

Komentár k štvrťročným finančným účtom za 1. štvrťrok 2009

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
Poisťovacie 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 1. štvrťroku 2009

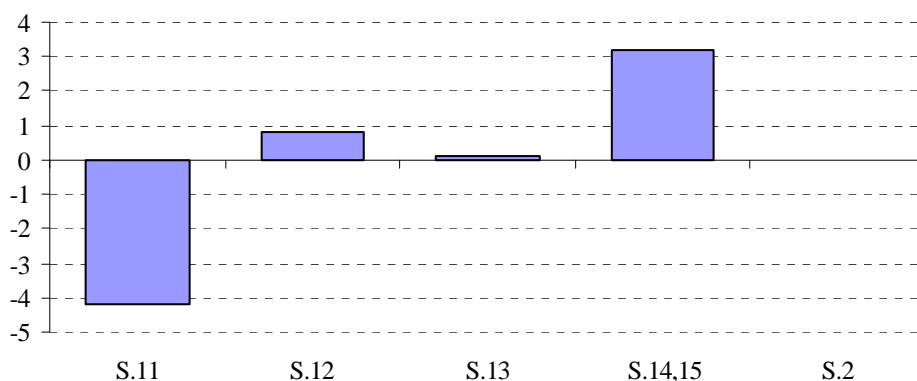
Celkový vývoj

Transakcie

V prvom štvrťroku 2009 došlo k miernemu nárastu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a zároveň k zvýšeniu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia³, keď čisté prijaté pôžičky⁴ dosiahli 18,625 mil. eur. Tento negatívny vývoj bol výsledkom predstihu poklesu finančných aktív pred poklesom finančných pasív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov⁵ prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektore nefinančné podniky (S.11), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol -4,158 mld. eur. Naopak, najlepší výsledok v 1. štvrťroku 2009 dosiahol sektor domácností a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam (S.14,15), ktorého veriteľská pozícia sa zvýšila o 3,184 mld. eur.

Graf č.1

Čisté pôžičky poskytnuté (+)/prijaté (-) podľa sektorov v 1.Q.09 (v mld. EUR)

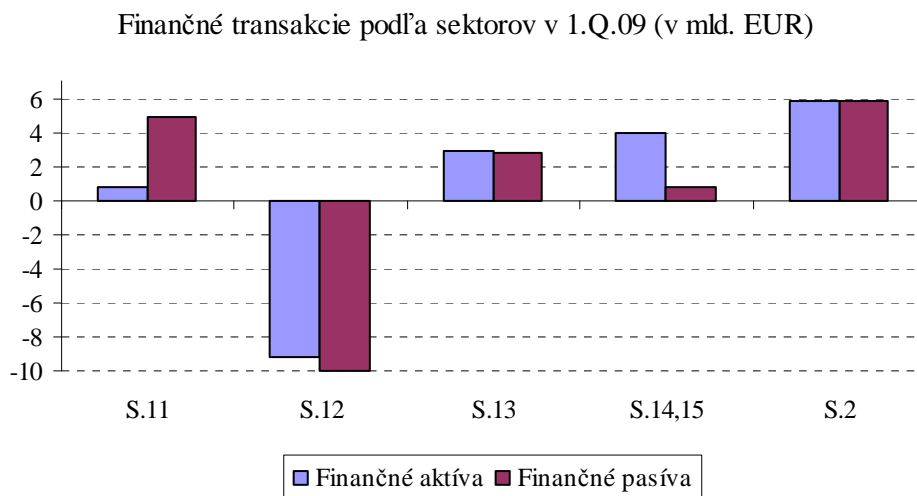


³ Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k poklesu veriteľskej pozície (resp. rastu zadlženosti) zahraničia voči domácej ekonomike. 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 prijaté pôžičky reprezentujú záporný rozdiel medzi finančnými aktívami a finančnými pasívami. Ak je rozdiel kladný, hovoríme o čistých poskytnutých 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

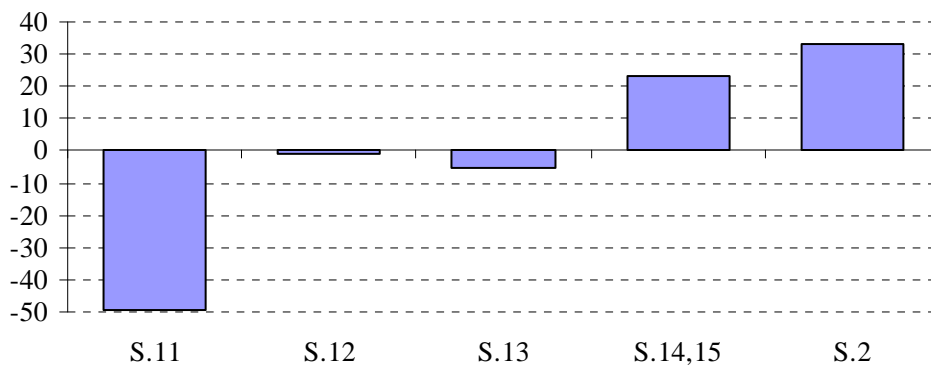
Uskutočnené finančné transakcie v 1. štvrtroku 2009 prispeli k zvýšeniu celkového zadĺženia národného hospodárstva, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol 32,485 mld. eur⁶. Najzadĺženejší je sektor nefinančných inštitúcií, ktorého čistý dlh predstavuje 49,398 mld. eur. Okrem podnikov je naďalej zadĺžený aj sektor verejnej správy (vo výške 5,241 mld. eur) a setkor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadĺženosti dosiahla 1,261 mld. eur. V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 23,416 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 1. štvrtroka 2009 predstavovala hodnotu 33,240 mld. eur.⁷

⁶ V komentári za 4. štvrtrok 2008 bola uvedená suma celkového zadĺženia národného hospodárstva vo výške 32,637 mld. eur. Po revízií údajov za sektor vlády (S.13) predstavuje zadĺženie domácej ekonomiky ku koncu 4.Q. 2008 sumu 32,466 mld. eur.

⁷ Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (32,485 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (33,240 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 755 mil. eur)

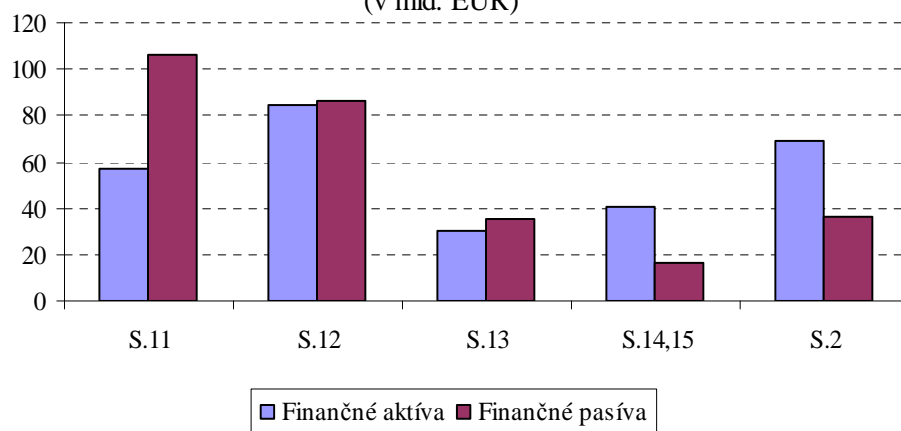
Graf č. 3

Čisté finančné aktíva podľa sektorov ku koncu 1.Q.09
(v mld. EUR)



Graf č. 4

Stavy finančných aktív a pasív podľa sektorov ku koncu 1.Q.09
(v mld. EUR)



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

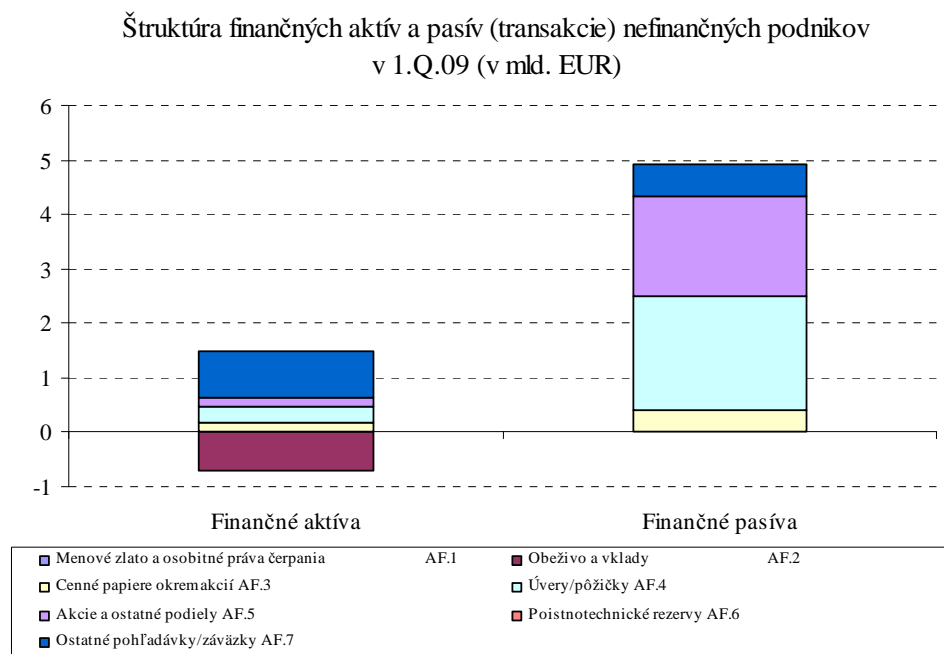
S.11 Nefinančné inštitúcie

Transakcie

Negatívny vývoj v podobe zvyšovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol výsledkom výraznejšieho rastu finančných pasív v porovnaní s miernym zvýšením finančných aktív, keď

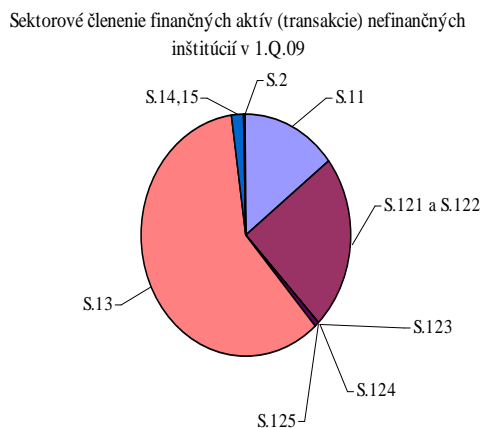
dominantnú úlohu na strane pasív zohrali prijaté úvery a majetkové cenné papiere. Uvedený vývoj je možné vysvetliť poskytovaním likvidity v rámci podnikov priamych zahraničných investícií. Príspevok k zvyšovaniu pasív zaznamenali aj finančné deriváty a ostatné záväzky. Na strane aktív zvýšili podniky svoje pohľadávky vyplývajúce predovšetkým z obchodného styku a z poskytnutých úverov.

Graf č. 5

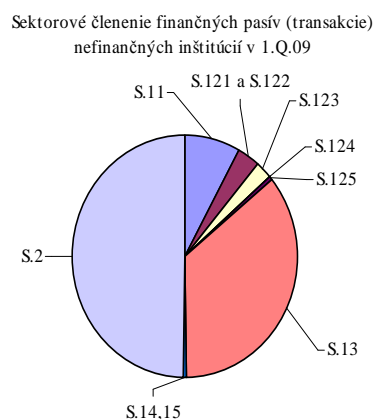


Z pohľadu sektorového členenia sa prírastok v úveroch a majetkových cenných papieroch prejavil predovšetkým medzi nefinančnými podnikmi a ich zahraničnými majiteľmi. Ostatné záväzky si podniky zvýšili najmä voči subjektom ústrednej štátnej správy. Sektory ústrednej štátnej správy a územnej samosprávy zohrali najvýznamnejšiu úlohu v raste obchodných úverov nefinančných podnikov. Relatívne významný vplyv v operáciách na strane aktív mali centrálna banka a ostatné peňažné finančné inštitúcie, keď podniky zvyšovali držbu hotovosti a zároveň znižovali objem vkladov v bankách.

Graf č.6



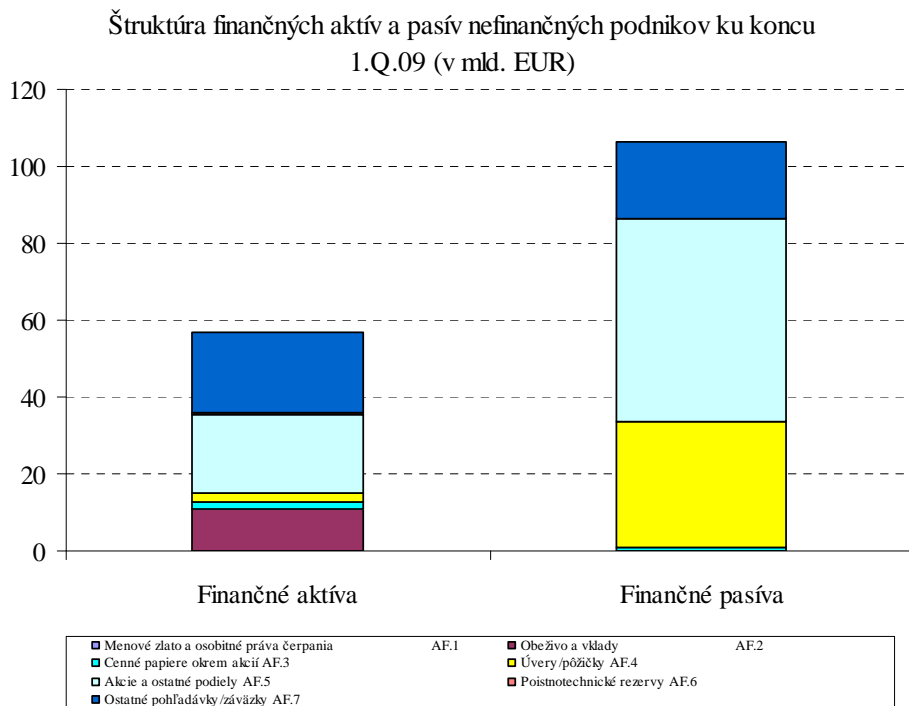
Graf č.7



Stavy

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

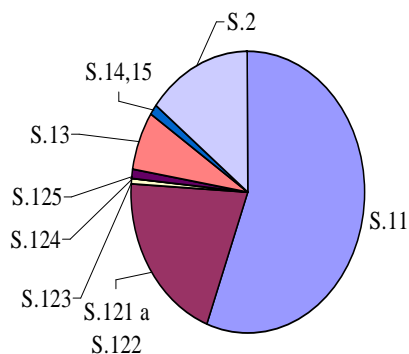
Graf č. 8



Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (36,1%) a subjektami verejnej správy (17,1%). 46% akcií domácich podnikov je vlastnených zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 57%, úvery zo zahraničia tvoria takmer 35%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (55,5%), ostatných peňažných finančných inštitúcií (20,3%) a zahraničia (14,4%).

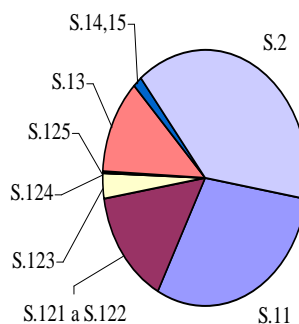
Graf č. 9

Sektorové členenie finančných aktív nefinančných inštitúcií ku koncu 1.Q.09



Grafč.10

Sektorové členenie finančných pasív nefinančných inštitúcií ku koncu 1.Q.09

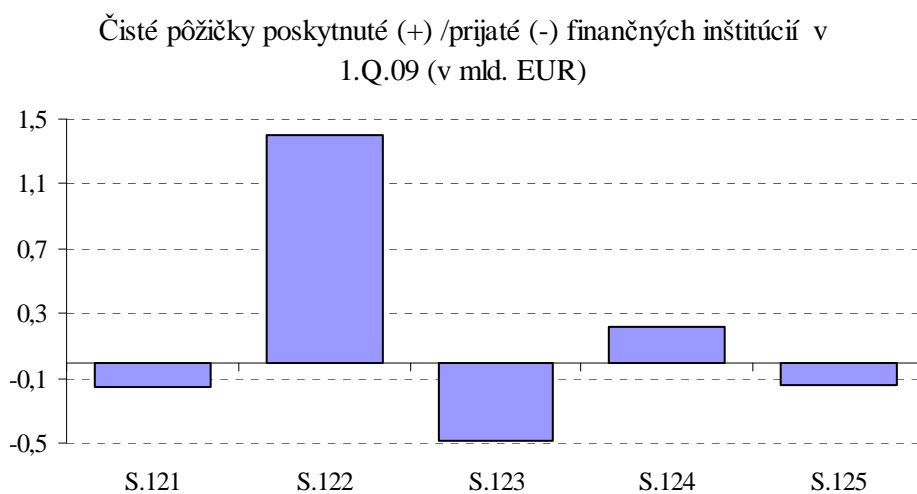


S.12 Finančné inštitúcie

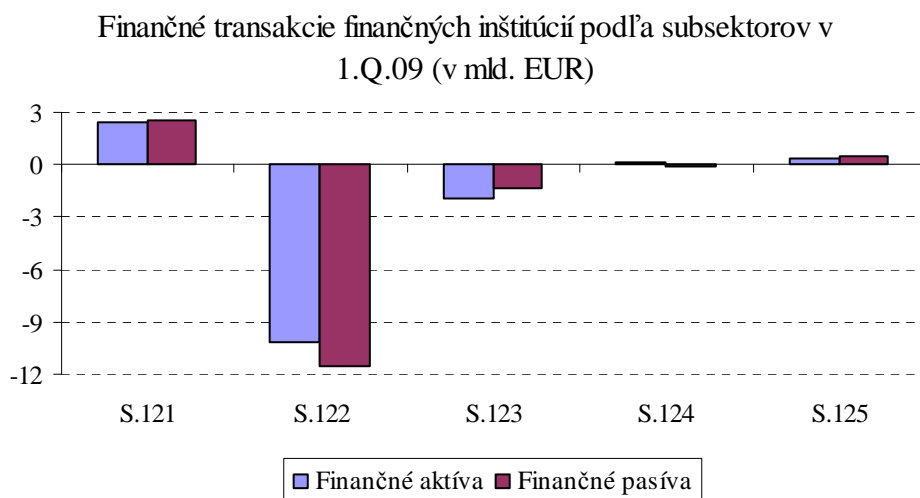
Transakcie

Na rozdiel od nefinančných podnikov dosiahol sektor S.12 finančné inštitúcie v 1. štvrtroku 2009 čisté pôžičky poskytnuté. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým rastúcej veriteľskej pozície subsektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie a subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Naopak ostatní finanční sprostredkovatelia (S.123) si svoju veriteľskú pozíciu znížili.

Graf č.11



Graf č.12



Najvýraznejší vplyv na vývoj vo finančnom sektore mali finančné transakcie v ostatných peňažných finančných inštitúciách. V rámci nich došlo k výraznejšiemu znižovaniu pasív v porovnaní s poklesom aktív. Znížená celková bilančná suma bola výsledkom predovšetkým výrazného poklesu prijatých ako aj uložených krátkodobých a dlhodobých vkladov. Z pohľadu sektorového členenia poklesli prijaté vklady od nerezidentov a subjektov verejnej správy, na strane aktív išlo výlučne o pokles vkladov v centrálnej banke. Na pokles pasív mali

vplyv aj finančné deriváty v držbe nerezidentov a majetkové podiely v držbe sektora poisťovní a dôchodkových fondov a nerezidentov.

Okrem ostatných peňažných finančných inštitúcií prispeli ku kladným finančným transakciám aj subjekty subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie. Uvedené subjekty zvýšili svoju veriteľskú pozíciu najmä vplyvom nárastu finančných aktív, keď vyššie ako v predchádzajúcom kvartáli evidovali vklady v bankách a ostatné pohľadávky voči centrálnej banke. Na strane pasív sa im podarilo znížiť objem prijatých úverov a ostatných majetkových podielov v držbe bánk.

Najvýraznejšie zníženie svojej veriteľskej pozície dosiahli subjekty subsektora S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia (lízingové, faktoringové spoločnosti a spoločnosti splátkového predaja a dlhodobé podielové fondy⁸). Kľúčovým faktorom uvedeného negatívneho vývoja bol pokles poskytnutých krátkodobých aj dlhodobých úverov voči domácnostiam. Na druhej strane znížili objem vydaných podielových listov podielových fondov v držbe domácností.

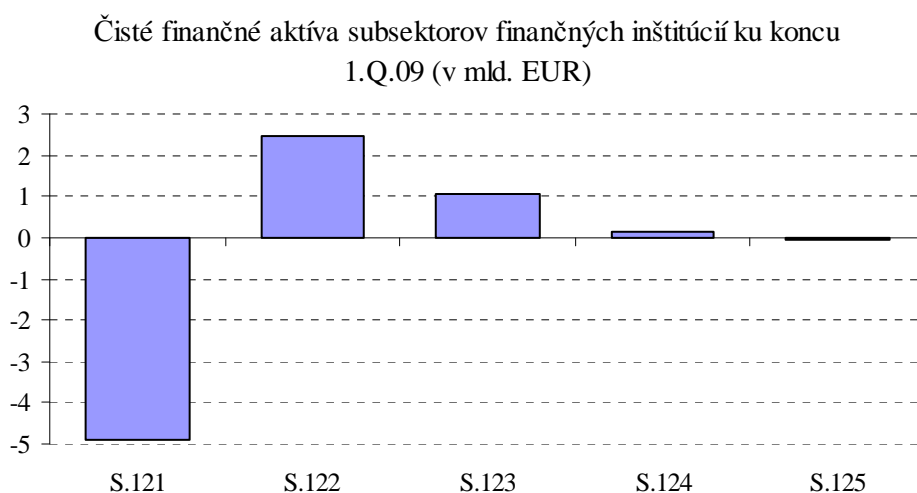
Mierne zhoršenie svojej dlžníckej pozície zaznamenala centrálna banka a poisťovne a dôchodkové fondy. V prípade centrálnej banky sa jednalo o rast záväzku voči Eurosystemu v rámci zúčtovania v platobnom systéme TARGET2, sektor poisťovne a dôchodkové fondy zaťažil svoju finančnú bilanciu predovšetkým v rámci dôchodkového sporenia obyvateľstva.

Stavy

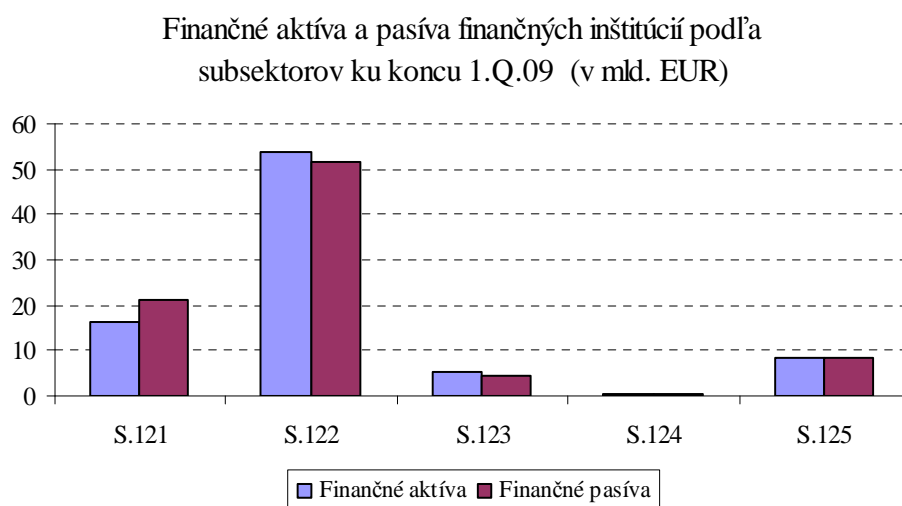
K celkovej miere zadlženosti finančného sektora prispieva predovšetkým pozícia centrálnej banky a čiastočne aj subsektora S.125 poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy Čistú veriteľskú pozíciu zaznamenali na konci štvrťroka subsektory S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie, S.123 ostatní finanční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

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

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 a krátkodobých úverov. Okrem toho významnú časť voľných zdrojov si ukladajú do vládnych dlhopisov a rezidentských aj nerezidentských vkladov. Na strane pasív zohrávajú dominantnú úlohu vklady (takmer 80% všetkých pasív). Z pohľadu sektorového členenia sú najvýznamnejšími klientmi bánk na strane aktív nefinančné podniky, domácnosti a subjekty ústrednej štátnej správy. Na strane pasív sú to predovšetkým domácnosti, zahraničné subjekty a nefinančné podniky. Sektor zahraničia predstavuje významného vlastníka akcií a ostatných majetkových podielov v bankách, keď jeho podiel v tomto finančnom nástroji predstavuje približne 56,4%.

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 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 vkladov a 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 poisťiek 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.

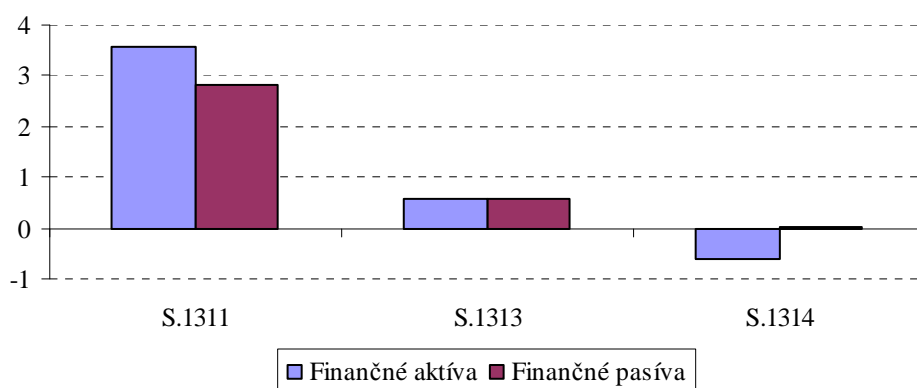
S.13 Verejná správa

Transakcie

Kladné finančné transakcie v sektore S.13 verejná správa tlmili nárast celkového zadĺženia domácej ekonomiky. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju znižovanie zadĺženosti subsektora S.1311 ústredná štátna správa a zvyšovanie veriteľskej pozície subsektora S.1313 územná samospráva. Záporné finančné transakcie zaznamenal subsektor S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia.

Graf č.15

Finančné transakcie verejného sektora podľa subsektorov v
1.Q.09 (v mld. EUR)



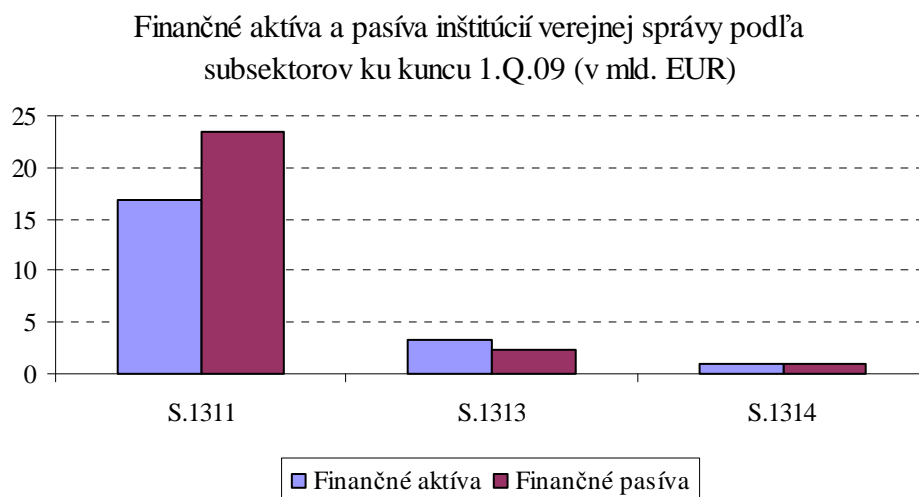
Hlavným dôvodom kladných transakcií v subsektore ústredná štátna správa bol predstih rastu ostatných pohľadávok (dane, sociálne príspevky atď.) voči domácnostiam a nefinančným podnikom pred rastom ostatných záväzkov⁹. K podobnému vývoju vo finančných aktívach a pasívach došlo aj v územnej samospráve. Rozdielny, v porovnaní s ústrednou štátnou správou, bol vývoj na strane aktív, kde došlo k nárastu vkladov v bankách a držby dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými podnikmi.

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 ku koncu 1. štvrťroka 2009 čistú veriteľskú pozíciu.

⁹ Keďže v 4.Q. 2008 došlo k výraznému poklesu tak ostatných pohľadávok ako aj ostatných záväzkov, pravdepodobne došlo k metodickej úprave údajov vykazovaných Štatistickým úradom SR za sektor vlády.

Graf č. 16



Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 26% svojich aktív vykazujú subjekty centrálnej vlády v ostatných pohľadávkach (dane, sociálne dávky a pod.) voči domácnostiam a 12,2% investuje vláda do ostatných vkladov. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých jednu štvrtinu vlastní zahraniční vlastníci.

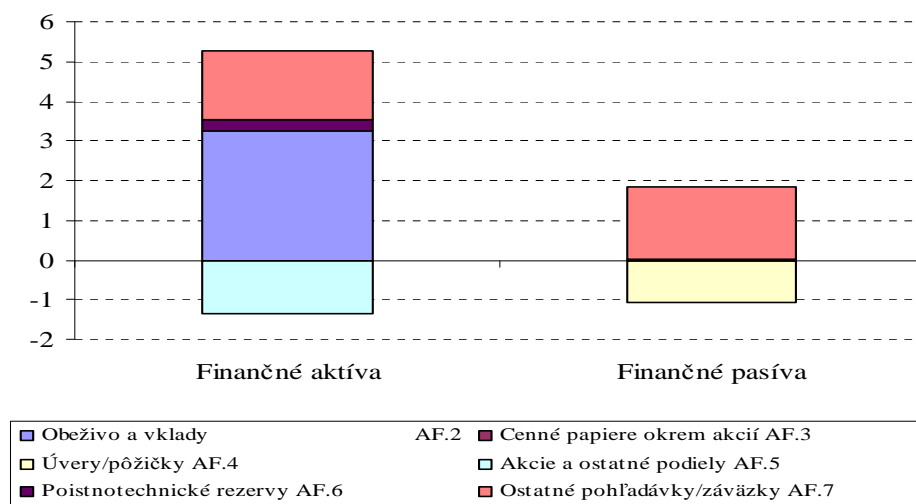
S.14,15 Domácnosti a NISD

Transakcie

Sektor domácností a NISD si v 1.Q. 2009 zvýšil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom dynamického rastu finančných aktív a iba mierneho rastu finančných pasív. V rámci aktív sa zvýšila držba obeživa v rukách domácností, čo súvisí s výmenou slovenskej meny za euro, na pasívach sa protichodne vyvíjali ostatné záväzky (pokles) a finančné úvery (rast).

Graf č.17

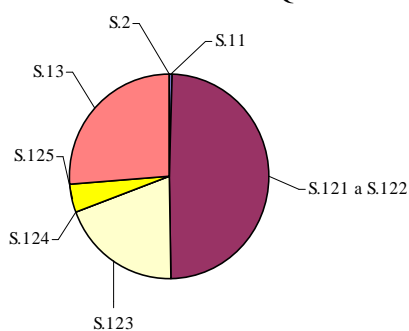
Štruktúra finančných aktív a pasív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.09 (v mld. EUR)



Charakter finančných transakcií napovedá aj o sektorovom členení vzťahov domácností a NISD. Najväčší podiel na strane aktív mali transakcie s centrálnou bankou a ostatnými peňažnými finančnými inštitúciami. V pasívnych operáciách zohrávali kľúčovú úlohu ústredná štátna správa (ostatné záväzky) a ostatní finanční sprostredkovatelia.

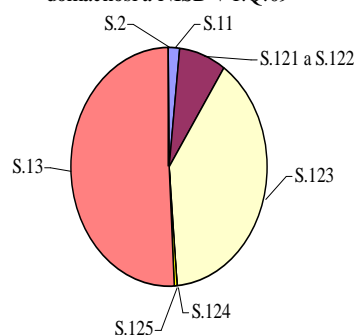
Graf č.18

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.09



Graf č.19

Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) domácností a NISD v 1.Q.09

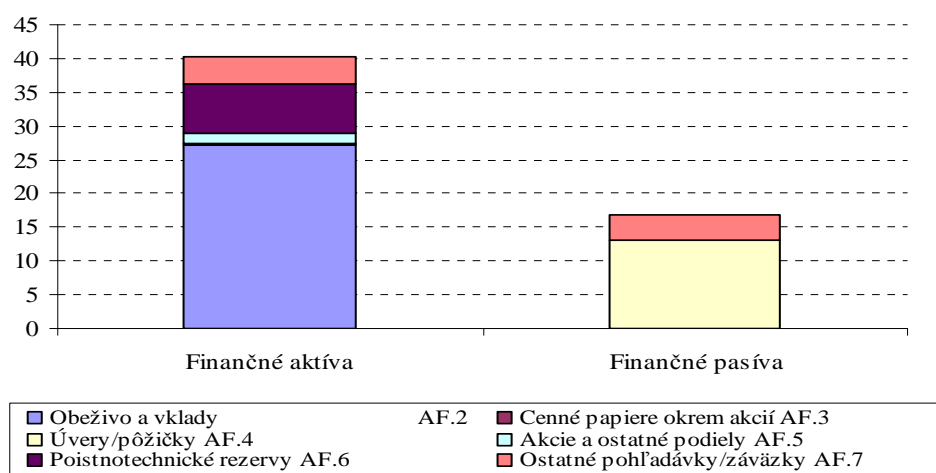


Stavy

Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Približne dve tretiny voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť, približne 17%, je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Do podielových fondov investujú domácnosti 3,5% svojich aktív.. Takmer 80% všetkých pasív tvoria prijaté úvery, predovšetkým dlhodobé. Zvyšnú časť záväzkov tvoria ostatné pasíva, z ktorých najväčší podiel majú pasíva voči ústrednej štátnej správe (dane, odvody, sociálne príspevky).

Graf č. 20

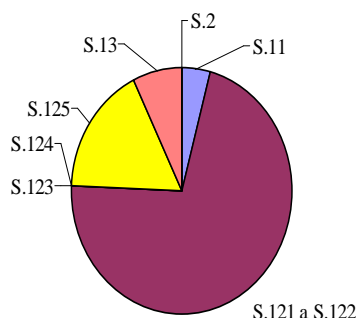
Štruktúra finančných aktív a pasív domácností a NISD ku koncu 1.Q.09 (v mld. EUR)



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.

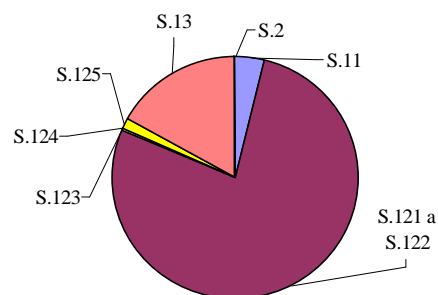
Graf č. 21

Sektorové členenie finančných aktív domácností a NISD ku koncu 1.Q.09



Graf č. 22

Sektorové členenie finančných pasív domácností a NISD ku koncu 1.Q.09



S.2 Zahraničie

Transakcie

Celkové zvýšenie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom dynamickejšieho rastu aktív v porovnaní s rastom pasív. Primárnou mierou sa na kladných operáciách podieľali pohľadávky voči centrálnej banke v rámci platobného systému TARGET2 a taktiež úvery poskytnuté nefinančným podnikom a majetkové cenné papiere vydané nefinančnými podnikmi. Na strane pasív došlo predovšetkým k nárastu ostatných záväzkov voči centrálnej banke v súvislosti s emisiou euro obeživa a prijatých vkladov od komerčných bánk.

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 ostatné pohľadávky voči centrálnej banke v súvislosti s platobným systémom TARGET2¹⁰ a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca 42%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca 15%) prijaté od nefinančných podnikov.

¹⁰ Uvedená položka bola v bilancii centrálnej banky účtovaná prvýkrát, to znamená, že je otáznou či jej podiel na celkových aktívach zahraničia bude stabilný alebo sa bude významne meniť v ďalších štvrtrokoch.