



makroekonómia
analýzy, čísla, trendy

máj 2008

- HDP
- Inflácia
- Mzdy
- Nezamestnanosť
- 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.

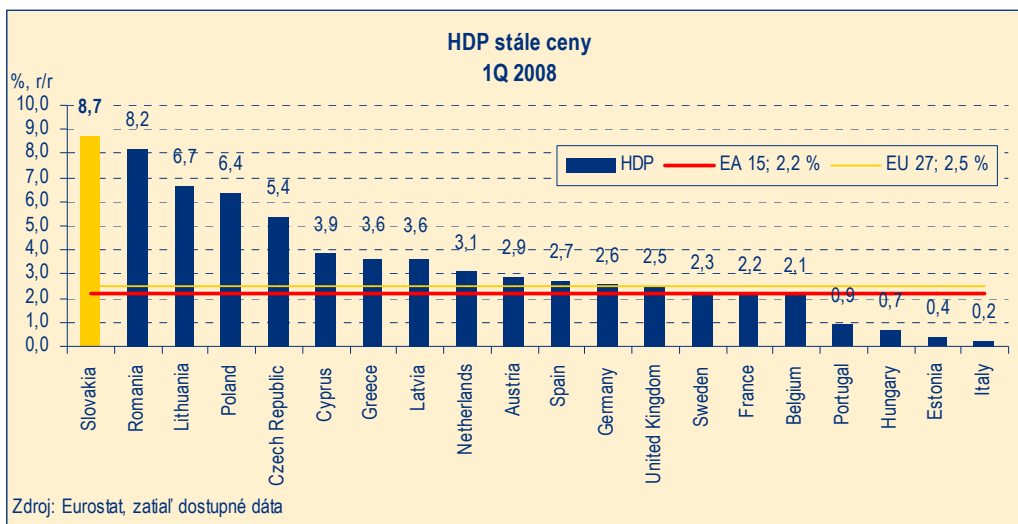
Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analzy@pabk.sk

HDP

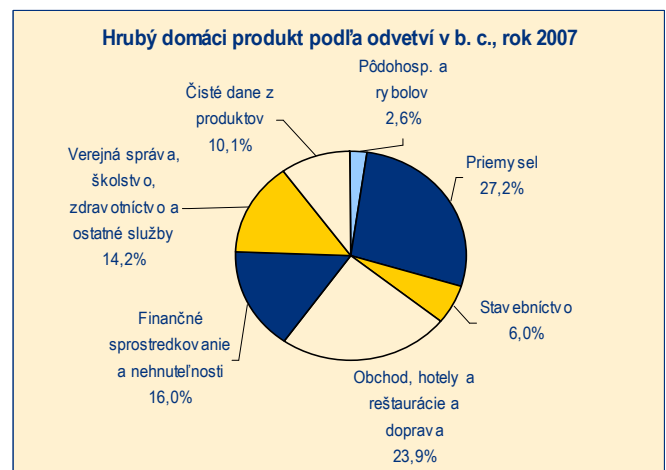
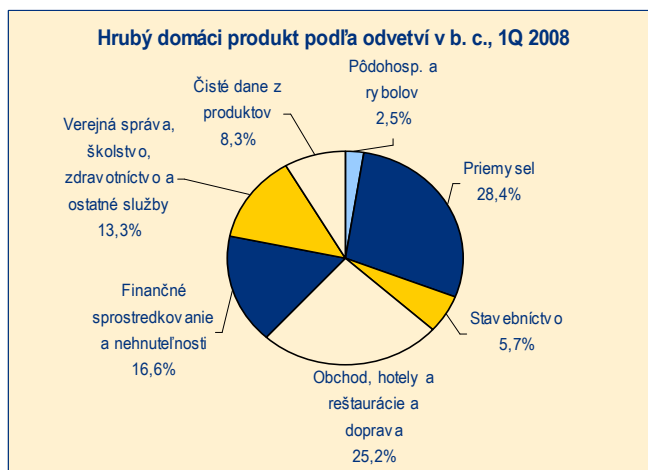
Podľa spresnených údajov Štatistického úradu SR sa tvorba reálneho hrubého domáceho produktu v prvom štvrtroku 2008 medziročne zvýšila o **8,7 %**, čo bol o 0,4 % rýchlejší rast ako v prvom kvartáli 2007, ale na druhej strane pomalší rast ako v 4. štvrtroku 2007, ktorý bol na rekordnej úrovni 14,3 %. V bežných cenách vzrástol objem HDP o **12,8 %** na hodnotu **472,491 mld. Sk**.

Rast ekonomiky bol ťahaný v prvom štvrtroku 2008 najmä spotrebou, a to konkrétne spotrebou domácností, ktorá sa medziročne zvýšila nad očakávania až o 8,4 % [v predchádzajúcom štvrtroku vzrástla o 5,9 % a v 1. štvrtroku predchádzajúceho roku vzrástla o 6,3 %]. Vyššiu spotrebu, a teda aj celkovú tvorbu HDP, podporil rast zamestnanosti, ktorá sa medziročne zvýšila o 2,8 %, rýchly rast reálnych miezd až o 6,2 % a taktiež rast produktivity práce. Zvýšenú spotrebu vyvolal aj rast hypotekárnych a spotrebných úverov, rôzne druhy splátkových predajov.

Najrýchlejšie rastúcu ekonomiku Európskej únie za prvý kvartál 2008 okrem domáceho dopytu ovplyvňoval aj zahraničný dopyt. Vývoz výrobkov a služieb za prvé tri mesiace tak vzrástol medziročne v stálych cenách o 12,2 %, v porovnaní s rovnakým obdobím z pred roka tempo rastu spomalilo niečo cez desať percent. Dynamika rastu vývozu bola dokonca mierne nižšia, ako 12,9 %-ná dynamika rastu dovozu.



Z hľadiska štruktúry podľa jednotlivých odvetví mal v prvom štvrtroku 2008 na tvorbe HDP najväčší príspevok opätovne priemysel [28,4 %], ktorý sa zvýšil v porovnaní s celým rokom 2007 o 1,2 %. Ďalej sa významnou mierou na tvorbe podieľali obchod, hotely a reštaurácie a doprava a to 25,2 %. Tretí najvyšší podiel mali finančné sprostredkovanie a nehnuteľnosti.



Inflácia

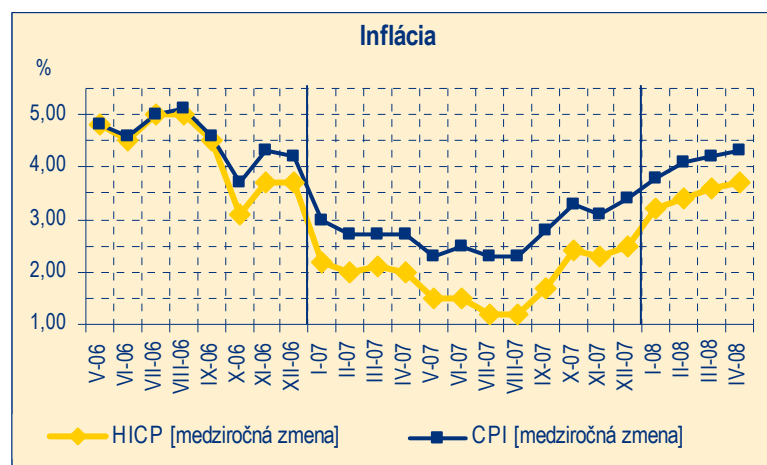
Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien CPI v apríli 2008 medziročne opäť vzrástla na úroveň 4,3 %, čo bolo mierne nad našimi očakávaniami. Naposledy takúto vysokú úroveň dosiahla v novembri 2006, vtedy však neboli príčinou vyššieho nárastu ceny potravín a nealkoholických nápojov. Tie vzrástli v apríli 2008 medziročne až o rekordných 9,1 %. Vysoký rast, o 5,8 %, si ďalej udržiavali aj ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív. Ceny v zdravotníctve vzrástli v porovnaní s rovnakým obdobím v roku 2007 o 5,0 %. Medziročný pokles cien nastal v apríli pri nábytku, vybavení domácností a bežnej údržbe domu o –0,5 % a podobne aj v poštách a telekomunikáciách o –0,3 %. Na medzimesačnej báze sa spotrebiteľské ceny zvýšili o 0,2 %, pričom najvýraznejší vplyv mali práve potraviny a nealkoholické nápoje, ktoré v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástli o 1,2 %.

Jadrová inflácia, ktorá sleduje spotrebiteľské ceny s vylúčením regulovaných cien a administratívnych zásahov v oblasti daní, medziročne v apríli 2008 mierne zrýchlila, keď dosiahla úroveň 4,6 % [v marci, 4,5 %]. Medzimesačne vzrástla o 0,3 %.

Čistá inflácia, ktorá na rozdiel od jadrovej inflácie nezohľadňuje ani vplyv vývoja cien potravín, dosiahla medziročne v apríli 2008 úroveň 3,5 %, oproti predchádzajúcemu mesiacu vzrástla o 0,1 %.

Harmonizovaná inflácia – HICP v apríli 2008 dosiahla medziročne úroveň 3,7 % a to najmä v dôsledku nárastu cien potravín a nealkoholických nápojov o 7,8 %. Pomerne vysoký nárast zaznamenali aj ceny v zdravotníctve [6,9 %] a v hoteloch, kaviarňach a reštauráciách [5,1 %]. Pokles cien medziročne nastal len u pôšt a telekomunikácií o –0,7 % a pri nábytku, vybavení domácností a bežnej údržbe domu len mierne o –0,1 %.

Ceny v apríli medzimesačne vzrástli o 0,3 %, taktiež najmä vplyvom rastu cien potravín a nealkoholických nápojov [1,2 %] a rastu cien v zdravotníctve [1,1 %].



Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov dosiahla v apríli hodnotu 2,4 %, pričom referenčná hodnota maastrichtského kritéria [priemer troch členských krajín EÚ s najnižším 12-mesačným priemerom HICP + 1,5 %] stúpila v apríli na úroveň 3,4 %. Slovensko teda aj naďalej s jednopercenťovou rezervou plní kritérium cenovej stability.

V EÚ bol aprílový index harmonizovanej inflácie evidovaný na úrovni 3,6 %, v eurozóne na úrovni 3,3 %.

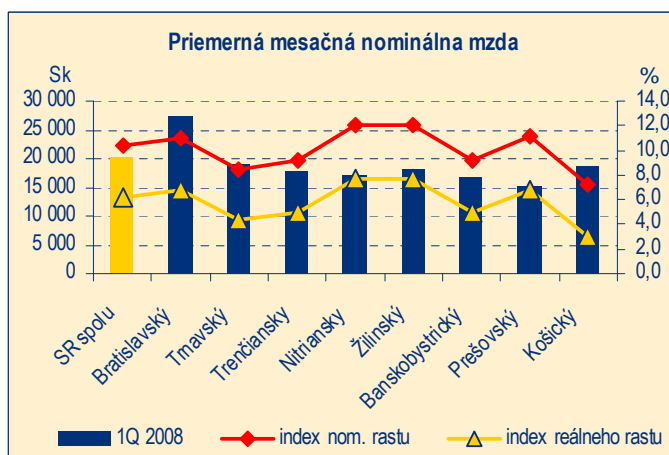
Mzdy

Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva SR dosiahla v 1. kvartáli tohto roku **20 443 Sk** pri medziročnom raste o **10,4 %**. Reálne sa platy pritom zvýšili o **6,2 %**.

Podľa štatistík v 1. štvrtroku aj naďalej najviac zarábali ľudia vo finančnom sprostredkovaní a to 46 334 Sk a ďalej vo výrobe a rozvoze elektriny, plynu a vody 27 736 Sk. Naopak, najnižšie mzdy mali zamestnanci hotelov a reštaurácií 14 158 Sk, v ostatných spoločenských, sociálnych a osobných službách 14 961 Sk a v stavebníctve 15 378 Sk. V ôsmich odvetviach bola pritom mzda nižšia ako celkový priemer za hospodárstvo. V porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roku sa priemerná nominálna mzda zvýšila vo všetkých odvetviach. Najrýchlejšie pritom rástla vo verejnej správe a obrane, povinnom sociálnom zabezpečení o 18,1 % na čo mala výrazný vplyv aj skoršia ako zvyčajná valorizácia platov, ďalej v zdravotníctve a sociálnej pomoci o 16,4 % a v ťažbe nerastných surovín o 14,8 %.

Po zohľadnení inflácie, reálne nižšiu mzdu o –0,2 % v prvom kvartáli malo len odvetvie hotely a reštaurácie.

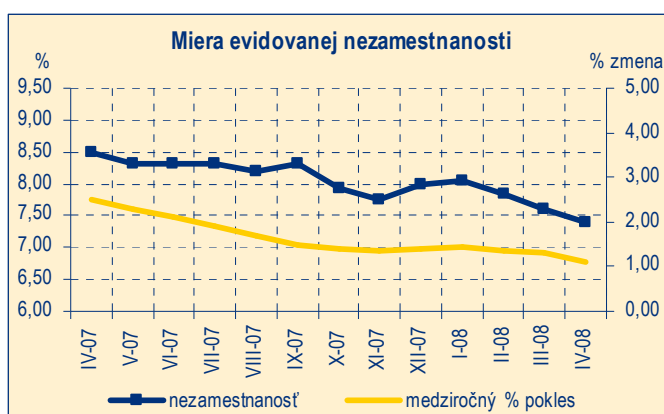
Najvyššiu priemernú mesačnú mzdu 27 450 Sk mal za prvý štvrtrok bez prekvapenia Bratislavský kraj, kraj s dlhodobou najnižšou mierou nezamestnanosti. Zároveň to bol aj jediný kraj, ktorý mal vyššiu ako priemernú mzdu. Zvyšných sedem slovenských krajov bolo na tom horšie, pričom najmenej zarábali podľa štatistík obyvateľa Prešovského kraja a to len 15 255 Sk.



Priemerná mesačná mzda podľa krajov	1. štvrtrok 2008		
	Sk	nom. rast	real. rast
SR spolu	20 443	10,4	6,2
Bratislavský	27 450	11,0	6,7
Trnavský	18 888	8,5	4,3
Trenčiansky	17 833	9,2	5,0
Nitriansky	16 985	12,0	7,7
Žilinský	18 054	12,0	7,7
Banskobystrický	16 616	9,2	5,0
Prešovský	15 255	11,1	6,8
Košický	18 765	7,2	3,1

Nezamestnanosť

Miera evidovanej nezamestnanosti podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR dosiahla v apríli 2008 historicky najnižšiu úroveň 7,38 %. Oproti marcovým 7,59 % tak medzimesačne došlo k zníženiu o 0,21 %. Medzročný pokles o 1,12 % aj napriek miernemu spomaleniu jeho dynamiky naďalej potvrdil trend znižovania miery nezamestnanosti. Celkový počet nezamestnaných počas apríla klesol o 6 313 na 223 266. Počet disponibilných nezamestnaných [ľudia, ktorí



môžu bezprostredne nastúpiť do zamestnania] taktiež poklesol oproti marcu o 5 493 osôb na 192 518 osôb.

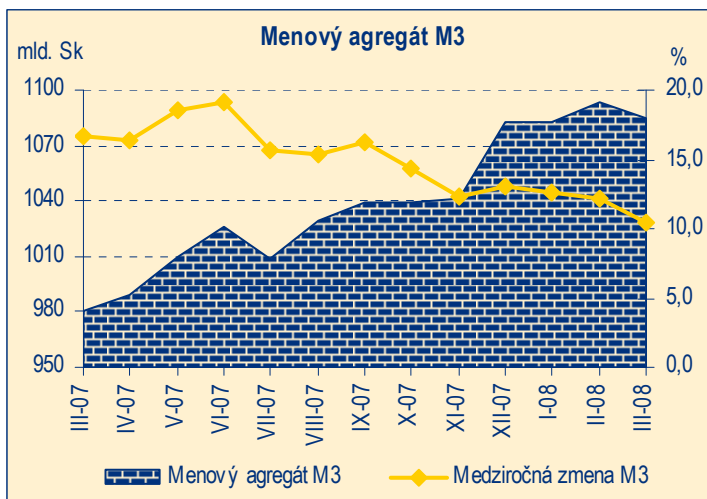
Spomedzi jednotlivých krajov Slovenska v apríli najnižšiu mieru nezamestnanosti na úrovni len 1,76 % vykazoval Bratislavský kraj s počtom 6 880 evidovaných nezamestnaných a naopak dlhodobu najvyššiu mieru nezamestnanosti vo výške 13,36 % dosiahol Banskobystrický kraj s počtom 46 825 nezamestnaných. Z hľadiska samotných okresov v apríli evidoval najnižšiu nezamestnanosť 1,32 % štvrtý bratislavský okres. Aj napriek viac než 0,5 % poklesu nezamestnanosti v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom marcom, najvyššiu nezamestnanosť 25,87 % mal okres Rimavská Sobota. Aj naďalej očakávame pôsobenie pozitívneho

vplyvu zahraničných investícií na znižovanie nezamestnanosti, aj keď tempo znižovania bude pravdepodobne miernejšie. V najbližšom období by k poklesu mohlo dôjsť aj kvôli sezónnym prácam [napr. v oblasti stavebníctva], do ktorých sú na istý čas zapojení aj niektorí dlhodobu nezamestnaní. Dlhodobu nezamestnaní občania pritom tvoria viac než polovicu všetkých evidovaných nezamestnaných.

Slovensko však vykazuje stále vysoké čísla harmonizovanej miery nezamestnanosti [nezamestnanosť, ktorú vykazuje Eurostat vo forme porovnateľnej medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ]. Aprílové čísla hovoria o úrovni 10 %, ktorá je stále na „čele“ rebríčka krajín EÚ s najvyššou nezamestnanosťou. Je však možné, že nás o toto nezávideniahodné prvé miesto v nasledujúcich mesiacoch pripraví Španielsko, ktoré je v tesnom závесе za nami [s úrovňou 9,6 %] a na rozdiel od nás, kde má nezamestnanosť klesajúci trend, v Španielsku nezamestnanosť narastá.

Peňažná zásoba

Menový agregát M3 podľa metodiky ECB počas marca 2008 poklesol o – 8,5 mld. Sk na 1 084,6 mld. Sk. Pokles bol spôsobený najmä výplatou dividend do zahraničia, čo bolo sprevádzané zodpovedajúcim znížením vkladov nefinančných spoločností. Medziročná dynamika rastu menového agregátu pokračovala v nastavenom trende a spomalila na 10,5 % oproti februárovým číslam bola nižšia o 1,7 %.



V rámci štruktúry jednotlivých položiek menového agregátu v zložke M1 došlo v marci k poklesu tak obeživa [– 1,5 mld. Sk] ako aj vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie [– 2,7 mld. Sk].

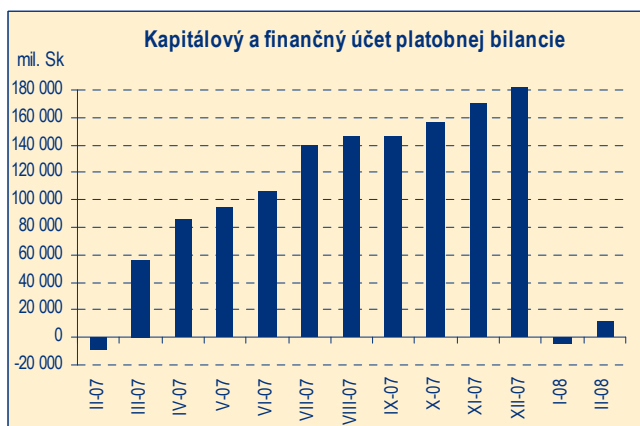
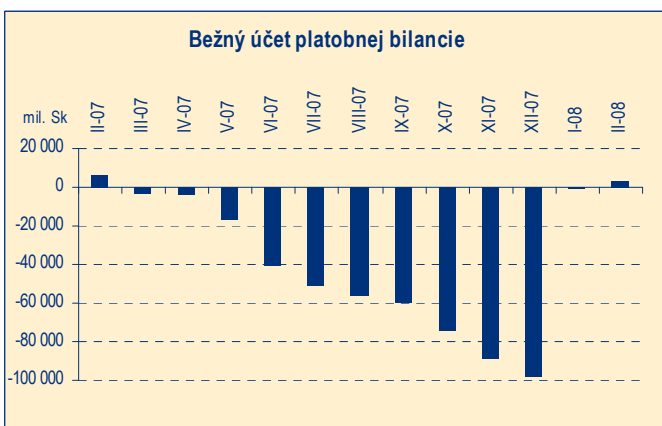
Najvýraznejšie poklesli ale vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov [v rámci M2] a to o – 6 mld. Sk, pričom sa znížila aj ich dynamika rastu na 11,7 %.

Z hlavných protipoložiek M3 počas marca poklesli pohľadávky PFI voči rezidentom o – 4,8 mld. Sk. Podobne ako v predchádzajúcom mesiaci pokračoval taktiež pokles čistých zahraničných aktív o – 20,8 mld. Sk.

Platobná bilancia

Bežný účet platobnej bilancie sa za prvé dva mesiace roku 2008 [po januárovom deficite] prehupol do prebytku 3,096 mld. Sk. K pozitívnym číslam sa pričínal najmä zahranično-obchodná výmena, ktorá vo februári skončila v prebytku 11,509 mld. Sk. Z ďalších položiek bežného účtu platobnej bilancie skončila v miernom prebytku 0,287 mld. Sk ešte bilancia výnosov. Bilancia služieb si prehĺbila svoj deficit na – 2,683 mld. Sk a bežné transfery len mierne zvýšili svoj deficit na – 6,017 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie skončil za január až február 2008 taktiež v prebytku 10,938 mld. Sk. Kapitálový účet sa na objeme podieľal sumou 2,647 mld. Sk a finančný účet prepísal januárový deficit na celkový objem vo výške 8,291 mld. Sk.

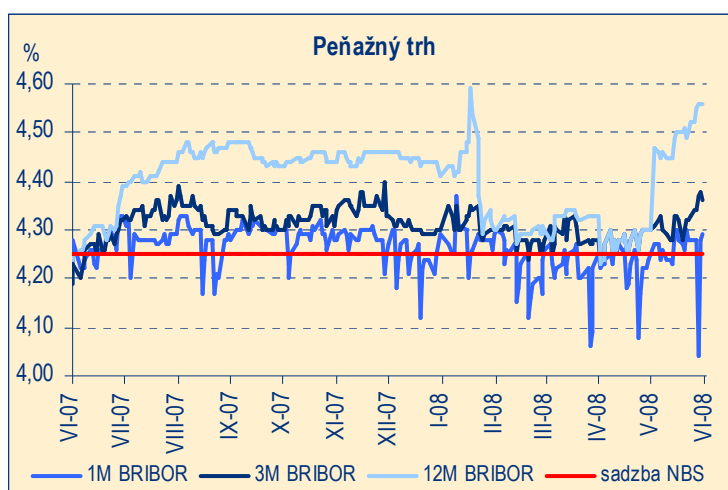


Peňažný a devízový trh

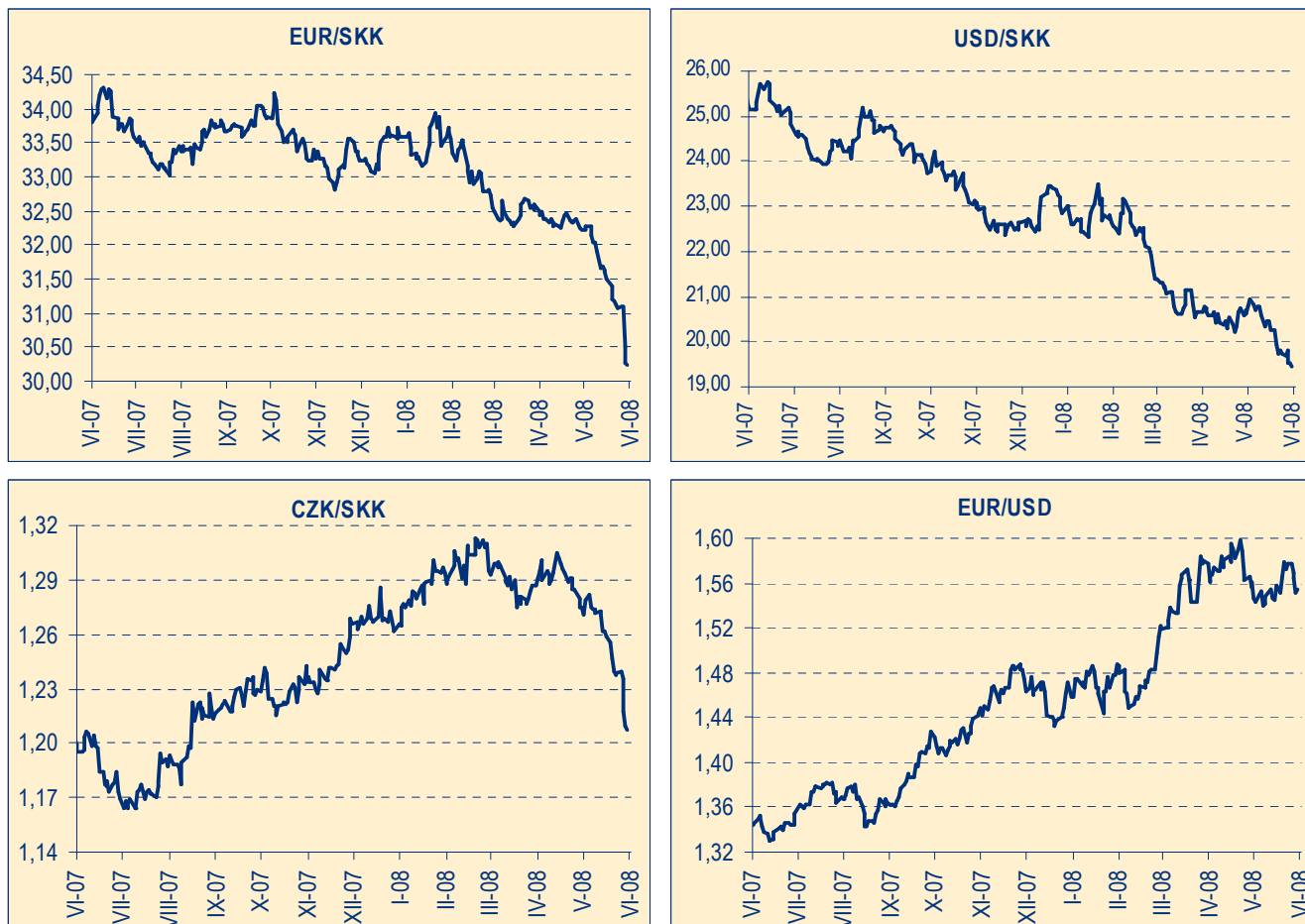
Obchodovanie so slovenskou korunou na devízových trhoch bolo počas mája v znamení nových rekordov a prudkého zhodnocovania. Mesiac pritom začínala na úrovniach okolo 32,200 EUR/SKK. 7. mája, po zverejnení pozitívneho stanoviska konvergenčnej správy ECB a EK s odporúčaním vstupu Slovenska do eurozóny, koruna prelomením tridsať dvojky začala ďalej prepisovať historické maximá a v tejto nálade pokračovala až do konca mesiaca mája. Zhodnocovanie koruny bolo podporované aj vyjadreniami premiéra R. Fica, v ktorých vyjadril želanie čo najsilnejšieho možného konverzného kurzu. Dalším impulzom pre posilňovanie koruny boli následné vyjadrenia guvernéra NBS I. Šramka, že zhodnocovanie koruny je v súlade s rastom ekonomiky a teda existuje priestor pre ďalšie posilňovanie. Posledný májový týždeň v noci zo stredy na štvrtok 29. 5. 2008 NBS po dohode s kompetentnými európskymi orgánmi druhý krát revalvovala centrálnu paritu, po tom čo sa v stredu podarilo korune prelomiť ďalšiu psychologickú hranicu 31,000 EUR/SKK. Nová centrálna parita bola stanovená na úrovni 30,1260 EUR/SKK, čo bola spodná hranica fluktuálneho pásma predchádzajúcej centrálnej parity. Nové mantinely v ktorých sa koruna môže teraz pohybovať v rámci ERM II sú aktuálne 25,6071 – 34,6449 EUR/SKK. Neštandardný termín revalvácie v strede týždňa [a nie v piatok, ako sa skôr očakávalo] bol prekvapením, rovnako ako aj úroveň centrálnej parity, ktorá bola silnejšia ako dovtedy dosiahnutý trhový kurz koruny voči euru. Po zmene centrálnej parity sa korune podarilo ešte zhodnotiť a dosiahla ešte aj doposiaľ historicky najsilnejšiu trhovú hodnotu 30,080 EUR/SKK.

Posledný májový týždeň na zasadnutí Bankovej rady NBS podľa našich očakávaní opätovne nedošlo k zmene základnej úrokovej sadzby a ostala tak už vyše roka na úrovni 4,25 %. K zmene sadzieb počas mája nepristúpila ani ECB a sadzby ponechala na hodnote 4,00 %. Ani v najbližšom období nepredpokladáme, že ECB pristúpi k jej zmene. Slovenská sadzba sa tak naďalej nachádza 0,25 % nad sadzbou ECB a očakávame, že k dorovnaní sadzieb v súvislosti s plánovaným vstupom Slovenska do eurozóny dôjde najskôr v treťom kvartáli 2008.

Po tom čo Fed posledný aprílový deň znížil sadzby o – 25 bps na 2,0 %, v máji už k ďalšej zmene nedošlo. Podobne k zmene sadzieb počas mája nepristúpili ani britská BoE, česká ČNB, alebo poľská NBP. Posledný májový týždeň počas zasadania pristúpila k zvýšeniu sadzby o 0,25 % na 8,50 % Maďarská centrálna banka a to vzhľadom na pretrvávajúce inflačné tlaky v krajine.



Vývoj na devízových trhoch:



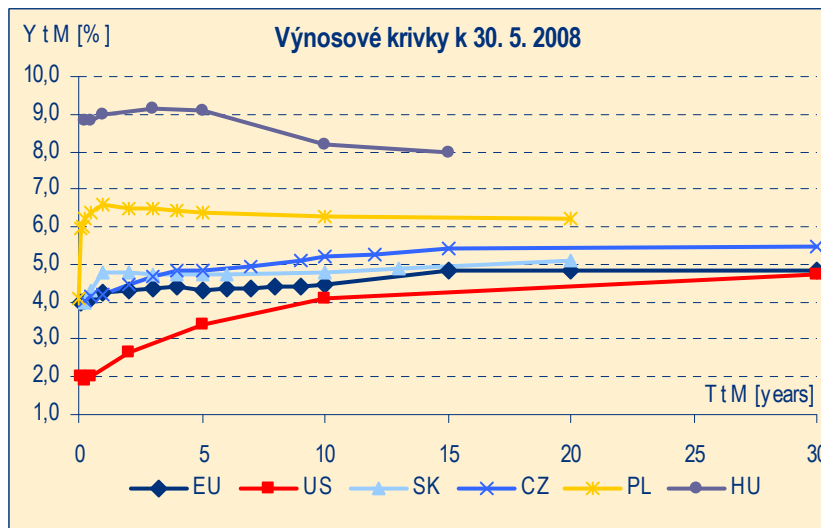
Májové obchodovanie koruny predovšetkým voči euru, ale aj voči doláru a českej korune, bolo v znamení prudkého posilňovania a nových rekordov. Koruna voči euru počas mája posilnila o historických 6,12 % [v absolútnych číslach o 1,972 SKK]. Voči doláru koruna posilnila o 5,77 % [absolútne o 1,190 SKK] a voči českej korune posilnila slovenská koruna medzimesačne o 5,26 % [v absolútnych číslach o 0,067 SKK]. Dolár voči euru počas mája kolísal a v konečnom dôsledku mierne posilnil o 0,41 % [absolútne o 0,006 USD].

Počas mája 2008 boli zatváracie hodnoty obchodov koruny voči euru v rozpätí 30,245 – 32,285 EUR/SKK, pričom bola posunutá centrálna parita na novú úroveň 30,1260 EUR/SKK z pôvodnej 35,4424 EUR/SKK. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v intervale 19,430 – 20,936 USD/SKK a voči českej korune sa obchodovala v rozpätí 1,207 – 1,282 CZK/SKK. Dolár voči euru sa obchodoval v hraniciach 1,539 – 1,579 EUR/USD.

štatistika - máj 2008	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 30. 4. 2008	32,217	20,620	1,275	1,562
close 30. 5. 2008	30,245	19,430	1,207	1,555
zmena 5/2008 - 4/2008	-1,972	-1,190	-0,067	-0,006
zmena 5/2008 - 4/2008 v %	-6,12	-5,77	-5,26	-0,41
MIN close za 5/2008	30,245	19,430	1,207	1,539
MAX close za 5/2008	32,285	20,936	1,282	1,579
MAX - MIN close za 5/2008	2,040	1,506	0,074	0,040
priemerný kurz za 5/2008	31,463	20,220	1,254	1,556

Kapitálový trh

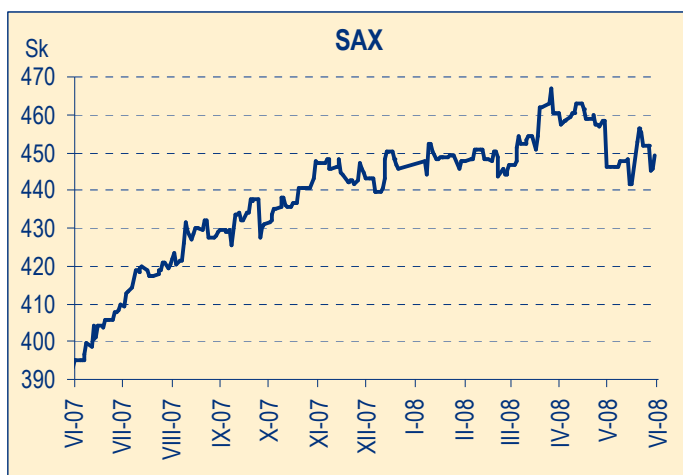
Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU v máji 2008 vo všetkých prípadoch zaznamenali nárast svojich hodnôt.



EU výnosové krivky si aj počas mája podobne ako i v predchádzajúcich mesiacoch pripísali nárast v priemere takmer o 0,3 %. US výnosové krivky zaznamenali po kontinuálnom poklese, ktorý začal zhruba pred rokom, už druhý mesiac po sebe nárast a to o cca 0,4 %. Ich hodnoty z mája 2007 sa pritom pohybovali tesne pod úrovňou 5 %. SK výnosové krivky bez výrazného prekvapenia naďalej udržiavali svoj pohyb v súlade so smerovaním EU kriviek a teda ich hodnoty sa taktiež mierne zvýšili. CZ výnosové krivky na rozdiel od predchádzajúceho mesiaca, kedy mierne poklesli, v máji zvýšili svoje hodnoty. Podobne aj PL výnosové

krivky počas mája vzrástli v priemere o 0,3 %. Takmer bez zmeny ostali ku koncu mája v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom HU výnosové krivky a ani naďalej sa zatiaľ neočakáva, že budú ich hodnoty prudko klesať.

Slovenský akciový index SAX sa počas mája 2008 vyvíjal kolísavo, striedavo zhodnocoval a oslaboval.



Počas mája boli zobchodované všetky bázičné tituly indexu SAX, t. j. VÚB, SES Tlmače, Slovnaft, OTP banka a Biotika, aj keď s akciami OTP banky a Biotiky bol jednotlivito uskutočnený počas mája len jeden obchod. Najviac obchodov aj v máji prebehlo s akciami SES Tlmače, ktoré mali naďalej rastúci trend, pričom ich cena prekročila tisícku a mesiac ukončili na hodnote 1010 Sk. Obchodovanie s akciami spoločnosti Slovnaft bolo počas mesiaca kolísavé, keď striedavo oslabovali a posilňovali. Mesiac pritom otvárali na hodnote 3 690 Sk a uzavreli ho s hodnotou 3 800 Sk. Zopár obchodov prebehlo aj s akciami VÚB, všetky obchody boli však za cenu 3 600 Sk za akciu.

Akciový index SAX otváral máj 2008 na úrovni 446,31 bodu a zatváral na hodnote 449,32 bodu. Medzimesačne tak v konečnom dôsledku index mierne posilnil o 0,67 %. Medziročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom mája 2007] predstavoval 13,77 %. Mesačné minimum indexu SAX za máj bolo dosiahnuté 14. 5. 2008 v hodnote 441,88 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 21. 5. 2008 v hodnote 456,33 bodu.

štatistika - máj 2008	SAX
30. 4. 2008	446,31
30. 5. 2008	449,32
medzimesačná zmena [5/2008 – 4/2008] v %	0,67
medziročná zmena [5/2008 – 5/2007] v %	13,77
mesačné MIN za 4/2008 [14. 5. 2008]	441,88
mesačné MAX za 4/2008 [21. 5. 2008]	456,33

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2007									2008				
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
REÁLNA EKONOMIKA														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] ¹⁾²⁾	-	-	683,659	-	-	1 052,209	-	-	1 429,549	-	-	354,267	-	-
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] ¹⁾	-	-	357,717	-	-	368,550	-	-	377,340	-	-	354,267	-	-
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] ³⁾	-	-	8,8	-	-	9,0	-	-	10,4	-	-	8,7	-	-
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] ³⁾	-	-	9,3	-	-	9,4	-	-	14,3	-	-	8,7	-	-
Miera nezamestnanosti [%] ⁴⁾⁵⁾	8,5	8,3	8,3	8,3	8,2	8,3	7,9	7,8	8,0	8,1	7,8	7,6	7,4	-
Priemerná nominálna mesačná mzda [SK] ⁶⁾	-	-	19 598	-	-	19 514	-	-	22 925	-	-	20 443	-	-
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] ³⁾	2,0	1,5	1,5	1,2	1,2	1,7	2,4	2,3	2,5	3,2	3,4	3,6	3,7	-
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] ³⁾	2,7	2,3	2,5	2,3	2,3	2,8	3,3	3,1	3,4	3,8	4,1	4,2	4,3	-
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	445 504	567 001	684 371	798 732	906 895	1 030 424	1 173 212	1 312 256	1 420 737	125 567	257 987	382 028	-	-
Dovoz tovarov [mil. Sk]	439 958	564 664	686 582	802 506	916 474	1 036 351	1 178 388	1 322 054	1 442 121	119 293	246 479	371 611	-	-
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	5 545	2 337	-2 211	-3 773	-9 578	-5 926	-5 176	-9 798	-21 385	6 274	11 508	10 417	-	-
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-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	-1 097,5	3 096,1	-	-	-
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	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	-4 180,7	10 938,1	-	-	-
MENOVÉ UKAZOVATELE														
Menový agregát M3 [mld. Sk] ⁴⁾	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	1 093,1	1 084,6	-	-
Zmena M3 [% , r/r] ³⁾	16,4	18,6	19,2	15,7	15,3	16,2	14,4	12,3	13,0	12,6	12,2	10,5	-	-
EUR/SKK ⁷⁾	33,431	33,734	33,950	33,305	33,587	33,794	33,583	33,217	33,422	33,517	33,042	32,474	32,345	31,463
USD/SKK ⁷⁾	24,745	24,952	25,292	24,257	24,658	24,284	23,603	22,629	22,961	22,771	22,387	20,918	20,528	20,220
CZK/SKK ⁷⁾	1,193	1,193	1,188	1,174	1,205	1,225	1,228	1,243	1,269	1,285	1,302	1,287	1,291	1,254
EUR/USD ⁷⁾	1,351	1,351	1,342	1,372	1,362	1,392	1,423	1,468	1,455	1,472	1,476	1,553	1,576	1,556
PEŇAŽNÝ TRH														
Základná sadzba NBS [%] ⁴⁾	4,25	4,25	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 [%] ⁷⁾	3,88	4,20	4,27	4,28	4,28	4,30	4,28	4,28	4,24	4,28	4,23	4,21	4,23	4,26
3M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,06	4,16	4,27	4,34	4,33	4,32	4,33	4,35	4,30	4,32	4,28	4,29	4,28	4,32
12M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,16	4,20	4,30	4,42	4,47	4,46	4,45	4,45	4,45	4,41	4,30	4,32	4,28	4,50
KAPITÁLOVÝ TRH														
SAX [SK] ⁷⁾	412,57	396,10	402,34	417,83	427,56	432,24	438,20	444,64	444,66	448,60	448,00	455,82	458,70	448,60
2Y [%] ⁷⁾	3,71	3,80	4,04	4,21	4,19	4,18	4,24	4,19	4,28	4,07	3,92	4,01	4,23	4,36
5Y [%] ⁷⁾	3,77	3,93	4,26	4,38	4,30	4,26	4,37	4,34	4,37	4,11	3,97	4,04	4,27	4,36

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 zločiek

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 predchádzajúcom roku. Aj vzhľadom na pozitívne čísla 1. kvartálu 2008 ich však mierne revidujeme smerom nahor a to na úroveň 7,8 % pre rok 2008 a 6,5 % pre rok 2009. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ 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] a sú taktiež v súlade s vysokou spotrebou domácností.

Prognózy koncoročnej **inflácie meranej pomocou HICP** uvádzame pre rok 2008 na úrovni 3,4 % 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 dost 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 – 2,3 % pre rok 2008 a – 1,8 % pre rok 2009.

V súvislosti s májovými udalosťami prudkého zhodnotenia slovenskej koruny a ďalšiu zmenu centrálnej parity na novú úroveň 30,1260 slovenských korún za euro sme pristúpili k úprave nášho odhadu konverzného kurzu. Očakávame, že **výmenný kurz EUR/SKK** bude na úrovni aktuálnej centrálnej parity, resp. nevyklúčujeme ani mierne silnejšiu okrúhlu úroveň 30 EUR/SKK. Konverzný kurz bude definitívne známy 8. 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].

Vzhľadom na skutočnosť, že Slovensko dostalo zelenú pre vstup do Eurozóny a procesy s tým súvisiace sú už viac menej iba formalitami, do konca roka 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 %. Aj napriek aktuálnym správam, že neutíchajúce inflačné tlaky hovoria v prospech zvýšenia sadzby ECB, sa zatiaľ naďalej prikláňame k názoru, že ECB ponechá svoje sadzby bez zmeny. NBS tak do konca roka [zrejme najskôr 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] ¹⁾	5,2	6,6	8,5	10,4	7,8	6,5
Miera evidovanej nezamestnanosti [%] ²⁾	13,1	11,4	9,4	8,0	7,0	6,7
HICP [%] ²⁾	5,8	3,9	3,7	2,5	3,4	3,6
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP] ¹⁾	-7,8	-8,4	-7,0	-5,3	-2,3	-1,8
Deficit verejných financií [% z HDP] ¹⁾	-2,4	-2,8	-3,7	-2,2	-2,0	-1,7
Hrubý dlh verejnej správy [% z HDP] ¹⁾	41,4	34,2	30,4	29,4	29,0	28,5
EUR/SKK ²⁾	38,71	37,83	34,42	33,59	30,13	EUR
Základná sadzba NBS [%] ²⁾	4,00	3,00	4,75	4,25	4,00	--
3M BRIBOR [%] ²⁾	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