

Ministerstvo financií SR

**Správa o makroekonomickom vývoji
a vývoji verejných financií SR za tri
štvrťroky 2006 a predikcia
vývoja do konca roka**

**november 2006
Bratislava**

OBSAH

ZHRNUTIE	2
I. VÝVOJ MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA	4
I.1. Vonkajšie prostredie	4
I.2. Domáce očakávania	5
I.3. Prehľad súčasných trendov	5
I.3.1. Hospodársky rast a vonkajšia pozícia	6
I.3.2. Trh práce	8
I.3.3. Menové ukazovatele a finančné trhy	9
I.4. Aktualizácia makroekonomických prognóz	12
II. VÝVOJ VEREJNÝCH FINANCIÍ.....	14
II.1. Štátny rozpočet.....	15
II.1.1. Daňové príjmy	15
II.1.2. Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu	18
II.1.3. Výdavky.....	20
II.2. Ostatné subjekty verejnej správy a mimorozpočtové účty	22
II.2.1. Mimorozpočtové účty a ŠFA	22
II.2.2. Ostatné subjekty verejnej správy	23
III. AKTUÁLNY ODHAD SALDA VEREJNEJ SPRÁVY V METODIKE ESA95 na rok 2006	27
PRÍLOHA 1 - Vývoj makroekonomického prostredia.....	28
PRÍLOHA 2 - Makroekonomický vývoj v grafoch	35

ZHRNUTIE

V nadväznosti na zverejnenú Štatistickú správu o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR v 2. štvrtroku 2006 a posledné mesačné indikátory vývoja vypracovalo MF SR (IFP) aktualizáciu svojej predikcie o makroekonomickom a fiškálnom vývoji v roku 2006. **Revízia predikcie sa uskutočnila v súlade s harmonogramom pravidelnej aktualizácie prognóz MF SR**, pričom zohľadnila aj posledné očakávania nezávislých inštitúcií, týkajúce sa vývoja vnútorných a vonkajších podmienok ekonomiky SR.

Hlavným poslaním predkladanej pravidelnej správy je na základe aktualizovaných prognóz poskytnúť komplexné **posúdenie fiškálnej pozície v roku 2006** za celé verejné financie v jednotnej metodike ESA95.

Posledné zverejnené čísla o vývoji ekonomiky SR a globálnej ekonomiky naďalej potvrdzujú hlavné trendy vývoja vnútorných a vonkajších podmienok predpokladané pri tvorbe rozpočtu verejnej správy na rok 2006 - globálna ekonomika, ako aj ekonomiky EÚ a relevantných obchodných partnerov rastú a taktiež ekonomika SR akceleruje vysokým stabilným tempom; znamená to, že sa naďalej potvrdzuje **silný a zdravý rast ekonomiky SR s dobrým základom pre ďalšiu konsolidáciu verejných financií**.

Navyše, väčšina makroekonomických indikátorov sa vyvíja lepšie ako sa predpokladalo pri zostavovaní rozpočtu; ide najmä o nominálne hodnoty a reálny rast HDP, produktivitu práce, konečnú spotrebu domácností, zamestnanosť a mieru nezamestnanosti, priemernú nominálnu mzdu, ale aj zahraničný dopyt a celkový obrat. Oproti pôvodným predpokladom akcelerácia produkčnej stránky ekonomiky reflektuje vyššiu produkciu v neautomobilovom priemysle a tiež rýchlejší nábeh automobilového priemyslu. Na základe mesačných indikátorov možno konštatovať rast priemyselnej a stavebnej produkcie, ako aj tržieb za vlastné výkony vo všetkých vybraných odvetviach monitorovaných ŠÚ SR¹. Konjunkturálne prieskumy naďalej svedčia o prevládajúcich optimistických očakávaniach; hodnota súhrnného indikátora **ekonomického sentimentu (IES)** od februára postupne rástla a v auguste dokonca dosiahla svoju **historicky najvyššiu úroveň**.

Na druhej strane, **slabým miestom a rizikom pre ďalší vývoj je naďalej miera inflácie**, ktorá bude v priemere za rok 2006 v dôsledku **rastu svetových cien ropy** a energetických surovín cca o 2 p.b. vyššia oproti predpokladom rozpočtu 2006. Napriek výraznému poklesu cien ropy v priebehu septembra (na úroveň porovnateľnú s vývojom v roku 2005) naďalej predstavuje cena ropy a energií vážne riziko prognóz, a to nielen pre ekonomiku SR, ale aj pre vývoj svetovej ekonomiky. Navyše, vývoj inflácie v SR môže byť ohrozený aj rýchlejším rastom domáceho dopytu. Na základe uvedených rizík je potrebné zdôrazniť, že tak menová ako aj fiškálna politika sa musia spoločne snažiť o elimináciu negatívnych vplyvov rizikových faktorov na stabilitu ekonomiky a dosahovanie Maastrichtských kritérií. Preto **prioritnou úlohou fiškálnej politiky** naďalej zostáva stláčanie deficitu verejných financií, čím sa zamedzí nerovnovážnemu vývoju ekonomiky a súčasne sa zabezpečí plnenie všetkých Maastrichtských kritérií v roku 2007 a plná pripravenosť fiškálnej politiky nahradiť absenciu národnej monetárnej politiky po vstupe do eurozóny. Okrem inflácie sa oproti rozpočtu slabšie vyvíja aj deficit bežného účtu platobnej bilancie, a to vplyvom horšieho vývoja bilancie výnosov a služieb. Jeho úroveň však nepredstavuje v súčasnosti vážnejšie riziko pre ďalší vysoký a udržateľný rast ekonomiky SR.

¹ priemysel; stavebníctvo; veľko- aj maloobchod; predaj a údržba vozidiel; hotely a reštaurácie; nehnuteľnosti, prenájom a obchod. činnosti; pošty a telekomunikácie; doprava a skladovanie

Keďže revízia makroekonomickej prognózy posúva doterajšie odhady vo väčšine dôležitých indikátorov pozitívnym smerom, znamená to, že výsledky revízie neprinášajú negatívne riziká pre pozíciu verejných financií v roku 2006. Vierohodnosť tejto priaznivej predikcie potvrdzuje štandardná diskusia a hodnotenie prognózy vo Výbore pre makroekonomické prognózovanie²; odhady IFP sa pohybujú okolo priemerných odhadov ostatných členských inštitúcií, pričom tieto považujú celkovú prognózu IFP za realistickú.

Cieľom vlády pre rok 2006 je udržať deficit verejných financií (bez vplyvu 2. piliera dôchodkovej reformy) do úrovne 2,9 % HDP.

Schválený rozpočet verejnej správy na rok 2006 predpokladal deficit verejnej správy, vrátane nákladov na 2.pilier dôchodkovej reformy vo výške 1,3% HDP, na úrovni 4,2% HDP. **Súčasný odhad deficitu verejnej správy (bez vplyvu 2.piliera) sa odhaduje na úrovni 2,5% HDP.** V odhade je zapracovaný predpoklad riešenia pohľadávky na predfinancovanie projektov Kohézneho fondu v objeme 5,1 mld.Sk a prebratie úveru Slovenského vodohospodárskeho podniku, š.p. do štátneho dlhu. Rizikom naďalej zostáva pohyb na mimorozpočtových účtoch verejnej správy. Vplyv 2.piliera sa na tento rok odhaduje vo výške 1,1% HDP, čo znamená, že celkový deficit verejnej správy za rok 2006 pravdepodobne dosiahne úroveň 3,7% HDP³. Aktuálny odhad deficitu už zohľadňuje očakávané kroky vlády do konca roka 2006, v skutočnosti však môže dôjsť aj k ďalším opatreniam, ktoré môžu zvýšiť alebo naopak, znížiť koncoročný deficit.

Predpokladá sa, že štátny rozpočet prispeje k zníženiu deficitu sumou 8,8 mld.Sk. Dosiadnuté úspory v štátnom rozpočte budú kompenzované horším hospodárením ostatných zložiek verejnej správy v celkovej výške 5,3 mld.Sk. Zhoršenie hospodárenia sa predpokladá najmä pri mimorozpočtových účtoch a ŠFA, v celkovej výške 3,3 mld.Sk. Zhoršenie hospodárenia sa predpokladá aj v Sociálnej poisťovni v sume 0,5 mld.Sk, štátnych fondoch v sume 0,3 mld.Sk a u obcí a VÚC v sume 1,2 mld.Sk. **Celkový schodok verejnej správy sa tak oproti schválenému rozpočtu pravdepodobne zníži o 3,5 mld.Sk na úroveň 40,9 mld.Sk.**

Z pohľadu zdravého vývoja ekonomiky je vhodným scenárom pokračovať v reštriktívnej politike vlády a využiť ďalší priestor na konsolidáciu verejných rozpočtov. Hlavným dôvodom je predovšetkým charakter faktorov stojacich za zlepšením deficitu. Pod zlepšenie deficitu sa najvýraznejšie podpísal silný ekonomický rast, ktorý generuje dostatok daňových príjmov. To sa však vplyvom cyklického vývoja ekonomiky môže zmeniť. Druhým faktorom je skutočnosť, že časť vyšších nedaňových príjmov bola jednorázového charakteru (príjem z anonymných vkladov, vrátenie nevyčerpaných prostriedkov určených na dofinancovanie programov, prevod zostatku Veriteľ a.s.).

Hlavnými rizikami pri odhade salda verejnej správy sú v súčasnosti vývoj pohľadávok a záväzkov subjektov sektora verejnej správy a odhad prenesených nevyčerpaných limitov výdavkov do roku 2007.

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

³ rozdiel vznikol v dôsledku zaokrúhľovania (deficit bez vplyvu 2,52% HDP, vplyv 2.piliera 1,14% HDP, celkový deficit 3,66% HDP)

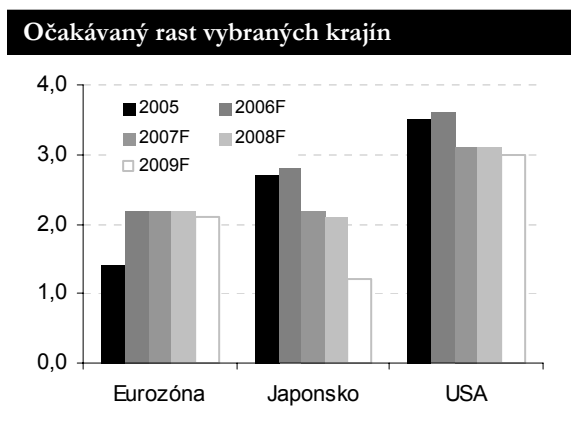
I. VÝVOJ MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

I.1. Vonkajšie prostredie

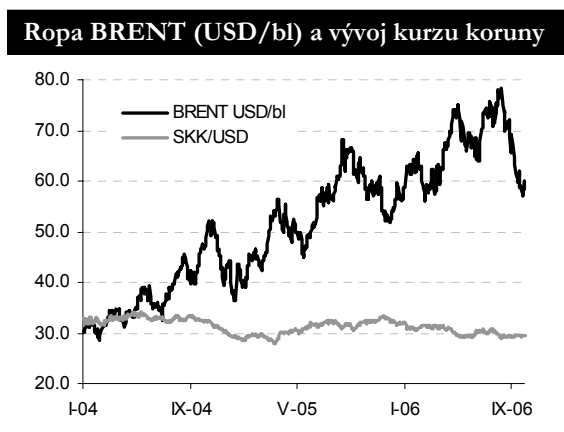
Ekonomika SR zvyšuje svoje tempá rastu i napriek tomu, že už dlhobojšie čelí niektorým nepriaznivým vývojovým trendom vonkajšieho prostredia – pomalšiemu tempu oživovania ekonomiky EÚ a rastu svetových cien ropy a energetických surovín. Významným rizikovým faktorom bol a potenciálne zostáva najmä problém rastu cien ropy a energií, ktorý má globálny charakter a ktorý sa vynáral najmä ako reakcia na vysoký dopyt v USA a v Číne, ako reakcia na geopolitické napätie, produkčné možnosti rafinérií, vývoj zásob a vplyv hurikánov. **Od augusta klesajúci trend cien ropy** možno vysvetliť pomocou viacerých faktorov: koniec motoristickej sezóny, zvýšené zásoby ropy USA, pokles hrozby hurikánov, ukončenie Libanonsko – izraelského konfliktu bez vplyvu na strane ponuky. Hoci cena čierneho zlata poklesla pod 60 USD/bl. , 3-mesačné brent futures sú obchodované nad hranicou 60 USD/bl., čo súvisí aj s nadchádzajúcou vykurovacou sezónou, preto v dlhodobej (long run) perspektíve treba rátať s nárastom ceny nad 60 dolárovú hranicu.

Aj po troch zvýšeníach sa základná referenčná **úroková sadzba ECB** deflovaná očakávanou infláciou (reálna úroková sadzba) dostáva na hodnotu okolo 1%. Zdá sa, že Fed je s FFR (Federal Fund Rate) na úrovni 5,25% na konci cyklu zvyšovania úrokových mier. Naopak, trhy vidia v Eurozóne potenciál pre kontinuálne zvyšovanie úrokových sadzieb. V súčasnosti sa očakávajú dve zvýšenia po 25 bp do konca roka, pričom nemožno vylúčiť ďalšie zvyšovanie v prvom kvartáli 2007.

Hlavným **motorom rastu** svetovej ekonomiky by mali naďalej ostať Spojené štáty americké, ktorých výkonnosť by sa mala ale v nasledujúcich rokoch zmierniť, a tiež čoraz viac expandujúca Čína (prognóza MMF na rok 2006 9,5%). Viac v prílohe 1.



Zdroj: OECD (EO79, máj 2006)



Zdroj: REUTERS

I.2. Domáce očakávania

Očakávania domácich ekonomických subjektov sú od začiatku roka 2006 prevažne pozitívne. Hodnota **indikátora ekonomického sentimentu (IES)**⁴ od februára postupne rástla a v auguste dokonca dosiahla svoju **historicky najvyššiu úroveň**. K nepatrnému poklesu hodnoty indikátora došlo v septembri; táto skutočnosť však neodzrkadľuje významne klesajúci optimizmus v pohľade na rast ekonomiky v nasledujúcich mesiacoch, keď hodnota indikátora je stále silných približne 13% nad svojím dlhodobým priemerom.

Všetky komponenty IES sa v roku 2006 trendovo nachádzajú na rastúcej trajektórii, avšak v poslednom mesiaci (september) rástol iba indikátor spotrebiteľskej dôvery; ostatné zložky IES zaznamenali pokles. Pokles **indikátora dôvery v priemysle** bol ovplyvnený pretrvávajúcim znižovaním dopytu po priemyselných výrobkoch a miernym pesimizmom v očakávaniach vývoja produkcie na nasledujúce tri mesiace, **indikátor dôvery v stavebníctve** klesol hlavne kvôli očakávanému znižovaniu počtu zamestnancov v nasledujúcom období (sezónny charakter) a pokles **indikátora dôvery v maloobchode** spôsobili predovšetkým horšie hodnotenia súčasnej podnikateľskej situácie respondentov. Na druhej strane, tendencia zlepšovania spotrebiteľskej atmosféry pokračovala aj v septembri; **indikátor spotrebiteľskej dôvery** vzrástol hlavne v dôsledku zvýšenia optimizmu v oblasti odhadovaných úspor domácností, predpokladaného vývoja ekonomiky a očakávanej nezamestnanosti.

Vývoj **indikátora dôvery v službách** (služby nie sú zahrnuté v IES) má od polovice roka 2006 klesajúcu tendenciu. V septembri dôvera v službách poklesla najmä vplyvom negatívneho hodnotenia vývoja podnikateľskej situácie a súčasného dopytu, najvýraznejšie v sektore cestovných kancelárií a finančného sprostredkovania.

Celkovo možno zhrnúť, že momentálne oslabenie domácich očakávaní v kontexte celkového pozitívneho trendu roku 2006 má dočasný charakter a reflektuje isté sezónne alebo cyklické vplyvy. Podrobné grafy vývoja komponentov IES ako aj indikátora dôvery v službách sú k dispozícii v prílohe.

I.3. Prehľad súčasných trendov

Indikátory makroekonomického vývoja potvrdzujú silný rast výkonnosti ekonomiky, spotreby, investícií aj exportu. Akcelerácia produkčnej stránky vytvára nové pracovné príležitosti a rast produktivity dáva priestor pre zvyšovanie priemernej mzdy. Na druhej strane, deficit obchodnej bilancie a bežného účtu platobnej bilancie SR zostáva dočasne na relatívne vysokej úrovni. Rizikom sa javí byť vývoj cien ropy a energií a ich vplyv na hladinu spotrebiteľských aj výrobných cien. Na vývoj inflácie reaguje NBS vyššími úrokovými sadzbami, ktoré na jednej strane zmiernia domáci dopyt a rast cien a na strane druhej podpora mieru úspor a zhodnocovanie výmenného kurzu.

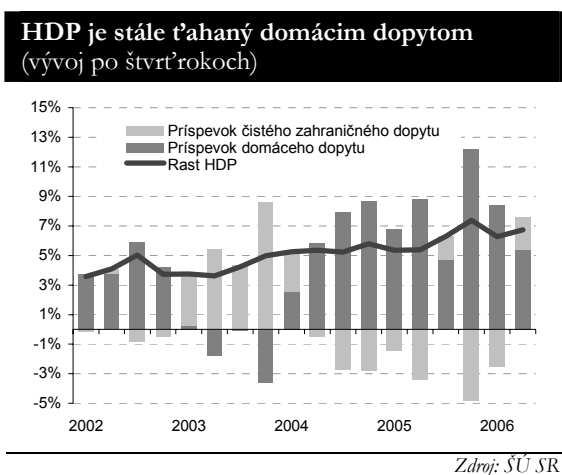
⁴ IES je agregovaný indikátor domácich krátkodobých očakávaní v priemysle, stavebníctve, maloobchode a očakávanej spotrebiteľskej dôvery (na tri mesiace dopredu).

I.3.1. Hospodársky rast a vonkajšia pozícia

Charakteristika rastu

Slovenská ekonomika pokračuje v pozitívnom vývoji, ktorý na makroekonomickej úrovni dokumentuje vysokým rastom reálneho HDP, už druhý rok presahujúcim 6%. Trend zrýchľovania dynamiky ekonomického rastu, evidentný v posledných rokoch, pokračoval aj v 2. štvrtroku 2006, kedy hrubý domáci produkt vzrástol medziročne o 6,7%, čím dosiahol **najvyššiu dynamiku v stredoeurópskom regióne** (v 2Q2006: ČR 6,2%, HU 3,8% a PL 5,3%). Reálny vývoj ekonomiky sa pritom v roku 2006 pohybuje približne na úrovni rastu potenciálneho produktu, ktorý stále profituje najmä z rastu celkovej produktivity; v súčasnosti však aj zo silného rastu zamestnanosti. Predpokladáme, že ku koncu roka 2006 by rast HDP mal dosiahnuť 6,6%. Negatívnym rizikom budúceho vývoja však naďalej ostáva cena ropy, ktorá môže oslabovať rast ekonomiky cez priame aj nepriame kanály (cez zahraničný dopyt), no na druhej strane, pozitívnym rizikom je rýchlejší nábeh produkcie nových automobilových závodov v roku 2006 s možnými silnejšími vplyvmi na ekonomiku.

Z hľadiska **odvetvovej štruktúry** možno konštatovať, že rast HDP bol v druhom kvartáli 2006 generovaný najmä sektormi veľkoobchod a maloobchod, oprava motorových vozidiel, motocyklov a spotrebného tovaru (príspevok 2,7 p.b.), nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti (1,7 p.b.) a doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie (1,6 p.b.) – tieto údaje indikujú pretrvávajúci silný domáci dopyt. Príspevok stavebníctva k tvorbe HDP sa naďalej udržal na dobrej úrovni (1 p.b.), no miernym prekvapením bol negatívny príspevok priemyslu (-0,6 p.b.). Podrobnejšie údaje o štruktúre tvorby HDP, týkajúce sa priemyselnej produkcie a tržieb, sú uvedené v prílohe.



Rast hrubého domáceho produktu podporili všetky jeho hlavné **výdavkové zložky**. Objem zahraničného dopytu vzrástol v 2. štvrtroku 2006 reálne o 18,4% a objem domáceho dopytu o 5,2%. Štruktúra rastu HDP zaznamenala v 2. kvartáli 2006 evidentný posun od domáceho dopytu (domáca spotreba a investície) smerom k zahraničnému dopytu (export), keď príspevok čistého exportu (export tovarov a služieb očistený od dovozov) k rastu HDP predstavoval 2,2 percentuálne body (v posledných dvoch štvrtrokoch bol príspevok negatívny). Avšak, zatiaľ naďalej platí, že hlavným ťahúňom vysokého ekonomického rastu je (už od 2Q2004⁵) domáci dopyt, podporovaný kombináciou súkromnej spotreby a stále významných fixných investícií. Spotreba verejnej správy prispela k rastu HDP v druhom štvrtroku 2006 relatívne výraznejšie ako zvyčajne (0,9 p.b.), a to v dôsledku krátkodobých

⁵ Výnimkou bol len tretí štvrtrok 2005, kedy rast vývozov prevyšoval rast dovozov.

nárastov viacerých výdavkových položiek, najmä medzispotreby (spotreby materiálu, energie a služieb) a odmien zamestnancov.

Domáci dopyt

Medziročný rast **konečnej spotreby domácností** o 5,9% v 2. kvartáli 2006⁶ bol už miernejší ako v predchádzajúcich štvrtrokoch, kedy dokonca prevyšoval rast HDP; umožnený bol zvýšením reálnych miezd o 4%, ktoré však kopírovalo prírastok produktivity a nemalo by vytvárať dopytové inflačné tlaky. Napriek pozitívnemu vývoju na trhu práce však vo vývoji spotreby domácností pokračovalo postupné spomaľovanie dynamiky, pozorovateľné od konca roku 2005, a to hlavne z dôvodu nasýtenia či bázického efektu, ale aj vplyvom zmeny cenovej politiky supermarketov, vplyvom rastu úrokových sadzieb a súčasne úspor obyvateľstva a tiež vplyvom potreby investícií domácností do obnovy alebo stavby bytov a domov (životnosť starých panelových domov a súčasne vytváranie nových rodín v silných generačných ročníkoch). Spomalenie tempa rastu zaznamenali v druhom štvrtroku 2006 aj investície; rast **hrubých fixných investícií** predstavoval totiž 6,9%, čo znamená, že dvojciferné tempá rastu z druhej polovice roku 2005 a 1. kvartálu 2006 sa po uplynutí efektu jednorazových investičných dovozov smerujúcich do automobilového priemyslu vrátili v 2. štvrtroku 2006 k miernejším hodnotám. Príchod zahraničných investorov, príliv fondov EÚ, ale aj vyššia ziskovosť firiem by však mali i naďalej vytvárať dobré podmienky pre primeraný rast investícií, hoci na miernejších úrovniach, a tým podporovať rastový potenciál slovenskej ekonomiky.

Zahraničný dopyt

Pozitívny reálny príspevok čistého exportu tovarov a služieb v 2. kvartáli⁶ 2006 bol dosiahnutý vo veľkej miere spomalením rastu reálnych importov, pravdepodobne v dôsledku vyšších cien dovážanej ropy. Avšak, viditeľnejší posun v štruktúre rastu HDP smerom k zahraničnému dopytu sa očakáva skôr v druhom polroku 2006 v súvislosti s výraznejším spustením vývozov automobilov. V dôsledku oživenia exportu (hlavne v automobilovom priemysle), ale aj spomalenia rastu domáceho dopytu, očakávame 2. polroku 2006 opäť pozitívny príspevok reálneho čistého zahraničného obchodu k rastu ekonomiky.

Za celý 1. polrok 2006 bol však v stálych cenách roku 2000 čistý vývoz výrobkov a služieb záporný o veľkosti 14,9 mld. Sk; celkový vývoz rástol rýchlejšie ako dovoz (18,2% vs. 17,8%), a pritom akceleroval aj celkový obrat. Z hľadiska štruktúry sa oproti roku 2005 zvýšil pozitívny reálny príspevok služieb do celkovej bilancie zahraničného obchodu.

Vo vývoji čistého vývozu výrobkov a služieb v bežných cenách (bez očistenia o cenové vplyvy) sa zaznamenal v 1. polroku 2006 deficit zhruba 36 mld. Sk. Príčinou **rozdielu medzi vývojom v bežných a stálych cenách** je pretrvávajúci rýchlejší rast cenového deflátoru dovozov ako deflátoru vývozov. Pod tento fakt sa podpísal najmä pre nás nevýhodný vývoj svetových cien ropy. Nominálny vývoj vývozu a dovozu však odrážal celkový vplyv viacerých faktorov - vývoj rozdielných cenových relácií doma a v zahraničí (najmä u dominantných obchodných partnerov), vývoj cien energetických surovín (aj okrem spomenutej ropy) a taktiež vplyv výmenného kurzu koruny.

Vďaka vysokej dynamike exportu a importu stúpila **otvorenosť** slovenskej ekonomiky na 171,5% HDP a ďaleko predstihla úroveň spred roka. Úroveň exportnej výkonnosti sa pritom tradične držala pod dovoznou náročnosťou.

⁶ Posledný dostupný údaj.

V januári až auguste 2006 nastalo v porovnaní s rokom 2005 zhoršenie vo vývoji **tovarovej bilancie**, ktorá je určujúcou zložkou pre vývoj celkového čistého exportu SR; deficit sa podľa predbežných údajov zvýšil z 36,5 mld. Sk na 56,87 mld. Sk. Horší výsledok bilancie je na strane **dovozu** poznačený najmä dvomi faktormi - vývojom svetových cien ropy a tiež pretrvávajúcimi vysokými investičnými dovozmi. Na strane **exportu** bol prekvapivý pozitívny vývoj vývozu spotrebných tovarov dlhodobej spotreby - prevažne elektroniky. Celkovo dosiahli obe strany zahraničného obchodu v roku 2006 neočakávane vysoké dynamiky rastu. Čo sa týka exportu dopravných zariadení, ich častí a príslušenstva, predstavoval ich podiel na celkovom exporte v 2. kvartáli 2006 30,8%, čo je v porovnaní s 31,6% za rovnaké obdobie 2005 jemný pokles. V druhom polroku by sa však mal tento podiel zvýšiť.

Platobná bilancia

Zhoršenie **obchodnej bilancie** oproti roku 2005 sa prirodzene prejavilo aj na stave **bežného účtu**, ktorý skončil v 1. polroku 2006 schodkom vo výške 61,9 mld. Sk. K prehĺbeniu deficitu BÚ prispelo tiež mierne zhoršenie **bilancie výnosov** (-28,6 mld. Sk). Na druhej strane sme zaznamenali pozitívny vplyv **bilancie služieb** (8,2 mld. Sk) a bilancie **bežných transferov** (4 mld. Sk). Dôležité je, že súčasný a predpokladaný rast spotreby a investícií neznamená významnejšie riziko pre udržanie úrovne deficitu obchodnej bilancie a bilancie bežného účtu na bezpečnej úrovni.

Priame zahraničné investície a zahraničná zadlženosť

Saldo priamych zahraničných investícií (majetková účasť a reinvestovaný zisk v SR - ďalej PZI) v 1. polroku 2006 dosiahlo cca 55,45 mld. Sk, čo je 2,6 násobok stavu z júna 2005. V porovnaní s rokom 2005 mal rok 2006 podstatne lepší štart, a to i napriek niektorým obmedzeniam (spojeným s predvolebným obdobím) týkajúcich sa najmä predaja pôdy zahraničným investorom. Z uvedenej sumy predstavoval reinvestovaný zisk 17,5 mld. Sk.

Celkový hrubý zahraničný dlh dosiahol k 30.6.2006 31,5 mld. USD a v pomere k HDP mierne stúpil na cca 61% HDP (k 30.6.2005 tvoril 57,5% HDP). Krátkodobý dlh z toho predstavoval 51,3%, t.j. veľmi mierne prevyšoval stav dlhodobých záväzkov. Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR tak dosiahol ku koncu júna 5856 USD. Vhodnejším kritériom na určenie medzinárodnej pozície krajiny je však **čistá zahraničná zadlženosť**⁷. Keďže aktíva dosiahli k 30.6.2006 objem 28,65 mld. USD, čistá zahraničná zadlženosť predstavovala 2,85 mld. USD a od 1. kvartálu 2006 mierne stúpla. Viac v prílohe 1.

I.3.2. Trh práce

Na trhu práce pretrváva pozitívny trend dosiahnutý v predchádzajúcom kalendárnom roku 2005. Rast zamestnanosti dosiahol najvyššiu úroveň od roku 1994, pričom rast pretrváva už od tretieho štvrťroku 2004. Zároveň bol dosiahnutý výrazný pokles miery nezamestnanosti; klesajúci trend trvá od štvrtého štvrťroku 2004 a ukazovatele predstavujú sedemročné minimum.

Podľa medzinárodnej metodiky výberového zisťovania pracovných síl (VZPS), ktorú používa ŠÚ SR a ktorá je vhodná najmä pre makroekonomické analýzy, **počet pracujúcich** v 2. štvrťroku 2006 medziročne vzrástol o 4,5% na **2 294,6 tisíc** osôb. Z toho počet

⁷ Získame ju odpočítaním zahraničných aktív od hrubej zahraničnej zadlženosti.

zamestnancov, vzrástol o 4,6% na 1 995,9 tisíc osôb, čím k celkovému rastu prispel štyrmi percentuálnymi bodmi (p.b.). Naďalej pretrváva rast počtu zamestnancov v súkromnom sektore (príspevok k rastu 6,8 p.b.) a pokles zamestnancov vo verejnom sektore (príspevok k rastu -2,4 p.b.). Rast počtu podnikateľov oproti predchádzajúcim rokom sa spomalil, ale napriek tomu vzrástol o 3,3% na 288,5 tisíc, a to vďaka rastu počtu podnikateľov bez zamestnancov, ktorí prispeli 0,5 percentuálnym bodom k celkovému rastu.

Výraznejšie klesol **počet nezamestnaných**, a to o 16,0% na **357,1 tisíc** osôb. Priemerná **miera nezamestnanosti** sa znížila medziročne o 2,7 p.b. na úroveň **13,5%**, čo je odrazom výrazného poklesu počtu nezamestnaných a predstavuje najnižšiu mieru nezamestnanosti od roku 1999. Podľa druhej metodiky, sledujúcej disponibilný počet evidovaného počtu nezamestnaných, vhodnej viac pre fiškálne účely - prognózy obligatórnych výdavkov sociálneho charakteru, ktorú používa Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny (ÚPSVaR), sa počet nezamestnaných znížil o 7,8% a **evidovaná miera nezamestnanosti** z disponibilného počtu nezamestnaných tak medziročne poklesla o 0,8 p.b. na úroveň **10,7%**.

Pohľad na sezónne očistené „anualizované“⁸ porovnania indikuje, že nasledujúce obdobia môžu rastúci trend z 2. štvrťroku mierne spomaliť. Priemerný **rast zamestnanosti** v roku 2006 môže byť za týchto predpokladov približne na úrovni **3,5%**. Tieto očakávania sú podporené aj vývojom zamestnanosti sledovanej mesačne za vybrané odvetvia, kde celková zamestnanosť za druhý štvrťrok medziročne vzrástla o 2,5% a čísla za druhý štvrťrok indikujú rast na úrovni 3,0%. Berúc do úvahy rastúci vývoj zamestnanosti, klesajúcu tendenciu nezamestnanosti a postupné zvyšovanie veku odchodu do dôchodku, aktualizovaná predikcia miery nezamestnanosti na rok 2006 (podľa VZPS) je na úrovni **13,9%**.

Mzdy

Priemerná nominálna mesačná mzda pracovníka v národnom hospodárstve (NH) v 2. štvrťroku 2006 vzrástla o 8,8% na 18 324 Sk. Tempo rastu nominálnej mzdy bolo podstatne rýchlejšie ako rast spotrebiteľských cien, a tak došlo k rastu reálnych miezd o 4,0%. Berúc do úvahy mesačný vývoj vo vybraných odvetviach a sezónne očistené medzikvartálne porovnania **priemerná mesačná mzda by mala nominálne vzrásť o 7,8%**, čo by pri predpokladanej miere inflácie znamenalo **3,1% reálny rast**. Podrobnejšie informácie sú v prílohe 2.

I.3.3. Menové ukazovatele a finančné trhy

Cenový vývoj - miera inflácie

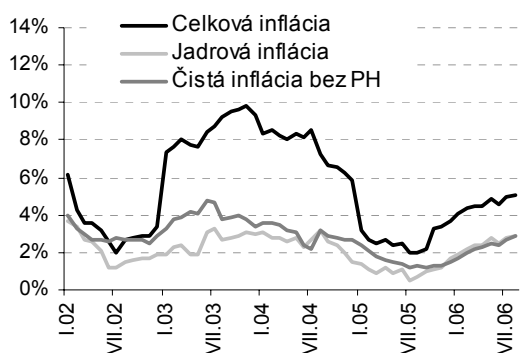
Vzhľadom na to, že vývoj cien a inflácie sa ukazuje ako rizikový, venujeme väčší priestor charakteristike vývoja a vplyvu negatívnych faktorov.

V uplynulých mesiacoch roku 2006 rástli spotrebiteľské ceny v úhrne rýchlejšie nielen voči roku 2005, ale aj v porovnaní s očakávaniami Ministerstva financií SR; hlavnou príčinou je vývoj cien ropy, ktorý sa postupne premieta do cien energetických surovín. Hneď začiatkom roka sa spotrebiteľská inflácia zrýchlila vplyvom úprav regulovaných cien (tabuľka v prílohe), z ktorých najvýraznejšie rastú ceny energií a najviac sa podieľajú na raste cenovej hladiny, teda inflácii. V dôsledku ich častejšieho a výraznejšieho zvyšovania sa medziročná inflácia v tomto roku odchyľila od svojho klesajúceho trendu nastúpeného ešte v roku 2004.

⁸ anualizovaný rast vyjadruje, aký by bol medziročný rast, keby aj v ďalších štvrťrokoch bol taký istý medzikvartálny rast ako v danom kvartáli; vzorec: $(1+rast)^4$

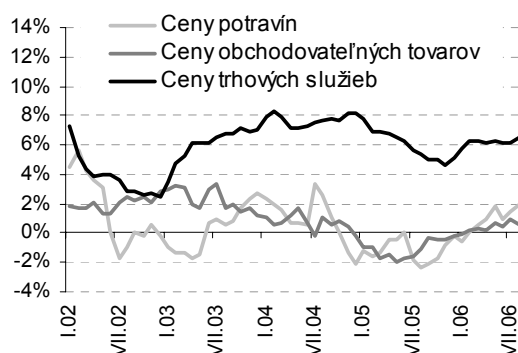
Za prvé tri štvrtroky tak **miera inflácie dosiahla 4,6%**, pričom takmer polovicu tohto rastu vyvolali ceny energií, t.j. ich úpravy koncom minulého a začiatkom tohto roka. Vývoj na trhoch s ropou a zemným plynom si však v tomto roku vyžiadal ďalšie cenové úpravy; Úrad pre reguláciu sieťových odvetví už niektoré odsúhlasil - pre domácnosti tak ešte tento rok porastú ceny plynu o viac ako 4% a tepelnej energie o 5 až 6%. Napriek tomu sa spotrebiteľská inflácia v poslednom štvrtroku vďaka „bázickému efektu“ spomalí, klesne pravdepodobne o cca 1 percentuálny bod a v decembri 2006 zostúpi pod 4,0%. Bude to však ešte závisieť od vývoja cien pohonných hmôt a zároveň i cien ropy v nasledujúcich mesiacoch, prípadne aj cien potravín.

Vývoj inflácie



Zdroj: ŠÚ SR

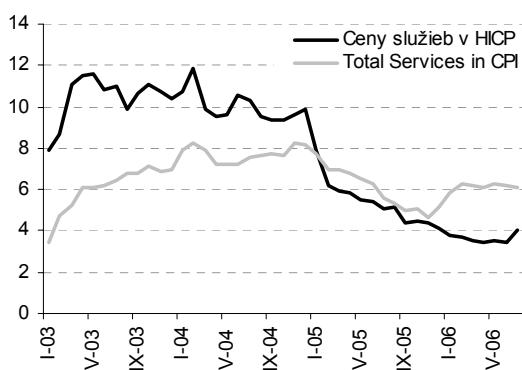
Štruktúra jadrovej inflácie



Zdroj: NBS, ŠÚ SR

Príčinou zrýchľovania inflácie v SR sú teda tradične nákladové efekty, ktoré sa môžu pri dlhodobejšom pôsobení preniesť aj do cien ďalších tovarov a služieb. Tieto sekundárne nákladové efekty sa však zatiaľ výraznejšie neprejavujú. Takýmto silnejším inflačným tlakom v budúcnosti sa snaží v predstihu zabrániť NBS svojou menovou politikou prostredníctvom zvyšovania úrokových sadziieb.

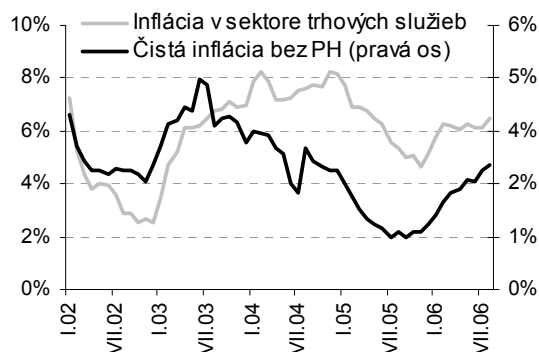
Inflácia len v sektore služieb



Poznámka: Zmeny k novembru 2001

Zdroj: ŠÚ SR

Inflácia bez vplyvu cien potravín a administratívnych úprav



Zdroj: NBS, ŠÚ SR

K vysokej inflácii prispievajú okrem cien energií aj ceny služieb, najmä v oblasti bývania (s najväčším podielom vo výdavkoch priemernej domácnosti). Ide najmä o výdavky na bývanie v rodinnom dome a fond opráv, ktorých rast tvorí viac ako štvrtinu tohtoročnej inflácie (spolu s energiami predstavujú 3,5% zo 4,6%). Príčina spočíva tiež v rastúcich cenách energií v domácnostiach, ktorých následkom sa realizujú investície do zatepľovania domov a zvyšujú výdavky napr. do fondov opráv. Z toho teda vyplýva, že aj v cenách služieb sa prejavujú najmä nákladové efekty a v podstatne menšom rozsahu dopytové príp. mzdové tlaky. Dôkazom je aj vývoj cien trhových služieb v spotrebnom koši HICP (harmonizovaný index - jednotná metodika EÚ), v ktorom nie sú zastúpené práve spomínané ceny, resp.

výdavky na bývanie v rodinnom dome a fond opráv. V tomto prípade sa rast cien trhových služieb spomaľuje a v súčasnosti dosahuje okolo 4% oproti viac ako 6% v rámci CPI.

Ceny potravín, ktoré doteraz spolu s cenami obchodovateľných tovarov tlmili mieru inflácie, už v tomto roku začali prispievať k rastu cenovej hladiny (cca 0,1% zo 4,6%). Príčinou je do určitej miery bázický efekt spojený s ich priaznivejším vývojom v minulom roku, a to nielen na maloobchodnom trhu. Výrobné ceny potravín zatiaľ nenaznačujú, že by ich ceny na spotrebiteľskom trhu mali v budúcnosti výraznejšie rásť. Nemožno však vylúčiť, že sa nákladové efekty cien energií do cien potravín nakoniec premietnu.

Ceny obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt naďalej tlmia vývoj inflácie. Bez ich účinku by bola inflácia ešte vyššia o cca 0,3 percentuálne body, t.j. 4,9%. Rozhodujúcim determinantom ich vývoja je apreciácia koruny (premieta sa v cenách dovážaných tovarov) a rozvinutá konkurencia na ich trhu. Ďalšie analýzy dokazujú, že v odvetviach produkujúcich práve tieto tovary stále klesajú reálne jednotkové mzdové náklady (tzv. ULC), ich pokles sa však zmiernuje, preto existuje riziko vzniku mzdových tlakov na infláciu. Toto riziko zároveň zintenzívňuje rast reálnych ULC najmä v sektore služieb. Nakoľko je budúci rok z hľadiska inflačného vývoja pre splnenie Maastrichtského kritéria významný, bude potrebné, aby bola hospodárska politika, najmä fiškálna, obozretná a nevytvárala priestor pre silnejšie mzdové tlaky.

Z hľadiska posudzovania dopytových tlakov je smerodajný vývoj spotrebiteľských cien len v skupine obchodovateľných tovarov bez pohonných hmôt a trhových služieb (viď graf vyššie). V tomto prípade už ide o tzv. čistú infláciu (jadrová bez potravín) bez vplyvu cien pohonných hmôt. Podobne ako celková inflácia aj čistá inflácia bez PH sa v roku 2006 zrýchlila. Príčinou sú však už spomínané ceny služieb, najmä ich výraznejší rast v niektorých oblastiach, ktoré sú predovšetkým nákladového charakteru.

Na základe uplynulého vývoja spotrebiteľských cien a jeho faktorov očakávame, že sa celková inflácia v poslednom štvrtroku spomalí a jej *priemerná miera za rok 2006 dosiahne s najväčšou pravdepodobnosťou 4,5%*. Pritom rizikom do konca roka zostáva najmä vývoj cien pohonných hmôt. Výraznejšie sekundárne efekty cien energií a prípadné mzdové tlaky už v tomto roku neočakávame, avšak v ďalšom roku patria medzi nezanedbateľné riziká inflačného vývoja.

Devízový trh a úrokové sadzby

V súvislosti s vývojom inflácie pristúpila v tomto roku NBS k zvyšovaniu **úrokových sadzieb** štyrikrát, čo sa následne promptne premietlo do krátkodobých sadzieb peňažného trhu; základná a limitná úroková sadzba sú na úrovni 4,75%; úroková sadzba pre refinančné obchody je 6,25% a pre sterilizačné 3,25%. V tomto roku ešte očakávame mierne sprísnenie menovej politiky zvýšením základnej úrovej sadzby o 25 bázických bodov (0,25%).

Očakávame, že dlhodobé sadzby sa naďalej udržia pod referenčnou úrovňou Maastrichtského kritéria. Viac v prílohe 1.

Slovenská mena sa v uplynulom období roka pohybovala prevažne pod úrovňou centrálnej parity vo výške 38,455 SKK/EUR, pričom viackrát dosiahla historicky najnižšie úrovne. Pre nasledujúci vývoj devízového trhu budú rozhodujúce všetky okolnosti týkajúce sa výhľadu ekonomiky predovšetkým z hľadiska možnosti prijať euro v roku 2009. Viac v prílohe 1.

Trh dlhopisov

Tohtoročný nárast rizikovej prirážky u štátnych dlhopisov denominovaných v korunách sa preniesol aj na ich primárny trh. Avšak, vzhľadom na priaznivý vývoj rozpočtu verejných

financií v poslednom období nebolo potrebné akceptovať vysoké výnosy. Za tri štvrtroky 2006 sa zrealizovali emisie len v objeme 25,3 mld. SKK oproti minuloročným 51,1 mld. SKK. Viac v prílohe 1.

I.4. Aktualizácia makroekonomických prognóz

Na základe posledného vývoja ekonomiky SR a predpokladov o zmenách vonkajšieho a vnútorného prostredia uskutočnilo MF SR pravidelnú aktualizáciu svojich prognóz. Revízia jednoznačne potvrdzuje doterajšie očakávania o pozitívnom smerovaní v hlavných oblastiach ekonomiky SR - **slovenská ekonomika bude aj v roku 2006 rásť relatívne vysokým tempom a na udržateľnom základe**. Aktualizácia prognóz neprináša negatívne riziká pre vývoj verejných financií v roku 2006; väčšina indikátorov dôležitých z hľadiska vývoja daňových príjmov a obligatórnych výdavkov by sa mohla podľa súčasných predpokladov vyvíjať lepšie ako sa uvažovalo pri zostavovaní rozpočtu na rok 2006.

Aktualizácia prognóz potvrdzuje, že v roku 2006 sa zvýši domáci dopyt a k reálnemu rastu ekonomiky začne pozitívne prispievať tiež čistý zahraničný dopyt. Miera inflácie bude síce v porovnaní s rokom 2005 a tiež v porovnaní s predpokladmi rozpočtu 2006 vyššia, ale na druhej strane očakávame ďalšie významné zlepšovanie situácie na trhu práce - zamestnanosti, nezamestnanosti a nominálnej mzdy. Deficit bežného účtu bude ešte relatívne vysoký, ale na udržateľnej úrovni; oproti roku 2005 sa zníži takmer o 2% HDP.

Aktualizácia síce potvrdzuje trendy očakávané pri zostavovaní rozpočtu verejnej správy na rok 2006, avšak oproti predpokladom rozpočtu sa uskutočnili nasledujúce posuny v odhadoch:

- zlepšujú sa najmä očakávania vývoja nominálneho aj reálneho HDP⁹, zamestnanosti, produktivity práce, nominálnych miezd, miery nezamestnanosti a následne spotrebnej stránky domáceho dopytu;
- zlepšili sa aj predikcie zahraničného dopytu a jeho čistého reálneho vplyvu na rast HDP;
- na druhej strane, vplyvom rastu cien ropy sa zhoršil odhad cenových indexov - PPI, deflátorov a miery inflácie, a tým aj reálnej mzdy;
- napriek lepšiemu odhadu zahraničného obchodu sa oproti predpokladom zhoršuje predikcia bežného účtu platobnej bilancie.

Konkrétne porovnania aktuálnych odhadov vybraných indikátorov ekonomiky SR pre rok 2006 (dôležitých pre odhad fiškálnych parametrov) s pôvodnými predpokladmi rozpočtu a s predchádzajúcou prognózou poskytuje nasledujúca tabuľka:

Makroekonomický rámec rozpočtu 2006 verus aktuálny odhad pre rok 2006

	Merná jednotka	Rozpočet 2006	Odhad v júni 2006	Aktuálny odhad september	Rozdiel medzi prognózami sept. 2006 a
--	----------------	---------------	-------------------	--------------------------	---------------------------------------

⁹ Zlepšenie odhadu nominálneho HDP je aj výsledkom revízie národných účtov uskutočnenej v máji 2006.

				2006	rozpočet 2006
Hrubý domáci produkt v bežných cenách	mld. Sk	1 531,4	1 623,9	1623,8	92,4
HDP, reálny rast	%	5,4	6,6	6,6	1,2
Priemerná ročná miera inflácie	%	2,5	4,5	4,5	2,0
Priemerná evidovaná miera nezamestnanosti z disponibilného počtu nezamestnaných	%	11,6	10,9	10,6	-1,0
Konečná spotreba domácností	reálny rast v %	4,5	5,6	5,7	1,2
Konečná spotreba verejnej správy	reálny rast v %	3,6	3,3	3,9	0,3
Tvorba hrubého fixného kapitálu	reálny rast v %	8,0	8,0	8,2	0,2
Vývoz výrobkov a služieb	reálny rast v %	11,1	14,8	17,6	6,5
Dovoz výrobkov a služieb	reálny rast v %	11,0	12,6	15,2	4,2
Obchodná bilancia	% z HDP	-4,7	-4,0	-4,6	0,1
Saldo bežného účtu platobnej bilancie	% z HDP	-4,7	-6,3	-6,9	-2,2
Priemerná nominálna mesačná mzda	Sk	18 221	18 518	18613	392
Priemerná reálna mesačná mzda	rast v %	3,9	2,6	3,1	-0,8
Zamestnanosť (podľa štatistického výkazníctva)	rast v %	0,9	2,5	2,1	1,2

Zdroj: MF SR

Podobne ako MF SR vidia trendy vývoja ekonomiky na Slovensku aj ďalšie **domáce** a **medzinárodné inštitúcie** (prípadné väčšie odchýlky v kvantifikáciách sú spôsobené najmä rozdielnym termínom aktualizácie prognóz; zahraničné inštitúcie poskytnú svoje predbežné aktualizované septembrové prognózy koncom októbra a novembra); ich posledné dostupné odhady pre rok 2006 sú prezentované v nasledujúcej tabuľke:

Prognózy vybraných inštitúcií na rok 2006								
Ukazovateľ	m.j.	Výbor	NBS	OECD	EK	MMF	MF SR	
1 HDP; v bežných cenách	mld.Sk	1 618,0	1 624,8	-	-	1 619,8	1 623,8	
2 HDP; reálny rast	%	6,6	6,7	6,3	6,1	6,5	6,6	
3 Konečná spotreba domácností; reálny rast	%	6,0	6,0	-	-	-	5,7	
4 Konečná spotreba domácností; nom. rast	%	10,8	10,7	-	-	-	10,8	
5 Priem. mesačná mzda za hosp.; nom. rast	%	8,0	7,8	-	7,3	-	7,8	
6 Priem. mesačná mzda za hosp.; reálny rast	%	3,3	3,2	-	-	-	3,1	
7 Priemerný rast zamestnanosti, VZPS	%	3,4	2,9	-	1,2	-	3,5	
8 Priemerný rast zamestnanosti, evid. počet	%	2,4	2,3	-	-	-	2,1	
9 Priemerná miera nezamestnanosti, VZPS	%	14,0	14,4	15,4	15,5	-	13,8	
10 Index spotrebiteľských cien; priem. rast	%	4,5	4,5	3,6	4,4	4,7	4,5	
11 Index výrobných cien; priemerný rast	%	8,0	8,3	-	-	-	8,8	
12 Bilancia bežného účtu; podiel na HDP	%	-6,8	-7,0	-9,0	-5,7	-7,7	-6,9	
13 Konečná spotreba verejnej správy; reál. rast	%	4,5	3,9	3,3	3,1	-	3,9	
14 Tvorba hrubého fixného kapitálu; reálny rast	%	9,2	11,9	9,5	7,9	-	8,2	
15 Export tovarov a služieb; reálny rast	%	16,7	12,9	16,6	13,7	-	17,6	
16 Import tovarov a služieb; reálny rast	%	15,2	11,1	17,7	11,4	-	15,2	

Zdroj: Výbor pre makroekonomické prognózovanie (priemer 7 inštitúcií, september 2006); NBS (Strednodobá predikcia P3Q-2006, júl 2006); OECD (Economic Outlook No. 79; máj 2006); EK (European Commission Spring 2006 Economic Forecasts); MMF (WEO, september 2006); MF SR

II. VÝVOJ VEREJNÝCH FINANCIÍ

Cieľom vlády pre rok 2006 je udržať deficit verejných financií (bez vplyvu 2. piliera dôchodkovej reformy) do úrovne 2,9 % HDP.

Súčasný odhad deficitu verejnej správy (bez vplyvu 2. piliera) sa odhaduje na úrovni 2,5% HDP. V odhade je zapracovaný predpoklad riešenia pohľadávky na predfinancovanie projektov Kohézneho fondu v objeme 5,1 mld.Sk a prebratie úveru Slovenského vodohospodárskeho podniku, š.p. do štátneho dlhu. Rizikom naďalej zostáva pohyb na mimorozpočtových účtoch verejnej správy. Aktuálny odhad deficitu už zohľadňuje očakávané kroky vlády do konca roka 2006, v skutočnosti však môže dôjsť aj k ďalším opatreniam, ktoré môžu mať vplyv na odhad koncoročného deficitu.

Zo strany vlády SR bolo nevyhnutné pristúpiť k viacerým krokom, ktoré negatívne ovplyvňujú schválený rozpočet verejnej správy na rok 2006 a ktorých realizáciu si vyžiadala nepriaznivá situácia vo financovaní vybraných oblastí rozpočtu. Nižšie uvedené negatíva sú popísané v ďalších častiach tejto správy.

Negatíva	v mld. Sk	v % HDP
Nevyplatenie dividend ST, a.s.	1,2	0,08
Nedosiahnutie kapitálových príjmov ŠR	0,6	0,04
Zrušenie pohľadávky voči KF	5,1	0,31
Prebratie úveru SVP, š.p. do štátneho dlhu	1,1	0,07
Zvýšenie výdavkov ŠR na základe vyšších príjmov	1,8	0,11
Odloženie splatnosti NFV mestu Žilina	0,8	0,05
Vyššie použitie prostriedkov z účtu obmien a zámien	1	0,06
Zvýšenie transferu do Sociálnej poisťovne	1,6	0,1
Nepeňažný vklad do základného imania ŽSR	1	0,06
Spolu	14,2	0,88

Predpokladá sa, že štátny rozpočet prispeje k zníženiu deficitu sumou 8,8 mld.Sk. Dosiahnuté úspory v štátnom rozpočte budú kompenzované horším hospodárením ostatných zložiek verejnej správy v celkovej výške 5,3 mld.Sk. Zhoršenie hospodárenia sa predpokladá najmä pri mimorozpočtových účtoch a ŠFA, v celkovej výške 3,3 mld.Sk. Zhoršenie hospodárenia sa predpokladá aj v Sociálnej poisťovni v sume 0,5 mld.Sk, štátnych fondoch v sume 0,3 mld.Sk a u obcí a VÚC v sume 1,2 mld.Sk. **Celkový schodok verejnej správy sa tak oproti schválenému rozpočtu pravdepodobne zníži o 3,5 mld.Sk na úroveň 40,9 mld.Sk.**

Aktuálny odhad salda verejnej správy v roku 2006 (mil.Sk, ESA 95)			
	Správa za 1.polrok	Aktualizácia	Rozdiel
Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v mil.Sk	44,4	44,4	0,0
Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v % HDP	2,9	2,9	0,0
Štátny rozpočet	-7,7	-8,8	-1,1
Mimorozpočtové účty a ŠFA	-1,0	3,3	4,3
Sociálna poisťovňa	-0,4	0,5	0,9
Štátne fondy	0,0	0,3	0,3
Obce a VÚC	0,8	1,2	0,4
Aktuálny odhad schodku VS v mil.Sk	36,1	40,9	4,8
Aktuálny odhad schodku VS v % HDP	2,2	2,5	0,3
z toho: zlepšenie deficitu vplyvom aktualizácie odhadu HDP (v % HDP)	0,1	0,2	0,0

Z pohľadu zdravého vývoja ekonomiky je vhodným scenárom pokračovať v reštriktívnej politike vlády a využiť ďalší priestor na konsolidáciu verejných rozpočtov. Hlavným dôvodom je predovšetkým charakter faktorov stojacich za zlepšením deficitu. Pod zlepšenie deficitu sa najvýraznejšie podpísal silný ekonomický rast, ktorý generuje dostatok daňových príjmov. Druhým faktorom je skutočnosť, že časť vyšších nedaňových príjmov bola jednorázového charakteru (anonymné vklady, vrátenie prostriedkov určených na dofinancovanie programov, prevod zostatku Veriteľ a.s.).

Hlavnými rizikami pri odhade salda verejnej správy sú v súčasnosti vývoj pohľadávok a záväzkov subjektov sektora verejnej správy a odhad prenesených nevyčerpaných limitov výdavkov do roku 2007.

II.1. Štátny rozpočet

II.1.1. Daňové príjmy

Aktuálny odhad celkových daňových príjmov verejnej správy je oproti schválenému rozpočtu na rok 2006 vyšší o 9,3 mld. Sk, čo predstavuje 0,6% HDP. Na zvýšení odhadu sa najväčšou mierou podieľali dane z príjmov, predovšetkým daň z príjmov právnických osôb v sume takmer 6,0 mld.Sk. Odhad sa zvýšil aj u dani z príjmov z podnikania (+0,7 mld.Sk) a dani z príjmov zo závislej činnosti (+0,3 mld.Sk). Rast výnosov u týchto daní bol čiastočne kompenzovaný znížením odhadu dane vyberanej zrážkou (-0,3 mld.Sk). V prípade daní na tovary a služby dochádza len k miernemu zvýšeniu odhadu oproti rozpočtu (+1,8 mld.Sk), keďže zníženie odhadu u spotrebných daní (-2,2 mld.Sk) bol vykompenzovaný zvýšením odhadu u DPH (+4,0 mld.Sk).

Daňové príjmy verejnej správy v roku 2006 (ESA95, v mil. Sk)				
	Schválený rozpočet 2006	Aktuálny odhad MF SR	Rozdiel oproti rozpočtu	Očakávané plnenie rozpočtu (%)
Dane z príjmov	82 962	89 605	6 643	108,0
FO zo závislej činnosti a funkčných požitkov	34 845	35 100	255	100,7
FO z podnikania a sam. zárobkovej činnosti	5 339	6 075	736	113,8
Právnických osôb	38 308	44 258	5 950	115,5
Vyberané zrážkou	4 470	4 172	-298	93,3
Domáce dane na tovary a služby	172 707	174 522	1 815	101,1
Daň z pridanej hodnoty	121 417	125 392	3 975	103,3
Spotrebné dane	51 290	49 130	-2 160	95,8
Miestne dane	12 500	13 030	530	104,2
Daň z nehnuteľností	6 000	6 300	300	105,0
Daň z motorových vozidiel	2 650	2 880	230	108,7
Dane za špecifické služby	3 850	3 850	0	100,0
Ostatné dane *	634	946	312	149,3
Podiel na vybratých finančných prostriedkoch	600	650	50	108,3
Daň z dedičstva, darovania, prevodu a prech. nehn.	0	287	287	-
Daňové príjmy verejnej správy spolu	268 803	278 103	9 300	103,5
podiel na HDP	17,6%	17,1%	-0,4%	-

Súčasný odhad daní potvrdzuje aktualizáciu daňových prognóz v polročnom materiáli. Vyšší odhad daní na tento rok je spôsobený niekoľkými faktormi, pričom najdôležitejším zostáva aj naďalej **silný a zdravý rast slovenskej ekonomiky**. Súčasná aktualizácia makroekonomických prognóz, ktorá je prezentovaná v prvej časti tohto materiálu, tento vývoj potvrdzuje. Oproti predpokladom v schválenom rozpočte môžeme očakávať lepší vývoj všetkých dôležitých makroekonomických ukazovateľov, čo sa automaticky prenáša do vyšších ako rozpočtovaných daňových príjmov.

V nasledujúcej časti bude venovaný priestor predovšetkým novým informáciám, ktoré spôsobili **zvýšenie odhadu daní oproti predchádzajúcemu materiálu z júla 2006 o 2,5 mld.Sk**. Už spomínaná aktualizácia makroekonomických prognóz nepriniesla podstatné zmeny oproti polročnému materiálu, a preto je dopad na výnos daní z tohto titulu minimálny. Zvýšenie odhadu je spôsobené predovšetkým inými faktormi, najmä novými údajmi o priebežnom hotovostnom plnení a údajmi z daňových priznaní.

Zmena odhadu daní oproti polročnému materiálu (ESA95, v mil. Sk)	
Daň z príjmov vyberaná zrážkou	191
Daň z pridanej hodnoty	1 626
Spotrebné dane	406
Daň z motorových vozidiel	80
Podiel na vybratých finančných prostriedkoch	50
Daň z dedičstva, darovania, prevodu a prechodu nehn. (majetkové dane)	122
Ostatné colné príjmy	2
Daňové príjmy verejnej správy spolu	2 475
podiel na HDP	0,2%

Odhad **dane z príjmov právnických osôb** sa nemení. Je pravda, že v minulosti rástli ceny plynu a ropy, čo sa mohlo podpísať pod vyšší zisk podnikov pôsobiacich v tomto odvetví. Od septembra 2006 však tieto ceny zaznamenali pokles a preto je otázne, aký to bude mať dosah na výnos dane. Na hotovostný výnos dane v roku 2006 nebude mať tento trend žiaden vplyv, pretože výnos dane v roku 2006 je tvorený najmä preddávkami na daň, ktoré sa platia z daňovej povinnosti za rok 2005. Môže to však mať vplyv na aktuálny výnos dane. K prehodnoteniu výnosu DPPO sa však nepristúpilo, pretože po prvé existuje veľká neistota ohľadom kvantifikácie prípadného poklesu daňovej povinnosti spomínaných podnikov a na druhej strane môže kompenzujúco pôsobiť zvýšenie ziskovosti tých subjektov, u ktorých sú ceny energií dôležitou nákladovou položkou.

Mierne vyšší odhad **dane z príjmov vyberanej zrážkou** je spôsobený lepším ako očakávaným výberom tejto dane počas prvých deviatich mesiacov tohto roka. Dôvodom je nárast úrokových sadzieb na trhu na vyššiu úroveň ako sa predpokladalo v júni tohto roka (v tomto roku sa základná úroková sadzba NBS zvyšovala už 4-krát, celkovo z úrovne 3,0% na úroveň 4,75%). Aktualizácia makroekonomických ukazovateľov zvýšila na tento rok odhad priemerných krátkodobých úrokových sadzieb približne o 0,3 percentuálneho bodu. Zvýšenie úrokových sadzieb je sprevádzané dvoma efektami, ktoré pozitívne vplyvajú na výnos dane. Prvým efektom je skutočnosť, že pri vyšších úrokových sadzbách v bankách rastú výnosy z vkladov, ktoré prinášajú aj vyššiu zrážkovú daň. Druhým efektom je zastavenie masívneho odlevu úspor z bánk do produktov kolektívneho investovania, ktoré v súčasnosti podliehajú odlišnému daňovému režimu.

Zvýšenie odhadu výnosu **dane z pridanej hodnoty** je najvýraznejšou zmenou oproti polročnému materiálu. Zvýšenie odhadu o 1,6 mld.Sk je podložené priebežným plnením v priebehu roka 2006, ktoré najmä v druhej polovici roka vykazuje mierne zrýchlenie oproti pôvodným predpokladom.

Zvýšenie odhadu **spotrebných daní** je najmä vďaka očakávanému vyššiemu výnosu spotrebnej dane z tabakových výrobkov o 0,5 mld.Sk a spotrebnej dane z liehu o 0,1 mld.Sk. U oboch daní boli zvyšované sadzby dane k 1.1.2006, pričom boli sprevádzané efektom predzásobenia. Napriek tomu sa ich plnenie vyvíja pozitívne, čo umožnilo zvýšiť ich koncoročný odhad. Naopak mierne negatívne sa vyvíja spotrebná daň z piva, ktorej slabé výsledky od začiatku roka nepomohol zvrátiť ani relatívne silný výnos v letných mesiacoch (v auguste medziročný nárast +20%). Odhad u spotrebnej dane z minerálnych olejov bol revidovaný smerom nadol najmä kvôli daňovému zvýhodneniu biopalív. Dominantný výrobca začal v októbri 2006 predávať na Slovensku daňovo zvýhodnené pohonné látky, ktoré automaticky znižujú výnos spotrebnej dane z minerálnych olejov. Z uvedeného dôvodu bol koncoročný odhad tejto dane znížený o 137 mil.Sk.

Odhad **dane z motorových vozidiel, podielu na vybratých finančných prostriedkoch EÚ a ostatných colných príjmov** bol upravený len mierne, najmä na základe priebežného mesačného plnenia.

V prípade **majetkových daní** ide o dobehy z minulých rokov, keďže tieto dane boli zrušené k 1.1.2004 (daň z dedičstva a darovania) resp. k 1.1.2005 (daň z prevodu a prechodu nehnuteľností). Odhad bol upravený smerom nahor najmä kvôli dodatočným príjmom, ktoré boli získané daňovou amnestiou v období od 1.7.2006 do 30.9.2006 (časť platieb bola pripísaná na účty až v októbri). Podľa nariadenia vlády č.418/2006 sa odpustí nezaplatené penále a sankcie za predpokladu, že daň (istina), ku ktorej prislúcha nedoplatok na sankcii, je zaplatená najneskôr do 30.9.2006. Podľa odhadov IFP, amnestia mala na štátny rozpočet pozitívny dopad vo výške 30 mil. Sk.

Okrem vyššie uvedených zmien bol aktualizovaný aj dopad **asignácie podielu zaplatenej dane vo výške 2%**. V roku 2005 suma prostriedkov poukázaných na verejnoprospešné účely dosiahla 930 mil. Sk. V tomto roku sa očakáva, že na VPÚ bude prevedená suma vo výške viac ako 1,1 mld.Sk.

Vplyv prevodu prostriedkov na verejnoprospešný účel v roku 2006 na rozpočet (v mil. Sk)					
	2006 schválený rozpočet	2006 polročný materiál	2006 aktuálny odhad	Rozdiel oproti rozpočtu	Rozdiel oproti polročnému materiálu
Výdavky verejnej správy podľa ESA95	1 022	1 206	1 106	84	-100
- Prevod na VPÚ z DPFO	375	367	351	-24	-16
- Prevod na VPÚ z DPPPO	647	839	755	108	-84

Zdroj: Zdroj: DR SR, MF SR

Porovnanie aktuálneho odhadu s rozpočtovanými 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 6,6 mld. Sk oproti rozpočtu.**

Štátny rozpočet – rozdiel aktuálneho odhadu daní oproti schválenému rozpočtu (ESA95, v mil. Sk)

	2006
(1) Daňové príjmy VF	+9 300
(2) Daňové príjmy obcí a VÚC	-2 676
(3) Príjmy Environmentálneho fondu	+13
(4) Prevod prostriedkov na verejnoprospešný účel	-84
(5) Rozdiel daňových príjmov ŠR	+6 554

(5)=(1)+(2)+(3)+(4)

Zdroj: MF SR

Hlavné rizikami prognózy zostávajú ziskovosť podnikov a cena ropy. Tradične veľmi volatilná a najťažšie predikovateľná je daň z príjmov právnických osôb, u ktorej je riziko odhadu najvyššie. Vysoké ceny 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. Novým rizikom pre prognózu je daňové zvýhodnenie biopalív. V súčasnosti nie sú k dispozícii presné informácie, ktoré subjekty budú biopalivá distribuovať na slovenský trh, prípadne v akej miere budú oslobodené látky primiešavané do pohonných látok. Výpadok v spotrebných daniach môže byť z tohto dôvodu v roku 2006 vyšší.

Vplyv aktualizácie odhadu daní na saldo verejnej správy

Veľkosť vplyvu aktualizácie daňových príjmov na rozpočtovaný deficit verejnej správy v metodike ESA 95 nie je ekvivalentný rozdielu v odhade daní oproti rozpočtu v sume 9,3 mld.Sk. Pri prechode z rozdielu v odhade daní na vplyv na deficit sú nutné dve úpravy:

- Prvou je predpoklad MF SR, že samospráva všetky peniaze, ktoré dostane v danom roku navyše oproti rozpočtu, minie pri inak vyrovnanom hospodárení. Okrem štandardného podielu na dani z príjmov fyzických osôb budú mať tento rok k dispozícii aj 2,1 mld.Sk z vyrovnania dane za minulý rok. Za rok 2006 sa už presun vyrovnania do ďalšieho roka nepredpokladá.
- Negatívny vplyv na saldo verejnej správy má aj poukazovanie 2% na osobitý účel. Daňové príjmy v metodike ESA95 sú uvádzané v plnej výške, pričom poukazovanie 2% daní je považované za výdavok v prospech neziskových organizácií.

Po úprave o tieto dva vplyvy má celkový výnos daní na úrovni verejnej správy pozitívny vplyv vo výške 5,7 mld. Sk.

Dopad na saldo verejnej správy oproti rozpočtu 2006 (ESA95, v mil. Sk)

(1) Daňové príjmy VF	9 300
(2) Negatívny vplyv obcí a VÚC (cash)	-3 503
(3) 2% výnosu DPFO a DPPO na verejnoprospešný účel	-84
(4) Vplyv aktualizácie daňových príjmov na deficit verejnej správy	5 713

(4)=(1)+(2)+(3)

Zdroj: MF SR

II.1.2. Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu

Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu môžu prispieť k zlepšeniu deficitu verejnej správy sumou 3,3 mld. Sk.

Iné ako daňové príjmy štátneho rozpočtu (ESA95, mil.Sk)				
	Schválený rozpočet 2006	Aktuálny odhad 2006	Rozdiel	Očakávané plnenie rozpočtu (%)
Príjmy z podnikania a z vlastníctva	2 118,1	1 649,4	-468,7	77,9
Administratívne a iné poplatky a platby	7 630,2	6 608,9	-1 021,3	86,6
Kapitálové príjmy	1 266,1	639,0	-627,1	50,5
Úroky z domácich a zahr. úverov, pôžičiek a vkladov	1 031,2	3 141,6	2 110,4	304,7
Iné nedaňové príjmy	2 920,8	6 302,4	3 381,6	215,8
Tuzemské transfery	14 213,3	14 101,9	-111,4	99,2
Iné ako daňové príjmy - spolu *	29 179,7	32 443,2	3 263,5	111,2

** bez prostriedkov z rozpočtu EÚ, ktoré majú neutrálny dopad na schodok štátneho rozpočtu*

V oblasti **nedaňových príjmov** sa do konca roka 2006 predpokladá na základe súčasného vývoja nárast oproti rozpočtovanej úrovni **o 3,4 mld. Sk**. Predpokladané plnenie nedaňových príjmov bude ovplyvnené najmä nasledovnými skutočnosťami.

V rámci **príjmov z podnikania** tvoria najväčšiu časť príjmy z dividend. Z rozpočtovaných príjmov z dividend od akciových spoločností s majetkovou účasťou štátu sa neočakáva príjem dividend od spoločnosti Slovak Telekom, a. s. za rok 2005 v objeme 1,2 mld. Sk. Z dôvodu platnosti predbežného opatrenia Najvyššieho súdu SR, ktorým pozastavilo výplatu dividend akcionárom Transpetrolu, a. s. sa neočakávajú dividendy vo výške 120 mil. Sk. Taktiež nebude uskutočnený odvod zo zisku Lesov, š. p. vo výške 60 mil. Sk.

Uvedené negatíva sú čiastočne kompenzované vyššími ako rozpočtovanými príjmami z dividend od spoločnosti Tipos, n. l. s., a. s., ako aj príjmom nerozpočtovaných dividend v pôsobnosti rezortov financií a dopravy. V rámci Ministerstva financií SR to boli príjmy od spoločnosti Slovenská záručná a rozvojová banka, a. s. a Slovenská konsolidačná, a. s. V rámci rezortu dopravy to boli dividendy od spoločnosti Letisko M. R. Štefánika - Airport Bratislava, a. s. a Letisko Košice, a. s. Celkovo ide o objem približne 0,8 mld. Sk.

Za predpokladu, že príspevok SPP, a.s. na program zatepľovania bytov a domov bude odvedený na úrovni schváleného rozpočtu a na základe vyššie uvedeného možno predbežne do konca roka oproti schválenému rozpočtu očakávať neplnenie príjmov z podnikania vo výške 0,6 mld. Sk.

Doterajší vývoj **príjmov z vlastníctva** naznačuje, že by mohlo prísť k prekročeniu rozpočtovanej úrovne o 0,1 mld. Sk.

Negatívne sa vyvíjajú **príjmy z administratívnych poplatkov a iných poplatkov a platieb**, kde sa očakáva nenaplnenie rozpočtu o 1,0 mld. Sk. Hlavným dôvodom je nízky príjem z predaja kolkových známok, ktoré súvisí s nízkym počtom vydávaných eurodokladov oproti predpokladom. Pokles oproti rozpočtu je však zrejmý aj u správnych a ostatných poplatkoch a poplatkoch a platbách z nepriemysleného a náhodného predaja. Uvedené negatíva sú čiastočne kompenzované pozitívnym vývojom príjmov z pokút, penále a iných sankcií.

Nenaplnenie rozpočtovanej úrovne schváleného rozpočtu na rok 2006 možno očakávať u **kapitálových príjmov**, a to vo výške približne 0,6 mld. Sk. Na tejto sume sa najviac podieľa

Ministerstvo kultúry SR, ktoré po rozhodnutí vlády SR o zastavení privatizácie a odpredaja majetku, nemôže zabezpečiť pôvodne rozpočtovaný príjem v súvislosti s poskytnutím prostriedkov štátneho rozpočtu na dostavbu novostavby SND. Nenaplnené príjmy kapitoly by mali byť vykryté inými príjmami štátneho rozpočtu.

Vysoký nárast **príjmov z úrokov** oproti rozpočtu vo výške 2,1 mld.Sk je spôsobený najmä vyššími príjmami z realizácie platobného styku v systéme Štátnej pokladnice a nerozpočtovaných úrokových príjmov Agentúry pre riadenie dlhu a likvidity (+2,2 mld.Sk). Nižšie ako rozpočtované plnenie sa očakáva u úrokov z pôžičiek poskytnutých zo zrušených štátnych fondov, zahraničných úrokov a ostatných domácich úrokov rozpočtových kapitol, a to vo výške 0,1 mld. Sk.

Výnos **iných nedaňových príjmov** je ovplyvnený najmä nerozpočtovanými príjmami. Predpokladá sa, že oproti schválenému rozpočtu dosiahnu výnos vyšší o 3,4 mld.Sk. Najväčší podiel na tom majú vratky nevyčerpaných prostriedkov určených na dofinancovanie programov, ktoré museli kapitoly štátneho rozpočtu, v súvislosti so zákonom o rozpočtových pravidlách, vrátiť do 31. januára 2006. Ďalej sú to prostriedky finančného zúčtovanie vzťahov podnikateľských subjektov, príspevkových a rozpočtových organizácií, ústredných orgánov, ostatných neziskových organizácií, obcí a vyšších územných celkov so štátnym rozpočtom za rok 2005 a vyšší výnos z hazardných hier. Okrem týchto faktorov bol v rámci kapitoly Ministerstva zdravotníctva SR, v zmysle uznesenia vlády SR, realizovaný prevod zostatku spoločnosti Veriteľ, a.s. vo výške 649,5 mil. Sk

V rámci **bežných tuzemských transferov** sa očakáva nižší príjem vo výške 0,1 mld.Sk. V nadväznosti na uznesenie vlády SR č. 461 zo 17. mája 2006 FNM SR zníži pôvodnú výšku transferu do štátnych finančných aktív (následne aj prevod do štátneho rozpočtu) z dividend o 0,1 mld. Sk, ktoré použije na doplatenie kompenzácií nákladov miest a obcí do energetických zariadení.

II.1.3. Výdavky

Zákon o rozpočtových pravidlách verejnej správy umožňuje kapitolám štátneho rozpočtu presun nevyčerpaných limitov kapitálových výdavkov, prostriedkov Európskej únie a prostriedkov určených na financovanie spoločných programov SR a EÚ do budúceho roka. **V roku 2006 došlo z uvedeného titulu k zvýšeniu možnosti čerpania limitov výdavkov kapitol štátneho rozpočtu o takmer 25 mld. Sk.**

V rozpočte na rok 2006 mali kapitoly štátneho rozpočtu k dispozícii takmer 27,9 mld. Sk prostriedkov EÚ. Na základe vyššie popísanej možnosti presunu prostriedkov z minulého roka si kapitoly štátneho rozpočtu preniesli z roka 2005 ďalších 12,6 mld. Sk prostriedkov EÚ. Spolu tak mali v roku 2006 k dispozícii 40,5 mld. Sk. Vzhľadom na doterajší vývoj sa predpokladá, že skutočné čerpanie do konca roka môže dosiahnuť úroveň 25,9 mld. Sk. Z celkového čerpania predstavujú prostriedky z roku 2005 takmer 5,9 mld. Sk, čo predstavuje 46,8% presúvaného limitu. Z vyššie uvedeného možno očakávať, že 14,6 mld. Sk budú kapitoly prenášať do nasledujúceho roka. Napriek týmto značným objemom **samotné prostriedky EÚ majú neutrálny vplyv na deficit štátneho rozpočtu**, nakoľko ich čerpanie je kryté v rovnakej výške príjmami z rozpočtu EÚ.

Obdobná analógia platí aj u prostriedkov **určených na financovanie spoločných programov SR a EÚ**, s tým rozdielom, že tieto v plnej miere ovplyvňujú deficit štátneho rozpočtu,

nakoľko ide o národné prostriedky Slovenskej republiky. Prenesené prostriedky z minulého roka umožnili zvýšenie limitov výdavkov kapitol štátneho rozpočtu o 7,8 mld. Sk. Vzhľadom na vyššie uvedené relatívne nízke a nerovnomerné čerpanie samotných prostriedkov z rozpočtu EÚ sa predpokladá, že **kapitoly štátneho rozpočtu prenesú 7,6 mld. Sk limitov výdavkov určených na spolufinancovanie do nasledujúceho roka, čo je takmer na rovnakej úrovni ako v roku 2005.**

V rámci **kapitálových výdavkov** si jednotlivé kapitoly štátneho rozpočtu presúvali na neukončené investičné akcie prostriedky v objeme 4,5 mld. Sk. Vývoj kapitálových výdavkov je počas roka nerovnomerný a k najväčšiemu čerpaniu dochádza v posledných mesiacoch roka. Vzhľadom na to, že kapitoly v priebehu roka čerpali prednostne limity minulého roka, čím v podstate šetrili prostriedky schváleného rozpočtu na rok 2006, **možno predpokladať, že ku koncu roka sa dosiahne úspora v objeme približne 4,6 mld. Sk, ktoré sa stanú skutočnými výdavkami v niektorom z nasledujúcich rokov.**

Medziročný vplyv prenášaných limitov (v mil. Sk)						
	Schválený rozpočet 2006	Presun limitov z roku 2005	Upravený rozpočet 2006	Predpoklad čerpania do konca roka	Rozdiel oproti upravenému rozpočtu	Rozdiel oproti schválenému rozpočtu
Spolufinancovanie	12 144	7 804	19 947	12 393	-7 554	250
Kapitálové výdavky	22 072	4 509	26 581	21 972	-4 609	-100
Spolu	34 216	12 313	46 528	34 365	-12 163	150

Objem nečerpania **bežných výdavkov** sa v súčasnej dobe nedá presne kvantifikovať vzhľadom na očakávanú snahu jednotlivých kapitol štátneho rozpočtu v maximálne možnej miere čerpať ich rozpočet v posledných mesiacoch roka. Zároveň je nevyhnutné v tejto oblasti zohľadniť viazanie prostriedkov štátneho rozpočtu, ktorým vláda SR v auguste 2006 vytvorila priestor na prijatie finančne nezabezpečených opatrení.

Na základe vyšších príjmov štátneho rozpočtu sa predpokladá, že vláda SR na zmiernenie nepriaznivého financovania vybraných oblastí použije 1,8 mld. Sk.

Pri zostavovaní štátneho rozpočtu sa predpokladalo, že Ministerstvo dopravy, pôšt a telekomunikácií SR zabezpečí potvrdenie pohľadávky na predfinancovanie projektov Kohézneho fondu na národné projekty výstavby diaľnic zo strany EK. Vzhľadom na skutočnosť, že doteraz ministerstvo nezabezpečilo uvedenú pohľadávku, Ministerstvo financií SR predpokladá v záujme zabezpečenia priebežného financovania výstavby diaľnic a rýchlostných ciest použiť prostriedky štátneho rozpočtu do výšky 5,1 mld. Sk.

V roku 2006 mali kapitoly štátneho rozpočtu zvýšený priestor na čerpanie výdavkov o vyššie spomínané objemy limitov presunuté z roku 2005. V nadväznosti na uvedené sa ku koncu roka predpokladá, že čerpanie výdavkov kapitol štátneho rozpočtu bude predstavovať negatívny dopad na štátny rozpočet v objeme 2,0 mld. Sk. V uvedenom dopade je zahrnutý aj predpoklad delimitácie úveru so štátnou zárukou od Rozvojovej banky Rady Európy pre Slovenský vodohospodársky podnik, š. p. Banská Štiavnica v sume 1,1 mld. Sk do štátneho dlhu. Táto transakcie negatívne vplyva na rozpočtovaný deficit verejnej správy na rok 2006 v plnej výške, pričom realizáciou štátnej záruky musí štát zabezpečiť splácanie predmetného úveru. Negatívna ekonomická situácia Slovenského vodohospodárskeho podniku, š. p. Banská Štiavnica vychádza zo skutočnosti, že v minulosti štát nevenoval dostatočnú

pozornosť financovaniu protipovodňových opatrení a záchranárskych prác súvisiacich s povodňami minulých rokov.

Na základe doterajšieho vývoja odhaduje Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity ku koncu roka 2006 úsporu vo výdavkoch na štátny dlh na aktuálnom princípe v sume približne 1,0 mld. Sk. Vzhľadom na to, že štát je v čistom vyjadrení dlžník (väčšie finančné záväzky - dlh ako aktíva), spomínaná úspora bola dosiahnutá vplyvom lepších podmienok na finančnom trhu, ako aj efektívnejším spravovaním portfólia slúžiaceho na krytie záväzkov.

II.2. Ostatné subjekty verejnej správy a mimorozpočtové účty

II.2.1. Mimorozpočtové účty a ŠFA

Na deficit verejných financií vplýva aj stav na mimorozpočtových účtoch a účtoch štátnych finančných aktív. Predpokladá sa, že celkový **vplyv na týchto účtoch bude negatívny vo výške 3,3 mld. Sk.**

V roku 2006 sa očakáva nerozpočtovaný **prevod zostatkov zrušených vkladov na doručiteľa** z komerčných bánk v sume 2,0 mld.Sk, ktoré si vkladatelia alebo iné oprávnené osoby neuplatnili a nepreukázali najneskôr do 31. decembra 2006. Súčasne však štátu vznikne záväzok na výplatu náhrad za zostatky zrušených vkladov v prospech tých oprávnených osôb (vkladateľov, ich dedičov alebo ich ďalších právnych nástupcov), ktorým by inak zostalo iba premlčaním znehodnotené právo na výplatu zostatkov zrušených vkladov na doručiteľa. Výšku záväzku Ministerstvo financií odhadlo na 1,0 mld.Sk, bude to však upresnené po získaní podkladov z jednotlivých finančných inštitúcií.

V nadväznosti na pravidlá Európskej únie v oblasti hmotných rezerv je potrebné pristúpiť k zabezpečeniu 90-dňových zásob ropy a ropných výrobkov do roku 2008. Zároveň je potrebné zabezpečiť nákup antivirových prípravkov proti vtácej chrípke. Na nákup ropy a ropných výrobkov a antivirových prípravkov budú v roku 2006 použité nielen prostriedky zo štátneho rozpočtu, ale aj prostriedky z bežného účtu obmien a zámien **Správy štátnych hmotných rezerv SR**. Vzhľadom na to, že použitie týchto zdrojov znižuje finančné aktíva štátu, uvedená transakcia bude mať na rozpočet verejnej správy v prípade jej uskutočnenia negatívny vplyv v objeme približne 1,0 mld. Sk.

Vláda SR uznesením č. 552 zo 16. júna 2004 schválila Návrh modelu financovania Projektu výstavby závodu na výrobu automobilov spoločnosťou KIA a závodu na výrobu automobilových súčiastok Hyundai Mobis. Spomenutým uznesením sa v bode B.2 uložilo podpredsedi vlády a ministrom financií zabezpečiť **návratnosť poskytnutých finančných prostriedkov mestu Žilina** do konca roka 2004 a následne ďalšími uzneseniami vlády SR č. 1245 z 15. decembra 2004, č. 320 z 27. apríla 2005 a č. 283 z 29.3.2006 sa tento termín zmenil na 30. septembra 2006. Vzhľadom k tomu, že problémy súvisiace s výkupom pozemkov pretrvávajú a na nakladanie s majetkom Slovenského pozemkového fondu sa vzťahuje blokácia podľa uznesenia vlády SR č. 208 z 1. marca 2006, je potrebné dodatkom upraviť zmluvu medzi Ministerstvom financií SR a mestom Žilina tak, aby mesto vrátilo prostriedky návratnej finančnej výpomoci v čase, keď je reálny predpoklad odpredaja spoločností Govinvest I a Govinvest II investorom, t.j. do 30.6.2007. Vzhľadom na uvedené sa v roku 2006 neočakáva príjem prostriedkov od mesta Žilina vo výške 827,0 mil. Sk.

Na základe aktualizovanej očakávanej skutočnosti hospodárenia Sociálnej poisťovne v roku 2006, vypracovanej v súvislosti s návrhom rozpočtu verejnej správy na roky 2007 až 2009, sa oproti rozpočtovanej úrovni predpokladá vyšší transfer prostriedkov zo štátnych finančných aktív do Sociálnej poisťovne slúžiaci na **vykrytie výpadku príjmov z titulu zavedenia II. kapitalizačného piliera** vo výške 1,6 mld. Sk, čo by za rok 2006 celkovo predstavovalo objem 19,2 mld. Sk. V súvislosti so skutočnými potrebami Sociálnej poisťovne do konca roka 2006 môže byť výška skutočného transferu odlišná.

Predpokladaným vložením návratnej finančnej výpomoci poskytnutej ŽSR v roku 2001 formou **nepenažného vkladu štátu do základného imania ŽSR** dochádza k negatívnemu dopadu na deficit verejných financií, a to vzhľadom na skutočnosť, že uvedený vklad neprinesie budúce výnosy. Z pohľadu metodiky ESA 95 takýto vklad do základného imania nezabezpečí vyššiu reálnu hodnotu aktív a v podstate ide o odpustenie pohľadávky zo strany štátu, preto táto transakcia bude mať negatívny dopad na deficit verejných financií v objeme 975 mil. Sk.

Úročenie termínovaných účtov prostriedkov určených na dôchodkovú reformu bude oproti predpokladanej úrovni vyššie o 135,7 mil. Sk.

Na ostatných mimorozpočtových účtoch sa predpokladá v priemere rovnaký zostatok ako v roku 2005.

II.2.2. Ostatné subjekty verejnej správy

Sociálna poisťovňa

Hospodárenie Sociálnej poisťovne (SP) v bežnom roku skončí približne o 0,5 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo.

Na základe skutočného vývoja hospodárenia Sociálnej poisťovne za prvých osem mesiacov a z očakávanej skutočnosti do konca roka 2006 pri zohľadnení dopadu dvoch noviel zákona o sociálnom poistení (zákon č. 310/2006 Z. z. s účinnosťou od 1. 8. 2006 a novela súvisiaca s prehodnocovaním invalidných dôchodkov - účinnosť od 1. 10. 2006) sa predpokladá, že hospodárenie Sociálnej poisťovne v roku 2006 v metodike ESA 95 skončí o 0,5 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo.

V rámci Sociálnej poisťovne dochádza k prelínaniu transakcií, z ktorých jedna časť má priamy dopad na saldo verejnej správy, kým druhá predstavuje transfery v rámci verejnej správy alebo v rámci samotnej Sociálnej poisťovne, ktoré nemajú priamy dopad na výsledné hospodárenie verejnej správy. Nižšie prezentovaná tabuľka sumarizuje jednotlivé typy transakcií a ich príspevok k celkovej bilancii Sociálnej poisťovne.

Hospodárenie Sociálnej poisťovne v roku 2006 (mil.Sk, ESA95)			
	2006 rozpočet	2006 aktualizácia	rozdiel
	1	2	3 =2-1
A. Transakcie s priamym dopadom na saldo verejnej správy*	-2,6	-5,3	-2,7
B. Transakcie s neutrálnym dopadom na saldo verejnej správy	22,5	24,7	2,2
C. Transakcie s neutrálnym dopadom na bilanciu Sociálnej poisťovne	4,6	4,8	0,3
D. Bilancia Sociálnej poisťovne v roku 2006 (A+B)	19,9	19,4	-0,5

* vrátane príspevkov plynúcich do II.piliera

A. V rámci transakcií, ktoré majú priamy dopad na saldo verejnej správy sa očakáva zhoršenie hospodárenia v celkovej výške 2,7 mld.Sk. Na strane príjmov sa očakáva plnenie približne na úrovni rozpočtu, keďže zvýšený výber dlžného poistného vykryl mierny výpadok príjmov z bežného poistného. Zvýšenie čerpania aktuálnych výdavkov o 2,9 mld.Sk súvisí so zvýšením čerpania výdavkov poistenia (nárast počtu predčasných a starobných dôchodkov, priemernej výšky dôchodkov, vyšší objem valorizácie dôchodkov v roku 2006, spätné prehodnocovania invalidných dôchodkov), vrátane úhrady príspevkov nezaplatených zamestnávateľom z garančného fondu a vyššieho čerpania výdavkov správneho fondu.

A. Príjmy a výdavky Sociálnej poisťovne s dopadom na saldo verejnej správy (mil.Sk, ESA95)			
	2006	2006	rozdiel
	rozpočet	aktualizácia	
	1	2	3 =2-1
Príjmy SP v bežnom roku	122,1	122,3	0,2
- daňové príjmy (príjmy z poistného)	121,6	121,7	0,1
z toho: ekonomicky aktívne osoby*	118,2	116,5	-1,7
z toho: dlžné	3,4	5,2	1,8
- pokuty a penále	0,1	0,2	0,1
- ostatné príjmy	0,4	0,4	0,0
Výdavky Sociálnej poisťovne spolu	124,7	127,6	2,9
- ZF nemocenského poistenia	5,3	5,2	-0,2
- ZF starobného poistenia	95,5	96,7	1,2
- ZF invalidného poistenia	15,5	18,1	2,6
- ZF úrazového poistenia	0,8	0,8	0,1
- ZF garančného poistenia	1,0	0,7	-0,4
- ZF poistenia v nezamestnanosti	3,5	2,6	-0,8
- Správny fond	3,1	3,5	0,5
Bilancia SP v bežnom roku	-2,6	-5,3	-2,7

* vrátane príspevkov plynúcich do II.piliera

B. Druhý typ transakcií nemá vplyv na saldo verejnej správy, ale má priamy vplyv na bilanciu Sociálnej poisťovne. V praxi to znamená to, že poistné platené štátom alebo transfery zo štátnych finančných aktív zlepšujú bilanciu Sociálnej poisťovne ale zároveň zhoršujú hospodárenie štátneho rozpočtu a ŠFA. Celkový dopad na saldo verejnej správy je nulový.

B. Transakcie s neutrálnym dopadom na saldo verejnej správy (mil.Sk, ESA95)			
	2006	2006	rozdiel
	rozpočet	aktualizácia	
	1	2	3 =2-1
Poistné platené štátom	4,9	5,5	0,6
Transfer zo ŠFA na krytie výpadku z 2.piliera	17,6	19,2	1,6
Zlepšenie bilancie Sociálnej poisťovne	22,5	24,7	2,2

C. Posledným typom transakcií sú vnútorné transfery v rámci Sociálnej poisťovne. Ide predovšetkým o poistné platené za poberateľov invalidného dôchodku. Tieto transakcie nemajú vplyv na bilanciu Sociálnej poisťovne (rovnako zvyšujú príjmy aj výdavky) ani na saldo verejnej správy. V roku 2006 sa očakáva zvýšenie vnútorných transferov o 0,3 mld.Sk oproti rozpočtu.

Vývoj v Sociálnej poisťovni potvrdzuje negatívny trend, najmä na strane výdavkov poistenia. Vysoký nárast výdavkov zo starobného a invalidného poistenia oproti rozpočtu v celkovej výške 3,8 mld.Sk je hlavným dôvodom pretrvávajúceho zlého hospodárenia. Aktuálny odhad vplyvu Sociálnej poisťovne na deficit verejnej správy sa síce predpokladá len na úrovni 1,3 mld.Sk, bilancia je však vylepšená zvýšenými transfermi zo štátneho rozpočtu a najmä zo štátnych finančných aktív. **Po zohľadnení transferov v rámci sektora verejnej správy má oproti rozpočtu hospodárenie Sociálnej poisťovne negatívny dopad na deficit verejnej správy vo výške 2,7 mld.Sk.**

Zdravotné poisťovne

Hospodárenie zdravotných poisťovní sa predpokladá na úrovni rozpočtu.

Očakáva sa, že príjmy zdravotných poisťovní v metodike ESA 95, napriek zrušeniu poplatkov za štatistické spracovanie lekárskeho predpisu a lekárskeho poukazu na zdravotnícke pomôcky, prekročia rozpočtovanú úroveň o 2,3 mld. Sk, a to predovšetkým z dôvodu lepšieho výberu poistného. Zároveň sa predpokladá v rovnakom objeme aj zvýšené čerpanie výdavkov zdravotných poisťovní, z toho na poskytovanú zdravotnú starostlivosť, vrátane liekov približne 1,9 mld. Sk. Zostávajúcu časť tvoria bežné výdavky na správnu činnosť zdravotných poisťovní. Do očakávaného hospodárenia zdravotných poisťovní nie sú zahrnuté novovzniknuté zdravotné poisťovne (Union zdravotná poisťovňa, a. s. a Európska zdravotná poisťovňa, a. s.), ktoré v tomto roku realizovali masívnu reklamnú kampaň na nábor poistencov do svojho poistného kmeňa od 1. 1. 2007.

Štátne fondy

Hospodárenie štátnych fondov sa predpokladá o 0,3 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo.

Výrazný vplyv na hospodárenie štátnych fondov má očakávané **zhoršenie hospodárenia Národného jadrového fondu o 0,5 mld. Sk** oproti schválenému rozpočtu. Dôvodom tejto skutočnosti je fakt, že zákon č. 238/2006 Z. z., ktorým bol zriadený Národný jadrový fond a zrušený ŠFLJEZ vo svojom prechodnom ustanovení (§13 ods. 2) ukladá prevádzkovateľovi jadrového zariadenia uhradiť na účet Národného jadrového fondu príspevok za druhý polrok roku 2006 až v termíne do 31. januára 2007. Rozpočet ŠFLJEZ na rok 2006 predpokladal uhrádzanie príspevku prevádzkovateľov jadrových zariadení štvrťročne, v zmysle vtedy platnej vyhlášky MH SR č. 14/1995 Z. z. v znení neskorších predpisov. Uvedená zmena legislatívy spôsobila, že pôvodne plánovaný príspevok pre ŠFLJEZ za tretí štvrťrok 2006 v odhadovanej výške 0,5 mld. Sk bude na účet Národného jadrového fondu pripísaný až v januári roku 2007.

Environmentálny fond očakáva zlepšené hospodárenie o cca 0,2 mld. Sk vplyvom vyššieho plnenia príjmov z poplatkov za vypúšťanie odpadových vôd, z poplatkov za odber podzemnej vody a za znečisťovanie ovzdušia.

Na úrovni približne **0,2 mld. Sk** sa očakáva zlepšenie hospodárenia aj v **Štátnom fonde rozvoja bývania.**

Hospodárenie Slovenského pozemkového fondu sa predpokladá o 0,2 mld. Sk horšie ako sa rozpočtovalo. Očakávané zhoršenie hospodárenia je spôsobené predovšetkým nenaplnením príjmov z odpredaja pozemkov, z dôvodu zastavenie ich odpredaja, ako aj

prevodom nenávratného finančného príspevku z rozdelenia výsledku hospodárenia fondu za rok 2005 Ministerstvu pôdohospodárstva SR s účelovým použitím na riešenie náhrad škôd spôsobených povodňami a podmáčaním v poľnohospodárstve (uznesenie vlády SR č. 506 zo 7. júna 2006) v objeme 0,2 mld. Sk.

Obce a vyššie územné celky

MF SR očakáva, že obce a VÚC budú mať v roku 2006 k dispozícii o 3,5 mld.Sk viac daňových príjmov ako sa predpokladalo v rozpočte na tento rok. Z uvedenej sumy predstavuje 2,1 mld.Sk vyrovnanie dane z príjmov fyzických osôb za rok 2005¹⁰, zvyšok predstavuje aktualizácia odhadu na tento rok (DPFO, miestne dane).

Pri aktualizácií daňových príjmov a ich dopade na saldo verejnej správy Ministerstvo predpokladá, že obce a VÚC všetky prostriedky získané navyše oproti rozpočtu použijú na výdavky. Vyššie hotovostné príjmy obcí nemajú preto pozitívny dopad na saldo verejnej správy, naopak v roku 2006 budú mať negatívny dopad vo výške 0,8 mld.Sk z dôvodu vyrovnania dane z mimorozpočtového účtu.

Okrem vyššie uvedených faktorov bude negatívne na saldo verejnej správy vplývať aj predpokladané zvýšenie výdavkov VÚC o 0,4 mld. Sk z titulu čerpania úveru, ktorý prijal Prešovský VÚC od Európskej investičnej banky na infraštruktúru.

U ostatných zložiek verejnej správy sa predpokladá hospodárenie na úrovni schváleného rozpočtu.

¹⁰ Vyrovnanie dane z príjmov fyzických osôb sa uskutočnilo v marci 2006. Obciam a VÚC boli poukázané prostriedky v celkovej výške 2,1 mld.Sk. Z uvedenej sumy predstavuje čiastka 1,8 mld.Sk časť z výnosu dane DPFO za rok 2005 (prevod z mimorozpočtového účtu), zvyšok vo výške 0,3 mld.Sk bol poukázaný z výnosu za rok 2006.

III. AKTUÁLNY ODHAD SALDA VEREJNEJ SPRÁVY V METODIKE ESA95 na rok 2006

Aktuálny odhad salda verejnej správy v roku 2006 (mil.Sk, ESA 95)

	Správa za 1.polrok	Aktualizácia	Rozdiel
Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v mil.Sk	44 408	44 408	0
Schodok VS po schválení jednotlivých rozpočtov v % HDP	2,9	2,9	0
aktualizácia odhadu daňových príjmov VS	-6 825	-9 300	-2 475
aktualizácia odhadu iných ako daňových príjmov	-2 700	-3 300	-600
úspora výdavkov v štátnom dlhu	-2 300	-970	1 330
príjem zo zrušených vkladov na doručiteľa	-2 000	-2 000	0
zvýšenie úrokových príjmov term.úctov (dôchodkova reforma)	-	-136	-136
hospodárenie Sociálnej poisťovne	-400	500	900
aktualizácia odhadu výdavkov štátneho rozpočtu	1 495	2 000	505
zvýšenie výdavkov obcí a VÚC z titulu zvýšených hotovostných daní	3 234	3 503	269
zvýšenie výdavkov VÚC z titulu čerpania úveru	-	400	400
zvýšenie výdavkov na verejnoprospešný účel	184	84	-100
zníženie príjmov ŠFA (mesto Žilina)	-	827	827
zvýšenie transferu zo ŠFA do Sociálnej poisťovne	-	1 600	1 600
vklad NFV do základného imania ŽSR	-	975	975
hospodárenie štátnych fondov	-	300	300
zníženie mimorozpočtového účtu obmien a zámien SŠHR SR	1 000	1000	0
zaučtovanie záväzku voči občanom z vkladov na doručiteľa	-	1 000	1 000
Aktuálny odhad schodku VS v mil.Sk	36 096	40 891	4 795
Aktuálny odhad schodku VS v % HDP	2,2	2,5	0,3
z toho: zlepšenie deficitu vplyvom aktualizácie odhadu HDP (v % HDP)	0,1	0,2	0,0

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

Zdroj: MF SR

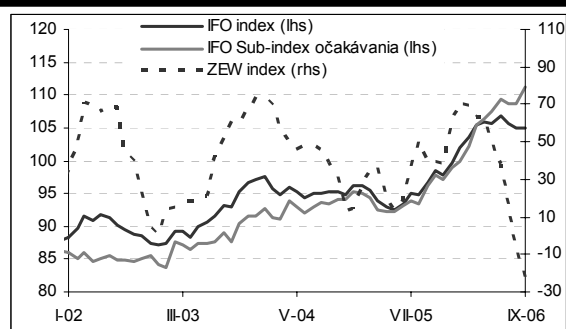
PRÍLOHA 1 - Vývoj makroekonomického prostredia

VONKAJŠIE PROSTREDIE

Oživenie nemeckej ekonomiky je s najväčšou pravdepodobnosťou ukotvené v produktivite a súčasne v intenzívnom využívaní príležitostí globalizácie a v presúvaní podnikateľských aktivít do nákladovo atraktívnych krajín CEE (tzv. outsourcing). Z tohto pohľadu možno vidieť povzbudivé signály v troch smeroch: IT - výdavky, pracovný trh a podniková reštrukturalizácia. Hoci nemecký pracovný trh je stále rigidný, uvoľnenie sa prejavuje najmä v oblasti tzv. flexi-workers, ktorý tvoria viac ako 40% pracovnej sily.

Podľa OECD meraní možno taktiež pozorovať nárast IT-intenzity v nemeckej ekonomike. Podobný príbeh sa odvíjal koncom 90-tych rokov v USA, keď stratégia substitúcie pracovnej sily „IT-kapitálom“ bola kľúčovou pre revolúciu v produktivite. Umocňujú to ešte snahy o reštrukturalizáciu odrážajúce sa najmä v náraste fúzií a akvizícií. Zvláštny je však divergujúci vývoj dvoch najviac sledovaných indikátorov podnikateľskej klímy, ZEW a IFO. Kým podľa IFO indexu sa neočakáva spomalenie ekonomiky, ZEW index naznačuje výrazné spomalenie. Otázne je, ktorý z nich lepšie predikuje očakávaný rast HDP. Vysvetlenie ich divergencie môže spočívať aj v tvorbe týchto indexov. IFO index, tvorený na základe hodnotenia 7000 firiem oproti ZEW indexu predstavujúci kolektívny odhad 300 analytikov a investorov, sa zdá byť vhodnejším kandidátom. Diskrepancia môže totiž prameniť z faktu, že firmy pri vyplňaní dotazníkov kalkulujú so svojimi očakávanými ziskami, zatiaľ čo analytici hodnotia výhľad ekonomiky skôr z makroekonomickej perspektívy.

IFO (2000=100, sez. očistené) a ZEW index



Zdroj: IFO Business Survey; ZEW

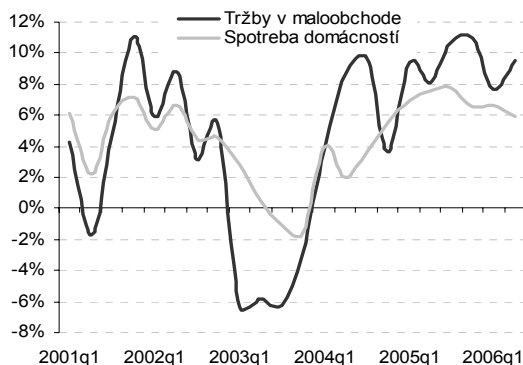
REÁLNA EKONOMIKA

Produkčná stránka ekonomiky

Produkcia v priemyselnej výrobe je dlhodobo ťahaná sektormi výroby kovov, strojov a elektrických a optických zariadení. V 2. kvartáli 2006 dosiahla priemerný rast 11,5%, a v 3. štvrtroku očakávame zrýchlenie na 14,1% vďaka opätovnému nábehu výroby v automobilke Volkswagen a spustenia výroby v PSA Peugeot-Citroën.

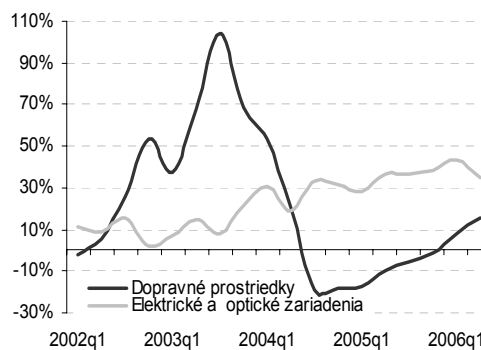
V porovnaní s rokom 2005 **reálne tržby v maloobchode** vykazujú v tomto roku síce nižší, ale stále významný rast (priemer v 1. polroku 2006 je 8,6% a za júl a august 2006 je 8,3%) a indikujú pretrvávajúci silný spotrebiteľský dopyt. Naopak, priemerný **rast reálnych tržieb v priemysle** dosiahol do augusta tohto roku dva a pol násobný rast (13%) ako v roku 2005. Tento pozitívny výsledok je spôsobený výrobou elektrických zariadení a hlavne výrobou v automobilovom sektore, ktorá sa začala výraznejšie prejavovať v auguste (84,9%-ný medziročný reálny rast).

Tržby v maloobchode indikujú relatívne silnú spotrebu
(vývoj reálneho rastu po štvrt'rokoch)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Reálne tržby vo výrobe dopr. prostriedkov a elektrických zariadení akcelerujú
(ročný rast po štvrt'rokoch)

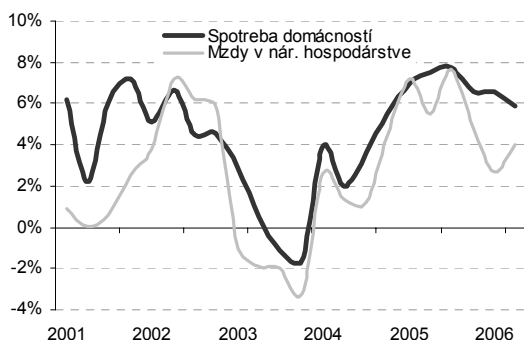


Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Vývoj a štruktúra dopytu

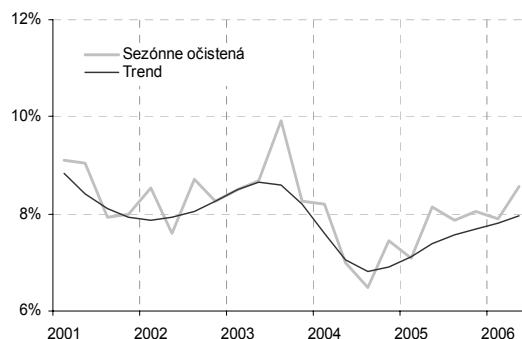
Reálny rast **konečnej spotreby domácností** v priebehu tohto roka zaznamenal priemernú hodnotu 6,3% (v 2Q2006 5,9%). Oproti 2005 to znamená spomalenie, rast sa však stále nachádza nad dlhodobým priemerom¹¹. Spotreba domácností reflektuje vývoj mzdovej bázy¹², ktorá v 2Q2006 rástla vyšším tempom ako spotreba (6,4%). Znamená to, že sa vytvoril priestor pre vyššiu mieru úspor domácností¹³ (z 5,7% v 1Q na 6,8% 2Q 2006).

Spotreba v 2Q2006 generovaná rastom miezd a hlavne zamestnanosti
(vývoj reálneho rastu spotreby domácností a miezd)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Rastúci trend miery úspor pokračuje
Miera úspor = hrubé úspory domácností/hrubý disp. dôchodok)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

V súlade s postupne sa zvyšujúcimi úrokovými mierami tempá rastu objemu **úverov obyvateľstvu** pozvoľna klesajú – od januára do augusta 2006 klesli zo 41,7% na 36,5% medziročne – avšak stále možno hovoriť o relatívne vysokých tempách rastu. Počas prvých ôsmich mesiacov roka 2006 vzrástli úvery obyvateľstvu v absolútnych číslach medziročne priemerne o 51,8 mld. Sk; ich celkový objem dosahuje však stále relatívne nízke hodnoty. Pomer celkových úverov k hrubému disponibilnému dôchodku¹⁴ predstavoval v 2. štvrtroku 20,2%, čo je stále hlboko pod bežnými úrovňami v krajinách EÚ (v eurozóne tento

¹¹ Z hľadiska metodologickej čistoty je v súčasnosti korektné posudzovať len obdobie počnúc rokom 2000.

¹² Pod pojmom mzdová báza rozumieme objem vyplatených miezd, ktorý je vypočítaný ako súčin priemernej mzdy v NH a počtu zamestnaných osôb podľa metodiky VZPS.

¹³ hrubé úspory / hrubý disponibilný dôchodok

¹⁴ Ide o sumu disponibilného dôchodku za posledné 4 štvrtroky (3Q2005-2Q2006).

ukazovateľ dosahuje až 80% ¹⁵). Rast **vkladov obyvateľstva** sa zrýchľuje už 12 mesiacov za sebou, pričom výraznejšiu dynamiku môžeme pozorovať od začiatku roka 2006 – z priemernej úrovne 1,4% v roku 2005 sa medziročný rast vkladov obyvateľstva postupne dostal na augustovú úroveň až 15%. Pripisujeme to zvyšujúcim sa úrokovým mieram, ktoré pomáhajú zatriktívňovať vklady oproti alternatívnym formám investovania.

Spotreba verejnej správy v danom roku je štandardným spôsobom určovaná schváleným rozpočtom verejnej správy. V 2. štvrťroku 2006 sa podľa predbežných zisťovaní a odhadov ŠÚ SR (podľa metodiky ESA 95) zvýšila o 11,1% v b.c. a reálne o 5,5%, relatívne vyšším tempom ako zvyčajne. Výraznejšia verejná spotreba bola spôsobená zvýšenými výdavkami spojenými s parlamentnými voľbami v júni. Spotrebu za rok 2006 predpokladáme v súlade s rozpočtovanými výdavkami na rok 2006.

Tvorba hrubého fixného kapitálu v 2. štvrťroku 2006 rástla miernejšie, o 6,9% a vygenerovala 1,9 p.b. rastu HDP (v predchádzajúcich štyroch štvrťrokoch dosahovala príspevky 3,2 až 5,1 p.b.); určitú úlohu pritom hral aj bazický efekt. Podstatnú časť investícií realizovali nefinančné korporácie v sektore priemyselnej výroby, a to formou nákupu hlavne strojov. Práve tieto investície dosiahli nižší rast ako v predchádzajúcom období, spolu s investíciami do dopravných prostriedkov. V ďalšom období očakávame postupné zníženie rastu investícií a predpokladáme, že silný rast HDP bude viac ťahaný zahraničným dopytom.

ANALÝZA ZAHRANIČNEJ ZADLŽENOSTI SR

Nárast **hrubej zahraničnej zadlženosti** (ďalej HZ) Slovenskej republiky púta v poslednom období značnú pozornosť. Preto je namieste preskúmať pozadie a okolnosti tohto vývoja, či už porovnaním viacerých možných ukazovateľov zadlženosti, alebo pohľadom do jej štruktúry.

Celková hrubá a čistá zahraničná zadlženosť SR

Celková HZ vzrástla z 9,9 mld. USD k ultimu roka 1997 (komparácia determinovaná dostupnosťou porovnateľných údajov) na 31,5 mld. USD k 30.6.2006, čo predstavuje nárast o 218,2%, t.j. na viac ako trojnásobok (graf č.1). Tento fakt môže sám o sebe vyzeráť znepokojujúco, avšak tento ukazovateľ nezachytáva viacero dôležitých faktov. Jedným z nich napríklad je, že nijakým spôsobom nezohľadňuje veľkosť, resp. rast ekonomiky. Zjednodušene platí, že čím je ekonomika väčšia, výkonnejšia, tým si môže viac požičať za rovnakého rizika z toho vyplývajúceho. Vhodným indikátorom veľkosti ekonomiky je napríklad HDP. Kompletne odlišný obraz teda dostaneme, keď posudzujeme HZ vo vzťahu k HDP ¹⁶ (graf č.2). V tomto prípade vzrástla HZ zo 47,1% HDP v roku 1997 na 61,4% HDP k 30.6.2006, pričom minimum bolo dosiahnuté k 31.3.2004 na úrovni 45,2% HDP.

Obraz, ako je na tom Slovensko vo vzťahu k zahraničiu, však získame až vtedy, keď vyrátame bilanciu aktív a pasív SR voči zvyšku sveta. Pasíva bude v tomto prípade predstavovať HZ a bilanciu nazveme **čistá zahraničná zadlženosť** (ďalej ČZ). Zahraničné aktíva zahŕňajú napríklad devízové rezervy NBS, zahraničné aktíva komerčných bánk a zahraničné aktíva podnikovej sféry bez majetkovej účasti. Grafy č. 1 a č. 2 zachytávajú aj priebeh vývoja zahraničných aktív, či už v absolútnom vyjadrení, alebo v pomere k HDP.

¹⁵ údaj za 2004

¹⁶ Boli použité kľzavé súčty kvartálnych ukazovateľov HDP.

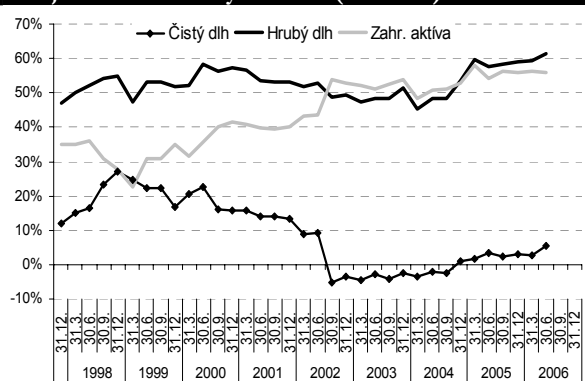
Taktiež v tomto prípade je užitočné zobrať do úvahy veľkosť, resp. rast ekonomiky formou podielu ČZ na HDP.

1) Vývoj hrubej a čistej zahraničnej zadĺženosti SR a objemu zahraničných aktív (mil. USD)



Zdroj: NBS, MF SR

2) Vývoj hrubej a čistej zahraničnej zadĺženosti SR a objemu zahraničných aktív (% HDP)



Zdroj: NBS, MF SR

Z tohto ukazovateľa už môžeme priamo vyvodíť potenciálne riziká pre stabilitu vývoja slovenskej ekonomiky a implikácie pre uplatňovanie hospodárskych politík. Po vyhodnotení jasne vidieť, že čo sa týka ČZ, bolo na tom Slovensko najhoršie koncom roku 1998, kedy vývoj HZ nezodpovedal vývoju ekonomiky a zahraničných aktív a ČZ bola na úrovni 5,88 mld. USD, resp. výrazných 27,1% HDP. Odvtedy vďaka implementácii rozumnejších hospodárskych politík, ČZ vytrvalo klesala a od druhej polovice roku 2002¹⁷ do konca roku 2004 bolo Slovensko dokonca vo veriteľskej pozícii. Od konca roku 2004 sme znovu v dlžníckej pozícii, avšak jej úroveň sa pohybuje v akceptovateľných medziach hlboko pod 10% HDP.

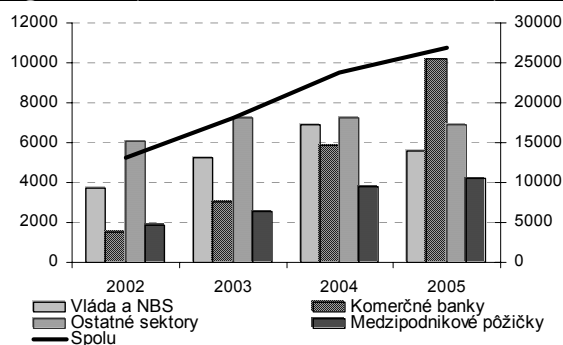
Kľúčovým sa javí aj fakt, že vďaka pozitívnemu vývoju ekonomiky a následnému zlepšovaniu hodnotení od medzinárodných ratingových agentúr sa znižuje riziková prirážka Slovenska a tak súkromné entity ako aj verejná správa, si môžu požičiavať za omnoho výhodnejších podmienok ako tomu bolo predtým. Klesá tak podiel splácaných úrokov na dlhovej službe, čo má zásadný vplyv na dlhodobú finančnú pozíciu SR.

Sektorová štruktúra zadĺženosti od roku 2002

Zaujímavé informácie nám poskytuje aj pohľad na sektorové členenie HZ Slovenskej republiky. Tu vidíme zásadný posun váh na celkovom zadĺžení v prospech dlhu komerčných bánk. Tento fakt mimo iného odráža už spomenutú skutočnosť, že zahraničie je vďaka pozitívnemu vývoju ekonomiky otvorené požičiavaniu prostriedkov Slovensku. Navyše v minulých rokoch prebehlo veľmi úspešné ozdravenie bankového sektora, ktoré zvýšilo jeho výkonnosť a podiel zahraničného kapitálu v našich bankách. Potešujúci je hlavne pokles podielu dlhu vlády a NBS na celkovom dlhu, keď v roku 2005 poklesol dokonca aj v absolútnych číslach (na 5,6 mld. USD zo 6,9 mld. USD k ultimu roka 2004).

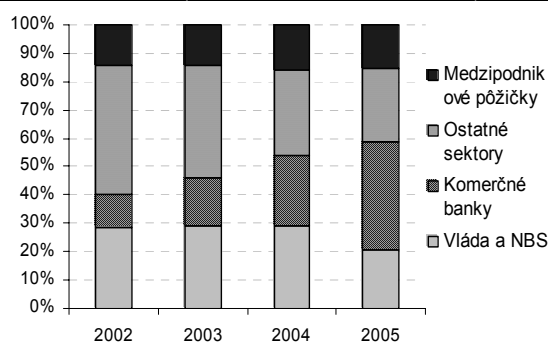
¹⁷ V pol. roku 2002 boli rozsiahle prostriedky získané z privatizácie použité na zvýšenie zahraničných aktív SR.

3) Vývoj hrubej zahraničnej zadlženosti SR a jej segmentov (mil. USD k ultimu daného roka)



Zdroj: NBS

4) Vývoj podielu jednotlivých segmentov na hr. zahr. zadlženosti (v % z celku k ultimu roka)



Zdroj: NBS

Čo sa týka vývoja zadlženosti vlády a NBS, zvlášť dôležité je okrem objemu aj spomenuté znižovanie úrokovej náročnosti dlhu pomocou zlepšujúceho sa ratingu krajiny. Tento dlh totiž budú splácať občania SR a ďalšie generácie „z vlastného“. Nasledujúca tabuľka potvrdzuje vyššie uvedené informácie a prehľadnou formou zachytáva objemy vládou emitovaných dlhopisov a podmienky, za ktorých si v jednotlivých rokoch vláda takto požičiavala prostriedky¹⁸.

Rok	DLHOPISY	
	PR.YTM	Emisia v mil.Skk
1998	23.9%	66,987
1999	17.0%	61,229
2000	9.5%	69,470
2001	7.8%	168,890
2002	7.4%	60,915
2003	5.1%	98,458
2004	4.9%	100,989
2005f	3.2%	67,196

Je jasne vidieť, že v roku 1998 si vláda požičiavala za mimoriadne nevýhodných podmienok. Napriek tomu šlo o čerpanie pomerne vysokých objemov porovnateľné napríklad s rokom 2005, kedy bol výnos do splatnosti takmer 8-násobne nižší a HDP dva a pol násobne vyššie.

Záver

Vo vývoji zahraničnej zadlženosti Slovenskej republiky došlo po roku 1998 k výraznej stabilizácii a napriek zvýšeniu objemov HZ nedošlo k ohrozeniu udržateľnej úrovni ekonomického rastu. Rast úrovne HZ sprevádza rast ekonomiky, zvlášť tak malej a otvorenej ako je naša. Dôležité je, aby bol udržaný korešpondujúci vývoj zahraničných aktív a získané prostriedky vložené do zvýšenia exportnej výkonnosti a zabezpečenia efektívneho kapitálového a finančného trhu. Tak sa Slovensko efektívne a dlhodobo vyhne ohrozeniu schopnosti splácať dlhové záväzky voči zahraničiu.

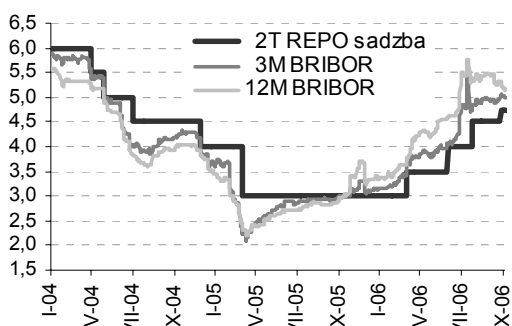
Menové ukazovatele a finančné trhy

¹⁸ Vláda si ešte môže požičiavať prostredníctvom nástrojov peňažného trhu, zmeniek a pôžičiek. Dlhopisy však tvoria výraznú väčšinu vládneho dlhu.

Devízový trh a úrokové sadzby

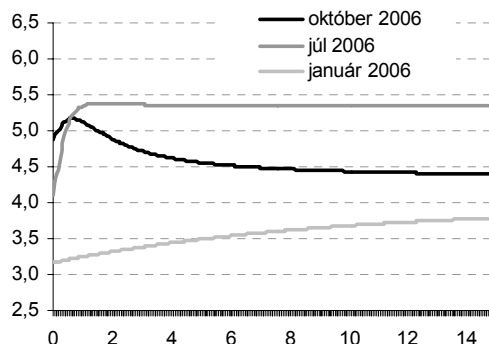
Podobne ako v minulosti, aj v roku 2006 je vývoj **úrokových sadzieb** previazaný s výkonom menovej politiky centrálnej banky, ktorý vychádza z aktuálneho a očakávaného vývoja inflácie a ďalších relevantných makroekonomických indikátorov. Práve v súvislosti s vývojom inflácie pristúpila v tomto roku NBS k zvyšovaniu úrokových sadzieb štyrikrát (v marci, máji, júli a septembri), čo sa následne promptne premietlo do krátkodobých sadzieb peňažného trhu, čím sa začiatok výnosovej krivky s nulovým kupónom posunul z úrovne 3,0% p.a. na 4,75% p.a.. V tomto roku ešte očakávame mierne sprísnenie menovej politiky zvýšením základnej úrokovej sadzby o 25 bázických bodov (0,25%).

Vývoj úrokových sadzieb



Zdroj: Reuters

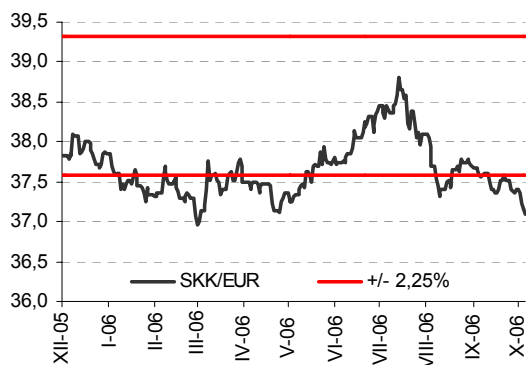
Výnosová krivka s nulovým kupónom



Zdroj: Reuters

Úrokové sadzby na dlhom konci výnosovej krivky sa v súčasnosti pohybujú na úrovniach, ktoré ešte stále odrážajú pocit neistoty na finančných trhoch v súvislosti s budúcim vývojom ekonomiky a reálnym termínom prijatia eura. Táto skutočnosť si už v júli vyžiadala náhle zvýšenie rizikovej prirážky na dlhodobých vládnych dlhopisoch denominovaných v slovenských korunách a následne ich výnosov do splatnosti o cca 1 percentuálny bod. Referenčné úrokové sadzby s približne 10 ročnou dobou do splatnosti sa na Slovensku ku koncu tretieho štvrtroka pohybovali na úrovni 4,5% p.a. oproti 3,7% p.a. v Eurozóne. Predpokladáme, že do konca roka bude prevažovať vplyv vývoja na dlhopisových trhoch v Eurozóne a riziková prirážka sa nebude zvyšovať. Tým by sa dlhodobé sadzby udržali pod referenčnou úrovňou Maastrichtského kritéria.

Vývoj výmenného kurzu koruny v ERM II



Zdroj: Reuters

Slovenská mena sa v uplynulom období roka pohybovala prevažne pod úrovňou centrálnej parity vo výške 38,455 SKK/EUR, pričom viackrát dosiahla historicky najnižšie úrovne. Koruna sa k spoločnej európskej mene zhodnotila najvyššie na začiatku marca, kedy vstúpila do platnosti prvýkrát v tomto roku zvýšená sadzba NBS pre dvojtýždňové sterilizačné repotendre na úrovni 3,5% p.a.. V priebehu roka sa potvrdili očakávania na finančných trhoch, že NBS bude viackrát sprísňovať menovú politiku, čo prispieva k tomu, že slovenská koruna je v tomto roku

silnejšia ako v predchádzajúcom roku. Zároveň pokračujúcu apreciaciu koruny v tomto roku niekoľkokrát limitovala neistota týkajúca sa budúceho ekonomického vývoja na Slovensku či v okolitých krajinách regiónu. Pre nasledujúci vývoj devízového trhu budú rozhodujúce

všetky okolnosti týkajúce sa výhľadu ekonomiky predovšetkým z hľadiska možnosti prijať euro v roku 2009.

Trh dlhopisov

Obchodovanie na trhu dlhopisov sa aj v roku 2006 nieslo predovšetkým v súlade s vývojom na medzibankovom trhu depozít a devízovom trhu. Tohtoročný nárast rizikovej prirážky u štátnych dlhopisov denominovaných v korunách sa preniesol aj na ich primárny trh¹⁹, kde predaj emisií Ministerstva financií SR určených na financovanie deficitu verejných financií a splatného štátneho dlhu vykonáva ARDAL (Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity). Avšak, vzhľadom na priaznivý vývoj rozpočtu verejných financií v poslednom období nebola agentúra nútená akceptovať vysoké výnosy; vo viacerých tohtoročných aukciách štátnych dlhopisov úplne odmietla dopyt, s ktorým prichádzali investori. Za tri štvrtroky 2006 sa tak zrealizovali emisie len v objeme 25,3 mld. SKK oproti minuloročným 51,1 mld. SKK, pričom takmer 10 mld. SKK sa akceptovalo v emisii dlhopisov s pohyblivým kupónom a pôvodnou 5 ročnou dobou do splatnosti.

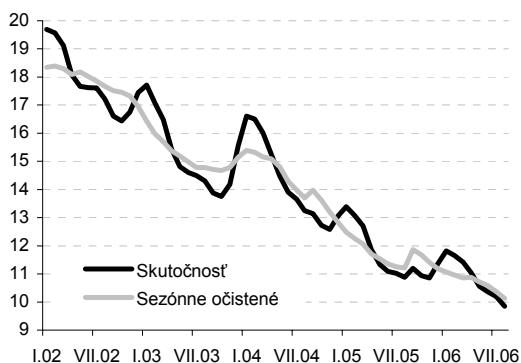
¹⁹ V teórii finančných trhov sa rozlišujú primárne a sekundárne trhy. Kým na primárnych trhoch dlhopisov sa obchody realizujú s novo emitovanými dlhopismi medzi emitentmi a prvými investormi, na sekundárnych trhoch prebieha obchodovanie medzi investormi navzájom, teda vlastníkami dlhopisov na strane ponuky a potenciálnymi záujemcami na strane dopytu.

PRÍLOHA 2 – Makroekonomický vývoj v grafoch

TRH PRÁCE

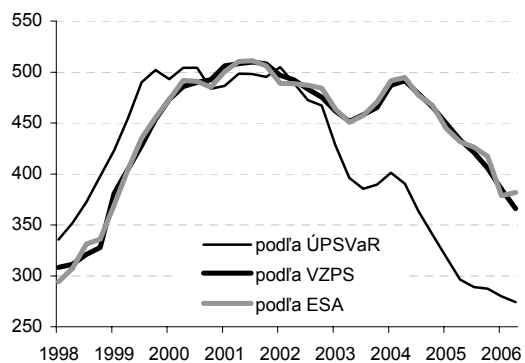
Miera nezamestnanosti aj počet nezamestnaných majú klesajúci trend.

Miera evidovanej nezamestnanosti (v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

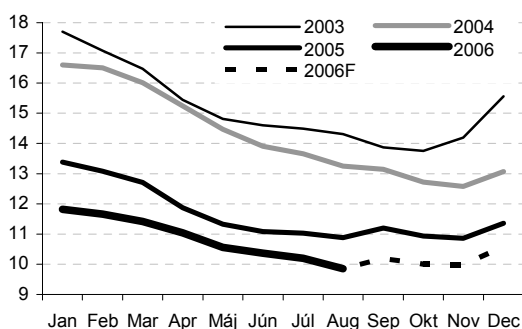
Počet nezamestnaných podľa rôznych metódik (tis. osôb, vývoj po štvrt'rokoch sezónne očistené)



Zdroj: ŠÚ SR

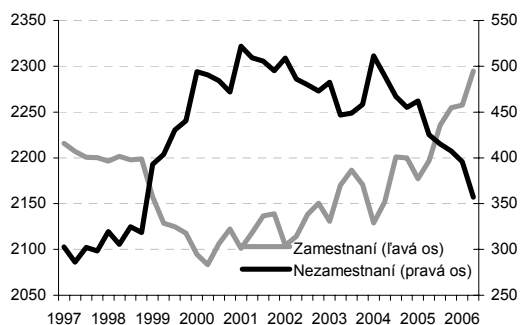
Miera evidovanej nezamestnanosti v druhom polroku sa priblíži k úrovni 10%.

Miera nezamestnanosti (disponibilní, %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR
F - predpoveď

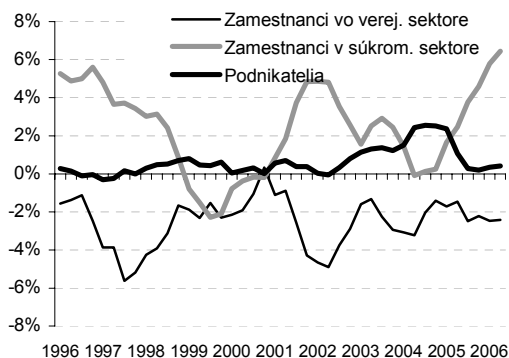
Ekonomická aktivita podľa VZPS (tis.)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

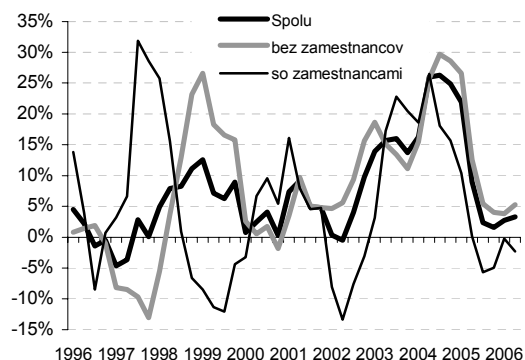
Celkový rast zamestnanosti je ťahaný rastom zamestnanosti v súkromnom sektore. Rast podnikateľov sa spomalil, rastie hlavne počet podnikateľov bez zamestnancov.

Príspevky k celkovému rastu zamestnanosti



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

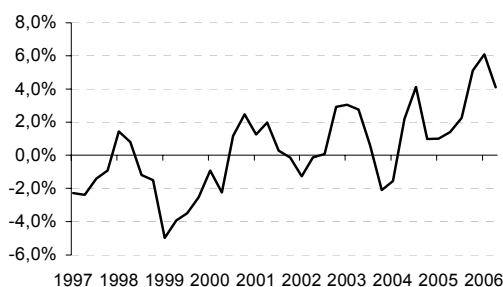
Medziročný rast počtu podnikateľov



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Medzikvartálny anualizovaný rast naznačuje mierne spomalenie rastu zamestnanosti.

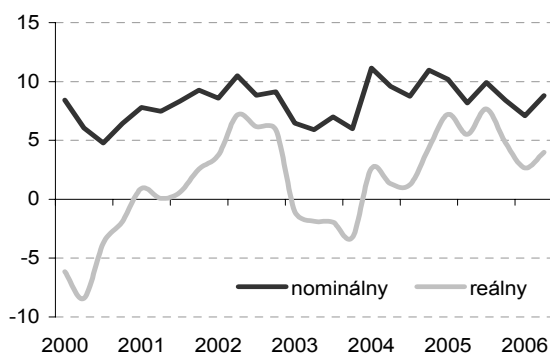
Zamestnanosť (sezónne očistený medzikvartálny anualizovaný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

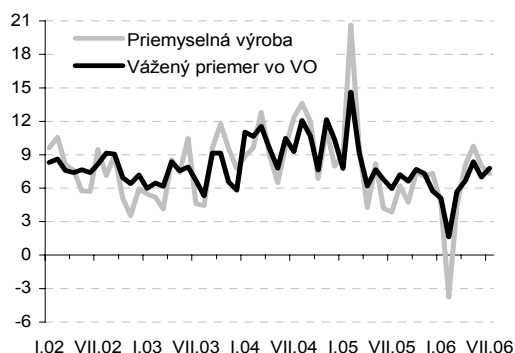
Zvyšuje sa rast trendovej zložky celkovej vázenej mzdy vo vybraných odvetviach: január 6,2%, apríl 6,6% a august 6,8%. Ťažisko rastu miezd sa presúva z odvetvia priemysel na ostatné odvetvia - na služby (v auguste nominálny rast miezd v priemysle 6,5%, v ostatných odvetviach 7,2%).

Rast mzdy v NH (ročný rast, %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

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



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Reálna mzda na Slovensku rastie od roku 2004. V roku 2006 reálna mzda rastie pomalšie ako v roku 2005 a to z dôvodu vyššej inflácie a z dôvodu vysokého rastu reálnej mzdy v roku 2005, keď medziročný rast reálny miezd dosiahol hodnotu 6,3%. Tento rast bol vyšší ako rast reálnej produktivity práce.

Priemerná mesačná mzda zamestnanca za NH

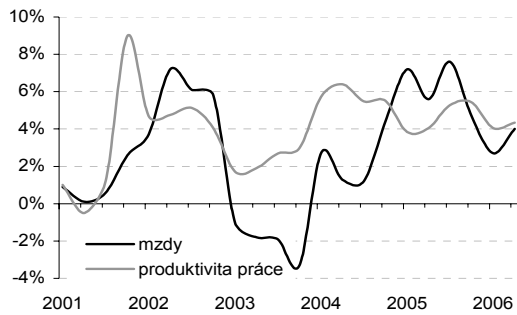
	2005				2006*	
	1.Q.	2.Q.	3.Q.	4.Q.	1.Q.	2.Q.
Nominálna mzda v Sk	16 022	16 737	16 816	19 466	17 315	18 324
Medziročný rast nominálnej mzdy v %	10,2	8,2	9,9	8,4	7,1	8,8
Medziročný rast spotrebiteľských cien v %	2,8	2,5	2,1	3,5	4,3	4,6
Reálny rast miezd v NH v %	7,2	5,6	7,6	4,7	2,7	4,0

Zdroj: ŠÚ SR

*od roku 2006 vrátane ozbrojených zložiek

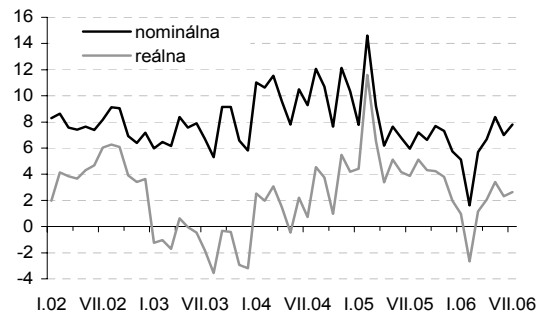
Rast reálnych miezd by už nemal prevýšiť reálny rast produktivity práce.

Reálny rast miezd a produktivity práce
(vývoj po štvrt'rokoch vrátane 2.Q.2006)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

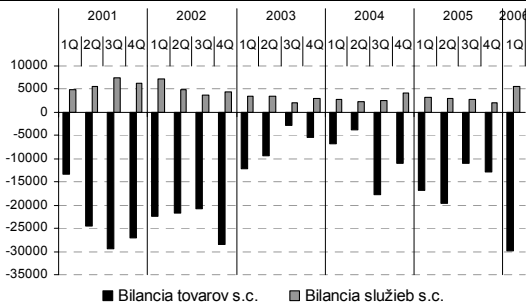
Priemerná vážená mzda vo vybraných odvetviach
(medziročný rast v %)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

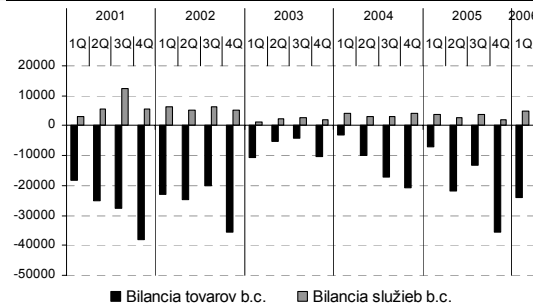
ZAHRANIČNÝ OBCHOD A VONKAJŠIA BILANCIA

Bilancia tovarov a bilancia služieb v stálych cenách roku 2000 podľa metodiky ESA (mil Sk)



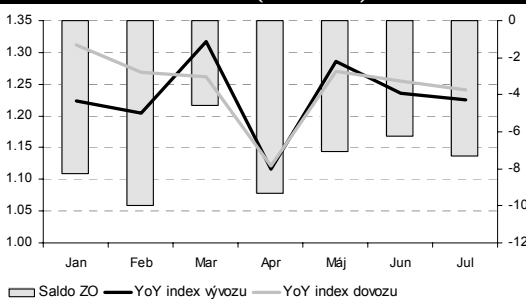
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Bilancia tovarov a bilancia služieb v bežných cenách podľa metodiky ESA (mil Sk)



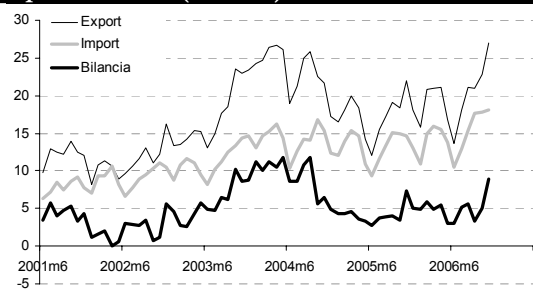
Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Medziročné indexy importu a exportu tovarov a ich mesačné bilancie (v mil. Sk) v roku 2006



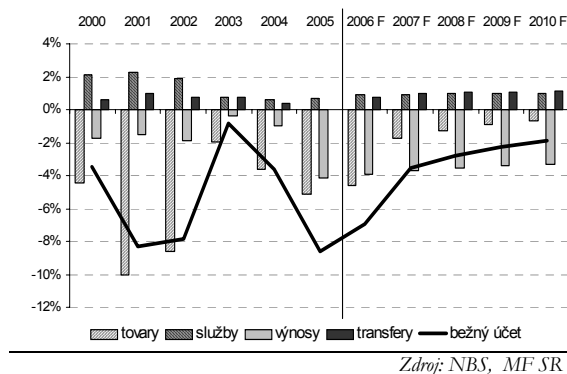
Zdroj: ŠÚ SR

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

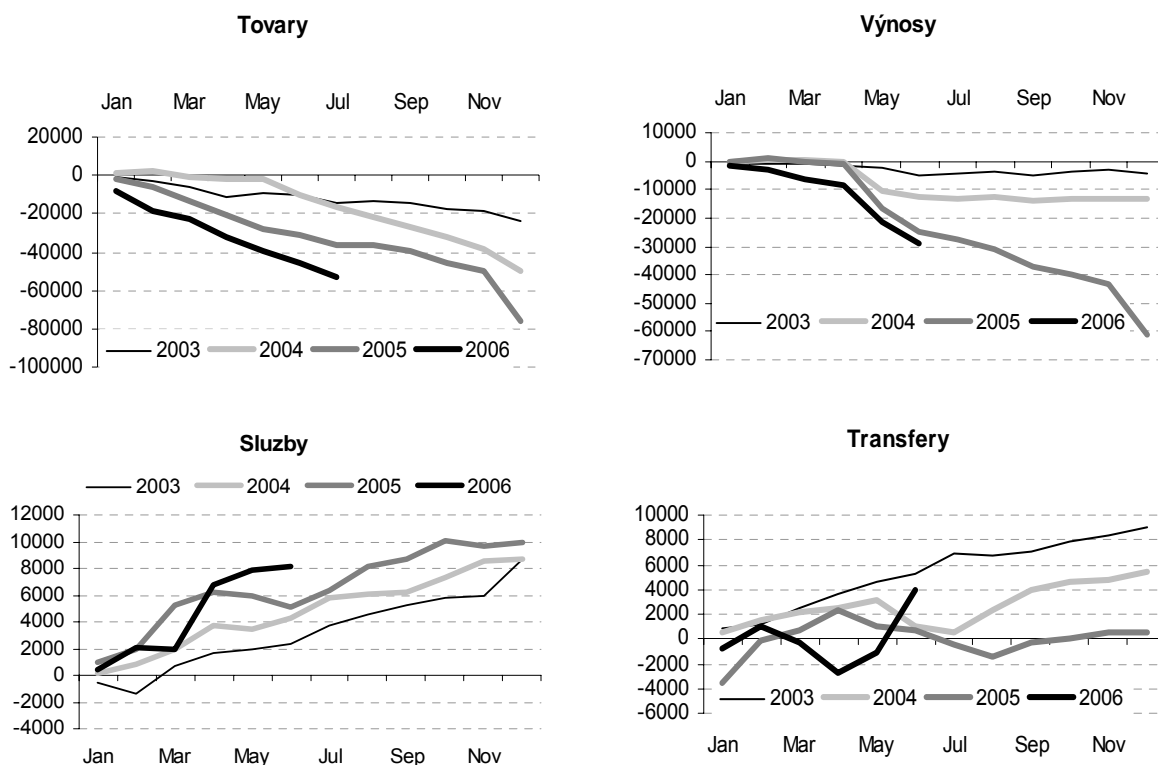


Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

Bežný účet PB a jeho zložky (% HDP)



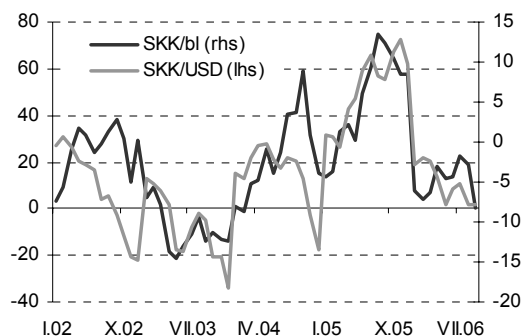
Vývoj bilancie zložiek bežného účtu platobnej bilancie SR v rokoch 2003 - 2006 (v mil. Sk)



Vývoj zahraničnej zadĺženosti SR (v mil. USD)



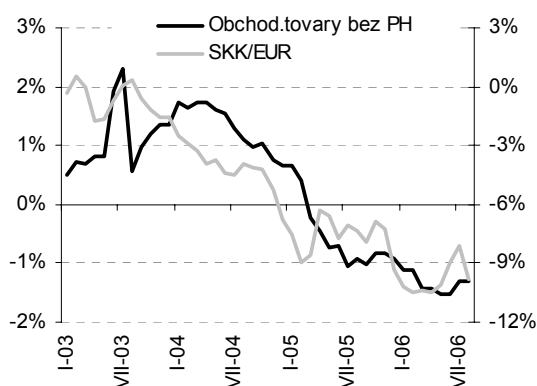
Vývoj cien ropy v SKK a kurzu SKK/USD



Poznámka: Zmeny v % k decembru predchádzajúceho roka

Zdroj: Reuters, MF SR

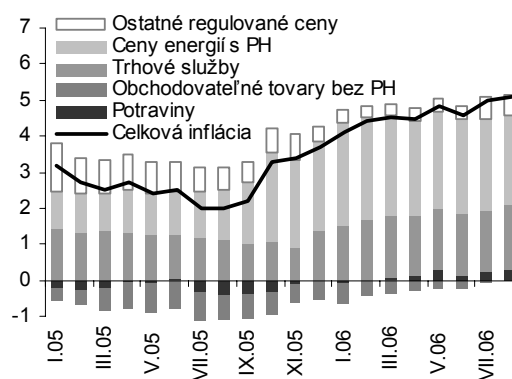
Vplyv výmenného kurzu na spotrebiteľské ceny



Poznámka: Zmeny k decembru 2002

Zdroj: ŠÚ SR

Príspevky k celkovej inflácii



Poznámka: Medziročná zmena celkovej inflácie v %, inak príspevky v p.b.

Zdroj: MF SR, ŠÚ SR

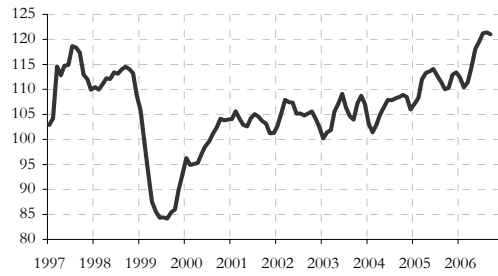
Úpravy regulovaných cien energií v %

	Január 2003	Január 2004	Január 2005*	Január 2006
Vodné	42.3	39.6	20.1	17.8
Stočné	31.7	35.9	38.5	31.6
Elektrina	28.3	12.0	1.5	4.7
Plyn	56.5	33.2	12.0	6.0
Teplo	6.7	3.9	2.8	6.3
Vplyv na CPI v p.b.	2,9	2,2	0,5	0,9

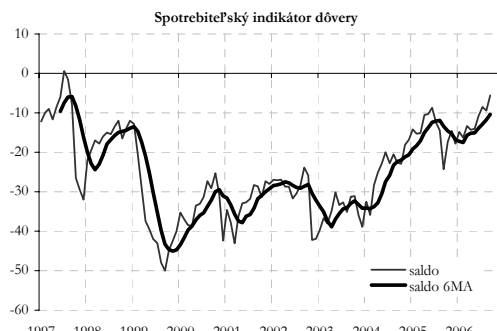
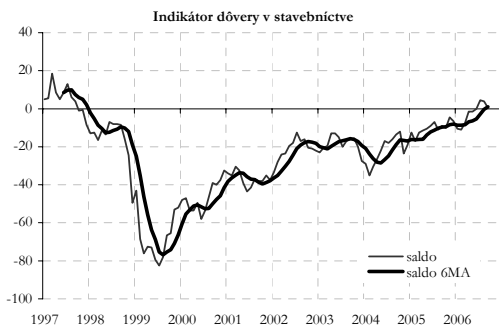
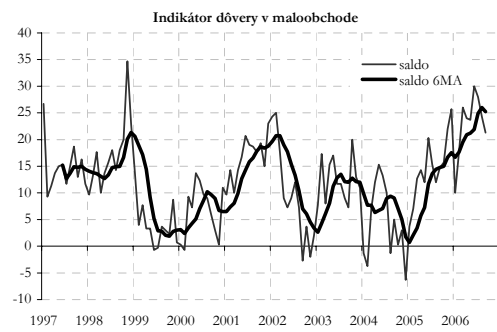
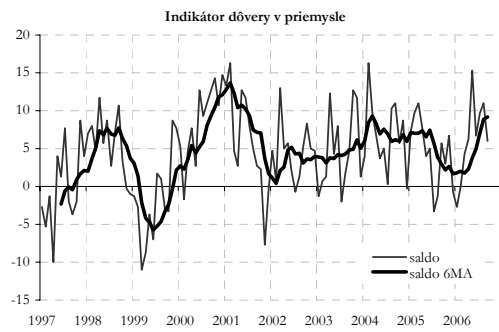
Poznámka: * ešte v októbri 2005 sa pre domácnosti zvyšovali ceny plynu o 21% a tepelnej energie o 2,8%

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

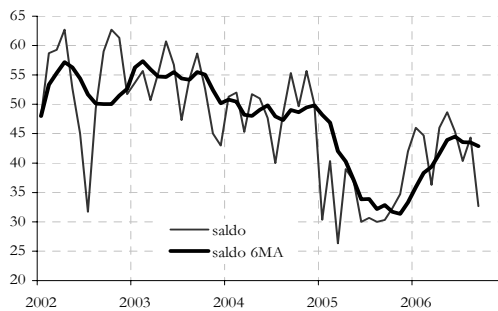
Indikátor ekonomického sentimentu, 2000=100, 3-mesačný kľzavý priemer



Indikátory dôvery podľa sektorov – vstupné komponenty IES *)



Indikátor dôvery v službách *)



*) 6MA – 6-mesačný kľzavý priemer

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