



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ

1



1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ

1.1 VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE

1.1.1 GLOBÁLNE TRENDY VÝVOJA PRODUKCIE A CIEN

Rok 2010 sa vyznačoval postupnou obnovou globálneho ekonomického rastu po jeho výraznom prepade v predchádzajúcom roku v dôsledku globálnej ekonomickej krízy. Podľa MMF vzrástla globálna ekonomika v roku 2010 na medziročnej báze o 5,0 % oproti poklesu 0,5 % v predchádzajúcom roku.¹ Tempo ekonomického oživovania však nebolo rovnomerné. V 1. polroku 2010 vplyvom doznievajúcich fiškálnych stimulov z roka 2009 bolo tempo ekonomického oživovania výraznejšie ako v jeho druhej polovici. Rovnako existujú rozdiely v tempe ekonomickej obnovy medzi rozvíjajúcimi sa a vyspelými ekonomikami. Rozvíjajúce sa ekonomiky dosahujú výrazne vyššiu dynamiku rastu vďaka silnému domácejmu dopytu, zachovaniu podporných hospodárskych opatrení a prílevu kapitálu. Ekonomický vývoj vo vyspelých ekonomikách bol poznačený naďalej slabým domácim dopytom, vysokou nezamestnanosťou, stagnujúcim realitným trhom a obavami z udržateľnosti verejného dlhu v niektorých vyspelých ekonomikách. Tieto faktory predstavujú najvýraznejšie riziká pre rýchlejšiu obnovu ekonomického rastu vo vyspelých ekonomikách. Pozitívne na globálnu ekonomiku pôsobilo oživenie zahraničného obchodu, ktorý v roku 2010 vzrástol o 12,1 % oproti poklesu 10,9 % v predchádzajúcom roku. Práve oživenie zahraničného obchodu bolo jedným z rozhodujúcich faktorov ekonomického rastu vo vyspelých ekonomikách.

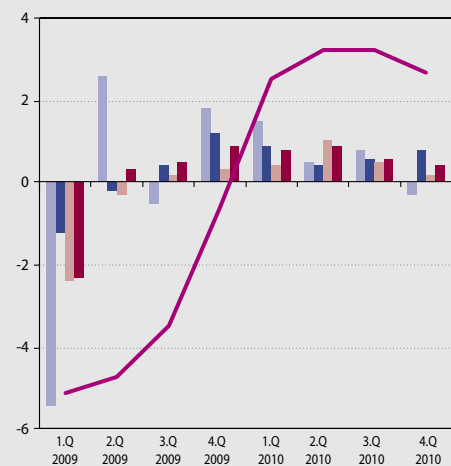
Globálny vývoj cien v roku 2010 charakterizovalo zrýchlenie inflácie najmä v dôsledku výrazného rastu cien energetických, ako aj neenergetických komodít. Priemerná ročná inflácia v roku 2010 dosiahla v rozvinutých ekonomikách 1,5 % oproti 0,1 % v predchádzajúcom roku, v rozvíjajúcich sa a v rozvojových ekonomikách dosiahla v roku 2010 úroveň 6,2 % oproti 5,2 % v predchádzajúcom roku.¹ Kým vo vyspelých ekonomikách bol cenový vývoj v roku 2010 relatívne ustálený a inflačné očakávania boli pevne zakotvené, v rozvíjajúcich sa ekonomikách dochádzalo k výraznému rastu cien a zvýšeniu inflačných tlakov. Najvýraznejšie k rastu cien komodít prispel práve silný

dopyt z rozvíjajúcich sa ekonomík. Vývoj cien ropy v priebehu roka 2010 bol relatívne stabilný, bez výraznejšej volatility, s postupným nárastom cien na konci roka. Priemerná cena ropy vzrástla o 28,9 % v porovnaní s poklesom o 36,3 % v roku 2009. Za týmto nárastom bol najmä silný dopyt z ázijských krajín a relatívne obmedzené produkčné kapacity. Výrazný nárast zaznamenali aj globálne ceny agrokodit, ktoré vzhľadom na vysoký podiel agrokodit v spotrebnom koši rozvíjajúcich sa ekonomík, boli hlavnou príčinou výrazných inflačných tlakov v týchto krajinách. V dôsledku rastu globálnej ekonomiky došlo aj k rastu cien kovových a nekovových komodít.

1.1.2 HOSPODÁRSKY VÝVOJ V EUROZÓNE

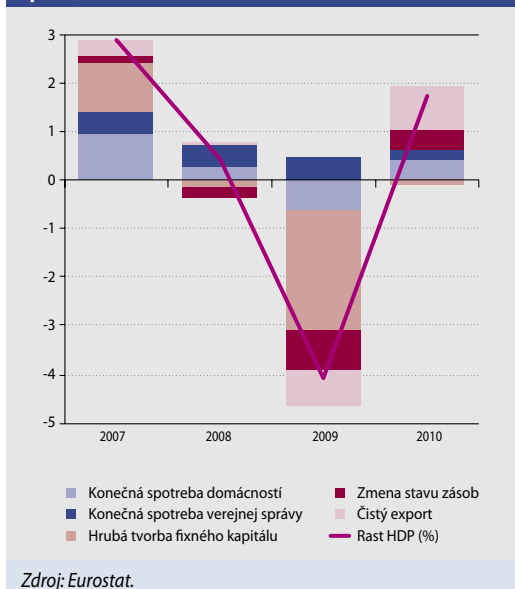
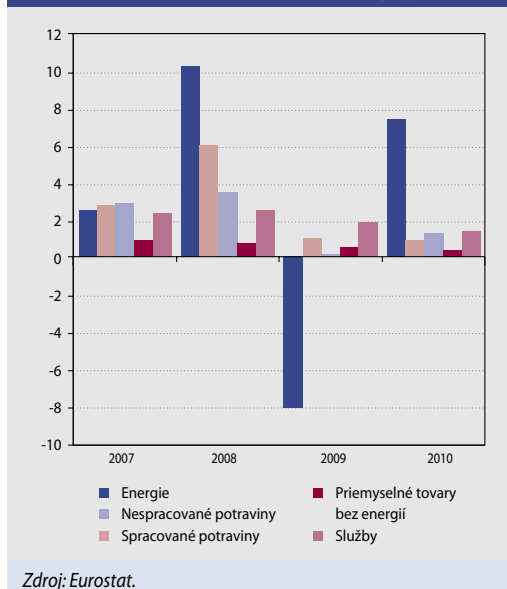
Hospodárstvo eurozóny po výraznom poklese v roku 2009 (-4,1 %) vzrástlo v roku 2010 o 1,7 %. Oživenie hospodárskej aktivity bolo ovplyvnené predovšetkým nárastom svetového dopytu, čo sa následne prejavilo kladným príspevkom čistého exportu eurozóny, keď po minuloročnom prepade export zaznamenal vyššiu rast ako import. Trh práce sa v priebehu roka stabilizoval a miera nezamestnanosti sa ustálila na úrovni 10 %. Tento vývoj sa prejavil spolu s rastom spotrebiteľskej dôvery aj vo vý-

Graf 1 Štvrťročný rast HDP (%)



Zdroj: OECD.

¹ April 2011 MMF World Economic Outlook.

Graf 2 Medziročné príspevky k rastu HDP (p. b.)

Graf 3 Medziročná zmena jednotlivých zložiek HICP inflácie v eurozóne (%)


voji spotrebiteľského dopytu, ktorý v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenal mierny nárast. Príspevok konečnej spotreby domácností bol na rozdiel od predchádzajúceho roka kladný, avšak príspevok konečnej spotreby verejnej správy sa oproti roku 2009 zmiernil aj v dôsledku zavádzaných fiškálnych opatrení. K rastu prispelo aj obnovenie cyklu zásob. Jedinou zložkou, ktorá tlmila hospodársky rast, bol investičný dopyt, jeho pokles sa však v porovnaní s minulým rokom výrazne spomalil.

V roku 2010 celková priemerná inflácia meraná HICP dosiahla 1,6 %. V porovnaní s predchádzajúcim rokom sa zrýchlila (v roku 2009 inflácia dosiahla 0,3 %). Kým v roku 2009 ceny komodít tlmili cenový rast, v roku 2010 sa zvyšovanie ich cien spolu s postupným oživovaním ekonomiky premietlo do zrýchlenia cenového rastu. Naopak, umiernený vývoj na trhu práce a mzdový vývoj nevytvárali tlak na rast cien priemyselných tovarov bez energií a služieb. V porovnaní s decembrom 2009 (0,9 %) sa dynamika rastu HICP v decembri 2010 zrýchlila (2,2 %). Jadrová inflácia (inflácia meraná HICP bez energií a nespracovaných potravín) bola v priebehu roka viac-menej stabilná. Jej priemerná úroveň v roku 2010 dosiahla 1,0 % (v roku 2009 dosiahla úroveň 1,3 %).

Vývoj výmenného kurzu jednotnej európskej meny voči americkému doláru bol v priebehu

roka 2010 do značnej miery volatilný. Pomerne citlivo reagoval na hospodársky vývoj eurozóny a USA, ako aj uplatňovanú fiškálnu a menovú politiku. V porovnaní s koncom roka 2009 sa v závere roka 2010 kurz eura vo vzťahu k americkému doláru znehodnotil o 6,8 %.

Rada guvernérov v priebehu roka nepristúpila k úprave kľúčových úrokových sadzieb a až do konca roka ostala úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie na úrovni 1,0 %, sadzba pre jednoduchové refinančné operácie na úrovni 1,75 % a sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie na úrovni 0,25 %. ECB pokračovala aj v roku 2010 v uplatňovaní štandardných nástrojov a vybraných neštandardných nástrojov. Hoci Rada guvernérov koncom roka 2009 rozhodla o postupnom útlme niektorých neštandardných nástrojov (dlhodobějšíe refinančné operácie a dodávanie likvidity v švajčiarskych frankoch a v amerických dolároch), tieto boli v máji opäť zavedené v dôsledku novovzniknutého napätia na finančných trhoch v súvislosti s vývojom v Grécku. Koncom roka 2009 Rada guvernérov rozhodla aj o obnovení variabilných tendrov so štandardnou 3-mesačnou splatnosťou. Tento typ tendra sa však realizoval len 28. apríla 2010 a následne sa opätovne začala uplatňovať politika tendrov s fixnou sadzbou a plným pridelením zdrojov. V máji ECB tiež predstavila Securities Markets Programme (SMP). Prostredníctvom



tohto dočasného neštandardného nástroja sú vykonávané nákupy vybraných štátnych a súkromných dlhových cenných papierov. Dopad týchto intervencií je sterilizovaný prostredníctvom uskutočňovania mimoriadnych doladovacích operácií. ECB pokračovala aj v nákupoch na trhu s krytými dlhopismi – Covered Bond Purchase Programme. Tento neštandardný nástroj bol zavedený v júli 2009 a zavŕšený v júni 2010. Jeho cieľom bolo, tak ako pri ostatných neštandardných nástrojoch, uvoľnenie napätia na finančných trhoch, umožnenie prístupu k dostatočnému množstvu likvidity a obnovenie fungovania trhov s krytými dlhopismi.²

1.2 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ SR

Makroekonomický vývoj na Slovensku bol v roku 2010 ovplyvnený odznievaním dopadov svetovej finančnej a hospodárskej krízy, postupnou stabilizáciou a obnovou globálnej ekonomickej aktivity. V porovnaní s rokom 2009, keď bol vývoj ekonomických fundamentov poznačený hospodárskou recesiou, ekonomické oživenie na Slovensku sa prejavilo v roku 2010 relatívne silným obnovením hospodárskeho rastu, ovplyvneného predovšetkým pozitívnym vývojom zahraničného dopytu. Priaznivý ekonomický vývoj mal vplyv aj na oživenie podnikových investícií. V rámci reálnej ekonomiky dochádzalo tiež k postupnej stabilizácii na trhu práce. Zrýchľovanie inflácie v dôsledku rastu svetových cien komodít bolo čiastočne tlmené stagnujúcim domácim dopytom.

Hrubý domáci produkt (HDP), podľa predbežných údajov Štatistického úradu SR, v roku 2010 medziročne vzrástol o 4,0 % v stálych cenách v porovnaní s poklesom o 4,8 % v roku 2009. V rámci jednotlivých štvrtkov sa však tempo rastu HDP mierne spomaľovalo hlavne vplyvom bázičného efektu zo 4,7 % v 1. štvrtroku na 3,5 % v 4. štvrtroku. Zdrojom ekonomického oživenia bola najmä obnova zahraničného dopytu. Domáci dopyt znamenal len mierny medziročný rast, ku ktorému kladne prispeli s výnimkou konečnej spotreby domácností všetky ostatné zložky. V rámci domáceho dopytu najvýraznejšie vzrástol investičný dopyt, pričom pozitívne k vývoju HDP prispelo aj zvyšovanie stavu zásob. Z produkčného hľadiska k ekonomickému rastu prispeli hlavne priemysel a služby. Stavebníctvo zotrvalo aj naďalej v recesii. Vyšší zahraničný dopyt spojený s obnovo-

vaním ekonomickej aktivity a priaznivé výmenné relácie sa prejavili aj vo výraznejšom náraste ziskovosti podnikov, hlavne nefinančných korporácií, ktorých investičné aktivity sa následne výrazne oživil. Pozitívnym efektom v súvislosti s obnovením zahraničného dopytu bol aj kladný príspevok čistého exportu k rastu HDP.

Deficit bežného účtu platobnej bilancie v roku 2010 síce v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne vzrástol, jeho podiel na HDP však poklesol. Došlo aj k zmene štruktúry bežného účtu, keď medziročný pokles prebytku zahraničného obchodu bol kompenzovaný zlepšeným vývojom v bilancii služieb a v bilancii bežných transferov. Medziročný pokles prebytku obchodnej bilancie súvisel s negatívnym vplyvom rastu dovozných náročností a rastúcimi cenami surovín na svetových trhoch.

Vplyvom oživenia ekonomickej aktivity sa situácia na trhu práce v roku 2010, aj napriek pretrvávajúcim štrukturálnym nerovnováham, začala postupne stabilizovať, čo sa prejavilo miernym poklesom nezamestnanosti v priebehu roka. Zamestnanosť podľa metodiky ESA 95 za rok 2010 síce medziročne poklesla, v 2. polroku však v rámci jednotlivých štvrtkov zaznamenala nárast. Po minuloročnom poklese medziročne vzrástol aj počet odpracovaných hodín. V súvislosti s priaznivým ekonomickým vývojom sa mierne zrýchlil medziročný rast nominálnych aj reálnych miezd. Produktivita práce sa v nominálnom i v reálnom vyjadrení v dôsledku rastu HDP medziročne zvýšila. Dynamika rastu reálnej produktivity práce predstihla rast reálnej mzdy. Jednotkové náklady práce medziročne poklesli predovšetkým vplyvom relatívne nízkeho nárastu nominálnych kompenzácií na zamestnanca v porovnaní s rastom reálnej produktivity práce.

Cenový vývoj bol v priebehu roka 2010 ovplyvnený globálnym oživením ekonomickej aktivity a následným postupným zvyšovaním cenovej hladiny, ktorá sa v decembri na medziročnej báze zvýšila na 1,3 %. Postupné zrýchľovanie inflácie bolo ovplyvnené vývojom tak vonkajších, ako aj domácich faktorov. Prorastovo na cenovú hladinu pôsobili svetové ceny ropy a poľnohospodárskych komodít, čo bolo čiastočne tlmené stagnujúcim domácim dopytom. Vývoj cien komodít sa prejavil v inflácii predovšetkým zvýšením cien pohonných látok a cien potravín. Spo-

² Podrobnejšie informácie na www.ecb.int

malenie dynamiky cien služieb bolo ovplyvnené pretrvávajúcim nízkym spotrebiteľským dopytom súvisiacim s neistotou ohľadom budúceho vývoja situácie na trhu práce, ako aj poklesom disponibilného dôchodku.

Výkon menovej politiky ECB bol aj v roku 2010 poznačený riešením negatívnych dopadov recesie. Rada guvernérov v priebehu roka nepristúpila k úprave kľúčových úrokových sadzieb a až do konca roka ostala sadzba pre hlavné refinančné operácie na úrovni 1,0 %, sadzba pre jednoduché refinančné operácie na úrovni 1,75 % a úroková sadzba pre jednoduché sterilizačné operácie na úrovni 0,25 %.

1.2.1 VÝVOJ CIEN

SPOTREBITEĽSKÉ CENY

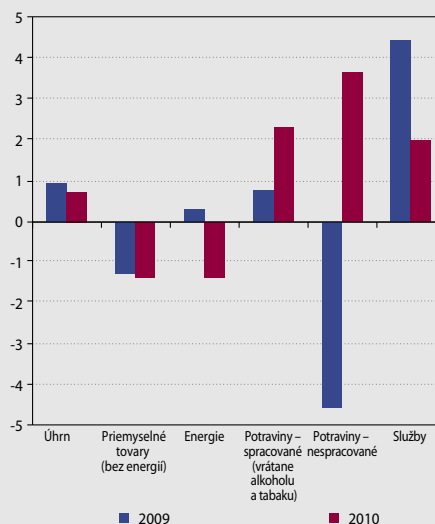
Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP)

V priemere za rok 2010 inflácia spomalila svoju dynamiku z 0,9 % na 0,7 %. Medziročná miera jadrovej inflácie (úhrn bez energií a nespracovaných potravín) dosiahla v roku 2010 priemernú hodnotu 0,7 % a bola o 0,9 percentuálneho bodu nižšia ako v predchádzajúcom roku. Inflácia v decembri 2010 na medziročnej báze dosiahla úroveň 1,3 %. V porovnaní s koncom roka 2009 to predstavovalo zrýchlenie jej dynamiky o 1,3 percentuálneho bodu.

Pokles regulovaných cien energií v januári 2010, spomalenie dynamiky cien služieb a mierne menšia dynamika cien priemyselných tovarov bez energií spôsobili, že aj napriek výraznému rastu cien potravín sa priemerná inflácia znížila. Postupné zvyšovanie cien komodít (energetických, ako aj neenergetických) viedlo k tomu, že sa medziročná dynamika inflácie postupne zrýchľovala a na konci roka 2010 dosiahla vyššiu hodnotu ako v decembri 2009.

Kombinácia vonkajších, ako aj domácich faktorov bola určujúca pri cenovom vývoji v roku 2010, keď domáca cenová hladina bola na jednej strane ovplyvnená rastom svetových cien ropy a poľnohospodárskych komodít, ale na druhej strane stagnujúcim domácim dopytom. Vývoj komodít sa prejavil v inflácii predovšetkým v cenách pohonných látok, ako aj v cenách potravín. Pokračujúci nízky spotrebiteľský dopyt súvisel

Graf 4 Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (priemerná dynamika v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

s neistotou ohľadom budúceho vývoja (rast nezamestnanosti, pokles zamestnanosti) a pôsobil na spomalenie dynamiky cien služieb.

Tovary

Ceny potravín predstavovali v roku 2010 najvýraznejší inflačný faktor v cenách tovarov. Rastúci trend cien poľnohospodárskych komodít v priebehu celého roka 2010 sa prejavil vo vývoji cien potravín. Ceny potravín boli v priemere za celý rok 2010 vyššie, keď dynamicky rástli hlavne v priebehu prvých troch štvrtrokov, pričom ceny rástli tak pri spracovaných, ale hlavne nespracovaných potravinách. Stagnácia medziročnej dynamiky v poslednom štvrtroku bola spôsobená spomalením medziročného tempa rastu cien spracovaných potravín ku koncu roka, pričom ceny nespracovaných potravín dynamicky zrýchľovali počas celého roka. V cenách spracovaných potravín sa prejavilo zvyšovanie cien poľnohospodárskych komodít, keď rástli ceny chleba a výrobkov z múky, mlieka a mliečnych výrobkov, olejov a tukov. V cenách nespracovaných potravín vzrástli ceny ovocia a zeleniny. Zníženie regulovaných cien energií v januári 2010 sa prejavilo v priemernom poklese cien energií za celý rok, ale ceny pohonných látok rástli a kopírovali tak vývoj cien ropy na svetových trhoch. Ceny priemyselných tovarov bez energií sa v priemere za rok 2010 znížili v súvislosti s pokračujúcim klesajúcim dopytom (pokles tržieb v maloobchode),



Tabuľka 1 Vývoj spotrebiteľských cien HICP (priemer za obdobie, medziročná zmena v %)

	2009		2010					
	Dec.	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	Dec.	Rok
Úhrn	0,0	0,9	0,0	0,7	1,0	1,1	1,3	0,7
Tovary	-1,3	-0,8	-1,0	0,1	0,6	0,7	1,0	0,1
Priemyselné tovary	-0,8	-0,7	-1,4	-1,2	-1,4	-1,3	-1,1	-1,3
Priemyselné tovary bez energií	-1,8	-1,3	-1,6	-1,5	-1,3	-1,1	-1,1	-1,4
Energie	0,9	0,3	-1,3	-0,8	-1,7	-1,6	-1,2	-1,3
Potraviny	-2,2	-0,9	-0,2	2,7	4,6	4,6	5,1	2,9
Potraviny – spracované (vrátane alkoholu a tabaku)	-0,8	0,8	0,3	2,7	3,4	2,8	2,6	2,3
Potraviny – nespracované	-5,2	-4,6	-1,7	1,9	6,7	8,1	9,8	3,6
Služby	2,8	4,4	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,9
Jadrová inflácia (úhrn bez energií a nespracovaných potravín)	0,4	1,6	0,3	0,8	1,0	0,9	0,9	0,7
Úhrn bez energií	-0,1	1,1	0,2	1,0	1,5	1,5	1,7	1,1

Zdroj: Výpočty NBS z podkladov ŠÚ SR.

ako aj s pomalou dynamikou cien priemyselných tovarov bez energií v eurozóne.

Služby

Ceny služieb zaznamenali v roku 2010 spomalenie tempa rastu, čo bolo ovplyvnené pomalšou dynamikou cien vo všetkých základných skupinách, najmä však ceny služieb v doprave, ceny dovoleniek a rekreačných služieb a ceny služieb v zdravotníctve. To bolo spôsobené vývojom v oblasti regulovaných cien (pomalšia dynamika v porovnaní s rokom 2009 v doprave, zdravotníctve) a nízkymi dopytovými aj nákladovými faktormi (s dopadom do cien dovoleniek a rekreačných služieb).

CENY VÝROBCOV

Vývoj cien výrobcov bol počas roka 2010 pomerne heterogénny. Kým medziročné zmeny cien priemyselných výrobcov a stavebných materiálov dosahovali počas prevažnej časti roka záporné hodnoty, tak ceny stavebných prác a ceny poľnohospodárskych výrobkov medziročne rástli.

Medziročný pokles cien priemyselných výrobcov o 2,8 % bol spôsobený hlavne medziročne klesajúcimi cenami energií počas celého roka 2010 (-6,7 %), a to v dôsledku skokovitého zníženia predovšetkým cien elektrickej energie v prvých dvoch mesiacoch. Naopak, najviac inflačne pôsobili ceny rafinovaných ropných produktov (30,3 %).

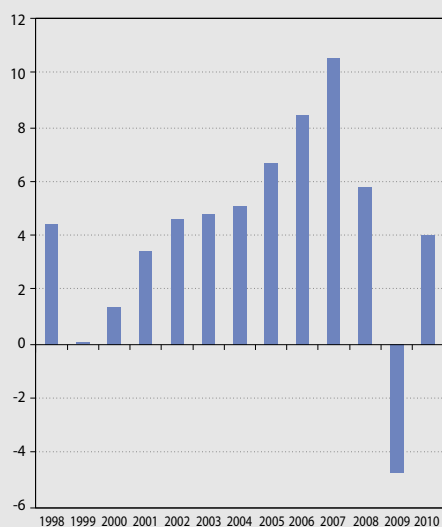
Ceny poľnohospodárskych výrobkov vzrástli v roku 2010 na medziročnej báze v priemere o 14,2 %. V priebehu roka prešli od medziročného poklesu v 1. štvrťroku 2010 (-8,5 %) až do pomerne výrazného rastu vo 4. štvrťroku 2010 (30,0 %). Spôsobil to hlavne výrazný rast cien rastlinných výrobkov v 2. polroku 2010.

Ceny stavebných prác na medziročnej báze rástli len mierne (1,0 %) a relatívne rovnomerne počas celého roka 2010. Ceny stavebných materiálov v roku 2010 poklesli v priemere o 3,3 %, pričom prešli od pomerne výrazného medziročného poklesu v 1. štvrťroku 2010 (-8,4 %) až k miernemu medziročnému rastu v poslednom štvrťroku 2010 (0,3 %).

1.2.2 HRUBÝ DOMÁCI PRODUKT

Hrubý domáci produkt (HDP) v roku 2010 podľa predbežného odhadu Štatistického úradu SR vzrástol medziročne o 4,0 % v stálych cenách v porovnaní s poklesom o 4,8 % v roku 2009.

Na rast v roku 2010 vplývalo z hľadiska použitia najmä oživenie zahraničného dopytu, zatiaľ čo domáci dopyt rástol len mierne. Z produkčného pohľadu prispeli k rastu HDP oproti roku 2009 hlavne priemysel a služby. Nominálny objem vytvoreného HDP predstavoval 65 906 mil. €, čo bolo o 4,5 % viac ako pred rokom.

Graf 5 Vývoj reálneho hrubého domáceho produktu (medziročný rast v %)


Zdroj: ŠÚ SR.

Z pohľadu jednotlivých štvrtrokov sa rast HDP v roku 2010 mierne spomaľoval vplyvom bázičného efektu zo 4,7 % v 1. štvrtroku na 3,5 % v 4. štvrtroku.

Po očistení od sezónnych vplyvov pokračovalo oživovanie ekonomického rastu. Medzištvrtročný rast HDP počas roka mierne zrýchľoval, pričom v priemere dosiahol 0,8 %.

PONUKOVÁ STRÁNKA HDP

Tvorbu HDP v roku 2010 pozitívne ovplyvnil vývoj pridanej hodnoty, ktorá vzrástla medziročne o 4,5 % v stálych cenách (v roku 2009 pokles o 4,6 %). Mierne tlmiačo však pôsobili čisté dane z produktov (daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu po očistení od subvencií), ktoré poklesli o 0,7 % hlavne z dô-

vodu vývoja koncom roka (v roku 2009 pokles o 6,9 %).

Vývoj pridanej hodnoty z hľadiska jednotlivých odvetví bol ovplyvnený hlavne rastom v priemysle a službách. Naopak, k poklesu pridanej hodnoty došlo v roku 2010 v pôdohospodárstve a stavebníctve.

DOPYTOVÁ STRÁNKA HDP

Z hľadiska použitia vplývalo na rast ekonomiky v roku 2010 najmä pokračujúce oživovanie zahraničného dopytu a mierny nárast aj v domácom dopyte (16,4 %, resp. 2,4 %).

V rámci domáceho dopytu v roku 2010 najviac vzrástol investičný dopyt, pričom pozitívne k vývoju HDP prispelo aj zvyšovanie stavu zásob. Spotrebná zložka pokračovala v miernom poklese, najmä v dôsledku znižovania spotreby domácností, pričom spotreba verejnej spotreby stagnovala.

Domáci investičný dopyt

S postupným oživovaním ekonomickej aktivity sa zlepšovala v roku 2010 aj finančná situácia podnikov. Nárast ziskovosti spolu so zmierňovaním úverových štandardov bánk sa prejavili v postupnom obnovení investičných aktivít podnikov najmä v druhej polovici roka. Tvorba hrubého fixného kapitálu tak vzrástla v roku 2010 v stálych cenách o 3,6 %. K jej rastu najviac prispeli investície nefinančných korporácií do strojov a zariadení a ostatných stavieb. Z hľadiska jednotlivých odvetví sa zvýšila tvorba fixného kapitálu takmer vo všetkých odvetviach, najmä v priemyselnej výrobe.

Domáci spotrebný dopyt

Výdavky na konečnú spotrebu za rok 2010 medziročne mierne poklesli, k čomu prispela hlavne

Tabuľka 2 Tvorba hrubého domáceho produktu a jeho zložiek (index, ROMR = 100, stále ceny)

	2009	2010				Rok
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	
Hrubá produkcia	90,2	106,6	108,2	108,5	105,7	107,2
Medzispotreba	86,9	107,5	111,3	112,1	106,1	109,1
Pridaná hodnota	95,4	105,2	104,0	103,9	104,9	104,5
Čisté dane z produktov ¹⁾	93,1	99,5	106,2	102,9	89,4	99,3

Zdroj: ŠÚ SR.

1) Daň z pridanej hodnoty, spotrebná daň, daň z dovozu mínus subvencie.

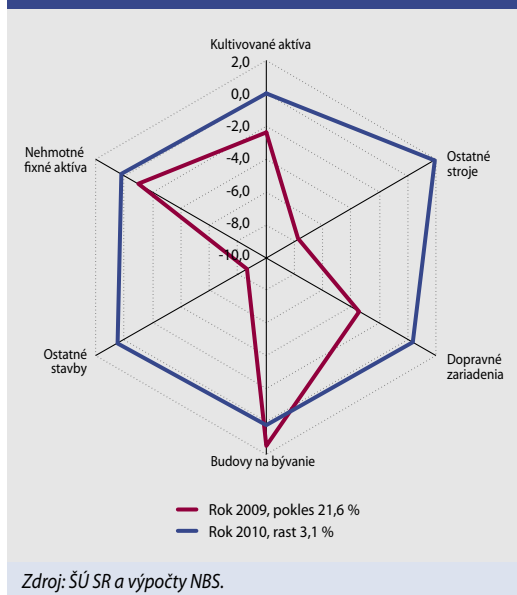


Tabuľka 3 Vývoj hrubého domáceho produktu podľa použitia (index, ROMR = 100, stále ceny)

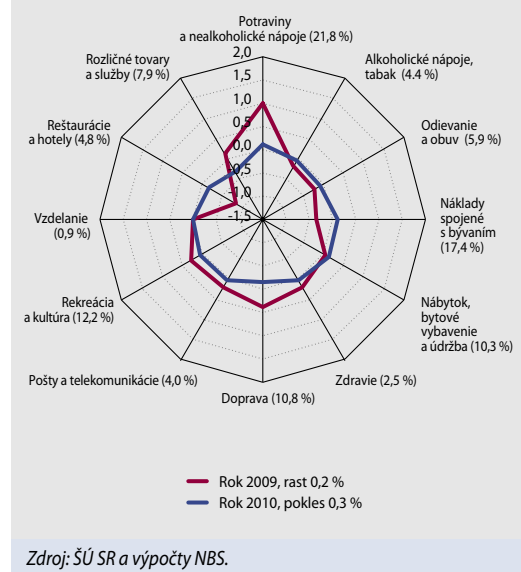
	2009	2010				
	Rok	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	Rok
Hrubý domáci produkt	95,2	104,7	104,2	103,8	103,5	104,0
Domáci dopyt	92,7	99,7	104,0	104,0	101,5	102,4
Konečná spotreba	101,5	101,2	98,7	100,0	99,5	99,8
Konečná spotreba domácností	100,2	99,9	98,6	99,7	100,5	99,7
Konečná spotreba verejnej správy	105,6	105,9	98,9	100,9	96,7	100,1
Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam	100,7	103,1	102,2	102,1	101,7	102,3
Tvorba hrubého fixného kapitálu	80,1	96,6	101,8	104,8	110,6	103,6
Vývoz výrobkov a služieb	84,1	118,3	116,1	117,3	114,3	116,4
Dovoz výrobkov a služieb	81,4	110,9	116,0	119,2	113,5	114,9

Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 6 Príspevky k rastu fixných investícií (p. b., bežné ceny)



Graf 7 Príspevky jednotlivých skupín spotrebných výdavkov k rastu konečnej spotreby domácností (podieľ v %)



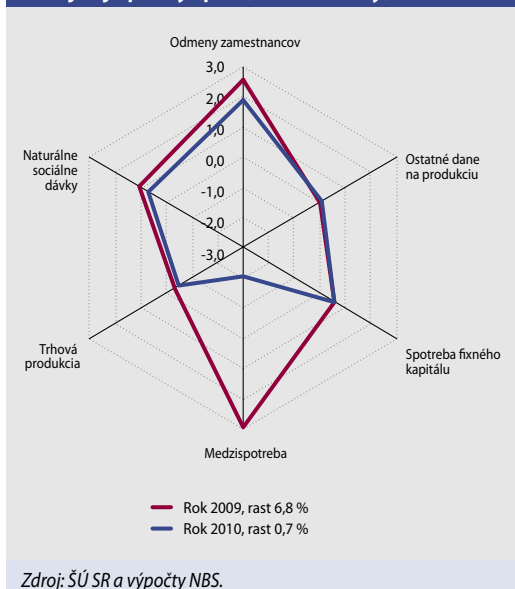
spotreba domácností, pričom spotreba verejnej správy stagnovala.

Oživovanie ekonomickej aktivity počas roka 2010 sa síce premietalo v postupnom zlepšovaní situácie na trhu práce, avšak stále vysoká nezamestnanosť, mierny pokles disponibilného dôchodku domácností v dôsledku nižších sociálnych dávok a príjmových dôchodkov z majetku a taktiež nízka spotrebiteľská dôvera sa prejavili v pokračujúcom znižovaní konečnej spotreby domácností. Z hľadiska jednotlivých

skupín spotrebných výdavkov k poklesu prispeli výdavky na rozličné tovary a služby, výdavky na dopravu a taktiež spomalenie rastu výdavkov na potraviny. Prorastovo pôsobili hlavne výdavky spojené s bývaním.

Vývoz a dovoz výrobkov a služieb

V roku 2010 vplyvom oživenia zahraničného dopytu došlo k nárastu exportnej výkonnosti ekonomiky, a teda k nárastu objemu vývozu tovarov a služieb o 19,7 % v bežných cenách. Vzhľadom na existujúcu dovoznú náročnosť aj objem dovozu

Graf 8 Príspevky k rastu konečnej spotreby verejnej správy (p. b., bežné ceny)


výrazne vzrástol o 20,5 %. Vplyvom rýchlejšieho rastu dovozu, aj z dôvodu obnovovania stavu zásob, sa zvýšil deficit nominálneho čistého vývozu oproti predchádzajúcemu roku na 672 mil. € (279 mil. € v roku 2009). Vývoj cien v zahraničnom obchode súvisel s rastom cien ropy, kovov a iných neenergetických komodít najmä v druhej polovici roka. Tento rast sa premietol hlavne v deflátoe dovozu, ktorý vzrástol o 4,9 %. V raste deflátoa vývozu o 2,9 %, ktorý bol ovplyvnený rastom cien priemyselných výrobcov, sa zvýšenie cien komodít prejavilo vzhľadom na ich váhu miernejšie. V dôsledku toho došlo v roku 2010 k zlepšeniu výmenných relácií, čo sa následne odrazilo v kladnom príspevku čistého exportu k rastu HDP (2,1 percentuálneho bodu).

Exportná výkonnosť a zároveň aj dovozná náročnosť slovenskej ekonomiky sa v roku 2010 medziročne zlepšili o približne 10 percentuálnych bodov. Otvorenosť slovenskej ekonomiky meraná podielom vývozu a dovozu výrobkov a služieb na nominálnom HDP v roku 2010 dosiahla 162,7 %.

1.2.3 TRH PRÁCE

ZAMESTNANOSŤ

Situácia na trhu práce sa v roku 2010 začala postupne stabilizovať. Zamestnanosť podľa metodiky národných účtov (ESA 95) medziročne

síce poklesla o 1,4 % (v roku 2009 o 2,5 %), ale od 2. polroka 2010 zaznamenala medziročne nárasty. Po poklese v roku 2009 o 6,6 % medziročne vzrástol aj počet odpracovaných hodín o 1,8 % a ich vývoj mal zatiaľ opačnú tendenciu ako vývoj zamestnanosti.

Z hľadiska odvetvového členenia bol pokles zamestnanosti v roku 2010 ovplyvnený hlavne poklesom zamestnanosti v priemysle. Úroveň spreď roka dosiahli iba nehnuteľnosti a prenájom, verejná správa a obrana a školstvo.

V roku 2010 došlo k poklesu počtu osôb pracujúcich v zahraničí. Ich počet sa medziročne znížil o 1,8 % (2,3 tis. osôb). V rámci domácej ekonomiky došlo k poklesu zamestnancov (o 2,4 %, ako aj počtu podnikateľov (o 0,1 %).

NEZAMESTNANOSŤ

Podľa výberového zisťovania pracovných síl sa počet nezamestnaných v roku 2010, aj napriek ožiovaniu ekonomickej aktivity, medziročne zvýšil o 20 %, čo sa premietlo do miery nezamestnanosti na úrovni 14,4 %, ktorá v porovnaní s rokom 2009 vzrástla o 2,3 percentuálneho bodu. Tento vývoj bol ovplyvnený časovým posunom efektu prepadu HDP na zamestnanosť. Vplyvom hospodárskej krízy začalo dochádzať vo firmách v SR k obmedzovaniu výroby. V snahe zachovať zamestnanosť pristúpili zamestnávateľia k redukcii odpracovaných hodín, ktoré sa hlavne v 1. polroku 2009 výrazne medziročne prepadli. Následný prepád HDP bol od 2. polroka 2009 sprevádzaný už aj poklesom zamestnanosti, keďže firmy už naďalej nedokázali zotrvať len v redukcii odpracovaných hodín. Z tohto dôvodu, napriek ožiovaniu ekonomickej aktivity, aj v roku 2010 pokračoval prepád zamestnanosti a následný rast počtu nezamestnaných. Podľa evidencie úradov práce, sociálnych vecí a rodiny, dosiahla miera nezamestnanosti v roku 2010 v priemere 12,5 % a v porovnaní s rokom 2009 vzrástla o 1,1 percentuálneho bodu.

MZDY, PRODUKTIVITA PRÁCE

Postupné zlepšovanie situácie na trhu práce potvrdzujú aj údaje o vývoji priemernej mesačnej nominálnej mzdy (769 €), ktorej dynamika sa v porovnaní s rokom 2009 mierne zrýchliła a dosiahla 3,2 %. Najvyšší rast nominálnej mzdy v roku 2010 zaznamenali činnosti v oblasti ne-



MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ

hnutelností (6,0 %), tiež priemysel (5,4 %), ubytovacie a stravovacie služby (4,7 %), zdravotníctvo a sociálna pomoc (4,0 %) a stavebníctvo (3,6 %). Na druhej strane úroveň priemernej nominálnej mzdy spred roka nedosiahli administratívne služby a ostatné činnosti.

Reálna mzda v roku 2010 medziročne vzrástla o 2,2 % a oproti predchádzajúcemu roku sa vplyvom nižšej medziročnej inflácie zrýchlila o 0,8 percentuálneho bodu.

Zatiaľ čo objem HDP v roku 2010 sa vo veľkej miere priblížil k predkrízovej úrovni, jeho tvorba bola zabezpečená oveľa nižším počtom pracujúcich osôb. Z tohto dôvodu produktivita práce (HDP na zamestnanca hospodárstva) v roku 2010 po jej poklese v roku 2009 medziročne vzrástla tak v nominálnom, ako aj v reálnom vyjadrení.

Dynamika rastu reálnej produktivity práce predstihla rast reálnej mzdy o 3 percentuálne body. Predstih rastu reálnej produktivity práce pred rastom miezd mal priaznivý vplyv na jednotkové náklady práce, ktoré medziročne poklesli o 2,7 %. V porovnaní s rokom 2009 tak zaznamenali spomalenie o 10,2 percentuálneho bodu. To mohlo prispieť k posilneniu konkurenčnej výhody v oblasti nákladov práce.

1.2.4 FINANČNÉ HOSPODÁRENIE

Podľa predbežných údajov ŠÚ SR vytvorili nefinančné a finančné korporácie v roku 2010 zisk

v objeme 9 144,3 mil. €. Vytvorený zisk v porovnaní s minulým rokom vzrástol o 24,4 % (v roku 2009 pokles o 17,8 %). Pozitívny vývoj hospodárenia bol ovplyvnený predovšetkým medziročným nárastom kladného hospodárskeho výsledku nefinančných korporácií o 30,4 % (v roku 2009 pokles o 30,8 %). Tento priaznivý trend súvisel s oživením ekonomickej aktivity v priebehu roka. Nárast ziskovosti nefinančných korporácií bol však čiastočne kompenzovaný zhoršením finančného hospodárenia finančných korporácií, ktorých zisk medziročne poklesol o 27,8 %.

Nárast ziskovosti nefinančných korporácií bol v roku 2010 ovplyvnený vyššou tvorbou zisku vo všetkých odvetviach hospodárstva, čo súviselo s celkovým oživením ekonomiky. Najvýraznejšie sa na zvýšení zisku nefinančných korporácií podieľalo odvetvie priemyslu (kladný príspevok 17,4 percentuálneho bodu, medziročný nárast zisku o 40,7 %). Rovnako aj všetky ostatné odvetvia zaznamenali výrazný nárast kladného hospodárskeho výsledku v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, pričom tvorba zisku bola vo všetkých odvetviach niekoľkonásobne vyššia. V odvetví priemyslu bola ziskovosť pozitívne ovplyvnená najmä vývojom hospodárenia v priemyselnej výrobe (medziročný nárast o 109,8 %), na ktorom sa najvýraznejšie podieľali odvetvia výroby dopravných prostriedkov, výroby kovových výrobkov a výroby chemických a farmaceutických výrobkov.

Tabuľka 4 Vývoj ukazovateľov trhu práce

	2009	2010				Rok
	Rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q	
Nominálna mzda (index)	103,0	102,1	103,5	103,7	103,8	103,2
Reálna mzda (index)	101,4	101,6	102,3	102,6	102,7	102,2
Kompenzácie na zamestnanca nominálne ESA 95 (index)	105,0	103,0	103,3	101,5	102,5	102,7
Produktivita práce z HDP (index, b. c.)	98,6	106,4	106,2	106,3	103,8	105,7
Produktivita práce z HDP (index, s. c.)	99,7	108,1	105,8	104,3	102,8	105,2
Zamestnanosť podľa ESA 95 (index)	97,5	97,0	97,7	99,3	100,5	98,6
Miera nezamestnanosti podľa VZPS ¹⁾ (%)	12,1	15,1	14,4	14,1	13,9	14,4
Jednotkové náklady práce nominálne (ULC) ²⁾	107,5	95,4	96,9	97,1	99,6	97,3

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS z údajov ŠÚ SR.

1) Výberové zisťovanie pracovných síl.

2) Podiel rastu kompenzácií na zamestnanca v bežných cenách a rastu produktivity práce ESA 95 v stálych cenách.

Finančné korporácie vytvorili v roku 2010 zisk v objeme 554,3 mil. € (medziročný pokles 27,8 %). Na zhoršení hospodárenia finančných korporácií sa podieľali predovšetkým peňažné finančné inštitúcie v dôsledku dosiahnutej straty NBS. Medziročná dynamika zisku finančných korporácií bez NBS bola kladná a dosiahla 53,5 %. Nárast kladného hospodárskeho výsledku zaznamenali aj ostatní finanční sprostredkovatelia. Poistovacie korporácie a penzijné fondy dosiahli takmer rovnaký zisk ako v roku 2009.

1.2.5 PLATOBNÁ BILANCIA

BEŽNÝ ÚČET

V roku 2010 dosiahol bežný účet platobnej bilancie deficit 2,3 mld. € a oproti minulému roku sa zvýšil len mierne, avšak pri výrazne zmenenej štruktúre bežného účtu. Medziročný pokles prebytku zahraničného obchodu bol kompenzovaný zlepšeným vývojom v bilancii služieb a v bilancii bežných transferov. Deficit bilancie výnosov sa medziročne zmenil iba minimálne. Podiel deficitu bežného účtu na HDP v bežných cenách dosiahol 3,5 %, čo bola podobná úroveň ako v roku 2009. Postupné odznievanie vplyvov finančnej a hospodárskej krízy sa na vývoji bežného účtu v roku 2010 prejavilo najmä rastom objemov vývozu a dovozu tovarov, zlepšeným vývojom bilancie služieb, ako aj miernym rastom výplaty dividend v dôsledku očakávaného pozitívneho vývoja v budúcnosti.

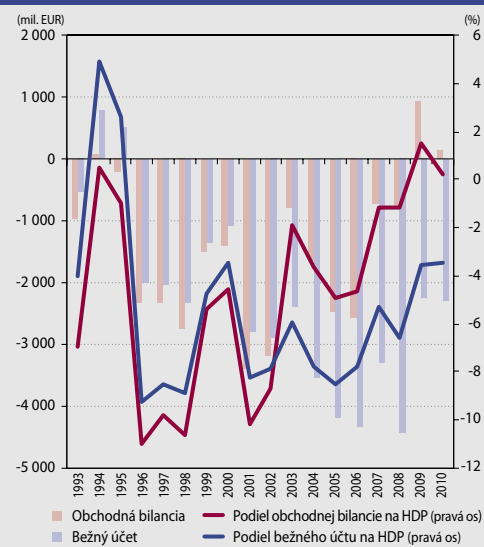
V obchodnej bilancii, ktorá dosiahla medziročne menší prebytok, sa prejavil negatívny vplyv

Tabuľka 5 Bežný účet platobnej bilancie (mld. EUR)

	Rok 2010	Rok 2009
Obchodná bilancia	0,1	0,9
Vývoz	48,8	39,7
Dovoz	48,7	38,8
Bilancia služieb	-0,7	-1,2
Bilancia výnosov	-1,2	-1,3
z toho: Výnosy z investícií	-2,4	-2,4
z toho: Reinvestovaný zisk	-0,6	-0,5
Bežné transfery	-0,4	-0,7
Bežný účet spolu	-2,3	-2,3
Podiel bežného účtu na HDP v %	-3,5	-3,6

Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Graf 9 Vývoj bežného účtu a obchodnej bilancie



Zdroj: NBS a ŠÚ SR.

vyššej dovoznej náročnosti, rastúcich cien surovín na svetových trhoch, vyšších investícií a zásob na úroveň dovozu. Tieto faktory výrazne prevýšili pozitívny efekt rastúceho vývozu súvisiaceho s obnovovaním zahraničného dopytu po odznievaní hospodárskej krízy. Tak vývoz, ako aj dovoz po prepade v roku 2009 výrazne medziročne vzrástli, keď dynamika vývozu v roku 2010 dosiahla 22,8 % a dovozu 25,5 %.

Na medziročnom poklese deficitu bilancie služieb sa podieľal najmä zlepšený vývoj „iných služieb spolu“, kde poklesli výdavky za poskytované finančné služby, pričom boli sprevádzané rastom príjmov za poskytnuté služby výpočtovej techniky. Slabý domáci dopyt sa prejavil v zlepšení bilancie služieb cestovného ruchu v dôsledku poklesu výdavkov. Naopak, zvýšili sa výdavky za dopravu v dôsledku vyššieho objemu prepraveného tovaru, čo sa prejavilo vo vyššom deficite bilancie dopravných služieb.

Medziročné zlepšenie bilancie výnosov bolo spôsobené rastom prebytku kompenzácií pracovníkov, nakoľko poklesli platby odosielané zahraničnými pracovníkmi pracujúcimi v SR. Takmer nezmenené saldo bilancie výnosov z investícií bolo výsledkom pôsobenia protichodných faktorov. Na jednej strane vyššia odhadovaná ziskovosť podnikov so zahraničnou majetkovou účasťou sa prejavila v náras-



te platieb dividend vyplatených zahraničným investorom. Na druhej strane bola kompenzovaná pozitívnym vývojom úrokových výnosov v sektore NBS.

Hlavnou príčinou medziročného zlepšenia salda bilancie bežných transferov bol nárast prebytku bilancie vládnych transferov, kde rast príjmov z eurofondov bol sprevádzaný poklesom platieb do rozpočtu EÚ.

KAPITÁLOVÝ A FINANČNÝ ÚČET PLATOBNEJ BILANCIE

V roku 2010 dosiahol kapitálový a finančný účet platobnej bilancie prebytok vo výške 0,5 mld. € (v roku 2009 bol zaznamenaný prebytok vo výške 3,4 mld. €). Medziročne nižší prílev zdrojov na kapitálovom a finančnom účte súvisel najmä s poklesom prijatých vkladov v rámci bilancie ostatných investícií spôsobeným výrazným nárastom v sektore vlády a NBS v roku 2009, keď si NBS požičala zdroje prostredníctvom TARGET2.

V roku 2010 nezaznamenali priame zahraničné investície prepád, čo bolo ovplyvnené najmä prílevom ostatného kapitálu, kde zníženie pohľadávok domácich podnikov priamej investície bolo sprevádzané zvýšením ich záväzkov voči materským podnikom.

Tabuľka 6 Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie (mld. EUR)

	Rok 2010	Rok 2009
Kapitálový účet	1,0	0,5
Priame investície	0,0	-0,3
SR v zahraničí	-0,2	-0,3
z toho: Majetková účasť v zahraničí	-0,4	-0,3
Reinvestovaný zisk	0,2	0,0
V SR	0,3	0,0
z toho: Majetková účasť v SR	-0,2	0,8
z toho: Neprivatizačné PZI ¹⁾	-0,2	0,8
Reinvestovaný zisk	0,4	0,5
Portfóliové investície a finančné deriváty	-1,3	-0,7
Ostatné dlhodobé investície	-0,1	-0,8
Ostatné krátkodobé investície	0,9	4,8
Kapitálový a finančný účet spolu	0,5	3,4

Zdroj: NBS.

1) PZI – priame zahraničné investície.

Medziročne vyšší odlev prostriedkov v bilancii portfóliových investícií bol dôsledkom vyššieho záujmu rezidentov o zahraničné cenné papiere, ktorý bol iba čiastočne kompenzovaný nárastom záujmu nerezidentov o vládne dlhové cenné papiere.

V bilancii ostatných investícií vyplynul medziročný pokles prílevu zdrojov najmä z vývoja v sektore vlády a NBS v roku 2009, keď bol zaznamenaný prílev vyplývajúci z politiky centrálnej banky po vstupe do eurozóny. NBS na splnenie záväzkov voči bankovému sektoru nepoužila svoje pôvodné devízové rezervy, ale tieto prostriedky si požičala z Eurosystemu prostredníctvom TARGET2.

ZAHRAIČNÁ ZADĽŽENOSŤ SR

Z vývoja platobnej bilancie vyplýva nárast zahraničného dlhu o 3,9 mld. €, resp. o 0,5 mld. USD na 49,3 mld. €, resp. na 65,8 mld. USD najmä z dôvodu zvýšeného záujmu o nákup štátnych dlhopisov a medziročného vyššieho podielu krátkodobých zahraničných pasív komerčného sektora. Podiel celkovej hrubej zahraničnej zadlženosti SR k vytvorenému HDP v bežných cenách dosiahol k 31. decembru 2010 podľa predbežných údajov 74,7 %, čo oproti roku 2009 predstavuje nárast o 3,1 percentuálneho bodu.

NOMINÁLNY A REÁLNY EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ

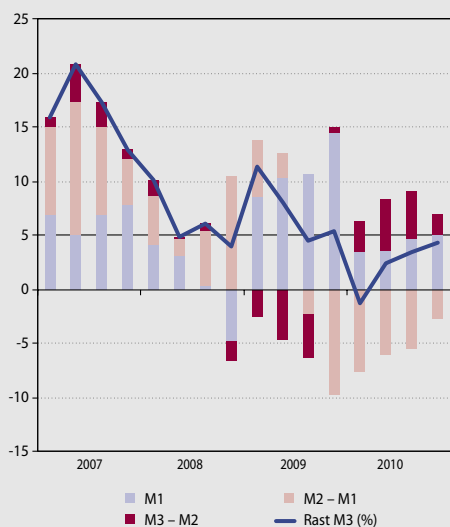
Index nominálneho efektívneho výmenného kurzu (NEER) sa v priemere za rok 2010 oslabil medziročne o 2,7 % na rozdiel od apreciacie o 8,0 % v predchádzajúcom roku. Najväčšou mierou prispelo k znehodnoteniu NEER oslabenie oproti českej korune vo výške 0,9 percentuálneho bodu.

Oslabenie nominálneho efektívneho kurzu sa prejavilo aj v depreciácii indexu reálneho efektívneho výmenného kurzu (REER) na báze cien priemyselnej výroby, ktorý sa znehodnotil o 7,1 %, zatiaľ čo v predchádzajúcom roku aprecioval o 6,4 %.

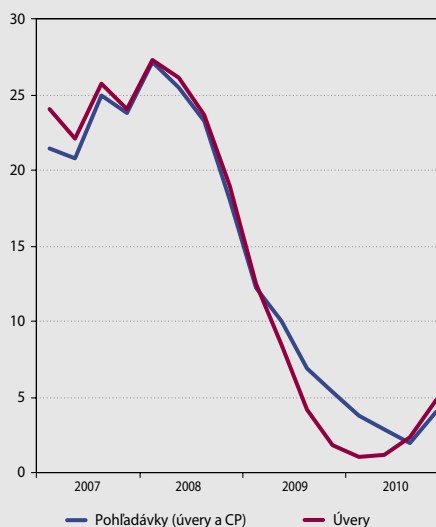
1.2.6 MENOVÝ VÝVOJ

MENOVÉ AGREGÁTY

Vývoj menových ukazovateľov bol v roku 2010 charakteristický pozitívnymi tendenciami vyplývajúcimi z priaznivého ekonomického vývoja. Príspevok tuzemských peňažných inštitúcií (PFI) k menovému agregátu M3 eurozóny medziročne vzrástol a jeho dynamika sa odrazila od dna v 3. štvrtroku 2009 a postupne akcelerovala v priebehu roka 2010. Ku koncu roka 2010

Graf 10 Príspevky jednotlivých komponentov k rastu M3 (v p. b., rast v %)


Zdroj: NBS.

Graf 11 Vývoj dynamiky pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru (priemer za štvrtrok v %)


Zdroj: NBS.

dosiahol medziročný rast menového agregátu M3 4,3 %. K takémuto vývoju prispel najmä rast príjmov v sektore domácností aj nefinančných spoločností. Ďalším faktorom bol tvar výnosovej krivky, ktorý tiež determinoval vývoj menových agregátov. Rast menového agregátu M3 bol na strane protipoložiek sprevádzaný zvýšeným úverovaním.

Z hľadiska sektorového členenia bol rast vkladov súkromného sektora ťahaný najmä zvyšovaním vkladov nefinančných spoločností. Vplýval na to pozitívny makroekonomický vývoj odzrkadľujúci najmä rastúci zahraničný dopyt. Rast produkcie a tržieb s následným vplyvom na zvýšenie vkladov sa premietol najmä v odvetviach naviazaných na export (priemysel a doprava a skladovanie). V rámci jednotlivých druhov vkladov nefinančné spoločnosti akumulovali predovšetkým najlikvidnejšie vklady. Rástli aj vklady domácností, čo odzrkadľovalo relatívne slabú spotrebu domácností a s tým spojenú vyššiu tvorbu úspor. Počas roka 2010 sa mierne zvyšoval aj rast miezd, ktorý podporoval nárast vkladov domácností. Domácnosti v snahe získať vyššie úrokové výnosy zo svojich voľných prostriedkov ich umiestňovali najmä do dlhodobých viazaných vkladov, ktoré sú mimo M3. Z toho dôvodu vklady zahrnuté v meno-

vom agregáte M3 zaznamenávali počas celého roka 2010 medziročný pokles.

Ku koncu roka 2010 dosiahla medziročná dynamika pohľadávok 4,5 %. Rast pohľadávok bol tvorený predovšetkým úvermi súkromnému sektoru pri stagnácii cenných papierov. Nefinančné spoločnosti najmä v poslednom štvrtroku 2010 nahrádzali vydávanie cenných papierov vlastnými zdrojmi a úvermi.

V sektore nefinančných spoločností sa koncom roka 2010 zastavil negatívny vývoj a medziročná dynamika úverov sa dostala do kladných čísel. Prispeli k tomu najmä krátkodobé úvery. Tento vývoj súvisel so zvyšovaním ekonomickej aktivity, keď podniky potrebovali prefinancovať zásoby a vyššiu prevádzku. Kladný rast zaznamenali aj dlhodobé úvery nad 5 rokov, čo mohlo byť ovplyvnené mierne vyšším investičným dopytom. Negatívny vývoj s výraznejšie klesajúcou tendenciou si naďalej uchovávajú dlhodobé úvery nad 1 rok do 5 rokov.

Pozitívny makroekonomický vývoj sa prejavil v raste úverov domácnostiam. Hlavným zdrojom rastu úverov naďalej zostávali úvery na nehnuteľnosti, ktorých rast sa počas roka 2010 mierne zrýchľoval. Ten odzrkadľoval ešte stále mierne



klesajúce ceny nehnuteľností, uvoľnenie úverových štandardov vo forme mierneho zníženia úrokových sadzieb a zníženia požadovaného zabezpečenia (poskytovanie úverov až do výšky 100 % ceny nehnuteľnosti) a pozitívne očakávania ohľadom ekonomického vývoja do budúcnosti. Pomerne veľký dopyt po úveroch pretrvával zo strany domácností na refinancovanie starších úverov.

VÝVOJ INVESTOVANIA DO OTVORENÝCH PODIELOVÝCH FONDŮ (OPF)

Všetky kategórie OPF v SR denominované v eurách a v cudzej mene spolu dosiahli v roku 2010 kladné čisté predaje vo výške 377,3 mil. €³, čo oproti predchádzajúcemu roku 2009 predstavovalo viac ako trojnásobný nárast objemu, avšak pri značne odlišnej štruktúre v rámci jednotlivých kategórií fondov. Kým v roku 2009 fondy peňažného trhu boli jednoznačným lídrom na trhu podielových fondov, v roku 2010 vykázali záporné čisté predaje. Ostatné kategórie fondov mali kladné čisté predaje, z toho najvyššie dlhopisové fondy a zmiešané fondy.

ÚROKOVÉ MIERY

Kľúčové sadzby Európskej centrálnej banky (ECB) sa nezmenili počas celého roka 2010 a ECB svo-

jimi dlhodobými a krátkodobými operáciami dodávala likviditu a zabezpečovala bezproblémové fungovanie medzibankového trhu. To sa odrazilo aj v stabilných trhových úrokových sadzbách počas celého roka. Relatívne stabilné trhové úrokové sadzby sa premietli aj do klientskych úrokových sadzieb, predovšetkým pri vkladoch a úveroch nefinančných spoločností. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam zaznamenali mierne klesajúci trend v roku 2010, čo reflektovalo konkurenčný boj bánk o klientov a relatívne lacné a dostupné zdroje na financovanie úverovej expanzie.

Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam boli v roku 2010 stabilné. V sektore domácností pokračoval mierne klesajúci trend úročenia úverov na nehnuteľnosti. Priaznivý vývoj bol do veľkej miery spôsobený priestorom pre nižšie úročenie, ktorý mali banky pri určovaní úrokových mier. Dokumentuje to rozdiel medzi úrokovými sadzbami u nás a v eurozóne, ktorý dosahoval 2 percentuálne body. V dôsledku konkurenčného boja sa však znížil v poslednom štvrtroku na približne 1,4 percentuálneho bodu. Pri spotrebiteľských úveroch zostalo úročenie stabilné, avšak na pomerne vysokej úrovni (približne 13 %).

³ Podľa údajov Slovenskej asociácie správcovských spoločností (SASS) zlučovanie podielových fondov a ich konverzia na euro ku koncu roka 2008 priniesli pokles počtu podielových fondov, keď výrazne vzrástol počet fondov v domácej mene euro a, naopak, klesol počet fondov v cudzej mene (zhruba z 550 na 460). V roku 2009 počet fondov opäť výrazne kolísal (od 574 v júli po 495 ku koncu roka), avšak počas roka 2010 bol stabilný na úrovni 494 až 511 (ku koncu roka skončil na 498, čo je len mierne vyššia úroveň oproti predchádzajúcemu roku).