



makroekonómia  
**analýzy, čísla, trendy**

marec 2008

- **Inflácia**
- **Nezamestnanosť**
- **Štátny rozpočet**
- **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 reprodukováný 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

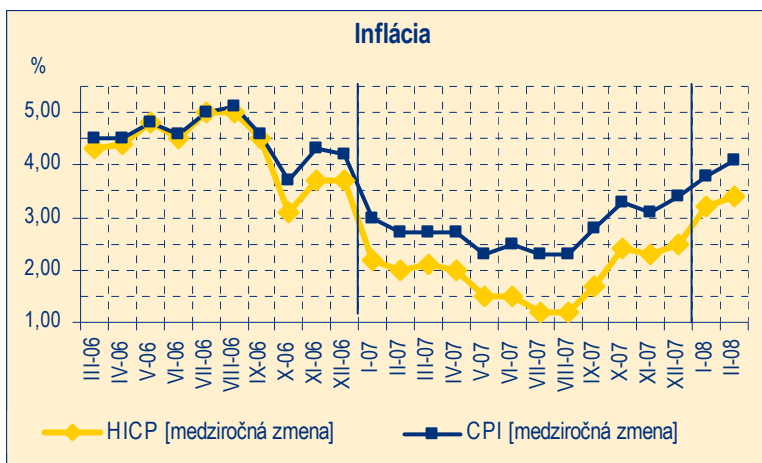
**Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien CPI** vo februári 2008 medziročne vzrástla na úroveň 4,0 % [mierne nad našimi očakávaniami na úrovni 3,9 % a očakávaniami trhu na úrovni 3,8 %] a to najmä vplyvom nárastu cien potravín a nealkoholických nápojov o 8,2 %. Vysoké tempo rastu na medziročnej báze zaznamenali ako ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív, tak aj ceny v doprave a to na zhodnej úrovni 5,2 %. Štvorpercentný nárast zaznamenali ceny v hoteloch, kaviarňach a reštauráciách, v prípade ktorých ide najmä o sekundárny efekt zdražovania cien potravín a to nielen na Slovensku, ale i vo svete. Ceny v zdravotníctve medziročne vzrástli o 3,7 %, ceny alkoholických nápojov a tabaku rovnako ako aj ceny vzdelávania o 2,8 %, ceny rozličných tovarov a služieb o 2,3 %. Nepatrný nárast o 0,1% zaznamenali na medziročnej báze ceny odevov a obuvi. V porovnaní s februárom 2007 pokles zaznamenali najmä ceny nábytku, vybavenia domácností a bežnej údržby domu o – 0,5 % a ceny na poštách a v telekomunikáciách o – 0,2 %. Rovnakú cenovú úroveň si v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku zachovali ceny rekreácií a kultúry. Na medzimesačnej báze ceny vzrástli o 0,4 %. Najvýraznejší medzimesačný nárast zaznamenali ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív [1,1 %] a taktiež ceny v zdravotníctve [1,0 %].

**Harmonizovaná inflácia – HICP** vo februári 2008 dosiahla medziročne úroveň 3,4 % a to v dôsledku nárastu cien potravín a nealkoholických nápojov [7,2 %]. Pomerne vysoký nárast zaznamenali v porovnaní s februárom 2007 aj ceny v doprave a v hoteloch, kaviarňach a reštauráciách [zhodne 4,9 %] a ceny v zdravotníctve [4,7 %]. Alkoholické nápoje a tabak medziročne zdražili o 3,4 %, bývanie, voda, elektrina, plyn a iné palivá, rovnako ako aj vzdelávanie o 2,7 % a rozličné tovary a služby o 2,5 %. Nepatrný nárast v porovnaní s rovnakým obdobím v roku 2007 zaznamenali ceny rekreácií a kultúry [0,6 %] a ceny odevov a služieb [0,2 %]. Medziročne poklesli ceny nábytku, vybavenia domácností a bežná údržba domu o – 0,2 % a ceny pôšt a telekomunikácií o – 0,6 %. Medzimesačne spotrebiteľské ceny vyjadrené pomocou indexu HICP vzrástli o 0,3 %. Oproti predchádzajúcemu mesiacu najvýraznejšie vzrástli ceny v zdravotníctve a to o 1,4 %.

**Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov dosiahla vo februári hodnotu 2,1 %**, pričom referenčná hodnota maastrichtského kritéria [priemer troch členských krajín EÚ s najnižším 12 – mesačným priemerom HICP + 1,5 %] stúpila vo februári na úroveň 3,10 %. Slovensko tak vo februári aj naďalej plnilo maastrichtskú podmienku cenovej stability a to s jednopercenovou rezervou. Keďže do hodnoteného 12 – mesačného priemeru HICP chýba už len údaj za mesiac marec, očakávame takmer s istotou, že Slovensko bude v plnení nominálnej časti kritéria úspešné a to dokonca s viac ako jednopercenovou rezervou.

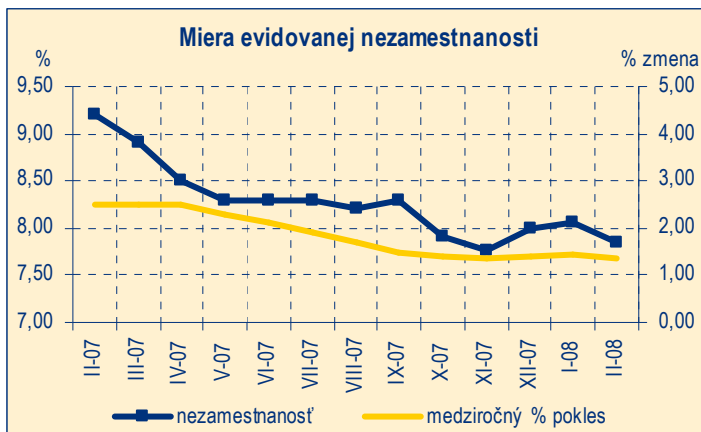
Spomedzi krajín V4 zaznamenalo práve Slovensko najpomalšiu dynamiku rastu cien tovarov a služieb. Kým na Slovensku vzrástol HICP vo februári na medziročnej báze o 3,4 %, tak v Poľsku to bolo o 4,6 %, v Maďarsku o 6,7 % a v Českej republike až o 7,6 %.

V EÚ bol februárový index harmonizovanej inflácie evidovaný na úrovni 3,4 %, v Eurozóne na úrovni 3,3 %.



## Nezamestnanosť

Miera evidovanej nezamestnanosti podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR zaznamenala vo februári 2008 mierny pokles na úroveň 7,84 % oproti januárovým 8,06 %, čo predstavovalo medzimesačný pokles o 0,22 % a medziročný



pokles o 1,36 %. Celkový počet nezamestnaných vo februári klesol o 5 400 osôb na úroveň 237 017 nezamestnaných [v januári bolo evidovaných 242 417 nezamestnaných]. Počet disponibilných nezamestnaných [ľudia, ktorí môžu bezprostredne nastúpiť do zamestnania] taktiež poklesol oproti januáru o 5 727 osôb na 204 574 osôb. Postupné znižovanie miery nezamestnanosti teda pokračuje aj začiatkom roku 2008. Otázkou však je, dokedy môže miera nezamestnanosti u nás klesať. Pozitívne na pokles nezamestnanosti v súčasnosti pôsobí príchod zahraničných investícií, a s tým spojený rast ekonomiky a vytváranie nových pracovných miest. Problémom Slovenska však je dlhodobá nezamestnanosť, o čom

svedčí aj priemerná dĺžka evidencie uchádzača o zamestnanie na úrovni 10,42 mesiaca. Viac ako polovicu nezamestnaných tvoria osoby, ktoré sú nezamestnané viac ako 2 roky. Takíto ľudia sa už len veľmi ťažko uplatňujú na trhu práce, ich problémom je strata pracovných návykov a väčšinou aj nedostatočná kvalifikácia. Preto do budúcnosti očakávame pomalší pokles nezamestnanosti, keďže stále väčšiu časť nezamestnaných budú tvoriť práve ľudia, ktorí patria do skupiny dlhodobo nezamestnaných. O vysokej miere nezamestnanosti v SR svedčí aj harmonizovaná miera nezamestnanosti [nezamestnanosť, ktorú vykazuje Eurostat vo forme porovnateľnej medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ], ktorá je u nás najvyššia spomedzi všetkých členských štátov EÚ na úrovni 9,9 %. A to aj napriek tomu, že patríme medzi krajiny s najvýraznejším poklesom harmonizovanej miery nezamestnanosti [z januárových 11,5 % na 9,9 % vo februári].

Keď sa pozrieme na vývoj nezamestnanosti vo februári 2008 z hľadiska jednotlivých krajov SR, môžeme konštatovať, že najnižšiu mieru evidovanej nezamestnanosti dosiahol opäť Bratislavský kraj [1,96 %, 7 307 nezamestnaných] a naopak najvyššiu opäť Banskobystrický kraj [14,05 %, 49 217 nezamestnaných].

## Štátny rozpočet

Celkové príjmy rozpočtu ku koncu marca tohto roku dosiahli 80,968 mld. Sk, celkové výdavky 77,542 mld. Sk. **Štátny rozpočet [SR]** tak za prvé tri mesiace roku 2008 dosiahol prebytok 3,426 mld. Sk. V porovnaní so stavom na konci februára tak prišlo k zvýšeniu prebytku o 1, 871 mld. Sk. Medziročne, resp. v porovnaní s prvým štvrtkom 2007, kedy bol deficit ŠR evidovaný na úrovni – 11,889 mld. Sk, prišlo k polepseniu bilancie hospodárenia štátu o 15,315 mld. Sk.

Celoročne sú príjmy rozpočtované na úrovni 348,252 mld. Sk a výdavky v objeme 380,233 mld. Sk. Podľa schváleného rozpočtu by tak štát mal v roku 2008 hospodáriť so schodkom na úrovni – 31,981 mld. Sk.

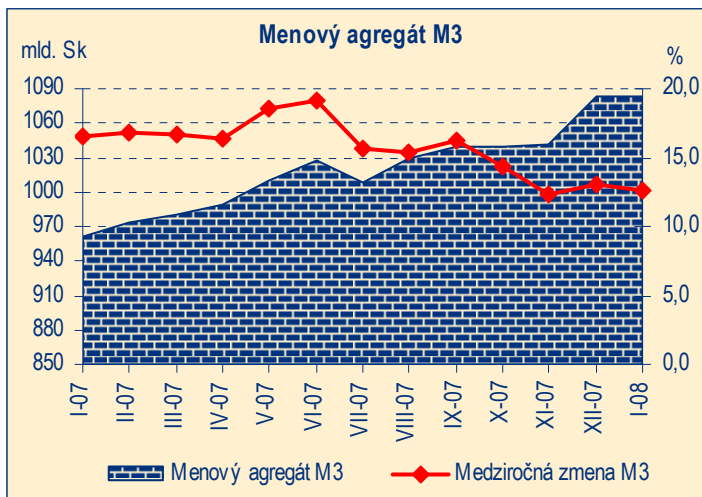
Celkové príjmy k 31. 3. 2008 tvorili z celoročne rozpočtovanej úrovni príjmov 23,2 %. Daňové príjmy, ktoré tvoria podstatnú časť príjmov, a ktoré sú celoročne rozpočtované na úrovni 270,976 mld. Sk, dosiahli ku koncu marca tohto roka 66,565 mld. Sk. Celoročný rozpočet po troch mesiacoch plnili na 24,6 %. Nedaňové príjmy boli za prvý štvrtrok evidované na úrovni 4,942 mld. Sk, čo bolo 22,1 % z celoročného rozpočtu. Prijaté granty a transfery boli evidované za prvé tri mesiace v objeme 9,461 mld. Sk [z toho príjmy z rozpočtu Európskej únie predstavovali 9,341 mld. Sk]. Z celoročného rozpočtu tak prijaté granty a transfery tvorili 17,2 %.

Pozitívne na celkovú bilanciu hospodárenia štátu však pôsobili predovšetkým výdavky. Po prvých troch mesiacoch roka totiž ich vyčerpaný objem dosiahol 20,4 % z celoročne rozpočtovaných výdavkov. V porovnaní s prvým štvrtkom 2007 bolo pritom nižšie čerpanie tak bežných, ako aj kapitálových výdavkov. Bežné výdavky boli k 31. 3. 2008 evidované v objeme 73,428 mld. Sk, čo bolo 21,6 % z celoročne rozpočtovanej výšky. Kapitálové výdavky boli vykázané v objeme 4,114 mld. Sk. Z celoročného rozpočtu kapitálových výdavkov sa tak zatiaľ vyčerpalo iba 10,3 %.

Výsledky bilancie hospodárenia štátu tak za prvý kvartál 2008 hodnotíme veľmi pozitívne.

### Peňažná zásoba

Objem menového agregátu M3 podľa metodiky ECB v januári 2008 stagnoval, keďže sa v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom len veľmi mierne znížil o – 0,1 mld. Sk a dosiahol 1 082,3 mld. Sk. Medziročná dynamika rastu agregátu M3 klesla na 12,6 %, čo predstavuje pokles o 0,3 % oproti decembrovej dynamike 12,9 %.



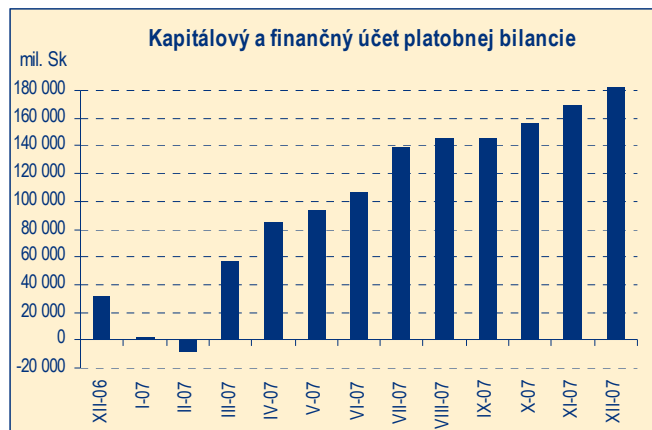
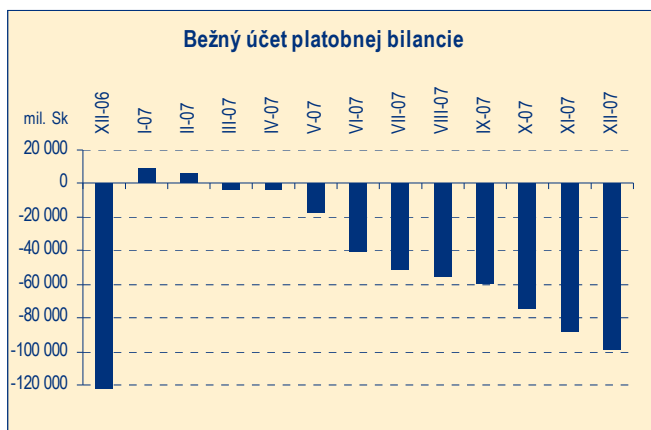
K najvýraznejším zmenám došlo pri vkladoch a prijatých úveroch na požiadanie [M1] a pri vkladoch a prijatých úveroch so splatnosťou do 2 rokov [M2]. Vklady a prijaté úvery so splatnosťou na požiadanie výrazne poklesli o – 31,4 mld. Sk. Ich pokles bol však takmer celý kompenzovaný zvýšením vkladov a prijatých úverov so splatnosťou do 2 rokov o 29,1 mld. Sk. Spomedzi nástrojov obchodovaných na trhu vzrástli podielové listy podielových fondov peňažného trhu o 2,3 mld. Sk a dlhové cenné papiere do 2 rokov o 1,5 mld. Sk.

### Platobná bilancia

**Bežný účet platobnej bilancie** za január – december 2007 skončil s deficitom – 98,746 mld. Sk. Počas decembra sa pritom prehýbil celkový deficit o viac než 10 mld. Sk. V decembri sa pritom v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom znížil a to najmä vplyvom poklesu deficitu bilancie výnosov [z titulu nižšej výplaty dividend zahraničným investorom]. Zo všetkých štyroch zložiek bežného účtu platobnej bilancie počas celého roku 2007 skončila v prebytku podobne ako za predchádzajúce mesiace iba bilancia služieb [13,1 mld. Sk]. Deficit obchodnej bilancie sa ku koncu decembra prehýbil na úroveň – 21,4 mld. Sk a taktiež aj bilancia výnosov sa prehýbila na – 79,4 mld. Sk. Deficit bežných transferov sa taktiež prehýbil na – 11,1 mld. Sk.

Za celý rok 2007 sa deficit medziročne znížil o 17,7 mld. Sk. Pokles deficitu bol podporený lepším vývojom obchodnej bilancie, ktorej deficit bol o 53,9 mld. nižší ako v roku 2006. Znižovanie deficitu bežného účtu bolo naopak negatívne ovplyvnené medziročným rastom deficitu bilancie výnosov a bežných transferov a nižším prebytkom bilancie služieb.

**Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie** ku koncu decembra vzrástol na hodnotu 183,904 mld. Sk. Kapitálový účet kumulatívne od začiatku roka skončil na úrovni 11,3 mld. Sk a finančný účet si počas decembra vylepšil svoju hodnotu za rok 2007 na úroveň 172,6 mld. Sk.

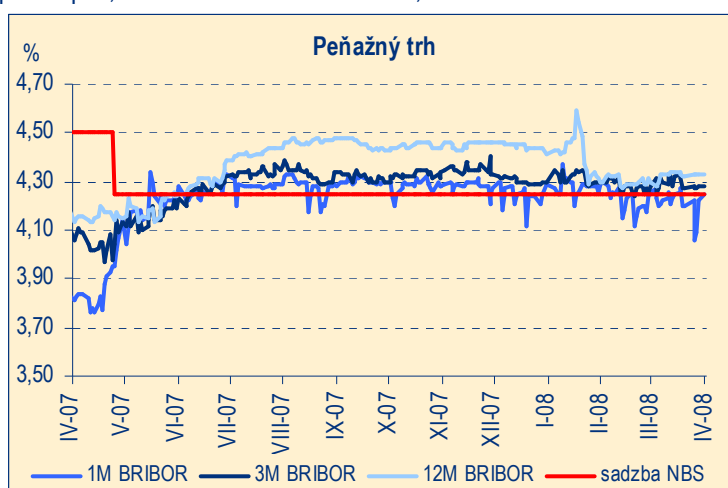


### Peňažný a devízový trh

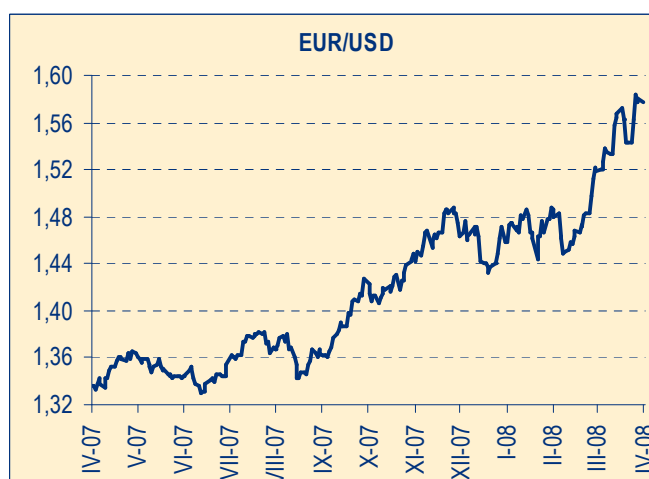
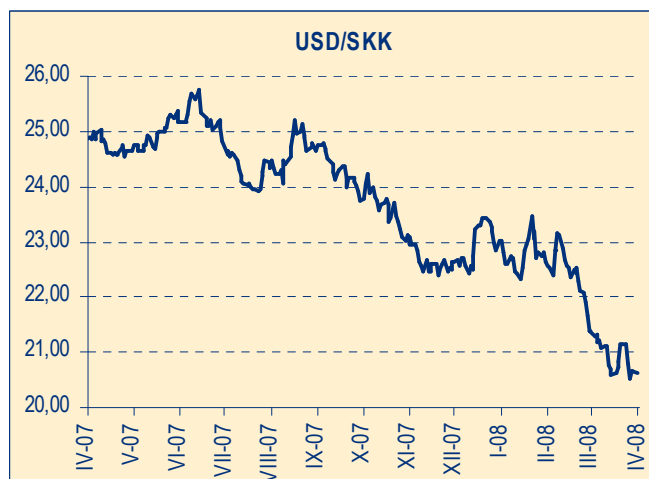
Začiatkom mesiaca slovenská koruna dosiahla nové historické maximum voči euru na úrovni 32,250 EUR/SKK, pričom jej pomohlo hlavne zlepšenie ratingového výhľadu zo stabilného na pozitívny zo strany Standard & Poors'. Koncom prvého marcového týždňa však SKK oslabila k úrovni okolo 32,700 EUR/SKK pod vplyvom vyjadrení guvernéra NBS, že posilňovanie koruny neprospejeva exportérom. V priebehu druhého týždňa bolo obchodovanie s korunou pokojné a pohybovalo sa v pásme 32,300 až 32,500 EUR/SKK. Počas skráteneho predveľkonočného týždňa SKK oslabovala takmer každý deň pod vplyvom finančnej krízy, oslabujúcej českej koruny a tiež nižšej predsviatočnej likvidity a najvyššie sa dostala k 32,780 EUR/SKK. Striedavé posilňovanie a oslabovanie koruny pokračovalo aj počas posledného skráteneho marcového týždňa.

Medzi najsledovanejšie menové páry na zahraničných devízových trhoch patril určite pár EUR/USD, v rámci ktorého lámal americký dolár voči euru počas marca jedno historické minimum za druhým. Oslobovanie dolára súvislo s hypotekárnou krízou v USA a nedôverou finančných trhov v oživenie americkej ekonomiky. Americká centrálna banka [Fed] v snahe zvýšiť likviditu a upokojiť tým situáciu na finančnom trhu pristúpila 18. marca opäť k zníženiu hlavnej úrokovej sadzby o 0,75 % na 2,25 %. Týmto krokom sa Fed-u podarilo podporiť akciové trhy, ale viedol taktiež k ďalšiemu oslabeniu USD na 1,5699 EUR/USD. Okrem zníženia úrokovej sadzby Fed podnikal aj ďalšie opatrenia na zvýšenie likvidity na trhu v rámci svojho aukčného programu [bol zahájený v decembri 2007 a cieľom je dodávať na trh likviditu prostredníctvom krátkodobých úverov a tým pomáhať bankám prekonať krízu na finančných trhoch]. 25. marca 2008 Fed uskutočnil ďalšiu aukciu [v poradí už ôsmu od zahájenia programu], v ktorej poskytol bankám ďalších 50 mld. USD za najnižšiu úrokovú sadzbu 2,615 %. Podobné kroky na oživenie finančných trhov uskutočnila aj ECB, hoci tá hlavnú úrokovú sadzbu nezmenila, keďže sa stále viac obáva rastúcej inflácie než spomalenia ekonomického rastu. ECB však na trh dodávala likviditu nielen prostredníctvom pravidelných týždňových aukcií, ale uskutočnila aj 5-dňový tender, prostredníctvom ktorého dodala na medzibankový trh ďalších 15 mld. EUR. Podobné krátkodobé formy financovania poskytovala aj Britská centrálna banka [BoE], ktorá koncom marca pomocou týždenných pôžičiek dodala na trh ďalších 5 mld. GBP.

Medzi najdôležitejšie udalosti na peňažných trhoch krajín V4 patrilo zvýšenie hlavnej úrokovej sadzby Poľskou centrálnou bankou o 0,25 % na 5,75 % v snahe zastaviť rast inflácie, ktorá podstatne prekračuje inflačný cieľ banky. K zvýšeniu úrokovej sadzby pristúpila aj Maďarská centrálna banka, ktorá taktiež z titulu rastúcej inflácie zvýšila hlavnú sadzbu o 0,50 % na 8,0 %. Na rozdiel od Poľskej centrálnej banky, ktorej krok bol trhom očakávaný, Maďarská národná banka trh trochu prekvapila, keďže očakával rast len o 0,25 %.



## Vývoj na devízových trhoch:



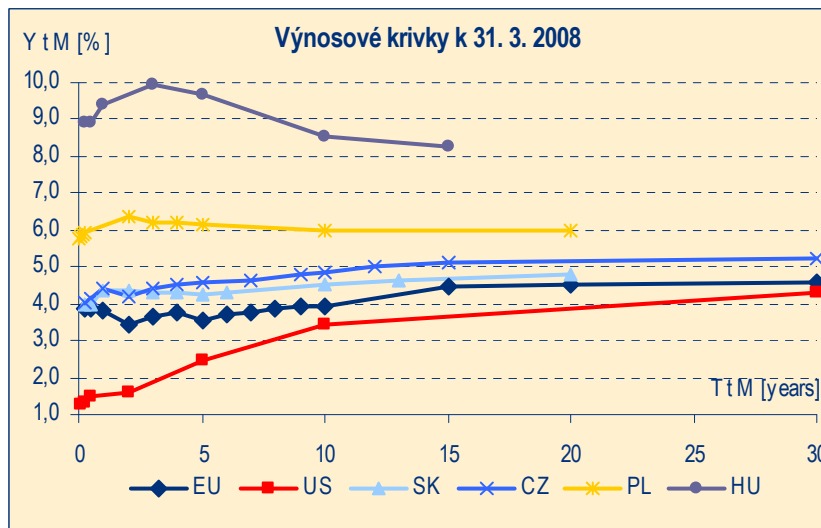
Marcové obchodovanie koruny voči euru a aj voči doláru pripísalo našej mene nové maximá. Voči euru aj napriek tomu celkovo mierne oslabil o 0,02 % [v absolútnych číslach o 0,005 SKK]. Voči doláru koruna posilnila až o 3,53 % [absolútne o 0,755 SKK] a voči českej korune posilnila slovenská koruna medzimesačne o 0,42 % [v absolútnych číslach o 0,005 SKK]. Dolár voči euru počas marca dosiahol nové minimá, výrazne oslabil o 3,91 % [absolútne o 0,059 USD].

Aj počas marca 2008 pokračovalo volatilné obchodovanie koruny, ktoré bolo voči euru v rozpätí 32,265 – 32,680 EUR/SKK, čo bolo v priemere pod úrovňou centrálnej parity [35,4424 EUR/SKK] približne o 8,40 %. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v širokom intervale 20,533 – 21,320 USD/SKK a voči českej korune sa obchodovala v rozpätí 1,275 – 1,299 CZK/SKK. Dolár voči euru prelomil päťstovku a obchodoval sa v hraniciach 1,521 – 1,584 EUR/USD.

štatistika - marec 2008	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 29. 2. 2008	32,485	21,395	1,292	1,518
close 31. 3. 2008	32,490	20,640	1,287	1,577
zmena 3/2008 -2/2008	0,005	-0,755	-0,005	0,059
zmena 3/2008 - 3/2008 v %	0,02	-3,53	-0,42	3,91
MIN close za 3/2008	32,265	20,533	1,275	1,521
MAX close za 3/2008	32,680	21,320	1,299	1,584
MAX - MIN close za 3/2008	0,415	0,787	0,025	0,064
priemerný kurz za 3/2008	32,474	20,918	1,287	1,553

**Kapitálový trh**

Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU sa v marci 2008 hýbali rôznymi smermi.

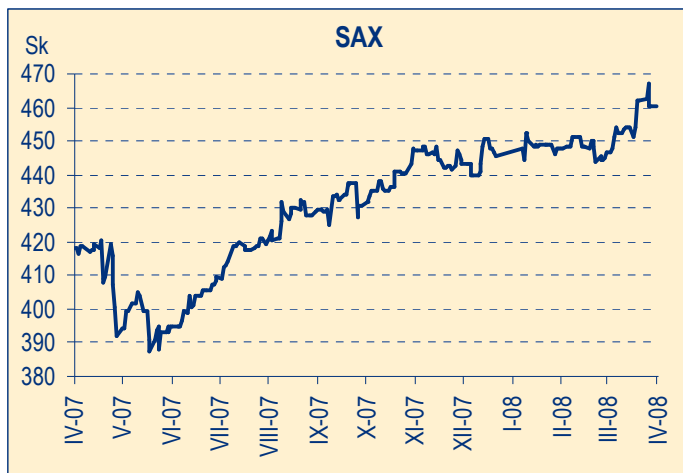


EU výnosové krivky si počas marca pripísali mierny nárast.. Naopak, mierna korekcia smerom nadol bola v marci u US výnosových kriviek. Tieto však za posledného pol roka zaznamenávali pokles. SK výnosové krivky udržiavali svoj pohyb v súlade so smerovaním EU kriviek a teda ich hodnoty sa mierne zvýšili.

Nárast v priemere o 0,3 % si pripísali v marci CZ výnosové krivky, čo mohlo súvisieť aj so zvýšením kľúčovej úrokovej sadzby o 25 bps na 3,75 %. PL výnosové krivky ostali takmer bez medzimesačnej zmeny. Najvýraznejšie zvýšenie [+ 0,7%] v marci dosiahli HU výnosové krivky. Pritom aj Maďarská centrálna banka na konci marca zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu až

o 50 bps na 8,00 % a to s cieľom dostať pod kontrolu príliš vysokú mieru inflácie v krajine. Úrokové sadzby v Maďarsku patria medzi najvyššie v Európskej únii.

Slovenský akciový index SAX sa v marci 2008 vyvíjal kolísavo a v konečnom dôsledku uzavrel mesiac posilnením.



Počas marca boli zobchodované všetky bázičné tituly indexu SAX, t. j. VÚB, SES Tlmače, Slovnaft, OTP banka a Biotika.

Najviac sa pritom obchodovalo s akciami VÚB, ktoré kolísavo oslabovali a ku koncu mesiaca sa ich cena vrátila opäť na otváracích 3 800 Sk. Cena akcií spoločnosti SES Tlmače naopak spočiatku kolísavo rástla z otváracej hodnoty 921 Sk na mesačné maximum 980 Sk a neskôr oslabila na zatváracích 952 Sk. Podobný vývoj zaznamenali aj obchody s akciami Slovnaftu. Z otváracích 3 931 Sk posilnil na mesačné maximum 4 300 Sk a na konci mesiaca skorigovali na 4 100 Sk.

Akciový index SAX otváral marec 2008 na úrovni 446,77 bodu a zatváral na hodnote 460,50 bodu. Medzimesačne tak v konečnom dôsledku index posilnil o 3,07 %. Medziročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom marca 2007] predstavoval 10,11 %. Mesačné minimum indexu SAX za marec bolo dosiahnuté 3. 3. 2008 v hodnote 446,77 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 26. 3. 2008 v hodnote 467,08 bodu.

štatistika - marec 2008	SAX
29.2.2008	446,77
31.3.2008	460,50
medzimesačná zmena [3/2008 – 2/2008] v %	3,07
medziročná zmena [3/2008 - 3/2007] v %	10,11
mesačné MIN za 3/2008 [3. 3. 2008]	446,77
mesačné MAX za 3/2008 [26. 3. 2008]	467,08

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2007											2008		
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3
<b>REÁLNA EKONOMIKA</b>														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] <sup>1)2)</sup>	-	325,942	-	-	683,659	-	-	1 052,209	-	-	1 429,549	-	-	
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] <sup>1)</sup>	-	325,942	-	-	357,717	-	-	368,550	-	-	377,340	-	-	
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] <sup>3)</sup>	-	8,3	-	-	8,8	-	-	9,0	-	-	10,4	-	-	
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] <sup>3)</sup>	-	8,3	-	-	9,3	-	-	9,4	-	-	14,3	-	-	
Miera nezamestnanosti [%] <sup>4)5)</sup>	9,2	8,9	8,5	8,3	8,3	8,3	8,2	8,3	7,9	7,8	8,0	8,1	7,8	
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] <sup>6)</sup>	-	18 511	-	-	19 598	-	-	19 514	-	-	22 925	-	-	
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] <sup>3)</sup>	2,0	2,1	2,0	1,5	1,5	1,2	1,2	1,7	2,4	2,3	2,5	3,2	3,4	
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] <sup>3)</sup>	2,7	2,7	2,7	2,3	2,5	2,3	2,3	2,8	3,3	3,1	3,4	3,8	4,1	
<b>OBCHODNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	215 708	334 970	445 504	567 001	684 371	798 732	906 895	1 030 424	1 173 212	1 312 256	1 420 737	127 027		
Dovoz tovarov [mil. Sk]	209 469	330 160	439 958	564 664	686 582	802 506	916 474	1 036 351	1 178 388	1 322 054	1 442 121	120 386		
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	6 239	4 810	5 545	2 337	-2 211	-3 773	-9 578	-5 926	-5 176	-9 798	-21 385	6 641		
<b>PLATOBNÁ BILANCIA <sup>2)</sup></b>														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	6 356,6	-3 587,3	-3 741,0	-17 088,9	-40 420,4	-51 259,1	-55 975,6	-59 641,8	-74 414,5	-88 466,2	-98 746,3			
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-8 469,4	56 425,6	85 406,7	94 550,7	106 368,5	139 344,7	146 578,3	146 474,3	156 371,3	170 341,9	183 903,6			
<b>MENOVÉ UKAZOVATELE</b>														
Menový agregát M3 [mld. Sk] <sup>4)</sup>	974,0	980,8	989,6	1 009,3	1 026,6	1 008,5	1 029,3	1 039,4	1 039,6	1 041,0	1 082,4	1 082,3		
Zmena M3 [% , r/r] <sup>3)</sup>	16,8	16,7	16,4	18,6	19,2	15,7	15,3	16,2	14,4	12,3	13,0	12,6		
EUR/SKK <sup>7)</sup>	34,469	33,765	33,431	33,734	33,950	33,305	33,587	33,794	33,583	33,217	33,422	33,517	33,042	32,474
USD/SKK <sup>7)</sup>	26,339	25,494	24,745	24,952	25,292	24,257	24,658	24,284	23,603	22,629	22,961	22,771	22,387	20,918
CZK/SKK <sup>7)</sup>	1,220	1,203	1,193	1,193	1,188	1,174	1,205	1,225	1,228	1,243	1,269	1,285	1,302	1,287
EUR/USD <sup>7)</sup>	1,309	1,325	1,351	1,351	1,342	1,372	1,362	1,392	1,423	1,468	1,455	1,472	1,476	1,553
<b>PEŇAŽNÝ TRH</b>														
Základná sadzba NBS [%] <sup>4)</sup>	4,75	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
1M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,75	4,40	3,88	4,20	4,27	4,28	4,28	4,30	4,28	4,28	4,24	4,28	4,23	4,21
3M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,60	4,48	4,06	4,16	4,27	4,34	4,33	4,32	4,33	4,35	4,30	4,32	4,28	4,29
12M BRIBOR [%] <sup>7)</sup>	4,36	4,38	4,16	4,20	4,30	4,42	4,47	4,46	4,45	4,45	4,45	4,41	4,30	4,32
<b>KAPITÁLOVÝ TRH</b>														
SAX [Sk] <sup>7)</sup>	417,54	416,35	412,57	396,10	402,34	417,83	427,56	432,24	438,20	444,64	444,66	448,60	448,00	455,82
2Y [%] <sup>7)</sup>	3,93	3,89	3,71	3,80	4,04	4,21	4,19	4,18	4,24	4,19	4,28	4,07	3,92	4,01
5Y [%] <sup>7)</sup>	4,01	3,98	3,77	3,93	4,26	4,38	4,30	4,26	4,37	4,34	4,37	4,11	3,97	4,04

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 platov ozbrojených zložiek

7] Priemer za príslušný mesiac

### Predikcie PABK

Predikcie týkajúce sa **reálneho ekonomického rastu [HDP]** odhadujeme pre nasledujúce roky na o niečo nižšej úrovni, ako to bolo v roku 2007 a to na úrovni 7,2 % pre rok 2008 a 6,2 % pre rok 2009. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ však ide stále o veľmi vysoký rast ekonomiky. Naše prognózy súvisia s predpokladom pokračujúceho vysokého zahraničného a domáceho dopytu a taktiež s predpokladom vysokého exportu ekonomiky [podporeného automobilovým, elektrotechnickým a strojárskym priemyslom].

Prognózy koncoročnej **inflácie meranej pomocou HICP** uvádzame pre rok 2008 na úrovni 3,1 % a pre rok 2009 na úrovni 3,6 %. Na vývoj inflácie na Slovensku v súčasnosti vplyvajú viac externé ako domáce faktory. Aj preto naše odhady v dosť veľkej miere zohľadňujú aktuálnu celosvetovú neistotu týkajúcu sa rastu cien potravín či energií. Navyše je tu fakt, že v roku 2008 už efekt silnejúcej koruny na tlmenie inflačných tlakov nebude tak silný ako v roku 2007 a s príchodom eura 1. 1. 2009 tento efekt úplne zanikne.

Pre rok 2008 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 pomere k HDP v smere jeho znižovania. Naše predikcie preto uvádzame na úrovni – 2,4 % pre rok 2008 a – 1,8 % pre rok 2009.

Podľa predbežných odhadov MF SR zverejnených vo východiskách rozpočtu na roky 2009 až 2011, by Slovensko mohlo skončiť v roku 2007 s **deficitom verejných financií** na úrovni – 2,16 % HDP. V materiáli sa deficit verejnej správy na roky 2008 a 2009 navrhujú znížiť oproti plánovanému rozpočtu o daňové a odvodové nadpríjmy. Aj preto upravujeme a znižujeme naše odhady v súlade s návrhmi MF SR na – 2,0 % HDP pre rok 2008 a – 1,7 % HDP pre rok 2009.

Hodnotu **výmenného kurzu EUR/SKK** odhadujeme ku koncu roka 2008 na úrovni 32,50 EUR/SKK. Blízko tejto úrovni totiž očakávame aj hodnotu konverzného výmenného kurzu, ktorý by mal byť stanovený Radou EÚ už začiatkom júla 2008. Po stanovení tohto kurzu už nevidíme dôvody pre výraznejšie výkyvy koruny voči euru, resp. očakávame len veľmi málo volatilné obchodovanie na devízovom trhu [okolo úrovne stanoveného konverzného kurzu].

V prípade, že Slovensko presvedčí a od kompetentných európskych orgánov dostane zelenú pre vstup do Eurozóny, tak do konca roka 2008 bude musieť NBS zharmonizovať svoje sadzby so sadzbami ECB. V súčasnosti sa **základná sadzba NBS** nachádza na úrovni 4,25 %, základná sadzba ECB na úrovni 4,00 %. Spomalenie ekonomiky v Eurozóne v súčasnosti podporuje očakávania trhu o znižovaní sadzieb do konca roka. Na druhej strane však stojí neutíchajúce zdražovanie cien tovarov a služieb, čo by si primárne žiadalo skôr zvyšovanie sadzieb zo strany ECB. V našej predikcii očakávame, že inflačná hrozba prevýši a Eurozóna ponechá svoje sadzby do konca roka bez zmeny. NBS tak do konca roka [zrejme až v treťom kvartáli 2008] pristúpi ešte k jednému zníženiu základnej sadzby a to o 0,25 percent na úroveň 4,00 %.

Predikcie pre roky 2007 a 2008	2004	2005	2006	2007	2008f	2009f
Zmena HDP [% , r/r] <sup>1)</sup>	5,2	6,6	8,5	10,4	7,2	6,2
Miera nezamestnanosti [%] <sup>2)</sup>	13,1	11,4	9,4	8,0	7,5	7,0
HICP [%] <sup>2)</sup>	5,8	3,9	3,7	2,5	3,1	3,6
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP] <sup>1)</sup>	-7,8	-8,4	-7,0	-5,3	-2,4	-1,8
Deficit verejných financií [% z HDP] <sup>1)</sup>	-2,4	-2,8	-3,7	-2,2e	-2,0	-1,7
Hrubý dlh verejnej správy [% z HDP] <sup>1)</sup>	41,4	34,2	30,4	29,4e	29,0	28,5
EUR/SKK <sup>2)</sup>	38,71	37,83	34,42	33,59	32,50	EUR
Základná sadzba NBS [%] <sup>2)</sup>	4,00	3,00	4,75	4,25	4,00	--
3M BRIBOR [%] <sup>2)</sup>	3,66	3,16	4,69	4,30	4,10	--

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

1) Revidované údaje

2) Údaje ku koncu príslušného roka.

f [forecast] – predikcia