Vklady nefinančných spoločností nevchádzajúcich do menového agregátu M3 tvorili zanedbateľnú časť celkových vkladov nefinančných spoločností a v roku 2005 sa výraznejšie nezmenili.

4.3 Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií voči súkromnému sektoru

Pohľadávky PFI voči súkromnému sektoru (bez cenných papierov) dosiahli ku koncu roka 2005 objem 507,5 mld. Sk, čo v porovnaní s decembrom 2004 predstavovalo nárast o 109,8 mld. Sk. Celkový medziročný prírastok pohľadávok voči súkromnému sektoru bol tak päťnásobne vyšší ako medziročný prírastok v roku 2004 (21,3 mld. Sk). Na uvedenom vývoji sa podieľali jednak pohľadávky v SKK (rast o 79,5 mld. Sk), ako aj pohľadávky v EUR (rast o 30,3 mld. Sk). Mierny pokles zaznamenali pohľadávky v ostatných cudzích menách (o 0,02 mld. Sk). Ku koncu roka 2005 sa na celkovom objeme pohľadávok podieľali korunové pohľadávky 77,5%, pohľadávky v EUR 20,9% a pohľadávky v ostatných cudzích menách tvorili 1,6% (v roku 2004 tvorili pohľadávky v SKK 78,9%, v EUR 19,1% a v ostatných cudzích menách 2,0%).

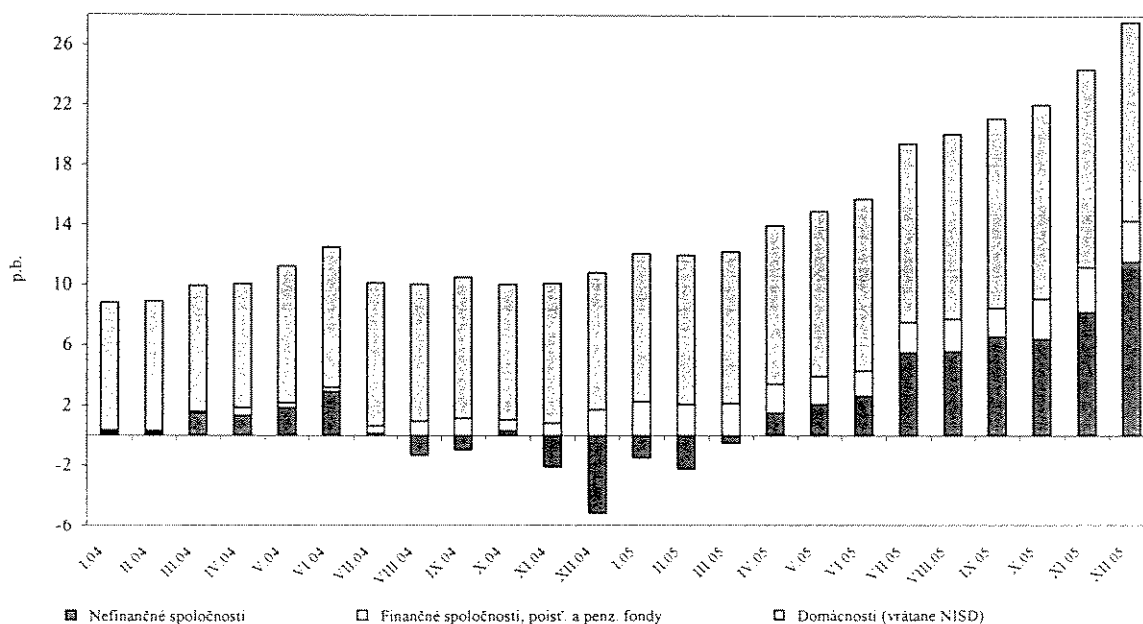
Výrazný absolútny nárast pohľadávok voči súkromnému sektoru v roku 2005 sa prejavil aj v zrýchlení medziročnej dynamiky z 5,7% v roku 2004⁸ na 27,6% v roku 2005.

⁸ Nízka dynamika rastu pohľadávok voči súkromnému sektoru v roku 2004 bola ovplyvnená jednorázovými faktormi (odpredaj klasifikovaných úverov mimo bankový sektor, reštrukturalizácia dlhu niektorými podnikmi a následné financovanie cez kapitálový trh)



Najvýraznejšie vzrástli pohľadávky voči domácnostiam⁹ (52,8 mld. Sk) a pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam (46,2 mld. Sk). Pohľadávky voči finančným spoločnostiam vzrástli medziročne o 10,8 mld. Sk, pohľadávky voči poisťovniam a penzijným fondom oproti roku 2004 zaznamenali iba mierny nárast. K medziročnej dynamike prispievali najmä pohľadávky voči domácnostiam, ktoré sa na medziročnom raste podieľali 13,3 percentuálnymi bodmi. Príspevok rastu pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam dosiahol 11,6 percentuálneho bodu, pričom ešte v roku 2004 pohľadávky voči nefinančným spoločnostiam v dôsledku poklesu pôsobili tlmiaco na celkovú medziročnú dynamiku úverov. Rovnako sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne zvýšil aj príspevok pohľadávok voči finančným spoločnostiam (o 1 percentuálny bod na 2,7 percentuálneho bodu).

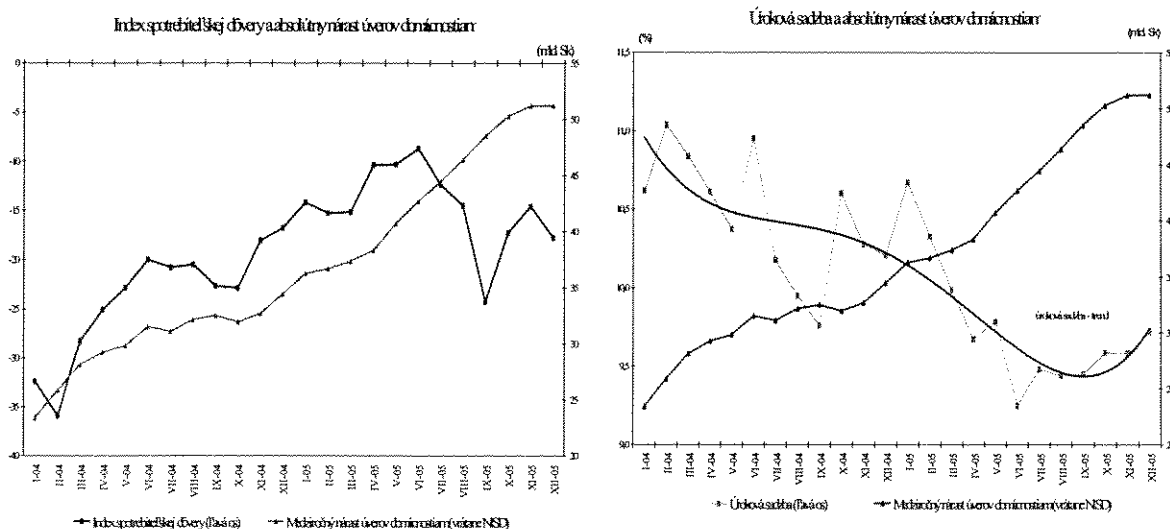
Príspevky k medziročnému rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru



Zvyšovanie absolútnych medziročných prírastkov úverov domácnostiam bolo sprevádzané rýchlejšim rastom reálnych miezd v porovnaní s rokom 2004, ako aj klesajúcim trendom úrokových sadzieb, ktorý sa v 1. polroku 2005 zastavil. Záujem o úvery pravdepodobne súvisel aj s posilňovaním spotrebiteľskej dôvery v 1. polroku 2005, ktorej prorastový trend sa však po oznámení zvyšovania regulovaných cien začiatkom 2. polroku dočasne zastavil.

⁹ vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam





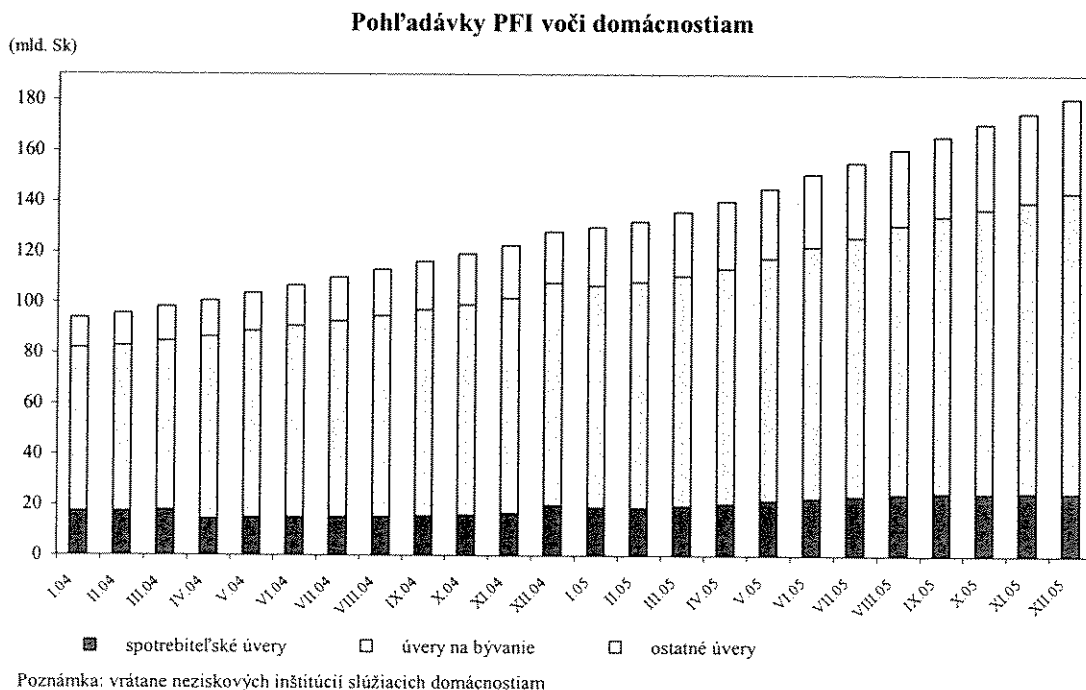
Z hľadiska účelovej štruktúry pohľadávok domácnostiam¹⁰ najvyšší medziročný prírastok o 31,0 mld. Sk zaznamenali úvery na bývanie (v roku 2004 o 26,1 mld. Sk), pričom k medziročnej miere rastu pohľadávok voči domácnostiam o 41,2% prispeli 24,2 percentuálnymi bodmi. Aj v roku 2005 teda domácnosti využívali svoje prostriedky hlavne na dlhodobé investície. Medziročná miera rastu úverov na bývanie sa pohybovala počas roka 2005 od 29% do 37%.

Relatívne vysoký medziročný prírastok o 16,9 mld. Sk v sektore domácností zaznamenali aj ostatné úvery¹¹, pričom spotrebiteľské úvery vzrástli iba mierne o 4,9 mld. Sk. Tento vývoj bol ovplyvnený aj zjednotením vykazovania nového produktu „amerických hypoték“ (od septembra 2005) v ostatných úveroch. V dôsledku uvedeného bola medziročná dynamika ostatných a spotrebiteľských úverov v priebehu roka volatilná, a teda konzistentnejší pohľad poskytuje agregát týchto druhov úverov spolu. Jeho tempo rastu sa v hodnotenom období zrýchlilo zo 44,3% začiatkom roku až na 64,8% na konci 1. polroku s následným miernym spomaľovaním počas 2. polroku až na 54,2% v decembri 2005. Medziročný nárast ostatných a spotrebiteľských úverov o 21,8 mld. Sk v roku 2005 v porovnaní s rastom o 8,4 mld. Sk v roku 2004 tak mohol prispieť k akcelerácii konečnej spotreby domácností v roku 2005.

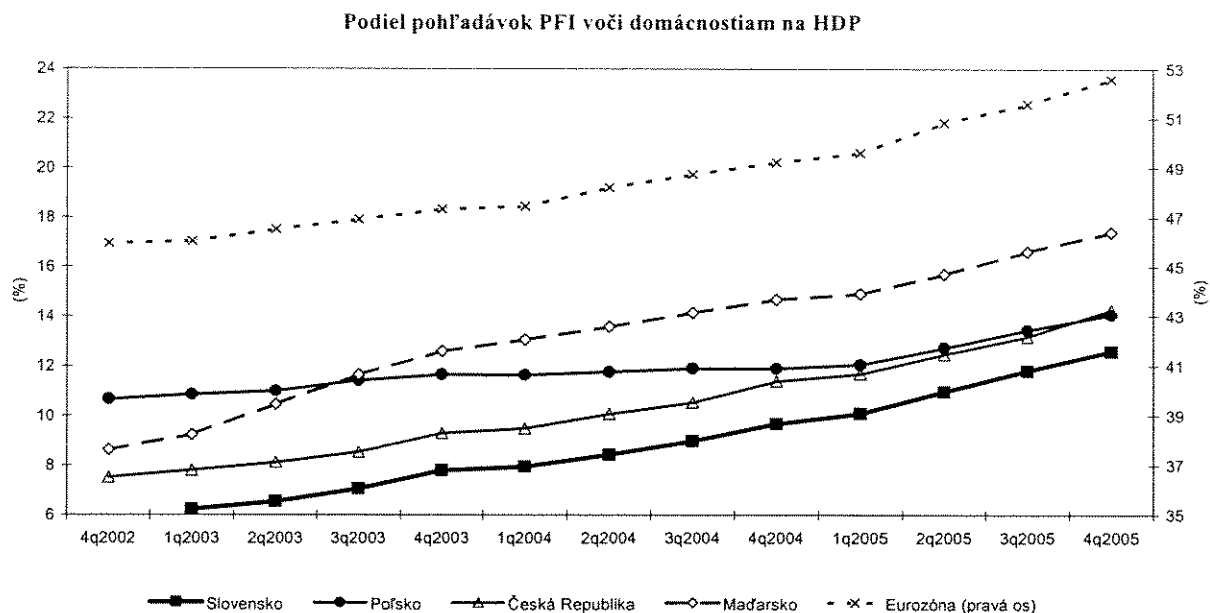
¹⁰ Z celkového objemu pohľadávok voči domácnostiam tvorili 99% pohľadávky v Sk.

¹¹ Pohľadávky voči domácnostiam (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam) sa z hľadiska účelu členia na spotrebiteľské úvery, úvery na bývanie a ostatné úvery.





Pokračujúci dynamický vývoj úverov v sektore domácností bol sprevádzaný rastom zadlženosti (vyjadrenej podielom pohľadávok voči domácnostiam na HDP), ktorá vzrástla z 9,7% v roku 2004 na 12,6% v roku 2005. Podobný vývoj súvisiaci s procesom reálnej konvergencie zaznamenávajú aj ďalšie členské krajiny, pričom v porovnaní s eurozónou (52,6% v roku 2005) je zadlženosť domácností v uvedených krajinách výrazne nižšia.



Vývoj pohľadávok v sektore nefinančných spoločností bol v porovnaní so sektorom domácností menej dynamický. Avšak kým ich objem v roku 2004 klesol o 19,6 mld. Sk (medziročný pokles o 8,0%)⁸, v roku 2005 tieto úvery vzrástli o 46,2 mld. Sk (medziročný rast o 20,5%). Z hľadiska účelu sa prírastok pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam sústredil do investičných úverov a úverov na nehnuteľnosti, čo pravdepodobne ovplyvnilo aj



zrýchlenie rastu tvorby hrubého fixného kapitálu v roku 2005. Z hľadiska časovej štruktúry sa na raste pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam podieľali hlavne pohľadávky so splatnosťou nad 5 rokov (medziročná dynamika 34,8%, nárast o 26,4 mld. Sk) a pohľadávky do 1 roka (medziročná dynamika 28,1%, nárast o 25,7 mld. Sk). Pohľadávky od 1 do 5 rokov zaznamenali medziročný pokles o 10,2% (pokles o 5,9 mld. Sk).

Z celkového nárastu pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam v roku 2005 (46,2 mld. Sk) tvoril nárast pohľadávok v EUR 24,7 mld. Sk a korunových pohľadávok 21,5 mld. Sk. Objem pohľadávok v ostatných cudzích menách zaznamenal mierny pokles. Medzimesačné prírastky pohľadávok voči nefinančným spoločnostiam v EUR boli s výnimkou februára a novembra 2005 zaznamenávané v priebehu celého roka (najvyššie medzimesačné prírastky v marci a apríli 2005, ako aj v decembri 2005). Podniky pri získavaní zdrojov tak pravdepodobne na minimalizáciu svojej dlhovej služby využívali apreciačný trend slovenskej koruny, ako aj nižšie úročenie v EUR.

4.4 Úrokové miery

Metodická poznámka

Od začiatku roka 2005 sa začala pri hodnotení klientskych úrokových sadzieb používať metodika ECB, kde sú vykazované úrokové miery z poskytnutých¹² úverov a prijatých vkladov. V tejto metodike sú sledované úrokové sadzby z tzv. nových obchodov (new business). Pod novými úvermi a novými vkladmi sa rozumejú prvýkrát podpísané zmluvy určujúce úrokovú mieru medzi bankou a klientom a opätovne prerokované zmluvy za aktívnej účasti klienta.

V rámci sektorového členenia sa hodnotia úrokové miery z úverov a z vkladov domácností (households) a nefinančných spoločností (non-financial corporations) tak, ako sú tieto sektory definované v Nariadení Európskej centrálnej banky č. 63/2002¹³ týkajúcom sa štatistiky úrokových sadzieb.

Metodika ECB umožňuje sledovať úrokové miery podľa začiatočnej fixácie sadzby (ZFS) a pri nefinančných spoločnostiach aj podľa objemu úverov. Začiatočná fixácia sadzby je doba, počas ktorej je dohodnutá úroková miera fixná. Na základe ZFS sa úvery rozdeľujú na úvery s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka vrátane, úvery so ZFS nad 1 rok a do 5 rokov vrátane, úvery so ZFS nad 5 rokov do 10 rokov vrátane a úvery so ZFS nad 10 rokov. Podľa objemu sa úvery nefinančným spoločnostiam členia na úvery do 1 mil. EUR a nad 1 mil. EUR.

Klientske úrokové sadzby

Klientske úrokové sadzby boli ovplyvnené v roku 2005 znížením základnej sadzby NBS z konca roka 2004 o 0,5 percentuálneho bodu (s platnosťou od 29. novembra 2004)

¹² Termín „poskytnutý“ je ekvivalentom termínu „nový“

¹³ Podľa odstavca 2 článku 1 Nariadenia č. 63/2002 Európskej centrálnej banky z 20. decembra 2001, týkajúcej sa štatistiky úrokových sadzieb peňažných finančných inštitúcií z úverov a vkladov domácností a nefinančných spoločností, sa z definície v prílohe A Nariadenia Európskych spoločenstiev č. 2223/96 z 25. júna 1996 o Európskom systéme národných a regionálnych účtov (ESA95) rozumie pod pojmom domácnosti (households) sektor domácnosti – S.14 (t.j. obyvateľstvo a živnosti) a sektor neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam – S.15 a pod pojmom nefinančné spoločnosti sektor S.11.

a z februára 2005 o 1 percentuálny bod (s účinnosťou od 1. marca 2005), ako aj vývojom na peňažnom trhu.

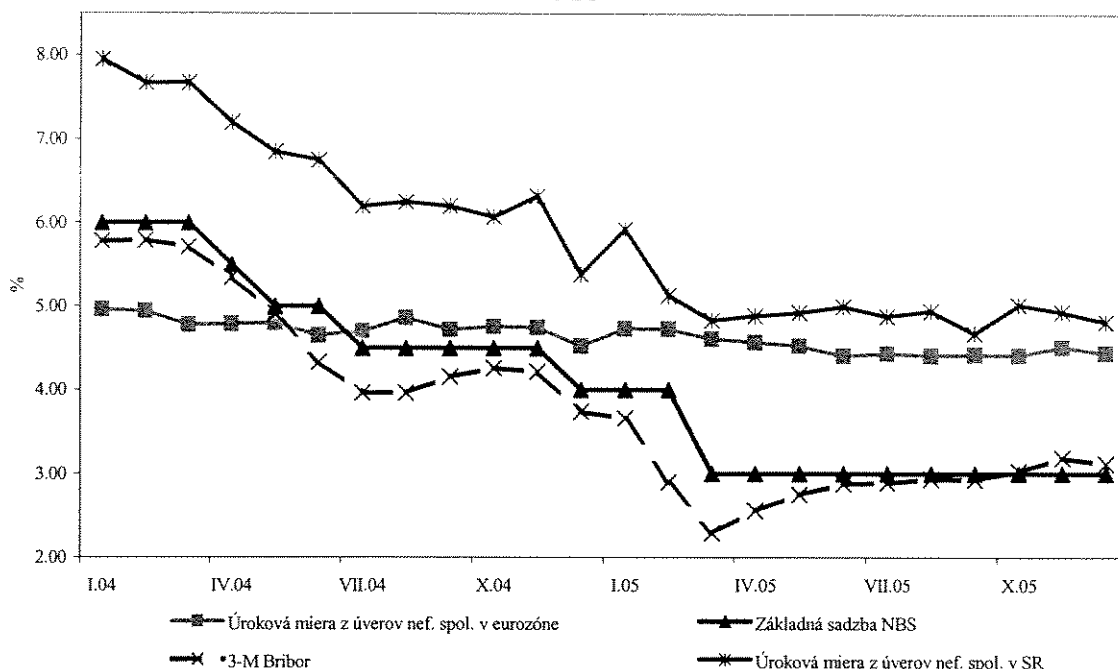
Úrokové sadzby z úverov

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam

Priemerné úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam zaznamenali v roku 2005 pomerne stabilný vývoj. Prvý štvrtrok bol charakteristický poklesom úrokovej miery z úverov, ktorý súvisel so znížením kľúčových úrokových sadzieb v roku 2004 a ich ďalším očakávaným poklesom reflektujúcim vývoj na medzibankovom trhu. Napriek zníženiu kľúčových sadzieb NBS s účinnosťou od 1. marca 2005 úrokové miery z úverov nefinančným spoločnostiam už ďalej neklesali a zostali až do konca roka relatívne stabilné na úrovni blízko sadzbám v eurozóne.

Rozdiel medzi úrokovou sadzbou z úverov nefinančným spoločnostiam a 3-mesačným BRIBOR-om sa v priebehu roka mierne zmenšil, čo signalizuje zvýhodnenie úverových podmienok nefinančných spoločností. Pravdepodobne to súviselo s dynamickým ekonomickým rastom a zvýšením ziskovosti nefinančných spoločností.

Vývoj úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam, BRIBORU a základnej sadzby NBS



Z hľadiska účelu použitia úveru poklesla v priebehu roka 2005 najvýraznejšie úroková miera z prečerpaní BÚ (o 1,53 bodu), z prevádzkových úverov (o 0,94 bodu), z investičných úverov (o 0,76 bodu) a z ostatných úverov (o 0,62 bodu). Na druhej strane, vzrástla úroková miera z úverov na nehnuteľnosti (o 0,67 bodu). Na celkovú úrokovú sadzbu z úverov nefinančným spoločnostiam vplývala najmä úroková sadzba z krátkodobých úverov (s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka), ktoré tvoria viac ako 90% poskytnutých úverov. Úroková miera z úverov s dlhšou dobou fixácie zaznamenala pomerne volatilný priebeh, ktorý reflektoval predovšetkým výšku a druh úveru a bonitu klienta.



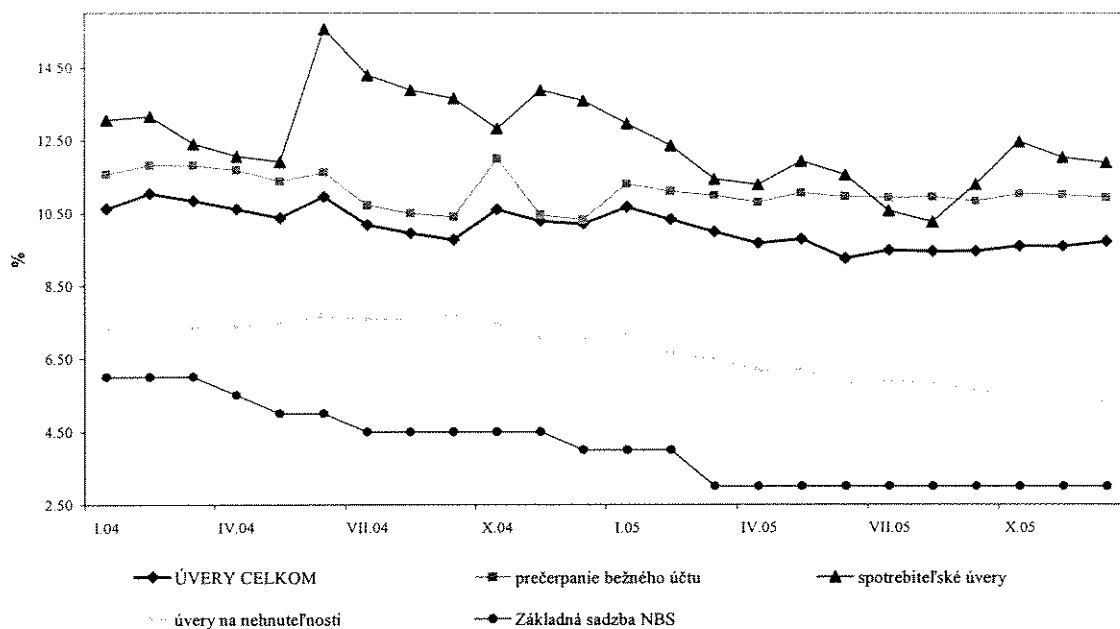
Úrokové sadzby z úverov domácnostiam

Úrokové sadzby z úverov domácnostiam sa v roku 2005 mierne znížili, pričom klesajúci trend zaznamenali najmä v prvých piatich mesiacoch. Tento vývoj reflektoval znižovanie kľúčových úrokových sadzieb v poslednom štvrtroku 2004 a v prvom štvrtroku 2005.

Úrokové sadzby z úverov na nehnuteľnosti pokračovali počas celého roka v klesajúcom trende, keď sa ich úročenie znížilo o 1,73 percentuálneho bodu na 5,32%. Najviac poklesla úroková miera z iných úverov na nehnuteľnosti a z hypotekárnych úverov. Výraznejšie sa znížila aj úroková miera z medziúverov stavebných sporiteľní.

Priemerná úroková miera zo spotrebiteľských úverov do augusta 2005 klesala, v ďalších mesiacoch roka však vzrástla. Tento vývoj bol ovplyvnený aj zjednotením (od septembra 2005) vykazovania nového úverového produktu, tzv. amerických hypoték v ostatných úveroch. Dovtedy bol tento druh úveru zaraďovaný okrem ostatných úverov aj do spotrebiteľských úverov. Výraznejší nárast úrokovej miery zo spotrebiteľských úverov v septembri a októbri odrážal presun týchto nízko úročených úverov do kategórie ostatných úverov. V rámci ostatných úverov dochádzalo v roku 2005 k vykazovaniu chybných údajov za túto kategóriu (údaje budú revidované). Z tohto dôvodu nie je možné hodnotiť vývoj úrokovej sadzby z ostatných úverov. Úroková sadzba z prečerpaní bežných účtov v priebehu roka stagnovala.

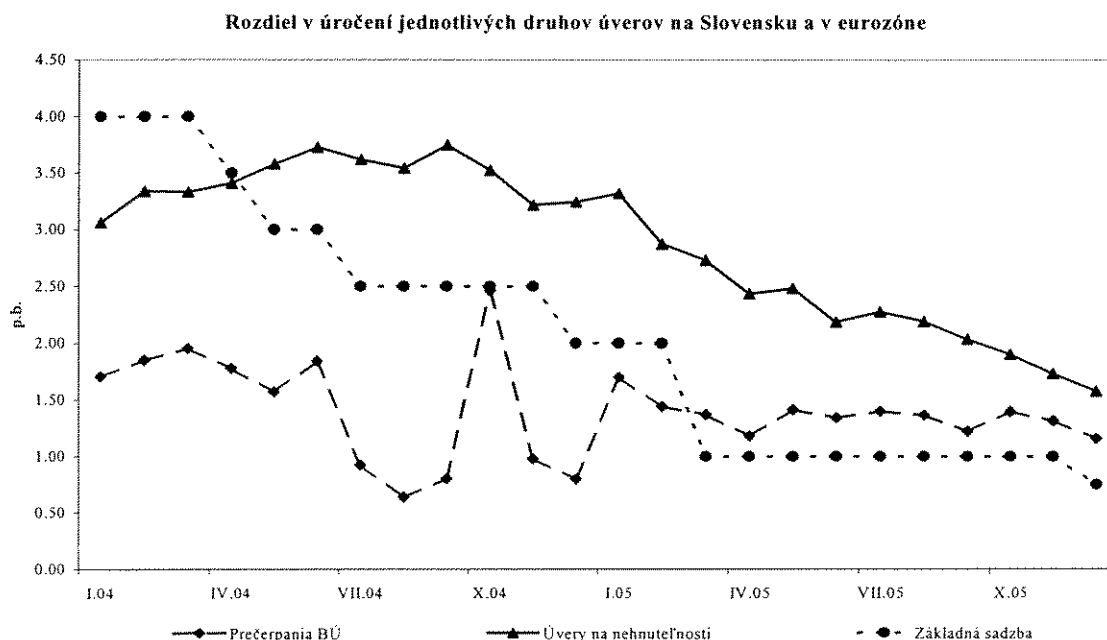
Úrokové sadzby z jednotlivých druhov úverov domácnostiam



Predovšetkým v prvých troch štvrtrokoch úrokové sadzby z úverov domácnostiam postupne mierne konvergovali k úrovniam eurozóny. Tento vývoj je zrejmý predovšetkým pri úročení úverov na nehnuteľnosti v dôsledku zníženia sadzieb na Slovensku. Rozdiel v úrokovej miere z prečerpaní BÚ sa znížil len mierne, avšak zostáva najmenší spomedzi všetkých druhov úverov domácnostiam. Rozdiel v úročení spotrebiteľských úverov sa pohyboval



v rozpätí 3,0 až 5,8 percentuálneho bodu. Jeho vývoj je však ťažké hodnotiť vzhľadom na volatilitu úrokových sadzieb na Slovensku, ktorá vyplývala z metodickej nejednotnosti vykazovania týchto úverov do septembra 2005.



Z hľadiska fixácie sadzby bol zaznamenaný najvýraznejší pokles úrokovej miery z úverov so ZFS nad 1 do 5 rokov vrátane (o 3,2 percentuálneho bodu) a z úverov so ZFS nad 10 rokov (o 1 bod). Mierne sa znížilo aj úročenie úverov so ZFS nad 5 do 10 rokov vrátane (o 0,7 bodu) a z úverov s pohyblivou sadzbou a ZFS do 1 roka (o 0,2 bodu).

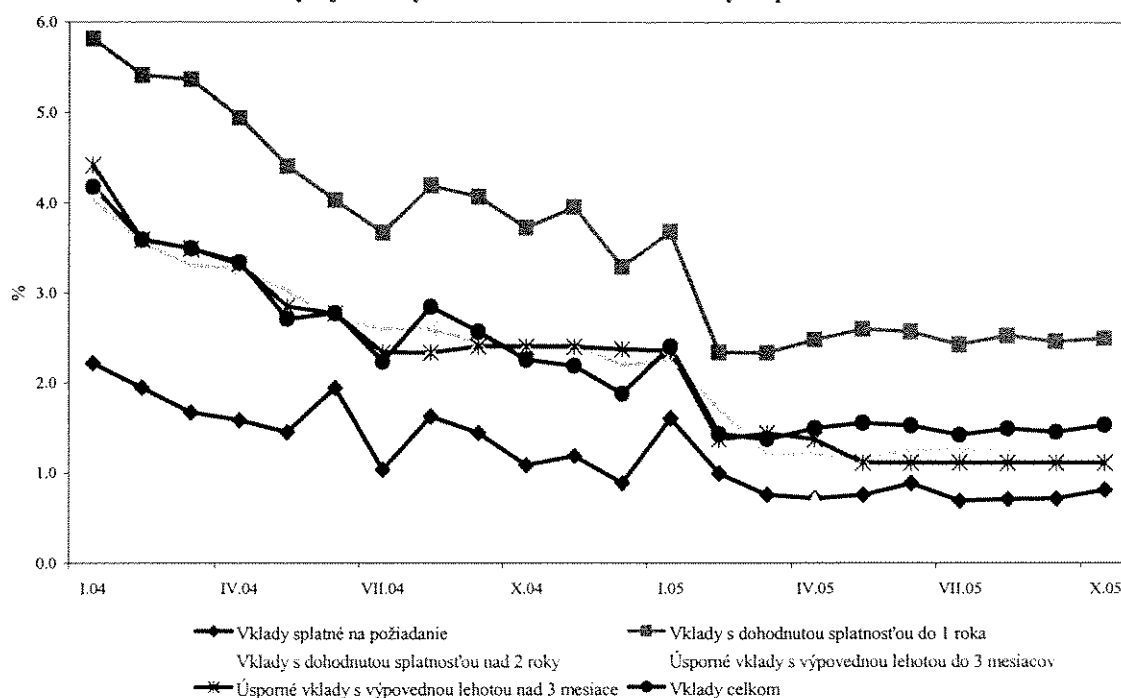
Úrokové sadzby z vkladov

Úrokové miery z vkladov nefinančných spoločností a domácností

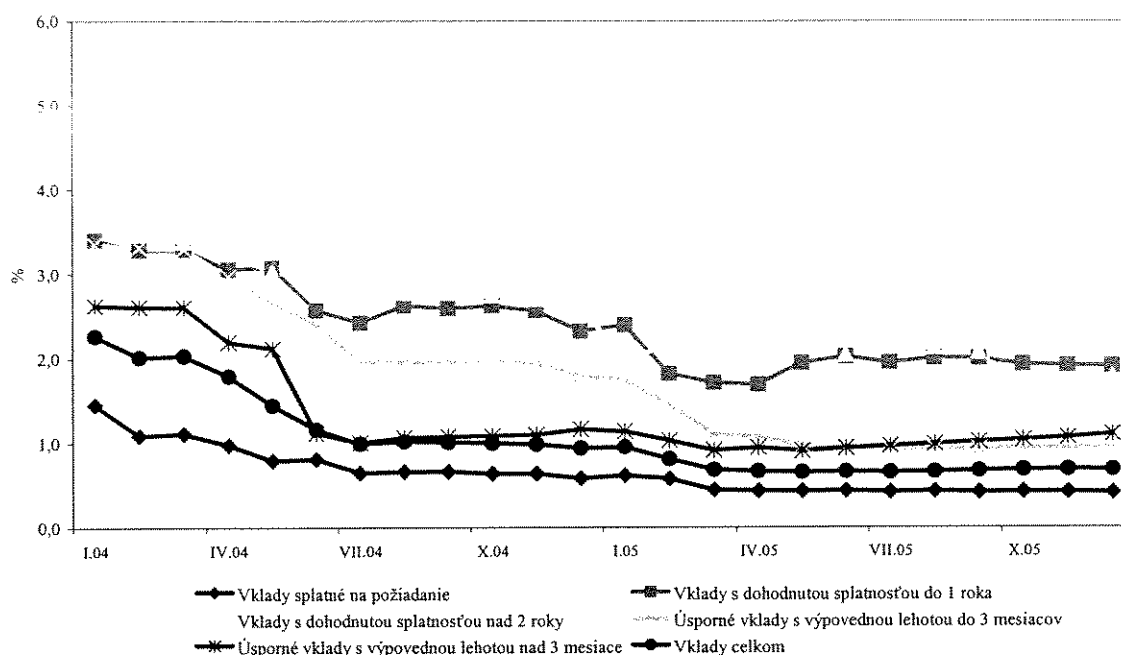
Prvé mesiace roku 2005 boli charakteristické výraznejšou volatilitou úrokovej sadzby z vkladov nefinančných spoločností. Po výraznom poklese úrokovej miery v roku 2004 a začiatkom 2005 v dôsledku postupného znižovania kľúčových úrokových sadzieb NBS úročenie vkladov nefinančných spoločností stagnovalo.

Podobný vývoj bol zaznamenaný aj pri úrokovej sadzbe z vkladov domácností. Po výraznejšom poklese začiatkom roka 2005 sa úrokové miery takmer nemenili. Mierny nárast úrokovej sadzby z úsporných vkladov s výpovednou lehotou nad 3 mesiace bol kompenzovaný poklesom úrokovej miery z úsporných vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov.

Vývoj úrokových sadzieb z vkladov nefinančných spoločností

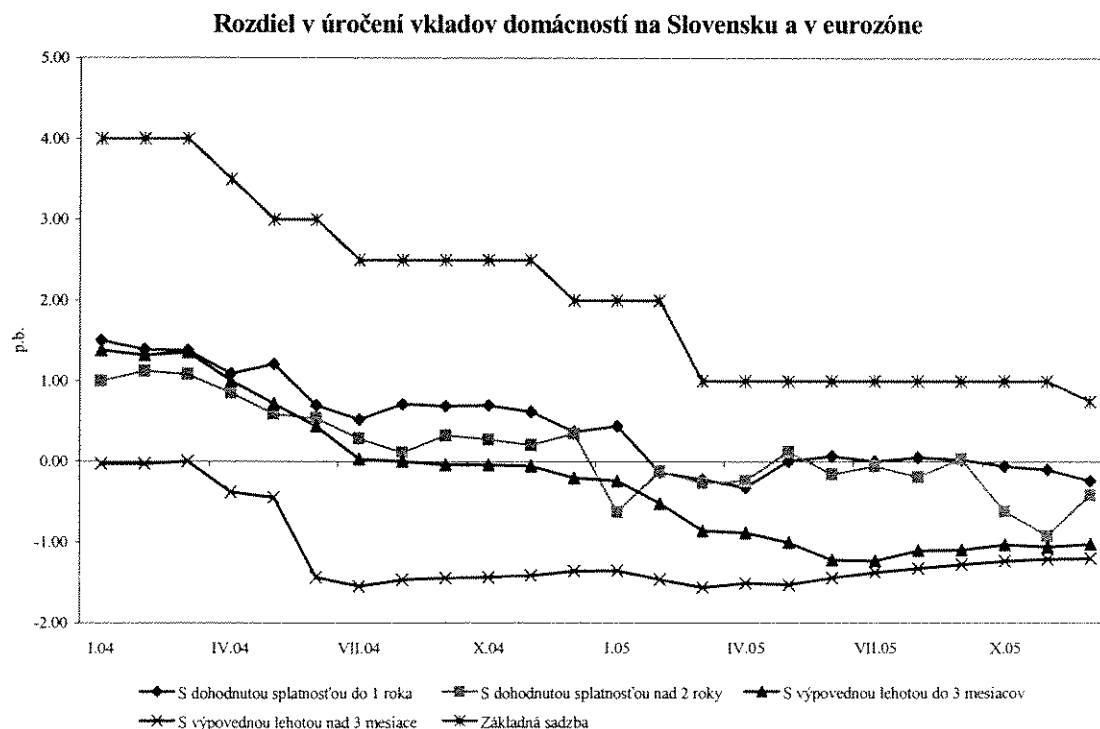


Vývoj úrokových sadzieb z vkladov domácností



Napriek tomu, že kľúčové úrokové sadzby NBS sú vyššie v porovnaní s kľúčovými sadzbami ECB, vklady domácností sú viac úročené v eurozóne ako na Slovensku. Tento rozdiel sa prehĺbil v priebehu roku 2005 v dôsledku výrazného poklesu úrokových sadzieb z jednotlivých druhov vkladov (najmä však vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov). To môže byť vplyvom likvidity obchodných bánk na Slovensku a v eurozóne. Kým

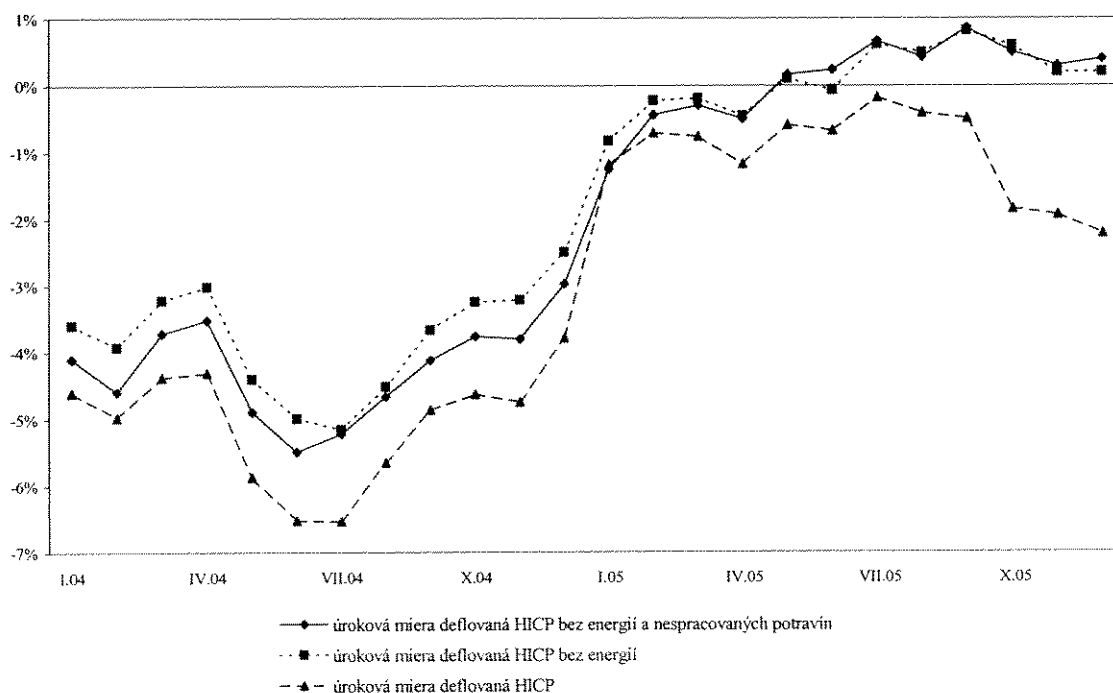
v eurozóne je bankový sektor závislý od refinancovania ECB, naopak na Slovensku centrálna banka sterilizuje výrazný objem likvidity.



Reálna úroková miera z vkladov domácností (ex-post)

Nárast reálnej úrokovej miery (vypočítanej deflovaním úrokovej miery zo stavu jednoročných vkladov domácností infláciou meranou HICP) bol v roku 2005 ovplyvnený predovšetkým vývojom inflácie. Aj napriek zníženiu nominálnych úrokových sadzieb začiatkom roka mala reálna úroková miera v prvých troch štvrtrokoch 2005 mierne rastúci trend v dôsledku poklesu inflácie. V ďalších mesiacoch bol nárast miery inflácie ovplyvnený rastom cien energií, čo malo negatívny dopad na vývoj reálnej úrokovej miery ku koncu roku. Avšak reálna úroková sadzba pri použití HICP bez energií, resp. HICP bez energií a nespracovaných potravín ako deflátorov, zaznamenala v druhom polroku kladné hodnoty.

Vývoj reálnej úrokovej miery z vkladov domácností



5. FINANČNÉ TRHY

5.1 Peňažný trh

Vývoj úrokových sadzieb peňažného trhu

V priebehu roka 2005 zaznamenali priemerné úrokové sadzby peňažného trhu relatívne vysokú volatilitu. K výraznému pohybu úrokových sadzieb už na začiatku roka prispela NBS svojimi aktivitami z dôvodu opakovaných intervencií zameraných proti nadmernému posilňovaniu koruny. Za týmto účelom sa NBS rozhodla využiť aj nástroje menovej politiky, ktorými sú obchody na voľnom trhu. Opakovaným odmietaním ponúk v repo tendroch a nevyhlásením aukcie PP NBS dosiahla NBS výrazný prebytok dennej likvidity, ktorý bol navýšený o prílev korunových prostriedkov z devízových intervencií. Reakciou medzibankového trhu na extrémnu prebytkovú situáciu bol pokles celej výnosovej krivky k úrovni 2,5% a tesne pred februárovým rokovaním BR NBS o sadzbách klesli medzibankové sadzby pod úroveň sadzby pre jednodňový vklad v NBS. Aktivita v obchodovaní v tom čase bola minimálna a sústredila sa na krátky koniec výnosovej krivky. Stredné a dlhšie sadzby mali v tom období minimálnu vypovedaciu schopnosť.

Na konci februára NBS s účinnosťou od 1. marca 2005 prijala rozhodnutie o znížení kľúčových sadzieb, a to o 1,5 percentuálneho bodu pre jednodňovú repo sadzbu, o 1,0 percentuálneho bodu klesla limitná úroková sadzba pre dvojtýždňový repo tender a o 0,5 percentuálneho bodu jednodňová sadzba pre vklad. Tým bolo dosiahnuté okrem zníženia sadzieb NBS aj zúženie rozpätia medzi jednodňovými sadzbami z pôvodných 3 percentuálnych bodov na 2 percentuálne body. Na tejto úrovni zotrvali úrokové sadzby NBS až do konca roka. Na zníženie úrokových sadzieb NBS ceny peňažného trhu nereagovali.

Na zmenu úrovne sadzieb v druhom polroku mali vplyv aj vyjadrenia najvyšších predstaviteľov NBS o možných negatívnych dôsledkoch ekonomických parametrov na budúci vývoj inflácie a znepokojenia nad mzdovým vývojom.

