

Makroanalýza Slovenskej republiky

1. ÚROKOVÁ MIERA

1.1 Indikátory významné pre investora

Na finančných trhoch sú pre investora určujúce referenčné sadzby IBOR a IBID, ktoré odrážajú situáciu na peňažnom trh. Pre banky sú orientáciou pri kotáciach, umožňujú stanovovať výnosy na rôzne produkty a môžu byť základom na stanovenie úrokových sadzieb na vklady a úvery. (Ibor – sadzba, za ktorú sú banky ochotné požičať peň. prostriedky a Ibid - ochotné požičať si). Vývoj Bribor a Bribid v mesiaci september 2003 bol takýto:

Dátum	Nákup/Bid									Predaj/Offer								
	O/N	1W	2W	1M	2M	3M	6M	9M	12M	O/N	1W	2W	1M	2M	3M	6M	9M	12M
2.9.2003	6,53	6,3	6,23	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,72	6,91	6,58	6,5	6,5	6,4	6,4	6,3	6,1	5,99
3.9.2003	7,28	6,32	6,26	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,72	7,74	6,58	6,54	6,5	6,4	6,4	6,2	6,1	5,99
4.9.2003	7,41	6,12	6,2	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,72	7,85	6,4	6,45	6,5	6,4	6,4	6,2	6,1	5,99
5.9.2003	4,89	6	6,09	6,1	6,1	6,1	6	5,8	5,73	5,17	6,28	6,37	6,4	6,4	6,4	6,2	6,1	6
8.9.2003	4,89	6,18	6,18	6,1	6,1	6,1	6	5,8	5,71	5,17	6,44	6,44	6,4	6,4	6,4	6,2	6,1	6
9.9.2003	4,89	6,2	6,18	6,1	6,1	6,1	5,9	5,8	5,71	5,17	6,46	6,44	6,4	6,4	6,4	6,2	6,1	6
10.9.2003	7,28	6,74	6,4	6,2	6,1	6,1	5,9	5,8	5,71	7,54	7,02	6,66	6,5	6,4	6,4	6,2	6,1	5,99
11.9.2003	6,8	6,28	6,26	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,71	7,14	6,56	6,54	6,5	6,4	6,4	6,2	6,1	6
12.9.2003	6,4	6,22	6,22	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,71	6,66	6,5	6,5	6,5	6,4	6,4	6,3	6,1	6
16.9.2003	6,4	6,2	6,2	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,7	6,7	6,5	6,5	6,5	6,4	6,4	6,3	6,1	5,99
17.9.2003	4,94	5,38	5,79	6	6,1	6	5,9	5,7	5,62	5,24	5,64	6,07	6,3	6,3	6,3	6,1	6	5,88
18.9.2003	4,93	5,83	6	6,1	6,1	6	5,9	5,7	5,61	5,23	6,11	6,3	6,3	6,3	6,3	6,1	6	5,89
19.9.2003	4,92	6	6,1	6,1	6	5,9	5,8	5,7	5,61	5,22	6,3	6,4	6,4	6,3	6,2	6,1	6	5,9
22.9.2003	4,95	6,17	6,2	6,1	6	5,9	5,8	5,7	5,63	5,25	6,47	6,5	6,4	6,3	6,2	6,1	6	5,91
23.9.2003	4,91	6,13	6,18	6,1	6	5,9	5,8	5,7	5,61	5,21	6,41	6,47	6,4	6,3	6,2	6,1	6	5,9
24.9.2003	4,9	5,63	5,79	6,1	6	5,9	5,8	5,7	5,63	5,2	5,91	6,07	6,3	6,3	6,2	6,1	6	5,91
25.9.2003	4,9	5,74	5,9	6,1	6	5,9	5,8	5,7	5,63	5,19	6,02	6,23	6,4	6,3	6,2	6,1	6	5,91
26.9.2003	6,44	5,98	5,96	6	5,9	5,8	5,8	5,6	5,56	6,74	6,28	6,25	6,2	6,2	6,1	6,1	5,9	5,84
29.9.2003	4,75	5,97	5,95	5,9	5,9	5,8	5,8	5,6	5,53	5,04	6,25	6,23	6,2	6,1	6,1	6	5,9	5,81
30.9.2003	4,75	5,91	5,91	5,9	5,8	5,8	5,7	5,5	5,46	5,04	6,2	6,2	6,2	6,1	6,1	6	5,8	5,74
PRIEMER	5,66	6,07	6,1	6,1	6,1	6	5,9	5,7	5,65	5,97	6,35	6,38	6,4	6,3	6,3	6,2	6	5,93

1.2 Základná úroková sadzba NBS (do 31. 12. 2002 diskontná sadzba) a limitná úroková sadzba NBS pre dvojtýždňové REPO tendre

Od	Do	Diskontná sadzba	Základná úroková sadzba NBS	Limitná úroková sadzba NBS pre dvojtýždňové REPO tendre
26.9.2003	-	-	6,25%	6,25%
18.11.2002	25.9.2003	6,50%		6,50%
30.10.2002	17.11.2002	8,00%	-	8,00%
27.4.2002	29.10.2002	8,25%	-	8,25%
1.1.2002	26.4.2002	7,75%	-	7,75%
26.3.2001	31.12.2001	8,80%	-	7,75%
27.12.2000	25.3.2001	8,80%	-	8,00%
31.8.2000	26.12.2000	8,80%	-	8,25%
29.5.2000	30.8.2000	8,80%	-	8,50%
13.1.1996	28.5.2000	8,80%	-	-
6.10.1995	12.1.1996	9,75%	-	-
17.3.1995	5.10.1995	11,00%	-	-
20.12.1993	16.3.1995	12,00%	-	-
1.1.1993	19.12.1993	9,50%	-	-

Banková rada NBS na svojom 26. rokovaní dňa 12. decembra 2002 rozhodla o zavedení základnej úrokovej sadzby Národnej banky Slovenska od 1.1.2003. Základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska je úroková sadzba Národnej banky Slovenska pre dvojtýždňové REPO tendre. Ak sa vo všeobecne záväzných právnych predpisoch používa pojem „diskontná úroková sadzba Národnej banky Slovenska“, alebo „diskontná úroková sadzba Štátnej banky česko-slovenskej“, rozumie sa tým základná úroková sadzba Národnej banky Slovenska. Úroveň diskontnej sadzby Národnej banky Slovenska je počnúc 1. januárom 2002 totožná s úrovňou "limitnej úrokovej sadzby NBS pre dvojtýždňové REPO tendre". V súčasnosti dochádza k poklesu úrokových sadzieb ako Ibor/Ibid tak aj Repo tendrov. Tento jav pozitívne vplýva na investorov, pretože platí, že čím je úroková miera nižšia tým sú investičné projekty viac ziskové. Ak sú úrokové miery nízke banky uprednostňujú nákup CP pred poskytovaním úverov v podnikateľskej sfére.

2. INFLÁCIA

Inflácia, ktorá predstavovala v roku 1993 26% spadla v roku 1996 na 5,8%, ale neskôr v roku 1999 vzrástla na 14,2% a v roku 2000 opäť poklesla na 8,4 % vďaka liberalizácii cien. Inflačný trend v 2001 (6,5%) a 2002 (3,4%) bol z veľkej miery ovplyvnený neochotou vlády pokračovať v cenovej deregulácii kvôli volebnej sezóne. Tento trend sa v tomto roku zmenil na opačný, zvýšením administratívnych cien sa inflácia tlačí späť na úroveň roku 2000 až 1999. V prvom polroku 2003 inflácia rástla každým mesiacom jan. 7,3%, feb. 7,6%, mar. 8%, apr. 7,7%, máj 7,6%, jún 8,4%, júl 8,7%, august 9,2%. Rast inflácie ovplyvňuje všetky sféry ekonomického života. Rast cien znižuje kúpyschopnosť spotrebiteľov, znižuje zdroje dôchodkov použiteľných na ostatné tovary ako aj na investície. Pri absolútnom poklese kúpnej sily meny dochádza k neustálym výkyvom menových kurzov. (Menové kurzy s vyššou mierou inflácie klesajú).

3. HDP

Od vzniku samostatnej republiky v januári 1993 Slovensko prešlo zložitou transformáciou od centrálne plánovanej ekonomiky k modernej trhovo-orientovanej ekonomike. Táto reforma sa v rokoch 1994-98 spomalila kvôli fiškálnej politike vlády. Kým rástla ekonomika verejný i súkromný dlh a obchodný deficit prudko vzrástli, a privatizácia často poškvrnená korupčnými insider praktikami, pokročila len v jej začiatkoch. Reálny hrubý domáci produkt vzrástol na jeho vrchol 6,5 % v roku 1995 ale v roku 1999 spadol na 1,3 %. V jednotlivých štvrtrokoch roku 1999 sa HDP vyvíjal takto:

1Q 158 mld. Sk **2 Q** 331,1 mld. Sk **3 Q** 504,5 mld. Sk **4Q** 670 mld. Sk čo predstavovalo takúto medziročnú zmenu:
0,7 % 1,6 % 0,9 % 1,3 %.

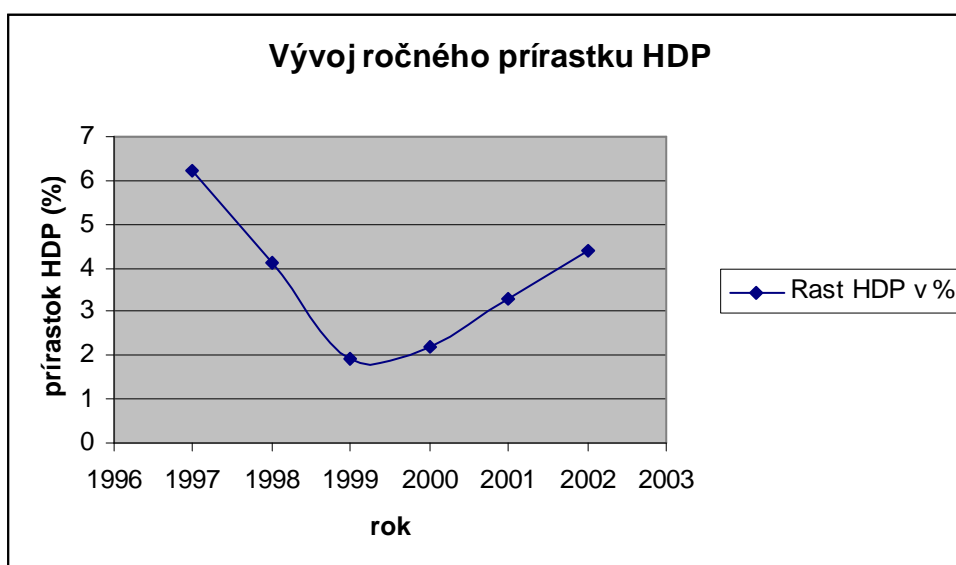
V roku 2000 nastalo zlepšenie a HDP zaznamenal opäť vzrast predstavujúci 2,2 %. V jednotlivých štvrtrokoch sa vyvíjal takto:

1Q 159,9 mld.Sk(1,2%) **2Q** 3356,2 mld.Sk(1,5%) **3Q** 514 mld.Sk(1,9%) **4Q** 684,8mld.(2,2%).

Dzurindova vláda urobila výrazný pokrok v roku 2001-02 v makroekonomickej stabilizácii a štrukturálnej reforme. Privatizácia bola skoro dokončená, bankový sektor je prevažne v rukách zahraničných investorov a zahraničné investície vzrástli. Slovenská ekonomika prevýšila očakávania napriek všeobecnému európskemu spomaleniu. Vývoj HDP v roku 2001 a 2002 bol nasledujúci:

1Q 164,7mld. (3,0%) **2Q** 346mld. (2,9%) **3Q** 529,9mld. (3,1%) **4Q** 707,3mld. (3,3%)
171,1mld. (3,9%) 359,6mld.(3,9%) 551,4mld. (4,1%) 738,4mld. (4,4%).

Na tvorbe HDP sa podieľajú jednotlivé sektory približne takto: poľnohospodárstvo 5%, priemysel 34% a služby 61%. V priebehu tohto roku došlo k poklesu HDP v závislosti od niektorých opatrení vlády. V prvom štvrtroku sa odhaduje HDP na 178,1mld. (4,1%) a druhom 373,4mld. (3,8%).



4. NEROVNOVÁHY NA ÚČTE ŠR

4.1 Ukazovatele

Po ekonomickej stabilizácii v roku 1999 a 2000 zostatok bežného účtu priniesol deficit 8,8 % z HDP v roku 2001, najväčší v histórii Slovenska, v porovnaní s 3,7 % v roku 2000. Primárnym zdrojom bol zahraničný obchod. Slovensko malo \$ 2,2 mil. obchodný deficit (2001). Hrubý zahraničný dlh na začiatku roka 2002 bol 11 miliárdov čo predstavovalo 55 % HDP.

OBCHODNÁ BILANCIA	1999	2000	2001	2002
Vývoz (fob)	2611164	3404453	3972173	4038821
Dovoz (fob)	2914154	3586318	4541580	4589863
Saldo	-302990	-181865	-569407	-551042
ŠTÁTNY ROZPOČET				
Príjmy	1212625	1163779	1323664	1390170
Výdavky	1303271	1216283	1541785	1708815
Saldo	-90646	-52504	-218121	-318645

január 2003	február 2003	marec 2003	apríl 2003	máj 2003	jún 2003	júl 2003	august 2003
53948	110861	175383	235975	305058	375333	445647	
54841	115066	182340	249521	315802	385035	459151	
-893	-4205	-6957	-13546	-10744	-9702	-13504	
22308	31767	46360	67799	79062	100934	127657	147106
23996	44752	64175	91584	109642	128553	158847	180210
-1688	-12985	-17815	-23785	-30580	-27619	-31190	-33104

Medzi základné komodity, ktoré SR vyváža patrí stroje a dopravné prostriedky (39,4%), pomocné priemyselné tovary (27,5%), zmiešané priemyselné tovary (13%), chemikálie (8%). Hlavnými exportnými partnermi sú EU (59,9 %), Česká republika (16,6%) a importnými EU (49,8%), Česká republika (15,1%) a Rusko (14,8%).

4.2 Hodnotenie doterajšieho vývoja štátneho rozpočtu

Štátny rozpočet k 30. septembru s deficitom 37,675 mld. Sk. Celkové príjmy štátneho rozpočtu dosiahli za deväť mesiacov 163,405 mld. Sk, objem výdavkov predstavoval 201,08 mld. Sk

Deficit štátneho rozpočtu (ŠR) dosiahol ku koncu septembra podľa predbežných výsledkov 37,675 mld. Sk, čo predstavuje plnenie celoročnej rozpočtovanej úrovne na 67,2 %.

Celkové príjmy štátneho rozpočtu dosiahli za deväť mesiacov 163,405 mld. Sk a plnili sa na 69,4 %. Objem celkových výdavkov štátneho rozpočtu predstavoval 201,08 mld. Sk, čo znamenalo plnenie celoročne rozpočtovanej úrovne na 69 %. Informovalo o tom Ministerstvo financií SR.

Daňové príjmy, ktoré tvoria jadro celkových príjmov štátneho rozpočtu, dosiahli za tri kvartály 142,946 mld. Sk a boli o 4,578 mld. Sk vyššie ako vlani. Plnili sa pritom na 66,3 % rozpočtovanej úrovne.

Najvýznamnejšou položkou bola daň z pridanej hodnoty, prostredníctvom ktorej štát vyzbieral do konca septembra 56,833 mld. Sk. Z rozpočtovanej úrovne na celý rok to však predstavuje len 57,2 %. Príjmy zo spotrebných daní dosiahli 26,985 mld. Sk.

Právnické osoby odvedli do štátnej kasy daň z príjmov v objeme 23,328 mld. Sk, čo predstavuje 79,6 % z celoročne očakávanej hodnoty. Daň z príjmov fyzických osôb obohatila štátny rozpočet o 22,411 mld. Sk, čo znamená plnenie plánovanej úrovne na 67,1 %.

Z dane z príjmu z kapitálových výnosov štát do konca septembra získal 7,317 mld. Sk, čo je o 3,3 % menej ako vlani. Výnosy z cla dosiahli 2,879 mld. Sk a príjem z tejto dane dosiahol medzi daňovými príjmami najvyššie, 84,7-percentné plnenie ročného plánu. Z cestnej dane sa do štátnej pokladnice vyzbieralo 1,181 mld. Sk. Nedaňové príjmy sa na celkových príjmoch štátu podieľali 20,459 mld. Sk a boli o 3,4 % vyššie ako ich celoročná rozpočtovaná úroveň.

Bežné výdavky vlády z celkových výdavkov tvorili 184,633 mld. Sk, čo je o 5,1 % viac ako vlani. Na plánovanej koncoročnej hodnote sa podieľali 71,4 %. Kapitálové výdavky do konca septembra boli medziročne nižšie o 5,7 %, keď k ultimu mesiaca predstavovali 16,447 mld. Sk. Z celkovej očakávanej ročnej sumy tvorili 50,2 %.

Zákon o štátnom rozpočte počítá v toto roku s príjmami vo výške 235,4 mld. Sk a výdavkami 291,437 mld. Sk. Schodok štátneho rozpočtu by mal predstavovať 56,037 mld. Sk.

4.3 Prípady podozrivého správania sa prirodzených monopolov v SR

Prirodzené monopoly sa tiež v podmienkach Slovenska stali tradične subjektami, ktorých pohľadávky po lehote splatnosti sú medzi nefinančnými organizáciami relatívne najvyššie. Napríklad pohľadávky Slovenských elektrární sa začiatkom roka 1999 pohybovali na úrovni 2,6 až 3 miliardy korún.^{xxxvii} Do istej miery je tento stav nepochybne zapríčinený politickým tlakom na zabezpečenie dodávok takzvaným „core customers,“ ako sú nemocnice, či školy. V každom prípade ide o nezaplatené faktúry vo výške miliárd korún, čo by si vyžadovalo vyššiu transparentnosť, vyššiu mieru informovanosti o neplatičoch. Významne by sa takýmto spôsobom znížili riziko prítomnosti korupcie.

Z vyššie uvedených prípadov je zrejmé, že oblasť prirodzených monopolov bola „náchylná“ na korupčné praktiky a preto bolo potrebné prijať systémové zmeny, ktoré by takéto riziká minimalizovali.

5. STAV INFRAŠTRUKTÚRY V SR

5.1 Doprava, pošta a telekomunikácie

Ukazovateľ	1999	2000	2001
Dĺžka železničných tratí spolu (km)	3 665	3 665	3 665
dvojkoľajné	1 020	1 020	1 020
elektrifikované	1 535	1 535	1 535
Dĺžka ciest a diaľnic spolu (km)	17 734	17 737	17 735
z toho			
diaľnice	295	296	296
cesty I. triedy	3 220	3 222	3 220
Dĺžka splavných tokov spolu (km)	172	172	172
Počet motorových vozidiel (tis. ks)	1 713	1 752	1 783
z toho			
osobné	1 236	1 274	1 293
nákladné a dodávkové	116	111	120
špeciálne	42	39	36
ťaháče	2	3	5
autobusy	11	11	11
Preprava tovaru verejnou nákladnou dopravou (tis. t)			
železničnou	49 115	54 177	53 588
cestnou ^{1/}	33 920	39 680	34 773
vodnou	1 507	1 607	1 551
leteckou	1	1	1
Prepravené osoby verejnou dopravou (tis. osôb)			
železničnou	69 431	66 806	63 473
cestnou	621 567	604 249	566 445
vodnou	82	80	82
leteckou	141	146	187
mestskou hromadnou dopravou	485 472	404 539	373 269
Počet obyvateľov			
na 1 evidovanú hlavnú telefónnu stanicu	3,3	3,2	3,5
na 1 mobilný telefón	8,2	4,9	2,5
na 1 evidovaný televízny prijímač	4,3	4,5	4,5
na 1 evidovaný rozhlasový prijímač	3,9	4	4,1

Dôsledkom nerovnovážneho rastu ekonomiky Slovenskej republiky v poslednom období bolo nehospodárne vynakladanie finančných prostriedkov do oblasti infraštruktúry. Preto zavádzanie kvalitných reforiem v tejto oblasti bude veľmi dôležité.

5.2 Cestné komunikácie

Podľa medzinárodného indexu kvality ciest (IRI) je na Slovensku desať percent diaľnic a ciest v nevyhovujúcom stave a zhruba ôsmim percentám ciest sa prisudzuje havarijný stav.

Hlavným dôvodom je vysoký nárast dopravy od začiatku 90. rokov. Cesty na Slovensku neboli na takú záťaž zvyknuté a ani stavané.

Asfaltový povrch ciest nemá dlhšiu životnosť než dvanásť rokov. Cesty pokryté betónovým povrchom by mali bez opráv vydržať 35 rokov.

Komentár k: vývoju hrubého domáceho produktu (HDP) v druhom štvrtroku 2003

Rast HDP o 3,8% bol v súlade s všeobecným očakávaním

Rast hrubého domáceho produktu (HDP) dosiahol v druhom štvrtroku 3,8 %, Na výsledkoch rastu HDP za druhý kvartál možno pozorovať pokračovanie zmeny štruktúry rastu HDP z prvého kvartálu. Kým v minulom roku rast HDP výrazne ťahala konečná spotreba domácností, v prvom a v druhom štvrtroku tohto roku vedúcu funkciu prebral zahraničný dopyt, pričom konečná spotreba domácností dokonca v druhom štvrtroku aj poklesla.

Konečná spotreba domácností vplyvom zásahov vlády na prelome tohto roku ako aj pokračovaním a pripravovaním ďalších zásahov (zmeny spotrebných daní) zaznamenala v druhom štvrtroku tohto roku pokles o 0,23 % v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku. Pokles konečnej spotreby domácností bol naposledy zaznamenaný vo štvrtom kvartáli 1999. Aj príspevok konečnej spotreby domácností k rastu HDP bol záporný (0,12 %), čo znamená, že ak by ostatné zložky HDP zostali nezmenené a zmenila by sa iba konečná spotreba domácností tak by Slovensko zaznamenalo pokles HDP.

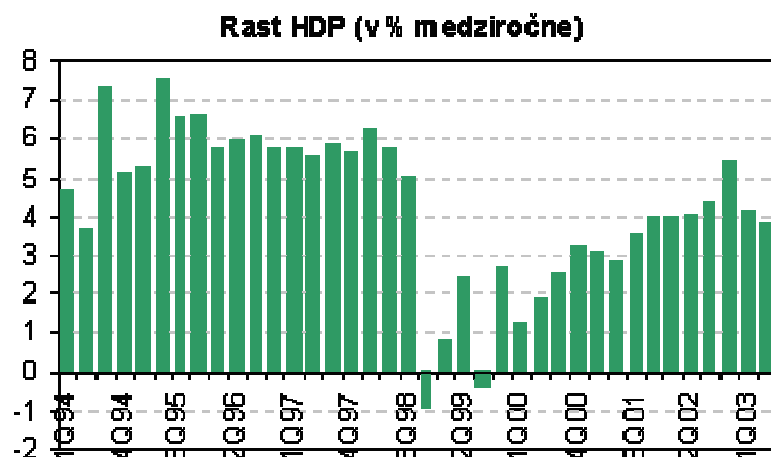
Konečná spotreba verejnej správy podľa očakávaní aj v tomto štvrtroku poklesla. Tento pokles bol očakávaný ako súčasť restriktívnej fiškálnej politiky implementovanej vládou od začiatku roku 2003. Celkovo možno zhodnotiť, že konečná spotreba spolu poklesla o 0,39% ako následok reformných krokov. Celkový pokles konečnej spotreby sa dá odôvodniť aj vysokým porovnávacím obdobím, pretože v minulom roku bol zaznamenaný vysoký reálnych miezd a odklad deregulácií, čo vytvorilo vysokú porovnávaciu základňu, ktorú ekonomika po spustení deregulácií už nebola schopná dosiahnuť.

Nie príliš pozitívnu správou je opätovný pokles tvorby hrubého fixného kapitálu. Tento negatívny faktor bude vplývať na rast HDP v budúcich obdobiach.

V druhom štvrtroku 2003 rastovým faktorom číslo jedna bol vývoz tovarov a služieb, ktorý zaznamenal nárast o 24,0%. Tento nárast je v súlade s očakávaniami a výsledkami, ktoré vykazovala zahranično-obchodná bilancia počas druhého kvartálu. Rast dovozu výrobkov a služieb znížil svoju dynamiku oproti predchádzajúcemu kvartálu. Môžeme konštatovať, že Slovenská republika v stálych cenách opäť dosiahla pozitívne saldo čistého exportu. Príspevok čistého exportu k rastu celkového HDP bol taký významný, že ak by vzrástol iba čistý export a ostatné položky by zostali nezmenené, tak by HDP vzrástol o takmer 6,4%. Z tohto pohľadu môžeme poznamenať, že HDP bol ťahaný zahraničným dopytom, pričom domáci dopyt poklesol. Pokles domáceho dopytu bol naposledy zaznamenaný v treťom kvartáli roku 2000.

Ak sa pozrieme na tvorbu HDP vidíme, že aj v prvom štvrtroku 2003 bol ťahúňom ekonomiky priemysel, finančné sprostredkovanie, školstvo a obchod. Tvorbu pridanej hodnoty na úrovni nižšej ako v minulom roku dosiahli hotely a reštaurácie, verejná správa a obrana a ostatné spoločenské služby.

Predpokladáme, že štruktúra hrubého domáceho produktu bude mať aj naďalej podobný vývoj ako v predchádzajúcich dvoch kvartáloch. Novo prijaté zmeny spotrebných daní, ktoré sú platné od začiatku augusta opäť znížia dynamiku reálnych miezd a tým aj konečnej spotreby domácností. Vysoké tempo rastu by nemala dosiahnuť ani konečná spotreba verejnej správy. Dôležité bude, ako sa budú vyvíjať investície, ale kľúčovou otázkou je predovšetkým dynamika zahraničného dopytu.



Komentár k: vývoju hrubého domáceho produktu (HDP) vo štvrtom štvrtroku 2002

Prekvapujúco vysoká dynamika

Rast hrubého domáceho produktu (HDP) dosiahol v poslednom štvrtroku 5,4 %, čo je najvyššia dynamika za posledné štyri roky a výrazne tak prevýšil trhové očakávania. Štruktúra bola podobná predchádzajúcim štvrtrokom a opätovne je potešujúci dvojciferný nárast zahraničného dopytu. Za celý minulý rok dosiahol vzrástol hrubý domáci produkt o 4,4 %.

Konečná spotreba domácností, naďalej podporovaná vysokým rastom reálnych miezd, zaznamenala medziročný nárast o 5,3 %. Takýto výrazný nárast sa neočakával, keďže spotreba domácností bola už v poslednom štvrtroku roku 2001 na vysokej úrovni.

Konečná spotreba verejnej správy sa zvýšila o miernych o 1,2 %, čo je viac-menej primeraná hodnota vzhľadom na povolebný štvrtrok. V tomto roku však vzhľadom na snahu znižovať deficit verejných financií očakávame skôr pokles verejných výdavkov.

Horšou správou je opätovný pokles tvorby hrubého fixného kapitálu.

Vývoz výrobkov a služieb sa zvýšil o vysokých 12,4 %, na druhej strane, darilo sa aj dovozu, ktorý vzrástol až o 11,9 %.

Ak sa pozrieme na tvorbu HDP vidíme, že aj v poslednom štvrtroku boli ťahúňom ekonomiky priemysel, poľnohospodárstvo, stavebníctvo a ostatné služby.

Tento rok by mal priniesť zníženie dynamiky rastu hrubého domáceho produktu. Prijaté opatrenia vlády výrazne znížia dynamiku reálnych miezd a tým aj konečnej spotreby domácností a vysoké tempo rastu by nemala dosiahnuť ani konečná spotreba verejnej správy. Dôležité bude, ako sa budú vyvíjať investície, ale kľúčovou otázkou je predovšetkým dynamika zahraničného dopytu, ktorá by mala zachrániť vyšší rast HDP. Náš odhad rastu HDP v tomto roku je na úrovni 3 %.

Komentár k: vývoju hrubého domáceho produktu (HDP) vo treťom štvrtroku 2002

Opäť vyššia dynamika

Rast hrubého domáceho produktu (HDP) dosiahol v treťom štvrtroku 4.3%, čo je najvyššia dynamika za posledné štyri roky (naš odhad bol 4.2%). Štruktúra bola viac-menej v intenciách druhého štvrtroka, veľmi pozitívnym signálom je dvojciferný nárast zahraničného dopytu. Vyššia dynamika sa dala očakávať vzhľadom na zdravé tempá rastu priemyselnej produkcie.

Konečná spotreba domácností - podporovaná vysokým rastom reálnych miezd - zaznamenala medziročný nárast o 5%, čo značí, že v roku 2002 musia cítiť rast HDP na svojich peňaženkách aj občania.

Konečná spotreba verejnej správy vzrástla "len" o 2.7%, čo je pomerne nízka hodnota na predvolebné obdobie. Treba však dodať, že v situácii, kedy treba znižovať deficit verejných financií je objem výdavkov stále vysoký.

Tvorba hrubého fixného kapitálu mierne klesla, dôležité však je, že investície do strojov a dopravných zariadení vykázali rast.

Zaujímavo sa vyvíjajú aj zásoby, ktoré rastú. Vzhľadom na vyššiu výrobnú aktivitu je to však pochopiteľné.

Vývoz výrobkov a služieb sa zvýšil o 10.1%, vysokú dynamiku sme zaznamenali aj v prípade dovozu (9.9%).

Ak sa pozrieme na tvorbu HDP vidíme, že ťahúňom ekonomiky v treťom štvrtroku boli spracovateľský priemysel, poľnohospodárstvo, stavebníctvo a ostatné služby.

Koniec roka môže priniesť mierne nižšiu dynamiku spotreby domácností, ktorá môže byť kompenzovaná silným exportom. Náš odhad rastu HDP na tento rok sme zvýšili z 3.9% na 4.0%.

Budúci rok prinesie veľké zmeny do štruktúry ale aj do výšky rastu hrubého domáceho produktu. Prijaté opatrenia vlády výrazne znížia dynamiku reálnych miezd a tým aj konečnej spotreby domácností. Vysoké tempo rastu nepredpokladáme ani zo strany konečnej spotreby verejnej správy. Dôležité bude ako sa budú vyvíjať investície, ale kľúčovou otázkou je predovšetkým dynamika zahraničného dopytu, ktorá by mala zachrániť vyšší rast HDP. Vzhľadom na nie príliš priaznivé signály z Európskej únie sme znížili odhad rastu HDP na rok 2003 z 3.5% na 3.0%.