



makroekonómia
analýzy, čísla, trendy

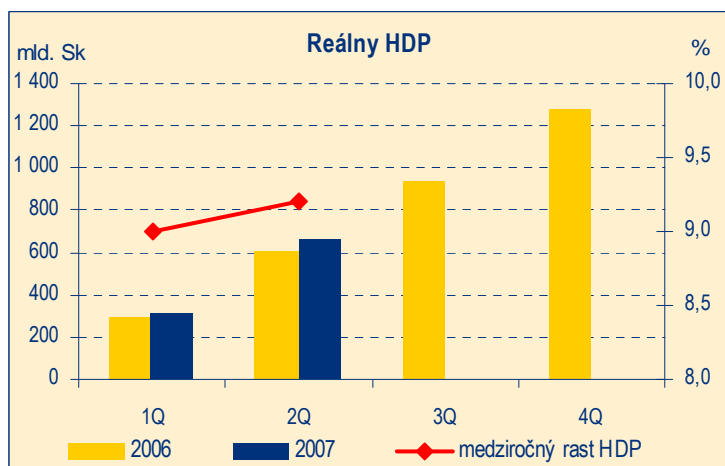
august 2007

- HDP
- Inflácia
- Mzdy
- Nezamestnanosť
- Platobná bilancia
- Peňažná zásoba
- Peňažný a devízový trh
- Kapitálový trh
- Prehľad vybraných makroekonomických ukazovateľov
- Predikcie PABK
- Ekonomická sloboda na Slovensku vzrástla

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, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analzy@pabk.sk

HDP

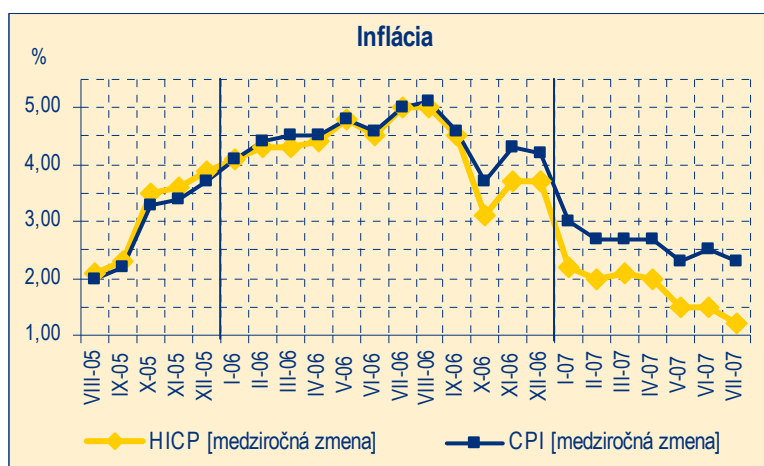


Podľa spresneného odhadu Štatistického úradu SR [ŠÚ SR] dosiahol reálny rast hrubého domáceho produktu [HDP] v 2. kvartáli 2007 úroveň 9,4 %, čo bolo o 2,7 % viac ako v 2. kvartáli roku 2006, kedy dosiahol reálny rast hodnotu 6,7 %. Zároveň to predstavovalo aj zrýchlenie rastu oproti predchádzajúcemu 1. kvartálu 2007. V stálych cenách sa tak vytvoril hrubý domáci produkt za 2. štvrtrok v objeme 346,5 mld. Sk. Kumulatívne od začiatku roka 2007 dosiahol HDP objem 661,2 mld. Sk a medziročný rast 9,2 %.

Medziročný prírastok HDP bol v 2. štvrtroku podľa údajov ŠÚ SR ovplyvnený rastom zahraničného dopytu o 18 % a domáceho dopytu o 6 %. Konečná spotreba domácností sa zvýšila o 7,3 % a tvorba

hrubého kapitálu o 6,8 %. Zrýchlenie tvorby HDP súviselo najmä s rastom pridanej hodnoty v priemyselnej výrobe o 15,9 %, vo výrobe elektriny, plynu, vody a zároveň v doprave, poštách a telekomunikáciách rovnako o 12,6 %, v stavebníctve o 9,6 % a v obchode o 7,3 %. Takýto rast HDP by však nemal ohrozovať zdravý vývoj ekonomiky SR.

Inflácia



V júli 2007 v porovnaní s júlom 2006 sa spotrebiteľské ceny zvýšili o 2,3 %, čo bol o 0,2 % nižší medziročný rast ako v júni 2007 [2,5 %]. Najvýraznejšie sa na raste **CPI inflácie** podieľali ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív, ktoré vzrástli o 6,6 %, ďalej nasledovali alkoholické nápoje a tabak [rast o 5,1 %] a ceny vzdelávania [rast o 3,9 %]. Na druhej strane najväčší medziročný pokles cien bol zaznamenaný v zdravotníctve [o - 6,2 %] a doprave [o - 4,7 %].

Na medzimesačnej báze sa ceny v júli v porovnaní s júnom nezmenili. Najvýraznejší rast zaznamenali ceny rekreácií a kultúry o 1,0 %, čo bolo spôsobené zdražením

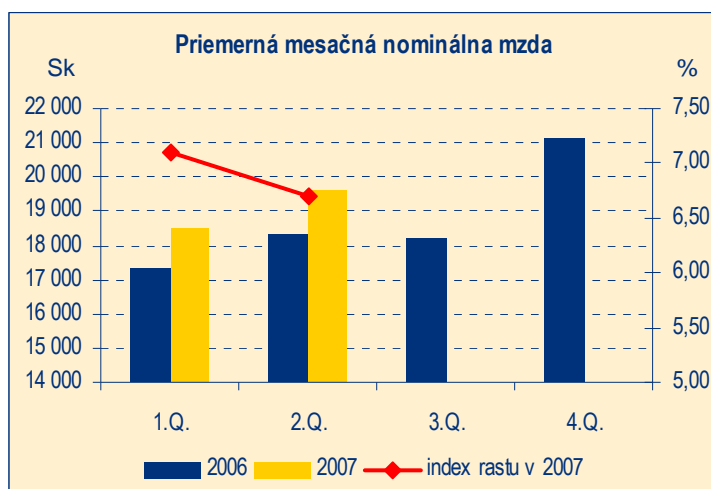
dovoleniek a rekreačných a kultúrnych služieb. Ceny v zdravotníctve sa zvýšili o 0,3 % vplyvom rastu cien zdravotníckych a farmaceutických výrobkov. Tretí najvýznamnejší rast zaznamenali ceny v doprave, a to v dôsledku rastu cien pohonných látok a mazív. Na druhej strane najviac poklesli ceny odevov a obuvi o 0,9 %, pričom ich pokles bol spôsobený sezónnymi letnými výpredajmi. Ceny potravín a nealko nápojov sa znížili o 0,6 % v dôsledku lacnejšej zeleniny a ovocia. Ceny bývania, vody, elektriny, plynu sa v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom nezmenili.

Jadrová inflácia na medziročnej báze vzrástla o 2,4 % [v júni 2,5 %] a medzimesačne v porovnaní s júnom klesla o - 0,1 %.

Harmonizovaná inflácia HICP dosiahla v júli hodnotu 1,2 %, čo predstavovalo o 0,3 % nižší medziročný rast ako v júni [1,5 %]. Medzimesačne sa hodnota HICP inflácie znížila o - 0,1 %, čo bolo spôsobené hlavne zlacnením potravín v dôsledku nižších cien ovocia a zeleniny. Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov [august 2006 až júl 2007] dosiahla 2,7 %, pričom maastrichtské kritérium bolo v júli na úrovni 2,6 %. To znamená, že Slovensku uniklo splnenie inflačného kritéria pre prijatie eura len o 0,1 %. Predpokladáme, že po zverejnení HICP inflácie za august začne SR plniť toto kritérium.

Mzdy

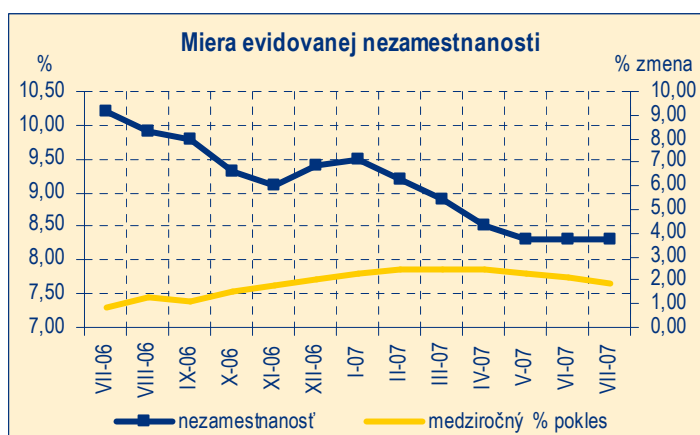
Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca v druhom štvrtroku 2007 dosiahla hodnotu 19 598 Sk a v medziročnom porovnaní vzrástla o 6,7 %. Rast reálnej mzdy, ktorý bol pomalší, medziročne vzrástol o 4,1 %. Oproti predchádzajúcemu 1. kvartálu 2007 došlo k zvýšeniu priemernej nominálnej mzdy. [Priemerná nominálna mesačná mzda v hospodárstve SR bola v 1. kvartáli 2007 vo výške 18 511 Sk]. Medziročný percentuálny rast sa však znížil o – 0,4 % z pôvodnej hodnoty 7,1 % z prvého kvartálu 2007. Za prvý polrok roku 2007 nominálna mesačná mzda zamestnanca v hospodárstve medziročne vzrástla o 6,9 % a dosiahla úroveň 19 056 Sk. Reálna mzda vzrástla za prvý polrok 2007 o 4,2 %.



V druhom kvartáli 2007 zaznamenali najväčší percentuálny medziročný nárast o 15,2 % platy v zdravotníctve a sociálnej pomoci, keď dosiahli hodnotu 16 520 Sk. Najmiernejší medziročný percentuálny nárast v druhom kvartáli o 4,9 % zaznamenali odvetvia hotely a reštaurácie [kde priemerná nominálna mesačná mzda dosiahla hodnotu 13 754 Sk] a finančné sprostredkovanie [s priemernou nominálnou mesačnou mzdou 44 550 Sk]. Obe odvetvia sa zároveň zaraďujú do ďalších štatistík. Hotely a reštaurácie, ako odvetvie, dosiahli najnižšiu priemernú mesačnú mzdu v hospodárstve a na druhej strane najvyššie mzdy boli ako už tradične dosiahnuté v odvetví finančné sprostredkovanie.

Nezamestnanosť

Miera evidovanej nezamestnanosti ku koncu júla 2007 bola podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR evidovaná na úrovni 8,30 %, čo bolo len o 0,03 % menej ako v predchádzajúcom mesiaci júni. Celkový počet nezamestnaných sa znížil v júli len o 411 osôb na 245 912 osôb. Z toho počet disponibilných nezamestnaných, ktorí môžu bezprostredne nastúpiť do zamestnania sa v júli znížil o 729 na 215 789 osôb. V medziročnom porovnaní oproti júlu 2006 došlo k poklesu evidovanej miery nezamestnanosti o 1,9 %. Medziročný pokles tak opäť mierne spomalil o 0,2 %. Ročný priemer nezamestnanosti za august 2006 – júl 2007 sa nachádzal na úrovni 9,04 %.



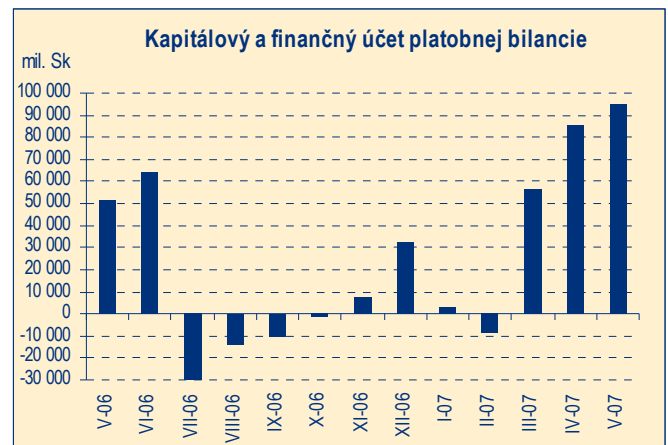
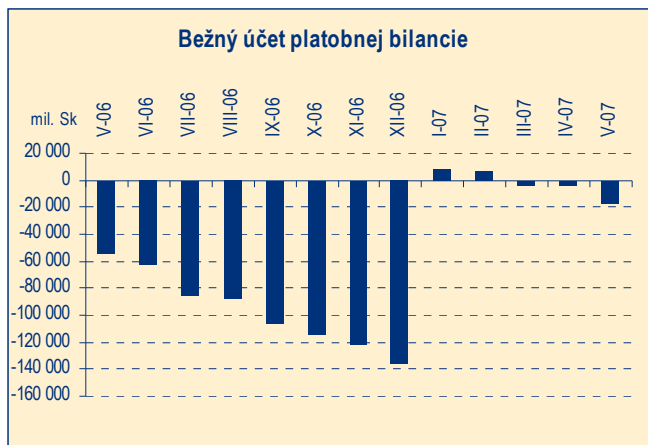
V závislosti od jednotlivých krajov Slovenska, najvyššiu evidovanú nezamestnanosť zaznamenal v júli 2007 Banskobystrický kraj vo výške 14,24 % [49 772 nezamestnaných osôb] a najnižšiu nezamestnanosť vykazoval Bratislavský kraj na úrovni 2,17 % [s počtom 7 828 nezamestnaných].

Z hľadiska členenia podľa regiónov bola najvyššia evidovaná nezamestnanosť, rovnako ako v predchádzajúcich mesiacoch, v okrese Rimavská Sobota, kde dosiahla v júli hodnotu 27,38 %. Najnižšia evidovaná nezamestnanosť bola v okrese Bratislava II., kde dosiahla úroveň len 1,65 %.

Platobná bilancia

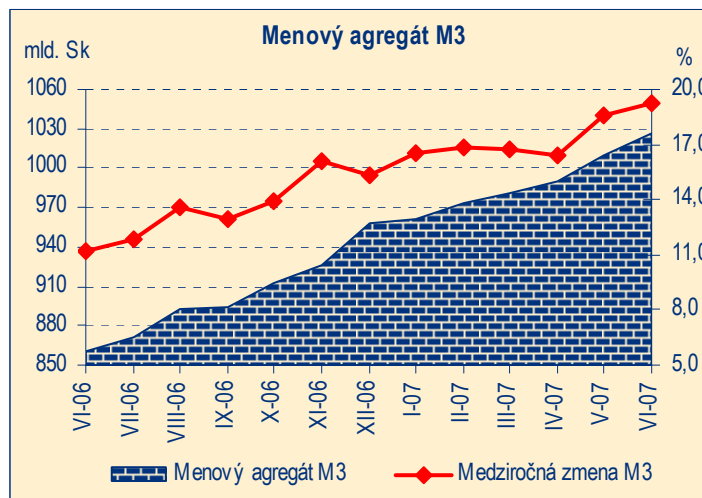
Bežný účet platobnej bilancie za január až máj 2007 dosiahol hodnotu – 17 mld. Sk. V porovnaní s hodnotami rovnakého obdobia predchádzajúceho roku došlo k značnému zníženiu deficitu bežného účtu platobnej bilancie, pričom najvýraznejšou položkou ktorá ovplyvnila zníženie deficitu, boli lepšie čísla obchodnej bilancie. Za máj 2007 sa ale schodok platobnej bilancie prehýbil o viac než – 13 mld. Sk. V rámci platobnej bilancie prebytok za máj dosiaha iba bilancia služieb, ktorá kumulatívne za január – máj skončila na úrovni 4,6 mld. Sk. Obchodná bilancia za máj prehýbila svoj deficit o – 4,3 mld. Sk a kumulatívne skončila na úrovni – 6,3 mld. Sk. Schodok bilancie výnosov sa za január – máj 2007 prehýbil na hodnotu – 8,8 mld. Sk a schodok bežných transferov sa prehýbil na – 6,5 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie skončil za január až máj 2007 v prebytku 94,6 mld. Sk. Počas mája zaznamenal prílev zdrojov vo výške 9,2 mld. Sk. Prílev zdrojov bol podporený najmä vývojom v bilancii portfóliových investícií, pričom bol čiastočne znižovaný vývojom v ostatných krátkodobých investíciách.



Peňažná zásoba

Objem menového agregátu M3 naďalej pokračoval v raste aj počas júna 2007. Podľa metodiky ECB dosiahol jeho objem ku koncu júna úroveň 1 027 mld. Sk, čo znamenalo nárast oproti predchádzajúcemu mesiacu o 17,3 mld. Sk. Medziročná percentuálna dynamika rastu M3 dosiahla 19,2 %.



V rámci jednotlivých zložiek menového agregátu M3 počas júna 2007 dosiahli najvyšší prírastok vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov [v rámci M2, o 7,8 mld. Sk]. Tieto zároveň dosiahli aj vysokú medziročnú dynamiku rastu a to 36,7 %. V rámci M1 pozitívne ovplyvnili nárast menového agregátu prírastok obeživa [o 2,2 mld. Sk na 134,6 mld. Sk] a prírastok vkladov a úverov splatných na požiadanie [o 3,4 mld. Sk na 429,7 mld. Sk]. V rámci protipoložiek M3 rovnako ako v predchádzajúcich mesiacoch pretrvával vysoký rast pohľadávok peňažných finančných inštitúcií voči rezidentom, vrátane cenných papierov, pričom prírastok za jún 2007 predstavoval sumu 17,8 mld. Sk.

Peňažný a devízový trh

Začiatkom augusta sa koruna držala pod hranicou 33,400 EUR/SKK, maximálne 33,500 EUR/SKK. Negatívne sa však začali prejavovať problémy na americkom hypotekárnom trhu.

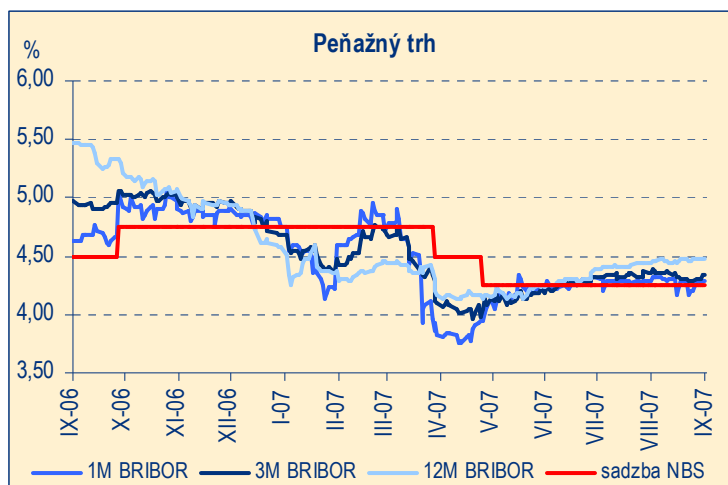
V dôsledku toho začala rásť averzia investorov k riziku, ktorá sa z amerického kontinentu postupne presúvala do Európy.

Kurz eura voči USD a JPY začal už v prvej polovici augusta výrazne oslabovať. Dôvodom bola kríza hypotekárneho trhu v USA. Tá najprv tlačila na pokles dolára, ale postupne sa jej dopad začal prejavovať nielen na americkom trhu, ale rozšíril sa aj do Európy. V Európe hladinu rozvírila najväčšia francúzska banka, BNP Paribas, keď zastavila výbery prostriedkov z troch svojich investičných fondov. V dôsledku obáv z toho, aký bude mať dopad americká kríza na európsky trh a ekonomiku, začali klesať ceny akcií aj na európskych akciových trhoch. Investori totiž začali hromadne predávať akcie a záujem mali len o hotovosť a málo rizikové dlhopisy. Averzia k riziku sa preniesla aj na meny – najprv na euro a odtiaľ aj na stredoeurópske meny. Krízu na finančných trhoch začala riešiť aj ECB, ktorá viackrát poskytla bankám peňažné injekcie vo forme rýchlych tendrov, ktorými zvyšovala likviditu na medzibankovom trhu a uspokojovala dopyt komerčných bánk po hotovosti. Podobným spôsobom intervenovali aj ďalšie centrálné banky.

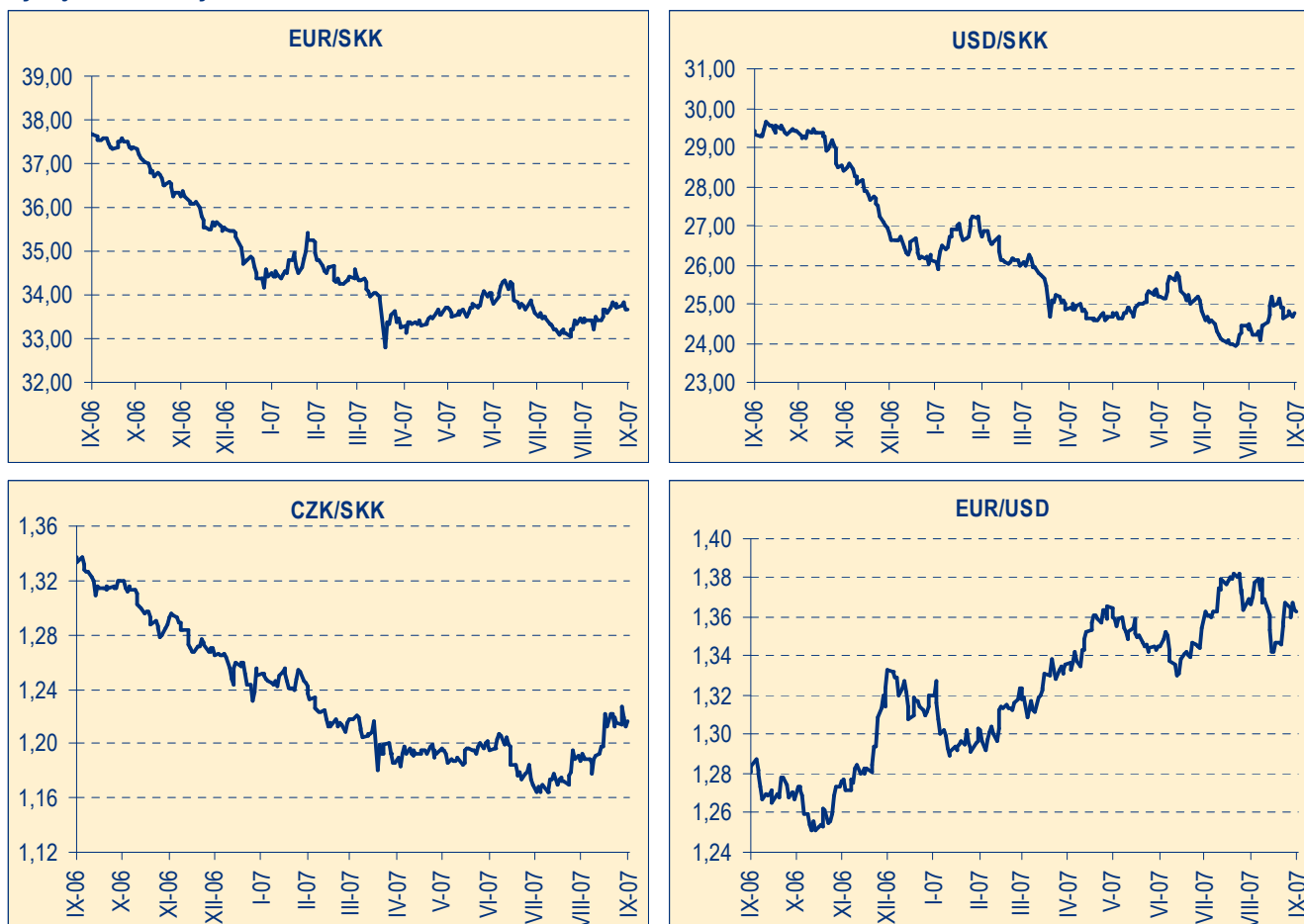
V priebehu druhého augustového týždňa sa korune podarilo posilniť vďaka pozitívnym makro správam. Tie ale mali len krátkodobý účinok, ktorý bol zastavený opätovným nárastom averzie investorov k riziku rozvíjajúcich sa trhov.

V druhej polovici augusta kurz SKK voči euru osciloval okolo úrovne 33,800 EUR/SKK, pričom možno predpokladať, že koruna začne opätovne posilňovať po tom, ako poklesne averzia investorov k riziku. Aj napriek augustovému oslabovaniu slovenskej koruny voči euru, súčasný makroekonomický vývoj a zostávajúca úroková prémia prajú celkovému dlhodobému apreciačnému trendu koruny. NBS totiž nechala koncom augusta základnú úrokovú sadzbu bez zmeny [aj napriek priaznivému vývoju inflácie]. V priebehu roka však predpokladáme, že úroková výhoda SKK zanikne v dôsledku sprísnenia menovej politiky zo strany ECB.

Makro správy zverejnené počas augusta možno považovať za pozitívne [s výnimkou zahraničného obchodu a stavebnej produkcie], ktoré budú aj naďalej podporovať dlhodobý apreciačný trend SKK. Pritom netreba zabúdať na možnosti, ktoré nášmu ekonomickému rastu stále ponúka rast produktivity práce, ktorý je vyšší ako rast miezd [t. j. nepredstavuje inflačné riziko].



Vývoj na devízových trhoch:



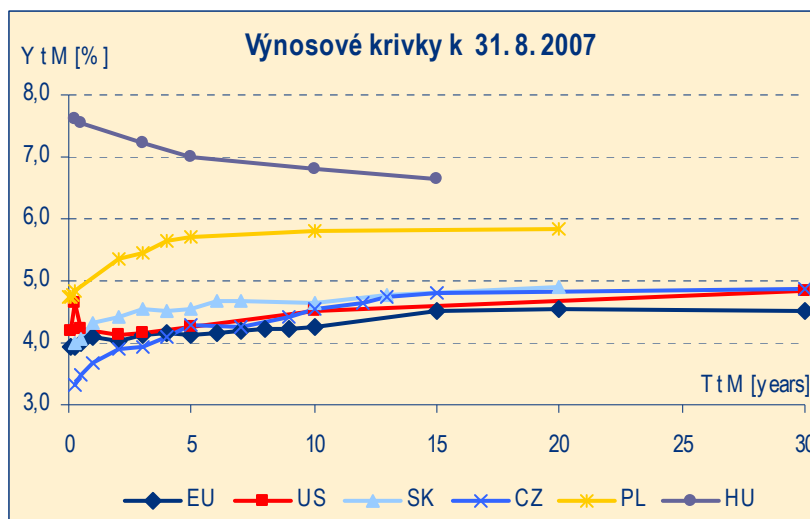
Počas augusta koruna voči zahraničným menám oslabovala. Voči euru oslabila o 0,94 % [v absolútnych číslach o 0,315 SKK]. Voči doláru koruna oslabila o 1,75 % [absolútne o 0,427 SKK] a voči českej korune oslabila slovenská koruna medzimesačne až o 2,48 % [v absolútnych číslach o 0,029 SKK]. Dolár voči euru počas augusta posilnil o 0,32 % [absolútne o 0,004 USD].

Augustové obchodovanie koruny voči euru bolo v rozpätí 33,200 – 33,835 EUR/SKK, čo bolo v priemere pod úrovňou centrálnej parity [35,4424 EUR/SKK] približne o 5,2 %. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v intervale 24,065 – 25,195 USD/SKK a voči českej korune v rozpätí 1,177 – 1,227 CZK/SKK. Dolár voči euru sa obchodoval v hraniciach 1,342 – 1,380 EUR/USD.

štatistika - august 2007	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 31. 7. 2007	33,365	24,332	1,188	1,367
close 31. 8. 2007	33,680	24,759	1,217	1,363
zmena 8/2007 - 7/2007	0,315	0,427	0,029	-0,004
zmena 8/2007 - 7/2007 v %	0,94	1,75	2,48	-0,32
MIN close za 8/2007	33,200	24,065	1,177	1,342
MAX close za 8/2007	33,835	25,195	1,227	1,380
MAX - MIN close za 8/2007	0,635	1,130	0,050	0,037
priemerný kurz za 8/2007	33,587	24,658	1,205	1,362

Kapitálový trh

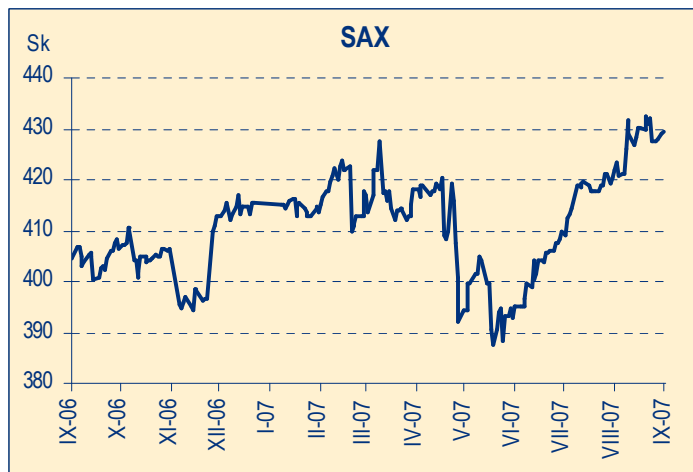
Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU boli ku koncu augusta 2007 v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vo väčšine prípadov [okrem US výnosovej krivky] iba s miernymi korekciami.



Výnosové krivky EU ku koncu mesiaca augusta v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom zaznamenali, podobne ako predchádzajúci mesiac, iba s miernym poklesom. US výnosové krivky zaznamenali ako jediné zo sledovaných výraznejší medzimesačný pokles a to približne o 0,4 %, čím sa podarilo priblížiť ich hodnoty s hodnotami EU výnosových kriviek. Hodnoty SK výnosových kriviek sa podobne ako minulý mesiac takmer vôbec nezmenili, čím ostal zachovaný odstup SK kriviek [priemerne o 0,3 %] nad EU výnosovými krivkami. Bez väčších medzimesačných pohybov boli taktiež podobne ako minulý mesiac CZ výnosové krivky. Tieto medzioročne vzrástli

v priemere viac než 1 %. PL výnosové krivky za posledný mesiac mierne vzrástli a zväčšil sa tak ich odstup od EU kriviek. HU krivky ku koncu augusta zaznamenali oproti júlu miernu korekciu smerom nahor. Medzioročne však poklesli v priemere takmer o 1 %.

Slovenský akciový index SAX sa aj počas augusta 2007 vyvíjal pokojne, bez výraznejších výkyvov a bez výrazného vplyvu globálneho poklesu svetových akciových trhov. Index SAX si aj v auguste udržal rastúci trend.



Z jednotlivých bázických titulov akciového indexu SAX sa počas augusta obchodovali akcie SES Tlmače, Biotiky a Slovnaftu, ktorých hodnota počas mesiaca vo všetkých prípadoch vzrástla. Najviac, podobne ako v predchádzajúcom období, sa ale obchodovalo s akciami Všeobecnej úverovej banky. Ich obchodovanie bolo počas mesiaca kolísavé a pohybovalo sa v rozpätí 3 630 – 3 750 Sk a celkovo zaznamenali medzimesačný pokles.

Akciový index SAX otváral mesiac august na úrovni 420,38 bodu a zatváral na hodnote 429,45 bodu. Medzimesačne tak posilnil o 2,16 %. Medzioročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom augusta 2006] predstavoval 6,18 %. Mesačné minimum indexu SAX za august bolo dosiahnuté dňa 3. 8. 2007 v hodnote 420,63 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 21. 8. 2007 v hodnote 432,27 bodu.

Akciový index SAX otváral mesiac august na úrovni 420,38 bodu a zatváral na hodnote 429,45 bodu. Medzimesačne tak posilnil o 2,16 %. Medzioročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom augusta 2006] predstavoval 6,18 %. Mesačné minimum indexu SAX za august bolo dosiahnuté dňa 3. 8. 2007 v hodnote 420,63 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 21. 8. 2007 v hodnote 432,27 bodu.

štatistika - august 2007	SAX
31.7.2007	420,38
31.8.2007	429,45
medzimesačná zmena [7/2007 - 6/2007] v %	2,16
medzioročná zmena [7/2007 - 7/2006] v %	6,18
mesačné MIN za 7/2007 [3. 8. 2007]	420,63
mesačné MAX za 7/2007 [21. 8. 2007]	432,27

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2006						2007							
	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8
REÁLNA EKONOMIKA														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] ¹⁾²⁾	-	-	940,440	-	-	1 275,254	-	-	314,724			661,236		
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] ¹⁾	-	-	335,052	-	-	334,814	-	-	314,724			346,512		
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] ³⁾	-	-	7,8	-	-	8,3	-	-	9,0			9,2		
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] ³⁾	-	-	9,8	-	-	9,6	-	-	9,0			9,4		
Miera nezamestnanosti [%] ⁴⁾⁵⁾	10,2	9,9	9,8	9,3	9,1	9,4	9,5	9,2	8,9	8,5	8,3	8,3	8,3	
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] ⁶⁾	-	-	18 212	-	-	21 131	-	-	18 511	-	-	19 598		
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] ³⁾	5,0	5,0	4,5	3,1	3,7	3,7	2,2	2,0	2,1	2,0	1,5	1,5	1,2	
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] ³⁾	5,0	5,1	4,6	3,7	4,3	4,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,3	2,5	2,3	
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	670 878	776 894	892 061	1 019 193	1 140 390	1 239 359	110 622	218 577	339 264	449 902	571 260	687 462		
Dovoz tovarov [mil. Sk]	718 573	830 426	955 690	1 088 580	1 219 711	1 330 986	105 746	216 344	340 180	451 933	577 568	698 283		
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	-47 695	-53 532	-63 630	-69 387	-79 320	-91 627	4 875	2 233	-916	-2 031	-6 308	-10 821		
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-85 828,1	-88 365,9	-105 618,4	-113 868,7	-122 166,6	-135 597,0	8 452,7	6 356,6	-3 587,3	-3 741,0	-17 088,9			
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-29 921,4	-13 778,1	-10 303,7	-1 263,2	7 660,7	32 400,7	3 114,1	-8 469,4	56 425,6	85 406,7	94 550,7			
MENOVÉ UKAZOVATELE														
Menový agregát M3 [mld. Sk] ⁴⁾	871,8	892,4	894,3	911,7	926,7	958,5	961,1	974,0	980,8	989,6	1 009,3	1 026,6		
Zmena M3 [% , r/r] ³⁾	11,8	13,6	12,9	13,9	16,1	15,3	16,5	16,8	16,7	16,4	18,6	19,2		
EUR/SKK ⁷⁾	38,330	37,620	37,480	36,730	35,820	34,850	34,748	34,469	33,765	33,431	33,734	33,950	33,305	33,587
USD/SKK ⁷⁾	30,200	29,378	29,437	29,113	27,803	26,405	26,720	26,339	25,494	24,745	24,952	25,292	24,257	24,658
CZK/SKK ⁷⁾	1,347	1,335	1,320	1,298	1,278	1,254	1,247	1,220	1,203	1,193	1,193	1,188	1,174	1,205
EUR/USD ⁷⁾	1,269	1,281	1,273	1,262	1,289	1,320	1,300	1,309	1,325	1,351	1,351	1,342	1,372	1,362
PEŇAZNÝ TRH														
Základná sadzba NBS [%] ⁴⁾	4,50	4,50	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
1M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,50	4,63	4,72	4,93	4,86	4,83	4,44	4,75	4,40	3,88	4,20	4,27	4,28	4,28
3M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,92	4,93	4,95	5,02	4,94	4,82	4,50	4,60	4,48	4,06	4,16	4,27	4,34	4,33
12M BRIBOR [%] ⁷⁾	5,47	5,43	5,36	5,11	4,94	4,76	4,41	4,36	4,38	4,16	4,20	4,30	4,42	4,47
KAPITÁLOVÝ TRH														
SAX [Sk] ⁷⁾	378,31	397,32	404,67	405,48	401,23	414,25	414,41	417,54	416,35	412,57	396,10	402,34	417,83	427,56
2Y [%] ⁷⁾	5,05	5,05	4,93	4,70	4,47	4,32	3,92	3,93	3,89	3,71	3,80	4,04	4,21	4,19
5Y [%] ⁷⁾	5,23	5,04	4,76	4,41	4,21	4,14	4,01	4,01	3,98	3,77	3,93	4,26	4,38	4,30

Zdroj: NBS, ŠÚ SR, MF SR, Reuters, BCPB

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

Predikcie týkajúce sa **reálneho ekonomického rastu** na nasledujúce obdobie sme skorigovali smerom nahor. Pre rok 2007 očakávame reálny ekonomický rast na úrovni 8,8 % a pre rok 2008 očakávame rast v o niečo pomalšom tempe na úrovni 7,0 %. Naše prognózy sme zvýšili aj vzhľadom na pozitívne dosiahnuté čísla za prvý polrok 2007 a taktiež vzhľadom na predpokladaný vysoký zahraničný ale aj domáci dopyt a vysoký export ekonomiky [podporený automobilovým, elektrotechnickým a strojárskym priemyslom].

Prognózy **inflácie meranej pomocou CPI** tiež upravujeme smerom nahor. Na konci roka 2007 odhadujeme infláciu na úrovni 2,4 % a v roku 2008 na úrovni 2,7 %. Naše korekcie zohľadňujú zvyšovanie cien najmä v sektore služieb. V budúcom roku možno počítať so zvýšením spotrebnej dane na cigarety a s vyššími cenami potravín a energií. Navyše je tu fakt, že v roku 2008 už efekt silnejúcej koruny na tlmenie inflačných tlakov nebude tak silný ako v roku 2007. S príchodom eura 1. 1. 2009 tento efekt úplne zanikne.

V tomto roku naďalej očakávame postupné zlepšovanie zahraničného obchodu Slovenska. Predpokladáme rast exportu v dôsledku lepšej exportnej výkonnosti automobilového, elektrotechnického a strojárkeho priemyslu. Priaznivý vývoj obchodnej bilancie 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 na úroveň -3,0 % HDP v roku 2008.

Deficit verejných financií [po započítaní nákladov na dôchodkovú reformu] by mal tento rok podľa našich predpokladov dosiahnuť úroveň -2,7 % HDP, čo je aj v súlade s očakávaniami ministerstva financií SR. Najvýraznejšou mierou by mal zmiernenie deficitu verejných financií ovplyvniť lepší výsledok štátneho rozpočtu, čomu nasvedčuje aj doterajšie priebežné plnenie štátneho rozpočtu. V roku 2008 očakávame deficit verejných financií zhruba na úrovni -2,6 % HDP. Rozpočtové maastrichtské kritérium hovorí, že podiel schodku verejných financií na HDP nesmie byť vyšší ako 3 % a tak podľa našich očakávaní by sme mali splniť toto kritérium aj s určitou rezervou. V tomto roku naďalej očakávame **verejný dlh** 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.

Očakávaný vývoj **základnej úrokovej sadzby NBS** zostáva pre nasledujúce obdobie nezmenený. Vzhľadom k tomu, že očakávame [ako väčšina trhu] v tomto roku ešte jedno zvýšenie sadzieb ECB na úroveň 4,25 %, predpokladáme tak zároveň stabilitu základnej úrokovej sadzby NBS na úrovni 4,25 % pre oba roky 2007 a 2008. Prognózy hodnôt **3M BRIBOR** tento mesiac taktiež ponechávame na hodnotách 4,25 % pre rok 2007 a 4,35 % pre rok 2008.

V druhom polroku 2007 naďalej očakávame posilňovanie koruny a tak naše predikciu **výmenného kurzu EUR/SKK** naďalej ponechávame na 32,70 EUR/SKK k ultimu roka 2007 a na úrovni 32,50 EUR/SKK ku koncu roka 2008, čo by malo byť podľa našich očakávaní v súlade vzhľadom na plánované prijatie eura na začiatku roku 2009 a s tým súvisiace stanovenie konverzného kurzu, ktorý by mohol byť na rovnakej úrovni ako naša predikcia kurzu a to okolo úrovne 32,50 EUR/SKK.

Predikcie pre roky 2007 a 2008	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007f	2008f
Zmena HDP [% , r/r]	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0	8,3	8,8	7,0
Miera nezamestnanosti [%]*	18,6	17,5	15,6	13,1	11,4	9,4	8,6	9,0
Index spotrebiteľských cien CPI [%]*	6,5	3,4	9,3	5,9	3,7	4,2	2,4	2,7
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP]	-8,3	-7,9	-0,8	-3,4	-8,6	-8,3	-4,2	-3,0
Deficit verejných financií [% z HDP]**	-6,4	-7,6	-3,7	-3,0	-2,9	-2,9	-2,7	-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	32,70	32,00
Základná sadzba NBS [%]*	8,80	6,50	6,00	4,00	3,00	4,75	4,25	4,25
3M BRIBOR [%]*	7,57	5,96	5,88	3,66	3,16	4,69	4,25	4,35

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

* Údaje ku koncu príslušného roka.

** 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.

f [forecast] – predikcia

Ekonomická sloboda na Slovensku vzrástla

Na zníženie chudoby a zvýšenie prosperity krajiny je najlepším receptom ekonomická sloboda.

Ekonomická sloboda na Slovensku podľa najnovších výsledkov Indexu ekonomickej slobody 2007 vzrástla. Rebríček bol zostavený na základe hodnotenia sedemdesiatich mimovládnych organizácií celého sveta združených pod „Economic Freedom Network“. Súčasťou spomínanej sedemdesiatky je aj slovenská Nadácia F. A. Hayeka, pod vedením kanadského Fraser Institute. Spomedzi 141 hodnotených krajín skončilo **Slovensko na 32. mieste** spolu s ďalšími piatimi krajinami [Kuvajt, Kazachstan, Južná Kórea, Malta, Arménsko] a v porovnaní s predchádzajúcim rokom si polepšilo o 7 priečok. Ekonomicky najľobodnejšou krajinou, podobne ako aj v minuloročnom rebríčku, sa stal Hongkong. Na chvoste rebríčka ekonomickej slobody sa umiestnilo Zimbabwe.

Rebríček 10 ekonomicky najľobodnejších krajín sveta

Krajina	Hodnotenie 2007
1. Hongkong	8,9
2. Singapur	8,8
3. Nový Zéland	8,5
4. Švajčiarsko	8,3
5. Spojené štáty americké	8,1
5. Veľká Británia	8,1
5. Kanada	8,1
8. Estónsko	8,0
9. Írsko	7,9
9. Austrália	7,9

Rebríček ekonomickej slobody vychádza z dostupných údajov porovnateľných pre všetky hodnotené krajiny. Takéto údaje sú však v plnom rozsahu dostupné iba historicky, rebríček tak zobrazuje stav ku koncu roka 2005. Index ekonomickej slobody každoročne porovnáva 42 rozličných ukazovateľov a na ich základe zostavuje rebríček krajín podľa rozsahu ekonomickej slobody v nich. Tieto ukazovatele sú rozdelené do 5 oblastí: veľkosť vlády a rozsah jej zásahov, právny systém a bezpečnosť vlastníckych práv, prístup k voľným peniazom, oblasť slobody medzinárodného obchodu a regulácia úverového, pracovného a podnikateľského prostredia. Pravidlá, ktoré umožňujú vyšší rozsah osobnej slobody, dobrovoľnej výmeny, konkurencie na otvorenom trhu, vymáhateľnosti práva a ochrany súkromného vlastníctva, vedú k lepšiemu hodnoteniu ekonomickej slobody v hodnotenej krajine.

Najlepšie hodnotenie dosiahlo Slovensko v oblasti slobody medzinárodného obchodu a v poradí tohto ukazovateľa skončilo na 6. mieste. Pomerne vysokú slobodu dosiahlo Slovensko aj v oblasti regulácie podnikateľského prostredia a trhu práce a v oblasti regulácie úverového trhu [25. miesto]. Najväčšie nedostatky boli Slovensku v súvislosti s posudzovaním ekonomickej slobody vytknuté v oblasti veľkosti vlády a rozsahu jej zásahov. V tejto oblasti Slovensko obsadilo až 110. miesto.

Spomedzi krajín Višegrádskej štvorky [V4] dosiahlo najvyššiu hodnotu Indexu ekonomickej slobody Maďarsko [7,5 bodov] a umiestnilo sa tak v celkovom rebríčku na 22. mieste. Na 52. mieste, čiže až o 20 priečok za Slovenskom, skončila Česká republika s počtom bodov 7,0. Spomedzi krajín V4 sa najhoršie s počtom bodov 6,9 umiestnilo Poľsko a to na 56. mieste.

Index ekonomickej slobody v krajinách V4						
Oblasť	1	2	3	4	5	
Krajina	body [poradie]	body [poradie]	body [poradie]	body [poradie]	body [poradie]	spolu body [poradie]
Slovensko	5,0 [110]	6,7 [48]	9,2 [42]	8,2 [6]	7,4 [25]	7,3 [32]
Česko	4,5 [124]	6,8 [44]	9,1 [44]	8,0 [10]	6,8 [51]	7,0 [52]
Maďarsko	6,3 [59]	6,7 [47]	9,4 [35]	7,9 [13]	7,3 [27]	7,5 [22]
Poľsko	5,9 [71]	5,8 [67]	9,3 [40]	6,7 [65]	6,6 [65]	6,9 [56]

- 1 - Veľkosť vlády a rozsah jej zásahov
- 2 - Právny systém a bezpečnosť vlastníckych práv
- 3 - Prístup k voľným peniazom
- 4 - Sloboda medzinárodného obchodu
- 5 - Regulácia úverového, pracovného a podnikateľského prostredia

Mnohé analýzy podobne ako aj iné rebríčky príbuzného zamerania ukázali, že ekonomicky najľahšie krajiny sveta spája niekoľko faktorov ako najvyššia úroveň HDP na obyvateľa i rastu reálneho HDP, najnižšia miera chudoby, najvyššia miera ľudského rozvoja, najnižšia miera korupcie a najvyššia priemerná dĺžka života obyvateľov.

Očakávame, že v budúcich rokoch by sa Slovensko mohlo umiestniť v rebríčku Indexu ekonomickej slobody ešte vyššie. Slovensko totiž v nasledujúcich rokoch 2008 a 2009 bude hodnotené podľa výsledkov dosiahnutých v rokoch 2006 a 2007. Pomalší rast cien tovarov a služieb, zahraniční investori na Slovensku a následné vytvorenie nových pracovných miest, rast hrubého domáceho produktu, silnejúca koruna, ktorá zlacňuje dovážané tovary a služby, to všetko sú potenciálne faktory, ktoré by v budúcnosti mohli Slovensko posunúť na vyššie miesto v rebríčku.

Poznámka: V obdobnom indexe ekonomickej slobody, ktorý zostavuje americká Nadácia Heritage Foundation, obsadilo Slovensko v roku 2007 40. priečku. Výsledky tohto indexu boli zverejnené ešte začiatkom roku 2007.