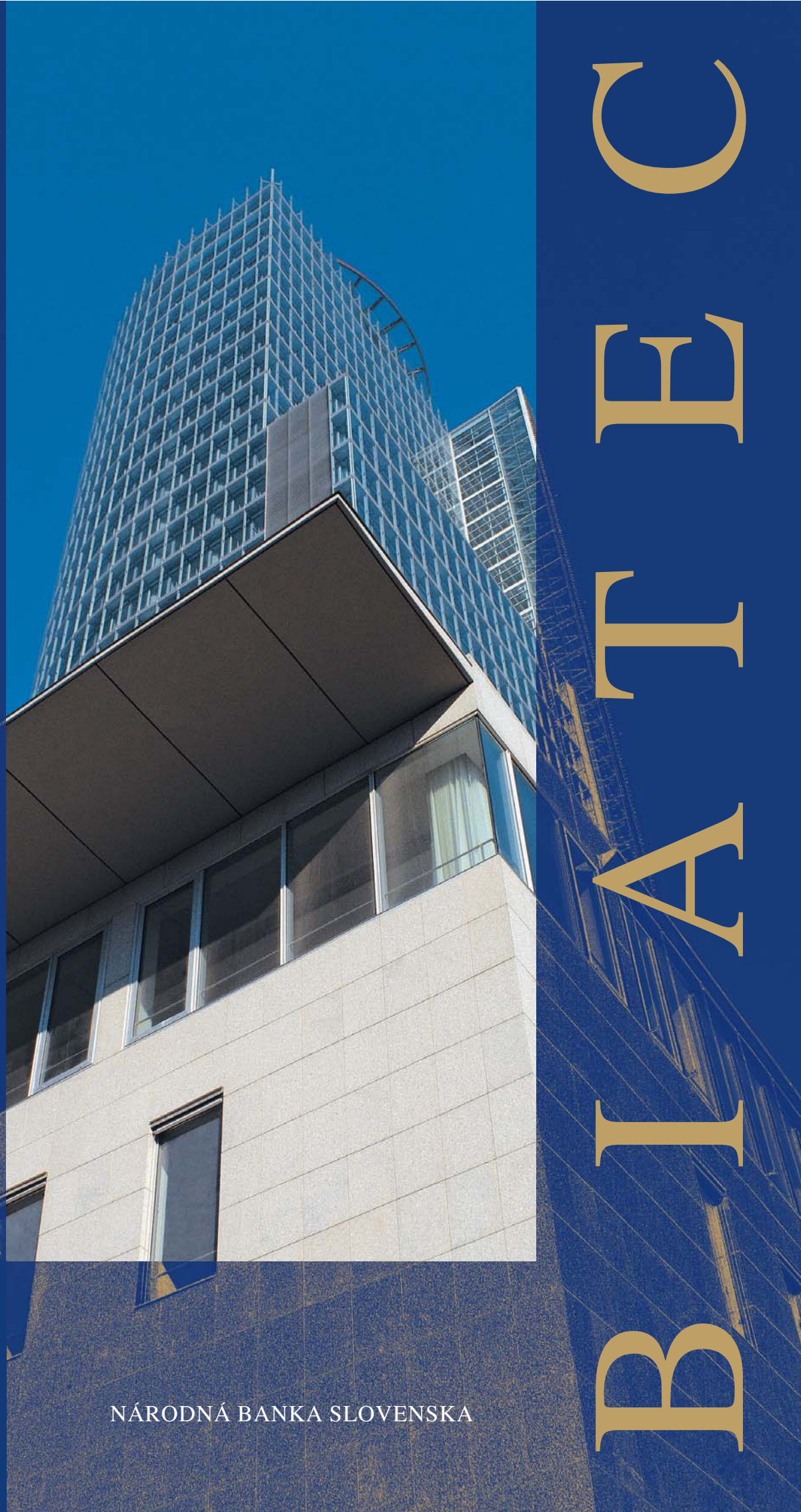


3

Marec 2007
Ročník 15

ODBORNÝ
BANKOVÝ
ČASOPIS



C
E
T
A
T
E
C
B
I
L



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



Otvorenie výstavy Slovenské eurové mince v Prešove



Foto: Ivan Jurko



Dňa 15. marca 2007 bola v priestoroch Krajského múzea v Prešove otvorená výstava s názvom Slovenské eurové mince – výstava výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí. Za účasti primátora mesta Prešov Pavla Hagyarího, riaditeľa Úradu prešovského samosprávneho kraja a poslanca NR SR Stanislava Kubánka, zástupcu Európskej komisie v SR Branislava Słyška, zástupcov bánk a ďalších predstaviteľov spoločenského a kultúrneho života výstavu otvoril člen Bankovej rady NBS a výkonný riaditeľ pre oblasť operácií na finančných trhoch Karol Mrva. Výstava prezentuje 144 nerealizovaných kresbových návrhov a tri víťazné návrhy slovenských strán eurových mincí. Ďalšiu časť výstavy tvoria národné strany eurových mincí všetkých trinástich krajín eurozóny, San Marina, Monaka a Vatikánu. Súčasťou výstavy sú aj návrhy na eurové mince štátov pripravujúcich sa na vstup do eurozóny – Estónska, Litvy, Lotyšska, Malty a Cypru.

Výstava Slovenské eurové mince bude sprístupnená verejnosti do 6. mája 2007 v priestoroch Krajského múzea v Prešove (Hlavná ul. 86), denne okrem pondelka od 8.00 do 17.00 h.

Jana Kováčová



Úloha mimovládnych organizácií pri zavedení eura



Foto: Miro Čačík

Okrem guvernéra NBS Ivan Šramka na seminári vystúpili aj ďalšie významné osobnosti verejného a politického života, člen Európskej komisie Ján Figel a podpredseda vlády SR Dušan Čaplovič.

Centrum pre európsku politiku (CEP) uskutočnilo dňa 16. marca pri príležitosti 10. výročia svojho založenia seminár s názvom Mimovládne organizácie v informačnej spoločnosti. Na seminári vystúpil aj guvernéer Národnej banky Slovenska Ivan Šramko a témou jeho vystúpenia bola úloha mimovládnych organizácií pri zavedení eura na Slovensku. CEP je nezisková organizácia založená v roku 1997, ktorá poskytuje základný prehľad a špecializované informácie o hodnotových, politických a ekonomických aspektoch európskej integrácie a ich vplyve na Slovensko. K týmto okruhom otázok uskutočňuje analýzy a výskum.



BIATEC

Odborný bankový časopis
Marec 2007

Vydavateľ:

Národná banka Slovenska

Redakčná rada:

Ing. Ivan Šramko (predseda)
prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.
Ing. Štefan Králik
doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.
doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA
Ing. Monika Siegelová

Redakcia:

Ing. Alica Polónyiová
tel.: 02/5787 2153
alica.polonyiova@nbs.sk

Adresa redakcie:

NBS, redakcia BIATEC
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava
fax: 02/5787 1128

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia:

tel.: 02/5787 2153

e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku pre predplatiteľov: 21 Sk

Ročné predplatné: 252 Sk

Poštovné hradí predplatiteľ.

Voľný predaj: predajné miesta

Vydavateľstva ELITA v Bratislave: Klincová 35,

Blagoevova 14 – 16, Dolnozemska cesta 1/A

Cena výtlačku vo voľnom predaji: 35 Sk

Objednávky na predplatné v SR

a do zahraničia, reklamácie, distribúcia:

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,

Pribinova 21, 819 46 Bratislava

tel.: 02/5728 0368, fax: 02/5728 0148

e-mail: expedicia@versusprint.sk

Termín odovzdania rukopisov: 19.3.2007

Dátum vydania: 26.3.2007

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Grafická úprava: Bedrich Schreiber

Typo & lito: AppleStudio, Bratislava

Tlač: Tlačiareň DÓŠA, s. r. o., Bratislava

Anglický preklad vybraných článkov je
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 elektronickej
formy nie sú povolené bez predchádzajúceho
písomného súhlasu vydavateľa.

M E N O V Á P O L I T I K A

Analýza vplyvu menovej politiky na úrokové príjmy
a výdavky podnikov a obyvateľstva 2
(Rastislav Čársky, Katarína Trajlinková)

F I N A N Č N Ý T R H

Finančný sektor SR ako súčasť jednotného finančného trhu EÚ 8
(Ing. Ľudmila Fabová, PhD.)
Finančné nástroje v súlade s IFRS 14
(prof. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Eva Hýblová, Ph.D.)
Forfaiting a tendencie jeho vývoja v novom podnikateľskom
prostredí 19
(Ing. Nikoleta Puchá)

P R O F I L Y S V E T O V Ý C H E K O N Ó M O V

Alan Greenspan 22
(doc. Ing. Judita Táncošová, CSc., doc. Ing. Eva Muchová, CSc.)

L E G I S L A T Í V A

Úverové zmluvy podľa nemeckého práva 26
(JUDr. Katarína Chovancová, PhD.)

Z A R C H Í V U N B S

Slovenská hypotečná a komunálna banka 30
(Mgr. Andrea Leková)

R E C E N Z I A

Zalai, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku 31
(prof. Ing. Jozef Kráľovič, CSc.)

I N F O R M Á C I E

Z rokovania Bankovej rady NBS 32
Tlačové správy 32



Analýza vplyvu menovej politiky na úrokové príjmy a výdavky podnikov a obyvateľstva

Rastislav Čársky, Katarína Trajlinková
Národná banka Slovenska

Menová politika prostredníctvom svojej úrokovej zložky (reálnej úrokovej miery) ovplyvňuje rozhodovanie ekonomických subjektov, pokiaľ ide o úspory, spotrebu a investície. Zmena oficiálnej úrokovej sadzby centrálnej banky v prípade, že sa pomerne rýchlo prenesie do klientských úrokových sadzieb, môže mať vplyv priamo aj na finančnú pozíciu ekonomických subjektov. Pri zvýšení úrokových sadzieb vzrastú ekonomickým subjektom výdavky spojené s platbou úrokov za úvery, súčasne sa zvýšia ich úrokové príjmy z vkladov. Zníženie úrokových mier má opačný efekt. Takýmto spôsobom môže menová politika v závislosti od toho, či v ekonomike prevažuje fixné alebo pohyblivé úročenie, relatívne v krátkom čase ovplyvniť príjmy, resp. výdavky ekonomických subjektov. Ďalší text je preto zameraný na analýzu tejto problematiky v slovenskej ekonomike. Cieľom je posúdiť dopad zmien nominálnych sadzieb na nominálne úrokové príjmy a výdavky podnikov a obyvateľstva, resp. na priemernú stavovú úrokovú mieru, ktorá je jedným z determinantov výšky týchto príjmov a výdavkov. Text analyzuje údaje za úrokové náklady a výnosy bánk, ktoré z pohľadu ekonomických subjektov predstavujú úrokové príjmy a úrokové výdavky¹. Analýza zahŕňa obdobie do roku 2005.

DÁTA – PROBLÉMY A IMPLIKÁCIE

Údaje za úrokové náklady a výnosy majú charakter tokovej veličiny. Pre lepšiu porovnateľnosť so stavovými veličinami (napr. s objemom úve-

rov, vkladov) boli tieto údaje pre potreby ďalšieho spracovania analizované.

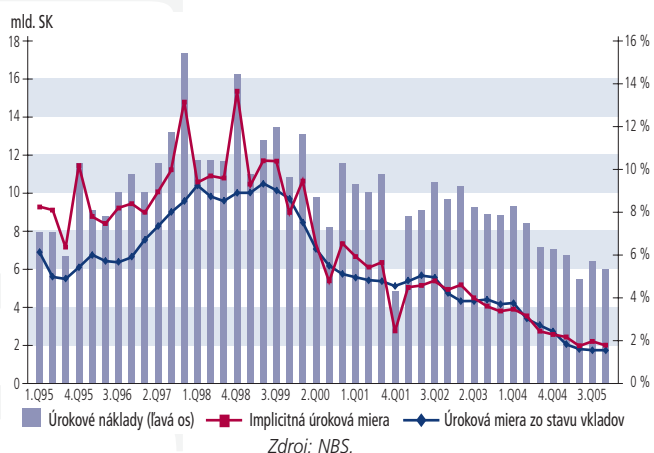
Objem úrokových nákladov, resp. výnosov, je vo všeobecnosti funkciou jednak relevantnej úrokovej sadzby a jednak objemu vkladov, resp. úverov. Pri analýze vplyvu úrokovej sadzby na úrokové náklady a výnosy je potrebné tieto údaje prispôsobiť tak, aby bol eliminovaný možný vplyv objemu. Vhodným spôsobom je na základe objemu úrokových nákladov, resp. výnosov, a korešpondujúceho objemu vkladov a úverov vypočítať tzv. implicitnú úrokovú sadzbu. Takáto sadzba by mala teoreticky korešpondovať s vykazovanou priemernou úrokovou mierou z úverov a vkladov. Porovnanie implicitných úrokových sadzieb so skutočne vykazovanými v podstate potvrdilo zhodu.

Z uvedených grafov je zrejmé, že implicitná úroková miera je v porovnaní s vykazovanou úrokovou mierou najmä v rokoch 1995 – 2000 (predovšetkým pri vkladoch podnikov a úveroch obyvateľstva) volatilnejšia, čo je zrejme dané sezónnosťou pri vykazovaní úrokových nákladov, resp. výnosov, ako aj skutočnosťou, že vykazovaná priemerná úroková sadzba je už z podstaty svojej definície časový rad, v ktorom je volatilita eliminovaná. Pre potreby ďalšej analýzy je tak vhodné používať namiesto implicitných sadzieb priemerné úrokové sadzby z úverov a vkladov.

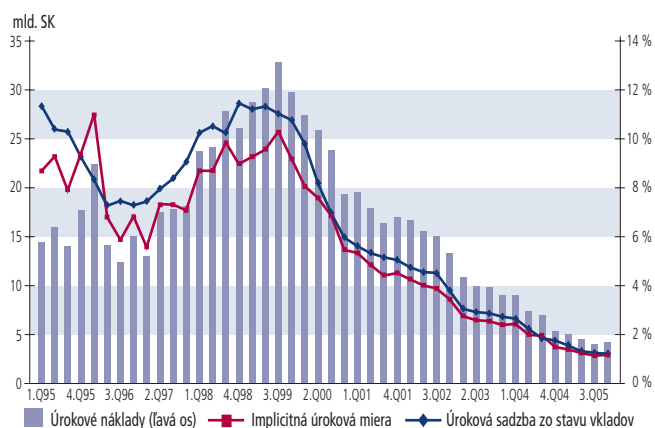
Z hľadiska vplyvu vývoja objemu vkladov, resp. úverov na úrokové náklady, resp. výnosy je predovšetkým pri úveroch obyvateľstvu zrejmé, že

¹ Úrokový výnos banky je úrokový výdavok podnikov, resp. obyvateľstva, úrokový náklad banky je úrokový príjem podnikov, resp. obyvateľstva.

Graf 1 Vývoj úrokových nákladov, implicitnej úrokovej sadzby a úrokovej sadzby zo stavu vkladov v sektore podnikov

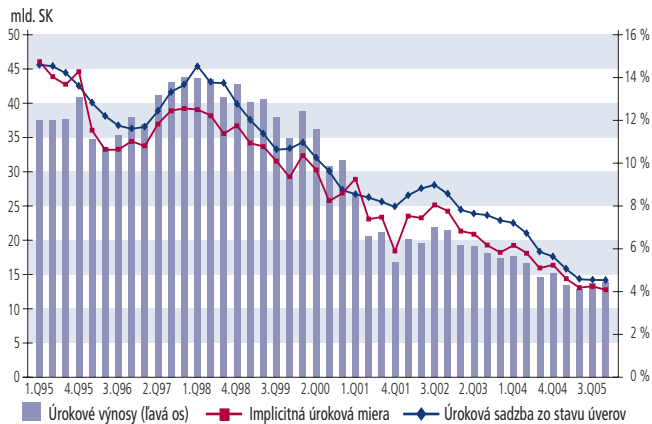


Graf 2 Vývoj úrokových nákladov, implicitnej úrokovej sadzby a úrokovej sadzby zo stavu vkladov v sektore obyvateľstva

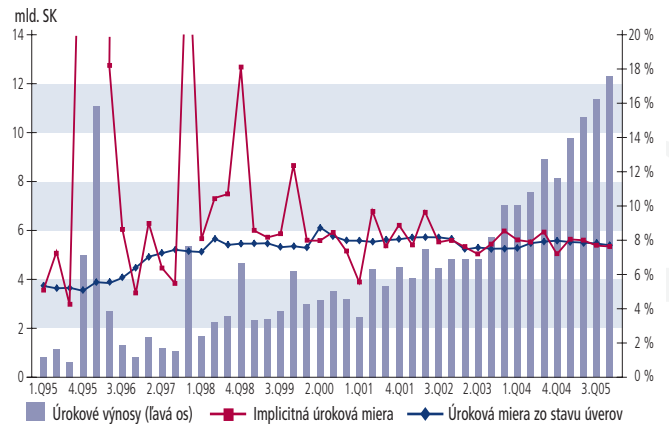




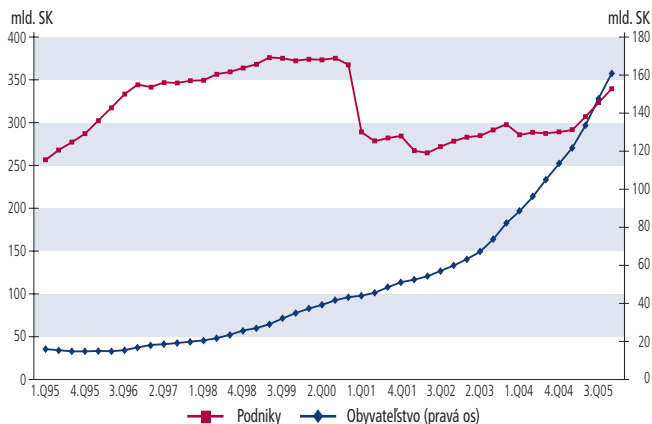
Graf 3 Vývoj úrokových výnosov, implicitnej úrokovej sadzby a úrokovej sadzby zo stavu úverov v sektore podnikov



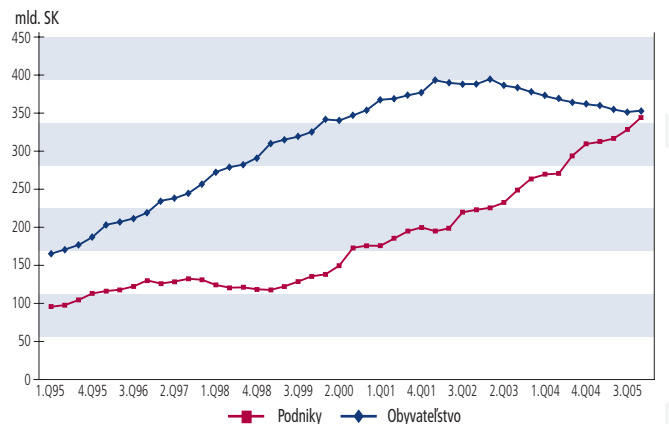
Graf 4 Vývoj úrokových výnosov, implicitnej úrokovej sadzby a úrokovej sadzby zo stavu úverov v sektore obyvateľstva



Graf 5 Vývoj úverov podnikom a obyvateľstvu



Graf 6 Vývoj vkladov podnikov a obyvateľstva



Zdroj: NBS.

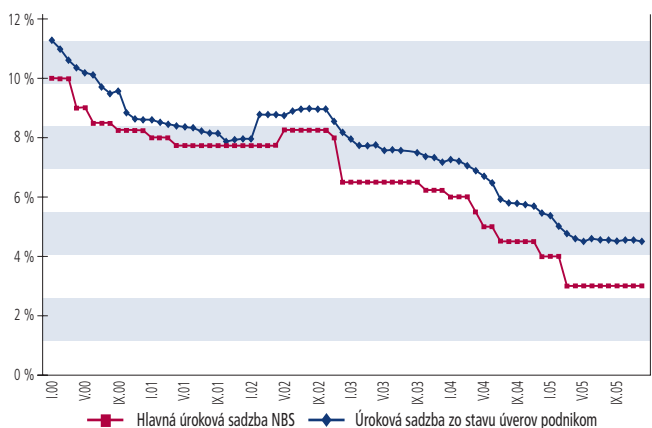
úroková miera nebola tým faktorom, ktorý stál za rastom úrokových výnosov v posledných rokoch. Ten bol pri stagnácii úrokovej sadzby určovaný rastom objemu úverov.

Na rozdiel od úverov obyvateľstvu objem úverov podnikom neovplyvňoval vo výraznejšej miere vývoj úrokových výnosov. S výnimkou roku 2000 a čiastočne roku 2001, keď došlo k výraznému zníženiu objemu úverov v dôsledku reštrukturalizácie úverového portfólia, bol vývoj

úrokových výnosov ovplyvňovaný predovšetkým úrokovou sadzbou.

Podobne aj pri vkladoch bol objem úrokových nákladov určený predovšetkým úrokovou mierou pri postupne rastúcom objeme vkladov. Tak pri podnikoch, ako aj obyvateľstve je zrejماً reakcia úrokových nákladov na zvýšenie sadziieb v rokoch 1997 – 1999. Následne sa spolu s poklesom úrokových sadziieb objem úrokových nákladov znižoval. V prípade vkladov obyvateľstva pri-

Graf 7 Vývoj úrokovej sadzby zo stavu úverov podnikom a hlavnej úrokovej sadzby NBS



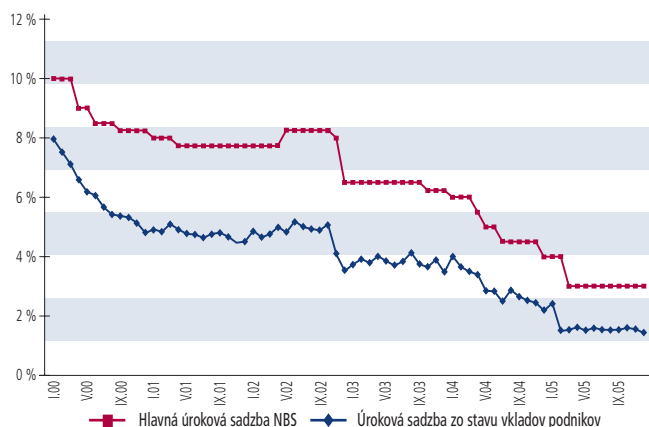
Zdroj: NBS.

Graf 8 Vývoj úrokovej sadzby zo stavu úverov obyvateľstvu a hlavnej úrokovej sadzby NBS



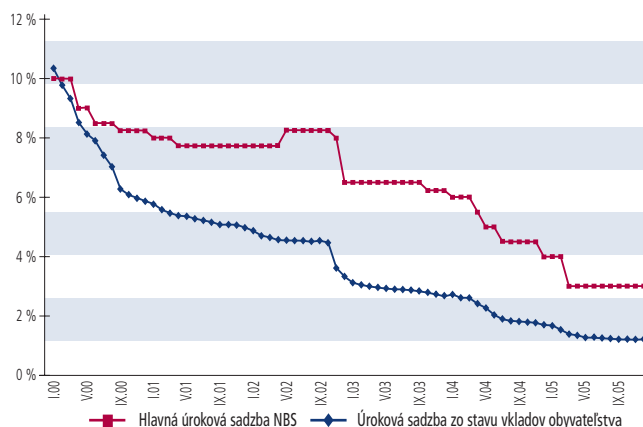


Graf 9 Vývoj úrokovej sadzby zo stavu vkladov podnikov a hlavnej úrokovej sadzby NBS



Zdroj: NBS.

Graf 10 Vývoj úrokovej sadzby zo stavu vkladov obyvateľstva a hlavnej úrokovej sadzby NBS



spel od roku 2003 k tomuto vývoju aj postupný pokles ich objemu. Naopak podnikové vklady zaznamenávali relatívne dynamický rast.

Z predchádzajúcej grafickej prezentácie vyplýva, že úrokové výnosy, resp. náklady boli s výnimkou úverov obyvateľstvu v rozhodujúcej miere determinované úrokovými sadzbami. Vplyv menovej politiky na objem úrokových nákladov, resp. výnosov teda súvisí so schopnosťou centrálny banky ovplyvniť vývoj priemernej úrokovej miery zo stavu vkladov a úverov. Grafy 7 až 10 dokumentujú pomerne citlivú reakciu priemernej klientskych sadzieb na zmenu oficiálnej sadzby NBS (s výnimkou úverov obyvateľstvu).

KVANTIFIKÁCIA PRENOSU ZMIEN KLÚČOVÝCH SADZIEB NBS DO PRIEMERNÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB Z ÚVEROV A VKLADOV

Na potvrdenie uvedenej grafickej interpretácie sme využili ekonometrickú metódu ECM – *error correction* model na období 2000 – 2005. Teoretickým predpokladom, ktorý by mal ekonometrický odhad potvrdiť, je skutočnosť, že dlhodobá elasticita prenosu kľúčových sadzieb NBS do priemerných sadzieb z úverov a vkladov by mala byť jednotková. Súčasne by mal model vysvetľovať skutočnosť, že sadzby z úverov sa pohybujú nad úrovňou základnej sadzby NBS, resp. sadzby z vkladov pod touto úrovňou. Pre zjednodušenie predpokladáme, že tento úrokový diferenciál

je v čase rovnaký, teda za predpokladu jednotkovej dlhodobej elasticity by ho mala vysvetľovať odhadnutá konštanta.

Odhadnuté dlhodobé elasticity naznačujú relatívne významný vplyv kľúčovej sadzby NBS na úrokové sadzby zo stavu úverov podnikom a na úrokové sadzby zo stavov vkladov v sektore podnikov aj obyvateľstva. Teoretický predpoklad jednotkovej dlhodobej elasticity sa však nepotvrdil (vo všetkých prípadoch bola hypotéza o jednotkovej dlhodobej elasticite zamietnutá). Vypovedacia schopnosť odhadnutých parametrov môže byť súčasne skreslená skutočnosťou, že kľúčové úrokové sadzby boli v priebehu analyzovaného obdobia (január 2000 – december 2005) zvýšené len raz, teda odhadnuté elasticity vyjadrujú skôr citlivosť na pokles sadzieb a nezohľadňujú možnú asymetriu pri zvýšení sadzieb. V súlade s očakávaniami sa vplyv úrokovej sadzby NBS na priemerné úrokové sadzby zo stavu úverov obyvateľstva javí nevýznamný (v ďalšom texte ho preto už nebudeme analyzovať).

Znamienka konštánt sú v súlade s teoretickým predpokladom, že tieto by mali vysvetľovať úrokový diferenciál medzi klientskymi sadzbami a sadzbou NBS. V prípade úrokových sadzieb z úverov podnikom sa hodnota konštanty približuje k dlhodobému priemeru zodpovedajúceho úrokového diferenciálu na Slovensku, v eurozóne, v Česku a Maďarsku.² Avšak vzhľadom na to, že dlhodobá elasticita nie je jednotková, táto kon-

V našom prípade uvedený model má tvar s nasledujúcou špecifikáciou:

$$d(ir) = \gamma[ir_{t-1} - \beta * rate_2t_{t-1} - \mu] + \pi_1 d(ir)_{t-1} + \pi_n d(ir)_{t-n} + \pi_{n+1} d(rate_2t)_{t-1} + \pi_{2n} d(rate_2t)_{t-n},$$

kde

- ir – úroková sadzba zo stavu úverov, resp. vkladov v sektore podnikov, resp. obyvateľstva
- $rate_2t$ – limitná úroková sadzba NBS pre dvojtýždňový REPO tender, (pozn. január 2000 – máj 2000 aproximovaná priemerom jednodňovej refinančnej a sterilizačnej sadzby)
- γ – koeficient prispôsobenia
- β – koeficient dlhodobej elasticity
- π – koeficienty krátkodobých elasticít
- μ – konštanta v kointegračnom vzťahu
- d – prvá diferenciála

² Beka, J., Čársky, R.: Úvery nefinančným spoločnostiam a ich úverové podmienky. BIATEC, č. 2/2006.



Hodnoty jednotlivých parametrov odhadnutých rovníc

	γ	β	μ
Úvery – podniky	-0,27	0,85	1,76
Úvery – obyvateľstvo	-0,34	0,07	7,40
Vklady – podniky	-0,25	0,67	-0,80
Vklady – obyvateľstvo	-0,05	0,58	-1,32

štanta nezabezpečí, že úrokový diferenciál bude konštantný a kladný.

S výnimkou rovnice pre úrokové sadzby z úverov podnikom vykazujú rekurzívne koeficienty značnú nestabilitu. V prípade rovníc pre vkladové sadzby podnikov a obyvateľstva však tieto koeficienty naznačujú postupne rastúce hodnoty koeficientov prispôsobenia a dlhodobých elasticít. To môže naznačovať rastúcu citlivosť na zmeny sadzieb NBS v budúcnosti.

MOŽNÉ IMPLIKÁCIE PRE MENOVÚ POLITIKU

Aj keď štatisticky neboli kvantifikované exaktne vzťahy prenosu zmien sadzieb NBS do klient-ských sadzieb, na základe grafickej analýzy a parciálnych výsledkov ekonometrickej analýzy možno usudzovať, že existuje relatívne silný vplyv na vybrané úrokové agregáty s výnimkou úrokových sadzieb zo stavu úverov obyvateľstvu. Takmer konštantný vývoj úrokových sadzieb z úverov obyvateľstvu v značnej miere súvisí s ich účelovou štruktúrou a jej vývojom, rastúcou rizikovosťou úverového portfólia, ale pravdepodobne aj s asymetrickou/neproporciálnou reakciou bankového sektora na zmeny oficiálnych sadzieb. Neznáma to však nenecháva, že na sektor obyvateľstva nemá prostredníctvom ceny úverov menová politika žiaden vplyv.

Z hľadiska menovej politiky a možných implikácií pre budúcnosť môže byť dôležitý pohľad na možnosti centrálnej banky ovplyvniť prostredníctvom úrokových sadzieb jednotlivé sektory – podniky a obyvateľstvo.

Tak v prípade podnikov, ako aj obyvateľstva prevažuje objem ich korunových vkladov nad objemom korunových úverov. Oba sektory sú tak čistým úverovateľom bankového sektora (čistá

pozícia, teda rozdiel úverov a vkladov, je záporná). Ak predpokladáme perfektnú reakciu klient-ských sadzieb (tak pri vkladoch, ako aj pri úveroch), potom by v prípade zvýšenia úrokovvej sadzby NBS vzrástli na agregátnej úrovni pre oba sektory úrokové príjmy z vkladov absolútne viac ako úrokové výdavky spojené s úvermi.

V prípade podnikového sektora síce relatívne stabilná úroveň úrokového diferenciálu (graf 13) medzi úvermi a vkladmi od roku 2000 naznačuje, že reakcia úrokových sadzieb z úverov a vkladov je relatívne symetrická, pri zhodnotení dopadu na podnikový sektor je však potrebné zväžiť aj pozíciu jednotlivých podnikov z hľadiska ich veľkosti. Napr. relatívne vysoké objemy vkladov je možné predpokladať len pri veľkých podnikoch (často podniky PZI), ktorých citlivosť na korunové sadzby tak nemusí byť významná. Tieto podniky majú súčasne dostatočne silnú pozíciu, aby mohli relatívne pružne prelievať svoju zadlženosť do cudzej meny. Zmena úrokových sadzieb tak skôr postihne malé a stredné podniky, pre ktoré úver predstavuje významný zdroj financovania a je len v malej miere krytý vkladmi. Súčasnne je potrebné vziať do úvahy nesúlad časovej štruktúry úverov a vkladov podnikov. Kým v stave korunových úverov podnikom prevažujú úvery so splatnosťou nad 1 rok (približne 54 % z celkového objemu úverov v Sk), väčšina korunových vkladov podnikov má splatnosť do 1 roka (99 %).

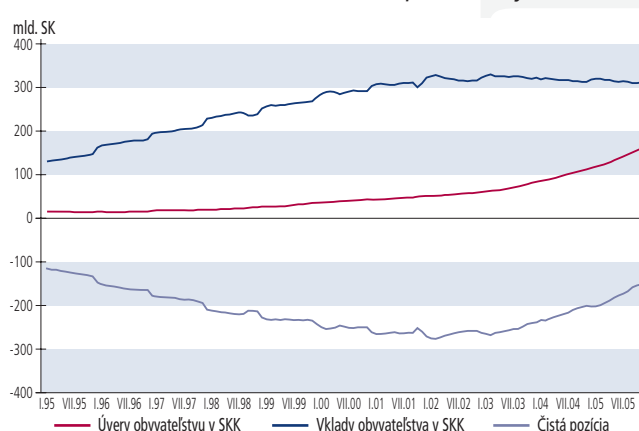
Na druhej strane, v prípade obyvateľstva úroveň úrokového diferenciálu (graf 14) medzi úvermi a vkladmi zaznamenávala od roku 2000 relatívne dynamický rast. Zvyšovanie tohto úrokového diferenciálu naznačuje asymetrickú/neproporciálnu reakciu bankového sektora na zmenu kľúčových úrokových sadzieb. Kým priemerné sadzby

Graf 11 Stav úverov a vkladov a čistá pozícia podnikov



Zdroj: NBS.

Graf 12 Stav úverov a vkladov a čistá pozícia obyvateľstva





zo stavu úverov stagnovali, vkladové sadzby zaznamenali výrazný pokles. Vývoj čistých úrokových výnosov (rozdiel úrokových nákladov a výnosov) v podstate kopíroval vývoj úrokového diferenciálu.

V prípade reakcie vkladových sadzieb na vývoj medzibankových sadzieb (aproximujúcich zmenu oficiálnych sadzieb) je z grafu 15 zrejmé, že u obyvateľstva, na rozdiel od podnikov, banky prispôbovali vkladové sadzby smerom nadol vo väčšej miere. V posledných rokoch však banky výraznejšie znižovali vkladové úrokové sadzby v sektore podnikov. Naopak v čase, keď medzibankové úrokové sadzby rástli, zvýšili sa aj vkladové sadzby podnikov, vkladové sadzby obyvateľstva však aj naďalej klesali.

Súčasne je potrebné vziať do úvahy, že takmer nulová reakcia úrokových sadzieb zo stavu úverov obyvateľstva na oficiálne sadzby NBS do značnej miery súvisí s účelovou, resp. produktovou štruktúrou týchto úverov. Kým v minulosti obyvateľstvo čerpano takmer výhradne úvery zo stavebných sporiteľní (tie aj v súčasnosti predstavujú približne tretinu objemu úverov), ktoré boli charakterizované prakticky fixnou úrokovou sadzbou (čo prispieva k rigidite stavových sadzieb), v posledných rokoch dochádza k dynamickému

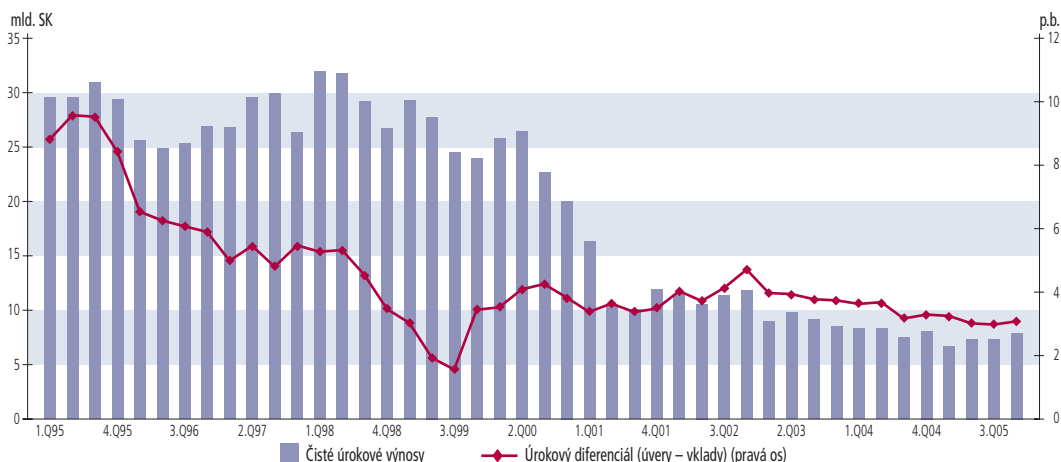
rastu iných foriem úverov na bývanie (hypotéky a iné úvery na bývanie), ako aj úverov na spotrebitelské účely. Súčasne z hľadiska fixácie sadzby prevažuje pri novopodpisovaných zmluvách flexibilné úročenie (podiel nových zmlúv s pohyblivou sadzbou a začiatočnou fixáciou sadzby do 1 roka v roku 2004 dosahoval 73 % a v roku 2005 vzrástol na 81 %), pričom sadzby na nové úvery (novopodpísané zmluvy, vykazované od roku 2004) naznačujú reakciu na zmeny oficiálnych sadzieb (graf 16). Aj keď táto skutočnosť sa zatiaľ nepremiata do stavových úrokových sadzieb, jednoznačne ovplyvňuje štruktúru úverov a dopyt po úveroch vyjadrený v raste ich objemu. To by sa malo v budúcnosti prejavovať aj v citlivejšej reakcii priemerných úrokových mier zo stavu úverov obyvateľstva.

Ak dôjde k naznačenému zvýšeniu pružnosti úrokových sadzieb z úverov v sektore obyvateľstva, je možné predpokladať postupne sa zvyšujúci vplyv menovej politiky na úrokové príjmy a výdavky obyvateľstva.

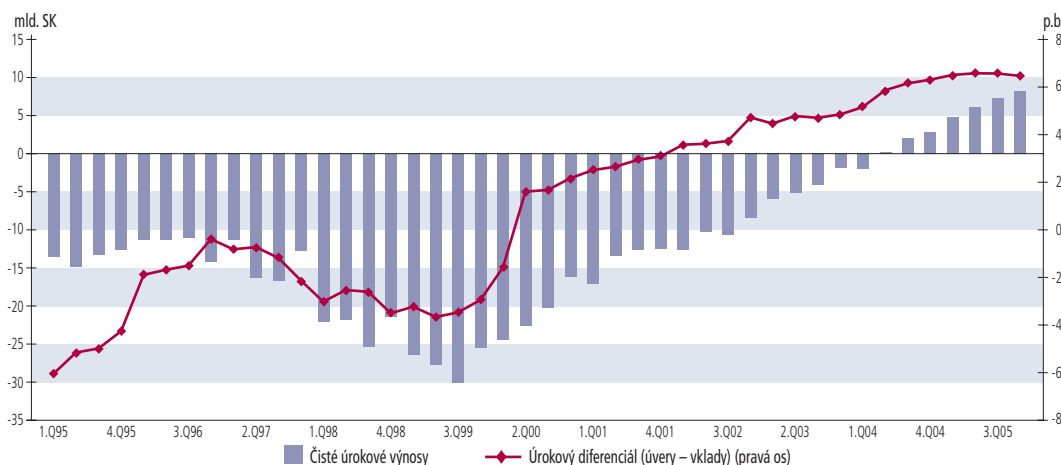
ZÁVER

Aj keď kvantifikácia prenosu zmien oficiálnej úrokovej sadzby NBS do klientskych stavových sadzieb nepriniesla jednoznačné výsledky, je

Graf 13 Čistý úrokový výnos bánk a úrokový diferenciál v sektore podnikov



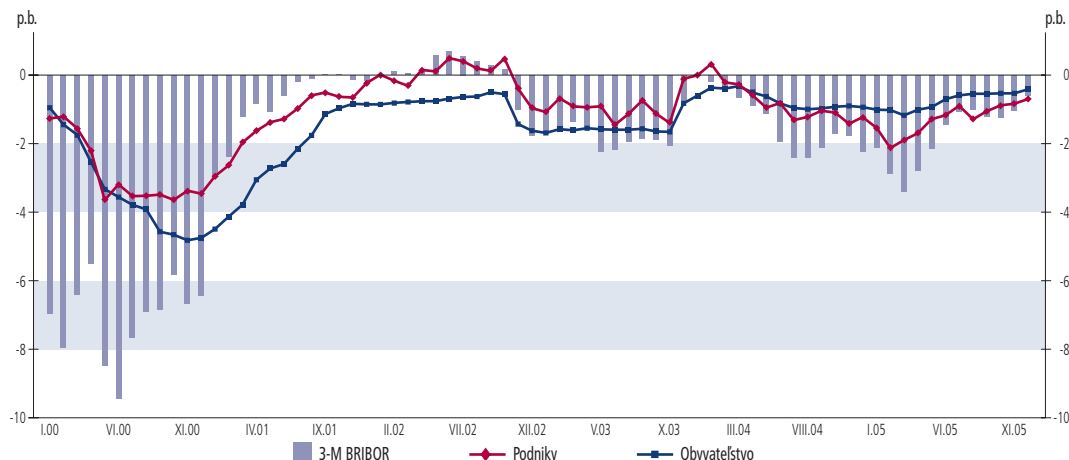
Graf 14 Čistý úrokový výnos bánk a úrokový diferenciál v sektore obyvateľstva



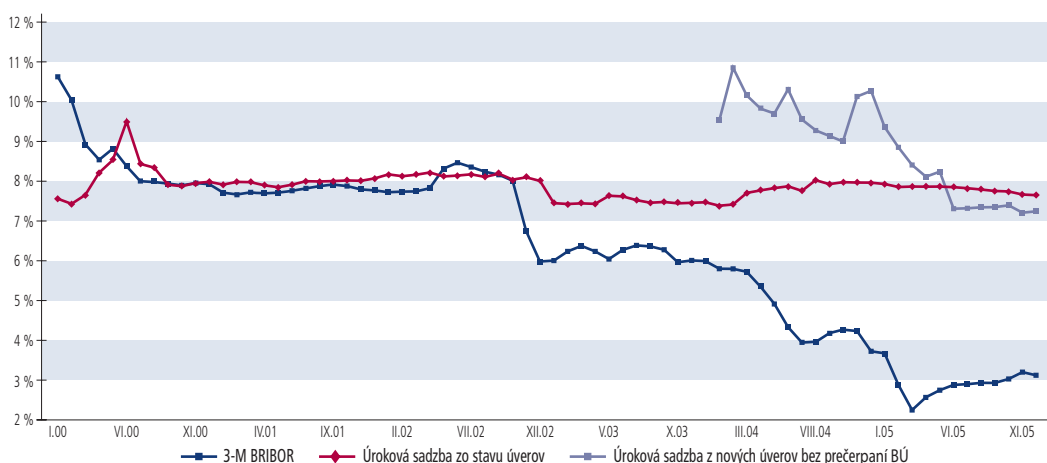
Zdroj: NBS.



Graf 15 Medziročné zmeny úrokových sadzieb v vkladov podnikov a obyvateľstva a 3M BRIBOR-u



Graf 16 Úroková sadzba zo stavu úverov a z nových úverov obyvateľstvu a 3-M BRIBOR



Zdroj: NBS.

možné na základe parciálnych výsledkov ekonometrického odhadu a grafickej analýzy predpokladať relatívne výrazný vplyv menovej politiky na klientske úrokové sadzby a vývoj úrokových nákladov a výnosov. Tento relatívne významný vplyv je zrejмый predovšetkým pri úveroch a vkladoch podnikov, aj keď reálny dopad menovo-politických rozhodnutí je možné predpokladať predovšetkým v segmente malých a stredných podnikov, ktoré nie sú financované zahraničným vlastníkom.

V sektore obyvateľstva sa cez úrokové sadzby z úverov javí vplyv menovej politiky nejednoznačný. Treba však brať do úvahy, že stavové klientske sadzby sú ovplyvnené naakumulovnými úvermi z minulosti, pri ktorých prevládalo predovšetkým fixné úročenie. Postupne však v štruktúre úverov rastú úvery s flexibilným úročením, čo zvyšuje schopnosť centrálnej banky ovplyvňovať svojimi rozhodnutiami sektor obyvateľstva. Posun od produktov s fixným úročením k produktom s pohyblivou úrokovou sadzbou je okrem marketingových stratégií komerčných bánk aj výsledkom pozitívnych očakávaní budúceho inflačného vývoja, ktoré formuje centrálna banka. Rigidita priemerných úrokových sadzieb z úverov obyvateľstvu smerom nadol môže súvisieť aj

s rastom rizikovosti úverových produktov (predovšetkým na spotrebné účely). To však znamená, že pri raste objemu takýchto produktov by smerom nahor mala byť reakcia klientskych sadzieb relatívne výrazná.

Celkovo možno konštatovať, že v dynamicky sa meniacom ekonomickom a menovom prostredí sa dajú len ťažko formulovať exaktné kvantitatívne vzťahy. Pohľad na štruktúru celej problematiky však naznačuje rastúcu schopnosť menovej politiky ovplyvňovať ekonomiku.



Finančný sektor SR ako súčasť jednotného finančného trhu EÚ

Ing. Ľudmila Fabová, PhD.
Slovenská technická univerzita v Bratislave

Finančné služby významne ovplyvňujú efektívnosť hospodárstva jednotlivých krajín, ako aj celej Európskej únie. Sektor finančných služieb EÚ, poskytujúci svoje produkty podnikateľským subjektom a domácnostiam, sa podieľa na tvorbe HDP viac ako 6 % a na celkovej zamestnanosti EÚ 2,45 %. Efektívne fungujúce finančné služby zvyšujú konkurencieschopnosť hospodárstiev členských krajín, ako aj celej EÚ. Jednou z ciest, ako zvýšiť ich efektívnosť, je ich integrácia a vytvorenie jednotného finančného trhu EÚ.

JEDNOTNÝ FINANČNÝ TRH EURÓPSKEJ ÚNIE

Štúdie preukázali, že integrácia finančných trhov v priebehu 10 rokov prispela 1,1 % k rastu HDP (asi 130 mld. EUR) a zvýšila celkovú zamestnanosť o 0,5 %. Vďaka integrácii finančných trhov získavajú podnikatelia lacnejšie finančné zdroje (o 0,5 % nižšie náklady na základný kapitál a o 0,4 % nižšie náklady na financovanie prostredníctvom dlhopisov) a investori získavajú výhody aj z rýchlejšej návratnosti investícií.

V máji 1999 preto prijala Európska komisia Akčný plán finančných služieb (ďalej len „akčný plán“), ktorého cieľom bolo vytvoriť jednotný európsky finančný trh, čím by sa vytvoril priestor na voľný pohyb kapitálu a finančných služieb s jednotnými pravidlami jeho fungovania. V rámci plnenia akčného plánu prijala EÚ množstvo nových pravidiel, týkajúcich sa účtovníctva, auditu, poisťovníctva, investičných služieb, finančného sprostredkovania a dôchodkového poistenia, ktoré sa postupne začali zavádzať do praxe.

Šesťročné plnenie akčného plánu bolo premietnuté do dokumentu Zelená kniha o politike finančných služieb (2005 – 2010), ktorá poukazuje na pozitíva dosiahnuté v integrácii finančných služieb a vytyčuje oblasti, ktorým treba v budúcnosti venovať zvláštnu pozornosť. Európska komisia si na ďalších 5 rokov vytyčila nasledujúce ciele:

- Konsolidovať proces smerom k jednotnému, otvorenému, konkurenčnému a hospodársky efektívnemu finančnému trhu v rámci EÚ a odstrániť zostávajúce ekonomické prekážky.
 - Podporovať taký trh, ktorý umožní voľný a čo najlacnejší tok finančných služieb a kapitálu po celom území EÚ pri zachovaní primeranej a účinnej úrovne obozretnej kontroly, finančnej stability a vysokej úrovne ochrany spotrebiteľov.
 - Zaviesť, vynucovať a priebežne hodnotiť zostávajúci právny rámec, prísne dodržiavať pravidlá lepšej regulácie v prípade budúcich iniciatív, zlepšiť konvergenciu orgánov dozoru a posilniť európsky vplyv na globálny finančný trh. [2]
- Vydanie Zelenej knihy malo podnietiť diskusiu k tejto téme na európskej úrovni s cieľom zhrnúť výsledky diskusie v tzv. Bielej knihe.

V decembri 2005 zverejnila Európska komisia Bielu knihu finančných služieb, ktorá má určiť politiku EÚ v tejto oblasti na nasledujúcich 5 rokov, zameranú predovšetkým na skutočné prehlbovanie integrácie finančných trhov v praxi. Biela kniha sa sústreďuje najmä na dobré fungovanie a spoluprácu orgánov regulácie a dohľadu v jednotlivých členských krajinách, pričom zdôrazňuje zjednodušenie administratívy. Mala by sa odstrániť najmä duplicita informácií požadovaných orgánmi dozoru od firiem. Malo by tiež dôjsť ku konsolidácii finančných služieb poskytovaných cez hranice. Kým v minulosti sa legislatíva v oblasti finančných služieb venovala prednostne podnikom, v súčasnosti sa má väčšia pozornosť venovať drobným zákazníkom. Komisia chce sústrediť pozornosť na odstraňovanie prekážok cezhraničného využívania bankových účtov, reguláciu inštitúcií poskytujúcich úvery, ako aj na oblasť riadenia aktív a finančného vysporiadania.

Vyššia previazanosť finančných trhov a služieb má vytvoriť vhodnejšie podmienky na umiestnenie voľného kapitálu tam, kde sa zabezpečí jeho najlepšie využitie, a na poskytovanie kvalitných finančných služieb v rámci celej EÚ. Prehlbovanie integrácie v oblasti finančných služieb podľa Európskej komisie predstavuje jeden z najvýznamnejších krokov, vedúcich k udržateľnému hospodárskemu rastu a vyššej zamestnanosti. [2]

V septembri 2005 zverejnila Európska centrálna banka prvú správu o stave finančnej integrácie v eurozóne, podľa ktorej sa trh s určitým súborom finančných nástrojov alebo služieb považuje za plne integrovaný vtedy, keď pre všetky subjekty pôsobiace na tomto trhu platia rovnaké pravidlá a podmienky a keď naň majú rovnaký prístup. Zo správy vyplýva, že miera integrácie sa v jednotlivých segmentoch finančného trhu výrazne líši. Peňažný trh bol plne integrovaný už krátko po zavedení eura. Trhy so štátnymi dlhopismi dosiahli značnú mieru integrácie ešte pred začiatkom menovej únie, aj keď stále existujú určité rozdiely vo výnosoch v dôsledku odlišného úverového ratingu emitentov a likvidity dlhopisov. Vysoký stupeň integrácie možno pozorovať aj na trhu s podnikovými dlhopismi a v integrácii akcio-



vých trhov. Bankové trhy, najmä retailový segment, sú integrované oveľa menej. Celkovo je medzi jednotlivými krajinami eurozóny stále vidieť určité rozdiely v úrokových sadzbách z vkladov a úverov. [8]

S vytvorením jednotného finančného trhu v EÚ súvisí aj zavedenie systému jedného povolenia, tzv. europasu, ktorý umožňuje finančným inštitúciám členských krajín EÚ pôsobiť aj v ďalších členských krajinách bez toho, aby museli žiadať o povolenie v danej krajine. Slovenské finančné inštitúcie po vstupe do EÚ tak získali možnosť ponúkať svoje služby v celej EÚ, súčasne ale musia čeliť prípadnej konkurencii finančných inštitúcií z ostatných členských krajín. Jednoduchý vstup finančných spoločností z EÚ na slovenský finančný trh využilo hneď po vstupe SR do EÚ viac ako 130 spoločností. O možnosť pôsobiť na slovenskom finančnom trhu prejavili záujem najmä zahraničné subjekty pôsobiace na trhu cenných papierov, poisťovne a banky. Záujem slovenských finančných inštitúcií ponúkať svoje služby v zahraničí je zatiaľ malý (tab. 1).

Rast konkurencie na slovenskom finančnom trhu by sa mohol po určitom čase prejavovať zvyšovaním úrovne poskytovaných finančných služieb a rozširovaním ponuky finančných produktov. Väčšina zahraničných finančných inštitúcií však zatiaľ na Slovensku ešte neuskutočňuje aktívne svoju podnikateľskú činnosť.

FINANČNÝ SEKTOR SLOVENSKEJ REPUBLIKY

Slovenský finančný sektor tvoria banky, poisťovne, správckové spoločnosti zabezpečujúce kolektívne investovanie, dôchodkové správckové spoločnosti a obchodníci s cennými papiermi. Hlavnou úlohou finančného sektora je finančné sprostredkovanie medzi subjektmi dis-

ponujúcimi voľnými zdrojmi a subjektmi s nedostatkom kapitálu. Finančný sektor získava zdroje najmä od subjektov reálnej ekonomiky a využíva ich hlavne na financovanie jednotlivých sektorov reálnej ekonomiky. Keďže väčšina zdrojov je sústredená v bankách, financovanie slovenskej ekonomiky tiež zabezpečujú predovšetkým banky. Banky, ktorých hlavnou úlohou je získavanie vkladov a poskytovanie úverov, sú preto hlavným článkom prepojenia medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom v Slovenskej republike.

O význame finančného sektora v ekonomike SR svedčí skutočnosť, že sa významným podielom zúčastňuje na tvorbe HDP i na celkovej zamestnanosti (tab. 2). V oboch ukazovateľoch však ešte zaostáva za priemerom EÚ, pričom zaostávanie je výraznejšie v podiele finančného sektora na tvorbe HDP. Keďže HDP vyprodukovaný finančným sektorom v roku 2005 sa oproti roku 2004 znížil (zo 60,40 mld. Sk na 54,95 mld. Sk), klesol aj jeho podiel na celkovom HDP zo 4,45 % na 3,73 %, zatiaľ čo v EÚ je tento podiel až 6 %. Zamestnanosť vo finančnom sektore sa zvýšila zo 45,8 tis. osôb v roku 2004 na 48,1 tis. osôb v roku 2005 a jej podiel na celkovej zamestnanosti stúpol z 2,11 % v roku 2004 na 2,17 % v roku 2005, zatiaľ čo v EÚ je to 2,45 %. Predpokladá sa, že s rozširovaním škály poskytovaných služieb sa finančný sektor môže stať v budúcnosti významným tvorcom nových pracovných príležitostí a podieľať sa na raste zamestnanosti na Slovensku.

Pozitívny vývoj slovenskej ekonomiky po vstupe do EÚ a v roku 2005, keď rast HDP dosiahol úroveň 6,1 %, vytvoril priaznivé podmienky aj pre pozitívny vývoj slovenského finančného sektora. Po vstupe SR do EÚ aj vďaka systému jedného

Tab. 1 Finančné inštitúcie pôsobiace na princípe jedného povolenia

Finančné inštitúcie	31. 12. 2004	31. 12. 2005
Pobočky zahraničných bánk v SR	2	4
Zahraničné subjekty voľne poskytujúce cezhraničné bankové služby v SR	48	104
Zahraničné poisťovne		230
Zahraničné správckové spoločnosti pôsobiace v SR	1	14
Zahraničné obchodníci s cennými papiermi pôsobiaci v SR	87	204
Zahraničné, pôsobiace v SR spolu	138	556
Pobočky slovenských bánk v zahraničí	1	1
Slovenské banky, voľne poskytujúce cezhraničné bankové služby v zahraničí	1	1
Slovenské poisťovne		5
Slovenskí obchodníci s cennými papiermi pôsobiaci v zahraničí	6	9
Slovenské, pôsobiace v EÚ spolu	8	14

Zdroj: NBS. [4]

Tab. 2 Postavenie finančného sektora v národnom hospodárstve SR

Ukazovateľ / rok	2004	2005
Nominálny HDP vyprodukovaný finančným sektorom v mld. Sk	60,40	54,95
Podiel finančného sektora na celkovom HDP v %	4,45	3,73
Počet pracujúcich vo finančnom sektore v tis. osôb	45,80	48,10
Podiel zamestnanosti vo finančnom sektore na celkovej zamestnanosti v %	2,11	2,17

Zdroj: ŠÚ SR [7] a vlastné výpočty.



povolenia výrazne stúpol počet subjektov pôsobiacich na slovenskom finančnom trhu (tab. 3). Medziročne vzrástol objem aktív aj spravovaného majetku a zmenila sa štruktúra podielov jednotlivých sektorov na celkovom finančnom sektore. Dominantné postavenie, aj keď s klesajúcim podielom, si udržal bankový sektor. Zvýšil sa záujem o kolektívne investovanie a dôchodkové sporenie, rástol tiež sektor poisťovní. Zvýšila sa ziskovosť inštitúcií finančného trhu, ako aj výnosovosť spravovaného majetku.

Z analýzy vlastníckej štruktúry slovenského finančného sektora (tab. 4) vyplýva, že finančné inštitúcie na Slovensku sú v prevažnej miere vo vlastníctve zahraničných inštitúcií, najmä z krajín EÚ. Podiel slovenského kapitálu na základnom imaní finančných inštitúcií je pomerne nízky.

Významnejší podiel má slovenský kapitál iba v správcovských spoločnostiach a v dôchodkových správcovských spoločnostiach. V skutočnosti je však podiel slovenského kapitálu aj v týchto spoločnostiach nízky, keďže ide o pohľad na vlastnícku štruktúru cez prvých vlastníkov a tými sú vo viacerých prípadoch síce domáce finančné inštitúcie, ich vlastníkom je však zahraničný kapitál.

V roku 2005 inštitúcie finančného sektora spravovali majetok v objeme 1 683,6 mld. Sk. Medziročne finančný sektor narástol o takmer 24 % a zaradil sa medzi najdynamickejšie sektory v slovenskej ekonomike. Dominantné postavenie mal v rámci neho aj v roku 2005 bankový sektor. Banky vlastnili v decembri 2005 aktíva vo výške 1 410 mld. Sk, čo tvorilo 84 % z aktív spravovaného majetku finančného sektora. Banko-

vý sektor zároveň zaznamenal najvyšší medziročný prírastok objemu aktív.

Napriek tomu podiel bánk na aktívach finančného sektora mierne klesol (v roku 2004 bol podiel na úrovni 85 %). Druhou najvýznamnejšou zložkou finančného sektora sú poisťovne s podielom 7,4 % na aktívach a spravovanom majetku finančného sektora. Objem aktív poisťovní sa medziročne zvýšil o 17 %. V posledných rokoch vzrástol aj význam kolektívneho investovania prostredníctvom podielových fondov. Kým v roku 2004 bol ich podiel na finančnom sektore 5,1 %, v roku 2005 to bolo 7,3 %. Tento rast súvisí najmä s nízkymi úrokovými sadzbami na finančných trhoch a snahou klientov o vyššie úročenie voľných prostriedkov prostredníctvom rizikovejších investícií. Pomerne malý podiel spravovaného majetku majú obchodníci s cennými papiermi, ktorí nie sú bankami. Ich podiel medziročne klesol aj napriek miernemu rastu objemu spravovaného majetku. Majetok spravovaný dôchodkovými správcovskými spoločnosťami mal najmenší podiel na slovenskom finančnom sektore, keďže ide o nový typ podnikania. Dynamika rastu je vysoká a v najbližších rokoch možno očakávať zvýšenie ich podielu. V roku 2005 tvorili necelé percento z objemu spravovaného majetku.

Vo väčšine vyspelých európskych ekonomík boli v poslednom období zaznamenané významné zmeny v procese finančného sprostredkovania. Retailoví klienti (domácnosti, živnostníci a neziskové organizácie slúžiace domácnostiam) v týchto krajinách sporia stále častejšie prostredníctvom nebankových finančných inštitúcií alebo investu-

Tab. 3 Vývoj počtu finančných inštitúcií v SR po vstupe do EÚ

Finančné inštitúcie	2004	2005
Banky	18	18
Pobočky zahraničných bánk	3	5
Zastúpenia zahraničných bánk v SR	7	9
Zahraniczne subjekty, voľne poskytujúce cezhraničné bankové služby v SR	48	104
Poisťovne	25	25
Dôchodkové správcovské spoločnosti	0	8
Tuzemské správcovské spoločnosti kolektívneho investovania	8	10
Zahraniczne správcovské spoločnosti kolektívneho investovania	5	17
Obchodníci s cennými papiermi	36	36
Zahraniczne subjekty pôsobiace ako OCP	87	204
Finančné inštitúcie spolu	237	436

Zdroj: NBS. [4]

Tab. 4 Podiel zahraničných¹⁾ a domácich investorov na základnom imaní finančných inštitúcií v roku 2005 v %

	Banky	Poisťovne ²⁾	Dôchodkové správcovské spoločnosti	Správcovské spoločnosti	Obchodníci s cennými papiermi
Slovensko	10,35	9,16	57,19	80,55	11,43
Krajiny EÚ bez SR	85,91	86,80	14,19	19,45	84,25
Krajiny mimo EÚ	3,74	4,04	28,62		4,32

Zdroj: NBS. [4]

1) Podiel zahraničných vlastníkov vyjadruje podiel prvého vlastníka.

2) Údaje za poisťovne sú za rok 2004.



jú priamo na finančných trhoch. Na druhej strane aj podniky získavajú potrebné finančné zdroje priamo na finančných trhoch. Nevyhnutnou podmienkou na uskutočnenie takýchto zmien je fungujúci finančný trh v danej krajine. Na Slovensku však nie sú vytvorené podmienky na uvedené zmeny, pretože slovenský kapitálový trh zatiaľ nie je dostatočne rozvinutý, resp. nefunguje.

BANKOVÝ SEKTOR SLOVENSKEJ REPUBLIKY

Bankový sektor, ako už bolo uvedené, je najvýznamnejšou zložkou slovenského finančného sektora. Významné postavenie bankového sektora je dané historickým vývojom, keď banky vystupovali ako hlavný finančný sprostredkovateľ. Tento model, založený na dominantnom postavení bankového sektora, je typický pre väčšinu európskych ekonomík. Dôležitosť bánk v rámci finančného sektora zdôrazňuje aj fakt, že v nich majú svoje investície aj ostatné inštitúcie finančného trhu vrátane poisťovní a zahraničných bánk. Banky preto môžu sprostredkovať finančné toky nielen medzi subjektmi reálnej ekonomiky a finančným sektorom, ale aj medzi jednotlivými finančnými inštitúciami navzájom.

Počas obdobia transformácie slovenskej ekonomiky sa uskutočnila aj transformácia bankového sektora, ktorá vyvrcholila jeho reštrukturalizáciou a privatizáciou štátnych bánk, v dôsledku čoho mohlo dôjsť k jeho postupnej stabilizácii. Ďalším pozitívnym dôsledkom transformácie bankového sektora na Slovensku bolo obnovenie rovnováhy medzi dopytom a ponukou v bankových službách nielen v množstve, ale aj v kvalite ponúkaných finančných produktov. Po vyriešení vnútorných problémov sa slovenské bankovníctvo v rámci prípravy Slovenska na vstup do EÚ mohlo intenzívnejšie venovať problémom súvisiacim s globalizáciou a integráciou, resp. pripraviť sa na fungovanie v rámci jednotného trhu EÚ.

Nevyhnutným predpokladom na začlenenie slovenského bankovníctva do jednotného finančného trhu Európskej únie bolo vytvorenie potrebných legislatívnych predpokladov, resp. harmonizácia slovenského bankového práva s právnymi normami platnými v EÚ. Základný právny rámec bankového podnikania v rámci EÚ vymedzujú tri bankové smernice.

Prvá banková smernica z roku 1977 (smernica Rady č. 77/780/EHS) sa zaoberá potrebou koordinácie bankovej legislatívy medzi členskými krajinami pri zriaďovaní a vykonávaní obchodnej činnosti úverových inštitúcií. Základným princípom prvej bankovej smernice je „princíp národného zaobchádzania“, ktorý vyjadruje požiadavku na vytvorenie rovnakých podmienok pre založenie a činnosť bánk vo všetkých členských krajinách EÚ.

Druhá banková smernica, prijatá v roku 1989 (smernica Rady č. 89/646/EHS) zjednotila podmienky udeľovania bankového povolenia, umožnila zakladanie pobočiek bánk v rámci celej EÚ a nastolila požiadavku poistenia bankových vkladov. Najpodstatnejšou zmenou bolo prijatie zásady vzájomného uznávania bankových licen-

cií, stanovenie minimálnej výšky kapitálu banky na 5 mil. ECU a požiadavka informovať o osobách, ktoré majú priamu alebo nepriamu majetkovú účasť na kapitáli banky 10 a viac %.

Tretia banková smernica z roku 1995 (smernica EÚ 95/26/ES) je právnou normou upravujúcou bankový dohľad, ale aj dohľad nad poisťovníkami a investičnými spoločnosťami pôsobiacimi na kapitálovom trhu. V rámci obozretného podnikania zakazuje finančným inštitúciám prepojenie na základe tzv. úzkych väzieb, t. j. napr. majetkový podiel vyšší ako 20 %, resp. kontrola na základe prepojenia materskej a dcérskej spoločnosti. Zavedenie „princípu jednej licencie“ znamená, že ak určitá banka získa licenciu v niektorej členskej krajine EÚ, môže zakladať pobočky aj v iných členských štátoch bez toho, aby v nich musela žiadať o licenciu, iba oznámi úmysel založiť si pobočku. Klienti bánk v EÚ tak získali možnosť využívať bankové služby v rámci všetkých členských štátov EÚ. [5]

V rámci prípravy Slovenskej republiky na vstup do Európskej únie sa uskutočnili viaceré legislatívne zmeny v bankovom sektore, ktorými sa zosúladiť bankové právo Slovenska s bankovými smernicami platnými v EÚ.

Významné zmeny v podmienkach fungovania obchodných bánk na Slovensku nastali prijatím nového zákona o bankách (zákon č. 483/2001 Z. z.), ktorý nadobudol účinnosť 1. januára 2002. Zákon upravuje niektoré vzťahy súvisiace so vznikom, s organizáciou, riadením, podnikaním a so zánikom bánk so sídlom na území Slovenskej republiky a niektoré vzťahy súvisiace s pôsobením zahraničných bánk na území SR. Zákon má slúžiť na účely regulácie a kontroly bánk, pobočiek zahraničných bánk a iných subjektov s cieľom bezpečného fungovania bankového systému.

Podmienky vzniku bánk, resp. získania bankového povolenia od Národnej banky Slovenska, sú definované oveľa podrobnejšie a sú prísnejšie ako v predchádzajúcom zákone. Priamo v zákone je stanovená minimálna výška peňažného vkladu do základného imania banky, ktorá má byť minimálne 500 miliónov Sk v prípade bežnej banky a minimálne 1 miliardu Sk v prípade hypotekárnej banky. Žiadateľ o bankové povolenie musí okrem toho preukázať dôveryhodný pôvod finančných zdrojov banky, spôsobilosť a vhodnosť rozhodujúcich akcionárov banky, odbornú spôsobilosť a dôveryhodnosť osôb navrhovaných za členov štatutárneho orgánu, dozornej rady a za vedúcich zamestnancov banky. Žiadateľ musí zabezpečiť, aby buduca banka po získaní povolenia bola schopná spĺňať požiadavky bezpečného a obozretného podnikania. Všetky uvedené podmienky je banka povinná dodržiavať počas celého obdobia platnosti bankového povolenia.

Bankový dohľad nad činnosťou obchodných bánk a pobočiek zahraničných bánk vykonáva v Slovenskej republike Národná banka Slovenska. Hlavnou úlohou bankového dohľadu je okrem vytvárania podmienok na obozretné podnikanie



bánk aj včas identifikovať riziká v ich podnikaní a upozorniť manažment, aby prijal nápravné opatrenia. Najvýznamnejšou zmenou je zavedenie bankového dohľadu na konsolidovanom základe, čo znamená, že centrálna banka nebude kontrolovať len samotné banky, ale aj ostatné subjekty, s ktorými je banka vlastnícky prepojená. Takýto spôsob dohľadu zabráni prenášaní negatívnych javov z materských na dcérske spoločnosti pomocou účtovných operácií a umožní ich včasné riešenie. Vytvorením lepších legislatívnych podmienok na uskutočňovanie bankového dohľadu sa vytvorili možnosti pre zdravé fungovanie stabilného bankového sektora v Slovenskej republike. Podľa správy Európskej komisie Slovensko pred vstupom do Európskej únie zosúladiť svoju legislatívu v oblasti bankovníctva s požiadavkami smerníc EÚ o bankovníctve. [3]

Na stabilitu bankového sektora vo svete dohliada aj Bazilejský výbor pre bankový dohľad Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS), založený v roku 1975. Jeho úlohou je vyvíjať a formulovať pravidlá obozretného podnikania komerčných bánk. Prvá koncepcia obozretného podnikania bola schválená v roku 1988 ako Bazilejská dohoda o kapitáli, známa aj ako Bazilej I. Nové podmienky na svetových finančných trhoch si vyžiadali jej revíziu a schválenie novej dohody o kapitáli, označovanej ako Bazilej II. Nová dohoda o kapitáli, schválená v júni 2004 s účinnosťou od roku 2007, predstavuje zjednotenie pravidiel bankového dohľadu, ktorých uplatňovanie má zvýšiť stabilitu a transparentnosť bankového systému vo svete. Na európskej úrovni bola dohoda Bazilej II zavedená do legislatívy EÚ zmenou a doplnením kodifikovanej bankovej smernice a smernice o primeranosti vlastných zdrojov. Európsky parlament a Rada EÚ prijali záverečné znenie kodifikovanej bankovej smernice v septembri a smernice o primeranosti vlastných zdrojov v októbri 2005. Členské štáty vrátane Slovenskej republiky museli nové pravidlá, ktoré začali platiť od roku 2007, začleniť do svojich vnútroštátnych právnych predpisov do konca roku 2006. [8]

Dňa 1. januára 2005 nadobudlo účinnosť aj nariadenie Rady (ES) č. 1606/2002, ktoré od všetkých spoločností registrovaných na burze cenných papierov vrátane bánk vyžaduje zostavovanie konsolidovaných finančných výkazov v súlade s Medzinárodnými štandardmi finančného výkazníctva (IFRS). Zladenie slovenského účtovníctva s IFRS nebol pre slovenské banky žiadny problém, pretože ich používali už v minulosti. Vyžadovali ich totiž od nich zahraničné materské spoločnosti z dôvodu porovnateľnosti finančných ukazovateľov. Implementácia IFRS tak prebehla v slovenskom bankovom sektore bez väčších problémov.

Podobne ako vývoj celého finančného sektora, aj vývoj bankového sektora bol vďaka pozitívnemu vývoju slovenskej ekonomiky v roku 2005 priaznivý. Vývoj na slovenskom finančnom trhu bol okrem toho ovplyvnený nízkymi úrokovými sadzbami a vysokou likviditou. Konkurencia v bankovom sektore sa po vstupe SR do EÚ dramatic-

ky nezvýšila. Možnosť podnikat' podľa jednotnej bankovej licencie využili iba dve už existujúce pobočky. V roku 2005 bolo na Slovensku registrovaných 104 zahraničných bánk poskytujúcich cezhraničné bankové služby. Ani tieto banky však zatiaľ výraznejšie neprispeli k zvýšeniu konkurencie v slovenskom bankovom sektore, existujú dokonca aj názory, podľa ktorých majú v slovenskom bankovníctve naďalej dominantné postavenie tri najväčšie banky. Ako je to teda s konkurenciou v bankovom sektore Slovenskej republiky?

VÝVOJ KONKURENCIE V BANKOVOM SEKTORE SLOVENSKEJ REPUBLIKY

Konkurencia sa v určitom odvetví posudzuje nepriamo, prostredníctvom stupňa koncentrácie. V ekonomickej teórii je všeobecne známe, že čím je v odvetví vyšší stupeň koncentrácie, tým je v ňom nižšia úroveň konkurencie a naopak. Na posudzovanie koncentrácie, resp. konkurencie v určitom odvetví sa používajú indexy koncentrácie.

1. CR 3 index – predstavuje podiel troch bánk s najvyšším objemom danej položky na celkovom objeme danej položky v bankovom sektore, pričom do výpočtu vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
2. CR 5 index – je podiel piatich bánk s najvyšším objemom danej položky na celkovom objeme danej položky v bankovom sektore, pričom do výpočtu vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
3. Herfindahlov index (HHI) – je súčtom druhých mocnín trhových podielov jednotlivých bánk na celkovom objeme danej položky, vyjadrený v percentách, pričom do výpočtu vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. Zvyšovanie hodnoty indexu znamená rast koncentrácie a pokles konkurencie v odvetví a naopak, znižovanie hodnoty indexu znamená znižovanie koncentrácie a rast konkurencie v danom odvetví hospodárstva. Index sa rovná $10\,000$, ak koncentrácia je absolútna a $10\,000/n$, ak sú podiely rovnomerné. Pri počte 21 bánk by rovnomerné rozdelenie podielov bánk na trhu znamenalo hodnotu indexu rovnajúcu sa 476. Podľa definície US Department of Justice sa trh považuje za vysoko koncentrovaný, ak HHI prekročí hodnotu 1 800 a nekonzentrovanej, ak je HHI pod hodnotou 1000. [4]

Vývoj konkurencie v slovenskom bankovom sektore po vstupe do Európskej únie, sledovaný pomocou indexov koncentrácie, vidno v tab. 5. Všetky tri sledované indexy svedčia o pomerne vysokej koncentrácii slovenského bankového sektora, aj keď v roku 2005 oproti roku 2004 sa vo väčšine sledovaných ukazovateľov koncentrácia znížila, zvýšila sa iba v celkových poskytnutých úveroch.

Indexy koncentrácie z hľadiska podielu bánk na celkových aktívach slovenského bankového sektora svedčia o pomerne vysokej koncentrácii aktív, pričom koncentrácia aktív v sektore



Tab. 5 Vývoj koncentrácie v bankovom sektore SR

Index	Rok	CR 3	CR 5	HHI
Celkové aktíva	2004	53,2	66,6	1 152
	2005	47,1	67,7	1 061
Úvery spolu	2004	43,8	58,4	915
	2005	46,5	59,6	964
Úvery domácnostiam	2004	n	n	1 829
	2005	65,0	80,9	1 633
Úvery podnikom	2004	n	n	968
	2005	40,3	58,6	942
Celkové vklady	2004	57,2	68,5	1 275
	2005	54,1	66,3	1 173

Zdroj: NBS [1], [4], [6] a vlastné výpočty.
n – Údaj nie je dostupný.

domácností bola vyššia v porovnaní s celkovou koncentráciou aktív. Koncentrácia aktív slovenských bánk v sektore finančných a nefinančných spoločností bola približne na úrovni celkovej koncentrácie. Podiel aktív troch najväčších bánk na celkových aktívach sektora sa v roku 2005 znížil oproti roku 2004 z 53,2 % na 47,1 %, podiel piatich najväčších bánk na celkových aktívach naopak mierne stúpol zo 66,6 % v roku 2004 na 67,7 % v roku 2005. Herfindahlov index klesol za sledované obdobie z hodnoty 1152 na hodnotu 1061, čo by sa dalo interpretovať ako mierny pokles koncentrácie, resp. mierny rast konkurencie. V integrovanom bankovom trhu Európskej únie však dosiahol Herfindahlov index hodnotu 579, čo je v porovnaní s HHI v slovenskom bankovom sektore takmer polovičná úroveň.

Indexy koncentrácie, sledujúce podiel jednotlivých bánk na celkových úveroch, majú nižšie hodnoty ako indexy vyjadrujúce koncentráciu aktív, čo znamená vyššiu úroveň konkurencie pri poskytovaní úverov v porovnaní s celkovými aktívami. Všetky tri indexy sa však za sledované obdobie zvýšili (CR 3 zo 43,8 % na 46,5 %, CR 5 z 58,4 % na 59,6 % a HHI z 915 na 964), čo treba interpretovať ako rast koncentrácie pri poskytovaní úverov, resp. ako pokles konkurencie v tomto segmente bankového podnikania.

Analýzou indexov koncentrácie úverov poskytovaných domácnostiam a podnikom sme dospeli k záveru, že úverovanie obyvateľstva je silne koncentrované do malého počtu bánk (CR 3 – 65 %, CR 5 – 80,9 % a HHI – 1633). Pozitívne je, že HHI index, ktorý dosahoval v roku 2004 hodnotu 1 829, teda úroveň považovanú za silnú koncentráciu, klesol v roku 2005 na hodnotu 1 633, čo znamená rast konkurencie v tomto segmente. Situácia na trhu úverov domácnostiam je v dôsledku ich vysokej koncentrácie vo veľkej miere ovplyvňovaná správaním najväčších bánk. Dominantné postavenie týchto bánk sa prejavuje aj na výške úrokových sadzieb, keď najväčšie banky na tomto trhu vykazujú aj najvyššie úrokové sadzby na novoposkytnuté úvery.

Úverovanie podnikov je v porovnaní s úverovaním domácností menej koncentrované. Indexy koncentrácie úverov poskytovaných podnikom mali v roku 2005 hodnoty (CR 3 – 40,3 %, CR 5 – 58,6 % a HHI – 942), na základe ktorých

možno považovať tento segment bankového podnikania za nekoncentrovaný a ich pokles interpretovať ako zosilňovanie konkurencie v ňom.

Relatívne vysoký stupeň koncentrácie, dokonca vyšší ako pri úveroch, je aj pri vkladoch, všetky tri indexy koncentrácie majú v porovnaní s úvermi vyššie hodnoty, čo svedčí o nízkej úrovni konkurencie v slovenskom bankovom sektore v segmente vkladov. Pozitívom je, že všetky tri indexy sa v roku 2005 oproti roku 2004 znížili (CR 3 z 57,2 % na 54,1 %, CR 5 zo 68,5 % na 66,3 % a HHI z 1 275 na 1 173), čo je prejavom zvyšovania konkurencie v segmente vkladov.

Od úrovne konkurencie v bankovom sektore vo veľkej miere závisí aj úroveň úrokovej marže dosahovanej jednotlivými bankami. Pomerne vysoká koncentrácia bánk, najmä v sektore domácností, sa prejavuje rastom úrokových marží v najväčších bankách. Na druhej strane vo väčšine menších a stredne veľkých bánk dochádza k znižovaniu úrokových marží. Nedostatočná konkurencia v slovenskom bankovom sektore sa odrazila aj na výške zisku. Čistý zisk bankového sektora dosiahol v roku 2005 hodnotu 14,3 mld. Sk, čo predstavuje medziročný nárast o 16 %. Zisk skupiny veľkých bánk pritom tvoril dve tretiny celkového zisku bankového sektora. Pokles čistých úrokových príjmov bol kompenzovaný neúrokovými príjmami, najmä zvýšením čistých príjmov z poplatkov a z obchodovania s finančnými nástrojmi. Vzrástol význam sektora domácností pre ziskovosť bankového sektora, pretože práve od domácností získavajú banky najlacnejšie zdroje a súčasne im poskytujú najdrahšie úvery. Kým však domácnosti na Slovensku nemajú inú alternatívu sporenia, ako sú vkladové produkty bánk, resp. podielové fondy, nemusia sa banky obávať, že prídu o svojich najlepších klientov.

Záverom treba skonštatovať, že slovenské banky ani po vstupe SR do Európskej únie svoje správanie ku klientom výraznejšie nezmenili, keďže ich v skutočnosti konkurencia zahraničných subjektov zatiaľ neohrozuje. Vstup Slovenskej republiky do EÚ teda zatiaľ klientom finančných inštitúcií na Slovensku neprinesol žiadne významné zmeny. Tie zrejme pocítia až po prijatí spoločnej meny.

Literatúra

1. Analýza slovenského bankového sektora 2004. NBS 2005. <http://www.nbs.sk>
2. Eur Activ. Európska Komisia 2005. <http://www.finance.gov.sk>
3. Fabová, L.: Pripravenosť slovenského bankovníctva na vstup do EÚ. In: Pripravenosť Slovenska a Poľska na vstup do EÚ. Zborník vedeckých prác, Vydavateľstvo STU, Bratislava, 2002, s. 219 – 228.
4. Správa o výsledkoch analýzy slovenského finančného sektora za rok 2005. NBS 2006. <http://www.nbs.sk>
5. Tomášek, M.: Bankovníctví jednotného vnitřního trhu Evropské unie. Linde Praha, 1997.
6. TREND TOP vo finančnictve 2006. Príloha Trend 2006, č. 24.
7. Ukazovatele ekonomického vývoju ŠÚ SR. <http://www.statistics.sk>
8. Výročná správa 2005. ECB 2006. <http://www.ecb.int>



Finančné nástroje v súlade s IFRS

prof. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Eva Hýblová, Ph.D.
Ekonomicko-správni fakulta, Masarykova univerzita v Brne

Finančné nástroje sú v IFRS upravované dvoma štandardmi, štandardom IAS 32 – Finančné nástroje: zverejňovanie a prezentácia (*Financial Instruments: Disclosure and Presentation*) a IAS 39 – Finančné nástroje: účtovanie a oceňovanie (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*). V našom príspevku chceme vysvetliť a priblížiť najdôležitejšie pojmy, ich obsah a účtovanie z týchto dokumentov.

IAS 32

Štandard IAS 32 obsahuje požiadavky na vykazovanie finančných nástrojov a stanovuje informácie, ktoré by mali byť zverejňované. Požiadavky na vykazovanie sa týkajú:

- klasifikácie finančných nástrojov z pohľadu ich emitenta, ktoré sa delia na finančné aktíva, finančné záväzky a kapitálové nástroje;
- klasifikácie súvisiacich úrokov, dividend, strát a ziskov a okolností, za ktorých by finančné aktíva a záväzky mali byť započítané.

Štandard definuje pojmy finančný nástroj, finančné aktívum, finančný záväzok, kapitálový nástroj a reálna hodnota.¹

Finančný nástroj je akákoľvek zmluva, ktorou vzniká finančné aktívum jednej účtovnej jednotky a zároveň finančný záväzok alebo kapitálový nástroj inej účtovnej jednotky.

Finančným aktívom sú:

- hotovosť;
- kapitálový nástroj inej účtovnej jednotky;
- zmluvné právo, ktoré znamená:
 - prijať hotovosť alebo iné finančné aktívum od inej účtovnej jednotky,
 - vymeniť si finančné aktíva alebo záväzky s inou účtovnou jednotkou za podmienok, ktoré sú pre účtovnú jednotku potenciálne výhodné;
- zmluva, ktorá bude vybavená, alebo ktorú možno vybaviť vlastnými kapitálovými nástrojmi účtovnej jednotky, a ktorá je:
 - nederivátom, za ktorý účtovná jednotka je alebo by mohla byť povinná prijať určený počet vlastných kapitálových nástrojov,
 - derivátom, ktorý bude alebo by mohol byť vybavený inak ako zmenou pevnej sumy v hotovosti alebo iných finančných aktív za pevný počet vlastných kapitálových nástrojov účtovnej jednotky. Na tieto účely vlastné kapitálové nástroje účtovnej jednotky nezahŕňajú nástroje, ktoré sú samy zmluvami o budúcom príjme alebo výdavkoch vlastných kapitálových nástrojov účtovnej jednotky.

Finančným záväzkom je:

- zmluvný záväzok, ktorý znamená:
 - dodať hotovosť alebo iné finančné aktívum inej účtovnej jednotke;
 - vymeniť finančné aktíva alebo záväzky s inou jednotkou za podmienok, ktoré sú pre účtovnú jednotku potenciálne nevýhodné;

- zmluva, ktorá bude vybavená, alebo ktorú možno vybaviť vlastnými kapitálovými nástrojmi účtovnej jednotky, a ktorá je:
 - nederivátom, za ktorý účtovná jednotka je alebo by mohla byť povinná dodať určený počet vlastných kapitálových nástrojov;
 - derivátom, ktorý bude alebo by mohol byť vybavený inak ako výmenou pevnej sumy v hotovosti alebo iných finančných aktív za pevný počet vlastných kapitálových nástrojov účtovnej jednotky. V takomto prípade vlastné kapitálové nástroje účtovnej jednotky nezahŕňajú nástroje, ktoré sú samy zmluvami o budúcom príjme alebo výdavku vlastných kapitálových nástrojov účtovnej jednotky.

Kapitálový nástroj je zmluva, ktorá potvrdzuje zvyškový podiel aktív účtovnej jednotky po odpočítaní všetkých záväzkov.

Reálna hodnota je suma, za ktorú by mohli byť v transakciách medzi známymi a ochotnými stranami za obvyklých podmienok vymenené aktívum alebo vyrovnaný záväzok.

IAS 32 sa aplikuje na všetky typy finančných nástrojov, okrem:

- podielov v dcérskych, pridružených a spoločných podnikoch, ktoré sú vykazované v súlade s IAS 27 – Konsolidovaná a individuálna účtovná závierka, IAS 28 – Investície do pridružených podnikov alebo IAS 31 – Účast' v spoločnom podnikaní;
- v prípade zostavovania individuálnej účtovnej závierky môžu byť príslušné podiely podľa IAS 27 vykazované v reálnej hodnote v súlade s IAS 32. Potom je potrebné aplikovať požiadavky na zverejnenie i v súlade s IAS 32. Súčasne musí podnik aplikovať IAS 32 na všetky deriváty, ktoré súvisia s podielmi v dcérskych, pridružených alebo spoločných podnikoch;
- práva a povinnosti zamestnancov vyplývajúce z plánu zamestnaneckých požitkov, vykázaných podľa IAS 19 – Zamestnanecké požitky;
- Zmluvy o podmienenej úhrade pri podnikových kombináciách podľa IFRS 3 – Podnikové kombinácie (keď sa výnimka vzťahuje len na nadobúdateľa);
- poisťných zmlúv, ktoré sú definované v IFRS 4 – Poisťné zmluvy. Štandard ale platí pre deriváty, ktoré sú vložené do poisťných zmlúv, pokiaľ o nich účtovná jednotka v súlade s IAS 39 musí účtovať oddelene;

¹ Ďalšie pojmy používané v štandarde IAS 32, ako sú zostatková cena finančného aktíva alebo finančného derivátu, realizovateľné finančné aktíva, odúčtovanie, deriváty, reálna hodnota, metóda efektívnej úrokovej miery, finančné aktívum alebo záväzok oceňovaný reálnou hodnotou, záväzný prísľub, očakávaná transakcia, účinnosť zaistenia, zaistovacie nástroje, investície do splatnosti, úvery a iné pohľadávky, nákup alebo predaj s obvyklým termínom dodávky, transakčné náklady – sú definované v IAS 39.



- finančných nástrojov, ktoré patria do pôsobnosti IFRS 4, pretože obsahujú prvky dobrovoľnosti. Emitent týchto nástrojov nie je povinný dodržiavať všetky ustanovenia IAS 32, ktoré sa týkajú rozlíšenia finančných záväzkov a kapitálových nástrojov. Štandard sa však vzťahuje na deriváty vložené do týchto finančných nástrojov;
- finančných nástrojov, zmlúv a záväzkov vyplývajúcich z úhrad viazaných na akcie, ktoré upravuje IFRS 2 – Úhrady akciami, s výnimkou:
 - zmlúv na nákup alebo predaj nefinančných položiek, ktoré môžu byť vyrovnané peniazmi alebo inými finančnými nástrojmi, prípadne ich výmenou;
 - pravidiel upravujúcich vlastné akcie, ktoré podnik nakúpil, predal, emitoval alebo zrušil v súvislosti so zamestnaneckými plánmi akcií a všetkými ostatnými dohodami, ktoré predstavujú platbu akciami.

Štandard sa vzťahuje na finančné nástroje **zaúčtované** i **nezaúčtované**. Zaúčtované finančné nástroje zahŕňajú kapitálové nástroje vydané účtovnou jednotkou a finančné aktíva a záväzky patriace pod IAS 39. Nezaúčtované finančné nástroje zahŕňajú niektoré finančné nástroje, ktoré napriek tomu, že nepatria do pôsobnosti IAS 39, patria do pôsobnosti IAS 32 (príkladom môžu byť niektoré úverové prísluby).

VYKAZOVANIE FINANČNÝCH NÁSTROJOV

Emitent finančného nástroja je povinný **klasifikovať** nástroj alebo jeho zložky pri prvotnom zaúčtovaní ako **finančný záväzok**, **finančné aktívum** alebo **kapitálový nástroj** podľa podstaty zmluvnej dohody a definície finančného záväzku, finančného aktíva a kapitálového nástroja.

Základným kritériom na odlíšenie finančného záväzku od kapitálového nástroja je to, či existuje zmluvný záväzok emitenta dodať držiteľovi hotovosť alebo iné finančné aktívum, alebo ho vymeniť za iný finančný nástroj za podmienok, ktoré sú pre emitenta potenciálne nevýhodné.

Pre zaradenie finančného nástroja v súvahe emitenta je rozhodujúca podstata finančného nástroja, nie jeho právna forma. Existujú finančné nástroje, ktoré majú formu kapitálu či imania, ale zo svojej podstaty sú záväzkom (napr. prioritné akcie, ktoré zakladajú povinnosť emitenta ich späť odkúpiť k určitému dátumu za stanovenú sumu).

V prípade, ak je finančný nástroj klasifikovaný ako kapitálový nástroj, je potrebné, aby boli splnené obe nasledujúce podmienky:

- nástroj nezahŕňa zmluvný záväzok:
 - dodať hotovosť alebo iné finančné aktívum inej účtovnej jednotke,
 - vymeniť finančné aktíva alebo záväzky s inou účtovnou jednotkou za podmienok, ktoré sú pre emitenta potenciálne nevýhodné;
- ak nástroj bude vybavený, alebo ho možno vybaviť vlastnými kapitálovými nástrojmi účtovnej jednotky, je:
 - nederivátom, ktorý nezahŕňa emitentov

zmluvný záväzok dodať určitý počet vlastných kapitálových nástrojov;

- derivátom, ktorý bude vybavený len výmenou pevnej sumy v hotovosti alebo iných finančných aktív za pevný počet vlastných kapitálových nástrojov emitenta. Na tieto účely vlastné kapitálové nástroje účtovnej jednotky nezahŕňajú nástroje, ktoré sú samy zmluvami o budúcom príjme alebo výdavku vlastných kapitálových nástrojov účtovnej jednotky.

Zmluvné záväzky, vrátane záväzkov plynúcich z derivátových finančných nástrojov, ktoré budú alebo môžu mať v budúcnosti za následok prijatie alebo dodanie vlastných kapitálových nástrojov emitenta, ale nespĺňajú horeuvedené podmienky, nie sú kapitálovým nástrojom.

ZLOŽENÉ FINANČNÉ NÁSTROJE

Existujú finančné nástroje, ktoré v sebe obsahujú tak kapitálovú zložku, ako i záväzok. V takom prípade emitent nederivátového finančného nástroja musí vyhodnotiť podmienky finančného nástroja tak, aby určil, či obsahujú záväzok i kapitálovú zložku. Takéto zložky budú klasifikované samostatne ako finančné záväzky, finančné aktíva alebo kapitálové nástroje.

Účtovná jednotka účtuje oddelene zložky finančného nástroja, ktoré vytvárajú záväzok účtovnej jednotky a umožňujú držiteľovi nástroja previesť tento záväzok na kapitálový nástroj účtovnej jednotky. Príkladom zloženého finančného nástroja môže byť dlhopis, alebo podobný nástroj prevoditeľný držiteľom na pevný počet kmeňových akcií účtovnej jednotky. Z hľadiska účtovnej jednotky má tento nástroj dve zložky:

- finančný záväzok (zmluvný záväzok dodať hotovosť alebo iné finančné aktívum);
- kapitálový nástroj (kúpna opcia, na základe ktorej má držiteľ určitú dobu právo premeniť tento nástroj na pevný počet kmeňových akcií účtovnej jednotky).

V súvahe sa záväzková zložka a kapitálová zložka vykážu oddelene.

VLASTNÉ AKCIE

Pokiaľ účtovná jednotka späť odkúpi svoje vlastné akcie, tieto musia byť odpočítané od vlastného imania. Kúpa, predaj, vydanie alebo zrušenie emisie vlastných akcií nepredstavujú zisk ani stratu účtovnej jednotky. Zaplatená úhrada bude zaúčtovaná priamo do imania.

ÚROKY, DIVIDENDY, STRATY A ZISKY

Úroky, dividendy, straty a zisky týkajúce sa finančných nástrojov alebo zložiek, ktoré sú finančným záväzkom, sa účtujú vo výkaze ziskov a strát ako výnos alebo náklad. Distribúcia kapitálového nástroja akcionárom sa odpočíta priamo z vlastného imania v čistej hodnote bez súvisiacich daňových odpočtov. Náklady na kapitálové transakcie, s výnimkou nákladov na výdaj kapitálového nástroja, ktoré sú priamo priradiateľné k akvizícii účtovnej jednotky (podľa IFRS 3),



sa účtujú ako odpočet z imania v čistej hodnote bez súvisiacich daňových odpočtov.

ZAPOČÍTAVANIE FINANČNÝCH AKTÍV A FINANČNÝCH ZÁVÄZKOV

Finančné aktívum a finančný záväzok možno započítať a v súvahe uviesť v čistej sume len vtedy, ak účtovná jednotka má:

- právne vymáhateľný nárok vykázanú sumu započítať;
- v úmysle vybaviť príslušné aktívum a príslušný záväzok v čistej výške alebo realizovať príslušné aktívum a zároveň vypořadať príslušný záväzok.

IAS 39

Cieľom tohto štandardu je stanoviť **princípy účtovania a oceňovania finančných aktív, finančných záväzkov** a niektorých **zmlúv o kúpe alebo predaji** nefinančných položiek.

Štandard definuje nasledujúce pojmy:

Derivát je finančný nástroj alebo iná zmluva, ktorá patrí do pôsobnosti tohto štandardu a vyznačuje sa týmito tromi znakmi:

- jeho hodnota sa mení v závislosti od zmeny úrokovkej miery, ceny finančného nástroja, ceny komodity, menového kurzu, cenového alebo úrokového indexu, úverového ratingu či úverového indexu alebo inej premennej. Ak táto premenná nemá finančný charakter, nesmie byť špecifická pre niektorú zo zmluvných strán;
- nevyžaduje žiadnu počiatočnú investíciu alebo vyžaduje počiatočnú investíciu nižšiu než sa požaduje pri ostatných typoch zmlúv, pri ktorých by bolo možné očakávať podobnú reakciu na zmeny trhových podmienok;
- bude vybavený v budúcnosti.

Finančné aktívum alebo finančný záväzok v reálnej hodnote vykázané v zisku alebo strate je finančné aktívum alebo finančný záväzok, ktorý spĺňa jednu z nasledujúcich podmienok:

- je určený na obchodovanie. Finančné aktívum alebo finančný záväzok je klasifikovaný ako určený na obchodovanie, ak:
 - bol obstaraný alebo vznikol v zásade na účely predaja alebo spätného nákupu v blízkej budúcnosti,
 - je súčasťou portfólia finančných nástrojov, ktoré sú riadené spoločne a pri ktorých je v poslednom čase doložené obchodovanie realizované pre krátkodobý zisk,
 - je derivátom (okrem derivátu, ktorý plní funkciu účinného zaistovacieho nástroja);
- účtovná jednotka finančné aktívum alebo záväzok sa pri prvotnom zaúčtovaní označí ako nástroj oceňovaný v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate. Akékoľvek finančné aktívum alebo záväzok patriace do pôsobnosti tohto štandardu možno pri prvotnom zaúčtovaní označiť za finančné aktívum alebo finančný záväzok v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate. Výnimku predstavujú len investície do kapitálových nástrojov, ktoré

nemajú trhovú cenu kótovanú na aktívnom trhu a ich reálnu hodnotu nie je možné spoľahlivo stanoviť.

Finančné investície držané do splatnosti sú nederivátovým finančným aktívom s pevne stanovenými alebo určitými platbami a pevnou splatnosťou, ktoré účtovná jednotka chce a je schopná držať až do splatnosti, okrem tých, ktoré:

- účtovná jednotka pri počiatočnom zaúčtovaní označí ako nástroje oceňované v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate;
- účtovná jednotka označí ako realizovateľné finančné aktíva;
- spĺňajú definíciu úveru a iných pohľadávok.

Účtovná jednotka nezaraďí žiadne finančné aktívum ako držané do splatnosti, ak ich v bežnom obchodnom roku alebo v dvoch predchádzajúcich rokoch pred splatnosťou predala alebo reklasifikovala väčší ako nevýznamný objem investícií držaných do splatnosti (väčší ako nevýznamný objem z hľadiska celkového objemu investícií držaných do splatnosti). Toto ustanovenie sa nevzťahuje na predaj alebo reklasifikáciu tých, ktoré:

- sú tak blízko dátumu splatnosti alebo možného uplatnenia finančného aktíva (napríklad menej ako tri mesiace pred splatnosťou), že zmeny trhovej úrokovkej sadzby by nemali významný vplyv na reálnu hodnotu finančného aktíva;
- boli realizované až potom, ako účtovná jednotka inkasovala na základe splátkového kalendára alebo predčasného splatenia prakticky celú pôvodnú istinu daného finančného aktíva;
- boli realizované z dôvodu ojedinelej udalosti, ktorá je mimo kontroly účtovnej jednotky, je výnimočná a nemohla byť účtovnou jednotkou primerane predpokladaná.

Úvery a iné pohľadávky sú nederivátové finančné aktíva s pevne stanovenými alebo určitými platbami, ktoré nie sú kótované na aktívnom trhu, pričom nejde o také:

- ktoré účtovná jednotka chce prediť hneď alebo v blízkej budúcnosti a ktoré budú klasifikované ako určené na obchodovanie, ani také, ktoré účtovná jednotka pri prvotnom zaúčtovaní zaraďí do kategórie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate;
- ktoré účtovná jednotka pri prvotnom zaúčtovaní zaraďí do kategórie realizovateľných finančných aktív;
- pri ktorých držiteľ nemusí získať späť väčšinu svojej počiatočnej investície z iného dôvodu ako pre zhoršenie bonity úveru. Tieto finančné aktíva musia byť klasifikované ako realizovateľné. Podiel získaný na súbore aktív, ktoré nie sú úvermi ani inými pohľadávkami (napríklad podiel v podielovom alebo podobnom fonde), nie je úverom ani inou pohľadávkou.

Realizovateľné finančné aktíva sú tie nederivátové finančné aktíva, ktoré účtovná jednotka zaraďí do kategórie realizovateľných finančných aktív, resp. ktoré nezaraďí do kategórie úvery a iné



pohľadávky, investície držané do splatnosti ani do kategórie finančných aktív oceňovaných v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate.

DEFINÍCIE TÝKAJÚCE SA ÚČTOVANIA A OCEŇOVANIA

Zostatková hodnota finančného aktíva alebo finančného záväzku je suma, ktorou sú finančné aktíva alebo finančné záväzky ocenené pri prvotnom zaúčtovaní, znížené o splátky istiny a zvýšené alebo znížené – s použitím metódy efektívnej úrokovej miery – o amortizáciu prémie či diskontu, t. j. rozdielu medzi počiatočnou hodnotou a hodnotou pri splatnosti, a ďalej znížená (priamo alebo prostredníctvom opravnej položky) o sumu, o ktorú poklesla hodnota aktíva či záväzku z dôvodu zníženia ich hodnoty či ich nedobytnosti.

Metóda efektívnej úrokovej miery je metóda výpočtu zostatkovej hodnoty finančného aktíva alebo finančného záväzku (alebo skupiny finančných aktív alebo finančných záväzkov) a alokácie úrokového výnosu alebo úrokového nákladu za dané obdobie. Efektívna úroková miera je úroková miera, ktorá presne diskontuje odhadovanú budúcu peňažnú platbu alebo príjmy počas očakávanej doby trvania finančného nástroja alebo prípadne kratšie obdobie na čistú účtovnú hodnotu finančného aktíva alebo finančného záväzku.

Odúčtovanie znamená vyňatie predtým zaúčtovaného finančného aktíva alebo finančného záväzku zo súvahy účtovnej jednotky.

Reálnou hodnotou je suma, za ktorú by mohlo byť v transakciách medzi známymi a ochotnými stranami, za obvyklých podmienok, vymenené aktívum alebo vyrovnaný záväzok.

Nákup alebo predaj s obvyklým termínom dodania je nákup alebo predaj finančného aktíva podľa zmluvy, ktorej podmienky vyžadujú dodanie aktíva v lehote stanovenej vo všeobecnej rovine zákonom alebo konvenciami daného trhu.

Transakčné náklady sú prírastkové náklady, ktoré priamo súvisia so získaním, vydaním alebo stratou finančného aktíva alebo záväzku. Prírastkový náklad je taký, ktorý by inak nevznikol, pokiaľ by účtovná jednotka finančný nástroj nezískala, nevydala ani nestratila.

Ďalšie pojmy používané v štandarde IAS 39 definuje štandard IAS 32.²

Štandard sa aplikuje na všetky účtovné jednotky, na všetky typy finančných nástrojov, s týmito **výnimkami**:

- podiely v dcérskych a pridružených podnikoch a v spoločných podnikoch, kde sa účtuje v súlade s IAS 27 – Konsolidovaná a individuálna účtovná závierka, IAS 28 – Investície do pridružených podnikov alebo IAS 31 – Účasti v spoločnom podnikaní. Avšak účtovné jednotky sú povinné aplikovať tento štandard na podiely v dcérskych a pridružených podnikoch alebo v spoločných podnikoch, ktoré sú podľa IAS 27, IAS 28, alebo IAS 31 účtované v súlade s týmto

štandardom. Účtovné jednotky použijú tento štandard tiež pre deriváty podielov v dcérskom a pridruženom podniku alebo v spoločnom podniku, pokiaľ derivát nenapĺňa definíciu kapitálového nástroja účtovnej jednotky, tak ako je vymedzená v IAS 32;

- práva a záväzky vyplývajúce z leasingu, ktoré sa účtujú podľa IAS 17 – Leasingy, avšak:
 - pre pohľadávky vyplývajúce z leasingu zaúčtované prenajímateľom platí ustanovenie tohto štandardu týkajúce sa odúčtovania a zníženia hodnoty,
 - pre záväzky z finančného leasingu zaúčtované nájomcom platí ustanovenie tohto štandardu o odúčtovaní,
 - pre deriváty vložené do leasingových zmlúv platí ustanovenie tohto štandardu o vložených derivátoch;
- práva a záväzky zamestnávateľov voči zamestnancom vyplývajúce z plánov zamestnaneckých výhod, ktorých účtovanie upravuje IAS 19 – Zamestnanecké požitky;
- finančné nástroje vydané účtovnou jednotkou, ktoré spĺňajú definíciu kapitálového nástroja podľa IAS 32 (vrátane opcií a opčných poukážok). Avšak držiteľ takých kapitálových nástrojov musí tento štandard na tieto nástroje aplikovať, pokiaľ nespĺňajú výnimku uvedenú vo vyššie uvedenom bode;
- práva a záväzky vyplývajúce z poistnej zmluvy definovanej v IFRS 4 – Poistné zmluvy, alebo zo zmluvy, ktorá patrí do pôsobnosti IFRS 4, pretože obsahuje prvok dobrovoľnej účasti. Tento štandard sa však vzťahuje na derivát vložený do takejto zmluvy, pokiaľ tento derivát nie je sám osebe zmluvou patriacou do pôsobnosti IFRS 4. Pokiaľ je poistná zmluva zmluvou o finančnej záruke, ktorú účtovná jednotka uzavrela alebo ktorú si ponechala v súvislosti s prevodom finančných aktív alebo finančných záväzkov patriacich inej stránke, ktoré patria do pôsobnosti tohto štandardu, emitent bude pri takejto zmluve účtovať v súlade s týmto štandardom;
- zmluvy o podmienenej úhrade pri podnikových kombináciách (pozri IFRS 3 – Podnikové kombinácie). Tato výnimka sa vzťahuje len na nadobúdateľa;
- zmluvy medzi nadobúdateľom a predajcom v podnikovej kombinácii pre nákup alebo predaj nadobúdaného podniku k budúceму dátumu;
- s výnimkou zmlúv uvedených v predchádzajúcom odseku, úverové prísluby, ktoré nie je možné usporiadať v čistej výške v hotovosti alebo iným finančným nástrojom. Úverový príslub nie je považovaný za usporiadaný v čistej výške len preto, lebo úver je splácaný v splátkach (napríklad hypotekárny stavebný úver, ktorý je splácaný po čiastkach v súlade s postupom stavby). Jednotka, ktorá prisľúbi, že poskytne úver s nižšou úrokovou mierou, ako je trhová úroková miera, musí úver najprv zaúčtovať v reálnej hodnote a následne ho oceniť sumou

² Sú to pojmy: finančný nástroj, finančné aktívum, finančný záväzok, kapitálový nástroj.



vykázanou podľa IAS 37 alebo prvotne zaúčtovanou sumou po odpočte prípadnej amortizácie podľa IAS 18, ak je táto suma vyššia. Pri ostatných úverových prísluboch, ktoré nepatria do pôsobnosti tohto štandardu, bude vystavovateľ úverového príslubu postupovať podľa IAS 37. Pre úverové prísluby platí ustanovenie tohto štandardu týkajúce sa odúčtovania;

- finančné nástroje, zmluvy a záväzky vyplývajúce z úhrad viazaných na akcie, ktoré upravuje IFRS 2 – Úhrady viazané na akcie;
- právo na náhradu výdavkov, ktoré účtovnej jednotke vzniknú v súvislosti s usporiadaním záväzku, ktorý je zaúčtovaný ako rezerva v súlade s IAS 37 – Rezervy, podmienené aktíva a podmienené záväzky alebo v súvislosti, ak účtovná jednotka zaúčtovala rezervu podľa IAS 37 v predchádzajúcom účtovnom období.

ZAÚČTOVANIE

Nákup alebo predaj finančných aktív s obvyklým termínom dodania sa zaúčtuje alebo odúčtuje použitím účtovania k dátumu obchodu³ alebo k dátumu vysporiadania⁴.

Účtovná jednotka uskutoční **zaúčtovanie finančného aktíva alebo záväzku** v súvahe okamžite, ako sa stanú súčasťou zmluvného ustanovenia týkajúceho sa nástroja.

Účtovná jednotka uskutoční **odúčtovanie finančného aktíva**, ak:

- zmluvné práva na peňažné toky z finančného aktíva uplynú;
- prevedie finančné aktívum a s ním v podstate všetky riziká a úžitky spojené s vlastníctvom aktíva.

Účtovná jednotka uskutoční **odúčtovanie finančného záväzku** zo súvahy v prípade, ak záväzok zanikne.

PRVOTNÉ OCENENIE FINANČNÝCH AKTÍV A FINANČNÝCH ZÁVÄZKOV

Pri **prvotnom zaúčtovaní** musí účtovná jednotka oceniť finančné aktívum alebo finančný záväzok **v reálnej hodnote**. Pri finančných aktívach a záväzkoch nezaraďovaných do kategórie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote vykazovaných v zisku alebo v strate, bude reálna hodnota zvýšená o transakčné náklady, ktoré možno priamo priradiť k získaniu alebo vydaniu finančného aktíva alebo finančného záväzku.

Pokiaľ účtovná jednotka zaúčtováva finančné aktívum, ktoré sa následne preceňuje na obstarávaciu cenu alebo na zostatkovú hodnotu k dátumu vysporiadania, bude také aktívum k dátumu obchodu ocenené reálnou hodnotou.

PRECENENIE FINANČNÝCH AKTÍV

Na účely precenenia klasifikuje tento štandard finančné aktíva do nasledujúcich štyroch kategórií, definovaných ako:

- finančné aktíva oceňované v reálnej hodnote vykazované v zisku alebo v strate;
- investície držané do ich splatnosti;

- úvery a iné pohľadávky;
- realizovateľné finančné aktíva.

Po prvotnom zaúčtovaní musí účtovná jednotka oceňovať finančné aktíva vrátane derivátov, ktoré sú aktívami, **reálnou hodnotou**. Táto reálna hodnota sa neznižuje o transakčné náklady, ktoré by účtovnej jednotke mohli vzniknúť v súvislosti s predajom alebo iným spôsobom straty finančných aktív. **Výnimku** predstavujú nasledujúce finančné aktíva:

- úvery a iné pohľadávky podľa definície, ktoré sa musia oceniť v zostatkovej hodnote použitím metódy efektívnej úrokovej miery;
- investície držané do splatnosti podľa definície, ktoré sa musia oceniť v zostatkovej hodnote použitím metódy efektívnej úrokovej miery;
- investície do kapitálových nástrojov, ktoré nemajú cenu kótovanú na aktívnom trhu a ich reálnu hodnotu nie je možné spoľahlivo stanoviť, a deriváty, ktoré súvisia s takými nekótovanými kapitálovými nástrojmi a musia byť vysporiadané získaním týchto nástrojov (tieto investície sa oceňujú obstarávacou cenou);
- finančné aktíva určené ako zaistovacie položky sa oceňujú v súlade s ustanoveniami týkajúcimi sa zaistovacieho účtovníctva. Pri všetkých finančných aktívach, okrem tých, ktoré sa oceňujú v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate, je nutné posúdiť, či nedošlo k zníženiu ich hodnoty.

PRECENENIE FINANČNÝCH ZÁVÄZKOV

Po prvotnom zaúčtovaní musí účtovná jednotka všetky finančné záväzky oceňovať zostatkovou hodnotou, a to použitím metódy efektívnej úrokovej miery, okrem:

- finančných záväzkov ocenených v reálnej hodnote vykazovanej v zisku alebo v strate. Také záväzky vrátane derivátov, ktoré sú záväzkami, sa musia oceniť v reálnej hodnote, s výnimkou derivátových záväzkov, ktoré súvisia s nekótovanými kapitálovými nástrojmi, ktorých reálnu hodnotu nie je možné spoľahlivo stanoviť, a ktoré musia byť vysporiadané získaním takého nástroja;
- tých finančných záväzkov, ktoré sa oceňujú obstarávacou cenou;
- finančných záväzkov, ktoré vzniknú, ak prevod finančného aktíva nespĺňa podmienky na odúčtovanie, alebo ak sa zaúčtováva metódou trvajúcej spoluzodpovednosti;
- finančných záväzkov určených na zaistovacie položky, ktoré sa oceňujú v súlade s požiadavkami účtovania o zaistení.

REKLASIFIKÁCIA

Zmeniť klasifikáciu finančného nástroja možno len pri finančných aktívach (nikdy nie pri záväzkoch), v súlade s nasledujúcimi podmienkami:

- finančné nástroje v reálnej hodnote, pri ktorých sa rozdiely z precenenia zobrazujú vo výkaze zisku a strát nie je možné presunúť do inej klasifikácie;
- finančné aktívum držané do splatnosti možno

³ Dátum obchodu je dátum, keď sa podnik zaväzuje odkúpiť alebo predaj finančné aktívum.

⁴ Dátum vysporiadania je dátum, keď dochádza k prevodu aktíva (t. j. podnik zaplatí a získava aktívum, alebo poskytuje aktívum a získava peňažné prostriedky).



- pri zmenených podmienkach preklasifikovať do kategórie finančných aktív vhodných na predaj;
- finančné aktíva v obstarávacej cene možno pri zmene podmienok preklasifikovať na finančné aktíva v reálnej hodnote;
 - finančné aktíva v reálnej hodnote môžu byť v období, ktoré nasleduje po ich obstaraní zmenené na obstarávaciu cenu, alebo amortizovanú obstarávaciu cenu.

ZNÍŽENIE HODNOTY A NEDOBYTNOSTI FINANČNÝCH AKTÍV

Účtovná jednotka vždy k súvahovému dňu posúdi, či neexistujú objektívne dôkazy o tom, že došlo k zníženiu hodnoty finančného aktíva. Ak sa taká skutočnosť vyskytne, tak:

- pri finančných aktívach vedených v zostatkovej hodnote sa účtovná hodnota zníži priamo alebo použitím opravných položiek. Strata sa zaúčtuje do nákladov;
- pri finančných aktívach vedených v obstarávacej cene sa strata zaúčtuje do nákladov. Toto zníženie straty nemožno stornovať;
- pri realizovateľných finančných aktívach sa kumulovaná strata, ak bola zúčtovaná priamo do vlastného imania, musí z vlastného imania

vyňať a zúčtovať do nákladov. Ak sa v nasledujúcom účtovnom období reálna hodnota dlhového nástroja zvýši, a toto zvýšenie možno priradiť k udalosti, ku ktorej došlo po zúčtovaní straty zo zníženia hodnoty do nákladov, strata sa stornuje prostredníctvom výkazu zisku a strát.

ZÁVER

Finančné nástroje sú v IFRS v rámci noriem platných v EÚ definované v dvoch štandardoch, a to IAS 32 a IAS 39.

V norme IAS 32 – Finančné nástroje: zverejňovanie a prezentácia sú definované finančné nástroje, stanovené požiadavky na správnu klasifikáciu a vykazovanie finančných nástrojov na strane emitenta. Zároveň sa táto norma zaoberá aj súvisiacimi úrokmi, dividendami, ziskom a stratami.

V druhej norme IAS 39 – Finančné nástroje: účtovanie a oceňovanie sú stanovené základné kategórie finančných nástrojov, t. j. finančné aktíva držané do splatnosti, úvery a iné pohľadávky, finančné aktíva držané na účely ich predaja. Pri každej kategórii sú stanovené spôsoby ich oceňovania a vykazovania.

Literatúra:

1. ČEJKOVÁ, V., HÝBLOVÁ, E.: *Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva*. BIATEC, ročník 13, 11, str. 26 – 28, ISSN 1335-0900.
2. HÝBLOVÁ, E., SEDLÁČEK, J., VALOUCH, P.: *Mezinárodní účetnictví*. Skripta MU Brno. Brno 2004. ISBN 80-210-3473-4.
3. *Mezinárodní účetní standardy účetního výkaznictví (IFRS) 2005*. IFRS vydané Radou pro Mezinárodní účetní standardy IASB. Český překlad standardů. Svaz účetních. Praha 2006. ISBN 80-239-5781-X.

Forfaiting a tendencie jeho vývoja v novom podnikateľskom prostredí

Ing. Nikoleta Puchá

Ekonomická fakulta, Technická univerzita Košice

Forfaiting patrí k alternatívnym formám financovania. Túto možnosť financovania v medzinárodnom obchode využívajú predovšetkým exportéri pri zabezpečení zaplatenia pohľadávok, ktoré vzniknú pri dodávateľsko-odberateľských vzťahoch. Na základe forfaitingovej zmluvy vznikne exportérom odpredaním pohľadávok forfaitingovej spoločnosti nárok na ich zálohové financovanie. Forfaitingová spoločnosť potom môže s týmito pohľadávkami ďalej obchodovať na sekundárnom trhu, alebo si ich môže ponechať až do lehoty splatnosti.

V súčasnom podnikateľskom prostredí sú dodávatelia nútení z dôvodu konkurencieschopnosti poskytovať svojim odberateľom dlhšie lehoty splatnosti. Jednou z možností ako sa dostať k peniazom pred lehotou splatnosti je odpredanie pohľadávky špecializovanej finančnej inštitúcii – forfaitingovej spoločnosti. Dodávatelia preferujú forfaiting na zálohové financovanie a zároveň sa zbavia rizika z nezaplatenia pohľadávky. Forfaiting využívajú aj spoločnosti, ktoré ešte nemajú možnosť získať úver, prípadne firmy, ktoré prekročili svoj úverový rámec a potrebujú finančné prostriedky na ďalší rozvoj a udržanie firmy. Forfaiting poskytujú aj dcérske spoločnosti renomovaných bánk, ktoré z dôvodu straty klientov boli nútené zaradiť alternatívne formy financovania

do svojich portfólií. Na trhu totiž pôsobia aj nebankové inštitúcie, ktoré ponúkajú spomínanú formu financovania.

LEGISLATÍVNE PROSTREDIE PRE ELEKTRONICKÝ FORFAITING

Forfaiting je forma financovania exportu, pri ktorom dochádza k odkúpeniu pohľadávok splatných v budúcom termíne [1]. Postúpenie pohľadávok predstavuje jadro celej forfaitingovej transakcie. Forfaitované sú väčšinou pohľadávky, ktoré súvisia s vývozom strojov, zariadení, alebo investičných celkov. Splatnosť pohľadávok je od 90 dní do 5 – 8 rokov. Forfaitingové spoločnosti určujú maximálnu splatnosť pohľadávky, ktorá závisí od rizika zeme odberateľa.



V rámci konkurenčného boja sa spoločnosti snažia lehoty splatnosti predlžovať. Forfaitingové spoločnosti tiež požadujú, aby pohľadávka bola vo voľne vymeniteľnej mene, ktorá im zabezpečí elimináciu menových a transferových rizík. Forfaitingové transakcie sa spravidla uskutočňujú so zmenkami. Účelom vystavenia zmenky je zabezpečiť určitý záväzok, ktorý má byť zaplatený na základe kúpnej zmluvy medzi dodávateľom a odberateľom. Zmenkou sa dosahuje, že odberateľ nemôže voči forfaitingovej spoločnosti uplatňovať nároky spojené so základným obchodom [6]. Podmienkou na odkúpenie pohľadávky forfaitingovou spoločnosťou je jej zaistenie, napr. zmenkou avalovanou prvotriednou bankou, dokumentárnym akreditívom s odloženou lehotou splatnosti, alebo bankovou zárukou. Je to najmä z dôvodu dlhodobého charakteru pohľadávky. Menej často sa stretávame s otvorenými účtovnými pohľadávkami z dôvodu rizika, ktoré predstavujú.

Klasické „papierové“ uskutočnenie forfaitingovej transakcie s vlastnoručnými podpismi je medzi obchodnými partnermi všeobecne známe. Kreovanie novej spoločnosti, aj novej ekonomiky je však spojené s nástupom moderných informačných technológií, kde klasické „papierové“ faktúry, zmluvy aj zmenky, majú tendenciu byť nahradené elektronickými a vlastnoručný podpis elektronickým. Pri faktúrach na základe zákona o účtovníctve je ustanovená písomná a technická forma účtovného záznamu. Obidve formy považuje zákon za rovnocenné. Podpis zodpovednej osoby bol nahradený podpisovým záznamom. Rozumieme ním, okrem vlastnoručného podpisu, aj obdobný preukázateľný záznam, nahradzujúci vlastnoručný podpis v technickej forme, napr. elektronický podpis podľa zákona o elektronickom podpise. V zmysle uvedeného sú na účely daňovej a účtovnej evidencie elektronické faktúry rovnocenné s tými, ktoré boli vyhotovené klasickým spôsobom. Občiansky zákonník stanovuje, že písomná forma pri kúpnej zmluve a postúpení pohľadávky je zachovaná vždy, ak je dokument podpísaný zaručeným elektronickým podpisom. Pri zmenke zatiaľ nie je z legislatívneho hľadiska možnosť uskutočnenia elek-

tronickej zmenky z dôvodu platnosti zmenkovo-šekového zákona. Zákon definuje zmenku ako listinu – v pravom zmysle slova papier. Elektronickú bankovú záruku vylučuje zákon o elektronickom obchode. Po príslušnej úprave legislatívneho prostredia majú aj tieto nástroje tendenciu byť použité v elektronickej forme.

NÁVRH ELEKTRONICKÉHO FORFAITINGU

Jednou z možností na uskutočnenie elektronickeho forfaitingu je jeho namodelovanie v systéme elektronickej výmeny údajov EDI (Electronic Data Interchange), ktorý bez zásahu človeka umožňuje transformáciu papierovej výmeny údajov do elektronickej výmeny štruktúrovaných údajov. Uznávaným štandardom je norma UN/EDIFACT (United Nations/Electronic Data Interchange for Administration, Commerce), vypracovaná na základe medzinárodnej normy ISO 9735. Norma UN/EDIFACT je založená na jednoduchej a pritom dostatočne pružnej medzinárodnej norme.

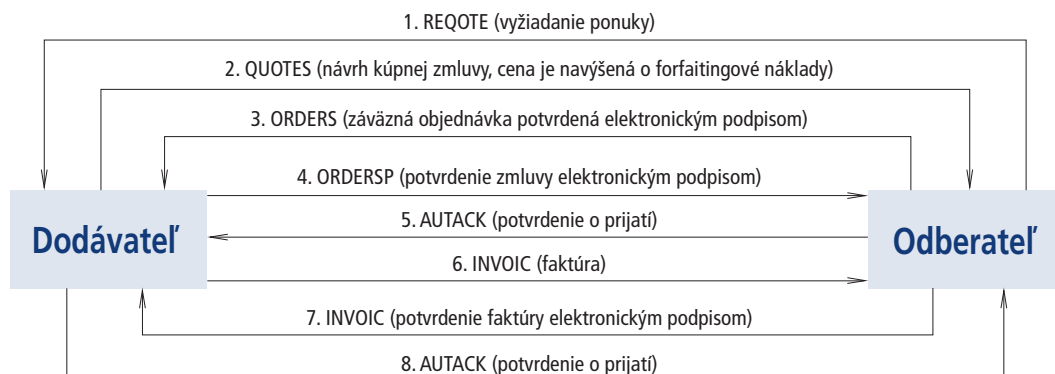
DODÁVATEĽSKO-ODBERATEĽSKÝ VZŤAH

Dodávateľsko-odberateľský vzťah začína vyžiadanim si ponuky štandardizovaným príkazom REQOTE odberateľom. Príkazom QUOTES dáva dodávateľ návrh kúpnej zmluvy odberateľovi s cenou zvýšenou o forfaitingové náklady, ktoré mu stanovila forfaitingová spoločnosť. Príkazmi ORDERS a ORDERSP je splnený právny akt pre kúpnu zmluvu. Dodávateľ potom vystaví faktúru, podpíše ju elektronickým podpisom a odošle odberateľovi príkazom INVOICE. Odberateľ elektronickým podpisom potvrdí faktúru. Výhody z elektronickeho modelu medzi dodávateľom a odberateľom sú v zrýchlení celého procesu, vo zvýšení bezpečnosti so zavedením elektronickeho podpisu a v znížení chybovosti pri vystavovaní zmlúv a faktúr. Dodávateľ následne objednáva prepravu tovaru štandardizovanými príkazmi zo súboru UN/EDIFACT. (Obr. 1)

DODÁVATEĽSKO-FORFAITINGOVÝ VZŤAH

Dodávateľsko-forfaitingový vzťah sa začína vyplnením dotazníka, kde dodávateľ vyplní základné údaje o sebe a o svojom obchodnom

Obr. 1 Dodávateľsko-odberateľský vzťah



Zdroj: Vlastný návrh pomocou štandardizovaných príkazov zo súboru UN/EDIFACT.

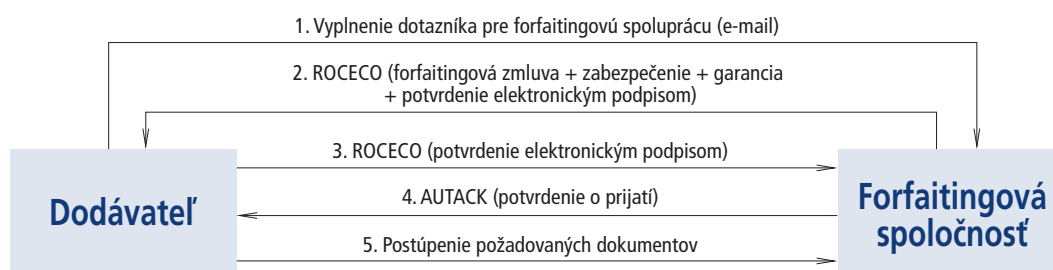


partnerovi. Dotazník sa vyplňa priamo na webovej stránke finančnej spoločnosti. Následne forfaitingová spoločnosť vystaví forfaitingovú zmluvu, ktorú zmluvné strany podpíšu elektronickým podpisom. Dôvodom vyznačenia prerušovanou čiarou pri kroku postúpení požadovaných dokumentov je fakt, že väčšina forfaitingových operácií je založená na základe zmeniek. Po vhodnom upravení legislatívneho prostredia by tento krok bol nahradený štandardizovaným príkazom BOPBNK. Aval zmenky na základe mandátnej zmluvy by sa uskutočnil príkazmi CONEST. Elektronická forma dodávateľsko-forfaitingového vzťahu nám ponúka možnosť úplného odstránenia papierových médií v obchodnom styku a možnosť operatívneho riešenia obchodných problémov.

Príspevok sa zaoberá návrhom na elektronické spracovanie forfaitingových transakcií – od prvého kontaktu medzi odberateľom a dodávateľom, následnej komunikácie medzi obchodnými partnermi, až po konečné zúčtovanie forfaitingovej operácie. V súčasnosti u nás ešte nie je možné uskutočňovať elektronický forfaiting na základe zmenky. Avšak vo svete už existujú elektronické zmenky, napr. v Japonsku sú už od roku 2004 zrovnoprávnené elektronické zmenky s papierovými. V súčasnosti môžeme uskutočniť elektronickú forfaitingovú transakciu s otvorenou účtovnou pohľadávkou. Tá sa však vo forfaitingových obchodoch nepovažuje za dostatočne bezpečnú.

Navrhovaná elektronická komunikácia medzi obchodnými spoločnosťami zrýchľuje, zefektívňuje a zjednodušuje celý obchodný proces.

Obr. 2 Dodávateľsko-forfaitingový vzťah



Zdroj: Vlastný návrh pomocou štandardizovaných príkazov zo súboru UN/EDIFACT.

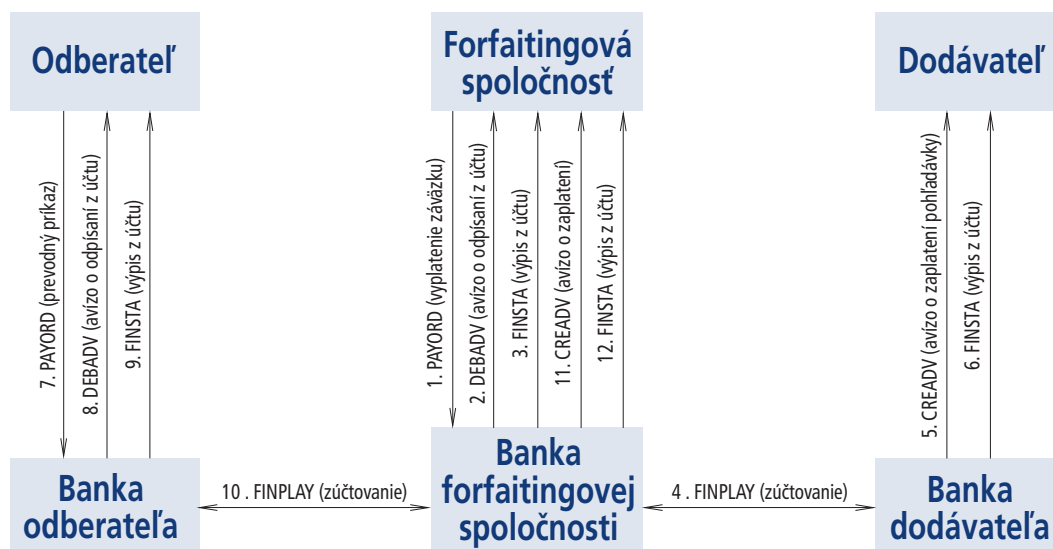
ZÚČTOVANIE FORFAITINGOVEJ TRANSAKČIE

Prvotné zúčtovanie sa uskutoční po odpredaní pohľadávky na základe forfaitingovej zmluvy, keď forfaitingová spoločnosť vyplatí dodávateľovi sumu pohľadávky zníženú o náklady forfaitingu. V čase splatnosti uhradza odberateľ svoj záväzok na účet forfaitingovej spoločnosti. Banky zúčtujú zadané prevodné príkazy. Všetky časti v zúčtovacom procese sú riešené štandardizovanými príkazmi zo súboru UN/EDIFACT.

Zabezpečuje autentifikáciu zmlúv, zmeniek, faktúr a maximálne znižuje náklady všetkých zúčastnených partnerov. V súčasnosti, keď proces elektronizácie zasahuje do všetkého, čo elektronizáciou nestratí svoj význam, je všeobecný predpoklad, že aj alternatívne formy financovania budú, vzhľadom na vyššie popísané a ďalšie výhody, uskutočňované prevažne v elektronickej podobe.

Príspevok vznikol v rámci projektu VEGA č. 1/3815/06.

Obr. 3 Vyplatenie pohľadávky vo forfaitingovej transakcii



Zdroj: Vlastný návrh pomocou štandardizovaných príkazov zo súboru UN/EDIFACT.

Literatúra:

- HVB banka, stiahnuté 7. 9. 2006, dostupné na: http://www.hvb-bank.sk/index.php?www=Forfaiting&navigation_id=153.
- Trenčianska, E.: Zahraničný obchod. 1. vyd. 2000. ISBN: 80-7127-050-4.
- Sipko, J.: Medzinárodný platobný styk. 1. vyd. 2000. ISBN: 80-8044-072-7.
- Kušnierik, S.: EDI A EDIFACT v hospodárskom živote. 1. vyd. 1998. ISBN: 80-85323-00-1.
- Vokorokosová, R.: Právna úprava šekov, zmeniek a ich exploatacia na báze EDI v obchodnom a platobnom styku. In: Ekonomický časopis, roč. 50, 2004, č. 6, s. 1039 – 1056.
- Ručinský, R.: ABC o financiách. 1. vyd. 2002. ISBN: 80-88828-26-0.



Alan Greenspan

doc. Ing. Judita Táncošová, CSc.

doc. Ing. Eva Muchová, CSc.

Ekonomická univerzita v Bratislave

Alan Greenspan je považovaný za národného hrdinu 90. rokov. Počas výkonu funkcie predsedu Fedu (Federálneho rezervného systému – americkej centrálnej banky) sa musel vysporiadať s rôznymi obdobiami pozitívnych, ale aj negatívnych zmien v ekonomike USA – obdobím silného ekonomického rastu, nízkej inflácie a nezamestnanosti, recesiou, burzovým krachom, ale aj s teroristickým útokom. Greenspan predvídal premenu starej ekonomiky na „novú“ a predpokladal, že informačné technológie vyvolajú zvýšenie produktivity, ktoré povedie k rýchlemu ekonomickému rastu bez inflačných tendencií. Jeho prezieravosť a schopnosť predvídať priniesla prosperitu, z ktorej profitovali milióny Američanov. Na druhej strane sa mu dáva za vinu prepad, ktorý nastal v technologickom a telekomunikačnom sektore, hrozba deflácie a stále pretrvávajúca stagnácia na trhu práce.

Alan Greenspan prevzal úrad predsedu Rady guvernérov 20. júna 2000 už po štvrtý raz a jeho štvorročné obdobie sa skončilo v roku 2004. Pôsobil tiež ako predseda Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu (Federal Open Market Committee), v kľúčovom orgáne pre výkon menovej politiky. Ako predseda Fedu pôsobil až do 31. januára 2006 a odišiel po 18 a polročnom pôsobení. Po A. Greenspanovi sa novým predsedom Rady guvernérov vo Fede stal od 1. februára 2006 Ben S. Bernanke.

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 rôznych matematických hádaniek. Po skončení strednej školy študoval hudbu na Juilliard School a aj jeho prvé zamestnanie bolo spojené s hudbou; bol členom swingovej kapely a hral na klarinet a saxofón. Ako 19-ročný sa zapísal na štúdium ekonómie na Newyorskej univerzite, na ktorej získal v roku 1948 B. S. (*summa cum laude*) a v roku 1950 M. A. Začiatkom 50. rokov sa ocitol vo finančných ťažkostiach. Zanechal doktorské štúdium na Columbijskej univerzite a začal pôsobiť v praxi ako profesionálny ekonóm. V roku 1977 získal titul PhD. na Newyorskej 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 a do funkcie predsedu poradnej ekonomickej rady prezidenta Forda ho pôvodne navrhol Richard Nixon. V rokoch 1981 – 1983 pôsobil Greenspan ako predseda Národnej komisie pre reformu sociálneho zabezpečenia. 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 aktivitám radíme aj členstvo v Rade poradcov prezidenta pre zahraničné záležitosti, v Komisii pre finančnú štruktúru a regulácie, v Komisii pre ozbrojené sily a vo Výbore pre ekonomický rast.

Pred jeho vymenovaním do Rady guvernérov zastával Alan Greenspan riadiace funkcie v mnohých spoločnostiach a okrem pôsobenia v podnikateľskej sfére zastával mnohé ďalšie pozície.

Za jeho aktivity a významný prínos mu boli udelené mnohé ocenenia na prestížnych univerzitách (Harvarde, Pensylvánii, Notre Dame, Wake Forest a Colgate Univerzity), ďalej ocenenia za nesmierne aktívnu a vysokú odbornú činnosť (Cena Thomasa Jeffersona, udeľovaná Americkým inštitútom pre verejnú službu za najvýznamnejšiu verejnú službu vykonávanú zvolenou alebo vymenovanou osobou v roku 1976, dekorovanie titulmi Legion of Honor (Commander) v roku 2000 vo Francúzsku a čestným rytierom Britského impéria v roku 2002).

Keď Alan Greenspan vykonával funkciu predsedu Fedu, bol označovaný za najmocnejšieho muža sveta a väčšina komentárov sa vyjadrovala o jeho pôsobení pri riadení finančného systému v USA vysoko pozitívne. Neskôr však dochádzalo k spochybňovaniu tejto „ikony“ centrálneho bankovníctva a dokonca sa stával terčom rôzne formulovaných obvinení. Za najväčšiu chybu sa označovalo jeho váhavé rozhodovanie voči boomeru akcií v 90. rokoch, keď sa akcie firiem vyšplhali do závrtných výšok. Podľa kritikov mal situáciu riešiť inak – zvýšiť úroky, čím by bublina spľasla bez nenahraditeľných strát. Dokonca sa hovorilo o „Greenspanovej bubline“, ktorá pri vyfúčaní znamenala stratu 7 biliónov USD na burzách a 3 bilióny USD mimo búrz. Silneli aj argumenty tých, ktorí by po jeho odchode radi zmenili Greenspanovu stratégiu centrálnej banky. Aj medzi spolupracovníkmi sa ozývali hlasy, ktoré spochybňovali jeho úsudok. Napríklad v roku 2002, prvýkrát za štyri roky, došlo k otvorenému nesúhlasu dvoch jeho spolupracovníkov s jeho názorom nemeniť stratégiu centrálnej banky pri určovaní výšky úrokových sadzieb. Jeho kritici poukazujú na skutočnosť, že na konci 90. rokov umožnil vznik trhovej bubliny, čo viedlo k zrúteniu trhu. Ďalej sa mu vytyka príliš flexibilná meno-



vá politika, v ktorej len ťažko budú pokračovať jeho nasledovníci. Čoraz viac slabne podpora pre flexibilný typ menovej politiky orientovanej na novú ekonomiku, ktorej hlavným predstaviteľom bol práve Alan Greenspan. Ďalšia oblasť kritiky sa zniesla v roku 2002, keď podporil stratégiu viacročného znižovania daní, čo prináša riziko pomerne veľkých rozpočtových deficitov.

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

OBLASTI PÔSOBENIA A. GREENSPAN

Významný je Greenspanov prístup k menovej politike, čo znamenalo pre centrálnu bankovníctvo veľký pokrok. Riadenie sa realizovalo na základe pevných pravidiel a stratégií, ktoré boli založené na osobnom úsudku a na tvrdení, že vývoj ekonomiky je vždy reakciou na určité prebiehajúce zmeny v ekonomike. Z toho vyplýva, že návody na menovú politiku, ktoré fungujú a sú prospešné len v určitom období, v inom období je potrebné usmerniť. Bol presvedčený, že centrálna banka sa naučila rýchle identifikovať zmeny vo fungovaní ekonomiky, nakoľko priebežne sleduje široké spektrum dát a informácií v reálnom čase, na základe ktorých upravuje prognostické modely. Výsledkom takéhoto prístupu je menová politika, ktorá sa mení v súlade so zmenami štruktúry ekonomiky, čo znamenalo pokrok v porovnaní s tradičnými metódami ekonomických prognóz, ktoré doposiaľ nechávali významné zmeny v ekonomike bez povšimnutia.

Ekonómovia typu Cecchettiho a Henryho Kaufmana naznačili, že centrálna banka potrebuje nové pravidlá menovej politiky nielen kvôli inflácii, ale aj na zmiernenie výstrelkov finančných trhov. V tejto súvislosti vytykajú Greenspanovi, že v 90. rokoch prispel k prasknutiu bubliny na trhu s akciami, čo zdeformovalo ekonomiku. K „protibublinovým“ ekonómom patria: Lawrence B. Lindsey, člen predstavenstva Fedu, ktorý ako prvý upozornil na nebezpečenstvo, ktoré so sebou bublina prináša a A. Crockett, riaditeľ Banky pre medzinárodné platby v Bazileji, ktorý poukázal na nebezpečnosť finančnej bubliny ako príčiny hospodárskej nestability s ťažko zvládnuteľnými deflačnými dôsledkami. Uvedení kritici by na mieste Greenspana videli radšej niekoho, kto zakročí proti výstrelkom na všetkých trhoch – proti nezabezpečenému rastu cien akcií, bubline v nehnuteľnostiach a tiež proti nadhodnotenej mene.

Často diskutovanou bola aj problematika stanovovania verejného inflačného cieľa. Fed síce starostlivo sleduje vývoj cenovej hladiny, ale Greens-

pan sa stanovovaniu explicitných inflačných cieľov bránil a bol presvedčený, že inflačné ciele nie je možné presne určiť, vzhľadom na zmenu podmienok v ekonomike. Podľa neho by práve inflačné ciele mohli v prípade neočakávaných výkyvov zviazať Fedu ruky pri rozhodovaní a stanovovaní inflačného cieľa nepovažoval za príliš zmysluplné. Obával sa, že akékoľvek formalizovanie peňažno-politickej stratégie obmedzuje jej pružnosť a úrokovú politiku zatlačia do tesného korzetu. 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 nezabúda ani na poučenia z histórie, že keď sa centrálna banka snažila rozšíriť svoj mandát o akciový trh; vždy to prinieslo komplikácie. Koncom 20. rokov minulého storočia začal guvernér Adolph Miller kampaň na získanie kontroly nad neovládnuteľnými cenami akcií, následne v rokoch 1928 – 1929 sprísnil Fed svoju menovú politiku napriek nulovej inflácii. Práve tento krok prispel k zrúteniu akciového trhu v októbri 1929 a banka už nedokázala radikálne znížiť sadzby, čím uľahčila nástup veľkej hospodárskej krízy v 30. rokoch.

Greenspan zvolil odlišnú stratégiu a bol presvedčený, že z dlhodobého hľadiska je lepšie ponechať vlnu rastúcich cien akcií, ako by sa mala bublina zvýšením úrokových sadzieb predčasne prepichnúť. Keď praskla, okamžite sa snažil obmedziť jej dopad na reálnu ekonomiku. V roku 2001 znížil úrokové miery 11-krát, čo v histórii centrálnej banky znamenalo najrýchlejšie zlacnenie úverov. Robert J. Shiller z University Yale súhlasil s Greenspanovým postojom v kritickom období, pretože zvýšenie sadzieb v 90. rokoch by prinieslo prasknutie bubliny, čo by mohlo mať na ekonomiku katastrofálne účinky. Spolu s Alice M. Rivlinovou, podpredsedníčkou predstavenstva Fedu v rokoch 1996 – 1999, vyčítajú Greenspanovi fakt, že Fed mohol bojovať s akciovou bublinou bez toho, aby zvýšil úrokové sadzby. Riešením by bolo sprísnenie požiadaviek na maržu, čím by sa predražil nákup akcií na úver, aj keď by sa to dotklo len niekoľkých investorov, ktorí by sa však mali opatrnejšie správať. Podľa bývalej guvernérky centrálnej banky Janet L. Yellenovej mohol Greenspan využiť svoj vplyv a túto myšlienku presadiť.

Podľa Greenspana bola bublina na akciových trhoch vedľajším účinkom vcelku úspešnej menovej politiky a v obdobiach, keď centrálna banka dokáže znižovať 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 zároveň to vyvoláva podporu investičných výdavkov, inováciu a rast produktivity. To znamená, že finančná nestabilita môže byť sprievodným javom dobrej politiky a trvalého dlhodobého rastu.



K problému deflácie sa Greenspan vyjadroval v súvislosti s defláciou v Japonsku. Ak nedochádza k oživeniu ekonomiky 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 požičiavať peniaze. Tradičné nástroje by sa nedali použiť, nakoľko centrálna banka zvyčajne proti recesii bojuje 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 nemôže postihnúť rovnaký osud. Greenspan bol ochotný urobiť nekonvenčné strategické opatrenia v prípade, ak by USA zažili defláciu a krátkodobé úrokové sadzby by klesli na úroveň blízku nule. K využiteľným stratégiám na riešenie patrí 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.

K hodnote dolára má rovnaký vyčkávací prístup ako k finančným bublinám a niektorí predstavitelia Fedu si myslia, že dolár je nadhodnotený a prirovnávajú situáciu k akciovému trhu pred krachom. Existujú obavy, že obchodný deficit podporovaný dolárom je dlhodobu 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, tým by sa znížil 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.

Cieľom centrálnej banky je udržanie finančnej stability a zníženie systémového rizika, čo je rozšírením pôvodného chápania menovej politiky. Krajina nebude dlhodobu zažívať maximálnu zamestnanosť a stabilné ceny, ak finančný systém v krajine je nestabilný. V tejto súvislosti pokladá za úspech ani nie tak riešenie viditeľných problémov, ako vyhnutie sa potenciálnym krízam. 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 musí čeliť dynamickej, stále sa vyvíjajúcej ekonomike, ktorej štruktúra sa mení počas každého hospodárskeho cyklu. Keďže menová politika pracuje s oneskorením, centrálna banka potrebuje hľadieť dopredu a robiť opatrenia na predchádzanie nerovnováham. Neexistuje iná alternatíva ku krokom centrálnej banky založenej na prognó-

zach (často sprísňuje alebo uvoľňuje menovú politiku, aj keď 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.

Greenspan presadzoval myšlienku, že najdôležitejším príspevkom centrálnej banky k hospodárskemu rastu a vysokej miere zamestnanosti je nízka miera inflácie. Ďalšou z jeho devíz bola schopnosť podporiť finančný systém v krízových situáciách, či už to bolo 19. októbra 1987 počas „čierneho pondelka“, alebo po teroristických útokoch 11. septembra 2001, a to zabezpečením, že v prípade nedostatočnej likvidity Fed „povolí peňažný kohútik“, čím prispel k upokojeniu situácie. Na druhej strane napriek jeho povestnej schopnosti analyzovať reálne komplexné hospodárske procesy, nevyhol sa aj chybám. Veril, že nová ekonomika (new economy) s jej vysokým rastom produktivity a globálnou hospodárskou súťažou dovoľujú voľnejší postoj Fedu, čo však viedlo v roku 2000 „k prasknutiu bubliny“.

Počas jeho úradovania sa do menovej politiky vniesla nebyvalá transparentnosť, o čom svedčí aj skutočnosť, že do roku 1994 sa rozhodnutia Fedu o úrokovej miere nezverejňovali a subjekty finančného trhu sa museli samy pokúsiť odhadnúť na základe operácií na voľnom trhu, aká sadzba je podľa Fedu primeraná.

O Greenspanovej schopnosti neuveriteľne vyjadriť podstatu veci hovoria aj jeho citáty, ktoré vyslovil pri rôznych príležitostiach, ako aj vyjadrenia mnohých kompetentných z oblasti centrálneho bankovníctva, resp. menovej politiky:

Ekonomické modely

„Skutočnosť, že naše ekonomické modely používané vo Fede, ktoré sú najlepšie na svete, nefungovali počas posledných 14 štvrtkov, neznamená, že nebudú správne aj v 15. štvrtroku.“

Protekciónizmus

„Protekciónizmus len málo napomôže vytváranie pracovných príležitostí, a ak cudzinci príjmu protiopatrenia, tak potom určite stratíme pracovné miesta.“

Matematická zručnosť

„Kompetencia v matematike v počtových operáciách a aj v pochopení jej konceptuálnych základov podľa mojej skúsenosti podporuje schopnosť človeka zvládať nejednoznačné a kvalitatívne vzťahy, ktoré dominujú pri našich každodenných finančných rozhodovaniach.“

Zlatý štandard

„Ak zlatý štandard absentuje, neexistuje žiadna ochrana pred konfiškáciou spôsobenou infláciou. Neexistuje ani žiaden bezpečný uchovávateľ hodnoty.“

O pochopení jeho slov

„Musím Vás varovať, že ak nadobudnete dojem, že hovorím veľmi zreteľne, tak ste ma pravdepodobne nepochopili.“



K zadlženosti amerických domácností

„V záujme tejto krajiny je urobiť čokoľvek pre zvýšenie osobných úspor.“

POLITICKÁ NEZÁVISLOSŤ

Začiatkom 90. rokov sa Greenspan nedal ovplyvniť prebiehajúcou volebnou kampaňou, realizoval stabilizačnú menovú politiku a nepriklonil sa k požiadavke republikánov na zníženie úrokovej miery. Ešte doteraz G. Bush starší obviňuje Greenspana za prehrané voľby.

Súčasná demokratická opozícia zase obviňuje Greenspana, že svojou verejnou podporou znižovania daní v rokoch 2001 a 2003 nesie spoluvinu na následnom vysokom rozpočtovom deficite.

EXISTUJE NIEČO AKO GREENSPANIZMUS?

Čo je intelektuálny odkaz A. Greenspana? Nedôvera voči dogmám a izmom. Tým, že nebol viazaný na konkrétnu teóriu či model, bol schopný prechádzať od menej úspešných k viac úspešným. Greenspan sa sám označuje ako zástanca bayesianizmu v rozhodovacích procesoch. Bayesov prístup nezodrážňuje výber najpravdepodobnejšej alternatívy, ale uprednostňuje úmyselné riskovanie a výber malých chýb, čím sa vyhneme veľkým.

Podľa Milтона Friedmana je hlavným príspevkom A. Greenspana demonštrovanie možnosti

zachovať stabilné ceny. Počas Greenspanovho úradovania sa zmiernila nestálosť (volatila) inflácie a znížil sa podiel mesiacov, keď je ekonomika v recesii.

Alan Greenspan vo funkcii predsedu Fedu bol označovaný za najvplyvnejšieho muža americkej ekonomiky, ktorého slová dokázali pohnúť trhmi. Bol považovaný za najmocnejšieho bankára, ktorého slová spôsobujú na akciových trhoch miliardové zisky alebo straty. Znamenalo to, že po jeho prejavoch spravidla akcie na hlavných burzách vo veľkých množstvách menili majiteľov. Každé ráno začínal vo vani, kde strávil jeden a pol hodiny, pričom sledoval štatistiky o vývoji ekonomiky. Tu sa rodila aj väčšina jeho prejavov, ktoré boli ostro sledované. Ako Greenspan vtipne poznamenával svojim priateľom, ráno o šiestej je jeho IQ o dvadsať bodov vyššie ako o šiestej večer.

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

NIEKOĽKO ZAUJÍMAVÝCH A VÝSTIŽNÝCH VYJADRENÍ O ALANOVÍ GREENSPANOVÍ

J. C. Trichet (Prezident Európskej centrálnej banky)

„Alan bol počas všetkých tých rokov výnimočným priateľom. Vždy mal úžasnú schopnosť analyzovať najkomplikovanejšie situácie a samostatne si vytvoriť jasnú, nezávislú a primeranú diagnózu. Nie vždy sme sa nevyhnutne zhodovali. Napríklad ja som zástancom peňažnej politiky, ktorá dáva definíciu cenovej stability, je transparentná a zakotvuje inflačné očakávania. On o tom nebol nikdy presvedčený. Vždy ale súhlasil, byť nevyhnutne pragmatický, rešpektoval čísla a dáta a nenechal sa viesť len jedným modelom hospodárstva.“

Kenneth Rogoff (Harvard)

„Aby sa jedna vec ujasnila: Alan Greenspan je Micheal Jordan, Lance Armstrong, Garry Kasparov centrálnych bankárov. Môže trvať dlho, kým opäť uvidíme, kto bude vykonávať všetky úlohy svojej práce tak vynikajúco.“

Axel Weber (Nemecká centrálna banka)

„To, čo na mňa obzvlášť zapôsobilo je Greenspanova vyslovená orientácia na údaje a nesmierne znalosť dát. Obidva faktory sú istotne dôležité pre jeho celkovo úspešnú peňažnú politiku. Greenspan ako nikto iný rozpoznal a tematizoval významné trendy v hospodárstve. Ako jeden z prvých zavetrl rýchly pokrok v produktivite spôsobený revolúciou informačných technológií. Pri všetkom pragmatizme nestratil

Greenspan nikdy zo zreteľa infláciu ako potenciálne nebezpečenstvo.“

Podľa **Allana Meltzera** (Carnegie-Mellon univerzity), jedného z najväčších súčasných odborníkov na problematiku americkej peňažnej politiky, sa Greenspan zaslúžil o tri veci:

1. znovuoobnovenie dôveryhodnosti Fedu ako strážcu stabilnej meny a nízkej inflácie;
2. použil menovú politiku nie ako procyklický nástroj, ale ako anticyklický nástroj na zmierenie konjunkturálnych cyklov;
3. znovunastolenie nezávislosti Fedu.

Na druhej strane sa mu vyčíta, že neinštitucionalizoval svoj prístup, a hlavne v oveľa väčšom rozmere a úplne urobil Fed zodpovedným za medzinárodný menový vývoj.

Len jeden z doterajších dvanástich šéfov Fedu bol v úrade dlhšie ako Alan Greenspan, a to William McChesney, ktorý pôsobil v úrade od 2. 4. 1951 do 31. 1. 1970.

Podľa hlavného ekonóma investičnej banky Morgam Stanley **Stephena Roacha** sa Greenspan musí spoluzodpovedať za nízku mieru úspor amerických domácností, lebo jeho politika napomohla nárast cien akcií a nehnuteľností. Podľa neho sa Greenspanova úloha otca dlhého hospodárskeho rastu v 90. rokoch preceňuje. Sú za to zodpovedné aj technické zmeny, nárast v produktivite a solídna rozpočtová politika Billa Clintona. „Greenspan prispel svojou mierou. Ale nie je to dielo jedného jediného muža.“

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 Fedu (Začína nová debata o ďalšej stratégii). EURO, č. 50/2002.
5. Alan Greenspan: Market maestro. In Depth - newsmakers.
6. www.news.bbc.co.uk
7. www.federalreserve.gov/bios/greenspan.htm
8. www.abcnews.go.com/reference/bios/greenspan.html
9. Gongloff, M.: 3 questions for Alan Greenspan. CNNmoney, 10. február 2003.
10. www.faz.net/s/
11. Text: pwe./ctg. / F.A.Z., 31. 01. 2006, Nr. 26 / Seite 12.



Úverové zmluvy podľa nemeckého práva

JUDr. Katarína Chovancová, PhD.

Právnická fakulta, Univerzita Komenského v Bratislave
Akadémia Policajného zboru v Bratislave

ÚVER V NEMECKOM PRÁVE A ZÁKLADNÉ PRAMENE NEMECKÉHO BANKOVÉHO PRÁVA

Nemecko je jedným z vedúcich členských štátov Európskej únie aj zásluhou vyspelého nemeckého bankovníctva, ktorého vysoká úroveň pozitívne ovplyvňuje nemeckú trhovú ekonomiku. V súvislosti s funkčným nemeckým bankovým systémom definuje Horn¹ trhovú ekonomiku ako: „Mechanizmus, založený na princípe slobodného podnikania veľkého množstva účastníkov, vykonávajúcich rôzne podnikateľské aktivity, ktorí sa slobodne rozhodnú kedy si peniaze požičať, kedy ich požičať a ako ich investovať“. Slobodné podnikanie a ochrana súkromného vlastníctva sú v Nemecku zakotvené v nemeckej ústave (Grundgesetz, GG)² a garantované aj Zmluvou o Európskej únii. Nemecké bankové právo, upravujúce všetky aktivity nemeckých bánk, sa rozdeľuje na bankové právo verejné a bankové právo súkromné. Základom bankového práva verejného je zákon o nemeckej centrálnej banke (Bundesbankgesetz),³ zákon o bankách (Kreditwesengesetz)⁴ a Maastrichtská zmluva o EMU.

Predmetom nášho záujmu je však nemecké bankové právo súkromné, upravujúce vzájomné vzťahy nemeckých bánk, ako aj obchodné vzťahy bánk s ich súkromnými klientmi (týmto pojmom sa označujú fyzické osoby) a komerčnými klientmi (označenie pre bankových klientov – obchodné spoločnosti). Výkon bankových obchodov s privátnymi klientmi nie je v Nemecku upravovaný osobitnou legislatívou. Banky sú tak oprávnené na výkon obchodných aktivít podobne ako ostatné obchodné spoločnosti na základe nemeckého Obchodného zákonníka (Handelsgesetzbuch, HGB) a Občianskeho zákonníka (Bürgerliches Gesetzbuch, BGB) vrátane regulácie ich zodpovednosti a právnej úpravy bankových zmlúv. Väčšina nemeckých bánk bola založená v súlade s HGB a ich imanie je v rukách akcionárov. Naproti tomu však v sporiteľniach a v tzv. „štátnych bankách“ (Landesbanken, Sparkassen), ktoré sa vyvinuli z finančných inštitúcií vo vlastníctve obcí a spolkových krajín, sa základnými princíp-

mi nemeckého zmluvného práva spravujú len ich obchodné aktivity.

Bankovú sústavu v Nemecku zastrešuje Spolkový úrad bankového dohľadu⁵ (ďalej len „FBSO“), ktorý priamo podlieha nemeckému spolkovému Ministerstvu financií. Jeho úlohou je monitoring bánk s dôrazom na permanentne riadny výkon všetkých bankových činností, obozretnosť podnikania bánk a ochranu vkladov bankových klientov s konečným cieľom zachovania stability celého nemeckého finančného trhu. Okrem toho FBSO pridáva bankám licencie na výkon bankových obchodov a určuje aj kapitálovú primeranosť nemeckých bánk. Bankový dohľad vykonáva FBSO v súčinnosti s Deutsche Bundesbank, ale právomoc priamej intervencie a oprávnenie vydávať nariadenia má v súlade s nemeckým zákonom o bankách (ďalej len „KWG“) len FBSO. Naproti tomu však vydaniu všetkých zásadných rozhodnutí FBSO v oblasti bankového dohľadu predchádza detailná diskusia s Deutsche Bundesbank – obe inštitúcie sú navzájom prepojené sofistikovaným informačným systémom. Alfou a omegou nemeckého bankového práva je nepochybne KWG, vypracovaný výsostne na princípe trhovej ekonomiky, ponechávajúc tak nemeckým bankám dostatočný priestor (obmedzený len legislatívnym rámcom, zameraným na znižovanie bankového rizika a zodpovednosťou voči FBSO) na kreovanie ich vlastnej bankovej politiky.

V súvislosti s možnými administratívnymi zásahmi FBSO do výkonu bankových obchodov je potrebné upozorniť, že KWG uvedené priame zásahy pri výkone legálnych bankových transakcií neprípúšťa. V prípade, ak banka koná nelegálne, FBSO má k dispozícii širokú škálu účinných nápravných prostriedkov. To sa však v spoľahlivom systéme nemeckého bankovníctva nestáva často. Práve naopak, nemecké banky sú stálym prínosom a zárukou napredovania nemeckého finančného trhu. O úrovni poskytovania bankových služieb v Nemecku sa zmieňuje aj Gläser⁶: „Dnešné bankové služby poskytované občanom sú natoľko nenahraditeľné, že ich možno porovnať so zabezpečením vody, elektrickej energie

1 HORN, N.: *German Banking Law and Practice in International Perspective* (citované ďalej ako „German Banking law“), p. 1.

2 Článok 2 a 14 nemeckej ústavy – Grundgesetz (GG, Basic Law for the Federal Republic of Germany), promulgovaná 23.5.1949 v znení neskorších zmien vrátane zmien prijatých 23.12.1993.

3 Gesetz über die Deutsche Bundesbank (Bundesbank Act) v úplnom znení, vyhlásenom 22.10.1992 (BGBl I, s. 1782) v znení neskorších predpisov, naposledy novelizovaný siedmou novelou z 23.3.2002 (BGBl. I S. s. 1159).

4 Kreditwesengesetz – KWG, v úplnom znení, vyhlásenom 9.9.1998 (BGBl I, s. 2776), naposledy novelizovaný 22.9.2005 (BGBl. I S. 2809).

5 Spolkový úrad bankového dohľadu – Federal Banking Supervisory Office (FBSO), Bundesaufsichtsammt für das Kreditwesen, (BAKred) so sídlom v Bonne.

6 GLÄSER, A: *Prudential Supervision of Banks in Germany and in the European Economic Area*. In: *German Banking Law*, p. 37.

Počiatky histórie bankového dohľadu v SRN možno datovať do roku 1931. Dovtedy bolo nemecké bankovníctvo založené na princípe slobodného trhu a bankový dohľad bol sústredený len v centrálnej banke, v sporiteľniach a hypotekárnych bankách. Hospodárska kríza v roku 1931 však mala neblahý vplyv aj na nemecké banky. V tom čase bolo v Nemecku vydaných viacero

urgentných „záchranných“ opatrení na zabezpečenie spolupráce vtedajšej nemeckej centrálnej banky (Reichsbank) a vlády, ako aj špeciálny štátny orgán (Kuratorium), ktorého úlohou bolo preklenúť vtedajšiu krízu v bankovníctve. Prvý nemecký zákon o bankách bol prijatý už v roku 1935 a napriek niekoľkým novelizáciám sú jeho základné ustanovenia platné ešte aj v súčasnosti.



a možnosťou telefonovať“. V súvislosti s poskytovaním bankových služieb nemožno opomenúť nemeckú centrálnu banku (Deutsche Bundesbank) – dôležitú súčasť nemeckého bankového systému. V súčasnej podobe bola založená v roku 1957 ako nástupkyňa Bank Deutscher Länder (založená v roku 1948) v súvislosti so zavedením nemeckej marky. Na rozdiel od predvojnovnej Deutsche Reichsbank sa priamo nezúčastňuje na poskytovaní úverov pre oblasť obchodu alebo priemyslu. Deutsche Bundesbank určuje menovú a úverovú politiku, pravidlá výkonu bankových obchodov a manažmentu bánk, spravuje menové rezervy a vykonáva množstvo ďalších funkcií typických pre centrálnu banku⁷ (z hľadiska poskytovania úverov je pre komerčné banky dôležité napr. stanovenie úverových rámcov)⁸.

MECHANIZMUS POSKYTNUTIA BANKOVÉHO ÚVERU; ÚVEROVÁ ZMLUVA

Obdobne ako v anglickom bankovom práve rozdeľuje aj nemecké bankové právo úverové zmluvy na úvery poskytované fyzickým osobám⁹ a komerčné úvery – úvery poskytované právnickým osobám. Pri vypracovávaní úverových zmlúv aplikujú nemecké banky všeobecné zmluvné podmienky (*Allgemeine Geschäftsbedingungen, AGB*) v súlade s nemeckým Zákonom o všeobecných zmluvných podmienkach, ktorý zakotvuje ochranu klienta pred uzavretím zmluvy s nevýhodnými podmienkami. Dôležitým prameňom nemeckého bankového práva je aj početná judikatúra, ktorá postupne vytvorila mnohé pravidlá na uzatváranie bankových zmlúv a pravidlá výkonu bankových obchodov všeobecne. Vzhľadom na to, že všeobecné zmluvné právo stanovuje iba neformálnu ofertú a akceptáciu oferty¹⁰, okrem špecifických úverových zmlúv, pri ktorých sa vyžaduje osobitné povolenie (hypotekárne úverové zmluvy), podľa Herrmanna¹¹: „Uzatváranie bankových zmlúv niekedy spôsobuje ťažkosti, pretože banky si musia overiť finančnú situáciu potenciálneho klienta, alebo aj stav jeho bežného účtu ešte pred uzavretím úverovej zmluvy...“.

Na základe uplatnenia princípu zmluvnej slobody podľa § 305 nemeckého Občianskeho zákonníka (ďalej len „BGB“) môžu nemecké úverové zmluvy v súlade so základnou právnou úpravou úverových zmlúv v BGB (§ 607 a nasl.) obsahovať množstvo ustanovení v prospech veriteľa a aj v prospech dlžníka. Nepresná, neobvyklá a nejasná formulácia jednotlivých ustanovení návrhov úverových zmlúv je v praxi veľmi nevhodná – banky preto zvyčajne využívajú vlastné štandardné zmluvné podmienky, ktoré sú až na niektoré rozdiely rovnaké v súkromných aj v štátnych bankách. Pri vypracovávaní úverovej zmluvy medzi budúcim nemeckým veriteľom (bankou) a nemeckým dlžníkom sú potenciálne zmluvné strany povinné dohodnúť sa na nasledovných náležitostiach, tvoriacich základný obsah nemeckej úverovej zmluvy:

1. Celková výška poskytovaného úveru (*committed facility*).

2. Presné určenie lehoty splatnosti úveru – zvyčajne jeden rok pri krátkodobých úveroch, inak jeden až päť rokov. Neobľúbené neurčité (z pohľadu kontinentálneho práva) formulácie *common law*, ako napr. „do ďalšieho oznámenia“ (*until further notice*) a „z času na čas“ (*from time to time*) atď. nemajú v nemeckých úverových zmluvách žiaden priestor, odborníci ich potenciálnym zmluvným stranám výslovne neodporúčajú. Obsah právnych záruk v nemeckej úverovej zmluve, poskytovaných veriteľom dlžníkovi je veľmi konkrétny a dlžník sa nemôže spoliehať na to, že veriteľ bude čakať v prípade omeškania dlžníka so splácaním jednej alebo dvoch splátok úveru až „do ďalšieho oznámenia“ dlžníka, keď môže v súlade s ustanovením „*Default*“ zmluvu okamžite vypovedať v prípade omeškania dlžníka (a samozrejme aj v mnohých ďalších prípadoch).

3. Pevná úroková sadzba a spôsob platenia úrokov (štvrtročne, polročne alebo ku koncu roka). Pri variabilnej (alebo „kolísavej“) úrokovej sadzbe sa odporúča určiť maržu nad trhovou maržou LIBOR¹² alebo FIBOR.¹³

4. V prípade poskytovania dlhodobého úveru je vhodné zakotvenie poplatku za poskytnutie úveru (*commitment fee*).

5. Postúpenie úveru je nutné upraviť v osobitných ustanoveniach, pretože postúpením úveru sa preruší vzťah veriteľa a dlžníka – zmluvné strany sa musia dohodnúť aj na prípadnom zvýšení marže v prípade obmedzenej možnosti postúpenia úveru.

6. Pokiaľ poskytovaný úver nemá charakter investičného úveru s pevnou úrokovou sadzbou, strany sa musia dohodnúť na spôsobe (a samozrejme aj účele) použitia úverovaných finančných prostriedkov (čo je pri investičných úveroch úplnou samozrejmosťou).

7. Ak úver nie je zabezpečený, je v záujme veriteľa – banky, aby do zmluvy zakotvila tzv. doložku negatívnej záruky (*negative pledge clause*) a klauzulu *pari passu*, garantujúcu rovnocennosť pohľadávok všetkých veriteľov voči jednému dlžníkovi. Doložkou negatívnej záruky (ide vlastne o negatívnu verziu klauzuly *pari passu*) sa dlžník v úverovej zmluve zaväzuje, že neposkytne zabezpečenie úveru vôbec alebo nezabezpečí špecifikovanú kategóriu úverov – napr. krátkodobé úvery. Pokiaľ však zabezpečenie úveru poskytne, musia byť všetci veritelia a všetky ich pohľadávky voči dlžníkovi posudzované rovnocenne (*pari passu*). Zmluvným stranám sa odporúča dohodnúť sa na jednotnom znení uvedených klauzúl vo všetkých úverových zmluvách (rámcových aj individuálnych).

8. Zmluvným stranám sa odporúča zakotviť do úverovej zmluvy aj široko koncipovanú informačnú povinnosť, zahrňujúcu okrem obvyklých ustanovení, ako napr. povinnosť dlžníka predkladať veriteľovi raz za rok alebo polročne rôzne finančné výkazy, aj povinnosť dlžníka poskytovať veriteľovi štvrtročne správy o aktuálnej finančnej a ekonomickej situácii dlžníka, podnikateľských výsledkoch a zámeroch atď.

7 Bližšie Deutsche Bundesbank Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 2002, s. 7 usw.

8 Bližšie KRAUSKOPF, B.: The Deutsche Bank and its Legal Regime. In: German Banking Law, p. 8 etc.

9 Obdobne ako vo Veľkej Británii, podmienky poskytovania úverov fyzickým osobám zakotvuje v Nemecku špeciálny zákon o spotrebných úveroch (Verbraucherkreditgesetz, VerbrKRg) z 30.9.2000 v znení novelizácie z 26.11.2001 (§ 491 BGB).

10 § 130 BGB.

11 HERRMANN, H.: Bank Customer Relationship in German Law and Practice. In: German Banking Law, p. 93.

12 LIBOR – London Interbank Offered Rate.

13 FIBOR – Frankfurt Interbank Offered Rate.



V medzinárodných úverových zmluvách, riadiacich sa anglickým právom sú v súvislosti so zabezpečením úveru dlžníkom zvyčajne zakotvené mnohé osobitné záruky, vyhlásenia a „ubezpečenia“ (*warranties, positive and negative covenants*). Ako konštatuje Hübner¹⁴: „V Nemecku zakotvenie osobitných záruk, vyhlásení a ubezpečení nie je obvyklé“. Zmluvné strany sa väčšinou odvolávajú len na Všeobecné obchodné podmienky bánk. V súlade s čl. 13 ods. 2 Všeobecných obchodných podmienok¹⁵ môže banka požiadať dlžníka o zabezpečenie úveru aj neskôr (napriek skutočnosti, že tak neurobila už pri uzavretí úverovej zmluvy), v prípade vzniku okolností negatívne ovplyvňujúcich celkové zhodnotenie rizika pohľadávok banky voči dlžníkovi (napr. v prípade zhoršenia ekonomickej situácie dlžníka alebo zníženia už poskytnutého zabezpečenia úveru dlžníkom atď.). Najvhodnejším riešením pre veriteľa je však dohoda s dlžníkom na možnosti jednostranného vyhlásenia splatnosti úveru bez oznámenia dlžníkovi vopred a na základe vlastného uváženia veriteľa – banky.¹⁶

POVINNOSTI BANKY PRI POSKYTOVANÍ ÚVEROV

Nepochybne, v bankárskej praxi sa už pri rokovaniach o definitívnom znení úverovej zmluvy zvyčajne vždy veľký dôraz kladie na prepracovanosť zmluvných záväzkov dlžníka, zohľadňujúc najmä návratnosť finančných prostriedkov poskytnutých dlžníkovi prostredníctvom úveru. V súvislosti s poskytovaním bankových úverov fyzickým osobám aj obchodným spoločnostiam je však potrebné upozorniť aj na povinnosti banky, a to konkrétne na povinnosti, ktoré má nemecká banka voči potenciálnemu klientovi už v priebehu rokovaní o konečnom znení úverovej zmluvy. Ide predovšetkým o informačnú povinnosť banky voči potenciálnemu klientovi (zväčša ekonomickeho charakteru), pretože banka má vždy najlepší prehľad nielen o rozsahu a celkovej úrovni ňou poskytovaných bankových služieb, ale aj o výhodnosti či „vhodnosti“ jednotlivých bankových produktov pre budúceho klienta. V nemeckej bankovej právnej teórii sa informačná povinnosť banky rozdeľuje do štyroch kategórií:

1. Povinnosť odpovedať klientovi na konkrétne otázky a poskytnúť mu potrebné správy:¹⁷ Princíp uvedenej informačnej povinnosti banky voči klientovi zakotvuje § 242 BGB (právo na informácie) prostredníctvom zásady dobromyseľnosti – pokiaľ banka môže v záujme klienta požadovanú informáciu poskytnúť bez problémov, nemá dôvod odmietnuť poskytnutie požadovanej informácie klientovi, ktorý jednoducho nemá iný spoľahlivý porovnateľný informačný zdroj.

2. Povinnosť poskytnutia vysvetlení a výkladu v prípade potreby klienta:¹⁸ Banka zvyčajne poskytuje klientovi výklad a rôzne vysvetlenia v súvislosti s plánovanými investíciami klienta v situácii, keď klient môže len všeobecne zhodnotiť konkrétne informácie – ide najmä o informácie ohľadne bezpečnosti a indikovania celkového finanč-

ného rizika plánovanej investície klienta. Banka musí vtedy sama určiť, ktoré informácie klient potrebuje a následne môže klienta vhodne informovať, pretože ako finančná inštitúcia má ten najlepší prehľad o celkovej situácii a stabilite finančného trhu.

3. Poskytovanie bankového poradenstva¹⁹ (vrátane povinnosti banky upozorniť klienta): Nemecká banková právna teória do určitej miery rozdeľuje poskytovanie bankového poradenstva na poskytovanie faktických informácií vrátane rôznych hodnotení banky podľa potreby klienta a povinnosť bankového poradenstva vrátane povinnosti banky upozorniť klienta na hroziace konkrétne nebezpečenstvo a riziko (najmä v oblasti investícií). Čím je totiž riziko vyššie, tým viac je potrebné poskytnutie vhodného bankového poradenstva vo forme upozornenia klienta na možné riziko. Oba druhy informačnej povinnosti teda nemožno od seba striktno oddeliť, pretože spolu úzko súvisia.

4. Oboznamovacia povinnosť banky:²⁰ Banka je povinná adekvátne oboznámiť klienta podľa jeho požiadaviek o individuálnych investičných zámeroch a o konkrétnych podmienkach investovania podľa ponuky banky (*anleger und objekt-rechte Beratung*). Banka však musí vtedy rozlišovať medzi klientmi, ktorí majú aspoň čiastočné vedomosti o konkrétnych investíciách, prípadne sú profesionálmi v oblasti bankovníctva a laikmi bez akýchkoľvek relevantných vedomostí. Od charakteru klienta bude potom závisieť samozrejme aj rozsah poskytovaného bankového poradenstva.

KOMERČNÉ ÚVERY

Komerčné úvery v nemeckej bankovej praxi sa zvyčajne rozdeľujú na investičné úvery, financovanie osobitných projektov, leasing, krátkodobé úvery, poskytované za účelom financovania likvidných aktív spoločnosti²¹ (*financing current assets*) – sem patrí napr. financovanie exportu, forfaiting a faktoring. V oblasti bankovníctva prevládajú komerčné úvery, poskytované za účelom podpory exportu a veľké syndikované úvery (obdobne ako vo Veľkej Británii). Prostredníctvom dlhodobých investičných úverov (maximálna lehota poskytnutia úveru je 10 rokov) sa v Nemecku zvyčajne financuje nákup rôznych technických zariadení a strojov (napr. v chemickom alebo oceliarskom priemysle). Investičné úvery poskytujú špeciálne inštitúcie – banky, špecializujúce sa najmä na poskytovanie investičných úverov, napr. Banka pre obnovu úverových korporácií (KfW)²², EBRD (Európska banka pre obnovu a rozvoj) alebo EIB (Európska investičná banka). Zatiaľ čo KfW poskytuje buď priamo, alebo prostredníctvom iných komerčných bánk investičné úvery²³ najmä obchodným spoločnostiam v oblasti energetiky, ťažby nerastných surovín a oceliarskeho priemyslu, úvery poskytované EBRD sú určene sprivatizovaným obchodným spoločnostiam na podporu rozvoja podnikania, ako aj na podporu exportu.²⁴ Na rozvoj infraštruktúry v bývalom

14 HÜBNER, K. CH.: *Business Credits and Credit Securities in German Law and Practice*. In: *German Banking Law*, p. 158.

15 Clause 13, sec. 2.

16 Uvedená dohoda je v medzinárodných bankových úverových zmluvách väčšinou zakotvená v ustanovení Default ako jedna z možností veriteľa v prípade akéhokoľvek porušenia platobných zmluvných záväzkov dlžníkom.

17 Auskunftspflichten.

18 Aufklärungspflichten.

19 Beratungspflichten, Warnpflichten.

20 Erkundigungspflichten.

21 Účelom poskytnutia komerčných úverov nikdy nie je financovanie fixného imania spoločnosti (základné imanie, kapitálové rezervy, zisk spoločnosti, určený na rozdelenie medzi akcionárov atď.).

22 KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau – Bank for Reconstruction Loan Corporation), EBRD (European Bank for Reconstruction and Development), EIB (European Investment Bank).

23 Úroky pri úveroch poskytovaných KfW sú zvyčajne subvencované, ak bol úver poskytnutý za účelom založenia novej spoločnosti, alebo za účelom investovania do ochrany životného prostredia, prípadne ak je celý úver dotáciou z federálnych dotáčnych programov.

24 Blížšie CHOVANCOVÁ, K.: *Rozhodcovské pravidlá UNCITRAL v bankovej praxi*. In: *Právník*, 143, 2004, č. 11, s. 1121 a nasl.



východnom Nemecku sú zasa určené dlhodobé úvery poskytované Európskou investičnou bankou, buď priamo EIB alebo prostredníctvom iných súkromných bánk.

Ďalšími poskytovateľmi komerčných úverov obchodným spoločnostiam investujúcim v Nemecku sú nemecké komerčné banky – súkromné aj štátne. Štátne banky v Nemecku sú sporiteľne a krajiniské banky (Landesbanken) v jednotlivých spolkových krajinách. Ako bankové inštitúcie, za ktoré je zodpovedný štát, majú v oblasti poskytovania úverov výsadné postavenie – môžu poskytovať dlhodobé úvery s veľmi nízkymi úrokovými sadzbami na financovanie domáceho kapitálového trhu, na financovanie penzijných fondov, poisťovníctva atď. Zásluhou zodpovednosti štátu za kredibilitu krajiniských bánk sú krajiniské banky zvyčajne hodnotené medzinárodným ratingom ako banky prvej triedy, t. j. banky s tzv. „trojitým A“ alebo „dvojitým A“ (*triple or double A*). Pokiaľ ide o charakter poskytovaných komerčných úverov, súkromné banky uprednostňujú krátkodobé úvery a dlhodobé úvery s maximálnou lehotou splatnosti päť rokov. Pri poskytovaní veľkých komerčných medzinárodných úverov (obdobne ako pri komerčných úveroch vo Veľkej Británii)²⁵ sa banky zvyčajne spájajú do syndikátov a konzorcií. Uvedený postup však nie je bežným pre domácu úverovú politiku. Alebo ako poznamenáva Hübner:²⁶ „Domácim syndikovaným úverom v individuálnych bilaterálnych úverových zmluvách sa vyhnem kedykoľvek môžem, pretože pri syndikovaných úveroch určia banky zvyčajne vyššie úrokové sadzby a o vzájomnú konkurenciu sa ani veľmi nesnažia“.

Financovanie osobitných projektov je v súčasnosti frekventované v Číne. V Nemecku rapidne vzrástol počet osobitne financovaných projektov od zjednotenia Nemecka v roku 1990, najmä v oblasti priemyslu. Financovanie projektov je osobitný druh financovania samostatnej investície (ktorú predstavuje napr. nová elektrárň alebo výstavba novej továrne) pôsobiacej na trhu ako samostatná jednotka – z tohto dôvodu je financovanie projektov populárne najmä vo veľkých priemyselných komplexoch. Úverové konzorcium alebo banka financujúca konkrétny projekt tu zabezpečuje svoj úver majetkom investície – t. j. majetkom priemyselného komplexu, na vybudovanie ktorého sa úverované finančné prostriedky použili. Z hľadiska splatnosti úveru je preto pri financovaní projektu pre veriteľa zvyčajne ešte dôležitejšia celková prognóza úspešnosti projektu ako úroveň zabezpečenia úveru v čase poskytnutia úveru. Aby sa skutočne zabezpečila návratnosť investície banke či úverovému konzorciu, veriteľia pri financovaní a následnom realizovaní nového projektu veľmi pozorne sledujú naozaj „všetko“ – od kontroly objednávok tovaru až po spôsob rozhodovania manažmentu, napr. novej elektrárne či schvaľovanie konkrétnej organizačnej štruktúry. Z pohľadu bankárov musia konzorciá, ktoré financovanie projektov zabezpečujú, automaticky zohľadňovať pri financova-

ní projektu aj jestvujúce podnikateľské riziko a vlastné finančné možnosti potenciálneho dlžníka vrátane posúdenia celkovej profitability dlžníka a zhodnotenia majetku dlžníka.

Bankové úvery na financovanie likvidných aktív sú krátkodobé úvery (s fixnou alebo pohyblivou úrokovou sadzbou), ktoré sa v nemeckej bankovej praxi poskytujú vo forme úverov umožňujúcich debetné čerpanie zvyčajne v malých a stredne veľkých firmách – tzv. „*overdraft facilities*“. U podnikateľov sú obľúbené, pretože umožňujú flexibilné čerpanie rôznych súm z celkovej hodnoty úveru kedykoľvek podľa potreby dlžníka. Malé a stredne veľké firmy v Nemecku využívajú debetné čerpanie na podporu vlastnej likvidity – úrokové sadzby však bývajú vysoké a sú vždy predmetom rokovania banky a klienta. V minulosti (ešte pred zavedením jednotnej meny euro) sa v SRN poskytovali aj tzv. „diskontné úvery“ (*discount credits*), ktorých účelom bolo prefinancovanie splatných pohľadávok klientov obchodných spoločností. Diskontné úvery boli pre obchodné spoločnosti výhodné, pretože ich výhodnú fixnú úrokovú sadzbu určovala nemecká centrálna banka. Ďalšie krátkodobé, tzv. „akceptačné úvery“ (*acceptance credits*) zasa slúžia obchodným spoločnostiam na prefinancovanie nákupu základných materiálov (surovín a nie finálnych produktov) od dodávateľov. Akceptačné úvery sú zvyčajne uzavreté medzi bankou a klientom v podobe osobitnej úverovej linky, môžu však byť aj súčasťou väčšieho základného rámcového úveru. Osobitnou formou komerčných úverov sú úvery určené na financovanie exportu, pričom ide zvyčajne o dlhodobé financovanie, pri ktorom sa osobitne poisťuje výrobná fáza, osobitne export tovaru. Napríklad v prípade uzavretia rámcovej úverovej zmluvy (a následne aj individuálnych úverových zmlúv) bude v rámcovej úverovej zmluve zakotvený aj spôsob poistenia jednotlivých exportných zmlúv vybranou nemeckou poisťovňou (zvyčajne HERMES) až do výšky 85 % hodnoty exportu individuálnej úverovej zmluvy²⁷ v súlade s rámcovou úverovou zmluvou.²⁸

Treba upozorniť, že rámcová úverová zmluva je zvyčajne úplne nezávislou od vývozných zmlúv a každá individuálna úverová zmluva je nezávislá od financovanej vývozných zmlúv. V súvislosti s plnením zmluvných záväzkov podľa rámcovej a/alebo každej individuálnej úverovej zmluvy nie je dlžník oprávnený odvolávať sa na ťažkosti, vyplývajúce z jeho obchodných vzťahov s exportérmi.²⁹ Pre zaujímavosť uvádzame aspoň známych poisťovateľov exportných úverov v niekoľkých európskych štátoch – napr. vo Francúzsku je to spoločnosť Coface, vo Veľkej Británii ECGD, v Nemecku HERMES a v Taliansku SACE. V závere stručnej charakteristiky komerčných úverov v Nemecku už len dopĺňame prehľad úverov – na financovanie základného imania sa používa aj leasing, na prefinancovanie likvidných aktív obchodných spoločností napr. aj forfaiting a faktoring.³⁰

25 Bližšie CHOVCANOVÁ, K.: *Úverové zmluvy vo Veľkej Británii I., II.* In: *Biatic*, 14, 2006, č. 8 a 9, s. 18 – 21, s. 22 – 24.

26 HÜBNER, K. CH.: *Business Credits and Credit Securities in German Law and Practice.* In: *German Banking Law*, p. 151.

27 *Individual Loan Agreement.*

28 *Basic Loan Agreement.*

29 Nemecké úverové zmluvy sú známe svojou precíznosťou a prehľadnosťou. Text zmluvy neobsahuje žiadne zbytočné ustanovenia s odlišným názvom a identickým zmyslom – zmluvy sú pomerne stručné, čo sa odráža na celkovom rozsahu zmluvnej dokumentácie vrátane príloh.

30 Bližšie HÜBNER, K. CH.: *Business Credits and Credit Securities in German Law and Practice.* In: *German Banking Law*, p. 148 etc.



Slovenská hypotečná a komunálna banka

Mgr. Andrea Leková



Koncom roku 1938, ihneď po vyhlásení autonómie Slovenska, sa začalo uvažovať o vytvorení banky, ktorá by sa špecializovala na dlhodobý emisný úver. Slovenská vláda sa zaoberala myšlienkou vytvoriť z filiálok Zemskej banky (ZB) a Hypotečnej banky českej (HBČ) v Bratislave nový emisný ústav s pracovným názvom Krajská banka pre Slovensko. Uskutočnením prípravných prác na vytvorenie nového peňažného ústavu vláda poverila Antona Mederlyho, hlavného riaditeľa Ľudovej banky v Ružomberku. Po intenzívnych rokovaní došlo k prijatiu dohody so zástupcami centrály ZB a HBČ v Prahe a k vytvoreniu Slovenskej hypotečnej a komunálnej banky (SHKB), ktorá formálne vznikla na základe vládneho nariadenia č. 77 z 24. apríla 1939 a svoju činnosť začala 1. júla 1939. Postupne prevzala obchody filiálok ZB a HBČ v Bratislave, emisné i mobiliárne, vzťahujúce sa na územie Slovenského štátu.

Banku čakali náročné úlohy. Mala poskytovať emisné úvery, dlhodobé a nevypovedateľné. Dlhníci ich splácali v polročných splátkach. Dlhodobosť a nevypovedateľnosť sa mohli zaručiť pri emisných úveroch vďaka tomu, že sa neposkytovali z vkladov, ale z výťažkov speňažených záložných listov či komunálnych dlhopisov, ktoré boli vystavené na podklade povolenej pôžičky. Emitované cenné papiere sa však spočiatku ťažko umiestňovali. Situácia sa zlepšila až v ďalších rokoch. Zákon č. 257 z 25. novembra 1941 rozšíril činnosť banky o spolupôsobenie pri úprave trhu štátnych cenných papierov a účasť na štátnych úverových operáciách. Banka svojou intervenčnou činnosťou zhodnocovala zásoby štátnych cenných papierov, umožňovala ich predajnosť a regulovala voľne obiehajúce štátne cenné papiere. Štátne cenné papiere zaznamenali priaznivý kurzový vývoj, čo dokazuje napr. pôžička hospodárskej obrody. Podľa zákona č. 22 Slovenského zákonníka z 11. februára 1942 sa uskutočnila výmena československých štátnych cenných papierov za konverznú slovenskú pôžičku a nastalo uvoľnenie viazanej držby štátnych cenných papierov. Depozitným miestom pre povinnú držbu štátnych cenných papierov bola SHKB. Zákon č. 172 z 22. júla 1941 poveril SHKB obstarávaním pokladničnej, účtovnej a kancelárskej služby novovytvorenému Pomocnému fondu peňažných ústavov, ktorému peňažné ústavy odvádzali určené príspevky, a v prípade ohrozenia mobility ústavu (strát) mohli požiadať o výpomoc z tohto fondu.

Organizačnú štruktúru banky tvorili tri oddelenia. Hypotekárne oddelenie malo v kompetencii úvery zabezpečené záložným právom na nehnuteľnostiach a investičné konzorciálne úvery so štátnou zárukou pre podniky. Komunálne oddelenie

sa staralo o komunálne úvery – pre štát, župy, okresy, obce a iné verejnoprávne korporácie, a tiež o melioračné úvery pre družstvá. Bankové oddelenie prijímalo peňažné vklady, nakupovalo a predávalo cenné papiere, eskontovalo a reeskontovalo zmenky, vykonávalo žirové a kontokorentné obchody, vydávalo šeky a akreditívy, prijímalo depozity do úschovy alebo správy, poskytovalo konzorciálne prevádzkové úvery so štátnou zárukou, kupovalo a predávalo devízy, valuty a pod.

Správu banky zabezpečovalo riaditeľstvo na čele s generálnym riaditeľom, prvý v tejto funkcii bol Anton Mederly. Riaditeľstvo tvorili ešte traja riaditelia, Anton Haspel, Jozef Štetina a Mikuláš Franek, a sedem členov správy. Po oslobodení Bratislavy stanovil výmer Povereníctva pre financie č. 701/45 zo 14. apríla 1945 nad bankou dočasnú správu. Dočasní správcovia boli traja – Elo Šándor, Matej Murtin a Juraj Jurkovič. Po zrušení dočasnej správy bolo vymenované nové riaditeľstvo – dvojčlenné, ktoré tvorili Elo Šándor a Matej Murtin. Obaja už mali skúsenosti z hypotekárnych bánk, prvý z HBČ a druhý zo ZB. Keď sa 31. marca 1948 zmenili stanovky banky, zaviedla sa znova funkcia generálneho riaditeľa, ktorú obsadil Elo Šándor.

Aktíva SHKB dosahovali v r. 1945 2,7 miliárd slovenských korún (Ks), vklady na vkladných knižkách 224,2 miliónov Ks a rezervné fondy 133,7 miliónov Ks.

Po druhej svetovej vojne bolo hospodárstvo na Slovensku zničené a mnoho podnikov sa uchádzalo o úverovú pomoc na obnovenie prevádzky. Na zvládnutie tejto úlohy vzniklo konzorcium peňažných ústavov, do ktorého patrili napr. Slovenská banka, Tatra banka a ďalšie, pričom gesciu zverili SHKB. Za riziko z týchto úverov prevzal záruku až do výšky jednej miliardy korún povereník pre financie (výmer Povereníctva financií č. 8341/45-VI/19 zo 17. novembra 1945). Konzorciálne úvery povoľovala komisia zložená zo zástupcov Povereníctva financií, Povereníctva pre priemysel a obchod, Povereníctva pre výživu a zásobovanie, Povereníctva pôdohospodárstva, NBČS – oblastného ústavu pre Slovensko, Štátneho plánovacieho a štatistického úradu, členov a gestora konzorcia peňažných ústavov (teda SHKB).

V rámci politických zmien prebiehajúcich pod vplyvom februárových udalostí r. 1948 bol 20. júla 1948 prijatý zákon č. 181 o organizácii peňažníctva, ktorý nariadil, že univerzálnou sukcesiou bez likvidácie prejdú všetky práva a záväzky SHKB na novovytvorenú Investičnú banku, ktorá začala svoju činnosť 1. 10. 1948. Tá už bola riadená centrálnou z Prahy a na Slovensku mala iba Oblastný ústav a niekoľko pobočiek.



Zalai, K. a kol.

Finančno-ekonomická analýza podniku Bratislava: Vydavateľstvo SPRINT – vfra, 2007, 355 strán

prof. Ing. Jozef Kráľovič, CSc.
Ekonomická univerzita v Bratislave

Hlavným kapitálom podnikov v rýchle sa meniacom trhovom ekonomickom prostredí sú najnovšie poznatky a dobre pripravení manažéri. Nepretržite musia hľadať a nachádzať riešenia v nových podmienkach po vstupe Slovenskej republiky do Európskej únie, zvýšeného prílevu zahraničného kapitálu a dynamického vývoja globalizácie ekonomiky. Musia vedieť správne reagovať na nové zložitejšie podmienky uplatňovania sa podniku na trhu. Stabilnú pozíciu na trhu a rast výkonnosti získa len podnik, ktorého manažment je schopný čeliť rastúcemu tlaku konkurencie, potrebe skracovať inovačné cykly, kompenzovať rastúce ceny energetických a materiálových vstupov a pružne reagovať na ďalšie zmeny faktorov mikroekonomického a makroekonomického prostredia. Vo významnej miere úspech podnikania závisí aj od objektívnej analýzy, hodnotenia vlastných možností a výsledkov, predpokladov úspešnosti a následne prijímaných správnych rozhodnutí. Recenzovaná monografia, Zalai, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku, môže v týchto náročných podmienkach nesporne prispieť k úspešnému podnikaniu.

Publikácia je už piatym vydaním monografie spracovanej autorským kolektívom Katedry podnikových financií, Fakulty podnikového manažmentu Ekonomickej univerzity v Bratislave. V porovnaní s predchádzajúcim vydaním je súčasný text prepracovaný a doplnený najmä o tieto skutočnosti:

- Vplyv harmonizácie účtovníctva a postupný prechod na štandardy IAS/IFRS. Vybrané podniky, resp. ich skupiny zostavujú individuálnu a konsolidovanú účtovnú uzávierku ako najvýznamnejší informačný zdroj pre finančnú analýzu podľa týchto štandardov, čo významne ovplyvňuje aj analýzu finančnej situácie podnikov.
- Podpora záujmu zahraničných investorov o podnikanie na Slovensku si vyžaduje uplatňovať pri analýze výkonnosti podnikov moderné metódy, ktoré sa štandardne uplatňujú vo vyspelých ekonomikách.
- Hľadanie špecifických metód a postupov finančnej analýzy skupiny podnikov a z nej vyplývajúcich informácií pre rozhodovanie vlastníkov a manažérov.
- Úsilie včas rozpoznať rodiace sa príčiny nesta-

bility v podniku a predísť ich akútnemu štádiu viedlo autorov k rozpracovaniu „systémov včasného varovania“.

- Doplnenie kľúčových slov, stručné zhodnotenie obsahu každej kapitoly, kontrolné otázky stimulujúce uvažovanie o problematike, literatúra pre ďalšie štúdiá a prílohou časť obsahujúca výkazy účtovnej závierky podľa slovenskej právnej úpravy i podobu výkazov podľa IAS/IFRS, môžu prispieť k účinnosti štúdiá.

Koncepcia i štruktúra monografie rešpektuje jednu zo základných premís analýzy, postup od účinku (výsledku) k jeho príčinám (činiteľom). Tomu zodpovedá členenie textu do troch častí a v rámci nich do trinástich kapitol.

Ťažiskom prvej časti – Vybrané vecné a metodické otázky finančno-ekonomickej analýzy podniku – je pojednanie o ukazovateľoch a ich sústavách, o ich úlohe pri analýze, ale aj o úskaliach práce s nimi. Následne prezentované metódy umožňujú vysvetliť zmeny ukazovateľov.

Druhá časť – Analýza súhrnných výsledkov podniku – je venovaná analýze na úrovni podnikovej, nadpodnikovej i výrobkovej. V čase ide o pohyb obidvoma smermi, od súčasnosti k minulosti, ale i budúcnosti podniku.

Záverečná časť – Analýza parciálnych výsledkov podniku – má za úlohu odhaliť úzke miesta v podnikových procesoch a je preto primárne zameraná dovnútra podniku.

Pri spracovaní monografie autori využili veľký počet aktuálnych zdrojov nielen z domácej, ale aj zo zahraničnej literatúry. V publikácii sú prezentované aj cenné výsledky vedecko-výskumnej činnosti autorov pri riešení grantových úloh VEGA a inštitucionálnych výskumných úloh Ekonomickej univerzity v Bratislave.

Autori monografie Karol Zalai, vedúci autorského kolektívu, a spoluautori Ľudmila Kalafutová a Jana Šnircová sú trojica renomovaných autorov a skúsených vysokoškolských učiteľov, čo potvrdzuje i vysoká odborná a teoretická úroveň monografie.

Monografia je určená primárne študentom Ekonomickej univerzity v Bratislave. Dobre však poslúži aj študentom iných fakúlt s ekonomickým zameraním a finančným analytikom a manažérom podnikov a finančných inštitúcií.



Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 27. februára 2007 sa uskutočnilo 10. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za január 2007 a rozhodla o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 3,25 % pre jednoduchové sterilizačné obchody, 6,25 % pre jednoduchové refinančné obchody a 4,75 % pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami.
- BR NBS schválila vyhlášku Národnej banky Slovenska, ktorou sa ustanovujú podrobnosti o zápisoch do registra sprostredkovateľov doplnkového dôchodkového sporenia.

Dňa 13. marca 2007 sa uskutočnilo 11. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi. Opatrenie preberá ustanovenia smerníc Európskeho parlamentu a Rady

2006/48/ES o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií (prepracované znenie) a 2006/49/ES o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií (prepracované znenie) do právneho poriadku SR, ktoré zásadným spôsobom menia a dopĺňajú pravidlá obozretného podnikania bánk upravené v súčasnej podobe na základe smernice 2000/12/ES o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií a výpočet kapitálovej primeranosti bánk a obchodníkov s cennými papiermi upravený smernicou 93/6/EHS o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií.

- Opatrenie nadobúda účinnosť 30. marca 2007.
- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätných strieborných mincí v nominálnej hodnote 500 Sk pri príležitosti 450. výročia ukončenia výstavby Starej pevnosti v Komárne. Pamätná minca je vyrobená zo zliatiny obsahujúcej 925 dielov striebra a 75 dielov medi. Jej hmotnosť je 33,63 gramov a priemer 40 milimetrov. Výtvarný návrh mince je dielom dvoch autorov: Karola Lička a Márie Poldaufovej. Razbu 7 200 kusov pamätných mincí realizovala Mincovňa Kremnica, štátny podnik, a do predaja sa dostanú začiatkom mája 2007.

Tlačové správy

REVALVÁCIA CENTRÁLNEJ PARITY SLOVENSKEJ KORUNY V ERM II

Na žiadosť Slovenska sa po dohode ministrov financií krajín eurozóny, prezidenta ECB a ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk Cypru, Dánska, Estónska, Litvy, Lotyšska, Malty a Slovenska centrálna parita slovenskej koruny v ERM II revalvovala s účinnosťou od 19. 3. 2007. Nová centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk. Spodná hranica pre povinné intervencie je 30,1260 SKK/EUR a horná hranica je 40,7588 SKK/EUR.

Slovenská ekonomika prešla od vstupu do ERM II v novembri 2005 významnými štrukturálnymi zmenami. Zdravé makroekonomické politiky a významný prílev priamych zahraničných investícií v posledných rokoch viedli k postupnému zrýchľovaniu hospodárskeho rastu. Vysoký diferenciál rastu produktivity voči eurozóne viedol k významnému posilneniu rovnovážneho reálneho kurzu. Pri relatívne nízkej inflácii sa to premietlo aj do úrovne nominálneho kurzu. Revalvácia parity je preto plne opodstatnená rovnovážnym posunom ekonomických fundamentov. Slovensko zároveň potvrdilo svoj záväzok pokračovať v zdravej a zodpovednej makroekonomickej politike.

Správne nastavenie politik spolu s ďalšími štrukturálnymi zmenami sú nevyhnutné nielen pre pod-

poru novej centrálnej parity, ale aj pre rýchly a udržateľný rast životnej úrovne na Slovensku.

Oddelenie komunikácie NBS

CENTRÁLNE PARITY VOČI EURU A KURZY PRE POVINNÉ INTERVENČIE V RÁMCI ERM II

V nadväznosti na rozhodnutie prijaté 16. marca 2007 (komuniké Európskej únie z rovnakého dňa) o novej centrálnej parite slovenskej koruny voči euru v rámci mechanizmu ERM II ECB a NBS po vzájomnej dohode pre slovenskú korunu stanovili nové kurzy pre povinné intervencie v rámci ERM II. Tento krok je v súlade s článkom 1 ods. 2 dohody zo 16. marca 2006 medzi ECB a národnými centrálnymi bankami členských štátov nepatriacich do eurozóny, ktorá stanovuje prevádzkové postupy pre mechanizmus výmenných kurzov v tretej etape Hospodárskej a menovej únie (Ú. v. EÚ C 73, 25. 3. 2006, s. 21), v znení dohody z 21. decembra 2006 (Ú. v. EÚ C 14, 20. 1. 2007, s. 6). Centrálne parity voči euru a kurzy pre povinné intervencie pre cyperskú líbru, dánsku korunu, estónsku korunu, litovský litas, lotyšský lats a maltskú líru sa nezmenili. Informácie o pravidlách a postupoch uplatňovaných v rámci ERM II (v anglickom jazyku) sú k dispozícii na internetovej stránke http://www.ecb.int/press/pr/date/2004/html/pr040628_1.en.html.

Tlačový a informačný odbor ECB



Slovensko privítalo euro

Najmladšia krajina eurozóny má za sebou „veľký tresk“, slávnostné víťanie eura i nostalgické lúčenie s pätnásťročným tolarom. Dostalo sa jej za to medzinárodného uznania aj pochvaly.

Okrem technického zvládnutia zavedenia eura najviac starostí a obáv vyplývalo z prípadného neúmerného zvyšovania cien. Slovinci sa však poučili z negatívnych skúseností zo zvyšovania cien pri zavedení bezhotovostného eura v 12 štátoch Európskej únie v roku 2002. Na odporúčanie Európskej komisie a Európskeho parlamentu ako základný nástroj na stabilizáciu cien využili spotrebiteľskú inšpekciu. Jej cieľom je spotrebiteľom poskytovať informácie a priestor na monitorovanie cien a zároveň tak vyvíjať neformálny tlak na predajcov, aby neoprávnené ceny nezvyšovali.

Slovenská asociácia spotrebiteľov monitoruje 104 tovarov a služieb. Svoje zistenia publikuje na internetovej stránke a v médiách. Obchodníci s vyššími cenami sa dostávajú na čiernu listinu, zverejnenú tiež na internete. Okrem tohto mierne represívneho nástroja Slovinci kládli dôraz aj na ocenenie etického chovania obchodníkov. Na výzvu Obchodnej a priemyselnej komory reagovalo až 90 % obchodníkov, ktorí sa verejne zaviazali nezvyšovať ceny po zavedení eura. Napriek tejto dôslednej príprave však k určitému zdražovaniu došlo. Asociácia hneď v prvých januárových dňoch dostala viac ako 500 sťažností. Medzi najčastejšie uvádzané tovary a služby s vyššími cenami patria reštaurácie, kaviarne, rýchle občerstvenie, poplatky za parkovanie, kaderníctva.

Štatistický úrad Slovenskej republiky vydal už 10. januára stručnú správu o dopadoch zavedenia eura. Uvádza sa v nej, že úrad detailne analyzoval zmeny v cenách od apríla 2006 a porovnával ich so zmenami v danom mesiaci za posledných päť rokov. Cieľom bolo zaznamenať nezvyčajné fluktuácie, ktoré by mohli byť spojené s prechodom na európsku menu. Do decembra 2006 sa mnoho takýchto fluktuácií neobjavilo. Zvyšovanie cien bolo výsledkom objektívnych príčin (sezónne faktory, nepriaznivá úroda, ceny surovín, zmena systému vo výpočte cien). Nedá sa to však povedať o decembrovom raste cien v sektore služieb, konkrétne v podskupine reštaurácie, pohostinstvá, kaviarne. Tu bol rast cien doslova všeobecným javom. V minulosti zostávali ceny v decembri v tejto podskupine bez väčších zmien, kým za december 2006 vyskočili o 3,2 %. Podľa vyjadrenia niektorých majiteľov reštaurácií, ceny zvýšili, nakoľko ich už dlhší čas nemenili, u iných bol zreteľný vplyv blížiaceho sa eura. Vyššie ceny v reštauračných zariadeniach tvorili 0,12 percentuálneho bodu z 0,4 % miery inflácie za december 2006. „Nezvyčajné“ zvyšovanie cien a ich zaokrúhľovanie smerom nahor sa vyskytlo aj v mnohých ďalších podskupinách, ktoré síce jednotlivo boli zanedbateľné, ale spolu sa podieľa-

li na miere inflácie za december 2006 rovnakým podielom ako reštauračné zariadenia.

Januárová a februárová štatistika je však už iná. Podľa indexov spotrebiteľských cien za mesiace január a február 2007 inflácia klesla. V januári to bolo o 0,7 % oproti decembru 2006, vo februári o 0,2 % oproti predchádzajúcemu mesiacu.

A aký má názor verejnosť? Slovenská agentúra Ninamedia urobila prieskum u 1000 respondentov a 14. februára zverejnila výsledky:

- 85 % Slovincov sa vyjadrilo, že im nie je ľúto za tolarom,
- 70,4 % označilo 1. január 2007 a s ním spojený prechod na euro za významnú alebo veľmi významnú udalosť, kým 5,5 % označilo túto udalosť za nevýznamnú alebo veľmi nevýznamnú,
- 48,6 % opýtaných dôveruje euru viac ako dôverovalo slovenskému tolaru, kým 21,4 % považuje za dôveryhodnejšiu menu slovenský tolar,
- 21,1 % pripisuje bezproblémový prechod na euro odchádzajúcemu guvernérovi Slovenskej centrálnej banky Mitjovi Gasparimu, 18,8 % označilo bývalú stredo-ľavicovú vládu, súčasnú stredo-pravicovú vládu si vybralo 15,5 % respondentov a 29 % respondentov nevedelo na otázku odpovedať,
- 88,6 % opýtaných nemalo problémy zvyknúť si na novú menu, tí, ktorí problémy uvádzali, najčastejšie označovali prepočítavanie tolarov na euro,
- 42,5 % respondentov uviedlo, že sa obáva možného náhleho zvyšovania cien,
- 83,4 % respondentov sa vyjadrilo, že sa so zvýšením cien stretli,
- 56,7 % opýtaných si myslí, že zodpovední za zvyšovanie cien sú maloobchodníci, 22,3 % respondentov túto zodpovednosť pripísalo vláde,
- viac ako polovica opýtaných verí, že ich kúpna sila zostane rovnaká, 36,7 % sa obáva, že klesne,
- 68 % si myslí, že Slovensko bude používať euro aj v roku 2020, kým 7,9 % si myslí, že nie.

Určite bude zaujímavé porovnať štatistiky a prieskumy s uvedenými číslami na konci roku 2007 – či nadšenie z eura u Slovincov nevyprchalo, či obchodníci vytrvali pri svojich vyhláseniach a či Slovensko bude môcť spolu s európskym komisárom pre hospodárske záležitosti Joaquínom Almuníom konštatovať: „Preukážme euru uznanie, ktoré si zaslúži“.

Zdroje:

<http://www.evropotrosnik.si>

Slovene Press Agency STA

Statistical Office of the Republic of Slovenia
slovenská tlač



