ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
JANUÁR 1995
ROČNÍK 3

BANKING JOURNAL
JANUARY 1995
VOLUME III

BIATEC

NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA

NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

1

VÝZNAMNÉ UDALOSTI NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA V ROKU 1994

VÝBER

Prezident SR Michal Kováč vymenoval v zmysle Ústavy SR za viceguvernéra Národnej banky Slovenska Ing. Mariána Juska (11. 4. 1994).

Delegácia najvyšších predstaviteľov japonskej investičnej spoločnosti Nomura International Plc., ktorú viedol jej predseda a generálny riaditeľ Koichi Kane, začala svoj pracovný pobyt na Slovensku 8. 9. 1994 slávnostnou večerou v bratislavskom Primaciálnom paláci, na ktorej sa zúčastnil aj prezident SR Michal Kováč a členovia Bankovej rady NBS.

• Od roku 1994 riadi a spravuje Múzeum mincí a medailí v Kremnici Národná banka Slovenska.

• Od 9. júla do 15. novembra 1994 boli zlaté dukáty, strieborné toliare, renesančné a barokové medaily a ďalšie ukážky majstrovstva slovenských minciarov a medailérov vystavené v centrálnej hale Múzea Americkej numizmatickej asociácie v Colorado Springs v USA.

Na záver pobytu misie MMF a SB na Slovensku sa konala pracovná návšteva výkonného riaditeľa MMF Willyho Kiekensa v NBS (na fotografii prvý zľava). Cieľom návštevy, počas ktorej sa v prítomnosti vedúceho 1. európskeho odboru MMF Emmanuela Zervoudakisa (na fotografii prvý sprava) stretol aj s guvernérom NBS Vladimírom Masárom, bolo oboznámiť sa so súčasným stavom ekonomiky na Slovensku.

• Ratingová agentúra Standard and Poor's oznámila udelenie ratingu pre verejne emitované obligácie NBS na úrovni BB- so stabilným výhľadom, čo predstavuje najvyššiu úroveň neinvestičnej škály. Slovensko sa tak stalo treťou krajinou spomedzi bývalých členských štátov RVHP, ktorá získala rating.

• Guvernér NBS Vladimír Masár a riaditeľ Exim Bank of Japan Yukinori Ito podpísali v Tokiu zmluvu o poskytnutí úveru SR no výške asi 42 mil. USD. Úver je určený na podporu malého a stredného podnikania na Slovensku a bude ho možné čerpať v dvoch tanšiach (prvá tranša prišla na účet do NBS 9. 3. 1994).

• Začiatkom apríla (4. 4. 1994) pricestovala do Bratislavy misia MMF a SB vedená Emmanuelom Zervoudakisom. Jej desaťdňový pobyt bol zameraný najmä na analýzu rozpočtového hospodárenia SR za rok 1993 a za prvé tri mesiace roku 1994, posúdenie menovej politiky NBS, platobnej bilancie, riadenia vonkajšieho dlhu a devízových rezerv bankového systému SR. Hlavným poslaním boli rokovania o poskytnutí standby úveru pre Slovensko vo výške 180 mil. USD.

Obsah/Contents

NA AKTUÁLNU TÉMU

Udržať stabilitu meny a podporiť hospodársky rast
Rozhovor s guvernérom NBS Vladimírom Masárom
To Preserve the Stability of the Currency and to Support the Economic Growth 2
Interview with Mr Vladimír Masár, the Governor of the NBS

Menový program NBS na rok 1995
The National Bank of Slovakia's Monetary Program for 1995 ..... 4, 29

Ing. Jaroslav Vokoun
Analýza finančnej pozície odvetví SR
Analysis of Financial Situation of Branches 5, 30

TEÓRIA

Ing. Dana Takáčová
Faktoring
Factoring 10

Doc. Ing. Viktória Čejková, CSc.
Poistenie a riziko
Insurance and Risk 12

PAMÄTNÉ MINCE

RNDr. Gabriel Schlosser
Ochrana prírody a krajiny
Landscape Conservation 14

PRÍLOHA

Ing. Adela Hošková, CSc.
Hypotekárne úvery
Mortgage Loans 15

Z HISTÓRIE

Prof. PhDr. Samuel Cambel, DrSc.
Pri kolíske poľnohospodárskeho bankovníctva na Slovensku
By the Cradle of Agrarian Banking in Slovakia 23, 35

ZO ZAHRANIČIA

Transformácia je zložité umenie
Interview s Jacquom Larosierom
Process of Transformation Is a Difficult Business 25
Inteview with Jacques Larosier

SPRAVODAJSTVO

Guvernér NBS na Blízkom Východe
The NBS Governor in the Middle East 27

NEPREHLIADNITE

Redakcia časopisu BIATEC oznamuje svojim čitateľom a predplatiteľom, že v dôsledku zvýšenia ceny papiera a tlačiarenských nákladov, zvyšuje od januára 1995 predajnú cenu časopisu z pôvodných 6 Sk na 12 Sk. Celoročné predplatné bude 144 Sk.

BIATEC
Odborný bankový časopis
január 1995

Vydavateľ:
Národná banka Slovenska
Published by
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 Miklošová, Elena Ondriašová, Ing. Monika Siegelová, PhDr. Eva Sisková, 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: 144 Sk

Tlač a distribúcia:
Printed and Distributed by:
i + i print, spol. s r.o.
Ondavská 3, 826 47 Bratislava
Termín odovzdania rukopisov:
9. 1. 1995

Dátum vydania: 23. 1. 1995
Podávanie novinových zásielok povolené Riaditeľstvom poštovej prepravy Pošta Bratislava 12 zo dňa 24. 3. 1994 č. j. 290/94

Registračné číslo:
MK SR 698/92
ISSN 1335 - 0900

1. strana obálky: Keltská minca BIATEC nájdená na území Slovenska

Front Cover:
Celtic Coin BIATEC Found in Slovakia
Foto: archív

UDRŽAŤ STABILITU MENY A PODPORIŤ HOSPODÁRSKY RAST

Národná banka Slovenska zodpovedá predovšetkým za stabilitu domácej meny. Je to stabilita nielen vnútorná, ktorú posudzujeme mierou inflácie, ale aj vonkajšia, meraná kurzom voči iným menám. Vlaňajší menový vývoj na Slovensku dosiahol výrazne pozitívne výsledky, na ktoré bude Národná banka Slovenska nadväzovať vo svojej menovej politike v roku 1995. O zhodnotenie plnenia menového programu NBS v uplynulom roku a predstavenie hlavných cieľov menového programu NBS na rok 1995 sme požiadali guvernéra Národnej banky Slovenska Ing. Vladimíra Masára.

• Pán guvernér, aké výsledky dosiahla Národná banka Slovenska v plnení menového programu v roku 1994?

Ťažiskový ukazovateľ, ktorý ovplyvňuje menový program centrálnej banky, je miera inflácie. Pri analýze realizácie menového programu NBS v roku 1994 môžeme konštatovať, že ukazovatele, ktoré si NBS vytýčila na jeho začiatku, sa splnili. Napríklad miera inflácie dosiahla za prvých jedenásť mesiacov 10,9 percenta, čo dáva predpoklad, že celoročne bude nižšia ako 12 %. Treba pripomenúť, že na pohyb cenovej úrovne v roku 1994 pôsobili najmä opatrenia vlády v oblasti daní k 1. 1. 1994 a k 1. 8. 1994, dotácií a regulovaných cien. Značnou mierou pôsobila na rast cien i nepriaznivá situácia v poľnohospodárstve.

Ďalším dôležitým prvkom v menovej politike je kurzová politika. Národná banka Slovenska udržala v roku 1994 nemennú hladinu výmenného kurzu slovenskej koruny. V priebehu roka uskutočnila zmenu menového koša Sk pri zohľadnení aktuálnych pomerov mien v bilancii zahraničných inkás a platieb Slovenskej republiky. V rámci opatrení z júla 1994 NBS ďalej liberalizovala prístup obchodných bánk na devízový fixing NBS, čím sa umožnilo pružnejšie riadenie devízových pozícií obchodných bánk.

Významným kvalitatívnym počinom v menovej politike v uplynulom roku bolo dosiahnutie pozitívnych úrokových mier v oblasti depozitov i úverov. Dosiahnutie týchto reálnych úrokových mier sa pozitívne odráža v tvorbe depozitov, čo spätne vytvára zdroje na oživenie ekonomiky a aktívne úrokové sadzby z úverov pôsobia selektívne pri výbere efektívnych ekonomických projektov.

Vzhľadom na priemernú mieru inflácie v roku 1994, rast o 13,8 %, priaznivo sa vyvíjali aj reálne úrokové sadzby. Ročné terminované korunové vklady dosiahli pozitívnu 1,2 % reálnu úrokovú sadzbu a úvery do 1 roka 2,79 % pozitívnu úrokovú sadzbu (údaje za 10 mesiacov v roku 1994). Súčasťou stratégie vstupu Národnej banky Slovenska na medzinárodné kapitálové trhy bolo posilniť svoje ratingové ambície úspešnou emisiou obligácií. V druhej polovici roka 1993 začala NBS spoluprácu s americkou ratingovou agentúrou Standard and Poor's, ktorú požiadala o stanovenie ratingového ohodnotenia Slovenskej republiky. Ratingová agentúra pridelila na základe vzájomného pomeru pozitív a negatív Slovenskej republike ratingové ohodnotenie na úrovni BB- so stabilným výhľadom vo februári 1994. Toto hodnotenie je na úrovni neinvestičného stupňa. Chcel by som zdôrazniť, že v súvislosti s uskutočnením prvej verejnej emisie na japonskom trhu SAMURAI v júli 1994 bolo Slovenskej republike pridelené japonskou ratingovou agentúrou Japan Bond Research Institute ohodnotenie na úrovni investičného stupňa BBB.

V oblasti tvorby devízových rezerv považujem za dôležitú skutočnosť, že devízové rezervy sa v hlavnej miere nevytvárali novými pôžičkami, ale príjmami, ktoré NBS získavala cez fixing s komerčnými bankami, boli tvorené v reálnej ekonomike, teda nárastom exportu. Stav devízových rezerv NBS bez zlata predstavoval k 14. 12. 1994 hodnotu 1 661,35 mil. USD. Devízové rezervy komerčných bánk k tomuto dátumu dosiahli hodnotu 1 368,19 mil. USD a celkové rezervy (NBS vrátane zlata a komerčných bánk) predstavovali hodnotu 3 395,88 mil. USD.

Na ilustráciu môžem spomenúť skutočnosť, že na devízovom fixingu NBS sa k 14. 12. 1994 nakúpilo 765,6 mil. USD, čo predstavuje 61,44 % na prírastku devízových rezerv NBS v roku 1994. K 30. 11. 1994 boli poskytnuté pôžičky vo výške 459,6 mil. USD od medzinárodných finančných inštitúcií, čo predstavuje spolu 36,9 % z prírastku rezerv NBS.

• Ďalší významný zvrat, ktorý sa dosiahol v menovej politike v roku 1994 môžeme vidieť na bežnom účte platobnej bilancie...

Bežný účet platobnej bilancie SR predstavoval ku koncu septembra 1994 14,8 mld. Sk, t. j. 457,6 mil. USD. Pozitívnu zmenu na vývoji bežného účtu sme zaznamenali v apríli 1994 (1,8 mld.Sk, t. j. 53,7 mil. USD) v dôsledku nárastu bilancie služieb.

Obchodná bilancia k uvedenému dátumu vrátane dovozu súkromnými osobami bola pasívna vo výške 3,9 mld. Sk. V septembri 1994 dochádza k zmene aj v zahraničnom obchode. Aktívne saldo obchodnej bilancie dosiahlo 666 mil. Sk, t. j. 20,6 mil. USD.

Nemenej dôležitý faktor menovej politiky, pri ktorom by som sa chcel pristaviť, je zadlženosť vlády a NBS. K 30. 9. 1994 dosiahlo celkové hrubé devízové zadlženie Slovenska výšku 4,104 mld. USD, z toho zadlženie vlády SR a NBS tvorilo 2,330 mld. USD. V prepočte na jedného obyvateľa SR predstavovalo celkové hrubé devízové zadlženie 774,0 USD. K najväčšiemu nárastu zadlženosti Slovenska došlo v mesiaci júli v dôsledku započítania výnosu z bondov NBS emitovaných na japonskom trhu SAMURAI vo výške 25 mld. JPY, po obdržaní druhej tranše STF od MMF vo výške 64,35 mil. SDR a prvej čiastky Stand-by pôžičky vo výške 22,33 mil. USD.

• Ako je známe, podarilo sa tiež udržať plánovaný deficit štátneho rozpočtu na rok 1994...

Deficit štátneho rozpočtu SR bol k 16. 12. 1994 18,9 mld. Sk, z toho vykryté ŠPP (štátne pokladničné poukážky) 18,3 mld. Sk. Vývoj rozpočtového hospodárenia v roku 1994, charakteristicky priaznivejšími výsledkami v príjmovej časti a úsporami dosahovanými v regulácii niektorých výdavkových položiek, sa prejavil vo vývoji deficitu štátneho rozpočtu, ktorý bol v plánovaných rámcoch.

• Pán guvernér, na všetky tieto výsledky bude NBS nadväzovať v realizácii menovej politiky v tomto roku, ktorý by sa mal vyznačovať prechodom z fázy oživenia ekonomiky do fázy viacročného udržateľného rastu. Môžete v tejto súvislosti predstaviť základné ciele menového programu Národnej banky Slovenska na rok 1995?

Do roku 1995 vstúpi ekonomika Slovenska po niekoľkých štvrťrokoch nesporného oživenia, daného rastom produkcie a exportu. Z menového hľadiska môže nadviazať na výrazné zníženie inflácie z 25,1 % na asi 12 % a celoročnú stabilitu výmenného kurzu slovenskej koruny v roku 1994.

Rok 1995 sa môže a mal by sa stať prelomovým tým, že ekonomika SR, ako ste naznačili, prejde do fázy dlhodobejšieho udržateľného rastu. Tento vývoj považujeme za nutný, ak sa slovenská ekonomika nechce vyčleniť zo skupiny úspešne sa transformujúcich okolitých ekonomík ČR, Slovinska, Maďarska a Poľska a ak nechce ešte zväčšiť rozdiely v ekonomickej vyspelosti v porovnaní s ekonomikami krajín Európskej únie.

Nosnou myšlienkou menového programu na rok 1995 je preto podpora ekonomického rastu. Znamená to predovšetkým ďalší výrazný posun v stabilizácii meny - v znížení inflácie a v ďalšom udržaní výmenného kurzu. Menový program Národnej banky Slovenska na rok 1995 si kladie dva hlavné ciele. Prvý - dosiahnutie predpokladanej miery inflácie do 10 %, pričom za dosiahnuteľnú považujeme 8 %. Druhý - udržanie výmenného kurzu slovenskej koruny voči konvertibilným menám na súčasnej úrovni, bez kurzových zmien.

Pri určovaní týchto cieľov sme vychádzali z predpokladu, že nárast HDP v priebehu roka 1995 by mal dosiahnuť úroveň 3 %, deficit ŠR by nemal presiahnuť 3 % z HDP a predpokladáme aktívne saldo platobnej bilancie 4,2 mld. Sk.

Ak sa splnia tieto predpoklady, tak práve tie budú tvoriť základné východiská pre dosiahnutie menovej stability v roku 1995.

Znamená to tiež, že Národná banka Slovenska nepredradí menové ciele ekonomickému rastu. Nebude uplatňovať reštriktívnu politiku voči reálnemu sektoru ekonomiky. Na druhej strane podporí, v miere, v ktorej to neohrozí jej protiinflačné ciele, exportnú aktivitu, rast úspor a investície. V týchto zámeroch bude koordinovať svoje opatrenia predovšetkým s fiskálnou, štrukturálnou a mzdovou politikou.

Predpokladom úspešnosti menovej a celej hospodárskej politiky sú podstatné štrukturálne zmeny v ekonomike Slovenska vrátane bankového sektora. Realizácia menového programu NBS bude prihliadať na alokáciu úverových zdrojov, dosahovanie pozitívnych reálnych úrokových mier, zvyšovanie krytia zlých úverov a všeobecný rast konkurenčnosti bankového prostredia.

• Uvažuje sa v menovom programe s účasťou Národnej banky Slovenska na zahraničnom kapitálovom trhu?

V tejto oblasti menovej politiky považujeme za určujúce niektoré faktory, ktoré sledujeme pri rozhodovaní v účasti NBS na operáciách na zahraničnom kapitálovom trhu. Je to potreba devízových prostriedkov a plnenie úlohy NBS ako agenta štátu, ktorá jej vyplýva zo zákona.

Môžem konštatovať, že úroveň devízových prostriedkov je postačujúca a v súčasnosti si nevyžaduje ďalšie aktivity na trhoch. Na druhej strane si však myslím, že Národná banka Slovenska by mala pokračovať v otváraní trhov pre Slovenskú republiku, pre právne i podnikateľské subjekty na Slovensku.

Ďakujem za rozhovor

Mgr. Soňa Babincová

MENOVÝ PROGRAM NBS NA ROK 1995

VNÚTORNÁ A VONKAJŠIA STABILITA MENY

Charakter predpokladaného ekonomického a menového vývoja v roku 1995 zosilňuje vzájomnú previazanosť vnútornej a vonkajšej stability slovenskej koruny.

VÝVOJ INFLÁCIE

Analýza vývoja inflácie (vyjadrenej indexom spotrebiteľských cien) v minulých rokoch umožňuje určiť tzv. jadrovú (core) infláciu na úrovni 6-7 % ročne a 0,5-0,6 % mesačne. Tento základný pohyb cien, v podstate daný existujúcimi trhovými mechanizmami našej transformujúcej sa ekonomiky, zvyšujú inflačné šoky - rast daní, liberalizácia regulovaných (nízkych) cien, znehodnotenie meny, zlyhanie trhových mechanizmov a pod. Zníženie inflácie je teda možné v dvoch smeroch: absenciou inflačných šokov a stláčaním jadrovej inflácie.

V roku 1994 sa na očakávanej približne 12 % miere inflácie podieľali:

- jadrová inflácia 6-7 %,
- fiskálne opatrenia 2-3 %,
- rast cien poľnohospodárskej produkcie 1-2 %,
- dovozná prirážka 1-2 %.

Kvantifikácia efektu inflačných faktorov na rok 1995:

- jadrová inflácia 5-6 %,
- fiskálne opatrenia 2-3 %,
- rast cien poľnohospodárskej produkcie asi 1 %,

t.j. celoročná miera inflácie v intervale hodnôt 8-10 %. V porovnaní s rokom 1994 menový program na rok 1995 teda predpokladá ďalšie výrazné zníženie miery inflácie.

Rozmer tohto zníženia a ocenenie jeho primeranosti sú dané fungovaním protiinflačných „kotiev", vonkajšou stabilitou slovenskej koruny a inflačnými očakávaniami.

Protiinflačné úsilie NBS sa zakladá na uplatňovaní dvoch protiinflačných kotiev: na regulovaní menového agregátu M2 a na fixnom výmennom kurze slovenskej koruny. Treťou kotvou, ktorou je regulácia miezd, disponuje vláda, resp. tripartita. Možnosti ešte výraznejšieho zníženia inflácie ako predpokladá menový program sú podmienené pri nemennom kurze koruny menovou alebo mzdovou reštrikciou, ktoré sú však z hľadiska ekonomického rastu ťažko prijateľné. Hranicou reštrikcie v menovej politike je rast peňažnej zásoby úmerný predpokladanému rastu HDP a predpokladanej inflácii. Hranicou reštrikcie v mzdovej politike je rast priemerných miezd úmerný rastu produktivity práce.

Vzťah inflácie a výmenného kurzu vyžaduje znížiť domácu infláciu, pretože zhodnocovanie koruny, vyplývajúce - pri fixnom výmennom kurze - z približne trojnásobne vyššej domácej inflácie oproti zahraničnej inflácii by sa muselo riešiť devaláciou. Ak chceme udržať nemenný výmenný kurz, musí domáca inflácia klesnúť. Zníženie inflácie posilní tiež dôveryhodnosť NBS a v inflačných očakávaniach ekonomických subjektov potvrdí cieľavedomosť protiinflačných krokov NBS.

VÝMENNÝ KURZ

Už 18 mesiacov udržuje NBS fixný režim výmenného kurzu bez kurzových zmien. Ekonomika SR tým disponuje silným stabilizačným pilierom, bez ktorého nie je predstaviteľný ani doterajší, ani budúci rast exportu a ekonomiky. Udržanie výmenného kurzu ďalších 12 mesiacov je neoddeliteľné od zámeru zníženia inflácie - devalvácia by ohrozila zníženie inflácie.

Analogicky k vnútornej stabilite slovenskej koruny udržanie výmenného kurzu závisí od vývoja platobnej bilancie, vnútornej stability slovenskej koruny a od kurzových očakávaní.

Pri predpokladoch o zachovaní dovoznej prirážky a kurzu ku clearingovému ECU môže byť bežný účet a celá platobná bilancia v roku 1995 vyrovnaná i v prípade vyššieho rastu dovozu strojov a technológií. Rozhodujúcim predpokladom tejto vyrovnanosti je, že slovenská ekonomika nestratí konkurencieschopnosť, ktorú mala v roku 1994 v priemerných mzdách približne 200 USD mesačne, nižších oproti mzdám v ČR, Maďarsku a v Poľsku. Z tohto aspektu je hranicou mzdového vývoja v SR dynamika miezd v krajinách, s ktorými konkurujeme na zahraničných trhoch.

Devalvačné očakávania v roku 1994 boli dosť silné a s rôznou intenzitou sa objavovali predovšetkým v prvej polovici roka. Ak odhliadneme od možných, avšak málo pravdepodobných externých prvkov, generovanie devalvačných očakávaní môže byť značne eliminované v roku 1995 presvedčivou národohospodárskou politikou a rastúcou dôveryhodnosťou NBS.

KVANTIFIKÁCIA MENOVÉHO PROGRAMU

Ak prijmeme **ciele menového programu:**

- ročnú 8 %-nú mieru inflácie,
- nemenný výmenný kurz Sk

a ak číselne vyjadríme **predpoklady menového vývoja:**

- ročný rast HDP 3 %,
- úroveň čistých zahraničných aktív ku koncu roka 34,8 mld. Sk,
- čistú pozíciu vlády 116,5 mld. Sk,
- čistú pozíciu FNM 7,1 mld. Sk,
- úroveň ostatných čistých položiek 112,0 mld. Sk,

potom konzistentný s týmito cieľmi a predpokladmi je tento vývoj **nástrojových menových veličín:**

- dynamika vývoja M2 12,3 %,
- dynamika vývoja úverov podnikom a domácnostiam 5,1 %.

Konzistentnosť cieľov, predpokladov a nástrojových veličín, tvoriacich menový program, je odvodená z identít bilancie bankového sektora a výpočtu M2 pomocou identity klasickej kvantitatívnej teórie peňazí.

ANALÝZA FINANČNEJ POZÍCIE ODVETVÍ SR

Ing. Jaroslav Vokoun
Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied

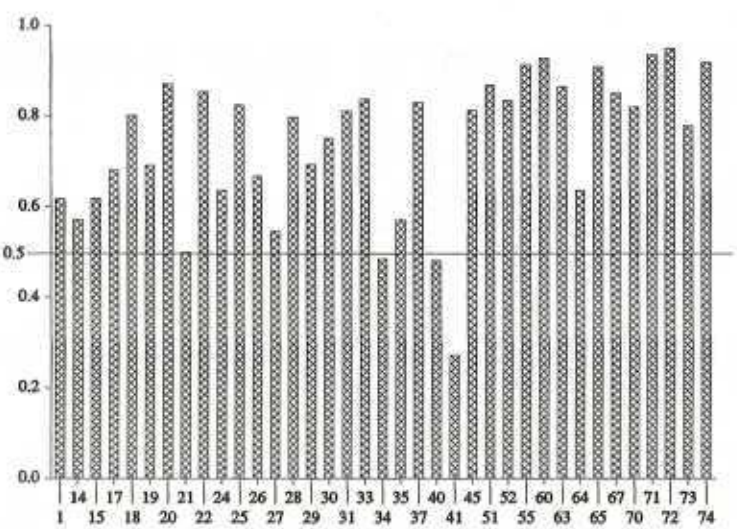
Úvahy o ekonomických javoch možno robiť na základe poznania makroekonomických alebo mikroekonomických veličín, prípadne ich syntézou. Finančná analýza ponúka návody, ktoré dovoľujú robiť úsudky o podnikoch podľa rôznych kritérií. Podkladom sú účtovné informácie, ktoré sa logicky dávajú do pomerov a triedia. Výsledky je vhodné konfrontovať s rôznymi informačnými zdrojmi. Niektoré skutočnosti sú dokreslené výsledkami konjunktúrnych prieskumov. V príspevku uvádzame jednu z prvých finančných analýz odvetví samostatnej Slovenskej republiky.

Finančná analýza pomáha pri rozhodovaní podnikového vedenia, investorov, veriteľov a majiteľov. Umožňuje odhadovať podnikateľské riziko, efektívnosť využitia zdrojov, rentabilitu a pod. Jednotlivé podniky si kontrolujú vývoj finančných ukazovateľov v čase a porovnávajú sa so strednou hodnotou príslušného odvetvia. Na základe analýzy potom prijímajú zásadné finančné rozhodnutia. Banky využívajú informácie pri hodnotení bonity svojich klientov.

Základná báza hodnôt finančných ukazovateľov je z publikácie Bankového zúčtovacieho centra Slovenska (BZCS) „Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 1993". Údajovú základňu tvorili dáta účtovnej závierky približne 19 000 podnikateľských subjektov pôsobiacich na Slovensku v roku 1993. Ako stredná hodnota bola použitá štatistická charakteristika medián. Medián predstavuje prostrednú hodnotu v súbore usporiadanom podľa veľkosti hodnôt znaku. Boli použité viaceré triediace hľadiská - podľa odvetvia ekonomickej činnosti (OKEČ), právnej formy, veľkosti aktív a obratu.

Ako sme uviedli, charakteristiky za podnik sú konfrontované so strednou hodnotou príslušného odvetvia. Citovaná publikácia BZCS obsahuje okrem mediánu ukazovateľov vypočítaného za celé odvetvie i stredné hodnoty za menšie intervalové rozpätia v závislosti od veľkosti podnikov. V analýze si viac všímame výsledky podnikov s ročným obratom menším ako 25 mil. Sk a s ročným obratom nad 100 mil. Sk. Podniky s ročným obratom menším ako 25 mil. Sk patria do kategórie malých podnikov (ďalej malé podniky) a podniky s ročným obratom väčším ako 100 mil. Sk zaraďujeme medzi stredné a veľké podniky (ďalej veľké podniky). Tento pohľad sa uplatnil hlavne preto, že je významná odlišnosť medzi strednými hodnotami ukazovateľov za malé a veľké podniky, pričom stredné hodnoty vypočítané za celé odvetvie sa približovali k stredným hodnotám malých podnikov. Táto súvislosť vyplýva z toho, že väčšina podnikateľských subjektov patrí do kategórie malých podnikov a medián počítaný zo všetkých podnikov bol priradený k výsledkom za malý podnik. Tieto vplyvy zobrazuje graf č. 1. Spoločnosti s ručením obmedzeným a súkromní podnikatelia tvoria 76 % podnikateľských subjektov zapísaných v obchodnom registri.

Graf č. 1 Podiel počtu malých podnikov na celkovom počte v jednotlivých odvetviach



Finančné pomery

Analýza pomocou finančných pomerov dáva informácie o minulom vývoji. Podniky s dynamickým vývojom majú značne rozdielne výsledky v medziročnom porovnaní. Povaha vstupných údajov umožňuje na Slovensku plnú aplikáciu vo svete používanej štandardnej analýzy až od roku 1993, keď podniky začali účtovať podľa novej účtovej osnovy. Táto skutočnosť zároveň sťažuje porovnanie s minulosťou. Dôležitosť skúmaných finančných pomerov sa mení z hľadiska pohľadu analýzy.

Tab. 1 Finančné ukazovatele

Odvetvie[1]	Bežná likvidita		Celková zadlženosť v %		Obrátka zásob v dňoch		Obrátka pohľadávok v dňoch		Rentabilita aktív (hrubá) v %		Rentabilita tržieb v %	
	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk	Spolu	Obrat nad 100 mil. Sk
1	1,3	1,5	37	22	142	111	71	76	-2,9	0,1	-9,6	0,3
14	1,4	1,5	19	21	45	60	83	117	1,6	2,2	1,0	1,5
15	0,9	1,1	60	50	19	43	40	61	-0,5	1,0	0,0	0,4
17	1,0	1,4	64	36	63	104	60	101	-4,9	-1,9	-4,2	-4,0
18	1,2	2,0	62	28	52	61	46	73	1,4	12,0	0,4	3,2
19	1,0	1,1	73	58	31	87	67	138	0,8	0,1	0,0	-0,9
20	0,8	1,1	78	46	22	61	61	85	-3,2	0,2	-1,8	0,9
21	1,0	1,0	60	33	48	48	77	104	0,3	1,2	0,1	2,0
22	1,0	1,5	72	41	8	39	59	83	-1,0	5,5	-0,1	4,6
24	1,2	1,4	46	30	34	83	68	75	1,1	5,9	1,0	3,1
25	1,0	1,4	72	31	32	90	67	69	0,0	1,4	0,0	0,7
26	1,1	1,4	47	27	61	63	68	82	-1,9	4,3	-1,4	2,2
27	1,0	1,0	58	58	24	40	70	80	-0,1	3,2	0,0	0,8
28	1,1	1,2	67	71	20	63	68	114	0,0	0,7	0,0	0,3
29	1,1	1,2	63	51	46	149	91	146	-0,9	-2,2	-0,3	-7,5
30	1,2	-	48	-	22	-	20	-	0,4	-	-0,3	-
31	1,3	1,4	56	57	23	122	50	90	2,4	1,0	0,5	0,5
33	1,1	1,7	68	48	16	99	61	99	1,7	1,9	0,3	1,6
34	1,1	1,5	42	32	62	73	78	78	-0,4	1,0	-0,1	0,2
35	0,9	1,3	79	46	150	150	160	156	-2,0	-1,8	-6,8	-5,8
37	1,1	1,1	59	73	1	1	61	86	4,1	1,5	0,6	1,2
40	1,2	1,3	32	27	9	21	33	57	1,8	5,0	1,1	2,9
41	2,4	2,5	3	2	14	18	114	115	0,8	0,5	1,3	3,4
45	1,0	1,2	64	61	4	73	50	87	0,1	1,9	0,0	1,1
51	1,0	1,0	78	87	12	24	28	58	-0,3	2,2	0,0	0,4
52	1,0	1,4	76	46	29	40	16	22	-0,9	-3,8	0,0	-2,2
55	0,6	3,8	79	34	14	17	11	32	-4,4	0,2	-2,4	-1,4
60	0,8	1,3	84	17	0	13	58	60	-2,5	-2,5	-1,5	-4,1
63	1,0	1,1	73	80	0	0	30	85	-0,5	1,2	-0,1	0,1
64	1,1	1,2	70	46	14	16	65	58	0,4	3,4	0,1	0,5
65	0,8	0,7	10	77	0	0	41	49	-0,4	4,0	0,0	2,3
67	1,2	-	66	-	0	-	22	-	-0,5	-	0,0	-
70	1,0	1,1	25	16	0	12	98	188	0,0	0,1	0,0	0,4
71	0,9	-	76	-	0	-	68	-	-1,5	-	0,0	-
72	1,1	1,6	56	63	2	7	35	37	0,3	25,3	0,0	8,2
73	1,4	1,3	30	28	21	76	90	122	0,2	0,4	0,0	0,1
74	1,1	1,0	59	79	0	27	48	65	0,0	1,5	0,0	0,3

[1] 1 Poľnohospodárstvo
14 Ťažba a úprava ostatných nerastov
15 Výroba potravín a nápojov
17 Textilný priemysel
18 Odevný priemysel
19 Výroba usní a obuvi
20 Drevársky priemysel
21 Výroba vlákniny, papiera
22 Vydavateľstvo a tlač
23 Spracovanie ropy
24 Výroba chemických prvkov
25 Výroba gumových produktov
26 Výroba nekovových výrobkov
27 Výroba kovov
28 Výroba kovových konštrukcií
29 Výroba strojov a prístrojov
30 Výroba kancelárskych strojov
31 Výroba elektrických strojov
33 Výroba zdravotníckych prístrojov
34 Výroba motorových vozidiel
35 Výroba dopravných zariadení
36 Výroba nábytku; ostatný priemysel
37 Spracovanie druhotných surovín
40 Výroba a rozvod elektriny, plynu
41 Výroba a rozvod vody
45 Stavebníctvo
51 Veľkoobchod a sprostredkovanie
52 Maloobchod; oprava tovaru
55 Pohostinsto a ubytovanie
60 Pozemná doprava
63 Vedľajšia činnosť v doprave
64 Spoje
65 Peňažníctvo
67 Úverové činnosti
70 Činnosti v oblasti nehnuteľností
71 Prenájom strojov a prístrojov
72 Spracovanie dát
73 Výskum a vývoj
74 Iné obchodné služby

Pri finančnej analýze aplikujeme rôznorodé finančné pomery. Môžeme ich rozdeliť do 4 základných skupín:

1. Likvidita
2. Kapitálová štruktúra
3. Výkonnosť
4. Rentabilita

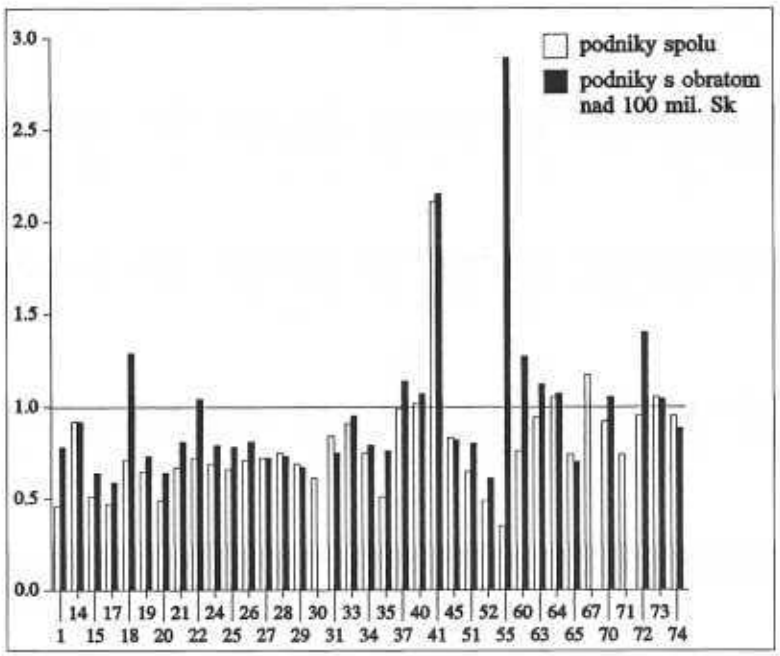
Ďalšie informácie získame z ukazovateľov finančnej štruktúry, ktoré vyjadrujú podiel jednotlivých zložiek aktív a pasív na celkových aktívach a pasívach.

Vybrané stredné hodnoty finančných pomerov odvetví sú v tab.1. Kódy odvetví zodpovedajú klasifikácii OKEČ. Pri každom finančnom pomere je uvedená hodnota mediánu vypočítaného za všetky podniky v odvetví (stĺpec - spolu) a za výber veľkých podnikov (stĺpec - obrat nad 100 mil. Sk).

Použitie mediánu ako charakteristiky strednej hodnoty dovoľuje robiť úsudok o tom, či sa väčšine podnikov darí napĺňať všeobecné ciele v oblasti finančného riadenia. Vychádzame z predpokladu, že účtovné informácie nám umožňujú posudzovať úroveň finančného riadenia.

Vzťahy medzi strednými hodnotami ukazovateľov sa skúmali pomocou korelačnej analýzy.

Graf č. 2 Stredné hodnoty rýchlej likvidity v jednotlivých odvetviach



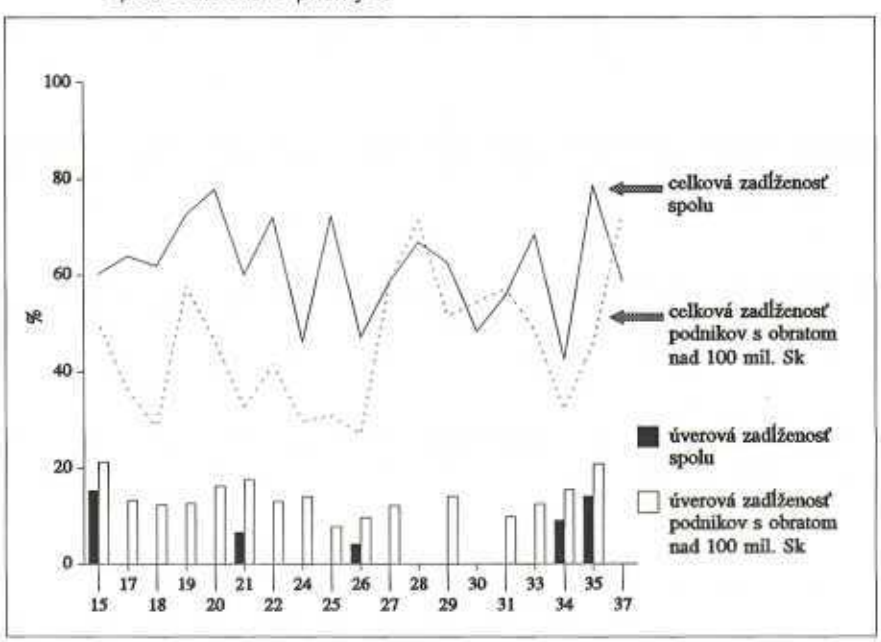
Analýza likvidity

Likvidita charakterizuje predpoklady podniku plniť záväzky v najbližšom období. Koeficienty merajú schopnosť splatiť bežné záväzky pomocou aktív, ktoré majú schopnosť prevodu na peniaze v najbližšom období. Koeficient bežnej likvidity je výsledkom podielu bežných aktív a bežných pasív. Pri hodnotení výsledkov sa za dostatočné považuje pravidlo 2:1 alebo viac. Ide o „hrubú mieru", keďže úvaha o likvidnosti zásob a pohľadávok musí vychádzať z konkrétnych znalostí ekonomiky. V prípade, že máme k dispozícii historické údaje, získame informácie o zlepšení alebo zhoršení likvidného prostredia.

Správnym riadením likvidity podniky optimalizujú riziko. Citlivejšou mierou je rýchla likvidita, kde sa pri výpočte zohľadňuje predpoklad nižšej likvidity zásob (bežné aktíva sa znižujú o hodnotu zásob). V prípade likvidných pohľadávok sa hodnota pomeru 1 považuje za dostatočnú. Krátkodobé pohľadávky a hotovosti majú prevyšovať krátkodobé cudzie zdroje.

Z údajov o stredných hodnotách bežnej likvidity (tab.1) a zobrazenia rýchlej likvidity v jednotlivých odvetviach (graf č. 2) vyplýva, že najmenej polovica podnikov vo väčšine odvetví nedosahuje požadovanú minimálnu likviditu. Mnohé podniky charakterizuje nízka likvidita. Z pohľadu bežnej likvidity dosahuje odporúčanú hodnotu väčšina podnikov v odvetví výroby a rozvodu vody a väčšina veľkých podnikov v odvetviach odevného priemyslu, pohostinstva a ubytovania. Podmienky rýchlej likvidity sú splnené už vo viacerých odvetviach (väčšinou vo veľkých podnikoch), ale v spracovateľskom priemysle dosahuje odporúčanú hodnotu len väčšina veľkých podnikov odevného priemyslu, vydavateľstiev a tlačiarní a podnikov na spracovanie druhotných surovín. Súčasná realita v podnikovej sfére zvyšuje nároky pri hodnotení likvidity, lebo pohľadávky môžu byť často ťažko dobytné.

Graf č. 3 Stredné hodnoty celkovej a úverovej zadĺženosti v odvetviach spracovateľského priemyslu



Analýza kapitálovej štruktúry

Kapitálová štruktúra charakterizuje, ako sa na financovaní podieľajú vlastníci a veritelia. Koeficienty určitým spôsobom kvantifikujú podnikateľské riziko zúčastnených strán a stupeň kontroly. Veritelia vyžadujú, aby vlastníci investovali minimálne v rovnakom rozsahu ako veritelia. Táto skupina koeficientov má podobu dlhových pomerov a vyjadruje štruktúru finančných zdrojov. Celková zadĺženosť sa počíta ako podiel cudzích zdrojov a celkových aktív. V skutočnosti nemusí byť zadĺženie až také veľké, lebo počítame s úč-

tovnou hodnotou aktív, ktorá však môže byť v dôsledku inflácie vyššia. Pri úverovej zadlženosti je do výpočtu vybraná len časť cudzích zdrojov - úvery. Najmä za recesie sa v dôsledku vyšších dlhových pomerov dostávajú mnohé podniky do finančných problémov. V prípade akciových spoločností dlhové financovanie zvyšuje riziko akcií, a preto by malo viesť k vyššiemu výnosu. Nižšie zadlženie vedie k bezpečnejšiemu vlastnému majetku, ale spravidla i k nižšiemu výnosu. Stanovenie optimálnej dlhovej hladiny firmy je dôležitou úlohou pre finančných manažérov. Dobré investičné rozhodnutia vyžadujú dobré údaje. Rôzne varianty prognózy hotovostných tokov pomôžu pri odhade výnosov z investícií.

Vzťahy medzi strednými hodnotami dlhových pomerov v odvetviach spracovateľského priemyslu sú zobrazené v grafe č. 3. Vo väčšine malých podnikov cudzie zdroje financovania prevyšujú vlastné zdroje, čím je znížená dlhová bezpečnosť. Z tohto pohľadu je lepšia situácia v podnikoch s obratom nad 100 mil. Sk. Podľa niektorých odporúčaní podniky s bezpečnými hmotnými aktívami a veľkým zdaniteľným dôchodkom by mali mať vysoké dlhové pomery. To by však zatiaľ nemala aplikovať väčšina našich podnikov. V prospech slovenských firiem hovorí skutočnosť, že trvá určitý čas, kým sa firma priblíži k svojmu dlhovému optimu.

Graf č. 3 zobrazuje aj stredné hodnoty úverovej zadlženosti. Vidíme, že väčšiu časť zadlženosti tvoria záväzky a väčšina malých podnikov podniká bez úveru. Nedostatok finančných zdrojov viedol k platobnej neschopnosti. Reštrikcia v úverovaní sa prevalila do medzipodnikovej zadlženosti.

Významné sú rozdiely medzi strednými hodnotami ukazovateľov rôznych právnych foriem podnikateľských subjektov. Medián podielu bankových úverov na celkových pasívach je v štátnych podnikoch 8,7 %, zatiaľ čo najmenej polovica spoločností s ručením obmedzeným a súkromných podnikateľov nemá žiaden úver. V spoločnostiach s ručením obmedzeným je medián podielu stálych

Tab. 2 Objem investícií v spracovateľskom priemysle v roku 1993 v porovnaní s rokom 1992 (v %)

Zníženie	Nemennosť	Zvýšenie
66,4	10,4	23,2

Tab. 3 Rozhodujúce faktory brzdiace oživenie investičnej aktivity v roku 1994

Faktor	Respondenti v %
Nedostatočné vlastné finančné zdroje	30,3
Nedostupnosť úverov	27,2
Nízky dopyt po výrobkoch	21,5
Vysoké ceny investovania	10,5
Riziká zadlženosti	3,4

aktív na celkových aktívach veľmi nízky (len 9,6 %). I to je príčina horšieho prístupu malých podnikov k úverom, lebo hlavne firmy s prevahou hmotných aktív si v priemere môžu vypožičať viac. Vysoký podiel cudzieho kapitálu môže byť znamením insolventnosti a podkapitalizovania podnikov.

Z hľadiska korelačnej analýzy je štatisticky významná lineárna závislosť medzi bežnou likviditou a celkovým zadlžením (počítaná za celé odvetvia), charakterizovaná korelačným koeficientom -0,62 (na hladine významnosti 0,001). Vyjadruje to stav, keď celková zadlženosť rastie pri poklese likvidity. Podniky pri nedostatku finančných prostriedkov podnikajú vo väčšej miere na dlh.

Obstaranie financií pre správny chod podniku je závažný bod v činnosti manažmentu podniku. Pozíciu podnikov v tejto oblasti môžeme posudzovať na základe financovania investičnej činnosti v roku 1993. Dominantné boli vlastné zdroje. V papierenskej a strojárskej výrobe dokonca dominovali zahraničné zdroje. Štruktúra investícií v roku 1993 podľa zdroja financovania za všetky slovenské podniky je zobrazená v grafe č. 4. Vzhľadom na nízky zisk, ktorý naše podniky vytvárajú, je veľký tlak na cudzie zdroje. Rozvíjajúci sa trh cenných papierov poskytuje najmä akciovým spoločnostiam nové možnosti získania potrebného kapitálu.

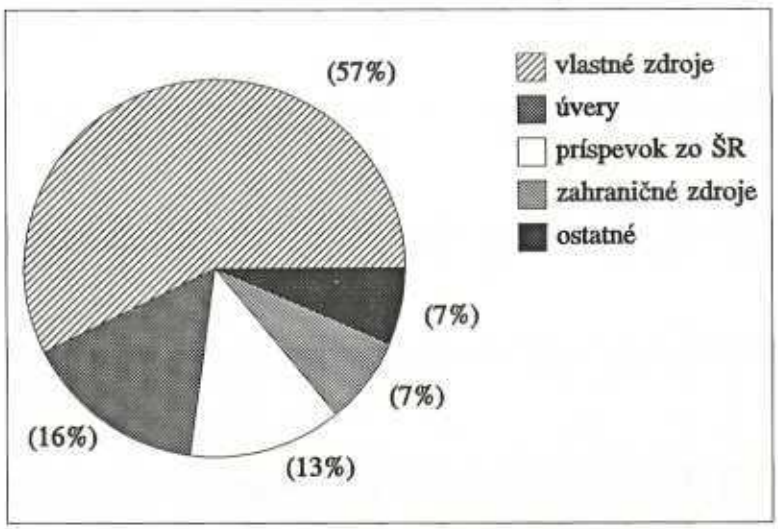
Znížená investičná aktivita v roku 1993 vyplýva i z výsledkov konjunktúrnych prieskumov Štatistického úradu SR. Na otázky v dotazníku v mesačných zisťovaniach odpovedá približne 160 respondentov zastupujúcich priemyselné podniky. Rozloženie odpovedí môže overovať a dokresľovať výsledky finančnej analýzy z otázok o tendencii v objeme výroby tovaru, o hospodárskom výsledku, o využití výrobných kapacít, o platobnej neschopnosti, o zásobách, o investíciách a podobne. Ako príklad získaných výstupov uvádzame hodnotenia investičnej činnosti v spracovateľskom priemysle (tab. 2 a 3). Rozloženie odpovedí dokresľuje priebeh procesov v slovenskej ekonomike.

Analýza výkonnosti

Finančné pomery tejto skupiny charakterizujú efektívnosť využívania zdrojov. Koeficienty kvantifikujú viazanosť aktív. Konštrukcia ukazovateľov obrátky zásob, pohľadávok a záväzkov je podobná. Ide o pomer medzi príslušnými aktívami a tržbami delenými hodnotou 365. Výsledkom je obrátka príslušných aktív v dňoch.

Obrátka zásob závisí od druhu podnikania. Medzi odvetviami spracovateľského priemyslu a ostatnými odvetviami je veľký rozdiel. Výrazne rýchlejšiu obrátku zásob majú malé podniky. Stredná hodnota obrátky

Graf č. 4 Štruktúra investícií v roku 1993 podľa zdroja financovania



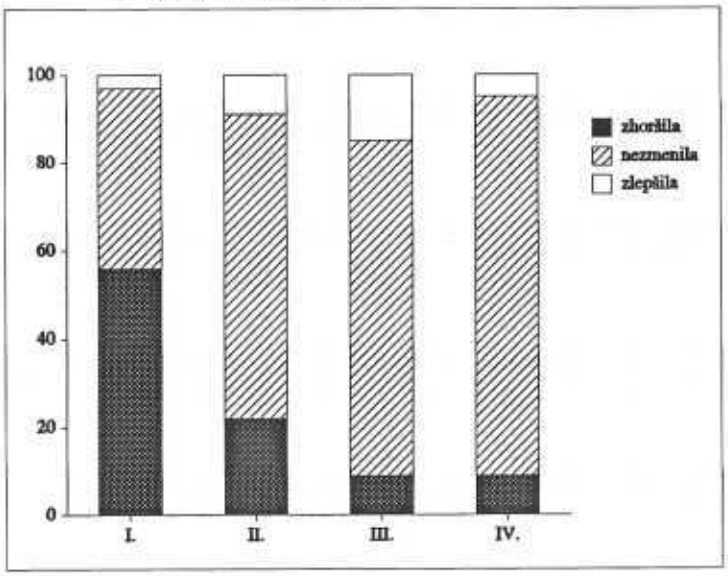
zásob vo výrobe ostatných dopravných zariadení je až 150 dní. Takto dlho viazané obežné aktíva sťažujú finančnú pozíciu podnikov. Pri predĺžovaní obrátky zásob sa zvyšuje úverové zadĺženie a predĺžuje obrátka záväzkov. Významný je vzťah medzi obrátkou zásob a rentabilitou tržieb, pretože krátkodobí veritelia všeobecne vyžadujú vysokú obrátku zásob ako dobré znamenie toho, že zásoby sú dobre predajné. Závislosť medzi obrátkou zásob a rentabilitou tržieb potvrdila aj korelačná analýza za všetky podniky v odvetviach, keď korelačný koeficient bol -0,79 (na hladine významnosti 0,001). Z toho vyplýva, že podniky s vyššou rentabilitou tržieb majú rýchlejšiu obrátku zásob.

Interpretácia výsledkov koeficientov obrátky pohľadávok a záväzkov závisí od toho, aké platobné podmienky majú podniky dohodnuté so svojimi zmluvnými partnermi. Vo väčšine odvetví je stredná hodnota obratu pohľadávok rýchlejšia v malých podnikoch. Kým v polovici štátnych podnikov je obrátka pohľadávok podobná ako obrátka záväzkov (približne 90 dní), vo väčšine spoločností s ručením obmedzeným je obrátka pohľadávok trikrát menšia ako obrátka záväzkov. Zásadu „poriadok robí priateľov" potvrdzuje závislosť medzi obratom pohľadávok a záväzkov v prípade veľkých podnikoch (korelačný koeficient 0,74). V prípade spoločností s ručením obmedzeným sa podnikateľské riziko často prenáša na veriteľov.

Analýza rentability

Koeficienty rentability charakterizujú ziskovosť podnikov, mieru zhodnotenia použitých zdrojov a indikujú efektívnosť riadenia firiem. Rentabilita je výsledkom množstva rozhodnutí podnikového manažmentu. V ukazovateľoch vystupuje podiel zisku a objem vloženého kapitálu alebo tržieb. Väčšinou sa počíta so ziskom po zdanení. Výška ukazovateľov sa konfrontuje s alternatívnym nákladom kapitálu. V tab. 1 je uvedená hrubá rentabilita aktív, ktorá sa počíta so ziskom pred zdanením. Uvádzame ju z toho dôvodu, že umožňuje medzinárodné porovnanie.

Graf č. 5 Grafické znázornenie odpovedí na otázku: " Ekonomická situácia sa:"



Vo väčšine odvetví je stredná hodnota rentability záporná, alebo sa pohybuje okolo 1 %. Tento údaj svedčí o nízkej rentabite väčšiny podnikateľských subjektov. Vo väčšine odvetví boli v roku 1993 veľké podniky ziskovejšie ako malé podniky. Dvojciferná je stredná hodnota hrubej rentability aktív veľkých podnikov v odvetví spracovania dát (+25,3 %) a v odevnom priemysle (+12,0 %). V roku 1993 väčšina podnikateľských subjektov podnikala so stratou.

Rentabilita úzko súvisí s procesmi, ktoré prebiehajú v podniku. Z hľadiska korelačnej analýzy je štatisticky významná lineárna závislosť medzi rentabilitou aktív a rýchlou likviditou (počítaná za celé odvetvia), charakterizovaná korelačným koeficientom 0,52 (na hladine významnosti 0,001). Veľké podniky spracovateľského priemyslu charakterizuje korelačný koeficient 0,70. Podniky s vyššou likviditou sú rentabilnejšie.

Pri tvorbe zisku je dôležitá obratovosť jednotlivých aktív. Čo sa týka odvetví spracovateľského priemyslu, možno hovoriť o vysokej intenzite lineárnej závislosti medzi rentabilitou tržieb a obrátkou zásob (korelačný koeficient -0,81), obrátkou pohľadávok (-0,66) i obrátkou záväzkov (-0,71). Podniky s kratšou obrátkou aktív bývajú ziskovejšie.

V roku 1993 bol medián hrubej rentability aktív 500 najväčších priemyselných firiem sveta 2,7 %. Túto hodnotu prevyšujú stredné hodnoty veľkých podnikov viacerých slovenských odvetví. Väčšina svetových firiem mala sídlo v priemyselne vyspelých krajinách, kde inflácia neznehodnocuje príjmy do takej miery, ako to bolo na Slovensku v roku 1993.

Záver

Analýza finančnej pozície je len časťou pohľadu na procesy prebiehajúce v podnikaní. Podniky na podporu svojich strategických zámerov musia sledovať a analyzovať svoje postavenie na trhu, konkurenciu, vykonávať SWOT - analýzu. Akciové spoločnosti si všímajú vývoj cien akcií a snažia sa prezentovať pozitívne informácie o sebe. Výsledky podnikov ovplyvňuje aj makroekonomická politika.

Variabilita hodnôt ukazovateľov medzi odvetviami, vo vnútri odvetví a v rôznych obdobiach je pomerne veľká. Premenlivosť ekonomických podmienok dokresľujú výsledky štvrťročných kojuktúrnych prieskumov z roku 1993. Na grafe č. 5 však môžeme vidieť postupnú stabilizáciu ekonomickej situácie priemyselných podnikov.

Finančná analýza má i svoje slabosti. Obraz o hospodárení získavame na základe minulých údajov. Mnohé ťažkosti podnikov súvisia s transformáciou ekonomiky, preto je vhodné opatrnejšie hodnotenie v porovnaní s podnikmi v štandardných trhových ekonomikách. Pri finančnej analýze musíme používať komplex ukazovateľov, aby sme získali mnohostranný pohľad na hospodárenie podnikov. Ani kriteriálne hodnoty pri posudzovaní vypočítaných hodnôt nie sú jednoznačné. Odlišný je napríklad pohľad na odvetvia s vysokým podielom fixných aktív na celkových aktívach oproti odvetviam s priemerným podielom fixných aktív.

Budúcnosť ukáže, či manažéri vedia odhadnúť výšku rizika a efektívne s ním pracovať.

FAKTORING

Ing. Dana Tkáčová
Ekonomická univerzita Bratislava

Faktoring - v podstate znamená odkúpenie krátkodobých pohľadávok bankou z iniciatívy majiteľov pohľadávok (veriteľov, komitentov, klientov) bez ich spätného postihu. Ide vlastne o predaj pohľadávky dodávateľom, resp. veriteľom, komitentom, vývozcom alebo výrobcom faktorovi.

Ako faktor môže vystupovať banka, alebo špecializovaná spoločnosť na vykonávanie faktoringových obchodov.

Faktor (banka) pohľadávku odkupuje spravidla bez regresu voči dodávateľovi, ktorému zaručuje (garantuje) jej zaplatenie. Pohľadávky, ktoré sú predmetom faktoringu vznikajú výlučne z predaja na nezabezpečený úver.

Nakoľko faktor odkupuje pohľadávky nezabezpečené, jeho činnosť sa zameriava na odkúpenie krátkodobých pohľadávok pred lehotou ich splatnosti, pričom doba splatnosti sa spravidla pohybuje od 30 do maximálne 180 dní.

Základom faktoringovej spolupráce je faktoringová zmluva uzatvorená medzi faktorom (bankou) a dodávateľom tovaru (klientom). Jej obsahom je stanovenie doby faktoringového vzťahu a zoznam konkrétnych odberateľov tovarov a ostatné podmienky obchodu. Faktor obyčajne zmluvu s dodávateľom uzatvára až po predchádzajúcom audite dodávateľa a preverení bonity odberateľov tovarov. Súčasťou faktoringovej zmluvy sú tiež čísla účtov. Jeden účet otvára faktor - na tento prichádzajú platby od odberateľov tovarov. Druhý účet je bežný účet klienta, v prospech ktorého sú poukazované platby od faktora.

Po podpísaní faktoringovej zmluvy dodávateľ tovaru informuje svojho odberateľa o tom, že využíva služby faktoringovej spoločnosti.

Po odoslaní tovaru a špedičných dokumentov odberateľovi, dodávateľ zároveň posiela faktúry a špedičné doklady faktorovi. Faktor v prospech bežného účtu dodávateľa pripisuje zálohové platby do výšky schváleného limitu, maximálne do výšky 80 % hodnoty postúpených pohľadávok.

Do podnikateľskej činnosti komerčných bánk zaraďujeme medzi aktívne operácie tzv. ostatné úverové obchody (alebo nové produkty komerčných bánk), ktorými sú faktoring, forfaiting a leasing.

V dobe splatnosti pohľadávky nasleduje inkaso pohľadávok od odberateľa (prípadne ich vymáhanie). Po realizácii inkasa zvyšných 20 % znížených o faktoringové poplatky faktor ihneď pripisuje v prospech bežného účtu dodávateľa.

Úhradou pohľadávky a vyúčtovaním nedoplatkov faktoringová operácia končí.

Výnimkou v praxi býva, že je faktor požiadaný o odkúpenie jednej pohľadávky. Spravidla faktor na základe tzv. rámcovej dohody odkupuje od dodávateľa (klienta, komitenta) všetky pohľadávky postupne tak, ako vznikajú. Súčasťou rámcovej dohody býva stanovený limit, do výšky ktorého môžu byť pohľadávky nakupované.

Tým, že sa splatné pohľadávky uhrádzajú, limit sa uvoľňuje a dodávateľ môže faktorovi predložiť na odkúpenie ďalšie, novovzniknuté pohľadávky. V tomto prípade nadobúda faktoring tzv. revolvingový charakter.

V praxi existuje niekoľko druhov **faktoringových obchodov:**

- **diskontovanie faktúr** - pri tomto druhu faktoringu faktor odkupuje pohľadávku od dodávateľa, ale nepreveruje si riziko odberateľov. V praxi to znamená, že faktor nenesie riziko insolvencie, ani platobnej nevôle príslušných odberateľov,
- **regresný faktoring** - faktor si preveruje bonitu odberateľov, ale nepreberá riziko ich prípadnej insolvencie alebo platobnej nevôle,
- **bezregresný faktoring** - faktor si dôkladne preveruje bonitu a ekonomickú situáciu odberateľa, nakoľko ručí dodávateľovi v prípade insolvencie jeho obchodného partnera za splatenie pohľadávok,
- **inkaso pohľadávok** - faktor v tomto prípade neposkytuje krátkodobý úver dodávateľovi (klientovi), ale svoju administratívu a počítačové spracovanie ekonomickej agendy za úplatu poskytuje svojmu klientovi (zasiela upomienky, urguje, prípadne súdne vymáha pohľadávky a iné).

Najčastejšie používanými druhmi faktoringových úverových obchodov sú:

- **hlavný faktoring** (úplný) - je to najrozšírenejšia forma obchodov. Podstata - faktor odkupuje pohľadávky od klienta a robí všetky administratívne práce týkajúce sa pohybu tovaru, čiže účtovníctvo, výkaznictvo, platenie poplatkov, poistenie tovaru, inkaso pohľadávok, prípadne ich vymáhanie a iné.

Pred uzatvorením faktoringovej zmluvy si zisťuje všetky ekonomické informácie o dodávateľovi tovaru a o všetkých odberateľoch,

- **dôverný faktoring** - faktor financuje len vybrané pohľadávky. Nepodieľa sa na financovaní pohľadávok nedobytných, rizikových, pohľadávok na tovary, pri ktorých opakovane hrozia rekla-

mácie a iné. Odkúpi len časť pohľadávok od dodávateľa, napr. 50 %.

Neposkytuje ďalšie doplnkové služby, ako je napr. vedenie ekonomickej agendy a iné.

Z hľadiska dodávateľa je tento druh faktoringu nie veľmi výhodný, nakoľko časť pohľadávok musí financovať z vlastného kapitálu, ktorý má v nich neproduktívne viazaný,

- **tichý a zjavný faktoring** - v prípade tichého faktoringu ide v podstate o skrytý predaj pohľadávky. Odberateľ uhrádza záväzky dodávateľovi (faktor je zatajený), ktorý ich postupuje faktorovi, **zjavný** - je opakom tichého faktoringu. Odberatelia sú inštruovaní, aby pohľadávky hradili priamo faktorovi.

Najstaršou formou faktoringu je **vývozný faktoring**.

Podstata - faktor odkupuje pohľadávky voči zahraničným odberateľom. Jeho výhodou je, že výrobcovi pomáha prekleniť neznalosť zahranično-obchodných podmienok a eliminuje riziká vyplývajúce z pohybu devízových kurzov, z neznalosti trhov, z neinformovanosti o obchodných partneroch a iné.

Banka sa na faktoringových obchodoch môže podieľať rôznymi formami.

Buď tým, že sama priamo uskutočňuje faktoringové obchody, alebo sprostredkovane. Banky môžu svoj dočasne voľný kapitál použiť na spoluzakladanie dcérskych špecializovaných faktoringových spoločností, ktorým môžu poskytovať úvery.

Medzi tradičné oblasti faktoringu patril najmä spotrebný priemysel - jeho produkty textil, sklo, bižutéria, neskôr sa predmetmi obchodovania stali výrobky potravinárskeho priemyslu. V súčasnom období sa prostredníctvom faktoringu obchoduje prakticky so všetkými produktami.

Výhody faktoringu

V modernej bankovej praxi má faktoring nezastupiteľnú funkciu.

Z hľadiska faktora je výhodný pre možnosť vhodného investovania dočasne voľného kapitálu.

Najväčší význam má faktoring pre dodávateľa tovaru z finančného hľadiska. Dodávateľ nemusí svoj kapitál neefektívne (neproduktívne) viazať v pohľadávkach. Po odoslaní tovaru má svoj kapitál v priebehu krátkej doby k dispozícii na ďalšiu podnikateľskú činnosť.

Ďalšia výhoda z hľadiska dodávateľa je, že dodávateľ je prakticky bez rizika, nakoľko faktor rizika preberá na seba (napr. riziko z nezaplatenia záväzkov, riziko zo zmien kurzov, riziko zo zmien úrokových sadzieb a iné).

Nezanedbateľnou výhodou je, že faktor zbavuje komitenta administratívy spojenej s pohybom tovarov. Výhodou je i to, že dodávateľ tovaru (klient) je veľmi presne informovaný o ekonomickej situácii svojich zákazníkov.

História faktoringu

Faktoringové úverové obchody nie sú novými produktami komerčných bánk, ako by sa to zdalo na prvý pohľad. Začali sa využívať v období po II. svetovej vojne v USA, odkiaľ prenikli začiatkom 60-tych rokov do Európy.

Faktoringové obchody vznikli z iniciatívy dodávateľov (výrobcov) tovarov. Podnetom bol rozvoj vedy a techniky a s ním súvisiace zmedzinárodňovanie hospodárskeho života a vznik nových foriem medzinárodného obchodu.

Odberatelia tovarov čím ďalej tým viac narážali na nedostatok vlastných finančných (kapitálových) zdrojov, čo ich nútilo požadovať úvery od dodávateľov tovarov.

Klasické platobné nástroje, ako sú akreditívy, inkasá, bankové záruky kupujúci nie vždy boli ochotní akceptovať, a to z rôznych dôvodov, napr. zložitosti administratívy, viazanosti vlastných kapitálových prostriedkov a pod.

Dodávatelia, aby nestratili odbyt svojich výrobkov, boli nútení hľadať nové formy úverovania. Výsledkom bol faktoring.

V našej praxi sa faktoring začal používať v polovici 70-tych rokov, a to **dovozný faktoring**.

Výhradné právo vystupovať ako faktor mala Československá obchodná banka, a.s.

Koncom 70-tych rokov sa u nás objavuje tiež **vývozný faktoring**. Úlohu faktorov plnili zahraničné faktorové spoločnosti.

V druhej polovici 80-tych rokov ČSSR patrila v objeme vývozných faktoringových obchodov na 5. miesto vo svete. Pred nami bolo Japonsko, Nemecko, Taliansko a USA.

Faktoringovými úverovými obchodmi sa u nás približne do roku 1980 zaoberala a.s. Fincom. Neskôr niektoré jej činnosti prešli na špecializovaný referát PZO Transakta.

V roku 1991 bola založená špecializovaná faktoringová spoločnosť Transfinance, a. s., ako jediná v bývalých socialistických krajinách. Jej akcionármi sú: Transakta, a. s., Bayerische Hypotheken und Wechsel bank Mníchov, Intermarket Factoring - dcérska spoločnosť Girozentrale Viedeň, Factofrance Heller, Paríž.

Transfinance, a.s., je členom združenia faktoringových spoločností Factors Chain International.

Uplatnenie faktoringu v našej bankovej praxi

Podmienky na široké poskytovanie faktoringových obchodov sú v našej ekonomike zatiaľ dosť obmedzené.

Na jednej strane to vyplýva z nedostatočného legislatívneho zabezpečenia tejto formy bankového podnikania. Doteraz platný zákon o bankách neumožňuje vykonávať faktoringové obchody. Navrhovaná novela zákona už obsahuje spolu s forfaitingom aj tento druh bankových obchodov.

Na druhej strane faktoringu nenapomáha ani platobná neschopnosť podnikovej sféry a nedostatok objektívnych informácií neumožňuje posúdiť platobnú situáciu jednotlivých subjektov. Zrejme jednou z podmienok pre rozvoj faktoringu u nás je (vo svete bežné) pripoistenie rizík a prepracovanejší právny poriadok, umožňujúci rýchlejší postup pri vymáhaní pohľadávok.

Literatúra:

1. Petrjanošová, B.: Ostatné bankové obchody s.114-118.IN: Kolektív: Bankové operácie, ES EU, 1993.
2. Polidar, V.: Management úvěrových obchodů bank, Economia 1991.
3. Časopisy: Ekonom, ročník 1992,1993,1994. Trend, ročník 1993,1994. International business cooperation, časť: Hlavatá, I.: Špecializované finančné služby - factoring a forfaiting, s. 17-18.

POISTENIE A RIZIKO

Doc. Ing. Viktória Čejková, CSc.
Ekonomická univerzita Bratislava

Na obsah pojmu rizika existuje viac názorov, ktoré sa od seba viac alebo menej odlišujú. V súvislosti s tým existuje v literatúre veľa definícií alebo pokusov o definície tohto pojmu. Všeobecne možno pojem riziko vysvetľovať z hľadiska sféry jeho aplikácie. V oblastiach mimo poistenia možno riziko považovať za nebezpečenstvo, t. j., že výsledok nejakého podnikania alebo činnosti nebude v skutočnosti taký, ako sa predpokladalo v čase rozhodnutia.

Pri vysvetľovaní pojmu rizika sa vždy vychádza z ľudského konania. Jednotlivec alebo spoločenstvo berie do úvahy pri každom svojom počínaní určité predpoklady, ktoré prihliadajú na vonkajšie činitele - okolie, v ktorom sa má činnosť uskutočniť a na vnútorné činitele - konanie samotného človeka.

Pri každom takomto uvažovaní treba pripustiť možnosť, že skutočný výsledok konania sa bude viac - menej odchyľovať od predpokladaného. Príčina možnosti vzniku odchýlky spočíva už priamo v niektorých faktoroch, pri ktorých sa činnosť odohráva. Odchýlka medzi predpokladaným a skutočným výsledkom môže byť negatívna (výsledok je nepriaznivejší ako predpoklad) alebo pozitívna (výsledok je priaznivejší).

Možnosť vzniku nepriaznivej odchýlky je **riziko**. Je to možnosť vzniku a nie odchýlka samotná. Až uskutočnenie rizika ako potenciálnej možnosti znamená vznik odchýlky. Riziko je za rovnakých predpokladov a pri rovnakých podmienkach rovnaké pre všetkých členov nebezpečenského spoločenstva. **Poistné riziko** je riziko, na ktoré môže poisťovňa uzavrieť poistnú zmluvu na základe poistnotechnických podmienok.

Pojem riziko pochádza z arabského slova „risk" a pôvodne toto slovo označovalo tak priaznivú, ako aj nepriaznivú udalosť v živote človeka. Neskôr sa jeho používanie obmedzilo len na nepriaznivé udalosti. Ako „terminus technicus" sa spočiatku pojem rizika používal len v poistnej teórii a praxi. Rozvojom spoločnosti sa jeho používanie rozšírilo aj do mnohých iných vedných disciplín, a preto je prirodzené, že sa v súvislosti s tým podstatne rozšírila aj jeho pôvodná (prvotná) podstata a obsah.

Riziko možno teda posudzovať podľa najrozličnejších hľadísk. Prvotné hľadisko, ktoré je zaujímavé vo vzťahu k poisteniu, je okolnosť, či ide o poistiteľné alebo nepoistiteľné riziká.

Poistenie sa vzťahuje na ujmy, ktorých vznik závisí od náhody. Vznik takejto škody je neurčitý, ale pravdepodobný. Pravdepodobnosť a neurčitosť sú recipročné hodnoty. Čím je pravdepodobnosť škody väčšia, tým je menšia neurčitosť a opačne. Táto premisa platí pre jednotlivé poistenia a jednotlivé poistné udalosti. Situácia sa zmení, keď sa z množstva rovnorodých rizík vytvorí jedno spoločenstvo. Pravdepodobnosť a neurčitosť dostáva iný obsah. Pri zhrnutí dostatočne veľkého súboru rovnorodých rizík do tzv. nebezpečenského spoločenstva (poistného kmeňa) na základe platnosti zákona veľkých čísiel, vznik poistných udalostí stráca svoj pôvodne náhodný charakter a mení sa na štatisticky zákonitý. Toto tvrdenie však platí len pre celý súbor ako taký.

Poistenie a poisťovanie si vždy vyžadujú splniť dva predpoklady:

- možnosť stanovenia pravdepodobnosti škody a jej ocenenie,
- možnosť rizikového vyrovnania v rámci dostatočne veľkého poistného kmeňa.

Z uvedeného možno dedukovať, že rozlišovanie medzi poistiteľným a nepoistiteľným rizikom je potrebné na vylúčenie takých nebezpečenstiev, pre ktoré by sa pravdepodobná výška pripadajúcich škôd nedala objektívne merať, a preto ani oceniť.

Veľkosť rizika je relatívny pojem. Pre vznik poistenia je rozhodujúce subjektívne ocenenie rizika. Ak občan alebo organizácia ocení svoje riziko ako prevyšujúce jeho ekonomické možnosti, rozhodne sa pre poistenie a **vznikne záujem o poisťovanie.**

V poistení sa presadzuje idea eliminovania následkov spojených s existenciou určitých rizík - nebezpečenstiev, ohrozujúcich človeka, jeho majetok a záujmy. Skutočný stupeň rizika, jeho objektívne ocenenie, môže byť podstatne odlišné. K objektívnemu oceneniu rizika sa približuje jeho ocenenie zo strany poisťovateľa. Ocenenie rizika zo strany poisťovateľa môžeme označiť ako **riziko poisťovateľa.** Z tohto hľadiska možno pripustiť, že pre neho je riziko nebezpečenstvom, že určité výsledky sa budú odlišovať od priemerných. Poisťovateľ

musí vždy počítať s možnosťou rizika, ktoré na seba pri vzniku poistenia preberá, t. j., že bude mať iný škodový priebeh, ako je odhad, uskutočnený na základe oceniteľných, prevažne vonkajších znakov rizika. Riziko nesprávneho odhadu je tak v možnosti nesprávneho odhadu doby, rozsahu a nezávislosti vzniku poistnej udalosti. Riziko poisťovateľa závisí aj od toho, či sa mu podarí v tom - ktorom poistnom druhu alebo odvetví dosiahnuť rizikové vyrovnanie, t. j. získať dostatočný počet poistení pre silný a homogénny poistný kmeň.

Z uvedeného je zrejmé, že riziko poisťovateľa je len z časti odvodené od pôvodného rizika a označuje sa ako **poistno-technické riziko**.

Riziko poisťovateľa obsahuje aj **morálne riziko**, ktoré vyplýva z možnosti, že správanie poistených ako celku a ich postoj k poisteniu sa môže v krátkom čase podstatne zmeniť. Vznik morálneho rizika je podmienený rozporom medzi prístupom k poistno-technickým kalkuláciám a skutočnosťou.

Kalkulácia poisťovateľa vychádza z minulého škodového priebehu, z ktorého sa posudzuje jeho budúci priebeh. Škodový priebeh poistného obdobia však závisí od súčasného, resp. budúceho správania sa poistených, ktoré môžu byť neočakávané a podstatne odlišné oproti správaniu sa v minulosti.

V ekonomike sa vyskytuje niekoľko rizík, ktoré možno rozčleniť do nasledujúcich skupín:

- obchodno-finančné,
- sociálno-politické,
- živelné,
- ostatné.

Vývoj v ekonomike núti všetkých účastníkov výmenných vzťahov (najmä podnikateľov, občanov, banky a poisťovne) k dôslednému oboznamovaniu sa s rizikami, a tak k vytváraniu určitých možností predísť ich realizácii alebo aspoň obmedziť ich dopad. Na celom svete sa preto vyskytujú snahy o **riadenie rizika**, všeobecne nazývané risk manažment. Systém riadenia rizika znázorňuje schéma.

Podľa jednotlivých druhov činností, ktoré sa v praxi v súvislosti s riadením rizika vykonávajú, môžeme ich rozdeliť do nasledujúcich etáp:

- **oboznamovanie sa** s rizikom, či identifikácia rizika. V tejto etape sa získavajú komerčné informácie o pozíciách majetku a záujmoch budúcich obchodných partnerov. Tieto informácie môžu poisťovatelia získavať prostredníctvom špecializovaných firiem alebo z vlastných informácií poisťovní (o bonite klientov, ich finančnej situácii, seriózności partnerských vzťahov, tendencií hospodárenia a pod.).
- **zhodnotenie rizika**. Po zvážení získaných informácií poisťovateľ posudzuje jednotlivé navrhované kontrakty, resp. poistné zmluvy, a len po ich odobrení manažérom pre riadenie rizika sa môže kontrakt podpísať.
- **rozdelenie rizika**. Ide o obvyklý presun, resp. rozloženie rizika na jedného poisťovateľa alebo na viacerých poisťovateľov. Rozloženie rizika môže byť niekedy i obťažné pre nechuť prijímať do poistenia niektoré druhy osobitne exponovaných rizík.

Presun rizík sa preto v niektorých prípadoch (napríklad atómové riziko) realizuje aj cestou finančnej účasti štátu, či už zakladaním osobitných vládnych alebo polovládnych organizácií alebo fondov, tiež finančnou účasťou štátu na výsledkoch niektorých poistných druhov, ktoré vykonáva štát zvlášť poverenými poisťovňami.

Z uvedeného je zrejmé, že poistno-technické riziko, resp. riziko poisťovateľa spočíva v tom, či sa jeho prognózy predpokladaného škodového vývoja ukážu reálne alebo nie, či zreálnenie prognóz vo výške poistného bude alebo nebude postačujúce.

Systém riadenia rizika

OCHRANA PRÍRODY A KRAJINY

Národný park Slovenský raj

Poslednou pamätnou mincou z emisného plánu Národnej banky Slovenska na rok 1994 je pamätná strieborná minca v hodnote 500 Sk s tematikou ochrany prírody a krajiny, venovaná Národnému parku Slovenský raj.

Slovenský raj tvorí vápencové pohorie, ktoré je súčasťou Spišsko-gemerského krasu. Rozprestiera sa medzi Spišskou Novou Vsou, Hranovnicou a Dobšinou. Názov Slovenský raj sa začal používať od roku 1921. Tento dnes už aj v zahraničí známy národný park susedí na západe s Nízkymi Tatrami, na juhu s centrálnou časťou Slovenského rudohoria a na severe s Hornádskou kotlinou. Počas dlhého geologického vývoja príroda vytvorila územie mimoriadne bohaté na prírodné hodnoty a krásy. Slovenský raj možno zaradiť medzi najtypickejšie krasové územia Západných Karpát. Doposiaľ tu objavili vyše 200 jaskýň a priepastí. K najvýznamnejším patrí jaskynný systém Stratenskej jaskyne, ktorého súčasťou je aj svetoznáma Dobšinská ľadová jaskyňa. Najvýznamnejšou zložkou vegetácie Slovenského raja sú lesy, ktoré pokrývajú takmer 90 % jeho rozlohy. Sú to jedľovo-bukové lesy, ale aj smrekové porasty a pôvodné zmiešané lesy. Charakteristickým jarným kvetom je poniklec slovenský, ktorého silueta je aj v embléme Slovenského raja. Množstvo ďalších druhov dopĺňa bohatú pestrofarebnú kvetenu, na ktorú sa viaže široká škála motýľov a chrobákov. Len motýľov sa tu vyskytuje skoro 2000 druhov. Rozsiahle lesy a horské lúky vytvárajú priaznivé podmienky na zachovanie dnes už veľmi ohrozených druhov živočíchov a vtáctva. V Slovenskom raji žijú šelmy, ako vlk, rys, líška a kuna lesná. Charakteristickým dravcom je orol skalný a jastrab. Z poľovných druhov je hojne zastúpená jelenia zver.

V roku 1964 bol Slovenský raj vyhlásený za chránenú krajinnú oblasť. Týmto opatrením sa mala zabezpečiť biologická rovnováha krajiny, ochrana pôvodnej prírody a zachovanie krajinného rázu územia. V roku 1988 bol Slovenský raj vyhlásený za národný park.

V určenom termíne uzávierky verejnej anonymnej súťaže na umelecký návrh pamätnej mince dňa 28. februára 1994 bolo na emisný odbor NBS doručených osem súťažných návrhov. Tieto návrhy však boli vo výtvarnom stvárnení príveľmi popisné, „fotografické" a čiastočne aj technicky nevyhovujúce. Výrazná bola aj nevyrovnanosť medzi výtvarným stvárnením averzu a reverzu niektorých návrhov. Odborná komisia preto neodporučila realizovať žiaden z predložených výtvarných návrhov a rozhodla vypísať na tento námet novú verejnú súťaž. Tri súťažné návrhy s heslom IHLA (autor Miroslav Ronai), NaPaSR (autor Drahomír Zobek) a Jasoň červenooký (autor Štefan Novotný) boli odmenené. V termíne uzávierky druhej anonymnej súťaže 19. augusta 1994 bolo na emisný odbor NBS doručených osem návrhov. I keď tieto návrhy po odbornej stránke boli v súlade s vypísanými námetmi a charakterizovali Národný park Slovenský raj, nie všetky zodpovedali požiadavkám vypísanej súťaže z hľadiska výtvarného stvárnenia. Preto opäť ani jeden zo súťažných návrhov nedostal žiadnu z cien. Komisia hlasovaním rozhodla o udelení odmien súťažným návrhom s heslom Vtáčnik (autor akad. soch. Ladislav Šichman), Náhrdelník (autor akad. soch. Imrich Svitana) a Lúka (autor akad. soch. Imrich Svitana). Komisia uzavrela súťaž bez návrhu konkrétneho námetu na realizáciu a po posúdení odmenených návrhov z oboch súťaží odporučila na realizáciu kombinovaný námet: averz (heslo Lúka), reverz (heslo Náhrdelník).

Autor
akad. sochár Imrich Svitana

Na averze mince je v ľavej časti zobrazený poniklec slovenský. Vpravo hore je označenie nominálnej hodnoty „500 Sk". Pod označením hodnoty mince je v dvoch riadkoch umiestnený názov štátu „SLOVENSKÁ REPUBLIKA". Štátny znak je umiestnený v dolnej časti mince pod názvom štátu. V dolnej časti mince, vpravo od štátneho znaku, je aj letopočet razby „1994". Značka štátnej mincovne kremnica „MK" a iniciálky mena a priezviska autora návrhu akademického sochára Imricha Svitanu „IS" sú umiestnené pod letopočtom razby.

Na reverze mince je zobrazený Machový vodopád v rokline Vyšný Kyseľ. Názov Národný park Slovenský raj je rozdelený na dve časti. „NÁRODNÝ PARK" je umiestnený v opise na ľavej strane mince pri jej okraji negatívne do plochy, ktorá znázorňuje kamennú stenu rokliny. Druhá časť názvu „SLOVENSKÝ RAJ" je umiestnená na pravej strane pri okraji mince, a to plasticky na leštenej ploche znázorňujúcej druhú stranu kamennej steny rokliny. Na hrane mince je umiestnený plastický nápis „OCHRANA KRAJINY A PRÍRODY".

Minca s priemerom 40 mm a hmotnosťou 33,63 g je razená zo striebra s rýdzosťou 925/1000 (1 trójska unca rýdzeho striebra). Vyrazila ju Štátna mincovňa Kremnica v počte 27 500 kusov v bežnej kvalite a 2400 kusov je vo vyhotovení „PROOF". Predpokladaný termín vydania mince je február 1995.

RNDr. Gabriel Schlosser
Foto: Ing. Štefan Fröhlich

HYPOTEKÁRNE ÚVERY

Ing. Adela Hošková, CSc.
Inštitút menových a finančných štúdií NBS, Bratislava

S rozvojom a prestavbou bankového systému sa vynára potreba znovuzavedenia hypotekárnych úverov, ktoré boli u nás zrušené v roku 1948.

Hypotekárne úvery sú vo vyspelých ekonomikách bežným úverovým nástrojom spojeným so záložným právom na nehnuteľnosti, kde ako nástroj refinancovania sa najčastejšie používajú záložné listy, ktoré sa však vzhľadom na stopercentné krytie emitujúcou bankou považujú za veľmi bezpečné. Na rozdiel od úveru, ktorý poskytujú obchodné banky, je hypotekárny úver dostupný aj širokej verejnosti.

Žijúci pamätníci hypotekárneho bankovníctva sú už iba v okruhu našich starších spoluobčanov. Štyridsaťšesť rokov je predsa len dlhý čas. Avšak pri štúdiu pôvodnej, 40 až 60-ročnej literatúry môžeme konštatovať, že hypotekárne bankovníctvo bolo v našich krajinách na vysokej odbornej úrovni.

Vývoj hypotekárneho bankovníctva na Slovensku

Obdobie pred vznikom ČSR

V období Rakúsko-Uhorska bolo územie Slovenska perifériou. Ešte koncom 18. a začiatkom 19. storočia tu existovalo iba niekoľko pobočiek uhorských a rakúskych bánk. Prvý samostatný slovenský peňažný ústav bol založený v roku 1842, keď vznikla Bratislavská sporiteľňa, účastinná spoločnosť. Okrem sporiteľne tu pracovali aj tzv. obchodné odvetvia pre pôžičky na hypotéky, lombardný a záložný obchod a eskont zmeniek. Aj v neskoršom období banky založené do roku 1866 mali názov „sporiteľne", až neskôr sa začali uplatňovať modifikované názvy, ako banka, ústav, jednota a pod. Prvé slovenské banky sa takmer výlučne upriamili na sféru drobného kapitalistického podnikania. Svoj kapitál umiestňovali predovšetkým do poľnohospodárstva, keďže v povoľovaní úverov na pozemky, resp. nehnuteľnosti zabezpečené záložným právom videli bezpečnú záruku krytia.

Koncom 19. storočia prebieha koncentrácia aj v rámci slovenských bánk, či už rastom vlastných kapitálov, fúziou alebo rozširovaním siete filiálok. Finančný veľkokapitál však predstavovali iba rakúske a maďarské banky, popri ktorých existujúce slovenské banky zastávali nevýznamnú pozíciu. Nevytvorila sa ani jedna banka s typickou monopolnou pozíciou na slovenskom peňažnom trhu. Predpoklady na takýto vývoj mali len dve slovenské banky, a to Tatra banka a Úverová banka v Ružomberku.

V zložitých vonkajších vzťahoch slovenských bánk mala už začiatkom 20. storočia najzávažnejšiu úlohu spolupráca s českým kapitálom. Vyplývala z celkovej politickej koncepcie slovenskej buržoázie, ktorá sa orientovala na prehlbovanie česko-slovenskej vzájomnosti. Tento aspekt nakoniec zákonite musel ustúpiť nekompromisným ekonomickým podmienkam bankovníctva. Z hľadiska štruktúry českého bankovníctva dominovala na čele Zemská banka, ktorá fakticky plnila úlohu emisnej centrály pre české peňažníctvo a Živnostenská banka so svojimi filiálkami. To boli východiskové body, na ktoré sa nadväzovalo pri tvorbe nového bankového systému po vytvorení ČSR.

Obdobie po vzniku ČSR

V rokoch 1918 až 1922 vyvolali zmenené štátoprávne podmienky značnú expanziu bánk so slovenskou správou a zároveň došlo v tomto období aj k výraznému vstupu českého kapitálu na Slovensko. Za súčinnosti

českých bánk prebiehal pomerne prudkým tempom koncentračný proces, ktorý v oblasti slovenských bánk znamenal pokles ich počtu (z 32 na 16), ale zároveň premenu na banky strednej veľkosti. Kvalitatívna premena bola zároveň v tom, že okrem poľnohospodárstva, na ktoré sa dovtedy najviac orientovali, začali sa zameriavať aj na úverovanie priemyselných a veľkoobchodných podnikov.

Významnú úlohu v česko-slovenskom bankovníctve zohralo tzv. sedem bankových zákonov z roku 1924, čo bolo už v období určitej prechodnej stabilizácie hospodárstva.

Do oblasti hypotekárnych úverov najintenzívnejšie zasiahli pobočky pražských bánk: Hypotečnej banky českej a Zemskej banky, ktorá zároveň patrila medzi najväčšie banky v ČSR. Tieto pobočky pôsobili na Slovensku od roku 1924 na základe zákona č. 238/1922 Zb. o zriadení filiálok niektorých úverových bánk na Slovensku. Záujem mali aj iné konkurenčné banky, ako napr. Moravská hypotečná a poľnohospodárska banka, vybrané však boli len tieto dve. Napriek tomu, že hypotekárne úvery na záložné právo na Slovensku poskytovali viaceré banky, emisné právo na vydávanie záložných listov sa sústreďovalo na Slovensku len v týchto dvoch bankách.

Obdobie existencie samostatnej Slovenskej republiky

Hospodárske dôsledky štátoprávnych zmien v roku 1938 vyvolali potrebu zriadiť samostatný slovenský emisný ústav s pôsobnosťou pre celú územnú oblasť Slovenskej republiky. Po formálnej príprave vládnym nariadením č. 77 zo dňa 24. apríla 1939 banka začala vykonávať svoju činnosť 1. júla 1939, keď jej predchodkyne - bratislavské filiálky Hypotečnej banky českej a Zemskej banky Praha zastavili dňa 30. júna 1939 svoju činnosť na území Slovenskej republiky, ktorú tu vykonávali od roku 1924.

Do pôsobnosti Slovenskej hypotekárnej a komunálnej banky v Bratislave patrili všetky druhy obchodov, ktoré na území Slovenskej republiky vykonávali bratislavské pobočky českých bánk a banke sa ďalej udelilo výhradné právo poskytovať hypotekárne, komunálne, melioračné a železničné úvery prostredníctvom záložných listov alebo čiastkových dlhopisov.

Situácia Slovenskej hypotekárnej a komunálnej banky bola spočiatku zložitá. Spôsob emisného úverovania vyžadoval dlhodobo viazané prostriedky, ktoré žiadny peňažný ústav nemal a nemohol trvalo umiestniť. Keď úverujúca banka poskytovala dlhodobú, zásadne nevypovedateľnú pôžičku, musela mať k dispozícii také prostriedky, ktorých nevypovedateľnosť zo strany veriteľa bola taktiež zabezpečená. Tieto prostriedky si banka zaobstarávala tak, že na základe každej emisnej hypotekárnej alebo komunálnej pôžičky vydala záložné alebo komunálne dlhopisy. V prípade týchto cenných papierov sa zaviazala, že ich splatí kupujúcemu najneskôr v priebehu doby zodpovedajúcej dĺžke poskytovania úveru. Vydávali sa iba v takej nominálnej hodnote, v akej boli príslušné pôžičky, na podklade ktorých sa cenné papiere emitovali. Postupným splácaním dlžníckych záväzkov stahovala banka zodpovedajúcu sumu záložných listov alebo komunálnych dlhopisov z obehu zlosovaním.

Aby boli cenné papiere v pevných rukách, boli vydané zákony č. 77/1938 Zb. a č. 82/1942 Sl.z. Starostlivosť o udržiavanie primeraného kurzového vývoja, prípadne o likviditu štátnych cenných papierov, sa zabezpečila zákonom č. 257/1941 Sl.z. Materiálna povinnosť banky spočívala v zhodnotení zásoby štátnych cenných papierov jej intervenčnou činnosťou, v umožnení ich predajnosti a lombardovateľnosti, v regulovaní voľne obiehajúcich cenných papierov.

Obdobie po II. svetovej vojne (1945-1948)

Po prechode frontu v apríli 1945 sa vynorila naliehavá potreba financovať (úverovať) rekonštrukciu vojnou zničeného hospodárstva, ako aj obnovu prevádzky dôležitých hospodárskych organizácií. Vo finančných kruhoch sa predpokladal významný záujem podnikov o hypotekárne úvery a na druhej strane sa očakávalo aj značné riziko z tohto bankového podnikania. Preto sa na zvládnutie tejto hospodárskej úlohy vytvorilo konzorcium peňažných ústavov, ktoré tvorili tieto banky: Slovenská banka, Bratislava, Tatra banka, Bratislava, Sedliacka banka, Bratislava, Živnostenská banka, zastupiteľstvo Bratislava, Moravská banka, zastupiteľstvo Bratislava, Stredoslovenská banka, Banská Bystrica a Myjavská banka, Myjava. Gescia tohto konzorcia bola zverená Slovenskej hypotečnej a komunálnej banke v Bratislave.

Finančné prostriedky na poskytovanie konzorciálnych úverov so štátnou zárukou banka získavala z prostriedkov zložených členmi konzorcia v rámci ich percentuálnej účasti a ďalej reeskontom zmeniek akceptovaných dlžníkmi konzorciálnych úverov v Národnej banke čsl., oblastnom ústave pre Slovensko. Banka mala tri oddelenia, a to hypotekárne, komunálne a bankové.

Hypotekárne oddelenie obstarávalo a poskytovalo pôžičky zabezpečené záložným právom na nehnuteľnosť ležiacu na území štátu, a to buď v záložných listoch, alebo v hotovosti. Ďalej poskytovalo podnikom konzorciálne investičné úvery so štátnou zárukou.

Banka bola nezárobkovým, obecne prospešným ústavom, jej prvou a hlavnou úlohou bolo slúžiť verejnosti, najmä čo sa týka uspokojovania dlhodobých úverových nárokov.

Banka bola zrušená 1. 10. 1948 a jej agendu prevzala Investičná banka, oblastný ústav pre Slovensko v Bratislave.

Úroveň a rozsah hypotekárnych bánk do ukončenia ich činnosti v roku 1948

Ak by sme si chceli zostaviť prehľad o peňažných hypotekárnych ústavoch, jedným z rozhodujúcich kritérií ich klasifikácie môže byť spôsob získavania finančných zdrojov potrebných na požičiavanie. Podľa tohto kritéria môžeme na našom území v danom období charakterizovať tri typy hypotekárnych ústavov:

- vkladové ústavy,
- emisné ústavy,
- ústavy realizujúce hypotekárne obchody iba ako vedľajší druh svojej činnosti (napríklad poisťovne).

Uvedieme niekoľko podstatných znakov, ktoré každému z týchto troch druhov dávajú osobitný ráz.

Vkladové ústavy pri poskytovaní hypotekárnych úverov musia mať stále na zreteli skutočnosť, že vklady sú finančným zdrojom ústavu poskytnutým na krátku dobu, prípadne splatným na požiadanie, a že podľa tejto povahy vkladov musia byť riadené aj jeho aktívne obchody, medzi nimi hypotekárne pôžičky. Nevýhodou týchto ústavov je, že nemôžu zabezpečiť nezvýšiteľnosť úrokovej miery a nevypovedateľnosť kapitálu, keďže by pri fixnej úrokovej miere strácali vkladateľov. Preto sú nútené zvyšovať úroky vkladateľom a požadovať tiež vyššiu úrokovú mieru od hypotekárnych dlžníkov. Ďalšou prekážkou je limitovanosť prostriedkov. Vkladový ústav môže hypotekárne úvery povoľovať iba do vyčerpania kvóty vkladov, ktorú ústav môže trvale poskytnúť bez ohrozenia svojej likvidity.

Emisné ústavy si na poskytovanie hypotekárnych úverov zaobstarávali finančné zdroje vydávaním cenných papierov. Niektoré ústavy emitovali vypovedateľné, iné nevypovedateľné cenné papiere. V našich krajinách sme nemali žiadny ústav prvého druhu.

Emisné ústavy, ktoré si zaobstarávali svoje prostriedky vydávaním nevypovedateľných cenných papierov, mohli svojim dlžníkom poskytovať všetky výhody, ktoré požadovali, teda nevypovedateľnosť kapitálu, nezvýšiteľnosť úrokovej miery a postupnú umoriteľnosť dlhu. Zo strany veriteľa boli tieto cenné papiere tiež nevypovedateľné, keďže ich splatnosť bola iba v dobe, ktorú stanovil emisný ústav. Ak držiteľ týchto cenných papierov potreboval peniaze v hotovosti, mohol ich predať na sekundárnom trhu.

Medzi ústavy tretieho druhu patrili tie, ktorých hlavný odbor činnosti bol inde, než vo sfére poskytovania hypotekárnych úverov, napr. poisťovne a vtedajšie sirotské pokladne. Prvé z nich sa usilovali skapitalizovať svoje finančné rezervy a druhé voľný sirotský kapitál obhospodarovaný poručenskými súdmi.

Úvery, najmä tie, ktoré poskytovali poisťovne boli výhodné z hľadiska dlhodobosti, fixnej úrokovej miery, ako i objemu poskytnutého úveru, preto boli vyhľadávané.

Ak zhrnieme charakteristiku činnosti hypotekárnych bánk, tak v rámci aktívnych obchodov išlo o poskytovanie hypotekárnych úverov, povolenie úveru, jeho zabezpečenie, likvidáciu, evidenciu, vymáhanie, splatenie a na druhej strane v rámci pasívnych obchodov išlo o mobilizáciu finančných zdrojov potrebných na realizáciu hypotekárnych obchodov. Povaha týchto prostriedkov (či sa požičiavajú dlhodobo alebo na krátku dobu) a spôsob, akým sú zbierané (či formou malých vkladov alebo bežných účtov) určovali podmienky, na základe ktorých ústav mohol povoliť svoj hypotekárny úver.

Hypotekárne banky poskytovali dve základné formy hypotekárnych úverov:

1. klasické hypotekárne úvery na základe zálohu nehnuteľnosti,
2. hypotekárne úvery na základe záložných listov.

V prvom prípade išlo o úvery, kde okrem osobného ručenia dlžníka bolo potrebné i vecné ručenie, ktoré spočívalo v tom, že za splatenie úveru ručila určitá vec bez zreteľa na zmenu vlastníka. Záložné právo malo vytvoriť pre pohľadávku veriteľa akýsi zabezpečovací a uhradzovací fond. Týmto fondom bol záloh. Ak bola zálohom hnuteľná vec, išlo o záložné, tzv. mobilárne právo. Ak bola zálohom nehnuteľnosť, hovorilo sa o imobilárnom záložnom práve a záloh mal povahu hypotéky. Posledný prípad tvoril základ na poskytovanie hypotekárneho úveru.

Medzi predpoklady úspešného vývoja hypotekárneho úveru patrilo splnenie nasledujúcich podmienok:

1. Zákonná úprava, vymeranie a zobrazenie pozemkov.
2. Vhodná zákonná úprava vlastníctva a iných práv na pôdu (sloboda čo do deliteľnosti, predaja a zadĺžiteľnosti pôdy).
3. Vhodné zákonné zabezpečenie vlastníckeho a hypotekárneho práva, najlepšie v pozemkových knihách založených na zásadách:

a) nutnosti zápisu,
b) legality - o zápise rozhoduje súd, ktorý skúma zákonné predpoklady zápisu,
c) publicity - dôvery pozemkových kníh,
d) špeciality - prehľadnosti čo do predmetu, obsahu a poradia zápisu práv,
e) časovej priority - poradie sa riadi zásadne dobou, kedy sa o zápis zažiadalo a nemožno ho bez povolenia oprávnenej inštitúcie dodatočne meniť,
f) všeobecnej prístupnosti pozemkovej knihy,

g) vhodnej zákonnej úpravy súdneho riadenie (sporného a exekučného) smerujúceho k rýchlemu a bezpečnému uplatneniu záložných práv na nehnuteľnosti.

Záložné listy vznikli v Prusku v druhej polovici XVIII. storočia po sedemročnej vojne, keď nastal absolútny nedostatok peňazí. Berlínsky kupec B. Büring v tom čase navrhol kráľovi zriadenie úverovej organizácie držiteľov rytierskych statkov so solidárnym ručením členov organizácie, ktorá by vydávala zúročiteľné cenné papiere určené na obiehanie medzi verejnosťou, hypotekárne zabezpečené jednotlivými panskými statkami členstva, inkorporovanými v predmetnej organizácii. Kabinetným listom z 29. 9. 1769 bolo povolené zriadenie družstva s cieľom obnovenia a udržania hypotekárneho úveru všetkých jeho členov. Myšlienka sa ujala a postupne sa s úspechom zakladali podobné družstvá aj v iných krajinách.

Neskôr zakladal úverové ústavy aj štát, pričom namiesto solidárnej záruky stavu poskytoval štátne záruky. Tak začali vznikať úverové banky na území Nemecka, napr. v roku 1792 Komorná úverová banka a celý rad tzv. zemských úverových pokladní (Landeskreditkassen). Ústavy vydávajúce záložné listy sa postupne pod vplyvom podmienok zdokonaľovali, s čím súviseli tiež zmeny obsahu a formy vlastného záložného listu. Tak napr. priame zabezpečenie záložným právom nachádzame iba v počiatočnom období, asi do roku 1835. Neskôr bolo toto hypotekárne zabezpečenie modifikované. V roku 1874 zákon stanovil, že ústav, ktorý bude so štátnym povolením vydávať záložné listy, je povinný zriadiť pre ne špeciálnu komisiu, na ktorú bude dozerať vládny komisár menovaný vládou a v prípade nečakaných udalostí majú držitelia záložných listov prednostné právo na výplatu. Ako kaucia slúžili hypotekárne pohľadávky, rezervné fondy a celý majetok ústavov.

Záložné listy sa vývojom zmenili na cenné papiere, ktoré boli veľmi obľúbené, podnikatelia, banky a iné inštitúcie, ale i obyvateľstvo radi ukladali svoje voľné prostriedky do týchto papierov, keďže boli bezpečné a zároveň prinášali svojim majiteľom slušné výnosy.

Hlavné charakteristické črty hypotekárnych záložných listov

V období do roku 1948 mali hypotekárne záložné listy formu

a) listiny, s vlastníctvom ktorej bolo spojené majetkové právo, konkrétne pohľadávka,
b) papiera na meno majiteľa, meno veriteľa sa neuvádzalo. Za vlastníka sa považoval každý, kto ho predložil,
c) cenného papiera znejúceho na určitú sumu peňazí a jej úročenie.

Záložné listy mali vydávať iba úverové ústavy, a to len na základe štátnej koncesie. Cieľom ich vydávania bolo poskytovanie hypotekárnych úverov, prípadne zaobstaranie prostriedkov na ich poskytovanie. Emitujúci ústav ich vydával dlžníkom do ruky alebo ich predával sám a dlžníkom vyplácal peniaze.

Všetky záložné listy, ktoré sa emitovali na území Československej republiky (a neskôr aj Slovenskej republiky) mali záložné právo v hypotekárnych pohľadávkach, ktoré slúžili emitujúcemu ústavu na úhradu záväzkov vyjadrených emitovanými záložnými listami. Emisný ústav bol limitovaný čo do dispozície s majetkom daným na kauciu, keďže bez výslovného povolenia vládneho komisára nemohol s týmto majetkom disponovať a v rámci konkurzu mali byť z tohto majetku prednostne uspokojení majitelia záložných listov.

Z hľadiska prevádzkovania záložných listov bola veľmi významná agenda, a to predovšetkým tlač, kolkovanie, predaj, stanovenie kurzu, úrokové a výplatné služby.

Odbyt a kurz záložných listov všeobecne záviseli od toho, akú dôveru si ústav dokázal získať u svojich zákazníkov, napr. organizáciou svojho podniku, solídnosťou svojich obchodov, promptným plnením svojich záväzkov, vyvarovaním sa strát, ale aj od toho:

- aké priaznivé bolo úročenie cenných papierov,
- aká dlhá bola doba obehu záložného listu,
- či ho bolo možné v prípade potreby bez problémov predať,
- či kurz docielený pri predaji bol priaznivý.

Hypotekárne banky mohli podporovať odbyt záložných listov aj možnosťou ich lombardovania, uľahčením vyberania úrokov, preberaním záložných listov do úschovy za nízky poplatok, prípadne zadarmo a pod.

Úročenie záložného listu možno označiť za dôležitý moment rozhodujúci o jeho kurze, a teda aj odbyte. Existujúci ústav sa rozhodol pre taký úrokovú mieru, pri ktorej dúfal, že docieli taký výhodný kurz, ktorý sa bude blížiť nominálnej hodnote záložných listov.

Záložné listy boli obchodovateľné na burzách, čo malo význam najmä v prípade, keď sa ich majiteľ rozhodol predať. Vzhľadom na to, že využitie služieb burzy bolo spojené vždy s určitými nákladmi, prednostne sa využívali burzy v mieste sídla majiteľa. Kurz zaznamený na burze však bol smerodajný i pre všetky mimoburzové predaje, napr. vo vlastnom emisnom ústave, ktorý zvyčajne mohol poskytnúť aj zľavu. Emisný ústav si strážil kurz svojich záložných listov a ak sa vyskytol naliehavý predaj väčších položiek, vstupoval do obchodu sám ako ich kupec, aby sa kurz jeho záložných listov priveľmi neznížil. Okrem toho sa aj sám staral o ich odbyt tým, že ich ponúkal iným bankám, napr. poisťovniam, sporiteľniam, ktoré si v nich s obľubou ukladali svoje dočasne voľné prostriedky za výhodný úrok.

V našich krajinách boli záložné listy vždy nevypovedateľné, výnimkou bolo verejné zlosovanie, keď výpo-

veď alebo vyplatenie záložných listov pripadli na tie, ktoré boli vylosované. Vypovedané a vyplatené záložné listy boli zničené.

Ak zhrnieme podmienky na úspešné poskytovanie hypotekárnych úverov v oboch formách, môžeme konštatovať, že:

• V rámci prvej formy hypotekárneho úveru poskytovaného na základe zálohu nehnuteľnosti spĺňame aj dnes v menšej či väčšej miere všetky podmienky (okrem vhodnej zákonnej úpravy súdneho riadenia na rýchle a bezpečné uplatnenie záložného práva na nehnuteľnosť), čo dáva predpoklad, že s jeho zavedením by nemali byť spojené väčšie problémy.

Na druhej strane vývoj záložných listov zaznamenal vo svete oveľa väčšiu dynamiku ako klasický hypotekárny úver na záložné právo od roku 1948, odkedy sa u nás hypotekárny úver v žiadnej forme neposkytol.

• Do spôsobu spracovania informatiky významne zasiahla výpočtová technika. Znamenala výrazné zrýchlenie procesu informácií, ich spracovania, vzájomnej informovanosti, presnosti informácií o úrovni kúpy a predaja v každom čase. V tomto smere možno konštatovať, že najlepší elektronický systém spracovania záložných listov s prepojením na burzu má Dánsko. Všetko je dematerializované a aj kvalita dánskych dlhopisov sa hodnotí veľmi vysoko.

• Určité zmeny nastali v spôsobe odbytu záložných listov. Kým v predchádzajúcom období sa ich odbyt organizoval najmä prostredníctvom búrz, v súčasnosti sa väčšia časť distribuuje priamo z emisných bánk a burzy sa využívajú v menšej miere. Umožňuje to jednak zavedenie výpočtovej techniky, ako aj skutočnosť, že využívanie služieb búrz je spojené s určitými výdavkami, ktoré sa musia odpočítavať z úrokov. Je to zároveň rýchlejšie a praktické. Na druhej strane úloha búrz zostáva významná pri určovaní kurzu týchto cenných papierov, pretože na burzách sa stretá ponuka s dopytom, a to aj na konkurenčné cenné papiere.

• Mení sa aj štruktúra hypotekárnych úverov. Kým v predchádzajúcom období dominoval klasický hypotekárny úver, v súčasnosti je opačný stav, možno hovoriť o prevahe hypotekárnych záložných listov.

• Zmenila sa aj štruktúra cieľov záložných listov. Kým v predchádzajúcom období cieľ emisií záložných listov nebol až tak konkrétne vyprofilovaný, v súčasnosti sa vo väčšine krajín uplatňuje najmä v oblasti bytovej výstavby. V niektorých krajinách (napr. v USA) táto jeho úloha prerástla do zakladania vládnych národných asociácií pre hypotéky. Ich cieľom je sprístupniť pôžičky na hypotekárnom základe širokým masám obyvateľstva, napr. refinancovaním formou záložných listov, ako aj inými cennými papiermi, kde štát poskytuje rôzne daňové a finančné úľavy.

• Vypovedateľnosť a nevypovedateľnosť hypotekárnych záložných listov sa uplatňuje v jednotlivých krajinách v rôznej intenzite. Forma zlosovania záložných listov sa až na malé výnimky takmer vôbec nepoužíva.

Hypotekárny úver patrí medzi najstaršie formy úverov. Dlhý čas existoval ako úver viazaný na konkrétnu nehnuteľnosť, ktorá sa musela dať ako záloh voči vyplatenému úveru na dohodnutý čas. Záložné listy, ktoré vo svojom počiatočnom vývoji boli tak isto viazané na konkrétny záloh, vniesli postupom času určité uvoľnenie - obmenu tejto príliš materializovanej povahy hypotekárneho úveru.

Zatiaľ čo v prípade klasického hypotekárneho úveru stoja proti sebe dlžník, čiže ten, kto si peniaze požičiava a banka ako veriteľ, v prípade záložných listov má banka viacero funkcií:

- na jednej strane je v úlohe dlžníka voči majiteľovi záložných listov a ručí svojimi pohľadávkami za všetky vydané záložné listy;
- na druhej strane stojí v úlohe veriteľa voči pravému dlžníkovi, ktorý potrebuje finančný kapitál a svoju žiadosť zálohuje svojím majetkom.

Banka teda vystupuje ako sprostredkovateľ medzi tým, kto peniaze potrebuje a tým, kto je ochotný dočasne investovať svoje voľné zdroje, v tomto prípade prostredníctvom záložných listov.

Refinancovanie záložných listov sa v rámci európskych ekonomík vykonáva viacerými spôsobmi:

- prostredníctvom záložných listov, anuitných splátok a úrokov, čo predstavuje dominantný spôsob refinancovania;
- obľúbené je aj refinancovanie hypotekárnych úverov prostredníctvom ich preplatenia z kapitálu životnej poistky naraz, napr. po 25 rokoch, alebo podobne prostredníctvom penzijných fondov. Priebežne sa platia iba úroky. Má to svoje výhody v rôznych prémiách, ktoré dostávajú poistenci v určitých obdobiach po splnení jednotlivých etáp splátok, čo by pri refinancovaní, napr. záložnými listami, nemali;
- splácanie hypotekárnych úverov nadväzuje na určitý systém zvýhodneného sporenia, najmä v bytovej výstavbe a na zvyšok potrebnej sumy dostanú záujemcovia hypotekárny úver. Touto formou sa často zaoberajú sporiteľne;
- iba nedávno sa umožnilo sporiteľniam, obchodným a komunálnym bankám (napr. v Belgicku) použiť na poskytnutie dlhodobých hypotekárnych úverov aj úspory, terminované vklady, krátkodobé úpisy a iné. Každý inštitút však musí dbať o svoju likviditu.

Partneri pre hypotekárne úvery

1. Poľnohospodárstvo

Poľnohospodárska pôda je pôvodným a klasickým partnerom hypotekárneho úverovania. Väčšinou ju môžeme označiť ako „hypotekárne vhodnú".

Ak ide o usadlosti s poľným a lesným hospodárstvom, hodnotí sa poloha hospodárstva, či stojí osamo-

te alebo v súvislej obci, aké sú komunikačné podmienky, podmienky odbytu, mzdové a pracovné pomery. Významná je aj poloha pozemku, pomery pôdy - výnosovosť, akosť obrábanej pôdy, vykonané meliorácie a pod.

Čo sa týka lesov, hodnotia sa hospodárske pomery, osobitne poloha a stav porastu z hľadiska druhov drevín, veku, stav zalesnenia, spôsob a možnosti dopravy lesných produktov a možnosť ich zužitkovania.

Kritéria na poskytovanie hypotekárnych úverov pre oblasť poľnohospodárstva sú dobre prepracované, nie sú spojené so žiadnymi väčšími problémami a dá sa očakávať, že v blízkej budúcnosti bude aj u nás záujem o túto formu úverovania práve v danej oblasti.

2. Bytová výstavba

Z hľadiska väčšiny vyspelých európskych krajín už takmer 100 rokov je bytová výstavba najvýznamnejším partnerom hypotekárneho úverovania. Tento vývoj nastal v dôsledku industrilizácie, rýchleho rastu obyvateľstva a jeho presídlovania do miest v poslednej tretine 19. storočia. Vtedy sa pociťoval výrazný nedostatok lacných bytov. Podobná situácia nastala po druhej svetovej vojne v Európe, najmä v Nemecku, keď bola nutná rýchla obnova vojnou zničeného bytového fondu.

Hypotekárny úver v oblasti bytovej výstavby je často spojený s účelovým stavebným sporením. Predpokladom uzatvorenia zmluvy so sporiteľňou, v ktorej sa stavebník zaväzuje usporiť na obytný dom alebo byt, je napr. 30-50 % jeho rozpočtovej ceny. Úspory sa ukladajú počas dohodnutej doby na účet dlžníka a sú úročené. Po splnení limitu vkladu sporiteľňa uvoľní stavebníkovi - dlžníkovi na zvyšok cieľovej sumy stavebný úver.

V porovnaní s inými pôžičkami má hypotekárny úver nižší úrok, ktorý býva rovnaký po celý čas úverového vzťahu. Na druhej strane nižšie náklady hypotekárneho úveru majú prepojenie v nižšom úroku, ktorý naopak sporiteľňa vypláca stavebníkom z ich účelových vkladov. Takmer vo všetkých krajinách je hypotekárny úver na sociálnu bytovú výstavbu spojený s celým radom daňových úľav, dotácií a rôznych iných podporných nástrojov.

V období po druhej svetovej vojne sa vo väčšine európskych krajín dlhý čas sústreďovala pozornosť na financovanie nových obytných a rodinných domov. Takmer nepovšimnuté zostávali potreby spojené s rekonštrukciou a modernizáciou stavebného bytového fondu. V súčasnosti je však dopyt aj po financovaní tejto časti stavebných prác.

V rámci starších obytných domov každého druhu, ktoré sú už zvyčajne oddĺžené alebo inak splatené, je na financovanie modernizácie existujúceho bytového fondu často väčší likvidný priestor ako na financovanie novostavieb. Tým prichádzajú do úvahy aj rýchlejšie splátky a vhodné finančné kombinácie s kratšími časovými lehotami.

3. Priemyselná podnikateľská činnosť

V tejto oblasti sa hypotekárne úvery poskytujú na obchodné domy, sklady, haly, parkovacie domy rôznej veľkosti, ďalej na ubytovacie zariadenia všetkých druhov a priemyselné objekty.

Úverovanie podnikateľsky využívaných budov bolo dlho otázne. Týka sa to najmä špeciálnych objektov, ktoré sú orientované na jednostranné využite. Tu prevláda názor, že na objekty takéhoto druhu sa viac využíva osobný alebo podnikateľský úver v obchodných bankách.

Aké objekty v rámci podnikateľskej činnosti sú teda vhodné na hypotekárne úverovanie?

Objekt musí byť schopný predaja. Oceňovanie a úverové zaťaženie priemyselných a iných podnikateľských objektov závisí práve tak ako v prípade obytných domov a poľnohospodárskej pôdy od toho, aké je krytie vlastných nákladov a cien výrobkov, ktoré sa v daných objektoch vyrábajú, a aký je stav dopytu. To isté platí pre oblasť poskytovaných služieb. Okrem toho z doterajšej praxe možno uviesť ešte dva prípady dostačujúcej istoty a vhodnosti podnikateľských objektov na poskytnutie hypotekárneho úveru:

- možnosť mnohostrannej variability podnikateľských objektov,
- špeciálne stavby.

Do prvej skupiny patria predovšetkým úradné a správne objekty, variabilne využívateľné sklady a haly, ako aj priemyselné budovy s univerzálnym využitím. Budovy tohto druhu sa posudzujú podľa rovnakých princípov ako nájomné domy. To znamená, že sa hodnotia podľa veľkosti, polohy, pôdorysu, vecného využitia a predovšetkým výšky nájomného, čiže prichádza do úvahy celý výnos a možnosť predaja.

V prípade špeciálnych objektov je možnosť získania úveru omnoho menšia. Obchodný dom sa obvykle môže využiť iba tak, ako je. Prestavba na iné účely vyžaduje vysoké náklady. To isté platí pre hotely, nemocnice, parkovacie domy, ako aj špeciálne upravené priemyselné stavby, ako sú mliekárne, teplárne, rafinérie, chemické továrne, železiarne a pod. Ocenenie si vyžaduje špecializovaných odborníkov, ktorí dokážu ohodnotiť objekt z hľadiska súčasného stavu, ale aj z hľadiska potenciálneho vývoja daného odboru a tým aj výnosov výroby v budúcnosti.

V rámci oceňovania takýchto objektov sa skúma najprv poloha, stavba a zariadenie z hľadiska moderných podnikateľských požiadaviek, ich výnosovosť, najmä z hľadiska dlhodobého krytia ich vlastných nákladov. Hodnotí sa aj možnosť zmien vyplývajúcich z meniacej sa spotreby z dlhodobého hľadiska.

Problémy spojené s aplikáciou hypotekárnych úverov

Zavedenie hypotekárnych úverov, najmä formou záložných listov, bude v našich podmienkach spojené s radom úloh:

a) Zavedenie hypotekárnych úverov si v prvom rade vyžiada legislatívnu úpravu buď v zákone o bankovníctve, ktorý sa práve vypracúva, alebo v samostatnom zákone o hypotekárnych bankách. Zákon, či už v jednej alebo druhej podobe určí pravidlá týkajúce sa bánk, ktoré sa budú zaoberať hypotekárnymi obchodmi, t. j. poskytovaním hypotekárnych úverov na záložné právo a emisiou záložných listov.

• Vydávanie záložných listov aj komunálnych obligácií rieši zákon o dlhopisoch. Môžu ich vydávať iba banky, ktoré na to budú mať licenciu. Mali by to byť banky s exkluzívitou iba na túto činnosť. Ostatné banky by mohli poskytovať klasický hypotekárny úver, ale emisiu záložných listov a ich refinancovanie iba banky s licenciou. Všade vo svete majú emisné banky tohto charakteru mimoriadnu dôveru, ktorú si však museli cieľavedome a postupne vybudovať.

• Úspešnosť obchodovania hypotekárnych bánk bude pramenif predovšetkým z dôvery v krytie záložných listov a ich vyrovnanosti.

Úrokové výmery záložných listov musia byť minimálne na úrovni iných možností investovania voľných prostriedkov investorov alebo ich prípadná nižšia výnosnosť musí byť kompenzovaná ich bezpečnosťou.

• Investor musí mať istotu, že záložné listy bude môcť predať skôr ako o 25-30 rokov za nákupnú cenu plus určité zhodnotenie. To znamená, že ich likvidita musí byť na úrovni štátnych dlhopisov alebo štátnych pokladničných poukážok.

• V súčasnom období sa pracuje na návrhu zákona o bankovníctve v Českej republike, kde hypotekárne bankovníctvo je už v hlavných bodoch zahrnuté. Neobsahuje však zatiaľ prvky komunálneho úverovania, t.j. komunálny klasický úver na záložné právo a komunálne obligácie. Domnievame sa, že na Slovensku by sa hypotekárny a komunálny úver mali riešiť spoločne.

b) Významným problémom pre hypotekárne bankovníctvo je tá skutočnosť, že podľa platného občianskeho zákonníka v súčasnom období je taká ochrana nájomníkov, že bez poskytnutia náhradného ubytovania nemožno nikoho vysťahovať z bytu. Pre oblasť hypotekárneho bankovníctva by v prípade nesplnenia si povinností dlžníkov, čiže nesplatenia anuitných a ostatných platieb dochádzalo k neriešiteľným situáciám. Preto treba vopred počítať aj s takýmito komplikáciami a hľadať možnosti na vybudovanie zázemia dočasného náhradného ubytovania, prípadne aj skladovacích priestorov pre nábytok.

c) So vznikom hypotekárneho bankovníctva sa musí zároveň vytvoriť nezávislá kontrolná inštitúcia pre túto oblasť, ktorej členovia nemôžu byť zamestnancami banky.

d) V práci hypotekárneho bankovníctva v súvislosti s prípadným vymáhaním platenia anuít bude často musieť rozhodovať súd. Vzhľadom na to, že pri súčasnej zaneprázdnenosti súdov by dlhodobé čakanie na rokovanie predstavovalo nabiehanie vysokých nákladov, bolo by potrebné zriadiť v prípade nutnosti takýchto súdnych sporov určité prednostné právo, keďže tu rozhoduje rýchlosť a razantnosť riešenia.

e) Doposiaľ nie je zákonne upravený dražobný poriadok, v našom prípade pre vydraženie hypotéky, ktorý by mohol byť napríklad zapracovaný v obchodnom zákonníku.

f) Veľkým problémom v oblasti rozvoja hypotekárneho úveru sa v súčasnosti javí nízka likvidita nášho kapitálového trhu. Súčasné analýzy kapitálového trhu síce naznačujú určité oživenie na trhu krátkodobých cenných papierov, ako celok je však trh málo likvidný, či už pre nedostatok finančných prostriedkov, alebo pre nezáujem zahraničných investorov investovať na Slovensku. Takýto stav ovplyvňuje pomerne výrazne aj kurz cenných papierov, ktorý je nestály a bez zjavnej súvislosti s vývojom reálnej ekonomiky.

V poslednom čase však badať na našom kapitálovom trhu určité oživenie v rámci predaja cenných papierov z pozície rôznych investičných fondov, ktoré si tu popri „klasických investoroch", ako sú poisťovne a sporiteľne, ukladajú svoje dočasne voľné zdroje. S týmito zdrojmi by sa dalo určite počítať i pri odbyte hypotekárnych záložných listov. K menšiemu záujmu do značnej miery prispieva aj súčasná nedostatočná informovanosť o hypotekárnom bankovníctve a jeho obchodoch ako takých a ďalej o tvorbe kurzov, o využití ich výnosov, o daňovom zaťažení výnosov z ich predaja

g) Vyše štyridsaťročný výpadok poskytovania hypotekárnych obchodov spôsobil, že u nás neexistujú odborníci na oblasť úverovania a oceňovania nehnuteľností v danom zmysle, chýbajú praktické skúsenosti a neexistuje ani domáca odborná literatúra. Musíme vychádzať jednak zo starých, 50 až 60-ročných domácich zdrojov a zo zahraničných skúseností, ktoré však majú pre nás väčšinou tú nevýhodu, že sú spojené s fungovaním vyspelého trhového hospodárstva, v rámci ktorého sa kontinuálne vyvíjali. Z tohto hľadiska priame preberanie zahraničných skúseností do našej ekonomiky bude musieť prejsť vždy určitým prehodnotením.

Zavedenie hypotekárneho úverovania bude nevyhnutne ďalším príspevkom k vyrovnávaniu sa s osvedčenými bankovými produktami vo vyspelých trhových ekonomikách. Zároveň doplní medzeru v rámci vytvárania dlhodobých finančných zdrojov, kde sa hypotekárne bankovníctvo pokladá za jeden zo základných pilierov bankovníctva ako celku.

Literatúra:

A. Knihy

1. BENEŠ, V. - MUSÍLEK, P.: Burzy a burzové obchody, Praha, Informatorium 1992.
2. DĚDIČ, J.: Burza cenných papíru. Praha, Prospektorium 1992.
3. GOEDECKE, W. - KERL, V.: Die Hypothekenbanken, Frankfurt am Main, Fritz Knapp Verlag 1994.
4. HORVÁTH, Š. - VALACH, J.: Peňažníctvo na Slovensku do roku 1918. Bratislava, Alfa 1978. 2. vydanie.
5. HORVÁTH, Š. - VALACH, J.: Peňažníctvo na Slovensku r. 1918 - 1945. Bratislava, Alfa 1978.
6. HORVÁTH, Š. - VALACH, J.: Peňažníctvo na Slovensku 1945 - 1950. Bratislava, Alfa 1984.
7. Handbuch des Hypotekarkredits. Frankfurt am Main, Fritz Knapp Verlag 1993.
8. Pfandbriefe und Kommunalobligationen. Frankfurt am Main 1986.
9. MISHKIN,F. S.: Ekonomie peněz, bankovnictví a finančních trhů. Praha, Ekonomie 1991.
10. PAVLÁT, V.: Kapitálové trhy a burzy ve světě. Praha, Grada 1992.
11. POLIDAR, V.: Management úvěrových obchodu bank. Praha, Economia 1991.
12. REVENDA, Z.: Banky a měnová politika. Praha, Nad zlato 1991.
13. URVÁLEK, J.: Úvěrová praxe v peněžních ústavech, Kroměříž, Gusek 1938.
14. ŽENÍŠEK, B.: Hypoteční úvěr. Praha, vlastné vydanie ako súbor prednášok pre Vysokú školu obchodnú v Prahe 1924.
15. KINNEY, J. M. - GARRIGAN, R. T.: The Handbook of Mortgage Banking. A Guide to the Secondary Mortgage Market. USA, Illinois, 1985.
16. Mortgage Banks and the Mortgage Bonds in Europe. SRN 1993. Zborník.

B. Časopisy

17. APOSTOLOV, N. G.: Klíče k opatrným investicím. Praha, UP 1993, s. 87-113.
18. KLUSOŇ, V.: Hypotekární úvěr v podnikání. Ekonom 1993, č. 33, s. 22-23
19. KLUSOŇ, V.: Privatizace na úvěr? Politická ekonomie 1993, č. 3, s. 305-317.
20. IVANIČKA, K.-IVANIČKOVÁ, M.: Hypotéky riadi Fannie Mae. Trend 8. 1. 1993, č. 15.
21. Penzijné fondy začínajú zvyšovať likviditu stredoeurópskych trhov. Trend 31. 8. 1994, s. 4.
22. MERTA, P.: První hypoteční banka. Ekonom 1993, č. 44, s. 22-23.
23. PECHÁČEK, J.: Hypotekární úvěry v USA.
24. RUPP, K.: Landes-Hypothekenbanken auf dem Weg zur Universalbank. Kreditwesen 1994, č. 10, s. 39/497-40/498.
25. VENCOVSKÝ, F.: Hypotekární úvěry. Ekonom 1992, č. 31, s. 20-21

PRI KOLÍSKE POĽNOHOSPODÁRSKEHO BANKOVNÍCTVA NA SLOVENSKU

150. VÝROČIE VZNIKU PRVÉHO ROĽNÍCKO-ÚVEROVÉHO SPOLKU V EURÓPE

Prof. PhDr. Samuel Cambel, DrSc.

Spolok vznikol ako úverné družstvo na princípe svojpomoci z iniciatívy učiteľa Samuela Jurkoviča a jedenástich drobných roľníkov a remeselníkov. Bol to prvý ľudový peňažný ústav družstevného typu nielen na území Slovenska a Uhorska, ale na celom európskom kontinente. Ako pri bilancovaní prvého roku hospodárenia sobotištského úverného spolku napísal jeho zakladateľ, „tento ústav nepovstal ani z hlbokého mudrovania, ani dajakým umením, ale ani nie je plod sebectva, lež vyrástol zo samého ľudu slovenského a národa, ako lipového jadra" [1].

Začiatky tejto obdivuhodnej iniciatívy vidieckeho slovenského učiteľa, ktorou S. Jurkovič predstihol aj takých družstevníckych priekopníkov európskeho mena, ako boli Nemci Herman Schulz a Fridrich W. Raiffeisen alebo Česi František C. Kampelík a František L. Chleborád, siahajú do obdobia po roku 1831.

Jurkovič patril k tým vzdelancom štúrovskej generácie, čo neostali hluchí k ozvene francúzskej revolúcie a novým myšlienkovým prúdom, zobúdzajúcim mysle národov ujarmených stredovekým feudalizmom. Jeho učiteľské pôsobisko Sobotište sa nachádzalo neďaleko Hlbokého, kde sa v júli 1843 zišli Ľ. Štúr, J.M. Hurban a M.M. Hodža, aby rozhodli o otázke celonárodného jazyka. Stalo sa tak o dva roky skôr, než učiteľ Jurkovič založil sobotištský Spolok gazdovský a jedným z autorov jeho stanov bol práve J.M. Hurban. Súvislosť so základnými sociálnymi a národnými ideami štúrovcov bola tu teda nesporná i keď Jurkovič konal celkom samostatne a nezávisle od akýchkoľvek domácich alebo zahraničných vzorov. Nanajvýš ak použil vedomosti o starých banických bratských pokladniciach či robotníckych „tovarišstvách" alebo novinové informácie o činnosti Bratislavskej sporiteľne (po nej v r. 1842-1845 vznikli mestské sporiteľne v Košiciach, Banskej Bystrici, Prešove a Lučenci). Vo všetkých týchto ústavoch sa úradovalo po maďarsky alebo nemecky (vo filiálkach viedeňských bánk) a slúžili výlučne hospodárskemu podnikaniu mešťanov a pozemkovej šľachty. Išlo o účastinárske spoločnosti so základným kapitálom nad 30 000 zlatých a vysokými úrokmi, čo nemohlo uspokojiť potreby pospolitého dedinského ľudu. Duch svojpomoci a všeužitočnosti im bol celkom cudzí.

V dejinách bývajú udalosti, naoko bezvýznamné, ktoré nemusel súčasník vždy rozpoznať a všestranne docenil, a predsa na dlhé roky poznačili život národov. K nim, v našej slovenskej histórii, patrí bezpochyby aj založenie Spolku gazdovského 9. februára 1845 v Sobotišti.

„Spolek gazdovski" v Sobotišti vznikol na podklade združenia, ktoré sa rozhodlo „peňaze zozbierať a ňimi si pomáhať", a to jednak poskytovaním lacného úveru, ochranou pred úžerníkmi a exekúciami a podporou racionálneho hospodárenia. Svojpomoc tu mala vyvážiť slabiny jednotlivca vyplývajúce z nedostatočného množstva kapitálu alebo z nedostatku obchodného ducha. Finančné prostriedky pozostávali z podielového kapitálu (jeden základný vklad činil 30 grajciarov, čo predstavovalo jeden hlas pri voľbe spolkových orgánov), povinných týždenných vkladov (jeden vo výške 3 grajciarov) a úhrady úrokov z požičiek vo výške 6 %. Popri hmotných úlohách nemalo sa zabudnúť ani na osvetu a výchovu v duchu kresťanskom a národnom.

Jurkovič sa snažil posilniť národné hnutie Slovákov na najcitlivejšom mieste. Svojimi gazdovskými „grošovými sporiteľnicami" chcel podchytiť vklady drobných hospodárov a remeselníkov, zachrániť im dedovizeň a povzniesť ich vlastným pričinením aj hmotne. Z takýchto pohnútok vznikli na prelome 40 až 50 rokov gazdovské spolky aj na ďalších miestach, nielen na Záhorí, ale aj

v Turci, Liptove, Gemeri, na Horehroni a medzi dolnozemskými Slovákmi v Novom Sade. Obdobie po porážke revolúcie 1848-1849 neprialo slovenským národnoemancipačným snahám a postupne tieto prvé ľudové peňažné ústavy zanikli.

Okolo roku 1865 sa v slovenskej tlači zásluhou Daniela G. Licharda začína opäť písať o družstevnom peňažníctve. Nevydarený pokus založiť v roku 1864 Svätomartinskú sporiteľňu, zavinený nedostatkom slovenského kapitálu, priviedol Licharda k myšlienke obmedziť sa v malých slovenských pomeroch na tzv. vzájomné pomocnice, ktoré nepotrebovali žiadny základný kapitál. Príkladom mu boli stanovy českých záložní, ktoré potrebný kapitál zhromažďovali svojpomocne drobnými 25 grajciarovými mesačnými vkladmi. V roku 1875 jestvovalo v slovenských stoliciach už 44 takýchto pomocných pokladníc [2]. Prvá z nich vznikla v roku 1867 z podnetu profesorov slovenského gymnázia v Revúcej, ďalšia v Skalici, kde si družstevníci za svojho predsedu zvolili Daniela Licharda.

Zmeny spôsobené obchodným zákonom z roku 1875 neprospeli Lichardovým vzájomným pomocniciam, vyvolali iba prílišné zdanenie a následne aj ich postupný rozpad. Udržali sa len tie väčšie, s početnejším členstvom, v ktorých bol rýchlejší rast vkladov.

Na škodu veci dlho chýbala slovenská družstevná centrála, ktorá by bola usmernila roztratené ľudové spolky. Nevydaril sa ani pokus Jána Francisciho, vedúcej osobnosti memorandového a matičného obdobia, vytvoriť takéto ústredie na zhromaždení zástupcov vzájomných pomocníc 23. augusta 1870 v Turčianskom Svätom Martine. Ani viacúčelové gazdovsko-potravné a úverové spolky zakladané podľa Raiffeisenovho vzoru v 90. rokoch v Gemeri Jánom Vansom, v Liptove a na Spiši Andrejom Hlinkom, na Záhorí Pavlom Blahom a Ľudovítom Okánikom, nevedeli si ešte založiť družstevné ústredie. Napriek tomu družstevné hnutie v slovenských stoliciach napredovalo a okolo roku 1910 bolo tu už 954 družstevných spolkov, z čoho do kategórie ľudových peňažných ústavov patrilo 331 [3]. Z týchto družstiev vzniklo zásluhou Milana Hodžu 18. februára 1912 slovenské ústredie družstiev v Budapešti pod názvom Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod. Prišla však svetová vojna a tá prerušila jeho nádejný nástup.

Družstevná aktivita a iniciatíva Milana Hodžu pri založení Ústredného družstva vychádzala z reálneho stavu slovenskej

ekonomiky a spoločnosti. Hodžove povestné „haleny" sa regrutovali z vrstiev majetkovo slabších, do 20 kat. jutár (11,5 ha) zeme, tvoriacich v roku 1910 91,9 % (malorolníci do 10 k. j., čiže do 5,7 ha až 74,1 %) celkového počtu majiteľov pôdy v slovenských krajoch [4].

Milan Hodža si už pred vojnou uvedomoval prepotrebnosť „veľkej a lacnej pozemkovej banky" na Slovensku. V novembri 1913 na valnom zhromaždení Ústredného družstva napr. uviedol: „Naším cieľom je predovšetkým dopomôcť slovenskému roľníkovi k tomu, aby mu pôda i roľníctvo vyniesli čím viacej, to jest: aby sa naučil intenzívne hospodáriť". Podľa M. Hodžu mali k tomu dopomôcť predovšetkým banky: „Pospájajú si kapitálové sily a... vybudujú veľkú a lacnú pozemkovú banku, ktorú Slováci potrebujú ako soľ" [5]. To bol Hodžov cieľ, ale tvrdá sociálna a ekonomická realita „slovenského okolia" ho uzemňovala a prinútila uspokojiť sa v danej etape s riešením cez svojpomocné úverné družstvá riadené slovenským Ústredným družstvom.

Ani po rozpade rakúsko-uhorskej monarchie a vzniku ČSR nezamenil Hodža svoje stanovisko a už ako minister nového štátu inicioval v roku 1924 vznik roľníckych vzájomných pokladníc (RVP) na družstevnom základe podľa vzoru českých okresných hospodárskych záložní. Mali čeliť úverovému monopolu silnejších českých bánk a podporiť poľnohospodárske podnikanie na Slovensku. V konkurenčnom prostredí, ktoré sa v Československu vytvorilo, mohli RVP uspieť len zapredpokladu, že sa spoja do systematického celku, akýsi stredný článok úverovej organizácie medzi raiffeisenkami a hypotečnými bankami. Preto zároveň s RVP vzniká hneď aj ich ústredie: Zväz RVP. Jeho budovanie sa v podstate skončilo v roku 1993, keď existovalo 73 RVP, správidla s kompetenciou pre jeden okres[6]. V roku 1937 mali už vyše 138 000 členov a vklady prekročili 618 mil. Kč[7]. Zväz RVP sa postupne zmenil z organizačného na peňažné centrum zvláštneho druhu, banku a reeskontné centrum pokladníc.

Prvá poľnohospodárska banka na Slovensku vznikla až na prelome rokov 1941-42 pod názvom Sedliacka banka[8]. Pomáhala slovenskému poľnohospodárstvu v ťažkých rokoch 2. svetovej vojny, Slovenského štátu a do roku 1948, pri povojnovej rekonštrukcii Slovenska.

Sedliacka banka otvorila najnovšiu kapitolu nášho poľnohospodárskeho bankovníctva, ktorá po zmenách v novembri 1989 vyústila do vzniku Slovenskej poľnohospodárskej banky, a.s., v Bratislave. Naše archívy ukrývajú množstvo historického materiálu i k týmto stránkam našich dejín a neveľký kolektív pracovníčiek Archívu Národnej banky Slovenskej republiky sprístupňuje i tie dokumenty, ktoré sa priamo vzťahujú k vývoju poľnohospodárskeho peňažníctva. Ide o to, využiť toto nesmierne bohatstvo skúseností a poučení. Veď ani v bankovníctve nejde len o peniaze a chladnú kalkuláciu na účte príjmov a výdavkov. V nich je skutočný život, predpoklad šťastia a budúcnosť národa. Takto hľadeli na svoje dielo pred 100 a 150 rokmi aj priekopníci ľudového peňažníctva na Slovensku - S. Jurkovič, D. Lichard, P. Blaho i Milan Hodža.

Literatúra:

1. Jurkovič, S.: Hospodárksy ústav v Sobotišti. Orol Tatránski, 1846, č. 20.
2. Janšák, Š.: Daniel G. Lichard, Bratislava-Skalica 1932, s. 87.
3. Archív Národnej banky SR, scenár výstavy „Z histórie úverných družstiev na Slovensku" vypracovaný dr. J.G.Belánom, s. 21-22.
4. Dejiny Slovenska, zv. IV., Veda, Bratislava 1986, s.131.
5. Archív Národného múzea v Prahe, fond M. Hodža, sign. 227, s.146 a k. 3.
6. Archív Národnej banky SR, fond ZRVP, výročná zpráva za rok 1933, s. 10, k. 113.
7. Tamže, výročná zpráva za rok 1938, s. 46-47, k. 113.
8. Cambel, S.: Vznik a začiatky Sedliackej banky v Bratislave. Hist. časopis, roč. 1994, č. 3.

TRANSFORMÁCIA JE ZLOŽITÉ UMENIE

INTERVIEW S JACQUOM DE LAROSIEROM

Jacques de Larosiere, takmer presne pred rokom vymenovaný za riaditeľa EBRD, poskytol po prvýkrát po nútenom odchode svojho predchodcu vo funkcii - - Jacquea Attaliho vysvetlenie, ako zreorganizoval banku a preorientoval jej činnosť.

• Mohli by ste ako riaditeľ EBRD zhrnúť svoju ročnú bilanciu a zhodnotiť vývoj tejto, pred Vašim príchodom pre svoju neefektívnosť veľmi kritizovanej ustanovizne?

Sú to predovšetkým dve kapitoly. Jedna, týkajúca sa samotnej vnútornej reorganizácie banky a druhá, týkajúca sa jej činnosti. Potlačil som rozdelenie medzi sektor bankových operácií - špecializovaný na súkromné transakcie a bankový sektor pre vývoj - poverený verejnou infraštruktúrou. Toto umelé rozdelenie nám bránilo v riešení skutočného problému premeny hospodárstva, ktorý pozostáva v zaoberaní sa štátnymi podnikmi, ktoré sa nachádzajú v procese privatizácie. EBRD vytvorila jedno unifikované oddelenie, ktoré pracuje s presne vymedzenými deliacimi čiarami: na jednej strane je zodpovedné za krajiny alebo skupiny krajín, na druhej strane pracuje so sekčnými pracovníkmi, ktorí mu vyhotovujú technické expertízy.

Druhé hľadisko tejto reorganizácie pozostáva zo zníženia počtu administratívneho personálu, aby sa zvýšila naša produktivita. Nejde o zmenšenie samotnej banky, ale o odstránenie tých častí organizácie, ktoré priamo neprispievajú k jej spoločenskému cieľu, teda o sústredenie čo najväčšieho množstva prostriedkov do bankového sektora. Táto prestavba umožnila zníženie rozpočtového stavu pracovníkov takmer o 10 % pri 25 %-nom vzraste počtu bankového personálu, ktorý je dušou a srdcom tejto ustanovizne. Zároveň, aby sme týchto ľudí motivovali, bolo treba predefinovať málo rozvedené strategické ciele banky. Zdôraznil sa predovšetkým vývoj súkromného sektora - obsiahnutý v už jej štatúte - a osobitne na miestny súkromný sektor, bez toho, aby sa zanedbali joint-ventures.

Rozhodlo sa tiež, že sa budeme zaoberať predovšetkým malými a strednými podnikmi, ktoré naši akcionári plným právom považujú za vektor rastu, zamestnanosti a hospodárskej modernizácie. Práve preto sme sa rozhodli posilniť svoju prítomnosť v tejto oblasti tým, že sme otvorili svoje kancelárie, že sme preložili bankárov z ústredia a zapojili bankárov miestnych. Ak chceme ovplyvniť malé a stredné podniky, treba sa spojiť s miestnym finančným sektorom, bankami, fondami a rizikovým kapitálom.

Napokon, náš záber sa musí geograficky lepšie rozdeliť. Zvykli sme sústrediť 75% kapitálu do štyroch alebo piatich krajín. Jedna mnohostranná ustanovizeň sa nemôže obmedzovať na malý počet privilegovaných zákazníkov. Na využívanie našich služieb majú právo všetci naši členovia. V priebehu prvého roku po našej reorganizácii sme sa rozhodli urobiť v každej krajine jednu operáciu, vrátane tých najvzdialenejších a tých najobtiažnejších.

• Ako vysvetlíte pomalosť deblokácie fondov?

Zo všetkých kritík, ktoré boli voči našej banke nasmerované pred mojím príchodom, je to jedna z najnespravodlivejších. Postupom času výbery vzrástli: prirodzene, pri ustanovizni, akou je tá naša, sú spočiatku nízke. Medzi podpisom a začatím stavby vždy jestvuje určité oneskorenie.

• Nemohli by sa súkromné investície uskutočniť bez vás?

Táto otázka by sa dala položiť v prípade najpokročilejších krajín, alebo tam, kde jestvuje mechanizmus trhu a konkurencia. Ak nie sme kľúčovým prvkom, pre ktorý sa projekt uskutočňuje, nemôžeme ho teda aj financovať. V mnohých prípadoch je náš zásah podstatným vtedy, keď sa investori z priemyselnej krajiny nechcú zaväzovať nad určité finančné obnosy, buď kapitálové alebo v podobe pôžičky. Naša prítomnosť je istým prvkom pre otvorenie dverí. EBRD je mnohostrannou organizáciou, jej členmi sú krajiny, využívajúce svoje členstvo a majúce predstaviteľa v jej správnej rade, má postavenie privilegovaného veriteľa.

Nie je podriadená napríklad prerozdeľovaniu Parižského klubu. Toto nám dovoľuje, aby naši podielnici užívali

výhody v jej projektoch, trochu ochranných krídiel právnej ochrany. Napokon, vedomosti týchto krajín a naše skúsenosti v oblasti finančných operácií sú dvomi dôležitými devízami pre dobré zvládnutie prechodu na trhové hospodárstvo, čo je zložitým a dosť novým umením.

• Ako reagovať na trhové kritériá v krajinách, kde hospodárstvo ešte nie je rentabilné a kde sú riziká pre obchodnú banku veľmi veľké?

To je otázka ich posúdenia. Musíme sa uistiť, že dotyčný projekt zodpovedá princípom zdravého bankovníctva. Musíme preukázať hospodársku alebo finančnú rentabilitu projektu, dokázať, že bude povzbudený prúd zisku a že to dovolí financovať naše investície podľa bežných platobných podmienok v krajinách s trhovým hospodárstvom a že nám zaistí, aby boli riziká rozumné. Je to umenie dobrého bankára.

• Netreba prehodnotiť štatút, ktorý vás zaväzuje na venovanie aspoň 60 % pôžičiek súkromnému sektoru, čo sa ukazuje byť hlavolamom pre krajiny, ktoré sa sotva dostávajú zo štátom riadeného hospodárstva?

Inštinktívne som bol pri svojom príchode spokojný s týmto pravidlom 60-40. Nebezpečenstvom pre organizáciu s tak malým kapitálom, ako je táto naša, je rýchle pohltenie hrubou infraštruktúrou: kapitál 10 miliárd ECU sa za krátku dobu použije na financovanie výstavby diaľníc, prístavov, letísk atď. Podľa nášho štatútu má byť EBRD činiteľom pri prechode na trhové hospodárstvo. Musia byť v tejto súvislosti naše snahy také, aby sa všetky naše peniaze vložili do mohutných finančných operácií s verejnou infraštruktúrou alebo do súkromných projektov, ktoré majú demonštračný účinok? To je iná cesta, ako je tá naša.

• Nepredpokladali by ste radšej rast kapitálu pre rok 1996?

Nie. Na 10 miliárd ECU sa ku koncu roka požičia 5 miliárd ECU. Ak všetko dobre pôjde, pre rok 1997 si možno predstaviť 7 miliárd ECU. Problém rekapitalizácie sa dostaví ku koncu roka 1996. Pre zosilnenie dopadu banky na prechod na trhové hospodárstvo prináleží akcionárom právo vyjadriť sa k podmienkam nového kapitálového základu na nasledujúce roky.

• Možno pozorovať snahu o spomalenie reformy, čo vo viacerých krajinách potvrdzuje opätovný návrat bývalých komunistov k moci ...

Nemyslím si, že by politické zmeny, ktoré sa nedávno udiali v istých krajinách, boli synonymom zastavenia reforiem alebo návratom iných hospodárskych receptov. Je to skôr politická reakcia, ktorú vyvolali zmeny.

• Zasahujete aj v jadrovej oblasti?

Boli sme niektorými krajinami - medzi nimi G-7 - poverení, aby sme sa stali ich zástupcom pre vedenie nimi financovaného "účtu jadrovej bezpečnosti" určeného na zlepšenie bezpečnosti jadrových zariadení. Už sme uskutočnili dve operácie v Litve a v Bulharsku a teraz spolupracujeme s Rusmi. Týmito operáciami sa tento účet skoro vyčerpá a je tu otázka jeho opätovnej dotácie. Študujeme tiež jeden projekt na Slovensku, ktorý sa môže priamo financovať cez EBRD.

• Aké sú vaše vzťahy s inými ustanovizňami, ktoré pracujú na Východe, ako je napríklad Medzinárodná finančná spoločnosť alebo Európska investičná banka?

Treba vykonať veľa práce a zdroje sú príliš vzácne na to, aby sa medzinárodné organizácie správali ako súperi. Pravidlom hry je spolupracovať. Ak je niektorá z týchto ustanovizní lepšie zapojená do niektorého projektu ako my, buď vzhľadom na jej časový predstih alebo jej prostriedky, treba ju nechať pracovať a v prípade potreby sa podieľať na jej podpore.

Niet tu miesta pre vzájomné ignorovanie sa alebo konkurenciu. Naopak, treba si vymieňať naše investičné projekty v cenných papieroch tak, aby iné ustanovizne vedeli, na čom pracujeme, a naopak. Spolupráca medzi EBRD a EIB alebo SB je veľmi dobrá.

• Ako by ste dnes odpovedali tým, ktorí by sa včera pýtali, či je EBRD životaschopná?

EBRD je užitočná a ja by som povedal, že nevyhnutná, lebo disponuje rôznymi jedinečnými nástrojmi: môžeme pracovať so súkromnými aj s verejnými záležitosťami - čo nie je príznačné pre isté medzinárodné organizácie. Taktiež môžeme spájať kapitál a pôžičky, čo nám dovoľuje napomáhať iné financovanie, a takto sprevádzať prechod na trhové hospodárstvo, ako to nemôže robiť žiadna iná ustanovizeň. EBRD to z tohto hľadiska dobre pochopila. Čo sa týka životaschopnosti, práve ju preukazujeme.

PATRICE DE BEER, MARC ROCHE
(Le Monde, 1994 - krátené)

Rehabilitovaná EBRD

Európska banka pre obnovu a rozvoj sa pod vedením Jacqua de Larosiera vzdala megalomanskej reprezentačnosti a nadobúda opäť dôveryhodnosť. Oproti časom predchádzajúceho prezidenta J. Attaliho jej vedenie viac spolupracuje s akcionármi, zástupcami členských krajín. S obmedzeným kapitálom hrá banka najmä úlohu katalyzátora finančnej pomoci pre východnú Európu. Pritom je to unikátna inštitúcia, ktorá tvorí "most medzi súkromnými a štátnymi financiami". Objavujú sa však aj pochybnosti o zmysle existencie EBRD, keďže existuje aj Svetová banka, pomoc Východu poskytuje aj EÚ, Japonsko a iní a navyše niektoré východoeurópske krajiny prestanú postupne potrebovať pomoc.

(Le Monde, 1994)

Guvernér NBS na Blízkom Východe

V dňoch 28. 11.-6. 12. 1994 sa uskutočnila zahraničná pracovná cesta bankovej delegácie SR na čele s guvernérom NBS Vladimírom Masárom do krajín Blízkeho Východu (Sýrie, Libanonu a Jordánska). Členom bankovej delegácie bol generálny riaditeľ pobočky Československej obchodnej banky, a. s., v Bratislave Jozef Šalak, viceprezident VÚB, a. s. Ján Janšta a pracovník zahraničného odboru NBS Vladimír Martvoň. Cieľom cesty bolo nadviazanie priamych bankových vzťahov Slovenska s týmito krajinami na úrovni centrálnych aj komerčných bánk, a prispieť tak k rozvoju hospodárskych vzťahov s krajinami Blízkeho Východu, ktoré v súčasnosti nie sú na úrovni zodpovedajúcej možnostiam Slovenska a tohto regiónu.

Prvou zastávkou na tejto ceste bola Sýria - krajina, s ktorou malo bývalé Česko-Slovensko rozvinuté politické i hospodárske vzťahy. Hospodársky je Sýria rozvojový agrárny štát s rozsiahlym nerastným bohatstvom. Má silný štátny sektor v priemysle a zahraničnom obchode. V roku 1993 bol rast HDP 5 %, inflácia 15 % a pasívna obchodná bilancia 360 mil. USD. Slovensko má so Sýriou aktívne obchodné saldo, v roku 1993 predstavoval dovoz zo Sýrie hodnotu 6,9 mil. Sk, vývoz do Sýrie 1,4 mld. Sk.

Bankový sektor v Sýrii je monopolizovaný, úlohy centrálnej banky vykonáva od roku 1956 Central Bank of Syria, zahraničný platobný styk jediná komerčná banka Commercial Bank of Syria.

Sýria po rozdelení ČSFR neakceptovala nové slovenské banky, naďalej uznáva len záruky Československej obchodnej banky tak pre Česko, ako aj pre Slovensko, a to len v minimálnom rozsahu. Keďže určité aktivity medzi Českom, Slovenskom a Sýriou pokračujú a úverová linka je už vyčerpaná, v súčasnosti nemáme možnosť realizovať priame obchodné kontakty so Sýriou bez sprostredkovania treťou krajinou. Preto hlavnou témou rozhovoru guvernéra NBS s guvernérom sýrskej centrálnej banky, ale aj s predstaviteľmi komerčnej banky boli práve možnosti riešenia tejto situácie. Sýrska strana je pripravená v krátkom čase stanoviť pre Slovensko úverový limit a nadviazať priame vzťahy - najskôr korešpondenčné, neskôr prostredníctvom úverových liniek - s niektorými slovenskými komerčnými bankami. Keďže na rokovaniach sa zúčastnil i viceprezident VÚB p. Janšta, ako prvá zrejme prichádza do úvahy práve táto banka.

Ďalšími témami rokovania boli otázky bilaterálnej spolupráce, možnosti prieniku bankového kapitálu medzi oboma krajinami, ako aj otázky súvisiace s problematikou pohľadávok bývalej ČSFR voči Sýrii.

Druhou zastávkou na ceste krajinami Blízkeho Východu bol Libanon, tradičný obchodný partner bývalého Česko-Slovenska už od medzivojnového obdobia.

Hlavným programom v Libanone boli rokovania s guvernérom centrálnej banky Banque du Libanon, predstaviteľmi Asociácie komerčných bánk a riaditeľmi komerčných bánk s cieľom informovať o Slovensku, jeho ekonomike a bankovom sektore, a podporiť urýchlené nadviazanie komerčných aktivít na úrovni komerčných bánk. Keďže sa hovorilo i o konkrétnych projektoch, nadviazanie priamych finančných vzťahov medzi komerčnými bankami oboch krajín je nanajvýš aktuálne.

Pred občianskou vojnou pôsobilo v Libanone asi 300 bánk, v súčasnosti ich je 73. V krajine je liberalizované devizové zákonodarstvo. Vzhľadom na malý počet obyvateľstva a množstvo bánk sa centrálna banka snaží prenechať domáce zdroje miestnym bankám a prostredníctvom pobočiek zahraničných bánk získať do krajiny zahraničný kapitál. Spôsob tejto regulácie je veľmi zaujímavý a podnetný i pre Slovensko.

Občianska vojna v Libanone zastavila aj vzájomný obchod so Slovenskom, ktorý sa len pomaly obnovuje. V roku 1993 bol objem vývozu zo Slovenska do tejto krajiny 14 mil. USD, objem dovozu len 0,6 mil. USD. Preto sa slovenská banková delegácia stretla nielen so zástupcami bánk, ale aj podnikateľských kruhov - s prezidentom zväzu priemyslu, zväzu staviteľov a s viceprezidentom obchodnej a priemyselnej komory Libanonu.

Poslednou zastávkou bolo Jordánsko. Je to prevažne poľnohospodárska krajina s veľkými zásobami fosfátov, ktoré sú hlavnou položkou vývozu. V roku 1993 vzrástol HDP o 11,2 %, inflácia dosiahla 5 % a nezamestnanosť klesla na 13 %.

Bankový systém tvorí centrálna banka Central Bank of Jordan, osem komerčných bánk, päť zahraničných bánk, jedna islamská banka, šesť investičných bánk a osem špeciálnych úverových inštitúcií. V krajine je najvýznamnejšia arabská burza a jedna z najväčších a najvplyvnejších arabských komerčných bánk Arab Bank, ktorá má svoje pobočky a zastúpenia vo všetkých arabských krajinách a v mnohých krajinách Európy. Táto banka prejavila o Slovensko veľký záujem.

Základným poslaním návštevy v Jordánsku bolo oficiálne nadviazanie vzťahov medzi oboma centrálnymi bankami a spolupráce na úrovni komerčných bánk. Predstavitelia jordánskej centrálnej banky sa zaujímali o rozdelenie meny po vzniku SR, vnútornú konvertibilitu koruny, spôsob určovania devízových kurzov, objasňovali otázky súvisiace s vonkajším zadlžením krajiny a vzťahy k ostatným arabským krajinám a finančným inštitúciám, s ktorými má NBS záujem spolupracovať.

Zaujímavé a podnetné boli i rozhovory s generálnym riaditeľom Asociácie jordánskych bánk a predstaviteľmi veľkých jordánskych komerčných bánk.

Záverom možno konštatovať, že prvá návšteva slovenskej bankovej delegácie v týchto krajinách bola úspešná. Nadviazala sa spolupráca s centrálnymi i komerčnými bankami a banková sféra je pripravená podporiť rozvoj vzájomných hospodárskych vzťahov.

MENOVÝ VÝVOJ ZA 1. AŽ 3. ŠTVRŤROK 1994

Správa o menovom vývoji v Slovenskej republike za 1. až 3. štvrťrok 1994 bola hlavným bodom 21. rokovania Bankovej rady Národnej banky Slovenska. V správe sa okrem iného konštatovalo, že ekonomický rast v období 1. až 3. štvrťroka 1994 vyjadrený rastom HDP v stálych cenách predstavoval 4,3 % a jeho hodnota k 30. 9. 1994 bola 137,1 mld. Sk.

Vývoj inflácie za toto sledované obdobie možno hodnotiť ako vcelku úspešný. Vývoj spotrebiteľských cien v období 1. až 3. štvrťroka bol ovplyvnený predovšetkým:

- úpravou spotrebných daní k 1. 1. 1994 a k 1. 8. 1994 u piva, liehovín, tabakových výrobkov a výrobkov na báze uhľovodíkov,
- opatreniami v oblasti DPH s účinnosťou od 1. 8. 1994, keď boli niektoré skupiny tovarov a služieb presunuté zo skupiny 6 % DPH do skupiny s 25 % DPH,
- opatreniami na zvýšenie maximálnych cien tepla a teplej vody s účinnosťou od 1. 7. 1994, ktoré spolu so zvyšovaním ostatných poplatkov spojených s bývaním sa postupne zavádzali do praxe. Ceny potravín sa zvýšili celkovo o 14,5 %, ceny stavebných materiálov o 8 %, ceny poľnohospodárskych výrobkov v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka vzrástli o 9 %. Zamestnanosť bola oproti rovnakému obdobiu minulého roka nižšia o 0,5 %. Mzdy za prvé 3 štvrťroky sa v priemere pohybovali na úrovni 6009 Sk, pričom reálna mzda sa zvýšila o 2,7 %.

Zahraničný kapitál vložený do ekonomiky SR dosiahol k 30. 9. 1994 hodnotu 13,7 mld. Sk, čo bolo oproti stavu na začiatku roka viac o 2,9 mld. Sk.

Množstvo peňazí vyjadrené menovým agregátom M2 (obeživo, neterminované vklady, terminované vklady a úspory, vklady v cudzej mene) dosiahlo koncom septembra 266,1 mld. Sk. Prevažnú časť peňažnej zásoby (57 %) predstavovali kvázi peniaze (terminované vklady v domácej a cudzej mene), ktoré dosiahli 150,9 mld. Sk. Zvyšok v sume 115,2 mld. Sk tvoril peňažný agregát M1 (neterminované vklady a obeživo). -JO-

PREDSTAVITELIA VLÁDY SR V NBS

V budove Národnej banky Slovenska sa 28. a 29. 12. 1994 uskutočnilo stretnutie zástupcov Národnej banky Slovenska a vlády Slovenskej republiky.

Za Národnú banku Slovenska boli na tomto stretnutí prítomní Vladimír Masár, guvernér NBS, Jozef Makúch, vrchný riaditeľ Inštitútu menových a finančných štúdií a Juraj Jánošík, riaditeľ odboru bankových obchodov NBS.

Za vládu Slovenskej republiky boli prítomní Sergej Kozlík, podpredseda vlády a minister financií, Ján Ducký, minister hospodárstva, Peter Baco, minister pôdohospodárstva, Alexander Rezeš, minister dopravy, spojov a verejných prác, Rudolf Autner, štátny tajomník ministerstva financií a Jozef Straško, riaditeľ odboru hospodárskej politiky Úradu vlády SR.

Hlavnou témou tohto stretnutia bola koordinácia hospodárskej politiky vlády a menovej politiky Národnej banky Slovenska. V rámci tejto problematiky boli prerokované nasledujúce okruhy otázok: vzťah NBS a štátneho rozpočtu, financovanie verejných investícií, novelizácia zákonov, týkajúcich sa bankovníctva, stratégia reštrukturalizácie bánk v roku 1995, delenie majetku federácie, colná a platobná dohoda. -JO-

NBS PODPORÍ EKONOMICKÝ RAST

Za účasti guvernéra Národnej banky Slovenska Vladimíra Masára a členov Bankovej rady NBS sa konala tlačová konferencia (19. 12. 1994), na ktorej guvernér spoločne s členmi Bankovej rady informoval o menovom vývoji v roku 1994 z pohľadu Národnej banky Slovenska a cieľoch menovej politiky na rok 1995.

Nosnou myšlienkou menového programu NBS na tento rok, ako uviedol guvernér NBS Ing. Vladimír Masár, je podpora ekonomického rastu. Znamená to predovšetkým ďalší výrazný posun v stabilizácii meny, v znížení inflácie (pričom NBS predpokladá osempercentnú ročnú mieru inflácie) a v ďalšom udržaní výmenného kurzu slovenskej koruny voči košu konvertibilných mien bez kurzových zmien. Národná banka Slovenska nebude uplatňovať reštriktívnu menovú politiku voči reálnemu sektoru ekonomiky a v miere, ktorá neohrozí základné ciele menovej politiky NBS, bude podporovať exportnú aktivitu, rast úspor a investície.

STRETNUTIE BANKÁROV

V reprezentačných priestoroch kaštieľa v Dolnej Malante pri Nitre bolo dňa 22. decembra 1994 stretnutie členov Bankovej rady NBS s najvyššími predstaviteľmi komerčných bánk Slovenskej republiky. Guvernér NBS Vladimír Masár oboznámil slovenských bankárov s doterajším plnením menového programu v roku 1994 a uviedol hlavné ciele menového programu na rok 1995. Jeho nosnou myšlienkou je podpora ekonomického rastu, ďalšie znižovanie inflácie a udržanie výmenného kurzu Sk.

O ďalších úlohách NBS v roku 1995 informoval viceguvernér Marián Jusko a vrchní riaditeľia NBS. V strede pozornosti boli najmä otázky postupného ozdravenia celého bankového sektora.

Po skončení pracovnej časti stretnutia sa konal umelecký večer. V slávnostnom programe vystúpili solisti opery Slovenského národného divadla Martin Babjak, Miroslav Dvorský, Dalibor Jenis, Jolana Fogašová, Andrea Danková a Ľuba Vargicová.

Na slávnostnej časti stretnutia sa zúčastnil tiež predseda Ústavného súdu SR Milan Čič a kardinál Ján Chryzostom Korec. -IP-

ZÁSTUPCOVIA V MEDZINÁRODNÝCH INŠTITÚCIÁCH

Vláda Slovenskej republiky na svojej 3. riadnej schôdzi (27. 12. 1994) schválila v rámci svojho programu i zástupcov Slovenskej republiky:

1. **V Medzinárodnom menovom fonde**: guvernér v Medzinárodnom menovom fonde Ing. Vladimír Masár, guvernér Národnej banky Slovenska. Alternant guvernéra v MMF Ing. Sergej Kozlík, podpredseda vlády a minister financií SR.
2. V skupine **Svetovej banky**: guvernér v skupine Svetovej banky Ing. S. Kozlík, podpredseda vlády a minister financií SR. Alternant guvernéra v skupine Svetovej banky Ing. V. Masár, guvernér Národnej banky Slovenska.
3. **V Európskej banke pre obnovu a rozvoj**: guvernér v Európskej banke pre obnovu a rozvoj Ing. S. Kozlík, podpredseda vlády a minister financií SR. Alternant guvernéra v Európskej banke pre obnovu a rozvoj Ing. V. Masár, guvernér Národnej banky Slovenska.
4. **V Medzinárodnej banke pre hospodársku spoluprácu**: členovia bankovej rady Ing. V. Masár, guvernér NBS, Ing. Rudolf Autner, štátny tajomník MF SR, Ing. Štefan Pavúk, riaditeľ odboru zahraničných vzťahov NBS, doc. Ing. Juraj Sipko, CSc., riaditeľ odboru medzinárodných finančných vzťahov MF SR.
5. **V Medzinárodnej investičnej banke**: členovia bankovej rady Ing. V. Masár, guvernér NBS, Ing. R. Autner, štátny tajomník MF SR, Ing. Š. Pavúk, riaditeľ odboru zahraničných vzťahov NBS, doc. Ing. J. Sipko, CSc., riaditeľ odboru medzinárodných vzťahov MF SR.

PRAVÁ ČI FALOŠNÁ?

Národná banka Slovenska pripravila v spolupráci s firmou A & B Produktions videokazetu s názvom Pravá či falošná? Projekt je zameraný na rýchle a efektívne vyškolovanie pracovníkov, ktorí prichádzajú denne do styku s valutami.

Metodický návod je nahratý na štandardnom nosiči typu VHS a cena jednej videokazety bez DPH je 2900 Sk. Pri vyššom odbere ako deväť sa cena úmerne počtu zakúpených kaziet znižuje. Videozáznam je profesionálne zakódovaný, a preto sa nedá následne amatérsky prepisovať.

Záväzné prihlášky môžete zasielať na adresu:

Národná banka Slovenska, Odbor verejných informácií, Štúrova 2, 818 54 Bratislava
Fax: 319 22 71, Tel: 326 755 -IP-

THE NATIONAL BANK OF SLOVAKIA'S MONETARY PROGRAM FOR 1995

INTERNAL AND EXTERNAL STABILITY OF CURRENCY

Anticipated character of economic and monetary development for 1995 is based on close relation between internal and external stability of Slovak currency.

INFLATION DEVELOPMENT

As a result of the analysis of the inflation development (characterized by consumer price index) in last years, core inflation can be assessed at the level of 6 to 7 per cent a year and 0.5 to 0.6 per cent a month. This primary price movement, which is necessitated by market mechanism of our transforming economy, is influenced by additional inflation shocks such as growth of taxes, liberalization of regulated (low) prices, currency devaluation, and failing of market mechanism, etc. That is why there are two possible ways of decreasing inflation - the absence of inflation shocks and decreasing of core inflation.

Expected inflation rate of 12 per cent in 1994 is attributable to:

- core inflation 6 - 7 per cent
- fiscal measures 2 - 3 per cent
- growth of prices of agricultural production 1 - 2 per cent
- import tax 1 - 2 per cent

Quantification of inflation factors for 1995 is as follows:

- core inflation 5 - 6 per cent
- fiscal measures 2 - 3 per cent
- growth of prices of agricultural production approximately 1 per cent,

e.g. yearly inflation rate is expected to be 8 - 10 per cent. In comparison with the year 1994 the monetary program for 1995 assumes continuing decrease of the inflation rate.

The dimension of this decrease and evaluation of its adequacy depend on functioning of antiinflation „anchors", external stability of Slovak currency and inflation expectations.

The National Bank of Slovakia's antiinflation policy is based on the implementation of two antiinflation anchors - regulation of monetary aggregate M2 and fixed exchange rate of Slovak currency. The third anchor - regulation of salaries - is applied by the Government or tripartite bodies. Monetary program includes additional measures leading to further inflation decrease. These measures represent monetary or salary restrictions applied on the condition that the exchange rate of Slovak currency remains unchanged. However, from the standpoint of economic growth these measures are hardly acceptable. The level of monetary restrictions is determined by the growth of money supply proportionately to expected growth of gross domestic product (GDP) and expected inflation. The level of salary restrictions is determined by the growth of average salaries proportionately to the productivity of labour. The relation between inflation and exchange rate necessitates decrease of domestic inflation as the appreciation of Slovak currency, which value (in the case of fixed exchange rate) is determined by domestic inflation being three times higher than foreign inflation, would have to be devaluated. To keep the exchange rate unchanged, domestic inflation has to be decreased. Inflation decrease will help to strengthen credibility of the National Bank of Slovakia and as far as inflation expectations of economic entities are concerned it will support determination of antiinflation measures.

EXCHANGE RATE

The National Bank of Slovakia has preserved fixed regime of the exchange rate without a change for 18 months. This fact is a stabilizing factor of the Slovak economy, which is inevitable for both current and future growth of exports and whole economy. To decrease inflation, continuing preserving of the exchange rate for another 12 months is necessary (devaluation would hinder such a goal).

By analogy with internal stability of the Slovak currency, preserving of the exchange rate depends on the development of the balance of payments, internal stability of Slovak currency, and exchange rate expectations.

Supposing that import tax and exchange rate vis-a-vis clearing ECU remain unchanged, current account and balance of payments for 1995 can be balanced even in the case of higher import of machines and technology. The primary criterion of such a balance is that Slovak economy remains competitive - as it was in the area of average salaries (approximately USD 200 a month) in 1994, which was less than in the Czech Republic, Hungary and Poland. From this standpoint the salary development in the Slovak Republic is determined by its development in the above mentioned countries as competitors in foreign markets.

Devaluation expectations in 1994 were quite strong and were presented with various intensity mainly in the first half of the year. Regardless possible but hardly probable external factors, generation of devaluation expectations in 1995 can be substantially eliminated by reasonable economic policy and growing credibility of the National Bank of Slovakia.

QUANTIFICATION OF THE MONETARY PROGRAM

If following goals of the monetary program are accepted:

- yearly 8 per cent inflation rate
- unchanged exchange rate of the Slovak currency

and if quantification of assumptions of monetary development is as follows:

- 3 per cent yearly growth of GDP
- net foreign assets of Sk 34.8 billion at the end of the year
- net position of the Government Sk 116.5 billion
- net position of the Fund of National Property Sk 7.1 billion
- other items net Sk 112.0 billion

than corresponding development of monetary instruments is as follows:

- development of monetary aggregate M2 12.3 per cent
- loans extended to corporations and households 5.1 per cent

Consistency of goals assumptions and instruments that represent monetary program is affected by identities of balance of the banking sector and calculation of M2 by means of identity of standard quantitative money theory.

ANALYSIS OF FINANCIAL SITUATION OF BRANCHES

Ing. Jaroslav Vokoun
Economic Institute of the Slovak Academy of Science

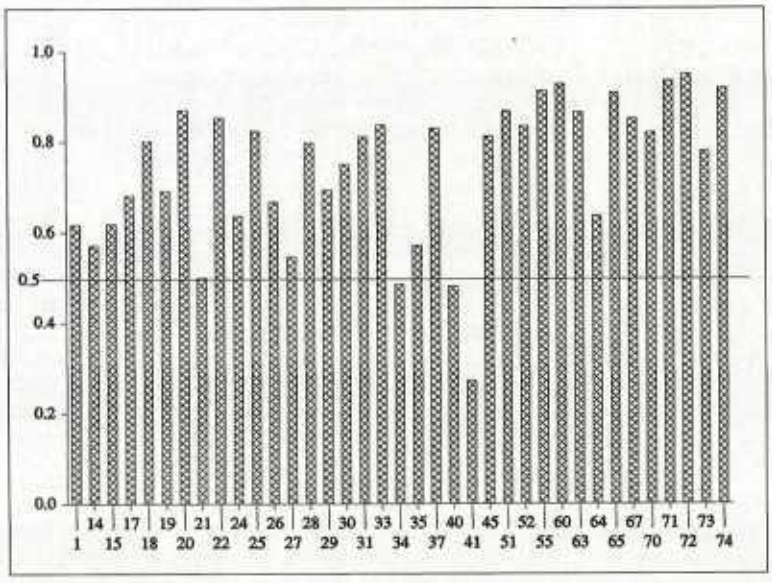
Analysis of economic situation can be carried out on the basis of evaluation of either macro or micro economic indicators, or their synthesis. The process of financial analysis of companies can be based on various criteria. Accounting provides primary source of information which is systematicly evaluated. It is pertinent to compare these results with other information sources. Some findings are supported by results of business survey. In this article we present one of the first financial analyses of branches of the independent Slovak Republic.

Financial analysis is used in the process of decision making of company's management, investors, creditors and owners. It helps to assess risk propensity, efficiency of the capacities utilization, profitability, etc. Individual companies evaluate development of financial indicators and compare them with the average values in particular branches. As a result of such analysis they adopt fundamental financial decisions. Banks use such an information in the process of evaluation of credit worthiness of their clients.

The base of financial ratios is included in the publication „Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 1993" (Median values of financial ratios of economic activities in the Slovak Republic in 1993) prepared by Bankové zúčtovacie centrum Slovenska (Bank's Clearing Centre of the Slovak Republic). Its database includes results from closing the books of approximately 19,000 companies operating in Slovakia in 1993. Statistical indicator - median - was used as a center value. Median stands for a middle value in a set of data ordered by their values. In this publication, there were various classifying criteria used such as a branch of economic activity (hereafter OKEČ) legal form, value of assets and sales.

As we mentioned above, indicators of individual companies were compared with average values in particular branches. In addition to median calculated for whole branch, the publication of the Bank's Clearing Centre includes median values for shorter class intervals depending on the size of companies. This analysis focuses on operating results of companies with their annual sales below Sk 25 million and companies with their annual sales above Sk 100 million. Companies with their annual sales below Sk 25 million are considered as small companies and companies with their annual sales above Sk 100 million are considered as medium-size or big companies (hereafter big companies). This attitude was adopted as there is significant difference between median values of small and big companies, while median calculated for whole branches are close to those of small companies. This situation is a result of the fact, that most companies belong to the category of small companies and that is why the median calculated for all companies together is close to that of small companies. This development is shown in Chart 1. Limited liability companies and individual entrepreneurs present 76 per cent of all entrepreneurial entities registered in the Commercial Register.

Chart 1 Portion of small companies in the total number of companies in individual branches



Financial Ratios

Analysis of financial ratios provides information on past development. Companies with dynamic development are characterized by widely different annual results.

Characteristics of input data in Slovakia allow to apply standard analysis (which is largely used in the world) from 1993, when our companies started to use new accounting system. On the other hand, this fact complicates comparison with the past. The significance of evaluated financial ratios

Table 1 Financial ratios

Branch[1]	Current Ratio		Total debt in %		Average Inventory Turnover in days		Average Collection Period in days		Return On Investment (gross) in % (ROI)		Return On Sales in % (ROS)	
	Together	Sales above Sk 100 million	Together	Sales above Sk 100 million	Together	Sales above Sk 100 million	Together	Sales above Sk 100 million	Together	Sales above Sk 100 million	Together	Sales above Sk 100 million
1	1,3	1,5	37	22	142	111	71	76	-2,9	0,1	-9,6	0.3
14	1,4	1,5	19	21	45	60	83	117	1,6	2,2	1,0	1.5
15	0,9	1,1	60	50	19	43	40	61	-0,5	1,0	0,0	0.4
17	1,0	1,4	64	36	63	104	60	101	-4,9	-1,9	-4,2	-4.0
18	1,2	2,0	62	28	52	61	46	73	1,4	12,0	0,4	3.2
19	1,0	1,1	73	58	31	87	67	138	0,8	0,1	0,0	-0.9
20	0,8	1,1	78	46	22	61	61	85	-3,2	0,2	-1,8	0.9
21	1,0	1,0	60	33	48	48	77	104	0,3	1,2	0,1	2.0
22	1,0	1,5	72	41	8	39	59	83	-1,0	5,5	-0,1	4.6
24	1,2	1,4	46	30	34	83	68	75	1,1	5,9	1,0	3.1
25	1,0	1,4	72	31	32	90	67	69	0,0	1,4	0,0	0.7
26	1,1	1,4	47	27	61	63	68	82	-1,9	4,3	-1,4	2.2
27	1,0	1,0	58	58	24	40	70	80	-0,1	3,2	0,0	0.8
28	1,1	1,2	67	71	20	63	68	114	0,0	0,7	0,0	0.3
29	1,1	1,2	63	51	46	149	91	146	-0,9	-2,2	-0,3	-7.5
30	1,2	-	48	-	22	-	20	-	0,4	-	-0,3	-
31	1,3	1,4	56	57	23	122	50	90	2,4	1,0	0,5	0.5
33	1,1	1,7	68	48	16	99	61	99	1,7	1,9	0,3	1.6
34	1,1	1,5	42	32	62	73	78	78	-0,4	1,0	-0,1	0.2
35	0,9	1,3	79	46	150	150	160	156	-2,0	-1,8	-6,8	-5.8
37	1,1	1,1	59	73	1	1	61	86	4,1	1,5	0,6	1.2
40	1,2	1,3	32	27	9	21	33	57	1,8	5,0	1,1	2.9
41	2,4	2,5	3	2	14	18	114	115	0,8	0,5	1,3	3.4
45	1,0	1,2	64	61	4	73	50	87	0,1	1,9	0,0	1.1
51	1,0	1,0	78	87	12	24	28	58	-0,3	2,2	0,0	0.4
52	1,0	1,4	76	46	29	40	16	22	-0,9	-3,8	0,0	-2.2
55	0,6	3,8	79	34	14	17	11	32	-4,4	0,2	-2,4	-1.4
60	0,8	1,3	84	17	0	13	58	60	-2,5	-2,5	-1,5	-4.1
63	1,0	1,1	73	80	0	0	30	85	-0,5	1,2	-0,1	0.1
64	,1	1,2	70	46	14	16	65	58	0,4	3,4	0,1	0.5
65	0,8	0,7	10	77	0	0	41	49	-0,4	4,0	0,0	2.3
67	1,2	-	66	-	0	-	22	-	-0,5	-	0,0	-
70	1,0	1,1	25	16	0	12	98	188	0,0	0,1	0,0	0.4
71	0,9	-	76	-	0	-	68	-	-1,5	-	0,0	-
72	1,1	1,6	56	63	2	7	35	37	0,3	25,3	0,0	8.2
73	1,4	1,3	30	28	21	76	90	122	0,2	0,4	0,0	0.1
74	1,1	1,0	59	79	0	27	48	65	0,0	1,5	0,0	0.3

1[1] Agriculture
14 Mining and Processing of other Minerals
15 Food and Drink Industries
17 Textile Industry
18 Clothing Industry
19 Leather Processing and Boot -and Shoe Industry
20 Wood Industries
21 Paper and Fibre -making Industries
22 Publishing and Press institutions
23 Oil Processing
24 Chemical Industry
25 Rubber Industry
26 Non-metallic Industry
27 Metal Industry
28 Production of Metal Constructions
29 Production of Machines and Instruments
30 Production of Office Equipment
31 Production of Electrical Equipment
33 Production of Medical Instruments
34 Automobile Industry
35 Production of Transport Facilities
36 Furniture-making Industry; Other Industry
37 Recycling
40 Electricity and Gas Supply
41 Water Supply
45 Construction Industry
51 Wholesale and Mediation Services
52 Retail; Repair Services
55 Cafe and Housing Facilities
60 Inland Transport
63 Additional Transportation Services
64 Postal and Telecommunication Services
65 Finance
66 Banking
67 Real Estate Services
71 Leasing
72 Data Processing
73 Research and Development
74 Other Commercial Activities

depends on the criteria of analysis.

In the process of financial analysis we consider various financial ratios. They can be classified as follows:

1. Liquidity
2. Leverage
3. Activity
4. Profitability

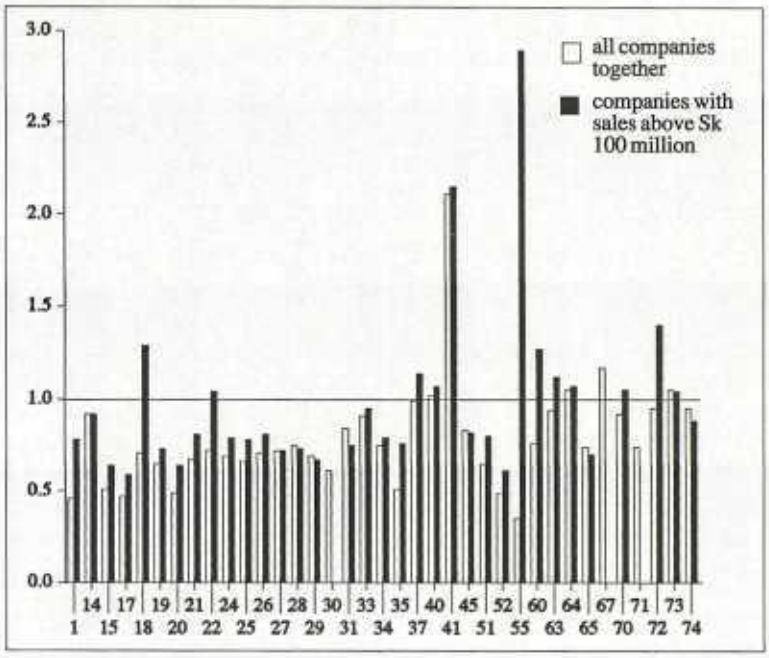
Financial structure, which presents a share of individual types of assets and liabilities in total assets and liabilities provides additional information.

Table 1 presents selected median values of financial ratios of branches. Presented codes of branches are in accordance with OKEČ classification. Each financial condition is presented together with median calculated for all companies together in a branch (column labeled as „Together") and median for big companies (column labeled as „Sales above Sk 100 million").

Median as a type of center value allows us to consider whether most companies meet their goals in the area of financial management. In this way we assume that accounting information enables to assess quality of financial management.

Relations among median values of ratios were evaluated by correlation analysis.

Chart 2 Median values of quick ratio in individual branches

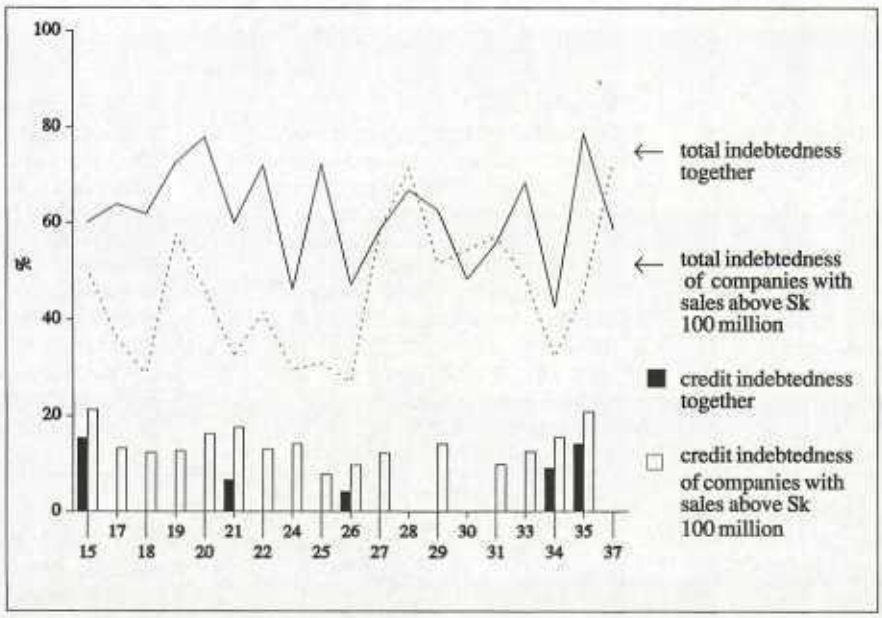


The information on average values of current ratio (Table 1) and a chart showing quick ratio of individual branches (Chart 2) prove, that at least half of the companies in most branches do not reach required level of minimum liquidity. Many companies are characterized by low liquidity. As far as current ratio is concerned the majority of companies in the branch of water supply and the majority of big companies in the branch of clothing industry, cafe and housing facilities reach its recommended level. Concerning quick ratio, its recommended level is reached in more branches (mostly in big companies), but in the area of manufacturing only most of big companies in the branch of clothing industry, publishing institutions and recycling companies reach its recommended level. Current business environment complicates liquidity assessment, as in the case of receivables it is often difficult to enforce payment.

Liquidity Analysis

Liquidity ratios are used to characterize ability of a company to meet current payments as they become due. These ratios measure ability to repay current liabilities by means of assets, that are easy to convert in cash in the coming period of time. Current ratio is a result of dividing current assets by current liabilities. 2 : 1 relation or higher is considered to be a satisfactory result. It ought to be mentioned that this is just a rule of thumb, as the assessment of liquidity of inventory and receivables requires substantial economic knowledge. Data on current ratios from the past can be used to observe improvement or deterioration of liquidity of a company. Liquidity management helps companies to lower their risks. Quick ratio is even more sensitive indicator, as in its calculation we take into account lower liquidity of inventory (the value of inventory is subtracted from the value of current assets). In the case of liquid receivables a result of calculation equal or higher than 1 is considered to be satisfactory. The value of short term receivables and cash should be higher than the value of short-term external resources.

Chart 3 Median values of total indebtedness and credit indebtedness in the branches of manufacturing



Leverage analysis

Capital structure displays shares of owners and creditors in financing of a company. These coefficients help to measure risk propensity and level of control of the parties involved. Creditors require owners to contribute funds equal to those of creditors as a minimum. The coefficients show the structure of financial resources. To calculate total indebtedness of a company it is necessary to divide total debt by total assets. The

indebtedness of a company may appear to be higher than it really is, as there is book value of assets used in calculations, but because of inflation development their value rises. Regarding total indebtedness, there is only one part of external resources - credit - considered in calculations. In the period of recession higher leverage ratios of some companies lead to their substantial financial difficulties. Debt financing in the case of joint-stock companies makes shares more risky, which is expected to bring about higher yields. Lower debt financing results in more secure equity capital, but lower yields. To set optimal leverage ratio of a company is an important task of financial managers. Accurate information supply supports good investment decisions. Alternative prognoses of cash flow help to assess return on investment.

Chart 3 shows relations among median values of leverage ratios in the branches of processing industry. Debt financing exceeds equity financing in the case of majority of small companies. On the other hand, the situation of companies with sales above Sk 100 million appears to be more favourable. As a result of some recommendations, companies with secured tangible assets and high taxable earnings should be characterized by high leverage ratio. This situation should not be applied in most of our companies so far. Chart 3 presents median values of credit indebtedness. It is clear, that accounts payable represent most of debt financing and a majority of small companies operate without credit financing. A lack of financial resources necessitated insolvency of companies. Restricted credit financing caused intercompany indebtedness.

There are substantial differences among median values of indicators depending on legal status of business entities. Median of a share of bank loans in total liabilities is 8.7 per cent in state companies. On the other hand, at least a half of limited liability companies and individual entrepreneurs operate without any loan. Median of a share of tangible assets in total assets in limited liability companies is very low (only 9.6 per cent). This is one of the reasons why it is more difficult for a small company to get a loan. It is easier for companies with higher tangible assets to get higher loans. High portion of debt capital may lead to the insolvency and undercapitalization of companies.

From the point of view of correlation analysis, linear association between current ratio and total debt ratio (calculated for whole branches) appears to be statistically relevant. It is characterized by correlation coefficient -0.62 (at the level of significance 0.001). This finding reflects situation, when total debt increases and liquidity decreases. In the case of a lack of financial resources companies concentrate on debt financing.

One of the most important tasks of company's management is to raise the funds for company's operations. To evaluate this area of company's tasks we can review investment financing in 1993. Majority of financing came from internal resources. In the area of paper-making and engineering industries majority of financing is represented by foreign resources. Chart 4 presents structure of investment of all Slovak companies in 1993 depending on the source of financing. Resulting from low earnings of our companies, they focus on external financing resources. Joint-stock companies use new way of raising the funds in growing securities market. As a result of business survey, lower investment activities in 1993 were observed also by Statistical Agency of the Slovak Republic. Questions in the questionnaire are once a month answered by approximately 160 representatives of industrial companies. These answers can support results of financial analysis. They relate to development of the production volume, earnings of a company, utilization of production capacities, insolvency, inventory, investment, etc. Table 3 and 4 present information on evaluation of investment activities in manufacturing. The answers indicate development of Slovak business environment.

Chart 4 Structure of investment in 1993 depending on the type of financing resource

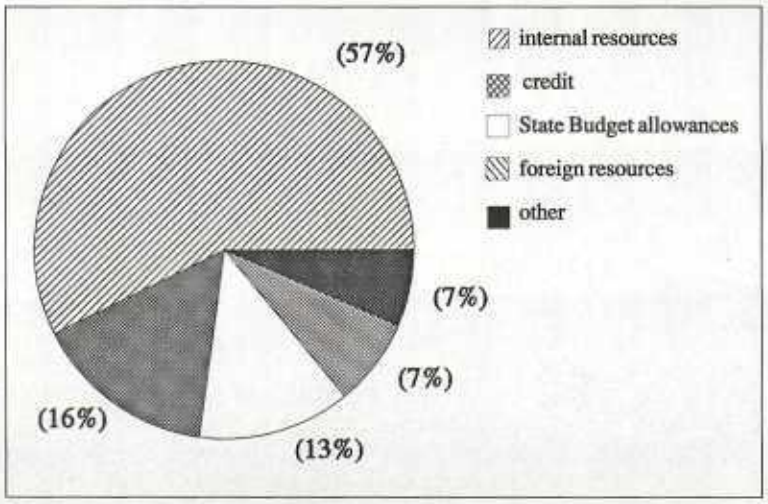


Table 2 Investment volume in processing industry in the year 1993 compared with the year 1992 (in per cent)

Decrease	No change	Increase
66.4	10.4	23.2

Table 3 Crucial factors that hindered investment activities in the year 1994

Factor	Respondents (in %)
Lack of Internal Financial Resources	30.3
Lack of Credit Financing	27.2
Low Demand for Goods	21.5
High Investment Costs	10.5
High Indebtedness Risks	3.4

Analysis of Activity

Financial indicators of this type reflect efficiency of capacities utilization. The coefficients measure how effectively assets are used to produce sales. Ratios such as inventory turnover, average collection period, accounts payable period are typical for their similar structure. They represent relation between particular assets and sales divided by 365. This calculation results in information on turnover of particular assets in days.

Inventory turnover depends on the type of business. There is a substantial difference between the branches of manufacturing and other branches. In addition to

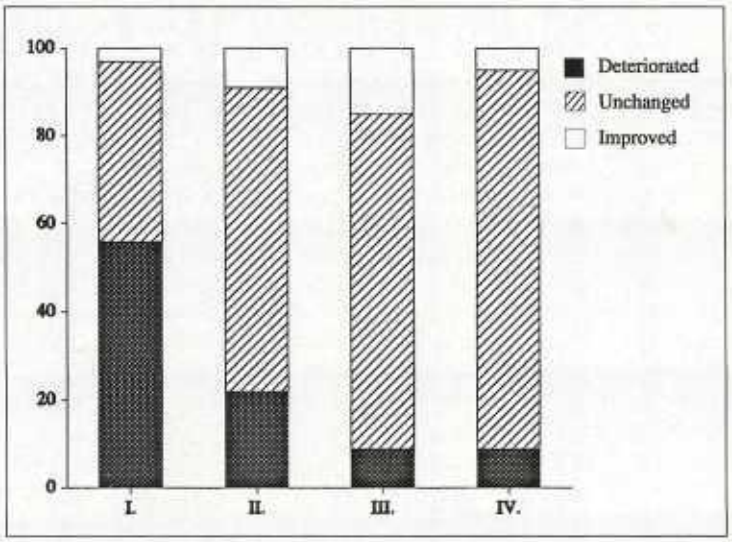
this, inventory turnover is higher in small companies. The average value of inventory turnover in the area of production of transport facilities is as much as 150 days.

If current assets are held in this form for such a long time, financial situation of the companies becomes very difficult. Higher inventory turnover leads to higher debt ratio and higher accounts payable period. The relation between inventory turnover and return on sales is very important, as short-term creditors require high inventory turnover, which indicates that inventory is easy to convert in cash. This relation between inventory turnover and return on sales was proved by correlation analysis for all companies in branches, when correlation coefficient was equal to -0.79 (at a significance level 0.001). That is why companies with higher return on sales are characterized by higher inventory turnover.

Computed ratios - average collection period and average accounts payable period - have to be judged with caution as their significance is influenced by payment terms between a company and its partners. In most of branches the median value of collection period is higher in small companies. While in state companies median collection period is similar to median accounts payable period (approximately 90 days), in the majority of limited liability companies the median collection period is three times lower than median accounts payable period.

The rule of accurate payment terms proves relation between median collection period and median accounts payable period in the case of big companies (correlation coefficient 0.74). A lack of capital leads to aggressive business behaviour of some companies. In the case of limited liability companies, business risk is often transfered to their creditors.

Chart 5 Graphical presentation of answers to question : „Economic situation is:"



Analysis of profitability

These ratios reflect profitability of a company and measure the overall effectiveness of management in operating the business. Profitability of a company is a result of a number of decisions of company's management. The ratios compare earnings to some measure of the company's size such as total assets or total sales. In calculation of the majority of ratios, profit after taxation is used. Table 1 presents gross return on assets for calculation of which profit before taxation is used. This ratio was selected because it enables international comparison.

In most branches, average values of profitability ratios are negative or close to 1 per cent. This fact documents low profitability of companies. Generally speaking, big companies were more profitable than small companies in 1993. The median value of gross return on investment of big companies in the area of data processing is 25.3 per cent and in the clothing industry it is 12.0 per cent. In 1993 most companies made losses.

Profitability reflects overall functioning of a company. From the standpoint of correlation analysis, linear association between return on assets and quick ratio calculated for whole branches is relevant, it is characterized by correlation coefficient 0.52 (at the level of significance 0.001). In the case of big companies in processing industry correlation coefficient is 0.70. Companies characterized by higher liquidity are more profitable.

The level of earnings of a company is influenced by turnover on individual assets. In the area of manufacturing linear relations between return on assets and inventory turnover (correlation coefficient -0.81); return on sales and average collection period (-0.66); and return on sales and average accounts payable period (-0.71) are relevant. Generally, companies with short return on assets are more profitable.

In the year 1993 the median of gross return on assets of 500 biggest industrial companies in the world was 2.7 per cent. This average value is exceeded by average values of most big Slovak companies. Most worldwide companies are located in developed countries, where lower inflation does not lead to substantial deterioration of earnings as it did in Slovakia in 1993.

Conclusion

Financial analysis is only one part of overall assessment of current business environment. To reach their strategic goals companies have to analyze their position in the market, i.e. to carry on SWOT analysis. Joint-stock companies follow development of stock prices and attempt to make favourable information on their operations public. Macroeconomic policy is also one of the factors influencing business environment.

Values of ratios depend on the type of branch, type of company, and season. Changing economic conditions are reflected in the results of quarterly business survey from the year 1993. Chart 5 shows gradual stabilization of economic situation of industrial companies.

Financial analysis has its weak points. It provides characteristics of economy on the basis of historical data. Many difficulties of companies are caused by economic transformation. That is why we have to take this fact into account in the process of comparison with market economies. To get a clear picture of economic situation it is necessary to consider whole range of indicators. For example, the situation of companies with high portion of fixed assets in total assets is different from those with average portion of fixed assets.

Future development will show whether managers could assess risk propensity and work under such conditions.

THE ORIGINS OF AGRICULTURAL BANKING IN SLOVAKIA

(THE 150TH ANNIVERSARY OF THE ESTABLISHMENT OF THE FIRST AGRICULTURAL-CREDIT ASSOCIATION IN EUROPE)

Prof. PhDr. Samuel Cambel, DrSc.

This Association was the people's first financial institution based on co-operation not only in the region of Slovakia and the Hungarian Kingdom, but also the whole European continent. While evaluating the first-year results of the first year of the existence of the Credit Association in Sobotište, its founder, wrote „tento ústav nepovstal ani z hlbokého mudrovania, ani dajakým umením, ale ani nie je plod sebectva, lež vyrástol zo samého ľudu slovenského a národa, ako lipového jadra" [1] (it is clear that reasons for the establishment of this institution were purely natural; they evidently reflected the needs of the Slovak nation).

The remarkable ideas of Slovak village teacher Samuel Jurkovič date back to the year 1831. His ideas surpassed those of such important European innovators as the Germans Herman Schulz and Fridrich W. Raiffeisen, or the Czechs František C. Kampelík and František L. Chleborád.

Samuel Jurkovič was one of the members of Štúr's generation who was a proponent of the ideals of the French Revolution and expected to stir up the interest of medieval nations enslaved by feudalism. He worked as a teacher in Sobotište, a village close to Hlboké, where L. Štúr, J.M. Hurban and M.M. Hodža met together in July 1843, to consider the creation of a literary language. This was two years before Samuel Jurkovič founded the Association of Peasants in Sobotište. J.M. Hurban, as one of the authors, prepared the articles of the Association. Although there is a connection between the fundamental social and national ideas of Štúr's generation and Jurkovič's goals, Jurkovič acted independently of any domestic or foreign model. He mainly used ideas from old mining brotherhood treasuries, workers' associations and information

Although some historical events appear to be of little consequence, and contemporaries do not necessarily attach high value to them, these events did have significant impact on the modus vivendi of nations. Undoubtedly, one of them is the establishment of the Association of Peasants on February 9, 1845, in Sobotište - a little Slovak town in the region of Záhorie. The Association was designed as a credit cooperative by a teacher Mr. Samuel Jurkovič and eleven small peasants and craftsmen.

from papers on Bratislava's Savings House (the establishment of Bratislava's Savings House in 1842 - 1845 was followed by the establishment of savings houses in Košice, Banská Bystrica, Prešov and Lučenec). All these institutions were operated in the Hungarian or German language (the latter was used in branches of Viennese banks). Their services were provided exclusively to businesses of rich townspeople and nobility. These businesses represented joint-stock companies characterized by equity exceeding 30,000 guldens and high interest rates that could not satisfy the needs of village people. The idea of cooperation was not a part of their mission.

„Spolek gazdovski" (the Association of peasants) in Sobotište was established as an institution whose goal was „peňjaze zozbierať a ňimi si pomáhať" (to put funds together and then lend them). In order to achieve this goal, the Association provided cheap loans, protected against usurers and distrainments and supported fair business practices. Cooperation was supposed to surmount difficulties caused by a lack of funds or a lack of entrepreneurial spirit. Financial resources included basic deposits (the value of one deposit was thirty kreutzers; this deposit represented one vote), an obligatory weekly deposit (the value of one deposit was three kreutzers), and interest payments of 6 per cent. In addition to business activities, this Association stressed Christian and national educational activities.

Samuel Jurkovič contributed to the intensification of the Slovak national movement. He turned down „almužny boháčov" (alms from rich men), and through peasants' „grošové sporitefnice" (groschen savings houses) he planned to raise funds from small peasants and craftsmen, save their property and improve their way of life.

As a result of these humanitarian and national ideas, associations of peasants were founded in the region of Záhorie, Turiec, Liptov, Gemer, Horehronie, Nový Sad and Petrovec in the middle of 19th century. After the defeat of the revolution of 1848-1849, the movement for an independent Slovakia was suppressed, and these first people's financial institutions were closed.

Owing to the efforts of Daniel G. Lichard in the year 1865, Slovak papers again disclosed information on cooperative banking. After an unsuccessful attempt to establish St. Martin's Savings House in the year 1864 (the failure was caused by a lack of Slovak capital), Daniel Lichard designed new form of cooperatives that did not require any initial equity. As a model he used the articles of popular small Czech loan companies that raised

funds through small monthly deposits of 25 kreutzers. In the year 1875, there were 44 small loan companies of this type established throughout Slovak counties. [2]. The first one was established with the help of professors from the Secondary Grammar School in Revúca in 1867. Members of another cooperative established in Skalica appointed Mr. Daniel Lichard as a chairman.

Changes defined in the new Commercial Code in the year 1875 caused a number of difficulties. As a result of extensive taxation a few of Lichard's cooperatives were closed. The only cooperatives that survived were bigger ones with a higher number of members and a faster growth of deposits.

Unfortunately, Slovakia lacked a cooperative headquarters that would oversee individual poor people's associations and lead the fight against growing Hungarian pressure. Even the attempt of Ján Francisci (a leading figure during the period of memorandum and educational foundation) to form the headquarters at the meeting of representatives of the associations in Turčiansky Svätý Martin on August 23, 1870, was unsuccessful. In addition to this, associations of peasants and shopkeepers and credit associations established on the basis of the Raiffeisen model in the nineties by Ján Vansa in Gemer, by Andrej Hlinka in Liptov and Spiš and by Pavol Blaho and Ľudovít Okáni in Záhorie did not manage to form cooperative headquarters. Despite a multitude of problems, the cooperative movement in Slovak counties accelerated, and in the year 1910, 954 cooperative associations were established in Slovakia, 331 of them were financial institutions for the common citizenry [3]. These associations with the help of Milan Hodža formed the Slovak cooperative headquarters called Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod in Budapest. However, World War I interrupted its promising activities.

The growth of associations and the initiative of Milan Hodža in the establishment of cooperative headquarters were supported by the real state of the Slovak economy and society. Hodža's typical „haleny" (blouses) were recruited from poorer groups of people, e.g. owners of up to 11.5 hectares of land (which represented 91.9 per cent of all owners in Slovak counties in 1910) and owners of up to 5.7 hectares of land (that represented 74.1 percent of all owners) [4].

Milan Hodža realized before the World War that „veľká a lacná pozemková banka" (a large and inexpensive agricultural bank) was necessary for Slovakia. At the General meeting of Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod in November 1913, he stated that „Našim cieľom je predovšetkým dopomôcť slovenskému roľníkovi k tomu, aby mu pôda i roľníctvo vyniesli čím viacej, to jest: aby sa naučil intenzívne hospodáriť. A potom..., aby ten zisk, čo nazháňajú od neorganizovaného roľníctva desatoraki agenti, zostal roľníkovi" (Our main goal is to help Slovak peasants to gain from farming as much as possible, i.e. to teach them how to work effectively. And then... to keep profits made by various agents on unorganized peasantry for peasants. Milan Hodža believed that banks would play a dominant role in supporting such a development. He also said that „Pospájajú si kapitálové sily a...vybudujú veľkú a lacnú pozemkovú banku, ktorú Slováci potrebujú ako soľ" [5] (they will combine capital and...build a large and inexpensive agricultural bank, which is necessary for Slovakia). This was the goal of Hodža's acti-vity, but the difficult social and economic conditions in Slovakia at that period of time made him accept credit cooperatives supervised by Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod.

Milan Hodža did not have a change of heart even after the disintegration of the Austro-Hungarian Monarchy and the founding of the Czechoslovak Republic. As Minister of Agriculture of the new state he initiated the establishment of Roľnícke Vzájomné Pokladnice (RVPs) based on the principle of cooperation, which was typical for Czech small loan companies. These institutions were expected to counteract the credit monopoly of stronger Czech banks and support agricultural business in Slovakia. Because of the competitive environment in Czechoslovakia, RVPs could succeed only as one systematic unit, acting as an intermediary between Raiffeisen banks and mortgage banks. Hence, the headquarters called Zväz roľníckych vzájomných pokladníc was established together with the RVPs. Formation of the headquarters was completed in the year 1933, when 73 RVPs existed (typically one in a district) [6].

In 1937, they had more than 138,000 members and total deposits reached more than Kč 618 million [7]. Zväz roľníckych vzájomných pokladníc went through a period of transformation from organizational centre to a special type of financial centre, bank, and rediscount centre.

The first agricultural bank in Slovakia was established in the early forties and was called Sedliacka banka [8]. This bank supported the development of agricultural production during the difficult period of World War II, the rise of the Slovak State and the period of post-war reconstruction. The establishment of Sedliacka banka represented the latest chapter in the history of Slovak agricultural banking, and after changes in November 1989, led to the establishment of Slovenská poľnohospodárska banka,a.s. in Bratislava. Our files include a number of historical documents related to this part of Slovak history, and the employees of the Archives of the National Bank of Slovakia are ready to present information on the development of agricultural banking to public. The goal of such an activity is to make this source of information and experience available to the parties inte-rested in banking. Clearly, banking is more than money and the administration of accounts. It represents real life and is predicated upon building a prosperous future for a nation. It is from this standpoint that Samuel Jurkovič, Daniel Lichard, Pavol Blaho and Milan Hodža viewed their work between 100 and 150 years ago.

Notes:

1. Jurkovič, S.: Hospodársky ústav v Sobotišti, Orol Tatránski, 1846, No. 20
2. Janšák, Š.: Daniel G. Lichard, Bratislava-Skalica 1932, p.87
3. Archív Národnej banky Slovenska, scenario of the exhibition „Z histórie úverných družstiev na Slovensku" prepared by dr. J.G. Belán, p.21-22
4. Dejiny Slovenska, Vol. IV, Veda, Bratislava1986, p. 131
5. Archív Národního muzea v Prahe, M. Hodža,No. 227, p. 146 and 1 43, chapter 3
6. Archív Národnej banky Slovenska, Zväz roľníckych vzájomných pokladníc, 1933 Annual Report, p. 10, chapter 3
7. Archív Národnej banky Slovenska, Zväz roľníckych vzájomných pokladníc, 1938 Annual Report, p. 46-47
8. Cambel, S.: Vznik a začiatky Sedliackej banky v Bratislave, Historický časopis, Vol. 1994, No. 3

VÝZNAMNÉ UDALOSTI NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA V ROKU 1994

VÝBER

V júni uplynulého roku navštívil Slovensko prezident Nemeckej spolkovej banky Hans Tietmeyer. Do Bratislavy prišiel na pozvanie guvernéra NBS Vladimíra Masára. V rámci svojho pracovného programu sa stretol i s novinármi. Na fotografii prvý zľava.

Koncom októbra zavítala na pozvanie guvernéra NBS Vladimíra Masára na pracovnú návštevu prezidentka Národnej banky Poľska Hanna Gronkiewicz-Waltzová.

Banková rada NBS schválila na svojom rokovaní dňa 16. 12. 1994 Menový program NBS na rok 1995. Na fotografii zľava členovia Bankovej rady NBS: Elena Kohútiková, Marián Jusko, Vladimír Masár, Štefan Adamec, Jozef Makúch.

• Slávnostným položením základného kameňa (6. 4. 1994) sa začala výstavba pobočky NBS v Košiciach.

• 32. schôdza NR SR (7. 6. 1994) zobrala na vedomie Správu o menovom vývoji SR za rok 1993 a schválila Správu o hospodárení NBS v roku 1993, ktoré poslancom predložil guvernér NBS Vladimír Masár. Ciele menovej politiky boli v zásade splnené a banka dosiahla zisk 6,5 mld. Sk.

• Renomovaná japonská ratingová agentúra The Japan Bond Research Institute (JBRI) oznámila, že udelila Slovenskej republike reprezentovanej Národnou bankou Slovenska ratingové ohodnotenie na úrovni BBB (7. 7. 1994).

• Banková rada NBS s platnosťou od 15. 7. stanovila nový menový kôš výmenného kurzu slovenskej koruny, pozostávajúci z dvoch mien - amerického dolára (USD - 40%) a nemeckej marky (DEM - 60%).

• Guvernér NBS Vladimír Masár a generálny riaditeľ Slovenskej poľnohospodárskej banky, a.s., Ľudovít Pósa podpísali rámcovú úverovú zmluvu, ktorá umožnila SPB poskytovať úvery na podporu malých a stredných podnikateľov z pôžičky, ktorú NBS sprostredkovala od Exim Bank of Japan.

INFORMAČNÉ SYSTÉMY PRE BANKY

821 08 BRATISLAVA
Svätoplukova 31

DODÁVA

AXA DBS

AUTOMATIZOVANÝ INFORMAČNÝ SYSTÉM

PRE BANKY

FIBEX '95
7.-10. FEBRUÁRA
BRNO

ZABEZPEČUJE

KOMPLEXNÝ SERVIS

SOFTWARE - HARDWARE

BANKOMATY

Tel. ++42-7-213 200, 214 073
Fax ++42-7-213 087

AXA DBS

ORACLE

UNIX