

# Komentár k štvrťročným finančným účtom za 4. 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) <sup>1</sup>
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 <sup>2</sup>
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

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Stavby sú označované kódom AF a transakcie kódom F

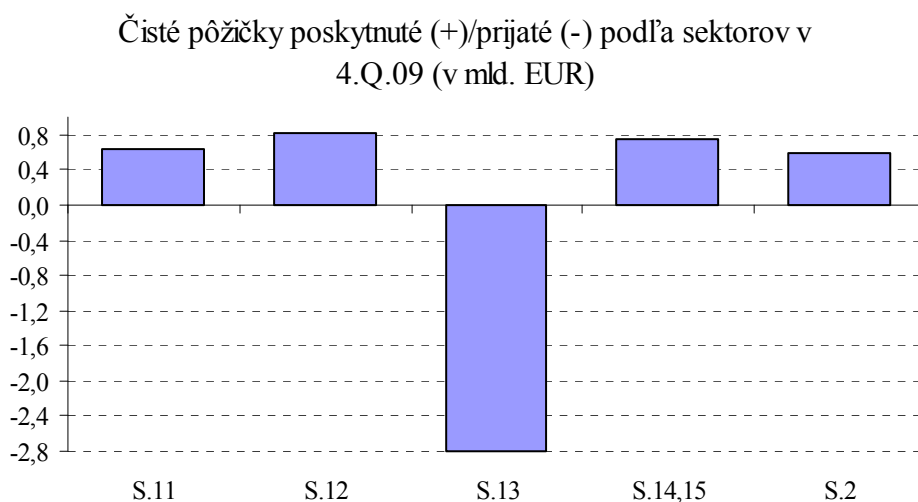
## Štvrťročné finančné účty v 4. štvrťroku 2009

### Celkový vývoj

#### *Transakcie*

V štvrtom štvrťroku 2009 došlo k nárastu čistej dlžníckej pozície domácej ekonomiky a tým k zvýšeniu čistej veriteľskej pozície sektora zahraničia<sup>3</sup>, keď čisté prijaté pôžičky<sup>4</sup> dosiahli -0,6 mld. eur. Tento negatívny vývoj bol výsledkom výraznejšieho poklesu finančných aktív v porovnaní s poklesom finančných pasív. Z pohľadu inštitucionálnych sektorov<sup>5</sup> prispeli najvýraznejšou mierou k uvedenému vývoju finančné transakcie v sektoroch ústrednej štátnej správy (S.1311) a centrálnej banky (S.121), keď rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi transakciami dosiahol -2,1 mld. eur, resp. -0,7 mld. eur. Naopak, najlepší výsledok v 4. štvrťroku 2009 dosiahli ostatné peňažné finančné inštitúcie (S.122), ktorých veriteľská pozícia vzrástla o 2,1 mld. eur.

Graf č.1

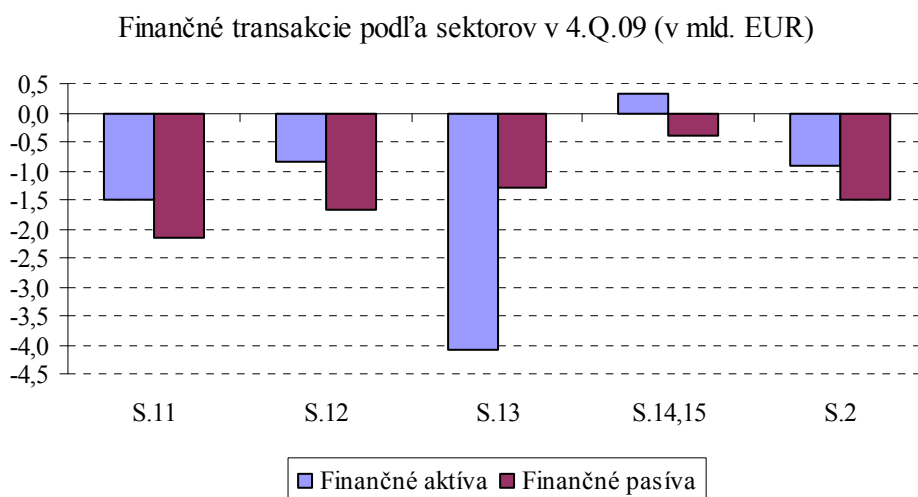


<sup>3</sup> Súčet finančných aktív a pasív sektorov domácej ekonomiky (S.1) a zahraničia (S.2) sa musí rovnať 0, to znamená, že ak klesá zadlženosť (resp. rastie veriteľská pozícia) domácej ekonomiky, automaticky dochádza k poklesu veriteľskej pozície (resp. rastu zadlženosti) zahraničia voči domácej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

<sup>4</sup> 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

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

Graf č.2



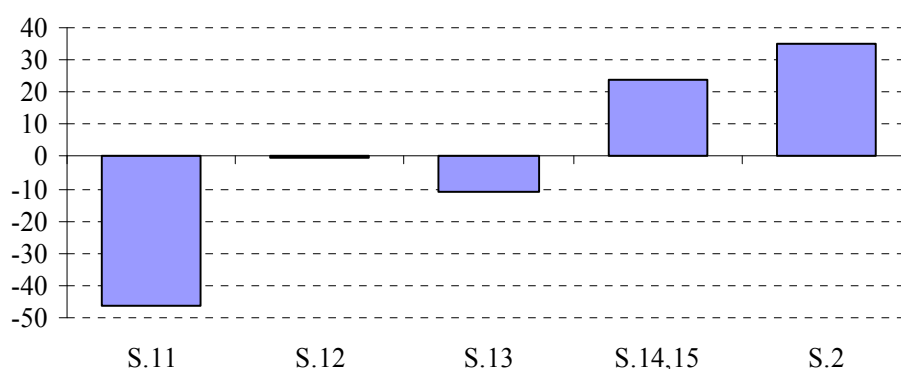
### Stavy

Napriek záporným finančným transakciám v 4. štvrtroku 2009 sa celkový dlh národného hospodárstva mierne znížil, keď jeho objem na konci štvrtroka dosiahol -33,5 mld. eur. Tento paradoxný vývoj súvisí s revíziou stavových údajov vo viacerých sektoroch v celom časovom rade. Najzadlženejší je sektor nefinančných inštitúcií, ktorého čistý dlh predstavuje -46,4 mld. eur. Okrem podnikov je naďalej zadlžený aj sektor verejnej správy (vo výške -10,8 mld. eur) a sektor finančných inštitúcií, keď miera jeho zadlženosti dosiahla -0,1 mld. eur. V rámci domácej ekonomiky disponuje najväčším čistým finančným majetkom sektor domácností (v objeme 23,8 mld. eur). Sektor zahraničia zaznamenáva dlhodobo čistú veriteľskú pozíciu, ktorá ku koncu 4. štvrtroka 2009 predstavovala hodnotu 34,8 mld. eur.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Rozdiel medzi čistým finančným dlhom domácej ekonomiky (-33,5 mld. eur) a čistou veriteľskou pozíciou zahraničia (34,8 mld. eur) predstavuje položka menové zlato a ZPČ vo výške 1,2 mld. eur). Táto položka je vykazovaná na strane aktív centrálnej banky, ale na strane pasív zahraničia sa nevykazuje.

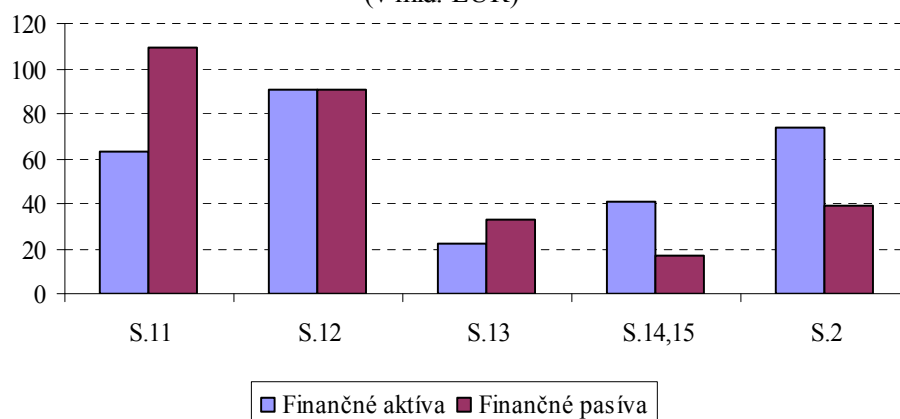
Graf č. 3

Čisté finančné aktíva podľa sektorov ku koncu 4.Q.09  
(v mld. EUR)



Graf č. 4

Stavy finančných aktív a pasív podľa sektorov ku koncu 4.Q.09  
(v mld. EUR)



### Štvrťročné finančné účty podľa jednotlivých inštitucionálnych sektorov

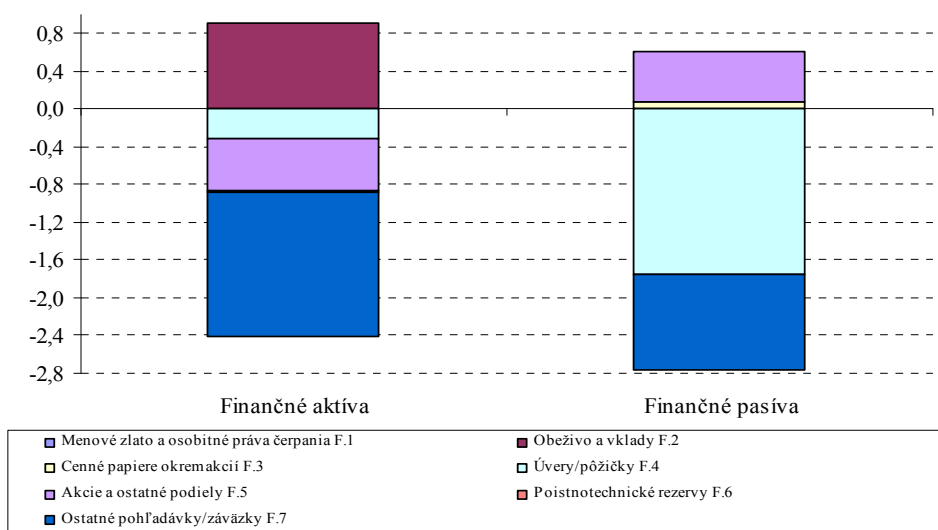
#### S.11 Nefinančné inštitúcie

##### *Transakcie*

Pozitívny vývoj v podobe znižovania zadlženosti nefinančných inštitúcií bol spôsobený tým, že finančné pasíva poklesli výraznejšie ako finančné aktíva. Podniky znížili svoje záväzky splatením časti svojich krátkodobých a dlhodobých úverov a poklesom ostatných záväzkov. O niečo miernejší pokles finančných aktív bol výsledkom znižovania obchodných úverov, ostatných pohľadávok a držby majetkových cenných papierov.

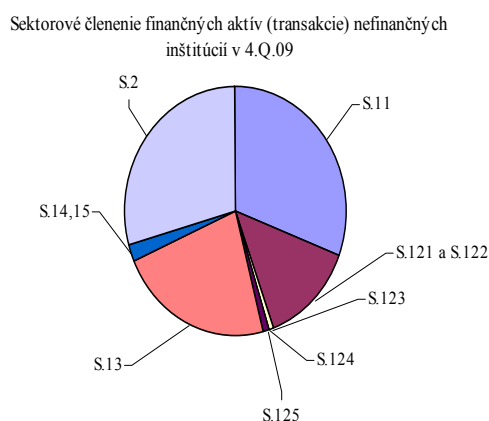
Graf č. 5

Štruktúra finančných aktív a pasív (transakcie) nefinančných podnikov v 4.Q.09 (v mld. EUR)

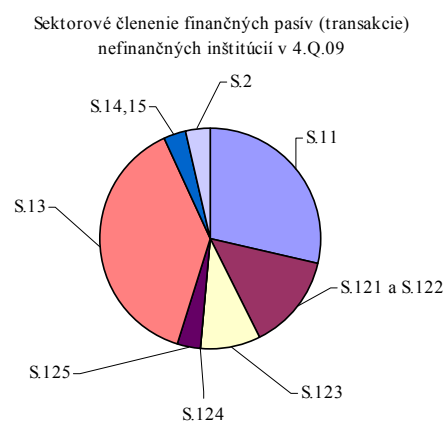


Z pohľadu sektorového členenia splatili podniky svoje krátkodobé pôžičky od domácich bánk (S.122) a dlhodobé úvery od ústrednej štátnej správy (S.1311) a zahraničných finančných inštitúcií (S.2). Významnú úlohu na obidvoch stranách bilancie zohrali opäť finančné transakcie medzi podnikmi navzájom, keď sa významne znížil objem obchodných úverov. Na strane aktív znižovali podniky svoje ostatné pohľadávky voči bankám a ústrednej štátnej správe (S.1311) a držbu majetkových cenných papierov vydaných nerezidentmi.

Graf č.6



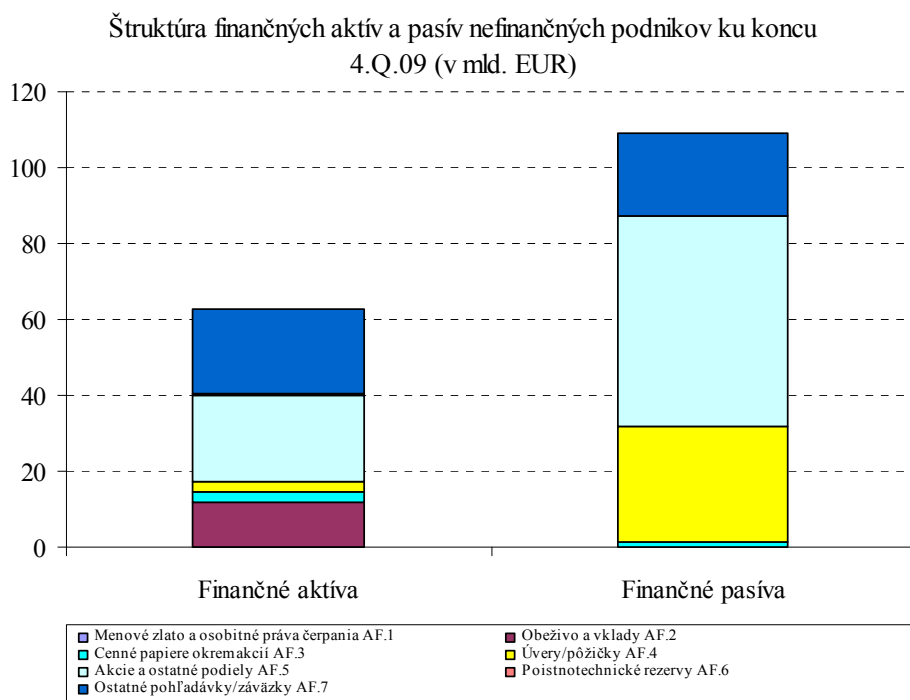
Graf č.7



## Stavy

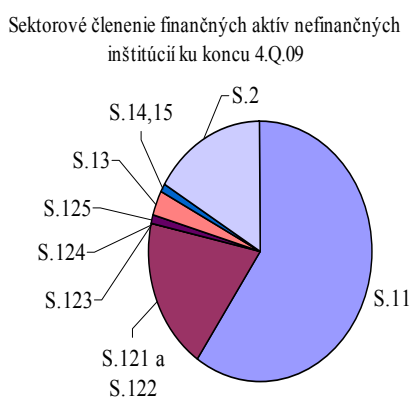
Medzi hlavné zdroje financií nefinančných podnikov patria dlhodobo akcie, finančné úvery a obchodné úvery. Uvedené zdroje využívajú podniky na investície predovšetkým do obchodných úverov, akcií a vkladov.

Graf č. 8

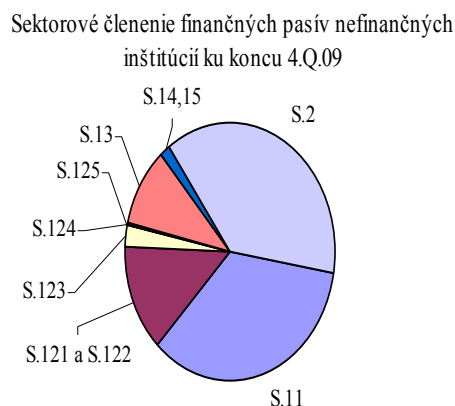


Aktuálny stav vydaných majetkových cenných papierov nefinančných podnikov je v rámci domácej ekonomiky držaný predovšetkým v sektore nefinančných podnikov (37,1%) a subjektami verejnej správy (16,7%). 45,6% akcií domácich podnikov je vlastnených zahraničnými subjektami. V rámci úverového financovania sa podnikov predstavujú úvery od domácich bánk a lízingových a faktoringových spoločností 58,1%, úvery zo zahraničia tvoria 34,9%. Hlavnými dlžníkmi domácich podnikov v jednotlivých finančných nástrojoch sú subjekty sektorov nefinančných podnikov (59,3%), peňažných finančných inštitúcií (19,1%) a zahraničia (16,5%).

Graf č. 9



Grafč.10

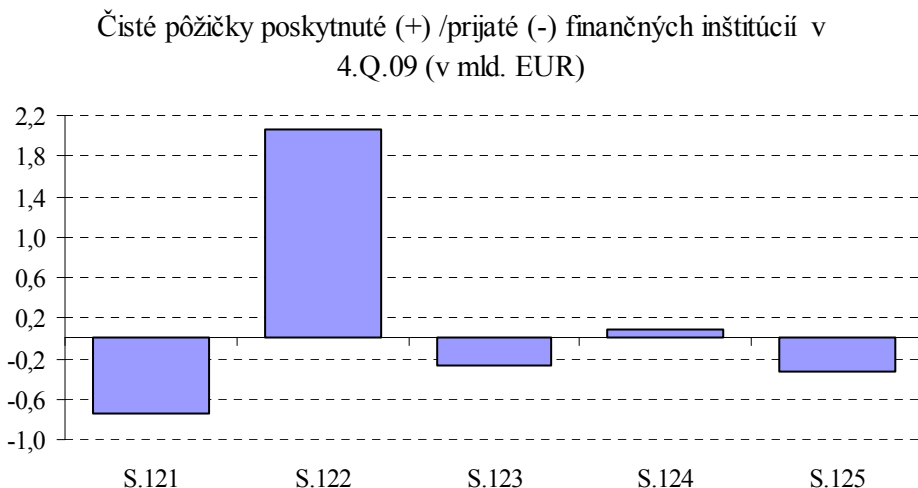


## S.12 Finančné inštitúcie

### Transakcie

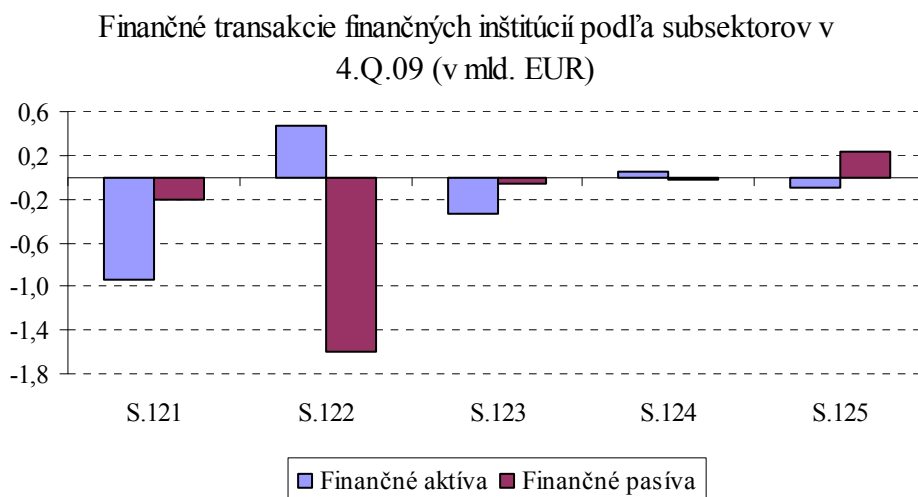
Podobne ako nefinančné podniky, aj sektor S.12 - finančné korporácie dosiahol v 4. štvrtroku 2009 čisté pôžičky poskytnuté. Uvedený vývoj bol výsledkom predovšetkým zvýšenia čistej veriteľskej pozície subsektora S.122 - ostatné peňažné finančné inštitúcie a čiastočne aj mierneho zvýšenia čistých pohľadávok subjektov subsektora S.124 - finančné pomocné inštitúcie. Na druhej strane záporné finančné transakcie zaznamenali subsektory S.121 - centrálna banka, S.123 - ostatní finanční sprostredkovatelia a S.125 - poisťovne a penzijné fondy.

Graf č.11





Graf č.12



Celkové čisté kladné transakcie komerčných bánk boli výsledkom predovšetkým výrazného poklesu pasív a zvýšenia aktív. V nižších pasívach sa prejavil výber dlhodobých vkladov zo strany nefinančných podnikov, subjektov verejnej správy a domácností. Okrem toho splatili banky časť svojich prijatých úverov voči centrálnej banke a znížili objem vydaných majetkových cenných papierov voči zahraničným subjektom. Na strane aktív si banky uložili svoje voľné finančné prostriedky vo forme vkladov v centrálnej banke, zvýšili si objem držaných štátnych dlhopisov a poskytli nové dlhodobé úvery domácnostiam a subjektom územnej samosprávy.

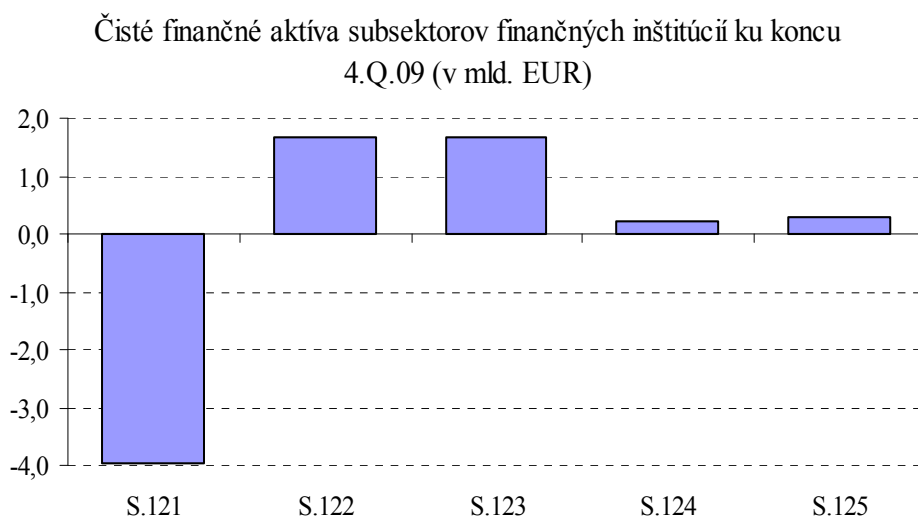
Negatívny vývoj vo finančnej súvahe zaznamenala centrálna banka (S.121), keď pokles aktív predstihol znižujúce sa pasíva. Nižšie aktíva boli výsledkom predovšetkým predaja zahraničných dlhových cenných papierov a splatenia úverov zo strany komerčných bánk. Pokles zaznamenali aj ostatné záväzky voči zahraničným subjektom.

Záporné finančné transakcie zaznamenali v štvrtom štvrtroku 2009 aj ostatní finanční sprostredkovatelia (S.123) a poisťovne a dôchodkové fondy (S.125). V prípade ostatných finančných sprostredkovateľov došlo podobne ako v centrálnej banke k predstihu poklesu aktív pred poklesom pasív, keď nefinančné podniky im splatili časť svojich úverov a zároveň došlo k výberu časti vkladov z domácich bánk. Poisťovne a dôchodkové fondy si svoju bilanciu zhoršili nárastom pasív, v rámci ktorých vzrástol najmä objem čistého majetku domácností v rezervách dôchodkových a doplnkových dôchodkových fondov.

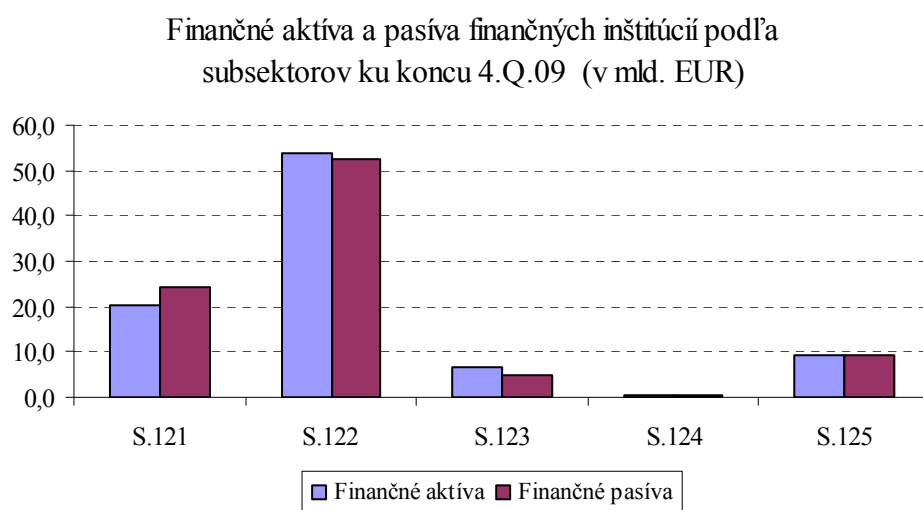
## Stavy

K celkovej miernej zadlženosti finančného sektora prispieva výlučne pozícia centrálnej banky. Všetky ostatné subsektory, to znamená S.122 ostatné peňažné finančné inštitúcie, S.123 ostatní finanční sprostredkovatelia, S.124 finančné pomocné inštitúcie a S.125 poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy sa vyznačujú čistou veriteľskou pozíciou.

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 82% 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 91%.

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, vládnych a zahraničných dlhopisov. 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 vládnych dlhopisov.

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.

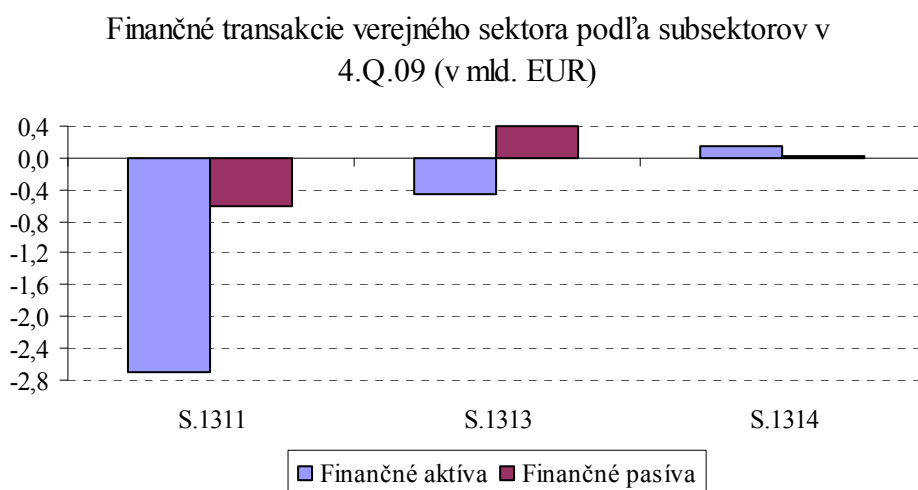
### S.13 Verejná správa

#### *Transakcie*

Záporné finančné transakcie v sektore S.13 - verejná správa výraznou mierou prispeli k zvýšeniu 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. Naopak, fondy sociálneho zabezpečenia (S.1314) si zlepšili svoju veriteľskú pozíciu.

Graf č.15

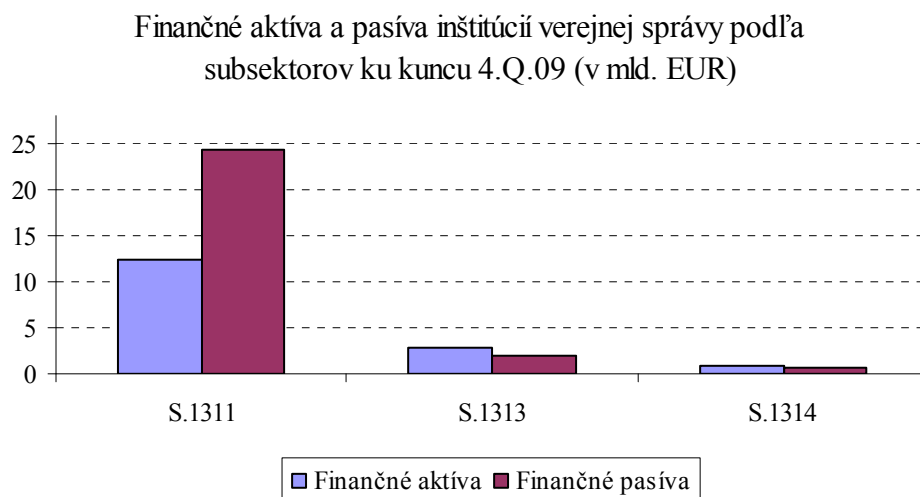


Hlavným dôvodom záporných transakcií v subsektore ústredná štátna správa (S.1311) bol výrazný pokles aktívnych operácií. V rámci nich došlo predovšetkým k výberu vkladov z domácich bánk a k zníženiu ostatných pohľadávok (pohľadávky z titulu oneskorenia platieb daní a odvodov, to znamená, že pravdepodobne došlo k zlepšeniu platobnej disciplíny) voči nefinančným podnikom a domácnostiam. Subjekty subsektora S.1313 si zhoršili svoju bilanciu predstihom poklesu aktív pred poklesom pasív, keď si taktiež vybrali svoje úspory z bánk a okrem toho aj znížili objem úverov voči nefinančným podnikom a poklesli ich ostatné pohľadávky voči domácnostiam a nefinančným podnikom.

### 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 4. štvrtroka 2009 čistú veriteľskú pozíciu.

Graf č. 16



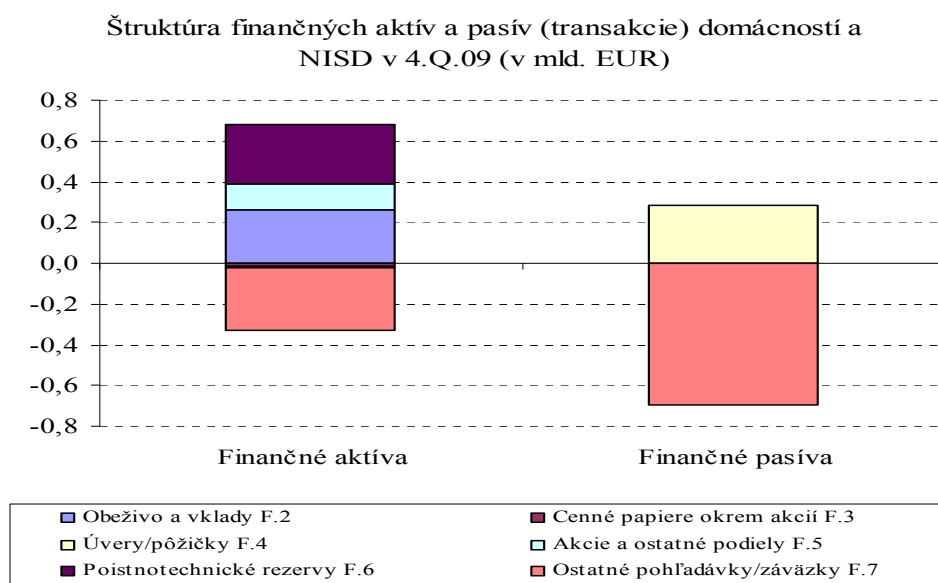
Najväčším finančným aktívom subjektov centrálnej vlády sú akcie emitované domácimi nefinančnými podnikmi. Približne 15% svojich aktív vykazujú subjekty centrálnej vlády v dlhodobých úveroch voči nefinančným podnikom, územnej samospráve a zahraničným subjektom a približne rovnaký objem aktív investuje vláda do vkladov v bankách. Prevažnú väčšinu pasív alokuje centrálna vláda v dlhodobých dlhových cenných papieroch, z ktorých takmer 30% vlastní zahraniční vlastníci.

#### S.14,15 Domácnosti a NISD

##### *Transakcie*

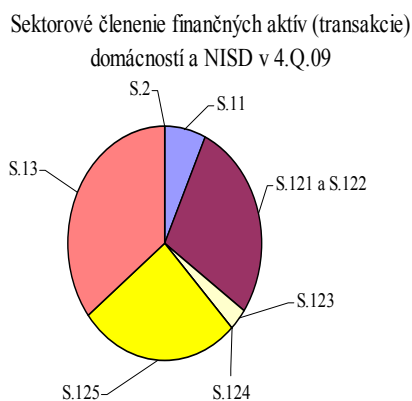
Sektor domácností a NISD si v 4.Q. 2009 zvýšil svoju celkovú veriteľskú pozíciu vplyvom rastu finančných aktív a poklesu finančných pasív. V rámci aktív boli vyššie predovšetkým ich vklady a dôchodkové úspory, na strane pasív znížili domácnosti svoje zadlženie prostredníctvom ostatných záväzkov.

Graf č.17

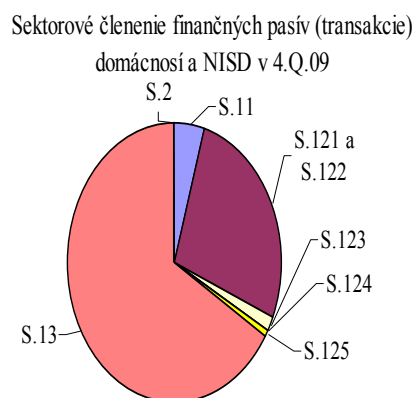


Z pohľadu sektorového členenia mali vplyvom poklesu objemu ostatných záväzkov najväčší podiel na strane aktív transakcie so subjektmi verejnej správy. Okrem toho vplyvom zvýšenia dôchodkového sporenia a úspor na bankových účtoch zaznamenali domácnosti významné transakcie aj s dôchodkovými a doplnkovými dôchodkovými fondmi a s bankami. Na strane pasív prispeli k negatívnemu vývoju predovšetkým transakcie s peňažnými finančnými inštitúciami a s nefinančnými podnikmi.

Graf č.18



Graf č.19



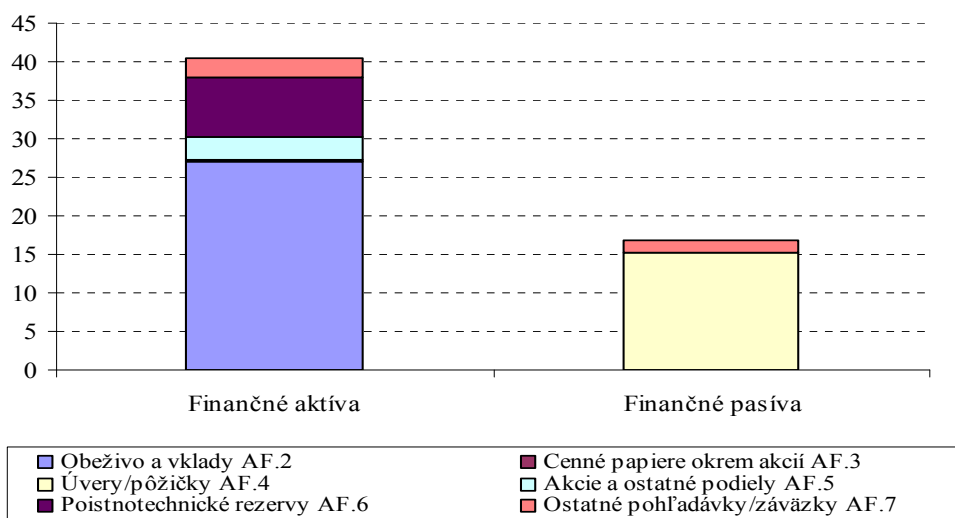
### Stavy

Sektor domácností a NISD sa v slovenskom hospodárstve ako jediný vyznačuje čistou veriteľskou pozíciou. Približne 67% 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 6,7% svojich aktív. Takmer 91% 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).

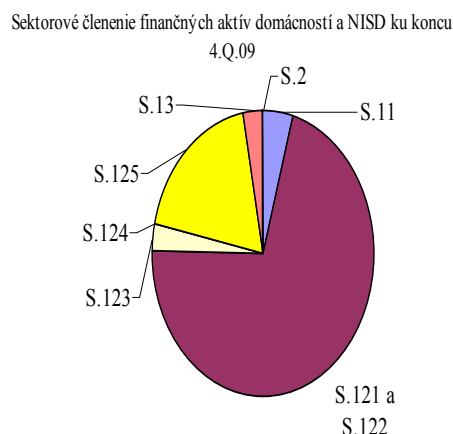
Graf č. 20

Štruktúra finančných aktív a pasív domácností a NISD ku koncu 4.Q.09 (v mld. EUR)

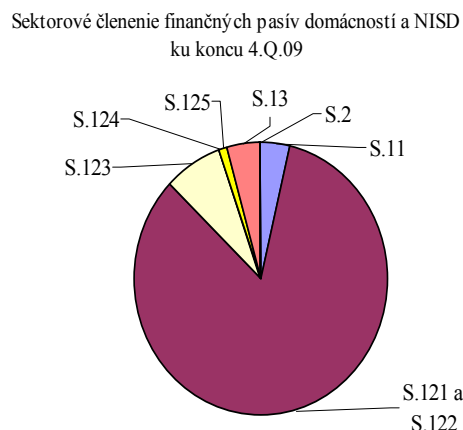


Sektorové členenie investícií a zdrojov financovania domácností vplýva z povahy finančných nástrojov v ich bilancii. Najdôležitejší partner domácností a NISD je sektor S.121 a S.122 peňažné finančné inštitúcie, významný podiel začína v posledných rokoch nadobúdať aj sektor S.125 poisťovne a dôchodkové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

Graf č. 21



Graf č. 22



## S.2 Zahraničie

### Transakcie

Celkové zvýšenie veriteľskej pozície sektora zahraničia voči domácim sektorom bolo výsledkom dynamickejšieho poklesu pasív v porovnaní so znižovaním aktív. Primárnou mierou sa na záporných pasívnych operáciách podieľali záväzky nerezidentov vyplývajúce z vydaných dlhodobých dlhových cenných papierov v držbe centrálnej banky (S.121) a z vydaných nekótovaných akcií v majetku nefinančných podnikov (S.11). Na strane aktív poklesli predovšetkým pohľadávky voči centrálnej banke v rámci platobného systému TARGET2 a úvery voči ostatným finančným sprostredkovateľom (S.123) a nefinančným podnikom (S.11).

### Stavy

Sektor zahraničia je čistým veriteľom voči slovenskej ekonomike, keď približne 34% všetkých aktív predávajú akcie domácich nefinančných podnikov a ďalších 20% tvoria vklady 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 50%) sú dlhové cenné papiere prevažne v rukách finančných inštitúcií a obchodné úvery (cca 14%) prijaté od nefinančných podnikov.