



makroekonómia
analýzy, čísla, trendy

september 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 reprodukován 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 počas augusta 2008 medziročne opäť vzrástla rýchlejšie, ako sa očakávalo, na úroveň 5,0 %. Priemer od začiatku roka sa teda mierne zvýšil na hodnotu 4,4 %. Podobne ako predchádzajúci mesiac, k rýchlemu medziročnému rastu cenovej hladiny prispel aj v auguste rast cien potravín a nealkoholických nápojov o 9,5 % a rýchlejšie tempo rastu malo naďalej aj zdravotníctvo, a to 8,3 %. Výrazné zrýchlenie dynamiky na 6,8 % dosiahli ceny bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív. Medziročne klesli ceny opäť len v poštách a telekomunikáciách o – 0,4 %.

Na medzimesačnej báze vzrástli ceny o 0,2 % a najvýraznejšie k tomu prispel práve rast cien bývania, vody, elektriny, plynu a iných palív až o 1,3 %. Na mesačnej báze už druhý mesiac po sebe poklesli o takmer jedno percento ceny potravín a nealkoholických nápojov [a to v súvislosti so sezónnym znížením cien ovocia a zeleniny].

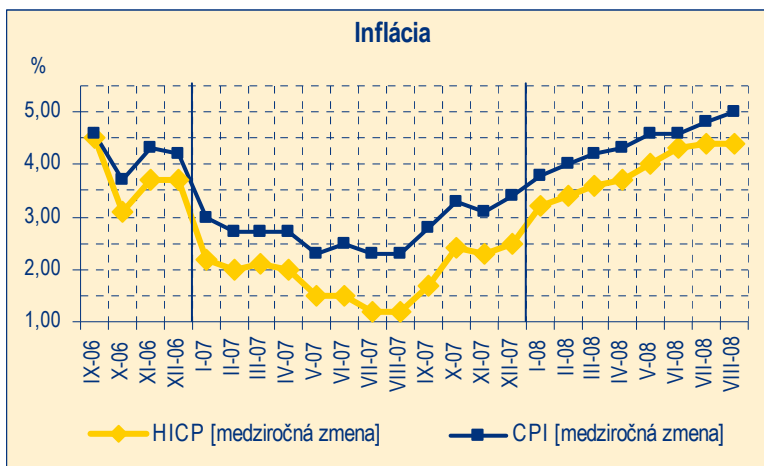
Jadrová inflácia, ktorá sleduje spotrebiteľské ceny s vylúčením regulovaných cien a administratívnych zásahov v oblasti daní, medziročne v auguste 2008 zrýchlila svoju dynamiku na úroveň 5,3 %. Medzimesačne vzrástla o 0,2 %.

Čistá inflácia, ktorá na rozdiel od jadrovej inflácie nezohľadňuje ani vplyv vývoja cien potravín, medziročne v auguste 2008 zrýchlila na úroveň 4,2 %, oproti predchádzajúcemu mesiacu vzrástla o 0,5 %.

Harmonizovaná inflácia – HICP v auguste 2008 stagnovala na minulomesačnej úrovni 4,4 %, čo bol mierne nad priemerom členských krajín Európskej únie [4,2 %]. Najvýraznejší medziročný rast zaznamenali ceny v zdravotníctve o 9,7 % a ďalej ceny potravín a nealkoholických nápojov o 9,5 %. Nadpriemerný rast na úrovni 5,9 % bol evidovaný aj v oblasti hotelov, kaviarní a reštaurácií. Medziročný pokles cien o jedno percento nastal v auguste opäť iba u pôšt a telekomunikácií. Medzimesačne však došlo k poklesu cien meraných indexom HICP o – 0,1 %, pričom sa o to postaral práve výraznejší augustový pokles cien potravín a nealkoholických nápojov o – 1,1 %.

Priemerná medziročná HICP inflácia za 12 mesiacov dosiahla v auguste hodnotu 3,3 %, pričom referenčná hodnota maastrichtského kritéria [priemer troch členských krajín EÚ s najnižším 12-mesačným priemerom HICP + 1,5 %] sa opäť mierne zvýšila na úroveň 4,1 %, a to aj vzhľadom k tomu, že rast cien má globálnejší charakter. Slovensko tak aj naďalej s rezervou spĺňa maastrichtské kritérium cenovej stability.

V EÚ bol augustový index harmonizovanej inflácie evidovaný na úrovni 4,2 %, v eurozóne dosiahla úroveň 3,8 %.



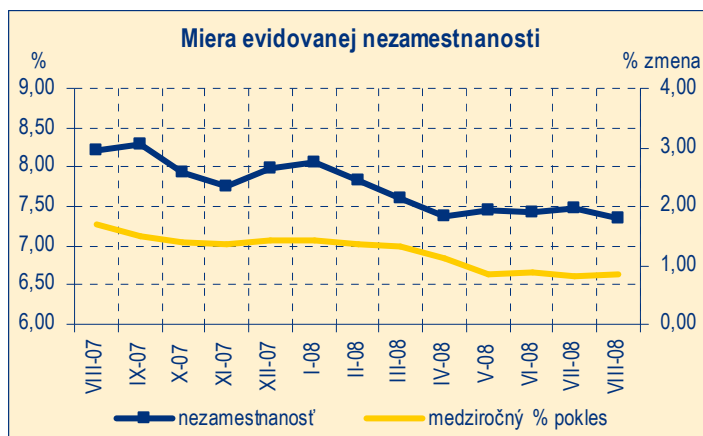
Nezamestnanosť

Miera evidovanej nezamestnanosti podľa Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR sa v auguste dostala na rekordne nízku úroveň **7,36 %**. Medziročne došlo k zníženiu miery nezamestnanosti o 0,83 percentuálneho bodu, čo znamená medziročné zníženie počtu nezamestnaných o – 20 807 osôb. Celkový počet nezamestnaných sa v auguste znížil o – 2 435 na 222 335 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 – 2 743 na 192 098 osôb.

V rámci jednotlivých krajov Slovenska mal naďalej aj v auguste najnižšiu nezamestnanosť na úrovni 2,09 % Bratislavský kraj a dlhodobu najvyššiu mieru nezamestnanosti vykazoval Banskobystrický kraj na úrovni 13,20 %. Na rozdiel od predchádzajúceho mesiaca, kedy došlo k zvýšeniu nezamestnanosti vo všetkých krajoch, v auguste vo všetkých ôsmich krajoch poklesla. Z hľadiska jednotlivých okresov, v auguste znížil nezamestnanosť aj prvý bratislavský okres na úroveň 1,52 %, pričom dosiahol najnižšiu nezamestnanosť. Najvyššiu 26,38 % opätovne evidoval okres Rimavská Sobota. Počas letných mesiacov sa prejavuje na číslach nezamestnanosti aj pozitívny efekt sezónnych prác, do ktorých sú zapájaní aj dlhodobu nezamestnaní. Priemerná dĺžka evidencie dosiahla v auguste 10,25 mesiacov, medziročne došlo k jej skráteniu o 0,45 mesiaca [necelých 14 dní].

V rámci čísel harmonizovanej nezamestnanosti [ktorú zverejňuje Eurostat vo forme porovnateľnej medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ], Slovensko dosiahlo druhú najvyššiu nezamestnanosť na úrovni 9,9 %.

Nezamestnanosť v rámci Eurozóny za august mierne vzrástla na úroveň 7,5 % a v rámci celej EÚ 27 bola na úrovni 6,9 %.



Štátny rozpočet

Štátny rozpočet skončil ku koncu septembra tohto roku **v prebytku 4,317 mld. Sk**. Medziročne tak zlepšil svoje hospodárenie o takmer päť miliárd korún. Podľa schváleného rozpočtu by mal štát v roku 2008 pritom hospodáriť so schodkom na úrovni – 31,981 mld. Sk. Celoročne sú príjmy rozpočtované na úrovni 348,252 mld. Sk a výdavky v objeme 380,233 mld. Sk. Celkové príjmy štátneho rozpočtu dosiahli ku koncu 3. kvartálu tohto roku 241,867 mld. Sk [z celoročnej rozpočtovanej sumy tak tvorili 69,5 %] a celkové výdavky boli zatiaľ čerpané vo výške 237,549 mld. Sk [z celoročnej rozpočtovanej sumy tak tvorili 62,5 %]. Príjmy rozpočtu sa medziročne zvýšili o 5,8%, pričom rozpočtové výdavky sa zvýšili len o 3,7 %.

Príjmy rozpočtu boli tvorené predovšetkým daňovými príjmami vo výške 194,841 mld. Sk, čo predstavovalo 71,9 % z rozpočtovanej sumy. Viac než polovicu daňových príjmov tvorila DPH vo výške 97,575 mld. Sk, ktorá však zatiaľ plnila

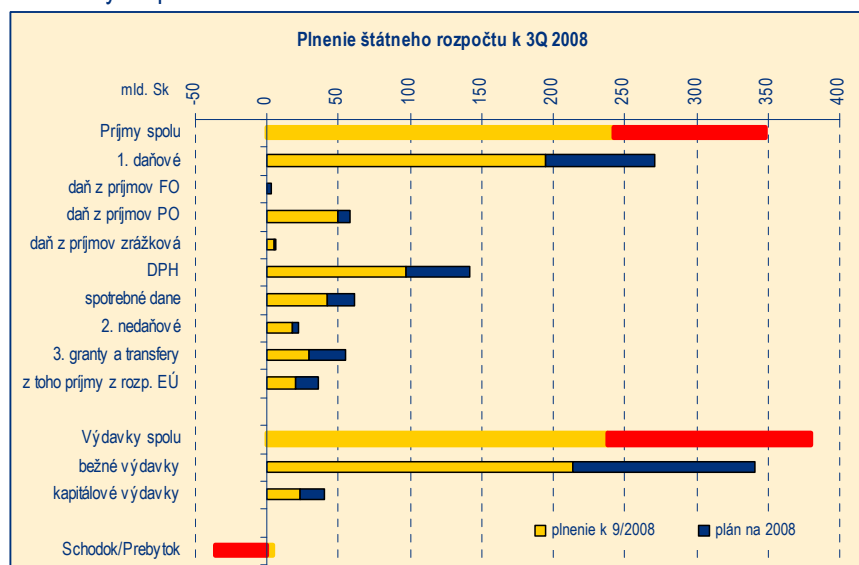
	rozpočet na rok 2008 [v mld. Sk]	plnenie rozpočtu k 9/2008	% plnenia plánu
Príjmy spolu	348,252	241,867	69,5%
1. daňové	270,976	194,841	71,9%
daň z príjmov FO	3,131	0,100	3,2%
daň z príjmov PO	58,455	49,595	84,8%
daň z príjmov vyberaná zrážkou	5,631	4,641	82,4%
DPH	142,026	97,575	68,7%
spotrebné dane	60,770	42,087	69,3%
2. nedaňové	22,326	17,535	78,5%
3. granty a transfery	54,949	29,491	53,7%
príjmy z rozpočtu EÚ	35,985	19,856	55,2%
Výdavky spolu	380,233	237,549	62,5%
bežné výdavky	340,425	214,143	62,9%
kapitálové výdavky	39,808	23,406	58,8%
Schodok/Prebytok	-31,981	4,317	-13,5%

rozpočet len na 68,7 %. Celkom úspešne, na 84,8 %, sa darilo naplňovať rozpočtové príjmy daniam z príjmov právnických osôb, ktoré boli ku koncu septembra vo výške 49,595 mld. Sk. Spotrebné dane prispeli do rozpočtu výškou 42,087 mld. Sk, ktorá predstavuje 69,3 % z celkového plánu.

Medziročný nárast o 10 % na 17,535 mld. Sk zaznamenali aj nedaňové príjmy, ktoré tak k septembru plnia celoročný plán na 78,5 %. Príjmy z grantov a transferov však medziročne poklesli o – 1,3 % na 29,491 mld. Sk a rozpočtovanú sumu plnia zatiaľ len na 53,7 %.

Výdavky rozpočtu, ktoré medziročne vzrástli o 3,7 %, rástli pomalšie v porovnaní s rastom príjmov rozpočtu. Najvýraznejšia časť [214,143 mld. Sk] bola čerpaná na bežné výdavky, čo tvorilo 62,9 % z tohtoročného

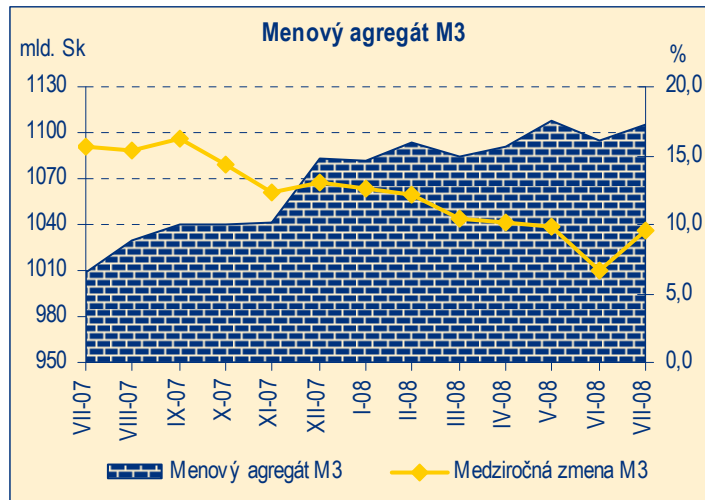
rozpočtu. Kapitálové výdavky medziročne poklesli o takmer šesť percent na 23,406 mld. Sk a za 9 mesiacov tak vyčerpali 58,8 % z rozpočtovanej sumy. Najvýraznejšie výdavky sa však očakávajú práve v poslednom štvrtroku. Jednotlivé ministerstvá počas posledných mesiacov klasicky míňajú najviac prostriedkov, keďže vzhľadom na rozpočtované sumy je už zreteľnejšie, koľko prostriedkov môžu ešte do konca roka minúť. Predchádzajú tak javu, že práve o nevyčerpané prostriedky im bude nasledujúci rok krátený rozpočet.



Peňažná zásoba

Menový agregát M3 podľa metodiky ECB počas júla vzrástol o 10,3 mld. Sk na **1 104,9 mld. Sk**. Medziročná dynamika rastu M3 po dlhšom období spomaľovania obrátila trend a vzrástla o tri percentá na **9,6 %**. Spomaľovanie dynamiky menových agregátov ovplyvňuje na strane pasív najmä časté vzájomné presúvanie vkladov a prijatých úverov splatných na požiadanie s vkladmi a prijatými úvermi s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov.

V rámci štruktúry jednotlivých zložiek menového agregátu [v zložke M1] aj v júli naďalej došlo k poklesu obeživa o – 2,6 mld. Sk a taktiež poklesli vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie o – 12,1 mld. Sk, pričom sa výrazne znížila aj ich medziročná dynamika rastu.



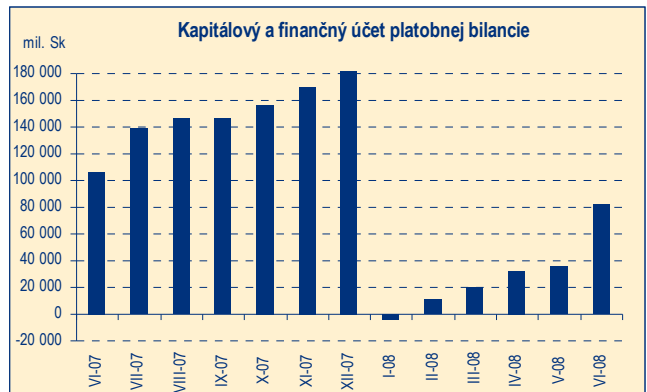
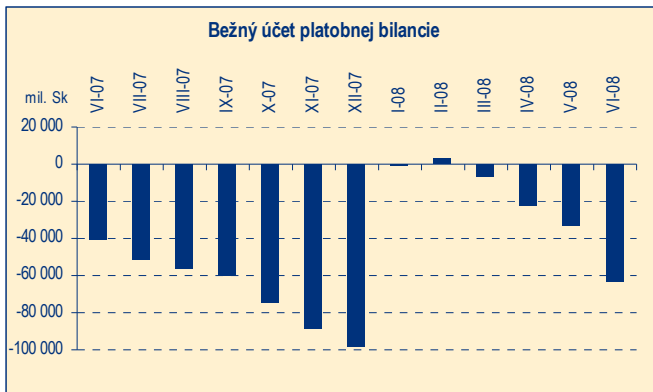
Zavedenie eura na Slovensku v budúcom roku spolu so zvyšujúcimi sa očakávaniami rastu úrokových sadzieb v Európe v čoraz väčšej miere ovplyvňujú vývoj vkladov, najmä pre podniky a domácnosti. Výrazne však na druhej strane počas júla vzrástli [v rámci M2] vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov o 25 mld. Sk a takisto aj ich medziročná dynamika vzrástla o 12,4 % na 16,5 %.

Z hlavných protipoložiek M3, počas júla vzrástli o 18,1 mld. Sk pohľadávky PFI voči rezidentom, ktoré sú dlhodobo rozhodujúcim faktorom ovplyvňujúcim vývoj vkladov a menových agregátov. Rástli tak pohľadávky voči súkromnému sektoru [15,8 mld. Sk], ako aj pohľadávky voči verejnej správe [2,2 mld. Sk].

Platobná bilancia

Bežný účet platobnej bilancie za prvý polrok 2008 podľa spresnených údajov Národnej banky Slovenska výrazne prehýbil svoj deficit na – **63,013 mld. Sk**. V záporných číslach sa pritom kumulatívne za šesť mesiacov nachádzali všetky štyri jeho zložky. Obchodná bilancia vykázala za deficit – 4,1 mld. Sk, bilancia služieb zaznamenala deficit – 6,0 mld. Sk, bilancia výnosov výrazne prehýbila deficit na – 40,0 mld. Sk [došlo k prehýbeniu až o – 21,2 mld. Sk] a bežné transfery v deficite – 13,0 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie skončil za šesť mesiacov 2008 v prebytku **82,104 mld. Sk**, pričom počas júna zaznamenal prílev zdrojov vo výške 46,6 mld. Sk. Takmer polovica prílevu sa realizovala v rámci bilancie ostatných investícií, ktorá bola výsledkom najmä vkladových operácií na účtoch bánk [nárast vkladov nerezidentov na účtoch slovenských bánk prevýšil pokles vkladov slovenských subjektov na účtoch bánk v zahraničí] a zvýšeného čerpania finančných úverov slovenskými bankami.



Peňažný a devízový trh

Devízové trhy zaznamenali počas septembra rušné obdobie, čo malo svoj pôvod predovšetkým v neistote plynúcej z globálnej finančnej krízy. Pokojné bolo akurát obchodovanie menového páru EUR/SKK, keďže tu už nie je priestor pre výrazné výkyvy vzhľadom na stanovený konverzný kurz v súvislosti s prijatím eura od 1. 1. 2009. Súčasný obchodovanie sa stále drží mierne nad úrovňou konverzného kurzu [30,1260 EUR/SKK], čo má súvis s existenciou úrokového diferenciálu medzi korunovými a eurovými úrokovými sadzbami, pričom tie eurové sa nachádzajú nad korunovými.

Obchodovanie EUR/USD bolo počas mesiaca veľmi rôznorodé, pričom na začiatku mesiaca dolár voči euru najskôr zhodnocoval, neskôr keď americká investičná banka Lehman Brothers oznámila krach sa načas trend obrátil a v druhej polovici mesiaca sa dolár opäť dostal na dráhu posilňovania. Posilnenie amerického dolára bolo vyvolané aktivitou najvýznamnejších centrálnych bánk, ktoré poskytli trhom na zvýšenie likvidity finančnú pomoc. Volatilný vývoj počas mesiaca odrážal práve nervozitu na finančných trhoch, súvisiacu s americkou finančnou krízou. Zhodnocovanie dolára bolo opäť sprevádzané aj poklesom cien ropy na svetových komoditných trhoch.

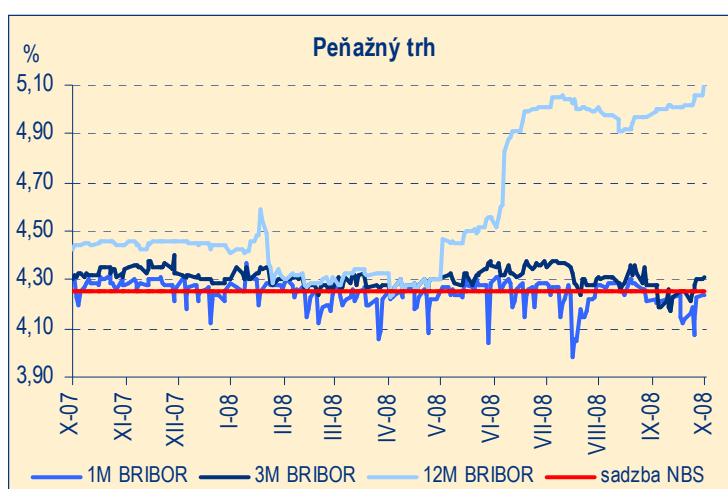
V súvislosti s posilňovaním americkej meny voči európskej mene slovenská koruna voči doláru najskôr strácala, až prekročila hranicu 21,700 USD/SKK, potom nastalo obdobie zhodnocovania koruny až k úrovni 20,500 USD/SKK. Neskôr sa opäť vrátil trend posilňovania doláru, ktorý pretrval až do konca mesiaca.

Počas septembra nepristúpila podľa očakávaní žiadna zo sledovaných centrálnych bánk [ECB, Fed, NBS, ČNB, MNB, NBP, BoE] k zmene nastavenia hlavných úrokových sadzieb.

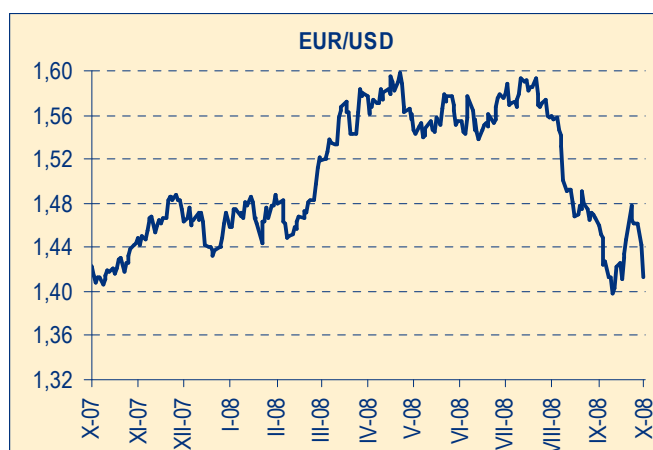
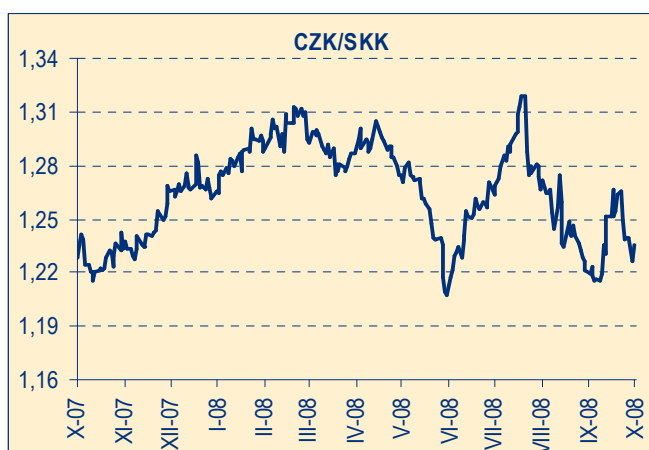
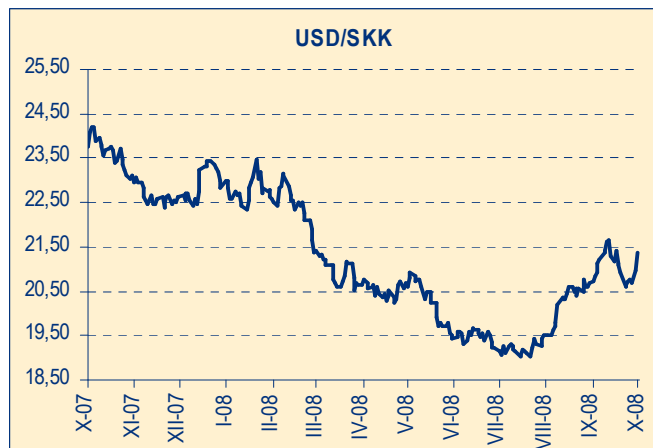
Americká centrálna banka [Fed] ponechala sadzby na nezmenenej úrovni a to aj napriek výzvam finančných trhov [na ich zníženie], ktoré sú oslabené bankrotom Lehman Brothers a celkovo finančnou krízou. Fed však argumentoval, že už súčasne nízke nastavenie úrokových sadzieb a kroky ktoré dovedy podnikol na uvoľnenie finančného napätia v rámci hypotekárnej krízy, by mali v budúcnosti podporiť ekonomický rast krajiny.

NBS taktiež bez prekvapenia v posledný septembrový deň počas zasadania Bankovej rady sadzby nezmenila. Jej ďalšie kroky budú plne v súlade s rozhodnutiami ECB.

Ani zasadnutie ECB na začiatku októbra neprinieslo rozhodnutie o zmene, aj keď v sprievodnom slove ECB pripustila, že bola zvažovaná aj možnosť zníženia úrokovvej sadzby [keďže sa v eurozóne mierne znížili inflačné tlaky, no nie však natoľko, aby k zníženiu pristúpila ihneď]. ECB však zároveň upozornila na zvýšené riziká spomalenia ekonomického rastu práve v súvislosti s finančnou krízou [čo by vyžadovalo práve zníženie úrokových sadzieb].



Vývoj na devízových trhoch:



Obchodovanie počas septembra bolo zmiešané, pričom sa striedali fázy posilňovania a oslabovania jednotlivých mien. Pokojne sa obchodovala akurát koruna voči euru, ktorá len minimálne posilnila voči euru o 0,05 % [absolútne o 0,015 SKK]. Voči americkému doláru koruna oslabilo o 3,24 % [absolútne o 0,670 SKK]. Výraznejší pohyb bol počas mesiaca zaznamenaný aj voči českej korune, kde slovenská koruna nakoniec oslabilo voči českej korune o 1,11 % [absolútne o 0,014 SKK]. Výrazné pohyby nastali aj pri menovom páre EUR/USD, kde americký dolár počas septembra voči euru zhodnotil o 3,76 % [absolútne o 0,055 USD].

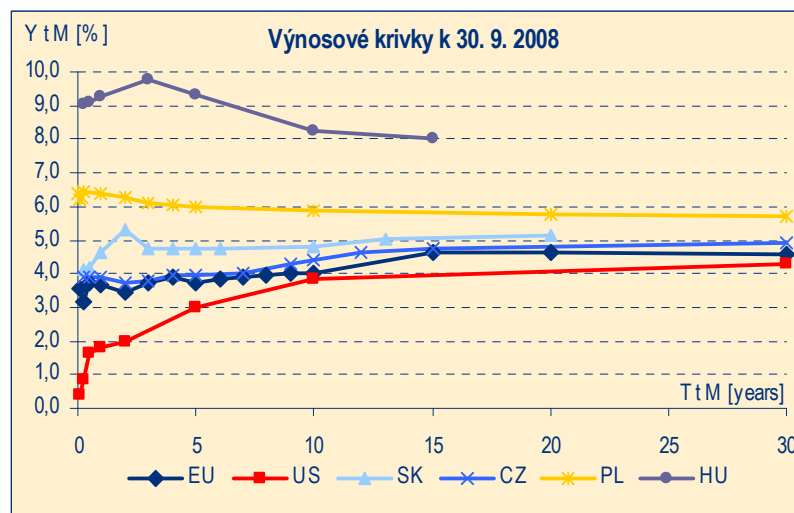
Počas septembra 2008 boli zatváracie hodnoty obchodov koruny voči euru v úzkom pásme 30,230 – 30,315 EUR/SKK, pričom obchodovanie bolo mierne nad úrovňou konverzného kurzu, ktorý bol stanovený na úrovni 30,1260 EUR/SKK. Koruna sa voči americkému doláru obchodovala v intervale 20,590 – 21,655 USD/SKK a voči českej korune sa obchodovala v rozpätí 1,215 – 1,267 CZK/SKK. Dolár sa voči euru obchodoval v hraniciach 1,399 – 1,478 EUR/USD.

štatistika - september 2008	EUR/SKK	USD/SKK	CZK/SKK	EUR/USD
close 29. 8. 2007	30,310	20,705	1,222	1,467
close 30. 9. 2008	30,295	21,375	1,235	1,412
zmena 9/2008 - 8/2008	-0,015	0,670	0,014	-0,055
zmena 9/2008 - 8/2008 v %	-0,05	3,24	1,11	-3,76
MIN close za 9/2008	30,230	20,590	1,215	1,399
MAX close za 9/2008	30,315	21,655	1,267	1,478
MAX - MIN close za 9/2008	0,085	1,065	0,051	0,080
priemerný kurz za 9/2008	30,266	21,075	1,238	1,436

Kapitálový trh

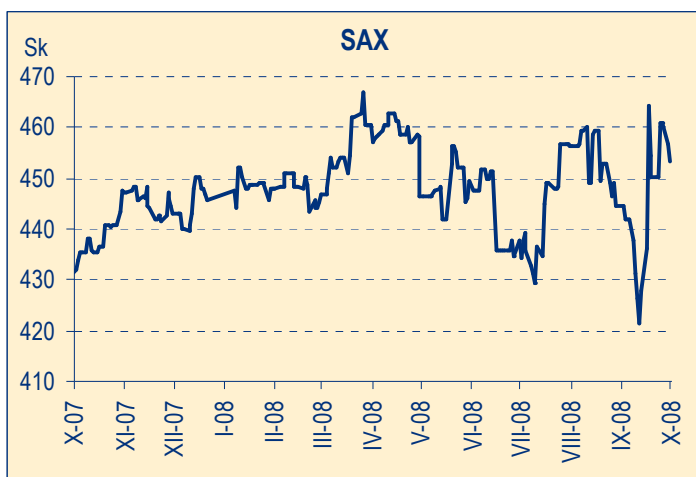
Výnosové krivky štátnych dlhopisov EU, US, SK, CZ, PL a HU sa počas septembra 2008 vyvíjali rôzne, pričom vo väčšine prípadov došlo práve k poklesu výnosov v porovnaní s hodnotami minulého mesiaca.

EÚ výnosové krivky opäť aj v septembri zaznamenali pokles svojich výnosov približne o 0,3 %.



Najvýraznejší pokles výnosov spomedzi sledovaných kriviek počas septembra nastal pri US výnosových krivkách, a to najmä pri kratších splatnostiach, čo odráža pretrvávajúcu neistotu na finančných trhoch. SK výnosové krivky ostali počas mesiaca takmer bez zmien, iba s miernymi korekciami. Po dlhšom čase sa nevyvíjali v súlade s EU krivkami a ich odstup sa teda o niečo zväčšil. K miernemu poklesu výnosov počas septembra došlo aj pri CZ krivkách a ďalej strácali taktiež aj PL výnosové krivky. Naopak, jediný výraznejší nárast po pokojnom auguste bol v septembri zaznamenaný pri HU výnosových krivkách, trojročné výnosy boli ku koncu septembra len niečo pod úrovňou desiatich percent.

Slovenský akciový index SAX sa počas septembra 2008 vyvíjal veľmi kolísavo, nakoniec si však pripísal mierny medzimesačný zisk.



Prepad na svetových akciových trhoch sa však u nás neprejavil.

Z základných titulov sa počas septembra zobchodovalo podobne ako v auguste všetky, okrem akcií Biotiky. Obchodov s akciami OTP banky bolo tiež len veľmi poskromne. Najväčšiu aktivitu malo obchodovanie s akciami SES Tlmače, ktoré po kolísavom vývoji nakoniec oslabili a mesiac uzavreli na hodnote 1 200 Sk za akciu. Obchody s akciami Slovnaftu boli prevažne na úrovni 3 600 Sk za akciu, mesiac však zatvorili s cenou 3 500 Sk za akciu. Kolísavé bolo aj obchodovanie s akciami VÚB, tie si počas septembra ale polepšili a mesiac zavreli na 3 300 Sk za akciu.

Akciový index SAX otváral september na úrovni 444,64 bodu a zatváral na hodnote 453,35 bodu. Medzimesačne tak index posilnil o 1,96 %. Medziročný percentuálny nárast indexu [v porovnaní s koncom septembra 2007] predstavoval 5,24 %. Mesačné minimum indexu SAX za september bolo dosiahnuté 11. 9. 2008 v hodnote 421,49 bodu a mesačné maximum bolo dosiahnuté 17. 9. 2008 v hodnote 464,29 bodu.

štatistika - september 2008	SAX
28.8.2008	444,64
30.9.2008	453,35
medzimesačná zmena [9/2008 – 7/2008] v %	1,96
medziročná zmena [9/2008 – 9/2007] v %	5,24
mesačné MIN za 9/2008 [11. 9. 2008]	421,49
mesačné MAX za 9/2008 [17. 9. 2008]	464,29

Vybrané makroekonomické ukazovatele	2007					2008								
	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9
REÁLNA EKONOMIKA														
Reálny HDP kumulatívne od začiatku roka [mld. Sk] ¹⁾²⁾	-	1 052,209	-	-	1 429,549	-	-	354,267	-	-	739,218	-	-	-
Reálny HDP za jednotlivé štvrťroky [mld. Sk] ¹⁾	-	368,550	-	-	377,340	-	-	354,267	-	-	384,951	-	-	-
Zmena HDP kumulatívne od začiatku roka [% , r/r] ³⁾	-	9,0	-	-	10,4	-	-	8,7	-	-	8,1	-	-	-
Zmena HDP za jednotlivé štvrťroky [% , r/r] ³⁾	-	9,4	-	-	14,3	-	-	8,7	-	-	7,6	-	-	-
Miera nezamestnanosti [%] ⁴⁾⁵⁾	8,2	8,3	7,9	7,8	8,0	8,1	7,8	7,6	7,4	7,4	7,4	7,5	7,4	-
Priemerná nominálna mesačná mzda [Sk] ⁶⁾	-	19 514	-	-	22 925	-	-	20 443	-	-	21 459	-	-	-
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [% , r/r] ³⁾	1,2	1,7	2,4	2,3	2,5	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	4,3	4,4	4,4	-
Index spotrebiteľských cien CPI [% , r/r] ³⁾	2,3	2,8	3,3	3,1	3,4	3,8	4,0	4,2	4,3	4,6	4,6	4,8	5,0	-
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾														
Vývoz tovarov [mil. Sk]	906 895	1 030 424	1 173 212	1 312 256	1 420 737	125 007	256 869	382 814	517 549	645 551	775 995	898 951	-	-
Dovoz tovarov [mil. Sk]	916 474	1 036 351	1 178 388	1 322 054	1 442 121	123 062	254 761	382 567	523 756	648 863	780 071	907 224	-	-
Saldo obchodnej bilancie [mil. Sk]	-9 578	-5 926	-5 176	-9 798	-21 385	1 945	2 108	246	-6 208	-3 312	-4 076	-8 273	-	-
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾														
Bežný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	-55 975,6	-59 641,8	-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	-	-	-
Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie [mil. Sk]	146 578,3	146 474,3	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	-	-	-
MENOVÉ UKAZOVATELE														
Menový agregát M3 [mld. Sk] ⁴⁾	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	1 108,1	1 094,6	1 104,9	-	-
Zmena M3 [% , r/r] ³⁾	15,3	16,2	14,4	12,3	13,0	12,6	12,2	10,5	10,2	9,8	6,6	9,6	-	-
EUR/SKK ⁷⁾	33,587	33,794	33,583	33,217	33,422	33,517	33,042	32,474	32,345	31,463	30,305	30,303	30,315	30,266
USD/SKK ⁷⁾	24,658	24,284	23,603	22,629	22,961	22,771	22,387	20,918	20,528	20,220	19,475	19,232	20,294	21,075
CZK/SKK ⁷⁾	1,205	1,225	1,228	1,243	1,269	1,285	1,302	1,287	1,291	1,254	1,247	1,287	1,247	1,238
EUR/USD ⁷⁾	1,362	1,392	1,423	1,468	1,455	1,472	1,476	1,553	1,576	1,556	1,557	1,576	1,495	1,436
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⁾	4,28	4,30	4,28	4,28	4,24	4,28	4,23	4,21	4,23	4,26	4,26	4,20	4,27	4,19
3M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,33	4,32	4,33	4,35	4,30	4,32	4,28	4,29	4,28	4,32	4,34	4,33	4,31	4,25
12M BRIBOR [%] ⁷⁾	4,47	4,46	4,45	4,45	4,45	4,41	4,30	4,32	4,28	4,50	4,88	5,02	4,96	5,02
KAPITÁLOVÝ TRH														
SAX [Sk] ⁷⁾	427,56	432,24	438,20	444,64	444,66	448,60	448,00	455,82	458,70	448,60	442,49	443,88	453,84	445,61
2Y [%] ⁷⁾	4,19	4,18	4,24	4,19	4,28	4,07	3,92	4,01	4,23	4,36	4,90	4,77	4,59	4,65
5Y [%] ⁷⁾	4,30	4,26	4,37	4,34	4,37	4,11	3,97	4,04	4,27	4,36	4,92	4,94	4,61	4,68

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 tomu bolo v predchádzajúcom roku. Odhad reálneho rastu HDP pre rok 2008 zatiaľ ponechávame na úrovni 7,9 % a pre rok 2009 na úrovni 6,5 %. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ ide pritom stále o veľmi vysoký rast ekonomiky. Naše prognózy sú v súlade s výraznejšou spotrebou domácností. Významnú úlohu by mali zohrávať aj naďalej investície. Dopad pretrvávajúcej finančnej krízy by sa mal prejavovať najmä v spomalení zahraničného dopytu a teda aj v miernom spomalení ekonomického rastu. Riziká spomalenia ekonomického rastu sú však už z časti v našich odhadoch zahrnuté.

Prognózy koncoročnej **inflácie meranej pomocou HICP** ponechávame pre rok 2008 na úrovni 4,0 % a pre rok 2009 na úrovni 3,6 %. Na vývoj inflácie na Slovensku v súčasnosti pretrváva vplyv viac externých ako domácich faktorov. Aj preto naše odhady v dosť veľkej miere zohľadňujú aktuálnu celosvetovú neistotu týkajúcu sa rastu cien potravín či volatilný trh energií. Navyše je tu fakt, že v roku 2008 už efekt silnejúcej koruny na tlmenie inflačných tlakov nie je tak silný ako v roku 2007 a s príchodom eura 1. 1. 2009 tento efekt úplne zanikne.

Pre rok 2008 naďalej očakávame relatívne dobré čísla zahraničného obchodu Slovenska v dôsledku lepšej exportnej výkonnosti automobilového, elektrotechnického a strojárkeho priemyslu, aj napriek tomu, že export bude čeliť zníženému dopytu [vzhľadom k celosvetovej finančnej kríze]. Riziká spomalenia zahraničného obchodu sa môžu prejavovať už aj v nasledujúcich mesiacoch, doterajší priaznivý vývoj exportu za rok 2008 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 mierne korigujeme našu predikciu na -4,3 % a pre rok 2009 ponechávame na úrovni -1,8 % 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.

ECB pristúpila na začiatku júla na svojom 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**. Ďalšie smerovanie sadzieb NBS by malo byť v súlade s rozhodnutiami ECB, keďže na konci tohto roku by mali byť sadzby na rovnakej zharmonizovanej úrovni.

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	7,9	6,5
Miera evidovanej nezamestnanosti [%] ²⁾	13,1	11,4	9,4	8,0	7,2	6,7
HICP [%] ²⁾	5,8	3,9	3,7	2,5	4,0	3,6
Bežný účet platobnej bilancie [% z HDP] ¹⁾	-7,8	-8,4	-7,0	-5,3	-4,3	-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	30,126	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