



## Obsah

### NA AKTUÁLNU TÉMU

Ľubor Malina / **Otvorené otázky a úskalia implementácie Novej bazilejskej dohody o kapitáli / 2**  
Ing. Katarína Šebejová / **Charakteristika informačných zdrojov o firmách / 5**

### PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

doc. Ing. Eva Muchová, PhD. – doc. Ing. Judita Táncošová, PhD. / **Alan Greenspan / 9**

### POSTREHY – PODNETY

prof. Ing. Vladimír Mokrý, CSc. / **Monetárny model MMF, jeho charakteristika, vývoj a problémy / 13**  
Tomáš Sabol – Ján Paralič / **Elektronická verejná správa / 19**

### LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

JUDr. František Hetteš / **Legislatíva Európskej únie / 23**

### Z HISTÓRIE

Ing. Radovan Majerský / **Vývoj devízového kurzu československej koruny / 24**

### Z ARCHÍVU NBS

Ing. Marián Tkáč, PhD. / **Turčiansko-sväto-martinská sporiteľňa / 27**

### KNIŽNÉ NOVINKY

doc. Ing. Eva Horvátová, CSc. / **Medzinárodné financie / 28**

### INFORMÁCIE

**Z rokovania Bankovej rady NBS / 29, 30**

**Tlačové správy / 31**

**Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32**

Redakcia časopisu BIATEC oznamuje svojim čitateľom a odberateľom, že vzhľadom na zvýšenie DPH od januára 2004, upravuje predajnú cenu časopisu: cena výtlačku 21 Sk + poštovné. Ročné predplatné: 252 Sk + poštovné.

#### BIATEC

Odborný bankový časopis  
február 2004

Vydavateľ: Národná banka Slovenska

Redakčná rada: Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda),  
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barliková,  
prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik,  
Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,  
doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,  
Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia: šéfredaktorka: Mgr. Soňa Babincová  
☎ 5787 2150, fax: 5787 1127

zástupkyňa šéfredaktorky: Ing. Alica Polónyiová  
☎ 5787 2153

výtvarná redaktorka: Anna Chovanová  
☎ 5787 2152

Adresa redakcie: Národná banka Slovenska  
redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150  
e-mail: [biatec@nbs.sk](mailto:biatec@nbs.sk)

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku: 21 Sk + poštovné

Ročné predplatné: 252 Sk + poštovné

Tlač: i + i print, spol. s r. o.

Mlynské Luhy 27, 821 05 Bratislava

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia,

reklamácie, distribúcia: ☎ 5063 3546, fax: 5556 5535

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,

Pribinova 21, 819 46 Bratislava

e-mail: [expedicia@versusprint.sk](mailto:expedicia@versusprint.sk)

Termín odovzdania rukopisov: 2. 2. 2004

Dátum vydania: 16. 2. 2004

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Pavel Kochan – vstupné priestory budovy  
NBS v Bratislave

A full English-language version of this paper is available  
on the web site of the National Bank of Slovakia:  
<http://www.nbs.sk>

Anglická verzia časopisu je publikovaná na internetovej stránke  
Národnej banky Slovenska: <http://www.nbs.sk>

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto  
časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elek-  
tronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písom-  
ného súhlasu vydavateľa.



# OTVORENÉ OTÁZKY A ÚSKALIA IMPLEMENTÁCIE NOVEJ BAZILEJSKEJ DOHODY O KAPITÁLI

Ľubor Malina  
Národná banka Slovenska

***Ked' v roku 1999 vyšiel prvý konzultačný dokument k navrhovanej Novej bazilejskej zmluve o kapitáli (NBCA), prioritou problémov bola úplne odlišná od dnešnej. Je to pochopiteľné. Najviac pozornosti sa sústreďovalo na technické novum a už podstatne menej na problémy „pod čiarou“, ktoré boli buď len naznačené alebo ich význam sa ukáže až v procese implementácie. Medzi tieto problémy patrí v prvom rade spolupráca domáceho a hosťovského regulátora pri povoľovaní a preverovaní použitia pokročilých prístupov na meranie kreditného aj operačného rizika a otázka dát na určenie ich základných charakteristík.***

Jedným zo základných cieľov NBCA v oblasti kreditného rizika bolo poskytnúť podstatne flexibilnejší spôsob jeho merania s dôrazom na využitie vnútorných modelov banky. Samozrejme pri splnení množstva kvalitatívnych aj kvantitatívnych predpokladov. Tento zámer vychádzal nielen z konštatovaných nedostatkov pôvodnej dohody, ale aj z dosiahnutej úrovne technologického rozvoja vo veľkých a globálnych bankách. Koniec koncov, v preambule existujúcej aj novej dohody sa jednoznačne stanovuje, že je povinná pre všetky medzinárodne činné banky krajín G-10. Pre tieto banky je prirodzeným predpokladom, že majú rozvinuté interné procesy, ktoré im umožňujú merať a riadiť všetky významné podstupované riziká.

Aby bolo možné použiť sofistikovanejšie metódy aj na účely regulácie, napríklad pre stanovenie veľkosti podstupovaného rizika a následne pre veľkosť vyžadovaného kapitálu, musí byť na to finančná inštitúcia oprávnená príslušným regulátorom. Venujme sa teraz týmto otázkam. Na jednej strane je v záujme efektívnej kontroly rizikového profilu jednotlivých finančných sektorov, aby sa rozvíjali a najmä aj používali v praxi moderné metódy merania rizík. Na druhej strane však každý štát ukladá svojim regulačným orgánom finančného sektora ako jednu z prvoradých úloh kontrolovať prijateľnú mieru rizika, ktoré podstupujú finančné inštitúcie, pomocou jeho merania a následne príslušnej požiadavky na kapitál. Stanovuje im nielen zákonné prostriedky na plnenie tejto úlohy, ale aj ich príslušnú zákonnú zodpovednosť. Pozrime sa vo svetle tejto úlohy a zodpovednosti na princíp domáceho/hosťovského regulátora<sup>1</sup> platného v EÚ.

Tento princíp nie je nový. Už v tzv. Bazilejskom koncordáte<sup>2</sup> sa stanovujú zásady pre spoluprácu regulátora a rozdelenie ich úloh. V sprievodnom dokumente

Bazilejského výboru pre bankový dohľad (ďalej len BCBS)<sup>3</sup> je explicitne vyjadrené, že: „... konsolidovaný dohľad domovským regulátorom nemôže byť náhradou pre zodpovedajúci dohľad tých aspektov operácií zahraničných súčastí banky, ktoré sú považované ako zodpovednosť hosťovského regulátora.“ Pri delení zodpovednosti medzi oboch regulátorov rozhoduje typ inštitúcie v zahraničí. Pokiaľ ide o pobočku zahraničnej banky, potom kapitálovú primeranosť dohliada domovský regulátor a na hosťovského regulátora ostáva monitorovanie finančného zdravia pobočky. Likviditu dohliada hosťovský regulátor, rovnako ako aj devízovú pozíciu. V prípade dcérskych spoločností je úlohou hosťovského regulátora dohliadať nad vyššie spomínanými tromi oblasťami na sólo základe. Na domovského regulátora ostáva výkon dohľadu na konsolidovanom základe.

Základný význam pre efektívne fungovanie princípov konsolidovaného výkonu dohľadu a princípu domovského/hosťovského regulátor má vzájomná dôvera, podporená obojstranným tokom zodpovedajúcich informácií. Je dobré si pri tom uvedomiť, že optiky oboch regulátorov nemusia byť identické. Podstatné je vnímanie pojmu

<sup>1</sup> Princíp home/host country regulator (ďalej len H/HR) je známy napríklad z bankovej direktívy 2000/12/EU, ktorou sa definuje tzv. dohľad na konsolidovanom základe a stanovuje sa, že v prípade pobočiek zahraničnej banky vykonáva dohľad tzv. domovský regulátor, tj. tej krajiny, kde má matka sídlo. To platí aj v prípade dcérskej spoločnosti v inej krajine, kde tzv. hosťovský regulátor dohliada nad touto dcérou iba na sólo základe. Vzájomný vzťah domovského a hosťovského regulátora nie je de facto touto direktívou upravený a napríklad druh a veľkosť vymieňanej informácie je ponechaný na vzájomnej dohode týchto regulátorov.

<sup>2</sup> Basle Concordat: Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments (May 1983), www.bis.org

<sup>3</sup> Authorisation procedures for banks' foreign establishments (March 1983), www.bis.org



významnosti. To, čo je v rámci celej skupiny nevýznamné (nemateriálne), už vôbec nemusí byť také v mierke hosťovského regulátora, najmä ak veľkosti oboch zodpovedajúcich bankových sektorov sú rádo vo odlišné. Kým väčšina finančných inštitúcií operovala prevažne na domácom trhu a zahraničné súčasti hrali podružnú úlohu, bolo aplikovanie princípu domovského/hosťovského regulátora pomerne jednoduché. Aktivity zahraničných inštitúcií tvorili iba doplnok prevažujúcej aktivity domácich inštitúcií a ich váha nebola rozhodujúca. Dramatická zmena nastáva, ak prevažná časť alebo celý domáci bankový sektor je tvorený dcérskymi spoločnosťami zahraničných inštitúcií, prípadne priamo pobočkami zahraničných bánk. Doslovným aplikovaním princípu H/HR je celá ťarcha priameho výkonu dohľadu presunutá na regulačné orgány v krajine sídla inštitúcie a hosťovský regulátor môže byť odsunutý do úlohy „pozorovateľa“, navyše s ohraničenou možnosťou informácie o činnosti skupiny. Ešte komplikovanejšia je situácia, ak je prevažná časť lokálneho bankového sektora tvorená pobočkami. Že to nie je iba teória, dokazuje v súčasnosti prípad finančnej skupiny Nordea<sup>4</sup>. Táto skupina premenou dcérskych spoločností na pobočky vytvorila de facto veľký cezhraničný bankový sektor, ktorý bol podriadený z hľadiska regulácie dohľadu v krajine jej ústredia. Ukázalo sa, že princíp H/HR vo svojej doteraz všeobecnej formulácii je pre tento prípad nedostačujúci. Bolo potrebné uzavrieť podstatne konkrétnejšie dohody dotknutých hosťovských a domovského regulátorov, ktoré podrobnejšie špecifikujú ich zodpovednosti vrátane obsahu výmeny informácií. Celá štruktúra sa ešte skomplikuje, ak Nordea získa v roku 2005 štatút „európskej spoločnosti“<sup>5</sup>, ktorý jej umožní meniť sídlo podľa svojho rozhodnutia. Súčasná štruktúra ani princípy regulácie vrátane H/HR nie sú na tieto formy podnikania pripravené. Pokiaľ pozícia a informácie medzi domovským a hosťovským regulátorom nebudú vyvážené, je otázka, aká bude kvalita dohľadu. Môžeme si položiť legitímnu otázku, či smerujeme k „lietajúcej“ skupine regulátorov pre danú skupinu, ktorá bude dohliadať nad touto štruktúrou v istom zmysle „nadržadne“? A hneď nasledujúca otázka, pri integrácii výkonu dohľadu prostredníctvom princípu H/HR a konsolidovaného výkonu dohľadu, ako sa hosťovský regulátor vyrovná so svojou právnou zodpovednosťou

<sup>4</sup> Nordea je skupina bankových a poisťovacích inštitúcií, ktorá vznikla v roku 2000 zlúčením bankových inštitúcií v štyroch severských krajinách (Merita-Fínsko, Nordbanken-Švédsko, Unidank-Dánsko a Christiana Bank-Nórsko). Predpokladá sa, že táto finančná skupina zmení do roku 2005 právny štatút svojich dcérskych bankových spoločností na pobočky zahraničnej banky. Tým by boli de facto vyňaté spod právomoci lokálneho regulátora veľké časti miestnych bankových sektorov.

<sup>5</sup> Štatút európskej spoločnosti (European Company) značí, že pôjde o jedinú právnickú osobu v rámci EÚ.

na miestnej rovine? Aké sú nástroje pre výkon dohľadu hosťovským regulátorom, ak celý jeho bankový sektor je tvorený pobočkami zahraničných bánk, ktoré sú navyše nevýznamné z hľadiska objemu operácií a veľkosti v rámci skupiny?

Začali sme naše úvahy problémom schvaľovania pokročilejších metód merania jednotlivých rizík. Ak v tejto oblasti aplikujeme princíp H/HR, potom pre schvaľovanie pokročilejších prístupov môže byť úloha hosťovského regulátora dosť ohraničená. Najmä ak časť finančnej skupiny, ktorá je v jeho právomoci, je z hľadiska veľkosti skupiny zanedbateľná. BCBS zverejnil v auguste 2003 základné princípy, ktorými by sa mali riadiť cezhraničné vzťahy medzi regulátormi pri schvaľovacích procesoch pri implementácii NBCA. Hlavnou myšlienkou je zníženie záťažnosti požiadaviek na finančné inštitúcie zo strany regulátorov, odstránenie duplicit a prispôbenie sa výkonu dohľadu organizačnej štruktúre finančných skupín. To je veľmi správna zásada, ale môže mať niektoré úskalia. Ak totiž použijeme pre určenie rizikového profilu malej súčasti veľkej finančnej skupiny charakteristiky, ktoré sú platné pre celú skupinu, nemusíme nutne dostať reálny obraz o skutočne podstupovanom riziku tejto súčasti. Predpoklad kompatibility merania rizík na konsolidovanej aj sólo úrovni v sebe obsahuje veľmi silnú implicitnú podmienku na absolútnu homogenitu charakteristík, a to najmä kvalitatívnu, v rámci celej skupiny. Stačí pripomenúť známy prípad banky Barrings aby sme si uvedomili, že to nemusí byť pravda<sup>6</sup> a aké dôsledky môže mať nesplnenie tejto podmienky.

Kľúčovou zložkou merania rizikového profilu finančnej inštitúcie sú údaje. Venujme sa problémom, ktoré sú s ich získaním a interpretáciou spojené. Nevyhnutným predpokladom realistického merania jednotlivých rizík sú okrem iného napríklad existujúce historické údaje o stratách alebo výťažnosti problémových pohľadávok. Či už vo vzťahu ku protistrane alebo použitému produktu a expozícii. Tento predpoklad je prirodzený najmä pre rozvinutejšie časti bankovej skupiny, ale stáva sa problematickým, ak chceme princíp použitia interného merania rozšíriť na všetky banky, prípadne na „zaostalejšie“ časti bankovej skupiny. Pokiaľ sa tento predpoklad premietne napríklad do Direktívy Európskej únie, stane sa jeho implementácia podstatne problematickejšou. Dôvod je veľmi jednoduchý. Implementácia Direktívy je povinnosťou všetkých členských štátov a v tomto prípade platí pre všetky banky, bez ohľadu na stupeň ich sofistikácie.

<sup>6</sup> Vnútrošná kontrola banky konštatovala vo svojej správe niektoré nedostatky v riadiacich a kontrolných procesoch v niektorých ázijských súčastiach skupiny, ktoré umožnili Nickovi Leasonsovi zaujať stratovú pozíciu a vykonať podvodné operácie vedúce ku krachu celej bankovej skupiny.



Pozrime sa, aký charakter majú dáta požadované pre **vnútorné modely merania kreditného rizika**. Do istej miery však to, čo bude v ďalšom povedané, platí aj pre meranie operačného rizika. Požadované dáta pre ľubovoľný model merania rizika majú vo svojom základe istú charakteristiku straty. Tá samozrejme závisí od mnohých faktorov. Na ekonomickom cykle, ekonomickej sile dlžníka, procesoch ako banka nakladá so svojimi dlžníkmi a na jej vnútornej kultúre (corporate governance), právnej charakteristike prostredia v ktorom banka podniká atď. Ak sa nad celým súborom zamyslíme, zistíme, že všetky tieto faktory môžeme rozdeliť do dvoch veľkých skupín.

Prvou sú kvantitatívne faktory, ktoré charakterizujú schopnosť dlžníka uhradiť pohľadávku banky. Tieto faktory sú objektívne a je ich možné racionálne kvantifikovať.

Druhou skupinou sú ale kvalitatívne faktory, ktoré charakterizujú ochotu dlžníka uhradiť pohľadávku a nijako nesúvisia s jeho schopnosťou splatiť dlh. Táto skupina je tvorená subjektívnymi faktormi a ich priama kvantifikácia je veľmi ťažká, ak je vôbec možná.

Aby sme boli konkrétni, uvažujme napríklad meranie kreditného rizika a faktor PD<sup>7</sup> (probability of default), pravdepodobnosť toho, že protistrana, dlžník nezaplatí pohľadávku. Jasná je situácia, keď dlžník nemôže zaplatiť, pretože skrachoval. Delikátnejšia je situácia, keď si vyberá medzi viacerými svojimi veriteľmi, ktorému z nich zaplatí prvému. A tu už vstupuje kvalita vnútorného procesu banky, spôsob ako svojich dlžníkov banka sleduje. Je pochopiteľné, že obozretnejšia banka bude mať nižšiu hodnotu PD jednoducho preto, že svoje pohľadávky realizuje pred tým, než príde ku situácii, ktorá zvýši hodnotu PD. Podobne pri miere výťažnosti z nesplatených pohľadávok, ktorá je charakterizovaná tzv. mierou strát LGD<sup>8</sup> (loss given default). Tak isto sa tu odzrkadľuje vnútorná politika a kvalita procesu riadenia rizík pri zabezpečovaní pohľadávok, prostredníctvom kolaterálov či záruk.

Položme si teda otázku z úvodu tohto článku: **Je možné zdieľať dáta (o kreditnom riziku vlastnom jednej inštitúcii) medzi finančnými inštitúciami?** A rozšírime ju i do vnútra bankovej skupiny: Je možné zdieľať dáta vo vnútri bankovej skupiny (dáta o kreditnom riziku vlastnom jednej časti finančnej inštitúcie)? Odpoveď naznačuje predchádzajúca úvaha. Áno, ale. Obsah slova ale je jednoduchý. Dáta je možné zdieľať, pokiaľ kvalita procesov riadenia rizík a riziková kultúra je vo všetkých inštitúciách, resp. častiach rovnaká. To je alfa a omega kladnej odpovede na položenú otázku. Ak

sú totiž inštitúcie z vyššie uvedeného hľadiska heterogénne, potom pre menej kvalitnú inštitúciu má použitie kvantitatívnych ukazovateľov na základe zdieľaných dát za následok podhodnotenie kreditného rizika. Na druhej strane „kvalitnejšia“ inštitúcia, ktorá by použila kvantitatívnu charakteristiku na základe dát „zašpinených“ nižšou kvalitou riadenia rizík bude nadhodnocovať ňou podstupované kreditné riziko. Pre regulátora bankového sektora má použitie takýchto „špinavých“ dát jeden nepríjemný dôsledok. Systémové riziko, vyplývajúce z neadekvátneho merania kreditného rizika, prítomného v regulovanom bankovom sektore.

Pozrime sa ešte na príklad **bankovej skupiny**. Tu by sa na prvý pohľad zdalo, že vyššie popísaný jav nemôže nastať. Uvažujme o nasledujúcom prípade. Podľa návrhu znenia NBCA a aj novej Direktívy EÚ o kapitálovej primeranosti banka môže pre výpočet konsolidovaného výpočtu kreditného rizika IRB prístupom vylúčiť „nevýznamné“ expozície, resp. časti bankovej skupiny. Vzhľadom na túto podmienku významnosti bude iste výpočet miery „konsolidovaného“ kreditného rizika v poriadku. Čo sa však stane, ak sa použijú kvantitatívne parametre na stanovenie veľkosti kreditného rizika vo vylúčenej časti skupiny. Samozrejme, že získané číslo vôbec nemusí odzrkadľovať veľkosť podstupovaného kreditného rizika. Navyše, ak pôjde napríklad o dcérsku banku, ktorá v rámci lokálneho bankového systému už nebude nevýznamná, potom akceptácia takéhoto spôsobu merania hosťovským regulátorom môže viesť k významnému podhodnoteniu rizika. V konečnom dôsledku k systémovej poruche.

Druhá možnosť sa týka používania dát, ich zdieľania v rámci holdingu. Pri veľkých bankových skupinách s nedostatočne konsolidovanou „kultúrou rizika“ je samozrejme takéto zdieľanie dát neprípustné. Vedie k absolútne nesprávnemu hodnoteniu jednotlivých častí skupiny z hľadiska meraného rizika. A to aj v tom prípade, ak by pre všetky časti skupiny jednotlivo boli splnené minimálne požiadavky na kvalitatívnu stránku procesov riadenia rizík, formulované v návrhu NBCA. Dôvodom je práve vyššie spomínaná subjektívna stránka dát o stratách. Tá je len čiastočne ovplyvňovaná spôsobom riadenia rizík. Nezáleží na tom, či je silne centralizovaná alebo regionálne, či dokonca lokálne decentralizovaná. Dobrý proces a postupy riadenia rizík sú len nevyhnutným predpokladom na dosiahnutie zdieľateľných dát o stratách. Rozhodujúcou je podniková kultúra rizika (corporate governance) a jej homogenita. Pokiaľ holding nedosiahne to, že riziko spojené s daným dlžníkom a expozíciou voči nemu, jeho vnímanie, kontrola a riadenie a prípadne výsledná strata sú nezávislé na mieste v holdingu, kde je lokalizované, potom nie je možné použiť dáta na úrovni holdingu aj na meranie rizika v jeho súčastiach.

<sup>7</sup> Pravdepodobnosť zlyhania je počet prípadov zlyhania (defaultu) pre daný typ protistrany za dané obdobie.

<sup>8</sup> Loss given default je strata z danej expozície, ktorú inštitúcia utrpí v prípade zlyhania protistrany, pri využití všetkých záruk a kolaterálov, ktoré sú pre túto expozíciu a v daný okamžik k dispozícii.



# CHARAKTERISTIKA INFORMAČNÝCH ZDROJOV O FIRMÁCH

Ing. Katarína Šebejová, Československá obchodná banka, a. s.

## Informačná pyramída

Informácie o ekonomickom prostredí môžeme zoskupiť do informačnej pyramídy, jednotlivé úrovne rozlíšime podľa početnosti subjektov a podrobnosti údajov, ktoré sú o nich k dispozícii.

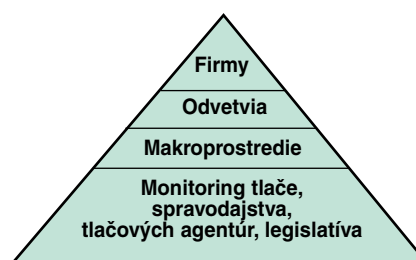
Na vrchole sa nachádza firma, resp. jednotlivé firmy, ktoré o sebe poskytujú na báze legislatívy alebo dobrovoľne veľmi podrobné registračné, ale predovšetkým finančné údaje. Sú to údaje o menšom počte subjektov, spravidla nie sú úplne aktuálne, ale môže ísť o dlhší časový rad. Spracovanie týchto údajov je jednoduché.

Na ďalšiu, širšiu úroveň môžeme zaradiť odvetvie. Za jednotlivé odvetvia sú najčastejšie k dispozícii údaje, ktoré vznikajú zoskupením a spracovaním firemných dát za vybrané úrovne<sup>1</sup> OKEČ, t. j. agregované finančné údaje zo súvah a z výkazov ziskov a strát, pomerové finančné ukazovatele, štatistické charakteristiky. Výstupy sú menej podrobné ako pôvodné dáta, ktoré nie je možné vždy späťne získať<sup>2</sup>. Časová aktuálnosť je menšia, keďže získanie a spracovanie údajov za viaceré subjekty v rámci odvetvia je technicky i časovo náročnejšie.

Tretiu, značne širokú úroveň predstavuje makroekonomika. Produktivnosť firiem zoskupených v odvetviach sa prejavuje v tempe rastu HDP, v salde zahraničného obchodu, v úrovni spotrebiteľských cien a vo vývoji nezamestnanosti. Sú to globálne, málo podrobné charakteristiky, týkajúce sa rôznych oblastí; na ich získanie je potrebné spracovať veľmi veľa dát. Časovo sú aktuálne (dostupné s mesačným, štvrtročným oneskorením). K úplne pôvodným dátam sa z tejto úrovne nemožno vrátiť, desagregácia makroekonomických charakteristík je možná iba na teritoriálnej, komoditnej, odvetvovej či časovej báze.

Spodná, najširšia časť predstavuje základňu informačnej pyramídy. Patria sem informácie z právneho, sociálneho a politického prostredia, ktoré určujú rámec pre vývoj ekonomického prostredia alebo ho nepriamo ovplyvňujú. Tento vplyv je však obojsmerný.

Obrázok 1 Informačná pyramída



Informácie z tejto úrovne je potrebné neustále sledovať, vplyvy analyzovať a na základe aktuálnych informácií prijímať rozhodnutia. Tieto údaje sú spravidla vysoko aktuálne.

Aby sme takúto informačnú pyramídu skutočne vybudovali, potrebujeme poznať informačné zdroje, z ktorých môžeme čerpať údaje na jednotlivých úrovniach.

## Zdroje údajov o firmách v SR

Základné informačné zdroje údajov o firmách (ekonomických subjektoch) majú legislatívne stanovený verejný charakter, čo však neznamená, že informácie z týchto zdrojov sú prístupné zdarma. Od roku 2001 sa však situácia postupne zlepšuje a mnohé informácie publikujú zodpovedné vládne inštitúcie zdarma na internete.

Plnenie informačnej povinnosti firmami najmä s ohľadom na zverejňovanie finančných údajov má však ešte značné medzery, aj keď i v tejto oblasti nastal určitý posun. Najmä veľké akciové spoločnosti začali zverejňovať viac informácií, pretože čoraz väčšmi otvorená ekonomika ich núti, aby sa stali transparentnejšími a tým aj menej rizikovými v očiach obchodných partnerov i potenciálnych kapitálových investorov.

Informácie o firmách je možné získať z verejných registrov, z neverejných registrov, z oficiálnych vestníkov, z výročných správ, z katastra nehnuteľností (majetkové práva), od organizátorov a inštitúcií kapitálového trhu.

## Verejné registre

### Register organizácií

#### (Register ekonomických subjektov – RES)

Z hľadiska počtu ekonomických subjektov je najrozsiahlejším dostupným informačným zdrojom register

<sup>1</sup> Kategória, subkategória, oddiel, pododdiel, skupina, podskupina.

<sup>2</sup> Závisí to hlavne od prameňa, z ktorého sa čerpajú firemné údaje. Firmy v súčasnosti ešte stále zverejňujú údaje na rôznej úrovni podrobnosti (v Obchodnom vestníku tzv. minimálny rozsah, prístupný každému, s daňovým priznaním sa odovzdávajú účtovné výkazy bez úprav, tzv. celý rozsah, databázy týchto údajov sú neverejné).



organizácií<sup>3</sup>, známy aj ako tzv. register ekonomických subjektov (RES), ktorý vedie spolu s ďalšími registrami vymedzenými v zákone Štatistický úrad Slovenskej republiky (ŠÚSR). Do registra zapisuje právnickú osobu alebo fyzickú osobu, ktorá je podnikateľom alebo vykonáva inú zárobkovú činnosť na základe údajov, ktoré získal podľa zákona o štátnej štatistike a podľa osobitných predpisov<sup>4</sup>.

Do registra organizácií sa zapisujú nasledujúce údaje<sup>5</sup>: identifikačné číslo, obchodné meno, u právnickej osoby sídlo, u podnikateľa miesto podnikania, územná identifikácia sídla a miesta podnikania, poštová adresa, číslo telefónu alebo faxu, predmet podnikania alebo inej činnosti, právna forma právnickej osoby, dátum vzniku právnickej osoby; u podnikateľa dátum dokladu o registrácii alebo dátum právoplatnosti vydaného povolenia oprávňujúceho podnikateľ, dátum a spôsob zániku právnickej osoby; u podnikateľa dátum zániku oprávnenia podnikateľ, kategória veľkosti organizácie, sektor pre národné účty, skutočnosť, či je organizácia ekonomicky aktívna alebo nie, u právnickej osoby meno a priezvisko štatutárneho zástupcu a adresa jeho trvalého pobytu, u podnikateľa rodné číslo (RČ) a adresa jeho trvalého pobytu, počet zamestnancov. Register obsahuje aj intervalový údaj o výške tržieb (iba za malý počet subjektov).

V rozsahu ustanovenom zákonom je RES verejným zoznamom<sup>6</sup>. Ako databázový súbor na CD ho distribuje INFOSTAT, cena závisí od frekvencie aktualizácie dát (ročná, štvrťročná, mesačná). Keďže register obsahuje viac ako 400 tisíc záznamov, na prezeranie a triedenie údajov najlepšie poslúži databázová aplikácia. Spracovanie databázy je sťažené tým, že v nej napr. nie sú jednoznačné názvy ulíc či názvy firiem s dodatkom (napr. v likvidácii, v konkurze). Výhodou je súlad so Živnostenským registrom (podnikatelia, ktorí ukončili činnosť sa v RES nenachádzajú) a zároveň snaha o rozlíšenie aktívnych a neaktívnych subjektov.

### Obchodný register

Z hľadiska právnej účinnosti zapísaných údajov je najdôležitejší obchodný register<sup>7</sup>. Je to verejný zoznam zákonom ustanovených údajov, jeho súčasťou je zbierka zákonom ustanovených listín. Obchodný register

vedie registrový súd, ktorý zodpovedá za zhodu zápisov v obchodnom registri s výpismi z obchodného registra<sup>8</sup>. Do obchodného registra sa zapisujú obchodné spoločnosti, družstvá, zahraničné osoby, iné právnické osoby, o ktorých to ustanovuje zákon a organizačné zložky podnikov<sup>9</sup>. Voči tretím osobám sú zapísané údaje účinné odo dňa ich zverejnenia a obsah listín odo dňa, keď bolo zverejnené uloženie listín<sup>10</sup>.

Do obchodného registra sa zapisujú údaje<sup>11</sup>, ktoré je možné získať vo výpise z tohto registra, a to predovšetkým:

- obchodné meno a sídlo právnickej osoby<sup>12</sup>, identifikačné číslo<sup>13</sup>, predmet podnikania alebo činnosti, právna forma právnickej osoby,

- zrušenie právnickej osoby a jeho právny dôvod, vstup do likvidácie a skončenie likvidácie, rozhodnutie súdu o neplatnosti právnickej osoby, vyhlásenie konkurzu a uskutočnenie konkurzného konania, povolenie vyrovnania a skončenie vyrovnacieho konania, zavedenie a skončenie nútenej správy, právny dôvod výmazu zapísanej osoby,

- meno, priezvisko, bydlisko, dátum narodenia a RČ fyzickej osoby, ak je štatutárnym orgánom alebo jeho členom, zapisuje sa do obchodného registra ako prokurista, je členom dozorného orgánu zapísanej osoby, zapisuje sa do obchodného registra ako likvidátor či ako ustanovený správca konkurznej podstaty alebo správca na výkon nútenej správy a jeho zástupca a spôsob, akým tieto osoby konajú v mene právnickej osoby, deň vzniku/zániku funkcie<sup>14</sup>.

Ďalšie skutočností sa zapisujú, ak to ustanoví zákon<sup>15</sup>. Ďalej sa do registra zapisujú:

- pri akciovej spoločnosti výška základného imania,

<sup>8</sup> Údaje obsiahnuté vo výpise poskytnú registrový súd najneskôr do 1 týždňa po zápise daňovému úradu, orgánu štátnej štatistiky a orgánu, ktorý vydal listinu, preukazujúcu oprávnenie na výkon zapísanej činnosti.

<sup>9</sup> Podnikov zahraničných osôb. Fyzická osoba s trvalým pobytom na území SR, ktorá je podnikateľom, sa zapisuje do obchodného registra na vlastnú žiadosť, alebo ak tak ustanovuje osobitný zákon.

<sup>10</sup> Zákon č. 513/1991 Z. z. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov a úprav, Hlava III, § 27.

<sup>11</sup> Zákon č. 530/2003 Z. z. o obchodnom registri, § 2, účinnosť od 1. 2. 2004.

<sup>12</sup> Za fyzickú osobu podnikateľa meno a priezvisko, ak sa líši od obchodného mena, dátum narodenia, RČ (nezverejňuje sa), bydlisko a miesto podnikania, ak sa líši od bydliska.

<sup>13</sup> Identifikačné číslo (IČ, resp. IČO – pôvodne identifikačné číslo organizácie) prideli zapísanej osobe registrový súd, ak už ho nemá pridelené iným štátnym orgánom. IČ oznámi registrovému súdu príslušný štátny orgán.

<sup>14</sup> Ak je štatutárnym orgánom právnická osoba, zapisuje sa aj jej obchodné meno, sídlo a IČ (ak má pridelené), meno, priezvisko, bydlisko, dátum narodenia a RČ fyzickej osoby, ktorá je jej štatutárnym orgánom.

<sup>15</sup> Osobitne sú zákonom určené zapisované údaje pri odštepnom závode či inej organizačnej zložke (OZ) podniku, podniku zahraničnej osoby a pri OZ zahraničnej osoby so sídlom v niektorom z členských štátov EÚ. Navyše sa zapisuje napr. register či iná evidencia, do ktorej je už zapísaná zahraničná osoba a číslo zápisu.

<sup>3</sup> Zákon o štátnej štatistike č. 540/2001 Z. z.

<sup>4</sup> ŠÚ SR môže požiadať o poskytnutie údajov, ktoré získavajú, spracúvajú alebo uchovávajú pri výkone svojej činnosti iné inštitúcie (ministerstvá, štátne organizácie), údaje poskytnú v ustanovenom termíne a bezplatne.

<sup>5</sup> Do registra organizácií sa zapisujú aj údaje o vnútorných jednotkách organizácie.

<sup>6</sup> Údaje je možné poskytnúť každému, kto o ne požiada (okrem RČ, adresy trvalého bydliska a počtu zamestnancov).

<sup>7</sup> Zákon č. 513/1991 Z. z. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov a úprav, Hlava III, § 27 – 34.



rozsah jeho splatenia, počet, druh, forma, podoba a menovitá hodnota akcií, obmedzenie prevoditeľnosti akcií na meno, ak je obmedzená; ak má spoločnosť jediného akcionára, zapisuje sa aj meno, priezvisko a bydlisko alebo obchodné meno, alebo názov a sídlo tohto akcionára, pri družstve výška zapisovaného základného imania a výška základného členského vkladu, pri štátnom podniku zakladateľ a kmeňové imanie, pri spoločnosti s ručením obmedzeným mená, priezviská a bydliská spoločníkov, obchodné meno (názov) a sídlo právnickej osoby ako spoločníka, výška základného imania, rozsah jeho splatenia, výška vkladu každého spoločníka do základného imania, rozsah jeho splatenia<sup>16</sup>.

Súčasťou obchodného registra je zbierka listín, ktorá obsahuje dokumenty vyhotovené v štátnom jazyku alebo v cudzom jazyku s úradne overeným prekladom do štátneho jazyka, tzv. uložené listiny, ktorými sú:

- spoločenská zmluva, zakladateľská listina (zakladateľská zmluva) obchodnej spoločnosti, splnomocnenia na jej uzavretie, notárska zápisnica o konaní ustanovujúceho valného zhromaždenia akciovej spoločnosti (rozhodnutie zakladateľov o jej založení), notárska zápisnica o založení družstva s prílohami a stanovami (ak sú); pri ostatných právnických osobách listiny, ktoré upravujú ich založenie v ustanovenom rozsahu, každá zmena spoločenskej zmluvy (zakladateľskej listiny), stanov akciovej spoločnosti alebo družstva, pri ostatných právnických osobách každá zmena listín, upravujúcich ich založenie a úplné znenie uvedených dokumentov po každej vykonanej zmene,
- účtovná závierka zapísanej osoby, ak to ukladá osobitný zákon aj výročná a audítorská správa zapísanej osoby, ktorá obsahuje meno, priezvisko a bydlisko fyzickej osoby alebo obchodné meno, sídlo a identifikačné číslo právnickej osoby audítora a evidenčné číslo zápisu overujúceho audítora v zozname audítorov,
- zákonom ustanovené ďalšie listiny, rozhodnutia súdu, znalecké posudky a vyhlásenia<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Pri verejnej obchodnej spoločnosti mená, priezviská a bydliská spoločníkov (obchodné meno alebo názov a sídlo právnickej osoby ako spoločníka), pri komanditnej spoločnosti mená a bydliská spoločníkov (obchodné meno alebo názov a sídlo právnickej osoby ako spoločníka) s určením, kto je komplementár a kto komanditista, výška vkladu každého komanditistu a rozsah jeho splatenia, výška základného imania a rozsah jeho splatenia.

<sup>17</sup> Registrový súd preverí údaje a ak sú splnené podmienky, vykoná zápis v lehote do 5 pracovných dní od podania návrhu. Po zápise údajov (uložení listín) bez zbytočného odkladu zverejní obsah výpisu z obchodného registra (oznámenie o uložení listín). Registrový súd uloží zapísanej fyzickej osobe (fyzickej osobe oprávnenej konať v jej mene) pokutu do výšky 100 000 SK, ak v stanovenej lehote nepodá návrh na zápis zmeny (resp. výmaz) údajov, nepredloží listiny, ktoré sa ukladajú do zbierky listín, uvedie v návrhu na zápis nepravdivé údaje, doloží návrh listinami, ktoré nezodpovedajú skutočnému stavu alebo ich predloží na uloženie do zbierky listín.

Obrázok 2 Obchodný register



Obchodný register a zbierka listín sú verejne prístupné<sup>18</sup>; každý má právo po zaplatení súdneho poplatku do nich nahliadať na registrovom súde a vyhotovovať si z nich odpisy<sup>19</sup>.

Od 1. 1. 2001 je obchodný register prístupný zdarma na internete na adrese Ministerstva spravodlivosti SR [www.justice.gov.sk](http://www.justice.gov.sk), ako aj na adrese [www.orssr.sk](http://www.orssr.sk), na ktorej je v súčasnosti v skúšobnej prevádzke prístupná aj evidencia úpadcov. Výpis z obchodného registra získaný na internete má iba informatívny charakter.

### Živnostenský register

Živnostenské registre<sup>20</sup> vedú živnostenské úrady. Zapisujú do nich podnikateľov, ktorí majú živnosť v územnom obvode ich pôsobnosti. Do registra sa zapisujú tieto údaje<sup>21</sup> (vrátane ich zmien):

- ak ide o fyzickú osobu obchodné meno, identifikačné číslo, miesto podnikania, osobné údaje a osobné údaje týkajúce sa zodpovedného zástupcu (ak je ustanovený), ak ide o právnickú osobu obchodné meno, sídlo, mená osôb, ktoré sú jej štatutárnym orgánom a spôsob, akým za právnickú osobu konajú, identifikačné číslo (ak bolo pridelené) a osobné údaje týkajúce sa zodpovedného zástupcu<sup>22</sup>,
- predmet podnikania, prevádzkarne, ak sú zriadené,
- dátum vzniku živnostenského oprávnenia, čas, na

<sup>18</sup> Zákon č. 530/2003 Z. z. o obchodnom registri, §12.

<sup>19</sup> Problém z hľadiska využiteľnosti listín, ktoré sa ukladajú do zbierky listín predstavuje účtovná závierka, audítorská a výročná správa. Pod gesciou Ministerstva spravodlivosti SR sú tak nielen údaje, ktoré majú legislatívny účinok, ale i údaje, ktorých využitie a elektronické spracovanie je skôr v záujme ekonomických ministerstiev.

<sup>20</sup> Zákon č. 455/1991 Z. z. o živnostenskom podnikaní (živnostenský zákon) v znení zákona č. 106/2002 Z. z. v znení neskorších predpisov a úprav, Hlava IV, § 60.

<sup>21</sup> A iné skutočnosti podľa osobitných predpisov.

<sup>22</sup> Výnimky ustanovuje zákon č. 455/1991 Z. z. v znení neskorších predpisov a úprav.





ktorý sa vydáva, pozastavenie alebo zánik živnostenského oprávnenia, vrátenie živnostenského listu alebo koncesnej listiny,

– v prípade zahraničnej osoby adresa jej podniku alebo organizačnej zložky na území SR.

Register sa člení na verejnú a neverejnú časť. Neverejnú časť registra tvoria osobné údaje fyzickej osoby (živnostníka) a zodpovedného zástupcu. Každý má právo nahliadnuť do verejnej časti registra, prípadne z neho požadovať výpis.

Živnostenský úrad zasiela údaje a zoznamy<sup>23</sup> v mesačných intervaloch:

a) daňovému úradu (príslušný podľa bydliska fyzickej, resp. sídla právnickej osoby, orgánu štátnej štatistiky (v územnej pôsobnosti úradu) údaje v rozsahu živnostenského registra,

b) orgánu príslušnému na vyplácanie dávok sociálnej pomoci, orgánu, ktorý vedie centrálny register poistencov povinného zdravotného poistenia a príslušnému orgánu NÚP zoznam podnikateľov, ktorým bol vydaný živnostenský list alebo koncesná listina,

c) Slovenskej živnostenskej komore a obciam v územnej pôsobnosti zoznam podnikateľov<sup>24</sup>.

Údaje zo živnostenských registrov sú prístupné zdarma na internete na adrese [www.zrsr.sk](http://www.zrsr.sk). Službu zabezpečuje Ministerstvo vnútra SR, sekcia verejnej správy.

#### Notársky centrálny register záložných práv

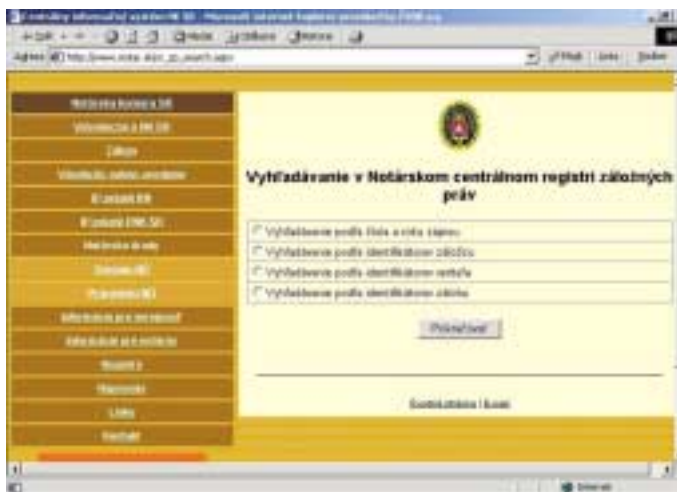
Register<sup>25</sup> vedie Notárska komora SR ako súčasť Centrálného informačného systému. Podmienky na riadnu, bezpečnú a plynulú prevádzku registra a v rámci neho aj všetkých úkonov s tým súvisiacich zabezpečuje prostredníctvom vedúceho správcu.

V registri sa vykonáva najmä registrácia<sup>26</sup> záložného práva vzniknutého na základe záložnej zmluvy, schválenej dedičskej dohody alebo vzniknutého na základe rozhodnutia súdu alebo štátneho orgánu, záložného práva vzniknutého pred 1. 1. 2003, záložného práva vzniknutého odovzdaním veci pred 1. 1. 2003, zmeny záložného práva, zmeny v osobe záložcu, doho-

Obrázok 3 Živnostenský register



Obrázok 4 Register záložných práv



dy záložných veriteľov o zmene poradia ich záložných práv rozhodujúceho na ich uspokojenie, začatia výkonu záložného práva, výmazu záložného práva.

Register je verejný a prístupný na vyhľadávanie a registráciu v ktorejkoľvek notárskej kancelárii<sup>27</sup> (za poplatok) a na vyhľadávanie prostredníctvom internetu (zdarma) na adrese [www.notar.sk](http://www.notar.sk). Takto získaný výpis má iba informatívny charakter.

<sup>23</sup> V zoznamoch uvedie obchodné meno, miesto podnikania alebo sídlo a ďalšie údaje (dátum vzniku oprávnenia, čas, na ktorý sa vydáva, jeho pozastavenie, zánik, vrátenie živnostenského listu (koncesnej listiny).

<sup>24</sup> Ak majú sídlo, miesto podnikania, prevádzkareň na území obce, v zozname je uvedená aj adresa prevádzkarne.

<sup>25</sup> Vyhláška Ministerstva spravodlivosti SR č. 607 z 26. septembra 2002, ktorou sa ustanovujú podrobnosti o Notárskom centrálnom registri záložných práv.

<sup>26</sup> Register obsahuje údaje podľa § 73 d zákona č. 323/1992 Zb. o notároch a notárskej činnosti (Notársky poriadok) v znení zákona č. 526/2002 Z. z.

<sup>27</sup> Každý môže v notárskej kancelárii požiadať notára, aby mu v registri zistil a oznámil požadované údaje a vydal výpis z registra za predpokladu, že presne identifikuje záložcu. Výpis z registra obsahuje úplný výpis alebo čiastočný výpis z predmetného záznamu, notár môže na požiadanie vydať aj výpis obsahujúci údaje, ktoré boli zapísané a ku dňu vydania výpisu sú už neplatné.

**Pokračovanie v č. 3/2004**



## ALAN GREENSPAN

doc. Ing. Eva Muchová, PhD.  
doc. Ing. Judita Táncošová, PhD.

**Alan Greenspan je považovaný za národného hrdinu 90-tych rokov. V priebehu výkonu funkcie predsedu FED sa Greenspan musel vysporiadať s obdobím silného rastu, nízkej inflácie a nezamestnanosti, s krízou, burzovým krachom aj teroristickým útokom. Greenspan sa stal stelesnením „novej ekonomiky“. Výsledkom jeho prezieravosti bola prosperita, z ktorej profitovali milióny Američanov vo forme rozmachu v podnikaní, vyšších miezd a rozvoja akciového trhu. Greenspan predpokladal, že informačné technológie vyvolajú zvýšenie produktivity, ktoré povedie k rýchlemu ekonomickému rastu bez inflačných tendencií. Treba povedať, že razantný rast produktivity pokračuje aj v súčasnom období spomalenia hospodárskeho rastu. Na druhej strane sa mu dáva za vinu prepád,**



**ktorý nastal v technologickom a telekomunikačnom sektore, hrozba deflácie a stále pretrvávajúca stagnácia na trhu práce. Odborná verejnosť sa obáva, že už nie je dosť flexibilný a nenachádza strategické riešenia na súčasné problémy hospodárstva.**

**Alan Greenspan prevzal úrad predsedu Rady guvernérov 20. júna 2000 už po štvrtýkrát a jeho štvorročné obdobie bude končiť v roku 2004. V súčasnosti je predsedom Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu (Federal Open Market Committee), ktorý predstavuje kľúčový orgán pre výkon menovej politiky. Opätovne bol vymenovaný do rady na celé 14-ročné obdobie, ktoré začalo plynúť 1. februára 1992. Ako predseda FED bol dezignovaný prezidentmi Reaganom, Bushom a Clintonom.**

Alan Greenspan sa narodil 6. marca 1926 v New Yorku. Už v mladom veku preukázal veľké nadanie pre čísla a často prekvapil svoju matku riešením matematických hádaniek. Po skončení strednej školy študoval hudbu na Juilliard School. Jeho prvé zamestnanie bolo spojené s hudbou, bol členom swingovej kapely a hral na klarinet a saxofón. Keď mal devätnásť rokov, zapísal sa na štúdium ekonómie na New Yorkú univerzitu. Na tejto univerzite získal v roku 1948 B. S. (summa cum laude), v roku 1950 M. A. Začiatkom 50-tych rokov sa Greenspan ocitol vo finančných ťažkostiach, musel preto zanechať doktorské štúdium na Columbijskej univerzite a začal pôsobiť v praxi ako profesionálny ekonóm. V roku 1977 získal titul PhD. na New Yorkskej univerzite. V rokoch 1954 – 1974 a 1977 – 1987 bol predsedom konzultačnej firmy Townsend-Greenspan & Co., Inc. v New Yorku. Jeho kariéra v štátnej správe začala ešte v roku 1974, keď sa stal predsedom poradnej ekonomickej rady prezidenta Forda. Do tejto funkcie ho pôvodne navrhol Richard Nixon, ale ten musel po známej afére Watergate odstúpiť. V rokoch 1981 až 1983 pôsobil Greenspan ako predseda Národnej komisie pre reformu sociálneho zabezpečenia.

Greenspan bol tiež členom Rady poradcov v otázkach hospodárskej politiky u prezidenta Reagana, členom rady ekonómov časopisu TIME, starším poradcom v otázkach hospodárskych aktivít a konzultantom rozpočtového výboru Kongresu. K jeho ďalším aktivitám môžeme zaradiť členstvo:

- v Rade poradcov prezidenta pre zahraničné záležitosti,
- v Komisii pre finančnú štruktúru a regulácie,

- v Komisii pre ozbrojené sily,
- vo Výbore pre ekonomický rast.

Pred jeho vymenovaním do rady Alan Greenspan zastával riadiace funkcie v mnohých spoločnostiach ako napríklad: Aluminum Company of America (Alcoa), Automatic Data Processing Inc., Capital Cities/ABC, Inc., General Foods, Inc., J. P. Morgan & Co., Inc., Morgan Guaranty Trust Company of New York, Mobil Corporation, the Pittston Company a i. Okrem jeho postov v podnikateľskej sfére zastával mnohé ďalšie, z ktorých najvýznamnejšie boli napr.: člen v rade trustov (Board of Trustees), riaditeľ v Inštitúte pre medzinárodnú ekonómiu, člen predstavenstva Hospodárskeho klubu v New Yorku a predseda Národného klubu ekonómov.

Alanovi Greenspanovi boli za jeho aktivity udelené mnohé ocenenia na prestížnych univerzitách, z ktorých môžeme spomenúť: Harvard, Pensylvániu, Notre Dame, Wake Forest a Colgate Univerzity. Ďalej sú to ocenenia, ktoré zdôrazňujú jeho nesmiernu aktivitu a vysoko odbornú činnosť ako napr.: Cena Thomasa Jeffersona udeľovaná Americkým inštitútom pre verejnú službu za najvýznamnejšiu verejnú službu vykonávanú zvolenou alebo vymenovanou osobou (1976), dekorovanie Legion of Honor (Commander) v roku 2000 vo Francúzsku a čestným rytierom Britského impéria v roku 2002.

Pred dvoma rokmi, keď Alan Greenspan vykonával funkciu predsedu Americkej centrálnej banky, bol označovaný za najmocnejšieho muža sveta a väčšina komentárov sa vyjadrovala o jeho pôsobení pri riadení finančného systému v USA vysoko pozitívne. V poslednom období



dochádza však k spochybňovaniu tejto „ikony“ centrálneho bankovníctva, dokonca sa stáva terčom rôzne formulovaných obvinení. Za jeho najväčšiu chybu sa označuje vážne rozhodovanie voči boomu akcií v 90-tych rokoch, keď sa akcie firiem vyšplhali do závažných výšok. Podľa kritikov mal v tomto období riešiť situáciu inak a mal zvýšiť úroky a bublina by bola splasla bez nenahraditeľných strát. Dokonca sa začína hovoriť o „Greenspanovej bubline“, ktorá pri vyfúčení znamenala stratu 7 biliónov na burzách a 3 bilióny USD mimo búrz. Stále sa zosilňujú argumenty tých, ktorí by po jeho odchode radi zmenili Greenspanovu stratégiu centrálnej banky. V roku 2002, prvýkrát za štyri roky, došlo k otvorenému nesúhlasu dvoch jeho pracovníkov s jeho názorom nemeniť stratégiu centrálnej banky pri určovaní výšky úrokových sadzieb. Čoraz viac slabne podpora pre flexibilný typ monetárnej politiky orientovanej na novú ekonomiku, ktorej hlavným predstaviteľom bol Alan Greenspan.

### Monetárna politika centrálnej banky

Greenspanov prístup k monetárnej politike znamená pre centrálnu bankovníctvo veľký pokrok. Doteraz sa v tomto odvetví riadilo pevnými pravidlami a stratégiami, ktoré boli založené na osobnom úsudku a na tvrdení, že vývoj ekonomiky je vždy reakciou na určité prebiehajúce zmeny, napr. v technológiách. Z toho vyplýva, že návody pre monetárnu politiku, ktoré fungujú a sú prospešné v určitej dobe, je potrebné v inom období usmerniť. Greenspan je presvedčený, že centrálna banka sa naučila rýchle identifikovať zmeny vo fungovaní ekonomiky. Centrálna banka totiž priebežne sleduje široký diapazon dát a informácií v reálnom čase a na základe týchto pozorovaní následne upravuje prognostické (predvídacie) modely. Výsledkom takéhoto prístupu je monetárna politika, ktorá sa mení v súlade so zmenami štruktúry ekonomiky a znamená pokrok v porovnaní s tradičnými metódami ekonomických prognóz, ktoré doposiaľ často prechádzali bez povšimnutia významné zmeny v ekonomike.

### Názory na trhy s aktívami

Podľa vplyvných ekonómov typu Cecchettiho a Henryho Kaufmana, centrálna banka potrebuje nové pravidlá menovej politiky nielen kvôli inflácii, ale tiež na zmiernenie výstrelkov finančných trhov. Vytýkajú Greenspanovi, že v 90-tych rokoch dovolil, aby bublina na akciovom trhu zdeformovala ekonomiku. Lawrence B. Lindsey patril k prvým, ktorý upozornil na nebezpečie, ktoré so sebou bublina prináša. Na jeseň 1996 Lindsey neverejne žiadal, ako člen predstavenstva FED, vyššie úrokové sadzby, ktoré by zaručili kontrolu „iracionálnej neviazanosti“, na ktorú Greenspan upozornil až dva mesiace po tejto udalosti. Lindsay nakoniec podľahol Greenspanovi a hlasoval pre zachovanie úrokových sadzieb na rovnakej úrovni. Medzi ďalších „protibublinových“ ekonómov patrí A. Crockett, riaditeľ

K hlavným Greenspanovým úspechom sa zaraďuje pokles miery nezamestnanosti na najnižšiu úroveň a dosiahnutie cenovej stability v ekonomike. V polovici 90-tych rokov spozoroval zrýchlenie rastu produktivity a dospel k správne mu záveru, že rýchlejší rast je pre ekonomiku bezpečný. Menová politika pod jeho vedením vyrovnala dôsledky negatívnych šokov, ktoré priniesol burzový prepad v roku 1987, azijská finančná kríza v roku 1997, nesplatenie ruského dlhu v roku 1998 a teroristický útok v roku 2001.

Jeho kritici poukazujú na druhú stránku jeho vládnutia vo FED. Vytýka sa mu, že na konci 90-tych rokov umožnil vznik trhovej bubliny, čo viedlo k zrúteniu trhu. Ďalej sa mu vytýka aj príliš flexibilná menová politika, v ktorej len ťažko budú pokračovať jeho nasledovníci. Ďalšia oblasť kritiky sa zniešla v roku 2002, keď podporil stratégiu viacročného znižovania daní, čo prináša riziko pomerne veľkých rozpočtových deficitov.

Banky pre medzinárodné platby v Basileji, ktorý tvrdí, že finančné bubliny môžu byť príčinou hospodárskej nestability s ťažko zvládnuteľnými deflačnými dôsledkami. Práve uvedení kritici by na mieste Greenspana videli radšej niekoho, kto zakročí proti výstrelkom na všetkých trhoch – to znamená proti nezabezpečenému rastu cien akcií, bubline v nehnuteľnostiach a tiež proti nadhodnotenej mene. Čoraz viac sa medzi bankármi hovorí o potrebe stanovovať verejný inflačný cieľ. FED síce starostlivo sleduje vývoj cenovej hladiny, ale Greenspan sa stanoveniu explicitných inflačných cieľov bráni. Je presvedčený, že inflačné ciele nie je možné presne určiť, vzhľadom na neustále sa meniaci charakter ekonomiky. Podľa neho by práve inflačné ciele mohlo v prípade neočakávaných výkyvov zviazať ruky pri rozhodovaní FED.

Stanovenie inflačného cieľa nepovažuje za príliš zmysluplné. Obáva sa, že akékoľvek formalizovanie peňažno-politickej stratégie obmedzuje jej pružnosť a úrokovú politiku zatláča do tesného korzetu. Úspešnosť FED podľa Greenspanových prívržencov spočíva najmä v tom, že americká centrálna banka môže reagovať na rýchlo sa meniace podmienky v hospodárstve. V auguste 2002 na konferencii centrálnej banky v Jackson Hole vo Wyomingu Greenspan vyhlásil, že „nie je vôbec zrejmé, že by sa mohlo bublinám zabrániť, aj keby sa odhalili včas, inak než tým, že by centrálna banka vyvolala obmedzenie ekonomickej aktivity – teda niečím, čoho by sme sa mali rozhodne chcieť vyvarovať“. Greenspan podľa analytikov nezabúda na poučenia z histórie, ktoré poukazujú na fakt, že keď sa centrálna banka snažila rozšíriť svoj mandát o akciový trh, vždy to prinieslo komplikácie. Na konci 20-tych rokov minulého storočia začal guvernér Adolph Miller svoju kampaň na získanie kontroly nad neovládnuteľnými cenami akcií. Následne v rokoch 1928 – 1929 sprísnil FED svoju menovú politiku, napriek nulovej inflácii. Tento krok bol jedným z faktorov, ktoré prispeli k zrúteniu akciového trhu v októbri 1929 a po jeho zrútení banka nedokázala radikálne znížiť sadzby, čím



vlastne uľahčila nástup veľkej hospodárskej krízy v tridsiatych rokoch.

Greenspan zvolil v podobnej situácii odlišnú stratégiu. Bol presvedčený, že z dlhodobého hľadiska je lepšie ponechať vlnu rastúcich cien akcií, ako by sa mala bublina zvýšením úrokových sadzieb predčasne prepichnúť. Akonáhle došlo k jej prasknutiu, Greenspan sa okamžite snažil obmedziť dopad na reálnu ekonomiku. V roku 2001 znížil úrokové miery 11-krát – v histórii centrálnej banky išlo o najrýchlejšiu kampaň na zlacnenie úverov. Robert J. Shiller z University Yale napriek tomu, že je presvedčený o nadhodnotení akcií, súhlasí s Greenspanovým postojom v kritickom období, nakoľko zvýšenie sadzieb v deväťdesiatich rokoch, ktoré by prinieslo prasknutie bubliny, by mohlo mať na ekonomiku katastrofálne účinky. Čo však spolu s Alice M. Rivlinovou (ekonómka z Brookings Institution), ktorá v rokoch 1996 – 1999 zastávala funkciu podpredsedu predstavenstva FED, vyčítajú Greenspanovi je fakt, že FED mohol bojovať s akciovou bublinou bez toho, že by zvýšil úrokové sadzby. Domnievajú sa, že by pomohlo sprísnenie požiadaviek na maržu, čím by sa predražil nákup akcií na úver, hoci by sa to dotklo len niekoľkých investorov. Zdôraznila by sa tým skutočnosť, že sa investori majú opatrnejšie správať. Podľa bývalej guvernérky centrálnej banky Janet L. Yellenovej Greenspan mohol využiť svoj vplyv a túto myšlienku presadiť. V roku 1996 však bol kritizovaný za varovanie pred nebezpečenstvom iracionálnej neviazanosti a odvtedy sa tejto téme úplne vyhýbal.

Greenspan stále pochybuje, že presvedčanie verejnosti môže byť úspešné bez súčasného zvýšenia úrokových sadzieb. Rovnako mal pochybnosti, či má centrálna banka v tomto prípade mandát na zasiahnutie, pretože sa obával, že zvýšenie sadzieb mohlo vyvolať prudkú politickú reakciu. Tu sa však hneď objavuje námietka, že mandát FED sa vyvíja v čase – napríklad zdôrazňovanie boja proti inflácii sa presadilo za Carterovej administratívy, keď bol Carter donútený v podmienkach rastúcich cien a zoslabeného dolára vymenovať za predsedu Paula A. Volckera. Analogická situácia nastáva dnes – Greenspan by sa mal viac zamerať na finančné trhy.

Podľa Greenspana je bublina na akciových trhoch vedľajším účinkom úspešnej monetárnej politiky. V období, keď centrálna banka dokáže znížiť infláciu a minimalizovať riziko recesie, sú investori náchylní so svojimi peniazmi riskovať. To môže na investičných trhoch viesť k vlnám prudkého rastu a následne k hlbokým pádom, ale vyvoláva to zároveň podporu investičných výdavkov, inováciu a rast produktivity. To znamená, že finančná nestabilita môže byť sprievodným javom dobrej politiky a trvalého dlhodobého rastu.

### Problém deflácie a centrálna banka

Budúcnosť FED v mnohom závisí od vývoja americkej ekonomiky. Ak sa ekonomika neoživí a vzrastie strach z deflácie, centrálna banka bude pod tlakom akýmkoľvek spôsobom zabezpečiť krátkodobý rast. Ak by však ceny

a príjmy začali klesať, mohlo by to viesť ku komplikáciám vo finančnom systéme. Dlžníci by ťažšie splácali dlhy a banky by pri úrokoch blízkyh nule neboli náchylné k požičiavaniu peňazí. Tradičné nástroje, ktoré používa FED by sa nedali použiť, nakoľko centrálna banka zvyčajne bojuje proti recesii a snaží sa o vytvorenie tzv. záporných úrokových mier. Ak je však ekonomika sprevádzaná recesiou, táto stratégia nie je použiteľná a bude naďalej zaostávať.

Greenspan verí, že mnoho problémov, ktoré má Japonsko s defláciou je dôsledkom ich kultúry a štruktúry. Je presvedčený, že Spojené štáty americké nemôže stretnúť osud Japonska, ktoré sa nachádza v deflačnej pasci. Japonská spoločnosť je založená na princípe konsenzu, a preto úrady nie sú schopné presadiť nepopulárne opatrenia, ktoré sú nevyhnutným predpokladom zmeny bankového systému. Greenspan je ochotný urobiť nekonvenčné strategické opatrenia v prípade, ak by USA zažili defláciu a krátkodobé úrokové sadzby by klesli na úroveň blízku nule. Vo svojom vystúpení v Rade pre zahraničné vzťahy 19. septembra 2002 sa vyjadril, že je mylný všeobecný názor, že pokiaľ sadzba pre medzibankové úvery z federálnych fondov sa dostane na nulu, je FED mimo hry. Podľa neho medzi potencionálne stratégie, ktoré sa môžu v tomto prípade využiť, je nákup dlhopisov, s cieľom znížiť dlhodobé úrokové sadzby alebo nákup cudzích mien, ktorý by mal znížiť hodnotu dolára, a tým posilniť vývoz. Tieto opatrenia by mali stimulovať rast. Avšak v praxi má FED nad dlhodobými úrokovými sadzbami a výmennými kurzami omnoho menšiu kontrolu než je tomu u krátkodobých sadzieb.

### K hodnote dolára

Podobne vyčkávací prístup ako k finančným bublinám má Greenspan aj k hodnote dolára. Niektorí predstavitelia FED si myslia, že dolár je nadhodnotený a prirovnávajú situáciu k akciovému trhu pred krachom. Existujú obavy, že obchodný deficit podporovaný dolárom je dlhodobo neudržateľný a môže viesť k pádu ekonomiky. Podľa všetkého však Greenspan a jeho spolupracovníci netušia, čo by mali urobiť s hodnotou dolára. Obávajú sa, že by mohli opatreniami obmedziť agregátny dopyt, znížiť by sa import a následne by sa ekonomika dostala do recesie. Znamená to, že Greenspan sám vyčkáva a v prípade zrútenia dolára je pripravený urýchlene prijať opatrenia, s cieľom čo najmenších dopadov na ekonomiku.

### Neznáme obdobie mladého Greenspana

Málokto vie, že Alan Greenspan bol v 50-tych rokoch oddaným členom intelektuálneho krúžku Ayn Randovej, ktorá ako objektivistka vyznávala silné liberálne názory a aplikovala ich na mnohé oblasti, ako napríklad na ekonomiku, politiku, náboženstvo a kultúru. Pod jej vplyvom napísal Greenspan príspevok pre prvé číslo Objectivist Newsletter. Následne v roku 1967 Randová vydala knihu Kapitalizmus, neznámy ideál, v ktorej bol zahrnutý aj príspevok





Alana Greenspana Zlato a hospodárska sloboda (Gold and Economic Freedom). V tomto príspevku paradoxne obhajuje zlatý štandard a brojí proti konceptu centrálnej banky.

Greenspan v tejto eseji opísal sociálny štát ako mechanizmus, pomocou ktorého vlády konfiškujú bohatstvo produktívnych členov spoločnosti a podporujú širokú škálu sociálnych programov. Podstatná časť konfiškácie sa vykonáva zdaňovaním. Podľa Greenspana etatisti rýchlo zistili, že ak si chcú udržať politickú moc, musia obmedziť mieru zdaňovania a pristúpiť k požičkovaniu si peňazí na financovanie sociálnych výdavkov emisiou vládnych dlhopisov.

### K centrálnemu bankovníctvu

Peniaze, ktorých funkcie – uchovávateľ hodnôt a prostriedok výmeny, sú prostriedkom, ktorý umožňuje spoločnosti fungovať s cieľom dosiahnuť hospodársky pokrok. Schopnosť uchovávať plody vlastnej práce pre budúcu spotrebu, je nevyhnutná pre akumuláciu kapitálu, rozšírenie technologického pokroku a následne pre zvýšenie životnej úrovne. V tejto súvislosti všeobecná cenová hladina, teda priemerný menový kurz peňazí voči všetkým tovarom a službám, hrá významnú úlohu v každej spoločnosti, pretože ovplyvňuje povahu a rozsah hospodárskych a sociálnych vzťahov bez ohľadu na čas.

Centrálna banka je v demokratickej spoločnosti filtrom a magnetom pre rôzne napätia a konfrontácie, ktoré sa vyskytujú v spoločnosti. Každá inštitúcia, ktorá má schopnosť ovplyvniť kúpnu silu meny sa považuje za subjekt, ktorý dokáže ovplyvniť úroveň a rozdeľovanie bohatstva medzi členmi spoločnosti. Najdôležitejším poslaním centrálnej banky je menová politika. Ako Greenspan podotýka, rád by povedal, že existuje na jeho pracovnom stole hrubý zväzok s návodmi ako efektívne implementovať politiku na dosiahnutie cieľov maximálnej zamestnanosti, udržateľného ekonomického rastu a cenovej stability. Namiesto toho však centrálna banka musí čeliť dynamickej, stále sa vyvíjajúcej ekonomike, ktorej štruktúra sa mení počas každého hospodárskeho cyklu. Keďže monetárna politika musí pracovať s oneskorením, centrálna banka potrebuje hľadieť dopredu, robiť opatrenia na predchádzanie nerovnováh, ktoré však často nie sú viditeľné. Neexistuje žiadna alternatíva ku krokom centrálnej banky založenej na prognózach. To ale znamená, že centrálna banka často musí sprísniť alebo uvoľniť monetárnu politiku, hoci sa pre verejnosť tieto kroky nemusia zdať potrebné. Zároveň musí byť transparentná ako hociktorá iná vládna inštitúcia. Podľa Greenspana nie je v demokratickej spoločnosti akceptovateľné, aby skupina nevolených jednotlivcov s dôležitými právomocami nebola dostatočne otvorená pre verejné skúmanie a zodpovednosť. Neexistuje jednoduchý model americkej ekonomiky, ktorý by efektívne vysvetľoval úroveň outputu, zamestnanosti a inflácie. Preto sa javí ako nevyhnutnosť pre centrálnu banku používať čiastkové modely ad hoc a intenzívne informačné analýzy, ktoré uľahčujú hod-

notenie ekonomického vývoja a implementovanie relevantných opatrení.

Všetky nedávne iniciatívy, ktoré posilnili platobné systémy a dohľad, sú veľmi dôležité pre hlavný cieľ centrálnej banky. Tým cieľom je udržanie finančnej stability a zníženie systémového rizika. Toto poslanie je rozšírením pôvodného chápania menovej politiky. Krajina nebude dlhodobo zažívať maximálnu zamestnanosť a stabilné ceny, ak finančný systém v krajine je nestabilný. V tejto súvislosti Greenspan pokladá za úspech ani nie tak riešenie viditeľných problémov, ako vyhnutie sa potencionálnym krízam.

Alan Greenspan je označovaný za najplyvnejšieho muža americkej ekonomiky, ktorého slová dokážu pohnúť tržmi. Je považovaný za najmocnejšieho bankára, ktorého slová spôsobujú na akciových trhoch miliardové zisky alebo straty. Hovorí sa, že po jeho prejavoch spravidla akcie na hlavných burzách vo veľkých množstvách menia majiteľov. Každé ráno začína vo vani, kde strávi jeden a pol hodiny, pričom sleduje štatistiky o vývoji ekonomiky. Tu sa rodí aj väčšina jeho prejavov, ktoré sú tak ostro sledované. Ako Greenspan žartovne hovorí svojim priateľom, ráno o šiestej je jeho IQ o dvadsať bodov vyššie ako o šiestej večer.

Novinár Bob Woodward nazval Greenspana „Maestro“, a tým vyjadril svoj obdiv nielen nad jeho muzikantskými schopnosťami (ako mladík Greenspan vášnivo rád hral na klarinete a saxofóne), ale aj nad jeho finančným majstrovstvom (nie nadarmo je označovaný za finančného guru) a nad jeho znalosťou každého nástroja tak v politickom, ako aj ekonomickom orchestri.

### Použitá literatúra:

1. Greenspan, A.: The Challenge of Central Banking in a Democratic Society. Remarks at the Annual Dinner and Francis Boyer Lecture of The American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, D. C., 5. december 1996.
2. Greenspan, A.: Issues for Monetary Policy. Remarks before the Economic Club of New York, New York City, 19. december 2002.
3. Greenspan, A.: Globalization. Remarks at George Washington University, the Robert P. Maxon Lecture, Washington, D. C., 3. december 2001.
4. Greenspan, A.: Gold and Economic Freedom. Budúcnosť FED (Začína nová debata o ďalšej stratégii), EURO, č. 50/2002.
5. Alan Greenspan: Market maestro. In Depth – newsmakers.
6. [www.news.bbc.co.uk](http://www.news.bbc.co.uk)
7. [www.federalreserve.gov/bios/greenspan.htm](http://www.federalreserve.gov/bios/greenspan.htm)
8. [www.abcnews.go.com/reference/bios/greenspan.html](http://www.abcnews.go.com/reference/bios/greenspan.html)
9. Gongloff, M.: 3 questions for Alan Greenspan. CNNmoney, 10. február 2003.



# MONETÁRNY MODEL MMF, JEHO CHARAKTERISTIKA, VÝVOJ A PROBLÉMY

prof. Ing. Vladimír Mokrý, CSc.  
Ekonomická univerzita v Bratislave

V roku 1947 Medzinárodný menový fond (ďalej MMF) otvoril svoje brány členským krajinám s ponukou finančnej pomoci pri riešení problémov deficitov ich platobných bilancií. MMF musel poznať príčiny týchto deficitov, ako aj nevyhnutné ekonomické opatrenia, ktoré treba urobiť, aby sa v budúcnosti týmto deficitom dalo zabrániť. V týchto súvislostiach vypracoval v 50-tych rokoch určitý makroekonomický model, ktorý zostáva, a to treba akcentovať, stále vzácnym ekonomickým nástrojom. Dohody o podpore poskytovanej MMF, ako aj ďalšie konkretizované finančné dohody zostávajú orientované na monetárne (peňažné) ciele, ktoré slúžia ako realizačné kritériá na splácanie poskytnutej finančnej pomoci alebo ako orientačné body, ktoré hrajú podstatnú rolu pri hodnotení dosiahnutých výsledkov na základe týchto dohôd.

Sústredíme sa teraz na charakteristiku tohto modelu, ako aj na jeho ďalší vývoj. V prvom rade musíme konštatovať, že predmetný model je charakteristický predovšetkým jednoduchosťou. Jednoduchosť modelu si na jednej strane vyžiadala nedostatok základných (rozhodujúcich) údajov o makroekonomických veličinách, ako sú národný produkt a jeho ďalšie deriváty vznikajúce v procesoch rozdeľovania, znovurozdeľovania a použitia. Treba rešpektovať skutočnosť, že išlo o obdobie krátko po skončení druhej svetovej vojny a nejaké modely, ktoré by analyzovali procesy odohrávajúce sa v jednotlivých ekonomikách neexistovali. Makroekonomický model bol totiž koncipovaný tak, že vyžadoval pre potreby praktickej aplikácie dve série (časové rady) makroekonomických údajov, ktoré sa vzťahovali na aktivity bankového sektora a na aktivity zahraničného obchodu. Na druhej strane sa model orientoval na podstatné, kľúčové makroekonomické veličiny, ktoré bezprostredne závisia od verejnej moci, teda od vlády, a predovšetkým od jej národohospodárskej politiky, ktorú vypracúva a realizuje. Touto veličinou bola tvorba interných úverov, ktorá bola hodnotená ako absolútne nevyhnutná pre korigovanie a riešenie problémov platobnej bilancie. O týchto štatistických diskrepanciách sa vedelo, zmierňovali sa, ale pre viaceré členské krajiny a osobitne pre rozvojové krajiny možnosť zostaviť podobný jednoduchý empirický model, ktorý by umožňoval študovať a analyzovať

výsledky národohospodárskej politiky, bola veľmi problematická.

## Charakteristika monetárneho modelu a jeho štruktúra

Prostredníctvom modelu možno skúmať vplyvy na tvorbu hrubého národného produktu a stav platobnej bilancie v závislosti od dvoch exogénnych premenných veličín prvoradého významu v každej trhovej ekonomike: autonómnych zmien exportných operácií a tvorby interných bankových úverov, alebo v peňažnom vyjadrení autonómnych externých a interných prírastkov ponuky peňazí v určitom národnom hospodárstve. Model preto musel explicitne zahŕňať funkciu dopytu po peniazoch. Faktografické údaje vo veľkom počte krajín naznačujú, že najjednoduchšia forma tejto funkcie (vychádzajúc z hypotézy, že dopyt po peniazoch je v proporcionálnom vzťahu k hrubému národnému produktu alebo k národnému dôchodku) môže poskytnúť síce približnú, ale hodnotovú primeranú veličinu. Druhá rovnica opisuje správanie sa funkcie dopytu po importoch.

V základných rysoch možno tento model vyjadriť pomocou nasledujúceho systému rovníc:

$$dMO = kdY \quad (1)$$

kde  $dMO$  – absolútna zmena ponuky peňazí v národnom hospodárstve,

$dY$  – absolútna zmena hrubého národného produktu,

$k$  – inverzná veličina vyjadrujúca rýchlosť obehu peňazí v národnom hospodárstve.

$Y/MO$ , resp.  $k = MO/Y$ , pričom ( $k$ ) v tomto prípade vyjadruje čas, po ktorý sú peniaze (ich určitá časť) držané v pokladnici, teda neobiehajú.

Ekonomická interpretácia tejto rovnice je potom nasledujúca: absolútna zmena (prírastok) ponuky peňazí sa rovná absolútnej zmene (prírastku) hrubého národného produktu, ktorý je násobený veličinou ( $k$ ).

$$M = mY \quad (2)$$

kde  $M$  – dopyt po importoch,

$Y$  – hrubý národný produkt,

$m$  – marginálny sklon k importu, teda  $M/Y$ .



Ekonomická interpretácia tejto rovnice je nasledujúca: dopyt po importoch je funkciou hrubého národného produktu, ktorý je násobený marginálnym sklonom k importu.

$$dMO = dR + dD \quad (3)$$

kde dMO – absolútna zmena dopytu po peniazoch,  
dR – absolútna zmena externých (zahraničných) rezerv národného hospodárstva,  
dD – absolútna zmena interných (tuzemských) úverov poskytnutých bankovým sektorom.

Ekonomická interpretácia tohto vzťahu je ľahká, súčet dR a dD musí korešpondovať s absolútnou zmenou dopytu po peniazoch.

$$dR = X - M + K \quad (4)$$

kde dR – vyjadruje absolútnu zmenu externých (zahraničných) rezerv národného hospodárstva, ktorá sa rovná objemu exportných operácií X, zmenšených o objem importných operácií M, a toto saldo je zväčšené o čisté kapitálové vstupy nebankového sektora K.

Tieto štyri rovnice reprezentujú model vytvárajúci logický základ programovania MMF, v praxi známy pod názvom finančné programovanie.

Z prezentovaných rovníc je zrejmé, že ide o dynamický model, pretože popisuje a charakterizuje zároveň hrubý národný produkt a jeho zmeny. Riešenia tohto modelu poskytujú premenné veličiny (hrubý národný produkt a vývoj zahraničných rezerv) ako priemerné rovnovážne veličiny, pre prítomné i minulé obdobie poskytujú údaje o exportoch, kapitálových vstupoch nebankového sektora a zmenách tuzemských úverov bankového systému.

Pri identifikácii rovníc treba zdôrazniť, že MMF permanentne verifikoval platnosť (validitu) týchto rovníc a kvalitu výsledkov, ktoré poskytovali. Ďalšou mimoriadne zaujímavou aktuálnou skutočnosťou je, že model kombinuje keynesiánske (fiškalizmus) a monetaristické prvky. Kombinuje ich nie náhodne, ale zámerne. Model je teda súčasne keynesiánsky aj monetaristický. Keynesiánske prvky (elementy) reprezentuje multiplikátor, hraničný sklon k výdavkom rovný 1 a monetaristické prvky reprezentuje rýchlosť obehu peňazí. Na rozdiel od iných, neskôr konštruovaných modelov vyjadruje nielen rovnovážne hodnoty endogénnych veličín, ale zároveň naznačuje (identifikuje) smer, ktorý vedie k rovnovážnym finálnym veličinám.

S tou istou problematikou sa stretávame pri koncipovaní národohospodárskej politiky vôbec a osobitne v transformujúcich sa ekonomikách. V teoretickej a praktickej polohe existuje totiž ponukovo a dopytovo orientovaná národohospodárska politika. Tieto typy národohospodárskych politík sú bežne známe ako

supply side economics a demand management. Praktické skúsenosti vedú k všeobecnému poznaniu, že striktná orientácia na jeden alebo druhý typ národohospodárskej politiky nemusí viesť k očakávaným pozitívnym výsledkom. Mnoho národohospodárov z vyspelých krajín sa prikláňa k názoru, že optimálnym môže byť taký typ národohospodárskej politiky, ktorý funkčne, racionálne a efektívne kombinuje elementy ponukovo a dopytovo orientovanej národohospodárskej politiky, tzv. policy mix. Predpokladom takéhoto typu národohospodárskej politiky je poznať a ovládať existujúce scenáre ponukovo a dopytovo orientovanej národohospodárskej politiky. Vypracovať scenár všeobecne platný pre národohospodársku politiku policy mix nemá opodstatnenie, pretože kombinácia prvkov (elementov) ponukovo a dopytovo orientovaného typu národohospodárskej politiky musí odrážať a rešpektovať špecifiká jednotlivých ekonomík, ktoré môžu byť a spravidla aj sú rôzne. Monetárny model, ktorý sme opísali, je toho markantným dôkazom.

Monetárny model MMF je jednoduchý, čo pre určitých odborníkov môže byť určité negatívum, hoci práve odborníci argumentujú tým, že nespornou výhodou pri praktickej aplikácii tohto modelu je jeho jednoduchosť.

Niektoré členské štáty MMF, ako napríklad Francúzsko a Belgicko, vypracovali pre svoje vlastné potreby špeciálne modely s neporovnateľne širším rozsahom a dimenziou. Vo Francúzsku v polovici 70-tych rokov inštitúcia INSEE (Institut National de la Statistique et des Études Économiques, v preklade Národný inštitút štatistiky a ekonomických štúdií) vypracovala pre potreby indikatívneho plánovania model FIFI (le model physico-financier de projection à moyen terme, v preklade fyzicko-finančný model projekcie strednodobého charakteru). Tento model obsahuje 1 600 rovníc, 3 500 parametrov a exogénnych premenných veličín a 4 600 programových inštrukcií. Podobne aj v Belgicku na konci 80-tych rokov vypracoval Centrálny plánovací orgán (Bureau du Plan) model makrosektoriálnej analýzy belgickej ekonomiky. Je to model ekonometrický, simulačný, strednodobý, jeho podstatným cieľom je analýza a projekcia vývoja makroekonomickej štruktúry belgickej ekonomiky. Obsahuje 1 348 premenných veličín, z čoho 200 sú exogénne premenné veličiny, 1 150 ekonometrických rovníc, z čoho 315 sú rovnice charakterizujúce správanie sa ekonomického systému.<sup>1</sup> Ako v prvom, tak aj v druhom prípade možno konštatovať,

<sup>1</sup> Údaje o tomto modeli pochádzajú zo štúdie Nástroj makrosektoriálnej analýzy belgickej ekonomiky (Un outil d'analyse macro-sectorielle de l'économie Belge), ktorá je súčasťou komplexného modelu známeho pod skratkou HERMES (Harmonized European Research for Macrosectoral and Energy Systems – Harmonizovaný európsky výskum makrosektoriálnych a energetických systémov).



že ide o rozsiahle, zložité a dynamické modely. Boli vypracované pre potreby indikatívneho plánovania, ktoré sa realizuje vo Francúzsku i v Belgicku. Ak oba modely konfrontujeme čo do rozsahu s modelom MMF, vyniká mimoriadna jednoduchosť modelu MMF. Zámerne hovoríme o konfrontácii modelov, pretože o porovnávaní nemôže byť ani reči. Funkcie modelov a ich zameranie sú zásadne odlišné.

### Ďalší vývoj exponovaného modelu MMF

Hoci úverové kontrakty MMF s členskými štátmi sa ešte stále zakladajú na uvedenom monetárnom modeli, v priebehu rokov boli tieto kontrakty rozšírené a prehĺbené. Napríklad veličina, resp. položka tvorba úverov bola ďalej rozdelená na úvery pre súkromný sektor (tieto úvery boli všeobecne podporované) a úvery poskytnuté štátu (tieto úvery neboli podporované, resp. boli podporované len vo výnimočných prípadoch a po poskytnutí príslušných záruk). Diverzifikácia pokračovala ďalej. MMF začal vyjadrovať svoje preferencie určitým veličinám a položkám. Napríklad určité dane a poplatky posudzované ako akceptovateľné boli uprednostňované pred inými daňami a poplatkami. Preferencie sa vzťahovali aj na rôzne kategórie výdavkov, v dôsledku čoho boli uprednostňované výdavky na sociálne účely, na základné a do určitej miery aj na vyššie vzdelanie, zatiaľ čo úvery na vojenské účely a na ostatné neproduktívne ciele stáli mimo preferencií.

Okrem toho MMF začlenil do modelu ďalšie upresnenia nemonetárneho charakteru, opierajúc sa o veľkú rozmanitosť a mnohotvárnosť ekonomických opatrení týkajúcich sa často oblastí pôsobnosti Svetovej banky.

Mnoho programov koncipovaných a podporovaných MMF v posledných rokoch pripomína dôležité dohovory, ktoré sa týkali štrukturálneho prispôsobenia sa jednotlivých ekonomík členských krajín, liberalizácie cien, zahraničného obchodu, dereglementácie trhu práce, privatizačných procesov a podobne. Pretože žiadny zo spomínaných aspektov nebolo možné ľahko vyjadriť systémom ekonometrických rovníc, nehľadal sa spôsob ich začlenenia priamo do modelu. Finančné programovanie a jednoduchý model aj tak naďalej predstavovali prirodzený rámec na uzatváranie zmlúv a dohôd MMF s členskými krajinami.

Keďže obsah a zložitosť procesov permanentne narastali, zvažovali sa a následne realizovali ďalšie modifikácie modelu. Boli to modifikácie zohľadňujúce výmenné relácie, ekonomický rast zo strednodobého hľadiska a regulovanie inflačných procesov a tendencií.

**Výmenné relácie.** – Krátko po skončení druhej svetovej vojny model odzrkadľoval dve základné charakteristiky svetovej ekonomiky toho obdobia: stálosť výmen-

ných parít a permanentne rastúcu tendenciu svetového dopytu. Problémy platobných bilancií priviedli jednotlivé členské krajiny k výzve MMF, z čoho spravidla rezultovali prudké vstupy prebytkov tuzemského dopytu, ktorým bolo možné zabrániť finančnou zdržanlivosťou. Keď tlak spôsobený expanziou nepoľavil, ale naďalej pretrvával a pôsobil na vzostup cenovej hladiny v tuzemsku v porovnaní s hladinou cien v zahraničí, kompenzačná modifikácia parity sa začala javiť ako nevyhnutná. Okrem toho, pretože sa chronická inflácia týkala len obmedzeného počtu krajín, bolo nevyhnutné začleniť (premietnuť) do programov podporovaných MMF normálnu sadzbu (dávku, mieru) devalvačnej kompenzácie. Rešpektujúc skutočnosť, že svetová ekonomika v tomto období sa nachádzala na ceste k plnej zamestnanosti v zmysle trhovej ekonomiky, členské krajiny neboli vôbec podnecované (na rozdiel od 30-tych rokov, teda od obdobia veľkej depresie svetovej ekonomiky), ale uskutočnili devalváciu meny. Pretože systém parít sa veľmi rozkolísal a často sa menil, výmenné relácie boli stále viac a viac akcentované v dohodách MMF s členskými krajinami bez toho, aby táto skutočnosť vyžadovala určité prepracovanie pôvodného monetárneho modelu. Exporty a exportné operácie vystupovali už ako exogénna premenná veličina. Bolo pomerne jednoduché premietnuť (pripojiť) výmenné relácie k rovniciam importu. Iste, priame dopady zmien výmenných relácií na ceny, produkciu, verejné financie a na kapitálové pohyby bolo treba tiež zohľadňovať. Ale nebolo možné vypracovať kompletnú sústavu štrukturálnych rovníc, ktoré by sa vzťahovali na všetky členské štáty MMF. Tiež začlenenie výmenných relácií ako premennej veličiny malo jediný efekt – komplikovať, ale nie transformovať iteračné procesy. Rovnako umožnilo explicitne posúdiť dva ekonomické ciele: udržiavať vyrovnanú (zdravú) platobnú bilanciu národného hospodárstva a využívať efektívne národohospodárske produkčné kapacity (potenciály).

Aby sa dosiahlo, že výmenné relácie zostanú dostatočne konkurencieschopné počas trvania dohôd MMF s členskými krajinami, MMF do nich dodatočne začlenil klauzulu o minimálnej úrovni čistých medzinárodných rezerv, ktoré jednotlivé krajiny museli udržiavať, aby mohli nepretržite vydávať cenné papiere, pretože sa predpokladalo, že členský štát použije výmenné relácie na to, aby mohol rešpektovať klauzulu o spomínanom minime. MMF predpokladal v tomto smere nasledujúce riešenie: určiť hornú hranicu expanzie interných aktív centrálnej banky, aby saldo platobnej bilancie bolo akceptovateľné (tokové poňatie, flow), a určenie dolnej hranice externých aktív (stavové poňatie, stock), aby bolo možné dosiahnuť uspokojujúcu (prijateľnú) úroveň externých rezerv. Súčasne bolo treba dozerať na to, aby centrálna banka nezasahovala mimoriadne, s cie-



ľom postaviť sa proti trhovým tlakom usilujúcim o zníženie vplyvu výmenných relácií.

Výmenné relácie sú v súčasnosti mimoriadne dôležitý ekonomický faktor, ktorý nie sprostredkovane, ale bezprostredne pôsobí na efektívnosť exportných a importných operácií a tým na efektívnosť zahraničného obchodu ako celku. V trhovej ekonomike existuje a prebieha istý proces, ktorý možno označiť ako medzinárodný prenos, transmisiu ekonomických porúch, medzi ktoré sa zaraďujú: kríza, depresia, stagnácia ekonomiky, inflačné procesy a napokon už spomínané výmenné relácie.

V roku 1978 na medzinárodnej konferencii vo Washingtone predniesli Kenen a Tyson úvodný referát s názvom Medzinárodný prenos porúch (rozumie sa ekonomických): rámec pre komparatívne analýzy. Nepriaznivá zmena výmenných relácií ako ekonomická porucha v porovnaní s ostatnými ekonomickými poruchami má isté špecifiká, ktoré spočívajú v tom, že táto porucha a jej dopad na ekonomiku je bezprostredná, potenciálne značného rozsahu, a to predovšetkým v závislosti od veľkosti a rýchlosti zmeny. Zmeny výmenných relácií majú vo vzťahu k ekonomike parametrický charakter, a je teda potrebné, aby sa ekonomika adekvátne adaptovala po línii vnútorných väzieb.

Aká by mala byť reakcia podnikateľských subjektov v podmienkach trhovej ekonomiky? V dôsledku nepriaznivej zmeny výmenných relácií (pomeru vývozných a dovozných cien) je potrebné zvýšiť objem vývozu, nutný k úhrade daného (pôvodného) dovozu, resp. znížiť dovoz, ktorý možno uhradiť daným, pôvodným objemom vývozu. Výsledná strata použitého hrubého domáceho produktu je potom závislá od veľkosti zmeny výmenných relácií, ako aj od závislosti národného hospodárstva na zahraničnom obchode. Preto možno oprávnenne očakávať, že dopad nepriaznivej zmeny výmenných relácií bude väčší v tej ekonomike, ktorá je viac zapojená do vonkajších trhov.

Aj tu môžu pôsobiť protichodné faktory. Ak ekonomika má voľné výrobné kapacity, nebude problém zaistiť dodatočnú produkciu pre export. Ak však ekonomika nemá voľné výrobné kapacity, musí znížiť (redukovať) dovoz. V takejto situácii treba podrobne analyzovať komoditnú štruktúru importu. Ak v importe budú prevažovať komplementárne výrobky nad výrobkami substitučnými, možnosť redukovať import budú podstatne menšie ako v prípade opačnej situácie. Možno oprávnenne predpokladať, že trhová ekonomika, ktorá je determinovaná ponukou (supply side economics), bude mať voľné výrobné kapacity, a preto zabezpečenie dodatočnej produkcie pre export bude podstatne ľahšie.

Nepriaznivú zmenu výmenných relácií ako vonkajšiu poruchu nemožno interpretovať ako bariéru economic-

kého rozvoja a ekonomického rastu. Možno ju interpretovať ako potenciálnu príčinu nerovnovážnej situácie, ktorou prechádza ekonomika na svojej trajektórii ekonomického rastu. V tejto súvislosti treba zdôrazniť, že pokiaľ nepriaznivá zmena výmenných relácií nebude aspoň čiastočne vyrovnávaná zahraničnými úverovými operáciami, bezprostredne ovplyvní reálne toky statkov tým, že bude redukovať importné disponibilítu a vyvolávať potrebu exportnej expanzie. Ak si pripomenieme slová Gunnara Myrdala, že „svet zahraničného obchodu je svetom stálych zmien“, potom toto konštatovanie platí osobitne na očakávaní ďalšieho vývoja výmenných relácií, pokiaľ ide o intenzitu a smer.

#### **Problémy ekonomického rastu zo strednodobého aspektu.**

– Treba konštatovať, že silné expanzné tendencie, ktoré boli charakteristické pre tretiu štvrtinu 20. storočia, sa premárnili. V dôsledku toho MMF a jednotlivé členské krajiny boli stále viac a viac znepokojené dopadmi programov MMF na perspektívy ekonomického rastu krajín, ktoré si požičiavali prostriedky od MMF. V tomto kontexte ekonomický rast mal dva významy:

- rast reálneho hrubého domáceho produktu v krajine, osobitne keď bol spôsobený šokom, v dôsledku využitia aktuálnych produkčných kapacít, potenciálov,
- rast produkcie zo strednodobého, ako aj dlhodobého hľadiska, ktorý bolo možné dosiahnuť práve expanziou spomínaných kapacít.

Čo sa týka tejto druhej dimenzie, je kuriózne, že Svetová banka i MMF použili pre makroekonomické projekcie strednodobého charakteru modely ekonomického rastu typu Harrod-Domar (vznikli koncom 40-tych rokov), ktoré v podstate ignorujú, resp. neberú do úvahy to, čo MMF a Svetová banka považujú za dominantné faktory ekonomického rastu všeobecne a osobitne v rozvojových krajinách. Ide o orientáciu na zahraničné vzťahy, reálnosť cien, privatizačné procesy, reformu finančného sektora, menovú politiku a v neposlednom rade správanie sa štátu, verejnej moci v ekonomike vôbec.

MMF svoj model ďalej nerozvíjal, snažil sa však dosiahnuť ako cieľ stabilitu ekonomického rastu, orientoval sa na hodnotenie jednotlivých zložiek modelu z hľadiska ich potenciálneho prínosu ekonomickému rastu. V prvej etape vytvorenie maximálnej hranice pre poskytovanie úverov štátu zaručovalo adekvátnu ponuku úverov pre súkromný sektor. Ďalšie opatrenia týkajúce sa daní a výdavkov ukázali, že MMF má záujem, aby dohodnuté opatrenia MMF s členskými krajinami týkajúce sa stabilizácie ekonomického rastu z krátkodobého hľadiska prispievali k ekonomickému rastu aj zo strednodobého hľadiska.

Pochopiteľne, otázky ekonomického rastu stáli permanentne v popredí záujmov MMF. Dôkazom toho je aj





prejav dnes už bývalého generálneho riaditeľa MMF Michela Camdessus pred Hospodárskou a sociálnou radou Spojených národov, ktorý predniesol 11. júna 1990 v Ženeve. Zameral sa predovšetkým na ekonomický rast vo svete so špeciálnym zreteľom na ekonomický rast v rozvojových krajinách. Zdôraznil, že prioritou MMF je ekonomický rast. Pomocou ekonomického rastu možno korigovať nerovnováhy v platobnej bilancii. Súčasne ale striktne zdôraznil, že keď hovorí o ekonomickom raste, má na mysli ekonomický rast vysokej kvality (la croissance de haute qualité), a nie falošné predstavy o ekonomickom raste. Falošné predstavy o ekonomickom raste podľa Camdessus spočívajú v dosahovaní ekonomického rastu takpovediac za každú cenu a v jeho financovaní infláciou a permanentným zadlžovaním sa štátu, v ekonomickom raste iba pre privilegované vrstvy či v dosahovaní ekonomického rastu permanentným drancovaním existujúcich prírodných zdrojov a prírodného prostredia vôbec. Problematika ekonomického rastu nie je iba ekonomickou, ale aj sociálnou a ekologickou problematikou. Na základe týchto skutočností definoval Camdessus ekonomický rast vysokej kvality ako rast predovšetkým trvalý a primeraný, odolný voči externým ekonomickým šokom, sprevádzaný externou a internou finančnou stabilitou, dynamický, permanentne vytvárajúci podmienky na efektívny ekonomický rozvoj do budúcnosti (investovaním do ľudského kapitálu), ako rast, ktorý sa stará sa o chudobné, slabé a zraniteľné skupiny obyvateľstva, chráni atmosféru, lesy, rieky, moria a v podstate všetko, čo vytvára a predstavuje spoločné vlastníctvo ľudstva. Stručne povedané, ekonomický rast vysokej kvality je charakteristický realizáciou komplexu ekonomických, sociálnych a ekologických cieľov; zanedbávať niektoré z komplexu týchto cieľov znamená zanedbávať ciele en bloc.

Z uvedeného je zrejmé, že takto chápaný ekonomický rast musí byť spojený s realizáciou štrukturálnych zmien, s efektívnym využívaním zdrojov a prekonávaním potenciálnych prekážok, ako sú defekty daňového systému, cien, úrokových mier, výmenných relácií. Musí podporovať rozvoj konkurencie, súkromnej iniciatívy a výraznú redukciu administratívnych intervencií a korupcie.

**Obavy z inflácie a inflačných procesov.** – Stanovené limity pre tvorbu úverov môžu garantovať minimálny vývoj platobných bilancií, ale nemôžu zabrániť určitým inverzným procesom. Keď cieľ, ktorý sa vzťahoval osobitne na rezervy bol prekročený, vyplynula z toho často expanzia ponuky peňazí, silnejšia ako program MMF pôvodne predpokladal. Táto skutočnosť nebola znepokojujúca, ba naopak, bola až do 70-tych rokov pochopeaná ako želaný vývoj, ktorý môže spôsobiť skoršie

splatenie úverov poskytnutých MMF. Avšak to, čo sa stalo v 80-tych a následne v 90-tych rokoch jasne ukázalo, že takéto prekročenia môžu tiež viesť k mimoriadne vysokej miere inflácie rovnako v členských krajinách, ktoré v 80-tych rokoch začala ohrozovať kríza z titulu pomerne vysokého zadlženia, ako aj v nových členských krajinách MMF – išlo osobitne o krajiny východnej Európy, krajiny Spoločenstva nezávislých štátov a baltské krajiny. Vo všetkých týchto nových krajinách kontrola, lepšie povedané makroekonomická regulácia inflačných procesov sa stala významnou prioritou a mala prednosť pred riešením potenciálnych problémov platobných bilancií. MMF musel premietnuť tento cieľ do svojho modelu. Tento vývoj si vynútil zmeny v troch smeroch:

– Flexibilita medzinárodných kapitálových pohybov (tokov) nedovoľovala považovať túto veličinu za exogénnu premennú. Jej závislosť, aspoň čiastočnú, vzhľadom k internej úrokovej miere a k anticipovaným výmenným reláciám, bolo nevyhnutné vziať do úvahy a rešpektovať. Táto modifikácia predstavovala určitý problém.

– Bolo potrebné zohľadňovať skutočnosť, že interná úroková miera, ktorá nefiguruje v jednoduchom modeli, môže byť silne ovplyvnená (zaťažaná) rozsahom deficitu verejných financií, ktorý je financovaný bankovým systémom alebo novovznikajúcim kapitálovým trhom.

– Výmenné relácie musia figurovať v predmetnom modeli nielen preto, že pôsobia na obchodné toky, ale aj z dôvodu anticipácie inflácie. Vlády zodpovedné za realizáciu národohospodárskej politiky, ktorej organickou súčasťou je pochopiteľne aj monetárna politika, si môžu vyberať v podstate z dvoch alternatív: výmenné relácie budú plávajúce, aby mohol byť neutralizovaný inflačný dopad na prebytočnú ponuku takpovediac peňazí zahraničného pôvodu, alebo budú fixné (prípadne plazivé), aby bol vytvorený určitý záchytný psychologický bod (kotva) pre úroveň cien so zreteľom na riziko určitej straty konkurenčnej schopnosti, keď inflácia v národnom hospodárstve bude stála, resp. bude sa meniť minimálne.

Z čisto formálneho aspektu vloženie uvedených troch prvkov do modelu nepredstavovalo nijaké špeciálne ťažkosti, problém ale spočíval v tom, že neboli k dispozícii príslušné údaje o premenných veličinách a koeficientoch, ktoré model požadoval.

Problémy makroekonomickej regulácie inflačných procesov a tendencií v trhovej ekonomike aj so zreteľom na mieru nezamestnanosti sú v podstate známe a v praxi používané, napríklad Phillipsova krivka a jej rôzne modifikované typy. V tejto súvislosti sa chceme zmieniť o určitom menej známom a v dôsledku toho menej používanom koncepte makroekonomickej regulácie miery inflácie a miery nezamestnanosti. Ide o pro-

jekt NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment), kvóty nezamestnanosti pri neakcelerujúcej inflácii.

Základné predpoklady tohto projektu sú nasledujúce:

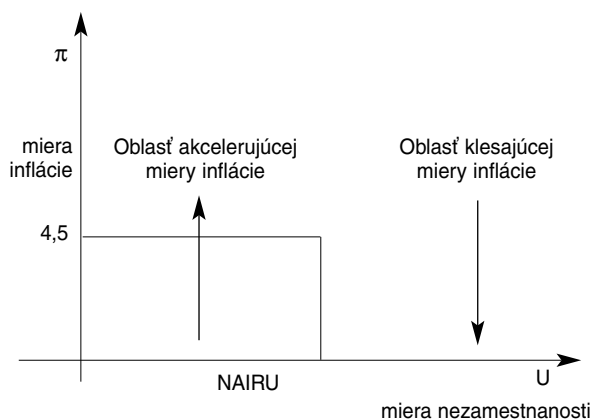
V národnom hospodárstve existuje k určitému časovému okamihu veličina NAIRU, ktorá predstavuje určitú jednoznačnú mieru nezamestnanosti, pohybujúcu sa v súvislosti so stabilnou mierou inflácie smerom nahor alebo nadol. Ak sa vláda v tejto východiskovej situácii prostredníctvom monetárnych alebo fiškálnych opatrení snaží pôsobiť na agregátny dopyt, môžu nastať nasledujúce situácie:

a) opatrenia stimulujúce dopyt môžu úplne stlačiť mieru nezamestnanosti na úroveň, ktorá leží pod bodom NAIRU, v dôsledku čoho sa národné hospodárstvo pohybuje do oblasti, v ktorej miera inflácie akceleruje;

b) opatrenia redukujúce dopyt pôsobia práve opačne, posúvajú skutočnú mieru nezamestnanosti nad bod NAIRU, tlačia národné hospodárstvo opačným smerom do oblasti, v ktorej miera inflácie klesá.

Medzi infláciou a nezamestnanosťou neexistuje teda vzťah typu Phillipsovej krivky. Pri odchýlkach od bodu NAIRU nie je možné vôbec určiť nejaký funkčný vzťah medzi infláciou a nezamestnanosťou.

Nasledujúce grafické znázornenie prezentuje už uvedenú argumentáciu:



Koncept NAIRU teda vychádza z predpokladu, že agregátny dopyt je príčinou pohybu zamestnanosti a inflácie. Ak napríklad centrálna banka k určitému bodu preferuje starostlivosť o mieru inflácie (ako to požadujú monetaristi) a realizuje opatrenia, ktoré redukujú dopyt (napríklad prostredníctvom obmedzenia množstva peňazí v obehu), potom tento výpadok dopytu má za následok, že miera inflácie klesá, zatiaľ čo miera nezamestnanosti stúpa nad bod NAIRU.

Ak ale naproti tomu vláda bude uskutočňovať politiku expanzie dopytu (ako to požadujú keynesiáni) a bude

mieru nezamestnanosti redukovať (napríklad prostredníctvom väčších štátnych výdavkov), miera nezamestnanosti bude klesať, ale miera inflácie porastie. NAIRU predstavuje podľa toho pre vládu a centrálnu banku reštrikciu, ktorá účinnosť použitých ekonomických nástrojov značne obmedzuje.

Projekt NAIRU nezostal iba v teoretickej polohe, bol aplikovaný pri realizácii národohospodárskej politiky v niektorých vyspelých štátoch, napríklad vo Francúzsku, Belgicku a Taliansku. Empirické výskumy dokázali, že veličina NAIRU s jednoduchým plynutím času mierne rastie. Príčinou tohto rastu sú spravidla exogénne faktory, napríklad ponukové šoky. Vzostup veličiny NAIRU ale znamená, že stabilná miera inflácie vedie k vyššej miere nezamestnanosti, alebo opačne, stabilná miera nezamestnanosti vedie k vyššej miere inflácie. Ak skutočná miera nezamestnanosti prevyšuje veličinu NAIRU, môže to byť spôsobené zameraním monetárnej a fiškálnej politiky, ktorá je silne reštriktívna, obmedzuje dopyt a je orientovaná na udržanie miery inflácie na pôvodnej úrovni. Tento úspech v oblasti cien musí byť zaplatený vyššou mierou nezamestnanosti.

Na záver tejto úvahy sa pokúsime porovnať NAIRU s konceptom prirodzenej miery nezamestnanosti v tom poňatí, ako ho zastávajú monetaristi:

- Inflačne stabilná miera nezamestnanosti nie je identická s prirodzenou mierou nezamestnanosti vo Friedmanovom poňatí, hoci sa môžu obsahom podobať. Inflačne stabilná miera nezamestnanosti predstavuje hraničnú veličinu, ku ktorej možno mieru nezamestnanosti znižovať bez toho, aby s tým bola spojená akcelerujúca miera inflácie.

- Prirodzená miera nezamestnanosti sa dá iba veľmi ťažko kvantifikovať, pretože v prvom rade opisuje štruktúru, prípadne frikčnú nezamestnanosť.

- Ďalší významný rozdiel má definičný charakter: prirodzená miera nezamestnanosti je dosiahnutá vtedy, keď očakávaná a skutočná miera inflácie sú totožné, naproti tomu inflačne stabilná miera nezamestnanosti sa dosiahne pri konštantnej skutočnej miere inflácie.

Z uvedeného vyplýva, že miera inflácie a miera nezamestnanosti v podmienkach sociálno-trhovej ekonomiky nemôžu byť ponechané takpovediac na voľnej nohe, ale musia byť predmetom účinnej a efektívnej makroekonomickej regulácie. Spôsoby, ako možno túto makroekonomicke reguláciu realizovať zrejme existujú a využívajú sa vo vyspelých trhových ekonomikách. Význam konceptu NAIRU permanentne stúpa. Príčinou tohto stavu sú okrem iného aj negatívne ponukové šoky, ktoré nepôsobia permanentne, ale majú prechodnú, resp. temporálnu povahu.

# ELEKTRONICKÁ VEREJNÁ SPRÁVA

## WEBOCRAT – SYSTÉM NA PODPORU MANAŽMENTU ZNALOSTÍ V ORGANIZÁCIÍ

Tomáš Sabol – Ján Paralič, Ekonomická fakulta, Fakulta elektrotechniky a informatiky,  
Technická univerzita v Košiciach

*Rozvoj ekonomiky, a to na národnej aj regionálnej úrovni, je podmienený efektívnym fungovaním verejnej správy (VS) na všetkých úrovniach. Článok sa zaoberá niektorými modernými trendmi vo verejnej správe súvisiacimi so zavádzaním informačných a komunikačných technológií. Tieto trendy sa označujú "e-government", (electronic government), čo môžeme voľne prekladať ako "elektronická verejná správa" (EVS), resp. „verejná správa on-line“. Hlavnými cieľmi EVS sú: zvýšenie efektívnosti a transparentnosti verejnej správy, zvýšenie kvality a dostupnosti VS pre občanov aj podnikateľské subjekty. Dosiahnutie týchto cieľov bude mať samozrejme pozitívny vplyv aj na rozvoj ekonomiky. Realizácia programov so zameraním na „e-government“ je však dôležitá aj z hľadiska vstupu Slovenskej republiky do Európskej únie.*

### e-government

Spôsob, akým je vykonávaná verejná správa a sú poskytované jej služby pre občanov a podnikateľský sektor prechádza v Európe, ale aj v ostatných rozvinutých krajinách sveta výraznými zmenami. Informačné a komunikačné technológie (IKT) k tomu prispievajú podstatným spôsobom. Dôkazom toho, akú dôležitosť prikladajú elektronizácii VS vlády členských krajín EÚ a Európska komisia je fakt, že e-Government je jednou z priorit Akčného plánu eEurope 2005<sup>1</sup>. Tento akčný plán nadväzuje na nový spoločný politický rámec pre znalostnú ekonomiku, dohodnutý na Lisabonskom samite Európskej rady v marci 2000, ktorý je zameraný na zvýšenie konkurencieschopnosti, zabezpečenie trvalo udržateľného ekonomického rastu, zvýšenie zamestnanosti a sociálnu kohéziu členských krajín EÚ. Kandidátske krajiny EÚ vrátane Slovenskej republiky prijali Akčný plán eEurope<sup>2</sup>, ktorý je rozšírený o vybudovanie základných stavebných blokov informačnej spoločnosti. Žiaľ, doterajšie plnenie úloh akčného plánu eEurope+ (ktorý definuje aj úlohy a termíny ich plnenia aj pre oblasť elektronizácie verejnej správy), sotva možno považovať za uspokojivé.

S EVS úzko súvisí „elektronická demokracia (e-democracy). „Elektronickou demokraciou“ sa rozumie použitie informačných a komunikačných technológií na posilnenie demokratických procesov, presnejšie pove-

dané na posilnenie účasti občanov v demokratických procesoch spoločnosti [Dutton, 1999].

V rámci aplikácií EVS môžeme rozoznávať tri skupiny používateľov: občania, volení zástupcovia (politici) a pracovníci verejnej správy. Cieľom e-government aplikácií je zlepšiť komunikáciu medzi všetkými týmito skupinami. Okrem výhod zlepšenej komunikácie medzi jednotlivými používateľskými skupinami (a to bez obmedzenia miesta a času), prináša e-government aj ďalšie výhody, resp. nové typy služieb – elektronické poskytovanie niektorých služieb (napr. registrácia firiem, platenie daní a poplatkov, vyplácanie sociálnych dávok, vybavovanie rôznych žiadostí – o zmenu bydliska, registráciu auta, vydanie vodičského preukazu a pod.), lepší prístup k rozsiahlemu objemu informácií v rámci VS, vytváranie elektronických fór určených na diskusiu rôznych verejných a odborných problémov, realizácia on-line hlasovania a prieskumov verejnej mienky, resp. miestnych referend, verejné obstarávanie prostredníctvom Internetu a pod. Od využitia IKT vo verejnom sektore sa očakáva aj podpora moderných foriem práce a následne aj zmena spôsobu manažovania informácií a znalostí v inštitúciách verejnej správy. Implementácie systémov EVS by mali zlepšiť všetky aspekty komunikácie a podporiť proces rozhodovania ako základu politických aktivít. Keďže každé rozhodovanie je založené na znalostiach a nakoľko inštitúcie verejnej správy (podobne ako napr. aj finančné a bankové inštitúcie) sú typické „organizácie založené na znalostiach“ (knowledge-based organisations), novú kvalitu v e-government aplikáciách prináša použitie techník manažmentu znalostí. Jedna z definícií manaž-

<sup>1</sup>[http://europa.eu.int/information\\_society/eeurope/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/information_society/eeurope/index_en.htm)

<sup>2</sup>[http://europa.eu.int/information\\_society/topics/international/regulatory/eeuropeplus/action\\_plan/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/information_society/topics/international/regulatory/eeuropeplus/action_plan/index_en.htm)



mentu znalostí hovorí, že je to "proces získania a poskytovania správnych informácií, správnymi (oprávnenými) ľuďmi, v správnom formáte a čase".

Vo všeobecnosti sú aplikácie EVS zamerané na posilnenie demokratických procesov. Je však potrebné zdôrazniť, že projekty typu e-government a e-democracy neznamenajú rozvíjanie priamej demokracie. Naopak, v prvom rade by mali podporovať existujúci systém zastupiteľskej demokracie.

V rámci reformy verejnej správy na Slovensku narastajú právomoci, a teda aj zodpovednosti samospráv. V tejto súvislosti aplikácie e-government systémov na úrovni samospráv nadobúdajú ešte na väčšej dôležitosti.

### Organizačné a spoločenské aspekty e-government projektov

Pri realizácii e-government aplikácií môžeme rozlíšiť štyri problémové okruhy:

1. Transformácia VS na nákladovo efektívne, dynamické, produktívne organizácie.

2. Poskytovanie interaktívnych služieb na báze potrieb používateľov (user needs driven) pre občanov aj podnikateľské subjekty s požadovanou mierou bezpečnosti a dôveryhodnosti.

3. Použitie IKT v štruktúre organizácií VS tak, aby bola zaručená ich otvorenosť, transparentnosť a flexibilita.

4. Podpora všeobecnej úlohy vlády a VS pri zabezpečovaní ekonomického rozvoja spoločnosti, sociálne spravodlivej a súdržnej spoločnosti.

Ak má byť e-government projekt úspešne realizovaný, musí byť splnených niekoľko ďalších požiadaviek:

- Existencia jasnej vízie, manažérskej stratégie v oblasti EVS, ktorá je podporovaná z úrovne vrcholového vedenia organizácie.

- Projekt je naprojektovaný na základe potreby (demand-driven), nie je motivovaný iba existujúcou technológiou (tzv. „technology-push project“).

- Používateľsky priateľské rozhranie systému – interakcia používateľa so systémom by mala byť priateľská, jednoduchá, intuitívna. To musí platiť pre všetky používateľské skupiny.

- Technické riešenie musí zaručovať bezpečnosť, ochranu súkromia používateľov a dôveryhodnosť.

- Súčasťou projektu je program rozvoja ľudských zdrojov pre zamestnancov organizácie.

- Existujúca organizačná kultúra podporuje projekt EVS.

- V rámci projektu sa identifikujú kľúčoví pracovníci organizácie (z pohľadu pozície, znalostí a zručností) a tí sa musia „získať“ pre projekt – pre zaručenie úspechu projektu je nevyhnutný pocit vlastníctva projektu v rámci skupiny.

- Prijatie vhodnej legislatívy podporujúcej e-government aplikácie (napr. zákon o slobodnom prístupe k informáciám, elektronickom podpise, ochrane osobných údajov atď.).

- Všeobecná prístupnosť Internetu.

e-Government si okrem zmien na strane styku s používateľmi (front office) vyžaduje aj zmenu v organizácii „podporných služieb“ (back office). V podstate ide o tieto problémové oblasti:

1. Reinžiniering procesov vo vnútri organizácie VS.

2. Reinžiniering procesov medzi organizáciami navzájom. Môžeme rozlišovať: a) vertikálnu integráciu (t. j. integrácia organizácií VS rôznych úrovní – napr. miestna samospráva, regionálna samospráva, centrálna štátna správa), b) horizontálnu integráciu (integrácia organizácií VS rovnakej úrovne a partnerských organizácií).

3. Reinžiniering existujúcich technológií, ale najmä procesov, zručností pracovníkov, organizačnej kultúry v rámci danej organizácie.

Treba poznamenať, že aktuálny trend tvorby systémov EVS je integrálnou časťou širšieho trendu – vývoja virtuálnej spoločnosti. Pojem "virtuálna spoločnosť" označuje všetky komponenty kultúry, ktorá je založená skôr na funkčnosti ako na „fyzickosti“. Kultúra, ktorá bola kedysi založená výlučne na fyzickom kontakte je v procese transformácie na kultúru, kde tovar a služby sú dostupné bez nutnosti priameho kontaktu s ľuďmi [Igbaria, 1999]. Dôležitým fenoménom virtuálnej spoločnosti v podnikateľskom sektore je zavádzanie elektronického obchodu, ale aj elektronického bankovníctva. Niektoré obchodné modely elektronického obchodovania sú relevantné aj pre systémy EVS (napr. využitie princípov elektronického obchodovania pre realizáciu verejného obstarávania).

Moderné technológie, a najmä IKT umožňujú túto transformáciu spoločnosti a sú nevyhnutnou podmienkou rozvoja virtuálnej spoločnosti. Avšak virtuálna spoločnosť nie je iba akýmsi sofistikovaným prepojením počítačov a IKT, dôležitým je aj vplyv týchto technológií na jedinca, skupiny, organizácie a spoločnosť. Samotná technológia totiž negarantuje fungovanie virtuálnej spoločnosti. Hoci technológia sa stáva čoraz lepšou a inteligentnejšou, je zrejme, že určujúcim faktorom rozvoja virtuálnej spoločnosti budú sociálne a ekonomické sily [Igbaria, 1999].

### Projekt Webocracy

Príkladom projektu EVS je projekt „Webovské technológie podporujúce priamu participáciu v demokratických procesoch (Webocracy)“, ktorý je financovaný Európskou komisiou v rámci 5. rámcového programu (kontrakt číslo IST-1999-20364) a ktorý je koordinovaný





Technickou univerzitou v Košiciach, Fakultou elektrotechniky a informatiky. **Partneri projektu:** Univerzita Wolverhampton (V. Británia), Univerzita Regensburg (SRN), JUVIER s. r. o. (SR), CITEC Information Oy Ab (Fínsko), Mestská časť Košice – Sídliisko Ťahanovce (SR), Mestská časť Košice – Dargovských hrdinov (SR), Wolverhampton City Council (V. Británia).

**Hlavný cieľ projektu:** V rámci projektu bol vyvinutý webový systém, ktorý poskytuje občanom inovované nástroje pre komunikáciu s verejnou správou, umožňuje im prístup k informáciám v organizáciách VS, hlasovanie – prieskum verejnej mienky na Internete, čím podporuje účasť občanov v demokratických procesoch vo všeobecnosti a zvyšuje transparentnosť VS.

#### Organizačné ciele projektu:

- Uľahčiť komunikáciu medzi občanmi, poslancami miestnych samospráv a pracovníkmi samospráv, a tak zvýšiť možnosti občanov vplyvať na chod VS.

- Pre všetky používateľské skupiny poskytnúť jednoduchý prístup k informáciám, ktoré sa nachádzajú v organizáciách VS.

- Podporovať diskusie o dôležitých otázkach verejného záujmu a zvýšiť odbornú úroveň týchto diskusií (poskytnutím odkazov na dokumenty relevantné k danému problému). Poskytnúť občanom možnosť vyjadriť svoj názor (týkajúci sa dôležitých otázok verejného záujmu), možnosť formulovať alternatívne riešenia týchto otázok a prípadne o nich aj hlasovať.

- Podporovať verejné konzultácie právnych problémov.

- Zvýšiť transparentnosť verejného obstarávania publikovaním tendrov na Internete.

- Zvýšiť kvalitu verejných služieb a efektívnosť verejných investícií tým, že sa umožní ich „monitorovanie“ občanmi a vyžiadanim spätnej väzby od občanov.

- Podporiť spoluprácu medzi samosprávami, regionálnu spoluprácu a organizačné učenie a v konečnom dôsledku aj vstup asociovaných krajín do EÚ.

#### Systém Webocrat sa skladá z nasledujúcich modulov:

1. Diskusné fórum (DF) – podpora inteligentnej komunikácie občanov, poslancov a pracovníkov samospráv v niekoľkých oblastiach:

a) diskusia medzi občanmi a poslancami,

b) verejná diskusia – vstupy a názory občanov, záujmových skupín, profesionálnych asociácií o pripravovaných rozpočtoch, organizačných a právnych opatreniach a pod.

2. Modul pre „manažment obsahu“ (Web Content Management – WCM) – podporuje publikáciu dokumentov, ktoré sú predmetom záujmu nielen pre občanov, ale aj podnikateľov, spolupracujúce organizácie a príp. ďalšie záujmové skupiny. Rôzne druhy dokumentov (návrhy opatrení, rozhodnutia, rozpočty, správy

atď.) sú publikované v tzv. „publikačnom priestore“. Súčasťou tohto modulu je aj navigačný a prehľadávací nástroj. Relatívne oddelenou časťou modulu WCM je sub-modul pre “elektronické verejné obstarávanie” – podporujúci publikáciu tendrov (publikovanie všetkých dokumentov a smerníc potrebných na prihlásenie sa do súťaže). Tento sub-modul však podporuje iba publikovanie, nie celý cyklus verejného obstarávania.

3. Hlasovacia miestnosť (HM) – umožňuje elektronické hlasovanie (prieskumy verejnej mienky) o otázkach publikovaných vo WCM module a diskutovaných v DF module. Tento modul má príslušné bezpečnostné črty (napr. zaručenie anonymity hlasovania pri zvolených typoch hlasovania/prieskumu a pod.).

4. Informačný modul (IM) – používatelia môžu prostredníctvom používateľského rozhrania klásť otázky. Ako odpoveď systém ponúkne množinu (jeden alebo viacero) dokumentov, ktoré sú relevantné k danej otázke (môže ísť o súbory rôzneho typu a formátu – HTML, Word dokumenty, emaily atď.).

5. „Spravodajský“ modul (SM) – tento modul úzko spolupracuje s modulmi DF a HM a poskytuje prostriedky pre personalizáciu (používateľ si môže definovať oblasti svojho záujmu), notifikáciu používateľov o nových aktivitách v systéme Webocrat relevantných k ich profilu, generovanie prehľadov o používaní systému (napr. príspevkov v DF, výsledkov hlasovania, komentárov k dokumentom a pod.).

6. Znalostný model (ZM) – funkcie poskytnuté ostatnými modulmi sú podporované modulom pre manažment znalostí (zabezpečujúcim znaky inteligentného správania systému). Znalostný modul zároveň zabezpečuje integráciu (prepojenie) všetkých ostatných modulov.

Vyvíjaný systém Webocrat bol v rámci projektu otestovaný partnerskými samosprávami v SR aj Veľkej Británii v rámci pilotných aplikácií. Skúsenosti z pilotných aplikácií poukazujú na užitočnosť a všestrannosť systému Webocrat, ktorý je možné účinne využiť na rôznych úrovniach podporu a rozširovanie služieb poskytovaných verejnou správou občanom a ostatným používateľským skupinám.

Keďže pilotné aplikácie boli realizované v dvoch rôznych krajinách, bolo zaujímavé sledovať odlišnosti v kultúre a spôsobe práce v jednotlivých lokalitách. Napr. vo Wolverhamptone<sup>3</sup> (V. Británia) majú dlhoročnú tradíciu v konzultačných aktivitách zameraných na prieskum verejnej mienky k aktuálnym otázkam a rozhodnutiam, ktoré VS prijíma. Na tieto účely sú vytvárané strategické partnerstvá s rôznymi zainteresovanými mimovládnyimi agentúrami, vzdelávacími, zdravotníckymi

<sup>3</sup> Pilotnú aplikáciu vo Wolverhamptone si môžete pozrieť na adrese: <http://www.wolforum.org/>



mi a inými inštitúciami. Počas pilotnej aplikácie prebiehal napr. proces návrhu „Wolverhampton Local Strategic Partnership (LSP)“, ktorého cieľom je vytvoriť desaťročný plán rozvoja tamojšej komunity. Pomocou konzultačných aktivít s občanmi a zainteresovanými inštitúciami (anglicky ‚stakeholders‘) sa má dosiahnuť vyššia úroveň verejných služieb poskytovaných agentúrami vo Wolverhamptone. Na tento účel boli zo systému Webocrat veľmi účinne využité najmä diskusné fórum, hlasovacia miestnosť a publikačný modul (WCM).

Zaujímavým príkladom nového typu poskytovanej služby je možnosť elektronických podaní, ktorá bola realizovaná a testovaná na požiadavku Mestskej časti Košice – Dargovských hrdinov<sup>4</sup>. Vybrané formuláre, ako aj neformálne podania je v súčasnosti možné poslať elektronicky cez systém Webocrat s tým, že odosielateľ má možnosť sledovať aktuálny stav vybavenia svojho podania. Táto služba sa stretla so značným záujmom občanov a viedla dokonca ku skráteniu priemernej doby vybavovania podaní z 21 dní predtým pri podaniach zasielaných poštou na 6 dní pri elektronických podaniach teraz. Zaujímavosťou je aj prepojenie tejto funkčnosti systému Webocrat s existujúcim systémom pre registráciu pošty, ktorý je na úrade zavedený už dlhšiu dobu. Týmto spôsobom sú vlastne podania prichádzajúce elektronicky automaticky registrované a distribuované cez pôvodný systém vnútri samosprávy.

Pilotná aplikácia v Mestskej časti Košice – Sídliisko Ťahanovce<sup>5</sup> priniesla zaujímavý poznatok, že zavedenie progresívnej technológie môže pozitívne ovplyvňovať zmeny organizačných procesov vnútri organizácie. Na sídlisku Ťahanovce sa zamerali na využívanie publikačného modulu s tým, že publikácia dokumentov je použitím systému Webocrat teraz prístupná bežným zamestnancom samosprávy, a tak bolo možné preniesť zodpovednosť za jednotlivé skupiny informácií na webe priamo na oddelenia, ktoré sú za to zodpovedné. Okrem toho sa stali veľmi obľúbeným komunikačným kanálom diskusie, kde majú občania napr. možnosť obrátiť sa priamo aj na starostu.

V roku 2003 prechádzal systém viacerými úpravami, ktoré sú v poslednej dobe po dosiahnutí plnej funkčnosti systému zamerané najmä na vyladenie používateľského rozhrania. Sem totiž smerovali viaceré pripomienky používateľov systému. Zatiaľ čo väčšina spomínanej funkčnosti systému bola používateľmi dobre zvládnutá, časť zameraná na najpokročilejšie technológie (znalostný model, definícia osobných profilov, inteligentné vyhľadávanie) je zatiaľ využívaná len menšou

skupinou používateľov. Posledné zmeny v používateľskom rozhraní by však mali priniesť zjednodušenie pochopenia a využívania týchto prvkov systému, ktoré sa môžu stať odrazovým mostíkom do éry reálneho zavádzania manažmentu znalostí v prostredí VS.

Celkovo možno teda konštatovať, že systém Webocrat poskytuje veľmi užitočnú a všestrannú technológiu na podporu EVS. Jej úspešné zavedenie a využívanie ovšem predpokladá silný záujem zo strany starostov a zodpovedných pracovníkov VS, ktorí musia mať úprimnú snahu a podniknúť rozhodné kroky na presadzovanie prvkov EVS do života v rámci svojej pôsobnosti.

## Záver

Článok sa zaoberá problematikou aplikácie informačných a komunikačných technológií vo verejnej správe so zameraním na podporu demokratických procesov. Stručne charakterizuje e-government a e-democracy aplikácie, ciele a predpoklady úspešnej realizácie. Tieto aplikácie smerujú k naplneniu cieľov Akčného plánu eEurope a sú jedným z predpokladov vybudovania znalostnej ekonomiky. Článok ďalej uvádza ciele projektu Webocracy, ktorý je realizovaný v rámci Programu informačnej spoločnosti (IST program) 5. rámcového programu EÚ. Projekt je koordinovaný Technickou Univerzitou v Košiciach a podieľajú sa na ňom partneri z Veľkej Británie, Nemecka, Fínska a Slovenska.

Cieľom projektu je vývoj webovského znalostného systému podporujúceho nasledujúce funkcie: diskusia, publikovanie materiálov na webe, prieskumy verejnej mienky, spracovanie rôznych prehľadov a štatistík, inteligentný systém získavania informácií, ako aj manažment znalostí. Viac informácií o projekte Webocracy sa nachádza na <http://enrich.fei.tuke.sk/webocracy/>.

Systém typu Webocrat je použiteľný aj organizáciami iného typu ako inštitúciami verejnej správy, a to najmä na zlepšenie komunikácie a spolupráce so svojimi zákazníkmi alebo partnermi.

## Literatúra:

1. Dutton, W. H., Elberse, A., and Hale M. A Case Study of a Netizen's Guide to Elections. Communications of the ACM, vol. 42, no. 12, 1999, 49 – 53.
2. Igarria, M. The Driving Forces in the Virtual Society. Communications of the ACM, vol. 42, no. 12, 1999, 64 – 70.
3. eEUROPE 2002 – An Information Society for All. Action Plan prepared by the European Commission for the European Council in Feira, 19 – 20 June 2000, [http://europa.eu.int/information\\_society/eeurope/action\\_plan/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/information_society/eeurope/action_plan/index_en.htm).

<sup>4</sup> Pilotná aplikácia Mestskej časti Košice – Dargovských hrdinov je na adrese: <http://www.kosice-dh.sk/>

<sup>5</sup> Pilotná aplikácia Mestskej časti Košice – sídlisko Ťahanovce je na adrese: <http://www.tahanovce.sk/mutah>

## LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

### VÝKLAD POJMOV (POKRAČOVANIE)

**Zásada proporcionality** je vyjadrená v čl. 5 (predtým čl. 3b) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva. V súlade s touto zásadou spoločenstvo nesmie prekročiť žiadnou činnosťou rámec toho, čo je nevyhnutné na dosiahnutie cieľov zmluvy o založení Európskeho spoločenstva.

**Zásada prenesenia** je vyjadrená v čl. 5 (predtým čl. 3b) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva. Podľa nej spoločenstvo koná v medziach právomocí vymedzených touto

zmluvou a cieľov, ktoré sú v nej zakotvené. Právomoci neprenesené v tejto zmluve zostávajú v kompetencii členských štátov.

**Referenčný odkaz**, ktorý obsahuje text vnútroštátneho právneho predpisu, identifikuje presný názov a číslo preberaného európskeho právneho aktu. Referenčný odkaz bol zavedený v záujme transparentnosti procesu a za účelom jednoznačnej identifikácie tých ustanovení vnútroštátneho právneho predpisu, ktoré preberajú príslušný európsky právny akt.

**Rámcové rozhodnutie Rady č. 2000/383/SVZ z 29. mája 2000 o zvýšenej ochrane pred falšovaním prostredníctvom pokút a ďalších trestných sankcií v súvislosti so zavádzaním eura v znení rámcového rozhodnutia Rady č. 2001/888/SVZ zo 6. decembra 2001**

Účelom tohto rámcového rozhodnutia je doplniť ustanovenia Medzinárodného dohovoru z 20. apríla 1929 o potlačaní falšovania mien a protokol. Podľa neho každý členský štát prijme opatrenia na zabezpečenie trestnosti napr. týchto konaní:

- falšovania alebo pozmeňovania meny bez ohľadu na použité spôsoby,
- úmyselného uvádzania falšovanej meny do obehu,
- dovozu, vývozu, prepravy, prijatia alebo získania falšovanej meny s cieľom uviesť ju do obehu s vedomím, že ide o falšovanú menu,
- podvodného výrobenia, prijatia, získania alebo vlastníctva nástrojov, článkov, počítačových programov a akýchkoľvek ďalších prostriedkov výhradne prispôbených na falšovanie alebo pozmeňovanie meny, alebo hologramov či ďalších prvkov, ktoré slúžia na ochranu pred falšovaním.

Podľa čl. 8 tohto rámcového rozhodnutia Rady každý členský štát prijme potrebné opatrenia na zabezpečenie toho, aby boli právnické osoby považované za zodpovedné za trestné činy v danej oblasti, ktoré boli spáchané v ich prospech akoukoľvek osobou, konajúcou či už individuálne, alebo ako súčasť orgánu právnickej osoby, ktorá má v rámci právnickej osoby vedúce postavenie oprávňujúce zastupovať túto právnickú osobu, alebo právomoc prijímať rozhodnutia v mene tejto právnickej osoby, alebo právomoc vykonávať kontrolu v rámci tejto právnickej osoby, ako aj za účasť v úlohe spolupáchateľa alebo podnecovateľa takýchto trestných činov alebo pokusov o spáchanie trestných činov.

Podľa čl. 9 sú členské štáty povinné prijať také opatrenia, na základe ktorých možno právnickú osobu potrestať účinnými, primeranými a odrádzajúcimi sankciami a ktoré majú trestný a netrestný charakter, napr. súdom nariadená likvidácia, trvalé alebo dočasné vylúčenie z výkonu obchodnej činnosti, uvalenie súdneho dohľadu.

**Nariadenie Rady (ES) č. 1338/2001 z 28. júna 2001 ustanovujúce opatrenia nevyhnutné na ochranu eura proti falšovaniu v znení nariadenia Rady (ES) 1339/2001 z 28. júna 2001**

Účelom tohto nariadenia, ako je to uvedené v čl. 1, je stanoviť opatrenia na ochranu eura pred falšovaním. Právnu ochranu eura nie je možné zabezpečiť prostredníctvom jedného štátu, lebo eurové bankovky a mince budú tiež v obehu mimo územia zúčastnených štátov, a preto je potrebné prijať legislatívu na úrovni Spoločenstiev. V zmysle nariadenia treba zabezpečiť, aby sa technické a štatistické údaje zhromaždené na národnej úrovni, týkajúce sa falšovaných bankoviek a mincí a tiež nepovolených bankoviek oznamovali Európskej centrálnej banke. Rovnako je nevyhnutné umožniť prístup v súlade s rozsahom ich povinností k takýmto údajom okrem iného aj príslušným národným inštitúciám. Pod záštitou ECB bolo zriadené Centrum pre analýzu falšovania, ktoré vykonáva klasifikáciu a analýzu technických údajov týkajúcich sa falšovania bankoviek. Na európskej úrovni bolo zriadené Európske vedecko-technické centrum pre technickú analýzu a klasifikáciu sfalšovaných eurových mincí. Na národnej úrovni sa musia zriadiť (resp. už sa zriadili) národné centrá pre analýzu sfalšovaných bankoviek a mincí.

Podľa tohto nariadenia všetky úverové inštitúcie a všetky iné inštitúcie, ktoré vykonávajú triedenie a distribúciu bankoviek a mincí pre verejnosť ako profesionálnu činnosť, ako aj tie, ktoré vykonávajú výmenu bankoviek a mincí, napr. zmenárne, majú povinnosť sťahovať z obehu eurové bankovky a mince, o ktorých sa domnievajú, že sú sfalšované a odovzdať ich príslušným orgánom. Súčasne treba zabezpečiť primeraný postih týchto subjektov v prípade nesplnenia si uvedených povinností. V záujme zabezpečenia účinnej a dôslednej ochrany eura je potrebné vytvoriť úzku a pravidelnú spoluprácu medzi príslušnými národnými orgánmi, Európskou komisiou a Európskou centrálnou bankou. Ide najmä o výmenu informácií, vzájomnú pomoc medzi spoločenstvom a národnými inštitúciami, vedeckú podporu a odborné školenia.

**Spracoval JUDr. František Hetteš**

# VÝVOJ DEVÍZOVÉHO KURZU ČESKOSLOVENSKEJ KORUNY

Ing. Radovan Majerský

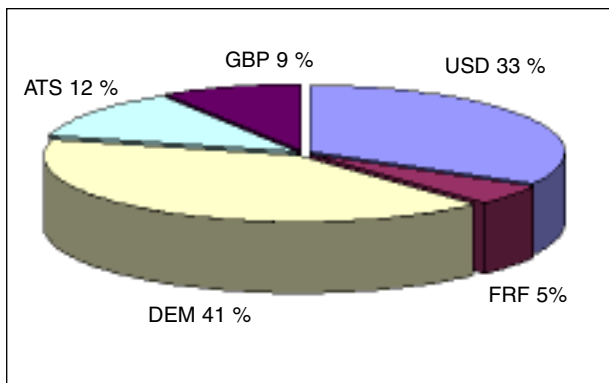
*Pokračovanie z čísla 1/2004*

## Vývoj devízového kurzu CSK v rokoch 1989 – 1990

Situácia v roku 1989 zodpovedala znakom direktívne riadenej ekonomiky. Všetky ceny, či už tovarov alebo práce boli administratívne riadené. V roku 1988 sa začali prejavovať snahy o zavedenie reálneho a jednozložkového devízového kurzu, pričom sa dlhodobo vyskytovala peňažná nerovnováha.

Od 1. januára 1989 bol dvojjložkový kurz nahradený jednozložkovým, ktorý však bol ešte stále rozdielny pre obchodné a neobchodné platby. Tento kurz bol vytvorený na základe spojenia oficiálneho kurzu a kurzových koeficientov a prirážok. Ako dôsledok celosvetovej tendencie vylučovať zlato z menových systémov bola zrušená väzba československej koruny na zlatý obsah. Menový kôš zostal zachovaný, zmenili sa len váhové zastúpenia jednotlivých mien. Išlo o tieto zmeny: 0,3287 USD; 0,4093 DEM; 0,1232 ATS; 0,0905 GBP a 0,0482 FRF.

### Menový kôš CSK v roku 1989



November 1989 sa stal prelomovým nielen v oblasti politickej situácie, ale aj v oblasti ekonomickej. Predstavoval začiatok komplexného procesu transformácie ekonomiky i celej spoločnosti. Hlavné ciele hospodárskej reformy boli načrtnuté v Memorande pre Medzinárodný menový fond a v Scenári ekonomickej reformy. V roku 1989 sa zaviedli devízové aukcie, ktoré predstavovali začiatok vytvorenia devízového trhu v Česko-Slo-

vensku. Devízové prostriedky boli pridelené normatívne na základe devízových tržieb exportérov a importérov. Obchodovalo sa v tzv. lotoch, pričom 1 LOT = 10 000 CSK. Neskôr sa trh rozšíril o obyvateľstvo a rozpočtové organizácie.

Podľa scenára ekonomickej reformy boli najprv stanovené štyri varianty postupnej úpravy devízového kurzu československej koruny, ktoré boli neskôr zredukované na dva varianty.

Prvý variant predstavoval určenie kurzu koruny na úrovni približne 20 CSK/USD. Tento variant mal byť výhodnejší z krátkodobého sociálneho hľadiska, jeho nevýhodou však bola veľmi nízka hodnota s ohľadom na celkový stav našej ekonomiky. Zároveň existovalo nebezpečenstvo ďalších devalvácií.

Druhý variant predpokladal stanovenie kurzu československej koruny na úroveň 24 – 30 CSK/USD. Výhodou bola možnosť pokrytia ďalších menších devalvácií, nevýhodou dosť výrazný sociálny dopad. Nakoniec bol prijatý variant s vyššou mierou devalvácie.

Proces zreálnovania kurzu československej koruny prebiehal v troch fázach, ktoré prakticky predstavovali devalvácie nášho devízového kurzu: 1. fáza – 8. január 1990, 2. fáza – 15. október 1990, 3. fáza – 28. december 1990.

Kurz československej koruny bol v tomto období nereálny, čo bol hlavný dôvod, ktorý viedol k neskorším trom devalváciám. Prioritným cieľom týchto devalvácií bolo zreálnenie kurzu koruny voči ostatným menám a podpora vyrovnanosti platobnej bilancie. Platobná bilancia vo vzťahu k voľne vymeniteľným menám mala pasívne saldo, vo vzťahu k sovietskemu rubľu mala aktívne saldo.

Prvá devalvácia sa uskutočnila 8. januára 1990 a zjednotila kurzy obchodných a neobchodných platieb na úrovni 17 CSK/USD. Takéto stanovenie kurzu predstavovalo voči voľne vymeniteľným menám devalváciu o približne 19 %. Kurz koruny sa tým upravil aj vo vzťahu k rubľu, čo v konečnom dôsledku znamenalo revalváciu československej koruny o 10 %. Pri zjednotení kurzu pre obchodné a neobchodné platby došlo tiež k devalvácii, a to pre obchodné platby o 14 %, pre neobchodné platby o 44 %. Súčasne bola zavedená





forma ážia a disážia voči Sovietskemu zväzu, Bulharsku, Maďarsku a Poľsku. Pre rubel' bolo zavedené ážio (disážio) vo výške 10 %, čiže oscilácia v hodnotách od 8,10 do 9,90 CSK. Vo vzťahu k Maďarsku sa používalo ážio (disážio) vo výške 10 %, k Poľsku a Bulharsku ážio (disážio) vo výške 5 %. Pre cestovný ruch bol tiež stanovený nový kurz, obyvatelia mohli nakupovať valuty za turistický kurz 38 CSK/USD. Tento kurz bol odvodený od trhových kurzov existujúcich na zahraničných devízových trhoch.

Po uskutočnení prvej devalvácie sa očakávali pozitívne zmeny, ktoré však nenastali. Ekonomovia predpokladali, že dôjde k zmenám hlavne v oblasti platobnej bilancie. Neposilnila sa vývozná schopnosť podnikov, aj naďalej bolo viac ako 30 % vývozu stratového (v oblasti voľne vymeniteľných mien). V dôsledku devalvácie a zvýšenia exportných možností vzrástol export iba o 16 %. Naše podniky v očakávaní ďalšej devalvácie platili za dovozy zahraničnej produkcie v hotovosti alebo vopred, čo malo za následok zhoršenie platobnej bilancie.

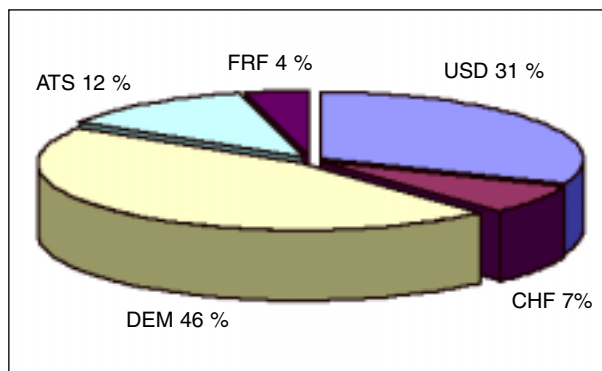
V poradí už druhá devalvácia sa uskutočnila 15. októbra 1990. Bola spôsobená správaním sa podnikov, ktoré zaúčtovali na devízové rezervy bánk, platili za dovozy v hotovosti a vopred. Devízové rezervy vtedajšieho Česko-Slovenska klesli na úroveň 1 mld. USD. Kurz československej koruny bol upravený na úroveň 24 CSK/USD. Devalvácia bola v rozsahu približne 55 % oproti predchádzajúcej hodnote. Po úprave kurzu klesol aj domáci dopyt po devízach a začal sa vyrovnávať ponuke devíz v krajine. Základným cieľom tejto devalvácie bolo zníženie domáceho dopytu po devízach a vyrovanie sa ponuke, čo bolo aj čiastočne splnené.

V procese zrealizovania kurzu koruny sa uskutočnila aj tretia devalvácia 28. decembra 1990. Táto devalvácia zjednotila kurzy obchodných a neobchodných platieb na úrovni 28 CSK/USD, čo znamenalo znehodnotenie oproti kurzu obchodných a neobchodných platieb o 16 %, ale zároveň zhodnotenie turistického kurzu o 12 %. Kurz československej koruny bol od roku 1981 určovaný na základe menového koša piatich mien vyspelých štátov. Podiely týchto mien boli po prvýkrát menené v roku 1989. Druhá zmena sa uviedla do platnosti v súvislosti s treťou devalváciou koruny. Váhy jednotlivých mien v menovom koši boli upravené takto: 0,4552 DEM; 0,3134 USD; 0,0655 CHF; 0,1235 ATS a 0,0424 GBP.

Ďalším dôležitým krokom, s platnosťou od 1. 1. 1990, bolo zavedenie dovoznej prirážky vo výške 20 %, čím sa tlmiť domáci dopyt po devízach. V praxi to znamenalo ďalšie znehodnotenie kurzu československej koruny na úroveň 33 CSK/USD.

Tieto zmeny boli základom rozsiahlych opatrení pri reštrukturalizácii československého hospodárstva. Sta-

### Menový koš CSK v roku 1990



novenie optimálnej hodnoty koruny bolo predmetom rôznych diskusií. Niektorí tvrdili, že kurz bol prehnané devalvovaný. Predstavitelia Štátnej banky československej svoj postup zdôvodňovali tým, že takto stanovený kurz pokryje v budúcnosti ďalšie menšie devalvácie. Vhodnosť uplatnenej devízovej politiky bola potvrdená tým, že devízový kurz nebolo nutné počas nasledujúcich troch rokov upravovať. Medzinárodný menový fond navrhoval ďalšiu devalváciu v rozsahu 18 %. Vývoj však ukázal, že v tom období nebola potrebná a obavy Medzinárodného menového fondu neboli opodstatnené.

Udržanie stabilného kurzu bolo nevyhnutné pre ďalšie kroky ekonomickej reformy na našom území. Existovala tu snaha o zavedenie vnútornej vymeniteľnosti koruny, liberalizáciu vonkajších vzťahov a liberalizáciu cien. Stabilita devízového kurzu obmedzila možnosti špekulácií a vytvorila priaznivé podmienky pre zahraničné investície.

### Vývoj devízového kurzu CSK v rokoch 1991 – 1992

K 1. januáru 1991 bola zavedená vnútorná konvertibilita československej koruny. Táto stratégia bola súčasťou Scenáru ekonomickej reformy. Vnútorná konvertibilita umožnila česko-slovenským subjektom s oprávnením na obchodnú činnosť so zahraničím nakupovať konvertibilnú menu v obchodných bankách (na uskutočnenie úhrad záväzkov vyplývajúcich z dovozu tovarov a služieb zo zahraničia). Od 1. februára 1991 bolo toto právo rozšírené na všetky podnikateľské subjekty zapísané v obchodnom registri. Na druhej strane však museli tieto subjekty odpredať obchodným bankám všetky prostriedky v konvertibilnej mene, ktoré získali v zahraničí. To umožnilo zrušiť administratívny spôsob rozdeľovania devízových zdrojov v ekonomike.

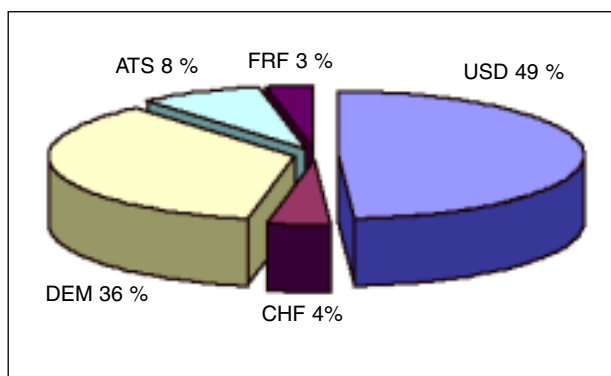
Základnými bodmi transformácie spustenej v roku 1989 boli liberalizácia zahraničného obchodu, zrealizovanie devízového systému a jeho stabilita, liberalizácia



maloobchodných a veľkoobchodných cien a začiatok privatizačného procesu.

Po zavedení liberalizácie dovozu sa očakávalo zvýšenie dopytu po devízach. Kurz bol v tom období stanovený na úrovni 28 CSK/USD. Na udržanie tejto výšky kurzu bolo potrebné zaviesť viaceré regulačné opatrenia, medzi ktoré patrili napríklad regulácia platobných podmienok dovozu, limit pre turistický ruch, dovozná prirážka vo výške 20 %. Menový vývoj v Česko-Slovensku sa podarilo čiastočne stabilizovať. Ustálila sa vnútorná kúpna sila československej koruny. Postupom času sa začala obnovovať dôvera občanov k československej korune, čo sa prejavilo vo zvýšenej miere úspor v domácej mene. Na trhu dochádzalo k vyrovnaniu ponuky a dopytu po devízach v dôsledku zlepšeného vývoja platobnej bilancie. Pri súčasnej podpore exportu došlo k udržaniu importu na prijateľnej úrovni. Pri takto stabilnom vývoji sa objavili názory v Štátnej banke československej o možnej revalvácii koruny. Po voľbách v júni 1991 sa však situácia zmenila. Spoločný štát Čechov a Slovákov začal nadobúdať trhliny a začali sa objavovať hlasy o rozdelení federácie. Devízový kurz bol stanovovaný pomocou menového koša piatich mien pri týchto váhových pomeroch: 0,4907 USD; 0,3615 DEM; 0,0807 ATS; 0,0379 CHF a 0,0292 FRF.

#### Menový kôš CSK v roku 1991



Limit pre výmenu československej koruny v oblasti turistického ruchu bol zvýšený zo sumy 5 000 CSK na osobu na sumu 7 500 CSK, čo znamenalo zvýšenie o 50 %. Dňa 1. júla 1992 nadobudla platnosť novela Devízového zákona, umožňujúca nakupovať devízy aj podnikateľom, ktorí neboli zapísaní v Obchodnom registri. K zmene došlo aj v oblasti menovej politiky uplatňovanej Štátnou bankou československou. Kým doposiaľ v menovej politike prevažovali priame nástroje, v roku 1992 sa začínali presadzovať hlavne nepriame nástroje.

Na medzibankovom trhu bol v auguste 1992 zavedený devízový fixing. Denný devízový fixing uplatňovaný Štátnou bankou československou mal pomôcť pri

zohľadňovaní svetových cien do vnútornej ekonomiky. Kurz československej koruny sa stanovoval nielen na základe menového koša piatich mien, ale aj na základe ponuky a dopytu po devízach. Rozdiel medzi výsledným kurzom a jeho hodnotou vypočítanou na základe menového koša nesmel prekročiť  $\pm 5\%$ . Kým predtým sa aktivity Štátnej banky československej obmedzovali na nepravidelné nákupy a predaje voľne vymeniteľných mien, od tohto mesiaca sa začali uskutočňovať denne obchody hlavne v amerických dolároch a nemeckých markách. Centrálna banka mala oprávnenie nakupovať a predávať akékoľvek množstvo cudzích mien. Cedulová banka nakupovala devízové prostriedky od komerčných bánk, resp. predávala im devízové prostriedky v prípade prebytku ponuky, resp. dopytu po nich.

Devízové rezervy našej centrálnej banky sa v prvej polovici augusta 1992 zvyšovali a dosiahli úroveň 5,5 mld. CSK. Táto situácia bola spôsobená nákupmi devízových prostriedkov Štátnou bankou československou, ktoré prevažovali nad predajmi. Až v poslednom štvrtroku 1992 sa devízové rezervy začali zmenšovať. Bolo to zapríčinené rozsiahlymi intervenciami centrálnej banky v snahe udržať stabilný kurz československej koruny. Začali sa prejavovať silné tlaky na devízový kurz v dôsledku očakávanej inflácie, rozpadu federácie a menovej odľuky. Stabilný kurz sa podarilo udržať a Česko-Slovensko bolo jedinou postkomunistickou krajinou, ktorá nedevalvovala počas dvoch rokov. V roku 1989 bol kurz československej koruny na úrovni približne 15 CSK/USD, na konci roku 1992 už 28 CSK/USD. Kým v roku 1989 bol reálny kurz 70,9 indexového bodu, oproti východiskovému roku 1985 = 100 mal v roku 1992 hodnotu iba 55,0 bodu.

Po tomto zložitom vývoji dochádza v roku 1993 k doposiaľ najvýznamnejšej udalosti v menovej oblasti v novodobých dejinách Slovenskej republiky. K 1. januáru 1993 došlo k rozdeleniu Českej a Slovenskej Federatívnej Republiky na dve samostatné republiky, na Českú republiku a Slovenskú republiku. Dôsledkom toho bola menová odľuka a vznik českej a slovenskej koruny.

#### Literatúra:

1. Jonáš, J.: Bankovní krize a a ekonomická transformace, 1998.
2. Izák, V.: Transmisní mechanismus měnové politiky – úvěrový kanál, 1998.
3. Čihák, M., Holub, T.: Měnový výbor – cesta z dilemat centrálního bankovníctví v ČR, 2000.
4. Bankovníctví 13/1997.

## TURČIANSKO-SVÄTO-MARTINSKÁ SPORITEL'ŇA

Turčiansko-sväto-martinskú účastinársku sporiteľňu, ktorá vznikla v roku 1868, považujeme za najstaršiu slovenskú banku. Od roku 1913 pracovala pod menom Sporiteľňa, účastinársky spolok Turčiansky Svätý Martin, a fúziou s Tatra bankou v roku 1920 zanikla.

Jej vzniku predchádzala prosba prípravného výboru banky v mene mesta Turčianskeho Svätého Martina, adresovaná „vysokiej kráľovskej námestníckej rade v Budíne o povolenie úrokovne a či sporiteľne“ z roku 1864. Súhlas z Budína však meškal, a tak sa až 8. januára 1868 v martinskom kasíne konala porada vo veci zozbierania účastín. Bude zaujímavé uviesť, že prípravný výbor banky dokázal namiesto zákonom stanovených 300 účastín po 100 zlatých získať medzi chudobnými slovenskými vlastencami až 438 upisovateľov. Preto sa aj pôvodný zámer, pokiaľ ide o výšku účastinnej istiny, zvýšil na 60 000 zlatých. Tento výsledok možno hodnotiť ako prejav veľkej dôvery predstaviteľom Sporiteľne a osobitne Viliamovi Pauliny-Tóthovi, ktorý bol jedným z mála slovenských poslancov uhorského snemu.

Ustanovujúce valné zhromaždenie sa pod vedením Paulinyho-Tótha konalo 7. apríla 1868 a 24-členný výkonný výbor sa prvý raz zišiel o šesťnásť dní, zvolil úradníkov a určil dátum otvorenia činnosti na 1. júna. Tajomníkom a súčasne účtovníkom sa stal Samuel Šiška, pokladníkom Ľudovít Tomka a „pravotárom“ Ján Kohút.

Sporiteľňa začala hospodáriť so základným kapitálom 15 000 zlatých a na záver roku 1868 vykázala čistý zisk 459 zlatých, keď získala vklady vo výške 24 442 zlatých. Neobišlo sa to ani bez ťažkostí, od 12. júla do 21. augusta 1868 musela prerušiť svoju činnosť, lebo stále nemala úradne potvrdené stanovy. Budapešť slovenským peňažným ústavom iba veľmi ťažko dávala nevyhnutný súhlas na vznik či začatie činnosti. Uvedomovala si ich význam a vplyv na uvedomenie Slovákov a na ich hospodársky i kultúrny rast. Preto svoj súhlas vždy podmieňovala odstránením rôznych, poväčšine umelo vytváraných ťažkostí. Definitívny súhlas vydalo uhorské ministerstvo hospodárstva, priemyslu a obchodu až 17. augusta 1868.

A potom to už išlo ľahko: objem operácií bol čoraz väčší, rozsah vkladov vzrástol v roku 1900 na 4 milióny korún (práve roku 1900 začali v monarchii namiesto zlatých obiehať koruny v kurze 1 zlatý = 2 koruny) a rozsah úverov na 3,8 milióna korún. Dividendy začala sporiteľňa vyplácať od roku 1872.

Vďaka Sporiteľni sa význam Martina rozšíril aj na oblasť peňažnícku a následne hospodársku. Prvú filiálku otvorila v roku 1884 v Liptovskom Mikuláši, vo februári 1909 vo Vrútkach,



kach, v roku 1912 sa filiálkou Sporiteľne stala Ľudová banka v Štubnianskych (dnes Turčianskych) Tepliciach a expozitúrou bývalá Ľudová banka v Sučanoch.

Martinská sporiteľňa zohrala dôležitú úlohu pri zakladaní ďalších slovenských bánk. V roku 1879 sa podieľala na založení Ružomerského účastinárskeho úverového spolku, rovnako Tatra banky o niekoľko rokov neskôr, Ľudovej banky v Novom Meste nad Váhom, Zvolenskej ľudovej banky, pomáhala pri riešení krízy Myjavskej banky a jednou z najvýznamnejších záchranných akcií bola sanácia Tatra banky po krachu Rovniankovej banky v USA v roku 1911.

Zásluhou martinskej Sporiteľne však vznikali aj projekty v oblasti slovenského priemyslu. Začalo sa to výstavbou „stoličkovej fabriky“ v Martine, ktorá od roku 1895 pokračovala už aj za pomoci Tatra banky ako Dielňa na náradie. V roku 1893 vznikol v Martine Turčiansky pivovar, ako aj Kníhtlačiarstvo-účastinársky spolok. Sporiteľňa sa angažovala aj pri vzniku Továrne na celulózu v Martine v r. 1902, Uhorskej papierne v Ružomberku v r. 1906, Továrne na vápno-pieskové a cementové výrobky v Kráľovanoch v r. 1912 a pod. Nemali by sme opomenúť ani angažovanosť sporiteľne v rámci charity a kultúrno-spoločenských aktivít (podpora škôl, štúdia žiakov na českých školách, podpora spevokolu, Muzeálnej slovenskej spoločnosti, slovenskej tlače a literatúry a pod).

Prvým správcom Turčiansko-sväto-martinskej sporiteľne, účastinnej spoločnosti, sa stal Jozef Just, (podsprávcom spomínaný Viliam Pauliny-Tóth), ďalší správcovia sporiteľne: Viliam Pauliny-Tóth (1869 – 1877), Ambróz Pivko (1878 – 1887), Pavel Mudroň (1888 – 1914) a Matúš Dula (1915 – 1920). Každý z týchto správcov sa aktívne angažoval na spoločenskom a politickom poli, Matúš Dula bol v čase správcovstva zároveň predsedom Slovenskej národnej strany i Slovenskej národnej rady a predsedal aj memorandovému zhromaždeniu 30. októbra 1918 v Martine.

Martinská Sporiteľňa svoju činnosť ukončila na základe sporiteľničného zákona z apríla roku 1920, podľa ktorého názov sporiteľňa mohol používať len peňažný ústav založený územným samosprávnym zväzkom alebo mestom, ostatné „sporiteľne“ museli do roka zmeniť svoje názvy. Mimoriadne valné zhromaždenie o tom rozhodlo 24. augusta 1920 a o týždeň, po 52 rokoch činnosti, na valnom zhromaždení Tatra banky zanikla. Táto fúzia znamenala pre Tatra banku podstatné posilnenie, jej účastinná istina vzrástla z desať na dvadsať miliónov korún.

Ing. Marián Tkáč, PhD.



## MEDZINÁRODNÉ FINANČIE

*Odborná verejnosť má možnosť oboznámiť sa s novým vydaním rozsiahlej publikácie v oblasti medzinárodných financií, ktorej autorkou je renomovaná odborníčka, doc. Ing. Anežka Jankovská, CSc. Medzinárodným financiám sa profesionálne venuje a sleduje ich vývoj v teoretickej i praktickej oblasti už dlhú dobu.*

*Publikácia vyšla vo vydavateľstve IURA EDITION, spol. s r. o. v edícii Ekonomía. Má 529 strán vrátane zoznamu*

*literatúry a vecného registra. Podkapitolu 6.5 napísala Ing. Jana Kotlebová a podkapitolu 6.7 napísal Ing. Boris Štunc.*

*Zámer autorky je vyjadrený v členení na 5 častí a v rámci nich na 14 kapitol. Štruktúra knihy je odrazom majstrovskej schopnosti autorky problematiku nielen zvládnuť, ale aj vhodným spôsobom sprostredkovať vedomosti a poznatky iným.*

Prístup k problematike sa začína prvou časťou Platobná bilancia a menové kurzy. Zaoberá sa vymedzením platobnej bilancie na základe jej obsahu, sú vymedzené pojmy ako obchodná bilancia, výkonová bilancia, bežná bilancia, základná bilancia a súhrnná bilancia. Je venovaná štandardizačným a unifikačným procesom v rámci bilancovania vonkajších peňažných vzťahov a platobnej bilancii v Slovenskej republike.

Prvá časť pojednáva o kvalitatívnej a kvantitatívnej stránke menového kurzu, konvertibilitate meny a jednotlivých faktoroch, ktoré uvedené stránky determinujú. Osobitná pozornosť je venovaná parite kúpnej sily vo vzťahu k inflačnému diferenciu, parite úrokovej miery a úrokovému diferenciu, medzinárodnému Fischerovmu efektu a ich vplyvu na očakávanie vo vývoji devízového kurzu. Súčasťou je tiež komparácia najrozšírenejších teórií menového kurzu a ich prístupov k problematike.

Autorka ďalej vymedzuje jednotlivé pravidlá a mechanizmy tvorby a riadenia devízových kurzov. Významná pozornosť je venovaná tiež používanej klasifikácii menových kurzov v rámci MMF podľa pružnosti menových kurzov a cieľov menovej politiky. MMF používa päť stratégií menovej politiky: využitie menového kurzu ako kotvy menovej politiky, použitie peňažných agregátov, inflačné celenie, menové programovanie a iné systémy menovej politiky.

Druhá časť publikácie nazvaná Devízové trhy, promptné a termínové obchody začína problematikou devízových trhov. Pozornosť je tiež venovaná štruktúre devízového trhu a jeho finančným nástrojom, krížovému pravidlu ako základnému spôsobu stanovenia krížových kurzov. Autorka výstižne charakterizuje slovenský devízový trh, zaoberá sa technikou vykonávania a rizikami konverzie a arbitráže, analyzuje sa dvojstranná a trojstranná arbitráž a zohľadnenie transakčných nákladov pri arbitráži. Pozornosť venuje problematike termínových devízových obchodov.

Tretia časť publikácie nazvaná Medzinárodné investovanie sa začína kapitolou Medzinárodné priame investície. Okrem výkladu pojmov ako priame zahraničné investície a subsidiary sú analyzované tiež faktory motivujúce pohyb priameho kapitálu, efektívnosť priamych zahraničných investícií a ich riziká. Kapitola Medzinárodné nepriame investície vymedzuje charakteristiku pojmu a zaoberá sa výnosnosťou nepria-

mych investícií podľa jednotlivých nástrojov. Zahŕňa tiež problematiku vplyvu zdanenia na výšku výnosov a citlivosti výnosov portfóliových investícií na zmeny ekonomického prostredia. V závere tejto časti sa autorka zaoberá devízovou expozíciou a devízovým rizikom.

Štvrtá časť má názov Medzinárodná menová integrácia a medzinárodné peňažné inštitúcie. Začína sa kapitolou Medzinárodné menové systémy. Analýza je rozčlenená podľa jednotlivých období vývoja vzťahov pred prvou svetovou vojnou, medzi dvoma svetovými vojnami, po druhej svetovej vojne. Kapitola pod názvom Medzinárodné peňažné inštitúcie sa venuje otázkam postavenia a funkcií Medzinárodného menového fondu, právam a povinnostiam členských štátov MMF, zdrojom MMF, kvótam a ich významu, významu zlata, SDR a USD. Osobitná pozornosť je venovaná určovaniu kurzu SDR, úrokovvej sadzby SDR, devízovým finančným operáciám a transakciám MMF, organizácii a riadeniu MMF, Medzinárodnej banke pre obnovu a rozvoj, finančným zdrojom MMF a účasti Slovenskej republiky v MMF a MBOR. Z ďalších medzinárodných peňažných inštitúcií autorka venuje pozornosť Banke pre medzinárodné platby v Bazileji, Európskej investičnej banke, Medzinárodnej rozvojovej banke, Africkej rozvojovej banke a Európskej banke pre obnovu a rozvoj.

Posledná časť knihy sa zaoberá problematikou medzinárodnej likvidity a medzinárodného platobného styku. Autorka vymedzuje tiež kritériá kvalitatívnej štruktúry devízových rezerv, osobitnú pozornosť venuje postaveniu zlata ako zložky devízových rezerv, postaveniu národných mien, prevoditeľných mien a potenciálnych devízových facilit v devízových rezervách, ako aj otázkam riadenia devízových rezerv. Posledná kapitola sa zaoberá otázkami medzinárodného platobného styku. Uvádzajú sa základné systémy platobného styku a zúčtovania. Ťažiskovou problematikou je medzinárodný platobný styk, jeho formy, nástroje a spôsob realizácie.

Publikácia doc. Ing. Anežky Jankovskej, CSc. je napísaná na úrovni najnovších poznatkov vedy a praxe. Autorka zaujme čitateľa logikou, nadväznosťou výkladu a uceleným prístupom k medzinárodným financiám. Publikácia nesporne prispieje k obohateniu odborných poznatkov čitateľa.

**doc. Ing. Eva Horvátová, CSc.**





## Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

### **Dňa 16. januára 2004 sa uskutočnilo 1. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.**

- BR NBS schválila Memorandum o porozumení medzi Národnou bankou Slovenska a Maltským úradom finančných služieb týkajúce sa spolupráce v oblasti bankového dohľadu.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska o likvidite bánk a pobočiek zahraničných bánk a o postupe riadenia rizika likvidity bánk a likvidity pobočiek zahraničných bánk.

Opatrenie ustanovuje podrobnosti o likvidite, spôsob, postup a organizáciu riadenia rizika likvidity, ukazovateľ likvidity a hlásenia súvisiace s likviditou. Opatrenie nadobudne účinnosť 31. januára 2004.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska o primeranosti vlastných zdrojov financovania bánk.

Opatrenie ustanovuje najmä výpočet vlastných zdrojov banky a vlastných zdrojov konsolidovaného celku, ustanovuje výpočet rizikovo vážených aktív bankovej a obchodnej knihy banky a konsolidovaného celku podľa stupňa rizík v nich obsiahnutých, na účely výpočtu pomeru primeranosti vlastných zdrojov a primeranosti vlastných zdrojov na konsolidovanom základe, ktoré zabezpečia schopnosť banky a banky kontrolujúcej konsolidované celky kryť z vlastných zdrojov straty vyplývajúce z rizík, ktoré znáša pri svojom podnikaní a súčasné zachovanie schopnosti v plnej výške splniť svoje záväzky. Opatrenie nadobudne účinnosť 31. januára 2004.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie NBS č. 8/2002 o majetkovej angažovanosti bánk.

Toto opatrenie sa dopĺňa o upravené znenie opatrenia NBS č. 3/2002 o pravidlách obozretného podnikania bánk a s tým súvisiacich hláseniach. Opatrenie NBS č. 3/2002 sa týmto zrušuje. Okrem niektorých zmien týkajúcich sa zjednotenia terminológie pri hláseniach a nadväznosti na nové opatrenie o primeranosti vlastných zdrojov bánk je hlavným dôvodom zlúčenia oboch opatrení skutočnosť, že majú rovnaký predmet regulácie, t.j. majetkovú angažovanosť, a tiež rovnaký účel – obmedziť riziko vyplývajúce z príliš veľkej majetkovej angažovanosti voči určitým osobám.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska č. 7/2002 o zatriedovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach.

Opatrenie ustanovuje podrobnosti o tvorbe a rušení rezerv a podrobnosti o úprave ocenenia majetku podľa

rizík a predpokladaných strát. Opatrenie nadobudne účinnosť 31. januára 2004.

- BR NBS schválila presunutie výroby súborov obehových mincí ročník 2004 z roku 2003 na rok 2004 a zmenu maximálneho množstva zo 14 tisíc kusov na 19 tisíc kusov.

### **Dňa 28. januára 2004 sa uskutočnilo 2. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.**

- BR NBS prerokovala situačnú správu o menovom vývoji v SR za december 2003 a rozhodla o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 4,50 % pre jednoduchové sterilizačné obchody, 7,50 % pre jednoduchové refinančné obchody a 6,00 % pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami.

- BR NBS schválila novú koncepciu zostavovania rozpočtu finančných činností NBS.

- BR NBS schválila časový harmonogram začatia preberania peňazí do zásob, vykonávanie emisnej činnosti v nových budovách expozitúr NBS v Trenčíne, Nových Zámkoch, Žiline, Lučenci, Poprade a Humennom a zrušenia správy zásob v poverených pobočkách VÚB, a. s., najneskoršie k 30. 9. 2004.

- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätnej striebornej mince v hodnote 200 Sk pri príležitosti 200. výročia úmrtia Wolfganga Kempelena.

Pamätná minca, ktorú vydáva Národná banka Slovenska pri príležitosti 200. výročia úmrtia technika, konštruktéra, vynálezcu a priekopníka v oblasti fonetiky Wolfganga Kempelena je vyrazená zo zliatiny obsahujúcej 750 dielov striebra a 250 dielov medi. Jej hmotnosť je 20 g a priemer 34 mm. Autorom výtvarného návrhu mince je sochár Miroslav Ronai. Pamätné mince, ktoré vyrazila Mincovňa Kremnica, š. p., v náklade 11 200 kusov sa dostanú do predaja v druhej polovici marca 2004.

- BR NBS schválila Plán hlavných úloh NBS na 1. polrok 2004.

---

### **Komentár k rozhodnutiu BR NBS dňa 28. januára 2004 o určení úrokových sadzieb**

Po prerokovaní situačnej správy za december rozhodla BR NBS o ponechaní nezmenenej úrovne vyhlasovaných úrokových sadzieb. Rozhodnutie BR NBS vychádza z toho, že aktuálny vývoj nenaznačuje nové skutočnosti, ktoré by si vyžiadali zmenu nastavenia menovej politiky NBS. Zároveň sa BR NBS zaoberala aj vývojom výmenného kurzu, ktorý bude aj naďalej pozorne monitorovať.



V prípade prílišnej volatility kurzu koruny a v prípade pokračovania zhodnocovania výmenného kurzu nepodloženého ekonomickými fundamentami, bude BR NBS zvažovať použitie vhodného nástroja menovej politiky na korekciu takéhoto neželaného vývoja.

Faktory, ktoré ovplyvnili rozhodnutie BR NBS, sú detailnejšie rozobrané v nasledujúcej časti.

Dynamika celkovej inflácie dosiahla v decembri na medziročnej báze 9,3 %, čo predstavuje hodnotu v rámci programového intervalu Aktualizovaného menového programu NBS na rok 2003 (AMP). Rovnako aj jadrová inflácia, ktorej koncoročná hodnota predstavovala 3,0 %, sa nachádzala v rámci programového intervalu AMP. Na cenový vývoj v roku 2003 vplývali hlavne domáce faktory, predovšetkým rast regulovaných cien, spotrebných daní a DPH, ako aj rast cien potravín. Externé faktory v podobe apreciacie výmenného kurzu slovenskej koruny a nízkoinflačné externé prostredie pôsobili na domácu cenovú hladinu tlmiačo.

V roku 2004 bude rast cenovej hladiny naďalej ovplyvňovaný administratívnymi úpravami cien, ktorých rast však bude v porovnaní s predchádzajúcim rokom nižší ako v roku 2003. Spolu s nižším rastom regulovaných cien NBS očakáva aj ich menej výrazný sekundárny dopad na jadrovú infláciu, čím by sa dynamika celkovej inflácie mala v priebehu roka 2004 postupne spomaľovať k hodnotám stanoveným v menovom programe.

Štatistický úrad SR (ŠÚ) začal v decembri minulého roka používať metodiku výpočtu indexu spotrebiteľských cien, ktorá je konzistentná s metodikou Eurostatu. Podľa tejto metodiky sa ceny služieb zahŕňajú do cenového indexu vtedy, keď sú spotrebované a nie vtedy, keď sú platené. V dôsledku to sa vyššie ceny povinného zmluvného poistenia vozidiel prejavujú až v januári 2004 a nie v decembri, ako to bolo v roku 2002. Tento krok ovplyvnil úroveň koncoročnej inflácie. O tomto postupe ŠÚ SR bola NBS informovaná, aj keď v čase prípravy menového programu nebolo o jeho realizácii zo strany ŠÚ SR definitívne rozhodnuté. V dôsledku uvedeného posunu zaradenia platenia poistného do januára namiesto decembra (ako tomu bolo v roku 2002), ako aj v dôsledku zmien regulovaných cien a zjednotenia sadzieb DPH, by mala medziročná miera inflácie v januári presiahnuť 9 %. Očakávaný koridor pre úroveň inflácie na rok 2004 by týmto krokom, pri nenaplnení ostatných rizík, však nemal byť dotknutý a táto metodická zmena bude zakomponovaná do predikcie inflácie v rámci AMP.

Aktuálne novembrové údaje o vývoji zahraničného obchodu potvrdzujú tendencie poklesu kumulatívneho 12-mesačného salda obchodnej bilancie a pretrvávajúce komoditnej skladby, kde dominuje predovšetkým vývoz motorových vozidiel, strojov a elektrických zariadení, železa a ocele a dovoz najmä častí a príslušenstva motorových vozidiel, elektrických a meracích prístrojov, strojov a ich častí, výrobkov z plastov, železa a ocele.

Decembrový vývoj obchodnej bilancie by mal, podľa

očakávaní NBS, potvrdiť celoročný trend zlepšovania salda zahraničného obchodu. Aj v úvode roku 2004 by mali byť, pri absencii výraznejších zmien ekonomického prostredia, vývojové tendencie zahraničného obchodu zachované. Vzhľadom na očakávaný nárast investičného dovozu by však mala koncoročná úroveň záporného salda obchodnej bilancie v roku 2004 dosiahnuť vyššie úrovne ako v roku 2003.

Očakávaný vývoj na bežnom účte platobnej bilancie by mal pôsobiť stabilizačne na kurz slovenskej koruny voči referenčnej mene. NBS bude monitorovať vývoj tak indikátorov makroekonomického vývoja, ako aj faktorov podmieňujúcich pohyby výmenného kurzu a bude jeho vývoj spôsobený prílevom krátkodobého kapitálu korigovať nástrojmi menovej politiky.

Na začiatku roku 2004 začal výmenný kurz zaznamenávať výraznejšiu volatilitu. Jeho zhodnocovanie bolo zo strany NBS hodnotené za príliš dynamické. Okrem vyhlásenia v médiách si vývoj na devízovom trhu nevyžiadala reakciu NBS vo forme priamej intervencie, nakoľko nastala zmena správania sa investorov vplyvom vývoja vnútropolitckej situácie. Následne sa po jej upokojení opätovne začali zvyšovať tlaky na posilňovanie výmenného kurzu voči referenčnej mene. Hlavným faktorom ovplyvňujúcim vývoj výmenného kurzu je snaha krátkodobých investorov o maximalizáciu zisku a využitie úrokového diferenciálu.

V priebehu roka 2003 sa nominálne slovenská koruna voči euro zhodnotila v priemere o 2,8 %, čo je možné dávať do súvisu s priaznivým vývojom obchodnej bilancie a považovať takýto vývoj za výsledok vývoja ekonomických fundamentov. Za jedenásť mesiacov predchádzajúceho roka došlo k zhodnoteniu REER (reálny efektívny výmenný kurz) na báze CPI o 10 %. Na báze PPI manufacturing sa REER zhodnotil o 4 %, čo je možné považovať za primerané tomu, aby v ekonomike vznikali istý tlak na reštrukturalizáciu menej produktívnych výrobných podnikov, avšak bez negatívneho vplyvu na konkurencieschopnosť ostatnej produkcie.

V oblasti menových agregátov pokračoval v decembri vývoj v tendenciách predchádzajúceho obdobia pri zachovaní mierne klesajúceho tempa peňažnej zásoby. Znižovanie prírastkov vkladov súvisí tiež s poklesom úrokových sadzieb, ako nominálnych, tak reálnych. Na druhej strane aj záporné reálne úrokové sadzby stimulujú pretrvávajúci dynamický vývoj úverových aktivít.

Vývoj vybraných sektorových indikátorov reálnej ekonomiky, či už priemyselnej výroby, stavebnej produkcie, alebo tržieb v maloobchode potvrdzuje doterajšie tendencie vývoja. Rovnako je možné hodnotiť vývoj v oblasti miezd, kde v priemere pretrvávajúca nižšia úroveň v reálnom vyjadrení v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2002. NBS pozitívne hodnotí predstih rastu produktivity práce pred rastom miezd, čo sa priaznivo prejavuje i vo vývoji obchodnej bilancie.

**Tlačové oddelenie OVI NBS**

## TLAČOVÉ SPRÁVY

### ÚFT schválil prevádzkový poriadok Centrálneho depozitára

Úrad pre finančný trh schválil prevádzkový poriadok centrálného depozitára pre spoločnosť Stredisko cenných papierov SR, a. s., Ul. 29. augusta 1/A, 814 80 Bratislava, IČO: 31 338 976. Rozhodnutie nadobudlo právoplatnosť dňa 15. 1. 2004.

Úrad pre finančný trh zároveň udelil predchádzajúci súhlas na vykonávanie činnosti člena centrálného depozitára spoločnosti Stredisko cenných papierov SR, a. s., spoločnostiam Slovenská sporiteľňa, a. s., Suché mýto 4,

816 07 Bratislava, IČO: 00 151 653, RM-S Market, o. c. p., a. s., Zámocké schody 2/A, 811 01 Bratislava, IČO: 35 799 072, ako aj spoločnosti Dexia banka Slovensko, a. s., so sídlom Hodžova 11, 010 11 Žilina, IČO: 31 575 951. Tieto rozhodnutia nadobudli právoplatnosť dňa 16. 1. 2004. Úrad pre finančný trh udelil spoločnosti Stredisko cenných papierov SR, a. s., Ul. 29. augusta 1/A, 814 80 Bratislava, IČO 313 389 76 povolenie na vznik a činnosť centrálného depozitára s obchodným menom Centrálny depozitár cenných papierov SR, a. s., so sídlom Ul. 29. augusta 1/A, 814 80 Bratislava, IČO 313 389 76.

**Marek Kačmár, ÚFT**

## EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

### TLAČOVÁ SPRÁVA

**Hodnotenie systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi v pridružených krajinách v porovnaní so štandardmi platnými pre používanie systémov EÚ na vysporiadanie obchodov s cennými papiermi v úverových operáciách eurosystému.**

Európska centrálna banka (ECB) dňa 28. januára 2004 uverejnila správu pod názvom „Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations“ (Hodnotenie systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi v pridružených krajinách v porovnaní so štandardmi platnými pre používanie systémov EÚ na vysporiadanie obchodov s cennými papiermi v úverových operáciách eurosystému). Európsky menový inštitút v novembri 1997 stanovil deväť štandardov, ktorých splnenie bolo a je predpokladom použitia systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi v úverových operáciách eurosystému. Tieto štandardy, ktoré boli uverejnené v januári 1998 a sú k dispozícii na internetovej stránke ECB, tvoria nevyhnutný rámec na zmiernenie rizík spojených s vysporiadaním úverových operácií a s úschovou kolaterálu v ich priebehu.

Hlavným cieľom hodnotenia je pomôcť centrálnym bankám pridružených krajín určiť tie časti ich systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi, ktoré je potrebné zdokonaľiť v záujme plynulého fungovania úverových operácií eurosystému. Formálne

hodnotenie spôsobilosti jednotlivých systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi na úverové operácie eurosystému sa uskutoční vtedy, keď spôsob kolateralizácie týchto systémov splní podmienky úverových operácií eurosystému.

Z hodnotenia vyplýva, že infraštruktúru systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi možno v mnohých pridružených krajinách už dnes považovať za relatívne primeranú. Takmer všetky z 21 hodnotených systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi možno za určitých prevádzkových podmienok považovať za vyhovujúce pre úverové operácie eurosystému. Treba však poznamenať, že systémy vysporiadania obchodov s cennými papiermi v pridružených krajinách nie sú na rovnakej úrovni. Väčšina krajín zaznamenala v priebehu posledného desaťročia výrazný vývoj infraštruktúry zúčtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi. V niektorých krajinách vývoj infraštruktúry systémov vysporiadania obchodov s cennými papiermi v tomto čase brzdil nedostatok zdrojov a nízky objem obchodovania s cennými papiermi, čo sa nepriaznivo odrazilo na návratnosti počiatočných investičných nákladov. Mnohé ďalšie krajiny však zjavne využili skutočnosť, že boli nútené vybudovať úplne novú infraštruktúru. Vo väčšine krajín sa príslušné orgány dôsledne snažia o zosúladenie ich infraštruktúry s medzinárodne uznávanými štandardmi.

Podrobnejšie informácie sú uvedené v správe, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.int>).

**Zdroj: Európska centrálna banka**



Ukazovateľ	Merná jednotka	1999	2000	2001	2002	2003				
						7.	8.	9.	10.	11.
<b>REÁLNA EKONOMIKA</b>										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mln. Sk	676,9	690,7	716,8	748,4			581,3*		
Medziročná zmena HDP 3)	%	1,5	2,0	3,8	4,4			4,0*		
Miera nezamestnanosti 4)	%	19,2	17,9	18,6	17,5	14,5	14,3	13,9	13,8	14,2
Spotrebiteľské ceny 3)	%	14,2	8,4	6,5	3,4	8,7	9,2	9,5	9,6	9,8
<b>OBCHODNÁ BILANCIA 2)*</b>										
Vývoz (fob)	mil. Sk	423 648	548 372	610 693	651 256	445 647	511 969	585 164	663 755	739 885
Dovoz (fob)	mil. Sk	468 892	590 728	713 898	747 883	459 151	523 709	596 267	674 526	750 789
Saldo	mil. Sk	-45 244	-42 356	-103 205	-96 627	-13 504	-11 740	-11 103	-10 771	-10 904
<b>PLATOBNÁ BILANCIA 2)</b>										
Bežný účet	mil. Sk	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-7 193,1	-3 687,3	-2 718,5	-550,1	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	77 617,9	63 415,1	83 173,0	234 308,9	34 462,9	20 673,7	8 635,5	47 531,6	
Celková bilancia	mil. Sk	30 137,3	34 168,8	6 866,9	160 596,0	31 729,3	23 517,8	12 160,4	46 323,8	
<b>DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)</b>										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	4 372,0	5 581,7	5 437,3	10 380,6	12 109,9	11 383,9	11 282,8	12 899,2	12 698,2
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 425,2	4 076,8	4 188,7	9 195,5	10 842,5	10 266,9	10 271,9	11 409,2	11 311,9
<b>ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 7)</b>										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mln. USD	10,5	10,8	11,3	13,2	16,6	14,6	15,4	16,7	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 944	2 021	2 095	2 452	3 084	2 717	2 860	3 111	
<b>MENOVÉ UKAZOVATELE</b>										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	41,417	46,200	48,347	45,335	36,729	37,490	37,116	35,273	35,234
Peňažná zásoba [M2] 4) 8)	mln. Sk	508,9	580,4	649,2	681,6*	701,5	708,8	705,0	711,2	719,2
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	10,9	14,2	11,9	4,7*	6,4	6,9	7,3	7,4	7,3
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mln. Sk	397,6	396,1	321,7	330,0*	349,8	353,4	357,7	362,1	369,3
<b>ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)</b>										
Prijmy	mln. Sk	216,7	213,4	205,3	220,3	127,7	147,1	163,4	186,8	203,6
Výdavky	mln. Sk	231,4	241,1	249,7	272,0	158,8	180,2	201,1	227,2	246,4
Saldo	mln. Sk	-14,7	-27,7	-44,4	-51,7	-31,2	-33,1	-37,7	-40,4	-42,8
<b>PRIMÁRNÝ TRH</b>										
Priemerná úroková miera jednoročné vklady	%	12,34	9,76	6,62	5,70	4,65	4,34	4,23	4,07	3,88
krátkodobé úvery	%	19,61	13,61	11,24	9,93	8,22	8,27	8,13	8,01	8,06
krátkodobé čerpané úvery	%	17,45	11,95	9,18	8,99	7,15	7,62	7,36	6,93	7,60
<b>PEŇAŽNÝ TRH</b>										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 1-dňové operácie – sterilizačné	%					31.7.2003	31.8.2003	30.9.2003	31.10.2003	30.11.2003
– rešfinančné	%					5,00	5,00	4,75	4,75	4,75
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					8,00	8,00	7,75	7,75	7,75
	%					6,50	6,50	6,25	6,25	6,25
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **	%									
overnight	%	11,47	7,96	7,35	7,18	5,48	5,94	5,97	5,27	6,40
7-dňová	%	13,24	8,47	7,73	7,73	6,30	6,38	6,35	5,93	6,25
14-dňová	%	13,56	8,53	7,76	7,79	6,38	6,42	6,38	6,03	6,23
1-mesačná	%	14,51	8,58	7,77	7,81	6,43	6,43	6,38	6,09	6,14
2-mesačná	%	15,16	8,58	7,77	7,80	6,40	6,39	6,33	6,04	6,06
3-mesačná	%	15,66	8,58	7,77	7,77	6,39	6,37	6,28	5,98	6,00
6-mesačná	%	16,23	8,58	7,77	7,72	6,16	6,26	6,16	5,84	5,80
9-mesačná	%		7,95	7,75	7,70	6,03	6,04	6,01	5,74	5,68
12-mesačná	%		7,97	7,76	7,68	5,95	5,96	5,93	5,65	5,63

1) stále ceny, priemer roka 1995

2) kumulatívne od začiatku roka

3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka

4) stav ku koncu obdobia

5) kurz devíza stred, priemer za obdobie

6) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu

7) od 1. 1. 1999 zmena metodiky

8) vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993

9) od 1. 1. 2002 zmena metodiky

\* predbežné údaje

\*\* od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít v SR“



# Národná banka Slovenska – Múzeum mincí a medailí Kremnica

## MÚZEUM ROKA 2003



*Riaditeľka Múzea mincí a medailí v Kremnici Mariana Novotná prijíma ocenenie od generálneho riaditeľa Slovenského národného múzea Petra Marákyho. V pozadí minister kultúry SR Rudolf Chmel.*



Dňa 4. decembra 2003 boli v priestoroch Slovenského národného múzea v Bratislave slávnostne vyhlásené výsledky I. ročníka národnej súťaže múzeí Múzeum roka 2003. Súťaž vyhlásili Ministerstvo kultúry Slovenskej republiky, Slovenské národné múzeum a Zväz múzeí na Slovensku. V skupine špecializované múzeá s celoštátnou pôsobnosťou sa stalo víťazom NBS-Múzeum mincí a medailí Kremnica. Múzeum bolo ocenené za akvizíčnú činnosť (nález súboru keltských mincí s unikátnym železným razidlom), reštaurovanie (záchrana vzácnnej textilie zo 17. storočia) a sprístupnenie novej atraktívnej numizmaticko-historickej expozície Líce a rub peňazi – Peniaze a medailérstvo v dejinách Slovenska. Expozícia, ktorá bola sprístupnená verejnosti 30. mája 2003, je výsledkom cieľavedomého úsilia predstaviteľov banky a jej múzea o prezentáciu bohatých dejín peňazi na našom území. Ide o veľkorysý projekt, ktorý výrazne oslovil odbornú i širokú laickú verejnosť.

*Magdaléna Kamhalová,  
Daniel Kianička  
Foto: Miloš Lacko*



Súčasťou uvedeného podujatia bolo aj otvorenie komornej výstavy kremnického múzea v priestoroch tzv. Zimnej záhrady Slovenského národného múzea na Vajanského nábreží v Bratislave. Múzeum výstavou ponúka krátky exkurz svojimi dejinami a predstavuje výber zo svojich bohatých zbierkových fondov. Výstava, ktorá má byť pozvánkou na návštevu historickej Kremnice, numizmatických a historických expozícií múzea, bola predĺžená do konca februára 2004.

