



makroekonómia
analýzy, čísla, trendy

január 2007

- **Vývoj HDP**
- **Inflácia**
- **Nezamestnanosť**
- **Platobná bilancia**
- **Peňažná zásoba**
- **Peňažný trh**
- **Devízový trh**
- **Kapitálový trh**
- **Prehľad vybraných makroekonomických ukazovateľov**
- **Predikcie PABK**
- **Slovensko vs. EÚ**

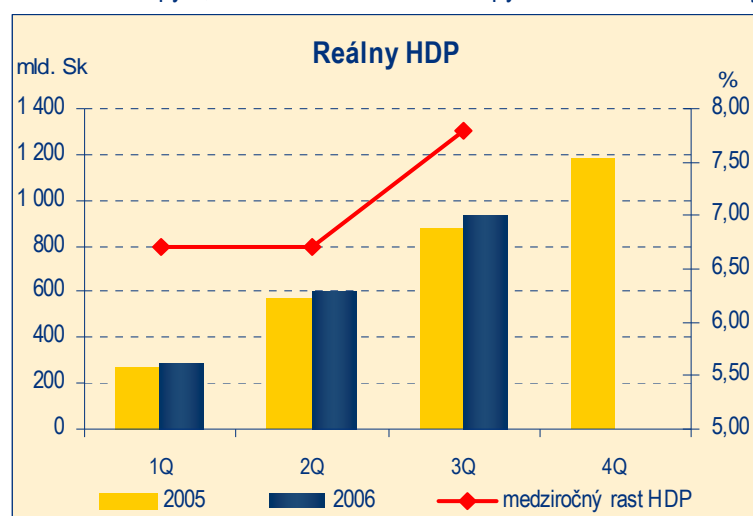
Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „PABK“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak PABK neposkytuje žiadnu záruku za ich úplnosť a správnosť. Taktiež tento dokument nie je ponukou alebo propagáciou nákupu alebo predaja ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukován alebo publikovaný len s menom PABK.

Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Oddelenie analýz, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analzyzypabk.sk

Vývoj HDP

Hrubý domáci produkt [HDP] v stálych cenách [z roku 2000] vzrástol za prvé tri štvrťroky 2006 kumulatívne medziročne o 7,8 %. Z pohľadu jednotlivých štvrťrokov roku 2006 bol najvýznamnejší nárast zaznamenaný v 3. kvartáli, kedy medziročný rast HDP dosiahol úroveň 9,8 %, čo predstavovalo najrýchlejšie tempo rastu od vzniku Slovenskej republiky.

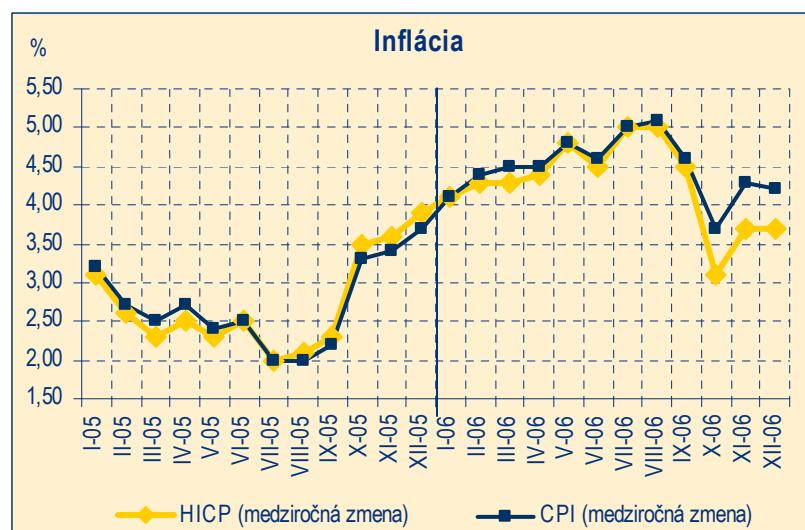
Štruktúra ekonomického rastu v prvých troch štvrťrokoch 2006 bola z hľadiska použitia ovplyvnená rastom zahraničného i domáceho dopytu, ale rast zahraničného dopytu bol takmer 3-krát rýchlejší v porovnaní s rastom domáceho dopytu. V 1.



kvartáli 2006 pôsobil čistý export tlmiačo na ekonomický rast, ktorý bol ťahaný hlavne domácim dopytom a jeho investičnou zložkou. V 2. štvrťroku bol rast HDP ovplyvňovaný aj domácim dopytom aj čistým exportom. V 3. štvrťroku k výraznému rastu HDP prispeli všetky jeho zložky, ale predovšetkým nárast zahraničného dopytu a prírastok zásob súvisiacich s výrobným procesom. Zvyšovanie zásob súviselo pravdepodobne s prípravou automobiliek PSA a Kia na plnú výrobu, čo by sa v ďalších mesiacoch malo prejavíť významným nárastom exportu. Odhad HDP za 4. kvartál by mal už čoskoro [45 dní po skončení daného štvrťroku] uverejniť Štatistický úrad SR.

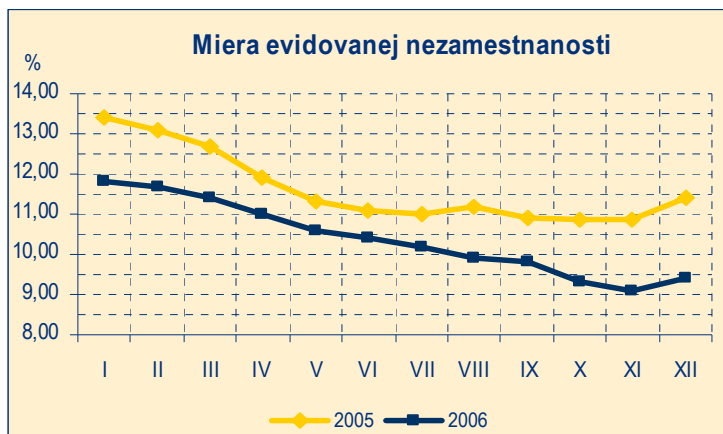
Inflácia

Medziročná miera inflácie meraná podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien [HICP] sa v decembri nezmenila a dosiahla úroveň 3,7 % [v novembri rovnako 3,7 %] a jadrová inflácia úroveň 2,5 % [v novembri rovnako 2,5 %]. Medziročná miera inflácie meraná na základe indexu spotrebiteľských cien [CPI] zaznamenala hodnotu 4,2 % a v novembri 4,3 %. V rámci základnej štruktúry CPI inflácie stagnovali regulované ceny a takmer bez zmeny zostala aj jadrová inflácia, ktorá dosiahla úroveň 2,7 % [v novembri 2,9 %]. Pomalší rast HICP ako CPI o 0,5 % bol spôsobený vývojom cien trhových služieb, kde je v rámci CPI zahrnuté aj tzv. imputované nájomné a fond opráv, ale v HICP táto položka nie je.



Z uvedeného grafu vidieť, že počas celého roka sa HICP a CPI vyvíjali takmer identicky, najvýznamnejšie rozdiely sa prejavili v mesiacoch október až december 2006 v dôsledku už spomínaného vývoja cien trhových služieb. Na medziročnej báze došlo v decembri k miernemu rastu cien tovarov, keďže mierne vzrástli ceny potravín, zatiaľ čo ceny priemyselných tovarov a služieb stagnovali. Na stagnáciu cien priemyselných tovarov malo vplyv na jednej strane zvýšenie cien obuvi a odevov a na druhej strane zníženie cien energií. Rast cien potravín sa na medziročnej báze zrýchlil a to predovšetkým v dôsledku rastu cien pečárnských výrobkov, výrobkov z cukru, cien zeleniny a cigariet.

Nezamestnanosť

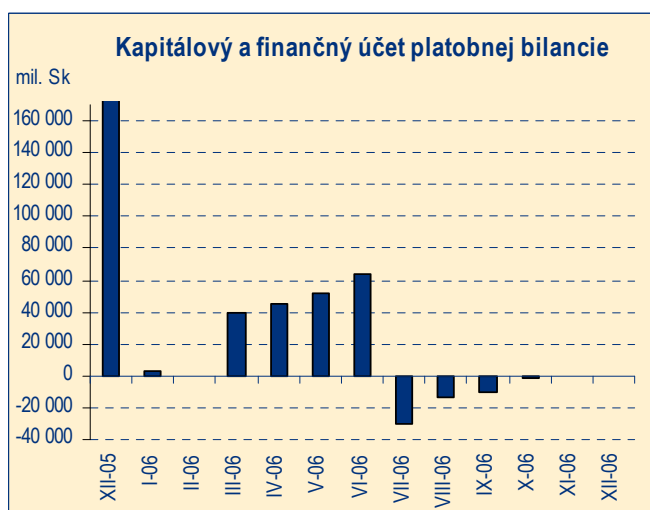
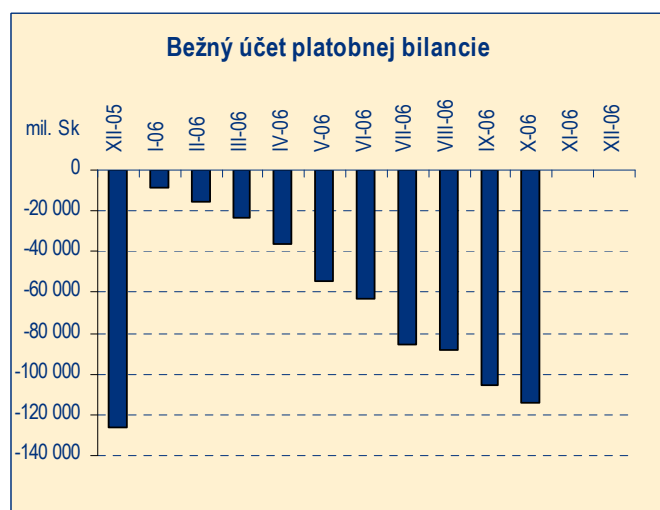


Napriek celoročnému klesajúcemu trendu miera evidovanej nezamestnanosti ku koncu decembra podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR vzrástla na 9,4 %, čo v medzimesačnom porovnaní predstavovalo nárast o 0,3 %. V medzioročnom porovnaní s decembrom 2005 došlo k poklesu o 2 %. Počas všetkých mesiacov roku 2006 môžeme sledovať v medzioročnom porovnaní pokles miery evidovanej nezamestnanosti, čo možno ľahko vyčítať zo zobrazeného grafu, pričom k najväčšiemu medzioročnému poklesu došlo práve počas decembra.

Platobná bilancia

Deficit **bežného účtu platobnej bilancie** v októbri 2006 dosiahol hodnotu – 8,2 mld. Sk [kumulovaná hodnota od začiatku roka – 113,869 mld. Sk] a v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom [– 17,2 mld. Sk za september] sa výrazne znížil. V najväčšej miere k tomu prispel pokles deficitu bilancie výnosov v dôsledku nižšej výplaty dividend priamym zahraničným investorom. Nižší deficit bežného účtu platobnej bilancie bol podporený aj lepším vývojom obchodnej bilancie, ktorej deficit sa oproti predchádzajúcemu mesiacu taktiež znížil, a to v dôsledku väčšieho exportu predovšetkým strojov a dopravných prostriedkov. Nižší deficit ako v septembri bol dosiahnutý aj v bilancii bežných transferov. Jedinou zložkou bežného účtu platobnej bilancie, ktorá sa vyvíjala horšie ako v predchádzajúcom mesiaci, bola bilancia služieb. Napriek tomu bola zároveň jedinou prebytkovou položkou bežného účtu.

Aj keď za prvých desať mesiacov roku 2006 skončil **kapitálový a finančný účet platobnej bilancie** s deficitom – 1,263 mld. Sk, za október 2006 zaznamenal výrazný prílev zdrojov vo výške 9,0 mld. Sk v dôsledku rastu priamych zahraničných investícií. Prílev priamych zahraničných investícií na Slovensko bol predovšetkým výsledkom rastu dovozných záväzkov voči materským podnikom, ale tiež výsledkom reinvestovaného zisku a majetkových účasí.

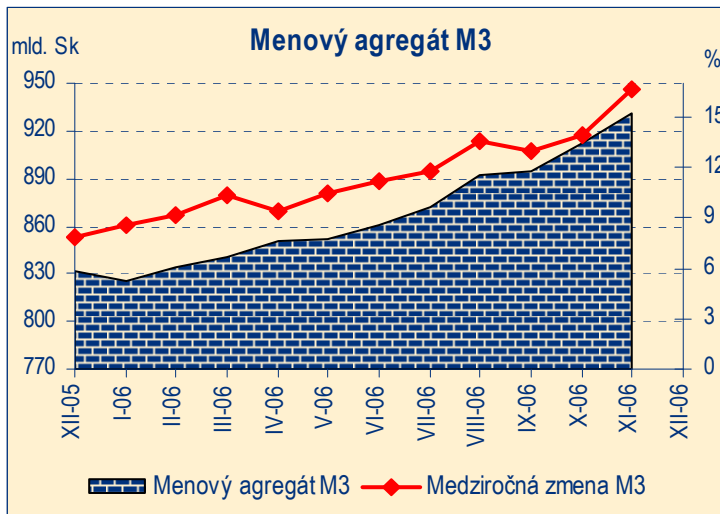


Peňažná zásoba

Medziročné tempo rastu menového agregátu M3 bolo v novembri najvyššie za celé historicky vykazované obdobie [od januára 2004]. Objem menového agregátu M3 [podľa metodiky ECB] ku koncu novembra dosiahol úroveň 931,7 mld. Sk, t. z. rast o 20,0 mld. Sk oproti predchádzajúcemu mesiacu. Medziročná dynamika rastu M3 sa teda v novembri výrazne zvýšila o 16,7 % a prekonal doteraz najvyššiu hodnotu z konca roka 2004 [15,0 %].

Vývoj M3 v novembri bol ovplyvnený najmä rastom vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie o 19,6 mld. Sk a v menšej miere prílevom prostriedkov do podielových fondov peňažného trhu [2,4 mld. Sk].

Z hľadiska vývoja jednotlivých zložiek agregátu M3 môžeme povedať, že v novembri došlo k rastu agregátu M1 v dôsledku rastu vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie. Vklady a prijaté úvery so splatnosťou do 2 rokov a s výpovednou lehotou do 3 mesiacov, ktoré sú súčasťou agregátu M2, sa takmer nezmenili. Z menej likvidných zložiek [nástroje obchodovateľné na trhu] pôsobil na rast M3 najmä pokračujúci prílev prostriedkov do podielových listov podielových fondov peňažného trhu.

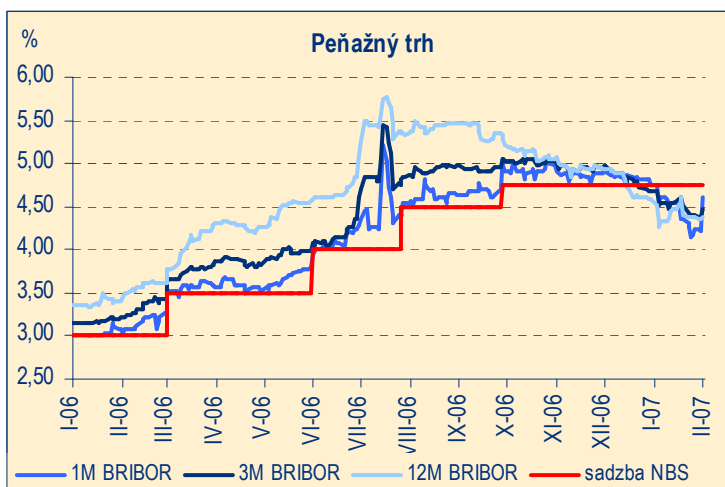


Peňažný trh

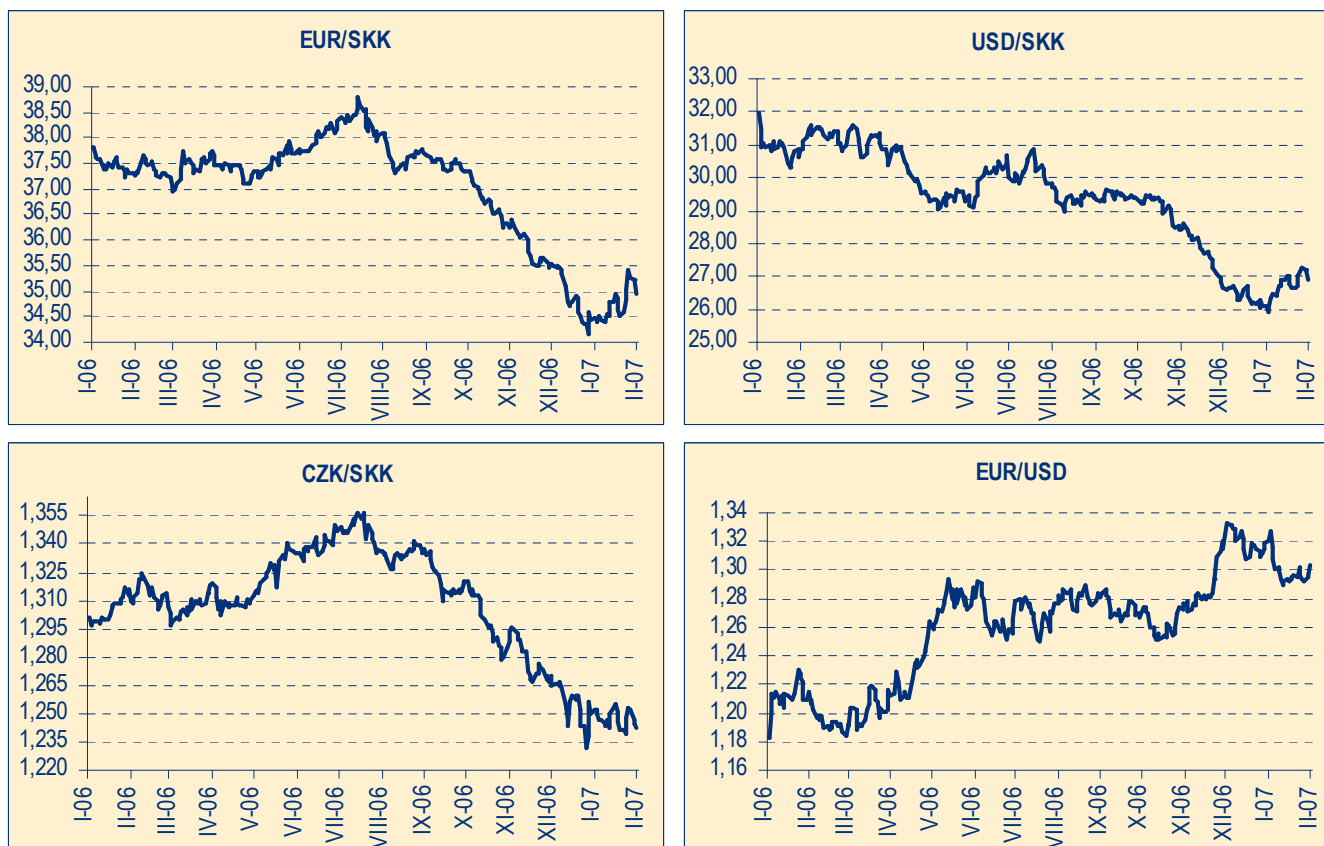
Na peňažnom trhu v úvode tohto roka NBS začala podporovať vplyv svojej decembrovej priamej intervencie odmietaním dopytu v sterilizačnom repo tendri. Po štvrtom krátenom sterilizačnom repo tendri sa NBS podarilo znížiť dvojtýždňové sadzby na medzibankovom trhu na zhruba 4% a vyhlasovaná dvojtýždňová repo sadzba NBS [4,75 %] sa načas stala len formalitou.

Januárové oslabovanie SKK bolo teda na jednej strane výsledkom prebytočnej likvidity, ktorú na trhu udržiavala centrálna banka. Na strane druhej bolo výsledkom narastajúcej averzie investorov voči rizikovým aktívam z rozvíjajúcich sa trhov v dôsledku zvýšenia výnosov do splatnosti nemeckých a amerických štátnych dlhopisov.

Potvrdenie úrokových sadzieb na zasadnutí bankovej rady NBS 30. 1. 2007 spolu s akceptovaním celého dopytu v repo tendri malo na peňažný trh porovnateľný vplyv ako jednorazové zvýšenie základnej sadzby o 0,75 %. Koruna začala opäť posilňovať, a to aj v dôsledku poklesu výnosov do splatnosti nemeckých a amerických dlhopisov a s tým súvisiacej averzie k menám krajín V4.



Devizový trh



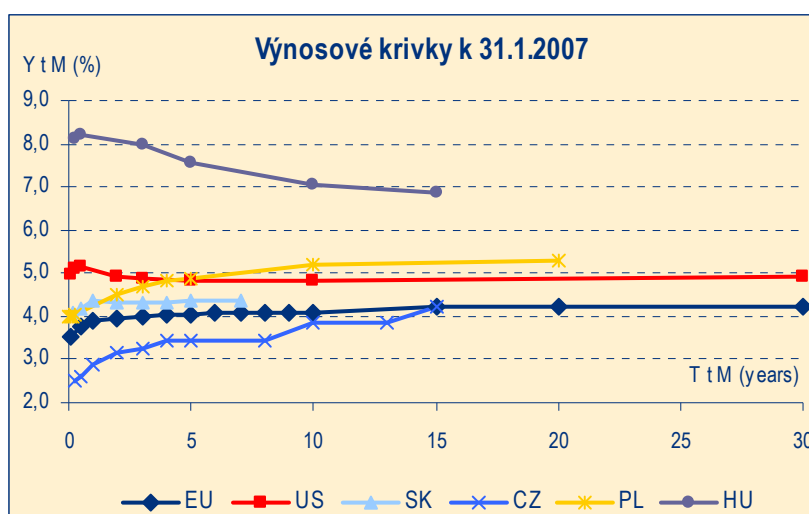
Počas januárového kolísavejšieho obchodovania došlo k miernemu oslabeniu [v porovnaní s dlhodobým trendom posilňovania] slovenskej koruny voči euru a o niečo väčšiemu oslabeniu voči americkému doláru. Koruna medzimesačne oslabilo o 1,57 % voči EUR a o 2,98 % voči USD. Naopak slovenská koruna medzimesačne nepatrne posilnila voči CZK o 0,56 % a USD posilnil voči EUR o 1,24 %. Počas januára sa koruna obchodovala v rozpätí 34,382 – 35,400 EUR/SKK, 25,887 – 27,255 USD/SKK a 1,240 – 1,255 CZK/SKK. Dolár voči euru sa obchodoval v rozpätí 1,289 – 1,328 EUR/USD.

štatistika - január 2007	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 29. 12. 2006	34,420	26,102	1,249	1,320
close 31. 1. 2007	34,960	26,880	1,242	1,303
zmena 1/2007 - 12/2006	0,540	0,778	- 0,007	- 0,016
zmena 1/2007 - 12/2006 v %	1,57	2,98	- 0,56	- 1,24
MIN close za 1/2007	34,382	25,887	1,240	1,289
MAX close za 1/2007	35,400	27,255	1,255	1,328
MAX - MIN close za 1/2007	1,018	1,368	0,016	0,038
priemerný kurz za 1/2007	34,748	26,720	1,247	1,300

Kapitálový trh

Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU zaznamenali viac menej približujúce sa trendové vývojové tendencie. Výnosové krivky EU majú za sledované obdobie posledného roka mierne rastúci charakter. Na rozdiel od nich výnosové krivky SK majú za posledného pol roka klesajúci charakter, čo súvisí s posilňovaním SKK voči EUR [od júla 2006] a čo prakticky znamená približovanie sa dlhodobých výnosových sadziieb SK k sadzbám EU.

Výnosové krivky CZ [ako možno vidieť aj z priloženého grafu] sa nachádzajú na najnižšej úrovni spomedzi sledovaných krajín. Tiež však možno sledovať za posledné obdobie mierne tendencie približovania sa k EU. Naopak výnosové krivky HU sa nachádzajú vysoko nad porovnávanými krajinami a ich vývoj je viac menej kolísavý, takže v tomto prípade sa zatiaľ veľmi nedá hovoriť o približujúcich sa tendenciách k EU. Pri výnosových krivkách PL môžeme za posledný mesiac aj polrok sledovať pokles a teda aj približovanie sa k EU. Počas sledovaného obdobia za posledný rok výnosové krivky US kolísali zhruba v hraniciach 4,2 – 5,2 %, čo bolo stále nad hornou hranicou výnosových kriviek EU.



Slovenský akciový index SAX sa počas januára 2007 vyvíjal rovnomerne, bez významnejších zmien. Ku koncu januára síce mierne posilňoval, ale 31. januára akcie Slovnaftu a VÚB banky jeho hodnotu znížili o 0,25 % a tak uzatváral mesiac na úrovni 413,75 bodu, čo predstavovalo medzimesačný pokles o – 0,45 %.



Medziročne klesla hodnota indexu o – 0,36 %, mesačné maximum 416,21 bodu bolo dosiahnuté 16. januára a mesačné minimum bolo 412,69 bodu zo dňa 26. januára.

Aj keď SAX sa v ročnom porovnaní takmer nezmenil, niektoré akcie, ktoré sú jeho súčasťou, zaznamenali počas roku 2006 aj výrazné zmeny. Spomedzi nich najvyššie zhodnotenie si pripísala Biotika – 86 %, Slovnaft 13 %-né zhodnotenie, VÚB dosiahla 5,3 %-nú a strojárne SES Tlmače 3,4 %-nú ročnú výkonnosť. Spomedzi spoločností, ktoré sú súčasťou indexu, sa nedarilo iba akciám OTP Banky, ktoré v roku 2006 stratili 25 %.

štatistika – január 2007	SAX
hodnota k 22. 12. 2006	415,61
hodnota k 31. 1. 2007	413,75
medzimesačná zmena [1/2007-12/2006] v %	– 0,45
medziročná zmena [1/2007-1/2006] v %	– 0,36
mesačné MIN za 1/2007	412,69
mesačné MAX za 1/2007	416,21

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2005	2006												2007
	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1
REÁLNA EKONOMIKA														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] ¹⁾²⁾	1 177,892	-	-	288,649	-	-	605,388	-	-	940,440	-	-	-	-
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] ¹⁾	-	-	-	288,649	-	-	316,739	-	-	335,052	-	-	-	-
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] ³⁾	6,0	-	-	6,7	-	-	6,7	-	-	7,8	-	-	-	-
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] ³⁾	-	-	-	6,7	-	-	6,7	-	-	9,8	-	-	-	-
Miera nezamestnanosti [%] ⁴⁾⁵⁾	11,4	11,8	11,7	11,4	11,0	10,6	10,4	10,2	9,9	9,8	9,3	9,1	9,4	9,4
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] ⁶⁾	17 274	-	-	17 315	-	-	18 324	-	-	18 212	-	-	-	-
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] ³⁾	3,9	4,1	4,3	4,3	4,4	4,8	4,5	5,0	5,0	4,5	3,1	3,7	3,7	3,7
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] ³⁾	3,7	4,1	4,4	4,5	4,5	4,8	4,6	5,0	5,1	4,6	3,7	4,3	4,2	4,2
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	993 516	81 158	166 099	267 567	356 632	460 534	566 654	665 287	773 820	888 947	1 014 781	1 134 385	-	-
Dovoz tovarov [mil. Sk]	1 069 517	89 261	184 386	290 519	388 947	500 317	613 738	717 576	829 424	954 429	1 081 741	1 214 595	-	-
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	-76 001	-8 103	-18 287	-22 952	-32 315	-39 774	-47 084	-52 289	-55 604	-65 482	-70 960	-80 210	-	-
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-126 131,6	-8 888,1	-15 844,4	-23 181,0	-36 714,9	-54 664,3	-63 202,5	-85 828,1	-88 365,9	-105 618,4	-113 869,0	-	-	-
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	176 681,1	3 090,9	-622,7	39 672,9	44 616,6	51 286,1	63 846,2	-29 921,4	-13 778,1	-10 303,7	-1 263,0	-	-	-
MENOVÉ UKAZOVATELE														
Menový agregát M3 [mld. Sk] ⁴⁾	831,4	824,9	833,9	840,7	850,2	851,2	861,2	871,8	892,4	894,3	911,7	931,7	-	-
Zmena M3 [% , r/r] ³⁾	7,8	8,6	9,1	10,3	9,4	10,5	11,2	11,8	13,6	12,9	13,9	16,7	-	-
EUR/SKK ⁷⁾	37,840	37,340	37,370	37,450	37,350	37,540	38,030	38,330	37,620	37,480	36,730	35,820	34,850	34,748
USD/SKK ⁷⁾	31,906	30,910	31,300	31,119	30,405	29,386	30,024	30,200	29,378	29,437	29,113	27,803	26,405	26,720
CZK/SKK ⁷⁾	1,305	1,305	1,314	1,307	1,309	1,326	1,340	1,347	1,335	1,320	1,298	1,278	1,254	1,247
EUR/USD ⁷⁾	1,186	1,212	1,194	1,203	1,228	1,276	1,266	1,269	1,281	1,273	1,262	1,289	1,320	1,300
PEŇAŽNÝ TRH														
Základná sadzba NBS [%] ⁴⁾	3,00	3,00	3,00	3,50	3,50	4,00	4,00	4,50	4,50	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75
1M BRIBOR [%] ⁷⁾	3,02	3,04	3,16	3,57	3,59	3,69	4,11	4,50	4,63	4,72	4,93	4,86	4,83	4,44
3M BRIBOR [%] ⁷⁾	3,12	3,18	3,34	3,75	3,86	3,96	4,20	4,92	4,93	4,95	5,02	4,94	4,82	4,50
12M BRIBOR [%] ⁷⁾	3,34	3,39	3,57	4,06	4,28	4,49	4,71	5,47	5,43	5,36	5,11	4,94	4,76	4,41
KAPITÁLOVÝ TRH														
SAX [Sk] ⁷⁾	420,25	411,81	412,17	408,04	424,54	400,96	379,42	378,31	397,32	404,67	405,48	401,23	414,25	414,41
2Y [%] ⁷⁾	3,21	3,21	3,36	3,90	4,08	4,31	4,50	5,05	5,05	4,93	4,70	4,47	4,32	3,92
5Y [%] ⁷⁾	3,24	3,29	3,52	3,92	4,07	4,24	4,48	5,23	5,04	4,76	4,41	4,21	4,14	4,01

Zdroj: NBS, ŠÚ SR, MF SR, Reuters

1) V stálych cenách roku 2000

2) Kumulatívna hodnota od začiatku roka

3) Medziročná zmena oproti rovnakému obdobiu

4) Stav ku koncu obdobia

5) Na základe evidovanej nezamestnanosti

6) Podľa štvrťročného štatistického výkazníctva, bez podnikateľských príjmov a od roku 2006 vrátane plátov ozbrojených zločiek

7) Priemer za príslušný mesiac

Predikcie PABK

V roku 2007 očakávame naďalej vysoké tempo **reálneho ekonomického rastu** na úrovni 8,0 %, a to predovšetkým v dôsledku rastu zahraničného dopytu, vyššieho exportu ekonomiky [podporeného automobilkami PSA a Kia] a nižšej očakávanej inflácie. Pre rok 2008 očakávame mierne spomalenie ekonomického rastu na 6,0 %.

Hlavným dôvodom zrýchlenia **inflácie** a prekročenia inflačného cieľa v roku 2006 bola vyššia ako očakávaná dynamika cien energií a potravín, a to v dôsledku vývoja na svetových trhoch, vyššie regulované ceny v zdravotníctve, zvýšenie spotrebných daní na cigarety a klimatické podmienky [zlá úroda]. Výhľad inflácie na roky 2007 a 2008 je pomerne optimistický [názor trhu sa nachádza v rozpätí 1,9 % až 2,6 %], inflačný cieľ NBS pre obidva roky je stanovený pod 2,0 %. Ako vidieť z našej prognózy, očakávame, že inflácia by sa mala spomaliť na úroveň 2,4 % v roku 2007 a 2,1 % v roku 2008, a to predovšetkým kvôli priaznivému vývoju cien ropy na svetových trhoch, ako aj cien energií a na rozdiel od roku 2006 by mal klesnúť príspevok regulovaných cien k celkovej inflácii.

V rokoch 2007 a 2008 očakávame pokles deficitu obchodnej bilancie ako dôsledok rastúceho exportu ekonomiky [predovšetkým v automobilovom, elektrotechnickom a kovospracujúcom priemysle], čo bude mať pozitívny vplyv aj na vývoj salda **bežného účtu platobnej bilancie** v smere jeho znižovania na úroveň -4,2 % HDP v roku 2007 a -3,0 % HDP v roku 2008. Súčasne by saldo bežného účtu malo byť kryté prebytkom finančného účtu, ktorý bude založený na príleve priamych zahraničných investícií.

Predikcie pre roky 2007 a 2008	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007f	2008f
Zmena HDP [% , r/r]	3,3	4,4	4,5	5,5	6,0	7,9e	8,0	6,0
Miera nezamestnanosti [%]	18,6	17,5	15,6	13,1	11,4	9,4	9,2	9,0
Index spotrebiteľských cien CPI [%]	6,5	3,4	9,3	5,9	3,7	4,2	2,4	2,1
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP]	-8,3	-7,9	-0,8	-3,4	-8,6	-6,9e	-4,2	-3,0
Deficit verejných financií [% z HDP]*	-6,4	-7,6	-3,7	-3,0	-2,9	-2,9	-2,9	-2,6
Hrubý dlh verejnej správy [% z HDP]	48,9	43,3	42,7	41,6	34,5	33,1	32,1	31,5
EUR/SKK**	43,04	41,48	41,15	38,71	37,83	34,42	33,80	33,50
Základná sadzba NBS [%]**	8,80	6,50	6,00	4,00	3,00	4,75	4,25	4,00
3M BRIBOR [%]**	7,57	5,96	5,8	3,66	3,16	4,69	3,85	3,70

Zdroj: Poštová banka, a.s., NBS, ŠÚ SR, MF SR, Reuters

* Údaje bez zarátania nákladov na dôchodkovú reformu. Od roku 2007 sa do vyčíslovania deficitu verejných financií v súvislosti s hodnotením maastrichtských kritérií budú zahŕňať aj náklady na dôchodkovú reformu.

** Údaje ku koncu príslušného roka.

e [estimate] – odhad

f [forecast] – predikcia

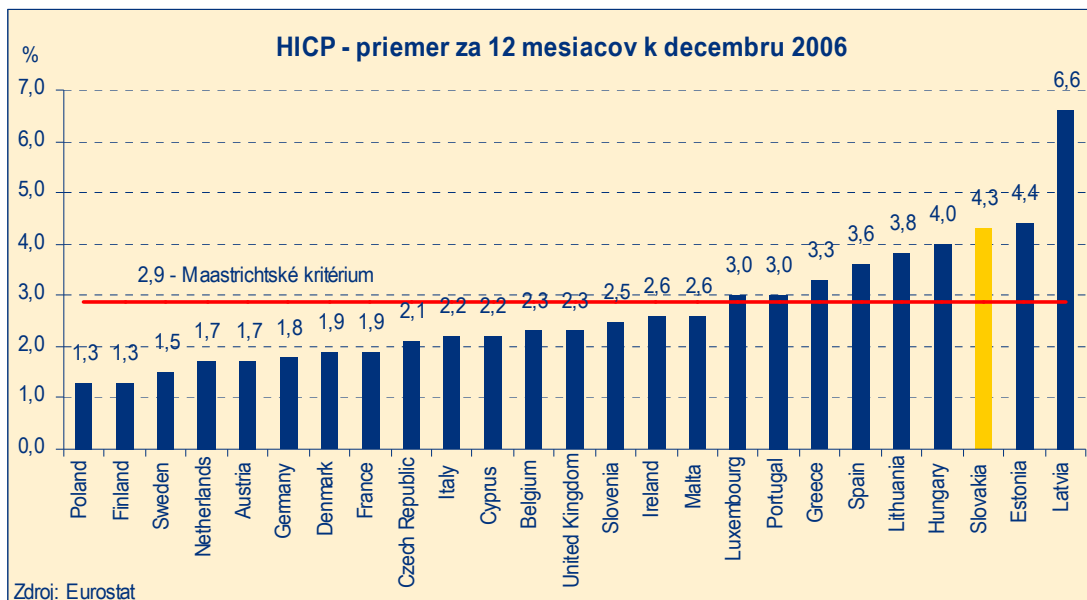
Slovensko vs. EÚ – prognóza plnenia kritérií pre prijatie eura

Slovensko spomedzi maastrichtských kritérií zatiaľ plní len dve kritéria, a to kritérium týkajúce sa verejného dlhu a kritérium dlhodobých úrokových sadzieb. Odhadovaná úroveň **verejného dlhu** za rok 2006 by mala byť 33,1 % HDP. V tomto roku očakávame jeho hodnotu na úrovni 32,1 % HDP a v budúcom roku 31,5 % HDP, čo je len o niečo viac ako polovica z referenčnej hodnoty 60 % HDP. Priemerné trhové **dlhodobé úrokové sadzby** z vládnych alebo obchodných dlhopisov boli v decembri 2006 na úrovni 4,41 %, kým referenčná hodnota bola 6,24 %. Kritérium úrokových sadzieb by SR mala splniť na základe prognózy centrálnej banky s rezervou 1,8 %, keďže na jar 2008 NBS očakáva sadzby na úrovni 4,4 %.

Kritérium **deficitu verejných financií** SR zatiaľ neplní, keďže v roku 2006 dosiahol deficit [vrátane nákladov na dôchodkovú reformu] hodnotu – 3,7 % HDP, pričom kritérium je na úrovni – 3 % HDP. [Deficit verejných financií bez zarátania nákladov na dôchodkovú reformu v roku 2006 dosiahol hodnotu – 2,9 % z HDP]. Očakávame, že deficit verejných financií [po započítaní nákladov na dôchodkovú reformu] by mal v tomto roku klesnúť na – 2,9 % HDP a v roku 2008 zhruba na – 2,6 % HDP tak, aby bolo splnené maastrichtské kritérium pre prijatie eura. Znižovaniu deficitu verejných financií napomáha vysoký ekonomický rast Slovenska, ale plán deficitu na úrovni len tesne pod hranicou maastrichtského kritéria nie je vzhľadom na vysoký rast HDP príliš ambiciózny, ako vyplýva aj z vyjadrení Európskej komisie [EK].

Čo sa týka kritéria **stability devízového kurzu**, toto kritérium bude možné hodnotiť až po dvoch rokoch od nášho vstupu do mechanizmu výmenných kurzov ERM II [v novembri 2007]. Vzhľadom na súčasný vývoj slovenskej koruny rizikovým faktorom zostáva predovšetkým tá skutočnosť, že NBS musela v lete 2006 priamo intervenovať na devízovom trhu v dôsledku depreciačie SKK a v decembri 2006 zase kvôli výraznému posilňovaniu SKK. Bude záležať od postoja EK a ECB ako zhodnotia spomínané intervencie a či to nebude mať negatívny dopad na hodnotenie kritéria stability kurzu.

Ako vidieť z dole uvedeného grafu, Slovensko zatiaľ neplní ani **inflačné kritérium**, keďže priemerná 12-mesačná miera inflácie v decembri 2006 dosiahla hodnotu 4,3 %, pričom referenčná hodnota pre splnenie inflačného kritéria k tomuto dátumu by bola 2,9 %.



Odhad priemernej 12-mesačnej inflácie na Slovensku k marcu 2008, kedy dôjde k hodnoteniu inflačného kritéria, predstavuje 2,1 %, čo by sa nachádzalo pod hranicou maximálne prípustnej inflácie [odhadovaná hranica je 2,8 %]. Slovensko by teda inflačné kritérium splniť malo. Napriek tomu naďalej pretrváva neistota týkajúca sa toho, ako bude ECB posudzovať udržateľnosť plnenia tohto kritéria zo strany SR.