

Komentár k štvrťročným finančným účtom za 3. 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
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

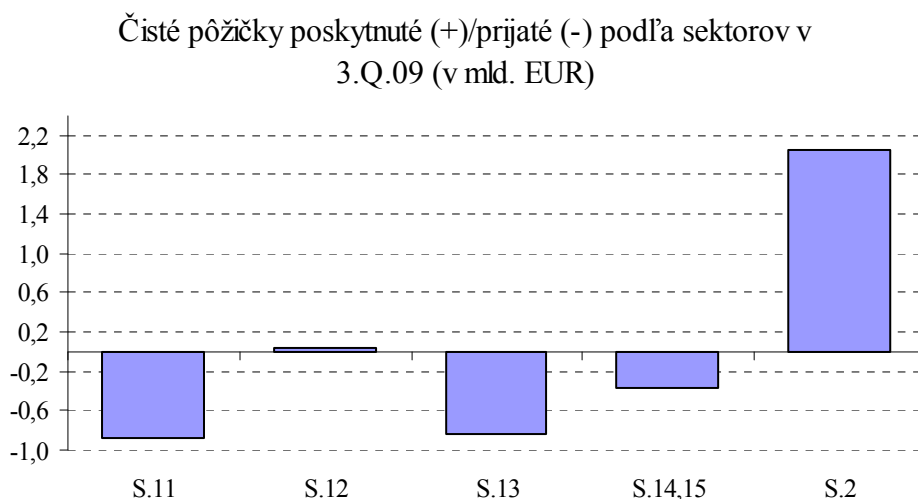
Štvrťročné finančné účty v 3. štvrťroku 2009

Celkový vývoj

Transakcie

V treťom štvrťroku 2009 došlo k nárastu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a tým k zvýšeniu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia³, keď čisté prijaté pôžičky⁴ dosiahli -2,0 mld. eur. Tento negatívny vývoj bol výsledkom výraznejšieho rastu finančných pasív v porovnaní s rastom finančných aktív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov⁵ prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektore ostatných peňažných finančných inštitúcií (S.122), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol -1,6 mld. eur. Naopak, najlepší výsledok v 3. štvrťroku 2009 dosiahla centrálna banka (S.121), ktorej dlžnícka pozícia poklesla o 1,3 mld. eur.

Graf č.1

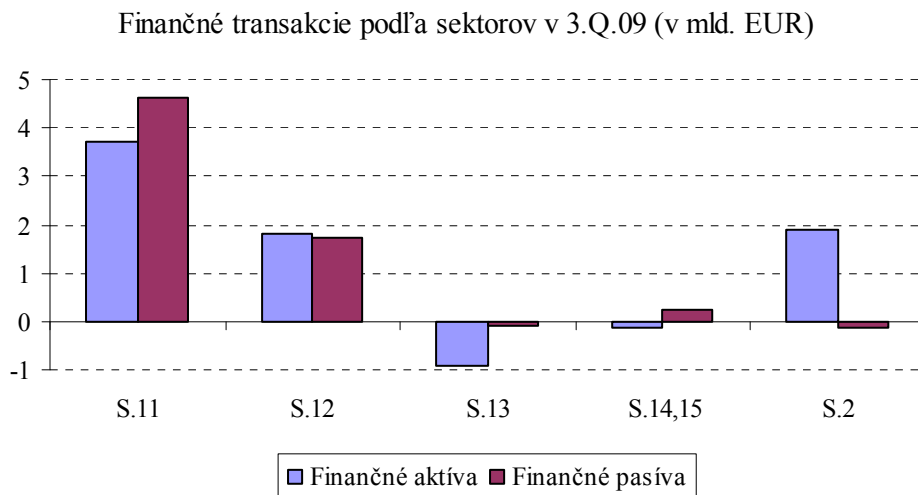


³ Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k poklesu veriteľskej pozície (resp. rastu zadlženosti) zahraničia voči domácej ekonomike. 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

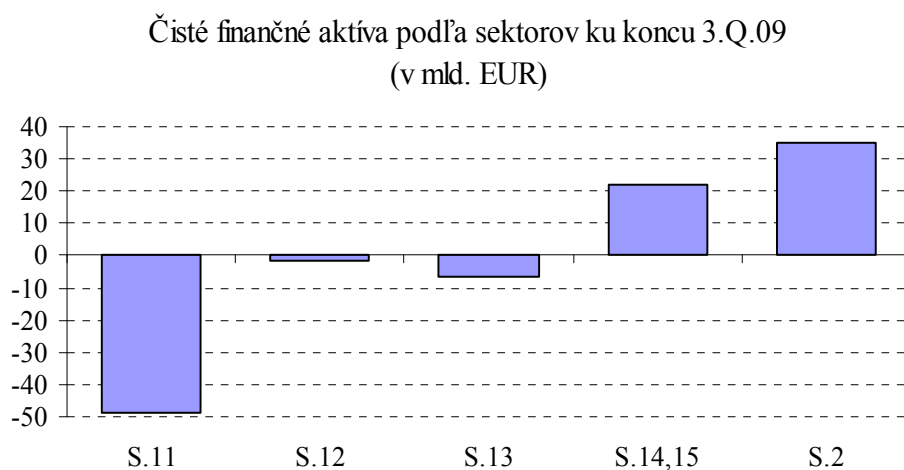


Stavy

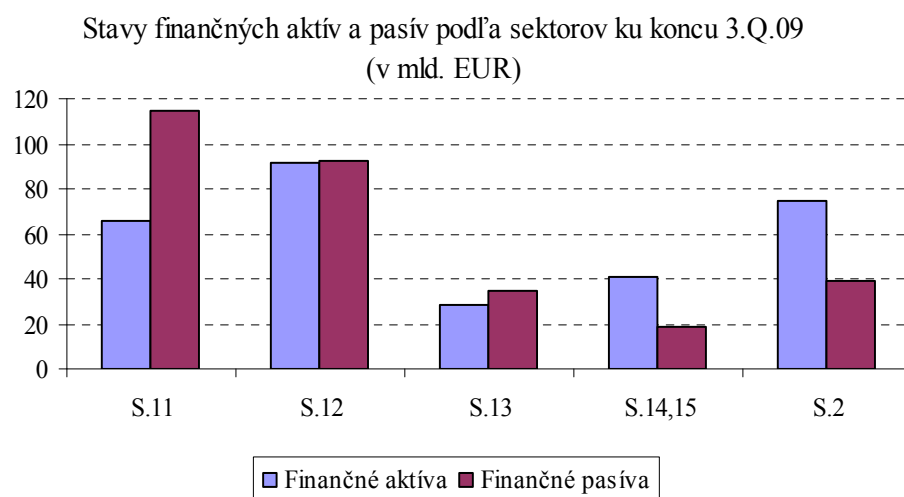
Uskutočnené finančné transakcie v 3. štvrtroku 2009 prispeli k zvýšeniu celkového zadĺženia národného hospodárstva, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol -34,1 mld. eur. Najzadĺženejší je sektor nefinančných inštitúcií, ktorého čistý dlh predstavuje -48,5 mld. eur. Okrem podnikov je naďalej zadĺžený aj sektor verejnej správy (vo výške -6,5 mld. eur) a sektor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadĺženosti dosiahla -1,3 mld. eur. V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 22,2 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 3. štvrtroka 2009 predstavovala hodnotu 35,2 mld. eur.⁶

⁶ Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (-34,1 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (35,2 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 1,1 mld. eur). Táto položka je vykazovaná na strane aktív centrálnej banky, ale na strane pasív zahraničia sa nevykazuje.

Graf č. 3



Graf č. 4



Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

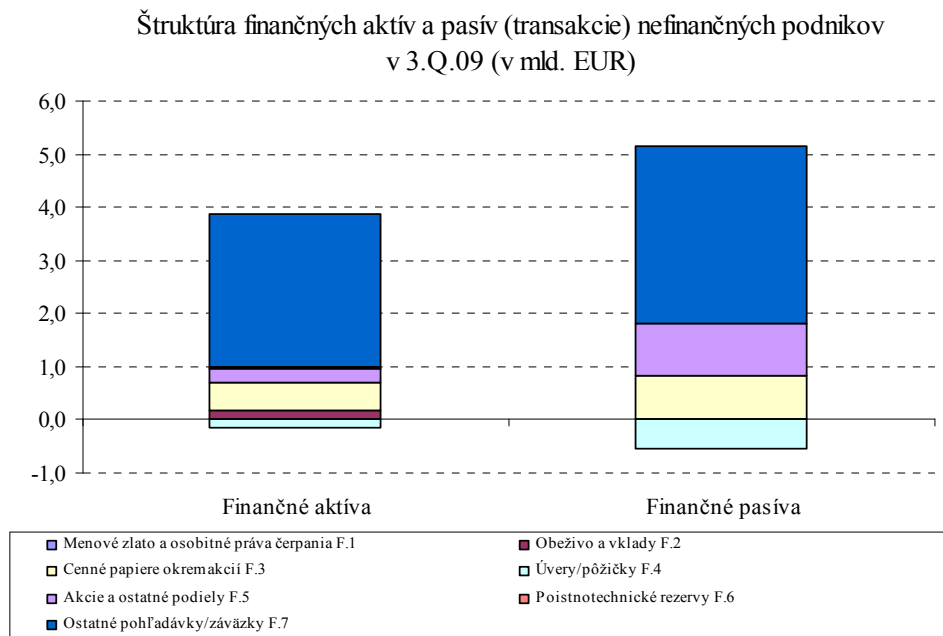
S.11 Nefinančné inštitúcie

Transakcie

Negatívny vývoj v podobe zvyšovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol výsledkom výraznejšieho rastu finančných pasív v porovnaní s rastom finančných aktív. Aj keď najvýraznejší nárast zaznamenali na aktívach aj pasívach ostatné pohľadávky a záväzky, jednalo sa predovšetkým o vzťahy medzi podnikmi navzájom, čím nebola ovplyvnená

celková suma čistých prijatých pôžičiek. Najväčší vplyv na rast zadlženosti mala emisia majetkových cenných papierov a zvýšenie objemu obchodných úverov.

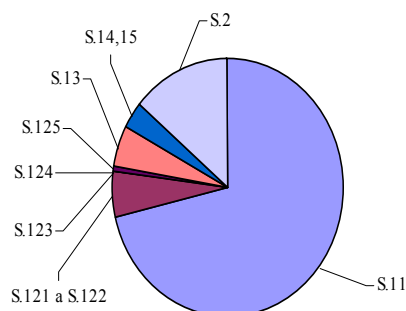
Graf č. 5



Z pohľadu sektorového členenia sa prírastok v objeme vydaných majetkových cenných papierov a obchodných úverov na strane pasív (to znamená, že domáce podniky odďaľovali platby za nakúpené tovary a služby) prejavil predovšetkým medzi nefinančnými podnikmi a zahraničnými subjektmi a medzi podnikmi navzájom. Na strane aktív sa zhoršovanie bilancie podnikov voči zahraničiu prejavil v znižovaní držby dlhových aj majetkových cenných papierov, v nižšom objeme poskytnutých finančných a obchodných úverov.

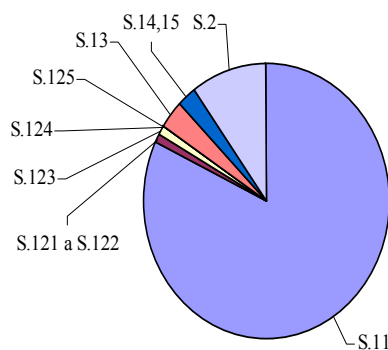
Graf č.6

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) nefinančných inštitúcií v 3.Q.09



Graf č.7

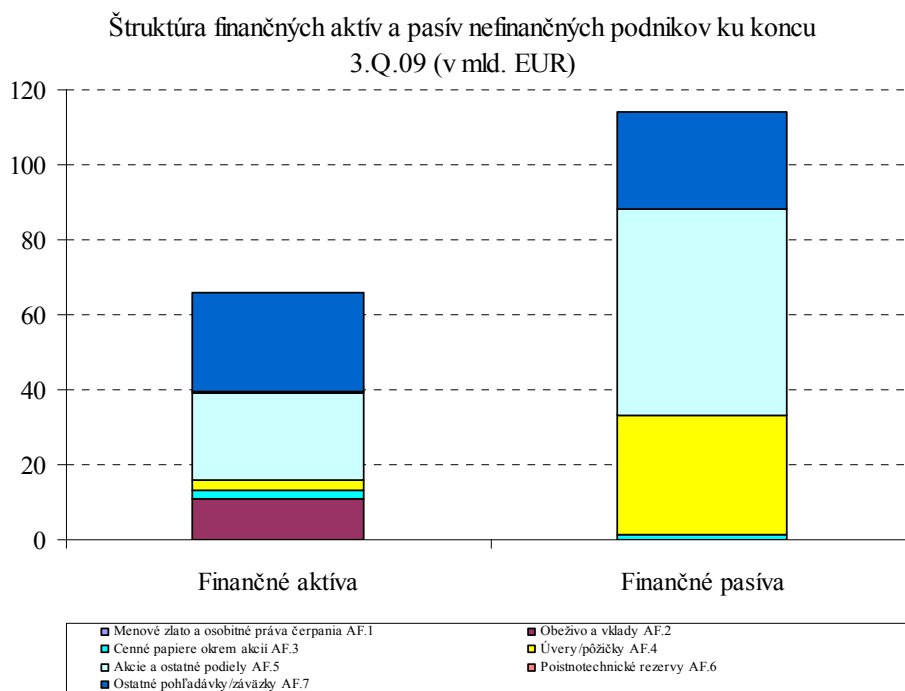
Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) nefinančných inštitúcií v 3.Q.09



Stavy

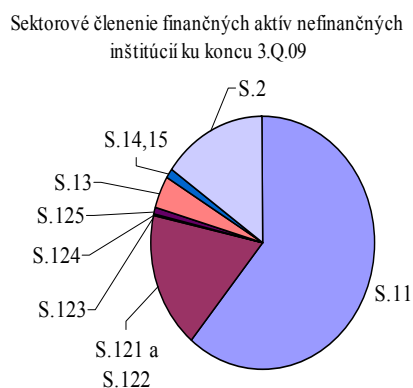
Medzi hlavné zdroje financií nefinančných podnikov patria dlhodobo akcie, finančné úvery a obchodné úvery. Uvedené zdroje využívajú podniky na investície predovšetkým do ostatných pohľadávok, akcií a vkladov.

Graf č. 8

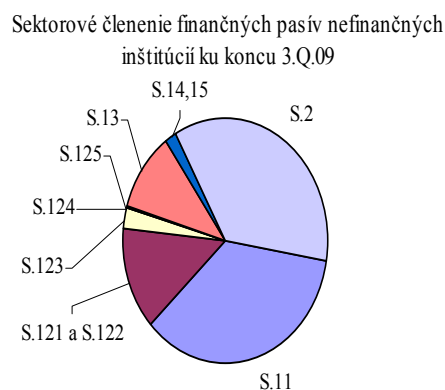


Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (37,5%) a subjektami verejnej správy (16,9%). 45,1% akcií domácich podnikov je vlastnených zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 56,6%, úvery zo zahraničia tvoria 34,9%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (60,9%), ostatných peňažných finančných inštitúcií (17,6%) a zahraničia (15,4%).

Graf č. 9



Grafč.10

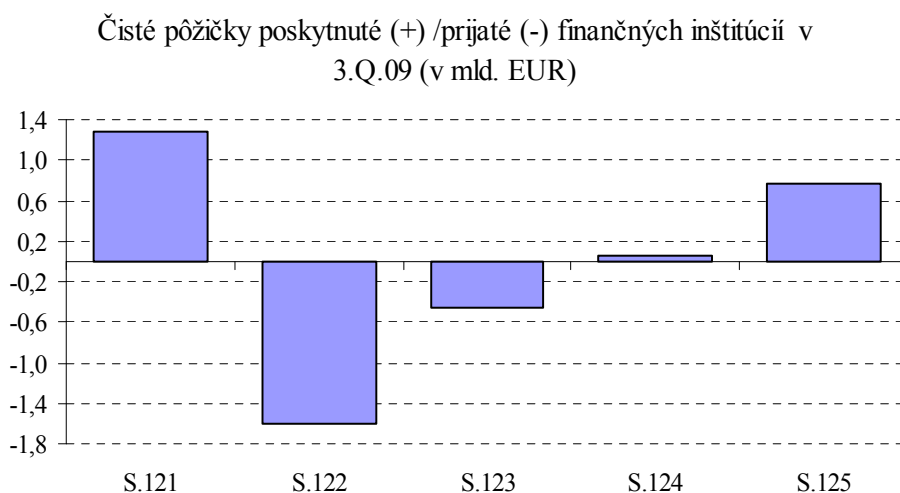


S.12 Finančné inštitúcie

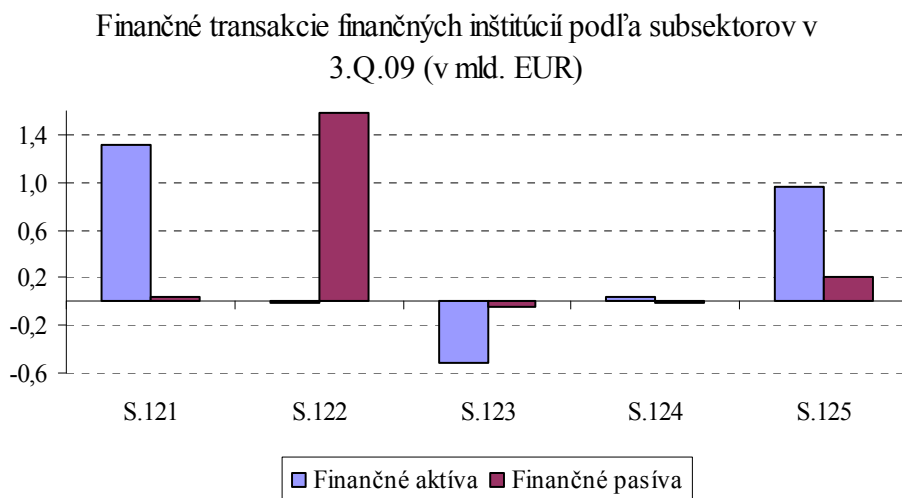
Transakcie

Na rozdiel od nefinančných podnikov dosiahol sektor S.12 finančné korporácie v 3. štvrtroku 2009 čisté pôžičky poskytnuté. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým poklesu dlžnickej pozície subsektora S.121 centrálna banka a nárastu veriteľskej pozície subsektora S.125 poisťovne a penzijné fondy. Mierne zvýšenie svojej veriteľskej pozície zaznamenali aj subjekty subsektora S.124 finančné pomocné inštitúcie.

Graf č.11



Graf č.12



Celkové čisté kladné transakcie centrálnej banky boli výsledkom výrazného nárastu aktív a relatívne mierneho zvýšenia pasív. Vo vyšších aktívach sa prejavil predovšetkým objem nových dlhodobých úverov poskytnutých komerčným bankám. Uvedené úvery súvisia pravdepodobne so zúčtovaním v platobnom systéme TARGET2, v rámci ktorého vykazujú banky záväzok voči centrálnej banke a jej vzniká záväzok voči Eurosystemu. Okrem toho došlo v bilancii centrálnej banky k zvýšeniu objemu držby zvláštnych práv čerpania a zahraničných dlhových cenných papierov. Mierny rast pasív bol výsledkom na jednej strane nárastu záväzkov voči Eurosystemu v rámci vyššie spomínaného zúčtovania v platobnom systéme TARGET2 a na druhej strane zníženia vkladov od komerčných bánk v rámci repo obchodov.

Pozitívny vývoj vo finančnej súvahe zaznamenali aj poisťovne a dôchodkové fondy (S.125), kde podobne ako v centrálnej banke došlo k predstihu zvyšovania aktív pred rastom pasív. Na aktívnej strane zvýšili poisťovne objem držby štátnych dlhopisov a zahraničných krátkodobých aj dlhodobých cenných papierov. Na strane pasív rástli porovnateľným tempom záväzky poisťovní v oblasti životného poistenia a fondov dôchodkového a doplnkového dôchodkového sporenia voči domácnostiam.

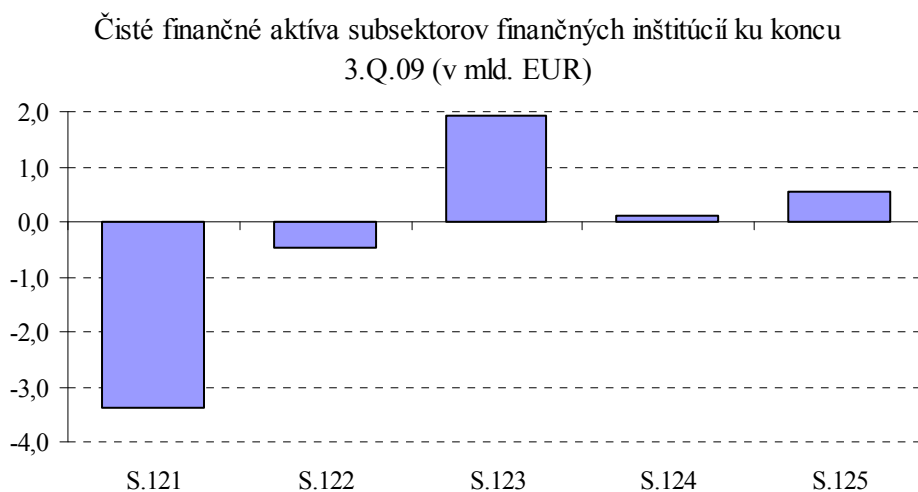
Záporné finančné transakcie zaznamenali v treťom štvrtroku 2009 predovšetkým ostatné peňažné finančné inštitúcie (S.122), keď dominantnú úlohu v zhoršení ich bilancie zohralo dynamické zvyšovanie záväzkov. Najviac sa zvýšil objem prijatých vkladov zo zahraničia

a od domácich nefinančných podnikov a dlhodobých úverov od centrálnej banky. Okrem toho došlo zo strany domácností k výberu vkladov v bankách a presunu týchto zdrojov do podielových fondov peňažného trhu. Na strane aktív si banky kompenzovali výber vkladov zo zahraničia a centrálnej banky nákupom štátnych dlhopisov a zahraničných dlhodobých cenných papierov.

Stavy

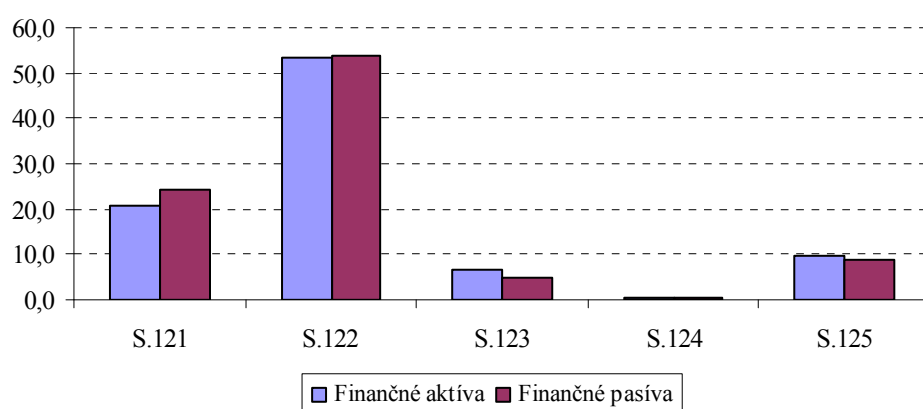
K celkovej miere zadlženosti finančného sektora prispieva predovšetkým pozícia centrálnej banky a v menšej miere aj pozícia subsektora S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie. Čistou veriteľskou pozíciou sa vyznačujú subsektory S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia, S.124 finančné pomocné inštitúcie a S.125 poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy

Graf č. 13



Graf č.14

Finančné aktíva a pasíva finančných inštitúcií podľa
subsektorov ku koncu 3.Q.09 (v mld. EUR)



V súlade so svojim 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, nefinančné podniky a zahraničné subjekty. Sektor zahraničia predstavuje významného vlastníka akcií a ostatných majetkových podielov v bankách, keď jeho podiel v tomto finančnom nástroji predstavuje približne 54%.

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 vkladov v bankách a dlhopisov vlády. Hlavným zdrojom príjmov sú predovšetkým úvery od domácich a zahraničných bánk a podielové listy podielových fondov v držbe predovšetkým domácností.

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 zahraničných držiteľov ich akcií a od domácich bánk vo forme úverov, investuje do vkladov a majetkových cenných papierov.

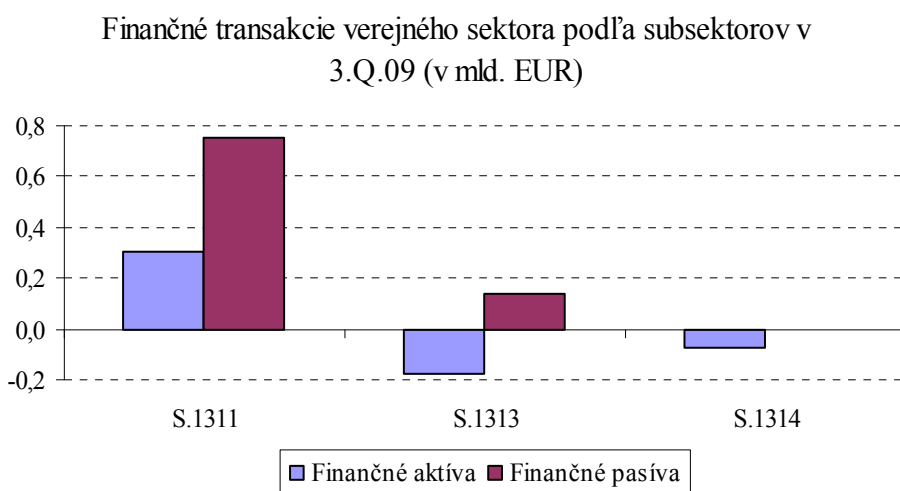
Naopak čoraz viac rastúci vplyv na finančnom trhu zaznamenáva sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Hlavným veriteľom uvedeného sektora sú domácnosti, ktoré investujú do životných poisťok a do druhého a tretieho dôchodkového piliera. Tako získané prostriedky sú investované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

S.13 Verejná správa

Transakcie

Záporné finančné transakcie v sektore S.13 verejná správa prispeli výraznou mierou k rastu celkového zadĺženia domácej ekonomiky. V rámci jednotlivých subsektorov malo najvýraznejší príspevok k uvedenému vývoju zvyšovanie zadĺženosti subsektora S.1311 ústredná štátna správa. Podobný negatívny vývoj a tým zníženie svojej veriteľskej pozície dosiahli aj subjekty subsektora S.1313 územná samospráva a S.1314 fondy sociálneho zabezpečenia.

Graf č.15



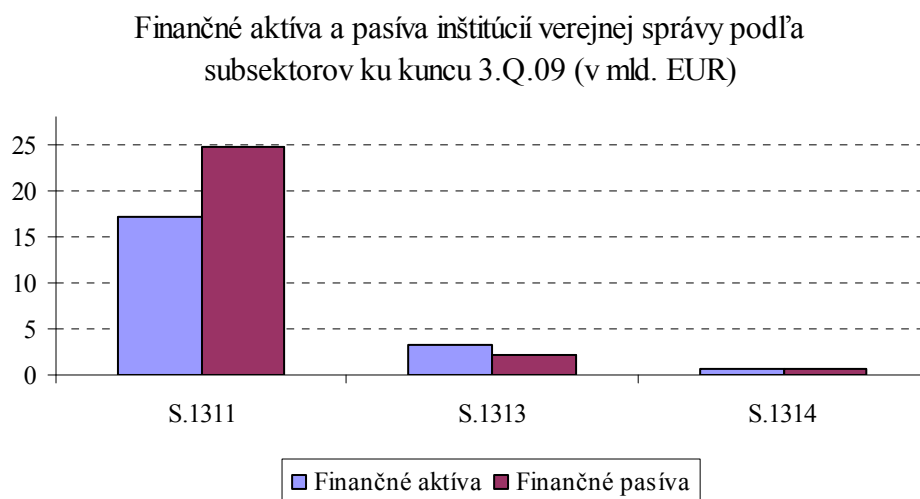
Hlavným dôvodom záporných transakcií v subsektore ústredná štátna správa bol výrazný rast pasívnych operácií. V rámci nich došlo predovšetkým k emisii dlhopisov, ktorých vlastníckmi sa stali banky, poisťovne a dôchodkové fondy a zahraničné subjekty. Okrem toho došlo v treťom štvrtroku k emisii aj štátnych pokladničných poukázok do rúk nefinančných podnikov, bánk a poisťovní. K záporným finančným transakciám v bilancii subsektora územnej samosprávy došlo poklesom aktív a zvyšovaním pasív najmä v položke ostatné

aktív/pasíva (pohľadávky a záväzky vyplývajúce z časového posunu pri vyplácaní sociálnych dávok, odvodov, dividend, úrokov a pod.) voči podnikom a domácnostiam. Na strane aktív znížila územná samospráva aj objem svojich vkladov v bankách.

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 3. štvrťroka 2009 čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16



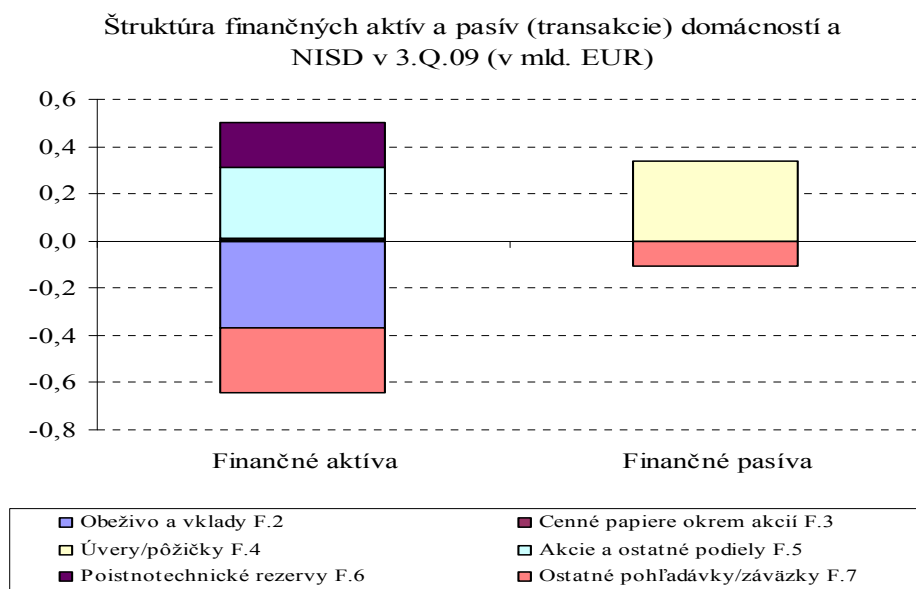
Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 12% svojich aktív vykazujú subjekty centrálnej vlády v ostatných pohľadávkach (dane, sociálne dávky a pod.) voči domácnostiam a 13,1% investuje vláda do vkladov v bankách. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých takmer jednu tretinu vlastní zahraniční vlastníci.

S.14,15 Domácnosti a NISD

Transakcie

Sektor domácností a NISD si v 3.Q. 2009 znížil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom znižovania finančných aktív a rastom finančných pasív. V rámci aktív boli nižšie predovšetkým ostatné pohľadávky voči ústrednej štátnej správe a vklady v bankách, na strane pasív sa domácnosti zadlžili prostredníctvom dlhodobých úverov.

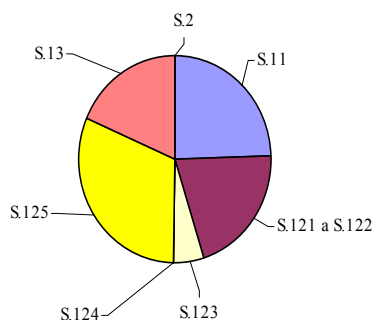
Graf č.17



Z pohľadu sektorového členenia mali vplyvom nárastu objemu životného poistenia a úspor v druhom a treťom dôchodkovom pilieri najväčší podiel na strane aktív transakcie s poisťovňami a dôchodkovými a doplnkovými dôchodkovými fondmi. Na strane pasív prispeli k negatívnemu vývoju predovšetkým transakcie s peňažnými finančnými inštitúciami a s ústrednou štátnou správou.

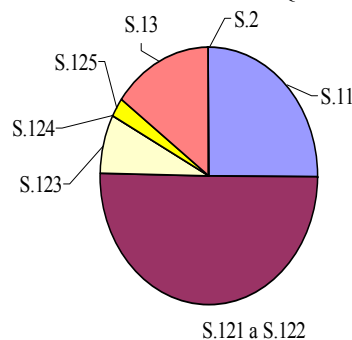
Graf č.18

Sektorové členenie finančných aktív (transakcie) domácností a NISD v 3.Q.09



Graf č.19

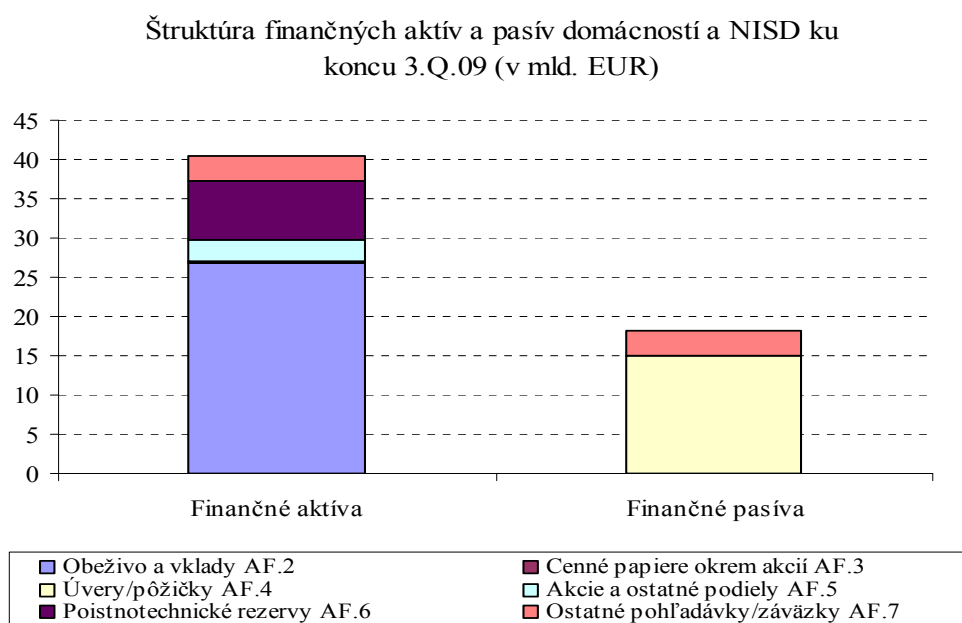
Sektorové členenie finančných pasív (transakcie) domácností a NISD v 3.Q.09



Stavy

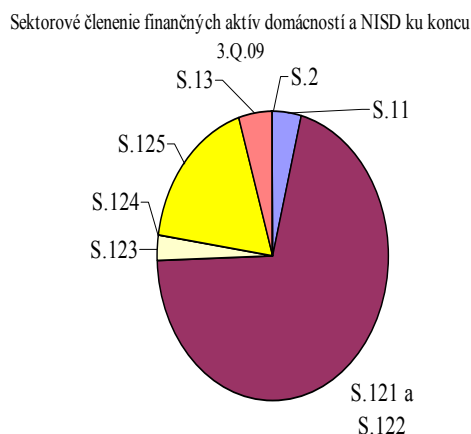
Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Približne 66% voľných zdrojov si ukladá vo forme vkladov, ďalšia časť, približne 18%, je investovaná v dôchodkovom systéme a v životnom poistení. Do podielových fondov investujú domácnosti 6,5% svojich aktív. Takmer 83% 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

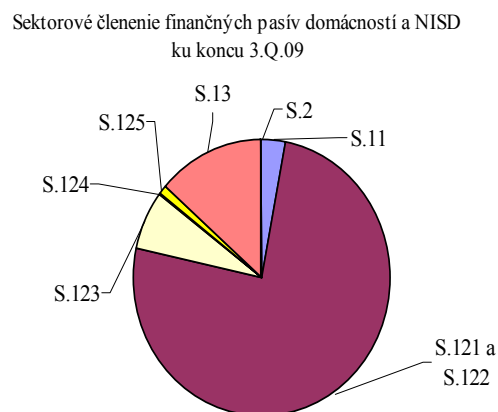


Sektorové členenie investícií a zdrojov financovania domácností vplyva z povahy finančných nástrojov v ich bilancii. Najdôležitejší partner domácností a NISD je sektor S.121 a S.122 peňažné finančné inštitúcie, významný podiel začína v posledných rokoch nadobúdať aj sektor S.125 poisťovne a dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy. Na strane pasív tvorí relatívne významný podiel sektor vlády.

Graf č. 21



Graf č. 22



S.2 Zahranie

Transakcie

Celkové zvýšenie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom dynamického rastu aktív a zároveň mierneho poklesu pasív. Primárnou mierou sa na aktívnych operáciách podieľali pohľadávky nerezidentov voči centrálnej banke v rámci platobného systému TARGET2, vklady uložené v domácich peňažných finančných inštitúciách a pohľadávky voči ústrednej štátnej správe v podobe držby jej dlhopisov. Na strane pasív poklesli predovšetkým ostatné záväzky voči centrálnej banke, obchodné úvery voči podnikom a prijaté vklady od domácich bánk.

Stavy

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 33% všetkých aktív predávajú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 21% tvoria ostatné pohľadávky voči centrálnej banke v súvislosti s platobným systémom TARGET2. Významným aktívom zahraničia sú aj úvery voči nefinančným podnikom a dlhové cenné papiere emitované ústrednou štátnou správou. Najvýznamnejšími záväzkami zahraničia voči domácej ekonomike (cca 49%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca 15%) prijaté od nefinančných podnikov.