ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
AUGUST 1994
ROČNÍK 2

BANKING JOURNAL
AUGUST 1994
VOLUME II

BIATEC

NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA

NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

8

INFORMAČNÉ SYSTÉMY PRE BANKY

821 08 BRATISLAVA
Svätoplukova 31

DODÁVA

AUTOMATIZOVANÝ INFORMAČNÝ SYSTÉM

AXA DBS
pre BANKY

FINEX '94
20.-23. septembra 1994
Banská Bystrica

ZABEZPEČUJE

KOMPLEXNÝ SERVIS

SOFTWARE - HARDWARE

BANKOMATY

Tel. (07) 213 200, 214 156, 214 172
Fax (07) 213 087

Obsah

Kapitálový trh SR po novom roku 2, 29

Uplatňovanie menových nástrojov NBS 7, 33

Komerčné banky a Čierny Peter 10

Bankové záruky na podporu súkromného podnikania 12

Priemyselná banka bilancuje 13

Riziko bankového podnikania (príloha) 15

Zaujímavosti z histórie Slovenskej národnej banky 23

Chcel som všetkému rozumieť 26

Contents

The Capital Market in the Slovak Republic After the First Year of its Existence 2, 29

Implementation of the National Bank of Slovakia's Monetary Instruments 7, 33

The Current Position of Commercial Banks in Slovakia 10

Bank Guarantees for the support of Private Enterprise 12

The Industrial Bank Evaluates its Performance 13

The Risks of Banking Practices (Appendix) 15

Noteworthy Events from the History of the SNB 23

I wanted to Understand Everything 26

Inhalt

Der Kapitalmarkt nach einem Jahr 2, 29

Anwendung der monetären Instrumente der NBS 7, 33

Kommerzbanken und der „Schwarze Peter" 10

Bankgarantien für Unterstützung des Privatsektors 12

„Priemyselná banka" (die Industriebank) stellt die Bilanz auf 13

Das Risiko des Unternehmens im Bankwesen (Beilage) 15

Interessantes aus der Geschichte der Slowakischen Nationalbank 23

Ich wollte alles verstehen 26

BIATEC
Odborný bankový časopis

August 1994

Vydavateľ:
Národná banka Slovenska
Published by:
The National Bank of Slovakia

Redakčná rada:
Editorial Council:
Ing. Vladimír Masár (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, Ing. Adam Celušák, CSc., Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz, Doc. Ing. Jozef Makúch, CSc., Ing. Gabriela Miklóšová, Elena Ondriašová, Ing. Monika Siegelová, PhDr. Marcela Snopeková, Ing. Vladimír Valach

Redakcia:
Editorial Staff:
šéfredaktorka/Editor in Chief
Mgr. Soňa Babincová ☎ 210 4406
zástupkyňa šéfredaktorky/Editor
Ing. Alica Polónyiová ☎ 210 3400
výtvarná redaktorka/Graphics Editor
Katarína Krošláková ☎ 210 3400

Adresa redakcie:
Editorial Office:
Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 818 54 Bratislava
tel.: 210 3400, 210 3034, 210 4406
fax: 210 3035

Objednávky a predplatné prijíma redakcia ☎ 210 3034

Účet pre organizácie:
916-54188-002/0720

Účet pre obyvateľstvo:
916-57282-002/0720

Ročné predplatné: 72 Sk + 6% DPH

Tlač a distribúcia:
Printed and Distributed by:
i + i print, spol. s r.o.
Ondavská 3, 826 47 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov:
8. 8. 1994

Dátum vydania: 22. 8. 1994

Podávanie novinových zásielok povolené Riaditeľstvom pôšt Bratislava pod. č. 830 zo dňa 16. 3. 1993

Registračné číslo:
MK SR 698/92

1. strana obálky:
Front Cover:
Ekonomická univerzita v Bratislave
School of Economics in Bratislava
Foto: Czaba Kerekes

KAPITÁLOVÝ TRH SR PO PRVOM ROKU

RNDr. Viliam Páleník, CSc.
Ekonomický ústav SAV

Dôležitou súčasťou našej ekonomickej transformácie je vytvorenie finančného trhu, ktorého funkciou je zvýšiť výkonnosť a konkurenčnú schopnosť ekonomiky. Významnými úlohami v kontexte reformy je definovať vlastnícke práva a vybudovať fungujúci finančný trh. Prvá vlna kupónovej privatizácie v tomto smere bola systémovým opatrením, ktoré malo napomôcť realizáciu týchto zámerov.

Súčasné obdobie umožňuje objektívnejší pohľad na často diskutované aspekty a súvislosti kupónovej privatizácie vrátane reálnosti generovania kapitálového trhu ako súčasti finančného trhu.

Štúdia vychádza z údajov za rok 1993 a za prvých päť mesiacov roku 1994. Ťažiskom je numerická analýza údajov o výsledkoch obchodovania na mimoburzovom organizovanom trhu RM-Systém Slovakia (RM-S), ktoré nám poskytli na magnetickom médiu. V ostatných prípadoch sa vychádzalo z údajov dostupných v odbornej tlači. Práca sa týka aj ostatných subjektov kapitálového trhu, ako aj oblastí, ktoré priamo súvisia s rozvojom kapitálového trhu, ako je kupónová privatizácia, peňažný a úverový trh, medzinárodný finančný trh a pod.

FUNKCIE FINANČNÉHO TRHU

Nutnou podmienkou dynamického rozvoja ekonomiky je dostatočne rozvinutý finančný trh. Dobré fungovanie finančného trhu umožňuje alokáciu zdrojov do oblastí, v ktorých sa najlepšie zhodnotia voľné zdroje. Finančný trh v konečnom dôsledku prispieva svojim pôsobením k zvyšovaniu konkurenčnej pozície jednotlivých trhových subjektov a krajiny ako celku. Prispieva tiež k celkovému formovaniu a chodu celého ekonomického systému a poskytuje informácie o jeho vývoji.

Finančný trh zohráva nezastupiteľnú úlohu pre fungovanie ekonomiky. Možnosť získavania voľných zdrojov rovnako ako investovanie sú možnosti, prostredníctvom ktorých ekonomické subjekty zvyšujú efektívnosť podnikania či znižujú riziká. Pre úplnosť charakteristiky finančného trhu treba uviesť, že sa skladá z kapitálového a peňažného trhu. V súčasnosti oba trhy prechádzajú radikálnymi zmenami. Zatiaľ čo na našom peňažnom trhu sa zmeny odvíjajú od systémových zmien, ktoré prebehli v bankovom systéme, kapitálový trh sa prakticky prebúdza po dlhej odmlke niekoľkých desaťročí.

Kapitálový trh ako súčasť finančného trhu je významným prvkom pre rozvoj ekonomiky, keďže pre ekonomickú činnosť a zaistenie jej kontinuity je potrebné, aby podnikajúci subjekt sústredil dostatočné množstvo kapitálu. Dá sa očakávať, že práve požiadavky na externé zdroje v našej krajine budú väčšie ako napríklad v rozvinutých trhových ekonomikách, kde väčšina firiem zaisťuje zdroje svojho rastu z vlastných prostriedkov (napr. z odpisov a zo zadržaného zisku).

RM-SYSTÉM SLOVAKIA

Kupónová privatizácia generovala veľké množstvo akcií mnohých emitentov vo vlastníctve obrovského množstva fyzických osôb (bývalých DIK-ov) a veľkého množstva právnických osôb (investičných spoločností a fondov). Počítačovú sieť Podniku výpočtovej techniky, dobudovanú v priebehu kupónovej privatizácie, začal pri organizovaní mimoburzového trhu cenných papierov využívať RM-Systém Slovakia (ďalej RM-S).

RM-S ako mimoburzový trh začal obchodovať formou periodickej aukcie. Prvá periodická aukcia bola vyhlásená 3. mája 1993 (v 19. týždni oznámením prípustných cenových pásiem). V sledovanom období sa uskutočnilo 18 periodických aukcií. Do obchodovania boli zaradené akcie všetkých akciových spoločností z kupónovej privatizácie. Z pôvodného počtu zhruba 500 kusov v prvom kole kvôli zaradeniu kótovaných spoločností a hlavne vďaka postupnému zaradeniu investičných spoločností a fondov počet akcií postupne rástol a prekročil 600 kusov. Jednotlivé kolá periodickej aukcie na seba plynule nadväzovali (vyhlásením a vysporiadaním obchodov sa však aj prekrývali). Ich dĺžka pozvoľne klesla zo 6 až na zatiaľ definitívne 2 týždne.

LIKVIDITA AKO PARAMETER ALOKÁCIE ZDROJOV

V roku 1993 bolo prostredníctvom RM-S zobchodovaných 230 tisíc cenných papierov za 47 mil. Sk, no od januára do konca mája tohto roku to bolo už výše milión cenných papierov v celkovej hodnote 447 mil. Sk.

Relatívne úspešné bolo prvé kolo periodickej aukcie s finančným obratom 6,1 mil. Sk, v druhom kole obrat klesol na 3,5 mil. Sk a v ďalších kolách pozvoľna rástol. Veľký obrat v prvom kole možno prisúdiť hlavne nahromadeným obchodným zámerom. Extrémne malý obrat v druhom kole bol spôsobený reakciou na realizáciu nahromadených obchodných zámerov v prvom kole. Svoj vplyv malo aj spomínané prekrývanie jednotlivých kôl. Pred uzavretím prijímania pokynov na predaj a kúpu druhého aukčného kola periodickej aukcie RM-S investori nemali čas na zhodnotenie svojich výsledkov z prvého kola a prijatie rozhodnutí pre druhé kolo. Pri zohľadnení dĺžky kôl možno konštatovať, že po

extrémne nízkom obrate v druhom kole bol v treťom štvrťroku obrat zhruba 1 mil. Sk týždenne a vo štvrtom štvrťroku stúpol na asi 2 mil. Sk týždenne.

Celkové finančné obraty kôl prepočítané na týždne obchodovania sú zobrazené na obr. 1. Od januára 1994 začal obrat dynamicky rásť a dosiahol prvé maximum v prvej polovici marca. Po krátkej marcovej stagnácii dosiahol v prvej polovici apríla zatiaľ svoje absolútne maximum pri týždennom obrate skoro 40 mil. Sk. Od polovice apríla začal obrat na trhu RM-S klesať.

Dôležitou otázkou je analýza charakteru tohto poklesu a tým aj možných trendov ďalšieho vývoja. Preto boli parametre likvidity podrobené numerickej analýze **metódami prognózovania a analýzy časových radov**.

Autokorelačné funkcie pre finančný obrat a objemy obchodov vykázali významné kladné autokorelačné koeficienty pri posune (LAG) 1,2,3 a 4. Už vzhľadom na zhruba ročné časové rady nevykazovali sezónnosť.

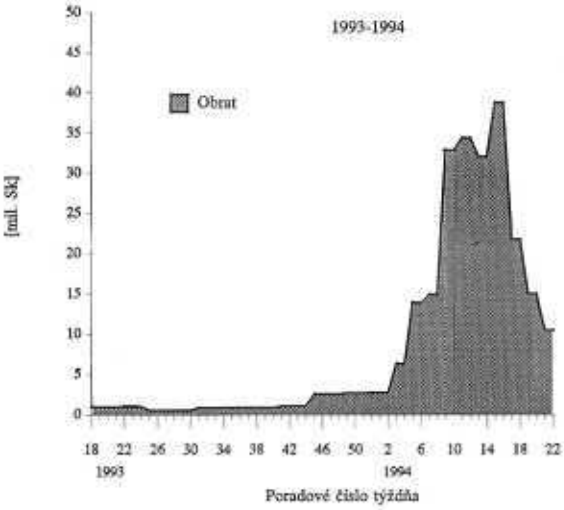
Parciálne autokorelačné funkcie signalizovali inú situáciu. V prípade finančného obratu boli významné posuny LAG: 1 (r = +0,95), 5 (r = -0,26), 7 (r = -0,26) a 9 (r = +0,42). Čo sa týka objemu obchodov, významný bol len jeden parciálny korelačný koeficient (r = 0,88) pri posune o jeden týždeň.

Analýzy periodogramom a kumulovaným periodogramom ukázali nesplnenie podmienky náhodnosti bieleho šumu a významnú periodicitu (0,27).

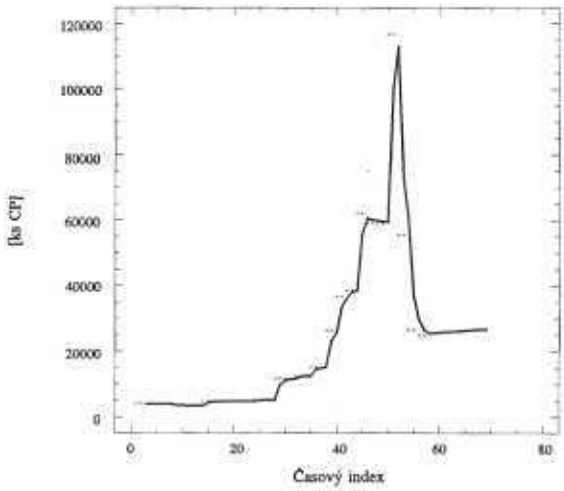
Kvôli menším autokorelačným vplyvom sa na ďalšie analýzy použil objem obchodov v kusoch zobchodovaných cenných papierov. Výsledky **Holtovho exponenciálneho vyrovnávania** sú na obr. 2. Aproximatívna funkcia vystihuje skutočné hodnoty a na nasledujúce obdobie predpovedá zastavenie prudkého poklesu objemov obchodov, ich stagnáciu do konca augusta na úrovni okolo 30 tisíc kusov cenných papierov.

Výsledky **Box-Jenkinsovho modelu** analýzy časového radu objemu uzavretých obchodov sú na obr. 3. Spodná krivka predstavuje prognózu hodnôt obratu uzavretých obchodov do konca augusta 1994. Model predikuje zastavenie poklesu objemu obchodov a jej kolísanie na úrovni 15 až 30 tisíc kusov cenných papierov týždenne. Vrchná krivka predstavuje horný odhad predikcie, spodný odhad nie je zobrazený a predstavuje nulové hodnoty.

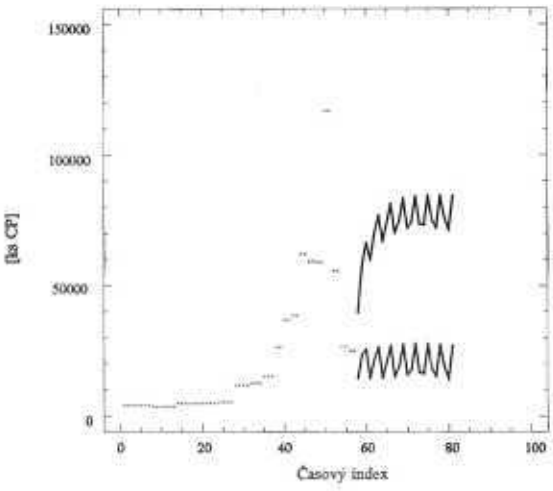
Použité matematické modely zhodne predikovali zastavenie poklesu uzavretých obchodov a ich stagnáciu v najbližšom období (asi 30 tisíc kusov cenných papierov týždenne), avšak s veľkým rozptylom prognózovaných hodnôt.



Obr. 1 Finančný obrat na mimoburzovom trhu RM-Systém Slovakia



Obr. 2 Prognózovanie objemu obchodov na RM-S Holtovym modelom exponenciálneho vyrovnávania (a=0,7, b=0,01, MPE=0,03)



Obr. 3 Analýza časového radu objemov obchodov Box- Jenkinsovym ARIMA modelom

CENY A ICH VYPOVEDACIA SCHOPNOSŤ

S vyšie uvedeným finančným objemom uzavretých obchodov úzko súvisia aj dosiahnuté ceny. Externý nárast dopytu po januári 1994 viedol k zmene jeho pomeru k ponuke, nárastu cien a následnému zvýšeniu ponuky. Po štvrťroku nastal opätovný zvrat pomeru dopytu a ponuky. Tento vývoj, charakteristický pre celý organizovaný kapitálový trh, mal na mimoburzovom trhu RM-S svoje špecifiká.

V RM-S sa v sledovanom období obchodovalo formou periodickej aukcie v osemnástich kolách, ktoré sa postupne skracovali. Dosiahnuté ceny sú za týždne, v ktorých prebiehali aukčné kolá zobrazené na obr. 4.

Z grafu vidieť, že **prípustné cenové pásmo** bolo v minulom roku v priemere v rozmedzí 300 až 450 Sk a po novom roku začalo pozvoľne stúpať na 500 a 750 Sk. V apríli (15. týždeň) začalo prípustné cenové pásmo opäť klesať.

Priemerná aukčná cena sa pridržiavala spodnej hranice prípustného cenového pásma 350 Sk a ku koncu roku začala pozvoľne rásť, po novom roku sa od spodnej hranice prípustného cenového pásma odpútala a vzrástla na hodnotu 500 Sk v tohtoročnom 14. týždni. Od začiatku apríla začala klesať a vrátila sa k spodnej hranici prípustného cenového pásma.

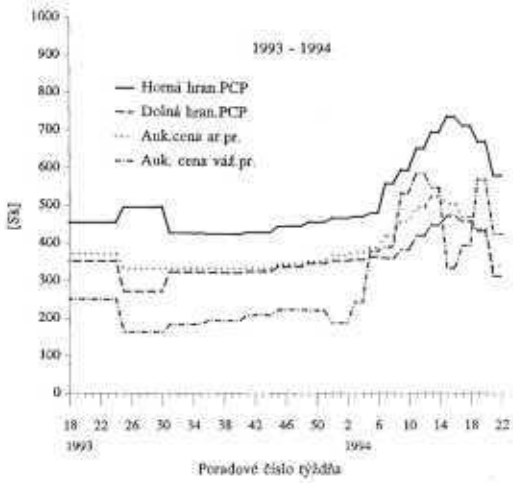
Iná je situácia v prípade **váženého priemeru aukčných cien**, ktorý vystihuje ceny najobchodovanejších spoločností. Tieto boli v minulom roku hlboko pod prípustným cenovým pásmom na úrovni len 200 Sk, po novom roku však začali prudko rásť a v polovici marca sa priblížili k priemernej cene skoro 600 Sk (11. týždeň). Po prechodnom poklese cien začiatkom apríla ceny opäť stúpli v polovici mája (20. týždeň) na asi 550 Sk a potom začali opäť klesať. Vážený priemer cien teda nesleduje celkový cenový vývoj, ale začína vykazovať periodické zmeny.

Časové rady aritmetických i vážených priemerov aukčných cien vykazovali **autokorelačné vlastnosti**. Korelačné koeficienty boli kladne preukazné pri posune o LAG: 1,2,3 a 4. Parciálne autokorelácie boli pre aritmetické priemery aukčných cien významné pre LAG: 1 (r = +0,95), 3 (r = -0,25), 5 (r = -0,23) a 9 (r = +0,27). Pre vážené priemery aukčných cien boli autokorelačné koeficienty významné len pri dvoch časových posunoch LAG: 1 (r = 0,90) a 5 (r = 0,35). Pre ďalšie numerické analýzy bol preto vybratý časový rad vážených priemerov aukčných cien.

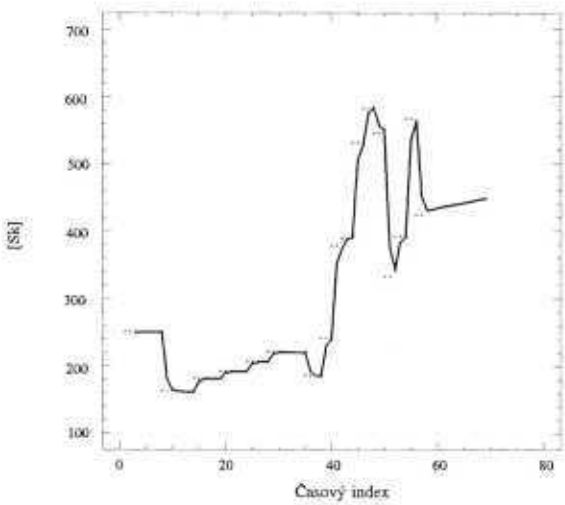
Analýzy periodogramom a kumulovaným periodogramom ukázali nesplnenie podmienky náhodnosti bieleho šumu a významnú periodicitu (0,02) aukčných cien.

Výledky prognózovania vývoja aukčných cien najlikvidnejších akcií metódou **Holtovho exponenciálneho vyrovnávania** sú na obr. 5. Podľa tohto modelu možno predikovať zastavenie poklesu vážených priemerov cien a v nasledujúcich troch mesiacoch ich stagnáciu na úrovni zhruba 450 Sk.

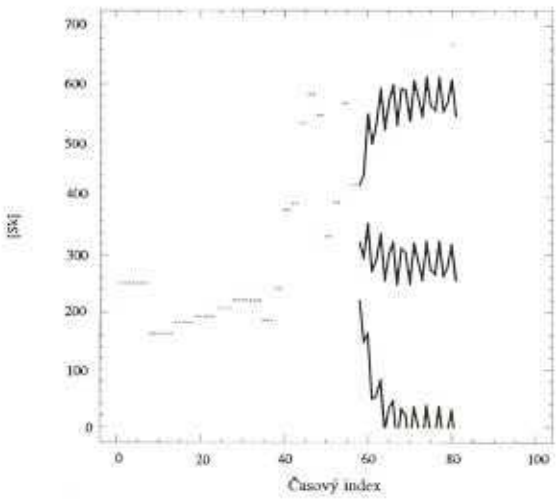
Výsledky **Box-Jenkinsovho modelu** analýzy časového radu vážených priemerov aukčných cien sú na obr. 6. Stredná krivka predstavuje prognózu najpravdepodobnejších hodnôt vážených priemerov aukčných cien obchodov uzavretých do konca augusta 1994. Model predikuje zastavenie poklesu cien najlikvidnejších cenných papierov a jej kolisanie na úrovni 250 a 350 Sk. Vrchná krivka predstavuje horný odhad predikcie na úrovni 600 Sk, spodná krivka predstavuje odhad minima predikovaných cien na prakticky nulovej úrovni.



Obr. 4 Časový vývoj prípustného cenového pásma a aukčných cien na organizovanom trhu RM-S



Obr. 5 Vyrovnanie vážených priemerov aukčných cien Holtovym modelom exponenciálneho vyrovnávania (a = 0,8, b = 0,01, MPE = -0,07 %)



Obr. 6 Analýza časového radu vážených priemerov aukčných cien Box-Jenkinsovym ARIMA modelom

Použité matematické modely zhodne predikovali zastavenie poklesu cien najlikvidnejších spoločností a ich stagnáciu v najbližšom období na zhruba polovici ich nominálnej hodnoty, avšak s veľkým rozptylom prognózovaných hodnôt.

V porovnaní s burzami je viditeľný neskorý nástup rastu cien na RM-S, dokonca po miernom poklese v prvých týždňoch roka. Bolo to spôsobené okrem iného pomalosťou reakcie kvôli trvaniu dvojtýždennej periódy aukčného kola. Aj po prudkom náraste však priemerné ceny na trhu RM-S zďaleka nedosiahli ani nominálne hodnoty, a aj u najlikvidnejších spoločností dosiahli len približne polovicu ich nominálnych hodnôt.

DOPYTOVO-PONUKOVÁ BILANCIA

Zaujímavá je analýza časového trendu vzťahu celkovej ponuky cenných papierov na predaj pri vygenerovaných aukčných cenách, celkového dopytu po cenných papieroch a objemu realizovaných obchodov s nimi, čo je zobrazené na obr. 7.

Z grafu vidieť, že počas celého roku 1993 prevyšovala **agregátna ponuka agragátny dopyt** po cenných papieroch, čo spôsobovalo spomínanú hodnotu aritmetického priemeru aukčných cien na spodnej hranici prípustného cenového pásma. Po novom roku, zrejme v dôsledku oživenia obchodovania na burzách, nastal zvrat. Na prelome januára a februára 1994 prekročil celkový dopyt ponuku a v tomto trende pokračoval do začiatku marca (12. týždeň), keď agregátny dopyt dosiahol maximum a prekročil 250 tisíc cenných papierov týždenne. Potom začal klesať, v 14. týždni sa dopyt a ponuka vyrovnali a v ďalšom období začala agregátna ponuka cenných papierov na trhu RM-S prevyšovať agregátny dopyt. Agregátna ponuka dosiahla svoje maximum v 16. týždni na úrovni

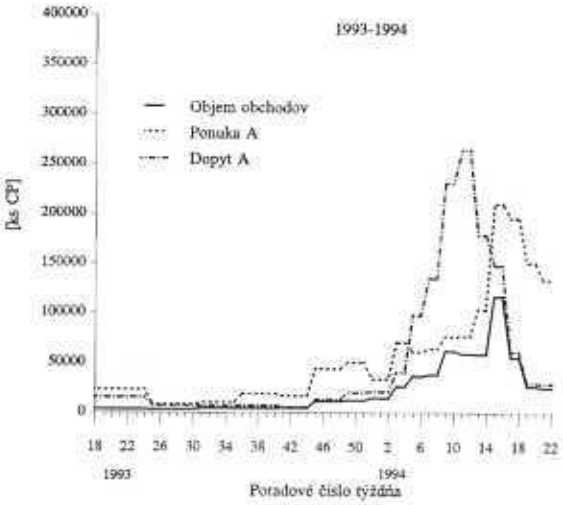
200 tisíc kusov cenných papierov týždenne.

Objem uzavretých obchodov v sledovanom období zdola kopíroval menšiu hodnotu z agregátneho dopytu a ponuky, čo signalizuje efektivnosť obchodného systému RM-S. Výnimku tvorí začiatok roku 1994, keď sa prudko menil pomer agregátnej ponuky a dopytu, a preto čiastočne klesla efektivnosť obchodného systému.

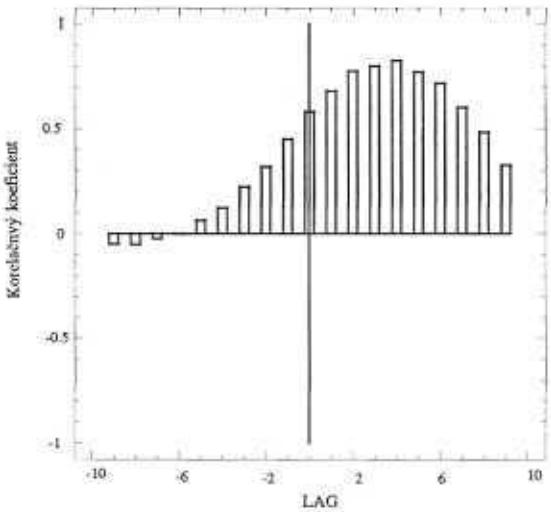
Možno teda konštatovať, že v roku 1993 v RM-S prevažovala ponuka akcií nad dopytom, čo okrem iného spôsobilo, že priemerná cena akcií bola len na úrovni jednej tretiny ich nominálnej hodnoty a najlikvidnejšie boli akcie s cenami na úrovni len jednej pätiny nominálnej hodnoty. Po novom roku nastal v dôsledku oživenia obchodov na burzách previs dopytu nad ponukou, čo viedlo k nárastu cien a následne aj obratov. Ceny najlikvidnejších spoločností prekročili priemerné ceny, avšak neodpútali sa od pätiny nominálnej hodnoty a na rozdiel od búrz mali k prekročeniu nominálnej hodnoty ešte ďaleko. Tento jav nemožno vysvetliť len širším spektrom obchodovaných akcií vrátane ich horšej kvality. Je to spôsobené časovým zaostávaním reakcií trhu RM-S, ale zrejme aj vzhľadom na unikátnosť kupónovej privatizácie nečitateľnosťou trhu RM-S pre zahraničných investorov a neúnosne dlhé trvanie aukčných kôl. Zmeny v týchto trendoch možno očakávať po rozbehnutí priebežnej aukcie RM-S.

VZŤAH MEDZI HODNOTOVÝMI A CENOVÝMI PARAMETRAMI

Vzájomné korelácie medzi sledovanými parametrami výsledkov obchodovania s akciami na trhu RM-S boli hodnotené vzájomnými korelačnými funkciami. Výsledky týchto analýz sú v tabuľke. V riadkoch sú tzv. vstupné časové rady a v stĺpcoch výstupné časové rady. Napríklad ponuka (v treťom stĺpci) predbieha finančný obrat (v druhom riadku) o 4 týždne pri korelačnom koeficiente 0.89 uvedenom v zátvorke. Z korelačných koeficientov uvedených v zátvorkách vidieť, že prakticky medzi všetkými sledovanými koeficientami existujú významné súvislosti. Na obr. 8 je zobrazená vzájomná korelačná funkcia, z ktorej vidieť, že v doterajších obchodoch aukčné ceny predbiehali pomer dopytu a ponuky o 4 týždne pri korelačnom koeficiente 0.83.



Obr. 7 Vývoj vzťahu dopytu k ponuke na mimoburzovom trhu RM-S



Obr. 8 Graf funkcie vzájomnej korelačnej analýzy

Finančný obrat bez časového posunu koreluje s objemom obchodov, aritmetickým a váženým priemerom aukčných cien. V doterajšom priebehu obchodov finančný objem dva týždne zaostával za priebehom hraníc prípustného cenového pásma.

Zaujímavý je vzťah vývoja pomeru dopytu a ponuky k ostatným sledovaným parametrom. Tento pomer zaostáva o dva až šesť týždňov za objemovými i cenovými parametrami. Signalizuje to veľký význam autokorelačných vplyvov, ale aj dominantný vplyv vonkajších impulzov na vývoj organizovaného trhu RM-S. Ide o vplyv vývoja na burzách začiatkom roku 1994, ktorý bol spôsobený vonkajším impulzom a zaslúži si bližšiu analýzu.

Výsledky výpočtov vzájomných korelačných funkcií výsledkov obchodovania RM-S

	Objem obchodov	Ponuka	Dopyt	Dolná hranica PCP	Horná hranica PCP	Aukčná cena, aritmetický priemer	Aukčná cena, vážený priemer	Dopyt/ Ponuka
Finančný obrat	0 (0.95)	+4 (0.89)	-2 (0.93)	+2 (0.86)	+2 (0.95)	0 (0.94)	0 (0.84)	-4 (0.82)
Objem obchodov	***	+2 (0.86)	-4 (0.86)	+2 (0.84)	+2 (0.89)	0 (0.88)	+4 (0.81)	-4 (0.82)
Ponuka	***	***	-6 (0.92)	-2 (0.89)	-2 (0.88)	-2 (0.90)	-4 (0.75)	-6 (0.76)
Dopyt	***	***	***	+4 (0.87)	+4 (0.94)	+2 (0.95)	0 (0.80)	0 (0.88)
Dolná hranica PCP	***	***	***	***	+2 (0.81)	0 (0.91)	0 (0.73)	-6 (0.75)
Horná hranica PCP	***	***	***	***	***	-2 (0.95)	-2 (0.83)	-6 (0.80)
Aukčná cena, aritmetický priemer	***	***	***	***	***	***	0 (0.82)	-4 (0.83)
Aukčná cena, vážený priemer	***	***	***	***	***	***	***	-2 (0.63)

EXTERNÉ IMPULZY MIMOBURZOVÉHO TRHU

Na **Burze cenných papierov v Bratislave** (BCPB) tvorili v minulom roku týždenné priemery maximálnych, minimálnych a priemerných kurzov úzke pásmo, ktoré v priebehu roka oscilovalo v pásme 500 až 800 Sk, po novom roku prudko narástlo a kon-

com februára dosiahlo úroveň zhruba 1500 Sk. Najlikvidnejšie akcie (charakterizované váženým priemerom) svojou cenou iba mierne zaostávali za spomínanými aritmetickými kurzovými priemermi. V priebehu roku 1993 boli kurzy najlikvidnejších spoločností v pásme 400 až 600 Sk a koncom februára vystúpili na asi 1300 Sk, čiže len mierne prekročili svoju nominálnu hodnotu.

Možno teda konštatovať, že v roku 1993 sa najlikvidnejšie akcie na BPCB predávali za približne polovicu svojej nominálnej hodnoty, po novom roku ju prekročili (na zhruba 1,3 násobok).

Na **Bratislavskej opčnej burze** (BOB) sa obchodovalo predovšetkým s jednodňovými termínovými obchodmi (JTO), ktoré de facto predstavujú spotový trh. Ceny JTO na BOB boli v priebehu roku 1993 relatívne stabilné a od začiatku roku 1994 začali prudko rásť. Cenové pásmo charakterizované priemernou najvyššou a najnižšou cenou bolo úzke a kolísalo v pomerne malom intervale (400-600 Sk), no v roku 1994 začalo prudko stúpať a do konca februára sa rozšírilo (1000 až 1500 Sk). V tomto období si aritmetický priemer uzatváracích cien udržiaval trend najvyšších cien. Vážený priemer charakterizujúci ceny najlikvidnejších akcií bol v priebehu minulého roku na úrovni 200-400 Sk, no po novom roku výrazne stúpol, prekročil úroveň priemerných cien a na konci februára mal hodnotu asi 2000 Sk.

Možno teda konštatovať, že v roku 1993 boli na BOB najlikvidnejšie akcie s mierne podpriemernými cenami na úrovni tretiny svojej nominálnej hodnoty a po novom roku za dva mesiace stúpli ceny najlikvidnejších akcií na BOB až na dvojnásobok svojej nominálnej hodnoty.

Po novom roku 1994 nastal **zlom vo vývoji kapitálového trhu** v SR. Keďže obchody na kapitálovom trhu majú anonymný charakter, o pozadí procesov, ktoré spôsobili tieto zmeny možno konštruovať len hypotézy. Jedna z možných je táto: Pravdepodobne zahraničné portfóliové investície (odhadom 50-100 mil. USD) spôsobili nárast dopytu na burzách, čo vyvolalo nárast cien, nárast ponuky a nárast obratu v skupine bonitných likvidných akcií. Tento proces začal prebiehať na burzách, ktoré sú pre zahraničných investorov najčitateľnejšie a pôsobia na nich prakticky len inštitucionálni investori. S niekoľkotýždňovým oneskorením sa tento proces sekundárne preniesol na RM-S, kde inštitucionálni investori začali intenzívnejšie nakupovať skupinu bonitných akcií, čím hneď výraznejšie neovplyvnili agregátny dopyt, avšak tento impulz naštartoval ďalšie mechanizmy, ktoré s uvedeným oneskorením zmenili pomer agregátneho dopytu k ponuke.

Ako sme uviedli, vážené priemery cien na burzách presiahli nominálnu hodnotu, no na mimoburzovom trhu RM-S ich ani vo svojom maxime nedosiahli. Celkovo nižšie ceny na trhu RM-S oproti burzám možno dokumentovať aj konkrétnymi príkladmi. Tieto cenové anomálie sa vzhľadom na menšiu pružnosť kapitálového trhu a rýchlosť uvedených procesov nestihli odstrániť cenovými arbitrážami. Veľkú úlohu zohráva aj rozdielna prístupnosť organizovaných trhov pre drobných investorov.

FUNGOVANIE A FUNKČNOSŤ KAPITÁLOVÉHO TRHU

Jedným z cieľov kupónovej privatizácie bolo aj rýchle generovanie kapitálového trhu. Na základe predchádzajúcej analýzy možno konštatovať, že kupónová privatizácia iniciovala vznik mimoburzového trhu RM-S a súčasne akcelerovala rozvoj kapitálového trhu ako celku.

Jedným zo závažných negatívnych javov kapitálového trhu u nás je vysoký podiel priamych obchodov na celkovom obrate. Týmto sa v konečnom dôsledku obmedzuje funkčnosť organizovaného trhu.

Uskutočnené analýzy zhruba ročného fungovania kapitálového trhu ukázali, že trh po pozvoľnom nábehu v roku 1993 začiatkom roku 1994 pravdepodobne vďaka vonkajšiemu impulzu získal na dynamike v objemových i cenových parametroch. Po prvom štvrťroku v dôsledku snahy o realizáciu kapitálových výnosov, politických zmien a blížiacich sa valných zhromaždení nastal na kapitálovom trhu útlm, ktorý však nevrátil situáciu do úrovne roku 1993.

Uskutočnené numerické analýzy preukázali silné autokorelačné vzťahy sledovaných parametrov, ako i vzájomné korelačné závislosti. Potvrdili v špecifickej situácii logické trhové správanie investorov. Keďže kapitálový trh je zatiaľ pod výrazným vplyvom vonkajších impulzov a funguje iba krátko, numerické extrapolácie sa vyznačujú veľkou neurčitosťou.

Kapitálový trh zatiaľ nie je plne funkčný v alokácii zdrojov a v generovaní informácií (najmä cien). Na margo kupónovej privatizácie sa často vytýka, že neprináša kapitál do ekonomiky. Svojou podstatou však generuje vlastníkov, ktorí obchodovaním (t.j. redistribúciou kapitálu) tvoria ceny. Tieto ceny sú však nutnou podmienkou efektívnej alokácie zdrojov do efektívnych spoločností v podobe emitovania nových akcií, dlhopisov a pod. Ako príklad možno uviesť emisiu nových akcií a dlhopisov v minulom roku spoločností dobre etablovaných na burze: Investičnej a rozvojovej banky, a.s., Slovenskej poisťovne, a. s., Ozety, a. s. Tieto cenné papiere sa predali bez problémov a v prípade týchto troch subjektov vstúpili do ekonomiky finančné zdroje vo výške približne 0,5 mld. Sk. Po výročných valných zhromaždeniach, ktoré sa uskutočnili v marci až júni, proces získavania externých finančných zdrojov akceleruje a v čase spracovávania tejto práce sa odhadom blíži k 10 mld. Sk. Oživenie kapitálového trhu po novom roku zrejme ďalej rozšíri možnosti externého financovania efektívnych podnikateľských zámerov a môže zvýšiť i objektivizáciu alokácie kapitálu.

Zvýšenie objemu obchodov a cien najlikvidnejších spoločností na niekoľkonásobok ich nominálnej hodnoty dáva predpoklad na využitie kapitálového trhu ako dodatočného nástroja privatizácie. Privatizácia pomocou burzy si však bude vyžadovať selektívny výber spoločností. Zaujímavé budú najmä spoločnosti s dobrými východiskovými cenami, teda najmä tie, ktoré už boli čiastočne rozpredané v rámci kupónovej privatizácie a s ktorých akciami sa obchoduje za primerané ceny. Celkový objem určený na privatizáciu treba podľa momentálnej situácie na trhu primerane rozložiť na dlhšie časové obdobie, tak aby veľké množstvo ponúknutých akcií nadmerne nerozkolísalo trh.

Samozrejme, táto metóda môže slúžiť privatizácii len v relatívne obmedzenom objeme (niekoľko mld. Sk ročne) v nadväznosti na menovú politiku NBS.

Záverom možno konštatovať, že kapitálový trh funguje a od nového roku začína plniť funkciu plnohodnotného kapitálového trhu. Kupónová privatizácia vytvorila v relatívne krátkom čase základy pre vznik a rozvoj kapitálového trhu. Dôsledkom kupónovej privatizácie je aj veľký počet individuálnych investorov.

UPLATŇOVANIE MENOVÝCH NÁSTROJOV NBS

Ing. Helena Tenczerová, Ing. Renáta Konečná
Národná banka Slovenska

SYSTÉM REFINANCOVANIA OBCHODNÝCH BÁNK

Národná banka Slovenska prijala na rok 1994 systém menových nástrojov, ktorý sa vyznačoval niektorými systémovými zmenami oproti minulému roku na zabezpečenie dostatočnej vnútornej a vonkajšej stability slovenskej koruny. Jednou z takýchto zmien bolo riadenie menovej politiky prostredníctvom úverových limitov len v prípade bánk s rozsahom úverových aktív presahujúcich 20,0 mld. Sk. Na základe negatívnych menových dôsledkov, ktoré súviseli s neprimeraným rastom rozpočtového deficitu a zhoršením čistej pozície FNM vo vzťahu k bankovému sektoru v závere roku 1993, však došlo vo februári 1994 k zmene oproti pôvodnému zámeru - k celoplošnému stanoveniu úverových limitov. Nadväzne na tento postup bolo v druhej polovici 1.štvrťroku 1994 obmedzené i refinancovanie obchodných bánk.

Zámery menovej politiky NBS umožňovali v priebehu 1. štvrťroku 1994 poskytovať úvery podnikom a domácnostiam v celkovej výške 256,3 mld. Sk. Obchodné banky prekročili tento úverový priestor o 3,3 mld. Sk, čiže využili ho na 101,3 % (259,6 mld. Sk).

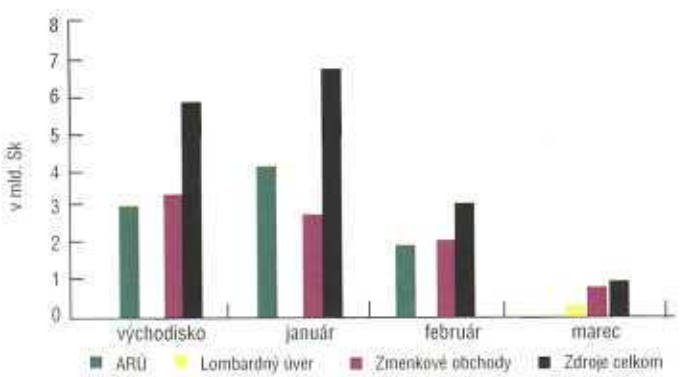
V porovnaní s východiskom (k 1. 1. 1994) klesli k 31. 3. úvery do ekonomiky o 4,9 mld. Sk (index 98,1 %) pri súčasnom poklese korunových úverov (index 97,3 %) a raste devízových úverov (index 127,2 %). Tento nepriaznivý stav bol ovplyvnený najmä výrazným poklesom možných úverových aktivít daných stanoveným úverovým limitom na 1. štvrťrok oproti východiskovému stavu (o 8,2 mld. Sk). V súlade so zámermi menovej politiky NBS bol väčšine bánk stanovený nižší úverový limit, čo viedlo k celkovému zníženiu ich úverových aktivít.

Napriek tejto skutočnosti obchodné banky poskytli podnikom a domácnostiam v porovnaní s predchádzajúcim porovnateľným obdobím ku koncu 1. štvrťroku 1994 o 18,9 mld. Sk vyšší objem úverov (index 107,9 %). Podstatne rýchlejším tempom rástli devízové úvery (index 183,9 %) ako korunové úvery (index 106,0 %, bez vládneho sektora).

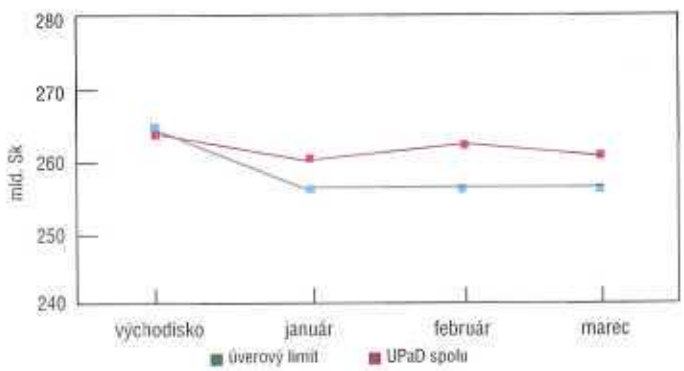
Banky, ktoré prekročili úverové limity, požiadali v marci o ich zvýšenie, čo však NBS vzhľadom na napätosť v zabezpečovaní menového programu v 1. štvrťroku nemohla akceptovať. Prekročenie úverových limitov súviselo vo väčšine prípadov s nedodržaním zmluvných záväzkov klientely v oblasti splátok úverov. Nezanedbateľný bol aj vynútený rast úverov z titulu úrokov, ktoré sú často príčinou debetu na bežných účtoch klientov v obchodných bankách.

Okrem úverových limitov používala NBS na zabezpečenie menových cieľov i nepriame nástroje - systém refinancovania obchodných bánk. V januári zostali naďalej v platnosti obmedzujúce opatrenia uplatnené v priebehu posledného štvrťroku 1993, ktoré sa týkali najmä:

Vývoj refinančných úverov



Vývoj úverov podnikom a domácnostiam (UPaD)



• objemového podielu jednotlivých tranší na celkovom refinancovaní, výraznejšej podpory aukčného refinančného úveru, a teda orientovania obchodných bánk na získavanie zdrojov vo väčšej miere na trhovom princípe,
• regulovania zmenkových obchodov, keď od 1. 1. 1994 boli zavedené zmenkové rámce pre jednotlivé pobočky NBS ako neprekročiteľné,
• úročenia lombardného úveru, ktorého fixná úroková sadzba sa zmenila na pohyblivú, priamo závislú od dosiahnutej úrokovej sadzby pri aukčnom refinančnom úvere,
• splatnosti lombardného úveru, ktorý slúži na získavanie krátkodobých zdrojov, najmä v období medzi dvoma aukciami.

V súlade s obmedzovaním uvoľňovania masy peňazí do ekonomiky prostredníctvom priamych menových nástrojov sa vo februári výrazne obmedzili všetky formy refinancovania s platnosťou do konca 1. štvrťroku 1994. Na celkovom refinancovaní v objeme 0,9 mld. Sk sa podieľali 67,7 % zmenkové obchody (0,6 mld. Sk) a 32,3 % lombardný úver (0,3 mld. Sk). Aukčný refinančný úver dosiahol ku koncu marca 1994 nulový stav. Oproti východiskovému stavu k 1.1.1994 sa stav refinancovania znížil ku koncu 1. štvrťroka o 5,4 mld. Sk.

Refinancovanie formou **aukčného refinančného úveru** sa operatívne prispôsobovalo aktuálnym menovým zámerom NBS a nadväzovalo bezprostredne na riadenie menovej politiky priamymi menovými nástrojmi. Nadväzne na tieto skutočnosti sa posledná aukcia v 1. štvrťroku konala v druhom februárovom týždni. V hodnotenom období sa uskutočnilo dovedna päť aukcií s ponúknutým priemerným aukčným objemom 1,2 mld. Sk (rozpätie od 0,5 mld. Sk do 2,0 mld. Sk), pričom priemerné požiadavky obchodných bánk boli 4,4-násobne vyššie (pohybovali sa od 2,4 mld. Sk do 10,2 mld. Sk). Dosiahnuté úrokové sadzby boli veľmi rozkolísané (od 16,5 % do 25,0 %), čo súviselo s viacerými skutočnosťami, ako napr. s postupne klesajúcim aukčným objemom, s vyhlásenou nulovou aukciou, po ktorej vzrástla úroková sadzba až o 4,5 bodu oproti predchádzajúcej aukcii, ako aj v súvislosti s likviditou bánk. Priemerná úroková sadzba aukčného refinančného úveru dosiahla v 1. štvrťroku 20,2 % a predstavovala výrazné zvýšenie oproti minuloročnej sadzbe 15,1 %. Opačne sa vyvíjala priemerná výška aukčného úveru, ktorá ku koncu 1. štvrťroku dosiahla 0,3 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bola o 0,9 mld. Sk nižšia.

Čo sa týka **zmenkových obchodov**, prioritami na rok 1994 sú zmenkové obchody na podporu exportu a poľnohospodárstva. Pozastavila sa účinnosť zmenkových obchodov na podporu privatizácie. V januári boli zmenkové obchody regulované stanovením zmenkových rámcov pre jednotlivé pobočky NBS. S účinnosťou od 11. februára 1994 NBS zastavila nákup zmeniek a uskutočňovala len ich spätný odpredaj. Tento postup sa zachoval až do konca štvrťroka. Stav zmenkových obchodov na podporu privatizácie sa znížil ku koncu marca na 10,0 mil. Sk. Realizácia obmedzujúcich opatrení viedla k zníženiu objemu zmenkových obchodov oproti východiskovému stavu o 2,7 mld. Sk. Keďže úročenie zmenkových obchodov bolo priamo viazané na zvýšenú diskontnú sadzbu, získanie zdrojov touto formou refinancovania pre obchodné banky oproti minulému roku zdraželo.

Systémové zmeny týkajúce sa **lombardného úveru** sa prejavili vo výrazne nižšom čerpaní tejto formy refinancovania v porovnaní s minulým rokom (priemerná výška úveru za marec 1993 dosiahla 1,9 mld. Sk, za marec 1994 0,2 mld. Sk). Priemerná úroková sadzba sa vyvíjala v závislosti na úrokovej sadzbe dosiahnutej pri aukčnom refinančnom úvere. Mala stúpajúcu tendenciu, keď zo 17,5 % v januári stúpla na 19,1 % vo februári a na tejto úrovni zostala i v marci. V porovnaní s minulým rokom, keď bolo úročenie lombardného úveru fixné (14 %), došlo k zdraženiu aj tejto formy refinancovania.

Redistribučné úvery čerpali dve banky. I keď splátky neboli plánované, vzhľadom na predčasnú splátku zvýhodneného úveru na bytovú výstavbu sa znížil stav redistribučných úverov z pôvodných 33,6 mld. Sk na 33,4 mld. Sk. V oboch peňažných ústavoch bola zmluvne zrušená úroková väzba redistribučných úverov na diskontnú sadzbu a nahradená fixnou úrokovou sadzbou.

V rámci **povinných minimálnych rezerv** (PMR) sa uplatnila vo februári metodická zmena súvisiaca so zahrnutím vkladových certifikátov do prepočtu povinnej držby rezerv obchodných bánk pri nezmenených percentuálnych sadzbách jednotlivých kategórií primárnych vkladov. Stanovená výška PMR za celý bankový sektor nebola dodržaná vo februári (98,1 %) a v marci (77,0 %). Tento nepriaznivý stav bol v oboch mesiacoch ovplyvnený nedostatočnou likviditou dvoch veľkých bánk, čo malo negatívny dopad i na vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom peňažnom trhu. Ostatné banky v priebehu 1. štvrťroku PMR v zásade dodržali. Nedostatočne operatívne riadili svoju likviditu v priebehu štvrťroka dve malé banky (previs 20-31 dní). Na zabezpečenie PMR chýbalo v marci za bankový sektor spolu priemerne denne 3,2 mld. Sk.

Núdzový úver čerpali na prechodný čas tri banky. V porovnaní s minulým rokom sa dosiahla koncom štvrťroka podstatne nižšia priemerná výška núdzového úveru (v tomto roku 13,2 mil. Sk, v minulom 216,5 mil. Sk).

MENOVÁ BÁZA

Menová báza predstavuje konsolidovanú bilanciu NBS, v ktorej sú prehľadne zachytené všetky jej operácie. Jej priemerná výška dosiahla v marci 41,5 mld. Sk, čo je o 0,9 mld. Sk menej ako v decembri 1993. Vývoj menovej bázy v priebehu štvrťroka zachytávajú tabuľky č. 1, 2 a nasledujúci graf.

Tab. č.1 (v mld. Sk)

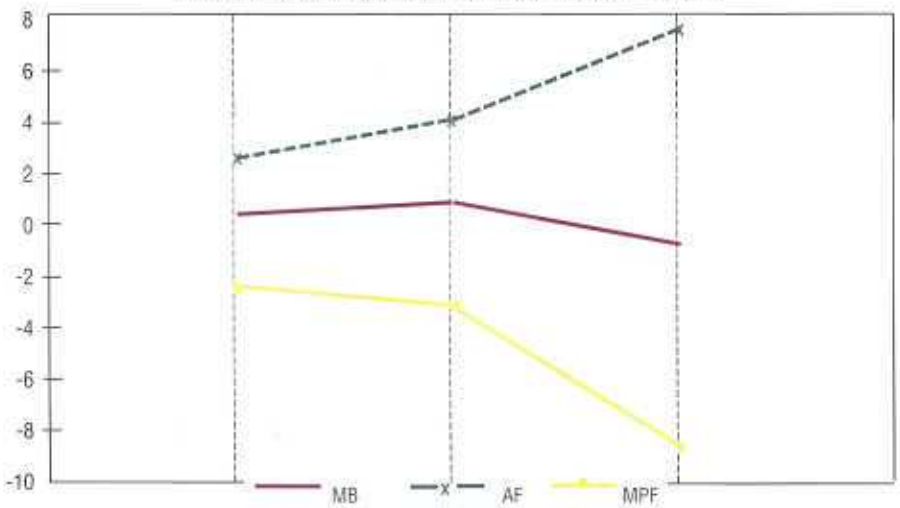
Priemer	December	Január	Február	Marec
Čisté zahraničné aktíva	-14,04	-17,47	-18,55	-15,54
Čistý úver vláde (bez ŠPP)	39,50	45,62	48,58	50,68
Čisté ostatné aktíva	5,90	5,99	5,10	3,70
Úvery bankám (bez redistribučného úveru)	10,44	8,00	7,34	1,75
Menová báza	42,45	42,99	43,45	41,53
Obeživo	28,94	29,49	30,07	30,90
Rezervy bánk (skutočný stav)	13,51	13,51	13,37	10,63
Prebytočné rezervy	1,02	0,72	-0,18	-3,36

Tab. č. 2 **Mesačné zmeny menovej bázy oproti decembru 1993**

(v mld. Sk)

Priemer	Január	Február	Marec
Menová báza (MB)	0,54	1,00	-0,92
Autonómne faktory (AF)	2,78	3,79	7,50
Menovo-politické faktory (MPF)	-2,24	-2,80	-8,42

Mesačné zmeny menovej bázy oproti decembru 1993



Vplyv autonómnych faktorov a menovo-politických faktorov na výšku priemernej menovej bázy bol protichodný. Kým autonómne faktory pôsobili v smere rastu menovej bázy (vzrástli o 7,5 mld. Sk oproti decembru 1993), vplyv menovo-politických faktorov bol opačný (klesli o 8,7 mld. Sk oproti decembru 1993).

Tab. č. 3

Priemer	Január	Február	Marec
Čisté zahraničné aktíva	-8,08	-2,51	6,93
Čistý úver vláde (bez ŠPP)	14,42	6,89	4,81
Čisté ostatné aktíva	0,22	-2,07	-3,24
Úvery bankám (bez redistribučného úveru)	-5,75	-1,55	-12,87
Menová báza	1,28	1,05	-4,41
Obeživo	1,30	1,36	1,91
Rezervy bánk (skutočný stav)	-0,01	-0,31	-6,32

Medzimesačné zmeny vplyvu (contributions) jednotlivých zdrojov menovej bázy sú v tabuľke č.3.

Prvý štvrťrok 1994 bol charakteristický miernym nárastom menovej bázy v januári a vo februári a jej prudkým pádom v marci o 4,4 %. Tento pokles bol výsledkom protichodných vplyvov jednotlivých zdrojov menovej bázy. Rastovo pôsobili čisté zahraničné aktíva (ich prírastok na celkovej výške MB predstavoval 6,9 %), ako aj čistý úver vláde (vplyv 4,8 %). Kladný (prorastový) vplyv týchto komponentov bol kompenzovaný poklesom úverov bankám (vplyv 12,9 %).

Tieto údaje dokumentujú účinnosť opatrení NBS, ktorými odčerpávala nadbytočnú likviditu. V dôsledku výrazného zníženia refinancovania obchodných bánk poklesli úvery bankám (bez redistribučných úverov) v marci oproti februáru o 5,6 mld. Sk (vplyv 12,9 %), čo spôsobilo pokles priemernej menovej bázy o 4,4 % oproti predchádzajúcemu mesiacu.

Komerčné banky kompenzovali nedostatok refinančných zdrojov, najmä v marci, predajom voľne vymeniteľných mien na devízovom fixingu NBS, čo prispelo k zlepšeniu čistých zahraničných aktív o 3,0 mld. Sk (vplyv 6,9 %).

Spolu s pozastavením refinancovania a s vývojom bežného hospodárenia štátneho rozpočtu poklesli rezervy bánk podľa skutočného stavu na medzibankovom clearingu v BZCS, a. s., v marci oproti februáru 1994 o 2,7 mld. Sk (podiel na poklese priemernej MB 6,3 %).

Každodenné monitorovanie menovej bázy slúži na operatívne rozhodovanie ekonomického úseku NBS. Analýzou jej vývoja sa zaoberá Aukčný výbor NBS na svojich pravidelných zasadnutiach, ktoré sa konajú každý pondelok. Výsledkom analýzy a predikcie vývoja menovej bázy je stanovenie operatívneho rámca menovej politiky NBS vrátane objemu refinančných prostriedkov, poskytovaných NBS komerčným bankám v jednotlivých formách refinančných úverov na príslušné obdobie.

KOMERČNÉ BANKY A ČIERNY PETER

Životodarný tok peňazí, ktorý prúdi z bánk, aby oživil podnikanie a podporil jeho rozvoj, sa stenčil a spomalil. Túto tendenciu potvrdzujú štatistické údaje, ale aj rastúce problémy, spojené so získaním úveru. V domácom prostredí sa šíria názory o macošskom chovaní bánk. Smerom k zahraničiu sa prezentujú informácie o problémoch bánk „v dôsledku zlých pôžičiek a vlastnej neskúsenosti" - ktoré skôr inklinujú k veľkej ochote poskytovať úvery.

Aké sú príčiny a kde hľadať východiská ?

Nájsť recept na problémy, ktoré sú výsledkom dlhodobého a veľkého počtu javov a súvislostí, je zložité.

Zastávam však názor, že mlčanie je najhoršie zo všetkých riešení, že je potrebné viesť diskusiu na témy, ktoré sa týkajú celého bankového systému alebo väčšiny bánk a spoločne hľadať východiská. To nijako nesúvisí s unifikáciou bankovníctva, s otupením hrotu konkurenčnej schopnosti jednotlivých bánk. Súvislosti je potrebné hľadať v styčných bodoch bankového systému.

V tomto článku sa chcem dotknúť len jedného z problémov, ktorý považujem za mimoriadne závažný.

Je to nedostatok až **absencia likvidných dlhodobých finančných zdrojov**, ktoré môžu banky používať na poskytovanie dlhodobých úverov a na nákup cenných papierov na vlastný účet.

O tom, že funkčný bankový systém je nevyhnutnou podmienkou plynulého fungovania ekonomiky, dnes už nik nepochybuje. Kvalita každého systému či mechanizmu je však výsledkom kvality komponentov, ktoré sú jeho súčasťou. Ak si pod funkčným bankovníctvom predstavíme srdcovo-cievny systém, potom tepny nasávajú peniaze z prameňov, kde sa tvoria, srdce riadi ich použitie a prostredníctvom ciev ich transportuje tam, kde by mali doniesť najvyšší úžitok. Zvládnutie bankového „remesla" v tomto kontexte znamená nájsť prameňe peňazí, ďalej docieliť, aby bankový mechanizmus fungoval rýchlo, racionálne, bez porúch a aby bol z tejto činnosti docielený primeraný efekt pre banky, ich akcionárov, i pre celú spoločnosť.

V súčasných bilanciách bánk má charakter dlhodobých zdrojov len

- **akciový kapitál**, ktorý sa prevažne použil alebo používa na financovanie rozvoja siete a technológie v samotných bankách,
- **depozitá poisťovní** uložené na dlhšiu dobu než štyri roky,
- **bankové obligácie**, resp. depozitné certifikáty, vydané na viac ako štyri roky.

Problém dočasného preklenutia nedostatku dlhodobejších zdrojov riešia banky prevažne **sekundárnymi terminovanými vkladmi** jediného peňažného ústavu - Slovenskej sporiteľne, a. s., - ktorý vďaka historickému vývoju disponuje veľkým objemom depozít. Pomohlo by, keby väčšia časť týchto depozít bola uložená v iných bankách na dobu dlhšiu ako dva roky pri prijateľných úrokových sadzbách. Vzťah medzi sporiteľňou a inými bankami, viac alebo menej závislými na sekundárnych vkladoch, by mohol byť predmetom osobitných riešení pri spoluzainteresovaní Národnej banky Slovenska.

Ideálnymi dlhodobými zdrojmi pre každú banku sú **dlhodobé primárne depozitá**. V súčasnosti však nízke príjmy širokých vrstiev obyvateľstva, nízka efektívnosť ekonomiky a neistoty, súvisiace s ekonomicko-politickými zmenami vyúsťujú do ochoty fyzických a právnických osôb ukladať svoje voľné prostriedky na dobu neprevyšujúcu dva roky. Túto tendenciu naviac charakterizuje snaha lehotu skracovať, avšak súčasne profitovať na úrokových sadzbách z krátkodobých depozít.

Národná banka Slovenska (NBS) dlhodobé aktivity bánk v súčasnosti nepodporuje žiadnou zo svojich foriem refinancovania. Výnimkou sú len redistribučné úvery, ktoré poskytuje na krytie časti delimitovaných dlhodobých úverov od bývalej ŠBČS. Pozastavený je aj krátkodobý lom-

bardný úver na cenné papiere. Riešením by mohol byť dlhodobejší lombard cenných papierov, napr. štátnych obligácií s floatovanou úrokovou sadzbou, odvodenou od diskontnej sadzby. Zastávam názor, že posilnenie finančných tokov do bánk by malo byť pre NBS vyššou prioritou než financovanie dlhu štátneho rozpočtu. Naviac ide prevažne o disponovanie s peňažnými prostriedkami bánk, vytvorenými formou povinných minimálnych rezerv z primárnych vkladov.

Perspektívne môže dôjsť k hromadeniu peňažných prostriedkov vo **vznikajúcich účelových fondoch**, ak majú tendenciu narastať, to znamená, ak tvorba fondu prevyšuje operatívne potreby jeho využívania, ak fond slúži ako rezerva a ak jeho zostatky nepodliehajú ročnému zúčtovaniu.

Súhrnne možno konštatovať, že

- **bilancia dlhodobých pasív a dlhodobých aktív** v komerčných bankách, a to sa v mnohom týka aj strednodobých aktivít, **nie je priaznivá**,
- **rastie dopyt po dlhodobých obchodoch** (úvery, cenné papiere),
- **rastú krátkodobé depozitá** a ich podiel na peňažných fondoch bánk.

V súčasnosti **existuje značný rozpor medzi dopytom po úveroch**, kde vznikajúce a transformujúce sa podnikateľské subjekty potrebujú stredno- a dlhodobé úvery, **a medzi ponukou úverov** v bankovom sektore, ktorý disponuje prevažne krátkodobými zdrojmi.

Nedostatok stabilných fondov negatívne pôsobí aj na rozvinutie trhu s cennými papiermi, ktoré by banky vo svojom portfóliu privítali.

Aký má vplyv časový nesúlad aktív a pasív bánk na vzťahy k nebankovej klientele?

Nesúlad medzi časovou skladbou pasív, ktorými banky disponujú, požiadavkami na dlhodobejšie financovanie a povinnosťou zabezpečiť svoju likviditu v reálnom čase môže vyúsťovať, podľa môjho názoru, do rôznych absurdít, ktoré **zakladajú budúce problémy**.

Možno napr. reálne predpokladať, že na stredno- a dlhodobé potreby pri založení podniku boli poskytnuté krátkodobé úvery, napr. na obežné prostriedky, s prísľubom ich možnej prolongácie. Snaha podnikateľov získať úver za každú cenu mohla viesť k prispôsobeniu cash flow v podnikateľskom zámere a podstúpili preto riziko, že v čase splatnosti úveru nebudú mať dosť prostriedkov na splatenie úveru, nezískajú prolongáciu, a budú musieť podstúpiť tortúru spojenú so žiadosťou o nový úver, možno aj v inej banke.

Porušuje sa aj zásada operatívneho splácania krátkodobých úverov. Banky umožňujú splácať ročné úvery jednorazovo novými ročnými úvermi. Tým sa môžu tvoriť zárodky premeny napr. krátkodobých úverov na obežné prostriedky na nové „zmrazené TOZ-ky". Je to často následok začatia podnikania bez účasti vlastného kapitálu.

Tieto praktiky vedú k spomaľovaniu obrátkovosti peňažných prostriedkov v bankách a k úniku disponibilných zdrojov, aj keď celkový stav úverov zostáva bez zmeny alebo rastie.

V tejto súvislosti sa núka otázka, či niektoré dokonale prepracované „staré" úverové postupy, napr. na vlastnú tvorbu obežných prostriedkov (približne do výšky 30 % ich trvalej potreby), netreba v bankách „oprášiť". Naopak, treba zabudnúť na niektoré archaizmy, ako napríklad úverovanie pohľadávok podľa ich účtovného stavu a nahradiť ho cesiou pohľadávok alebo factoringovými operáciami. Nazývať úvery pravým menom. Neporušovať zásadu ich účelového využívania. Položiť dôraz na právnu prevenciu pri poskytovaní úverov a dať jej väčšiu dôležitosť ako právnemu vymáhaniu sporných pohľadávok. Vsunúť medzi banky a podnikateľov nezávislé poradenské organizácie, ktoré by garantovali kvalitu podnikateľských projektov.

Na adresu **podnikateľského sektora** treba tiež povedať, že často chýba vlastná tvorivá fantázia a aktivita. V podnikoch alebo družstvách s „históriou", aj keď privatizovaných, pretrvávajú predstavy, že značnú časť ich nákladov je povinný kryť alebo štát niektorou z foriem dotácií, alebo banky úvermi. Výrazne **absentuje snaha postupne tvoriť vlastné alebo vlastným podobné zdroje**, prípadne sa o ich získanie usilovať aj inými cestami, napr. emisiou obligácií. Viac sa spoliehať na vlastné sily hľadaním rezerv a zvyšovaním efektívnosti podnikania.

Začínajúce podniky majú zasa príliš „prázdne ruky" a majú snahu stopercentne podnikať na cudzí účet. Poskytnúť s.r.o. s kapitálom 100 tis. Sk niekoľkomiliónový úver je pre banku obrovské riziko. Väčšina bánk je dnes akciovými spoločnosťami, zodpovedá svojim akcionárom za hospodárenie s kapitálom, ktorý jej zverili a musí im dať odpočet aj za odpísané pohľadávky.

Na oboch stranách preto **treba viac zmyslu pre realitu**, hľadať kompromisy na báze obojstrannej seriózności. Zvládnuť umenie nájsť v hlušine zlato a tam koncentrovať prostriedky. Nezakladať platobnú neschopnosť podniku už samotným poskytnutím riskantného úveru, pretože táto postupne môže prejsť na banky, ktoré k „zlým" úverom nebudú vládať tvoriť vysoké rezervy a oprávky.

Je tu celý rad otvorených problémov, ktoré, podľa môjho názoru, nesúvisia s nevedomosťou a malými skúsenosťami bánk. Od bánk sa očakáva čosi, čo sa podobá zázraku. Z drobných peňazí postaviť palác. Ti, čo dozerajú na túto stavbu, majú mnohé dobré i cenné rady. Treba však „materiál" - kapitál, bez ktorého palác nepostavíme.

Ďalej je potrebné - a to veľmi rýchlo - zvýšiť dôveru vkladateľov poistením vkladov, aby sa posilnil najprirodzenejší tok peňazí do bánk z prameňov, kde sa tvoria.

Elena Ondriašová

BANKOVÉ ZÁRUKY NA PODPORU SÚKROMNÉHO PODNIKANIA

Ing. Gabriela Miklošová
Slovenská záručná banka, š. p. ú.

Poskytovanie bankových záruk patrí medzi štandardné bankové produkty. Vzhľadom na rizikovosť tohto produktu, ktorá je podobná úveru, je dôležité preverenie podnikateľského zámeru v komerčnej banke a následne i v záručnej banke. Týmto sa minimalizuje riziko bánk, ale predovšetkým aj riziko podnikateľa.

V prípade, ak je podnikateľský subjekt odkázaný pri financovaní podnikateľskej činnosti na čerpanie bankového úveru, v mnohých prípadoch musí komerčnej banke okrem kvalitne spracovaného podnikateľského zámeru, ktorý dokumentuje návratnosť poskytnutého úveru, poskytnúť aj zabezpečovacie prostriedky (ručenie) za úver. Prevažná väčšina začínajúcich podnikateľov ich má nedostatočné, resp. žiadne. Práve túto problematickú stránku v rámci procesu vybavovania úveru môže preklenúť Slovenská záručná banka, š. p. ú (SZB) prevzatím záruky za predmetný úver.

PODPORNÉ AKTIVITY

Záručná banka používa záručné fondy na podporu rôznych podnikateľských aktivít. Pri poskytovaní záruk v rámci príslušných záručných fondov využíva multiplikačný efekt, tzv. ratio, podľa miery rizika jednotlivých podnikateľských zámerov.

Finančným zdrojom týchto podporných aktivít - na rozdiel od ostatných komerčných bánk - sú zverené prostriedky buď priamo zo štátneho rozpočtu alebo iných subjektov. Tie zvereným prostriedkom, ktoré sú uložené vo fondoch SZB, stanovujú ich usmernenie do konkrétnej podnikateľskej sféry.

Hlavnou formou podpory je preberanie záruk pre malé a stredné podniky až do výšky 75 % úveru. Tieto záruky sa preberajú predovšetkým na úvery investičného a investično-prevádzkového charakteru do 20 miliónov Sk. Existuje však možnosť poskytnúť záruky aj na úvery do 100 miliónov Sk a pri veľkej privatizácii až do 250 miliónov Sk. V takomto prípade banka môže preberať záruku až do 85 % úveru.

Špecifické je poskytovanie záruk na úvery podnikateľom v poľnohospodárstve, pričom sa SZB zameriava na podporu samostatne hospodáriacich roľníkov. Banka rešpektuje určité zvláštnosti tohto odvetvia a môže prebrať záruku aj na prevádzkový úver (napr. osivo, chemikálie atď.). Program podpory malých a stredných poľnohospodárskych podnikov je orientovaný na podporu projektov, ktoré majú charakter poľnohospodárskej výroby s prípadným spracovaním svojej poľnohospodárskej produkcie.

Podnikatelia v zmysle tohto programu môžu dostať v prípade prevzatia záruky aj nenávratný finančný príspevok vo výške 10 % z objemu úveru.

V rámci štátnych programov na rozvoj cestovného ruchu, rozvoj priemyselnej výroby na báze domácich surovín a podpory aktivít vedúcich k úspore energie a dovážaných surovín poskytovala SZB aj nenávratné príspevky na úhradu úrokov.

SZB PODPORILA 548 PODNIKATEĽSKÝCH PROJEKTOV

Slovenská záručná banka prijala v uplynulom roku 735 žiadostí o poskytnutie záruky a finančného príspevku. Z uvedeného počtu banka kladne vybavila 548 žiadostí. Hlavnou príčinou neprevzatia záruky zo strany SZB bol nedostatočne spracovaný podnikateľský zámer a predovšetkým jeho ekonomická časť nezabezpečovala návratnosť požadovaného úveru.

Prevzatými zárukami vo výške 975 mil. Sk SZB podporila investície v oblasti súkromného podnikania vo výške 1 476 mil. Sk. Priemerná výška poskytnutej záruky na jeden projekt predstavuje čiastku 2,17 milióna korún a priemerná výška podpornej investície v jednom projekte je 3,29 milióna korún.

Slovenská záručná banka pomohla súkromným podnikateľom preklenúť počiatočné obdobie v oblasti prevádzkových potrieb. V spolupráci s Ministerstvom hospodárstva SR poskytla nenávratné finančné príspevky vo výške 108 mil. Sk, čím sa podporili investície vo výške 665 mil. Sk. Priemerná výška nenávratného finančného príspevku na jeden projekt predstavuje čiastku 1,1 milióna korún.

V oblasti podnikania prevládali podobne ako v roku 1992 úvery strednodobého charakteru, čo predstavuje 70 % úverov krytých zárukami SZB.

Môžeme konštatovať, že prevažná časť žiadostí o záruku smerovala do oblasti výroby, najmä do kovovýroby, potravinárskej výroby a drevovýroby. Osobitne treba vyzdvihnúť, že podnikateľské zámery, ktoré banka podporila, sa vo veľkej miere orientovali na export svojich výrobkov a riešili aj ekologické problémy.

V rámci príspevkových programov v rozvoji cestovného ruchu na Slovensku podporila SZB 200 mil. Sk úverov, čo predstavuje konkrétny prínos asi 600 novovytvorených lôžok v ubytovacích zariadeniach a približne 4100 miest pri stoloch v strediskách verejného stravovania, čo sa spája s počtom asi 700 nových pracovných príležitostí.

ROZVOJOVÝ PROGRAM

Podpora projektov v rozvojových programoch sa orientovala predovšetkým na výstavbu, resp. rekonštrukciu malých vodných elektrární s predpokladaným objemom výroby 19 200 MWh elektrickej energie ročne. Druhá časť projektov bola zameraná na plynofikáciu a rekonštrukciu kotolní.

SZB kladie dôraz na vykonávanie osobných kontrol v rámci projektov, ktoré podporila, predovšetkým na priame kontroly pred rozhodnutím o výške finančného príspevku, resp. pred jeho vyplatením.

Slovenská záručná banka naďalej spolupracuje i s partnerskými zahraničnými bankami v Rakúsku, Francúzsku a Európskym spoločenstvom v rámci programu PHARE. Za všetky spomeniem dobrú spoluprácu s partnerskou bankou Bürges Förderungsbank vo Viedni, ktorá vyústila i do spoločnej prezentácie na vlaňajšej výstave FINEX v Banskej Bystrici.

Pri pokračujúcom transformačnom procese v ekonomike Slovenska je stále aktuálna požiadavka zvýšenia rozsahu pomoci štátu súkromno-podnikateľským aktivitám, čo i naďalej zostáva zameraním našej banky.

PRIEMYSELNÁ BANKA BILANCUJE

Ing. Marián Paholok
Priemyselná banka, a.s.

V týchto dňoch uplynie 18 mesiacov od začatia činnosti Priemyselnej banky, a. s., Košice. Pre zamestnancov, ako aj všetkých, ktorí stáli pri jej zrode, je to čas na krátku rekapituláciu a zhodnotenie toho, čo sa spoločným úsilím dosiahlo.

Predstavenstvo Zväzu priemyslu SR pri svojom rozhodnutí založiť bankovú inštitúciu iste netušilo, aká zložitá bude realizácia tejto myšlienky. Obdobie vzniku a prvé mesiace činnosti banky boli poznačené meniacou sa ekonomickou situáciou Slovenska, poklesom hlavných makroekonomických ukazovateľov, ako aj rozdelením republiky.

Malý prípravný kolektív z roku 1992 sa rozrástol na vyše dvestočlenný tím bankového manažmentu a odborníkov, ktorý sa nikdy netajil tým, že z pôvodne regionálnej banky chce vybudovať univerzálnu obchodnú banku so širokou škálou aktivít s celoslovenskou pôsobnosťou. Nízky vekový priemer pracovníkov (len 33 rokov) s veľkými perspektívami rozvoja a s osobnými ambíciami je toho zárukou.

Dynamika rozvoja banky, jej hospodárske výsledky za prvých šesť mesiacov činnosti presvedčili akcionárov, že svoje prostriedky investovali správne. Plnenie rozhodujúcich ukazovateľov obchodného plánu je vyjadrené v tabuľke.

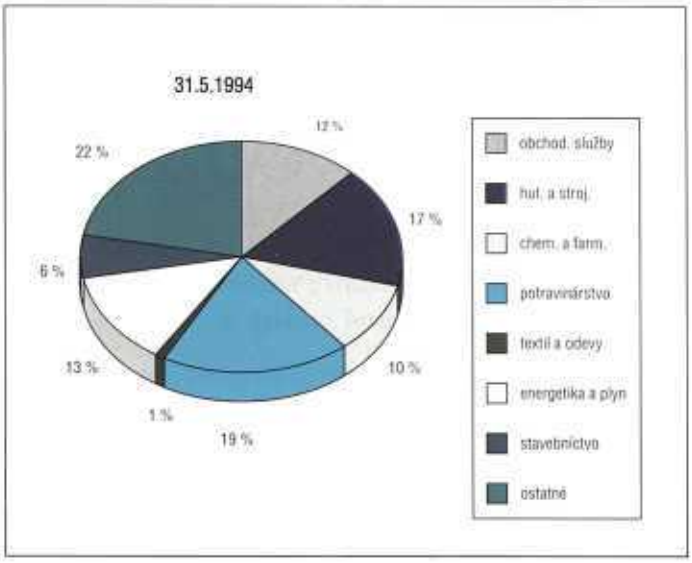
Prvé riadne valné zhromaždenie konané dňa 27. mája 1993 rozhodlo o zvýšení základného imania z 330 mil. na 1001 mil. Sk.

Od výšky kapitálu priamo závisí aj možnosť banky napĺňať základný cieľ definovaný zakladateľom - napomáhať pri reštrukturalizácii slovenského priemyslu. Výškou základného kapitálu patrí Priemyselná banka, a. s., k trom najväčším bankám na Slovensku a v blízkej budúcnosti sa chce zaradiť k popredným inštitúciám aj rozsahom uzatváraných obchodov.

Postavenie bánk pri uzatváraní aktívnych obchodov je ohraničené formou záväzných úverových limitov predpísaných NBS. V sledovanom období banka umiestnila do národného hospodárstva zhruba tri miliardy aktív, z toho dve miliardy sú priamo úverové aktivity, čo je plne v súlade s rozpísanými limitmi. Zhruba 80 % úverov je smerovaných do už transformovaných podnikov v kategórii podnikateľských subjektov, ktorým sa hovorí veľké podniky. Z toho vyplýva, že prioritou banky

Ukazovateľ	31.12.1992	30.6.1993	31.12.1993	30.6.1994
Bilančná suma	390 695	1 699 188	2 918 352	4 024 092
Kapitál a iné vlastné zdroje	363 900	363 301	763 347	1 161 021
Rezervy a oprávky	0	3 164	8 513	38 477
Zisk (pred zdanením)	-5 669	36 724	82 264	36 990
Úvery	96 485	1 142 792	1 911 686	2 178 095
Depozitá v bankách	4 916	432 623	206 167	341 137
Primárne vklady	18 701	204 529	805 848	1 831 013
Ostatné vklady	0	1 020 000	1 160 000	1 400 000
ŠPP a CP v zásobe	0	0	363 079	861 086
Kapitálová primeranosť	81,20 %	28,07 %	24,09 %	28,39 %

nie je úverovanie malých a stredných podnikov. O poskytnutí úveru rozhoduje predovšetkým kvalita podnikateľského plánu a z toho plynúca návratnosť úverových prostriedkov. U malých, ale aj stredných podnikateľov je zreteľná stereotypnosť predkladaných projektov bez potrebnej analýzy prostredia, v ktorom chcú pôsobiť. Dôkladné posúdenie úverových prípadov umožňuje udržať podiel neštandardných úverov k celkovému stavu úverov pod hladinou 0,9 %, čo kladne ocenila aj zahraničná auditorská spoločnosť ERNST & YOUNG, ktorá pozitívne hodnotila úverové portfólio banky. Odvetvová štruktúra úverov je vyjadrená v grafe.



Úverové obchody tvoria rozhodujúcu časť aktívnych obchodov banky, na celkovej výške aktivít sa podieľajú viac ako 65 %.

Z hľadiska časového kritéria sa na celkovom objeme úverov podieľajú krátkodobé úvery 55 %, strednodobé 30 % a dlhodobé 15 %. Podľa formy vlastníctva sa 70 % úverov poskytuje do súkromného sektora a 30 % úverov do štátneho sektora. Zdroje na krytie prevažnej časti úverov sú zabezpečené prostredníctvom kapitálu banky, terminovaných úložiek hlavných akcionárov a vlastných primárnych vkladov.

Vedenie banky si uvedomuje skutočnosť, že banka sa môže dlhodobo presadiť na bankovom trhu len vtedy, keď bude mať dostatočné primárne depozitné zdroje. Vzhľadom na to, že viac ako 90 % zdrojov od obyvateľstva obhospodaruje Slovenská sporiteľňa, a. s., a zvyšok ostatné fungujúce banky, musela prijať vlastnú filozofiu získavania zdrojov. Orientácia na akcionárov a ich zamestnancov sa ukazuje ako perspektívna a priniesla už prvé výsledky.

Cieľom je zvýšiť atraktívnosť ponúkaných produktov predovšetkým kvalitou a širokým rozsahom vkladových služieb v korunovej a devízovej oblasti.

Na základe udelenia potrebných licencií od NBS banka realizuje zahraničný platobný styk pre svojich klientov od hladkých platieb až po dokumentárne akreditívy a zmenky. Realizáciu zahraničných platieb zabezpečuje prostredníctvom svojich korešpondenčných bánk v Nemecku, Belgicku a Rakúsku.

Sieť bánk, s ktorými spolupracuje, neustále narastá, čo umožňuje hlavne rýchlejšie poskytovanie služieb klientom. Cieľom do budúcna je vytvoriť korešpondentskú sieť „šitú na mieru" klientele.

Banka neustále rozširuje svoju ponuku o nové bankové produkty, čo umožňuje bankový programový balík firmy BIS v Londýne, prevádzkovaný na počítačovej sieti s centrálnym systémom AS/400 od firmy IBM. Informačný systém zabezpečuje spoľahlivú komunikáciu centrály s piatimi pobočkami a expozitúrou v režime on-line.

Vďaka týmto vlastnostiam systému sa môžu uskutočniť všetky platby v rámci banky v reálnom čase a medzibankové prevody do 24 hodín. Rýchlosť medzibankových prevodov samozrejme závisí aj od kvality informačného systému partnerskej banky.

BANKOVNÍCTVO
VII. časť

RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA

Doc. Ing. Jozef Makúch, CSc.

Riziko je ďalšou významnou kategóriou bankového podnikania. Možno ho definovať z dvoch hľadísk :
- banka podstupuje riziko, že výsledkom jej podnikateľských aktivít bude strata (hľadisko ziskovosti),
- prostriedky vložené do podnikania sa nevrátia v dohodnutom čase (hľadisko návratnosti).

V prvom prípade je primárny efekt ohrozenia rentability, v druhom prípade je podstata problému v ohrození likvidity banky. V manažmente rizika sa možno stretnúť s aktívnym a pasívnym riadením rizika. Aktívne riadenie sa obyčajne vysvetľuje ako cieľavedomé limitovanie rizikových aktivít na základe poznania miery rizika jednotlivých operácií. Ide o elimináciu rizika. Pasívne riadenie je založené na vytváraní oprávok a rezervných fondov, ktoré slúžia na elimináciu následkov rizík, ktoré skutočne nastali.

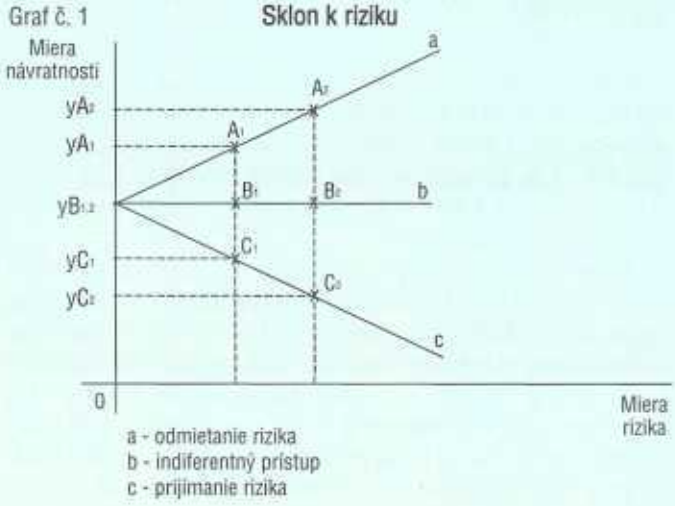
Pokiaľ ide o ochotu prijímať riziko, možno definovať tri základné prístupy:
- odmietanie rizika, pri ktorom sa preferuje rast návratnosti pred rastom rizika. V prípade, že sa zvyšuje rizikovosť prostredia, reaguje táto skupina prijímaním opatrení na zvyšovanie návratnosti,
- indiferentný prístup nereaguje na rast rizika v prípade, že návratnosť sa nemení,
- prijímanie rizika. Tento prístup preferuje očakávaný rast zisku pri vyšších rizikách, pričom sa miera návratnosti znižuje.

Vzťah miery rizika a miery návratnosti v jednotlivých prístupoch možno graficky znázorniť (graf č. 1).

Ako vidno z grafu, yA_2 je väčšie ako yA_1, čiže pri preferovaní sklonu k odmietaniu rizika sa pri zvýšenej miere rizika zvýši aj miera návratnosti. Pri indiferentnom prístupe $yB_1 = yB_2$ zmena miery rizika nemá vplyv na návratnosť. Agresívny prístup k riziku spôsobil, že yC_1 je väčšie ako yC_2, čo potvrdzuje nepriamo úmerný vzťah miery rizika a miery návratnosti pri preferovaní takéhoto prístupu.

Pri podnikaní v bankovníctve spravidla prevláda konzervatívny prístup k riziku, banky preferujú sklon k odmietaniu rizika. Vyplýva to aj z toho, že banky podnikajú hlavne s cudzími prostriedkami, ktoré im zverila klientela. Prejavilo sa to aj v slovenskom bankovníctve, keď enormný rast rizík obdobia prechodu z centrálne riadeného ekonomického systému na systém, ktorý preferuje trhové prístupy sa prejavil takmer v absolútnom odmietaní rizika. Tlak na zvyšovanie miery návratnosti spôsobil zastavenie poskytovania dlhodobých úverov a výrazné obmedzenie strednodobých úverov. Uplatnenie tohto prístupu však nasledovalo až s určitým časovým odstupom, ktorý potrebovali manažmenty bánk na to, aby sa adaptovali na nové podmienky.

Graf č. 1 **Sklon k riziku**



V tomto adaptačnom „medziobdobí" poskytovali banky úvery bez možnosti reálne zhodnotiť riziko, ktoré podstupujú. Reálne ohodnotenie minulých rizík sa odráža v raste prechodne nelikvidných a neštandardných, pochybných a stratových pohľadávok. V poslednom období bol takýto vývoj:

Tab. č. 1 **Vývoj rizikovosti pohľadávok**

Obdobie	Pohľadávky		(v mil. Sk)
	Prechodne nelikvidné	Neštandardné, pochybné a stratové	Spolu
1.1.1993	27 456	7 661	35 117
1.1.1994	26 017	28 645	54 662
1.5.1994	32 677	43 281	75 958
	Podiel na aktívach spolu		(v %)
1.1.1993	7,40	2,07	9,47
1.1.1994	5,82	6,41	12,23
1.5.1994	7,44	9,85	17,29

Ako vidieť z tabuľky, rizikovosť aktívnych bankových operácií rastie, čo je spôsobené hlavne rastom neštandardných, pochybných a stratových aktív. Prijatie sprísnených pravidiel obozretného podnikania v bankovníctve bolo preto plne odôvodnené. Ich účinky by sa mali prejaviť v stabilizácii rizikovosti bankového podnikania s cieľom znížiť rizikovosť.

KLASIFIKÁCIA RIZÍK

Otázkam klasifikácie rizík bankového podnikania sa v odbornej literatúre venuje veľká pozornosť. Prístupy jednotlivých autorov sa líšia hlavne v kritériách, ktoré sú zvolené za východisko klasifikácie. Na účely tejto práce pokladám za prvotné kritérium možnosti banky ovplyvniť vznik rizika. Z tohto hľadiska možno riziká rozdeliť na externé a interné.

Externé riziká

Ide o riziká, ktoré vznikajú nezávisle od činnosti komerčnej banky. Na výsledok jej podnikateľských aktivít však majú často veľký vplyv. Banky sa preto snažia predvídať pravdepodobnosť vzniku týchto rizík a mieru ich intenzity. Z tejto skupiny rizík sa za najvýznamnejšie pokladajú **politické riziká**.

Intenzita politického rizika môže byť rôzna. Najnebezpečnejšia je globálna deštrukcia spoločenského systému v dôsledku radikálnych politických zmien. Ide o zánik ekonomicky priaznivého prostredia pre bankové podnikanie, resp. pre podnikanie vôbec. Príčinou sú obyčajne vojnové konflikty ako vyvrcholenie politickej konfrontácie, najčastejšie rasovo, nábožensky, národnostne alebo etnicky motivovanej. Príkladov je možné uviesť, bohužiaľ, stále dosť, napr. Rwanda, Jemen, situácia po rozpade Juhoslávie atď. Obyčajne dochádza k zrúteniu komerčného bankovníctva v dôsledku zániku podmienok a pravidiel podnikania. Straty sú veľmi veľké.

Pretože politické riziká nastávajú náhle a často neočakávane a ich dôsledky sú katastrofálne, je zložité týmto rizikám čeliť. Zvyčajne ich nie je možné ani poistiť. Politické riziká majú preto pri hodnotení rizikovosti prostredia najväčšiu váhu, napr. pri posudzovaní rizikovosti štátu z hľadiska investičných možností majú váhu až 60 %. Vzhľadom na nepredvídateľnosť vzniku a rozsahu týchto rizík býva postup hodnotiacich inštitúcií konzervatívny. Vychádza sa skôr z pesimistických variantov vývoja. Výsledkom je opatrný vstup zahraničných investícií do štátov s vyššou mierou politického rizika. V bežnom živote sa politické riziká obyčajne zvyšujú v období volieb, najmä ak ide o predčasné voľby. Pomerne vysoko sa hodnotia politické riziká v štátoch s vysokou mierou nestability, napr. v dôsledku transformácie politického systému na iný politický systém.

Na politické riziká priamo nadväzujú **teritoriálne riziká**. Ide tu vlastne o komplexné zhodnotenie pravdepodobnosti vzniku viacerých druhov rizík v určitom teritóriu. Ohodnotenie teritoriálneho rizika má vplyv na spôsob uskutočňovania zahranično-ekonomických stykov s teritóriom. Najčastejšie môže ísť o tieto alternatívy:

- podnikateľské aktivity sa s daným teritóriom v dôsledku vojny (Rwanda) alebo kvôli uplatneným embargám (plavba po Dunaji na úseku Juhoslávie) nevykonávajú,
- preferujú sa formy naturálnej výmeny tovarov vzhľadom na nízku platobnú schopnosť teritória (bártrové obchody s niektorými štátmi latinskej Ameriky, bývalého Sovietskeho zväzu, prípadne s inými rizikovými teritóriami, resp. s podnikateľskými subjektami v týchto teritóriách),
- clearingový styk s vyrovnávaním clearingovej špičky po uplynutí dohodnutého obdobia, resp. jej zohľadnení v ďalšom období. Clearingová špička sa obyčajne vyrovnáva v konvertibilnej mene, zlate, alebo dohodnutými druhmi tovarov nad rámec bežného clearingu (napr. clearing Slovensko - India),
- nahradenie národných mien v platobnom styku konvertibilnou menou, kombinované často s voľbou menej riskantných metód a nástrojov platenia (dokumentárne inkaso, dokumentárny akreditív, hotovostné platby, kurzové a menové doložky a pod.),
- platenie národnými menami bez obmedzenia alebo v dohodnutom rozsahu (napr. platobná dohoda medzi SR a ČR spočíva v platení národnými menami do výšky schodku vzájomných platieb 130 mil. ECU, potom sa rozdiel vyrovnáva v konvertibilnej mene),
- vytvorenie menovej únie, v rámci ktorej sa na platenie používa spoločná mena.

Menové riziko je ďalším významným rizikom z tejto skupiny. Jeho podstata spočíva v pravdepodobnosti prijatia menových opatrení (devalvácia, revalvácia, nulifikácia meny a pod.) ako reakcii na menový vývoj. Veľký

vplyv na vývoj menového rizika má inflácia, v dôsledku ktorej sa mena znehodnocuje, čo vyvoláva potrebu zreálniť kurz meny. Napr. vysoká miera inflácie (3000 %) viedla v Chorvátsku k nahradeniu infláciou znehodnotenej meny novou menou. Efekt takéhoto opatrenia má dlhodobé účinky len vtedy, ak sa odstránili príčiny znehodnocovania meny. V opačnom prípade je účinok krátkodobý, nová mena môže byť rýchlo znehodnotená v rovnakom pomere ako stará.

Ďalšou príčinou menových úprav môžu byť negatívne očakávania. Pod vplyvom očakávaní sa ochromia peňažné toky v ekonomike a kvôli ich znovuoživeniu je potrebné prijať očakávané menové opatrenie. Straty z dlhodobého zastavenia peňažných tokov môžu byť totiž oveľa väčšie ako straty s uskutočnenia menového opatrenia. Do tejto kategórie možno zaradiť aj devalváciu Sk v júli 1993, keď išlo o kombináciu očakávaní a inflačného vývoja, pričom väčšiu váhu mali negatívne očakávania.

Neuskutočnenie menového opatrenia včas môže mať tiež negatívne dôsledky. Jedným z nich je napr. „dolarizácia ekonomiky". Pri dolarizácii ekonomiky sa vo vnútroštátnom peňažnom obehu národná mena nahrádza niektorou z konvertibilných mien. Prvým stupňom dolarizácie je transformácia vkladov z národnej meny na konvertibilné meny, neskôr nasleduje jej nahrádzanie v platobnom styku vo vzťahu k podnikateľským subjektom. Pre odstránenie dolarizácie meny a jej negatívnych dôsledkov je dôležité zabezpečiť zdravý menový vývoj, ktorý vedie k obnoveniu dôvery v národnú menu.

V takmer všetkých transformujúcich sa ekonomikách sa prejavili menové riziká väčšinou sprevádzané hlbokými ekonomickými otrasmi. Z tohto hľadiska je situácia v slovenskej ekonomike relatívne stabilná, očakávania boli oveľa horšie. Slovensko sa vyhlo troj- a viacciferným inflačným otrasom, menový vývoj je stabilizovaný s mierne optimistickou prognózou do budúcnosti. Jeho rizikovosť sa znižuje v dôsledku stabilizácie a očakávaného oživovania ekonomiky, negatívne sa však prejavujú snahy o vtiahnutie meny do predvolebných politických zápasov, najmä snahy o návrat k etape úverového automatizmu vo vzťahu emisnej banky a štátneho rozpočtu, ktorý sa u nás uplatňoval do roku 1990. Z tohto hľadiska sa javí rozhodujúcim obhájenie nezávislosti centrálnej banky a postupné získavanie nezávislosti kľúčových komerčných bánk. Charakteristickou črtou menových rizík totiž je, že menový vývoj sa dá veľmi rýchlo narušiť, obnova menovej rovnováhy je však dlhodobá a nákladná záležitosť, o čom svedčí vývoj vo väčšine transformujúcich sa ekonomík.

Menové riziko súvisí s vývojom národnej meny. Vo vzťahu k zahraničným menám sa podobne prejavuje **kurzové riziko.** Zmena kurzu zahraničných mien, v ktorých majú banky pohľadávky a záväzky, spôsobuje zisky a straty bánk z kurzových rozdielov. Napr. pri devalvácii zahraničnej meny banka získa na znehodnotení jej záväzkov, avšak stratí na poklese hodnoty jej pohľadávok v devalvovanej mene. Kurzové riziko spočíva v tom, že suma kurzových strát môže byť vyššia ako suma kurzových ziskov. Proti kurzovým rizikám sa banky bránia:

- odmietaním obchodov v menách s príliš veľkým rizikom zmeny kurzu,
- uzatváraním kurzových a menových doložiek a pod.

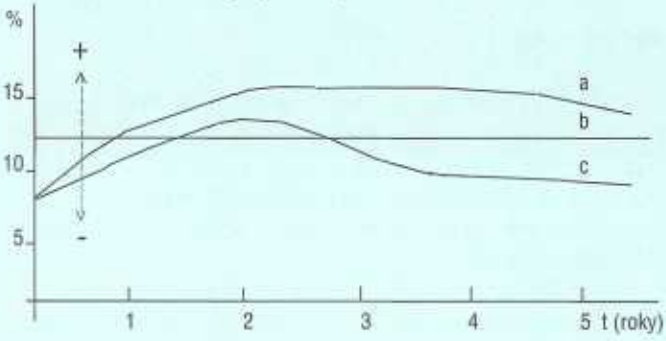
Kurzové riziko na otvorených pozíciách sa podstupuje hlavne pri termínových obchodoch. Jeho protikladom je kurzová šanca v prípade, že zmena kurzu bola priaznivá. Pri zatvorených pozíciách je ťažisko kurzových rizík na swapových operáciách. Kvôli minimalizácii týchto rizík boli vyvinuté rôzne techniky swapových obchodov, čím sa rozširujú možnosti na podnikanie prostredníctvom tohto druhu operácií.

Kurzové riziká sú často vyvolávané špekulatívnymi operáciami. Ich vplyv na vývoj kurzu je obyčajne iba krátkodobý, straty z termínových obchodov však môžu byť veľké. V snahe obmedziť dopady kurzových rizík si banky často limitujú výšku alebo podiel otvorených pozícií. Ďalšou metódou ochrany proti kurzovým rizikám je korelácia portfólia, ktorá je založená na predpoklade, že straty z kurzových rizík v jednej mene, resp. obchode, budú vyvážené ziskami z kurzových šancí v inej mene alebo obchode.

Posledným z externých rizík, ktorým sa budem zaoberať, je **úrokové riziko.** Podstatou tohto rizika je možná zmena úrokových sadzieb. Nepriaznivá zmena úrokových sadzieb sa môže prejaviť buď v poklese príjmov banky, alebo v znížení trhovej hodnoty banky.

Pokles príjmov banky možno vysvetliť na príklade, keď banka nesprávne odhadla budúci vývoj úrokových sadzieb :

Graf č. 2 **Vývoj úrokových sadzieb**



a - predpokladaný vývoj úrokových sadzieb
b - úroková sadzba dlhodobého depozita
c - skutočný vývoj úrokových sadzieb

Komerčná banka predpokladala, že úrokové sadzby vplyvom transformačného procesu najbližších päť rokov porastú, pričom ich rast sa bude postupne stabilizovať. Rozhodla sa preto emitovať päťročné obligácie s fixnou úrokovou sadzbou a získať tak primárne zdroje. Keďže primárny trh bol v stave deficitu, ktorý vyostroval konkurenciu, určila úrokovú sadzbu nad úroveň aktuálnych

sadzieb s cieľom presadiť sa v konkurencii iných komerčných bánk. Vplyvom racionálnej menovej politiky centrálnej banky však rast úrokových sadzieb kulminoval už v druhom roku na nižšej úrovni, ako sa predpokladalo. Úrokové sadzby potom klesali.

Stratégia komerčnej banky sa ukázala ako nesprávna a v dôsledku vzniku úrokových rizík (rozdielny vývoj krivky *c* oproti predpokladanému vývoju *a)* sa banke znížili príjmy, čo malo negatívny vplyv na hospodársky výsledok banky. Pri hrozbe takéhoto vývoja komerčná banka kritizuje menovú politiku s cieľom vyvolať nadmernú emisiu, prostredníctvom zvýšenia miery inflácie dosiahnuť rast úrokových sadzieb a minimalizovať tak negatívne dopady vlastnej chybnej stratégie.

Pokles trhovej hodnoty banky nastáva vtedy, keď rastú úrokové sadzby cenných papierov, ktoré banka nakúpila prostredníctvom aktívnych operácií do svojho portfólia. Ak sa nemení hodnota úrokov pasív, ktorými sú cenné papiere financované, klesá hodnota banky o rozdiel pôvodnej a novej trhovej ceny cenných papierov. Pri poklese úrokových sadzieb sa jej hodnota zvýši.

V prípade zmien úrokových sadzieb tak na aktívnej, ako aj na pasívnej strane bilancie je dôležitý schodok, ktorý môže nadobúdať dve kvalitatívne úrovne :

a) suma aktív je vyššia ako suma pasív, ktorých sa zvýšenie úrokových sadzieb týka. V takomto prípade hovoríme o pozitívnom schodku. Rast úrokových sadzieb sa pri pozitívnom schodku prejaví v raste hodnoty banky, pokles v poklese jej hodnoty,

b) suma príslušných pasív je vyššia ako suma aktív - vzniká tzv. negatívny schodok. V tomto prípade rast úrokových sadzieb spôsobí pokles hodnoty banky a naopak.

Interné riziká

Medzi interné riziká zaraďujeme tie riziká, ktoré je banka schopná ovplyvniť svojou činnosťou. Tieto riziká majú vzťah hlavne k aktívnym operáciám banky. Podstatnú časť aktívnych bankových operácií tvoria úvery. Pri ich poskytovaní banka podstupuje **úverové (veriteľské) riziko.**

Úverové riziko závisí od bonity klienta, ktorému sa úver poskytuje, v odbornej literatúre sa preto často označuje toto riziko ako riziko bonity. Posúdenie klienta je náročný proces, ktorého zmyslom je získať podklady na rozhodnutie o tom,

- či poskytne alebo neposkytne klientovy úver,
- za akých podmienok úver poskytne (výška úveru, úrok, doba splatnosti, výška splátok, zabezpečenie úveru atď.).

Cieľom hodnotenia klienta bankou je teda získanie informácií, ktoré umožnia posúdiť stupeň rizika, ktoré banka podstupuje a na základe týchto poznatkov prijať opatrenia, ktoré budú minimalizovať dopady na banku, ak riziko nastane. Analýza klienta sa preto zameriava na:

- posúdenie schopnosti a pohotovosti žiadateľa úver splatiť a jeho právnu spôsobilosť čerpať úver,
- zistenie reputácie klienta s dôrazom na jeho vzťah k plneniu záväzkov v minulosti, jeho postavenie na trhu a predpokladané zmeny tohto postavenia a pod.,
- schopnosť klienta získavať dôchodky, použiteľné na splácanie úveru. Uprednostnenie dôchodkov ako zdroja splátok úveru má veľký význam z hľadiska reputácie banky. Splácanie úveru predajom aktív klienta, resp. z úverov od iných bánk, má negatívny vplyv na povesť banky a často vedie k oneskoreniu splácania, príp. sa úver stane čiastočne alebo úplne nesplatný,
- ohodnotenie majetku, najmä kapitálovej pozície, štruktúry aktív a ich likvidnosti,
- zhodnotenie budúceho vývoja ekonomických aktivít žiadateľa o úver (stav ekonomickej konjunktúry), postavenie klienta v odvetví, v ktorom podniká, vplyv zmien podmienok konkurencie, technológií, dopytu, metód realizácie a pod.

Podstatná časť hodnotenia klienta sa robí na základe analýzy finančných výkazov, na ňu nadväzuje analýza dôchodkovosti. Stav ekonomickej konjunktúry sa hodnotí na základe konjunkturálnych štúdií, ktoré obyčajne spracovávajú špecializované výskumné a poradenské pracoviská.

Proti úverovým rizikám sa banky často bránia obmedzovaním poskytovania úverov, získané zdroje používajú radšej na kúpu štátnych cenných papierov.

Riziká majetkových účastí banka podstupuje pri investovaní do iných podnikateľských subjektov, hlavne kúpou ich akcií. Ak podnikateľský subjekt, v ktorom má banka majetkovú účasť neprosperuje, znižuje sa rentabilita banky. Pri bankrote takéhoto subjektu môže banka prísť o časť investovaných peňazí alebo o všetky.

Vážnejšie dôsledky môže mať prejav rizika majetkovej účasti v prípade, že významní akcionári banky zneužijú postavenie, ktoré im z majetkovej účasti vyplýva a prinútia manažment banky vykonať rizikové obchody, napr. poskytnúť veľké úvery akcionárom alebo s nimi previazaným podnikateľským subjektom. Pre akcionára môže byť potom atraktívnejší bankrot banky ako návratnosť takýchto úverov. Možno to dokumentovať na príklade českej Průmyslovej a kreditní banky, voči ktorej práve z týchto príčin Česká národní banka uplatnila nútenú správu, ktorá sa veľmi pravdepodobne skončí zánikom tejto banky.

V tejto súvislosti možno tiež spomenúť **riziko chybného dohľadu.** Jeho podstata spočíva v tom, že bankový dohľad môže voči zle hospodáriacej banke uplatniť neadekvátne opatrenie, ktoré môže jej situáciu ešte zhoršiť. Banka, ktorú by bolo možné konsolidovať, môže v prípade nastatia tohto rizika zbankrotovať alebo sa jej straty zvýšia. Problematická je kvantifikácia dopadov tohto rizika a dokazovanie, že skutočne nastalo. Tento typ som zaradil medzi interné riziká preto, že hoci nastáva po chybnom kroku dohliadacieho orgánu, to,

že sa dohliadací orgán musel zaoberať zlým podnikaním komerčnej banky, si spôsobila banka sama.

Platobné riziká spočívajú v pravdepodobnosti, že platba nebude vykonaná včas alebo vôbec. Rozlišujú sa dva stupne tohto rizika:

- riziko nevôle platiť, ktorým možno charakterizovať väčšinu včas neuhradených platieb. Podnikateľský subjekt neuhradí platbu napriek tomu, že nebol oficiálne vyhlásený za neschopného platiť,
- riziko neschopnosti platiť nastáva vtedy, keď neplatič bol zákonným spôsobom (obyčajne súdnym rozhodnutím) vyhlásený za neschopného platiť.

Platobné riziká postihujú viac bankovú klientelu ako banky samotné. Ich rozsah je však v našej ekonomike veľký. Ochrana proti týmto rizikám spočíva v cesii pohľadávok, faktoringu a forfaitingu, prípadne v poistení. Poistenie je však obyčajne drahý a z hľadiska času zdĺhavý spôsob, pretože sa poisťujú iba riziká neschopnosti platiť. Straty z nezaplatenia možno zmierniť odpredajom pohľadávky tzv. deblokáciou za výrazne nižšiu cenu.

Likviditné riziká vyplývajú z problematiky, ktorá bola obsahom prílohy predchádzajúceho čísla, kde boli vysvetlené i dôsledky nastatia týchto rizík a možnosti pred nimi. Špecifikom tejto skupiny rizík je, že sa vzťahujú na pasívne operácie banky.

Manažérske riziká sa tiež často uvádzajú ako riziká zlého riadenia. Ich podstata je v chybách v riadení banky, ktoré môžu byť spôsobené nekvalifikovanosťou alebo nedostatočnou skúsenosťou riadiacich pracovníkov banky. Nesprávne rozhodnutia prijaté často na základe nesprávnych ohodnotení iných rizík alebo na základe nedostatočných podkladov na rozhodovanie spôsobujú, že nastane niektoré z interných rizík, hoci pri správnom riadení by nenastalo.

Pravdepodobnosť vzniku manažérskych rizík zvyšuje aj nekvalifikovanosť rozhodujúcich akcionárov banky. Manažment môže využiť neschopnosť vlastníkov kontrolovať obchody, ktoré sú výhodné pre manažérov alebo im blízke subjekty, ale pre banku sú nevýhodné. Akcionári môžu toto riziko obmedziť tak, že výkon časti vlastníckych práv - kontrolu manažmentu - zveria odborníkom.

Na manažérske riziká nadväzuje jedna časť **rizík podvodu.** Ide o veľmi často sa prejavujúce riziko. Podvod môžu urobiť riadiaci pracovníci, ostatní zamestnanci alebo klienti banky. Odhaľovanie podvodov je veľmi zložité. Podvod sa spravidla odhalí až vtedy, keď banke vznikli straty. Ochrana proti podvodom je internou záležitosťou banky. V niektorých bankách sa proti podvodom bránia tak, že postavenie zamestnanca v banke je závislé od výšky jeho majetku. Za škody spôsobené svojím konaním ručí manažér alebo radový zamestnanec banky svojím majetkom. Pre uplatnenie takéhoto spôsobu ochrany však musí byť vytvorená zodpovedajúca legislatíva.

Poslednou skupinou interných rizík, ktorými sa budem zaoberať, sú **technické a technologické riziká.** Ide o zlyhanie hardware, príp. software banky, zlyhanie telekomunikačných sietí, nedostatočný kódovací systém, chybovosť pracovníkov, ktorí obsluhujú prístroje a zariadenia banky v kombinácii s nedostatočnou kontrolou a pod. Uvedené príčiny môžu spôsobiť únik informácií, zničenie, resp. poškodenie databáz, nesprávne uskutočnenie transakcií a pod. Zastaralé a nevhodné programy a zariadenia majú tiež svoj podiel na vzniku týchto rizík. Banky v snahe minimalizovať tieto riziká investujú do výpočtovej techniky a prenosu informácií. Tieto investície sú nevyhnutné na udržanie konkurencieschopnosti a zabezpečenie štandardnej úrovne služieb klientele.

OCHRANA PRED RIZIKAMI

Prevencia pred rizikami je nevyhnutná, pretože ich dôsledky znamenajú pre banku okamžité finančné straty, ako aj stratu dôvery, ktorá znamená budúce finančné straty. Rozsah týchto strát môže spôsobiť buď prechodnú krízu, ktorú možno prekonať opatreniami na konsolidáciu banky, alebo trvalú krízu, pri ktorej je sanácia zložitejšia. Trvalá kríza sa často končí zánikom banky ako podnikateľského subjektu fúziou, bankrotom a pod.

Zdalo by sa, že ochrana pred rizikami je vnútornou vecou banky, veď škody, ktoré v prípade nastatia rizika vzniknú, znáša banka, jej majitelia. V tejto súvislosti si však treba uvedomiť, že:

- banka podniká s cudzími zdrojmi, z ktorých väčšina pochádza z vkladov obyvateľstva. Kríza banky teda ohrozuje nielen banku, ale aj vkladateľov, ktorí jej ťažkosti nespôsobili. Na ochranu vkladateľov sa tvoria rozličné ochranné systémy. V súčasnosti sa preferuje systém poistenia vkladov, právne normy na poisťovanie vkladov na Slovensku sú v štádiu prípravy. V ČR bola prijatá novela zákona o bankách, podľa ktorej sa vklady poisťujú do výšky 80 % vkladu, poistná suma na jeden vklad môže dosiahnuť maximálne 100 tis. Kč, čiže optimálna výška vkladu je 125 tis. Kč. Podmienkou poistenia je vklad na meno,
- kríza banky môže spôsobiť stratu dôvery bankového systému, všeobecnú krízu bankovníctva. Straty spôsobené všeobecnou krízou majú negatívny dopad na celkový ekonomický život štátu.

Ako vidno, ochrana pred rizikom nemôže byť len internou záležitosťou komerčnej banky. Centrálna banka musí budovať systém opatrení, ktoré minimalizujú vznik rizík v komerčných bankách s cieľom chrániť bankovú sústavu ako celok.

Jednou z metód ochrany pred rizikom je **diverzifikácia (rozkladanie) rizika.** Podstatou diverzifikácie je rozloženie rizika na viac podnikateľských subjektov. Vychádza sa pritom z predpokladu, že škoda spôsobená rizikom bude menšia, pretože pravdepodobnosť vzniku rizika u všetkých subjektov je malá.

Diverzifikácia sa robí na úrovni komerčnej banky alebo na úrovni centrálnej banky.

Komerčná banka môže rozkladať riziko tak, že obchoduje s viacerými klientami, resp. uzatvára viacero druhov rôznych obchodov z rôznymi rizikami. Strata z operácií, pri ktorých nastali riziká, sa vyvažuje ziskami z operácií, pri ktorých riziká nenastali. Rozkladanie rizika je východiskom teórií portfólia. Snahou je zostaviť portfólio (vytvoriť štruktúru aktív) tak, aby bola optimalizovaná návratnosť vynaložených prostriedkov. Ide o minimalizáciu rizika pri určitej úrovni návratnosti. Štruktúra aktív sa nevytvára náhodne, ale dochádza k závislosti medzi jednotlivými skupinami aktív. Hovoríme o korelácii portfólia (graf č. 3).

Ako vidno z grafu, pri pozitívnej korelácii ide o rozkladanie rizika medzi dve skupiny aktív, pričom návratnosť sa v oboch skupinách vyvíja súhlasne. Nedochádza ku kompenzácii strát v jednej skupine aktív ziskami druhej skupiny. Efekt diverzifikácie spočíva v pravdepodobnosti, že riziko nenastane v oboch skupinách súčasne. Tento postup sa využíva v prípade menej riskantných skupín aktív.

Pri negatívnej korelácii dochádza ku kompenzácii strát jednej skupiny výnosmi druhej skupiny. Negatívna korelácia sa odporúča používať pri veľmi rizikových skupinách aktív. Z grafu 3d vidieť, že ak nastanú všetky riziká a portfólio je absolútne negatívne korelované, riziko nemá vplyv na zmenu návratnosti. Graf 3e dokazuje odôvodnenosť pozitívnych korelácií portfólia v nízkorizikovom prostredí. Pozitívna korelácia pri vysokých rizikách by však zvyšovala pravdepodobnosť kumulácie strát v prípade, že riziká nastanú (pozri 3d, krivka p).

Na úrovni centrálnej banky sa prijímajú opatrenia, ktoré určujú hranice nevyhnutnej diverzifikácie portfólia komerčnej banky. Ide hlavne o určenie maximálnej úverovej angažovanosti voči jednému klientovi, skupine klientov, osobám, ktoré majú osobitný vzťah k banke a pod. S opatreniami, ktoré Národná banka Slovenska vydala na usmerňovanie podnikania komerčných bánk, sa možno oboznámiť vo Vestníku NBS č. 3/1994.

Centrálne banky posudzujú tiež rizikovosť celkových bankových aktív. Obyčajne sa používa štvorstupňová hodnotiaca škála:

1. stupeň - aktíva s rizikovou váhou 0 %,
2. stupeň - riziková váha je 20 %,
3. stupeň - riziková váha je 50 %,
4. stupeň - aktíva s rizikovou váhou 100 %.

Tento spôsob ohodnocovania rizikovosti aktív prevzala aj NBS, zaradenie jednotlivých aktív do príslušných stupňov je v tabuľke č. 2. Bližšie informácie o používaní rizikových váh aktív sú vo Vestníku NBS, č. 3/1994.

Tab. č. 2 **Rizikovosť aktív**

Riziková váha v %	Druh aktíva
0	pokladničné hodnoty
	pohľadávky voči vláde SR a voči centrálnym vládam (vysvetlivka č. 19 v príl. č.1) v štátoch zóny A (vysvetlivka č. 20 v príl. č. 1)
	pohľadávky voči NBS a voči centrálnym bankám v štátoch zóny A
	všetky položky, ktoré sa odpočítavajú z kapitálu (§ 5) a z vlastného kapitálu (§ 3 ods. 2)
20	pohľadávky voči bankám so sídlom v SR a v štátoch zóny A (vysvetlivka č. 21 v príl. č. 1) okrem pohľadávok vo forme podriadeného dlhu
	pohľadávky voči bankám so sídlom v štátoch zóny B, ktoré majú skutočnú splatnosť (vysvetlivka č. 22 v príl. č. 1) najviac 1 rok, okrem pohľadávok vo forme podriadeného dlhu
	pohľadávky voči medzinárodným rozvojovým bankám (vysvetlivka č. 23 v príl. č. 1)
	pohľadávky voči vládam územných celkov štátov zóny A (vysvetlivka č. 24 v príl. č. 1), ktoré sú oprávnené určovať príjmy rozpočtu územného celku
	pohľadávky voči inštitúciám podporovaným vládou SR a centrálnymi vládami štátov zóny A (vysvetlivka č. 25, príl. č. 1)
	finančné nástroje v procese inkasa a podobné nástroje (vysvetlivka č. 26 v príl. č. 1)
50	náklady a príjmy budúcich období
100	všetky ostatné aktíva, ktoré nie sú uvedené vyššie, najmä: - majetkové podiely v bankách a pohľadávky voči bankám vo forme podriadeného dlhu okrem tých, ktoré sú odpočítané z kapitálu (§ 5, písm. a), - majetkové podiely na právnických osobách, ktoré nie sú bankami, okrem tých, ktoré sú odpočítané z kapitálu (§ 5, písm. b), - hmotné aktíva, - pohľadávky voči právnickým a fyzickým osobám okrem tých, ktoré sú odpočítané od kapitálu (§ 5, ods. 1, písm. d), - pohľadávky voči centrálnym vládam štátov zóny B, - pohľadávky voči vládam územných celkov štátov zóny B, - pohľadávky voči inštitúciám podporovaným centrálnymi vládami štátov zóny B, - pohľadávky voči bankám so sídlom v štáte zóny B, ktoré majú skutočnú splatnosť dlhšiu než 1 rok, - pohľadávky voči vládam územných celkov štátov zóny A, ktoré nie sú oprávnené určovať príjmy rozpočtu územného celku.

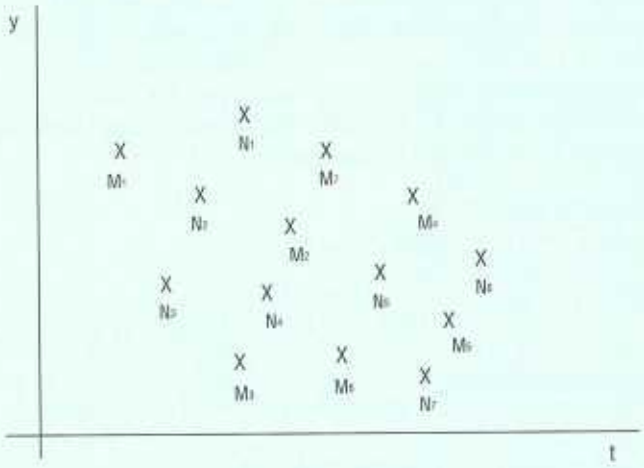
VZŤAH RIZIKA A NÁVRATNOSTI

Návratnosť je očakávaný výsledok vynakladania prostriedkov v bankovníctve. Čím väčšia je pravdepodobnosť, že investované prostriedky sa vrátia, tým menšie je riziko a naopak. Očakávaná návratnosť je návratnosť s najväčším koeficientom pravdepodobnosti. Toto kritérium spĺňa priemerná návratnosť. Skutočná hodnota návratnosti sa však obyčajne odchyľuje od očakávanej (priemernej) návratnosti. Čím je táto odchýlka väčšia, tým je nižšia závislosť medzi očakávanou a skutočnou návratnosťou a tým je väčšie riziko, že očakávaná návratnosť sa nedosiahne. Vzťah závislosti očakávanej

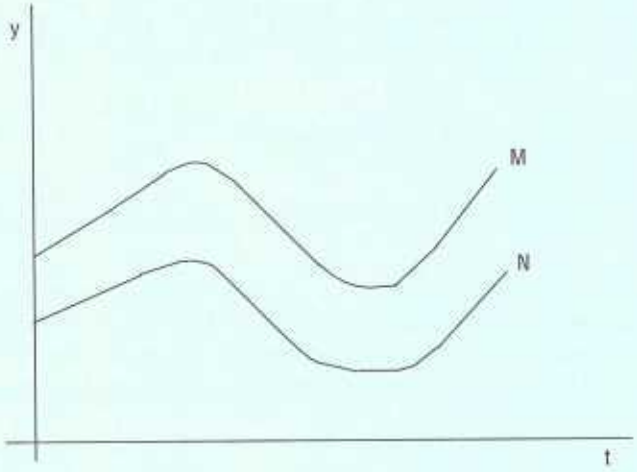
Graf č. 3

Korelácia portfólia

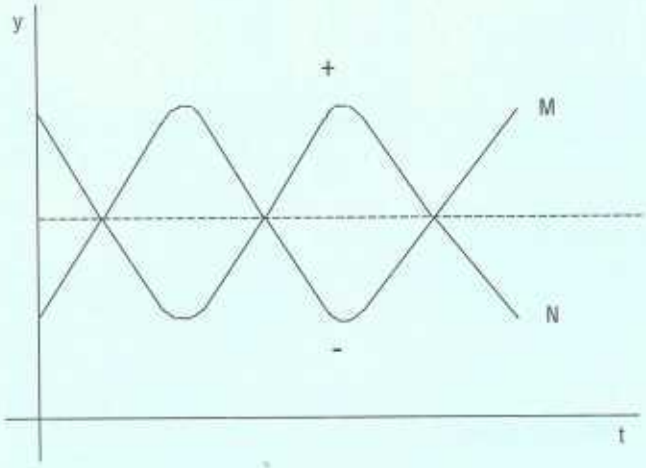
a) nekorelované portfólio



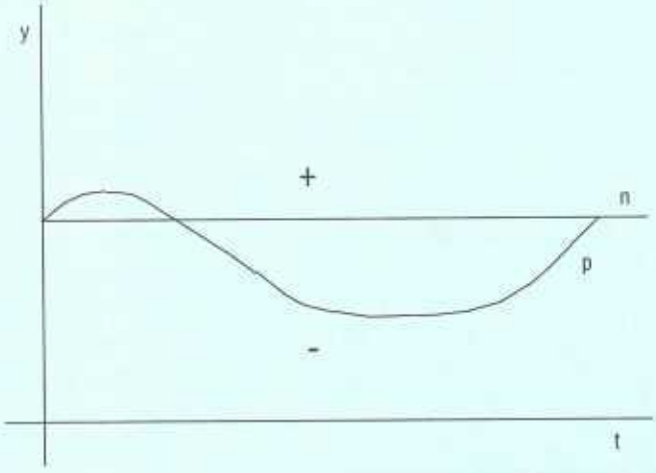
b) pozitívne korelované portfólio



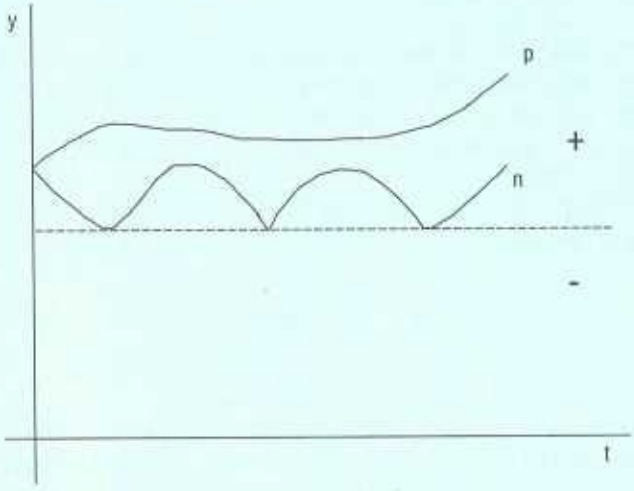
c) negatívne korelované portfólio



d) efekt maximálneho rizika



e) maximálny efekt bezrizikového prostredia



y - návratnosť v %
t - čas
M - prvá skupina aktív
N - druhá skupina aktív
p - pozitívne korelované portfólio
n - negatívne korelované portfólio

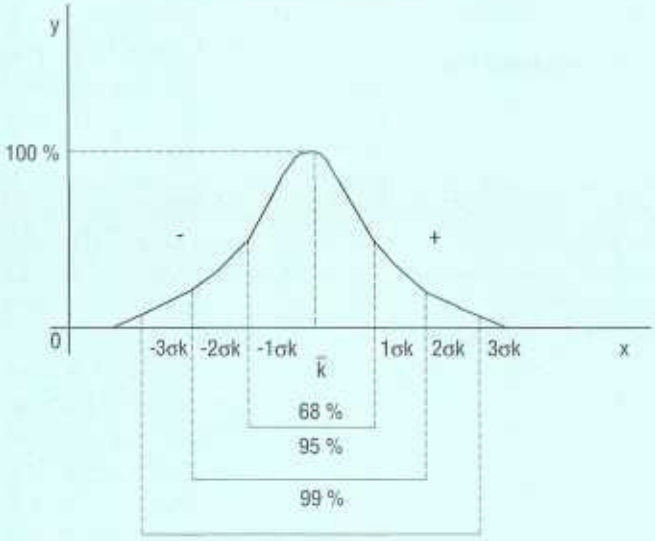
a skutočnej návratnosti teda možno využiť na meranie rizika. Štandardnú odchýlku od priemernej návratnosti možno vypočítať zo vzťahu :

$$\sigma_k = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (k_i - \bar{k})^2 \times P_i}$$

k - priemerná (očakávaná) návratnosť
k_i - návratnosť i-tého prípadu
n - počet prípadov
P_i - pravdepodobnosť návratnosti i-tého prípadu

Platí teda, že čím vyšší je koeficient štandardnej odchýlky, tým väčšia je rizikovosť príslušnej aktívnej operácie. Rozdelenie návratnosti na báze štandardnej odchýlky možno znázorniť graficky (graf č. 4):

Graf č.4 **Rozdelenie návratnosti**



σ - štandardná odchýlka od priemernej návratnosti
k̄ - priemerná návratnosť
x - % návratnosti (štandardná odchýlka)
y - miera závislosti od priemernej návratnosti

Z grafu vidieť, že ide o symetrické rozdelenie. V intervale hodnôt štandardnej odchýlky od -1 do +1 sa vyskytuje 68 % všetkých prípadov, v intervale od -2 do +2 je 95 % všetkých prípadov a v intervale od -3 do +3 je 99 % všetkých prípadov.

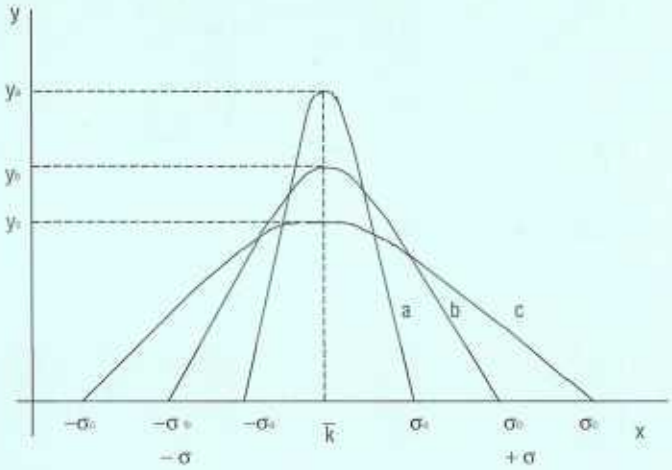
Na porovnanie rizikovosti aktív s rozdielnou očakávanou návratnosťou možno použiť koeficient variácie :

$$kV = \frac{\sigma_k}{\bar{k}}$$

Ide vlastne o pomer štandardnej odchýlky k očakávanej návratnosti jednotlivých aktív. Čím je hodnota koeficientu variácie vyššia, tým je riziko aktívnej operácie väčšie. Pri porovnávaní rizikovosti jednotlivých druhov aktív má koeficient variácie vyššiu použiteľnosť ako štandardná odchýlka.

Na záver uvediem vzťah **rizika a času.** Platí všeobecná téza, že miera rizika rastie v závislosti od doby investovania. Čím dlhšia je doba aktívnej operácie, tým väčšia je pravdepodobnosť, že očakávaná návratnosť nebude dodržaná. Z toho vyplýva, že štandardná odchýlka bude pri dlhodobejších investíciách väčšia ako pri krátkodobých investíciách.

Graf č. 5 **Vzťah rizika a času**



x - očakávaná návratnosť v %
y - veľkosť štandardnej odchýlky
a - pri 5-ročnej investícii
b - pri 10-ročnej investícii
c - pri 15-ročnej investícii

Pri dlhodobých investíciách je rozptyl závislosti medzi očakávanou návratnosťou a skutočnou návratnosťou väčší, krivka rozdelenia je plochejšia, štandardná odchýlka je väčšia. Potvrdzuje to predpoklad, že miera rizika sa dobou investície zvyšuje.

Literatúra:

1. Gitman: Principles of Managerial Finance, Harper Collins 1988.
2. Hein: Einfürung in die Bankbetriebslehre, Verlag Vahlen 1981.
3. Klein: Dictionary of Banking, Pitman 1992.
4. Kolektív: Bankové operácie, ES EU 1993.
5. Lipsey, Steiner, Purvis: Macroeconomics, Harper and Row 1988.
6. Mishkin The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, Harper Collins 1992.
7. Polidar: Management úvěrových obchodů bank, Economia 1991.
8. Reed: Commercial Banking, Prentice Hall 1989.
9. Rose: Commercial bank management, Irwin 1991.
10. Simonson: Asset/Liability Management I., IBV 1994.
11. Revenda: Bankovní regulace a dohled, Nad zlato 1993.
12. Vestník NBS č. 3/1994.
13. Štatistické informácie NBS, Slovenská republika apríl 1994.

ZAUJÍMAVOSTI Z HISTÓRIE SLOVENSKEJ NÁRODNEJ BANKY

Mgr. Dana Kancelová
Národná banka Slovenska

Vytvorenie dvoch nových štátnych útvarov z bývalej ČSR sa odrazilo nielen v politickej, hospodárskej, ale i v menovej oblasti, keď na území Protektorátu vznikla Národná banka pre Čechy a Moravu so sídlom v Prahe a na Slovensku Slovenská národná banka (SNB) so sídlom v Bratislave.

Pôvodné československé platidlá zostali v obehu do 4. apríla 1939, kedy vládne nariadenie s mocou zákona č. 44 a 45/1939 Slovenského zákonníka zaviedlo na Slovensku vlastnú menu. Jej základnou jednotkou sa stala slovenská koruna (Ks) s obsahom zlata 0,0321 g, delená na 100 halierov. Uvedené vládne nariadenie dopĺňali Stanovy SNB, schválené vyhláškou ministerstva financií č. 93 z 15. apríla 1939 a uverejnené v Úradných novinách toho istého dňa. Obsahujú tieto základné údaje:

Vznik SNB - 14. marec 1939

Názov - Slovenská národná banka
Slowakische Nationalbank
Slovák nemzeti bank
Slovak National Bank

Právne pomery - SNB bola privilegovanou účastinnou spoločnosťou, zriadenou Vládnym nariadením č. 44 ako samostatný právny subjekt.

Základný kapitál - 100 000 000 Ks (sto miliónov Ks), rozdelených na účastiny po 100 Ks, znejúcich na meno. Majiteľom 60 % účastín bol Slovenský štát, zvyšných 40 % vlastnila Nemecká rišská banka.

Hlavné úlohy SNB - udržiavať stabilitu meny (pričom predpokladom na to mali byť stabilné ceny a štátny rozpočet):

- regulovať vnútorný a vonkajší platobný styk,
- poskytovať úvery národnému hospodárstvu,
- ako jediný ceduľový (emisný) ústav na Slovensku mal výhradné právo vydávať bankovky.

Prirodzenou snahou každého národa je mať vlastný štát. Slovenská republika v rokoch 1939 - 1945 však vznikla aj pod vplyvom vonkajších faktorov. Krokom k nej bol 6. október 1938, kedy bola vyhlásená autonómia Slovenska. Deklarácia autonómie bola iba odrazovým mostíkom pre vytvorenie samostatného Slovenského štátu. 14. marca 1939 následným podpísaním zmluvnych protokolov v Berlíne sa Slovenský štát stal oficiálnym spojencom Nemecka.

Po vyhlásení zbierky na štátny zlatý poklad zhromažďovala a dočasne uschovávala Slovenská národná banka všetky zozbierané cennosti vo svojom depozite. Na „Fond hospodárskej samostatnosti" prispievali občania zo všetkých kútov Slovenska nie iba s drahými kovmi, ale i predmetmi vysokej historickej, umeleckej a numizmatickej hodnoty (obrazmi, vyznamenaniami, mincami, relikviami atď.). Za ne každý darca obdržal pamätný kovový prsteň s nápisom „Slovenský štát ďakuje". Po pretavení drahých kovov a po ocenení umeleckých predmetov bolo celkove vyzbieraných približne 7 ton zlata, z ktorých časť sa použila na pokrytie štátovkového dlhu a zvyšok zostal v úschove SNB až do konca roku 1943.

Riadny chod najvyššej bankovej inštitúcie Slovenského štátu zabezpečovali jeho správne orgány. V čele SNB stál guvernér menovaný prezidentom, ktorý reprezentoval banku navonok a viedol bankovú politiku. Prvým guvernérom SNB sa stal univerzitný profesor dr. Imrich Karvaš. 23. októbra 1944 bol odvolaný a na jeho miesto nastúpil Rudolf Kubiš, ktorý zotrval v tejto funkcii do zániku Slovenského štátu. Do funkcie viceguvernéra prezident Tiso vymenoval najprv JUDr. Jozefa Fundárka, neskôr ho vystriedal dr. Ján Balko. Predstaviteľom a garantom práv účastinárov bolo valné zhromaždenie (VZ), ktoré guvernér zvolával a viedol raz ročne. K účasti a hlasovaniu na VZ bol oprávnený každý účastinár, ktorý najneskôr deň pred ním predložil potvrdenie, že vlastní účastiny v hodnote najmenej 10 tisíc Ks. Potvrdenie vydané bankou muselo byť overené verejným notárom. Poradným orgánom guvernéra bola banková rada (BR), pozostávajúca z ôsmich vládou menovaných členov, väčšinou predstaviteľov vládnych a finančných kruhov. Členstvo v nej bolo čestnou funkciou. Na zasadnutiach BR sa prerokovávali otázky menové, devízové, úverové, medzištátne platobné dohody a iné. Členom Bankovej rady SNB bol i nemecký delegát, ktorého súhlas guvernér potreboval pri rozhodovaní v dôležitých bankových operáciách. Výkonným orgánom SNB bolo riaditeľstvo, ktoré tvorili riaditelia devízového, úverového, administratívneho odboru a odboru pre výskum konjuktúry. Guvernér ďalej zriadil a z bankovej rady vyčlenil bankové výbory pre zvláštne potreby:

- päťčlenný úverový výbor a šesťčlenný devízový výbor boli iba poradnými orgánmi, ktoré pripravovali podklady na rokovania BR, kým päťčlenný viac -

menej nezávislý revidujúci výbor bol založený z nečlenov BR. Tento kontrolný orgán vykonával revízie všetkých druhov, skúmal bonitu úverov, revidoval účtovné výkazy a záverečné účty, ktoré sa potom predkladali na schválenie valnému zhromaždeniu. Podobné kompetencie mal aj revízny odbor SNB, ktorý svojimi právami a povinnosťami nadviazal na Revíznu jednotu bánk v Prahe. Uskutočňoval priame i nepriame revízie, dozor nad zlučovaním bánk a ich likvidáciou, ale revidoval aj družstevné zväzy (napr. Zväz roľníckych vzájomných pokladníc).

Pri SNB bola vo februári 1944 zriadená osobitná komisia pre úverovú politiku ako poradný orgán úverového odboru. Pozostávala zo zástupcov úverového a revízneho odboru a zo zástupcov ministerstva financií. Jej najdôležitejšou úlohou bolo skúmať nutnosť, užitočnosť a využitie úverov, poskytnutých peňažnými ústavmi. Podľa vzoru berlínskeho Institut für Konjunkturforschung bol pri SNB ustanovený odbor pre výskum konjuktúry, ktorý sledoval hospodársky pohyb na Slovensku i v zahraničí a vykazoval štatistiku obchodného peňažníctva. Vydával o tom pravidelné štvrť, polročné a ročné súvahy určené len vládnym činiteľom. Odbor konjuktúry mal guvernérom menovaný poradný zbor, zložený zo zástupcov ministerstva financií, ministerstva hospodárstva, poľnohospodárskej rady, ústredného združenia priemyslu a obchodných komôr. Osobitný štatút v SNB mal dôvernícky zbor úradníctva zložený z predsedu a podpredsedu, tajomníka, delegátov a náhradníkov. Všetkých menoval guvernér. Medzi právomoci zboru patrilo:

- chrániť záujmy a práva úradníkov,
- schvaľovať výdavky a všetky akcie, ktoré boli ponúknuté predsedníctvom, alebo sa pripravovali,
- podávať guvernérovi návrhy na menovanie predsedníctva, delegátov a náhradníkov do dôvernického zboru.

Nariadením ministerstva financií č. 52 zo dňa 6. apríla 1939 bolo celé územie Slovenska rozdelené na tzv. bankové obvody, reprezentované hlavným ústavom v Bratislave na čele s riaditeľom a filiálkami v Banskej Bystrici, Nitre, Žiline, Ružomberku a v Prešove na čele s prednostami, ustanovenými guvernérom. Pri vzniku SNB sa prezentovalo 5 filiálok a ich 15 pobočiek, koncom roku 1939 to už bolo 6 filiálok a 17 pobočiek.

PREHĽAD BANKOVÝCH POBOČIEK

filiálka	pobočka
Bratislava (hl. ú.):	Slovenská banka, filiálka Piešťany, Sporiteľňa mesta Skalica, Mestská sporiteľňa Trnava
Banská Bystrica :	Slovenská banka, filiálka Banská Štiavnica Sporiteľňa mesta Kremnica Národná banka ú. s. filiálka Zvolen
Nitra :	Slovenská banka, filiálka Hlohovec Prievidzská gazdovská banka ú. s. Slovenská všeobecná úverná banka Topoľčany Slovenská banka, filiálka Zlaté Moravce
Žilina :	Slovenská banka, filiálka Nové Mesto nad Váhom Sporiteľňa mesta Martin Tatra banka, filiálka Trenčín
Ružomberok :	Tatra banka, filiálka Dolný Kubín Tatra banka, filiálka Liptovský Mikuláš
Prešov :	Slovenská banka, filiálka Spišská Nová Ves Mestská sporiteľňa Michalovce

Filiálka Banská Bystrica

Ako filiálka ceduľového ústavu existovala od 1. apríla 1926, ako nástupkyňa Bankového úradu Ministerstva financií. Po vzniku SNB vykonávala bankovú činnosť vo svojom obvode. Nariadením Slovenskej národnej rady zo dňa 14. septembra 1944 bola počas trvania SNP vyhlásená za dočasnú centrálu emisného ústavu pre oslobodené územie.

Filiálka Nitra

Účinkovala už ako filiálka Rakúsko - uhorskej banky, neskôr aj NBČS. Bola pomerne čulou filiálkou s intenzívnou pokladničnou činnosťou, pretože vo svojom okolí mala v hospodársky významných podnikoch (predovšetkým v Prievidzi) dobrých obchodných partnerov.

Filiálka Žilina

Pôsobila taktiež ako nitrianska filiálka počas jestvovania Rakúsko - uhorskej monarchie, následne i NBČS. Vznikom Slovenského štátu sa stala filiálkou s najväčším finančným obratom a najčulejšou agendou po hlavnom ústave v Bratislave. Do jej bankového obvodu totiž patrili všetky prosperujúce priemyselné podniky Považia.

Filiálka Ružomberok

Jej vznik sa datuje rokom 1933 - výstavbou novej budovy banky. Obchodnú činnosť začala 6. apríla 1933. Keďže Ružomberok mal v tom čase výhodné hospodárske podmienky, jeho filiálka začas vykonávala aj činnosť emisného ústavu. Neskôr, i keď jej obrat klesol a agenda sa znížila, zostala naďalej distribučným miestom bankoviek a platidiel vôbec. Kladom jej činnosti bolo, že poskytovala priame úvery Rybárpolským textilkám na nákupy bavlny z cudziny a počas SNP poskytla československým vojenským skupinám vysoké finančné prostriedky.

Filiálka Prešov

Začala svoju činnosť 24. apríla 1939 v súvislosti s odstúpením Košíc a južných častí Slovenska Maďarsku. Celá jej činnosť bola však viac zameraná na pokladničnú a výmennú službu ako na bankovú. Pri bombardovaní mesta bola filiálka zničená a v decembri 1944 evakuovaná do Ružomberka. Po oslobodení sa filiálka s celou agendou vrátila do Košíc, ale už pod hlavičkou Národná banka Československá.

Rok 1944 zaznamenal prelom v politickom, hospodárskom i finančnom živote vtedajšieho Slovenského štátu. Vzhľadom k blížiacej sa frontovej línii sa začiatkom roku 1944 začali - bez vedomia Nemecka - presuny slovenského ceduľového zlata vo forme 12 kg tehál a prútov do Švajčiarska. SNB mala až do konca vojny

v depozitoch Banky pre medzinárodné platobné zúčtovanie v Bazileji viac ako 200 kg zlata a v Švajčiarskej národnej banke v Berne 7106 kg zlata. Po vypuknutí SNP sa v októbri 1944 zvyšná časť slovenského zlatého pokladu (270 kg zlata, 569 kg striebra, 113 kg miešaných kovov) na príkaz Predsedníctva SNR previezla do úschovy Štátnej banky v Moskve, odkiaľ bola vrátená v roku 1947 NBČS v Prahe. V čase ohrozenia štátu nebol predmetom záujmu SNB iba osud zlatého pokladu. Už v januári 1944 vedenie SNB vydalo opatrenie, ktorým sa celá agenda a ústredná účtáreň previezla do Rajeckých Teplíc ako expozitúry žilinskej filiálky. Po zajatí guvernéra Karvaša nemeckou bezpečnostnou službou a odchode viceguvernéra Fundárka na partizánmi obsadené územia zostala SNB načas bez vedenia, čím bolo znemožnené vykonávať zákonné rozhodnutia.

Problémy sa ešte prehĺbili po prerušení všetkých kontaktov medzi ústredím v Bratislave a filiálkami, najmä na povstaleckom území. Preto po oslobodení Banskej Bystrice SNR svojím nariadením č. 17 zo 14. septembra 1944 dočasne poverila filiálku v Banskej Bystrici výkonom všetkých práv a povinností SNB. Od 29. augusta do 28. októbra 1944, keď bol v Bratislave ustanovený nový guvernér Rudolf Kubiš, fungovala filiálka v Banskej Bystrici aj ako emisná banka na celom území Slovenska. Veľkým zásahom do právomocí SNB bolo vládne nariadenie s mocou zákona, vydané prezidentom Tisom 20. septembra 1944. Najzávažnejšou zmenou bola stanovená povinnosť (predtým iba oprávnenosť) SNB poskytovať štátu úver vo výške určenej vládou, pričom všetky úvery až do výšky 250 miliónov Ks (predtým 100 mil.) mali byť bezúročné. Banke síce zostalo výlučné právo vydávať bankovky, avšak štát si v novom prezidentskom dekréte vyhradil po dohode s bankou právo vydávať štátovky a mince (kým vládnym nariadením č. 44 z roku 1939 sa štát tohto práva zriekol). Po ustanovení SNR ako jediného zákonodárneho a výkonného orgánu na oslobodenom území, jej Poverenictvo pre financie opatrením zo 16. apríla 1945 ustanovilo Dočasnú správu SNB, pozostávajúcu z 5 členov. Tito prevzali úlohy všetkých štatutárnych orgánov SNB. Hoci nariadenie SNR č. 101/1945 dočasnú správu administratívne zrušilo, v skutočnosti pôsobila až do 19. októbra 1945, keď bol vydaný dekrét prezidenta ČSR, ktorý uzákonil Dočasnú správu NBČS na Slovensku. Bankovú činnosť na území Čiech, Moravy a Slovenska podľa neho riadila Národná banka československá v Prahe a jej oblastným ústavom pre Slovensko bola ustanovená SNB v Bratislave. Dekrétom bola zároveň obnovená československá mena. Úplné právne vysporiadanie bolo vykonané až zákonom č. 38 z 11. marca 1948 o NBČS, v zmysle ktorého NBČS mala:

- výhradné právo vydávať bankovky a riadiť v tuzemsku obeh platidiel,
- právo zúčastňovať sa na vypracúvaní hospodárskeho plánu a podľa neho potom riadiť peňažný trh,
- riadiť platobný a peňažný styk s cudzinou a môcť podľa zmocnenia ministerstva financií zastupovať štát v medzinárodných menových a bankových inštitúciách,
- povinnosť riadiť a kontrolovať devízové hospodárstvo,
- povinnosť udržiavať stav zlata, deviz a stálosť meny,
- stanoviť v akom rozsahu má štát vykonávať správu meny,
- starať sa o poskytnutie úverov hospodárstvu,
- viesť evidenciu úverov a vykonávať ich kontrolu.

NBČS bola samostatnou právnickou osobou, verejným štátnym ústavom so sídlom v Prahe a oblastným ústavom pre Slovensko so sídlom v Bratislave. Jej základné kmeňové imanie predstavovalo 500 miliónov Kčs. Zákonom č. 31 z 2. júla 1950 v rámci konečnej koncentrácie bankovníctva a poštátnenia NBČS zanikla a vytvorila sa Štátna banka československá (ŠBČS) ako jediný emisný a úverový ústav v ČSR. ŠBČS zanikla 31. decembra 1992 a jej nástupcami sa stala Národná banka Slovenska a Česká národní banka.

VNÚTORNÁ ORGANIZÁCIA SNB

Guvernér
Viceguvernér
Riaditeľstvo

I. Prezídium
1. Kancelária guvernéra
2. Osobné oddelenie
3. Právne oddelenie

II. Administratívny odbor
1. Hlavná pokladnica
2. Ústredná účtáreň
3. Ústredná spisovňa
4. Technické oddelenie
a. Projektová agenda
b. Správa budov
c. Hospodárska správa

III. Obchodná pôsobnosť
1. Úverový odbor
a. Kapitálové účasti
b. Evidencia obchodných úverov
c. Kontrola evidencie obchodu so zlatom a drahými kovmi
d. Burzová služba
2. Devízový odbor
a. Povoľovacie oddelenie
b. Devízová likvidatúra
c. Devízový dohľad a úprava obchodu s devízami

Osobitný oddelený referát
Zjednávanie a prevádzanie dohôd o platobnom styku

IV. Revízny odbor

V. Odbor pre výskum konjunktúry
a. Národohospodárske oddelenie
b. Štatistické oddelenie
c. Tlačové oddelenie

VI. Úradovne
Hlavný ústav - Bratislava
Filiálky - Banská Bystrica, Nitra, Ružomberok, Prešov

CHCEL SOM VŠETKÉMU ROZUMIEŤ

Z LISTU BÝVALÉHO BANKOVÉHO PRACOVNÍKA Rudolfa Stohla

Špičková technika, pracovné podmienky a možnosť neustáleho odborného rastu - to všetko dnes poskytujú banky svojim zamestnancom. Ako to bolo voľakedy? Nechajme spomínať pamätníka...

VTEDY PRED 67 ROKMI

... Ešte pred mojou maturitou požiadala Slovenská banka riaditeľstvo Obchodnej akadémie v Bratislave, aby poslali niekoľko žiakov na pohovory, za účelom prijatia do služieb banky. Vybrali nás desať, prijali však len troch - medzi nimi aj mňa. Po skončení školy a maturite som 1. augusta 1927 nastúpil do filiálky v Modre s mesačným platom 766 korún. Mal som vtedy 21 rokov. Okrem slovenčiny som ovládal slovom i písmom maďarčinu, nemčinu a angličtinu. Vtedy to pre mestečko Modru ani nebolo potrebné...Pracovali sme vo filiálke traja - riaditeľ, disponent, ktorý bol účtovníkom i pokladníkom zároveň a ja, nový praktikant. Modra mala vtedy sotva 3000 obyvateľov a denne sme vybavili asi 7 klientov. Okrem soboty, lebo to bol trhový deň. Vtedy sme mali toľko klientov, čo za celý týždeň dohromady. Tam som sa naučil správať sa ku klientovi, robil som pri úverovaní i s vkladateľmi, či už na bežné účty alebo vkladné knižky. Od práce ma veru museli neraz odháňať, lebo do všetkého som sa vtieral, všetkému som chcel rozumieť... I keď v menšom rozsahu, ale predsa som sa naučil z tej „bankárčiny" koľko sa len dalo. Dokonca mi dovolili robiť i zápisy do hlavných kníh, čo bolo vtedy pre začínajúceho pracovníka v banke maximum.

Koncom zimy v roku 1930 mi riaditeľ v bratislavskej centrále oznámil, že ma preloží do Mukačeva, vtedy najväčšej pobočky našej banky. Povedal mi: „Podkarpatská Rus je vysokou školou bankovníctva" a odporučil mi, aby som to miesto prijal. Požiadal som teda o zvýšenie platu a odišiel som do Mukačeva s 1500 korunami mesačne. Len byt, ktorý mi zabezpečili, ma stál 500 korún (strava, bývanie, kúrenie, pranie). Pracoval som na zmenkovej likvidatúre, kde sa za deň prolongovalo 100 - 150 zmeniek, najmä v pondelok, kedy bol tam trhový deň. Za týždeň som neurobil v Modre toľko, čo v Mukačeve za deň. Až som mal kŕče v prstoch... Inak sa však nedalo, nemali sme počítačky peňazí ani inú techniku. Za tri mesiace preložili tamojšieho účtovníka do Čadce za riaditeľa a nebolo medzi 18 pracovníkmi človeka, ktorý by prevzal účtáreň. Spomenul som pred spolupracovníkom, že v Modre som bol ako pomocný pracovník v účtárni a tak som onedlho prevzal účtáreň v mukačevskej pobočke, a to 20 dní pred polročnou uzávierkou. Času som mal dosť, tak som do najmenších podrobností študoval minuloročnú súvahu. A ako nám išla robota? Pomocný pracovník denne zapisoval jednotlivé prípady do hlavných kníh a viedol v ažurite aj príslušné „štafle", čiže úrokovanie bežných účtov, či už debetných alebo kreditných. Úroky na vkladné knižky pripisovali všetci pracovníci a do účtárne som dostával len konečné výsledky. Všetko sa robilo ručne a z pamäti. Nuž, vysedávali sme aj po nociach, ale termín sme dodržali, ba aj odmenu sme od riaditeľa dostali...

Neskôr som prešiel k riaditeľovi a robil úvery. O takých úveroch, aké boli v mukačevskej pobočke som dovtedy nemal ani potuchy. Okrem bežných aj garančné, lombardné, terminované, z ktorých sa neplatili úroky ale odmeny. Termíny, najmä krátkodobé, boli 7 - 10 dňové, čo bolo veľmi riskantné... Boli to zložité časy. Najmä keď po Viedenskej arbitráži prišli maďarské vojská a zabrali Mukačevo aj s najbližším okolím...

Rušný život sa skončil, keď prišla Prvá maďarská obchodná banka a začala preberať našu agendu. Každý týždeň som sa musel hlásiť na polícii, kde ma vyzývali, aby som odišiel z Mukačeva. Vyhostiť ma však nemohli, pokiaľ ma banka potrebovala. Popri tom všetkom som sa učil taliansky z maďarských kníh.

Až v auguste 1940 som sa dostal do Bratislavy. Na centrále banky mi vtedy poradili, aby som prijal miesto v pobočke v Hlohovci. Tak bez akýchkoľvek zábran (po tých skúsenostiach z Mukačeva) som si žiadal miesto riaditeľa v spomínanej pobočke. A tak som ešte v tom istom roku, v októbri, balil kufre a 1. 10. 1940 som nastúpil ako riaditeľ pobočky do Hlohovca.

PRI ZRODE SLOVENSKÉHO BANKOVNÍCTVA

Moje bankárčenie by som mohol nazvať vo svojich spomienkach ako veľmi dynamické a vzrušujúce. V roku 1945 ma poverili obnovením pobočky v Nových Zámkoch, odtiaľ som v roku 1949 odišiel do Prešova, kde som pôsobil ako hlavný účtovník kraja Prešov. V tejto funkcii som zostal až do roku 1954, kedy som sa vrátil späť do Bratislavy. V tom čase sa už v ŠBČS vytváral nový medzipobočkový zúčtovací styk a ja som zastupoval slovenskú stranu. Bol som členom komisie, ktorá zasadala v Prahe raz-dvakrát mesačne. V komisii som pracoval dovtedy, kým sa tento zúčtovací styk neujal v praxi.

Roky ubiehali a tak som po celoživotnej ceste bankového pracovníka odišiel v roku 1960 do dôchodku. Potešil som sa, keď ma v roku 1969 pozvali robiť zmenárníka do Bergu. Aj ako dôchodca som i tu mal možnosť využiť svoje mnohoročné skúsenosti odborné bankové i jazykové.

Napokon, čo dodať na záver. Keďže píšem tieto spomienky do nášho bankového časopisu, keď mi v hlave víria mnohé mená a udalosti, nedá mi nespomenúť si na moju prispievateľskú činnosť do bankového časopisu HLAS BANKY a na Ruda Návrata a Ondreja Prokeša. Vo svojich odborných článkoch som nezabúdal vyzývať občanov k sporivosti a dôvere k nášmu peňažníctvu. Robím tak i dnes.

Z VEDENIA BANKY

K najdôležitejším bodom 21. rokovania direktória Národnej banky Slovenska, ktoré sa konalo 7. júla 1994, patrila informácia o predpokladaných príjmoch devízových prostriedkov NBS a situačná správa o menovom vývoji SR za máj 1994.

V rámci tohto bodu sa konštatuje, že miera inflácie vzrástla v máji t. r. o 0, 6 % a od začiatku roka na 3, 6 %. Celkové devízové rezervy NBS (vrátane zlata) a obchodných bánk dosiahli výšku 2 130,8 mil. USD. Čiastočné uvoľnenie všetkých foriem refinancovania obchodných bánk sa prejavilo v raste refinančných zdrojov o 0,4 mld. Sk na 2,6 mld. Sk. -jo-

OBLIGÁCIE SAMURAJ

Renomovaná japonská ratingová agentúra The Japan Bond Research Institute (JBRI) udelila 7.7.1994 Slovenskej republike reprezentovanej Národnou bankou Slovenska ratingové ohodnotenie na úrovni BBB. Kategória BBB sa nachádza na investičnom stupni ratingovej škály a je o dve kategórie vyššie než hranica, ktorá oddeľuje investičný a neinvestičný stupeň. Je to prvýkrát, čo bolo Slovensku udelené ratingové ohodnotenie na investičnom stupni.

Spomenutý rating umožní Slovensku prostredníctvom Národnej banky Slovenska úspešný vstup na japonský verejný trh obligácií Samuraj. Tým sa celkove zvyšuje kredibilita Slovenska a zvýši sa jeho atraktívnosť pre vstup zahraničného kapitálu, najmä z Japonska a juhovýchodnej Ázie.

Investičný stupeň je vyjadrením uznania a podpory priebehu ekonomickej reformy v SR a zlepšujúceho sa postavenia Slovenska vo svete. -jm-

AKTIVITY NA KAPITÁLOVOM TRHU

Guvernér Národnej banky Slovenska Vladimír Masár v prvý deň svojej pracovnej návštevy v Japonsku (dňa 18. júla 1994) podpísal v prítomnosti predstaviteľov Nomura Securities a zástupcov ďalších 30 investorských a finančných spoločností všetky dokumenty oprávňujúce vydať prvú emisiu bondov na kapitálovom trhu Samuraj vo výške 250 miliónov USD. Tento krok nadväzuje na vlaňajšie decembrové rozhodnutie Bankovej rady NBS o pokračovaní aktivít na kapitálovom trhu. Tieto prostriedky sú určené na stabilizáciu devízových rezerv. -jo-

NOVÝ MENOVÝ KÔŠ SLOVENSKEJ KORUNY

Banková rada Národnej banky Slovenska rozhodla nahradiť päťzložkový menový kôš, používaný na denné stanovovanie výmenných kurzov Sk k voľne vymeniteľným menám novým dvojzložkovým, s účinnosťou od 14. júla 1994.

Nová definícia menového koša je nasledovná:

Mena	USD	Dem
Váha (%)	40,0	60,0
Zákl. kurz k USD	1,0	1,5429
Zákl. kurz k Sk	31,209	20,227

Pre praktické účely je vhodnejšie pracovať s tzv. absolútnou definíciou menového koša:

1 IDX = 0,012817 USD + 0,029663 DEM,

kde IDX predstavuje tzv. menový index alebo košovú jednotku. IDX reprezentuje teoretickú hodnotu Sk vyjadrenú v USD (priama kotácia), určenú z menového koša.

Nový menový kôš by mal chrániť platobnú bilanciu SR pred možnými kurzovými rizikami, ako aj devízové rezervy SR. Používanie nového menového koša podstatne zjednoduší prognózovanie vývoja vymeniteľného kurzu Sk a tým aj odhadovanie možných kurzových rizík vyplývajúcich z devízových obchodov bankovej i podnikateľskej sféry.

Banková rada schválila tiež opatrenie, ktorým sa ďalej liberalizuje a zjednodušuje prístup obchodných bánk na devízový fixing NBS. Podľa nových pravidiel nebude pri vstupe obchodnej banky na devízový fixing posudzovaná jej denná devízová pozícia z predchádzajúceho dňa. Banka môže uplatniť svoju požiadavku na devízový fixing kedykoľvek (v zmysle pravidiel prístupu), ale v deň, keď nakúpi od NBS devízové prostriedky, nesmie uzavrieť obchodný deň s koeficientom devízovej pozície (pomer devízové aktíva/pasíva) presahujúcim 1,05. Týmto sa vytvoril priestor, aby otvorené devízové pozície bánk boli kontrolované hlavne Opatrením NBS z 31. januára 1994 o regulácii menových pozícií bánk, ktoré je v súlade s európskym štandardom reprezentovaným odporúčaniami BIS (Banka pre medzinárodné zúčtovanie) Bazilej.

Okrem týchto opatrení bolo staré fluktuačné pásmo (+,-0,5 %) používané na zahrňovanie vplyvu dopytu alebo ponuky po devízových prostriedkoch pri stanovení kurzu Sk nahradené novým pásmom (+,-1,5 %). Tento krok by mal umožniť NBS pružnejšiu reakciu na zohľadňovanie krátkodobých výkyvov na devízovom fixingu NBS a predstavuje krok na dôslednejšie rešpektovanie požiadaviek domáceho devízového trhu.

V stredno- a dlhodobom horizonte tento krok nemá žiadny vplyv na stabilitu kurzu Sk, umožňuje iba jemné doladovanie kurzovej politiky NBS.

Ďalšie opatrenia, ktoré Banková rada NBS schválila na spomínanom zasadaní, majú viac-menej technický charakter. Jedná sa hlavne o vypustenie ECU zo systému devízového fixingu NBS (nakoľko za celé obdobie existencie NBS nebola na fixingu zo strany obchodných bánk uplatnená ani jedna požiadavka v ECU) a zoradenia kurzového lístku "Kurzy devízového trhu NBS" podľa abecedného poradia skrátených názvov jednotlivých krajín.

Aktualizácia devízovej politiky NBS je výsledkom úsilia NBS priblížiť sa čo najbližšie požiadavkám domáceho devízového trhu a bola umožnená neustálym zlepšovaním sa úrovne devízových rezerv SR. K 8. júlu 1994 devízové rezervy NBS dosiahli 710,7 mil. USD (okrem zlata) a devízové aktíva obchodných bánk predstavovali 1mld. 130,5 mil. USD. Pozitívne saldo na devízovom fixingu za prvý polrok 1994 predstavovalo 343,3 mil. USD (nákup NBS od obchodných bánk), čo je zrovnateľná hodnota s počiatočnou úrovňou devízových rezerv NBS po rozdelení ČSFR. -km-

TLAČOVÁ KONFERENCIA

Po návrate z pracovnej cesty v Indii, Vietname, Indonézii, Japonsku a na Filipínach informoval guvernér NBS Vladimír Masár novinárov o najdôležitejších výsledkoch rokovaní. V Indii, Vietname a Indonézii sa ako člen delegácie SR zúčastnil na oficiálnych rokovaniach týkajúcich sa nadviazania vzájomných kontaktov, aj na úrovni komerčných bánk. Na Filipínach spolu s riaditeľom menového odboru NBS Jozefom Adamcom rokovali s guvernérom centrálnej banky a zástupcami komerčných bánk, ako aj so zástupcami Ázijskej rozvojovej banky, ktorej najväčšími akcionármi sú Japonsko a USA, okrem iného aj o možnostiach členstva v tejto banke. V Japonsku guvernér NBS podpísal zmluvy týkajúce sa prvej emisie bondov na verejnom trhu Samuraj v hodnote 25 mld. jenov s dobou splatnosti 5 rokov.

Podmienkou tejto cieľavedome pripravovanej emisie bolo získanie investičného ratingu BBB. Upisovateľom akcií je spoločnosť Nomura Securities. -ap-

DEVÍZOVÉ REZERVY NBS SA ZVÝŠILI

Devízové rezervy Národnej banky Slovenska dosiahli dňa 28. júla 1994 úroveň 1,137 miliardy USD (okrem zlata). Táto hodnota viac ako trikrát prevyšuje úroveň devízových rezerv NBS po rozdelení bývalej Štátnej banky československej. Na začiatku roku 1994 dosahovali devízové rezervy NBS 415,3 milióna USD.

Väčšia časť prírastku devízových rezerv nepochádza z pôžičiek, ale z nákupov deviz od slovenských obchodných bánk. Celkový bankový sektor Slovenskej republiky v súčasnosti disponuje devízovými rezervami vo výške 2,169 miliardy USD. V tejto hodnote nie je započítané zlato NBS. -ip-

PRIEMYSELNÁ BANKA UŽ AJ V BRATISLAVE

Po Košiciach, Prešove, Svite a Žiline má Priemyselná banka, a. s., Košice svoju pobočku už aj v Bratislave. Jej sídlom sa stala budova na Miletičovej ulici, kde sú moderné a účelne zariadené bankové priestory. Svoju činnosť začala v Bratislave 1. júna t. r. Oficiálne otvorenie bolo 9. júna 1994 za účasti ministra hospodárstva SR Petra Magvašiho.

Bankový manažment novej pobočky je veľmi mladý, prešiel dôkladnou prípravou v košickom ústredí. Riaditeľom novej pobočky v Bratislave je Ing. Anton Končál. Priemyselná banka, a. s., Košice patrí dnes medzi stredné banky. K počiatočnému kapitálu 330 mil. Sk pribudla na májovom valnom zhromaždení ďalšia emisia akcií. Dnes tvorí základný kapitál 1 miliardu 1 milión Sk. Priemyselná banka mala koncom roku 1993 bankové aktíva vyše 2 mil. Sk. V marci t. r. získala devízové povolenie na výkon zahraničného platobného styku, neskôr bolo toto povolenie rozšírené i na obchodovanie s devízovými hodnotami. V bratislavskej pobočke začali už od prvých dní poskytovať služby týkajúce sa vedenia bežných a devízových účtov, prijímania úsporných a terminovaných vkladov, predaja certifikátov a valutových obligácií. Úsek úverov začne svoju činnosť v najbližších dňoch. -ip-

ÚSPEŠNÝ ROK

VÚB Leasing, spol. s r.o., má podľa rodného listu 6. júla 1994 prvý rok činnosti za sebou. Partnerstvo je na princípe joint venture medzi VÚB, a.s., a rakúskou Avabankou, Viedeň. Obe banky majú v základnom kapitáli 25 mil. Sk podiel 50 %. Podľa slov generálneho riaditeľa spoločnosti Jozefa Foltýna to bol rok, ktorý prekročil všetky očakávania. Už v prvom polroku činnosti uzavreli namiesto 100 plánovaných zmúv 200. Za celý rok to bolo 380 zmlúv, najviac v oblasti dopravnej techniky, strojov a zariadení. Najväčším obchodom bola kúpa 53 autobusov. Okolo 90 % zákazníkov tvoria súkromné firmy. Radosť majú z takých zákazníkov, akým je napríklad Chirana Stará Turá, s ktorou majú uzavretých 14 zmlúv. 75 % výrobkov ide na export a mnohé z nich sa stávajú ďalej predmetom leasingu. Čo je najdôležitejšie, za celý rok sa nevyskytol ani jeden neplatič. Hlavnou devízou tejto spločnosti je serióznosť a rýchlosť pri spracovaní jednotlivých prípadov. Dôležitým momentom je však aj psychológia.

Spoločný projekt VÚB, a.s., a Avabanky, Viedeň, sa v praxi osvedčil ako vydarená kombinácia zahraničného know-how s domácou znalosťou pomerov a refinančnými možnosťami najväčšej komerčnej banky. Snahou spoločnosti je dobudovať ju tak, aby na základe jej organizačných, finančných, technických a personálnych danosti bola atraktívnym partnerom pre každú firmu, ktorá dokáže oceniť serióznosť a kultúru podnikania. -kk-

Na hodnotení činnosti VÚB Leasing, spol. s r. o. zľava: Ladislav Hvizdoš, Jozef Foltýn, generálny riaditeľ spoločnosti a 1. konateľ, Jozef Mudrík, predseda predstavenstva a František Palič, člen predstavenstva a 2. konateľ spoločnosti

Pobočka Priemyselnej banky v Bratislave Foto: Czaba Kerekes

THE CAPITAL MARKET IN THE SLOVAK REPUBLIC AFTER THE FIRST YEAR OF ITS EXISTENCE

RNDr. Viliam Páleník, CSc.
Economic Institute of the Slovak Academy of Sciences

Development of the financial market which is to increase productivity and competitiveness of this country's economy is an important part of the economic transformation. Economic reform has two significant roles. Besides defining ownership rights, it is expected to facilitate ge-neration of an efficient financial market. The first wave of the voucher privatisation was a system measure used to aid in reaching these goals.

Considering all the contradictory features of the voucher privatisation (including its ability to facilitate development of the capital market as a component of the financial market) it appears to be more objective at present than in the past.

The study applies data gathered in the year 1993 and in the first five months of the year 1994. It is based on the numerical analysis of the trading results on the off-the exchange securities market organized by RM-System Slovakia which provided the data on magnetic medium. The other data used in the study were gathered from the available technical literature. This study also covers other participants in the capital market and some areas directly related to the development of the capital market such as voucher privatisation, financial and credit markets, international financial market, etc.

FUNCTIONS OF THE FINANCIAL MARKET

Good financial market is a fundamental condition of a dynamic development of the economy. It allows to allocate adequately the financial resources into areas which ensure the most efficient using of available resources. In this way, the financial market helps to increase competitiveness of both the individual market participants and the whole country. The financial market facilitates setting up and functioning of the whole economic system as well as it provides information on its development.

The financial market plays a crucial role in the functioning of the economy. The possibilities open to the participants in the financial market such as availability of free financial resources and investing support business efficiency and lower risks of the economic entities. In order to fully specify the financial market, it is necessary to mention that the financial market consists of capital and money markets. Currently, both markets go through a period of rapid changes. While the changes in the money market reflect global changes made in the banking sector, the capital market, after having been motionless for several decades, has still been at an infant stage of its development.

Capital market, as an component of the financial one, plays a significant role in the economic development as the economic activities and their further continuance necessitate allocation of sufficient capital resources. On the part of the economic entity it is expected that the demand for external resources in this country will be higher than in developed market economies as most of growing companies there use internal resources (such as depreciation and retained earnings).

RM-SYSTEM SLOVAKIA

Voucher privatisation has generated a huge amount of shares of many issuers which are owned by individuals (former DIKs) and corporations (investment corporations and funds). The computer network of the Podnik výpočtovej techniky (Computers Technic Company), whose installation was completed during the voucher privatisation, is used by RM-System Slovakia in organizing trading activities on the off-the exchange securities market.

RM-System Slovakia, as the off-the exchange securities market, started its activities in the form of periodic auction. The first periodic auction was publicized on May 3, 1993 (in the 19th week, by setting feasible price range). There were 18 periodic auctions there carried out over the observed period. The trading involved all shares of the joint-stock companies included into the voucher privatisation. The original number of approximately 500 securities in the first round, due to inclusion of quoted companies and, above all, inclusion of investment corporations and funds, gradually increased and exceeded 600. The individual rounds of the periodic auction were linked up (although simultaneous publications and implementations of the results of the single auction rounds caused that they were sometimes overlapped). The duration of the individual rounds gradually dropped off from 6 to 2 weeks.

LIQUIDITY AS A PARAMETER OF ALLOCATION OF RESOURCES

In 1993, 230,000 shares amounting up to 47 million Sk were traded on the RM System Slovakia's market, but from January to the end of May of this year, it was more than one million securities amounting up to 447 million Sk.

Although the first round of the periodic auction with the financial turnover of 6.1 million Sk was considerably successful, the turnover in the second round dropped off to 3.5 million Sk. Then the turnover rose again. The high turnover in the first round was caused by a huge number of business plans. By contrast, reaction to the implementation of the business plans brought together in the first round caused

extremely low turnover in the second round. It was also necessitated by the above mentioned overlap of the individual rounds. The investors did not have time needed for evaluation of the results of the first round and for making decisions for the second round before the acceptance of the sale and purchase orders designated for the second auction round ended. Considering the terms of the individual rounds leads to the conclusion that, after the extremely low turnover in the second round, the turnover in the 3rd quarter was approximately 1 million Sk a week and it rose to 2 million Sk a week in the 4th quarter.

The accompanying diagram No. 1 charts weekly financial turnovers of the individual rounds. The turnover started increasing rapidly in January 1994 and reached its first maximum in the first half of March. The following stagnation in March led to its lasting absolute maximum of approximately 40 million Sk a week in the middle of April. Since the middle of April, the turnover has started decreasing.

Analysis of this fall and prediction of future trends appear to be very important. This is why the parameters of liquidity were numerically analyzed using prognostic methods and time series analyses.

Autocorrelation functions of the financial turnover and trade volumes present significant positive autocorrelation coefficients for LAG 1, 2, 3 and 4. With respect to approximately yearly time series they did not present any seasonal character.

Partial autocorrelation functions reflected a different picture. In the case of financial turnover there were substantial lags there LAG :1 (r = +0.95), 5 (r = -0.26), 7 (r = -0.26) and 9 (r = +0.42). As far as the trade volumes are concerned, there was only one substantial correlation coefficient there (r = 0.88) for the lag of 1 week.

Analyses made by periodogram and cumulative periodogram presented substantial periodicity (0.27) and showed that the condition of white noise fortuity had failed.

Owing to quite low autocorrelation effects, trade volumes in pieces of traded securities were used for the next analyses. Diagram No. 2 reflects the results of the Holt's exponential equalizing. The approximative function there presents actual values and predicts that the rapid fall of the trade volumes will stop in

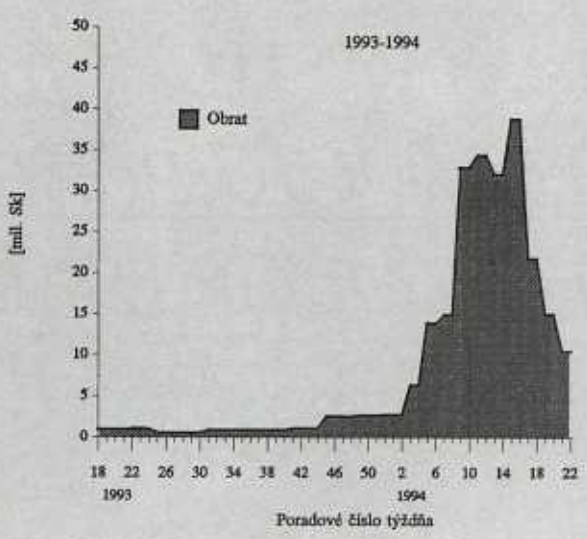


Chart 1. Financial turnover on the RM-System Slovakia's off-exchange securities market

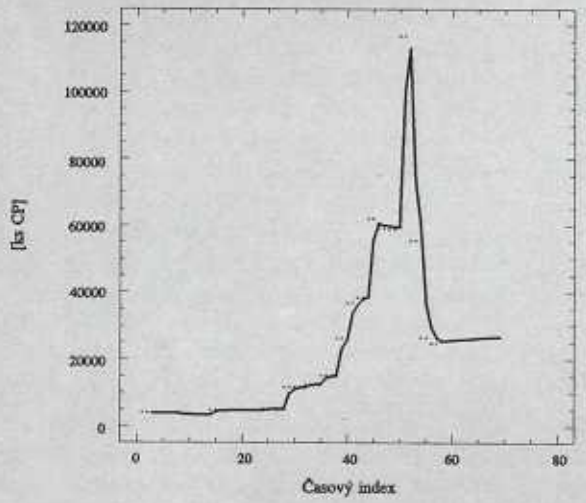


Chart 2. Prognostication of the trade volumes on the RM-System Slovakia's market made by means of the Holt's model of exponential equalizing

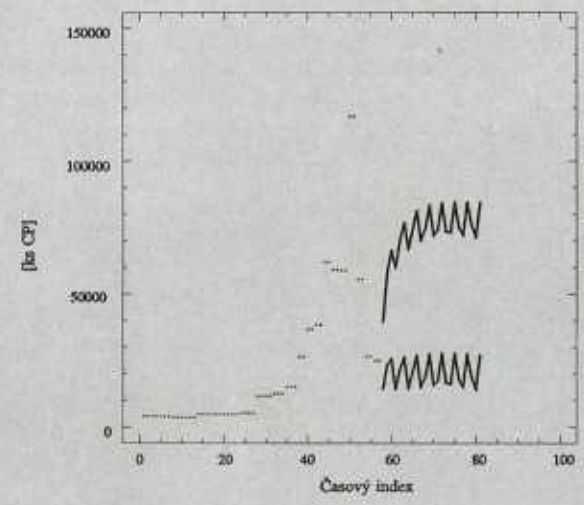


Chart 3. Analysis of time series of the trade volumes made by means of Box - Jenkins's ARIMA model

the future period and that they will stagnate, up to the end of August, at the level of about 30 thousand pieces of securities.

The results of the Box-Jenkins's model of time series analysis of the volume of trades are shown in the diagram No.3. The bottom curve presents predicted values of the trades made by the end of August 1994. This model predicts that the fall of trade vo-lumes will stop and that they will oscillate in the range of 15 - 30 thousand securities weekly. The top curve reflects top estimation. Bottom estimation is not projected in this diagram as it is of a null value.

These mathematical models have come to a common conclusion: they predict stopping of the fall of the volumes of the trades and stagnation for the next period (approximately 30 thousand securities weekly). On the other hand, they expect a big dispersion of the predicted values.

PRICES AND THEIR DEMONSTRATIVE CAPABILITY

Prices reflect the above mentioned development of the trade volumes. External increase in the demand after January 1994 caused a change in its relation to supply, an increase in prices and following increase in supply. After a quarter, the relation got reversed. Although this development was characteristic for the whole organized capital market, it presented some specific features in the RM-System Slovakia.

Trading of the RM-System Slovakia was organized in the form of periodic auction consisting of 18 rounds. Duration of the individual rounds were gradually being shortened. Weekly prices for the individual auction rounds are shown in the diagram No. 4.

This diagram shows that the average feasible price range was 300 - 450 Sk last year and, at the beginning of the next year, it rose to 500 - 750 Sk. In April, (15th week) the feasible price range started to drop off again.

The average auction price was close to the bottom limit of the feasible price range (350 Sk) and it started to increase at the end of the year. At the beginning of the next year, it gradually rose to 500 Sk in the 14th week. Since the beginning of April, it has started to fall and its

value got closer to the bottom limit of the feasible price range.

The development of the weighted mean of auction prices is different. It reflects prices of the most frequently traded companies. These prices were deeply under the feasible price range at a level of 200 Sk over the last year, but, at the beginning of the next year, they started to increase rapidly and became close to the average price (about 600 Sk) in the middle of March (11th week). After a temporary decline in prices at the beginning of April, the prices rose to 550 Sk again in the middle of May (20th week) and then they started decreasing again. This is why the weighted mean of the prices does not follow general price development, but it presents periodic changes.

Time series of the arithmetical and weighted means of the auction prices presented autocorrelation features. Correlation coefficients came out for the LAG 1, 2, 3 and 4. Partial autocorrelations of the arithmetical means of the auction prices were important for the LAG: 1 (r = +0.95), 3 (r = -0.25), 5 (r = -0.23) and 9 (r = +0.27). The autocorrelation coefficients of the weighted means of the auction prices were important only for two time lags LAG: 1 (r = 0.90) and 5 (r = 0.35). That being so, time series of the weighted means of auction prices was selected for the next numerical analyses.

Analyses made by periodogram and cumulative periodogram presented substantial periodicity of the auction prices (0.02) and showed that the condition of white noise fortuity had failed.

The diagram No. 5 charts predicted development of the auction prices of the most liquid shares using the Holt's exponential equalizing method. This model predicts stagnation of the weighted means of prices at the level of approximately 450 Sk over the next three months and stopping of the fall of the weighted means of prices in the future.

The results of the Box-Jenkins's model of the time series analysis of the weighted means of auction prices are presented in the diagram No.6. The middle curve presents predicted values of the most probable weighted means of the auction prices for the trades made by the end of August. This model predicts that the decline in prices of the most

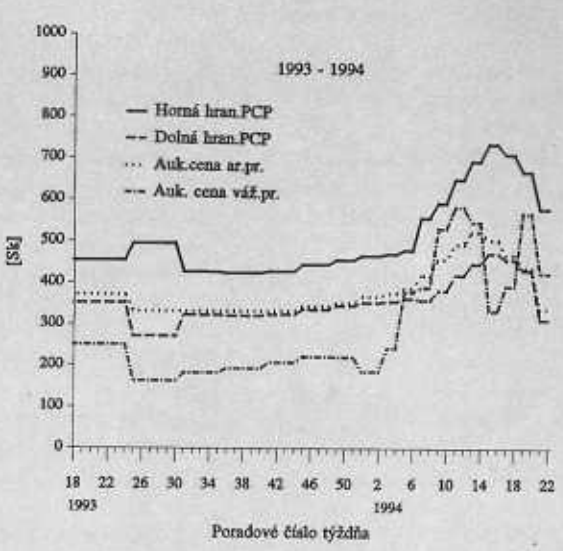


Chart 4. Time pattern of the feasible price range and auction prices on the RM-System Slovakia's market

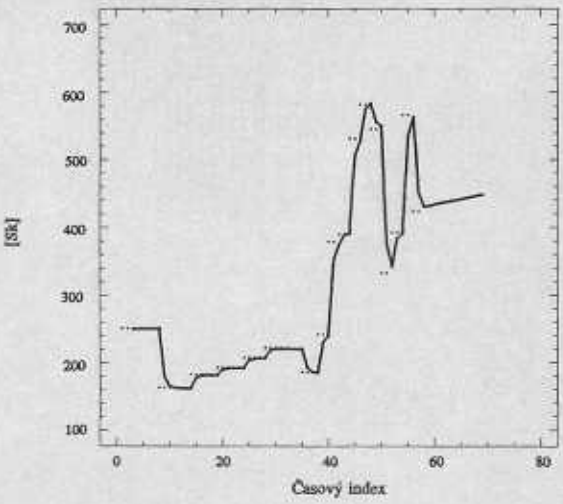


Chart 5. Equalizing of the weighted means of the auction prices made by means of the Holt's model of exponential equalizing (a = 0.8, b = 0.01, MPE = - 0.07 %)

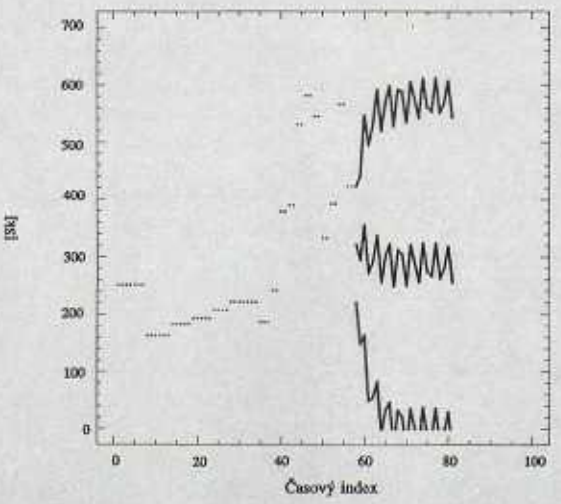


Chart 6. Analysis of the time series of weighted means of auction prices made by means of the Box-Jenkins's ARIMA model

liquid securities will stop and they will stay at a 250 - 350 Sk range. The top curve presents top estimation at a level of 600 Sk, and the bottom curve presents predicted minimum of prices which is in effect of null value.

The mathematical models given have came to a common conclusion: they all predict stopping of the decline in prices of the most liquid companies and stagnation for the next period (the prices will approximately stay at a half of their nominal value). However, they expect a big dispersion of the forecasted values.

In comparison with the stock exchange, the increase in prices on the RM-System Slovakia's market was evidently delayed, even after a moderate decline occured over the first weeks of the year. Slow reaction of the market, caused by two-week duration of each auction round, was one of the reasons affecting this process. Neither rapid increase in prices did not bring marked increase in average prices on the RM-System Slovakia's market: they were even far from nominal values and so the prices of the most liquid companies reached only about a half of their nominal values.

BALANCE OF SUPPLY AND DEMAND

The diagram No.7 shows analysis of the time pattern of the relation of the aggregate supply of securities at generated auction prices and the aggregate demand for securities and the trade volumes.

The diagram makes clear that the aggregate supply exceeded the aggregate demand for securities over the whole year 1993. This development resulted in the above mentioned value of the arithmetical mean of the auction prices which stayed at the bottom limit of the feasible price range. The recovery of trading activities on the stock exchange at the beginning of the new year caused a rapid change. At the turn of January and February 1994, the aggregate demand exceeded aggregate supply and this the situation remained unchanged till the beginning of March (12th week) when the aggregate demand reached its maximum and exceeded the amount of 250 thousand securities a week. Then it started decreasing, in the 14th

week, an equilibrium between supply and demand arose, and, in the next period, the aggregate supply of the securities on the RM-System Slovakia's market started to exceed the aggregate demand. The aggregate supply reached its maximum of 200 thousand securities a week in the 16th week.

The volume of trades made over the observed period followed the lower value of either aggregate demand or aggregate supply, which is an evidence of the RM-System Slovakia' s efficiency. The only exception was that of the period of rapidly changing relation of the aggregate supply to aggregate demand at the beginning of 1994. This change resulted in a decline in the system's efficiency. Generally speaking, in 1993 the supply of securities on the RM-System Slovakia's market exceeded the demand, which caused that the average stock price only was at the level of one third of the nominal value and the shares at the level of one fifth of their nominal value were the most liquid ones. Recovery of trading activities at the beginning of the new year led to an excess of demand over supply, which necessitated increase in both prices and turnovers. Although the prices of the most liquid companies exceeded average prices, they continued staying close to one fifth of the nominal value, and unlike the situation on the stock exchange, they were far from exceeding the nominal value. Higher diversification and worse quality of the stock are not the only reasons of this phenomenon. It has also been caused by delays in the reactions on the part of the RM-System Slovakia's market and, because of the unique features of the voucher privatisation, by hard perspicuity to the foreign investors and too long duration of the single auction rounds. Implementation of the RM System Slovakia's continuous auction is expected to have substantial impact on these trends.

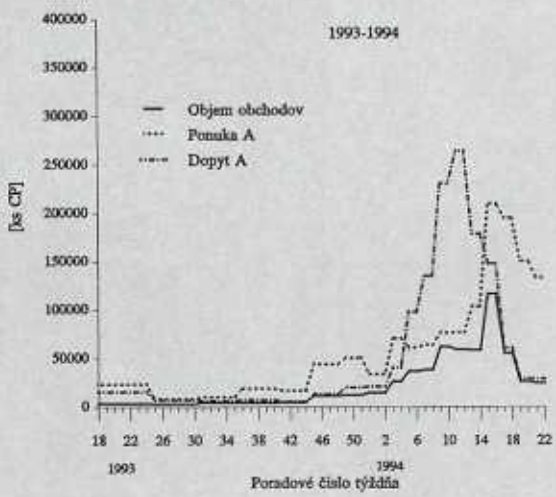


Chart 7. Development of the demand-supply relation on the RM-System Slovakia's off-the exchange securities market

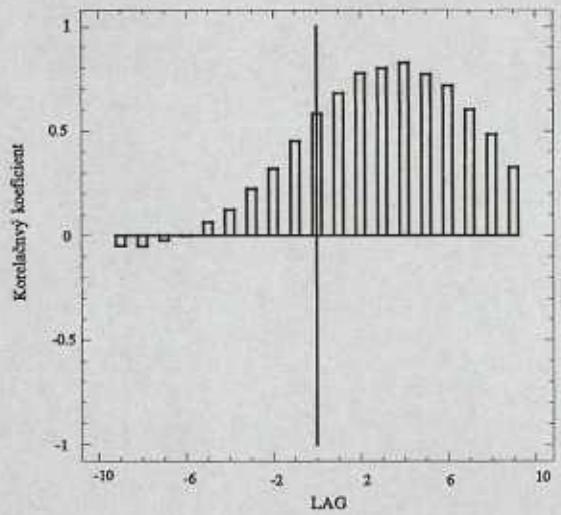


Chart 8. Diagram of the function of correlation analysis

RELATION BETWEEN VALUE AND PRICE PARAMETERS

The correlations of the observed parameters of the RM-System Slovakia's trading results were analyzed using correlation functions. The accompanying table presents the results of the analysis. Correlation coefficients (they are mentioned in the parentheses) are indicative of important relations of practically all observed coefficients. The diagram No. 8 presenting the correlation function makes clear that the current auction prices preceeded the supply-demand relation for 4 weeks at the correlation coefficient being 0.83.

Financial turnover without the time lag correlates with the trade volumes, and arithmetical and weighted means of the auction prices. The financial turnover of the existing trades lagged behind the time pattern of the limits of the feasible price range for two weeks.

Correlation of the supply-demand relation to other observed parameters appears to be important. The supply-demand relation lags behind the volume and price parameters for 2 - 6 weeks. This indicates a great importance of the autocorrelation effects and dominant impact of the external impulses on the RM-System Slovakia's market. The external impulses including development on the stock exchange at the beginning of 1994 necessitated detailed analysis.

Results of Calculations of the Mutual Correlation Functions of the RM System Slovakia's Trading

	Trade volumes	Supply	Demand	Bottom limit of the feasible price range	Top limit of the feasible price range	Auction price, arithmetical mean	Auction price, weighted mean	Demand/ Supply
Financial turnover	0 (0.95)	+4 (0.89)	-2 (0.93)	+2 (0.86)	+2 (0.95)	0 (0.94)	0 (0.84)	-4 (0.82)
Trade volumes	***	+2 (0.86)	-4 (0.86)	+2 (0.84)	+2 (0.89)	0 (0.88)	+4 (0.81)	-4 (0.82)
Supply	***	***	-6 (0.92)	-2 (0.89)	-2 (0.88)	-2 (0.90)	-4 (0.75)	-6 (0.76)
Demand	***	***	***	+4 (0.87)	+4 (0.94)	+2 (0.95)	0 (0.80)	0 (0.88)
Bottom limit of the feasible price range	***	***	***	***	+2 (0.81)	0 (0.91)	0 (0.73)	-6 (0.75)
Top limit of the feasible price range	***	***	***	***	***	-2 (0.95)	-2 (0.83)	-6 (0.80)
Auction price, arithmetical mean	***	***	***	***	***	***	0 (0.82)	-4 (0.83)
Auction price, weighted mean	***	***	***	***	***	***	***	-2 (0.63)

EXTERNAL IMPULSES AFFECTING THE OFF - THE EXCHANGE SECURITIES MARKET

Last year, weekly averages of the maximum, minimum and average rates on the Bratislava Stock Exchange oscillated at a narrow range of 500 - 800 Sk. It spread rapidly at the beginning of the new

year and, at the end of February, reached approximately 1,500 Sk. The price of the most liquid securities (determined by weighted means) lagged only slightly behind the above mentioned arithmetical means of rates. The rates of the most liquid companies were at the range of 400 - 600 Sk in 1993 and, at the end of February, reached approximately 1,300 Sk (that was slightly above the nominal value).

Generally speaking, the most liquid securities on the Bratislava Stock Exchange were traded at about a half of their nominal value in 1993 and, at the beginning the new year, they reached approximately 1.3 multiple of the nominal value.

The trading activities that took place on the Bratislava Option Exchange were mostly undertaken in the form of one-day term trades that in fact represented the a market. The prices of the one-day term trades in 1993 were relatively stable and, since the beginning of 1994, they have shown a rising tendency. The price range presenting the average highest and lowest prices was narrow (400- 600 Sk), but, in 1994, it started growing and, by the end of February, it got spread to 1,000 - 1,500 Sk. The arithmetical mean of actual prices stayed at its maximum over this period. The weighted mean presenting the prices of the most liquid shares was at the range of 200 - 400 Sk over the last year, but, at the beginning of the new year, it grew rapidly, exceeded the level of the average prices and, at the end of February, reached 2,000 Sk.

Generally speaking, in 1993, the most liquid securities on the Bratislava Option Exchange were traded at prices slightly below the average (one third of the nominal value) but, at the beginning of the new year, the prices increased to double of the nominal value.

At the beginning of 1994, the capital market in the Slovak Republic changed significantly. As the trades on the capital market are anonymous there are just hypotheses developed to explain background of this process. One hypothesis says that the increase in demand that led to increase in prices, in supply and turnover of the group of the most liquid securities was probably necessitated by foreign portfolio investments (estimated at 50 - 100 million dollars. This process started on the exchanges which are most perspicacious to foreign investors and where institutional investors are most common parties to participate in. It was also transferred to RM-System Slovakia after several weeks where institutional investors started making more intensive trading in the group of liquid securities. This situation did not influence the aggregate demand immediately, but caused new movements leading to a change in the relation between the aggregate supply and aggregate demand.

As it was mentioned above, the weighted means of the prices on the exchanges exceeded nominal values, but, on the RM-System Slovakia's off-the exchange securities market, they did not reach them even via their maximum values. Lower prices on the RM-System Slovakia's market in comparison with other exchanges can be also demonstrated by particular cases. The price anomalies, with regard to quite a low capital market flexibility and rapidity of the above mentioned process, were not eliminated by means of price arbitration: different accessibility of small investors to the organized market also played an important role there.

CAPITAL MARKET FUNCTIONING AND EFFICIENCY

Generation of the capital market was one of the goals of the voucher privatisation. The above mentioned analysis confirmed that the voucher privatisation initiated formation of the RM-System Slovakia's off-the exchange securities market as well as it supported development of the whole capital market.

High portion of direct trades in the overall turnover is one of the negative phenomena affecting our capital market This fact limits efficiency of the organized market.

Analyses of the capital market functioning made for the period of a year indicated that the market, after having been at an infant stage in 1993 got more dynamic (as far as both volume and price parameters are concerned) probably thanks to an external impulse in 1994.

After the first quarter of the year, the activities aimed at implementing capital yields, political changes and coming-up General Assemblies of shareholders caused a decline on the market, which, however has not turned to the situation to the level from 1993.

Numerical analyses proved strong autocorrelations of the observed parameters and correlations among them. They confirmed logical market behaviour of the investors. As the capital market is still affected by external development and exists only a short time, numerical extrapolations are typical with high uncertainty.

Allocation of resources and generation of information (especially that on prices) as the functions of the capital market have not been fully developed. As far as the voucher privatisation is concerned, it has often been criticized for not bringing capital into economy. Nevertheless, it helps to generate owners who, by their trading activities (that is capital redistribution), set prices. These prices are necessary for allocation of the resources into efficient companies in the form of issuing new shares, bonds, etc. Issuing of new shares and bonds of the well-established companies such as Investičná a rozvojová banka, a.s. (The Investment and Development Bank), Slovenská poisťovňa, a.s. (Slovak Insurance Company) and Ozeta, a.s. on the exchange market made last year is an example of such a development. The securities were sold without any difficulty and, through the three subjects mentioned above, the economy was enriched with financial resources amounting approximately to 0.5 billion Sk. The process of raising external financial sources accelerates after the General Assemblies of shareholders took place (held from March to June) and the amount totts close to 10 billion Sk in the period when this paper is being elaborated. The recovery of the capital market after the beginning of the new year will probably expand the possibilities of external financing of prospective business plans and support objective allocation of capital.

The increase in the trade volumes and prices of the most liquid companies to multiples of their nominal values can very likely make possible to use capital as an additional privatisation instrument. However, privatisation made through exchange market will necessitate careful selection of companies. The most attractive companies will be those which will have good starting prices (that means the companies which have already been partially sold out in the voucher privatisation at reasonable prices). It appears that it is necessary to spread the whole volume of shares in the privatisation to a longer time so that the great number of shares would not shake the market.

In connection with the monetary policy of the National Bank of Slovakia, this method can apparently be implemented only at a limited volume (several billions of Sk a year) .

In conclusion it can be said that the capital market functions and, since the beginning of the year it has started operating as a full-value capital market. The voucher privatisation has formed a basis for development of the capital market in relatively short time. It has also brought a great number of individual investors into the market.

IMPLEMENTATION OF THE NATIONAL BANK OF SLOVAKIA'S MONETARY INSTRUMENTS

Ing. Helena Tenczerová, Ing. Renáta Konečná
The National Bank of Slovakia

THE SYSTEM OF REFINANCING OF COMMERCIAL BANKS

The National Bank of Slovakia has adopted a system of monetary instruments for 1994 which, unlike that adopted last year, has incorporated some systemic changes aimed at maintaining the internal and external stability of the Slovak crown (Sk). Implementation of monetary policy through credit limits applied only to the banks having credit assets exceeding Sk 20.0 billion was one of the changes. As a result of negative monetary consequences connected with an inappropriate growth of the state budget deficit and worse net position of the Fund of National Property vis-a-vis the banking sector at the end of 1993, the original proposal was changed and the credit limits were set for the banking sector as a whole in February 1994. Refinancing of commercial banks was consequently restricted in the 2nd half of the 1st quarter of 1994.

The goals of the National Bank of Slovakia's monetary policy enabled commercial banks to grant loans to the corporate and household sector up to the amount of Sk 256.3 billion during the 1st quarter of 1994. Commercial banks exceeded the credit limit by Sk 3.3 billion, i.e. they used it at 101.3 per cent (Sk 259.6 billion).

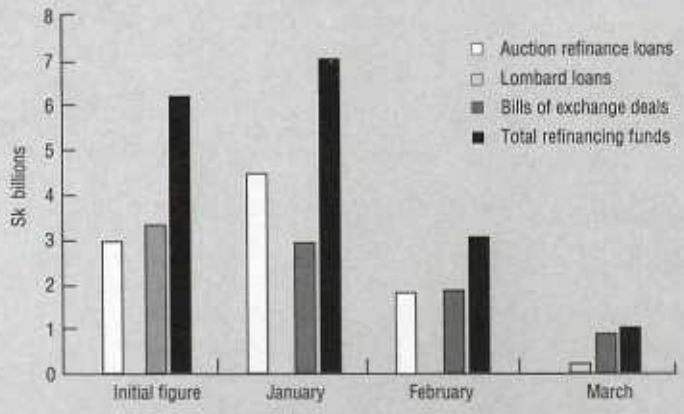
In comparison with the initial figure (up to January 1, 1994), the volume of loans dropped off by Sk 4.9 billion (index: 98.1 per cent) by the end of March. At the same time, crown loans decreased (the index: 97.3 per cent) and forex loans increased (index 127.2 per cent). This unfavourable situation was mainly affected by substantial decline in bank lending (by Sk 8.2 billion compared with the initial figure), which was a result of the credit limit set for the 1st quarter.

In accordance with the goals of the National Bank of Slovakia's monetary policy, most of the banks were set lower with credit limit, which led to an overall decrease in their credit activities.

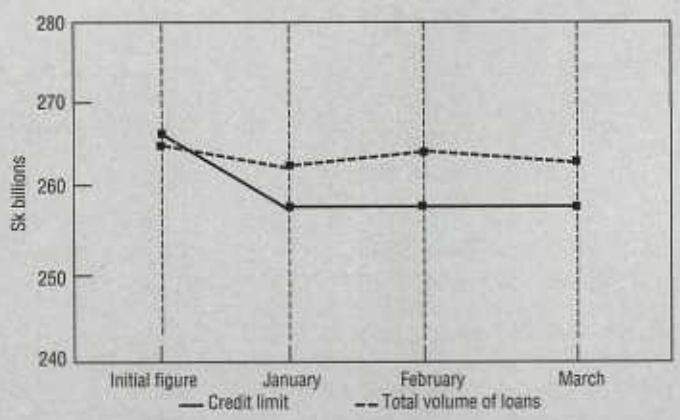
Compared with the corresponding period of the last year, the volume of loans granted to companies and households by commercial banks increased by Sk 18.9 billion (index: 107.9 per cent) up to the end of the 1st quarter of 1994. The growth rate of forex loans (index: 183.9 per cent) exceeded that of crown loans (index: 106.0 per cent, excluding government sector).

The banks exceeding credit limits demanded for increasing them in March, but, with respect to implementation of the monetary programme in the 1st quarter the, National Bank of Slovakia could not accept the demand. The excess of credit limits was mostly caused by client's breaking loan agreements in the field of repayment of the loans. Last but not least was the increa-

Development of Refinancing



Lending to Enterprises and Households



increase in the credit volume affected by interest rates that often caused debit balance on the client's current accounts with commercial banks.

In order to achieve the goals of the monetary policy, the National Bank of Slovakia also continued to use indirect tools, i.e. the restriction of refinancing provided to commercial banks, along with the above-specified direct methods. The restrictions on the provision of refinancing, which were imposed during the last quarter of 1993, continued to be applied in January. The measures adopted were reflected in the following areas:

- Share of the individual forms of refinancing in the the total volume of the National Bank of Slovakia's refinancing; support of refinance loans which is expected to compel the commercial banks to raise funds on the basis of the market principle
- Regulation of the bills of exchange deals; their ranges for the individual branches of the National Bank of Slovakia set on January 1, 1994, are not allowed to be exceeded
- Interest rates on the Lombard loan; Lombard rate, formerly fixed, was replaced with fluctuating interest rate which follows development of the interest rate offered on auction credit
- Maturity of the Lombard loan which is used to raise short-term resources especially in the period between two auctions.

In harmony with restrictions put, by means of direct monetary instruments, on the money flowing into economy , all refinancing forms were considerably limited in February. The measures continued to be applied by the end of the 1st quarter of 1994.

Bills of exchange deals held a dominant 67.7 per cent share (Sk 0.6 billion) in the total volume of refinancing (Sk 0.9 billion), while Lombard credit represented 32.3 per cent share (Sk 0.3 billion). Auction credit was not drawn in the course of March. Compared with the initial figure up to January 1, 1994, the total volume of refinancing recorded a drop of Sk 5.4 billion by the end of the 1st quarter.

Refinancing through auction refinance loans followed topical monetary policy of the National Bank of Slovakia and reflected implementation of its goals made by means of direct monetary tools. That being so, the last auction in the 1st quarter was held in the second week of February. There were five auctions of refinance loans held during the observed period. The average auction volume amounted to Sk 1.2 billion (the auction volume was in the range of Sk 0.5 billion - Sk 2.0 billion) while average requirements of commercial banks were 4.4 times higher (from Sk 2.4 billion to Sk 10.2 billion). Considerable fluctuations of interest rates (from 16.5 per cent to 25 per cent) resulted from several phenomena such as continuous decrease in the auction volume, publication of an auction of zero-volume which led to an increase in the interest rate by 4.5 points compared with the previous auction, and liquidity of the banks. The average interest rate on auction refinance loans reached 20.2 per cent in the course of the 1st quarter and represented substantial rise compared with the 15.1 per cent interest rate reached in the last year. Unlike the interest rate, the average volume of auction loans, amounting to Sk 0.3 billion at the end of the first quarter, dropped off by Sk 0.9 billion compared with the corresponding period of the last year.

As to bills of exchange deals in 1994, priority has been given to those deals which supported export and agriculture. By contrast, bills of exchange deals made for the purpose of privatisation have been held up. In January, the bills of exchange deals were regulated by setting ranges for the individual branches of the National Bank of Slovakia. On February 11, 1994, the National Bank of Slovakia stopped purchasing bills of exchange, only re-selling of them were made. The restriction continued to be applied by the end of the 1st quarter. The volume of the bills of exchange made for the purpose of privatisation dropped off by Sk 10.0 billion by the end of March. As a result of the restrictions, the volume of the bills of exchange deals decreased by Sk 2.7 billion compared with the initial figure. Since the interest rate on bills of exchange followed increased discount rate, the costs of this type of refinancing increased.

Systemic changes related to Lombard loan led to its lower drawing compared with the last year (average loan volume reached Sk 1.9 billion in March 1993 compared with Sk 0.2 billion in March 1994). The average interest rate on Lombard loan followed development of interest rate on the auction refinance loan. It showed a rising tendency from 17.5 per cent in January to 19.1 per cent in February and stood at the same level in March. Compared with the last years fixed Lombard rate (14 per cent), the costs of this type of refinancing increased.

Redistributive loans were drawn by two banks. Although the installments were not scheduled, an installment of a loan granted to building industry (which was extended under favourable conditions) paid in advance led to a decline in the volume of redistributive loans from Sk 33.6 billion to SK 33.4 billion. The interest rates on both redistributive loans which formerly reflected fluctuations of the discount rate were replaced with fixed interest rates.

As far as minimum reserve requirements (MRRs) are concerned, a methodological change was introduced in February. The change represented inclusion of certificates of deposits to the MRRs of commercial banks at unchanged percentual rates of the individual categories of primary deposits. The level of the minimum reserve requirements (MRRs) for the banking sector as a whole, was not reached in February (98.1 per cent) and March (77.0 per cent). The unfavourable situation was a result of insufficient liquidity of two big banks in the course of the two months mentioned above, which has also had a negative impact on negative development of interest rates on the interbank money market. The rest of banks managed to reach the set level of MRRs. Two small banks did not manage thoroughly the liquidity (time lag of 20-30 days) during the 1st quarter of the year. In March, the reserves of the bank sector as a whole fell below the set level of MRRs by Sk 3.2 billion per day.

The emergency loan was temporarily drawn by three banks. Compared with the last year, the average volume of it recorded a sharp drop by the end of the 1st quarter (from Sk 216.5 million in the last year to Sk 13.2 million this year).

MONETARY BASE

Monetary base represents the National Bank of Slovakia's consolidated balance which reflects all its operations. Its average level reached Sk 41.5 billion in March, which ment a decrease by Sk 0.9 billion compared with December 1993. The accompanying table and diagram present development of the monetary base throughout the 1st quarter of 1994.

Table 1

(Sk billi-

Average	December	January	February	March
Net Foreign Assets	-14.04	-17.47	-18.55	-15.54
Loans extended to the Government (excluding Treasury bills)	39.50	45.62	48.58	50.68
Other Net Assets	5.90	5.99	5.10	3.70
Loans provided to Banks (excluding redistributive loans)	10.44	8.00	7.34	1.75
Monetary Base	42.45	42.99	43.45	41.53
Currency in circulation	28.94	29.49	30.07	30.90
Banks' Reserves (actual figure)	13.51	13.51	13.37	10.63
Excess Reserves	1.02	0.72	-0.18	-3.36

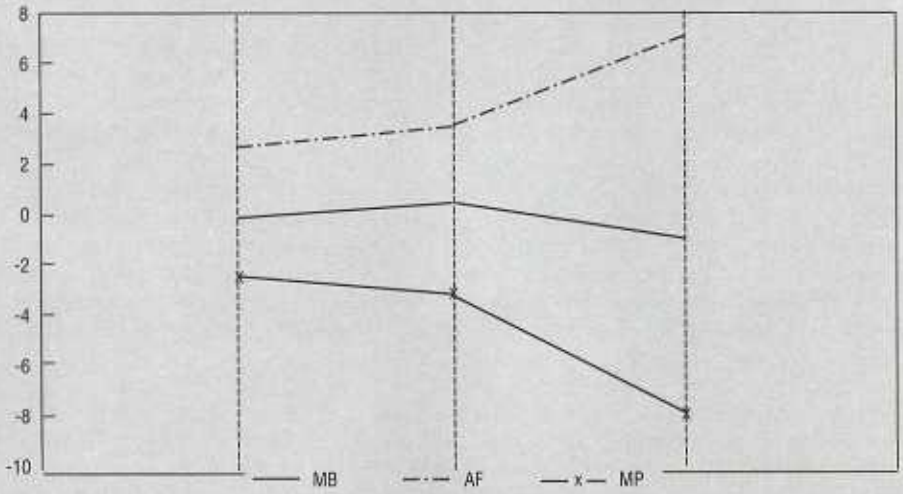
Monthly Changes in the Monetary Base Compared with December 1993

Table 2

(Sk billions)

Average	January	February	March
Monetary Base	0.54	1.00	-0.92
Autonomous Factors	2.78	3.79	7.50
Monetary-political factors	-2.24	-2.80	-8.42

Monthly Changes in the Monetary Base Compared with December 1993



The impact of autonomous factors compared with that of monetary-political factors was contradictory. The former followed the growth of the monetary base (they recorded an increase by Sk 7.5 billion compared with December 1993), while the latter experienced opposite development (they dropped off by Sk 8.7 billion compared with December 1993).

The accompanying table presents monthly changes of contributions of the individual sources of the monetary base

Table 3

Average	January	February	March
Net Foreign Assets	-8.08	-2.51	6.93
Loans extended to the Government (excluding Treasury bills)	14.42	6.89	4.81
Other Net Assets	0.22	-2.07	-3.24
Loans provided to Banks (excluding redistributive loans)	-5.75	-1.55	-12.87
Monetary Base	1.28	1.05	-4.41
Currency in circulation	1.30	1.36	1.91
Bank's Reserves (actual figure)	-0.01	-0.31	-6.32

The first quarter of 1994 was characterized by a slight growth of the monetary base in January and February followed by a sharp drop of it in March. The 4.4 per cent decrease was attributed to contradictory impacts of the individual sources of the monetary base. It was a result of both the growth rate of net foreign assets (representing a 6.9 per cent contribution to the monetary base development) and the net loan provided to the government (representing a 4.8 per cent contribution to the monetary base development). The growth rate was offset by a decrease in the loans provided to the banks (representing a 12.9 per cent contribution).

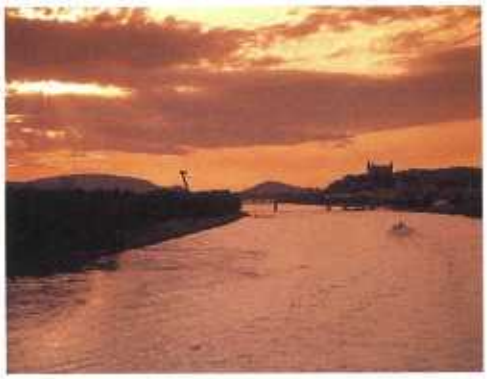
This data evidence the efficiency of the National Bank of Slovakia's measures leading to the neutralization of the excessive liquidity of the banks. As a result of a sharp decline in refinancing provided to commercial banks, the loans extended to banks (excluding redistributive loans) decreased by Sk 5.6 billion in March (a 12.9 per cent contribution) compared with the February level. This situation caused a 4.4 per cent decrease in the monetary base compared with the previous month's figure.

Commercial banks tried to offset the lack of refinancing funds (especially in March) by foreign exchange sales in the foreign exchange fixing. The latter had a favourable effect on the net foreign assets (they increased by Sk 3.0 billion representing a 6.9 per cent contribution).

Temporary stopping of refinancing and development of the state budget balance were accompanied by a decline in the banks' reserves in March (the actual figure on the interbank clearing is recorded in BZCS, a.s. - Banks Clearing Centre) by Sk 2.7 billion (representing a 6.3 per cent contribution to the decline in the average monetary base) compared with the February figure.

Daily monitoring of monetary base enables the Economic Department of the National Bank of Slovakia to make operative decisions. The development of monetary base is analyzed by the Auction Committee of the National Bank of Slovakia at its regular Monday's meetings. Basing upon the analysis and prediction of the monetary base development, the National Bank of Slovakia takes operative monetary measures including the volume of refinancing provided to commercial banks through individual tranches of refinance loans for particular period.

Plánujete podnikať v zahraničí?



Spojte sa s najväčšou slovenskou bankou.

Všeobecná úverová banka a.s. - banka s vedúcim postavením na slovenskom trhu.

Naša sieť viac ako 190 - tich pobočiek a expozitúr pokrýva celé Slovensko, okrem toho máme pobočku v Prahe a reprezentáciu v Moskve.

Pre nás pracuje viac ako 600 korešpondenčných miest po celom svete.

Adresa:
Všeobecná úverová banka, a.s.
Námestie SNP 19
818 56 Bratislava
Swift code: SUBA SK BX

VŠEOBECNÁ
ÚVEROVÁ
BANKA

Život Vašich peňazí.

DERBY a.s.

ORIGINÁLNY ČESKÝ
A SLOVENSKÝ SOFTWARE
PRE BANKY

PROGRESÍVNE SYSTÉMY
PRE RÝCHLE A DYNAMICKY
SA ROZVÍJAJÚCE BANKY

- DISTRIBUOVANÉ SYSTÉMY DERBY POUŽÍVA RUTINNE 10 BÁNK
- DODÁVKA SYSTÉMU NA KĽÚČ VRÁTANE HARDWARE
- ZARUČENÝ PROGRAMÁTORSKÝ SERVIS PO CELOM SLOVENSKU
- METODICKÉ PORADENSTVO, ODBORNÉ ŠKOLENIA PRE UŽÍVATEĽOV
- ROZŠIROVANIE SYSTÉMU PODĽA POŽIADAVIEK A PREVÁDZKOVÝCH POTRIEB ZÁKAZNÍKA, MODULÁRNOSŤ SYSTÉMU
- SYSTÉM PRACUJE I NA BEŽNÝCH PC, MOŽNÝ VÝBER VERZIE 2.3 PRE DOS (NOVELL) A VERZIE 3.0 PRE UNIX A INFORMIX ON LINE
- ZAUJÍMAVÉ CENY
- DÔRAZ NA BEZPEČNOSŤ DÁT
- VYHOVUJE INFORMAČNÝM POTREBÁM UŽÍVATEĽOV NA VŠETKÝCH ÚROVNIACH
- JEDEN Z NAJLEPŠÍCH HOMEBANKINGOV V ČECHÁCH A NA SLOVENSKU

PREDVEDIEME NA POŽIADANIE:

Derby, s.r.o., Košice, Moyzesova 34, PSČ 040 01,
tel./fax: (095) 622 50 48
Derby, a.s., Zlín, Vodní 1972, PSČ 760 01,
tel.: (067) 371 12
fax: (067) 262 025
Derby, a.s., Praha, Průmyslová 5, PSČ 108 21,
tel./fax: (02) 703 045

V dňoch 20. - 23.9.1994 nás môžete navštíviť v našom stánku
v pavilóne B počas výstavy **FINEX ´94**
v Banskej Bystrici