



makroekonómia
analýzy, čísla, trendy

jún 2008

- **Inflácia**
- **Štátny rozpočet**
- **HDP na obyvateľa**
- **Nezamestnanosť**
- **Peňažná zásoba**
- **Platobná bilancia**
- **Peňažný a devízový trh**
- **Kapitálový trh**
- **Prehľad vybraných makroekonomických ukazovateľov**
- **Predikcie PABK**
- **Slovensko vs. EÚ – rast cien potravín**

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

Inflácia

Inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien CPI aj v máji 2008 znovu zrýchlila svoje tempo, keď medziročne vzrástla o 4,6 %. Číslo bolo mierne tak nad našim, ako i nad očakávaním trhu. Priemer od začiatku toho roku sa nachádza na úrovni 4,2 %. Najväčšou mierou k zvýšeniu cenovej hladiny prispel medziročný nárast cien v zdravotníctve až o dvojciferných 10,0 % a potravín a nealkoholických nápojov o 9,6 %. Rýchlejšie tempo rastu si naďalej udržiavali aj ceny bývania, vody, elektriny a iných palív medziročne o 5,7 %. Medziročne zaznamenali pokles len ceny pôšt a telekomunikácií a to o – 0,3 %. Na medzimesačnej báze ceny vzrástli o 0,3 %, pričom počas mája na rast cien najviac vplývali ceny potravín a nealkoholických nápojov [medzimesačný nárast o 1,0 %], rast cien v doprave [o 0,8 %] a rast cien alkoholických nápojov a tabaku [o 0,5 %].

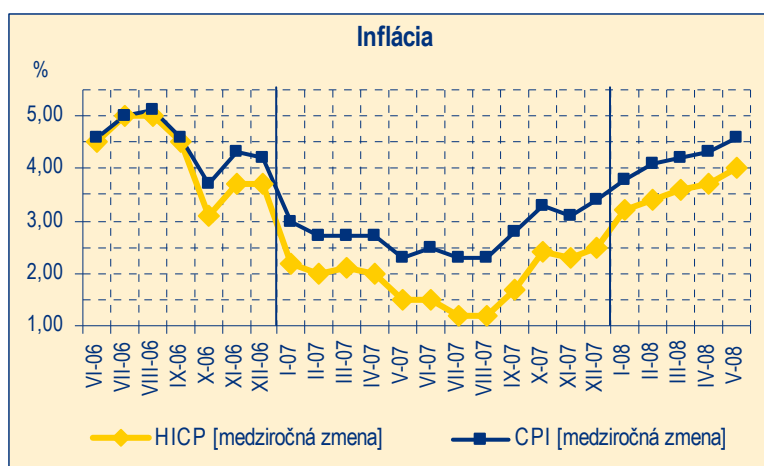
Jadrová inflácia, ktorá sleduje spotrebiteľské ceny s vylúčením regulovaných cien a administratívnych zásahov v oblasti daní, medziročne v máji 2008 mierne zrýchlila, keď dosiahla úroveň 4,8 % [v apríli, 4,6 %]. Medzimesačne vzrástla o 0,4 %.

Čistá inflácia, ktorá na rozdiel od jadrovej inflácie nezohľadňuje ani vplyv vývoja cien potravín, dosiahla medziročne v máji 2008 už tretí mesiac za sebou úroveň 3,5 %, oproti predchádzajúcemu mesiacu vzrástla o 0,2 %.

Harmonizovaná inflácia – HICP v máji 2008 dosiahla medziročne úroveň 4,0 %. Toto tempo bolo pritom rýchlejšie, ako očakávala NBS. Podobne ako v štruktúre CPI indexu, v rámci jednotlivých zložiek zaznamenali najvýraznejší medziročný rast až o 10,6 % ceny v zdravotníctve a ďalší rast nastal aj u potravín a nealkoholických nápojov o ďalšie tohtoročné maximum 8,4 %. Päť percentné medziročné tempo rastu cien zaevidovali hotely, kaviarne a reštaurácie. Medziročný pokles cien o – 0,8 % nastal v máji iba u pôšt a telekomunikácií. Ceny v máji medzimesačne vzrástli o 0,4 % a najvýraznejšie boli ovplyvnené nárastom cien potravín a nealkoholických nápojov o 1,0 %.

Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov dosiahla v máji hodnotu 2,6 %, pričom referenčná hodnota maastrichtského kritéria [priemer troch členských krajín EÚ s najnižším 12-mesačným priemerom HICP + 1,5 %] opäť stúpila v máji na úroveň 3,6 %. Slovensko teda aj naďalej s jednopercenťou rezervou plní kritérium cenovej stability.

V EÚ bol májový index harmonizovanej inflácie evidovaný na úrovni 3,9 %, v eurozóne na úrovni 3,7 %.



Štátny rozpočet

Štát ukončil prvý polrok hospodárenie s deficitom – **4,115 mld. Sk**. Medziročne zlepšil svoje hospodárenie o takmer 6,9 miliárd korún. Z celoročného plánovaného deficitu na tento rok tvorí polročný deficit necelých 13 %. Celkové príjmy štátneho rozpočtu dosiahli ku koncu júna tohto roku 156,208 mld. Sk [z celoročnej rozpočtovanej sumy tak tvorili 44,9 %] a celkové výdavky boli zatiaľ čerpané vo výške 160,323 mld. Sk [z celoročnej rozpočtovanej sumy tak tvorili 42,2 %]. Príjmy rozpočtu sa medziročne zvýšili o 7,1 %, pričom rozpočtové výdavky sa zvýšili len o 2,2 %.

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.

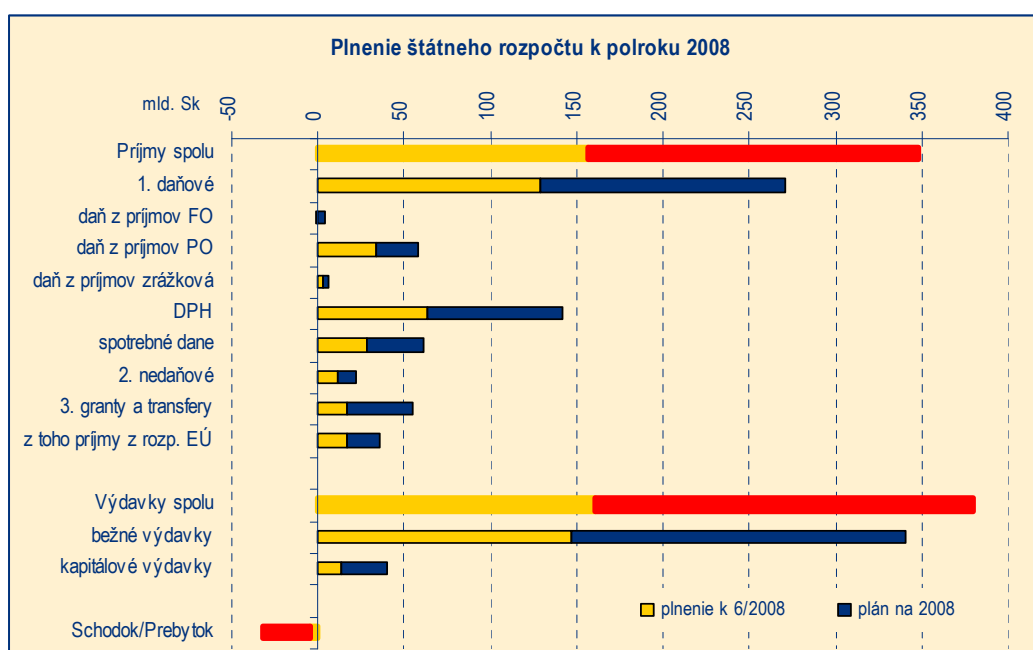
Príjmovú časť rozpočtu tvorili v prevažnej miere daňové príjmy, ktoré medziročne vzrástli o 4,6 % na 128,633 mld. Sk a z celoročnej rozpočtovanej sumy plnili rozpočet na 47,5 %. Približne polovicu z daňových príjmov tvorila DPH, ktorá s objemom 63,244 mld. Sk tvorila 44,5 % z celoročného plánu. Na daniach z príjmov právnických osôb sa za polrok podarilo

	rozpočet na rok 20008 (v mld. Sk)	plnenie rozpočtu k 6/2008	% plnenia plánu
Príjmy spolu	348,252	156,208	44,9%
1. daňové	270,976	128,633	47,5%
daň z príjmov FO	3,131	- 0,790	-25,2%
daň z príjmov PO	58,455	33,748	57,7%
daň z príjmov vyberaná zrážkou	5,631	3,171	56,3%
DPH	142,026	63,244	44,5%
spotrebné dane	60,770	28,671	47,2%
2. nedaňové	22,326	11,037	49,4%
3. granty a transfery	54,949	16,538	30,1%
príjmy z rozpočtu EÚ	35,985	16,205	45,0%
Výdavky spolu	380,233	160,323	42,2%
bežné výdavky	340,425	147,320	43,3%
kapitálové výdavky	39,808	13,002	32,7%
Schodok/Prebytok	-31,981	-4,115	12,9%

vyzbierať 33,748 mld. Sk, čím sa plnil rozpočtový plán na 57,7 %. Spotrebné dane prispeli do rozpočtu výškou 28,671 mld. Sk, ktorá predstavuje 47,2 % z celkového plánu. Medziročný nárast o 9,7 % na 11,037 mld. Sk zaznamenali aj nedaňové príjmy, ktoré plnili celoročný plán na 49,4 %. Takmer o 30 % si medziročne polepšili granty a transfery, tieto však zatiaľ rozpočtový plán plnili len na 30,1 %.

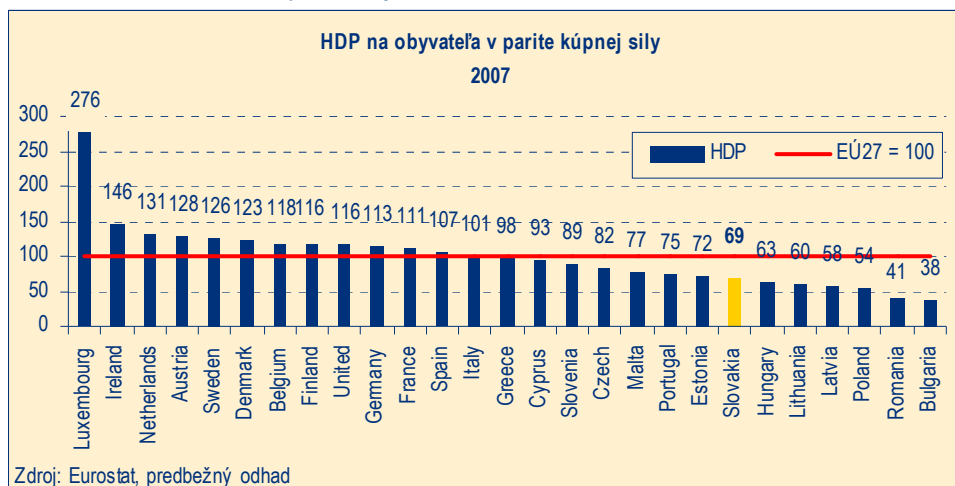
Positívne na celkovú bilanciu pôsobil fakt, že **výdavky** medziročne rástli miernejším tempom ako rozpočtové príjmy. Majoritná časť výdavkov 147,320 mld. Sk bola pritom čerpaná na bežné výdavky, čo bolo 43,3 % z celoročnej rozpočtovanej sumy. Kapitálové výdavky, ktoré medziročne dokonca poklesli, znížili rozpočet o 13,002 mld. Sk a k polroku tak vyčerpali 32,7 % z tohtoročného plánu.

Hospodárenie štátu sa za prvý polrok sa zatiaľ vyvíja primerane a v súlade s celkovými rozpočtovanými hodnotami.



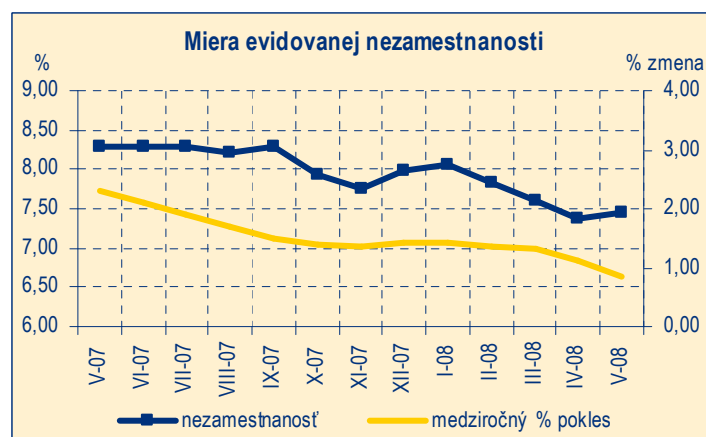
HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily

Predbežný odhad HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily bol zverejnený Eurostatom, pričom sa porovnávalo s priemerom krajín EÚ 27. Rozpätie jednotlivých členských štátov bolo od 38 % [spodná hranica patrila Bulharsku] do 276 % [najlepšie na tom bolo Luxembursko]. Slovensko podľa týchto výsledkov za rok 2007 dosiahlo hrubý domáci produkt na obyvateľa na úrovni 69 % priemeru EÚ 27 a tak sa zaradilo medzi štáty so slabšími výsledkami a to i napriek najrýchlejšiemu hospodárskemu rastu za rok 2007 v rámci týchto krajín.



Nezamestnanosť

Miera evidovanej nezamestnanosti podľa Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom v máji mierne vzrástla na 7,44 %. Medziročne poklesla o 0,89 percentuálneho bodu. Celkový počet nezamestnaných počas mája klesol o – 1 006 na 222 260 osôb. Počet disponibilných nezamestnaných [ľudia, ktorí môžu



bezprostredne nastúpiť do zamestnania, z tohto počtu sa ráta aj evidovaná miera nezamestnanosti] však oproti aprílu vzrástol o 1 449 na 193 967 osôb.

S pomedzi jednotlivých krajov Slovenska mal v máji najnižšiu nezamestnanosť na úrovni 1,85 % Bratislavský kraj, pričom v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom došlo k jej miernemu zvýšeniu. Naproti tomu, dlhodobo najvyššiu mieru nezamestnanosti za máj vykázal Banskobystrický kraj na úrovni 13,42 %, pričom počas mája došlo k miernemu zníženiu.

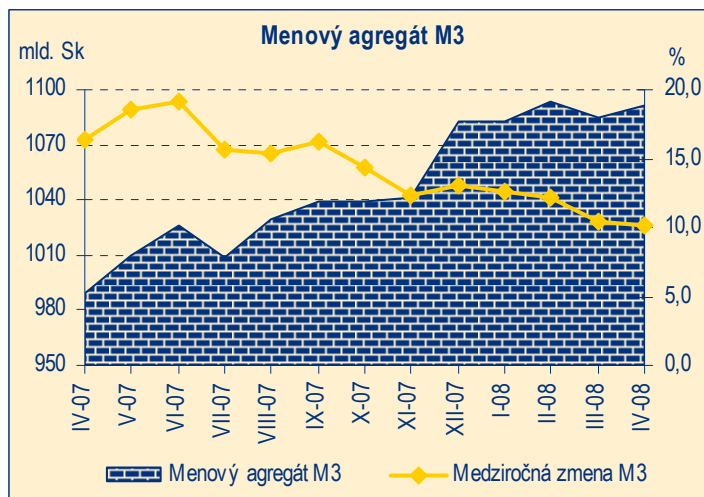
Z hľadiska jednotlivých okresov, v máji evidoval najnižšiu nezamestnanosť opätovne štvrtý bratislavský okres na úrovni 1,40 % a najvyššiu 26,90 % okres

Rimavská Sobota. V najbližších mesiacoch by mali okrem pozitívneho vplyvu zahraničných investícií na znižovanie nezamestnanosti vplývať aj sezónne práce, do ktorých sú zapájaní aj dlhodobo nezamestnaní. V máji bola pritom priemerná dĺžka evidencie 10,28 mesiacov, medziročne poklesla o – 0,29 mesiaca.

V rámci čísel harmonizovanej nezamestnanosti [ktorú zverejňuje Eurostat vo forme porovnateľnej medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ] sa Slovensko stále nachádza na čele rebríčka krajín s najvyššou nezamestnanosťou, pričom za máj 2008 bola podobne ako predchádzajúci mesiac na úrovni až 10,5 %. Nezamestnanosť v rámci Eurozóny za máj dosiahla stagnujúcu úroveň 7,2 % a v rámci celej EÚ 27 úroveň 6,8 %.

Peňažná zásoba

Menový agregát M3 podľa metodiky ECB v apríli vzrástol o 6,2 mld. Sk na **1 090,8 mld. Sk**. Dynamika medziročného rastu sa však opäť spomalila a to na 10,2%. V rámci štruktúry jednotlivých položiek menového agregátu [v zložke M1] došlo počas apríla k poklesu tak obeživa [- 0,6 mld. Sk] ako aj vkladov a úverov splatných na požiadanie [- 14,7 mld. Sk] a taktiež došlo k zníženiu ich dynamiky medziročného rastu na historicky najnižšie úrovne. Vývoj obeživa tak začína čoraz viac ovplyvňovať blížiac sa zavedenie spoločnej meny euro na Slovensku od januára budúceho roku. Spomínané zdroje boli presunuté najmä do vkladov a prijatých úverov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov [v rámci M2], ktoré počas apríla vzrástli o 18,7 mld. Sk.

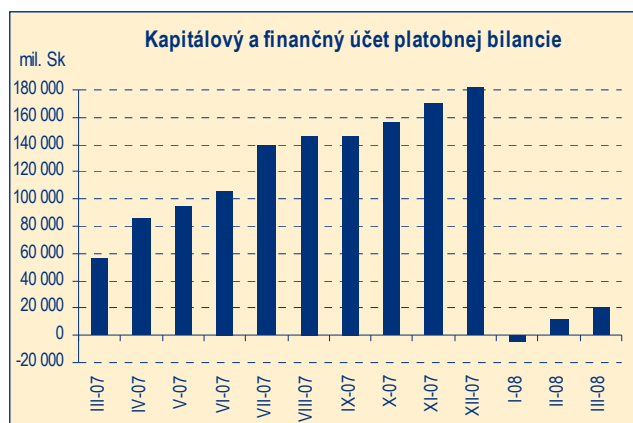
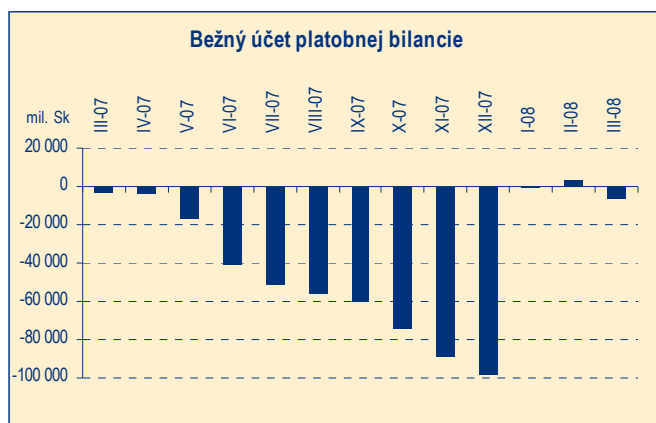


Z hlavných protipoložiek M3, na rozdiel od predchádzajúceho mesiaca, v apríli vzrástli pohľadávky PFI voči rezidentom, a to predovšetkým voči súkromnému sektoru o 11,6 mld. Sk [a to najmä z dôvodu rýchlejšieho rastu úverov domácnostiam] ale aj voči verejnej správe o 2,0 mld. Sk.

Platobná bilancia

Bežný účet platobnej bilancie sa za prvý štvrťrok roku 2008 podľa spresnených údajov Národnej banky Slovenska skončil s deficitom **- 6,521 mld. Sk**. Ten bol spôsobený jednak nižším prebytkom obchodnej bilancie [ktorá k marcu skončila v prebytku 6,263 mld. Sk] a taktiež deficitom bilancie výnosov [ktorý bol v marci - 3,538 mld. Sk]. Z ďalších položiek bežného účtu platobnej bilancie si svoj deficit mierne prehĺbila na - 2,795 mld. Sk bilancia služieb a taktiež bežné transfery zvýšili svoj deficit na - 6,451 mld. Sk. Vzhľadom na uvedené čísla k marcu skončila v pluse iba zahranično-obchodná výmena.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie skončil za január až marec 2008 v prebytku **20,297 mld. Sk**. V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007 bol tento prebytok nižší o viac než 36 miliárd korún. Kapitálový účet sa podieľal na prebytku sumou 4,190 mld. Sk a finančný účet 16,107 mld. Sk.

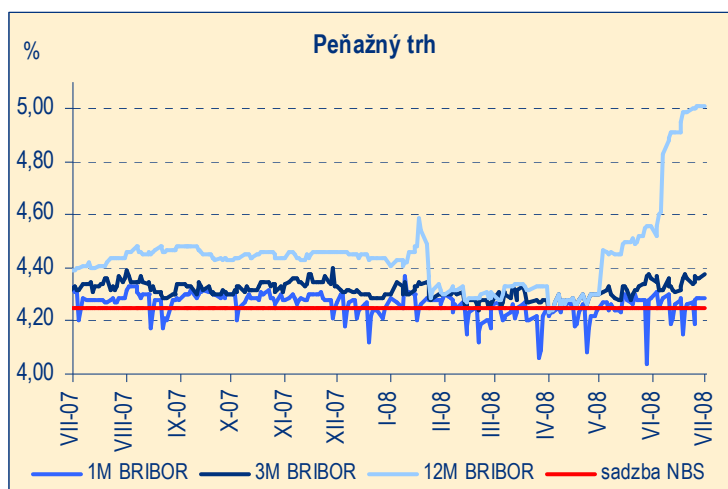


Peňažný a devízový trh

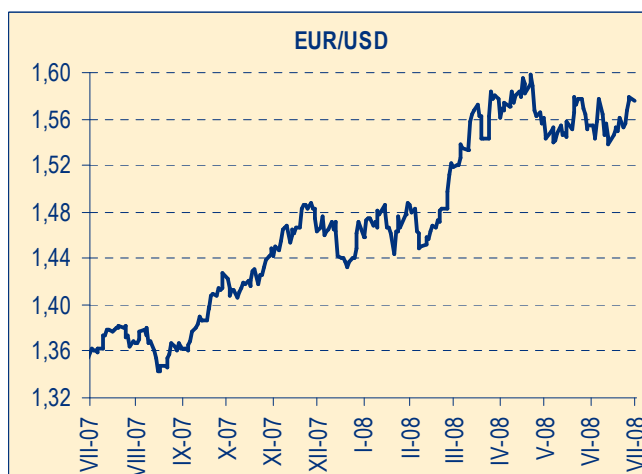
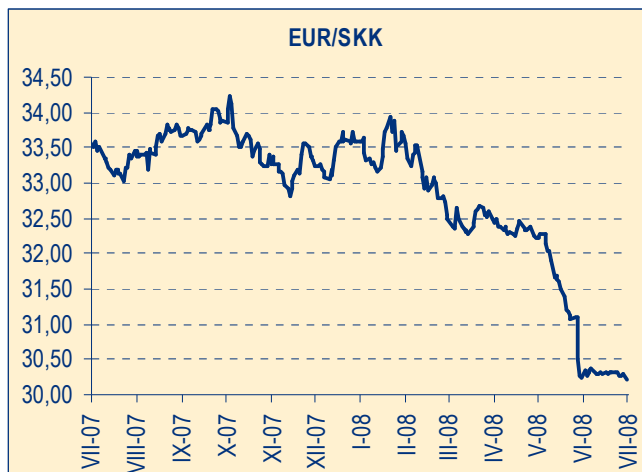
Po prudkom májovom posilňovaní koruny voči euru a následnej zmene centrálnej parity bolo júnové obchodovanie koruny pokojné, v úzkom, ani nie dvadsať halierovom pásme, mierne nad aktuálnou úrovňou centrálnej parity. Trh tak už prestal výrazne reagovať aj na pozitívne správy politikov, ktoré hovorili v prospech silného konverzného kurzu [silnejšieho, ako je úroveň aktuálnej centrálnej parity], nakoľko sa vysporiadal s novou úrovňou parity 30,1260 EUR/SKK a považuje ju teda s veľkou pravdepodobnosťou aj za oficiálny konverzný kurz. Samozrejme aj po oficiálnom zverejnení konverzného kurzu [8. 7. 2008] sa bude naďalej s korunou obchodovať a to minimálne za účelom zabezpečenia platobného styku.

K zmene základnej úrokovej sadzby počas júnových zasadnutí nepristúpila okrem ďalších národných bánk [BoE, Fed, Maďarská národná banka, ...] ani ECB, ktorá tak však urobila o niečo neskôr – na začiatku júla 2008 – a to práve v súvislosti s pretrvávajúcimi vysokými inflačnými tlakmi v EÚ. Podobne ani Národná banka Slovenska na svojom júnovom zasadnutí Bankovej rady nepristúpila k zmene sadzieb a ani zásadným spôsobom teda nezmenila nastavené smerovanie menovej politiky. Sadzby ponechala na úrovni 4,25 %. Zvýšením sadzieb ECB o 25 bps na úroveň 4,25 % sa tak dostali sadzby na rovnakú úroveň so sadzbami NBS. Vzhľadom na to, že do konca tohto roku už nepredpokladáme ďalší pohyb sadzieb ECB, Národná banka Slovenska tak zrejme nebude musieť pre zharmonizovanie sadzieb urobiť žiadne kroky [ani pôvodne očakávané dorovnanie smerom nadol a ani prípadné dorovnanie smerom nahor].

K sprisneniu menovej politiky počas júna pristúpila Národná banka Poľska, ktorá zvýšila základnú sadzbu podľa očakávania trhu o 0,25 % na 6,00 %. Týmto krokom sa poľský regulátor trhu snaží udržať pod kontrolou silnejúce inflačné tlaky v krajine. Miernym prekvapením pre trh ale bolo, že Maďarská národná banka ponechala sadzby bez zmeny na úrovni 8,50 %, pričom väčšina trhu očakávala, že bude aj v júni pokračovať v nastavenom trende sprisňovania menovej politiky v dôsledku rekordne vysokej inflácie, ktorá sa za máj vyšplhala na úroveň 6,9 % [v štruktúre HICP indexu]. Centrálna banka Maďarska pritom za posledné tri zasadnutia zvýšila úrokové sadzby celkovo o 100 bázických bodov.



Vývoj na devízových trhoch:



Po konco-májovej revalvácii centrálnej parity bol júnové obchodovanie s korunou viac menej pokojné a relatívne v úzkych hraniciach. Koruna voči euru počas júna len minimálne posilnila o 0,12 % [absolútne o 0,035 SKK], voči americkému doláru posilnila o 1,44 % [absolútne o 0,280 SKK]. Výraznejšie oslabenie zaznamenala slovenská koruna voči českej koruně a to o 4,64 % [absolútne o 0,056 SKK]. Americký dolár počas júna oslabil voči euru o 1,31 % [absolútne o 0,020 USD].

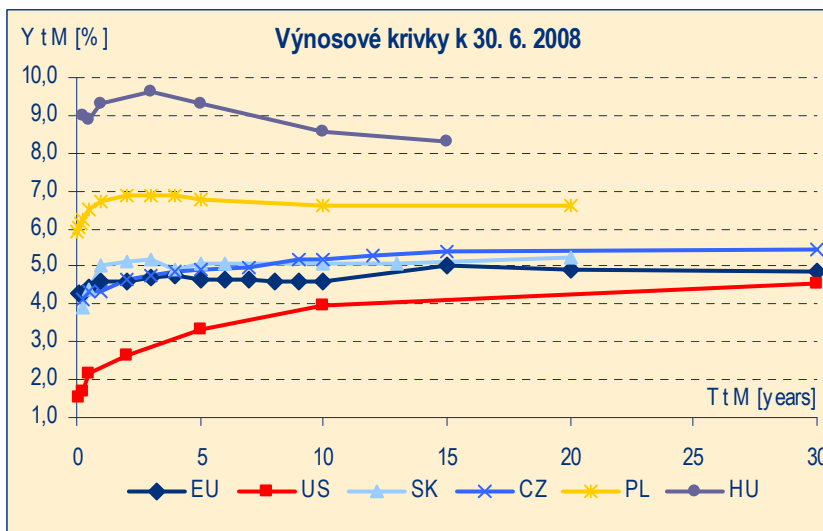
Počas júna 2008 boli zatváracie hodnoty obchodov koruny voči euru v úzkom pásme 30,210 – 30,365 EUR/SKK, pričom obchodovanie bolo mierne nad aktuálnou úrovňou centrálnej parity, ktorá je na úrovni 30,1260 EUR/SKK. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v intervale 19,150 – 19,680 USD/SKK a voči českej koruně sa obchodovala v rozpätí 1,217 – 1,271 CZK/SKK. Dolár voči euru sa obchodoval v hraniciach 1,538 – 1,579 EUR/USD.

štatistika - jún 2008	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 30. 5. 2008	30,245	19,430	1,207	1,555
close 30. 6. 2008	30,210	19,150	1,264	1,576
zmena 6/2008 - 5/2008	-0,035	-0,280	0,056	0,020
zmena 6/2008 - 5/2008 v %	-0,12	-1,44	4,64	1,31
MIN close za 6/2008	30,210	19,150	1,217	1,538
MAX close za 6/2008	30,365	19,680	1,271	1,579
MAX - MIN close za 6/2008	0,155	0,530	0,054	0,041
priemerný kurz za 6/2008	30,305	19,475	1,247	1,557

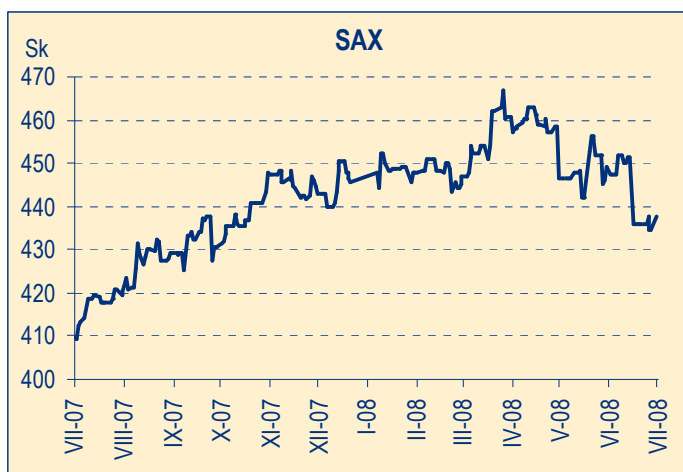
Kapitálový trh

Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU aj počas júna 2008 takmer vo všetkých prípadoch zaznamenali nárast svojich výnosov.

EU výnosové krivky podobne ako počas celého predchádzajúceho polroka aj v júni pokračovali v zvyšovaní výnosov a pripísali si tak nárast v priemere o 0,2 %. Stagnáciu, resp. len mierne korekcie či už smerom nahor alebo smerom nadol počas júna zaznamenali US výnosové krivky. SK výnosové krivky naďalej kopírovali vývoj EU krivky a počas júna podobne aj ich výnosy vzrástli zhruba o 0,2 % a naďalej tak ostali mierne nad EU výnosmi. CZ výnosové krivky už druhý mesiac po sebe mierne navýšili svoje hodnoty o necelú desatinu percenta. PL výnosové krivky aj v júni pokračovali v nastavenom trende zvyšovania výnosov, ktorý trvá už približne pol rok [podobne ako pri EU a SK výnosoch]. HU výnosové krivky zaznamenali počas júna nárast v priemere o 0,3 %.



Slovenský akciový index SAX sa počas júna 2008 vyvíjal kolísavo, prevažne však oslaboval.



Z pohľadu jednotlivých bázických titulov sa počas júna obchodovalo predovšetkým s akciami VÚB, Slovnaftu a SES Tlmače. Jeden deň prebehli obchody aj s akciami OTP banky. Počas júna však vôbec neboli zobchodované akcie Biotiky. Obchodovanie s akciami SES Tlmače prinieslo akciám počas júna posilnenie, keď mesiac otvárali na hodnote 1 010 Sk a zatvárali na hodnote 1 100 Sk. Obchodovanie s akciami Slovnaftu bolo počas mesiaca kolísavé, pričom sa ich cena držala okolo úrovne 3 750 Sk, no na konci mesiaca mierne posilnili a mesiac tak ukončili na hodnote 3 800 Sk za akciu. Najviac obchodov bolo zrealizovaných počas júna s akciami VÚB, pričom obchodovanie bolo dosť volatilné a v konečnom dôsledku klesla ich cena na 3 500 Sk.

štatistika - jún 2008	SAX
30. 5. 2008	449,32
30. 6. 2008	437,76
medzimesačná zmena [6/2008 – 5/2008] v %	-2,57
medziročná zmena [6/2008 – 6/2007] v %	6,81
mesačné MIN za 6/2008 [26. 6. 2008]	434,60
mesačné MAX za 6/2008 [6. 6. 2008]	451,68

Akciový index SAX otváral jún 2008 na úrovni 449,32 bodu a zatváral na hodnote 437,76 bodu. Medzimesačne tak index oslabil o –2,57 %. Medziročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom júna 2007] predstavoval 6,81 %. Mesačné minimum indexu SAX za jún bolo dosiahnuté 26. 6. 2008 v hodnote 434,60 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 6. 6. 2008 v hodnote 451,68 bodu.

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2007							2008						
	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6
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⁾	8,3	8,3	8,3	8,2	8,3	7,9	7,8	8,0	8,1	7,8	7,6	7,4	7,4	
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] ⁶⁾	-	19 598	-	-	19 514	-	-	22 925	-	-	20 443	-		
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] ³⁾	1,5	1,5	1,2	1,2	1,7	2,4	2,3	2,5	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] ³⁾	2,3	2,5	2,3	2,3	2,8	3,3	3,1	3,4	3,8	4,1	4,2	4,3	4,6	
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	567 001	684 371	798 732	906 895	1 030 424	1 173 212	1 312 256	1 420 737	124 939	256 802	382 763	516 742		
Dovoz tovarov [mil. Sk]	564 664	686 582	802 506	916 474	1 036 351	1 178 388	1 322 054	1 442 121	120 490	248 876	376 500	516 234		
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	2 337	-2 211	-3 773	-9 578	-5 926	-5 176	-9 798	-21 385	4 449	7 926	6 263	508		
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-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	-6 521,0			
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	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	20 297,2			
MENOVÉ UKAZOVATELE														
Menový agregát M3 [mld. Sk] ⁴⁾	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	1 090,8		
Zmena M3 [% , r/r] ³⁾	18,6	19,2	15,7	15,3	16,2	14,4	12,3	13,0	12,6	12,2	10,5	10,2		
EUR/SKK ⁷⁾	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	30,305
USD/SKK ⁷⁾	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	19,475
CZK/SKK ⁷⁾	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	1,247
EUR/USD ⁷⁾	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	1,557
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⁾	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	4,26
3M BRIBOR [%] ⁷⁾	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	4,34
12M BRIBOR [%] ⁷⁾	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	4,88
KAPITÁLOVÝ TRH														
SAX [Sk] ⁷⁾	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	442,49
2Y [%] ⁷⁾	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	4,90
5Y [%] ⁷⁾	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	4,92

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** upravujeme smerom nahor pre rok 2008 na úroveň 3,9 % a pre rok 2009 ponechávame 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 – 2,3 % 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 naďalej očakávame, že **výmenný kurz EUR/SKK** bude na úrovni aktuálnej centrálnej parity, resp. nevyklúčujeme ani mierne silnejšiu okružlu úroveň 30 EUR/SKK. Konverzný kurz bude definitívne známy už 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].

ECB pristúpila na svojom nedávnom zasadnutí v súvislosti s obavami vysokých spotrebiteľských cien k zvýšeniu základnej sadzby o 0,25 % na 4,25 %. Týmto krokom sa dostali na rovnakú úroveň so **základnou úrokovou sadzbou NBS**. Vzhľadom na to, že do konca tohto roku už nepredpokladáme ďalší pohyb sadziieb ECB, NBS tak zrejme nebude musieť pre zharmonizovanie sadziieb urobiť žiadne kroky [ani pôvodne očakávané dorovnanie smerom nadol a ani prípadné dorovnanie smerom nahor]. Základná sadzba NBS by tak mala podľa našich aktuálnych očakávaní ostať nezmenená na úrovni 4,25 %.

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	3,9	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	4,25	--
3M BRIBOR [%] ²⁾	3,66	3,16	4,69	4,30	4,60	--

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

1) Revidované údaje

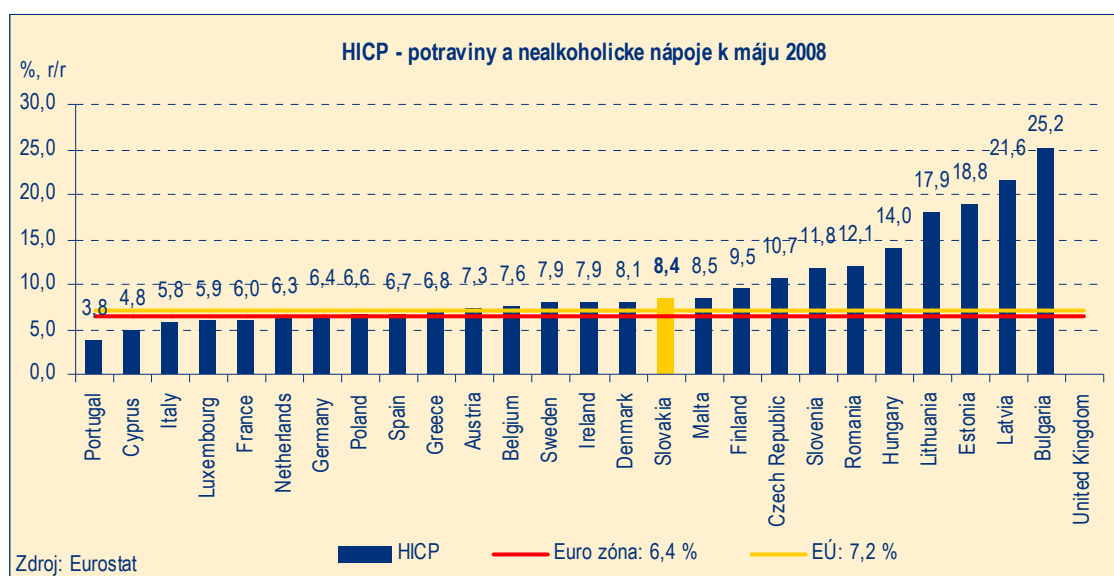
2) Údaje ku koncu príslušného roka

f [forecast] – predikcia

Rast cien potravín – celosvetový problém

Zvyšujúcu sa infláciu majú vo veľkej miere na svedomí práve rastúce ceny potravín, ktoré nie sú problémom len na Slovensku, ale rovnako trápia celú Európu a súvisia s celosvetovou potravinovou krízou. Zastúpenie potravín v spotrebiteľskom koši má pritom významnú približne šesťnásť percentnú váhu.

Medziročný rast cien potravín v štruktúre HICP v máji dosiahol hodnoty 7,2 % pre Európsku úniu [EÚ] a 6,4 % pre Eurozónu. Slovensko sa s rastom 8,4 % nachádzalo nad priemerom tak Eurozóny ako aj EÚ. Spomedzi krajín EÚ pritom najdramatickejší rast cien potravín medziročne až o 25,2 % dosiahlo Bulharsko. Vysoký rast cien trápia aj Lotyšsko [21,6 %], Estónsko [18,8 %] a podobne aj Litvu [17,9 %]. Horšie než my boli na tom v máji aj naši susedia z Českej republiky, inflácia potravín u nich dosiahla úroveň 10,7 %.



Hlavné globálne príčiny rastu cien potravín sú predovšetkým rastúci dopyt po potravinách [ktorý je spôsobený zvyšujúcou sa životnou úrovňou v Indii a Číne], neúrody spôsobené klimatickými zmenami, rastúce ceny ropy [ktoré medziročne vzrástli približne o 90 %], ale aj využívanie plodín na produkciu biopalív. Pestovanie obilnín na výrobu biopalív sa totiž javí ako výnosnejšie než ich produkcia pre konzumentov potravín.

Sú to všetky dôvody, ktoré poukazujú na fakt, že nárast cien potravín nie je len krátkodobá záležitosť a teda na vyriešenie tohto problému bude potrebné dlhšie časové obdobie možno aj niekoľkých rokov.

Na Slovensku je pritom rast cien [a to nielen potravín] podporovaný aj vysokým hospodárskym rastom, v rámci ktorého výrazne rástla práve konečná spotreba domácností, a ďalej na rast cien pôsobia aj rýchlo rastúce priemerné reálne mzdy [v 1. štvrtroku 2008 to bol medziročný nárast o 6,2 %].

A čo sa týka ďalšieho vývoja, ceny potravín porastú aj naďalej, teda aj po vstupe Slovenska do Eurozóny, a to nielen v súvislosti s celosvetovou potravinovou krízou ale aj v súvislosti s dobiehaním cenovej úrovne v Eurozóne.