

**Ministerstvo financií SR**

**Správa o makroekonomickom vývoji  
a vývoji verejných financií SR za tri  
štvrťroky 2005 a predikcia  
vývoja do konca roka**

**27. október 2005  
Bratislava**

# OBSAH

<b>ÚVOD .....</b>	<b>2</b>
<b>I. VÝVOJ MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA.....</b>	<b>4</b>
I.1. Vonkajšie prostredie .....	4
I.2. Domáce očakávania .....	7
I.3. Prehľad súčasných trendov .....	8
I.3.1. Hospodársky rast.....	9
I.3.2. Trh práce .....	17
I.3.3. Menové ukazovatele a finančné trhy .....	20
I.4. Aktualizácia makroekonomických prognóz .....	24
<b>II. VÝVOJ VEREJNÝCH FINANCIÍ.....</b>	<b>27</b>
II.1. Štátny rozpočet .....	28
II.1.1. Daňové príjmy .....	28
II.1.2. Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu .....	31
II.1.3. Výdavky.....	32
II.2. Ostatné subjekty verejnej správy a mimorozpočtové účty .....	34
II.2.1. Mimorozpočtové účty .....	34
II.2.2. Ostatné subjekty verejnej správy .....	35
<b>III. AKTUÁLNY ODHAD SALDA VEREJNEJ SPRÁVY V METODIKE     ESA95 na rok 2005 .....</b>	<b>38</b>
<b>PRÍLOHY .....</b>	<b>39</b>

## ÚVOD

V nadväznosti na zverejnenú Štatistickú správu o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR v 1. polroku 2005 a mesačné indikátory o makroekonomickom a fiškálnom vývoji dostupné do októbra 2005 vypracovalo MF SR revíziu svojej júnovej krátkodobej predikcie pre rok 2005. Revízia predikcie sa uskutočnila v súlade s harmonogramom pravidelnej štvrtročnej aktualizácie prognóz MF SR pre bežný rok, pričom zohľadnila aj posledné očakávania nezávislých inštitúcií, týkajúce sa vývoja vnútorných a vonkajších podmienok ekonomiky SR.

Predmetom predkladanej správy je aktualizácia predikcie makroekonomického vývoja a jeho vplyvu na relevantné fiškálne indikátory v roku 2005, posúdenie fiškálnej pozície pre rok 2005<sup>1</sup>, ako aj ocenenie možných rizík plnenia rozpočtu a návrh postupov na elimináciu ich negatívnych vplyvov na plnenie fiškálnych cieľov.

Posledné zverejnené čísla o vývoji ekonomiky SR a globálnej ekonomiky opäť potvrdzujú pôvodné predpoklady rozpočtu verejnej správy na rok 2005 o vývoji vnútorných a vonkajších podmienok. Rast ekonomiky v eurozóne, najmä relevantných obchodných partnerov SR, je stále pomalší ako v roku 2004, avšak v SR sa naďalej potvrdzuje **silný a zdravý rast ekonomiky** a dobrý základ pre ďalšiu konsolidáciu verejných financií.

Akcelerácia produkčnej stránky ekonomiky, miezd, zamestnanosti a domáceho dopytu – tak spotreby ako aj investícií – je vyššia ako sa predpokladalo a robí zo Slovenska najdynamickejšiu ekonomiku medzi krajinami Vyšehradskej štvorky. Lepšie ako sa pôvodne očakávalo sa vyvíja aj nezamestnanosť. Na základe mesačných indikátorov možno ďalej konštatovať, že pokračuje rast tržieb vo vybraných odvetviach, najmä v obchode, v sektore stavebníctva a v oblasti nehnuteľností a ostatných služieb. Konjunkturálne prieskumy naďalej svedčia o optimistických očakávaniach, indikátory dôvery sa pohybujú na nadpriemerných úrovniach podobne ako aj agregovaný indikátor ekonomického sentimentu. Výrazne sa zlepšuje najmä indikátor dôvery v stavebníctve súvisiaci s očakávaným rastom zamestnanosti a dopytu po stavebnej produkcii, stúpa indikátor dôvery v maloobchode a spotrebiteľský indikátor dôvery. Všetky signály svedčia o **dobrých základoch pre zdravý, vysoký a udržateľný rast slovenskej ekonomiky**.

Jednoznačne možno konštatovať, že revízia makroekonomickej prognózy posúva doterajšie odhady vo väčšine indikátorov pozitívnym smerom, a to nielen voči predpokladom rozpočtu verejnej správy na rok 2005, ale aj voči júnovej aktualizácii. Znamená to, že výsledky aktualizácie neprinášajú negatívne riziká pre pozíciu verejných financií v roku 2005. Navyše, predkladaná revízia prognóz bola opäť štandardným spôsobom diskutovaná vo Výbore pre makroekonomické prognózovanie<sup>2</sup>, čím sa zvyšuje transparentnosť a dôveryhodnosť predkladaných výsledkov.

**Cieľom vlády pre rok 2005 je deficit verejných financií (bez vplyvu II. piliera dôchodkovej reformy) na úrovni 3,4 % HDP.**

---

<sup>1</sup> za celé verejné financie v jednotnej metodike ESA95

<sup>2</sup> členmi výboru sú okrem MF SR zástupcovia siedmich nezávislých inštitúcií v SR zostavujúcich vlastné prognózy ekonomiky

Na základe v súčasnosti dostupných informácií sa predpokladá, že **štátny rozpočet skončí v roku 2005 s výsledkom o 3,8 mld. Sk lepším ako bol rozpočtovaný**. Z jednotlivých zložiek verejných financií prispievajú k zníženiu deficitu verejnej správy ešte Fond národného majetku a mimorozpočtové účty. **Naopak, k zhoršeniu deficitu prispieje najviac hospodárenie Sociálnej poisťovne sumou 7,0 mld. Sk**, v menšej miere aj samospráva a štátne fondy. Verejné financie teda dosiahnu bez vplyvu II. piliera deficit v absolútnom vyjadrení o 0,1 mld. Sk nižší ako bolo rozpočtované. Po aktualizácii odhadu výšky nominálneho HDP sa predpokladá deficit na úrovni **3,34 % HDP**, pričom odpustenie pohľadávok voči zahraničiu zvýši deficit verejných financií jednorazovo o ďalších 0,8 % HDP.

Predbežný odhad deficitu verejnej správy je bez započítania nákladov na odpustenie pohľadávok **na úrovni cieľa vlády pre rok 2005**. Z hľadiska zdravého vývoja ekonomiky je vhodným scenárom naďalej pokračovať v znižovaní fiškálneho deficitu a využiť každú príležitosť na rýchlejšiu konsolidáciu.

Dôvodov pre konsolidáciu nad rámec plánu vlády na tento rok je viacero. Samotný deficit verejnej správy na Slovensku má prevažne štrukturálny charakter a ako taký, je prejavom nerovnováhy vo verejných financiách, ktorú by sa mala každá zodpovedná vláda snažiť eliminovať. Tento krok by navyše v súčasných podmienkach nemal negatívny vplyv na rast ekonomiky.

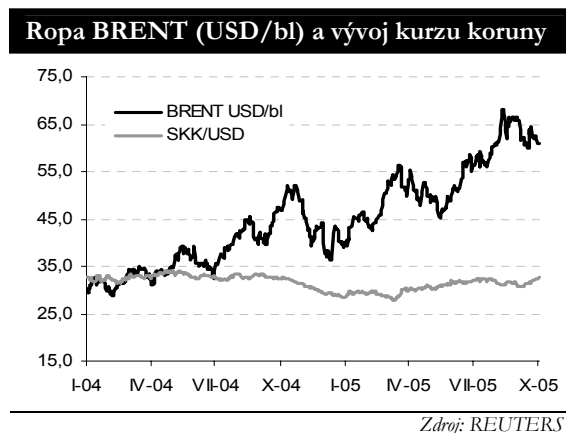
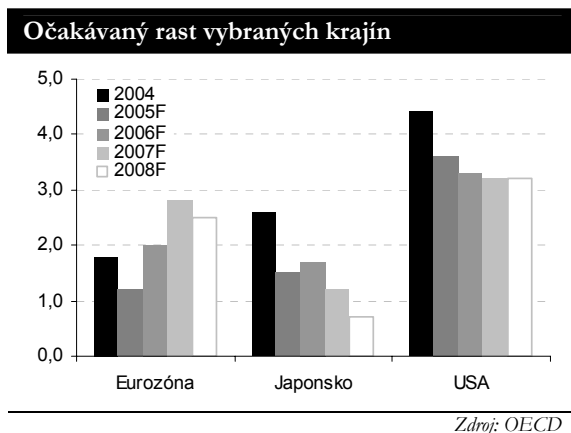
Ďalšími dôvodmi pre konsolidáciu sú dva dôležité zdroje, ktoré pomohli udržať odhadovaný deficit na úrovni do 3,4% HDP. Najdôležitejším je predovšetkým silný a na dobrých základoch postavený rast slovenskej ekonomiky. Vyššie daňové príjmy sú do veľkej miery výsledkom tohto priaznivého ekonomického vývoja, ktorý môže mať cyklický charakter. Čistá úspora v oblasti úrokových nákladov štátneho dlhu v sume 7,2 mld. Sk je podstatne väčšia, ako samotné odhadované zníženie deficitu štátneho rozpočtu. Úrokové sadzby sú pritom volatilné a môže sa stať, že sa v budúcnosti zvýšia – práve preto nie je vhodné tieto úspory použiť na krytie iných výdavkových titulov, ktoré zakladajú dlhodobé nároky na verejné financie. Nakoniec, nemenej dôležitými sú v tomto smere aj odporúčania Európskej rady, ktoré sú ladené smerom k rýchlejšej konsolidácii verejných financií na Slovensku.

Rizikom vývoja verejných financií je zmena stavu pohľadávok a záväzkov subjektov sektora verejnej správy a vývoj ekonomického prostredia, najmä cien ropy.

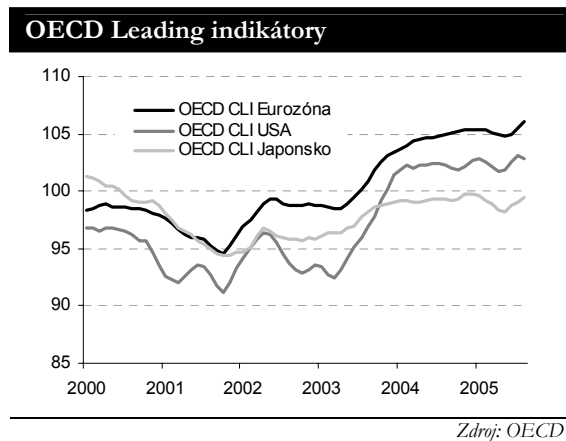
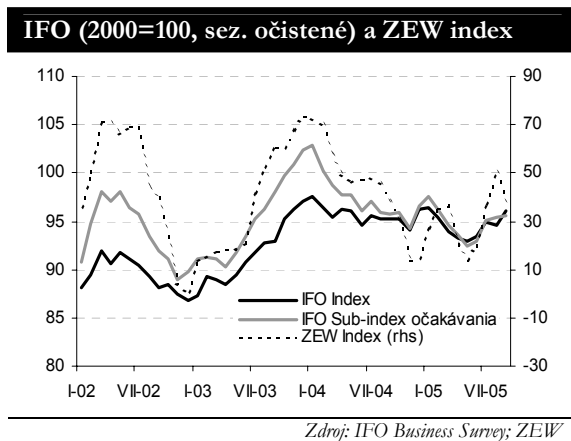
# I. VÝVOJ MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

## I.1. Vonkajšie prostredie

Neistota a obavy o ďalší vývoj boli okolnosti, v ktorých sa v treťom kvartáli vyvíjala svetová ekonomika. Škody spôsobené prírodnými živlami v Mexickom zálive, výpadok ťažby ropy v USA, jej nedostatočné zásoby a vysoké ceny, ako i politické udalosti v Európe podkopávali dôveru a očakávania investorov i spotrebiteľov a v Európe narušili i mierne náznaky oživenia stagnujúcej ekonomiky. Naopak, dynamické tempo rastu si zachovávajú rozvíjajúce sa ekonomiky Číny a Indie, ktorým pomáha tak pokračujúci rast vývozov, ako aj zosilnenie domáceho dopytu.



Doterajší vývoj naznačuje, že hlavné ekonomiky dokázali vysoké ceny ropy zatiaľ absorbovať bez vážnejšej ujmy a výraznejších inflačných tlakov. I keď slabší dopyt po ropných produktoch kvôli ich vysokým cenám a dodávky z núdzových rezerv prispeli k poklesu ceny ropy (Brent) v septembri k úrovni 60 USD/bl, ich neistý vývoj, nedostatočné kapacity pre spracovanie a blížiac sa vykurovacia sezóna naďalej predstavujú riziko ďalšieho vývoja svetovej ekonomiky. Obavy o ďalší vývoj inflácie, z ohrozenia domáceho dopytu i spotreby a zo spomalenia rastu svetovej ekonomiky, ako aj politická neistota v Nemecku boli hlavnými dôvodmi narušenia sľubne sa vyvíjajúceho podnikateľského i spotrebiteľského sentimentu. Konjunkturálne prieskumy medzi investormi v treťom kvartáli priniesli zmiešané výsledky.



Po poklese v prvom polroku tohto roka vzrástol nemecký IFO index, hlavný indikátor podnikateľskej klímy, sledujúci situáciu v štyroch sektoroch (priemysel, stavebníctvo, veľkoobchod a maloobchod) na septembrových 96 bodov. Pod jeho nárast sa však v poslednom mesiaci pripísalo predovšetkým hodnotenie súčasnej situácie, pričom subindex očakávaní vývoja v najbližších šiestich mesiacoch ostal takmer bez zmeny (neisté výsledky nemeckých volieb). Naopak, ďalší indikátor ekonomického sentimentu v Nemecku - ZEW index<sup>3</sup>, zaznamenal v septembri výrazný prepád z augustových +50,0 bodov na +38,4 bodov, i keď sa stále drží nad svojim historickým priemerom. O niečo priaznivejší obraz budúceho vývoja európskej ekonomiky poskytnú v treťom kvartáli OECD Leading indikátory, ktoré predchádzajú zmenám vo vývoji reálnej ekonomiky približne o šesť mesiacov.

### *Spojené štáty americké*

Spojené štáty americké, motor svetového ekonomického rastu, zasiahol v treťom kvartáli úder v podobe hurikánu Katrina. Rozsiahle ekonomické škody, výpadok ťažby ropy a vyradenie 14% rafinérskych kapacít z prevádzky vyvolali obavy z následného vývoja na ropných trhoch a z ohrozenia ďalšieho vývoja svetovej ekonomiky. Podľa posledných odhadov by však nepriaznivé vplyvy nemali mať na americkú ekonomiku dlhodobý efekt. Napomôže tomu i následná rekonštrukcia zničených oblastí a s tým súvisiace vládne výdavky. Po priaznivom ekonomickom vývoji a zlepšení situácie na trhu práce v prvej polovici tohto roka by sa v ďalších mesiacoch mohlo prejaviť protirastové pôsobenie vysokých cien ropy. Ich dlhodobý rast môže negatívne ovplyvniť kúpnu silu spotrebiteľov a pribrzdiť ďalší ekonomický rast. I posledné prognózy OECD naznačujú, že americká ekonomika môže očakávať mierne spomalenie tempa rastu na 3,6% v tomto roku a 3,3% v roku 2006. Vyššie ceny ropy by mohli v septembri medziročnú infláciu vytlačiť z augustových 3,6% nad úroveň 4,0%. Pozorne sledujúc inflačné riziká plynúce z rastu cien energií pokračoval FED v treťom kvartáli v nastúpenej ceste postupného zvyšovania úrokových sadzieb a dvakrát pristúpil k zvýšeniu kľúčovej úrokovej sadzby o 25 bázických bodov na konečných 3,75%, čo v poslednom období vedie trh k špekuláciám o tom, kedy centrálna banka ukončí cyklus zvyšovania úrokových sadzieb. Rizikom vo vývoji americkej ekonomiky naďalej ostáva nadmerný dvojitý deficit, obavy z neudržateľnosti prehlbujúceho sa deficitu bežného účtu a posledne i rastúce ceny na trhu nehnuteľností.

### *Eurozóna*

Dlho očakávané ráznejšie oživenie ekonomiky sa do eurozóny stále nedostavilo. Tretí kvartál neprinesol jednoznačné makroekonomické výsledky a zmiešané indikátory konjunkturálnych prieskumov naznačujú, že eurozóna si na svoj rozmach bude musieť ešte počkať. Pokles dynamiky rastu eurozóny v tomto roku očakáva i OECD (z 1,8% v minulom roku na 1,2% v roku 2005). Nepriaznivý vplyv na ďalší vývoj môže predstavovať obmedzený domáci dopyt, narušená dôvera, rastúce ceny ropy, ako aj slabnúci dopyt zo strany amerických spotrebiteľov. Eurozóna naďalej zápasí s pomerne slabým trhom práce a mierny nárast počtu pracovných síl nestačí na potlačenie relatívne vysokej miery nezamestnanosti (sezónne očistený priemer od začiatku roka je 8,7%). Vysoké ceny ropy boli aj v Európe hlavným determinantom posledného cenového vývoja. Predbežné údaje nemeckého štatistického úradu predznamenali septembrovú spotrebiteľskú infláciu na 2,5% (z augustových 1,9%), najviac za posledné štyri roky. Napriek tomu, jadrová inflácia ostáva potlačená (1,0-1,5%) a zatiaľ nepredstavuje pre ekonomiku vážnu hrozbu. Nízka dopytová

---

<sup>3</sup> ZEW index odráža prieskum medzi 350 ekonómami a inštitucionálnymi investormi. Indikátor zachytáva rozdiel medzi podielom analytikov, ktorí sú optimistami a podielom tých, čo vidia vývoj ekonomiky Nemecka v najbližších šiestich mesiacoch pesimisticky.

inflácia je prejavom slabého ekonomického rastu nemeckej ekonomiky, čo aj v treťom štvrtroku umožnilo ponechať Európskej centrálnej banke kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni. Hlavná refinančná úroková sadzba sa tak už viac ako dva roky drží na úrovni 2,0% a pred začatím cyklu zvyšovania sadzieb si centrálna banka počká na jasné signály oživenia berúc do úvahy inflačné riziká plynúce z dnešných cien ropy. Za pomerne slabou výkonnosťou ekonomiky eurozóny stoja i štrukturálne dôvody a viaceré krajiny čaká podľa odporúčaní Európskej komisie implementácia nevyhnutných štrukturálnych reforiem, najmä reformy dôchodkových systémov a trhu práce.

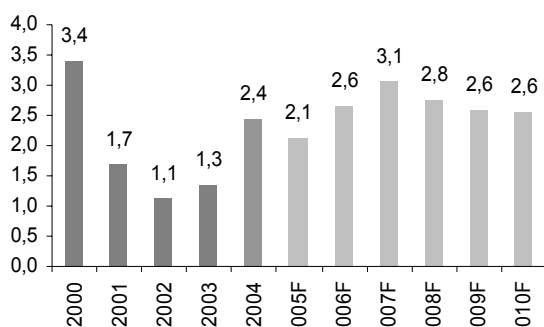
### Česká republika

Kým hlavné európske ekonomiky zápasia so stagnáciou, nové členské krajiny EÚ zažívajú dynamický rozvoj. Česká republika v druhom štvrtroku zaznamenala reálny medziročný rast 5,1% ťahaný predovšetkým vonkajším dopytom. Silný ekonomický rast, dobré vyhliadky a ohlásenie nových investícií podporili českú korunu, ktorá zotrúva na silných úrovniach a podporila i priaznivý inflačný vývoj. Spotrebiteľská medziročná inflácia sa od začiatku roka drží pod hranicou 2,0%, no výrazný rast cien energií, ako aj úpravy regulovaných cien (plyn, spotrebná daň z tabaku) by sa mali premietnuť do inflácie v najbližších mesiacoch. Dopytové tlaky však naďalej ostávajú potlačené, čo umožňuje centrálnej banke držať úrokové sadzby na historických minimách (dvojtýždenná repo sadzba 1,75%). Ďalší vývoj bude do značnej miery závislý od vývoja vonkajšieho dopytu, na ktorom sa ekonomický rast Českej republiky do značnej miery zakladá.

### Vplyv vonkajšieho prostredia na slovenskú ekonomiku

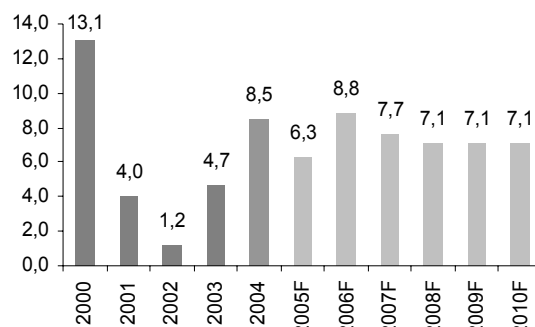
Otvorenosť slovenskej ekonomiky predurčuje jej závislosť na vývoji svetovej ekonomiky. Prognózy OECD signalizujú, že po stagnácii v tomto roku by malo u najvýznamnejších obchodných partnerov Slovenska nastať v roku 2006 očakávané oživenie. Exportom vážený reálny rast HDP<sup>4</sup> našich dôležitých obchodných partnerov by mal akcelerovať z 2,1% v roku 2005 na 3,1% v roku 2007. Zrýchlenie hospodárskeho rastu týchto krajín by malo vytvoriť väčší priestor na strane dopytu, preto v nasledujúcich rokoch možno očakávať rast ich dovozov, a teda exportov zo Slovenska. Najväčšie riziká vo vývoji vonkajšieho prostredia treba vidieť predovšetkým v rastúcich cenách ropy, ako aj v nepresvedčivej dynamike nemeckej ekonomiky.

Vážený rast HDP obch. partnerov SR (%)



Zdroj: OECD, MF SR, máj 2005

Vážený rast importov obch. partnerov SR (%)



Zdroj: OECD, MF SR

<sup>4</sup> Ako váhy boli použité podiely jednotlivých krajín na exporte Slovenska. V rokoch 2005-2010 boli použité fixné váhy z roku 2004.

## I.2. Domáce očakávania

Napriek tomu, že v posledných mesiacoch rast ceny ropy vyvolal určitý pesimizmus (hlavne u spotrebiteľov), očakávania ekonomických subjektov sú do konca roka 2005 prevažne pozitívne. Tie dávajú nádej, že si ekonomika minimálne udrží relatívne silný rast z predchádzajúcich štvrtrokov.

Hodnota **indikátora ekonomického sentimentu (IES)**<sup>5</sup> po svojom šesťročnom maxime dosiahnutom v júni 2005, **v 3. štvrtroku postupne klesala**, stále je však nad úrovňou minulého roka. Jeho pokles zapríčinili hlavne horšie očakávania spotrebiteľov.

### *Očakávania v jednotlivých sektoroch*

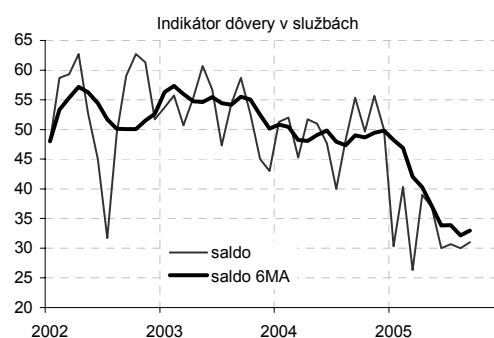
- Najdôležitejším komponentom v celkovom IES je **indikátor dôvery v priemysle**. Ten má od roku 2002 rastúci trend a do júna 2005 si ho aj naďalej udržiaval. Saldo však v mesiacoch júl a august pokleslo do záporných hodnôt – aj v súvislosti s vývojom ceny ropy na svetových trhoch - a až v septembri sa znovu vrátilo k priemerným hodnotám z 2. kvartálu. Vývoj tohto indikátora, hlavne jeho zložky „očakávaný objem priemyselnej produkcie“, do určitej miery korešponduje s vývojom priemyselnej produkcie. Návrat k rastovému trendu potvrdzuje naše predpoklady o miernom oživovaní priemyselnej výroby ku koncu roka 2005.
- Pokračovanie silného rastu stavebníctva signalizuje **indikátor dôvery v stavebníctve**. Ten sa dlhodobo každým štvrtrokom naďalej zlepšuje a zdá sa, že stavebníctvo bude aj v budúcnosti profitovať z realizácií zahraničných investícií a vládnych investícií do infraštruktúry.
- Od začiatku roka 2005 nabral **indikátor dôvery v maloobchode** výrazný vzostup a stále si ho aj udržiava. Keďže vývoj tržieb korešponduje s vývojom očakávaní, nepredpokladáme výraznejšie spomalenie rastu tržieb v ďalšom období.
- Vývoj štvrtej (poslednej) zložky celkového IES, **indikátor spotrebiteľskej dôvery**, do značnej miery kopíruje vývoj v maloobchode. Spotrebiteľská dôvera sa od roku 2004, keď sa obnovil reálny rast príjmov, postupne posúva na stále vyššie úrovne a v júni 2005 dosiahla svoje 8-ročné maximum. Od júna do septembra však, pravdepodobne v dôsledku vyšších cien pohonných hmôt a oznámeného zvýšenia cien plynu a tepelnej energie, indikátor prepadol o viac ako 15 bodov a stiahol so sebou aj celkový indikátor ekonomického sentimentu. Protichodný vývoj indikátora v maloobchode a spotrebiteľskej dôvery naznačuje, že zatiaľ čo spotrebiteľia očakávajú výrazný vplyv zdražovania energií na reálne príjmy, maloobchod neočakáva spomalenie tržieb. Skutočný vývoj na konci roka 2005 bude pravdepodobne niekde medzi, t.j. dosah na reálnu mzdu bude miernejší ako očakávajú spotrebiteľia, no zároveň oproti očakávaniam dôjde k zmierneniu tempa rastu tržieb v maloobchode.
- Rast reálnych miezd sa najvýraznejšie prejavuje v akcelerácii služieb. Avšak **indikátor dôvery v službách** sa dlhodobo pohybuje po klesajúcej trajektórii, čo je v kontraste s vývojom tržieb v tomto segmente. Preto negatívne vývoju indikátora nemožno prikladať veľkú dôležitosť.

---

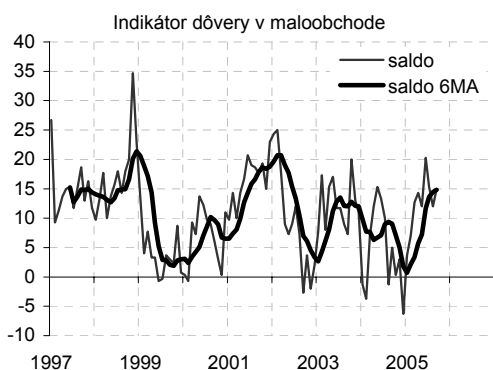
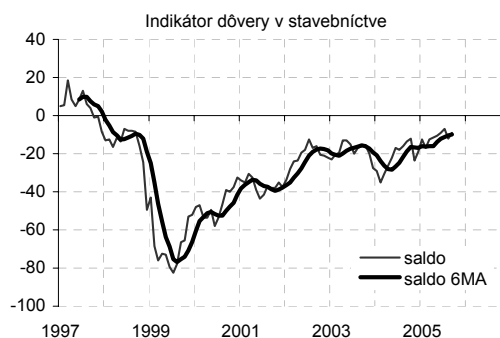
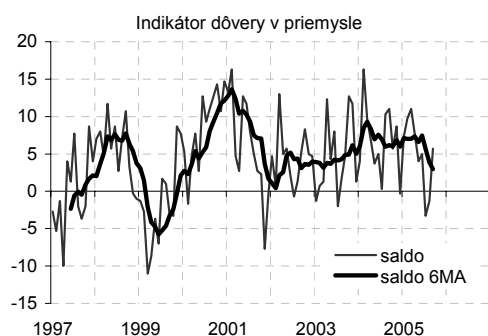
<sup>5</sup> t.j. agregovaný indikátor domácich krátkodobých očakávaní v priemysle, stavebníctve, maloobchode a očakávanej spotrebiteľskej dôvery (na tri mesiace dopredu)



## Indikátory ekonomického sentimentu a dôvery v službách



## Indikátory dôvery podľa jednotlivých sektorov \*)



\*) 6MA – 6 mesačný klzavý priemer

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

### I.3. Prehľad súčasných trendov

Aktuálny ekonomický vývoj na Slovensku možno naďalej charakterizovať ako pozitívny, s dobrými vyhlídkami do ďalšieho obdobia. V 2. štvrtroku pokračoval vysoký reálny rast **ekonomiky na úrovni 5,1%**, výrazne sa zvýšila priemerná reálna mzda, rástla zamestnanosť a klesala miera nezamestnanosti. Dôležitý indikátor rovnovážneho vývoja - inflácia sa vyvíja lepšie ako sa v rozpočte predpokladalo. Na druhej strane, obchodná bilancia a bilancia bežného účtu mierne zaostávajú za očakávaniami, čo však nepredstavuje - vzhľadom na prílev priamych zahraničných investícií - významné riziko pre ďalší vývoj.

### I.3.1. Hospodársky rast

#### *Charakteristika rastu*

- Drží sa vysoká dynamika rastu ekonomiky, najvyššia v stredoeurópskom regióne;
- Pri vysokom raste dochádza k zmene štruktúry dopytu, a to smerom k vyššiemu príspevku domáceho dopytu;
- Po uskutočnení dôležitých reforiem v roku 2004 reálne mzdy začali výraznejšie rásť a tento rast by sa mal udržať aj v nastávajúcom období;
- Nadväzne na to (a na pozitívne výsledky v oblasti zamestnanosti) už štyri kvartály po sebe sa zrýchľuje reálny rast spotreby domácností a v súčasnosti dosahuje úroveň 5,5%. Existujú signály o pokračovaní pozitívneho trendu aj v ďalšom období, aj keď o niečo nižším tempom (vplyv rastu výkonu ekonomiky na kúpnu silu, dôveru, očakávania a správanie sa občana); Reálny rast bude pravdepodobne nižší aj v dôsledku rastu cien (pohonné hmoty, plyn, teplo) v nadväznosti na vývoj ceny ropy na svetových trhoch.
- Rast spotreby a investícií zatiaľ neznamená významné riziko pre udržanie úrovne deficitu obchodnej bilancie a bilancie bežného účtu na bezpečnej úrovni;
- Výraznejšie vzrástli aj investície; príchod dôležitých zahraničných investorov, rast vládnych investícií a príliv fondov EÚ vytvárajú spoločne dobré podmienky pre zrýchľovanie rastu investícií aj v ďalšom období roka 2005, a tým aj rastového potenciálu slovenskej ekonomiky; pomôcť by mali aj nízke reálne úrokové sadzby a vyššia ziskovosť firiem;
- V súlade s očakávaniami sa negatívny príspevok čistého zahraničného obchodu v druhom štvrťroku 2005 oproti predchádzajúcemu zhoršil a v dôsledku relatívneho spomalenia exportu (v dôsledku vonkajšieho prostredia) a pretrvávajúceho rastu domáceho dopytu nemožno počítať s jeho vyšším príspevkom k rastu HDP ani za celý rok 2005;
- Rizikom budúceho vývoja je cena ropy, ktorá bude mať mierne negatívny vplyv aj na rast ekonomiky – tak cez priame, ako aj cez nepriame kanály (cez zahraničný dopyt). Na druhej strane, očakávaný rýchlejší nábeh produkcie v nových automobilových závodoch môže v budúcom roku pozitívne ovplyvniť ekonomický vývoj.

#### *Produkčná stránka ekonomiky*

Podľa predbežných zistení ŠÚ SR v 2. štvrťroku 2005 ekonomika dosiahla, rovnako ako v 1. štvrťroku, pomerne vysoký reálny rast na úrovni 5,1%, čo len veľmi mierne prevyšovalo očakávania MF SR. „Anualizovaný“ medzikvartálny rast HDP dosiahol 5,2% a rast medzi štvrťrokmi (po sezónnom očistení) sa zrýchľil z 1,2% na 1,3%. Reálny vývoj ekonomiky je približne na úrovni rastu potenciálneho produktu, ktorý stále profituje najmä z rastu celkového faktora produktivity, pričom v súčasnosti silno rastie aj zamestnanosť.

Z hľadiska **odvetvovej štruktúry** sa dá povedať, že rast HDP v 2. štvrťroku 2005 bol generovaný všetkými sektormi ekonomiky. Najväčší **príspevok k tvorbe HDP** má už tradične priemysel a v rámci priemyselnej výroby hlavne výroba kovových výrobkov, výroba potravín a výroba papiera a tlač<sup>6</sup>. Pozitívnym prekvapením bol príspevok sektora doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie (1,1 p.b.). Výrazné oživenie spotrebiteľského dopytu sa prejavilo aj v kladnom príspevku veľko- a maloobchodu<sup>7</sup>. Príspevok stavebníctva

<sup>6</sup> Príspevky boli počítané na základe nominálnych údajov o pridanej hodnote vytvorenej v jednotlivých sektoroch priemyselnej výroby.

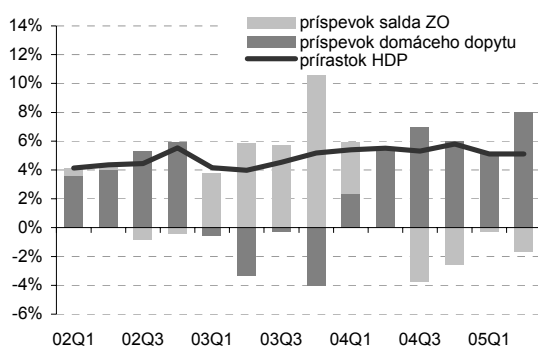
<sup>7</sup> presný názov odvetvia je „Veľkoobchod a maloobchod; oprava motor. vozid., motocyk. a spotr. tovaru“

k tvorbe HDP sa naďalej udržiava na dobrej úrovni, rovnako ako príspevok nehnuteľností, prenájmu a obchodných činností (+0,5 p.b.). Doposiaľ zverejnené údaje za 3. štvrťrok 2005 indikujú, že napriek rastúcim cenám ropy sa udrží rast ekonomiky do konca roka, a to približne v nezmenenom tempe. Vývoj tržieb vo vybraných odvetviach (VO), priemyselná produkcia či stavebná produkcia, dokonca poukazujú na možné mierne zvýšenie dynamiky.

Z hľadiska štrukturálnych zmien ekonomiky je zaujímavý aj monitoring vývoja tzv. **obchodovateľného a neobchodovateľného sektora**<sup>8</sup>. Najväčší príspevok k tvorbe HDP má už dlhšiu dobu neobchodovateľný sektor (2,8 p.b.), ktorý profituje z oživenia domáceho dopytu (spotreba domácností a investície). Stabilne dobrý je príspevok obchodovateľného sektora (2,1 p.b.) tvorený najmä priemyselnou výrobou. Z neobchodovateľného sektora sa najlepšie darí stavebníctvu. Jeho príspevok k tvorbe HDP sa naďalej udržiava na dobrej úrovni, rovnako ako príspevok nehnuteľností, prenájmu a obchodných činností (+0,5 p.b.). Verejný sektor sa po negatívnych príspevkoch vrátil v 2Q 2005 na nulovú (neutrálnu) úroveň.

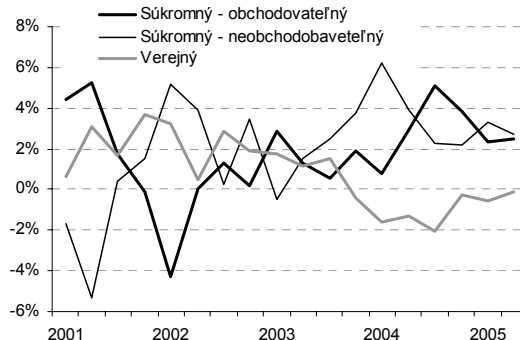
**Reálne tržby** v maloobchode majú stále robustný rast (priemer za júl a august 2005 je 9,6%) a indikujú neutíchajúci vzostup spotrebiteľského dopytu. Priemerný rast reálnych tržieb v priemysle dosiahol za júl a august len slabých 2,3%. Je však spôsobený výpadkom výroby v automobilovom sektore a čiastočne aj v spracovaní ropy a koks. Svoje zohral aj kalendárny efekt, keď mesiac júl mal o jeden pracovný deň menej ako v minulom roku. Priemyselná výroba mala v mesiacoch júl a august priemerný rast 5,2%, no bez utlmenej automobilovej výroby by zaznamenala rast až 6,9%. Mimoriadne dobre sa darí stavebníctvu, ktoré profituje z rozbehnutej investičnej výstavby. Dokazuje to jednak rast reálnych tržieb, ktoré dosiahli za mesiac júl a august priemerný rast 21,9% a aj rast stavebnej produkcie za uvedené dva mesiace dosiahol 16,3%. Kompozitný indikátor rastu reálnych tržieb vo vybraných odvetviach v 3. štvrťroku 2005 narástol až o 8,3% (priemer za júl a august), čo indikuje pokračovanie dynamického rozvoja ekonomiky.

**Rast HDP a príspevky k jeho rastu**  
(vývoj po štvrťrokoch vrátane 2.Q.2005)



Zdroj: ŠÚ SR

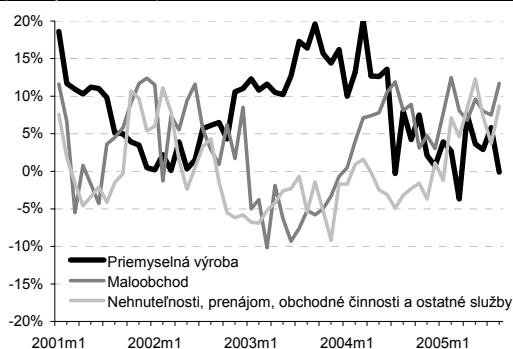
**Príspevky k rastu HDP podľa sektorov\***  
(vývoj po štvrťrokoch vrátane 2.Q.2005)



\*Súkromný - obchodovateľný sektor zahŕňa pridanú hodnotu vytvorenú v priemyselnej výrobe a v poľnohospodárstve, lesníctve a rybolove; verejný sektor v sebe zahŕňa školstvo, zdravotníctvo a verejnú správu; súkromný - neobchodovateľný je súčtom pridanej hodnoty v ostatných odvetviach  
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

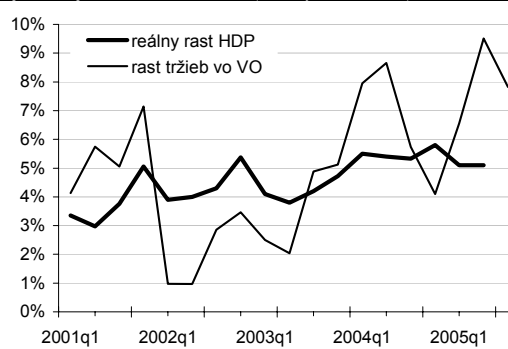
<sup>8</sup> Pri analýze sme zvolili nasledujúcu definíciu : súkromný - obchodovateľný sektor zahŕňa pridanú hodnotu vytvorenú v priemyselnej výrobe a poľnohospodárstve, lesníctve a rybolove; verejný sektor v sebe zahŕňa školstvo, zdravotníctvo a verejnú správu; súkromný - neobchodovateľný je súčtom pridanej hodnoty v ostatných odvetviach.

**Reálny rast tržieb**  
(ročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR

**Reálny rast HDP a vážený reálny rast tržieb vo vybraných odvetviach** (ročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

### Vývoj a štruktúra dopytu

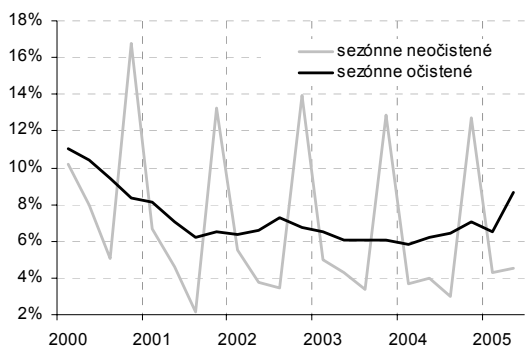
Reálny rast ekonomiky bol v druhom štvrtroku opäť na jednej strane generovaný **domácim dopytom** a na druhej strane **tlmený zvýšeným dovozom**. Domáci dopyt prispel 6,7 percentuálnymi bodmi k rastu HDP (spolu so štatistickou odchýlkou) a ťahaný bol kombináciou súkromnej spotreby a zrýchľujúcich sa fixných investícií. Súčasne s rýchlym tempom rastu ekonomiky sa výrazne zvýšili zásoby; na reálnom raste HDP sa podieľali až 2,4 percentuálnymi bodmi, čo je príspevok porovnateľný s príspevkom súkromnej spotreby, resp. fixných investícií. Čistý **zahraničný dopyt**, teda vývoz výrobkov a služieb znížený o ich dovoz, mal opäť negatívny vplyv na rast HDP (-1,6 p.b.).

Reálny rast **konečnej spotreby domácností** od 4. kvartálu 2003 postupne akceleruje a v 2. štvrtroku 2005 dosiahol svoje maximum pri paralelnom náraste miery úspor. Veľký rast spotreby bol odrazom výraznej akcelerácie reálnej mzdovej bázy<sup>9</sup> (7,7%), keďže reálna mzda vzrástla o 5,6% a zamestnanosť o 2,1%. Tento silný rast mzdovej bázy umožnil zvýšenie miery úspor obyvateľstva (hrubé úspory/hrubý disponibilný dôchodok), a to tak medziročne (o 0,5p.b.), ako aj medzi štvrtrokmi (po sezónnom očistení o 2,1 p.b. ). Do budúcnosti očakávame jej ďalšiu konsolidáciu, čo znamená, že rast spotreby bude na rozdiel od predchádzajúcich období stále pod úrovňou rastu mzdovej bázy a nebude už sprevádzaný znižovaním miery úspor ako tomu bolo v roku 2004.

Dobrá vývoj spotreby bol umožnený hlavne solídnym rastom hrubých bežnými príjmov domácností, o 8,6% v b.c. (najsilnejšie rástol zmiešaný dôchodok, o 19% v b.c.). Bežné výdavky stále profitujú z daňovej reformy; bežné dane z dôchodkov, majetku a iné poklesli oproti polroku 2004 dokonca nominálne (o cca 18%), a tak disponibilný príjem domácností vzrástol v 2. štvrtroku o 8,5% v b.c. a oproti polroku 2004 až o 8,9% b.c. .

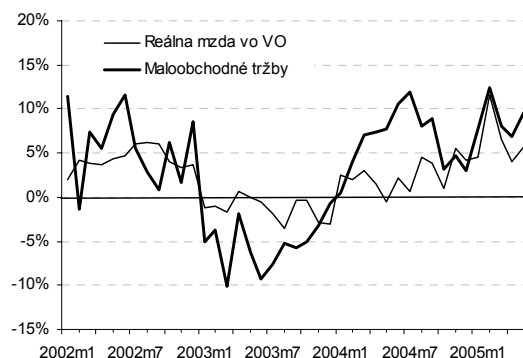
<sup>9</sup> Pod pojmom mzdová báza rozumieme objem vyplatených miezd, ktorý je vypočítaný ako súčin priemernej mzdy v NH a počtu zamestnaných osôb podľa metodiky VZPS.

**Miera úspor (hrubé úspory domácností/hrubý disp. dôchodok, %)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

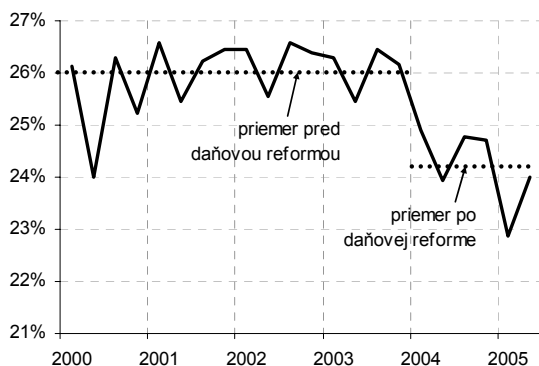
**Mesačné indikátory súkromnej spotreby (reálny medziročný rast, %)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

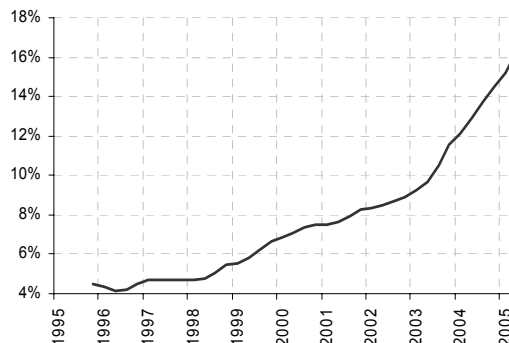
Zvyšovanie objemu úverov obyvateľstva pokračuje stále rýchlym tempom, no ich celkový objem je ešte stále na relatívne nízkych úrovniach. V 2. štvrtroku 2005 sa priemerný objem stavu úverov obyvateľstva medziročne zvýšil o 39%, čo v absolútnych číslach predstavuje nárast o 37 mld. Sk. Pomer celkových úverov k hrubému disponibilnému dôchodku<sup>10</sup> stúpol na úroveň 16,3%, čo stále pod úrovňami, ktoré sú bežné v krajinách EÚ. Stav celkových vkladov sa prakticky nemení a do budúcnosti ani nepredpokladáme ich výraznejší nárast, keďže obyvatelia aj v budúcnosti budú vyhľadávať alternatívne formy investovania k bankovým vkladom.

**Podiel bežných výdavkov na príjmoch obyvateľstva (v %)**



Zdroj: ŠÚ SR, NBS, MF SR

**Zadlženosť obyvateľstva (Úvery domácnostiam/ hrubý disp. dôchodok)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Priaznivý vývoj dielčích indikátorov predurčuje pokračovanie rastu spotreby v 3. kvartáli 2005. Sú to hlavne rast reálnych miezd, maloobchodných tržieb a rast zamestnanosti. Za prvé dva mesiace 3. štvrtroka narástli reálne mzdy vo vybraných odvetviach<sup>11</sup> o 3,8%, maloobchodné tržby o 9,6% a zamestnanosť vo VO o 4,9 %. Keďže dôjde pravdepodobne k ďalšej konsolidácii miery úspor, tak sa rast spotreby bude pohybovať pod rastom reálnej mzdovej bázy.

Nominálna **spotreba verejnej správy** v 2. štvrtroku 2005 korešpondovala so schváleným rozpočtom a časovým priebehom čerpania výdavkov. Avšak vyšší rast deflátoru spôsobil, že reálne bol rast spotreby vlády len 0,7%. Príspevok k rastu HDP bol tak neutrálnych 0,1 p.b.,

<sup>10</sup> Ide o priemernú hodnotu disponibilného dôchodku za posledné 4 štvrtroky.

<sup>11</sup> Počítame vážený priemer rastov reálnej mzdy v jednotlivých vybraných sektoroch, pričom ako váhy sú použité počty pracujúcich v daných sektoroch.

no do konca roka počítame s miernou akceleráciou. Rast deflátoru spotreby vlády spôsobeného rastom cien výrobcov bol aj dôvod, prečo sme znížili odhad rastu spotreby vlády pre rok 2005 na úroveň 1,8%.

Jednoznačne najdôležitejšou správou pri zverejnení predbežných údajov o HDP bol rast **hrubého fixného kapitálu**. Je to jednak preto, že bol silný (reálne o 10,7%) a vygeneroval až 2,7 p.b. rastu HDP<sup>12</sup>, ale aj preto, že jeho rast je príslubom ďalšieho rastu HDP v budúcnosti. Navyše, v prospech rastu pôsobila aj zmena stavu zásob v súvislosti s pokračujúcou rastovou fázou ekonomického cyklu. Podstatnú časť investícií realizovali nefinančné korporácie v sektore výroby automobilov, a to formou nákupu strojov aj budov.

Tvorba hrubého fixného kapitálu vzrástla opäť najmä vďaka investíciám nefinančných korporácií (vytvorili takmer 66% investícií). Tie sa zvýšili v stálych cenách o 16,7% a jeho príspevok (10,4p.b.) bol absolútne kľúčový. Zvyšok sa vytvoril v sektore všeobecnej vlády, ktorého rast investícií mal tento raz nižšiu dynamiku (nárast o 2,8%) s príspevkom k rastu len 0,2 p.b.. Za zmienku stojí mierne oživenie investícií v domácnostiach (2,3%), ktoré zas bolo vykompenzované poklesom vo finančných inštitúciách. Zdá sa, že investície domácností a finančného sektora sú dočasne nasýtené a v ďalšom období roka 2005 možno spoliehať len na investície nefinančného sektora a do určitej miery aj vládneho sektora.

Z hľadiska klasifikácie produkcie sú dominantné investície do strojov (reálne vzrástli o 9,5% a ich podiel činí viac ako 61%) a do stavieb (vzrástli reálne o 15%; podiel prevyšuje 32%). Z hľadiska odvetvovej klasifikácie (monitorovanej v bežných cenách) k rastu investícií prispel hlavne sektor priemyselnej výroby (nárast o 23,3%) a v ňom konkrétne výroba dopravných zariadení, ktorá narástla až o 691% (tvorí 31% priemyselnej výroby). Ide o plánované investície do nových výrobných závodov, ako aj do modernizácie výrobných liniek v súvislosti s prechodom na nový výrobný program. Tieto investície sú sprevádzané výpadkom vo výrobe, čo sa odzrkadľuje na poklese tržieb v tomto sektore a aj poklese exportu dopravných prostriedkov. Už v závere roka sa očakáva nábeh novej výrobných liniek a po spustení výroby v ďalšom výrobnom závode v prvej polovici roka 2006 by sa malo toto odvetvie stať opäť „motorom“ slovenskej ekonomiky.

**Čistý reálny export výrobkov a služieb za 2.štvrtrok 2005 je aj napriek spomaleniu dynamiky stále v prebytku.** V druhom štvrtroku 2005 sa medziročný rast reálneho **vývozu výrobkov a služieb** výrazne spomalil (zo 16,4% v 2. štvrtroku 2004 a 11,4% za celý rok 2004 na 5,0%); napriek tomu, pozitívnejší vývoj vývozu tovarov v júni a júli spolu so správami o možnom skorom nábehu výroby u významného automobilového exportéra signalizujú zrýchlenie rastu celkového exportu pre celý rok 2005. Reálny rast **dovozu výrobkov a služieb** v 2.štvrtroku 2005 sa taktiež oslabil, lebo reflektoval vývoj vývozu, avšak na strane druhej bol stimulovaný stále akcelerujúcim domácim dopytom. Z tohto dôvodu bol jeho reálny rast (6,9%) mierne rýchlejší ako rast vývozu, napriek tomu **čistý celkový reálny export** za 2.štvrtrok 2005 ešte dosiahol prebytok vo výške 2,6 mld. Sk (v 2. štvrtroku 2004 prebytok 6,1 mld. Sk).

Vývoj čistého vývozu výrobkov a služieb v bežných cenách (bez očistenia o cenové vplyvy) však zaznamenáva zjavnejšie zhoršenie v porovnaní s rokom 2004 – kým v 2. štvrtroku 2004 sme zaznamenali deficit cca 7,0 mld. Sk, v 2. štvrtroku 2005 skončila bilancia s deficitom viac ako 18,0 mld. Sk. Príčinou je pretrvávajúci rast cenového deflátoru dovozov (také isté reálne množstvo tovarov a služieb sa doviezlo za viac peňazí) a súčasne pokles deflátoru vývozov (také isté reálne množstvo statkov sa vyviezlo za menej peňazí). Znamená to, že

---

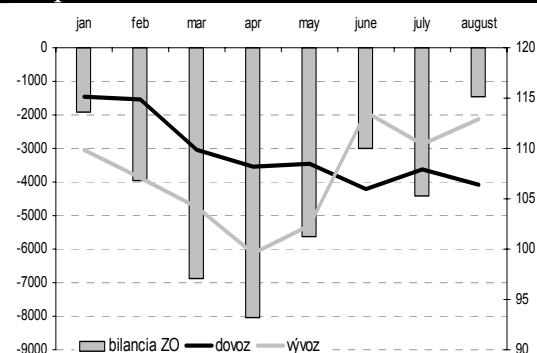
<sup>12</sup> Samozrejme nárast investícií znamenal aj rast dovozov a preto skutočný vplyv na HDP bol nižší.

oproti predchádzajúcemu roku poklesla výhodnosť cenových podmienok zahraničného obchodu (ToT-index klesá - viď príloha). Nominálny vývoj vývozu a dovozu odrážal celkový vplyv viacerých faktorov - vývoj rozdielných cenových relácií doma a v zahraničí (najmä u dominantných obchodných partnerov), vývoj cien energetických surovín (najmä ropy) a vplyv výmenného kurzu koruny (najmä voči referenčnej mene euro a následne voči USD).

Závislosť exportných odvetví slovenského priemyslu na dovoze mierne stúpila oproti úrovni rovnakého obdobia predchádzajúceho roku. Úroveň exportnej výkonnosti (77,9 % v bežných cenách) sa držala pomerne výrazne pod dovoznou náročnosťou (83,1 %), čo je v porovnaní s druhým kvartálom predchádzajúceho roka podobná situácia. **Otvorenosť slovenskej ekonomiky**, meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb v bežných cenách na HDP, si zachováva sezónny vzor - v 2. štvrtroku sa zvýšila (na 161,1%), avšak mierne zaostala za úrovňou spred roka (162,2% v 2.Q.2004).

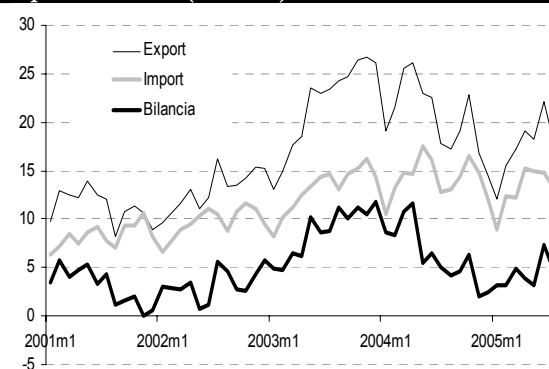
**V júni až auguste 2005 nastal v porovnaní s rokom 2004 pozitívny obrat vo vývoji tovarovej bilancie**, ktorá je určujúcou zložkou pre vývoj celkového čistého exportu SR. Napriek tomu, na rozdiel od relatívne pozitívneho vývoja v prvých ôsmich mesiacoch 2004 (deficit cca 20,9 mld. Sk v bežných cenách) skončila **obchodná bilancia SR** za január až august 2005 s vyšším deficitom, takmer 35,3 mld. Sk (obidve čísla zostavené podľa novej metodiky ŠÚ SR). Výsledok bilancie je poznačený vývojom v mesiacoch január až máj; v júni až auguste už boli dosiahnuté omnoho nižšie deficity v porovnaní s rokom 2004, čo potvrdzuje očakávanie obratu vo vývoji obchodnej bilancie. Uvedené zhoršenie vo vývoji zahraničného obchodu v roku 2005 sa teda očakávalo a súvisí s nábehovými rokmi produkcie veľkých automobilových výrobcov - 2006 a 2007. **Export tovarov** rástol s výnimkou júna až augusta pomalšie ako import (v apríli dokonca poklesol o 0,5%), najmä vplyvom dočasného výpadku vývozu automobilov, ich súčastí a príslušenstva, ktorý by však podľa očakávaní mal v závere tretieho a najmä v štvrtom štvrtroku 2005 opäť zaznamenať oživenie. V druhom kvartáli 2005 predstavoval podiel exportu dopravných zariadení, ich častí a príslušenstva na celkovom exporte 31,6% v porovnaní so 43,3% za rovnaké obdobie minulého roku; oproti prvému kvartálu roku 2005 tento podiel vzrástol o 5,1%, čo môže signalizovať už spomínané oživenie. Export bol počas výpadku automobilového priemyslu ťahaný hlavne kovospracujúcim a elektrotechnickým priemyslom. **Rast dovozu** bol vyvolaný hlavne vyšším importom investičného tovaru a v menšej miere aj tovaru spotrebného a odrážal tak rast priemyselných dodávok, ako aj palív a mazív v súvislosti s rastom ceny ropy. Na strane importu podiel dopravných zariadení, ich častí a príslušenstva klesol z 24,4% v 2.Q.2004 na 20,3% v 2.Q.2005.

Medziročný index a bilancia (mil. Sk) importu a exportu tovarov v roku 2005



Zdroj: ŠÚ SR

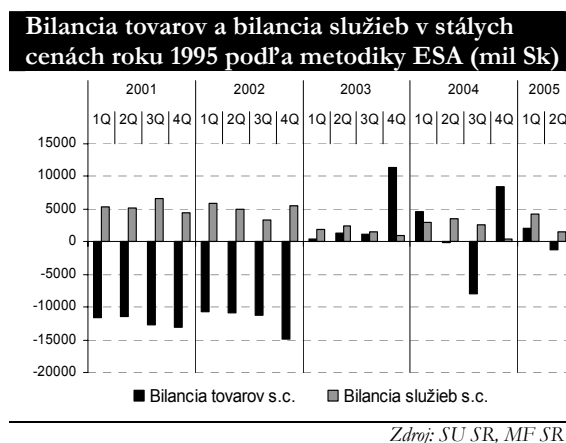
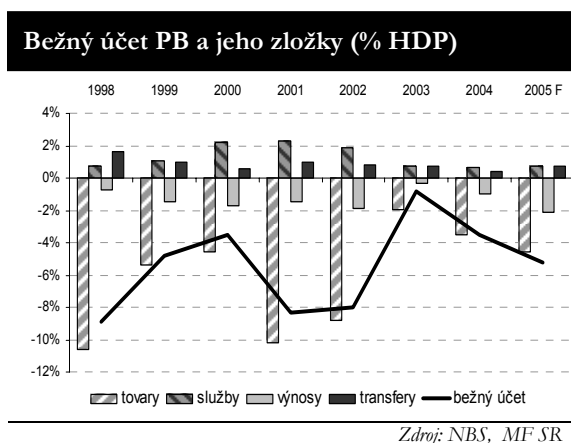
Vývoz, dovoz a bilancia mot. vozidiel, ich častí a príslušenstva (mld. Sk)



Zdroj: SU SR, MF SR

## Platobná bilancia

Relatívne zhoršenie **obchodnej bilancie** oproti roku 2004 sa prirodzene prejavilo aj na stave **bežného účtu**, ktorý podľa údajov NBS skončil v 1. polroku 2005 schodkom vo výške 47,72 mld. Sk (v rovnakom období minulého roka dosiahol schodok 16,39 mld. Sk). K prehĺbeniu deficitu BÚ prispelo tiež výrazné zhoršenie **bilancie výnosov a bežných transferov**. Deficit výnosov sa medziročne prehĺbil, pretože zvýšenie platieb dividend priamym investorom (medziročné zvýšenie o 7,2 mld. Sk) prevýšilo rast príjmov z rezerv NBS a hrubých príjmov slovenských občanov pracujúcich v zahraničí (vplyv nižšie uvedených metodických zmien). Dane a sociálne príspevky platené zahraničiu spôsobili pokles aktívneho salda bežných transferov. Na druhej strane sa posilnil pozitívny vplyv **bilancie služieb**, a to i napriek zhoršeniu čistej pozície v dopravných službách (vplyvom všeobecného zníženia príjmov v doprave). Dôvodom bolo výrazné zvýšenie kladného salda v cestnom ruchu a zmiernenie zápornej bilancie v iných službách (zvýšením príjmov väčšiny zložiek).

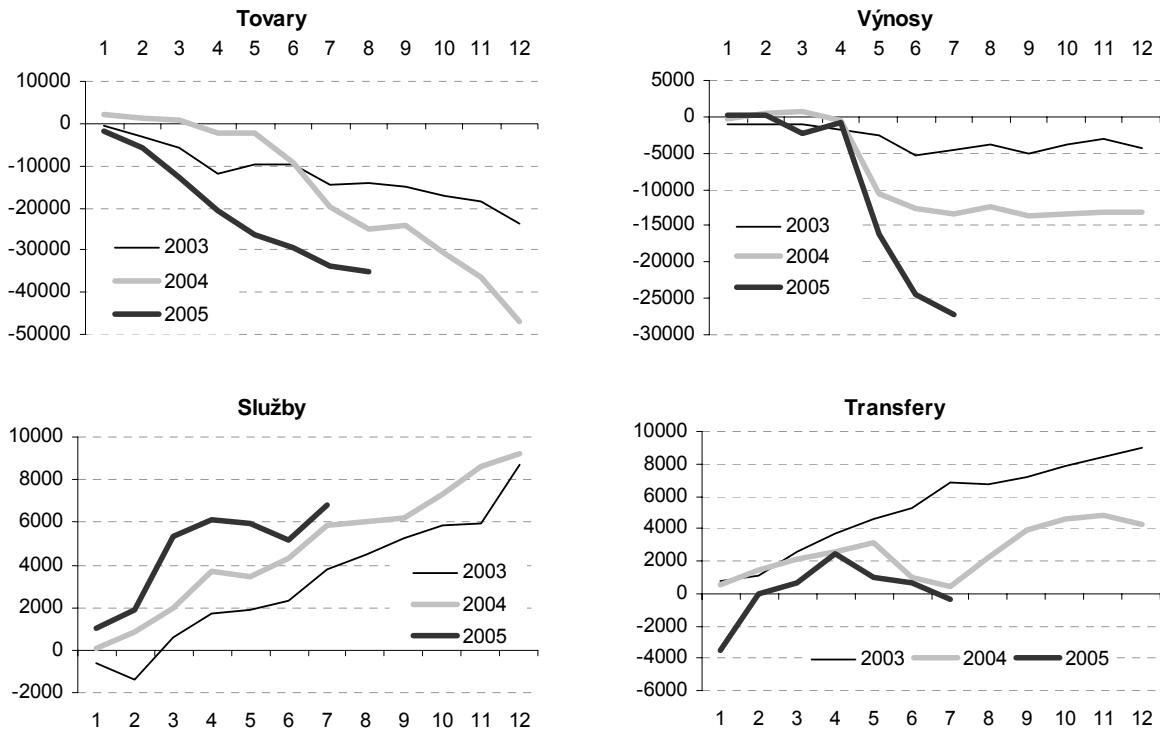


Uvedené pohyby na bežnom účte a v jeho položkách boli oproti roku 2004 ovplyvnené **dvoma metodickými zmenami** týkajúcimi sa zaradenia niektorých položiek do bilancie výnosov resp. bilancie bežných transferov. **Bilancia výnosov** bola touto zmenou ovplyvnená dvoma protichodne pôsobiacimi metodickými zmenami – **1)** na strane platieb: zahrnutím platieb reinvestovaného zisku, čo zhoršuje bilanciu výnosov od januára 2005 do júna 2005 odhadom o 15 mld. Sk a **2)** na strane inkás: zahrnutím hrubých príjmov pracovníkov SR pracujúcich v zahraničí namiesto čistých príjmov, čo zlepšuje bilanciu výnosov. Rozdiel medzi hrubými a čistými príjmami, t.j. dane a sociálne príspevky, ktoré sa platia zahraničiu, sú podľa novej metodiky vykazované v rámci **bežných transferov** a zhoršujú ich výslednú bilanciu. Metodická zmena vo vykazovaní reinvestovaného zisku síce zhoršuje stav BÚ, ale neovplyvňuje celkovú platobnú bilanciu (ako protiváha je vedený aj na finančnom účte); súčasne zmena vo vykazovaní príjmov pracujúcich v zahraničí zlepšuje bilanciu výnosov a zhoršuje bilanciu bežných transferov, avšak neovplyvňuje celkovú pozíciu bežného účtu.

Spomenuté vplyvy v bilancii jednotlivých zložiek bežného účtu sú jasne viditeľné v porovnaní s ich vývojom v minulých rokoch a sú uvedené v nasledujúcich grafoch.



**Vývoj bilancie zložiek bežného účtu platobnej bilancie SR v rokoch 2003/2004/2005 (v mil. Sk)**



Zdroj: NBS, MF SR

**Priame zahraničné investície**

**Saldo priamych zahraničných investícií (ďalej PZI) v 2.štvrtroku dosiaholo 12,9 mld. Sk.** PZI (majetková účasť a reinvestovaný zisk) na Slovensku predstavovalo v 1. polroku 2005 21,5 mld. Sk v porovnaní s 19,9 mld. Sk v rovnakom období roku 2004. Stav PZI sa tak k 30.6.2005 dostal na úroveň 402,8 mld. Sk. Uvedených 21,5 mld. Sk pozostávalo z odhadovanej tvorby reinvestovaného zisku vo výške 15 mld. Sk a zo zvýšenia účasti zahraničných investorov vo výške 6,5 mld. Sk. V podnikovej sfére predstavovalo polročné zvýšenie majetkovej účasti takmer 6,42 mld. Sk, v bankovej sfére dosiaholo len 0,12 mld. Sk. Najväčšími investormi na Slovensku v prvom polroku 2005 boli: Česká republika, Kórejská republika, Rakúsko a Nemecko - zoradené podľa dôležitosti. Najviac sa investovalo v Bratislavskom (68,2%), Košickom (8,9%) a Trnavskom kraji (5,9%). Z pohľadu odvetví najväčší podiel PZI smeroval do priemyselnej výroby (39,5%), finančného sprostredkovania (22,2%) a do oblasti veľko a maloobchodu (13,0%).

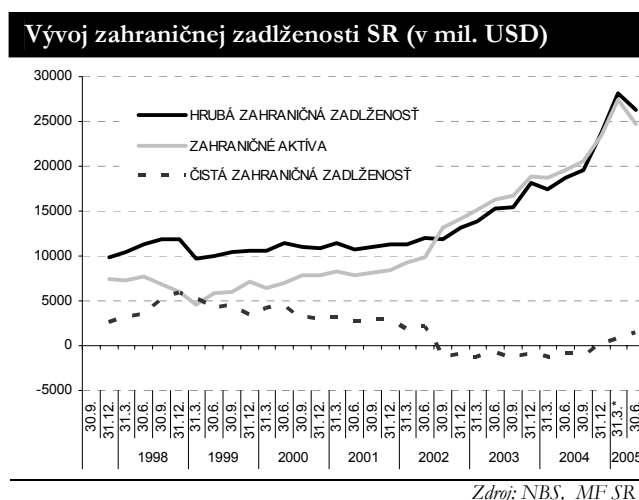
**Zahraničná zadlženosť**

**Celkový hrubý zahraničný dlh k 30.6.2005 poklesol a dosiahol 26,22 mld. USD (cca 59% HDP)** v porovnaní s 28,2 mld. USD z 31.3.2005 (k 31.12.2004 činil 23,8 mld. USD; cca 54,8% HDP). Celkový krátkodobý hrubý zahraničný dlh stúpol oproti stavu z 31.12.2004 približne o 3,2 mld. USD, pričom dlhodobý poklesol o 0,8 mld. USD. Nárast *krátkodobého* zahraničného dlhu bol takmer výhradne ovplyvnený predovšetkým zvýšením dlhu komerčných bánk prostredníctvom hotovostného dlhu a vkladov. Pod zníženie *dlhodobého* zahraničného dlhu sa podpísal pokles záväzkov vlády splatením dlhopisov (takmer o 0,48 mld. USD) a podnikateľských subjektov (0,57 mld. USD); naopak, dlhodobé záväzky

vkladov komerčných bánk vzrástli (o 0,30 mld. USD). Stav celkových krátkodobých zahraničných záväzkov SR dosiahol 52,1% z hrubého dlhu, t.j. prevyšoval stav dlhodobých záväzkov.

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol ku koncu júna 4 874 USD, zvýšil sa tak v porovnaní s 4 417 USD na obyvateľa k 31.12.2004.

Vhodnejším kritériom na určenie medzinárodnej pozície krajiny je však **čistá zahraničná zadlženosť**, ktorú získame odpočítaním zahraničných aktív od hrubej zahraničnej zadlženosti. Tieto dosiahli k 30.6.2005 objem 24,76 mld. USD, čo znamená, že čistá zahraničná zadlženosť predstavovala 1,47 mld. USD (od 31.12.2004 narástla o 1,07 mld. USD) a pre vývoj makroekonomickej stability SR nepredstavuje riziko.

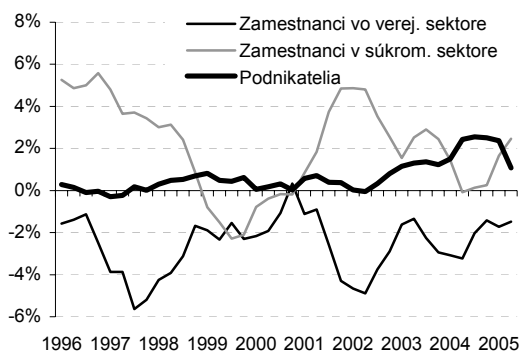


### I.3.2. Trh práce

Na trhu práce v druhom štvrťroku 2005 pretrváva pozitívny trend dosiahnutý v prvom štvrťroku. Obyvatelia čoraz viac môžu pociťovať vplyv reforiem, ktoré vytvorili výhodné podnikateľské prostredie a zreformovali trh práce, čím podporili vznik nových pracovných miest a rast priemerných miezd. Pokračuje rast zamestnanosti, ktorý už trvá od tretieho štvrťroku 2004. Zároveň bol dosiahnutý ďalší pokles miery nezamestnanosti; klesajúci trend trvá od štvrtého štvrťroku 2004 a ukazovatele predstavujú šesťročné minimum. Analýza sezónne očistených dát, ako aj vývoj mesačných ukazovateľov, potvrdzujú trend z prvého polroku s podobným priaznivým vývojom do konca roku 2005.

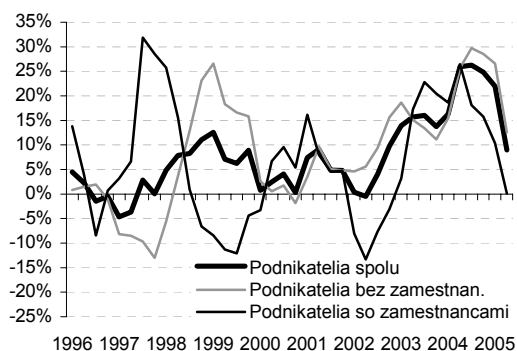
**Počet pracujúcich** v 2. štvrťroku 2005 podľa medzinárodnej metodiky výberového zisťovania pracovných síl (VZPS) medziročne vzrástol o 2,1% na **2 196,8 tisíc** osôb. Z toho počet zamestnancov, na rozdiel od mierneho poklesu v prvom štvrťroku, vzrástol o 1,1% na 1 907,6 tisíc osôb, čím k celkovému rastu prispel 1 percentuálnym bodom (p.b.). Naďalej pretrváva rast počtu zamestnancov v súkromnom sektore (príspevok k rastu 2,5 p.b.) a pokles zamestnancov vo verejnom sektore (príspevok k rastu -1,5 p.b.). Rast počtu podnikateľov oproti predchádzajúcim štvrťrokom sa trochu spomalil, ale napriek tomu vzrástol o vysokých 9,0% na 279,3 tisíc, a to vďaka rastu počtu podnikateľov bez zamestnancov, ktorí prispeli 1,1 percentuálnym bodom k celkovému rastu.

### Príspevky k celkovému rastu zamestnanosti



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

### Medziročný rast počtu podnikateľov

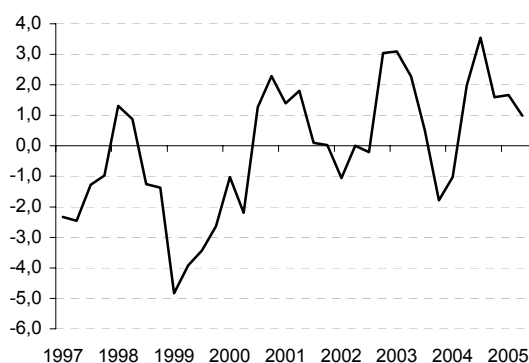


Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Výraznejšie klesol **počet nezamestnaných**, a to o 13,1% na **425,3 tisíc** osôb. Priemerná **miera nezamestnanosti** sa aj napriek klesaniu počtu ekonomicky aktívneho obyvateľstva<sup>13</sup> (podľa VZPS) znížila medziročne o 2,3 percentného bodu na úroveň **16,2%**, čo je odrazom výrazného poklesu počtu nezamestnaných. Ukazovatele nezamestnanosti sú na najnižšej úrovni počas súčasného volebného obdobia. Podľa druhej metodiky - disponibilného počtu evidovaných nezamestnaných - sa počet nezamestnaných ešte výraznejšie znížil, o 22,4% a **evidovaná miera nezamestnanosti** (z disponibilného počtu nezamestnaných) tak poklesla medziročne o 3,1 percentných bodov na úroveň **11,4%**.

Najväčší rast zamestnanosti zaznamenali v odvetví ostatné spoločenské, sociálne a spoločenské služby (13,5%) a v odvetví nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti (7,3%). Nezamestnanosť najviac znižovali osoby, ktoré naposledy pracovali v priemyselnej výrobe (- 15,8 tisíc osôb) a v ostatných spoločenských službách (- 13,2 tisíc osôb).

### Zamestnanosť (sezónne očistený medzikvartálny anualizovaný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Pohľad na sezónne očistené „anualizované“<sup>14</sup> porovnania dáva nádej, že nasledujúce obdobia môžu rásť trend z 1. polroku potvrdiť. Priemerný **rast zamestnanosti** v roku 2005 môže byť za týchto predpokladov približne na úrovni **1,8%**. Tieto očakávania sú podporené

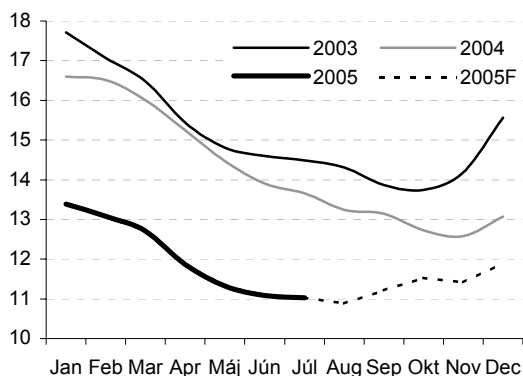
<sup>13</sup> ekonomicky aktívne obyvateľstvo = zamestnaní + nezamestnaní;

miera nezamestnanosti = nezamestnaní/ekonomicky aktívne obyvateľstvo

<sup>14</sup> anualizovaný rast vyjadruje, aký by bol medziročný rast, keby aj v ďalších štvrtrokoch bol taký istý medzikvartálny rast ako v danom kvartáli; vzorec:  $(1+rast)^4$

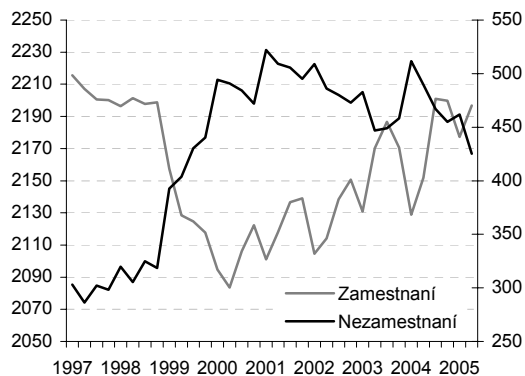
aj vývojom zamestnanosti sledovanej mesačne za vybrané odvetvia, kde celková zamestnanosť za prvý polrok medziročne vzrástla o výrazných 4,9% a čísla za júl indikujú podobný rast na úrovni 5,0%.

**Miera nezamestnanosti (disponibilní, %)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR  
F - predpoveď

**Ekonomická aktivita podľa VZPS (tis.)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Berúc do úvahy rastúci vývoj zamestnanosti, klesajúcu tendenciu nezamestnanosti a postupné zvyšovanie veku odchodu do dôchodku, aktualizovaná predikcia miery nezamestnanosti na rok 2005 (podľa VZPS) je na úrovni **16,8%**.

### Mzdy

Priemerná nominálna mesačná mzda pracovníka v národnom hospodárstve (NH) v 2. štvrtroku 2005 vzrástla o 8,2%, a tak dosiahla hodnotu 16 737 Sk. Tempo rastu nominálnej mzdy bolo podstatne rýchlejšie ako rast spotrebiteľských cien, a tak došlo k rastu reálnych miezd o 5,6%.

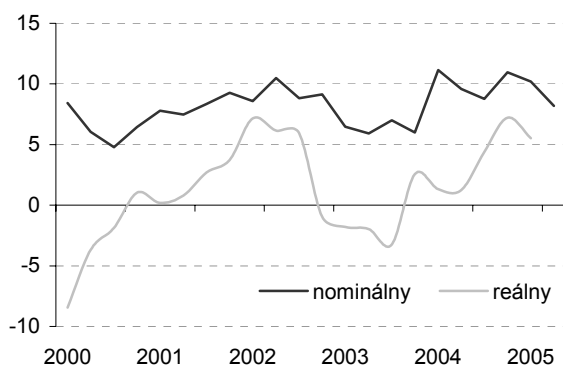
**Priemerná mesačná mzda zamestnanca za NH**

	2004				2005	
	1.Q.	2.Q.	3.Q.	4.Q.	1.Q.	2.Q.
Nominálna mzda v Sk	14 541	15 472	15 299	17 955	16 022	16 737
Medziročný rast nominálnej mzdy v %	11,2	9,6	8,8	11,0	10,2	8,2
Medziročný rast spotrebiteľských cien v %	8,4	8,1	7,4	6,3	2,8	2,5
<b>Reálny rast miezd v NH v %</b>	<b>2,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>4,4</b>	<b>7,2</b>	<b>5,6</b>

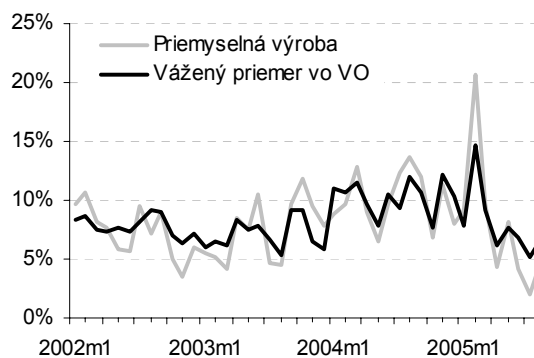
Zdroj: ŠÚ SR

Mzdy rástli najrýchlejšie v odvetví výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody, kde dosiahli nominálny rast 11,1% a v školstve, kde mzdy vzrástli o 10,4%. Najpomalšie rástli mzdy v poľnohospodárstve (rast 2,1%) a v odvetví nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti (rast 2,8%). Najvyššiu priemernú nominálnu mesačnú mzdu si naďalej udržiava finančné sprostredkovanie, a to na úrovni 40 143 Sk. Najnižšiu mzdu mali v poľnohospodárstve, poľovníctve a lesníctve (12 018 Sk) a v hoteloch a reštauráciách (12 323 Sk, kde však existuje aj neoficiálna zložka mzdy)<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> V odbore rybolov a chov rýb pracuje veľmi malý počet zamestnancov (len 63), preto sme sa rozhodli ju nehodnotiť z pohľadu rastu a úrovne miezd.

**Rast mzdy v NH (ročný rast, %)**

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

**Rast nominálnej mzdy vo vybraných odvetviach (ročný rast, %)**

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Vývoj miezd vo vybraných odvetviach za august 2005 potvrdzuje, že ťažisko rastu miezd sa presunulo z priemyselnej výroby do služieb a stavebníctva. Mzdy v priemyselnej výrobe zaznamenali v júli 2005 iba 2,1% nominálny rast, čo bolo prekvapením. Čiastočne to bolo spôsobené nižším počtom pracovných dní, ktoré ubrali z dynamiky asi 1,2 percentného bodu. August síce priniesol korekciu rastovej dynamiky smerom nahor (4,4%), stále je to však podstatne menej ako v iných odvetviach. Zdá sa teda, že rast miezd v priemyselnej výrobe nie je významne silný a ťahúňom miezd sú ostatné odvetvia, prevažne neobchodovateľný sektor (stavebníctvo a služby). Mzdy v týchto odvetviach mali za mesiace júl a august 2005 priemerný rast až 9,0%. Rast trendovej zložky celkovej vázenej mzdy vo vybraných odvetviach sa v auguste zmiernil z júlovej úrovne 7,8% na 6,8%; predpokladáme, že v ostatnom období už nedôjde k jej ďalšiemu znižovaniu.

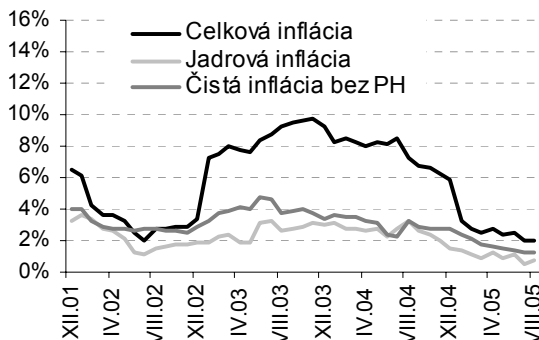
Berúc do úvahy mesačný vývoj vo vybraných odvetviach a sezónne očistené medzikvartálne porovnania, tak **priemerná mesačná mzda by mala nominálne vzrásť o 8%**, čo pri predpokladanej miere inflácie znamenalo **5,1% reálny rast**.

### I.3.3. Menové ukazovatele a finančné trhy

#### *Cenový vývoj*

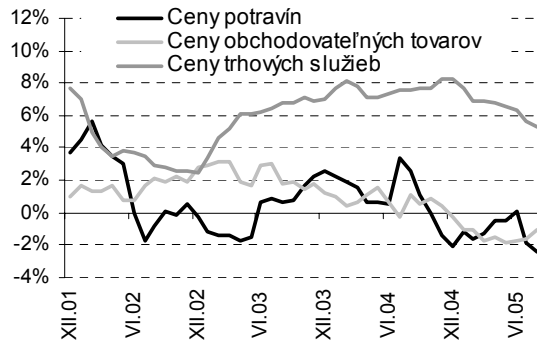
V treťom štvrtroku 2005 sa potvrdili očakávania postupne spomaľujúcej sa spotrebiteľskej inflácie, ktorá dosiahla historicky najnižšie úrovne. Tohtoročný vývoj dokazuje, že vďaka absencii radikálnych administratívnych úprav regulovaných cien môže vývoj spotrebiteľských cien pokračovať v nastúpenom dezinflačnom trende. Kým inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien dosiahla v januári 3,2%, v júli a auguste sa spomalila na doteraz najnižšiu úroveň 2,0%. Okrem miernejších zmien regulovaných cien sa pod tento vývoj podpísali ceny potravín a ďalších obchodovateľných tovarov.

### Vývoj inflácie



Zdroj: ŠÚ SR

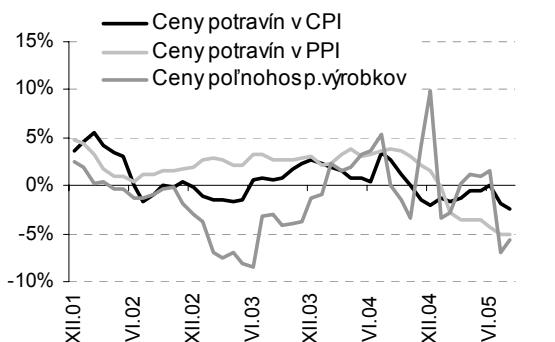
### Štruktúra jadrovej inflácie



Zdroj: NBS, ŠÚ SR

Zo štruktúry jadrovej inflácie, ktorá abstrahuje od vplyvu regulovaných cien a zmien nepriamych daní, možno spozorovať protiinflačný vplyv obchodovateľných tovarov. V tomto roku ceny potravín, ako aj ostatných obchodovateľných tovarov stále klesajú v porovnaní s predchádzajúcim rokom, čo významne ovplyvňuje rast jadrovej ako aj celkovej inflácie. Jadrová inflácia tak zostúpila v tomto roku na priemerných 1,0% oproti minuloročným 2,6%.

### Výrobné a maloobchodné ceny potravín



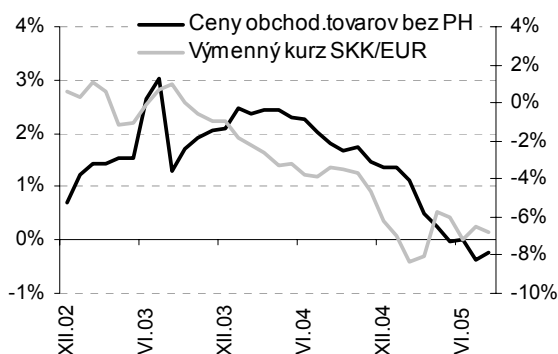
Zdroj: NBS

Na deflačnom vývoji cien potravín sa podieľa viacero faktorov. Okrem základného efektu vplyvajú na pokles maloobchodných cien potravín aj ich výrobné ceny, ktoré v tomto roku v porovnaní s predchádzajúcim rokom taktiež klesajú. Avšak pokles cien potravín je sprevádzaný aj silnou konkurenciou na trhu obchodných reťazcov. Nakoľko sa ďalej neočakávajú výrazné zmeny vo vývoji výrobných cien potravín, ako aj poľnohospodárskych výrobkov, ceny potravín by mali aj do konca roku 2005 tlmieť rast

spotrebiteľských cien.

Okrem potravín pôsobia deflračne aj obchodovateľné tovary, ktorých ceny, podobne ako v prípade potravín, medziročne klesajú. Tento vývoj pretrváva predovšetkým v dôsledku vývoja výmenného kurzu s prevládajúcim apreciačným trendom. Na druhej strane, ceny pohonných hmôt, ktoré taktiež patria do skupiny obchodovateľných tovarov, sa citlivo prispôbujú vývoju cien ropy na svetových trhoch, avšak ceny ostatných tovarov dostatočne tlmia ich prípadný nepriaznivý rast. Aj preto tohtoročný vývoj cien pohonných hmôt (PH) zatiaľ nevyvolal výraznejšie inflačné tlaky. Vo vývoji cien potravín, ako aj čistej inflácie bez PH (len rast cien obchodovateľných tovarov bez PH a trhových služieb) sa zatiaľ sekundárne nákladové efekty rastu cien ropy a ropných produktov neprejavili. Čistá inflácia bez PH taktiež nepreukazuje dopytové tlaky v súvislosti s vyšším rastom spotreby domácností. Dôkazom sú aj trhové služby, ktorých medziročný rast sa spomaľuje.

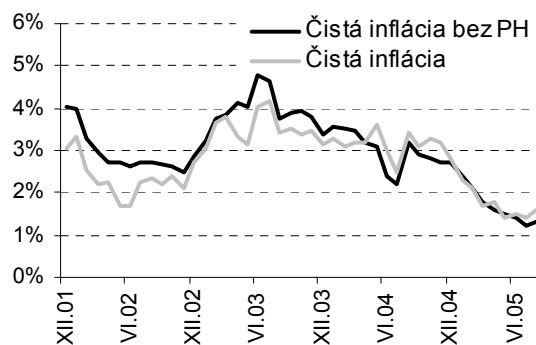
### Vplyv výmenného kurzu na spotrebiteľské ceny



Poznámka: Zmeny k novembru 2001

Zdroj: ŠÚ SR

### Inflácia bez vplyvu cien potravín a administratívnych úprav



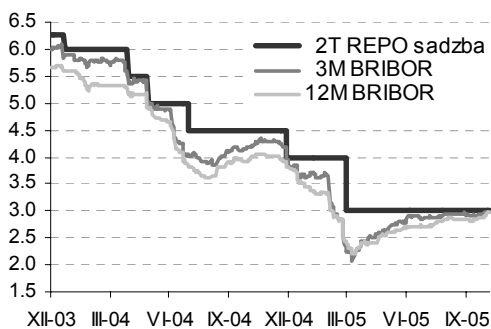
Zdroj: NBS, ŠÚ SR

V súčasnosti je však už známe, že prvé vážnejšie vplyvy pretrvávajúcich vysokých cien ropy a ropných produktov sa dostavia v poslednom štvrtroku tohto roka, kedy dochádza k zvyšovaniu cien plynu a tepelnej energie pre domácnosti. Na základe rozhodnutí Úradu pre reguláciu sieťových odvetví by sa ceny plynu mali zvýšiť v priemere o 20,3% a ceny tepelnej energie o 12-13%, v dôsledku čoho sa spotrebiteľská inflácia posunie na koncoročných 4,2%. Napriek tomu by sa jej tohtoročný predpokladaný priemer nemal zmeniť, a tak ministerstvo naďalej očakáva priemernú infláciu na úrovni 2,8%. Rizikom však stále zostáva vývoj cien ropy a ropných produktov v nasledujúcom období.

### Devízový trh a úrokové sadzby

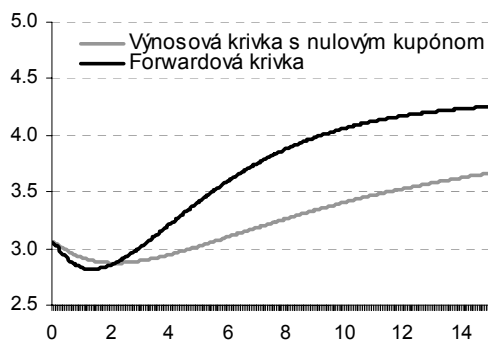
Na rozdiel od úvodných mesiacov tohto roka nebol vývoj **úrokových sadzieb** na medzibankovom trhu v treťom štvrtroku poznačený úpravami kľúčových úrokových sadzieb NBS. Po tom, čo NBS pristúpila k zníženiu svojich sadzieb o 100 bázických bodov, sa situácia na peňažnom trhu postupne stabilizovala a všetky splatnosti nad 1 mesiac sa priblížili k úrovni 3,0% p.a., platnej pre základnú sadzbu NBS pre dvojtýždňové sterilizačné repotendre. Kým ku koncu prvého štvrtroka 2005 sa sadzby 3M BRIBOR pohybovali v priemere vo výške 2,3% p.a., v septembri tohto roka sa dostali na úroveň 2,93% p.a.. Nakoľko na tohtoročný vývoj inflácie ako aj výmenného kurzu koruny nemusela NBS po druhýkrát reagovať a finančné trhy vnímajú monetárnu politiku v budúcnosti ako neutrálnu, prípadne už reštriktívnu, očakáva sa, že úrokové sadzby už dosiahli svoje dno a v budúcnosti by mohli prípadne rásť. Tieto súčasné očakávania indikuje aktuálna výnosová krivka s nulovým kupónom, ktorá popisuje časovú štruktúru úrokových sadzieb, ako aj forwardová krivka zobrazujúca vývoj sadzieb s veľmi krátkou dobou splatnosti. Do konca tohto roka by už teda úrokové sadzby nemali výraznejšie poklesnúť, ale pohybovať sa prevažne v blízkosti 3,0% p.a.

### Vývoj úrokových sadzieb



Zdroj: Reuters

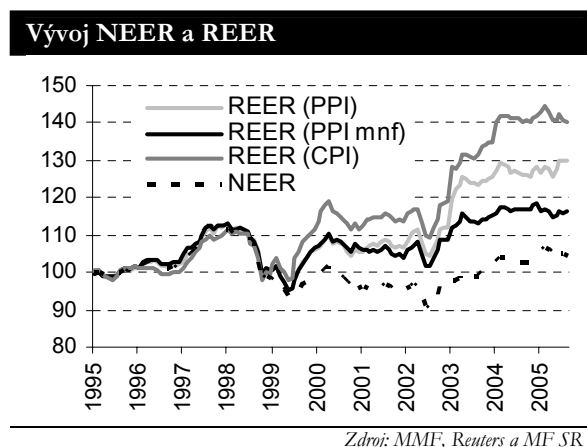
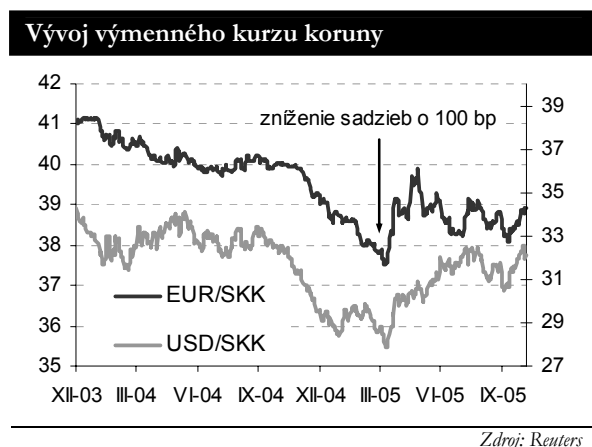
### Výnosová krivka s nulovým kupónom (7.10.2005)



Zdroj: Reuters

Po tom, čo **slovenská mena** za prvých šesť mesiacov tohto roka prešla pomerne vysoko volatilným vývojom, sa v ďalších mesiacoch stabilizovala nad úrovňou 38,0 SKK/EUR. Hybnou silou vývoja na devízovom trhu so slovenskou menou sa v treťom štvrtroku stalo predovšetkým obchodovanie v celom regióne krajín V4 spolu s prechodným napätím na domácej politickej scéne. Zároveň, relatívne stabilný vývoj koruny od apríla do cca polovice októbra 2005 nepriniesol vážne dôvody, kvôli ktorým by NBS musela zasahovať do obchodovania svojimi intervenciami, prípadne zmenou úrokových sadzieb. Avšak, mierne oslabovanie koruny v októbri viedlo napokon NBS k intervencii, čím sa dosiahlo, že koruna neprekročila úroveň 39,20 SKK/EUR a po intervencii posilnila na 38,95 SKK/EUR. NBS tak jednoznačne preukázala svoje odhodlanie brániť oslabovaniu koruny, ktoré nezodpovedá dobrým slovenským makroekonomickým ukazovateľom, ale odráža oslabovanie mien na okolitých stredoeurópskych devízových trhoch. Očakávame, že podobne ako predchádzajúca intervencia NBS v prospech koruny (v apríli pri úrovni 40,00 SKK/EUR), pomôže aj táto stabilizovať situáciu na devízovom trhu s korunou. V nasledujúcich mesiacoch očakávame postupné zhodnocovanie koruny vzhľadom na priaznivý makroekonomický vývoj v SR a prílev PZI, rizikom však zostáva i naďalej nálada investorov voči stredoeurópskym devízovým trhom.

Dôležitým indikátorom vývoja na devízových trhoch je efektívny výmenný kurz, tak nominálny ako aj reálny (NEER a REER), ktorých vývoj reflektuje nominálnu a reálnu apreciáciu resp. depreciáciu koruny voči reprezentatívne menovému košu <sup>16</sup> Stabilný vývoj na slovenskom devízovom trhu v treťom štvrtroku 2005 odzrkadľujú aj tieto indikátory. Predovšetkým REER - nominálny efektívny kurz upravený o rozdielny vývoj cien priemyselných výrobcov (PPI) a cien priemyselnej výroby (PPI mnf) doma a v zahraničí (v 6 uvažovaných krajinách) - sa v poslednom období v podstate nemení. Zmeny reálnych efektívnych kurzov sú v posledných mesiacoch hlavne determinované vývojom cenových indexov, z ktorých PPI naberá na intenzite pod vplyvom rastúcich cien ropy. V dôsledku toho sa koruna reálne zhodnocuje spoločne voči skupine 4 mien v prípade, že je pri výpočte reálneho efektívneho kurzu použitý index PPI. Nakoľko v ostatných cenových indexoch nie sú ceny ropy až tak premietnuté, sú efektívne kurzy zohľadňujúce zmeny v týchto indexoch pomerne stabilné. V budúcnosti bude pre tieto indikátory slovenskej meny rozhodujúce oživenie obchodovania na devízových trhoch ,ako aj smer, akým sa bude ďalej uberať cenový vývoj.



<sup>16</sup> Indikátory NEER a REER s mesačnou frekvenciou sú konštruované na báze 6 najvýznamnejších exportných krajín SR (Nemecko, Česká republika, Taliansko, Rakúsko, Poľsko a Maďarsko), pričom váhy sú determinované podielom týchto krajín v celoročnom kumulatívnom exporte SR za každý rok. Východiskovým obdobím je priemer roka 1995. Pri deflovaní NEER je použitý index cien výrobcov PPI, priemyselných výrobcov PPI mnf a index spotrebiteľských cien CPI.



## Trh dlhopisov

Tretí kvartál nepriniesol na trhu dlhopisov žiadne väčšie prekvapenia. Investori na domácom trhu naďalej preferovali kratšie splatnosti. Pomerne veľký záujem (takmer 12 mld. Sk) priniesla aukcia 4-ročného dlhopisu s pohyblivým kupónom naviazaným na 12-mesačný BRIBOR, z ktorých ARDAL (Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity) akceptovala takmer polovicu. Naopak, v nasledujúcej aukcii 14-ročných dlhopisov dosiahol dopyt len 650 mil. Sk, ktoré pri daných cenách agentúra odmietla akceptovať. V treťom kvartáli sa uzavrela emisia pôvodne 5-ročného dlhopisu s fixným kupónom 4,8%, keď sa už naplnil plánovaný objem 40 mld. Sk a ďalej v aukciách ponúkaný nebude. Vzhľadom na použitie dočasne voľných finančných prostriedkov v Štátnej pokladnici a priaznivý vývoj rozpočtu a verejných financií, nebolo ministerstvo nútené akceptovať vysoké výnosy. Navyše, agentúra zrušila aj aukcie štátnych pokladničných poukázok plánované na mesiac október a v tomto roku ešte nemusela uskutočniť žiadnu aukciu ŠPP.

## I.4. Aktualizácia makroekonomických prognóz

Na základe posledného vývoja ekonomiky SR a predpokladov o zmenách vonkajšieho a vnútorného prostredia uskutočnilo MF SR pravidelnú revíziu svojich prognóz. Revízia jednoznačne potvrdzuje doterajšie očakávania o pozitívnom smerovaní v hlavných oblastiach ekonomiky SR - **slovenská ekonomika bude aj v roku 2005 rásť relatívne vysokým tempom a na udržateľnom základe**. Aktualizácia prognóz neprináša negatívne riziká pre vývoj verejných financií v roku 2005; väčšina indikátorov dôležitých z hľadiska vývoja daňových príjmov a obligatórných výdavkov by sa mohla podľa súčasných predpokladov vyvíjať lepšie ako sa uvažovalo pri zostavovaní rozpočtu na rok 2005.

Potvrdzuje sa, že v roku 2005 sa v porovnaní s rokom 2004 výrazne zvýši domáci dopyt, poklesne miera inflácie, významne sa zlepši aj situácia na trhu práce a zvýši sa životná úroveň obyvateľstva. Deficit bežného účtu zostane pritom na udržateľnej úrovni a na reálny výmenný kurz sa oproti roku 2004 zhodnotí.

Oproti predpokladom zvažovaným pri zostavovaní rozpočtu verejných financií na rok 2005 sa podobne ako pri júnovej revízii potvrdzujú nasledujúce posuny: zlepšili sa najmä očakávania vývoja nominálneho aj reálneho HDP, miery inflácie, zamestnanosti a miezd, miery nezamestnanosti a následne celkového domáceho dopytu - tak spotrebného ako aj investičného charakteru. Na druhej strane, vplyvom slabších odhadov zahraničného dopytu a väčšej akcelerácie domáceho dopytu sa mierne zhoršili predikcie vývoja zahraničného obchodu, a tým aj bežného účtu platobnej bilancie. Avšak, z hľadiska odhadu fiškálnych parametrov je okrem celkového rastu ekonomiky dôležitá najmä **štruktúra užitia HDP** - váha domáceho a zahraničného dopytu a tiež **vývoj na trhu práce a vývoj cien**.

Revízia potvrdzuje očakávania Ministerstva financií SR týkajúce sa oživenia domáceho dopytu, a tým aj daňových základní - domáci dopyt sa zásadnou mierou zaslúži o rast ekonomiky v roku 2005. Z hľadiska štruktúry HDP sa potvrdzuje korekcia smerom nahor pri odhade rastu **konečnej spotreby domácností a tvorby hrubého fixného kapitálu**, pričom odhad rastu investícií sa zvýšil dokonca aj oproti júnovej aktualizácii.

Konkrétne porovnania aktuálnych odhadov dôležitých indikátorov ekonomiky SR pre rok 2005 s pôvodnými predpokladmi poskytuje nasledujúca tabuľka:

**Makroekonomický rámec rozpočtu 2005 verzus aktuálny odhad pre rok 2005**

	Merná jednotka	Rozpočet 2005	Odhad v júni 2005	Aktuálny odhad október 2005
Hrubý domáci produkt v bežných cenách	mld. Sk	1 408	1 429,8	1 432,4
HDP, reálny rast	%	4,5	5,1	5,1
Priemerná ročná miera inflácie	%	3,3	2,8	2,8
Priemerná evidovaná miera nezamestnanosti z disponibilného počtu nezamestnaných	%	14,4	11,9	11,8
Konečná spotreba domácností	reálny rast v %	4,2	5,1	5,2
Konečná spotreba verejnej správy	reálny rast v %	1,5	4,1	1,8
Tvorba hrubého fixného kapitálu	reálny rast v %	7,5	8,0	8,5
Vývoz výrobkov a služieb	reálny rast v %	7,8	7,7	7,5
Dovoz výrobkov a služieb	reálny rast v %	9,1	8,0	7,9
Obchodná bilancia	% z HDP	-2,9	-4,5	-4,6
Bilancia bežného účtu platobnej bilancie	% z HDP	-1,6	-4,5	-5,2
Priemerná nominálna mesačná mzda	Sk	16 614	17 109	17 091
Priemerná reálna mesačná mzda	rast v %	3,1	5,2	5,1
Zamestnanosť (podľa štatistického výkazníctva)	rast v %	0,7	1,7	1,9

Zdroj: MF SR

Z porovnania je zrejmé, že sa potvrdzuje významný výsledok júnovej revízie – výrazná pozitívna zmena vo vývoji **priemernej reálnej mzdy**. V prvom polroku 2005 medziročne vzrástla o 6,2% a v ďalších mesiacoch pretrváva vysoké tempo rastu vo všetkých sledovaných odvetviach. Príčinou bol tak vyšší nominálny rast priemernej mzdy a ako aj priaznivejší vývoj inflácie, čo dalo podnet pre úpravu predikcie vývoja reálnej mzdy v roku 2005 z rastu o 3,1% na rast o 5,1%. Aktuálny vývoj súčasne potvrdzuje, že aj **rast zamestnanosti** bude silnejší, dokonca silnejší ako sa uvažovalo v júnovej revízii, a to na úrovni 1,9%. Vyšší odhad reálneho rastu priemernej mzdy a zamestnanosti by sa mal odraziť vo vývoji mzdovej bázy a dôchodkov domácností.

Opäť sa ukazuje, že disponibilný evidovaný **počet nezamestnaných** bude klesať rýchlejšie ako sa pôvodne predpokladalo. V súlade s pozitívnymi signálmi sa predikcia miery nezamestnanosti na rok 2005 upravila výrazne smerom nadol, zo 14,4% na 11,8% (podľa disponibilného počtu evidovaných nezamestnaných). Podľa metodiky VZPS došlo k veľmi miernej korekcii, odhad sa upravuje z 16,6% na 16,4%, k čomu prispel aj pokles ekonomicky aktívneho obyvateľstva (zamestnaní plus nezamestnaní).

Vývoj v **zahraničnom obchode** v druhom a v priebehu tretieho štvrtroka 2005 neprináša pozitívny obrat, a preto októbrová revízia potvrdzuje zhoršenie obchodnej bilancie oproti rozpočtu, ktoré signalizovala júnová aktualizácia. V dôsledku toho sa dosahuje aj vyššia úroveň deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Súčasný prehĺbenie jeho deficitu však naďalej nepredstavuje riziko pre ďalší stabilný rast ekonomiky, pretože je vyvolané najmä dovozmi súvisiacimi s rozvojom nových výrob, pričom deficit je bezpečne krytý prebytkom na finančnom účte - prílivom priamych zahraničných investícií.

Aktuálny odhad reálneho **rastu ekonomiky** na rok 2005 ostáva nezmenený, na úrovni 5,1%. Pri odhade sa zohľadnil predpoklad, že negatívne pôsobenie čistého zahraničného dopytu sa v ostatných mesiacoch roka zmierni. Slovensko si udrží vysoké tempo rastu HDP z dôvodu tých istých faktorov, ktoré sa brali do úvahy v októbri 2004, t.j. v čase zostavovania rozpočtu

2005 - globálna ekonomika sa bude pomaly oživovať a pokračovať bude konsolidácia verejných financií.

Podobne ako MF SR vidia vývoj ekonomiky na Slovensku aj ďalšie **domáce** a **medzinárodné inštitúcie**; ich odhady pre rok 2005 sú prezentované v nasledujúcej tabuľke:

<b>Aktuálne prognózy vybraných inštitúcií na rok 2005 (prezentované do októbra 2005)</b>							
<b>Ukazovateľ</b>	<b>m.j.</b>	<b>Výbor</b>	<b>NBS</b>	<b>OECD</b>	<b>EK</b>	<b>MMF</b>	<b>MF SR</b>
1 HDP; v bežných cenách	mld.Sk	1 434,2	1 422,5	-	-	1 424,0	<b>1 432,4</b>
2 HDP; reálny rast	%	5,2	5,1	4,8	4,9	5,0	<b>5,1</b>
3 Konečná spotreba domácností; reálny rast	%	5,5	5,7	-	4,6	5,0	<b>5,2</b>
4 Konečná spotreba domácností; nom. rast	%	8,4	8,2	-	-	-	<b>8,3</b>
5 Priem. mesačná mzda za hosp. (nom. rast)	%	8,3	8,6	6,9	7,1	8,9	<b>8,0</b>
6 Priem. mesačná mzda za hosp. (reálny rast)	%	5,5	6,1	-	-	-	<b>5,1</b>
7 Priemerný rast zamestnanosti, VZPS	%	1,7	1,7	0,9	0,6	1,5	<b>1,8</b>
8 Priemerný rast zamestnanosti, evid.počet	%	1,8	1,8	-	-	-	<b>1,9</b>
9 Priemerná miera nezamestnanosti, VZPS	%	16,5	16,9	17,9	17,6	17,4	<b>16,4</b>
10 Index spotrebiteľských cien (priem. rast)	%	2,9	2,4	-	3,7	2,8	<b>2,8</b>
11 Index výrobných cien (priemerný rast)	%	3,9	2,6	-	-	-	<b>4,4</b>
12 Bilancia bežného účtu (podiel na HDP)	%	-5,2	-6,5	-5,7	-5,0	-	<b>-5,2</b>
13 Konečná spotreba verejnej správy (reál. rast)	%	2,5	2,9	3,2	4,7	3,5	<b>1,8</b>
14 Tvorba hrubého fixného kapitálu (reálny rast)	%	8,9	8,1	10,0	9,9	9,0	<b>8,5</b>
15 Export tovarov a služieb (reálny rast)	%	7,0	5,5	11,0	11,7	-	<b>7,5</b>
16 Import tovarov a služieb (reálny rast)	%	7,7	6,3	11,9	12,9	-	<b>7,9</b>

\* - hodnota ku koncu roka

Zdroj: Výbor pre makroekonomické prognózovanie (priemer 7 inštitúcií); NBS ( Strednodobá predikcia P3Q 2005; jún 2005); OECD (Economic Outlook No. 77; máj 2005); EK (European Commission Spring 2005 Economic Forecasts); MMF (júl 2005); MF SR okt.2005

## II. VÝVOJ VEREJNÝCH FINANCIÍ

Cieľom vlády pre rok 2005 je udržať deficit verejných financií (bez vplyvu II. piliera dôchodkovej reformy) na úrovni 3,4 % HDP.

Na základe v súčasnosti dostupných informácií sa predpokladá, že štátny rozpočet skončí v roku 2005 s výsledkom o 3,8 mld. Sk lepším ako bol rozpočtovaný. Z jednotlivých zložiek verejných financií prispievajú k zníženiu deficitu verejnej správy ešte Fond národného majetku a mimorozpočtové účty. Naopak, k zhoršeniu deficitu prispeje najviac hospodárenie Sociálnej poisťovne sumou 7,0 mld. Sk, v menšej miere aj samospráva a štátne fondy. Verejné financie teda dosiahnu bez vplyvu II. piliera deficit v absolútnom vyjadrení o 0,1 mld. Sk nižší ako bolo rozpočtované, predpoklad je na úrovni 3,34 % HDP. Odpustenie pohľadávok voči zahraničiu zvýši deficit verejných financií jednorazovo o ďalších 0,8 % HDP.

Aktuálny odhad salda verejnej správy v roku 2005, ESA 95		
	v mil. Sk	v % HDP
Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov	-47,8	-3,40
Štátny rozpočet	3,8	
Mimorozpočtové účty	1,2	
Fond národného majetku	3,5	
Sociálna poisťovňa	-7,0	
Obce a VÚC	-1,3	
Štátne fondy	-0,1	
<b>Aktuálny odhad schodku VS</b>	<b>47,7</b>	<b>-3,34</b>
z toho: zlepšenie deficitu vplyvom aktualizácie odhadu HDP (v % HDP)		0,05

(-) indikuje zvýšenie schodku verejnej správy v metodike ESA 95

Zdroj: MF SR

**Predbežný odhad deficitu verejnej správy ako podiel na HDP je teda na úrovni cieľa vlády na rok 2005.** Z hľadiska zdravého vývoja ekonomiky je vhodným scenárom naďalej pokračovať v znižovaní fiškálneho deficitu a využiť každú príležitosť na rýchlejšiu konsolidáciu.

Dôvodov pre pokračovanie konsolidácie nad rámec plánu vlády na tento rok je viacero. Samotný deficit verejnej správy na Slovensku je dlhodobu neudržateľný, má prevažne štrukturálny charakter a ako taký, je prejavom nerovnováhy vo verejných financiách, ktorú by sa mala každá zodpovedná vláda snažiť eliminovať. Tento krok by navyše v súčasných podmienkach nemal negatívny vplyv na rast ekonomiky.

Ďalším dôvodom pre konsolidáciu sú dva dôležité faktory, ktoré pomohli udržať odhadovaný deficit na rozpočtovanej úrovni. Vyššie daňové príjmy sú do veľkej miery výsledkom priaznivého ekonomického vývoja, ktorý môže mať cyklický charakter a nedá sa s ním preto rátať dlhodobo. Čistá úspora v oblasti úrokových nákladov štátneho dlhu v sume 7,2 mld. Sk je zasa väčšia ako samotné odhadované zníženie deficitu štátneho rozpočtu (3,8 mld. Sk). To znamená, že vlastne došlo k zhoršeniu primárneho deficitu verejnej správy, ktorý je analyticky cennejším indikátorom politiky vlády ako celkový deficit. Nakoniec, nemenej dôležitými v tomto smere sú aj odporúčania Európskej rady, ktoré sú ladené smerom k rýchlejšej konsolidácii verejných financií na Slovensku.

Rizikom vývoja verejných financií je zmena stavu pohľadávok a záväzkov subjektov sektora verejnej správy a vývoj ekonomického prostredia, najmä cien ropy.

## II.1. Štátny rozpočet

### II.1.1. Daňové príjmy

**Aktuálny odhad celkových daňových príjmov verejnej správy je vyšší o 9,8 mld. Sk oproti rozpočtu, čo predstavuje 0,7% HDP.** Vyššie ako rozpočtované plnenie priamych daní, najmä v prípade dane z príjmov právnických osôb (5,3 mld. Sk) a fyzických osôb (4,6 mld. Sk), je do istej miery kompenzované výpadkom DPH (4,7 mld. Sk) a dane z príjmov vyberanej zrážkou (2,1 mld. Sk). V porovnaní s hodnotením daňových príjmov za prvý polrok 2005 došlo k zvýšeniu odhadu výnosu daní o 1,6 mld. Sk, konkrétne u DPH o 0,3 mld. Sk, u spotrebných daní o 1,3 mld. Sk a minimálna úprava sa dotkla aj majetkových daní.

<b>Daňové príjmy (ESA95, v mil. Sk)</b>			
	Schválený rozpočet 2005	Aktuálny odhad MF SR	Rozdiel oproti rozpočtu
<b>Dane z príjmov</b>	<b>69 766</b>	<b>77 567</b>	<b>7 801</b>
FO zo závislej činnosti a funkčných požitkov	29 966	32 900	2 934
FO z podnikania a sam. zárobkovej činnosti	3 400	5 095	1 695
Právnických osôb	30 000	35 255	5 255
Vyberané zrážkou	6 400	4 317	-2 083
<b>Domáce dane na tovary a služby</b>	<b>164 000</b>	<b>163 012</b>	<b>-988</b>
Daň z pridanej hodnoty	118 200	113 500	-4 700
Spotrebné dane	45 800	49 512	3 712
<b>Miestne dane</b>	<b>10 000</b>	<b>12 300</b>	<b>2 300</b>
Daň z nehnuteľností	4 900	5 900	1 000
Daň z motorových vozidiel	2 500	2 600	100
Dane za špecifické služby	2 600	3 800	1 200
<b>Ostatné dane *</b>	<b>760</b>	<b>1 461</b>	<b>701</b>
Podiel na vybratých finančných prostriedkoch	728	567	-161
Daň z dedičstva, darovania, prevodu a prech. nehn.	0	860	860
<b>Daňové príjmy verejnej správy spolu</b>	<b>244 526</b>	<b>254 340</b>	<b>9 814</b>
<b>podiel na HDP</b>	<b>17,4%</b>	<b>17,8%</b>	<b>0,4%</b>

\*vrátane dane za dobývací priestor a dane z úhrad za uskladňovanie plynov a kvapalín

Zdroj: MF SR

Súčasný odhad daní potvrdzuje aktualizáciu daňových prognóz v polročnom materáli. Pozitívny makroekonomický vývoj v oblasti rastu miezd a zamestnanosti, rastu reálnych príjmov domácností je hlavným faktorom zvýšenia odhadov oproti rozpočtu. Zároveň boli v júlovom materáli identifikované a popísané aj ostatné faktory vplyvajúce na výnos niektorých daní, najmä DPPO a DPH.

V nasledujúcej časti bude venovaný priestor predovšetkým novým informáciám, ktoré spôsobili zvýšenie odhadu daňových príjmov oproti predchádzajúcemu materálu z júla 2005. V prvej časti materálu boli prezentované aktualizované makroekonomické prognózy na rok 2005, ktoré však neprinesli výraznejšie zmeny oproti predpokladom v rozpočte. Ich dopad na výnos daní je preto minimálny a len v pozitívnom smere. Zvýšenie odhadu výnosu daní o 1,6 mld. Sk je spôsobené najmä inými faktormi.

Mierna úprava sa dotkla **dani z pridanej hodnoty** (+0,3 mld.Sk), ktorá bola upravená na základe priebežného plnenia počas prvých 9 mesiacov na základe mesačných údajov z daňových priznaní.

Výraznejší nárast u **spotrebných daní** (+1,3 mld. Sk) je spôsobený najmä zvýšením odhadu spotrebnej dane z minerálnych olejov, liehu a tabakových výrobkov. Údaje za prvých 9 mesiacov indikujú vyšší výnos u spotrebnej dane z minerálnych olejov, čím sa zatiaľ nepotvrdzujú obavy z negatívneho dopadu vysokých cien pohonných hmôt na ich spotrebu. Posledné tri mesiace tohto roka ukážu, či sa ukončenie letnej motoristickej sezóny a pretrvávajúce vysoké ceny pohonných hmôt výraznejšie prejavia na výnose tejto dane. Veľmi silným plnením pokračuje spotrebná daň z liehu, ktoré je výsledkom opatrení na zamedzenie daňových únikov po vstupe SR do EÚ. Vysoké plnenie spotrebnej dane v roku 2005 bude navyše pozitívne ovplyvnené očakávaným predzásobením z dôvodu zvýšenia sadzby spotrebnej dane z liehu o 33 Sk na jeden liter čistého alkoholu od 1.1.2006. Rovnaké dôvody ako u spotrebnej dane z liehu stoja za zvýšením odhadu spotrebnej dane z tabakových výrobkov. Pozitívny vývoj výnosu dane bude koncom roka ovplyvnený aj predzásobením z dôvodu zvýšenia sadzieb z cigariet od 1.1.2006. MF SR prehodnotilo mieru predzásobenia a v súčasnosti predpokladá, že subjekty sa predzásobia vo väčšej miere ako sa pôvodne očakávalo.

V prípade **majetkových daní**, ktoré boli ku koncu roka 2004 zrušené a na rok 2005 sa nerozpočtovali, sa aktuálny odhad v porovnaní s júlovým odhadom zvýšil o ďalších 60 mil. Sk. Za prvých deväť mesiacov v roku 2005 prišlo do štátneho rozpočtu 831 mil. Sk a možno preto očakávať, že ku koncu roka výnos z týchto daní dosiahne úroveň 860 mil. Sk.

Porovnanie aktuálneho odhadu s rozpočtovaným výnosmi daňových príjmov štátneho rozpočtu je uvedené v nasledujúcej tabuľke. Tabuľka ilustruje prechod daňových príjmov verejnej správy ku daňovým príjmom štátneho rozpočtu. **Súčasný odhad daní na aktuálnej báze plynúcich do štátneho rozpočtu je vyšší o 2 497 mil. Sk oproti rozpočtu.**

Rozdiel aktuálneho odhadu daní oproti schválenému rozpočtu (ESA95, v mil. Sk)	
	2005
Daňové príjmy VF	9 814
Daňové príjmy obcí a VÚC	-4 432
Prevod prostriedkov na mimorozpočtové účty	-2 000
Príjmy Environmentálneho fondu	-30
Prevod prostriedkov na verejnoprospešný účel	-855
<b>Rozdiel daňových príjmov ŠR</b>	<b>2 497</b>

Zdroj: MF SR

**Hlavné rizikami prognózy** zostávajú naďalej efekt vstupu do EÚ pri DPH, ziskovosť podnikov a cena ropy. Prvý menovaný jav sa analyzuje, pričom podstatný je záver, či tento efekt bude pretrvávať aj v nasledujúcich rokoch, alebo bol jednorázového charakteru spojený len s rokom vstupu Slovenskej republiky do EÚ. Tradične veľmi volatilná a najťažšie predikovateľná je daň z príjmov právnických osôb, u ktorej je riziko odhadu najvyššie. Ďalšie zvýšenie cien ropy na medzinárodných trhoch sa môže premietnuť do rastu cien benzínov a motorovej nafty a následne znížiť spotrebu týchto produktov, čo by malo negatívny vplyv na výnos dane z minerálnych olejov a DPH. V prípade výrazného zvýšenia cien ropy by však mohli mať sekundárne efekty v podobe spomalenia ekonomického rastu oveľa vážnejšie dopady na príjmovú i výdavkovú stranu rozpočtu.

### Vplyv aktualizácie odhadu daní na saldo verejnej správy

Aktuálny odhad daní verejnej správy na aktuálnej báze je o 9,8 mld. Sk vyšší oproti rozpočtu. Na hotovostnej báze je tento rozdiel vyšší, a sice 16,9 mld. Sk. Rozdiel medzi aktuálnym a hotovostným výnosom ukazuje tabuľka, v ktorej sú uvedené len tie dane podliehajúce aktualizácii. Vyšší hotovostný výnos je možné pozorovať najmä u DPH a daní z príjmov právnických osôb.

V prípade DPH zaostáva aktuálne plnenie podľa daňových priznaní za hotovostným plnením. Zatiaľ nie sú úplne zreteľné faktory, ktoré to spôsobujú. S najväčšou pravdepodobnosťou rozdiel predstavujú platby z minulých rokov, najmä z roku 2004, ktoré aktuálne nepatria do roku 2005. Vylúčiť sa však nedajú ani chybné alebo neúplné údaje z agregovaných daňových priznaní.

U daní z príjmov právnických osôb existuje priama väzba medzi platenými preddavkami a poslednou aktuálnou daňovou povinnosťou. Znamená to, že za prvé tri mesiace roka 2005 platili daňové subjekty preddavky z aktuálnej daňovej povinnosti roka 2003. Po podaní daňového priznania v marci 2005 začali platiť subjekty preddavky už na základe aktuálnej daňovej povinnosti z roka 2004. Navyše, pri podaní daňového priznania sa uskutočnilo vyrovnanie dane, teda porovnali sa zaplatené preddavky v roku 2004 s aktuálnou daňovou povinnosťou za rok 2004. Keďže preddavky na daň v roku 2004 vychádzali z nižšej daňovej povinnosti ako bola aktuálna daň za rok 2004, vysoké vyrovnanie dane v marci 2005 sa premietlo do vysokého hotovostného výnosu DPPO v tomto roku.

<b>Rozdiel medzi aktuálnym a hotovostným výnosom daní (mil. Sk)</b>			
	Schválený rozpočet 2005	Aktuálny odhad MF SR	Rozdiel oproti rozpočtu
<b>Dane z príjmov</b>	<b>116</b>	<b>-2 911</b>	<b>-3 027</b>
FO zo závislej činnosti a funkčných požitkov	180	500	320
FO z podnikania a sam. zárobkovej činnosti	1	-428	-429
Právnických osôb	-66	-2 983	-2 917
<b>Domáce dane na tovary a služby</b>	<b>1 290</b>	<b>-2 772</b>	<b>-4 062</b>
Daň z pridanej hodnoty	861	-3 849	-4 710
Spotrebné dane	429	1 077	648
<b>Daňové príjmy verejnej správy spolu</b>	<b>1 406</b>	<b>-5 683</b>	<b>-7 089</b>
<b>podiel na HDP</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-0.5%</b>

Zdroj: MF SR

Odhad daní plynúcich do štátneho rozpočtu na hotovostnej báze je oproti rozpočtu vyšší o 10,3 mld. Sk. Výnos na aktuálnej báze je dôležitý z hľadiska vplyvu na deficit verejných financií v metodike ESA 95, čo je hlavným predmetom tohto materiálu. Výnos na hotovostnej báze je dôležitý z hľadiska zdrojov nutných na pokrytie štátneho dlhu. MF SR predpokladá, že z vyšších ako rozpočtovaných hotovostných príjmov štátneho rozpočtu bude možné uhradiť zvyšnú sumu záväzku voči ČSOB, ktorá predstavuje 9 mld. Sk.

Pri výpočte vplyvu aktualizácie daňových príjmov na deficit verejnej správy je potrebné uskutočniť niekoľko úprav. Vyššie hotovostné daňové príjmy sa prejavujú vo vyšších výdavkoch samosprávy, a preto dopad na deficit z tejto časti daňových príjmov je neutrálny. Po znížení daňových príjmov o sumu 2% poukázaných na verejnoprospešný účel

a prostriedkov prevedených na mimorozpočtový účel v sume 2,0 mld. Sk ma celkový výnos daní na úrovni verejnej správy pozitívny vplyv vo výške 4,4 mld. Sk.

<b>Dopad na saldo verejnej správy oproti rozpočtu 2005 (ESA95, v mil. Sk)</b>	
(1) Daňové príjmy VF	9 814
(2) Negatívny vplyv obcí a VÚC (cash)	-4 535
(3) 2% výnosu DPFO a DPPO na verejnoprospešný účel	-855
<b>(4) Vplyv daňových príjmov ŠR na deficit verejnej správy</b>	<b>4 424</b>
<i>(4)=(1)+(2)+(3)</i>	<i>Zdroj: MF SR</i>

## II.1.2. Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu

**Nedaňové príjmy štátneho rozpočtu prispejú k zhoršeniu deficitu verejnej správy sumou 0,1 mld. Sk,** keď oproti rozpočtu dôjde ku zvýšeniu časti príjmov o 3,5 mld. Sk a naopak k poklesu inej zložky nedaňových príjmov spolu o 3,6 mld. Sk.

### *Zvýšenie príjmov rozpočtu*

V oblasti nedaňových príjmov sa do konca roka 2005 predpokladá na základe súčasného vývoja nárast oproti rozpočtovanej úrovni **o 3,5 mld. Sk**. Zlepšené plnenie nedaňových príjmov na základe ich vývoja oproti rozpočtovanej úrovni sa očakáva hlavne v nasledovných oblastiach.

Spoločnosť Slovak Telecom, a. s. (34 % akcií MDPT SR) odvieďla do príjmov štátneho rozpočtu vo forme dividend **o 490 mil. Sk viac**, ako sa rozpočtovalo. Naopak do štátneho rozpočtu neprídu plánované dividendy vo výške 51 mil. Sk zo spoločnosti Transpetrol, a. s., a to z toho dôvodu, že je stále v platnosti predbežné opatrenie Najvyššieho súdu SR, ktorým pozastavil výplatu dividend akcionárom spoločnosti. Do príjmov kapitoly Ministerstva financií SR prišli aj nerozpočtované dividendy od SZRB, a. s. vo výške 30 mil. Sk.

**Prekročenie** rozpočtovanej úrovne schváleného rozpočtu na rok 2005 možno očakávať z kapitálových príjmov, a to vo výške približne **220 mil. Sk**. Na tejto sume sa najviac podieľa Ministerstvo vnútra SR, ktoré odpredalo k 30. 9. 2005 oproti rozpočtovanej úrovni majetok navyše vo výške 200 mil. Sk.

Príjem z realizácie platobného styku v systéme Štátnej pokladnice bude oproti schválenému rozpočtu 2005 **vyšší o 600 mil. Sk**.

Príjem z výťažkov z hazardných hier sa predpokladá oproti schválenému rozpočtu 2005 **vyšší o 340 mil. Sk**, čo je ovplyvnené aj prijatím nového zákona o hazardných hrách, ktorý nadobudol účinnosť 1. mája 2005.

Príjem z finančného zúčtovania vzťahov podnikateľských subjektov, príspevkových a rozpočtových organizácií, ústredných orgánov, ostatných neziskových organizácií, obcí a vyšších územných celkov so štátnym rozpočtom za rok 2004 je vo výške cca **1,7 mld. Sk**. Odvody finančných prostriedkov, ktoré vyplývajú zo zúčtovania finančných vzťahov za rok 2004, sa stávajú príjmami štátneho rozpočtu roku 2005. Najvýznamnejšie príjmy boli zo zúčtovania finančných vzťahov nasledujúcich kapitol. Zo zúčtovania za kapitolu Ministerstvo výstavby a regionálneho rozvoja SR za rok 2004 vyplynula celková povinnosť vrátiť do štátneho rozpočtu 475 mil. Sk. Finančné zúčtovanie poisťovného plateného štátom na



zdravotné poistenie a iné vzťahy podliehajúce zúčtovaniu so štátnym rozpočtom v rámci kapitoly Ministerstva zdravotníctva SR vo výške 401 mil. Sk. Zo zúčtovania finančných vzťahov za kapitolu Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR za rok 2004 vyplynula celková povinnosť vrátiť do štátneho rozpočtu sumu 237 mil. Sk. Najväčší podiel na tejto sume má zúčtovanie poistného plateného štátom za určené skupiny osôb v sume 204 mil. Sk. Zo zúčtovania finančných vzťahov kapitálových transferov nefinančným subjektom v rámci podpory realizácie významných investícií PSA Peugeot – Citroen v kapitole Ministerstva hospodárstva SR za rok 2004 vyplynula povinnosť vrátiť do štátneho rozpočtu 148 mil. Sk a zo zúčtovania dotácie poskytnutej mestu Bratislava na „Premostenie Dunaja v Bratislave – Most Košická“ boli do štátneho rozpočtu vrátené prostriedky v sume 228 mil. Sk. Tieto príjmy neboli rozpočtované.

### *Zníženie príjmov rozpočtu*

**Zároveň sa očakáva zhoršenie príjmov celkovo o 3,6 mld. Sk.** Klesajúce úrokové miery v ekonomike vplývajú na rozpočet nielen pozitívne prostredníctvom úspor na obsluhu štátneho dlhu, ale aj negatívne v podobe nižších úrokových výnosov v prípadoch, keď veriteľom je štát. Z tohto dôvodu klesnú očakávané príjmy štátneho rozpočtu **o 2,5 mld. Sk** (celkovo sa však šetrí na čistých úrokových nákladoch 7,2 mld. Sk). Ďalším dôvodom je zníženie príjmov v rámci štátnych finančných aktív, keď klesnú o **420 mil. Sk**, z toho 100 mil. Sk tvoria úroky z účtu, na ktorom sú prostriedky určené na financovanie nákladov dôchodkovej reformy a 320,0 mil. Sk predstavuje očakávané nerealizovanie rozpočtovaného transferu do štátnych finančných aktív zo zdravotníctva.

Vývoj príjmov zo správnych poplatkov nasvedčuje tomu, že z tohto titulu možno očakávať výpadok príjmov štátneho rozpočtu vo výške 323 mil. Sk. Tento je čiastočne kompenzovaný lepším plnením príjmov zo súdnych poplatkov vo výške 65 mil. Sk. Teda možno konštatovať, že celkové príjmy z administratívnych poplatkov budú **o 258 mil. Sk nižšie** oproti úrovni schváleného rozpočtu na rok 2005.

Menej priaznivý vývoj možno očakávať z poplatkov a platieb z nepriemyselného a náhodného predaja a služieb, kde sa očakáva **výpadok príjmov** vo výške približne **464 mil. Sk**.

### **II.1.3. Výdavky**

**Na základe skutočného vývoja čerpania výdavkov štátneho rozpočtu je možné v roku 2005 predpokladať zníženie výdavkov štátneho rozpočtu o 1,4 mld. Sk.** Odhadujú sa úspory v jednej časti výdavkov na úrovni 11,4 mld. Sk, na druhej strane sa očakáva zvýšenie iných výdavkov o 10,0 mld. Sk.

Výdavky štátneho rozpočtu sa v roku 2005 zvýšia oproti schválenému rozpočtu o čerpanie skutočne prevedených prostriedkov z poskytnutých časových výnimiek z roku 2004 v sume 8,7 mld. Sk. Zároveň sa predpokladá, že rovnakú sumu prostriedkov zvýšenú o rozpočtované 0,4 mld. Sk, t. j. spolu 9,1 mld. Sk, rozpočtovaných výdavkov kapitoly v roku 2005 nevyčerpajú. Tieto dve operácie budú z hľadiska metodiky ESA 95 rozpočtovo neutrálne, budú mať však dopad na hotovostný deficit štátneho rozpočtu.

Novým zákonom o rozpočtových pravidlách verejnej správy sa umožnilo kapitolám automaticky si presunúť nevyčerpané kapitálové výdavky a prostriedky určené na

financovanie spoločných programov SR a EÚ do budúceho roka. Na rozdiel od minulosti, kedy sa časové výnimky realizovali tým spôsobom, že príslušné zdroje sa stali v danom roku výdavkom štátneho rozpočtu (a tým zvýšili hotovostný deficit rozpočtu) a nepoužité prešli do nasledujúceho roka na mimorozpočtovom účte, od roku 2005 sa nevyčerpané zdroje nestanú v danom roku výdavkom štátneho rozpočtu. Tým sa zníži hotovostný deficit štátneho rozpočtu v roku 2005, súčasne sa však zníži stav na mimorozpočtových účtoch na konci roka 2005 oproti roku 2004. Zároveň sa na základe zákona o rozpočtových pravidlách automaticky zvýši limit výdavkov jednotlivých kapitol v roku 2006. Za predpokladu, že objem takto presúvaných prostriedkov bude z roka na rok stabilný, spôsobí táto zmena len jednorazové zníženie hotovostného deficitu v roku 2005.

### *Úspory na strane výdavkov rozpočtu*

Výrazná úspora sa predpokladá vo výdavkoch na štátny dlh, celkovo v sume **9,7 mld. Sk**. Vzhľadom na to, že štát je v čistom vyjadrení dlžník (väčšie finančné záväzky - dlh ako aktíva), pokles úrokových mier má na jeho bilanciu vždy pozitívny vplyv. Čistá úspora zahŕňajúca zmenu v príjmoch aj výdavkoch, ktoré sú spojené so štátnym dlhom, je v sume 7,2 mld. Sk. Okrem očakávaného znižovania úrokových sadzieb pozitívne pôsobí v tomto smere aj zhodnocovanie koruny a vplyv zavedenia Štátnej pokladnice v kapitole **Všeobecná pokladničná správa**.

Predpokladá sa úspora výdavkov v kapitole **Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR** v sume **1,5 mld. Sk**, hlavne na dávkach pomoci v hmotnej núdzi, najmä v dôsledku nečakane priaznivého vývoja v oblasti zamestnanosti a nezamestnanosti, vyššieho ako očakávaného počtu dôchodcov a výšky dôchodkov vyplácaných v Sociálnej poisťovni, a tiež nižších transferov do Sociálnej poisťovne na poistné platené štátom a nesystémové dávky.

Vzhľadom na priaznivý vývoj daňových príjmov, konkrétne výnos dane z príjmov fyzických osôb, sa predpokladá, že **rezerva** v objeme **220 mil. Sk** vytvorená v kapitole **Všeobecná pokladničná správa** na rok 2005 nebude poskytnutá do rozpočtov obcí.

### *Zvýšenie výdavkov rozpočtu*

Očakávané **zvýšenie výdavkov** oproti rozpočtu sa predpokladá v celkovej sume **10,0 mld. Sk**.

Uvoľnenie finančných prostriedkov nad rámec schváleného rozpočtu bolo schválené pre kapitolu **Ministerstva hospodárstva SR** na podporu realizácie investičného stimulu pre spoločnosť Gertrag Ford vo výške **1,6 mld. Sk** a na výkup pozemkov a podporu realizácie investičného stimulu pre spoločnosť KIA a Hyundai v sume **1,6 mld. Sk**. V rámci podpory realizácie významných investícií PSA Peugeot - Citroen sa očakáva zvýšenie výdavkov o **0,4 mld. Sk**.

V rámci návrhu riešenia dofinancovania novostavby Slovenského národného divadla bolo schválené uvoľnenie finančných prostriedkov pre kapitolu **Ministerstva kultúry SR** v celkovej sume **0,5 mld. Sk**.

Na podporu východného Slovenska sa uvoľnilo z dodatočne poukázaných prostriedkov od spoločnosti US Steel **0,4 mld. Sk**.

V rámci kapitoly **Ministerstva pôdohospodárstva SR** sa očakáva poskytnutie dotácie (preklasifikácia časti návratnej finančnej výpomoci) určenej na intervenčný nákup poľnohospodárskych produktov, ktorý realizovala Poľnohospodárska platobná agentúra. Na konci roka sa očakáva stav obilia na sklade v hodnote **1,3 mld. Sk**, čo znemožní splatenie návratnej finančnej výpomoci v plnej výške. Zároveň sa očakáva poskytnutie dotácie na intervenčný nákup nadlimitných zásob cukru v sume **0,6 mld. Sk**.

V kapitole **Ministerstva dopravy, pôšt a telekomunikácií SR** sa očakáva použitie výdavkov, ktoré boli pôvodne určené na predfinancovanie projektov Kohézneho fondu (a teda boli spojené so vznikom pohľadávky voči EÚ) na národné projekty výstavby diaľnic v hodnote **2,0 mld. Sk**. Na financovanie projektu informačná spoločnosť boli poskytnuté prostriedky v sume **0,23 mld. Sk** a očakávajú sa výdavky spojené s odkúpením budovy Slovak Telecomu pre potreby Ministerstva dopravy, pôšt a telekomunikácií SR vo výške **0,3 mld. Sk**.

Pre potreby finančného zabezpečenia na dokončenie odškodňovania podľa zákona č. 305/1999 Z. z., zákona č. 105/2002 Z. z. a zákona č. 129/2005 Z. z. boli kapitole **Ministerstva spravodlivosti SR** uvoľnené finančné prostriedky vo výške **0,1 mld. Sk**.

V rámci kapitoly **Ministerstva financií SR** sa očakáva použitie prostriedkov v sume **0,5 mld. Sk** na dokončenie kapitálových výdavkov Štátnej pokladnice a na zabezpečenie vysporiadania colných zábezpek deklarantom zložené v Dopravnej banke a. s. Banská Bystrica v konkurznom konaní.

Hlavnému mestu SR Bratislava bola z prostriedkov získaných z finančného zúčtovania za rok 2004 poskytnutá „dotácia na výstavbu Mostu Košická“ v sume **0,23 mil. Sk**.

V nadväznosti na realizáciu tovarových deblokácií súvisiacich s budovaním Cyklotrónového centra sa očakáva zvýšenie výdavkov štátneho rozpočtu v objeme **0,2 mld. Sk** v rámci kapitoly **Úradu pre normalizáciu, metrológiu a skúšobníctvo Slovenskej republiky**.

Okrem toho, na základe konzultácií s Eurostatom, jednorazové odpustenie pohľadávok voči zahraničiu, ktoré vznikli za bývalej ČSSR, resp. ČSFR (Iracká republika v sume 0,036 mld. Sk, Sýria vo výške 9,974 mld. Sk a Sudán v sume 1,239 mld. Sk) v celkovej výške cca **11,2 mld. Sk**, zvýši deficit verejných financií o 0,8 % HDP.

## **II.2. Ostatné subjekty verejnej správy a mimorozpočtové účty**

### **II.2.1. Mimorozpočtové účty**

Na deficit verejných financií vplýva aj stav na mimorozpočtových účtoch štátnych finančných aktív. Predpokladá sa, že stav mimorozpočtových účtov bez vplyvu časových výnimiek bude vyšší o **1,2 mld. Sk**.

Koncom roku 2005 bude z dôvodu realizácie fiškálnej decentralizácie prevedený podiel z výnosu z dane z príjmov fyzických osôb pre územnú samosprávu za mesiac december v objeme cca 2,0 mld. Sk, ktorý sa použije na financovanie samospráv na začiatku roku 2006. K 31.12.2005 budú približne **2,0 mld. Sk** na mimorozpočtovom účte Daňového riaditeľstva SR.

Predpokladané zvýšenie výdavkov sa týka použitia prostriedkov účtu obmien a zámien **Správy štátnych hmotných rezerv SR** na zabezpečenie nákupu núdzových zásob ropy a ropných výrobkov. Očakáva sa zníženie mimorozpočtového účtu obmien a zámien v sume **0,7 mld. Sk**.

Z mimorozpočtového účtu Ministerstva výstavby a regionálneho rozvoja SR sa bude čerpať navyše o **0,1 mld. Sk**.

Na ostatných mimorozpočtových účtoch sa predpokladá v priemere rovnaký zostatok ako v roku 2004.

## **II.2.2. Ostatné subjekty verejnej správy**

### *Sociálna poisťovňa*

**Hospodárenie Sociálnej poisťovne (SP) v bežnom roku bez vplyvu II. piliera skončí o približne 7,0 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo.** Na zhoršení hospodárenia Sociálnej poisťovne sa podieľa zníženie príjmov, ako aj zvýšenie výdavkov.

Na základe skutočného hospodárenia Sociálnej poisťovne za prvých deväť mesiacov roka 2005 možno predpokladať, že jej príjmy nedosiahnu rozpočtovanú úroveň. Predpokladá sa výpadok na poistnom od ekonomicky aktívnych osôb v sume **3,0 mld. Sk** a výpadok **0,2 mld. Sk** na poistnom hradenom štátom. Druhá zmienaná suma má síce negatívny vplyv na príjmy Sociálnej poisťovne, avšak z pohľadu hospodárenia verejnej správy má neutrálny vplyv, pretože v kapitole MPSVaR SR sa eviduje úspora v rovnakej výške.

Všeobecne sa dá povedať, že sa zlepšil výber dlžného poistného (poistného z minulých rokov), avšak za nepriaznivú možno považovať úspešnosť výberu poistného bežného roka. Dôvodom je i pravdepodobnosť vyšších nedoplatkov ako v prípade priamych daní.

Zároveň sa očakáva zvýšenie čerpania výdavkov o cca **3,7 mld. Sk**, a to hlavne z dôvodu zvýšeného čerpania výdavkov poistenia.

Okrem uvedených faktorov na príjmy a výdavky vplýva zvýšenie transferu poistného z fondu invalidného poistenia do starobného poistenia (za invalidov, ktorý nedosiahli dôchodkový vek), ktorý v rovnakej výške (0,4 mld. Sk) zvyšuje príjmy aj výdavky Sociálnej poisťovne. Z pohľadu hospodárenia verejnej správy má táto transakcia neutrálny dopad na deficit.

Výpadok príjmov Sociálnej poisťovne pochádzajúci zo zavedenia II. piliera, ktorý sa predpokladá v sume 11,2 mld. Sk (t. j. 0,78 % HDP) je o cca 5,6 mld. Sk vyšší v porovnaní s rozpočtom. Cieľ vlády v tomto roku (a v súlade s rozhodnutím EUROSTAT-u v tejto otázke) je stanovený pre deficit verejnej správy bez vplyvu II. piliera, a preto táto položka nemá vplyv na plnenie deficitu verejnej správy v metodike ESA 95.

### *Fond národného majetku SR*

**Hospodárenie FNM SR sa predpokladá o 3,5 mld. Sk lepšie ako sa rozpočtovalo.** Na celkovom hospodárení FNM SR sa pozitívne prejaví očakávaný nárast príjmov z dividend z 13 mld. Sk na 16,5 mld. Sk. Vzhľadom na to, že v súčasnosti nie je pravdepodobné naplnenie príjmov z privatizácie, nadpríjmy z dividend nebudú prevedené do štátnych

finančných aktív, ale zostanú vo FNM SR. Výpadok príjmov z privatizácie vo výške cca 19 mld. Sk nezvýši deficit verejných financií v ESA 95, bude mať vplyv len na hotovostné toky FNM SR.

### *Zdravotníctvo - Veriteľ a. s., zdravotné poisťovne a Úrad pre dohľad nad zdravotnou starostlivosťou*

**Hospodárenie verejných subjektov v zdravotníctve sa predpokladá na rovnakej úrovni ako sa rozpočtovalo.**

V zdravotníctve pokračuje proces oddlženia zdravotníckych zariadení, zdravotných poisťovní a oddlženie záväzkov zdravotnej poisťovne Perspektíva v konkurze, ktorý Veriteľ, a. s. ukončí do konca roka 2005. Z disponibilných zdrojov predpokladá Veriteľ, a. s. do konca roka použiť finančné prostriedky na ukončenie oddlženia zdravotníckych zariadení voči súkromnému sektoru, Daňovému úradu, na oddlženie súkromných poskytovateľov a vybraných zdravotníckych zariadení voči zdravotnej poisťovni Perspektíva v konkurze. Toto vysporiadanie záväzkov zdravotníckych zariadení neovplyvní schodok verejnej správy z dôvodu, že ide o úhradu záväzkov zaznamenaných v pasívach spoločnosti Veriteľ, a. s. v roku 2004.

V záujme plynulej realizácie procesu oddlžovania zdravotníctva sa na základe rozhodnutia vlády kapitalizuje pohľadávka MF SR z poskytnutej návratnej finančnej výpomoci na oddlženie zdravotníctva. Vložením tejto pohľadávky do základného imania spoločnosti Veriteľ, a. s. sa zabezpečí finančná stabilita zdravotných poisťovní, ktoré si môžu vysporiadať svoje záväzky voči a. s. Veriteľ bez potreby finančných prostriedkov, a to postúpením pohľadávok voči neplatičom poisťného. Kapitalizáciou návratnej finančnej výpomoci budú vysporiadané všetky záväzky a. s. Veriteľ voči MF SR a spoločnosť môže ukončiť svoju činnosť.

Na očakávané hospodárenie zdravotných poisťovní bude vplývať nefinančné vysporiadanie záväzkov voči a. s. Veriteľ, ktoré bude mať ale v rámci sektora verejnej správy neutrálny vplyv. Zdravotné poisťovne nebudú realizovať prostredníctvom spoločnosti Veriteľ, a. s. rozpočtovanú splátku do štátnych finančných aktív za finančné výpomoci poskytnuté v minulosti v sume 320 mil. Sk. Predpokladá sa, že zdravotné poisťovne použijú všetky disponibilné prostriedky na úhradu výdavkov poistenia v súlade s rozpočtom. V prípade nerealizovania úhrad v tomto roku poskytovateľom zdravotnej starostlivosti, ktorí nie sú v sektore verejnej správy, pri zaznamenaní zvýšenia záväzkov v pasívach zdravotných poisťovní, budú tieto transakcie z pohľadu metodiky ESA 95 zaznamenané v roku 2005 a negatívne ovplyvnia schodok verejnej správy v roku 2005.

Úrad pre dohľad nad zdravotnou starostlivosťou predpokladá hospodárenie s prebytkom 0,4 mld. Sk, čo je zvýšenie oproti rozpočtu úradu v rovnakom objeme. Spôsobí to prijatie príspevku na činnosť úradu zo zdravotných poisťovní na rok 2006, ktoré je splatné do 20. októbra 2005 a nižšie čerpanie výdavkov úradu. Príjem úradu sa bude konsolidovať s výdavkami zdravotných poisťovní, čo bude mať neutrálny vplyv na schodok verejnej správy.

### *Obce a vyššie územné celky*

**Hospodárenie obcí a vyšších územných celkov sa predpokladá horšie o 1,3 mld. Sk ako sa rozpočtovalo.**

V rozpočtoch obcí sa oproti schválenému rozpočtu očakáva negatívny vplyv z dôvodu prijatia úveru mestom Bratislava, ktoré v roku 2005 plánuje z úveru použiť 1 mld. Sk. U vyšších územných celkov sa predpokladá, že ich hospodárenie bude na úrovni rozpočtov schválených zastupiteľstvami vyšších územných celkov, ktoré oproti vyrovnanému hospodáreniu v schválenom rozpočte verejnej správy na roky 2005 až 2007 predstavuje zhoršenie o cca 0,3 mld. Sk.

Vyšší výber z výnosu dane z príjmov fyzických osôb zabezpečí pre obce a vyššie územné celky v tomto roku viac finančných prostriedkov v objeme 2,2 mld. Sk, ktoré budú podľa predpokladov MF SR použité na zvýšenie výdavkov.

### *Štátne fondy*

**Hospodárenie štátnych fondov sa predpokladá o 0,1 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo.** Očakávané hospodárenie ŠFLJEZ predpokladá mierne zhoršenie a hospodárenie Environmentálneho fondu mierne zlepšenie oproti rozpočtu. ŠFRB očakáva zhoršené hospodárenie o cca 0,1 mld. Sk vplyvom nižších úrokových príjmov ako sa rozpočtovalo (aktualizácia prepočtu očakávaných úrokov z poskytnutých úverov a zvýšenie očakávaných splátok istín poskytnutých úverov oproti schválenému rozpočtu).

### *Slovenský pozemkový fond*

Hospodárenie SPF sa predpokladá na úrovni rozpočtu. Slovenský pozemkový fond v súlade s uznesením vlády SR č. 305/2005 k návrhu nadobudnutia pozemkov do vlastníctva štátu na účely uskutočnenia významnej investície spojenej s výstavbou závodu na montáž automobilov a automobilových súčiastok a modulov v Žiline poskytne finančný príspevok zo svojho rezervného fondu vo výške 180 mil. Sk na kúpu pozemkov od známych vlastníkov do vlastníctva štátu. Keďže SPF v tomto roku očakáva vyššie príjmy ako sa rozpočtovalo, zvýšené výdavky nebudú mať negatívny vplyv na jeho hospodárenie.

### *Slovenská konsolidačná a.s., verejné vysoké školy, príspevkové organizácie sektora verejnej správy*

Hospodárenie Slovenskej konsolidačnej, a. s., verejných vysokých škôl a príspevkových organizácií sektora verejnej správy sa predpokladá na rovnakej úrovni ako sa rozpočtovalo.

### III. AKTUÁLNY ODHAD SALDA VEREJNEJ SPRÁVY V METODIKE ESA95 na rok 2005

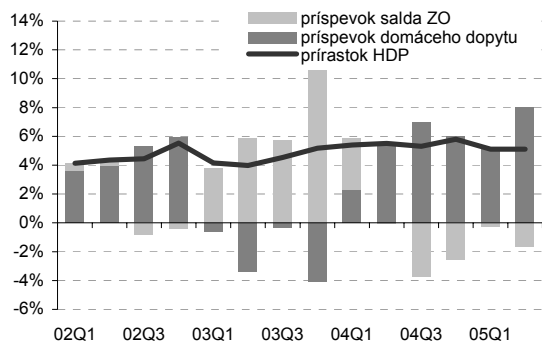
Aktuálny odhad salda verejnej správy v roku 2005, ESA95			
	Správa za 1. polrok	Aktualizácia	Rozdiel
	v mil. Sk	v mil. Sk	v mil. Sk
<b>Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v mil. Sk</b>	<b>-47 806</b>	<b>-47 806</b>	<b>0</b>
<b>Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v % HDP</b>	<b>-3,40</b>	<b>-3,40</b>	<b>0</b>
úspora výdavkov v štátnom dlhu	7 900	9 700	1 800
pokles úrokov na účte pre dôchodkovú reformu v ŠFA	-100	-100	0
pokles úrokových výnosov štátu	-2 500	-2 500	0
aktualizácia odhadu daňových príjmov štátneho rozpočtu	906	2 497	1 591
prevod podielu výnosu z DPFO na samosprávu na začiatok roka 2006	2 000	2 000	0
vyššie nedaň. príjmy na základe vývoja jednotlivých kapitol a dividend	1 549	2 760	1 211
zvýšenie príjmov FNM SR z dividend	3 600	3 500	-100
neočakávaný príjem zo zdravotníctva do ŠFA	0	-320	-320
hospodárenie verejných subjektov v zdravotníctve	-500	0	500
úspora výdavkov v kapitole MPSVR SR	1 500	1 500	0
nepoužitie rezervy v súvislosti s fiškálnou decentralizáciou	220	220	0
financovanie projektu informačná spoločnosť	0	-230	-230
realizácia investičného stimulu pre spoločnosť Getrag Ford	-1 600	-1 600	0
výkup pozemkov a realizácia investičného stimulu KIA a Hyundai	0	-1 600	-1 600
dostavba budovy Slovenského národného divadla	-500	-500	0
podpora východného Slovenska z príjmov od spoločnosti US Steel	-400	-400	0
dotácia určená na intervenčný nákup poľnohospodárskych produktov	-1 000	-1 300	-300
intervenčný nákup nadlimitných zásob cukru	0	-600	-600
použitie výdavkov na národné projekty výstavby diaľnic	-1 000	-2 000	-1 000
nákup núdzových zásob ropy a ropných výrobkov cez SŠHR SR	-700	-700	0
realizácia deblokácií súvisiacich s budovaním Cyklotrónového centra	-800	-200	600
odkúpenie budovy Slovak Telecomu pre MDPT SR	0	-300	-300
dokončenie ŠP a colné zábezpeky	0	-500	-500
zvýšené výdavky na dokončenie odškodňovania	0	-100	-100
dotácia na financovanie Most Apollo	0	-230	-230
očakávané zvýšenie výdavkov na PSA Peugeot Citroen	0	-400	-400
čerpania z mimorozp. účtu Ministerstva výstavby a reg. rozvoja SR	-100	-100	0
hospodárenie Sociálnej poisťovne v bežnom roku bez vplyvu II. piliera	-5 700	-7 000	-1 300
úver mesta Bratislava	-1 000	-1 000	0
hospodárenie VÚC v súlade s ich schválenými rozpočtami	-300	-300	0
hospodárenie štátnych fondov	-100	-100	0
<b>Aktuálny odhad schodku VS v mil. Sk</b>	<b>-46 431</b>	<b>-47 709</b>	<b>-1 278</b>
<b>Aktuálny odhad schodku VS v % HDP</b>	<b>-3,25</b>	<b>-3,34</b>	<b>-0,09</b>
z toho: zlepšenie deficitu vplyvom aktualizácie odhadu HDP (v % HDP)	0,05	0,05	0

(-) indikuje zhoršenie schodku verejnej správy v metodike ESA 95

Zdroj: MF SR

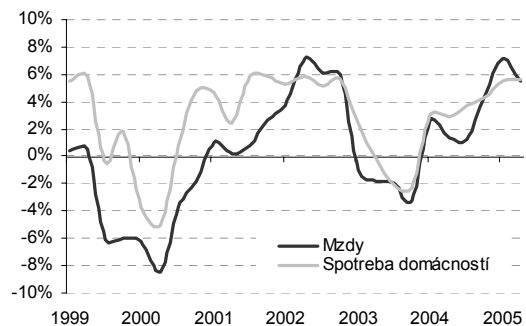
## PRÍLOHY

**Rast HDP a príspevky k jeho rastu**  
(vývoj po štvrt'rokoch vrátane 2.Q.2005)



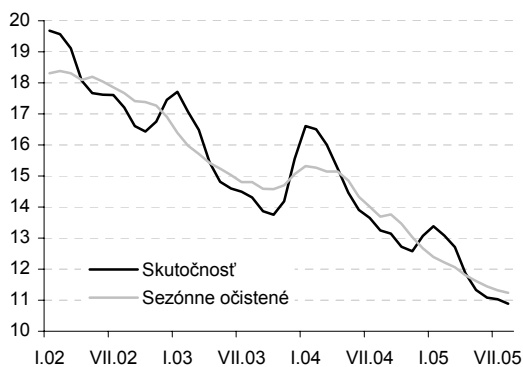
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

**Reálny rast spotreby domácností a priemernej mzdy**  
(vývoj po štvrt'rokoch vrátane 2.Q.2005)



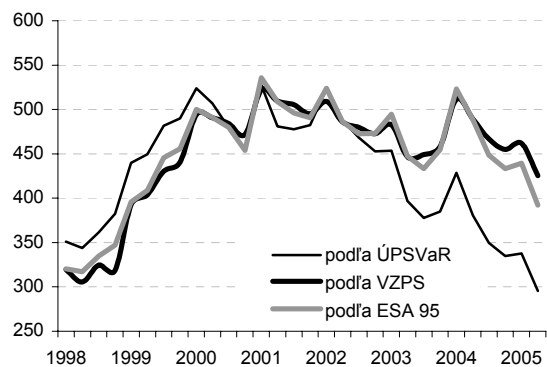
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

**Miera evidovanej nezamestnanosti (v %)**



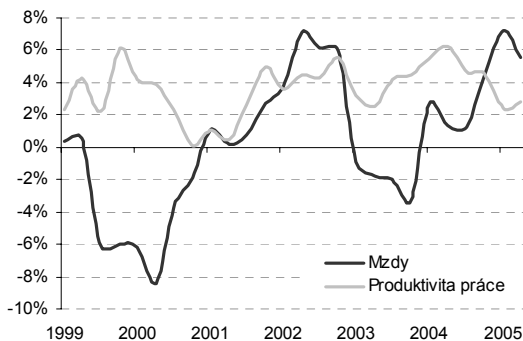
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

**Počet nezamestnaných podľa rôznych metódik**  
(tis. osôb, vývoj po štvrt'rokoch do 2.Q.2005)



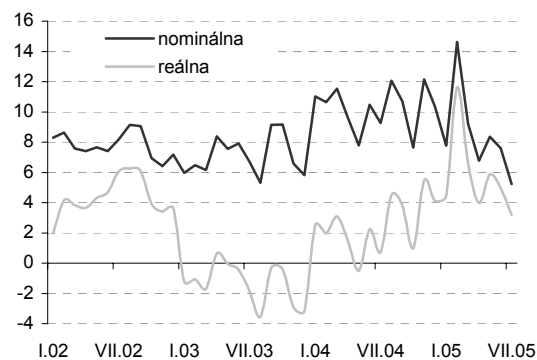
Zdroj: ŠÚ SR

**Reálny rast miezd a produktivity práce**  
(vývoj po štvrt'rokoch vrátane 2.Q.2005)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

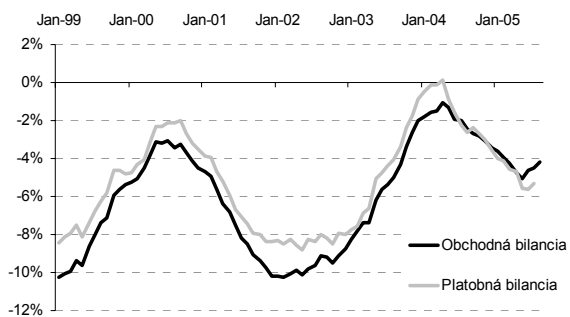
**Priemerná vážená mzda vo vybraných odvetviach**  
(medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

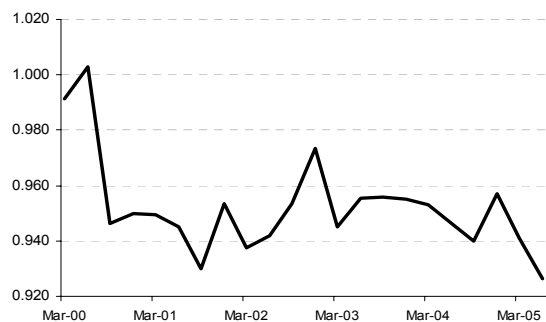


**12 mesačný kumulatívny deficit obchodnej bilancie SR a bežného účtu SR (% HDP)**



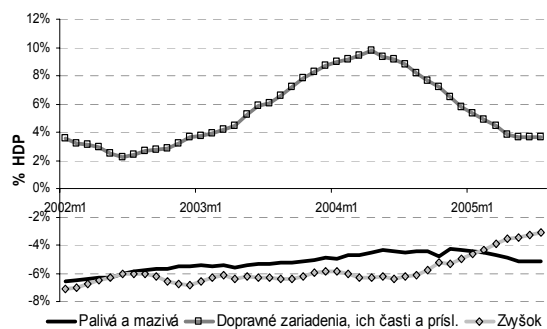
Zdroj: ŠÚ SR, NBS, MF SR

**ToT index zahraničného obchodu SR**



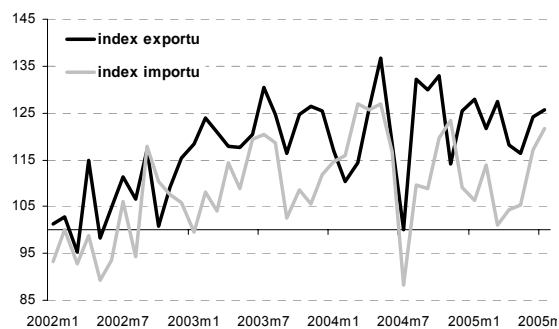
Zdroj: MF SR

**12 mesačné kumulatívne čisté exporty vybraných tovarových kategórií (%HDP)**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

**Medziročný index vývozu a dovozu investičných tovarov okrem dopravných zariadení**



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

## Abecedný prehľad používaných označení a skratiek

ARDAL	Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity
b.c.	bežné ceny
bl	barel = 159l = jednotka objemu
bp	bázické body (basis points), 0,01% = 1 bázický bod
BRENT	Severomorská ropa, kótovaná na londýnskej komoditnej burze IPE
BRIBOR	Úroková sadzba na medzibankovom trhu v SR = Bratislava Interbank Offered Rate
BÚ	bežný účet
CPI	Index spotrebiteľských cien
DPH	daň z pridanej hodnoty
F, resp. f	prognóza (forecast)
FED	Federálny rezervný systém (systém centrálnych bánk = menová autorita v USA)
HDP	hrubý domáci produkt
IFO	Index podnikateľskej klímy v Nemecku
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NBS	Národná banka Slovenska
NEER	nominálny efektívny výmenný kurz
NH	národné hospodárstvo
p.a.	per annum (ročná perióda)
p.b.	percentuálny bod
p.c.	porovnateľné ceny
PB	platobná bilancia
PH	pohonné hmoty
PPI	Index cien priemyselných výrobcov - pre tuzemsko
PPI mnf	Index cien produktov priemyselnej výroby
PZI	priame zahraničné investície
Q	štvrt'rok
REER	reálny efektívny výmenný kurz
repo sadzba 2T	Limitná úroková sadzba NBS pre dvojtýždňové sterilizačné repotendre
rhs	súradnicová os na pravej strane (right-handed scale)
s.c.	stále ceny
s.o.	sezónne očistené
ŠPP	Štátne pokladničné poukážky
ŠR	štátny rozpočet
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ÚPSVaR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
VF	verejné financie
VO	vybrané odvetvia
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
ZEW	Index dôvery ekonomických analytikov a inštitucionálnych investorov v Nemecku