



makroekonómia  
**analýzy, čísla, trendy**

november 2008

- **Inflácia**
- **Nezamestnanosť**
- **HDP**
- **Peňažná zásoba**
- **Platobná bilancia**
- **Peňažný a devízový trh**
- **Kapitálový trh**
- **Prehľad vybraných makroekonomických ukazovateľov**
- **Predikcie PABK**

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](mailto:analzy@pabk.sk)

## Inflácia

**Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien CPI** za október 2008 po prvý krát v tomto roku spomalila, čo bolo v súlade s našimi ako aj trhovými odhadmi. Medziročný rast spomalil na úroveň 5,1 % a priemerná inflácia za rok 2008 sa tak dostala na úroveň 4,6 %. Rast najvýraznejšie ovplyvnili zvyšujúce sa ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív, ktoré medziročne vzrástli až o 9,9 %. Nadpriemerný medziročný rast bol aj v hoteloch, kaviarňach a reštauráciách [7,2 %] a v zdravotníctve [6,0 %]. Výraznejší medziročný nárast na 5,1 % [zo septembrových 3,6 %] zaznamenali ceny alkoholických nápojov a tabaku. Naopak, výrazné spomalenie na 5,1 % [zo septembrových 7,8 %] nastalo pri potravinách a nealkoholických nápojoch, čo je zatiaľ ich najpomalšie tempo rastu od začiatku roku. K ďalšiemu spomaleniu cien došlo aj v doprave, kde medziročné tempo rastu v októbri spomalilo na 2,2 % [zo septembrových 3,9 %]. Spomalenie rastu cien v doprave možno pritom vnímať ako jeden z pozitívnych efektov súčasnej krízy, keďže za posledné obdobie došlo k prudkému poklesu cien ropy na svetových komoditných trhoch. Medziročne klesli ceny opäť len v poštách a telekomunikáciách o – 0,3 %.

Na medzimesačnej báze vzrástli ceny o 0,4 %. V októbri mali na to najvýraznejší vplyv rastúce ceny alkoholických nápojov a tabaku a taktiež ceny bývania. Medzimesačne najvýraznejšie klesli ceny v doprave o – 1,6 % a ceny nábytku, vybavenia domácností a bežnej údržby domu o – 0,3 %.

**Jadrová inflácia**, ktorá sleduje spotrebiteľské ceny s vylúčením regulovaných cien a administratívnych zásahov v oblasti daní, medziročne v októbri zmiernila svoj rast na 4,9 %. Medzimesačne vzrástla o 0,2 %.

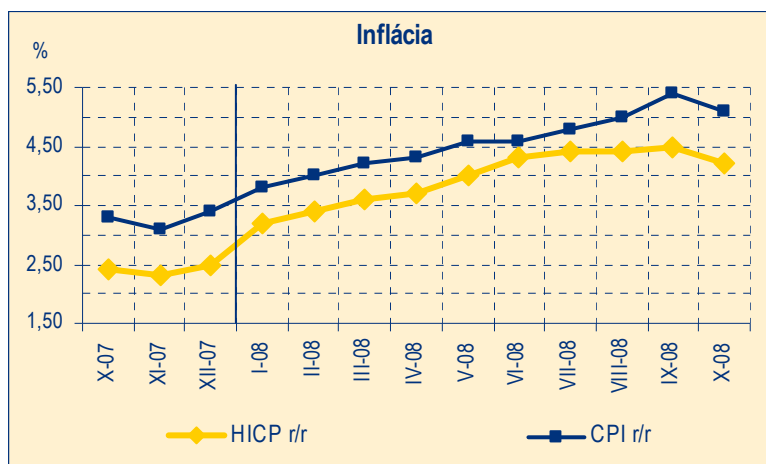
**Čistá inflácia**, ktorá na rozdiel od jadrovej inflácie nezohľadňuje ani vplyv vývoja cien potravín, medziročne v októbri 2008 mierne spomalila na úroveň 4,8 %, oproti predchádzajúcemu mesiacu vzrástla o 0,2 %.

**Harmonizovaná inflácia – HICP** v októbri 2008 medziročne spomalila na 4,2 %, tak ako sa dalo očakávať podľa zverejnených údajov indexu spotrebiteľských cien v národnom indexe CPI. O prvé tohtoročné spomalenie sa i v tomto prípade postarali pomalšie rastúce ceny potravín a nealkoholických nápojov. Kým v septembri vzrástli medziročne o 7,8 %, za október to bolo len 4,7 %. Potraviny a nealkoholické nápoje majú pritom v spotrebnom koši významné zastúpenie – cca 16 % – a teda významnou mierou prispievajú k celkovej inflácii.

Na medzimesačnej báze vzrástli ceny merané cez HICP o 0,3 %. Najvýraznejší dvoj percentný rast počas októbra zaznamenali alkoholické nápoje a tabak. Naopak, počas októbra najvýraznejšie klesli ceny v doprave [o – 1,3 %], čo sa prejavilo aj v ďalšom medziročnom spomalení rastu cien v doprave.

**Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov dosiahla v októbri hodnotu 3,7 %**, pričom referenčná hodnota maastrichtského kritéria [priemer troch členských krajín EÚ s najnižším 12-mesačným priemerom HICP + 1,5 %] bola v októbri na úrovni 4,2 %. Slovensko tak aj naďalej s rezervou spĺňa maastrichtské kritérium cenovej stability.

V EÚ októbrový index harmonizovanej inflácie klesol na úroveň 3,7 %, v eurozóne poklesol na úroveň 3,2 %.



## Nezamestnanosť

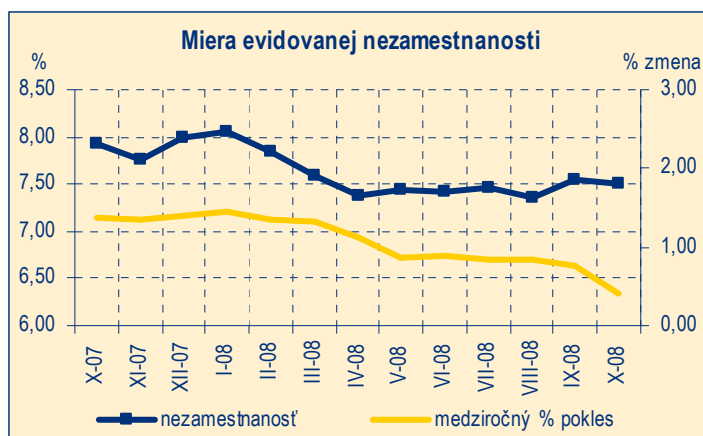
Miera evidovanej nezamestnanosti podľa Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR ku koncu októbra skončila len s minimálnym poklesom o – 0,03 % na úrovni **7,51 %**. Medziročne poklesla nezamestnanosť o 0,41 %, čím sa znížil počet nezamestnaných o – 10 149 osôb. Celkový počet nezamestnaných sa v októbri znížil o – 465 na 228 194 osôb. Počet disponibilných nezamestnaných [ľudia, ktorí môžu bezprostredne nastúpiť do zamestnania, z tohto počtu sa ráta aj evidovaná miera nezamestnanosti] v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom klesol o – 776 na 195 922 osôb.

V rámci jednotlivých krajov Slovenska mal aj počas októbra najnižšiu mieru nezamestnanosti na úrovni 2,21 % Bratislavský kraj. S dlhodobou najvyššou mierou nezamestnanosti [v októbri na úrovni 13,20 %] aj naďalej zápasil Banskobystrický kraj.

Tento kraj, spolu s Prešovským a Košickým krajom pritom patrili k tým, kde nezamestnanosť počas októbra ešte vzrástla. V ostatných piatich krajoch sa mierne znížila. Z hľadiska jednotlivých okresov, v okrese s najvyššou nezamestnanosťou – v Rimavskej Soboti došlo počas októbra k miernemu zníženiu nezamestnanosti na 25,68 % [zo septembrových 25,83 %]. Prvenstvo najnižšej nezamestnanosti si aj naďalej udržal prvý bratislavský okres [1,54 %]. Priemerná dĺžka evidencie počas októbra len nepatrne vzrástla na 10,31 mesiacov, medziročne došlo k jej poklesu o 0,31 mesiaca.

V rámci čísel harmonizovanej nezamestnanosti [ktorú zverejňuje Eurostat vo forme porovnateľnej medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ], Slovensko zotrvalo na druhej priečke s najvyššou nezamestnanosťou na úrovni 10,0 %. Vyššiu – 12,8 % – malo už iba Španielsko.

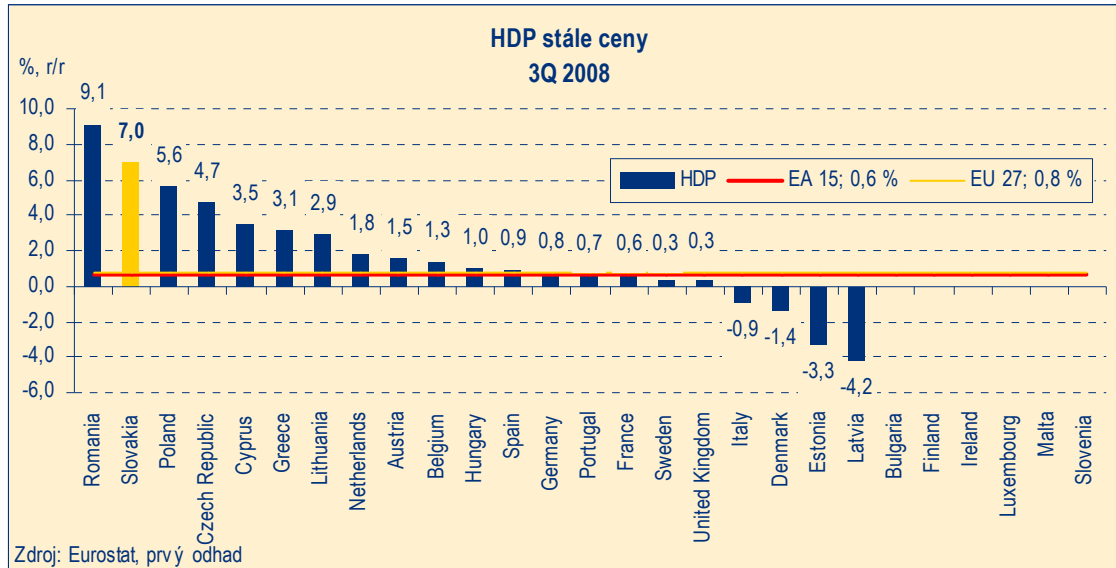
Nezamestnanosť v rámci Eurozóny za október sa zvýšila na úroveň 7,7 % a aj v rámci celej EÚ 27 sa mierne zvýšila na úroveň 7,1 %.



## HDP

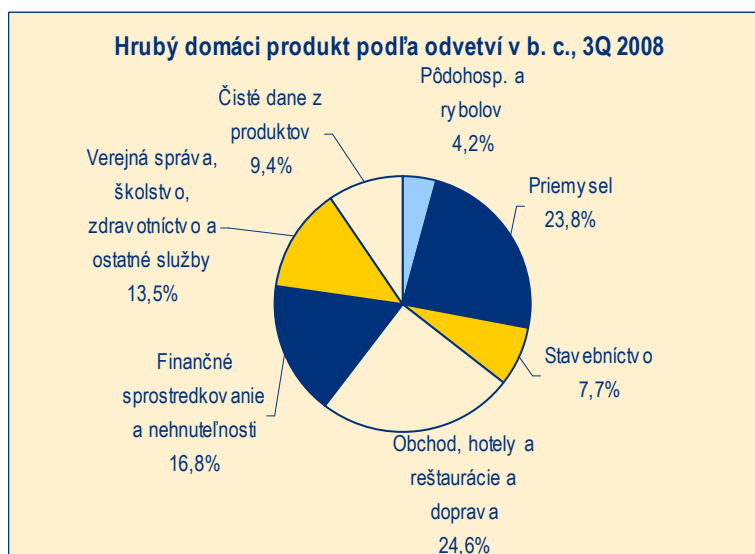
Podľa spresnených údajov Štatistického úradu SR spomalil reálny ekonomický rast za tretí štvrtrok 2008 na úroveň **7,0 %**. V bežných cenách došlo k nárastu HDP o **10,2 %** na úroveň **534,535 mld. Sk**. Kumulatívne za 1.–3. Q 2008 rástla reálna ekonomika 8 % tempom a v bežných cenách 11,4 %. Aj napriek spomaľujúcemu sa tempu ide stále o veľmi vysoký rast a aj z hľadiska prognóz na nasledujúce roky by malo Slovensko patriť v rámci krajín EÚ ale aj OECD medzi krajiny s najrýchlejším hospodárskym rastom.

Podľa prvého odhadu Eurostatu, ktorý bol zverejnený 4. decembra, hrubý domáci produkt EÚ 27 v treťom kvartáli 2008 medziročne spomalil na 0,8 % a eurozóny až na 0,6 %. Medzikvartálne bol potvrdený pokles ako v EÚ tak aj v eurozóne zhodne o – 0,2 %. Eurozóna zaznamenala medzikvartálne pokles už druhý krát za sebou. USA boli v treťom štvrtroku na tom veľmi podobne ako Európa, keďže medziročne rástla ich ekonomika 0,7 % tempom a medzikvartálne poklesla o – 0,1 %. Slovensko si v rámci krajín EÚ udržalo aj počas tretieho kvartálu pozíciu druhej najrýchlejšie rastúcej ekonomiky, rýchlejšim 9,1 % tempom rástlo iba Rumunsko. V rámci krajín EÚ však došlo k zvýšeniu počtu krajín, v ktorých hospodárstvo medziročne dokonca pokleslo. Podľa dostupných údajov prvého odhadu Eurostatu sa medzi ne zaradili krajiny Taliansko, Dánsko, Estónsko a Lotyšsko.



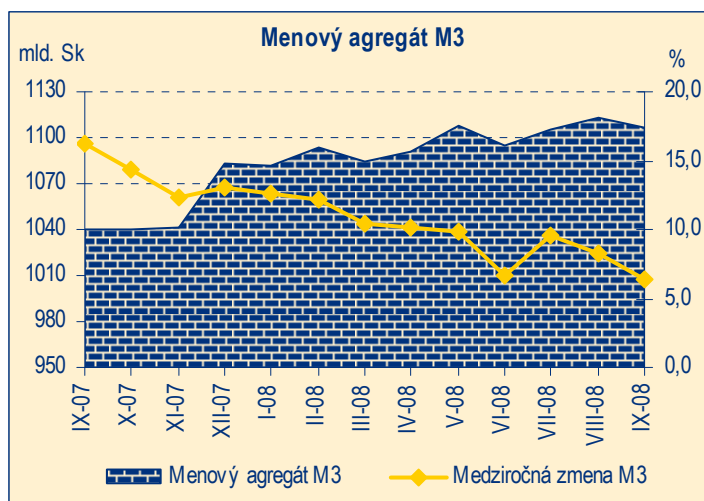
Hospodársky rast Slovenska bol v 3. štvrtroku ťahaný najmä domácou spotrebou a investíciami. Zahraničný dopyt zaznamenal výraznejšie spomalenie, keď dynamika jeho medziročného rastu spomalila v 3. kvartáli na 2,7 % [kým v druhom kvartáli to bolo 8,1 % a v prvom kvartáli dokonca 11,2 %].

Z hľadiska štruktúry HDP podľa jednotlivých odvetví mali v treťom štvrtroku 2008 najväčší príspevek na ekonomickom raste Obchod, hotely a reštaurácie a doprava [24,6 %] pričom v tomto odvetví nastal zároveň aj najvyšší medziročný nárast. Priemysel, ktorý mal v predchádzajúcom druhom kvartáli najväčší príspevek na tvorbe HDP [27,5 %] sa tak posunul v treťom kvartáli na druhú priečku s podielom 23,8 %. Príspevek priemyslu sa tak medziročne znížil o 8,5 %, čo by však zatiaľ nemalo mať príčinu v hospodárskej kríze, ale malo by to súvisieť skôr s dlhšími letnými dovolenkami v automobilkách ako aj s istou stagnáciou v hutníctve a petrochémií. Svoj podiel na príspevku k tvorbe HDP si v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom zvýšilo Finančné sprostredkovanie a nehnuteľnosti, ktoré má tretí najväčší podiel.



## Peňažná zásoba

Menový agregát M3 podľa metodiky ECB počas septembra poklesol o –7,6 mld. Sk na **1 105,9 mld. Sk**. Taktiež pokračovalo spomalenie medziročnej dynamiky rastu na úroveň 6,4 %. Spomaľovanie dynamiky menových agregátov na strane pasív aj naďalej ovplyvňuje najmä vývoj najkratších vkladov, ale aj pokles objemu obeživa. Krátkodobé vklady ovplyvnil predovšetkým presun z vkladov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov do vkladov splatných na požiadanie v sektore nefinančných spoločností, motivovaný zrejme aj očakávaniami vývoja úrokových sadzieb, ako aj procesom zavedenia eura na Slovensku.



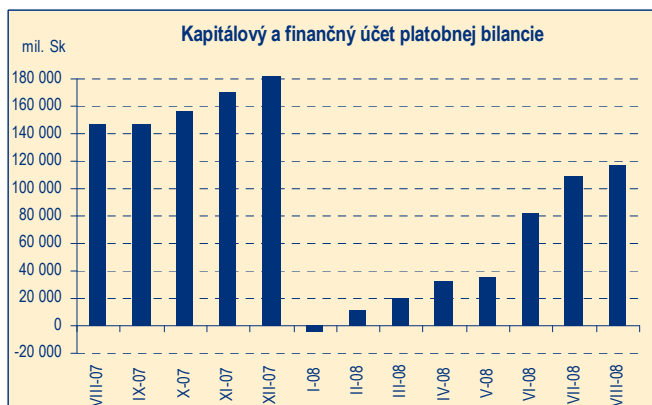
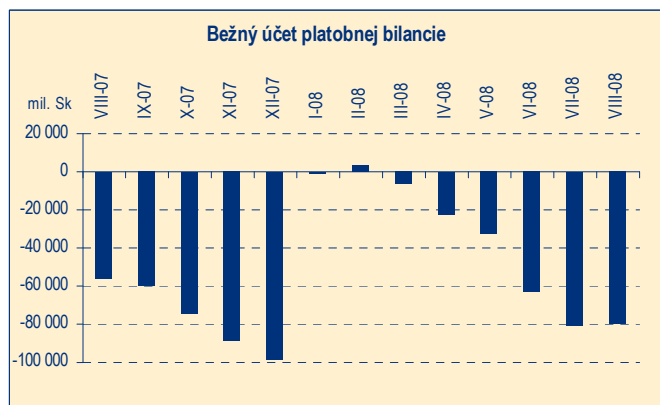
Z hľadiska štruktúry jednotlivých zložiek menového agregátu [v zložke M1] v septembri naďalej pokračoval pokles obeživa o –5,1 mld. Sk a taktiež sa prehĺbila jeho záporná dynamika na –10,8 %. Naproti tomu vzrástol o 15 mld. objem vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie. V rámci ostatných krátkodobých vkladov [v zložke M2] došlo k výraznejšiemu poklesu vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a aj k značnému spomaleniu ich dynamiky.

Z hlavných protipoložiek M3 predstavujú pohľadávky PFI voči rezidentom dlhodobo hlavný faktor ovplyvňujúci menový vývoj. Počas septembra vzrástli o 11,6 mld. Sk, a to vďaka tak pohľadávkam voči verejnej správe ako aj voči súkromnému sektoru.

## Platobná bilancia

**Bežný účet platobnej bilancie** počas ôsmich mesiacov tohto roku podľa spresnených údajov Národnej banky Slovenska zmiernil deficit na –79,887 mld. Sk. Aj naďalej v septembri boli kumulatívne od začiatku roka všetky štyri zložky v záporných číslach. Obchodná bilancia však zmiernila deficit na –5,4 mld. Sk, bilancia služieb taktiež o niečo znížila deficit na –4,0 mld. Sk, bilancia výnosov naopak prehĺbila deficit na –54,4 mld. Sk a bežné transfery skončili v deficite –16,1 mld. Sk.

**Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie** naopak skončili za osem mesiacov v prebytku **116,318 mld. Sk**, počas augusta zaznamenali prílev zdrojov vo výške 7,7 mld. Sk. Prebytok kapitálového účtu sa pritom na celkovej sume podieľal hodnotou 18,0 mld. Sk a finančný účet bol ku koncu augusta v prebytku 98,3 mld. Sk.



### Peňažný a devízový trh

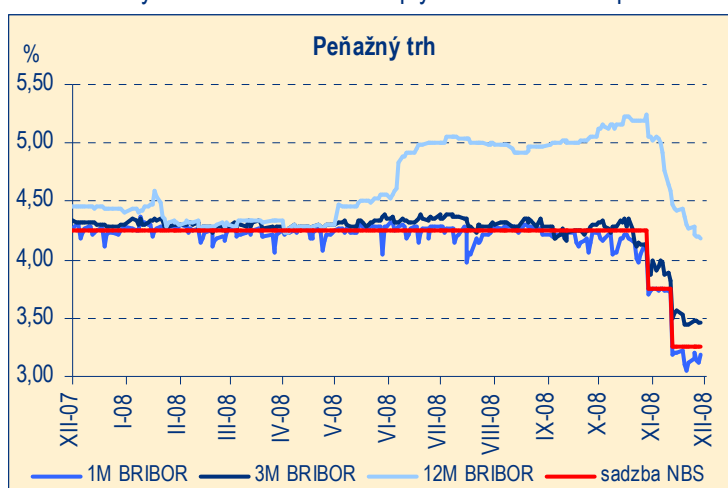
Aj v novembri bolo obchodovanie na devízových trhoch poznačené vysokou volatilitou pod vplyvom celosvetovej finančnej krízy. Obchodovanie bolo ovplyvňované novými správami o možných dopadoch krízy, ako aj ďalším znižovaním kľúčových sadziieb centrálnych bánk.

Obchodovanie so slovenskou korunou bolo počas mesiaca však pokojné vzhľadom na jej zafixovanie na euro a kurz voči euru sa pohyboval niečo nad úrovňou stanoveného konverzného kurzu 30,1260 EUR/SKK. Výraznejším výkyvom sa však nevyhli ostatné regionálne meny, pričom ich vývoj vo veľkej miere závisel od vývoja menového páru EUR/USD. Americký dolár voči euru počas mesiaca striedavo posilňoval a oslaboval, obchodoval sa pritom v hraniciach 1,246 – 1,306 EUR/USD. Pár dní pred koncom mesiaca, po výraznejšom oslabení dolára voči euru však došlo ku korekcii a dolár opäť posilnil približne na úroveň zo začiatku novembra.

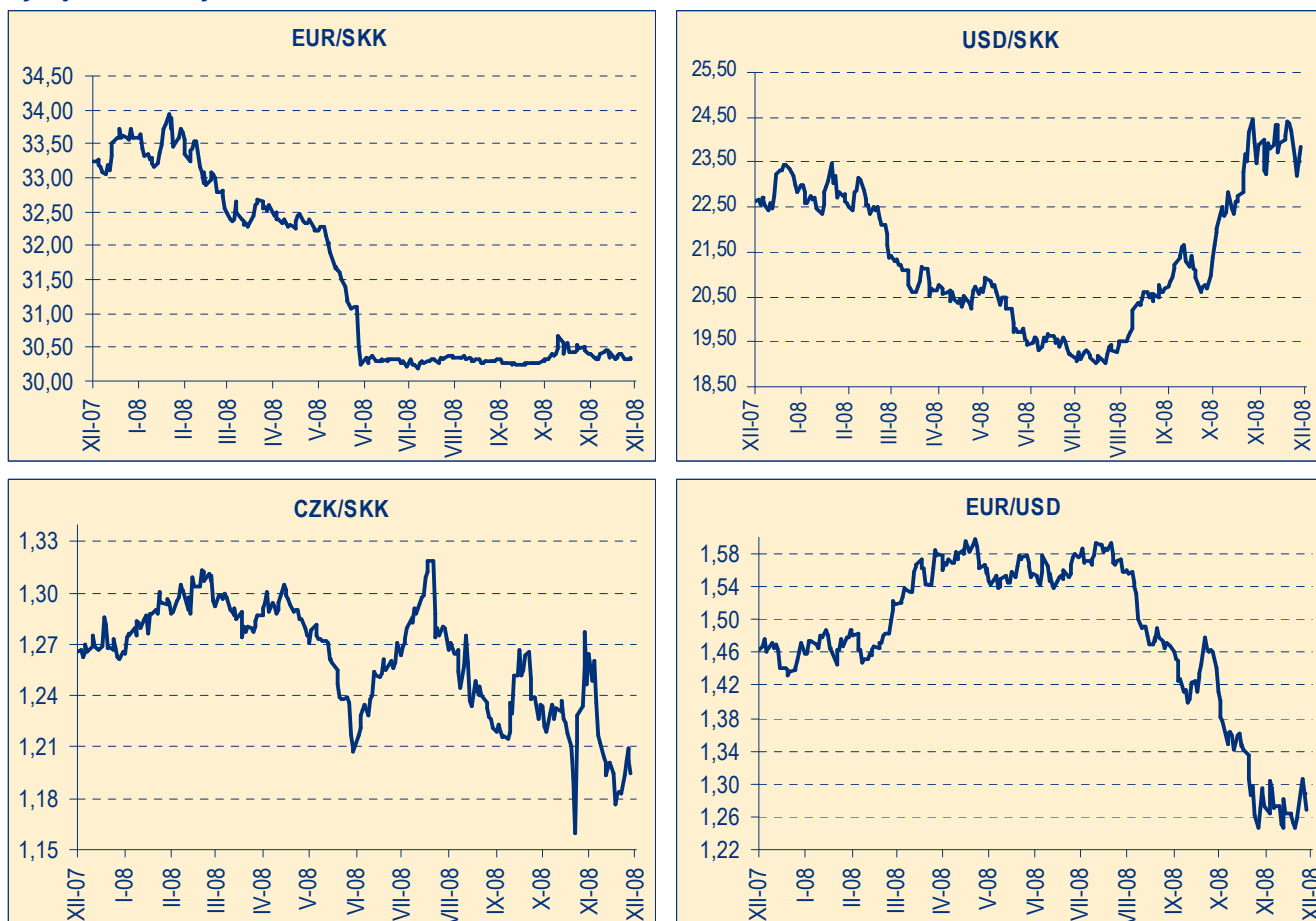
V úvode mesiaca zasadali viaceré menové authority. K očakávanému zníženiu kľúčovej sadzby o – 0,50 % pristúpila ECB, čím zmenila sadzbu na 3,25 %. Najvýraznejšou zmenou prekvapila Britská národná banka BoE, ktorá odsúhlasila pokles kľúčovej sadzby o – 1,50 % na úroveň 3,00 %, čo bolo ešte pod úrovňou sadzby ECB. O isté prekvapenie sa postarala aj Česká národná banka, keď znížila základnú sadzbu o – 0,75 % na 2,75 %. NBS nenechala na seba dlho čakať a na najbližšom zasadnutí Bankovej rady NBS sa mimoriadne vyjadrila aj k sadzbám, pričom rozhodla o znížení základnej úrokovej sadzby na úroveň ECB. Tento krok bol pritom očakávaný až na riadnom zasadnutí NBS v posledný utorok v mesiaci, kde sa pravidelne vyjadrujú k nastaveniu sadziieb. Jednoduchú sterilizačnú a refinančnú sadzbu NBS taktiež upravila, zatiaľ však stále pri týchto sadzbách nedošlo k zharmonizovaniu so sterilizačnou a refinančnou sadzbou ECB. V závere mesiaca sa k sérii znižovania úrokových sadziieb pridala i Maďarská národná banka, keď po októbrom 300 bodovom zvýšení [kvôli prudkému oslabeniu maďarského forintu] nastúpila pravdepodobne na dráhu postupného znižovania sadziieb a znížila kľúčovú sadzbu o – 0,50 % na 11,00 %. Ako posledná znížila o 0,25 % základnú úrokovú sadzbu aj Národná banka Poľska o – 0,25 % na 5,75 %, pričom v prípade poľskej menovej authority išlo o prvé zníženie sadziieb v súvislosti s finančnou krízou. K znižovaniu sadziieb počas novembra pristúpili napr. aj Švajčiarska národná banka i Austrálska centrálna banka.

Aj napriek viacnásobnému znižovaniu sadziieb však stále existuje v prípade potreby istý, aj keď čím ďalej tým viac obmedzený priestor pre ďalšie uvoľňovanie menovej politiky.

Ako možno vidieť aj na nižšie uvedenom grafe, znižovanie kľúčových sadziieb má vplyv aj na pokles trhových medzibankových sadziieb a teda má vplyv na zlacňovanie peňazí.



## Vývoj na devízových trhoch:



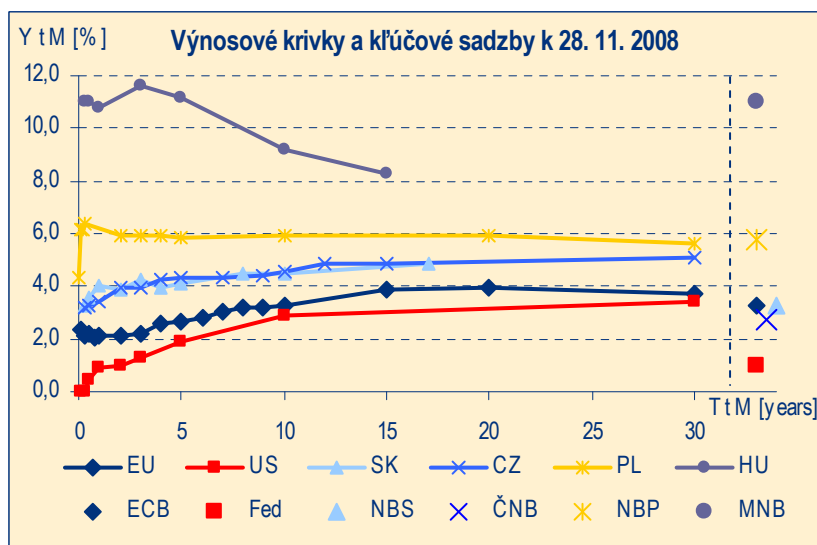
Novembrové obchodovanie sa vyznačovalo vysokou volatilitou a zväčša bez jasného trendu vývoja jednotlivých kurzov. S blížiacim sa koncom roka však slovenská koruna už nemá veľký priestor pre pohyb a tak počas mesiaca voči euru len minimálne posilnila o 0,20 % [absolútne o 0,060 SKK]. Voči americkému doláru aj napriek volatilitě koruna nakoniec len mierne posilnila o 0,07 % [absolútne o 0,017 SKK]. Vysoké výkyvy pri obchodovaní s českou korunou pokračovali aj v novembri a medzimesačne nakoniec slovenská koruna významne posilnila o 5,56 % [absolútne o 0,070 SKK]. Americký dolár počas novembra len nepatrne zhodnotil voči euru o 0,27 % [absolútne o 0,003 USD], obchodovanie však bolo pestré. Počas novembra 2008 boli zatváracie hodnoty obchodov koruny voči euru v pásme 30,310 – 30,455 EUR/SKK, pričom obchodovanie sa stále držalo nad úrovňou konverzného kurzu, ktorý bol stanovený na úrovni 30,1260 EUR/SKK. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v intervale 23,207 – 24,390 USD/SKK a voči českej koruně sa obchodovala v rozpätí 1,177 – 1,260 CZK/SKK. Dolár sa voči euru obchodoval v hraniciach 1,246 – 1,306 EUR/USD.

Štatistika - november 2008	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 31. 10. 2008	30,405	23,873	1,265	1,273
close 28. 11. 2008	30,345	23,856	1,195	1,270
zmena 11/2008 - 10/2008	-0,060	-0,017	-0,070	-0,003
zmena 11/2008 - 10/2008 v %	-0,20	-0,07	-5,56	-0,27
MIN close za 11/2008	30,310	23,207	1,177	1,246
MAX close za 11/2008	30,455	24,390	1,260	1,306
MAX - MIN close za 11/2008	0,145	1,183	0,083	0,060
priemerný kurz za 11/2008	30,367	23,860	1,205	1,273

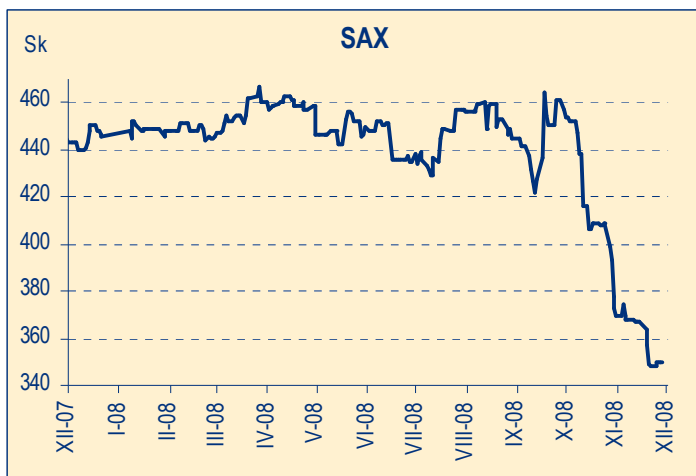
**Kapitálový trh**

**Výnosové krivky** štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU počas novembra 2008 pod výrazným vplyvom svetovej krízy zaznamenali vo všetkých sledovaných prípadoch pokles, ktorý do istej miery odrážal aj zmeny kľúčových úrokových sadzieb centrálnych bánk.

EU výnosové krivky naďalej aj počas novembra pokračovali v poklese svojich výnosov v priemere o takmer 0,7 %. Pokles bol aj v novembri podporený zo strany ECB ďalším znížením kľúčovej úrokovej sadby. Tlak na ďalší pokles by mal pokračovať ešte aj do budúcnosti. Podobný pokles výnosov nastal aj pri US výnosových krivkách, kde sa dvojročné výnosy dostali na jednopercennú hranicu. Bez prekvapenia klesali v novembri aj výnosové krivky SK, pokles bol však o niečo miernejší v porovnaní s poklesom EU kriviek. CZ a PL výnosové krivky klesli približne o rovnakú hodnotu ako EU krivky a výraznejšou korekciou smerom nadol v priemere o viac než jedno percento prešli v novembri aj HU výnosové krivky. Maďarská národná banka pritom v novembri pristúpila po októbrovom 300 bodovom zvýšení základnej sadzby k 50 bodovej korekcii smerom nadol.



**Slovenský akciový index SAX** aj v novembri 2008 zaznamenal ďalší pokles, ak keď už nie taký výrazný, ako bol ten októbrový. Aktivita však bola extrémne slabá.



Z bázičkových titulov počas novembra bolo realizovaných pár obchodov s akciami SES Tlmače, o niečo viac obchodov s akciami Slovnaftu a taktiež zopár obchodov s akciami VÚB. U všetkých troch titulov sa medzimesačne ich cena znížila. VÚB zatvorili november na cene 2 200 Sk za akciu.

Akciový index SAX otváral november na úrovni 369,44 bodu a zatváral na hodnote 349,77 bodu. Medzimesačne tak index oslabil o -5,32 %. Medziročný percentuálny pokles indexu sa prehĺbil na -21,04 %. Mesačné minimum indexu SAX v novembri bolo dosiahnuté 21. 11. 2008 v hodnote 348,12 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 4. 11. 2008 v hodnote 374,19 bodu.

štatistika - november 2008	SAX
31.10.2008	369,44
28.11.2008	349,77
medzimesačná zmena [11/2008 – 10/2008] v %	-5,32
medziročná zmena [11/2008 – 11/2007] v %	-21,04
mesačné MIN za 11/2008 [21. 11. 2008]	348,12
mesačné MAX za 11/2008 [4. 11. 2008]	374,19

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2007			2008										
	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>REÁLNA EKONOMIKA</b>														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] <sup>1)2)</sup>	-	-	1 429,471	-	-	343,790	-	-	719,970	-	-	1 125,339	-	-
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] <sup>1)</sup>	-	-	387,490	-	-	343,790	-	-	376,180	-	-	405,369	-	-
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] <sup>3)</sup>	-	-	10,4	-	-	9,3	-	-	8,6	-	-	8,0	-	-
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] <sup>3)</sup>	-	-	14,3	-	-	9,3	-	-	7,9	-	-	7,0	-	-
Miera nezamestnanosti [%] <sup>4)5)</sup>	7,9	7,8	8,0	8,1	7,8	7,6	7,4	7,4	7,4	7,5	7,4	7,5	7,5	-
Priemerná nominálna mesačná mzda [SK] <sup>6)</sup>	-	-	22 925	-	-	20 443	-	-	21 459	-	-	21 226	-	-
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] <sup>3)</sup>	2,4	2,3	2,5	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	4,3	4,4	4,4	4,5	4,2	-
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] <sup>3)</sup>	3,3	3,1	3,4	3,8	4,0	4,2	4,3	4,6	4,6	4,8	5,0	5,4	5,1	-
<b>OBCHODNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	1 173 212	1 312 256	1 420 737	125 253	257 262	383 670	518 375	646 506	777 017	900 519	1 011 837	1 143 381	-	-
Dovoz tovarov [mil. Sk]	1 178 388	1 322 054	1 442 121	123 954	255 683	383 749	525 258	649 748	781 360	908 648	1 017 235	1 146 201	-	-
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	-5 176	-9 798	-21 385	1 299	1 579	-79	-6 884	-3 242	-4 343	-8 129	-5 398	-2 820	-	-
<b>PLATOBNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-74 414,5	-88 466,2	-98 746,3	-1 097,5	3 096,1	-6 521,0	-22 186,7	-32 913,2	-63 013,1	-80 955,2	-79 887,2	-	-	-
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	156 371,3	170 341,9	183 903,6	-4 180,7	10 938,1	20 297,2	31 936,8	35 522,6	82 104,2	108 565,5	116 317,9	-	-	-
<b>MENOVÉ UKAZOVATELE</b>														
Menový agregát M3 [mld. Sk] <sup>4)</sup>	1 039,6	1 041,0	1 082,4	1 082,3	1 093,1	1 084,6	1 090,8	1 108,1	1 094,6	1 104,9	1 113,5	1 105,9	-	-
Zmena M3 [% , r/r] <sup>3)</sup>	14,4	12,3	13,0	12,6	12,2	10,5	10,2	9,8	6,6	9,6	8,2	6,4	-	-
EUR/SKK <sup>7)</sup>	33,583	33,217	33,422	33,517	33,042	32,474	32,345	31,463	30,305	30,303	30,315	30,266	30,446	30,367
USD/SKK <sup>7)</sup>	23,603	22,629	22,961	22,771	22,387	20,918	20,528	20,220	19,475	19,232	20,294	21,075	22,933	23,860
CZK/SKK <sup>7)</sup>	1,228	1,243	1,269	1,285	1,302	1,287	1,291	1,254	1,247	1,287	1,247	1,238	1,228	1,205
EUR/USD <sup>7)</sup>	1,423	1,468	1,455	1,472	1,476	1,553	1,576	1,556	1,557	1,576	1,495	1,436	1,328	1,273
<b>PEŇAŽNÝ TRH</b>														
Základná sadzba NBS [%] <sup>4)</sup>	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	3,75	3,25
1M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,28	4,28	4,24	4,28	4,23	4,21	4,23	4,26	4,26	4,20	4,27	4,19	4,08	3,38
3M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,33	4,35	4,30	4,32	4,28	4,29	4,28	4,32	4,34	4,33	4,31	4,25	4,21	3,65
12M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,45	4,45	4,45	4,41	4,30	4,32	4,28	4,50	4,88	5,02	4,96	5,02	5,16	4,52
<b>KAPITÁLOVÝ TRH</b>														
SAX [SK] <sup>7)</sup>	438,20	444,64	444,66	448,60	448,00	455,82	458,70	448,60	442,49	443,88	453,84	445,61	415,11	360,48
2Y [%] <sup>7)</sup>	4,24	4,19	4,28	4,07	3,92	4,01	4,23	4,36	4,90	4,77	4,59	4,65	4,30	3,93
5Y [%] <sup>7)</sup>	4,37	4,34	4,37	4,11	3,97	4,04	4,27	4,36	4,92	4,94	4,61	4,68	4,45	4,15

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

1] Revidované údaje, stále ceny vypočítané reťazením objemov s referenčným rokom 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 zložiek

7] Priemer za príslušný mesiac

## Predikcie PABK

Predikcie týkajúce sa **reálneho ekonomického rastu [HDP]** odhadujeme pre nasledujúce roky na nižšej úrovni, ako tomu bolo v predchádzajúcom roku. V súvislosti s prepuknutím svetovej finančnej krízy a vzhľadom na jej možné dopady aj na slovenské hospodárstvo aktuálne stále prehodnocujeme náš odhad ekonomického rastu na nasledujúce obdobie, nakoľko je dosť komplikované odhadnúť celkové dopady vzniknutej krízy. Tie by sa mali prejaviť najmä v spomalení zahraničného obchodu, kvôli slabnúcej spotrebe v eurozóne, ktorá je v súčasnosti našim najväčším odberateľom. Odhad reálneho rastu HDP pre rok 2008 tak aktuálne upravujeme na úroveň 7,3 % a o niečo výraznejšie pre rok 2009 na úroveň 5,5 %. Aj napriek zníženiu ide pritom v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ stále o veľmi vysoký rast ekonomiky.

Prognózy koncoročnej **inflácie meranej pomocou HICP** upravujeme taktiež v súvislosti s aktuálnym vývojom pre rok 2008 na úroveň 3,7 % a pre rok 2009 na úroveň 3,9 %. Na vývoj inflácie na Slovensku aktuálne vplyvajú najmä externé faktory. Naše odhady zohľadňujú aj pretrvávajúcu celosvetovú neistotu týkajúcu sa rastu cien potravín, či volatilný trh energií a pohonných hmôt. V neposlednom rade sa k tomu pridáva aj fakt klesajúcej spotreby, ktorý vplyva na tlmenie rastu cien.

Pre rok 2008 naďalej očakávame relatívne dobré čísla zahraničného obchodu Slovenska v dôsledku dobrej exportnej výkonnosti automobilového, elektrotechnického a strojárkeho priemyslu vzhľadom k predchádzajúcim rokom, aj napriek tomu, že export čelí zníženému dopytu [vzhľadom k celosvetovej finančnej kríze]. Riziká spomalenia zahraničného obchodu sa môžu prejaviť práve v posledných mesiacoch roku 2008, priaznivý vývoj exportu za prvé tri kvartály roku 2008 však vo výraznej miere priaznivo ovplyvní celoročný export. Vývoj obchodnej bilancie, v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi, by mal mať pozitívny vplyv aj na vývoj salda **bežného účtu platobnej bilancie** v pomere k HDP v smere jeho znižovania. V súlade so zatiaľ zverejnenými dátami za rok 2008 a možnými dopadmi finančnej krízy na spomalenie hospodárskeho rastu opätovne mierne korigujeme našu predikciu na -5,1 % a pre rok 2009 zatiaľ na úroveň -4,3 % z HDP.

Oficiálne stanovenie konverzného kurzu slovenskej koruny Radou ministrov financií krajín EÚ na úrovni centrálnej parity, teda na úrovni **30,1260 slovenských korún za jedno euro**, definitívne určilo osud slovenskej koruny od 1. 1. 2009.

V súčasnosti sú vzhľadom na náš vstup do eurozóny od začiatku budúceho roku kroky NBS o nastavení **základnej úrokovej sadzby** takmer úplne závislé od rozhodnutí ECB o úrovni európskych kľúčových sadziieb. Všeobecne zatiaľ pretrvávajú zo strany menových autorít snahy o znižovanie úrokových sadziieb [pokiaľ je na to ešte priestor] a teda aj na zlacňovanie peňazí a taktiež obnovenie dôvery na medzibankovom trhu.

Predikcie pre roky 2007 a 2008	2004	2005	2006	2007	2008f	2009f
Zmena HDP [% , r/r] <sup>1)</sup>	5,2	6,5	8,5	10,4	7,3	5,5
Miera evidovanej nezamestnanosti [%] <sup>2)</sup>	13,1	11,4	9,4	8,0	7,5	7,2
HICP [%] <sup>2)</sup>	7,5	2,8	4,3	1,9	3,7	3,9
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP] <sup>1)</sup>	-6,6	-8,6	-7,4	-5,1	-5,1	-4,3
Deficit verejných financií [% z HDP] <sup>1)</sup>	-2,3	-2,8	-3,5	-1,9	-2,0	-2,0
Hrubý dlh verejnej správy [% z HDP] <sup>1)</sup>	41,4	34,2	30,4	29,4	29,0	29,0
EUR/SKK <sup>2)</sup>	38,71	37,83	34,42	33,59	30,126	EUR
Základná sadzba NBS / ECB [%] <sup>2)</sup>	4,00	3,00	4,75	4,25	2,50	2,00
3M BRIBOR / EURIBOR [%] <sup>2)</sup>	3,66	3,16	4,69	4,30	3,10	2,90

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

1) Revidované údaje

2) Údaje ku koncu príslušného roka

f [forecast] – predikcia