

Komentár k štvrťročným finančným účtom za 3. štvrťrok 2008

Systém ESA95 rozlišuje nasledovné inštitucionálne sektory a subsektory:

Nefinančné korporácie	S.11
Finančné korporácie	S.12
Centrálna banka	S.121
Ostatné peňažné finančné inštitúcie	S.122 (komerčné banky a podielové fondy peňažného trhu)
Ostatní finanční sprostredkovatelia	S.123 (ostatné podielové fondy, lízing, faktoring a splátkový predaj)
Finančné pomocné inštitúcie	S.124 (DSS, DDS, OCP, BCP, CD, SPF) ¹
Poist'ovacie korporácie a penzijné fondy	S.125
Verejná správa	S.13
Ústredná štátna správa	S.1311
Regionálna štátna správa	S.1312
Územná samospráva	S.1313
Fondy sociálneho zabezpečenia	S.1314
Domácnosti	S.14
Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam (NISD)	S.15
Zahraníčia (nerezidenti)	S.2
Európska únia (EÚ)	S.21
Členské krajiny EÚ	S.211
Členské krajiny európskej menovej únie (EMÚ) a inštitúcie EÚ	S.212
Zvyšok sveta a medzinárodné organizácie	S.22

Systém ESA95 rozlišuje nasledovné finančné nástroje:

Menové zlato a zvláštne práva čerpania	(A)F.1 ²
Menové zlato	(A)F.11
Zvláštne práva čerpania (ZPČ)	(A)F.12
Obeživo a vklady	(A)F.2
Obeživo	(A)F.21
Prevoditeľné vklady	(A)F.22
Ostatné vklady	(A)F.29
Cenné papiere okrem akcií	(A)F.3
Cenné papiere okrem akcií a finančných derivátov	(A)F.33
Krátkodobé	(A)F.331
Dlhodobé	(A)F.332
Finančné deriváty	(A)F.34
Pôžičky	(A)F.4
Krátkodobé	(A)F.41
Dlhodobé	(A)F.42
Akcie a ostatné podiely	(A)F.5
Akcie a ostatné podiely okrem akcií podielových fondov	(A)F.51
Kótované akcie	(A)F.511
Nekótované akcie	(A)F.512
Ostatné podiely	(A)F.513
Akcie podielových fondov	(A)F.52
Poistnotechnické rezervy	(A)F.6
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	(A)F.61
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia	(A)F.611
Čistý majetok domácností v rezervách penzijných fondov	(A)F.612
Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	(A)F.62
Ostatné pohľadávky a záväzky	(A)F.7
Obchodný úver a preddavky	(A)F.71
Ostatné	(A)F.79

¹ DSS – dôchodkové správcovské spoločnosti, DDS – doplnkové dôchodkové spoločnosti, OCP – obchodníci s cennými papiermi (CP), BCP – burza CP, CD – centrálny depozitár, SPF – správcovské spoločnosti podielových fondov

² Stavby sú označované kódom AF a transakcie kódom F

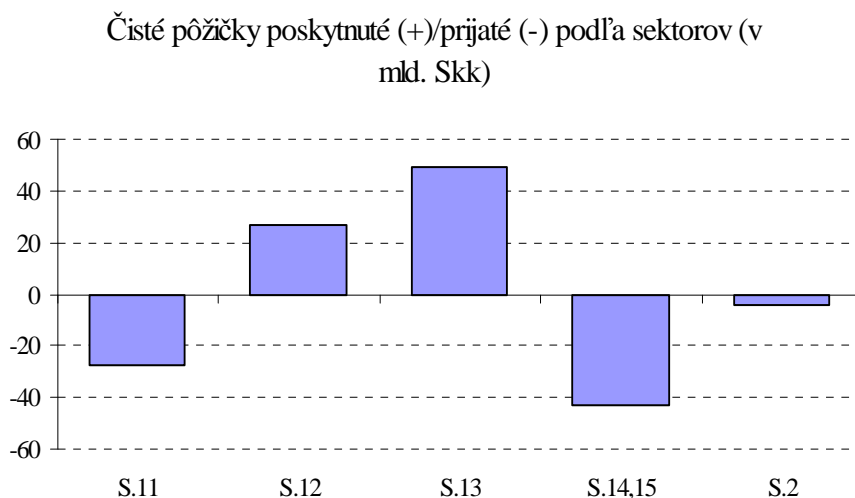
Štvrťročné finančné účty v 3. štvrťroku 2008

Celkový vývoj

Transakcie

V treťom štvrťroku 2008 došlo k poklesu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a zároveň k zníženiu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia³, keď čisté poskytnuté pôžičky⁴ dosiahli 5,2 mld. Skk (172,61 mil. eur). Uvedený pozitívny vývoj bol výsledkom výraznejšieho nárastu finančných aktív v porovnaní s rastom finančných pasív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov⁵ prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektore verejná správa (S.13), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol 48,9 mld. Skk (1,62 mld. eur). Naopak, najhorší výsledok v 3. štvrťroku 2008 dosiahol sektor domácností a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam (NISD), ktorého veriteľská pozícia poklesla o 43 mld. Skk (1,43 mld. eur).

Graf č.1

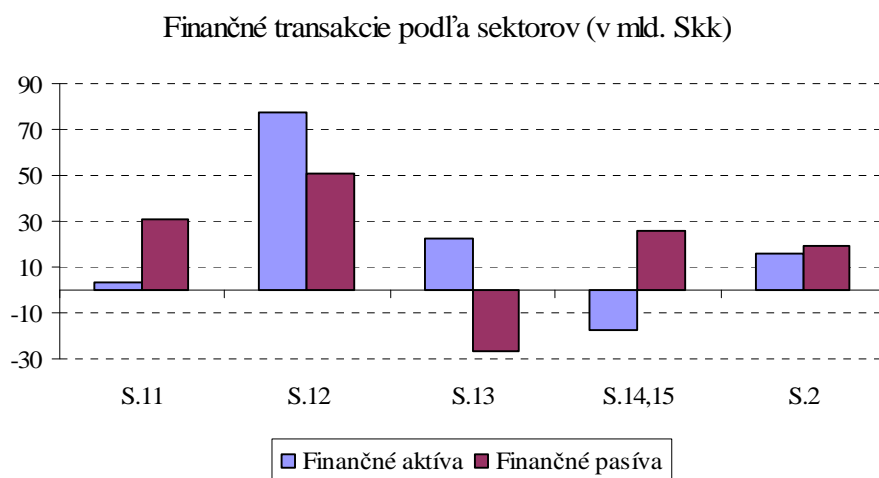


³ Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k rastu zadlženosti (resp. poklesu veriteľskej pozície) zahraničia voči domácej ekonomike. Uvedený vzťah platí ak neberieme do úvahy vývoj vo finančnom nástroji „Menové zlato a ZPČ – AF.1“, ktorý ako jediný je vykazovaný iba na strane aktív domácej ekonomiky. To či sa jedná o pohyb v zadlženosti alebo veriteľskej pozícii závisí od celkového objemu čistého majetku, čiže od vývoja stavov pohľadávok a záväzkov

⁴ Čisté poskytnuté pôžičky reprezentujú kladný rozdiel medzi finančnými aktívami a finančnými pasívami. Ak je rozdiel záporný, hovoríme o čistých prijatých pôžičkách. V prípade stavových údajov je rozdiel medzi finančnými aktívami a pasívami definovaný ako čisté finančné aktíva (alebo aj čistý finančný majetok), ktoré môžu byť buď kladné alebo záporné

⁵ Podrobné členenie inštitucionálnych sektorov s priradenými kódmi v súlade s klasifikáciou národných účtov ESA95 je uvedené na strane 2

Graf č.2



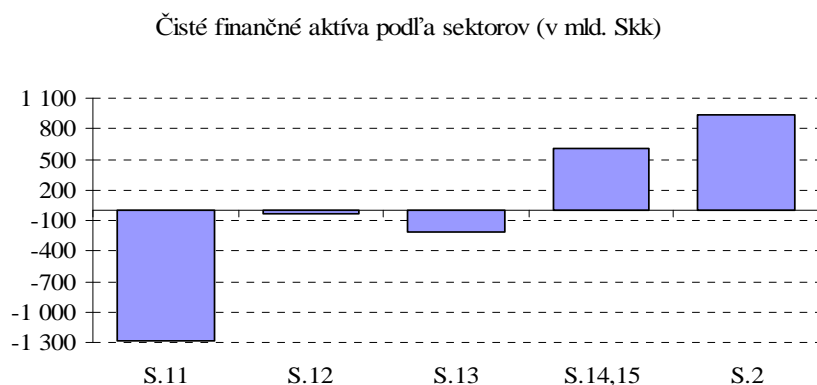
Stavy

Uskutočnené finančné transakcie v 3. štvrtroku 2008 prispeli k zníženiu celkového zadlženia národného hospodárstva, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol 909,1 mld. Skk⁶ (30,18 mld. eur). Najzadlženejším naďalej ostáva sektor nefinančných inštitúcií, pričom hodnota jeho čistého dlhu predstavovala 1 275,4 mld. Skk (42,34 mld. eur). Okrem podnikov je zadlžený aj sektor verejnej správy (vo výške 217,5 mld. Skk = 7,22 mld. eur) a setkor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadlženosti dosiahla 29,8 mld. Skk (989,18 mil. eur). V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 613,7 mld. Skk = 20,37 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 3. štvrtroka 2008 predstavovala hodnotu 933,6 mld. Skk⁷ (30,99 mld. eur).

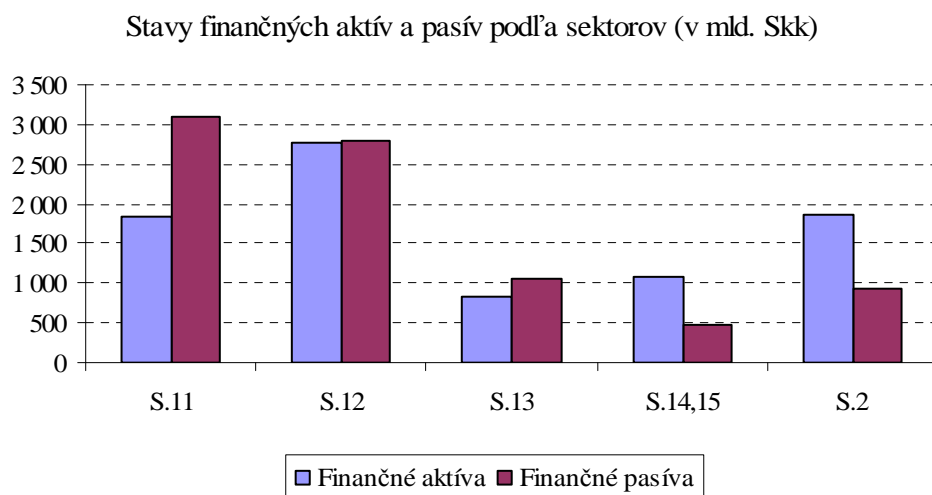
⁶ Uvedený objem celkovej zadlženosti národného hospodárstva je výrazne nižší v porovnaní s údajom publikovaným v komentári k štvrtročným finančným účtom za 2. kvartál 2008. V januári 2009 došlo k revízií údajov za 2. štvrtrok 2008 smerom nadol (z dôvodu nových odhadov sektorového členenia finančného nástroja F.7 ostatné pohľadávky a záväzky) a tým k výraznej redukcii objemu zadlženosti.

⁷ Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (909,1 mld. Skk = 30,18 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (933,6 mld. Skk = 30,99 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 24,5 mld. Skk (813,25 mil. eur)

Graf č. 3



Graf č. 4



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

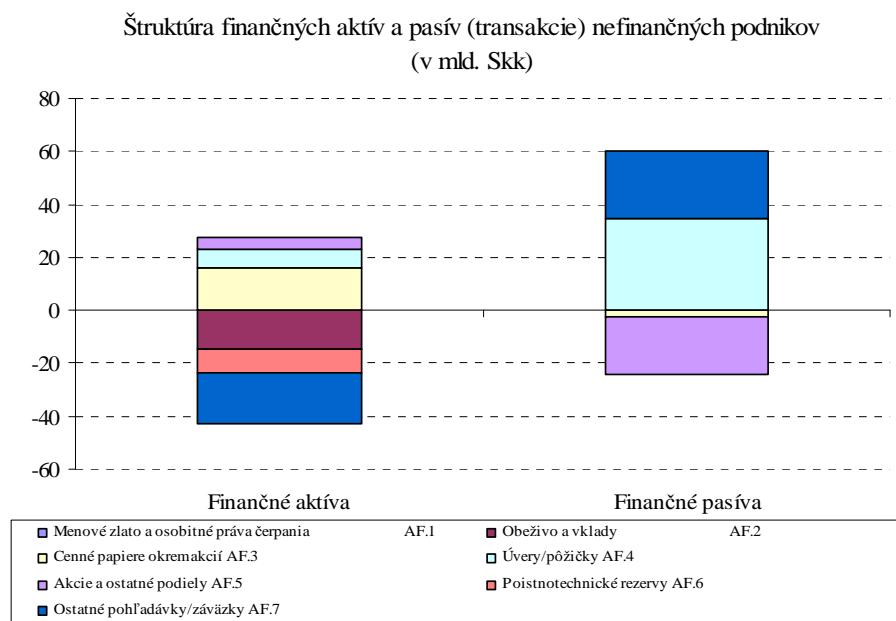
S.11 Nefinančné inštitúcie

Transakcie

Negatívny vývoj v podobe zvyšovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol výsledkom predovšetkým nárastu finančných pasív, keď najviac vzrástli dlhodobé úvery a obchodné úvery a preddavky. Tlmiacim faktorom zvyšovania záväzkov bol pokles objemu emitovaných akcií voči nerezidentom. K rastu čistých prijatých pôžičiek prispel aj pomalší rast finančných

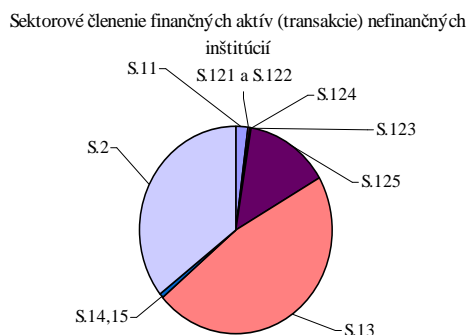
aktív v porovnaní s rastom finančných pasív, čo bolo spôsobené predovšetkým poklesom vlastnených dlhodobých dlhových cenných papierov a ostatných pohľadávok.

Graf č. 5

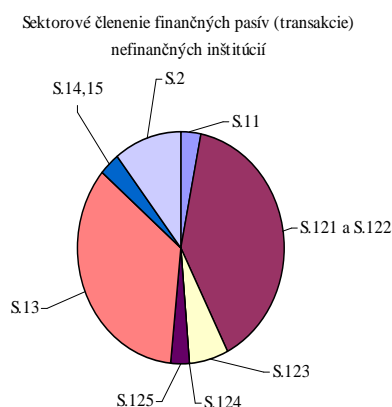


Z pohľadu sektorového členenia zaznamenali nefinančné inštitúcie odlišnú štruktúru finančných transakcií na strane aktív v porovnaní s pasívnymi finančnými transakciami. Na strane aktív zaznamenali najväčší podiel sektory verejnej správy a sektor zahraničia. Uvedené transakcie však mali rozdielne znamienka, keď voči verejnej správe došlo k výraznému poklesu aktív, zatiaľ čo voči zahraničiu sa aktíva zvýšili (predovšetkým akcie vydané nerezidentmi). Na strane pasív zohrali najdôležitejšiu úlohu finančné transakcie so subjektami peňažných finančných inštitúcií a verejnej správy.

Graf č.6



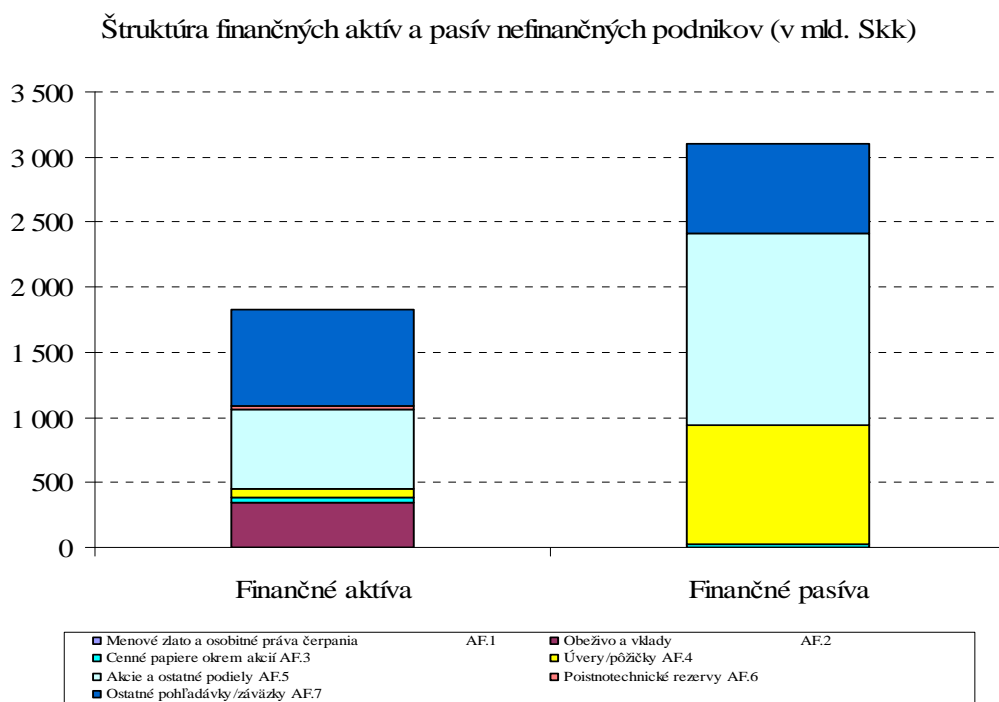
Graf č.7



Stavy

Medzi hlavné zdroje financií nefinančných podnikov patria dlhodobo akcie, finančné úvery a ostatné záväzky. Uvedené zdroje využívajú podniky na investície predovšetkým do ostatných pohľadávok, akcií a vkladov.

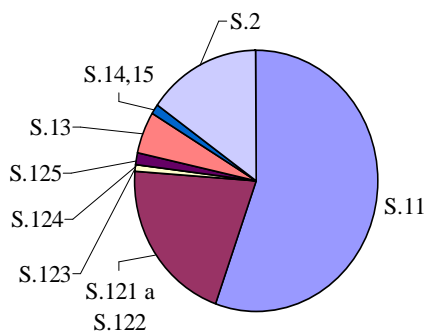
Graf č. 8



Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (38,3%) a subjektami ústrednej štátnej správy (13,6%). Takmer 45% akcií domácich podnikov je vlastnený zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 60,8%, úvery zo zahraničia tvoria takmer 34%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (55,4%), peňažných finančných inštitúcií (20,8%) a zahraničia (14,7%).

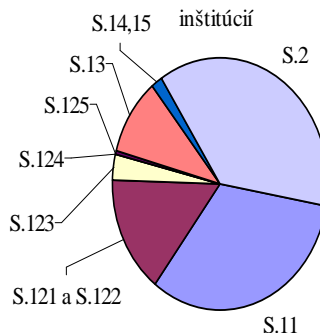
Graf č. 9

Sektorové členenie finančných aktív nefinančných inštitúcií



Grafč.10

Sektorové členenie finančných pasív nefinančných inštitúcií



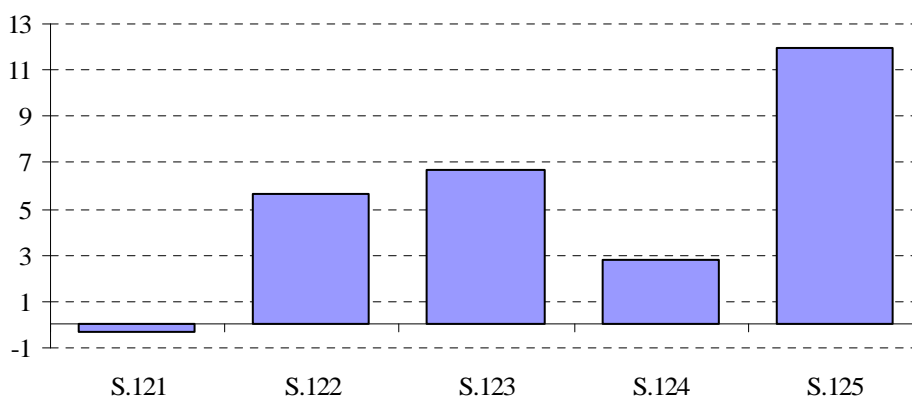
S.12 Finančné inštitúcie

Transakcie

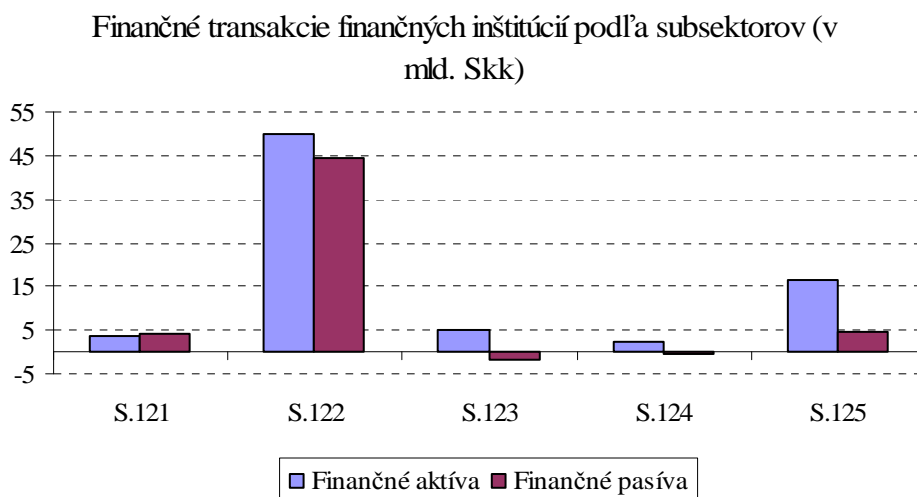
Na rozdiel od nefinančných podnikov dosiahol sektor S.12 finančné inštitúcie v 3. štvrtroku 2008 čisté pôžičky poskytnuté. Uvedený vývoj bol výsledkom klesajúceho zadlžovania sa všetkých subsektorov finančných inštitúcií, predovšetkým subsektora S.125 Poist'ovne a dôchodkové fondy, okrem centrálnej banky (S.121).

Graf č.11

Čisté pôžičky poskytnuté (+) /prijaté (-) finančných inštitúcií (v mld. Skk)



Graf č.12



Najvýraznejší vplyv na vývoj vo finančnom sektore mali finančné transakcie v poisťovniach a dôchodkových fondoch. V rámci nich došlo k výraznejšiemu zvyšovaniu aktív v porovnaní s rastom pasív. Na strane aktív najviac vzrástli dlhové dlhodobé cenné papiere a poistnotechnické rezervy. Na strane pasív bol vývoj ovplyvnený najmä poistnotechnickými rezervami, v rámci ktorých poklesli záväzky v oblasti životného poistenia a zvýšili sa pasíva v položke vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané nároky. Z pohľadu sektorového členenia transakcií nakúpili poisťovne a dôchodkové fondy v rámci aktívnych operácií štátne dlhopisy ako aj zahraničné dlhové cenné papiere. V rámci poistnotechnických rezerv zvýšili poisťovne objem zaistenia v zahraničných spoločnostiach. Na pasívnej strane boli finančné transakcie rozdelené predovšetkým medzi nefinančné podniky, domácnosti a peňažné finančné inštitúcie.

Okrem poisťovní a dôchodkových fondov prispeli ku kladným finančným transakciám aj subjekty sektora S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia (lízingové, faktoringové spoločnosti a spoločnosti splátkového predaja a dlhodobé otvorené podielové fondy⁸), sektor S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie a subjekty sektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. V prípade kladných transakcií ostatných finančných sprostredkovateľov (OFS) a finančných pomocných inštitúcií došlo k nárastu aktív a zároveň k poklesom pasív, keď OFS poskytli nové krátkodobé úvery podnikom a domácnostiam a finančné pomocné inštitúcie zvýšili predovšetkým svoje vklady v bankách. Ostatné peňažné finančné inštitúcie zvýšili

⁸ Podľa metodiky menovej a bankovej štatistiky sa podielové fondy rozdeľujú na podielové fondy peňažného trhu (krátkodobé), ktoré sú zaradené v rámci sektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie a podielové fondy iné ako peňažného trhu (dlhodobé), ktoré sú zaradené v sektore S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia

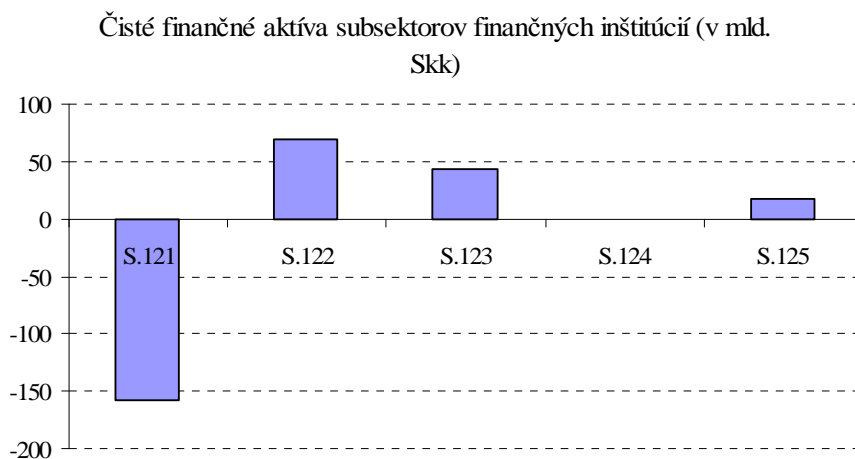
svoje aktíva výraznejšie ako pasíva, pričom v aktívnych operáciách dominovali úvery poskytnuté domácnostiam, podnikom a zahraničiu. Na pasívach vzrástli predovšetkým vklady od domácností a ústrednej štátnej správy.

Negatívne finančné transakcie, a tým zvýšenie svojej dlžníckej pozície zaznamenala centrálna banka. Kľúčovým faktorom uvedeného negatívneho vývoja bol nárast vkladov od komerčných bánk. Vklady a úvery predstavovali najdôležitejšiu transakciu na strane aktív, pričom vklady vzrástli a úvery zaznamenali pokles.

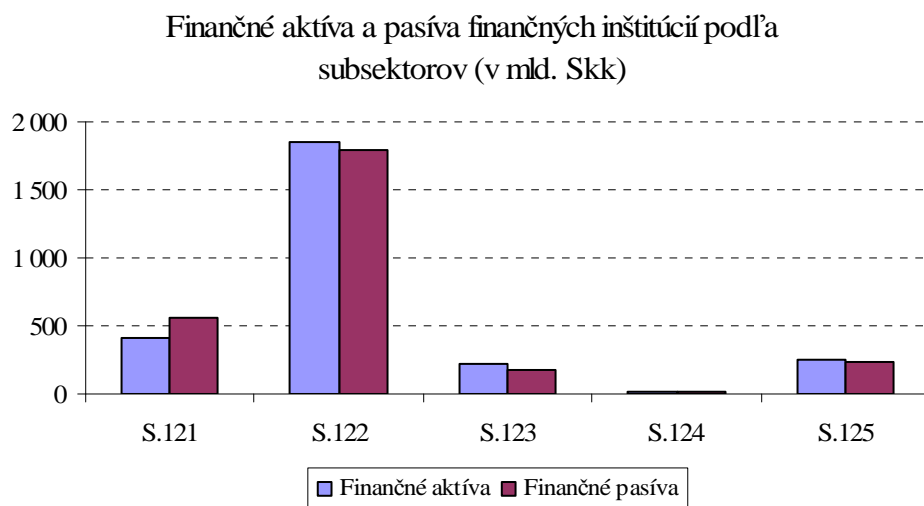
Stavy

K celkovej miere zadlženosti finančného sektora prispieva predovšetkým pozícia centrálnej banky a čiastočne aj subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Čistú veriteľskú pozíciu si udržali subsektory S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie, S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia a S.125 poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy.

Graf č. 13



Graf č.14



V súlade so svojím primárnym poslaním – prijímať vklady a poskytovať úvery- najviac peňazí investujú ostatné peňažné finančné inštitúcie do dlhodobých úverov. Okrem toho významnú časť voľných zdrojov si ukladajú v podobe repo obchodov do NBS a v podobe vkladov do ostatných komerčných bánk. Na strane pasív zohrávajú dominantnú úlohu vklady (takmer 81% všetkých pasív). Z pohľadu sektorového členenia sú najvýznamnejšími klientmi bánk na strane aktív okrem samotných finančných inštitúcií aj domácnosti a nefinančné podniky. Na strane pasív sú to predovšetkým domácnosti, zahraničné subjekty a nefinančné podniky. Sektor verejnej správy je zastúpený predovšetkým v aktívnych operáciách bánk, týkajúcich sa vládnych dlhopisov. Sektor zahraničia využíva najmä možnosť vytvárať si termínované účty v bankách, keď jeho podiel v tomto finančnom nástroji predstavuje približne 21%.

Štruktúra investovaných finančných nástrojov ako aj sektorov vychádza z hlavnej funkcie sektora S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia, to znamená, že sa zameriava na poskytovanie úverov nefinančným podnikom a domácnostiam a časť zdrojov investuje taktiež do dlhopisov vlády. Hlavným zdrojom príjmov sú predovšetkým úvery od domácich a zahraničných bánk a podielové listy podielových fondov.

Najmenší vplyv v rámci finančných inštitúcií má z pohľadu spravovaných aktív a pasív sektor S.124 finančné pomocné inštitúcie. Väčšinu svojich voľných finančných zdrojov, ktoré získava od domácich bánk vo forme úverov a od zahraničných držiteľov ich akcií, investuje do majetkových cenných papierov.

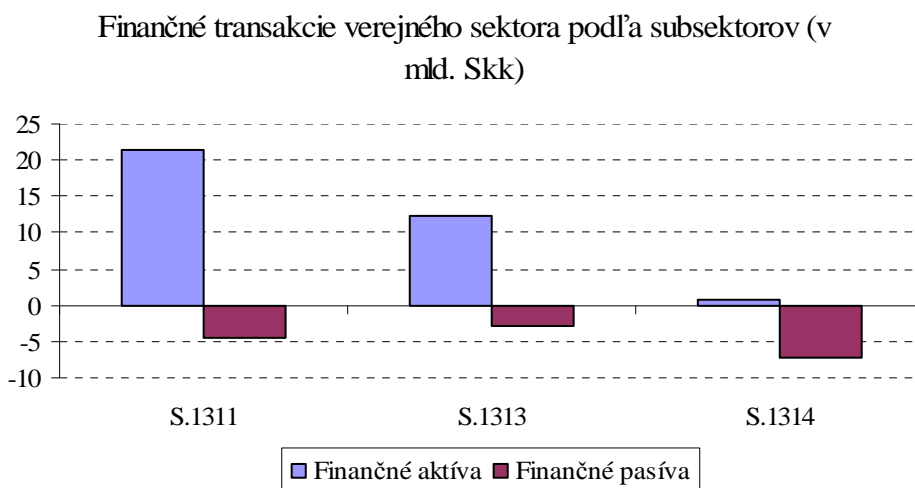
Naopak čoraz viac rastúci vplyv na finančnom trhu zaznamenáva sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Hlavným veriteľom uvedeného sektora sú domácnosti, ktoré investujú do životných poisťok a do druhého a tretieho dôchodkového piliera. Tako získané prostriedky sú investované do domácich a zahraničných dlhových a majetkových cenných papierov a podielových fondov a taktiež do vkladov v domácich bankách.

S.13 Verejná správa

Transakcie

K poklesu celkového zadĺženia domácej ekonomiky najvýraznejšie prispel sektor S.13 verejná správa. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju znižovanie zadĺženosti subsektorov S.1311 ústredná štátna správa a S.1313 územná samospráva.

Graf č.15



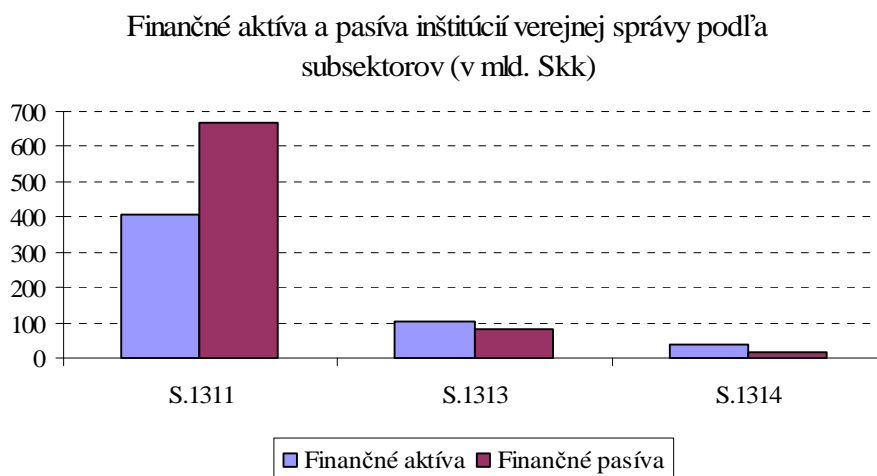
Hlavným dôvodom nárastu aktívnych transakcií v subsektore ústredná štátna správa boli nové vklady uložené v domácich komerčných bankách a krátkodobé úvery poskytnuté nefinančným podnikom. Na strane pasív došlo predovšetkým k zníženiu ostatných finančných záväzkov vlády voči domácnostiam a podnikom. Územná samospráva dosiahla navýšenie aktívnych transakcií v ostatných pohľadávkach voči podnikom a domácnostiam a pokles

záväzkov vyplývajúcich z obchodných úverov voči podnikom. Relatívne najnižšie čisté pôžičky poskytnuté a tým zvýšenie svojej celkovej veriteľskej pozície zaznamenal subsektor S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia.

Stavy

Celková dlžnícka pozícia sektora verejnej správy je určená predovšetkým vývojom v subsektore ústredná štátna správa. Ostatné dva subsektory verejnej správy, S.1313 územná samospráva a S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia zaznamenali čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16



Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 20% svojich aktív majú subjekty vlády uložené na termínovaných vkladoch v bankách a 13% v ostatných pohľadávkach. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých jednu tretinu vlastnia zahraniční vlastníci.

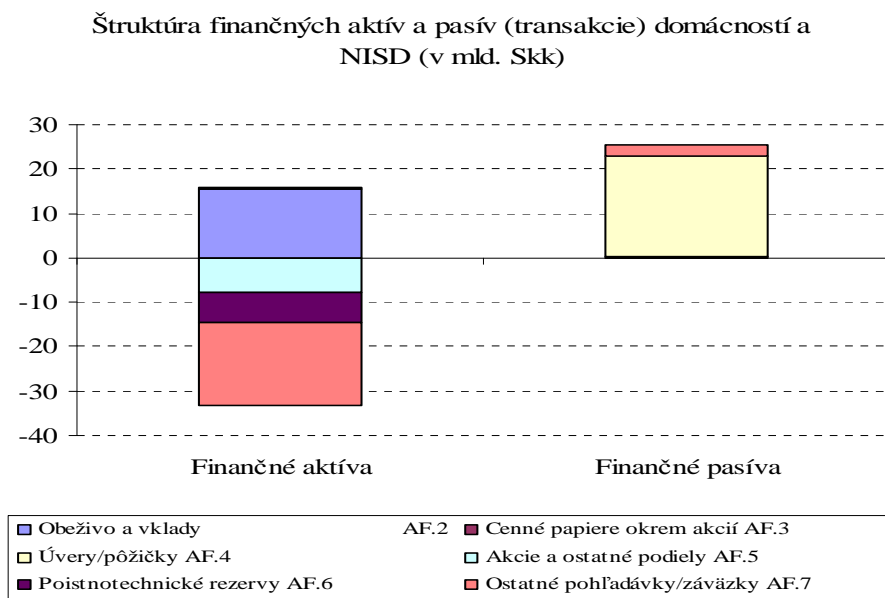
S.14,15 Domácnosti a NISD

Transakcie

Sektor domácností a NISD si v 3.Q. 2008 relatívne výrazne znížil svoju celkovú veriteľskú pozíciu, keď sa objem ich finančných aktív znížil a zároveň vzrástli ich finančné pasíva.

Najväčší podiel na poklese aktív mali ostatné pohľadávky obyvateľstva a úspory v podielových fondoch a v životnom poistení. Na strane pasív došlo k nárastu prijatých dlhodobých úverov a mierne sa zvýšili aj záväzky vyplývajúce z operácií domácností a NISD s finančnými derivátmi.

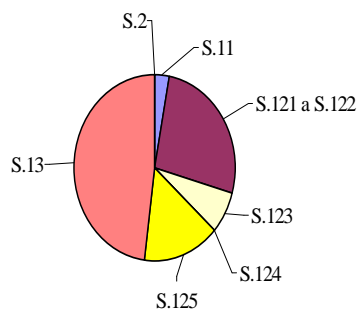
Graf č.17



Charakter finančných transakcií napovedá aj o sektorovom členení vzťahov domácností a NISD. Najväčší podiel mali na strane aktív transakcie so subjektami verejnej správy a ostatnými peňažnými finančnými inštitúciami. V pasívnych operáciách zohrávali už tradične kľúčovú úlohu komerčné banky.

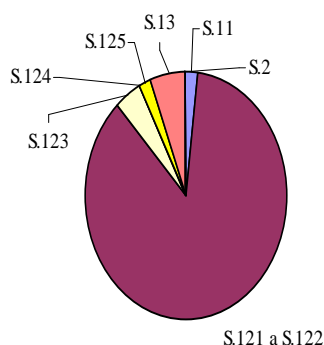
Graf č.18

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) domácností a NISD



Graf č.19

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) domácností a NISD

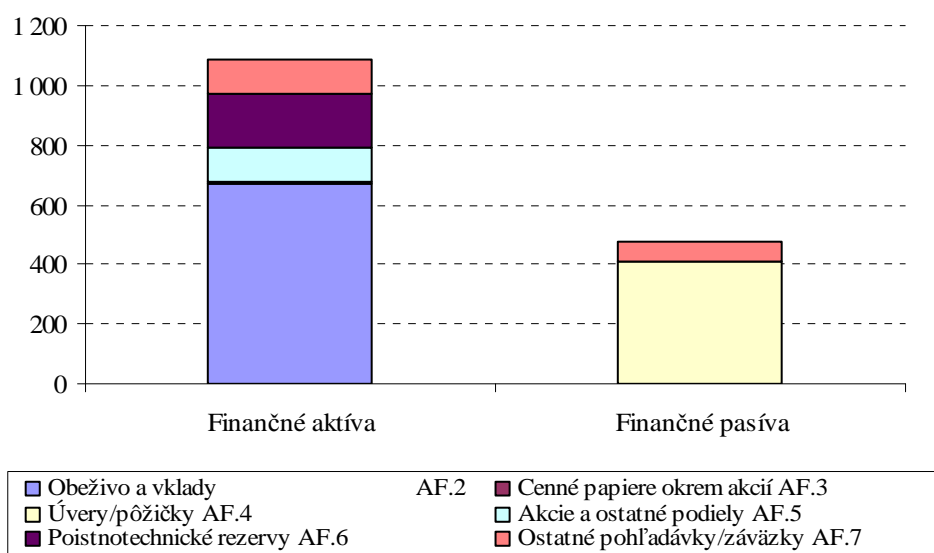


Stavy

Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Takmer dve tretiny voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť (cca 17%) je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Relatívne významný podiel tvoria tiež investície do podielových fondov. Takmer 90% všetkých pasív tvoria prijaté úvery, predovšetkým dlhodobé. Zvyšnú časť záväzkov tvoria ostatné pasíva, z ktorých najväčší podiel majú pasíva voči ústrednej štátnej správe (dane a odvody).

Graf č. 20

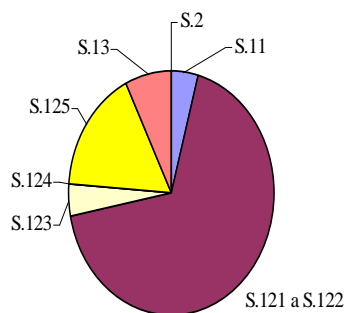
Štruktúra finančných aktív a pasív domácností a NISD (v mld. Skk)



Sektorové členenie finančných pohľadávok a záväzkov ma podobnú štruktúru ako v prípade transakcií. Najdôležitejší partner domácností a NISD je sektor S.121 a S.122 peňažné finančné inštitúcie, významný podiel začína v posledných rokoch nadobúdať aj sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy.

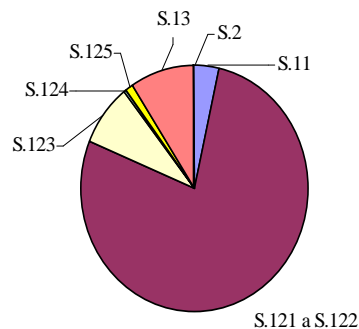
Graf č. 21

Sektorové členenie finančných aktív domácností a NISD



Graf č. 22

Sektorové členenie finančných pasív domácností a NISD



S.2 Zahranie

Transakcie

Celkové zníženie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom predstihu nárastu pasív pred rastom aktív. Primárnou mierou sa na kladných pasívnych operáciách podieľali vklady od domácich finančných inštitúcií a majetkové cenné papiere držané nefinančnými podnikmi. Tlmiacim faktorom nárastu pasív bol pokles objemu vydaných krátkodobých dlhových cenných papierov v držbe domácich finančných inštitúcií. Na strane aktív došlo predovšetkým k nárastu poskytnutých finančných a obchodných úverov voči nefinančným spoločnostiam a taktiež dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných domácimi finančnými inštitúciami.

Stavy

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 35% všetkých aktív predávajú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 16% tvoria úvery voči nefinančným podnikom. Významným aktívom zahraničia sú aj vklady uložené v slovenských bankách a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca 52%) sú dlhové cenné

papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchdné úvery (cca 20%) poskytnuté nefinančným podnikom.