ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
MAREC 1999
ROČNÍK 7

BANKING JOURNAL
MARCH 1999
VOLUME VII

BIATEC

NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA

NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

3

Prehľad vzdelávacích podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS na II. štvrťrok 1999

Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum
APRÍL	
Konflikty a ich riešenia	6. – 8. 4.
Ohodnocovanie majetku pre bankové účely II	6. – 8. 4.
Daň z pridanej hodnoty	7. 4.
Účtovníctvo bánk I	12. 4.
Bankové poradenstvo pre firemných klientov I	12. – 14. 4.
Bankový controlling I	12. – 16. 4.
Tvorivosť vo vzťahoch a problémoch	14. – 15. 4.
Ako zvládať stres	20. – 22. 4.
Odhaľovanie falzifikátov (dlhodobá príprava lektorov a poradcov komerčných bánk)	20. – 22.4.
Účtovníctvo bánk II	26. 4.
Odborný jazykový program vo Veľkej Británii (zameraný na obchodnú a finančnú angličtinu)	26.4. – 7. 5.
Účtovníctvo bánk III	27. 4.
Číselné zručnosti	27. – 28. 4.
Účtovníctvo bánk IV	28. 4.
MÁJ	
Úverové obchody bánk III (reštrukturalizácia úverového vzťahu)	3. – 5. 5.
Zmenka v zahraničnom platobnom styku	4. – 5. 5.
Sekretariát I	4. – 6. 5.
Zručnosti predaja	4. – 6. 5.
Cenné papiere z pohľadu daní	6. – 7. 5.
Ohodnocovanie majetku pre bankové účely III	10. – 12. 5.
Bankové poradenstvo pre firemných klientov II	10. – 14. 5.
Základný kurz bankovníctva I	10. – 14. 5.
Spracovanie transakcií bankových platobných kariet	12. – 14. 5.
Bankový controlling II	17. – 21. 5.
Simulácia riadenia banky	17. – 21. 5.
Bezpečnosť pri Internete a Intranete v podmienkach finančných inštitúcií	18. 5.
Účtovníctvo bánk V	18. 5.
Základné zručnosti osobnej a písomnej komunikácie v angličtine	18. – 20. 5.
Účtovníctvo bánk VI	19. – 20. 5.
Financovanie zahraničného obchodu	19. – 21. 5.
Dokumentárne akreditívy a záruky	24. – 25. 5.
Odhaľovanie falzifikátov	24. – 25. 5.
Základy lektorského umenia I	25. – 27. 5.
Perspektívne produkty bankových platobných kariet	26. – 28. 5.
Trenažér obchodného rokovania I	31. 5. – 2. 6.
Analýza akcií a termínových operácií (oceňovanie, účtovanie, zdaňovanie)	31. 5. – 3. 6.
JÚN	
Znižovanie rizík dorubenia dane z príjmu v komerčných bankách	2. 6.
Prevencia a ochrana proti praniu špinavých peňazí	8. – 9. 6.
Financovanie projektov	14. – 17. 6.
Ekonomická analýza banky	14. – 18. 6.
Základný kurz bankovníctva II	14. – 18. 6.
Efektívna prezentácia	15. – 17. 6.
Stratégia úspešného rozvoja podnikania	15. – 18. 6.
Účtovníctvo bánk VII	21. 6.
Úvery poskytované podnikom (workshop nadstavbového charakteru zameraný na riešenie prípadových štúdií)	21. – 23. 6.
Cenné papiere kapitálového trhu (oceňovanie, účtovanie, zdaňovanie)	21. – 24. 6.
Čipové karty (workshop)	22. – 24. 6.
Základný kurz grafológie (kurz psychológie písma)	22. – 24. 6.
Bankové poradenstvo pre firemných klientov III	28. – 30. 6.

NA AKTUÁLNU TÉMU

Dr. Ing. Anna Poledňáková
Aktuálne otázky novej európskej meny 2
The EURO – Actual Issues

Ing. Adela Hošková, PhD.
Priame zahraničné investície na Slovensku v r. 1995 – 1998 6
Direct Foreign Investment in Slovakia during 1995 – 1998 34

POSTREHY, PODNETY

Ing. Štefan Lednár, DrSc.
Vstup priamych zahraničných investícií do procesu štrukturálnych zmien v ekonomike SR 9
Direct Foreign Investment in Promoting the Process of Restructuring of the Slovak Economy

REŠTRUKTURALIZÁCIA EKONOMIKY

Prof. Ing. Viera Bacová, CSc.
Reštrukturalizáciou k výkonnosti a konkurencieschopnosti ekonomiky SR 13
Restructuring of the Slovak Economy to Improve Perfomance and Competitiveness

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. František Chudják
Ľudovít Vanovič 19

EUROSTAT – OECD

Mgr. Katarína Kuželová
Medzinárodný porovnávací program EUROSTAT – OECD 1996 20
International Comparative Programme EUROSTAT – OECD 1996

ZO ZAHRANIČIA

Doc. Ing. Viktória Čejková, PhD.
Stretnutie ekonómov v Brne 30
Meeting of Economists in Brno

Výber z tlače / Press Reports 31
Knižné novinky / New Books 32

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR 33
Selected Indicators on Economic and Monetary Developments of the SR

BIATEC
Odborný bankový časopis
marec 1999

Vydavateľ / Published by:
Národná banka Slovenska
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, Ing. Miroslav Marenčík, Ing. Pavol Ochotnický, CSc., Doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová, Doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia / Editorial Staff:
šéfredaktorka / Editor in Chief
Mgr. Soňa Babincová ☎ 5953 3542

zástupkyňa šéfredaktorky / Editor
Ing. Alica Polónyiová ☎ 5953 3544

výtvarná redaktorka / Graphics Editor
Anna Chovanová ☎ 5953 3543

Adresa redakcie / Editorial Office:
Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 813 25 Bratislava
tel.: 5953 3542, 5953 3543, 5953 3544,
tel./fax: 368 524

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia:
☎ 5953 3543

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku:
19,10 Sk vrátane DPH + poštovné

Ročné predplatné:
229 Sk vrátane DPH + poštovné

Tlač / Printed by: i + i print, spol. s r.o.
Mlynské Luhy 27, 821 05 Bratislava

Predplatné, distribúcia a reklamácie / Subscription and distributed by:
PNS, a. s., Košická 1,
813 80 Bratislava, tel.: 506 343 68

Termín odovzdania rukopisov:
1. 3. 1999

Dátum vydania: 15. 3. 1999

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

1. strana obálky / Front Cover:
Medaila – Slovenské hrady – autor Marián Polonský, 1995 / The 'Slovak Castles' Medal, designed by Marián Polonský, 1995

Foto: Mikuláš Červeňanský

Internet: http://www.nbs.sk

AKTUÁLNE OTÁZKY NOVEJ EURÓPSKEJ MENY

Dr. Ing. Anna Polednáková
Fakulta podnikového manažmentu, Ekonomická univerzita v Bratislave

Prvého januára 1999 vznikla nová spoločná mena členských krajín Európskej menovej únie – euro. V tejto súvislosti sa vynára viacero otázok: Aká bude nová mena? Bude stabilná, alebo je spojená s rizikom? Ako ovplyvní európsku ekonomiku?

Európska menová únia predstavuje predovšetkým politický projekt, politickú integráciu v Európe. Jej členovia stratia suverenitu v monetárnej politike a budú využívať koordinovanú fiskálnu politiku. Cieľom menovej únie bude posilňovať krajiny únie a viesť ich ku koordinácii ich makroekonomických a mikroekonomických politík. Ekonómovia predpokladajú, že menová únia bude vytvárať likvidnejší finančný trh a dynamickejšie prostredie pre podniky prostredníctvom nízkych cien a väčšej konkurencie.

Ako predpokladajú experti, euro bude z dlhodobého hľadiska silnou menou. Je to dané skutočnosťou, že euro-zóna, ktorá je svojou rozlohou približne taká veľká ako ekonomika USA, bude mať silnú centrálnu banku a zanedbateľnú mieru inflácie. Vyšší ekonomický rast v tejto zóne by mal presvedčiť investorov, aby nakupovali cenné papiere denominované v eure do svojich portfólií.

Ďalším faktorom rastu eura bude skutočnosť, že veľa centrálnych bánk bude nakupovať euro a ukladať svoje menové rezervy do tejto meny. Euro sa tak stane významnou medzinárodnou rezervnou menou. Záujem investičných fondov nakupovať euro bude vyplývať zo skutočnosti, že fondy budú chcieť obchodovať s cennými papiermi denominovanými v eure. Odborníci zároveň nevylučujú, že z krátkodobého hľadiska môže mať euro na menových trhoch vyššiu volatilitu v závislosti od toho, či budú subjekty chcieť držať túto menu alebo nie.

Vo vzťahu k americkému doláru sa predpokladá, že euro mu bude konkurovať, ale nie okamžite. Bude podstatne silnejšou menou ako meny, ktoré ho tvoria. Skutočnosť, že euro tvorí 11 mien členských krajín Európskej menovej únie (ďalej EMU) predpokladá, že bude viac likvidné ako nemecká marka alebo frank.

Konverzný pomer a menové kurzy

Pri konverzii národnej meny na euro musíme používať fixné konverzné pomery, ktoré boli prijaté 31. 12. 1998 ministrami financií krajín EMU a následne zverejnené. Pri jednotlivých konverziách treba dodržiavať stanovené zaokrúhľovanie na určený počet desatinných miest a matematické pravidlo, že hodnotu napríklad 0,005 treba zaokrúhliť smerom hore, na hodnotu 0,01.

V tejto súvislosti sa nebudú používať bilaterálne konverzné kurzy, a to z dôvodu vzniku a kumulovania možných chýb pri danom spôsobe výpočtu. Ak chceme konvertovať jednu národnú menu na inú národnú menu, napríklad francúzsky frank na nemecku marku, musíme použiť princíp, ktorý sa nazýva triangulácia. Znamená to, že najskôr musíme konvertovať franky na euro a potom euro na nemecké marky. Všetky bilaterálne konverzie medzi dvoma národnými menami sa tak skladajú z dvoch výpočtov.

Fixné konverzné kurzy

Fixné kurzy krajín EMU
1 EUR = 13,7603 ATS
1 EUR = 40,3399 BEF/LUF
1 EUR = 5,94573 FIM
1 EUR = 6,55957 FRF
1 EUR = 1,95583 DEM
1 EUR = 0,787564 IEP
1 EUR = 1936,27 ITL
1 EUR = 2,20371 NLG
1 EUR = 200,482 PTE
1 EUR = 166,386 ESP

Kurzy voči hlavným menám
1 EUR = 1,1743 USD
1 EUR = 132,4554 JPY
1 EUR = 0,7058 GBP
1 EUR = 1,6129 CHF

Kurzy voči ostatným krajinám
1 EUR = 4,1217 Zloty
1 EUR = 35,2639 CZK
1 EUR = 43,2418 SKK
1 EUR = 252,8102 FT
1 EUR = 0,8321 SDR

(Zdroj: Financial Times, 4. 1. 1999)

Na druhej strane menové kurzy eura voči iným menám sa budú môcť pohybovať na základe trhových síl (niektoré iné meny EÚ sa budú môcť pohybovať len vnútri určitých pásiem, ako napríklad grécka drachma). Trhová konverzia vnútri Európy pre tieto kurzy bude kótovaná ako zahraničná mena za jednotku euro na štyri desatinné miesta. Napríklad 1 EUR = 1,1743 USD, 1 EUR = 0,7058 GBP.

Konverzia z jednej meny EMU do iných mien bude znamenať oficiálny konverzný pomer voči euru. Tento proces bude znamenať, že množstvo jednotiek jednej meny je najskôr konvertované na euro, zaokrúhlené na tri desatinné miesta, a potom konvertované z eura na inú menovú jednotku.

Konverzia jednej meny EMU na inú menu EMU

Konverzia meny EMU na euro:
1 000 000 ATS/ 13,7603 = 72 672,83417 EUR
hodnotu zaokrúhlime
na tri desatinné miesta = 72 672,834 EUR

Konverzia eura na menu EMU
72 672,834 . 5, 94573 = 432 093,050 FIM

Po podpísaní Maastrichtskej dohody zanikol existujúci menový kôš ECU k 1. 1. 1999 a bol nahradený menou euro v konverznom pomere 1:1. ECU, ktoré existovalo do 31. 12. 1998, zahŕňalo aj meny krajín, ktoré nie sú od 1. 1. 1999 členmi EMU.

Kurzy mien

Dopyt po zahraničnej mene vzniká v dôsledku obchodovania s tovarmi, službami a kapitálom, kde kupujúci a predávajúci sú z rôznych menových oblastí. Rozsah obchodovania so zahraničnou menou vzrastá z dôvodu finančných transakcií spojených s požičkami, investovaním. Od 1. 1. 1999 obchodovanie v zahraničných menách krajín EMU sa bude vyrovnávať v eure.

Spotový menový kurz

Pohotový kontrakt

31. 12. 1998
menový kurz JPY/DEM
pre hodnotu 10. 1. 1999 bude
1 DEM = 68,151 JPY

31. 12. 1998
predá 1 000 000,00 JPY a získa
1 000 000,00/68,151 = 14 673,299 DEM

4. 1. 1999
je konverzný kurz JPY/EUR 132,4554

Spoločnosť predá 1 000 000,00 JPY
a získa 1 000 000/132,4554 = 7 459,71 EUR

Dopad eura na pohotový menový kurz je priamy. Všetky krížové menové transakcie v menách EMU, ako napríklad FRF/NLG a DEM/ATS sa rušia. Krížové kurzy zahraničnej meny/meny EMU budú nahradené krížovým kurzom zahraničná mena/EUR, napríklad kurz GBP/DEM bude nahradený kurzom GBP/EUR.

Termínový menový kurz

Termínový kontrakt je kontrakt medzi dvoma partnermi, kde jeden partner sa zaväzuje kúpiť danú menu od druhého partnera v špecifickom budúcom čase a za fixný menový kurz. Ak aktuálna cena v čase splatnosti je vyššia ako dohodnutá cena, potom porovnaním bežného pohotového kurzu kupujúci má zisk, ak je cena nižšia, má stratu. Termínový kontrakt je jednoduchý nástroj, ktorý poskytuje zaistenie sa proti riziku.

Termínové kontrakty, ktoré budú zahŕňať dve meny expirujúce po 1. januári 1999 nebudú potrebné, keďže menový kurz medzi dvoma menami krajín európskej menovej únie bude fixný. Ak bol kontrakt už dohodnutý, zavedenie eura nebude mať vplyv na jeho zmenu, a tak dohodnutý menový kurz môže byť rôzny od fixného konverzného pomeru.

Termínový kontrakt, ktorý bude obsahovať dve meny EMU, napríklad FRF a DEM, po 1. januári 1999 budú tieto meny konvertované na euro v konštantnom výmennom pomere. Je možné, že vznikne rozdiel medzi sumou nákupu a predaja v eure. Tento rozdiel bude vyrovnaný okamžite, po prepočte prispôsobenia na súčasnú hodnotu (NPV), ak sa platba uskutoční skôr, ako je doba splatnosti kontraktu. Iná alternatíva nastane v prípade, ak bude kontrakt vyrovnaný v dohodnutej dobe. Potom obidve meny môžu byť zúčtované v eure alebo do 31. 1. 2001 aj v národnej mene.

Nové termínové kontrakty uzatvorené po 1. januári 1999 budú denominované predovšetkým v eure, a je pravdepodobné, že sa obmedzí ich uzatváranie v národných menách. Existujúce kontrakty, ktoré budú expirovať po 1. 1. 1999 sa nezmenia ako výsledok akceptovania eura, okrem toho, že meny európskej menovej únie môžu byť vyrovnávané v eure alebo v národnej mene počas prechodného – tranzitívneho obdobia, t.j do roku 2002. Toto obdobie charakterizuje pravidlo „ žiadna povinnosť, žiaden zákaz". Znamená to, že všetci majú prá-

Termínové kontrakty

Kontrakty medzi dvoma menami EMU

- Môžu byť konvertovné v štandardnom konverznom pomere a rozdiely sa vyrovnajú okamžite po prispôsobení na čistú súčasnú hodnotu.
- Môžu zostať v pôvodnej mene a môžu byť zúčtované v eure pred 31. 12. 2001 alebo v pôvodnej mene.

Kontrakty medzi EMU a ostatnými zahraničnými menami

- Zmena nenastane, meny EMU môžu byť vyrovnané v eure.

vo platiť v eure alebo v národnej mene. Nikto nemôže nikoho nútiť platiť v eure.

Forwardové swapy

Forwardový swap je operácia, pri ktorej dve strany uskutočnia dva obchody, nákup a predaj pri rozdielnych dátumoch splatnosti, ale pri rovnakom množstve. Charakteristickou črtou forwardového swapu je, že s ním nie je spojené riziko zmeny ceny s ohľadom na pozíciu. Pri forwardovom swape je rozdiel v kurze pri počiatočnej výmene a pri následnej spätnej výmene. Pri počiatočnej výmene sa berie za základ pohotový kurz v danom termíne, pri spätnej výmene sa používa aktuálny pohotový kurz v danom čase. Inými slovami, rozdiel v cenách je určovaný rozdielnou úrovňou úrokových mier. Nedochádza tu k výmene úrokových platieb. V prípade krížového menového swapu, počiatočná a následná spätná výmena sa uskutočňuje podľa rovnakého menového kurzu. Úrokové rozdiely sa pravidelne vymieňajú počas splatnosti kontraktu. V praxi sa doba splatnosti forwardových swapov pohybuje od jedného mesiaca do jedného roka. Dopad eura je v tomto prípade podobný ako dopad pri termínových kontraktoch.

Menové swapy

Dopad eura bude podobný tak pre pohotové kontrakty, ako aj pre termínové menové kontrakty.

Peňažný trh – depozitá

Štart EMU a začiatok zavedenia eura signalizuje štart jednotného európskeho finančného trhu s jednotnou krátkodobou úrokovou mierou. Jedným z efektov začiatku eura bude transparentnejší trh, ľahšie porovnávania cien a vylúčenie menových rizík. Riziká veriteľov, fiskálne rozdiely medzi jednotlivými krajinami menovej únie ani cenové rozdiely však nebudú celkom odstránené. Vplyv úverového ratingu vzrastie vtedy, ak lokálne založené spoločnosti začnú mať problémy a nebudú mať možnosť získať prístup k investovaniu mimo tejto lokálnej oblasti. Úverové ratingy budú mať informatívnu funkciu a budú dôležité pri menej známych emitentoch snažiacich sa získať prístup na finančné trhy.

V rámci menovej únie bude existovať jedna oficiálna (krátkodobá) úroková miera v krajinách EMU, rozdiely v bežnej úrokovej miere medzi krajinami (ktoré tu boli) sa odstránili zavedením eura po 1. 1. 1999.

Konvencie na europeňažnom trhu

Spoločné vyhlásenie riadiacich orgánov európskeho finančného trhu odporúča kalkuláciu úrokovej miery na bázu skutočný počet dní/360 na europeňažných trhoch. Ide o spoločnú prax v krajinách Európskej únie na peňažných trhoch, ktorú navrhla Európska centrálna banka (ECB) ako základ pre repo-nástroje využívané na otvorené trhové intervencie. Vzhľadom na vyrovnávanie základní, odporúča sa prispôsobiť vyrovnávanie na T + 2 (kde T je deň obchodu), ktoré je prevažujúcou praxou pre medzibankovú úrokovú mieru pre meny EMU.

Referenčná úroková miera

V decembri 1997 bolo oficiálne oznámené, že EURIBOR bude uvedený ako nová peňažná referenčná úroková miera pre novú menu euro. EURIBOR bude úroková miera, za ktorú budú termínové depozity denominované v eure obchodované vo vnútri EMU. Je kótovaná najdôležitejšími bankami o 11.00 hod. bruselského času.

EURIBOR má významnú úlohu po štarte menovej únie ako nástupca vo vzťahu ku kontinentálnym európskym úrokovým mieram, ktoré boli široko používané pri derivátnych kontraktoch, ako napríklad nemecký FIBOR, francúzsky PIBOR alebo holandský AIBOR, ktoré ukončili svoju činnosť koncom roku 1998.

Euro-LIBOR sa bude tiež využívať na finančnom trhu. Je stanovený na základe predajného kurzu kótovaného 16 najvýznamnejšími bankami na londýnskom trhu. Kotácia sa uskutočňuje o 11.00 hod. londýnskeho času (o jednu hodinu neskôr ako EURIBOR).

V tejto súvislosti si viacerí bankári kladú otázku, ktorá z týchto krátkodobých úrokových mier bude prevládať: bude to LIBOR, ktorý je kótovaný 16 najznámejšími bankami v Londýne, alebo to bude oficiálna úroková miera pre euro, ktorú kótuje 57 bánk z 11 participujúcich krajín Európskej menovej únie? Dnes ešte nie je celkom jasné, ktorá z týchto úrokových mier bude viac využívaná na peňažnom trhu. Signály naznačujú, že i napriek znižujúcej sa dôvere Londýna bude LIBOR ešte dlho patriť k dominantným referenčným úrokovým mieram. Jeho rival EURIBOR bude možno menej presnou úrokovou mierou na získavanie prostriedkov hlavných bánk, no má silné politické pozadie, ktoré tvoria členské krajiny menovej únie. Predpokladá sa, že pre operatívnejšie riadenie sa zníži počet bánk kótujúcich EURIBOR asi na 20.

Referenčné úrokové miery

	Euro-LIBOR	EURIBOR
Zdroj	BBA	FBE
Miesto	Londýn	Brusel
Čas	11.00 Londýn	11.00 Frankfurt
Zúčtovanie	T/T+2	T/T+2
Úroková báza	skutočný/360	skutočný/360
Zoznam	16 bánk	57 bánk

(Poznámka: BBA – Britská banková asociácia, FBE – Federácia európskych bánk, T = deň obchodu)

Bankári predpokladajú, že úroková miera EURIBOR bude asi o 2 až 3 bázické body vyššia, ako je Euro-LIBOR. Tieto rozdielné úrokové miery vytvárajú možnosť vzniku arbitráže pre kontrakty založení na týchto úrokových mierach. Táto skutočnosť povedie k zbližovaniu oboch úrokových mier na finančných trhoch.

V dlhodobom horizonte bankári predpokladajú, že na finančných trhoch bude dominovať predovšetkým EURIBOR. Väčšina kontraktov, ktorá bola uskutočnená po zavedení eura, bola viazaná na referenčnú úrokovú mieru EURIBOR. Je to na škodu referenčnej úrokovej miery Euro-LIBOR, najmä ak Veľká Británia vstúpi do menovej únie.

Depozity a úvery

Depozity a úvery sú kontrakty medzi dvoma partnermi, pri ktorom určité množstvo peňazí je vymenené za určenú úrokovú mieru na určitý čas. Úroková miera na tieto kontrakty môže byť fixná alebo pohyblivá, spojená s dohodnutou trhovou referenčnou úrokovou mierou pre danú menu. Úroková miera po zavedení eura bude determinovaná euro peňažnými trhovými úrokovými mierami a likviditou eura na trhu pohotových prostriedkov alebo priamo referenčnými úrokovými sadzbami EURIBOR alebo Euro-LIBOR.

Existujúce transakcie po zavedení eura budú pokračovať na základe dohodnutých národných úrokových mier a nebudú ovplyvnené zavedením novej meny. Všetky transakcie v menách krajín menovej únie budú konvertované na euro po 1. 1. 1999.

Revolvingový úver

Spoločnosť uzavrela 10. 11. 1998 pôžičku
na sumu 50 000 000 NLG na 4 roky:
Prvá splátka úrokov je fixovaná na 6-mesačný AIBOR,
napríklad 2,836 % p.a.
Úroky na konci prvého obdobia:
50 000 000 . 0,02836 . (181/360) = 712 938,89

Spoločnosť sa rozhodne splatiť úroky v eure. Celkové úrokové platby na konci obdobia sú 712 938,89 vydelené konverzným pomerom NLG/EUR, t.j. 2,20371, čo sa rovná 323 517,56 EUR.

Istina revolvingového úveru môže byť konvertovaná na euro na konci každého úrokovacieho obdobia.

Istina konvertovaná na euro bude mať hodnotu
50 000 000 NLG/ 2,20371 = 22 689 010,81 EUR

Ak referenčná úroková sadzba ostane nezmenená, t. j. 6-mesačný EURIBOR vo výške 2,836 % p.a., budú úrokové platby rovnaké:
22 689 010,81 EUR . 0,02836 . (181/360) = 323 517,56 EUR

Depozitné certifikáty a komerčné papiere

Obchodovateľné cenné papiere (OCP) a depozitné certifikáty (DC) predstavujú obchodovateľné dlžnícke cenné papiere, kde depozitné certifikáty sú obyčajne emitované bankami a obchodovateľné cenné papiere sú emitované nebankovými inštitúciami.

Kým obchodovateľné cenné papiere sa obyčajne emitujú na jednoduchom úrokovom základe, t.j. v čase splatnosti banka vyplatí nominálnu hodnotu plus úrokový výnos, tak výpočet úrokov pri komerčných cenných papieroch je založený na diskontovaní, t.j. investor platí istinu zníženú o úroky, ktorú tiež nazývame diskontná cena. Doba splatnosti pri obchodovateľných cenných papieroch je od dvoch týždňov maximálne do dvoch rokov. Na indikáciu dôveryhodnosti dlžníka sa využíva rating.

Euro nebude mať priamy dopad ani na obchodovateľné cenné papiere alebo na depozitné certifikáty, pokiaľ úroky pre obidva druhy cenných papierov sú predovšetkým determinované dobou splatnosti a kredibilitou dlžníka.

Obchodovateľné cenné papiere a depozitné certifikáty

EMU nebude mať dopad na depozitné certifikáty a komerčné papiere, pokiaľ úrokové miery budú štandardizované na základnú bázu – aktuálny počet dní/360.

Dohody o spätnom odkúpení (repo-obchody)

Repo-operácia je poskytnutie úveru so zaisťovacím prevodom cenných papierov, keď majiteľ cenných papierov – dlžník – príjma od veriteľa úver a prevádza naňho ako zaistenie úveru cenné papiere. Termínová cena je determinovaná faktormi, ako sú trhová repo-sadzba, kupón, dividenda, alebo úrokový výnos z aktíva, a doba splatnosti repo-obchodu. V skutočnosti repo-kontrakt pozostáva z dvoch obchodov reprezentujúcich jednu transakciu peňažného trhu. Reverzný repo-obchod predstavuje opačnú transakciu. Predpokladá sa, že euro bude stimulovať trh s repo-obchodmi pre základné aktíva EMU.

Repo-transakcie

Po prvom januári 1999 efekt eura bude neutrálny k individuálnym repo-transakciám. Nominálna hodnota a cena obligácií bude v eure, suma hotovosti bude v eure a bude sa vzťahovať k euro-trhovej úrokovej miere.

Zdroj informácií:

1. The Financial Times, 1998, 1999.
2. ING BARINGS, 1998.

PRIAME ZAHRANIČNÉ INVESTÍCIE NA SLOVENSKU V ROKOCH 1995 – 1998

Ing. Adela Hošková, PhD.
Inštitút menových a finančných štúdií NBS

Priame zahraničné investície predstavujú pre ekonomiku Slovenska nezastupiteľné zdroje. Ministerstvo hospodárstva SR odhadlo, že predpokladaná investičná náročnosť procesu reštrukturalizácie a revitalizácie priemyslu v rokoch 1996 – 2000 je vo výške 216,9 mld. Sk, z čoho vlastné zdroje podnikateľskej sféry predstavujú 150,7 mld. (69,5 %). Nepokrytá časť dáva priestor iným zdrojom. Tu by mali zohrať významnú úlohu priame zahraničné investície doplnené bankovými úvermi.

Prínos priamych zahraničných investícií

Rozsah priamych zahraničných investícií (PZI) na Slovensku v súčasnosti zatiaľ nespĺňa očakávania našej podnikovej sféry ani hospodársko-politických orgánov.

Na druhej strane PZI, ktoré do našej ekonomiky doteraz vstúpili (predovšetkým do výrobnej sféry), možno na základe doterajších výsledkov hodnotiť pozitívne. V tých organizáciách, na ktorých participujú PZI, prípadne ktoré stopercentne vlastnia zahraniční investori, nastal v mnohých prípadoch výrazný posun smerom k zefektívneniu výroby. Došlo k modernizácii technologického zariadenia, výraznému zvýšeniu kvality výrobkov a tým aj zvýšeniu ceny výrobkov a ekonomickej efektívnosti výroby, zlepšeniu manažmentu a organizácie výroby, zvýšeniu kvalifikácie pracovníkov, čiastočnému zvýšeniu miezd, zvýšeniu produktivity práce, ako aj celkového objemu výroby, a to predovšetkým udržaním domáceho trhu a rozšírením o zahraničné trhy, v mnohých prípadoch najmä s prispením zahraničného partnera. Tieto vplyvy pozitívne pôsobia na proexportné zameranie uvedených organizácií.

Veľký význam by mohli mať aj tzv. multiplikačné efekty, ktoré vznikajú ako dodatočná ponuka domácich výrobkov. Ide najmä o také organizácie, ktoré by sami nemohli nadviazať medzinárodnú výrobnú spoluprácu, ale vďaka vstupu veľkých zahraničných investorov sa nadväzuje aj rozšírená vnútorná a najmä zahraničná kooperácia s menšími tuzemskými výrobnými organizáciami (napr. Volkswagen + 15 menších slovenských podnikov, ktoré budú vyrábať súčiastky vo veľkých množstvách pre centrálu). Táto skutočnosť bude výrazne vplývať aj na regionálne vyrovnávanie štruktúry vstupu zahraničných investícií z územného pohľadu.

Z hľadiska zamestnanosti majú PZI vstupujúce na Slovensko významný vplyv na udržanie, prípadne rast tuzemskej zamestnanosti, rast kvalifikácie pracovných síl a rast miezd. Významným faktorom pri usídľovaní sa zahraničných investícií je faktor pracovných síl, ktorý môžeme ponúkať na úrovni vysokokvalifikovaných a kvalifikovaných pracovných síl s veľmi lukratívnym efektom, ktorý v našich súčasných podmienkach plynie z nízkej úrovne miezd. Preto pri výbere miesta pre PZI budú významným stimulom nízke pracovné náklady, a to najmä pri tých výrobách, ktoré sú pracovne náročné. Faktor nízkych miezd však bude postupne klesať úmerne so zvyšovaním miezd v našej ekonomike.

Hľadisko prínosu zisku vedie k štruktúrno-politickým cieľom, v rámci ktorých kritérium know-how zaujíma centrálne miesto. Ide jednak o technologické know-how, spojené s personálnymi a firemnými špecifikami, a jednak o know-how v oblasti riadenia, keďže prvé bez druhého nemá žiadnu hodnotu.

Aplikácia konkrétnej technológie je prepojená s jej výraznou previazanosťou v konkrétnom mieste sídla organizácie. Kvalita a intenzita technológie anticipuje jednak priame aspekty, jednak spätné väzby s rôznymi subdodávateľskými organizáciami, a to tak v tlaku na úroveň produkcie, ako aj v nepriamych zamestnaneckých efektoch.

Z rôznych ratingov uverejňovaných v odborných časopisoch vyplýva, že pri voľbe určitej krajiny potenciálnymi investormi má kľúčový význam faktor politicko-hospodárskej stability a v menšej, ale významnej miere faktor veľkosti trhu. Tie v uvádzaných hodnoteniach v súčasnosti vychádzajú pre Slovensko nie dostatočne pozitívne a sú zrejmým dôvodom na pomerne nízke investovanie v našej ekonomike. Z tohto dôvodu k nám zrejme prichádza skôr krátkodobý kapitál (obchod, služby a menšie výrobné podniky), pretože veľké investície vyžadujú dlhodobé záruky istoty a bezpečnosti.

Z regionálneho hľadiska, a to predovšetkým pre veľké podniky, ktoré majú nadviazanú vnútornú kooperáciu, je významná úroveň dopravného systému danej krajiny. Ide predovšetkým o výrobu súčiastok a komponentov, ktoré sú previazané na miestne podmienky v konkrétnom dopravnom systéme. Viacpodnikové korporácie chcú ušetriť aj na transporte súčiastok, a preto časová úspora v rámci dopravy bude mať významný vplyv pri výbere miesta usídlenia organizácie a jeho prístupu

k diaľnici, letisku či železničnej alebo lodnej doprave. Na tento aspekt sa niekedy prihliada v obojsmernom dopravnom rozpätí medzi centrom a miestom ďalšieho spracovania.

Do roku 1998 sa PZI sústreďovali najmä do Bratislavy a jej okolia. Pohybovali sa v rozpätí 60 – 65 % na úkor ostatných miest a krajov. Dôvodom bola strategická poloha Bratislavy, sústredenie vládnych, legislatívnych a bankových inštitúcií, dostatok kvalifikovaných pracovných síl, nerozvinutá komplexná infraštruktúra a pod. Na ostatné mestá a kraje pripadalo necelých 40 %, ktoré boli tiež nerovnomerne rozdelené: 32 % v Trnavskom, Nitrianskom a Trenčianskom kraji, asi 5 % v Banskobystrickom a Žilinskom kraji a necelé 1 % pripadlo na Prešovský a Košický kraj.

Rok 1998 možno v tomto zmysle považovať za zaujímavý, keďže vstupom dvoch objemovo vysokých aktivít došlo k absolútnemu obratu. Za prvý polrok dosiahol objem vložených PZI v poslednom z menovaných 56,9 %, v Bratislavskom kraji 37,4 % a necelých 6 % pripadlo na ostatné kraje.

Vplyv PZI na obchodnú a platobnú bilanciu možno doposiaľ považovať za pozitívny. Ak sa očakávalo, že v nábehových rokoch vytváraných spoločných podnikov sa budú devízové rezervy intenzívnejšie odčerpávať z dôvodov reštrukturalizácie a modernizácie konkrétnych podnikov, k takémuto javu vo väčšej miere počas posledných 8 rokov nedošlo. Naopak, už v roku 1995 a ďalších sme mohli konštatovať, že zatiaľ čo PZI vstupujú na Slovensko nie veľmi intenzívne, z hľadiska ich kapitalizácie cez zahranično-obchodnú výmenu majú v súčasnosti už pomerne vysoké zastúpenie na celkovom dovoze (30 – 42 %) a vývoze (29 – 37 %) na Slovensku. Zatiaľ čo na dovoze podielovo dominujú veľké obchodné organizácie, ktoré však dovážajú aj suroviny a strojné zariadenia pre naše výrobné podniky, náš vývoz v oblasti spoločných podnikov výrazne „ťahajú" výrobné organizácie, najmä z odborov spracovania kovov, farmaceutický, chemický a drevársky priemysel, spotrebná elektronika (biela technika) atď.

Výsledky za 1. polrok 1998 vykazujú však dosť podstatný pokles v porovnaní s 1. polrokom predchádzajúceho roku. Viaceré organizácie odvetvia strojárstva a chémie dosiahli za 1. polrok 1998 znížené objemy vývozu, dokonca v oblasti vývozu úplne vypadli niektoré strojárske podniky. Na strane dovozu zaznamenávame približne 15 % zníženie dovozu u veľkých obchodných organizácií. Opačne pôsobilo zvýšenie dovozu automobilov. Dôležité však budú celoročné výsledky, keďže časť podnikov sa zameriava na dodávky tovaru ku koncu roka.

Vyčlenenie obchodných organizácií zo sledovaného súboru potvrdzuje, že najmä oblasť dovozu podnikov PZI zvyšujú veľké obchodné organizácie a zároveň spôsobujú trvalé prevýšenie dovozu nad vývozom. Po ich vyčlenení sa potvrdil náš predpoklad, že PZI, ktoré vstupujú do výrobných organizácií, pozitívne pôsobia na obchodnú a platobnú bilanciu, t.j. zvýšeným podielom na vývoze.

Vývoz priamych investícií do zahraničia

Postupné narastanie aktivít zaznamenávame už i v oblasti vývozu priamych investícií zo Slovenska.

Vývoz priamych investícií zo Slovenska, ktorý sa ešte iba rozbieha, pozitívne pôsobí na náš vývoz – vytváraním obchodných organizácií v cudzine, pokiaľ v nich predávajú tuzemské výrobky, budovaním výrobných aktivít, ak sa vyvážajú polotovary a súčiastky pre finalizované výrobky v cudzine a ak naše spoločné podniky navyše podporia v rámci svojich aktivít tzv. doplnkový predaj výrobkov (t.j. výrobkov svojej materskej firmy, ktoré nie sú predmetom výroby konkrétneho spoločného podniku, alebo výrobkov iných tuzemských výrobcov).

Pri vývoze priamych investícií v rámci obchodnej činnosti na rozdiel od dovozu pôsobia veľmi pozitívne. Podporujú vývoz tuzemských tovarov a ak svoje výnosy vracajú späť do materskej krajiny, pôsobia pozitívne aj na úroveň devízových rezerv. Zatiaľ nejde o veľké objemy, ale v budúcnosti objem vyvážaných priamych investícií do obchodných organizácií, a najmä do výrobnej činnosti môže významne ovplyvniť vývoj obchodnej a čiastočne i platobnej bilancie.

Vyvážané investície v cudzine bude potrebné zabezpečiť dostatočným poistením voči politicko-hospodárskemu riziku. Pre menšie podniky bude potrebné vytvoriť dostatočné informačné zdroje o krajine, kam by mali smerovať naše priame investície. Dôležité sú dostatočné informácie o potenciálnych partneroch, legislatívnych podmienkach či kapacite trhu hostiteľskej krajiny (malé a stredné podniky nemajú dostatok zdrojov na financovanie vlastných poradenských zdrojov).

Priame zahraničné investície v bankovom sektore

Najvýraznejší vplyv priamych zahraničných investícií (PZI) z doposiaľ skúmaných oblastí možno v súčasnom období zaznamenávať v bankovom sektore, kde ich podiel na celkovom objeme PZI na Slovensku bol za 1. polrok 1998 22,6 % (za rok 1997 25,7 %). PZI pôsobia v našom bankovom sektore mimoriadne pozitívne. Svojím vstupom vyvolali konkurenčný tlak na domáce bankové subjekty, ktoré ak chceli obstáť, museli sa pomerne rýchlo priblížiť úrovni zahraničných bankových inštitúcií. Modernizuje sa celá banková technológia i kultúra bankového podnikania. Na dokončenie reštrukturalizácie našich domácich bánk bude potrebná ich stabilizácia, čo si bude vyžadovať ešte 2 až 3 roky, rozšírenie o chýbajúce produkty, vylepšenie zlého portfólia tam, kde je to potrebné, zvýšenie produktivity bankových pracovníkov a zlepšenie celkovej vybavenosti bánk.

V ďalšom období sa budeme musieť v oblasti bankovníctva pripraviť aj na budovanie bankových inštitú-

cií v zahraničí. Dôvodov je viacero – udržanie klientely, sprostredkúvanie dôležitých informácií pre medzinárodné podnikanie našich subjektov a v tomto smere vytváranie medzinárodnej stratégie.

V tejto oblasti by sme sa mali orientovať predovšetkým na tie krajiny, s ktorými máme dlhodobé zahranično-obchodné vzťahy, najmä z hľadiska vývozu. Dá sa predpokladať, že práve tam bude smerovať aj vývoz našich podnikateľských subjektov, ktorý bude potrebovať služby svojich bankových inštitúcií.

Celková nadväznosť slovenského bankovníctva na úroveň bankovníctva v zahraničí je veľmi významná z hľadiska vstupu Slovenska do Európskej únie.

Problémy spojené so vstupom priamych zahraničných investícií na Slovensko

Významným kritériom vstupu zahraničného kapitálu do konkrétnej krajiny je politicko-hospodárska stabilita. Z tohto hľadiska by mala dominovať zdravá makroekonomická úroveň, stabilný politický rámec, legislatíva, zdravý bankový systém. Takéto podmienky sú mimoriadne dôležité pre veľké investície, ktoré na zakotvenie v konkrétnej krajine potrebujú dlhodobé záruky. Časté politické zmeny sú vážnym dôvodom, prečo významnejší investori zachovávajú vyčkávaciu taktiku. Ani častejšie legislatívne zmeny nepôsobia stabilizujúco.

Faktorom neistoty zahraničných investorov je aj dlhotrvajúce provizórium v oblasti vlastníckych vzťahov, keď značne negatívne pôsobí dlhotrvajúca privatizácia slovenských podnikov.

Ďalším kritériom, ktoré ovplyvňuje záujem potenciálnych zahraničných investorov je celková podnikateľská klíma v ekonomike, ktorej súčasťou je daňový systém investičných stimulov. V tomto smere máme v porovnaní s vyspelými trhovými ekonomikami podstatné rezervy. Dôležité bude nájsť určitú rovnováhu medzi celkovým stimulovaním investičnej aktivity v našej ekonomike (takýto systém bude potrebné ešte len vytvoriť) a opatreniami, ktoré by mali pôsobiť na odvetvovo-odborové alebo regionálne zameranie zahraničných investícií (ktoré by zahraničné firmy mohli pociťovať prípadne aj ako destimulačné opatrenie). V záujme komplexného rozvoja našej ekonomiky a dosiahnutia čo najvyššieho multiplikačného efektu zo zahraničných investícií (prostredníctvom odberateľsko-dodávateľských vzťahov, transferu nových technológií, know-how a pod.) bude treba kombinovať oba prístupy tak, aby sme zahraničné organizácie neodradili od investovania do našej ekonomiky.

Preto je dôležité, aby štát vytváral priaznivé podmienky na zahraničné investície aj v ďalších oblastiach, ktoré sú dôležité pri rozhodovaní zahraničných investorov o alokácii zdrojov. Medzi takéto faktory patrí predovšetkým úroveň komplexnej infraštruktúry (dopravnej, spojovacej, informačnej, finančnej, výchovno-vzdelávacej a pod.). V mnohých oblastiach infraštruktúry, najmä informačnej a dopravnej zaostávame za úrovňou priemyselne vyspelých investorov.

Ukazuje sa, že tie organizácie, ktoré príprave medzinárodnej spolupráce venujú veľkú pozornosť a svojho zahraničného partnera si zvolia po starostlivom výbere, začínajú dosahovať efektívne výsledky.

Na druhej strane mnohé naše podniky zohľadňujú pri voľbe zahraničného partnera príliš krátkodobé hľadiská. Často sú ochotné vytvoriť spoločný podnik s prvým partnerom, ktorý sa vyskytne (často náhodne) a môže im pomôcť prekonať momentálne problémy. Nezriedka dávajú prednosť okamžitým prínosom spoločného podniku pred dlhodobými strategickými výhodami. Pred definitívnou voľbou partnera pri vytváraní spoločného podniku je potrebné zistiť niektoré základné údaje o všetkých potenciálnych partneroch, napr. ich postavenie vo svete, veľkosť a stabilitu kapitálu, podiel na trhu (materskej krajiny i na medzinárodných trhoch), perspektívy vývoja na najbližšie desaťročie, technickú úroveň výrobkov, perspektívy inovácií, uplatniteľnosť výrobkov v našich podmienkach, pomoc, ktorú môžu poskytnúť nášmu vstupu na zahraničné trhy a pod. Zároveň je dôležité, aby náš podnik pri úvahách o vytvorení spoločného podniku mal vypracovanú aj vlastnú stratégiu toho, čo chce spoluprácou so zahraničným partnerom dosiahnuť.

Záver

Prílev PZI na Slovensko, t.j. ročný prírastok k HDP, predstavoval za rok 1997 1,6 % a za prvý polrok 1998 2,2 % (údaje sú v bežných cenách), čo sú zatiaľ veľmi nízke hodnoty.

Tak ako PZI, môžu sa stať významným zdrojom financovania rozvoja predovšetkým priemyselných odvetví, služieb, privatizácie a pod. aj portfóliové investície, o ktorých sme písali v predchádzajúcom čísle časopisu BIATEC. Pozitívny vplyv PZI sa už na Slovensku potvrdil a dá sa očakávať aj kladný vplyv dlhodobých portfóliových investícií.

Úroveň portfóliových investícií na Slovensku je v súčasnosti absolútne mizivá v dôsledku predovšetkým ratingového hodnotenia politicko-hospodárskej stability Slovenska, ako i iných indikátorov, ktoré spôsobili odlev aj tých investorov, ktorí do roku 1998 na Slovensku investovali.

Teoreticky však ale aj neúmerne vysoký prílev zahraničného kapitálu, predovšetkým čistý dovoz kapitálu, ktorý je vyšší než deficit bežného účtu platobnej bilancie môže spôsobiť vzrast tuzemskej peňažnej zásoby, čím vzniká obava z rastu inflácie. Tento problém z pozície vstupu PZI a portfóliových investícií nám však zatiaľ nehrozí.

VSTUP PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ DO PROCESU ŠTRUKTURÁLNYCH ZMIEN V EKONOMIKE SR

Ing. Štefan Lednár, DrSc.
Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky

Autor sa zameriava na vonkajšie a vnútorné faktory podmieňujúce realizáciu zahraničných investícií v SR a ich cieľové funkcie pri štrukturálnych zmenách v oblasti slovenského priemyslu.

V rozsahu multiplikačných efektov je realizácia zahraničných investícií determinovaná predovšetkým vonkajším a vnútorným prostredím. Pre pohyb medzinárodných investícií je podmieňujúcim faktorom vhodné investičné prostredie. Na jeho tvorbu však pôsobí rad ohraničení v rámci svetového hospodárstva, ktorých špecifikácia v podmienkach jednotlivých vnútorných ekonomík má rôzne dimenzie. Ich rozsah pre dané prostredie má priamy dopad na úroveň a gradáciu podnikateľských aktivít zahraničných a domácich investorov v rámci prebiehajúceho procesu medzinárodného podnikania a medzinárodného pohybu kapitálu.

Vonkajšie faktory

Pre vstup zahraničných investícií do procesu štrukturálnych zmien v ekonomike SR je potrebné akceptovať existenciu základných vonkajších faktorov, ktoré podmieňujú orientáciu medzinárodného pohybu kapitálu v oblasti medzinárodných investícií, resp. investovania, ktoré súvisia predovšetkým s procesom globalizácie svetovej ekonomiky a pripravovanými mechanizmami hospodárskej a menovej únie v EÚ. Prebiehajúce sprievodné procesy integrácia a regionalizácia (ako dôsledok globalizácie svetovej ekonomiky) v rámci jednotlivých medzinárodných hospodárskych, bezpečnostných a spoločenských zoskupení pôsobia na intenzitu rozširovania sa aj o krajiny strednej a východnej Európy. V dôsledku týchto procesov je pre svetové hospodárstvo charakteristická existencia globálnych trhov podmieňujúca medzinárodný obchod, medzinárodný pohyb kapitálu, medzinárodné investovanie, priame zahraničné investície a medzinárodné finančné transakcie.

Vzájomná previazanosť týchto procesov vytvára tak vhodné prostredie pre veľký rozmach koordinácie a koncentrácie činností, ako aj záujmov a ekonomickej sily najmä pre nadnárodné spoločnosti, ktoré v dôsledku toho majú veľký dosah na investičné trhy svetového hospodárstva a orientáciu vstupu priamych zahraničných investícií.

Vývoj vo svetovom hospodárstve naznačuje, že zo strany členských štátov OECD a EÚ je spoločným cieľom na jednej strane podporovať pozitívny vplyv nadnárodných spoločností na ekonomický a sociálny rozvoj členských krajín, nakoľko tieto podniky, resp. spoločnosti medzinárodnými priamymi investíciami vytvárajú významné zisky nielen vo vlastných krajinách, ale aj v krajinách, v ktorých pôsobia, čím zároveň prispievajú k účinnejšiemu využitiu existujúceho kapitálu, techniky a ľudských zdrojov. Avšak na druhej strane z ich strany pretrváva snaha o usmerňovanie ich činností, ako aj snaha o minimalizáciu a prekonávanie problémov, ktoré pôsobenie a činnosť týchto spoločností vyvoláva (resp. nimi realizované rôzne operácie), a to najmä formou vydávania spoločných predpisov, smerníc, dohôd a pod.

Existencia záväzných podmienok a kritérií v celej štruktúre systémových nástrojov, právnych noriem a inštitucionálnych usporiadaní ohraničuje v oblasti medzinárodného pohybu kapitálu najmä medzinárodnú deľbu práce a medzinárodnú výrobkovú špecializáciu, realizovanú najmä priamymi zahraničnými investíciami. V dôsledku týchto procesov sú v príslušnej krajine vyvolané veľké investičné vstupy, ktoré prostredníctvom realizovaných investícií pôsobia na štrukturálne pohyby a zmeny vnútornej ekonomiky.

Akceptácia týchto ohraničení je pre vstup priamych zahraničných investícií a ich zapojenia sa do rozvoja hospodárstva v SR základnou a nevyhnutnou podmienkou. Dôležitými v tomto smere sú investície realizované nadnárodnými koncernami.

Vplyv nadnárodných spoločností po padnutí „železnej opony" je citeľný najmä v krajinách strednej a východnej Európy. Výsledkom toho je, že v týchto krajinách dochádza k čoraz väčšej koordinácii a kooperácii rôznych činností medzi strategickými zahraničnými a domácimi investormi. Častým javom je, že mnohé firmy sa väčšou mierou internacionalizujú, resp. globalizujú, a to formou fúzií alebo preberaním domácich podnikateľských subjektov. Zo strany nadnárodných koncernov pretrváva trend rastúcej koordinácie činností, ktorá spôsobuje, že činnosť viacerých podnikateľských subjektov v rámci nadnárodných spoločností z hľadiska zamerania ich podnikateľských aktivít je stále rozsiahlejšia.

Nadnárodné priemyselné koncerny v súčasnosti vyrábajú, predávajú a investujú v mnohých hospodárskych činnostiach a oblastiach sveta. Potvrdzuje to aj vývoj, na-

koľko 44 tisíc materských firiem nadnárodných spoločností prevádzkuje 250 tisíc dcérskych spoločností v zahraničí. Z celkového odhadovaného objemu svetového vývozu tovaru a komerčných služieb pripadá: 33 % na vnútorné transakcie medzi materskými a dcérskymi spoločnosťami; 32,6 % na exporty materských a dcérskych spoločností do nepridružených subjektov a len 34,1 % na exporty ostatných podnikov, čo jednoznačne potvrdilo ich ekonomickú silu a postavenie v rebríčku svetového hospodárstva.

Dynamika rozvoja nadnárodných spoločností je v súčasnosti natoľko veľká, že na túto skutočnosť poukázala aj Svetová obchodná organizácia WTO, podľa ktorej ročný objem zahraničných investícií sa v období rokov 1993 až 1995 zvýšil 12-krát, čo znamená, že PZI (priame zahraničné investície) rástli rýchlejšie ako svetový obchod, nakoľko ten sa v rovnakom období zvýšil len 8-krát. Nárast rozširovania ich činnosti sa potvrdil aj tým, že napr. v roku 1996 dosiahol objem firemných prevzatí a fúzií rekordnú výšku 1140 mld. USD, čo je dvojnásobok oproti roku 1989, pričom aktivita koncernov USA z uvedeného objemu tvorila viac ako 50 %.

V období rokov 1980 – 1995 tempo rozvoja zahraničných investícií narastalo, kým v roku 1980 objem priamych zahraničných investícií (PZI) tvoril 481,9 mld. USD, v roku 1995 dosiahol už objem 22 657,8 mld. USD. Pritom z teritoriálneho hľadiska vyspelé ekonomiky v roku 1995 realizovali PZI vo výške 1932,7 mld. USD, (čo je podiel vo výške 3/4 z celkových PZI). Rozvojové ekonomiky realizovali PZI vo výške 693 mld. USD. Ekonomiky prechádzajúce transformáciou na trhovú ekonomiku v tomto období realizovali PZI v objeme 31,8 mld. USD. Znamená to, že vyspelé ekonomiky realizovali 3/4 PZI vo svete. Najväčšími príjemcami PZI z priemyselne vyspelých krajín, sú krajiny EÚ, nakoľko v nich realizované PZI boli v roku 1995 v objeme 1087,6 mld. USD, kým v USA dosiahli výšku 681,4 mld. USD. Situácia v oblasti možnosti poskytovania PZI je problematická, nakoľko pomer medzi vyspelými a ostatnými krajinami vo výške 7,9 % poukazuje na to, že z celkového objemu poskytnutých PZI sveta, ich pôvod mimo rámec hospodársky vyspelých krajín, je veľmi nízky.

Krajiny strednej a východnej Európy sa na poskytovaní PZI v rámci celosvetového vývoja podieľajú len nepatrne. Rovnako aj ich súčasná schopnosť investovať je nepatrná, resp. málo významná, najmä z hľadiska veľkosti medzinárodného investovania. Tento stav potvrdzuje známu skutočnosť, že naše ekonomiky sú v súčasnosti kapitálovo-investične poddimenzované, preto ich absorpčná schopnosť prijímať priame zahraničné investície je veľmi veľká. Napriek tomu, tieto krajiny vstupom do medzinárodných hospodárskych zoskupení môžu, v budúcom období najmä po roku 2000, byť významnými pri rozširovaní sa najmä európskych nadnárodných spoločností.

Vnútorné faktory

Dovoľte mi preto charakterizovať vnútorné faktory ovplyvňujúce prostredie pre vstup a realizáciu medzinárodných investícií v Slovenskej republike. V uvádzaných súvislostiach je investičný trh formovaný najmä prístupovými procesmi vstupu SR do EÚ a OECD. Rovnako ako vo vyspelých ekonomikách, aj v SR je tvorba podmienok a kritérií pre medzinárodný pohyb kapitálu ovplyvňovaná prebiehajúcim procesom globalizácie svetového hospodárstva. Tým, že Slovenská republika v rámci štatútu stáleho pozorovateľa vyjadrila záujem o prácu v Negociačnej skupine pre Multilaterálnu dohodu o investíciách (MAI) OECD a má prioritný záujem o signatovanie tejto dohody, podmienky pre medzinárodné investovanie v SR sú tomu postupne prispôsobované.

Investičné prostredie v SR je priebežne hodnotené viacerými ratingovými agentúrami, ktoré na to používajú vlastné hodnotiace ukazovatele a podľa nich je v súhrne jeho úroveň za jednotlivé oblasti nasledovná:

- v obchodnej politike patrí SR medzi krajiny s najnižšími priemernými colnými sadzbami,
- v daňovej politike je SR posudzovaná ako krajina s vysokými daňovými sadzbami,
- v menovej politike SR dosahuje nízku mieru inflácie,
- pre toky kapitálu a zahraničné investície je pozitívne to, že v SR má malo prekážok pre vstup zahraničných investorov,
- bankový sektor dosahuje primerané hodnotenia,
- v oblasti miezd a cien existuje v SR určitá regulácia,
- v oblasti vlastníctva nehnuteľností – v SR je vlastníctvo nehnuteľností zahraničnými osobami obmedzené,
- v oblasti regulačného rámca – existuje v SR relatívne jednoduchá procedúra udeľovania licencií.

Pre zhodnotenie a utvorenie si objektívneho pohľadu na prebiehajúci proces reštrukturalizácie hospodárstva v oblasti priemyslu z hľadiska možností zapojenia sa zahraničných investorov a domácich podnikateľských kruhov do tohto procesu formou investícií, dovoľte mi podrobnejšie analyzovať niektoré štrukturálne prierezy súvisiace s investíciami.

V štruktúre HDP z hľadiska realizácie investičného procesu v SR je dôležitý vývoj podielu domáceho dopytu na tvorbe HDP, ktorý v medziročnom porovnaní v roku 1997 vzrástol o 6,5 % v s. c. a I. polroku roku 1998 bola zaznamenaná nižšia miera rastu domáceho dopytu, ako bol rast HDP (v I. štvrťroku 1998 vo výške 6,6 %). V štruktúre domáceho dopytu v roku 1997 konečná spotreba vzrástla o 5,9 %, z toho konečná spotreba domácností o 6,7 % a konečná spotreba štátnej správy o 4,1 % a v I. polroku 1998 vzrástla konečná spotreba domácností o 3,2 % a tempo rastu konečnej spotreby štátnej správy sa znížilo (o 3,3 bodu v b. c.).

Hrubý fixný kapitál (HFK) v rámci domáceho dopytu v medziročnom porovnaní v roku 1997 vzrástol o 14,5 % a jeho rast pokračoval aj v I. polroku 1998 vo výške 10,6 %. I keď v porovnaní s rokom 1996 ide o výrazné zníženie, nakoľko v roku 1996 bol rast HFK vo výške 39,8 %, napriek tomu ostáva v SR miera investovania vysoká a má výrazný podiel na raste slovenského hospodárstva, nakoľko v roku 1997 bol jeho rast realizovaný predovšetkým investíciami a tento trend sa zachoval aj v I. polroku 1998.

Prevažná časť HFK v podielovom vyjadrení v roku 1997 bola realizovala v nefinančných organizáciách 62,9 %. Vo finančných organizáciách dosiahla 10,3 %, vo vládnom sektore 13 %, v sektore domácností 12,8 % a v súkromných neziskových organizáciách 1,0 %. Realizácia rastu HFK v I. polroku 1998 sa uskutočnila v prevažnej miere v nefinančnom sektore.

Hrubá kapitálová tvorba (HFK) v roku 1997 sa v ekonomike realizovala formou hmotných investícií v objeme 272,9 mld. Sk v b. c., z čoho podiel hmotných investícií do budov a stavieb bol 40,6 %, do strojov a zariadení 47,9 % a do iných hmotných investícií 8,2 %. (Hodnota hmotných investícií za I. polrok 1998 nie je známa, avšak za prvé tri mesiace 1998 dosiahla výšku 119,4 mld. Sk v b. c.)

V medziročnom porovnaní objem realizovaných obstaraných investícií v roku 1996 bol najvyšší, a to vo výške 139,6 %, v roku 1997 dosiahol 114,5 %, čo znamená, že investície sa na tvorbe HDP podieľali 36,04 %. V I. polroku 1998 objem investícií výškou 129,2 mld. Sk znamenal rast o 10,6 % a ich podiel na tvorbe HDP vo výške 37,14 %.

V základnom členení obstaraných investícií vzájomný pomer hmotných investícií do strojov a zariadení k hmotným investíciám do budov a stavieb osciloval v roku 1997 na úrovni cca 50 % a potvrdil, že prioritou sú investície do infraštruktúry, ako aj realizácia verejných investícií podporovaná z úrovne štátu. V nefinančných organizáciách boli významné objemy investícií v priemysle, a to najmä vo výrobe a rozvode elektriny, plynu a vody, vo výrobe ropných produktov, chemických výrobkov a výrobkov z gumy a plastov a v oblasti pôšt a telekomunikácií.

Podiel súkromného sektora na celkovom objeme obstaraných investícií, v porovnaní s podielom verejného sektora v roku 1997 stúpal, pričom tento trend sa zachoval aj v prvom polroku 1998.

V štruktúre financovania investícií sa potvrdil klesajúci trend vo vývoji vlastných zdrojov, obdobne aj u dotácií zo štátneho rozpočtu. Naopak rástol podiel úverov a zahraničných zdrojov. Celkové úspory, ktoré determinujú v hospodárstve SR dynamiku investičného procesu, v priebehu rokov 1993-1996 rástli a tento trend pokračoval aj v roku 1997. V oblasti hrubých úspor domácností, ktoré sú významným finančným zdrojom investícií, tieto v roku 1997 vzrástli o 9,0 % na 62,1 mld. Sk, pričom miera úspor domácností dosiahla 16,1 %, avšak bola oproti roku 1996 nižšia o 1,5 bodu. Hrubé úspory domácností dosiahli v I. štvrťroku 1998 výšku 10,02 mld. Sk, čo je rast o 5,8 % oproti roku 1997.

Vývoj národných úspor v roku 1997 bol v súlade s vývojom hrubého fixného kapitálu, ktorý v tomto období tiež rástol. Avšak z hľadiska vývoja miery národných úspor, ktorá v rokoch 1996 a 1997 zaznamenala pokles, vyplýva, že slovenská ekonomika nemá dostatok vnútorných zdrojov na financovanie rozsiahleho investičného procesu, významným zdrojom sa tak stáva vstup zahraničného kapitálu najmä formou priamych zahraničných investícií.

Zahraničný kapitál investovaný do slovenskej ekonomiky, i keď zaznamenal stúpajúci trend, bol nedostatočný z hľadiska potrieb reštrukturalizácie hospodárstva SR. V priebehu roka 1997 objem základného zahraničného kapitálu vloženého do podnikov na území SR dosiahol objem 41,2 mld. Sk., čo bolo zvýšenie o 5,4 mld. Sk v porovnaní s rokom 1996. Najvýznamnejšími investormi v SR boli Rakúsko s podielom 27,3 %, Nemecko 25,8 %, Francúzsko a USA po 8,7 %. Najväčšia časť zahraničného kapitálu v roku 1997 smerovala do priemyselnej výroby vo výške 54,8 %, obchodu 24,7 %, stavebníctva 3,2 , ťažby nerastných surovín 2,2 %, peňažníctva 4,9 %, do sektoru dopravy, pôšt a telekomunikácií 4,4 % a do ďalších odvetví. V územnom rozložení v roku 1997 mal zahraničný kapitál najväčšie zastúpenie v Bratislavskom kraji, potom v Trnavskom, v Trenčianskom, v Nitrianskom, v Prešovskom a Košickom kraji.

V I. štvrťrok 1998 vývoj v oblasti základného zahraničného kapitálu vloženého na území SR charakterizuje jeho celkový stav, ktorý ku koncu marca dosiahol výšku 57 mld. Sk (čo znamená jeho prírastok v objeme 5,5 mld. Sk). Najvýznamnejšími investormi boli Rakúsko 21,2 %, Nemecko 20,7 %, USA 11,8 %, Česká republika 10,4 %, Spojené kráľovstvo 8,2 %, Holandsko 7 %, Francúzsko 6,8 %, Gibraltár 5,3 %, atď. Vložený zahraničný kapitál smeroval najmä do podnikovej sféry vo výške 45,9 mld. Sk a do bankovníctva 11,1 mld. Sk. Pritom podľa odvetvového smerovania zahraničný kapitál vložený do podnikovej sféry ku koncu marca 1998 mal najvyšší podiel v priemyselnej výrobe 59,1 %, v obchode 22,2 %, v sektore dopravy pôšt a telekomunikácií 4,8 %, v peňažníctve a poisťovníctve 4,1 %, v oblasti nehnuteľností, prenajímaní a obchodných službách 3,1 %, v stavebníctve 2,8 % a v ďalších odvetviach spolu vo výške 3,9 %. Z hľadiska územného rozloženia zahraničného kapitálu situácia sa len nepatrne zmenila, dominantné postavenie pri vstupe zahraničného kapitálu však naďalej prináležalo Bratislavskému kraju.

Vývoz kapitálu realizovaný slovenskými subjektami v zahraničí bol v roku 1997 v objeme 4,9 mld. Sk a ku koncu I. štvrťroka 1998 dosiahol celkový objem 8,14 mld. Sk, čo predstavuje vyšší vývoz o 2,0 mld. Sk. V smerovaní vývozu kapitálu zo SR sa situácia nezmenila, najväčší podiel vývozu bol do Českej republiky, na Ukrajinu a do Chorvátska. Z odvetvového hľadiska bol významný vyvoz kapitálu do priemyslu – asi 48 %, do obchodu asi 21 % a do výroby a rozvodu elektriny a plynu asi 18 %.

Vývoj v hospodárstve SR dokumentuje, že investičný trh je tvorený najmä uskutočňovaním procesu modernizácie, inovácie a rozvoja priemyslu, ako aj intenzívnym rozvojom infraštruktúry a verejných investícií. Pri kapitálovej poddimenzovanosti slovenskej ekonomiky v oblasti zabezpečovania potrebných finančných zdrojov na realizáciu týchto procesov je účasť zahraničných strategických investorov determinujúca. Zo strany všetkých zainteresovaných je snahou vytvárať vhodné prostredie najmä pre intenzívnejší vstup priamych zahraničných investícií. Avšak pre razantnejší vstup zahraničných strate-

gických investorov je dôležité, aby títo boli priebežne informovaní o smerovaní hospodárskeho rozvoja v SR, najmä v oblasti priemyslu a aké prostredie pre aktivizáciu ich vstupu SR priebežne vytvára.

Pre realizáciu štrukturálnych zmien ekonomiky SR je dôležité charakterizovať, čo očakávame od vstupu zahraničných investorov? V oblasti priemyslu cieľovo vstup PZI bude v podstate znamenať: jeho efektívny rozvoj, skvalitnenie investičného procesu, podporu zefektívňovania jeho produkčného kapitálu, rozvoj odvetví prinášajúcich zamestnanosť, zvýšenie ich exportnej výkonnosti a konkurenčnej sily, ekologizáciu výrob a podporu absorpcie výsledkov vedecko-technického rozvoja. Tieto faktory sú podmieňujúce k tomu, aby slovenský priemysel obstál v medzinárodnej konkurencii a efektívne sa zapojil do medzinárodnej deľby práce, čím by získal primerané miesto v medzinárodnej výrobkovej špecializácii, determinujúcej jeho štrukturálne pohyby.

Na uskutočňovanie týchto zámerov SR potrebuje a hľadá vhodných partnerov zo zahraničia, aby Slovenská republika nebola tým faktorom, ktorý by pri vstupe do EÚ narušil integritu jednotného trhu EÚ, ale naopak, ako rovnocenný člen tohto spoločenstva prispeje k jeho rozvoju.

Proces revitalizácie a reštrukturalizácie priemyslu poskytuje veľký priestor nielen pre rozširovanie a intenzívnejšie pôsobenie nadnárodných spoločností v oblasti priameho investovania v priemysle, ale aj pre zapojenie sa malých a stredných investorov do týchto procesov.

Dôležitým momentom v súčasnosti je akceptovanie samotnej podstaty štrukturálnych pohybov v slovenskej ekonomiky, a to v tom smere, že veľké štrukturálne zmeny v slovenskom priemysle vyvolávajúce veľké investičné vstupy, nastanú až po vstupe SR do EÚ. Súvisí to s tým, aké miesto zaujme SR v medzinárodnej deľbe práce v prípade jej členstva v EÚ, z čoho následne vyplynie pre ňu určitá výrobková špecializácia, ktorá sa stane determinantom budúceho rozvoja slovenského priemyslu, a tým aj jeho investičného procesu v súlade so stratégiou jednotného trhu EÚ.

Nevyvážený vývoj zahranično-obchodnej bilancie signalizuje, že urýchlenie procesu revitalizácie a reštrukturalizácie priemyslu z hľadiska zachovania hospodárskeho rastu slovenskej ekonomiky je nevyhnutnosťou.

Programy rozvoja priemyslu sú v súlade so zámermi a podmienkami OECD a EÚ, čím vytvárajú atraktívny investičný trh pre domácich, ale najmä pre zahraničných strategických investorov, aj čo sa týka jeho veľkosti.

Celková investičná náročnosť procesu revitalizácie a reštrukturalizácie priemyslu sa odhaduje výške asi 900 až 1000 mld. Sk. Jeho podiel na celkových investíciách v priemysle sa predpokladá vo výške 18 – 20 %. Pri ich realizácii bude mimoriadne dôležité ustrážiť, aby vývoj zamestnanosti v priemysle vo vzťahu k rastu produktivity práce a vývoja ceny práce, zefektívňovania nákladovosti nespôsobil prudký pokles zamestnanosti, ale naopak, bol primeraný regionálnym potrebám jednotlivých územných celkov v SR a aby súčasne vyhovoval ekologickým kritériám ohraničujúcim podmienky investovania v danom regióne.

Z dostupných podkladov podnikateľskej sféry a strategických zámerov Ministerstva hospodárstva SR je v najbližšom období vstup zahraničného kapitálu potrebný do nasledovných odvetví a projektov jednotlivých podnikov v odvetviach:

- energetiky a baníctva,
- chemického, farmaceutického a gumárenského priemyslu,
- ľahkého priemyslu,
- drevárskeho, nábytkárskeho a celulózovo-papierenského priemyslu
- strojárstva,
- špeciálnej výroby,
- výroby kovov,
- elektrotechniky,
- cestovného ruchu.

Nosnými odvetviami v slovenskom priemysle sú naďalej odvetvia ťažkého priemyslu, kým odvetvia, kde sa tvorí najväčšia miera pridanej hodnoty buď stagnujú alebo investičné aktivity sú zamerané na modernizáciu, resp. inováciu produkčného kapitálu. Na túto skutočnosť poukazujú aj medzinárodné hodnotenia o dosiahnutých výsledkoch hospodárstva SR. Globálne síce vyznievajú pozitívne v tom smere, že Slovenská republika niektoré strategické ciele už naplnila, avšak v oblasti ekonomických podmienok a kritérií zaznieva oprávnená kritika, podľa ktorej slovenská ekonomika má štrukturálne problémy.

Nazdávam sa, že na základe toho je veľmi dôležité správne nasmerovanie hospodárskeho rozvoja SR najmä v oblasti priemyslu. Časový faktor z realizovaných investícií o 2 – 5 rokov potvrdí, či rozvojové programy sú zárukou dlhodobého hospodárskeho rastu a zamestnanosti v SR, ako aj konkurenčnej sily slovenskej ekonomiky na svetových trhoch.

Ako som už naznačil, pri kapitálovej poddimenzovanosti slovenskej ekonomiky je vstup priamych zahraničných investícií determinujúci. Napriek tomu, že v roku 1998 v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami bol zaznamenaný najväčší prílev priamych zahraničných investícií (57 mld. Sk za I. štvrťrok 1998), je ich výška nedostatočná.

I keď veľkosť slovenského investičného trhu vplyvom geografických daností je rozmerovo malá, z pohľadu rozsahu a kvantifikácie potrieb štrukturálnych zmien slovenskej ekonomiky, vytvára dostatočný priestor pre efektívny vstup zahraničných investorov.

Použitá literatúra:

1. Koncepčné materiály MH SR.
2. Podklady NBS, SNAZIR, TREND a Hospodárske noviny.

REŠTRUKTURALIZÁCIOU K VÝKONNOSTI A KONKURENCIESCHOPNOSTI EKONOMIKY SR

2. ČASŤ

Prof. Ing. Viera Bacová, CSc.
Ekonomická univerzita v Bratislave

Z predchádzajúcej časti vyplýva, že prvoradou otázkou reštrukturalizačného rozvoja ekonomiky SR a takto koncipovaných nástrojov jej makroregulácie je ich spájanie s vývojom všeobecnej národohospodárskej rovnováhy.

1. Z hľadiska užitia HDP a posunutia slovenskej ekonomiky k rovnováhe ide o nástroje, ktoré sčasti stlmia vysokú súkromnú i verejnú spotrebu posilnením sklonu k úsporám prostredníctvom stimulačnej úrokovej miery. To však hovorí v prospech udržania jestvujúcich vysokých úrokových mier a v prospech ďalšieho pokračovania reštriktívnej monetárnej politiky centrálnej banky s cieľom posilniť vonkajšiu i vnútornú hodnotu peňazí. Nezanedbateľná je však i forma úspor (tým, že hospodárske subjekty volia medzi alternatívami držby cenných papierov a držby peňazí).

• Vnútornú hodnotu peňazí ohrozujú inflačné tlaky, plodené nepriaznivým vývojom deficitov štátneho rozpočtu a obchodnej bilancie. Týmto tlakom nemožno čeliť bez zosúladenia a previazanosti peňažnej politiky centrálnej banky s finančnou politikou, najmä s fiskálnou politikou vlády. (Čím vyššie sú deficity týchto bilancií, tým intenzívnejšie sú inflačné tlaky s nežiaducim dopadom na ďalší rast úrokových mier a na všeobecnú nerovnováhu ekonomiky. Tým väčšia by mala byť previazanosť menovej a fiskálnej politiky.) Táto previazanosť chýba.

• Nerovnováha ekonomiky sa odvíja od narastajúcej deficitnosti štátneho rozpočtu. Deficitný štátny rozpočet znamená, že vláda viac vydáva ako prijíma. Potom si musí požičiavať, a to buď doma (súkromné úspory presahujúce investície), alebo v zahraničí (dovoz presahuje vývoz). To ukazuje, že rozpočtový deficit sa nemusí presne zhodovať s rozsahom vonkajšieho deficitu.

Deficitný štátny rozpočet je akceptovateľný v podmienkach, keď sa ním sleduje oživenie a rozmach ekonomiky, keď smeruje do ohnísk budúceho rastu, ktorými sa vytvoria podmienky na úhradu tohto deficitu v budúcnosti (ako aj na zníženie štátneho dlhu) rýchlou návratnosťou vložených prostriedkov. Jednoducho, keď sa tento deficit neprejedá, ale vyvolá hodnototvorné procesy a tvorbu pracovných miest: expanziu ekonomiky. Miera expanzívnej politiky vlády však nemôže byť kontradiktívna reštriktívnej politike centrálnej banky. Deficit, ako aj celkový štátny dlh treba minimalizovať. (Celkový štátny dlh SR k 1. 1. 1998 bol 134,9 mld. Sk, z toho vnútorný štátny dlh 104,1 mld. Sk a zahraničný štátny dlh 30,8 mld. Sk.)

• Minimalizácia deficitu štátneho rozpočtu je možná tak zo strany príjmov (štátne dane), ako aj výdavkov. Aktuálne je však i efektívnejšie zameranie výdavkov, ako aj zvýšenie príjmovej strany ŠR, ktorá sa sústavne neplní pri prekračovaní výdavkov ŠR.

Maximalizovať príjmy zvýšením daňových sadzieb sa ukazuje ako neaktuálne pre opticky vysoké daňové zaťaženie našich ekonomických subjektov. (U Japoncov tvorí 60 % a iba teraz sa uvažuje s jeho znížením na 50 %, a to pri vysokej, u nás neznámej daňovej disciplíne.) Aktuálne sú však možnosti zmeny pomeru priamych a nepriamych daní. (Daňová zaťaženosť právnických osôb je u nás vysoká v spolupôsobení s odvodmi do systému zdravotného a sociálneho poistenia a Národného úradu práce. Obmedzuje rozvoj podnikateľských aktivít.)

V súčasnosti je ťažisko daňových príjmov ŠR na nepriamych daniach, tvoriacich dnes viac ako 60-percentný podiel celkových daňových príjmov. Nepriame dane sú súčasťou cien, a teda i ich výšky s dopadom na proces inflácie, štruktúru dopytu a ponuky, spotrebu a pod. V záujme plnenia rozvojových cieľov ekonomiky by mali postupne väčšiu váhu nadobudnúť priame dane, hlavne daň z príjmov fyzických a daň z príjmov právnických osôb s výraznejšími a cielenejšími stimulačnými účinkami ekonomických subjektov.

• O stimulačnom účinku dane rozhoduje vždy spôsob výpočtu základu dane a daňová sadzba. Z tohto hľadiska sa stimulačný účinok našich priamych daní v mnohom míňa svojho cieľa, o čom svedčí i ich nízky podiel na celkových daňových príjmoch ŠR. Ide najmä o dane z príjmov právnických, nie fyzických osôb. Tieto sa snažia minimalizovať základ pre výpočet dane umelým nadhodnocovaním firemných nákladov a výdavkov. Svedčí o tom nielen pokles ziskov nefinančných organizácií, ovplyvňovaný rýchlejším rastom ich nákladov ako celkových výnosov, ale aj celkove nižší objem daňových príjmov právnických osôb pred objemom daňových príjmov fyzických osôb, čo možno označiť za svetový unikát. To len potvrdzuje nevyhnutnosť zmeny spôsobu výpočtu základu dane podľa toho, či je dosiahnutý zisk, vykázaný pre potreby zdanenia, získaný rýchlejším, rovnakým alebo pomalším rastom nákladov

ako výnosov. Sadzba dane by mala reagovať na túto skutočnosť daňovou degresiou pri predstihu rastu výkonov pred nákladmi a daňovou progresiou pri predstihu rastu nákladov pred výkonmi. V opačnom prípade jestvujúci systém výpočtu daní z príjmov právnických osôb, ktoré by mali predstavovať popri daniach z pridanej hodnoty nosnú časť daňových príjmov ŠR, zafixováva neefektívnosť a nehospodárnosť ekonomiky ako celku. Vyššie náklady, ktoré nezriedka z hľadiska firmy ani nákladmi nie sú, sú pre firmu jednoducho „ekonomicky výhodnejšie". Tu tkvie tiež odpoveď na otázku, prečo sú naše makroekonomické ukazovatele všeobecne lepšie ako mikroekonomické. Spôsobuje to systém zdanenia stimulujúci ekonomické subjekty takýmto smerom. Nie na faktický zisk, ale na umelo vykázané náklady, ktorých časť je vlastne ziskom vo forme podnikateľskej zálohy na osobnú spotrebu.

Neplnenie daňových príjmov ŠR (v roku 1997 sa splnili na 94,1 %) spôsobujú však i daňové nedoplatky a daňové úniky. I tieto svedčia o nedokonalosti našej daňovej sústavy. Potvrdzujú, že okrem dobrých pravidiel musí mať dobre fungujúca ekonomika i účinné kontrolné orgány a výrazné sankčné postihy za neplnenie pravidiel a predpisov. U nás toto chýba.

• Výdavkovú stránku ŠR zaťažujú nadmerné výdavky na verejnú sféru, ktorej rozvoj nezodpovedá rozvoju trhových štruktúr. Bez jej zásadného prebudovania sa nedostatok prostriedkov nevyrieši a bude schopná pohltiť všetko, čo sa vytvorí v hodnototvornej oblasti. Takýto stav je neudržateľný. Skôr či neskôr si asi vyžiada dôslednú systemizáciu či limity objemov prideľovaných prostriedkov, ktorých dostatočnosť by sa mala v týchto oblastiach pravdepodobne zabezpečiť kombináciou poskytovaných služieb neplatených (štandardných) s platenými (nad- alebo neštandardnými) a prísnou hospodárnosťou. Ide najmä o školstvo, zdravotníctvo a kultúru.

Osobitne by sa mala riešiť i otázka prebujnelej a nákladnej štátnej správy, taktiež nepriaznivo ovplyvňujúcej prehlbujúci sa deficit ŠR s nadväznosťou na tvorbu deficitu obchodnej bilancie a bežného účtu krajiny. Vonkajším deficitom sa potom hradí štátno-rozpočtový a investičný deficit.

• Deficit bežného účtu treba financovať rastúcim prílevom kapitálu, t. j.:

deficit bežného účtu + čistý prílev kapitálu = 0

Rovnica vyjadruje, že ak krajina nemá rezervy v zahraničnej mene, nemá žiadne aktíva, ktoré by mohla predávať, a ak jej nikto neposkytne zahraničnú pôžičku, musí dosiahnuť vyrovnanosť na bežnom účte krajiny za každú cenu. (Z uvedených dôvodov je dlhodobo vyrovnaná platobná bilancia jednou z podmienok naplnenia stabilizačných cieľov ekonomiky.) Deficit obchodnej bilancie znamená, že dopyt po zahraničnej mene prevyšuje jej ponuku sprostredkovanú množstvom, ktoré dodáva trh. Klasický spôsob riešenia preto treba vidieť v prispôsobovacom procese, v základe ktorého je cenové prispôsobenie a prispôsobenie ponuky peňazí, ovplyvňované stavom vonkajšej nerovnováhy.

Uvedený spôsob funguje, ale trvá pomerne dlho, preto sa volia riešenia prostredníctvom zmien hospodárskej politiky. Sú schopné rýchlejšie posunúť ekonomiku smerom k vonkajšej i vnútornej rovnováhe. Na tento účel možno využiť:

- opatrenia zamerané na reštrukturalizáciu výdavkov,
- na ich presun z dovozových statkov na domáce statky prostredníctvom tarifných a mimotarifných nástrojov,
- opatrenia na celkové zníženie výdavkov vôbec, t. j. opatrenia pôsobiace na pokles agregátneho dopytu pomocou monetárnej a fiskálnej politiky,
- opatrenia na zvýšenie vývozu v ekonomike, jeho produktivity.

• Primárnym zameraním reštrukturalizačných zámerov dovozov a vývozov by mal byť aspekt našej palivoenergetickej a surovinovej závislosti na dovozoch z Ruskej federácie, na ktorú sa viaže asi 90 % deficitu obchodnej bilancie posilnením vývoznej expanzie do tohto teritória a vo všeobecnosti uplatňovaním zásady maximálnej podpory „toho, čo sa nepreje". Naproti tomu treba tlmiť dovozy tovarov, ktoré sme schopní úspešne zabezpečiť domácou výrobou. Tento stav treba docieliť zákonnými formami a medzinárodne uznávanými proexportnými nástrojmi: podriadením tarifných a netarifných opatrení reštrukturalizačným zámerom dovozov a vývozov. I tie minimálne treba účinne využiť. Ide o clá (máme najnižšie colné zaťaženie dovozov z krajín CEFTA), zachovanie dovozných prirážok, ale aj o také netarifné opatrenia, akými je kontingentovanie dovozov, povinné certifikáty, antidumpingové opatrenia, ako aj celkový systém netarifných opatrení zameraných na ekológiu či zdraviu škodlivé výrobky. Nie je však zanedbateľné ani prehodnotenie celkovej politiky udeľovania dovozných a vývozných licencií, ako aj vázieb využívaných prostriedkov Fondu na podporu zahraničného obchodu na druh akcií (do akej miery zodpovedajú reštrukturalizačným zámerom).

Z reštrukturalizačnej politiky dovozov a vývozov vyplýva, že problémy zahraničného obchodu primárne tkvejú nie v jeho objeme, ale v jeho nevyhovujúcej štruktúre. Ide o cenu dovozov a vývozov a o ich spätné, najmä proinovačné pôsobenie v ekonomike, schopné zabezpečiť jej konkurencieschopnosť tak na domácom, ako i na zahraničných trhoch.

2. Z hľadiska tvorby HDP si ekonomický rast primárne žiada investičné rozvojové zdroje. U nás nemajú dostatočné krytie v národných úsporách, ktoré sú nízke a ich veľká časť sa pritom používa na privatizáciu, a nie na rozvoj.

Rast úspor môže vyvolať rast miezd, ktoré však musia byť v relácii k produktivite práce. Predstih rastu produktivity práce pred mzdami umožňuje VTR jeho frontálne investičné i neinvestičné nasadenie v perspektívnych odvetviach. Preto nástroje, podnecujúce aktivizáciu tzv. efektívnych investícií a VTR, treba po-

považovať v tejto súvislosti za prvoradý makroekonomický problém. Pri vysokej otvorenosti ekonomiky a jej nerovnovážnom stave by mali nutne obsiahnuť až tento okruh riešenia. Malo by teda ísť o koncepciu nástrojov vývozne orientovaného efektívneho rozvoja ekonomiky SR schopných iniciovať dostatočnú intenzitu investovania, správne zameranie investičných prostriedkov, pôsobiť flexibilitou NH na technický dynamizmus a prelievanie sa kapitálu z hľadiska získavania konkurenčných výhod.

Z hľadiska získania konkurenčnej výhody prelievaním sa kapitálu je rozhodujúcou príťažlivosť odvetvia z hľadiska dlhodobej výnosovosti a faktory, ktoré túto výnosovosť určujú (objektívne a subjektívne).

Prirodzene, výnosovosť (firiem, odvetví a i.) dnes nie je funkciou iba toho, ako výrobok vyzerá, ale predovšetkým toho, či je do neho vložená vysoká alebo nízka technológia. Je funkciou technologických zmien tvoriacich základ všetkých, nielen hodnototvorných činností a získavania vedúceho postavenia v nich. Ide o vedúce postavenie v nízkych nákladoch, v jedinečnosti výrobku alebo služby, či v sústredení sa na určitý segment.

Firemná i odvetvová príťažlivosť potom závisí od možného ziskového potenciálu vrátane konkurentov, zvyšujúcich stimuláciu, smerujúcu k znižovaniu nákladov, k zlepšovaniu výrobkov, ako aj k držaniu tempa a intenzity technologických zmien.

Konkurent sa stáva pre podnik spoločným protivníkom, ktorý dáva ľudí dohromady, aby dosiahli spoločný cieľ. Týmto spoločným cieľom je však vykazovaný zisk iba vtedy, ak je pre podnikateľov dostatočne silným ekonomickým stimulom, ak platia tvrdé rozpočtové obmedzenia. Jednoducho, finančná situácia podnikov musí závisieť od konkurenciou objektivizovaných trhových cien, od úrovne nákladov a priestoru, ktorý si nimi v takýchto cenách vytvoria pre tvorbu zisku podniku. Zatiaľ tomu tak nie je. Z toho potom vyplýva i potrebná koncepcia nástrojov riadenia, ako aj ich smerovanie.

• Stimulačná funkcia zisku determinovaná tvrdými rozpočtovými obmedzeniami si vyžaduje zo strany štátu dotvoriť mimo zdaňovacích podmienok i podnikateľské podmienky s dlhodobou zainteresovanosťou na získavaní ekonomických výhod: spojením krátkodobého záujmu na zisku so záujmom na rozvoji majetku. Pri investovaní do hodnototvorného fixného kapitálu a do nových pracovných miest by investori mali mať daňové prázdniny, a to diferencované podľa vplyvu na ekonomický rast.

Z uvedeného hľadiska treba v SR (a zdá sa, že vo všetkých transformujúcich sa ekonomikách) uvoľniť všetky akceleračné faktory, blokujúce súčasný nežiaduci vývoj, a to tak na úrovni makroekonomickej, ako aj mikroekonomickej, aby viedli k rastu výkonnosti ekonomiky prekonaním vnútorných i vonkajších bariér – prelievaním sa kapitálu v smere progresívnych a vysoko inovovaných výrob.

Vo vnútri ekonomiky treba vo vzťahu k rastu HDP optimalizovať zamestnanosť v ekonomike, odstrániť nehospodárnosť a vytvoriť podmienky na frontálne nasadenie najnovšieho vedecko-technického a technologického rozvoja.

To sú zároveň činitele, ktoré podmieňujú všeobecne nižšiu úroveň produktivity práce u nás v porovnaní s vyspelým zahraničím.

• Optimalizácia zamestnanosti súvisí so znížením pretrvávajúcej sociálnej prezamestnanosti v národnom hospodárstve vôbec jeho celkovou reštrukturalizáciou. Ňou by sa mali vytvoriť nové a vysoko produktívne pracovné príležitosti v perspektívnych odvetviach pre nadmerné počty pracovných síl tak v podnikateľskom (najmä výrobnom), ale aj vo verejnom sektore. (Podkapitalizácia ekonomiky spôsobuje, že štrukturálne zmeny sú zamerané na zvyšovanie konkurencieschopnosti jestvujúcich kapacít, a nie na tvorbu nových.) S tým súvisí koncepcia nástrojov, podnecujúcich investovanie do takýchto vytypovaných odvetví a oblastí. Tieto nástroje by mali byť pritom rovnako koncipované pre našich i zahraničných investorov. Z hľadiska národnej ekonomiky reprezentujú totiž domáci investori jej väčšiu stabilitu a ziskovú (rozvojovú) prepojenosť do budúcna. Zisky zahraničných investorov spravidla plynú do materských krajín. Súčasné preferovanie zahraničných investorov (a domácich privatizérov) sa ukazuje ako ekonomicky neúnosné, brzdí celkový investičný a inovačný rozvoj v ekonomike a diskriminuje domácich investorov. Časť ekonómov odporúča v tomto smere všeobecné využitie známych Uhorských industrializačných zákonov (pre fyzické i právnické osoby).

• Hospodárnosť v podmienkach poznatkovo orientovaného vývoja treba spájať s inteligentnejšou prácou v podmienkach efektívnej organizácie práce, zodpovedajúcej rozvinutým trhovým štruktúram: s využívaním tzv. neinvestičných možností VTR. (Na prvé miesto vystupuje šetrenie materiálov a energií recyklovaním.)

Podchytenie hospodárnosti v ekonomike SR si vyžaduje vdýchnuť mikrosfére, t. j. podnikom a firmám nový proinovačný smer. Tento sa nedá inak dosiahnuť, iba maximálnym stimulovaním ich záujmu o efektívnosť a o zvyšovanie kritérií efektívnosti. Ich aplikovaním ide na úrovni firiem o vzťahy tržieb a výdavkov, o predstih rastu tržieb pred výdavkami. To je dôležité vtedy, keď výrobno-ekonomickou efektívnosťou treba zvýšiť výkonnosť ekonomiky, jej konkurencieschopnosť, či čeliť inflačným tlakom. A to je prípad ekonomiky SR. Pochopiteľne, pri zamýšľaní sa nad tým, ako tieto pozitívne zmeny iniciovať, treba si uvedomiť, že efektívnosť sa realizuje dvojstupňovo, v podobe miery zvýšenia základnej a dodatočnej efektívnosti.

Základná miera zvýšenia efektívnosti nadväzuje na zmeny v technickej úrovni výroby, ako aj na jej celkovú úroveň. Charakterizuje ju predovšetkým technicko-ekonomická progresívnosť technologických častí hmotného investičného majetku. Určuje základnú účinnosť všetkých výrobných faktorov, ktoré v ich súčinnosti spolupôsobia po celý čas životnosti fixných fondov. Technologickou stránkou riešenia určujú napr. počty pracovných síl, minimálne technické normy spotreby

materiálu, energie atď. na jednotku produkcie. To znamená, aké technické normy spotreby výrobných zdrojov sa zafixujú v technologických častiach fixných fondov, také predpoklady spotreby a efektívnosti spoločenskej práce viazanej v ich spojení sa utvoria pre príslušnú ekonomiku. Preto sa tak zdôrazňuje efektívnosť investičných foriem VTR, spájanie investícií s najnovším VTR, alebo jednoducho povedané: efektívnosť investícií v štruktúre ekonomiky. Investície sú nosnou realizačnou formou transformácie účinkov VTR do národného hospodárstva, pretože pracovné sily treba najskôr vybaviť určitou technikou, aby mohli pôsobiť vo výrobe.

Výsledné pôsobenie investícií na výsledky reprodukčných procesov je pritom tým účinnejšie, čím progresívnejšiu techniku majú pracovné sily k dispozícii, čím výraznejšie táto sleduje optimálnu štruktúru ekonomiky a jej komparatívnu výhodnosť a čím viac sa využívajú popri technike i neinvestičné možnosti rastu produkcie. (Patrí sem tiež neinvestičná racionalizácia výrobných procesov, uplatňovanie zlepšovacích návrhov a pod.)

Využívanie neinvestičných možností rastu produkcie súvisí však s realizáciou dodatočnej miery zvýšenia výrobno-ekonomickej efektívnosti, ktorá vzniká v dôsledku určitého konania pracovných síl či podnikania. Obsahuje vždy ich väčšiu či menšiu aktivitu. Výslednú efektívnosť možno potom vyjadriť vzťahom:

$$e = T \cdot k$$

kde: e – výsledná efektívnosť vynakladanej spoločenskej práce,
T – základná efektívnosť, odvodená od technicko-technologických predpokladov výroby,
k – koeficient dodatočnej efektívnosti, ktorý môže byť $k>1$, ale aj $k<1$.

Základná efektívnosť súvisí so stavom fixných fondov a s novým investovaním. Preto pre súbor fixných fondov treba zo strany štátu vytvoriť nástroje, ktoré sú schopné zabrániť konzervovaniu zastaranej techniky (podnietia ich urýchlenú obnovu) a pre nové investovanie do vytypovaných oblastí zasa maximálne daňové a colné zvýhodnenia, ak je spojené so špičkovou technikou. Pritom celkove platí: štátne dane podnecujú k investovaniu, ak sú nízke, alebo odrádzajú od investovania, ak sú vysoké. Je totiž dokázaná veľmi úzka závislosť medzi intenzitou investovania, rastom produkcie a mierou zdanení. Ak zdanenie presiahne určitú mieru, dostaví sa nižší rast výroby i celkových dôchodkov v ekonomike. Pritom nižšia miera zdanenia vytvára predpoklady na rýchly rozvoj ekonomiky. Rast zdanení utlmuje silné stimuly výroby. Preto sa dnes vo svete veľmi dôsledne a citlivo posudzujú otázky optimálnej hranice a miery odčerpávania vytvorených finančných zdrojov firiem. Pri potrebe centralizovať väčší objem prostriedkov štátu v štátnom rozpočte treba ich zabezpečiť nižšou mierou zdanení pri stimulovaní vysokej miery efektívnosti a rentability výroby. Ide o to, že čím efektívnejšie sa vyrába (prostredníctvom vnášania VTR do výroby), tým ľahšie možno zosúladiť hľadisko potrieb naplnenia štátneho rozpočtu a hľadisko rýchleho rastu a rozvoja ekonomiky.

Platí to aj naopak. V podmienkach nízkej efektívnosti treba zabezpečovať potreby štátneho rozpočtu pri relatívne vysokej miere zdanení, ktoré brzdí tempo rastu a rozvoja ekonomiky. Z toho dôvodu nemôže VTR ako všeobecný činiteľ rastu efektívnosti ostávať mimo okruhu štátneho záujmu. Pomáha firmám bohatnúť, ktoré potom môžu odvádzať štátu väčšiu masu daní. No nielen to. Dane vo všeobecnosti, ako aj daňové úľavy a colné zvýhodnenia nestačia, pretože sčasti deformujú kritériá efektívnosti. Podnikateľské rozhodnutia by mali, rešpektujúc ziskovú orientáciu trhových ekonomík, vychádzať z informovanosti o svetových vývojových trendoch: výrobných i vedecko-technických, ku ktorej by mal štát prispievať. Napr. poskytovaním konzultačných a poradenských služieb (v zmysle zásady: bez bohatých firiem nemôže byť bohatý štát). Zanedbateľné nie je ani umožnenie prístupu firmám k finančným zdrojom.

Dodatočná efektívnosť, súvisiaca s aktivitou pracovných síl a podnikateľského konania, je zo strany štátu ťažšie riešiteľným a ovplyvniteľným problémom. Ide o to, že mzdy sú v trhovej ekonomike záležitosťou vzájomnej dohody zúčastnených subjektov. Sčasti je problém riešiteľný stimuláciou prostredníctvom výhodnejšieho zdanenia celkových podnikateľských ziskov, príjmov, docieľovaných predstihom rastu podnikových tržieb pred rastom nákladov. S tým súvisí nevyhnutná novelizácia ich zdaňovania, zameraná na podchytenie VTR v ekonomike.

• Frontálne nasadenie VTR v ekonomike si vyžaduje bezprostrednú previazanosť medzi VTR a podnikateľskými úspechmi ekonomiky. Neúplný rozvoj trhových štruktúr SR tieto procesy brzdí a vyžaduje si ich urýchlené dobudovanie zväčšovaním priestoru pre pôsobenie trhových síl. Zároveň tiež vytvoriť predpoklady mikroekonomickej adaptácie podnikovej sféry na technický dynamizmus. Podniky, ako aj ekonomika ako celok môžu totiž v súčasnosti dosahovať ekonomický úspech iba trvalým pretváraním svojho vedecko-technického a výrobného potenciálu. To znamená – svojou trvalou reštrukturalizáciou.

Podnikatelia sa tu dopúšťajú troch chýb, keď neinvestujú do novej techniky, investujú, ale zvolia nesprávnu techniku alebo nedokážu hrať dvojakú hru: chrániť svoju rýchlo starnúcu techniku a zároveň ísť do ofenzívy s novou technikou. To všetko v podmienkach poznatkovo orientovaného vývoja spoločnosti, dokazujúceho, že industriálna spoločnosť vyčerpala svoje dynamické zdroje, a teda treba hľadať nové alternatívy, ktoré sa ukazujú v mikrosfére ekonomík a zauzľujú sa v otázke: ako vdýchnuť do mikrosféry nový život, aby nastúpila nový proinovačný smer.

Z predchádzajúceho vyplýva, že iba zainteresovanosť firiem na tvorbe mimoriadnych ziskov v dobudovaných trhovo-konkurenčných štruktúrach je tým činiteľom, ktorý je schopný zabezpečiť plynulú reštrukturalizáciu

našej vysoko materiálovo a energeticky náročnej produkcie s absolútne nedostatočnou mierou finalizácie a tým i výroby sofistikovaných výrobkov. Z makroekonomického hľadiska si to vyžaduje podchytiť VTR ako komplexný proces, ozrejmiť uzlové body VTR, podchytiť základný a aplikovaný výskum, z hľadiska realizácie uplatniť obchodné opatrenia a systém stimulácie VTR ako celku, podporiť tvorbu technologických a inovačných centier SR, ale aj dokumentovať zvrchovanosť SR v ekonomickej politike vôbec. Jednoducho povedané, VTR, jeho investičné i neinvestičné formy musia dostať v ekonomike zelenú.

• Stimulačná sila zisku, ovplyvniteľná VTR, musí byť pri vysokej otvorenosti ekonomiky prepojená až na vonkajší svet. Ide o to, aby exporty a importy nepôsobili na ekonomiku sebazničujúco. Tým, že na jednotku dovozu treba sústavne viac vyviezť. Predstih sa zauzľuje vo vývoji produktivity práce, ktorá sa však modifikuje prepočítacími kurzami. Ak napr. vezmeme za základ výpočtov kurz dolára, ktorý je rádovo 38 – 39 Sk a pritom je všeobecne známe, že v tomto kurze je slovenská koruna približne 2,5 násobne podhodnotená, podhodnotená bude zákonite i týmto kurzom meraná a hodnotená úroveň produktivity práce a výkonnosti nášho hospodárstva. To znamená, že z hľadiska zodpovedného medzinárodného porovnávania produktivity práce sa vyžaduje rovnovážnosť kurzových hodnôt. Ak ich niet, zahraničný obchod nepôsobí na ekonomiku priaznivo, vedie k deficitnosti obchodnej bilancie a k nerovnováhe ekonomiky. Tieto problémy sú tým ťažšie riešiteľné, čím väčšia je otvorenosť ekonomiky a teda jej závislosť na vonkajších ekonomických vzťahoch.

Deficitnosť obchodnej bilancie sa obvykle rieši devalváciou meny, ktorej cieľom je vyrovnanie cien národných tovarov s cenami zahraničných tovarov. Citlivosť ekonomiky na tento stav je tým väčšia, čím vyšší je podiel zahraničného obchodu na HDP.

Devalvácia pri daných nominálnych cenách zvyšuje relatívnu cenu dovážaných tovarov, zdražuje dovoz v ekonomike a znižuje relatívnu cenu vývozu, zlacňuje vývoz. Presúva tak výdavky medzi krajinami. (Devalvujúca krajina tým hradí časť výdavkov krajín, s ktorými obchoduje.) Devalváciou sa však obvykle mení i domáca cenová hladina. Zvyšuje sa. Preto skôr, než sa o devalvácii rozhodne, treba sa zamyslieť, či sa ňou dosiahne i devalvácia reálna, či sa ňou zabezpečí zníženie dolárovej ceny tovarov a tým zvýšenie konkurencieschopnosti ekonomiky. T. j., či táto zníži cenu domáceho tovaru vo vzťahu k tovaru zahraničnému a zvýši takto jeho konkurencieschopnosť, merateľnú zahraničnými cenami statkov, násobenými menovým kurzom k ich domácim cenám:

$$e.P_f/P$$

kde: e – cena zahraničnej meny (menový kurz),
P_f – zahraničné ceny,
P – tuzemské ceny.

Ak povedie iba k rastu domácich cien, konkurencieschopnosť sa nezlepší. Dolárová cena vzrastie, čím sa následne zvýši i záporné saldo obchodnej bilancie. Devalvácia by totiž znamenala zhoršenie v tvorbe zdrojov NH a tým aj stratu komparatívnych výhod. Ešte výraznejšie by utlmila inovačné ohniská rastu. Devalvácia totiž preferuje vývoz cenovo pružných výrobkov (suroviny, polotovary a pod.) na úkor tých, u ktorých cena nehrá hlavnú úlohu pri presadzovaní sa konkurencieschopnosti (vysoká technická úroveň a kvalita.)

Na druhej strane by sa premietla do inflačného tlaku na rast cien. Z uvedeného hľadiska by devalvácia našej meny pri jej podhodnotení jestvujúce problémy iba prehĺbila, a to predovšetkým v oblasti vonkajšej nerovnováhy. Je absolútne nežiaduca.

Ukazuje sa, že účinné riešenie tkvie opäť v produktivite práce, či lepšie povedané vo vývozne orientovanom rozvoji, založenom na najnovšom VTR, využívaním jeho účinkov na úspory nákladov a na zvyšovanie kvality produkcie a na jej novosť.

Pochopiteľne, to si vyžaduje takto koncipované účinné pravidlá a nástroje riadenia ekonomiky, ich kontrolu a vyvodzovanie sankcií za neplnenie. To je dodnes slabou stránkou našej ekonomiky.

Uvedené poznatky by mali tvoriť základ makroregulácie ekonomiky, ktorej operačný priestor by mala vymedzovať koncepcia rozvoja, podriadená vytýčeným cieľom výkonnostného rastu ekonomiky prostredníctvom jej celkovej reštrukturalizácie.

Zameranie makroregulácie a realizácia štrukturálnych zmien v SR

Ekonomická teória rozoznáva dva základné smery realizácie štátnej štruktúrnej politiky a štruktúrnych zmien národného hospodárstva: tradičnú, spočívajúcu na priamych zásahoch štátu, a netradičnú, systémovo orientovanú štruktúrnu politiku, ktorá súvisí s alokáciou zdrojov v ekonomike, čo predstavuje mikroekonomické problémy. Štát do tohto procesu vstupuje vtedy, ak je tento proces v rozpore s cieľmi hospodárskej politiky štátu. Tento vstup štátu je u nás podmienený nevyhnutnosťou zvyšovania výkonnosti ekonomiky na báze efektívnosti a jej dlhodobého zvyšovania, ktorému v dostatočnej miere a dostatočne rýchlo nenapomáha súčasná alokácia zdrojov.

Z uvedeného hľadiska si zabezpečenie rastu efektívnosti v ekonomike vyžaduje systémovo riešiť proexportné a proinovačné zameranie štrukturálnych zmien zohľadnením vnútorného a vonkajšieho dopytu v špecializačnom profile ekonomiky. Tým by sa riešil únik kapitálu, jeho odčerpávanie podhodnotenými exportmi a nadhodnotenými importmi a zároveň vylúčila devalvácia rastom efektívnosti ekonomiky cez zvyšovanie produktivity práce, pokles nákladov, zvyšovanie kvality produkcie a pod.

Osobitný zreteľ treba pritom venovať zahraničnému

kapitálu, ktorého vplyv nie je jednoznačný. Môže fixovať jestvujúcu štruktúru NH, ak sa napr. viaže na nákladovo výhodnú pracovnú silu. I pohnútky zahraničných podnikateľov bývajú rôzne (napr. presun nevhodných technológií, získanie trhov a pod.). Doteraz prevažná časť tohto kapitálu smeruje do obchodu a služieb. U nás má prevažne registračný charakter spoločností obchodného práva spoločnosť s ručením obmedzeným. Obchoduje sa obvykle so všetkým, čo môže byť predmetom živnosti, a to systémom nadfakturácie a podfakturácie. Naostatok sa systémom zmluvného prepojenia vytvorí vysoká strata, ktorá zanikne s jednou spoločnosťou s r. o. a systém pokračuje v spoločnosti ďalšej. Za vzniknutú stratu sa ručí do výšky majetkového vkladu, ktorý sa obvykle pohybuje na hranici minima, kým zisk je niekoľkonásobný. SR tak častejšie inkasuje straty. O taký kapitál preto nemôže ísť, preto aj riešenia k jeho prílevu nemôžu byť plošné. Ukazuje sa, že v prvom rade bude treba rozlišovať, či ide o investovanie do tvorby hodnôt, do výroby alebo o investovanie do obchodu a služieb. Všade tam, kde sú väčšie možnosti zneužitia licencie (obchod, služby) i pri vyšších kapitálových vkladoch treba stanoviť tvrdšie podmienky a spriehľadniť väzby na domácu výrobu a na domáci trh.

Najmä zahraničné investície by mali smerovať do oblasti perspektívnej výroby, ktorá by znamenala inovačný prínos, ako aj na rozširovanie počtu pracovných miest. To je však u nás zriedkavosťou. Pritom nízka kapitálová výnosnosť transformovaných ekonomík tkvie v tom, že nezvládli svetové inovačné trendy v investíciách, a to v najširšom poňatí. Ide o to, že v súčasnosti bohatstvo národov determinuje predovšetkým komerčné využitie inovačných zdrojov: objavov, vynálezov a pod.

Z hľadiska zväčšovania sa bohatstva národov nie sú dnes prvoradí samotní objavitelia, ale tí, čo ich dokážu v čo najväčšej miere podnikateľsky zaviesť, komerčne využiť a profitovať s nimi. A to v čase, keď sa trhy stávajú viac konkurenčné a diverzifikované a nové technológie nákladnejšie a podnikateľsky ťažšie dostupné. Jednou z ciest riešenia by mohla byť možnosť vytvoriť z nákladov na realizáciu technických inovácií a VTR v ekonomike vôbec odpočítateľnú položku z daňového základu.

Konkrétne smerovanie investícií by malo pritom sledovať výroby založené na báze domácich surovín a výroby, ktoré sú schopné ovplyvniť výkonnosť ekonomiky vo vzťahu k zahraničiu najvýraznejšie, a to v kontexte plných, nie dutých podnikov. (Plný podnik je budovaný v komplexe všetkých činností podmieňujúcich jeho dlhodobú prosperitu s možnosťou uplatnenia sa i na vonkajších trhoch. V jeho štruktúre je obsiahnutý výskum, vývoj, konštrukcia výrobkov, ich výroba, marketing až po predaj na trhu. Ak v štruktúre podnikových činností ostanú iba subdodávky, práca v mzde, ide o dutý podnik – hrubá práca.).

Rozvoj národného hospodárstva SR je ďalej podmienený rozvojom strojárskeho, chemického, elektrotechnického a elektronického priemyslu, informačných a telekomunikačných technológií, ktoré v súčasnosti vyžadujú rozvinutú ekonomiku a jej softwarové vybavenie. Strategickým odvetvím pre zvyšovanie konkurencieschopnosti výrobkov, technológií a služieb sa javí tiež mikroelektronika. Rovnako treba orientovať i výskum – na programy, ktoré sú schopné konkurencie a zároveň vytvárajú i podmienky na rozvoj iných priemyselných odvetví a ich kvalitu.

Z priemyslu ide o výrobu dreveného tovaru, papierenský a polygrafický priemysel, ľahkú chémiu, ľahké strojárstvo, priemysel informačných technológií, potravinársky priemysel a pod. Z tohto hľadiska by mal štát všeobecne stimulovať VTR, jeho realizáciu v ekonomike (dôslednou zainteresovanosťou firiem nielen na zisku, ale aj na rozvoji majetku, ako aj projektovým financovaním investícií) a všeobecne utvárať pre takýto vývoj vhodné makroekonomické prostredie. Malo by viesť k stimulácii záujmu firiem o získanie konkurenčných výhod a o rast ich výkonnosti na báze efektívnosti prelievaním sa kapitálu v smere efektívnostne sa uberajúcej reštrukturalizácie ekonomiky. Ak tohto záujmu niet, reštrukturalizácia sa oneskoruje pri prehlbovaní sa nerovnováhy ekonomiky. Tieto procesy treba urýchliť.

Ukazuje sa však, že najvýznamnejším problémom súčasnej štruktúrnej politiky v SR by malo byť zvládnutie vysokých technológií v uvádzaných odvetviach a s nimi rastúci podiel tzv. nemateriálnych služieb (napr. sprievodné formy technologickej výmeny). Podmieňuje ich nielen vynaliezavosť v týchto technológiách, ale aj celkové tempo inovácií v príbuzných technológiách, intenzita investovania, ako aj kvalifikačná úroveň a aktivita pracovníkov. Nové, vysoko náročné technológie (ktoré majú „zaručenú budúcnosť") a z nich vyplývajúce absolútne výhody sa stávajú v súčasnosti určujúcim faktorom medzinárodnej konkurencie a konjunktúry, ako aj získavania konkurenčných výhod. Preto sa stávajú predmetom medzinárodného transferu, a to najmä týmito zložkami:

- vedecko-technickými poznatkami, obsiahnutými vo výrobkoch s „vysokým stupňom techniky" – ich napodobňovaním vo výrobe na základe neveľkého dovozu,
- rozširovaním vynálezov, výrobných postupov, patentov, know how a pod.,
- nákupom investičných celkov z príslušnej krajiny, ktorej technológia je predmetom záujmu (spolu s investíciou sa získa i príslušná technológia),
- prostredníctvom medzištátnej technickej pomoci.

Domnievam sa, že to sú uzlové body riešenia rastu výkonnosti a konkurencieschopnosti na báze nevyhnutnej reštrukturalizácie ekonomiky SR, ktoré by sme mali úspešne zvládnuť pred vstupom do európskych integračných štruktúr. Výrazne súvisia nielen s objemami peňazí, ale najmä s hospodárnosťou a s tvorivou ľudskou aktivitou. Naostatok by mali viesť k stabilite ekonomického rastu.

ĽUDOVÍT VANOVIČ
1878 – 1949

Slovenský bankár a podnikateľ Ľ. Vanovič sa narodil 4. januára 1878 v Dražkovciach pri Martine v rodine významných turčianskych zemanov. V rokoch 1884 – 1889 navštevoval ľudovú školu v rodnej obci a od roku 1892 študoval na vyššej obchodnej škole v Martine.

Po ukončení štúdia v roku 1892 až do odchodu na odpočinok pracoval v oblasti peňažníctva, pričom jeho meno je spojené predovšetkým s Turčiansko-sväto-martinskou sporiteľňou a Tatra bankou v Martine. Profesionálnu dráhu bankára začal ako úradník filiálky Tatra banky v Dolnom Kubíne a pokračoval v ústredí martinskej sporiteľne, kam bol v roku 1907 prijatý ako účtovník. Vstup do služieb sporiteľne mu zaiste uľahčil aj fakt, že jeho starší brat Ján Vanovič (1856 – 1942) už dlhšie pôsobil v jej správnych orgánoch a významné funkcie zastával aj v Tatra banke a v Dielni na náradie, úč. spol. v Martine, ktorá patrila do záujmovej sféry oboch spomínaných ústavov.

Ľudovít Vanovič pracoval v martinskej sporiteľni až do jej fúzie s Tatra bankou v roku 1920, pričom bol v roku 1909 menovaný za jej hlavného účtovníka a od roku 1918 zastával funkciu podsprávcu ústavu.

Spolu s Viliamom Paulínym, Jánom Cablkom a inými patril k novej generácii bankových úradníkov, ktorí boli absolventmi obchodných akadémií v Čechách alebo na Slovensku, čo bolo istou zárukou ich pripravenosti a odbornosti. Jedným z najpálčivejších problémov slovenských bánk koncom 19. a začiatkom 20. storočia bol totiž práve nedostatok schopných bankových úradníkov. Na čele slovenských peňažných inštitúcií stáli predovšetkým politici, spisovatelia, právnici a sčasti aj podnikatelia, ktorí sa však pri rôznych bankových transakciách z dôvodu nedostatku času a skúseností dopúšťali mnohých chýb ktoré boli často príčinou obrovských finančných strát.

Vanovič počas svojho pôsobenia v sporiteľni nemalou mierou prispel k zvyšovaniu jej dôveryhodnosti a aj jeho zásluhou patrila do roku 1920 spolu s Úvernou bankou v Ružomberku a Tatra bankou k najväčším a najvýznamnejším slovenským peňažným ústavom. V súvislosti s bohatou obchodnou činnosťou sporiteľne, ale aj v dôsledku vlastných podnikateľských aktivít sa Vanovič stal členom dozornej rady Sporiteľne v Liptovskom Hrádku, Všeobecnej banky v Lučenci, Zvolenskej ľudovej banky a tiež predsedom dozornej rady Ľudovej banky v Novom Meste nad Váhom a Turianskej ľudovej banky v Turanoch. Tu v rokoch 1911 – 1926 pôsobil aj ako predseda správnej rady. Pre úplnosť treba spomenúť, že bol členom správnych rád Ľudovej banky v Sučanoch, Štubnianských Tepliciach a Meštianskej banky v Trenčíne. Patril taktiež k najvýznamnejším spolupracovníkom Slovenského peňažníka, prvého odborného bankového časopisu na Slovensku, ktorý vychádzal v rokoch 1909 – 1922. Spolupracoval aj pri tvorbe Slovenského kompasu v roku 1911 a pri organizovaní rôznych porád a stretnutí predstaviteľov slovenského peňažníctva.

Aktívnu činnosť vyvíjal i v súvislosti so sanáciou Tatra banky po jej problémoch a stratách spôsobených krachom firmy P. V. Rovnianek v roku 1911. Aj jeho zásluhou martinská sporiteľňa spolu s Úvernou bankou v Ružomberku iniciovala sanáciu Tatra banky za pomoci a zo zdrojov všetkých slovenských peňažných ústavov. Vanovič ako jeden zo zástupcov sporiteľne bol z dôvodu úspešnosti sanácie menovaný do riaditeľstva Tatra banky.

V službách tejto banky pôsobil i po sfúzovaní s martinskou sporiteľňou. V rokoch 1921 až 1925 bol členom jej správnej rady a výkonného výboru s titulom námestníka hlavného riaditeľa. V roku 1926 bol menovaný za hlavného riaditeľa obchodnej správy banky a túto funkciu vykonával až do svojho odchodu na odpočinok v roku 1932. Svoju pozíciu v Tatra banke, podobne ako predtým v sporiteľni, si upevňoval skupovaním účastín, čím sa stal jedným z najväčších a najvplyvnejších akcionárov. Počas pôsobenia v Tatra banke, ale najmä v prvej polovici 20-tych rokov vyvíjal aktívnu činnosť v súvislosti s mnohými fúziami malých vidieckych peňažných ústavov a pri rozširovaní jej priemyselného koncernu. Spolu s Cyrilom Kresákom a bratmi Jesenskými niesol najväčší podiel zodpovednosti za financovanie týchto podnikov a zároveň bol delegovaný aj do ich správnych rád, ako sa to stalo v prípade Turčianskeho pivovaru, Tatra nábytku a Lipy v Martine a pod.

V roku 1920 bol zvolený za predsedu správnej rady novovzniknutej Drevárskej banky v Bratislave, ktorá taktiež patrila do záujmovej sféry Tatra banky. Túto funkciu vykonával do jej fúzie s Eskontnou a hospodárskou bankou v Bratislave v roku 1927, kde (ako uvádza Československý kompas z roku 1924) pôsobil ako člen správnej rady.

Popri jeho nepopierateľných zásluhách o rozvoj slovenského peňažníctva však treba spomenúť, že ako predseda správnej rady Drevárskej banky a zároveň námestník hlavného riaditeľa Tatra banky sa v roku 1922 zaplietol spolu s Cyrilom Kresákom a bratmi Jesenskými do finančného škandálu. Išlo o nelegálne prevzatie účastín Drevárskej banky výmenou za účastiny Tatra banky, pričom však na túto transakciu použili svoje súkromné účastiny a celú záležitosť zatajili pred ostatnými členmi vedenia Tatra banky zriadením fingovaného účtu s názvom Bratia Sigmund. Napriek Vanovičovej snahe ospravedlniť svoje konanie, vyšetrovacia komisia v roku 1925 mu uložila zaplatiť 200 000 korún ako štvrtinu z vyčíslených strát, pričom však zostal aj naďalej hlavným riaditeľom Tatra banky.

Na záver treba spomenúť ešte Vanovičovu účasť v národnom hnutí ako člena Slovenskej národnej rady v roku 1918 a signatára Deklarácie slovenského národa. Politicky sa však výrazne neangažoval a patril predovšetkým k predstaviteľom emancipačných snáh slovenských podnikateľov v ekonomickej oblasti.

Mgr. František Chudják

MEDZINÁRODNÝ POROVNÁVACÍ PROGRAM EUROSTAT – OECD 1996

Mgr. Katarína Kuželová
Národná banka Slovenska

Názory na súčasnú pozíciu slovenskej ekonomiky v rámci tranzitívnych krajín sú častokrát rozdielne a nejednoznačné. Na konci roku 1998 OECD zverejnila oficiálne výsledky medzinárodného porovnávacieho programu 1996, ktorý mal za úlohu zoradiť krajiny do skupín zohľadňujúcich hospodársku úroveň. I keď Slovensko si svojím vysokým hospodárskym rastom a nízkou mierou inflácie zasluhuje pozitívne hodnotenie, výsledky tohto programu nás zaradili spolu s Maďarskom a Poľskom medzi krajiny s najnižším HDP na obyvateľa.

Porovnanie hospodárskej úrovne krajín vyžaduje konverziu ekonomických veličín (napr. HDP) vyjadrených v národných menách na spoločnú peňažnú jednotku. Najpoužívanejšia metóda je založená na výmenných kurzoch (napr. konverzia dát do USD alebo SDR). Nevýhoda tejto metódy spočíva vo fluktuácii výmenných kurzov (niekedy neobjektívny ukazovateľ kvôli podhodnoteniu v ekonomicky menej rozvinutých krajinách) a v rozdielnych cenových úrovniach jednotlivých porovnávaných krajín. Takáto komparácia reálnych ekonomík môže byť potom nekonzistentná. Oficiálne výmenné kurzy tiež neodzrkadľujú porovnanie kúpnej sily mien na ich vlastných trhoch. Jednou z metód, čiastočne eliminujúcou nevýhody výmenných kurzov, je parita kúpnej sily (PPP - purchasing power parity).

História medzinárodných porovnávacích programov

Medzinárodný porovnávací projekt vznikol v 60-tych rokoch s cieľom určenia PPP a porovnateľných HDP pod záštitou Štatistického úradu Spojených národov a Medzinárodného útvaru pre porovnanie Pensylvánskej univerzity.

Prvá úloha spočívala v určení metodológie súhrnného systému porovnania. Skúsenosti získané z porovnania trhových ekonomík uskutočňované OEEC (predchodca OECD) v 50-tych rokoch, z porovnania centrálne plánovaných krajín organizovaných RVHP od roku 1959 a z porovnania medzi trhovými a centrálne plánovanými ekonomikami, ktoré v 60-tych rokoch realizoval Štatistický úrad Rakúska, výrazne napomohli pri tvorbe celej metodológie.

Druhý krok súvisel s otestovaním danej metódy, a preto projekty v prvých troch fázach v rokoch 1970 (10 krajín), 1973 (16 krajín) a 1975 (34 krajín) mali skôr experimentálny charakter a boli realizované na malom počte krajín s rozdielnou úrovňou HDP, sociálnym systémom a geografickou polohou. Ďalších fáz v rokoch 1980 a 1985 sa zúčastnilo už 60, resp. 64 krajín. O tom, že takýto rozsiahly projekt je náročný na získanie a spracovanie veľkého počtu dát, svedčí aj veľký časový posun publikovania oficiálnych výsledkov jednotlivých fáz, ktorý s pribúdajúcim počtom krajín vzrástol z 5 na 9 rokov po hodnotenom roku (výsledky programu z roku 1985 boli publikované až v roku 1994).

Po tretej fáze v roku 1975 záštitu nad medzinárodným porovnávacím projektom prevzal Štatistický úrad Spojených národov, pričom Pensylvánska univerzita sa stala len metodickým poradcom. V rovnakom čase začal dôležitú úlohu zohrávať Eurostat, hlavne výraznou technickou a finančnou podporou. Bol taktiež zodpovedný za zahrnutie OECD do tohto projektu. Asi najdôležitejšou zmenou bola regionalizácia. V tretej fáze sa totiž ukázalo, že s pribúdajúcim počtom krajín je výhodnejšie ich spojenie do podskupín podľa geografickej príbuznosti. V tom istom období Eurostat uskutočnil aj porovnanie len pre Európske hospodárske spoločenstvo so zoznamom iných porovnávaných produktov a odlišnej metódy agregácie. Tento podprojekt plnil špecifické potreby pre určitý región a neovplyvnil celý projekt.

Následne bol medzinárodný porovnávací projekt vo štvrtej fáze organizovaný na regionálnej báze. Zodpovednosť na ním prevzali OECD, Eurostat, Hospodárska komisia pre Európu, Hospodárska komisia pre Afriku a Hospodárska a sociálna komisia pre Áziu a Pacifik.

Práce na Európskom porovnávacom programe sa začali v júni 1979 v rámci medzinárodného porovnávacieho programu. Krajiny zúčastňujúce sa tohto projektu boli rozdelené do dvoch skupín. Skupinu I tvoria západoeurópske štáty, pričom porovnávanie realizuje Eurostat a OECD. Skupina I je časťou väčšej skupiny, do ktorej patria aj USA, Kanada, Japonsko, Austrália a Nový Zéland. V tomto prípade išlo o multilaterálne porovnanie (metodologický dodatok), takže v závere každá krajina mohla byť porovnaná priamo s inou zúčastnenou krajinou.

Skupina II zahrňuje krajiny strednej a východnej Európy a niektoré štáty bývalého Sovietskeho zväzu. Pred rokom

1993 porovnanie pre túto skupinu realizoval Štatistický úrad Rakúska. Išlo o bilaterálne porovnanie (metodologický dodatok) s Rakúskom. Individuálne bilaterálne porovnávania sa realizovali na rozličných košoch tovarov a služieb, preto porovnania medzi dvoma krajinami zo skupiny II museli byť vypočítané prostredníctvom Rakúska. Rovnako, keďže Rakúsko bola jediná krajina participujúca aj v skupine II, celková komparácia medzi skupinou I a ostatnými krajinami OECD a skupinou II sa musela určiť cez Rakúsko. Európsky porovnávací program bol po prvýkrát realizovaný v roku 1980, ďalšie následne v rokoch 1985, 1990 a 1993. Posledných dvoch spomenutých sa zúčastnilo aj Slovensko (v roku 1990 ako súčasť bývalého Československa). Počet krajín v jednotlivých projektoch sa postupne menil v dôsledku politických zmien v strednej a východnej Európe a v bývalom Sovietskom zväze.

Slovensko sa zúčastnilo aj na ďalšom porovnávacom projekte: Eurostat – OECD porovnanie 1996 (multilaterálne porovnanie).

EUROSTAT – OECD porovnanie 1996

EÚ 15	
Rakúsko	Taliansko
Belgicko	Luxembursko
Dánsko	Holandsko
Francúzsko	Portugalsko
Fínsko	Španielsko
Nemecko	Švédsko
Grécko	Veľká Británia
Írsko	

Island
Nórsko
Poľsko
Švajčiarsko

EUROSTAT

USA
Japonsko
Kanada
Mexiko
Austrália
Nový Zéland
Turecko
Maďarsko
Česká republika

Izrael
Slovensko
Slovinsko
Ruská federácia

OECD

Eurostat-OECD porovnanie 1996 zahŕňalo 15 členských štátov Európskej únie, všetky štáty OECD (s výnimkou Kórey) a ďalšie 4 krajiny, ktoré nie sú členom ani EÚ, ani OECD: Izrael, Ruská Federácia, Slovensko a Slovinsko.

Organizácia porovnávacieho programu na rok 1996 bola nasledujúca: Eurostat riadil zber údajov z krajín EÚ vrátane Islandu, Nórska, Poľska a Švajčiarska, OECD regulovala údaje zo zostávajúcich 13 krajín (Česká republika, Maďarsko, Izrael, Ruská Federácia, Slovensko, Slovinsko, Turecko, Austrália, Nový Zéland, Japonsko, Kanada, Mexiko a USA).

Základné podmienky

Medzinárodné porovnanie jednotlivých krajín na základe HDP závisí od troch podmienok. Prvá vyžaduje rovnakú základňu (basis) pre výpočet HDP (podmienka konzistencie). Druhá podmienka kladie obmedzenie na vyjadrenie HDP v rovnakých peňažných jednotkách a tretia hovorí o rovnakej cenovej úrovni, v ktorej je HDP vyjadrený. HDP v členských krajinách EÚ a v krajinách OECD vo všeobecnosti spĺňajú prvú podmienku, pretože sú vyjadrené na základe SNA[1] (1968) alebo ESA[2] (1979). Nespĺňajú však ďalšie dve podmienky z dôvodu výpočtu v národných menách a národných cenách.

Prvým krokom pri medzinárodnom porovnávaní je teda prekonvertovanie HDP jednotlivých krajín na spoločnú peňažnú jednotku a eliminácia rôznych cenových úrovní v týchto krajinách. Túto vlastnosť spĺňa teória PPP a prepočítanie HDP pomocou PPP potom odráža už iba rozdiely v objemoch nakupovaných tovarov a služieb.

Výpočet PPP vyžaduje podrobný rozpis národných výdavkov a súčasne súbor národných ročných priemerných cien. Výdavky by mali byť rozčlenené na jednotlivé komodity podľa jednotnej klasifikácie. Ceny by mali byť vybrané z jednotného koša tovarov a služieb. Výdavky aj ceny by sa mali vzťahovať k jednému roku a mali by pokrývať širokú škálu tovarov a služieb zahrnutých v HDP.

Rozpis výdavkov pre porovnanie na rok 1996 bol založený na metodike SNA (1968) a ESA (1979). Rozpis Eurostatu obsahoval 270 základných skupín[3], OECD iba 218. Odlišnosti boli zapríčinené rozdielnym členením konečnej spotreby domácností. Táto položka obsahovala v prípade Eurostatu 221 základných skupín, v prípade OECD len 169. Eurostat dosiahol rovnaký počet agregovaním položiek vo svojej štruktúre.

Výber produktov a špecifikácia

Spoločný kôš produktov bol zostavený tak, aby pokryl čo najširšiu varietu tovarov a služieb. Eurostat a OECD konzultovali jeho obsah s jednotlivými participujúcimi krajinami. V podstate bol ponechaný kôš z predchádzajúceho porovnania, pričom boli vynechané zastaralé položky a súčasne zahrnuté nové a prehodnotila sa špecifikácia pre ponechané produkty.

Vyššia pozornosť sa venovala krajinám, ktoré sa zúčastnili projektu prvýkrát. Keďže tieto krajiny nemali možnosť ovplyvniť zloženie koša v predchádzajúcich projektoch, bolo potrebné upraviť porovnávané produkty tak, aby boli reprezentantmi[4] aj v týchto krajinách. Každá krajina musela navrhnúť a definovať aspoň jeden produkt do každej základnej skupiny, ktorý mohol byť na základe výdavkov chápaný ako reprezentant. Avšak aby takýto produkt bol zaradený do výsledného koša, musel byť ocenený v inej participujúcej krajine a musel byť predávaný v dostatočnom množstve v tejto krajine (aj keď nepredstavoval reprezentant tejto krajiny). Ak bol nejaký produkt zaradený do výsledného koša, zabezpeči-

[1] The System of National Accounts
[2] The European System of Accounts
[3] Definícia základnej skupiny je uvedená v metodologickom dodatku
[4] Definícia reprezentanta je uvedená v metodologickom dodatku

lo sa, aby bol vyhľadaný v čo najväčšom počte participujúcich krajín (t.j. aby bol aspoň ocenený). To znamená, že participujúca krajina nemusela určiť cenu všetkých produktov v spoločnom koši. Postačujúce bolo udanie cien svojich produktov spoločne s ocenením niektorých produktov nominovaných inými krajinami.

Počet produktov v rámci jednej základnej skupiny kolísal od menej ako 5 až po viac ako 50. Každý produkt podliehal presnej špecifikácii (kvantitatívnemu a kvalitatívnemu opisu). Ak produkt istej krajiny nespĺňal požadovaný opis, buď sa opätovne preverila jeho špecifikácia, alebo bol tento produkt vyradený.

Konečný zoznam produktov zahŕňal približne 2900 spotrebiteľských tovarov a služieb (vrátane 800 druhov liekov), 34 povolaní v štátnych, vzdelávacích a zdravotníckych zariadeniach, 186 typov prístrojov (vrátane 50 dopravných prostriedkov), 20 stavebných projektov (9 obytných budov: z toho 7 nových stavieb a 2 renovované, 5 nebytových stavieb, 6 stavbársko inžinierskych prác).

Interpretácia výsledkov

Rozpis národných výdavkov a národné ročné priemerné ceny sa použili na odvodenie pomerných hodnôt (umelých „výmenných kurzov") pre individuálne tovary a služby. Tieto hodnoty sa ďalej spriemerovali s cieľom získania nevážených parít pre základné skupiny komodít. Nevážené parity sa následne spolu s národnými výdavkami (váhami) využili na určenie vážených agregovaných parít (pre 53 analytických kategórií) až na úroveň celkového HDP (metodologický dodatok).

Týmto postupom boli určené parity na úrovni HDP pre všetkých 28 členských krajín OECD a 4 nečlenské krajiny, ktoré v podstate predstavovali akýsi umelý kurz domácich peňažných jednotiek voči USD, určený na základe odlišných cien produktov a odlišných výdavkov na tieto produkty v jednotlivých krajinách. Pre Slovensko bola určená hodnota 12,2 Sk a reprezentovala cenu výrobkov a služieb, ktorá by v USA bola ocenená 1 USD. Týmito paritami boli prekonvertované HDP všetkých členských krajín OECD a ich súčet môže byť chápaný ako HDP krajín OECD vyjadrený cez PPP. Podobne bol určený celkový HDP krajín OECD vyjadrený cez výmenné kurzy, pričom boli použité oficiálne kurzy domácich peňažných jednotiek voči USD. Predelením HDP OECD vyjadreného cez výmenné kurzy a HDP OECD vyjadreným cez PPP sa získal koeficient, ktorým boli následne predelené parity jednotlivých krajín na úrovni celkového HDP. Táto dodatočná modifikácia sa urobila z dôvodu určenia parít jednotlivých krajín voči USD, ale so zohľadnením medzinárodných cien. Takáto úprava sa zrealizovala pre všetkých 53 analytických kategórií (pre jednoduchosť bola vysvetlená len pre parity na úrovni celkového HDP). Reálne výdavky sa potom získali konvertovaním výdavkov v národnej mene na každej úrovni prostredníctvom korešpondujúcej parity.

Výsledky opísaného postupu sú uvedené v tabuľke 1. Pre Slovensko hodnota 11,1 môže byť interpretovaná ako množstvo Sk vynaložených na nejaký súbor produktov, ktorých hodnota by na trhoch OECD predstavovala 1 USD, na trhu v USA 0,907 USD a v Nemecku 1,84 DEM.

Z tabuľky 1 je taktiež zrejmé, že podľa kritéria HDP per capita počítaného cez výmenné kurzy sú krajiny ako Japonsko, Dánsko, Nórsko alebo Švajčiarsko pred USA, ale pri poradí zohľadňujúcom HDP per capita určeného cez PPP, všetky tieto krajiny sú pod úrovňou USA. Je to z toho dôvodu, že dynamika rastu cien je vyššia v porovnaní s USA. Ak sa eliminuje efekt cenovej hladiny, potom objem tovarov a služieb vyprodukovaných v USA na báze per capita je vyšší než v ostatných zúčastnených krajinách (s výnimkou Luxemburska). To znamená, že poradie jednotlivých ekonomík sa zmení, keď zoberieme do úvahy jedno kritérium, ale počítané dvomi rozličnými spôsobmi, ale je tiež zrejmé, že použitím HDP per capita počítaného cez PPP sa znižujú relatívne rozdiely medzi krajinami, napr. Slovensko pri hodnotení HDP per capita počítaného cez výmenný kurz dosahuje iba 16 % úrovne OECD, avšak pri HDP per capita počítaného cez PPP až 45 %.

Podľa posledného medzinárodného porovnávacieho programu je možné 32 zúčastnených krajín zoradiť podľa HDP per capita počítaného cez PPP do piatich skupín (OECD=100):

- HDP per capita nad 120: USA, Japonsko, Luxembursko, Nórsko, Švajčiarsko,
- HDP per capita 105 – 119: Kanada, Austrália, Rakúsko, Belgicko, Dánsko, Nemecko, Island, Holandsko,
- HDP per capita 80 – 104: Nový Zéland, Fínsko, Francúzsko, Írsko, Taliansko, Švédsko, Veľká Británia, Izrael,
- HDP per capita 50 – 79: Česká republika, Grécko, Portugalsko, Španielsko, Slovinsko,
- HDP per capita pod 50: Mexiko, Maďarsko, Poľsko, Turecko, Slovensko a Ruská federácia.

Pri pohľade na podiely jednotlivých krajín na celkovom objeme HDP počítaného cez výmenné kurzy a PPP sú zrejmé výrazné rozdiely, napr. pre Mexiko, USA, Japonsko a Ruskú federáciu. Podiely určené cez PPP charakterizujú reálnejšie relatívnu váhu desiatich najväčších ekonomík (USA, Japonsko, Nemecko, Francúzsko, Taliansko, Veľká Británia, Ruská federácia, Kanada, Mexiko a Španielsko). Súčasne sa potvrdilo, že krajiny EÚ ako celok sa svojím podielom vyrovnajú USA.

Interpretácia výsledkov pre Slovensko

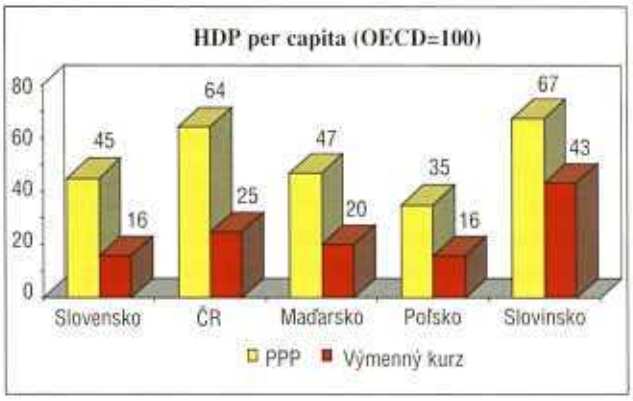
Podľa výsledkov pre SR je možné usúdiť, že ekonomická úroveň nášho štátu nepatrí medzi najvyššie spomedzi stredoeurópskych krajín, pretože Slovensko bolo zaradené do skupiny s najnižším podielom HDP na hlavu (45 % úrovne OECD (graf 1)). Pri porovnaní s ostatnými tranzitívnymi krajinami je Slovensko na približne rovnakej úrovni ako Maďarsko (47 %), najslabšie výsledky vykazuje Poľsko (35 %). Prepočty najlepšie vyznievajú v prospech Slovinska (67 %) a Českej republiky (64%), ktoré sa približujú k ekonomicky najslabším krajinám EÚ (Grécko 67%, Portugalsko 70 %, Španielsko 77 %).

Tab. 1 Výsledky medzinárodného porovnávacieho progamu Eurostat – OECD 1996 pre 28 členských krajín OECD a 4 nečlenské krajiny

Členské štáty / Nečlenské štáty	PPP	Výmenný kurz	HDP per capita (OECD=100)		Kompar. cenová hladina	Podiel jednotlivých krajín na HDP OECD		
			Index založený na PPP	Index založený na ER		HDP vyjadrený v PPP	HDP vyjadrený v ER	Počet obyvateľov
Rakúsko	12,3	10,6	111	130	116	0,86	1,00	0,77
Belgicko	33,4	31,0	112	121	108	1,09	1,17	0,97
Fínsko	5,34	4,59	96	112	116	0,47	0,55	0,49
Francúzsko	5,96	5,12	103	120	116	5,75	6,69	5,60
Nemecko	1,84	1,50	107	131	122	8,43	10,30	7,85
Írsko	0,610	0,625	92	90	98	0,32	0,31	0,35
Taliansko	1435	1544	102	95	93	5,71	5,31	5,60
Luxembursko	36,0	31,0	160	186	116	0,06	0,07	0,04
Holandsko	1,85	1,69	106	116	110	1,58	1,73	1,49
Portugalsko	111	154	70	50	72	0,66	0,48	0,95
Španielsko	112	127	77	68	89	2,89	2,56	3,76
EÚ 11	**0,855**	**0,788**	**100**	**108**	**108**	**27,82**	**30,18**	**27,88**
Dánsko	7,55	5,80	117	152	130	0,59	0,77	0,50
Grécko	194	241	67	54	81	0,67	0,54	1,00
Švédsko	8,78	6,71	100	131	131	0,85	1,11	0,85
Veľká Británia	0,584	0,641	98	90	91	5,54	5,05	5,64
EÚ 15	**0,836**	**0,788**	**99**	**105**	**106**	**35,47**	**37,64**	**35,87**
Island	69,6	66,7	118	123	104	0,03	0,03	0,03
Nórsko	8,26	6,46	128	164	128	0,54	0,69	0,42
Švajčiarsko	1,86	1,24	126	189	151	0,86	1,29	0,68
Turecko	35,6	81,4	30	13	44	1,82	0,79	6,01
Austrália	1,18	1,28	107	99	92	1,88	1,73	1,75
Nový Zéland	1,34	1,45	88	81	92	0,31	0,28	0,35
Japonsko	150	109	121	167	138	14,57	20,11	12,07
Kanada	1,07	1,36	114	90	79	3,29	2,59	2,87
USA	0,907	1,00	140	127	91	35,68	32,35	25,46
OECD 24	**1,03**	**1,00**	**110**	**114**	**103**	**94,44**	**97,52**	**85,51**
Česká republika	10,6	27,1	64	25	39	0,63	0,25	0,99
Maďarsko	65,8	152,6	47	20	43	0,46	0,20	0,98
Poľsko	1,24	2,66	35	16	46	1,28	0,60	3,70
Mexiko	3,44	7,60	36	16	45	3,19	1,44	8,82
OECD 28	**1,00**	**1,00**	**100**	**100**	**100**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Izrael	2,95	3,19	87	81	92	0,48	0,44	0,55
Slovensko	11,1	30,7	45	16	36	0,23	0,08	0,52
Slovinsko	87,0	135,4	67	43	64	0,13	0,08	0,19
Ruská Federácia	1987	5124	34	13	39	4,85	1,88	14,16

Poznámka:
– Nečlenské štáty nie sú zahrnuté do celkového súčtu OECD 28.
– PPP a výmenné kurzy sú vyjadrené v národných peňažných jednotkách za 1 USD.
– Komparatívna cenová hladina je podiel PPP a výmenného kurzu.

Graf 1



Ekonomická úroveň určitým spôsobom ovplyvňuje cenovú hladinu. Teoreticky by zvyšujúca sa ekonomická úroveň mala spôsobiť znižujúcu sa odchýlku cenovej hladiny od referenčnej ekonomicky vyspelej krajiny (v našom prípade OECD). Slovensko v hodnotení komparatívnej cenovej hladiny dosahuje len 36% úrovne OECD (tabuľka 1). Vzhľadom na to, že kurz slovenskej koruny voči PPP bol v roku 1996 najviac podhodnotený, bolo tu možné nakupovať za dolár „najlacnejšie". „Najtvrdší" kurz vzhľadom na PPP bol v Slovinsku, kde cenová hladina dosahovala 64 %.

Východisková pozícia tranzitívneho obdobia, kedy Slovinsko, Maďarsko a Poľsko dosahovali vyššiu mieru inflácie, ale mali taktiež užšie väzby na vyspelé trhové ekonomiky, ktoré existovali už v predtransformačnom období a odlišnú kurzovú politiku, vysvetľuje fakt, že sa tieto krajiny rýchlejšie približujú k cenovým hladinám vyspelých ekonomík. Veľké cenové a mzdové diferencie by v prípade predčasného pripojenia SR do EÚ mohli viesť k mzdovému a cenovému skoku, ktorý môže spôsobiť pokles konkurencieschopnosti SR na medzinárodných trhoch.

Recipročným vyjadrením pomeru cenových hladín je tzv. koeficient ERDI (Exchange Rate Deviation Index) vyjadrujúci podiel menového kurzu a parity kúpnej sily jednotlivých mien (tabuľka 2). Čím je hodnota tohto indexu bližšia 1, tým výmenný kurz danej krajiny lepšie odzrkadľuje kúpyschopnosť danej meny. V tabuľke 2 sú uvedené koeficienty ERDI jednak pre OECD=100, ale taktiež pre USA=100, pričom sú uvedené odhady koeficientov ERDI na rok 1997 napredikovaných na základe rozdielov deflátorov jednotlivých krajín voči USA. Koeficienty vzrástli oproti predchádzajúcemu roku v dôsledku vyššej depreciácie oficiálneho kurzu v porovnaní so zmenou PPP.

Tab. 2 Koeficient ERDI

		Slovensko	ČR	Maďarsko	Poľsko	Slovinsko
1996	ER (1USD =)	30,7	27,1	152,6	2,66	135,4
	PPP_{OECD}	11,1	10,6	65,8	1,24	87,0
	$ERDI_{OECD}$ (r.1:r.2)	2,77	2,56	2,32	2,15	1,56
	PPP_{USA}	12,2	11,7	72,6	1,36	96,0
	$ERDI_{USA}$ (r.1:r.4)	2,51	2,32	2,10	1,95	1,41
1997	ER (1USD =)	33,6	31,7	186,8	3,28	159,7
	PPP_{USA}	12,8	12,2	84,2	1,54	103,4
	$ERDI_{USA}$ (r.6:r.7)	2,63	2,59	2,22	2,13	1,55

Tab. 3 Cenová úroveň hlavných zložiek HDP (OECD=100)

	Slovensko	ČR	Maďarsko	Poľsko	Slovinsko
Konečná spotreba obyvateľstva	36	42	43	52	67
Spotreba vlády	23	20	24	24	48
Tvorba hrubého fixného kapitálu	53	55	65	59	72

V rámci jednotlivých zložiek HDP (tabuľka 3) bola vo všetkých spomenutých krajinách najvzdialenejšia ku krajinám OECD cenová hladina spotreby vlády. Čo sa týka tvorby hrubého fixného kapitálu, najdrahšie investície malo opäť Slovinsko. Pre Slovensko hodnotenie vo všetkých zložkách HDP vyznieva v tom zmysle, že naša cenová hladina je „najvzdialenejšia" k cenovej hladine OECD zo spomenutých tranzitívnych krajín.

Pri podrobnejšej štruktúre dopytovej stránky HDP (tabuľka 4) možno vidieť, že cenová hladina výrobkov a služieb, ktoré tvoria konečnú spotrebu obyvateľstva, je 2,8-krát vyššia v krajinách OECD ako na Slovensku, pričom táto hodnota je najvýraznejšie ovplynená rozdielnou cenovou úrovňou v hrubom nájomnom, ktoré tvorí 56 % z regulovaných cien v spotrebnom koši Slovenska. Zvýšením ceny hrubého nájomného by poklesol koeficient ERDI tejto položky, čím by sa zlepšil ERDI koeficient na úrovni celkového HDP, napr. ak by bola cena hrubého nájomného zvýšená 2-násobne, potom by koeficient ERDI tejto položky HDP klesol na polovičnú hodnotu.

Verejná spotreba je v krajinách OECD drahšia 4,4-krát a tvorba hrubého fixného kapitálu 1,9-krát. Stavebné investície boli drahšie 3,2-krát, ale napr. v dopravných prostriedkoch je koeficient ERDI nižší ako 1, čo môže byť čiastočne vysvetlené vysokým dopytom obyvateľstva po osobných automobiloch v roku 1996 (rast dovozu motorových vozidiel predstavoval v tomto roku 26,6 % z celkového prírastku dovozu).

Z uvedených údajov a podrobnejšieho rozpisu vyplývajú veľké odlišnosti v pomere cenových hladín v obchodovateľnom a neobchodovateľnom tovare. Kým Slovensko v hrubom nájomnom (náklady na bývanie vrátane palív a energie) dosahuje len 11 % cenovej úrovne OECD, v niektorých obchodovateľných položkách sa cenové hladiny takmer vyrovnali, napr. ceny strojov a zariadení predstavujú 93 % a v rámci nich elektrické zariadenia 87 % a dokonca dopravné prostriedky prevyšujú cenovú úroveň OECD (110 %). Z potravinárskeho tovaru je najlacnejší chlieb (37 %), tovary a služby týkajúce sa vzdelania dosahujú len 10 % a rekreačné a kultúrne služby 19 %.

Od porovnávacieho projektu v roku 1993 pokračovalo približovanie vnútornej a vonkajšej cenovej hladiny obchodovateľných tovarov v dôsledku inflačných diferenciálov. Pretrvávajúci rozdiel ceno-

Tab. 4 Parita kúpnej sily a koeficient ERDI

	PPP	ERDI
Hrubý domáci produkt	**11,06**	**2,77**
Konečná spotreba obyvateľstva	11,04	2,78
z toho:		
potraviny, nápoje, tabak	15,73	1,95
odevy a obuv	17,16	1,79
hrubé nájomné	3,38	9,08
údržba a zariadenie domácností	18,33	1,67
dopravné prostriedky	17,27	1,77
Spotreba vlády	7,02	4,37
Tvorba hrubého fixného kapitálu	16,25	1,89
z toho:		
stavebné investície	9,65	3,18
stroje a zariadenia	28,65	1,07
z toho:		
dopravné prostriedky	33,64	0,91
elektrotechnika	26,58	1,15

vej hladiny bol ovplyvnený hlavne neobchodovateľnými tovarmi a službami, pretože časť z nich stále podlieha cenovej regulácii. Pri analyzovaní výsledkov Medzinárodného porovnávacieho programu nie je preto dobré brať do úvahy len výsledky pre agregované údaje (HDP celkom), ale zvoliť diferencovaný prístup k jednotlivým zložkám ponuky a dopytu.

PPP medzi porovnávacími obdobiami

Nevýhoda metódy parity kúpnej sily v porovnaní s výmennými kurzami spočíva v časovo náročnom zbere príslušných údajov a taktiež vo výraznom časovom posune uverejnenia konečných výsledkov. Na druhej strane OECD a Eurostat uverejňujú odhady daných ukazovateľov medzi jednotlivými porovnávacími projektami. V tabuľke 5 je uvedená cenová úroveň členských krajín OECD v septembri 1998 (podiel PPP konečnej spotreby obyvateľstva a výmenného kurzu, teda nejde o PPP na úrovni celkového HDP). Napr. číslo v stĺpci Česká republika a riadku Nemecko predstavuje cenu (v CZK) určitého súboru tovarov a služieb v Nemecku, ktorý je ocenený v Čechách na 100 CZK. Zjednodušene, za tovar, ktorý je ocenený v Čechách na 100 CZK, by v Nemecku muselo byť vynaložených 244 CZK.

Záver

Krajiny strednej a východnej Európy zaostávajú za členskými krajinami OECD, a to tak v celkovej ekonomickej úrovni, v úrovni výrobnej infraštruktúry, ako aj v úrovni trhového, ekonomického a sociálneho prostredia. Príspevok analyzoval Eurostat – OECD porovnanie 1996 a zameral sa na porovanie tranzitívnych krajín s priemerom členských štátov OECD. Medzinárodná komparácia makroekonomických indikátorov umožňuje získať relatívne ucelený pohľad na základné vývojové tendencie v sledovaných krajinách.

Pre Slovensko z daného porovnania vyplýva, že na dosiahnutie vyššej hodnoty HDP per capita, ktorá predstavovala v roku 1996 len 45 % úrovne HDP krajín OECD, bude musieť aj naďalej dosahovať vysoké tempá hospodárskeho rastu. Spoločným problémom tranzitívnych krajín je dosiahnuť postupne také reálne zhodnotenie mien, ktoré nebude mať negatívny vplyv na konkurenčnú schopnosť ich zahraničného obchodu. Ak sa túto hospodársko-politickú úlohu nepodarí zrealizovať do vstupu tranzitívnych ekonomík do EÚ, dôjde k príliš rýchlemu prispôsobovaniu cenových hladín a cenových relácií podmienkam v krajinách EÚ bez náležitej adaptácie reálnej ekonomiky, čo môže viesť k prudkému poklesu ich medzinárodnej konkurečnej schopnosti.

Na druhej strane je zrejmé, že členstvo v EÚ by prinieslo výhody pre Slovenskú republiku, čo môže byť dokumentované aj tým, že EÚ poskytuje finančné prostriedky v podobe štrukturálnych fondov svojim členským štátom, ktoré sú ekonomicky najslabšie (napr. podiel HDP per capita sa v krajinách ako Grécko, Portugalsko, Španielsko a Írsko zmenil od roku 1986 z 2/3 úrovne EÚ na 3/4 v roku 1996).

Výsledky nasledujúceho medzinárodného porovnávacieho programu, v ktorom základným rokom bude rok 1999, budú pravdepodobne zverejnené v druhej polovici roku 2001. Pre Slovensko bude určite zaujímavá zmena jeho postavenia v rámci zúčastnených krajín.

Zmeny v ekonomike SR v poslednom období (odhadované spomalenie hospodárskeho rastu, prijaté opatrenia zahŕňajúce úpravy regulovaných cien elektrickej energie, zemného plynu, tepla, nájomného..., očakávaná vyššia miera inflácie, zmena devízového režimu), ale aj očakávané zníženie dynamiky rastu svetovej ekonomiky, výraznou mierou ovplyvnia výsledky pre Slovensko.

Metodologický dodatok

Výpočet a agregácia parít
Výpočet parít pre základnú skupinu

Základná skupina

Základná skupina obsahuje skupinu podobných komodít, z ktorých môže byť vybratá vzorka produktov tak, aby boli reprezentantami aj vo svojej kategórii, aj v zúčastnených krajinách. Je definovaná ako najnižšia úroveň v členení podľa výdavkov, pre ktorú sa dajú explicitne odhadnúť výdavky (napr. ryža je základná skupina, dlhozrnná ryža, stredne dlhozrnná ryža, dlhozrná ryža predvarená a rýchlovarná ryža sú individuálne produkty). Výdavky na ryžu sú známe, ale výdavky na individuálne produkty ryže nie sú známe.

Reprezentantívne produkty (reprezentanty)

V rámci základnej skupiny je vždy zostavený zoznam produktov. Pri bilaterálnom porovnaní tieto produkty musia byť dostupné v oboch krajinách a musia byť reprezentantmi v oboch krajinách. Produkt je reprezentant, ak je pravidelne nakupovaný v danej krajine.

Tab. 5 Komparatívna cenová úroveň členských štátov OECD (September 1998)

		CAD	MXN	AUD	USD	JPY	KRW	NZD	ATS	BEF	CZK	DKK	FIM	FRF	DEM	GRD	HUF	ISK	IEP	ITL	LUF	NLG	NOK	PLN	PTE	ESP	SEK	CHF	TRL	GBP
Kanada	Kanada	**100**	141	79	101	58	153	101	68	71	160	56	62	65	65	90	176	63	74	81	73	70	59	145	97	88	62	54	140	65
Mexiko	Mexiko	71	**100**	56	71	41	109	72	48	51	113	40	44	46	46	64	125	45	52	57	52	50	42	103	69	62	44	38	99	46
USA	USA	126	178	**100**	127	73	194	127	85	90	202	71	78	81	83	113	222	79	93	102	92	88	74	182	122	111	79	68	176	82
Austrália	Austrália	99	140	79	**100**	58	153	100	67	71	159	56	62	64	65	89	175	62	73	80	72	69	58	144	96	87	62	54	139	65
Japonsko	Japonsko	172	243	137	173	**100**	264	174	117	123	275	97	107	111	113	155	303	108	127	139	126	120	101	249	167	151	107	93	241	113
Kórea	Kórea	65	92	52	66	38	**100**	66	44	47	104	37	40	42	43	59	115	41	48	53	48	45	38	94	63	57	41	35	91	43
Nový Zéland	Nový Zéland	99	140	79	100	58	152	**100**	67	71	158	56	61	64	65	89	174	62	73	80	72	69	58	143	96	87	62	53	138	65
Rakúsko	Rakúsko	148	208	117	149	86	227	149	**100**	106	236	83	92	95	97	133	260	93	109	119	108	103	87	214	143	130	92	80	206	97
Belgicko	Belgicko	140	197	111	141	81	215	141	95	**100**	224	79	87	90	92	126	246	88	103	113	102	98	82	202	136	123	87	75	195	91
Česká republika	Česká republika	63	88	50	63	36	96	63	42	45	**100**	35	39	40	41	56	110	39	46	50	46	44	37	90	61	55	39	34	87	41
Dánsko	Dánsko	177	250	141	178	103	272	179	120	127	284	**100**	110	115	116	159	312	111	131	143	129	124	104	256	172	156	110	95	248	116
Fínsko	Fínsko	161	227	128	162	94	247	163	109	115	258	91	**100**	104	106	145	284	101	119	130	117	112	95	233	156	142	100	87	225	105
Francúzsko	Francúzsko	155	218	123	156	90	238	156	105	111	248	87	96	**100**	101	139	273	97	114	125	113	108	91	224	150	136	96	83	216	101
Nemecko	Nemecko	153	215	121	153	89	234	154	103	109	244	86	95	99	**100**	137	269	96	113	123	111	107	90	221	148	134	95	82	213	100
Grécko	Grécko	111	157	88	112	65	171	112	75	80	178	63	69	72	73	**100**	196	70	82	90	81	78	65	161	108	98	69	60	156	73
Maďarsko	Maďarsko	57	80	45	57	33	87	57	38	41	91	32	35	37	37	51	**100**	36	42	46	41	40	33	82	55	50	35	31	79	37
Island	Island	159	225	126	160	93	245	161	108	114	255	90	99	103	104	143	280	**100**	118	129	116	111	94	230	155	140	99	86	223	104
Írsko	Írsko	136	191	108	136	79	208	137	92	97	217	76	84	88	89	122	239	85	**100**	109	99	95	80	196	131	119	84	73	189	89
Taliansko	Taliansko	124	175	98	125	72	190	125	84	89	198	70	77	80	81	111	218	78	91	**100**	90	87	73	179	120	109	77	67	173	81
Luxembursko	Luxembursko	137	193	109	138	80	211	139	93	98	219	77	85	89	90	123	241	86	101	111	**100**	96	81	198	133	121	85	74	192	90
Holandsko	Holandsko	143	202	114	144	83	220	145	97	102	229	81	89	93	94	129	252	90	106	116	104	**100**	84	207	139	126	89	77	200	94
Nórsko	Nórsko	170	240	135	171	99	261	172	115	122	272	96	106	110	112	153	300	107	126	137	124	119	**100**	246	165	150	106	92	238	111
Poľsko	Poľsko	69	97	55	70	40	106	70	47	49	111	39	43	45	45	62	122	43	51	56	50	48	41	**100**	67	61	43	37	97	45
Portugalsko	Portugalsko	103	145	82	104	60	158	104	70	74	165	58	64	67	68	93	182	65	76	83	75	72	61	149	**100**	91	64	56	144	67
Španielsko	Španielsko	114	160	90	114	66	175	115	77	81	182	64	71	73	75	102	200	71	84	92	83	79	67	164	110	**100**	71	61	159	74
Švédsko	Švédsko	161	226	127	161	93	246	162	109	115	257	91	100	104	105	144	283	101	118	130	117	112	94	232	156	141	**100**	86	224	105
Švajčiarsko	Švajčiarsko	186	262	147	187	108	285	188	126	133	297	105	115	120	122	167	327	117	137	150	135	130	109	268	180	163	116	**100**	259	121
Turecko	Turecko	72	101	57	72	42	110	72	48	51	114	40	44	46	47	64	126	45	53	58	52	50	42	103	69	63	45	39	**100**	47
Veľká Británia	Veľká Británia	153	216	121	154	89	235	155	104	109	245	86	95	99	100	137	269	96	113	123	112	107	90	221	148	134	95	82	214	**100**

Bilaterálne porovnanie

Cenová matica

Nech produkty 1, 2 a 4 sú reprezentantmi v dvoch krajinách. Nasledujúca cenová matica obsahuje priemerné ceny týchto produktov v národných menách:

Produkt	Krajina A	Krajina B
1	P_{1A}	P_{1B}
2	P_{2A}	P_{2B}
4	P_{4A}	P_{4B}

Laspeyrov index

Laspeyrov index berie do úvahy len ceny tých produktov, ktoré sú reprezentantmi v základnej krajine (nemusia byť reprezentantmi v partnerskej krajine). V bilaterálnom porovnaní všetky uvažované produkty sú reprezentantmi aj v základnej, aj v partnerskej krajine, pretože tak bol zoznam produktov navrhnutý.

Nech A je základná krajina. Potom Laspeyrove indexy majú tvar

$$L_{A:A} = \left[\frac{P_{1A}}{P_{1A}} \cdot \frac{P_{2A}}{P_{2A}} \cdot \frac{P_{4A}}{P_{4A}}\right]^{\frac{1}{3}} = 1,$$

$$L_{B:A} = \left[\frac{P_{1B}}{P_{1A}} \cdot \frac{P_{2B}}{P_{2A}} \cdot \frac{P_{4B}}{P_{4A}}\right]^{\frac{1}{3}}.$$

Analogicky sú určené Laspeyrove indexy v prípade, že B je základná krajina.

Laspeyrova matica má potom tvar:

Laspeyrove indexy	Krajina A	Krajina B
Krajina A	1	$L_{A:B}$
Krajina B	$L_{B:A}$	1

Diagonálne prvky Laspeyrovej matice sú rovné 1. Ostatné prvky spĺňajú vlastnosť reciprocity

$$L_{A:B} = \frac{1}{L_{B:A}}.$$

Paascheho index

Pri výpočte Paascheho indexov sa berú do úvahy len tie produkty, ktoré sú reprezentantmi v partnerskej krajine (nemusia byť reprezentantmi v základnej krajine). V bilaterálnom porovnaní sú všetky produkty reprezentantmi aj v základnej aj v partnerskej krajine, teda Paascheho a Laspeyrove indexy sa zhodujú.

Fischerov index

Fischerov index je jednoduchým geometrickým priemerom Laspeyrovho a Paascheho indexu. Keďže v prípade bilaterálneho porovnávania sa tieto indexy rovnajú, aj Fischerov index má tú istú hodnotu.

Multilaterálne porovnanie

Prvý krok pri výpočte multilaterálnych parít je podobný s bilaterálnym porovnaním. Zahrňuje výpočet Laspeyrovho, Paascheho a Fischerovho indexu. Na rozdiel od bilaterálneho prípadu však reprezentatívnosť ovplyvňuje výber cien, ktoré sú zahrnuté do výpočtov. Druhý krok spočíva vo výpočte matice tranzitívnych parít a jej štandardizovanie.

Cenová matica

Nech je daný nasledujúci prípad cenovej matice:

Produkt	Krajina A	Krajina B	Krajina C	Krajina D
1	P_{1A}	* P_{1B}	P_{1C}	* P_{1D}
2	* P_{2A}	* P_{2B}	* P_{2C}	
3		P_{3B}	* P_{3C}	* P_{3D}
4	P_{4A}	P_{4B}	P_{4C}	* P_{4D}
5		* P_{5B}		* P_{5D}

Poznámka: Reprezentatívne produkty sú označené hviezdičkou

Laspeyrov index

Pri výpočte Laspeyrovho indexu sa využívajú iba reprezentatívne produkty základnej krajiny bez ohľadu na to, či tieto produkty sú alebo nie sú reprezentantami v ostatných krajinách. Takže, ak A je základná krajina, potom je tento index vypočítaný len pre produkt 2, ak za základ vyberieme krajinu B, indexy sú určené pre produkty 1, 2 a 5. V prípade, že krajina má viac reprezentantov, Laspeyrov index sa určí jednoduchým geometrickým priemerom.

V prípade základnej krajiny A majú Laspeyrove indexy tvar

$$L_{A:A} = \frac{P_{2A}}{P_{2A}} = 1, \quad L_{B:A} = \frac{P_{2B}}{P_{2A}}, \quad L_{C:A} = \frac{P_{2C}}{P_{2A}},$$

pričom $L_{D:A}$ sa nedá určiť z dôvodu neocenenia produktu 2 v krajine D.

Ak za základnú krajinu je vybratá krajina B, potom Laspeyrove indexy majú tvar

$$L_{A:B} = \left[\frac{P_{1A}}{P_{1B}} \cdot \frac{P_{2A}}{P_{2B}}\right]^{\frac{1}{2}}, \quad L_{B:B} = \left[\frac{P_{1B}}{P_{1B}} \cdot \frac{P_{2B}}{P_{2B}} \cdot \frac{P_{5B}}{P_{5B}}\right]^{\frac{1}{3}} = 1,$$

$$L_{C:B} = \left[\frac{P_{1C}}{P_{1B}} \cdot \frac{P_{2C}}{P_{2B}}\right]^{\frac{1}{2}}, \quad L_{D:B} = \left[\frac{P_{1D}}{P_{1B}} \cdot \frac{P_{5D}}{P_{5B}}\right]^{\frac{1}{2}}.$$

Rovnakým spôsobom sa postupuje aj v prípade základnej krajiny C, resp. D.

Výsledkom je nasledujúca matica

Laspeyrove indexy	Krajina A	Krajina B	Krajina C	Krajina D
Krajina A	1	$L_{A:B}$	$L_{A:C}$	$L_{A:D}$
Krajina B	$L_{B:A}$	1	$L_{B:C}$	$L_{B:D}$
Krajina C	$L_{C:A}$	$L_{C:B}$	1	$L_{C:D}$
Krajina D	x	$L_{D:B}$	$L_{D:C}$	1

Paascheho index

Výpočet Paascheho indexu je veľmi podobný Laspeyromu indexu. V tomto prípade sa však berú do úvahy reprezentatívne produkty partnerských krajín. V prípade základnej krajiny A majú potom Paascheho indexy tvar

$$S_{A:A} = \frac{P_{2A}}{P_{2A}} = 1, \quad S_{B:A} = \left[\frac{P_{1B}}{P_{1A}} \cdot \frac{P_{2B}}{P_{2A}}\right]^{\frac{1}{2}},$$

$$S_{C:A} = \frac{P_{2C}}{P_{2A}}, \quad S_{D:A} = \left[\frac{P_{1D}}{P_{1A}} \cdot \frac{P_{4D}}{P_{4A}}\right]^{\frac{1}{2}}.$$

Z príkladov je zrejmé, že platí vzťah $S_{B:A} = \frac{1}{L_{A:B}}$, ...

Úplná matica Paascheho indexov môže byť v tomto príklade zapísaná nasledovne:

Paascheho indexy	Krajina A	Krajina B	Krajina C	Krajina D
Krajina A	1	$S_{A:B}$	$S_{A:C}$	x
Krajina B	$S_{B:A}$	1	$S_{B:C}$	$S_{B:D}$
Krajina C	$S_{C:A}$	$S_{C:B}$	1	$S_{C:D}$
Krajina D	$S_{D:A}$	$S_{D:B}$	$S_{D:C}$	1

V prípade multilaterálneho porovnávania platí, že Laspeyrov a Paascheho indexy pre dve krajiny sa rovnajú len vtedy, ak tieto krajiny majú rovnaké reprezentatívne produkty.

Fischerov index

Fischerov index sa určí podobne ako pri bilaterálnom porovnaní. Platí teda

$$F_{A:A} = \left[L_{A:A} \cdot S_{A:A}\right]^{\frac{1}{2}} = 1, \; F_{B:A} = \left[L_{B:A} \cdot S_{B:A}\right]^{\frac{1}{2}}, \; F_{C:A} = \left[L_{C:A} \cdot S_{C:A}\right]^{\frac{1}{2}}.$$

Prvok $F_{D:A}$ sa nedá určiť, pretože neexistuje hodnota $L_{D:A}$. Hodnoty Fischerových indexov pre multilaterálne porovnávanie môžu byť zapísané do nasledujúcej matice:

Fischerove indexy	Krajina A	Krajina B	Krajina C	Krajina D
Krajina A	1	$F_{A:B}$	$F_{A:C}$	x
Krajina B	$F_{B:A}$	1	$F_{B:C}$	$F_{B:D}$
Krajina C	$F_{C:A}$	$F_{C:B}$	1	$F_{C:D}$
Krajina D	x	$F_{D:B}$	$F_{D:C}$	1

Keďže platia vzťahy $F_{B:A} = \left[L_{B:A} \cdot S_{B:A}\right]^{\frac{1}{2}}$ a súčasne $S_{B:A} = \frac{1}{L_{A:B}}$, potom Fischerov index môže byť vyjadrený len pomocou Laspeyrových indexov v tvare $F_{B:A} = \left[\frac{L_{B:A}}{L_{A:B}}\right]^{\frac{1}{2}}$.

Podobne platí vzťah $F_{A:B} = \left[\frac{L_{A:B}}{L_{B:A}}\right]^{\frac{1}{2}}$ a teda $F_{B:A} = \frac{1}{F_{A:B}}$.

Kompletizácia Fischerovej matice

Na výpočet Fischerových indexov niekedy nie sú k dispozícii všetky Laspeyrove a Paascheho indexy. Chýbajúce hodnoty Fischerovej matice môžu byť určené nepriamo, prieme-rom dostupných indexov:

$$F_{D:A} = \left[(F_{D:B} \cdot F_{B:A})(F_{D:C} \cdot F_{C:A})\right]^{\frac{1}{2}},$$

$$F_{A:D} = \left[(F_{A:B} \cdot F_{B:D})(F_{A:C} \cdot F_{C:D})\right]^{\frac{1}{2}}.$$

Pre hodnoty $F_{D:A}$, $F_{A:D}$ tiež platí vlastnosť reciprocity

$$F_{D:A} = \frac{1}{F_{A:D}}.$$

Matica tranzitívnych parít (EKS)

Pre priamo vypočítané prvky Fischerovej matice (z Laspeyrovho a Paascheho indexu) neplatí $F_{A:B} \cdot F_{B:C} = F_{A:C}$ (t.j. neplatí vlastnosť tranzitívnosti). Pre nepriamo určené hodnoty tejto matice tranzitívnosť platí. Na transformáciu prvkov Ficherovej matice sa používa tzv. Eltetö-Köves-Szulcova (EKS) metóda (s cieľom získania tranzitívnych hodnôt). Prvky Fischerovej matice v podstate reprezentujú výmenné kurzy. Ak sú známe kurzy medzi krajinami A, B a B, C, potom ich súčin musí dávať kurz medzi krajinami A, C. Transformáciou Fischerových indexov na EKS maticu je táto vlastnosť zaručená.

Prvky matice EKS sú definované nasledovne:

$$EKS_{A:A} = \left[(F_{A:A} \cdot F_{A:A})(F_{A:B} \cdot F_{B:A})(F_{A:C} \cdot F_{C:A})(F_{A:D} \cdot F_{D:A})\right]^{\frac{1}{4}} = 1,$$

$$EKS_{B:A} = \left[(F_{B:A} \cdot F_{A:A})(F_{B:B} \cdot F_{B:A})(F_{B:C} \cdot F_{C:A})(F_{B:D} \cdot F_{D:A})\right]^{\frac{1}{4}}.$$

Rovnakým spôsobom sa určia zostávajúce prvky Fischerovej matice (diagonálne prvky sú rovné 1).

Každý prvok matice EKS využíva príslušný riadok (reprezentujúci partnerské krajiny) a príslušný stĺpec Fischerovej matice (reprezentujúci základnú krajinu). Napr. $EKS_{B:A}$ používa prvky z riadku B a stĺpca A Fischerovej matice. Keďže pre všetky prvky Fischerovej matice platí vlastnosť

$$F_{B:A} = \frac{1}{F_{A:B}},$$

potom táto vlastnosť platí aj pre prvky matice EKS. Uvažujme vzťah

$$EKS_{B:A} = \left[(F_{B:A} \cdot F_{A:A})(F_{B:B} \cdot F_{B:A})(F_{B:C} \cdot F_{C:A})(F_{B:D} \cdot F_{D:A})\right]^{\frac{1}{4}}.$$

Keďže pre ľubovoľnú krajinu N platí vzťah

$$F_{A:N} \cdot F_{N:A} = 1, \quad F_{B:N} \cdot F_{N:B} = 1,$$

atď., potom daný vzťah je možné prepísať do tvaru

$$EKS_{B:A} = \left[(F_{B:A} \cdot F_{A:N} \cdot F_{N:A} \cdot F_{A:A})(F_{B:B} \cdot F_{B:N} \cdot F_{N:B} \cdot F_{B:A})(F_{B:C} \cdot F_{C:N} \cdot F_{N:C} \cdot F_{C:A})(F_{B:D} \cdot F_{D:N} \cdot F_{N:D} \cdot F_{D:A})\right]^{\frac{1}{4}}.$$

A teda pre hodnoty matice EKS platí tranzitívnosť

$$EKS_{B:A} = EKS_{B:N} \cdot EKS_{N:A},$$

t.j. parita medzi dvoma krajinami môže byť určená prostredníctvom tretej krajiny.

Štandardizované parity EKS

Matica EKS môže byť zapísaná v tvare

EKS matica	Krajina A	Krajina B	Krajina C	Krajina D
Krajina A	1	$EKS_{A:B}$	$EKS_{A:C}$	$EKS_{A:D}$
Krajina B	$EKS_{B:A}$	1	$EKS_{B:C}$	$EKS_{B:D}$
Krajina C	$EKS_{C:A}$	$EKS_{C:B}$	1	$EKS_{C:D}$
Krajina D	$EKS_{D:A}$	$EKS_{D:B}$	$EKS_{D:C}$	1

Keďže pre prvky tejto matice platí tranzitívnosť, potom prenásobením prvého riadku hodnotou $EKS_{B:A}$ sa získa druhý riadok. Podobne, prenásobenie toho istého riadku hodnotou $EKS_{C:A}$, resp. $EKS_{D:A}$ je zhodné s tretím, resp. štvrtým riadkom (obdobné operácie je možné urobiť aj so stĺpcami EKS matice). Z matematického hľadiska, ak nejaký riadok je násobkom iného, jedná sa o lineárne závislé vektory a jeden z týchto vektorov je možné vynechať. Teda platí, že EKS matica je tvorená z lineárne závislých vektorov a jej hodnosť je rovná 1 (t.j. jeden riadok má v sebe informáciu, ktorú zahŕňala celá matica EKS a nezáleží, ktorý riadok z pôvodnej matice sa ponechá).

Pri výpočtoch parity kúpnej sily sa zvykne matica EKS upraviť na štandardizované parity EKS. V tomto prípade sú EKS parity vyjadrené vzhľadom na priemer všetkých krajín (chápaný buď z pohľadu základnej alebo partnerskej krajiny) a nie na individuálnu krajinu. Prvok štandardizovanej matice EKS potom predstavuje paritu danej krajiny (ako partnerskej krajiny) k celkovému priemeru (ako základ) a je vypočítaný vydelením každého prvku matice EKS geometrickým priemerom prvkov príslušného stĺpca. Ak sa neberú do úvahy chyby zaokrúhľovania, všetky stĺpce štandardizovanej matice sú identické.

Ak každý prvok EKS matice je predelený geometrickým priemerom prvkov príslušného riadku, získajú sa parity celkového priemeru (v pozícii partner) ku danej krajine (v pozícii základ). Opäť platí, že touto transformáciou sa získajú identické riadky.

Treba však zdôrazniť, že štandardizácia parít nie je nutná, lebo vektor štandardizovaných parít v sebe nesie tú istú informáciu ako jeden vektor jednoducho ponechaný z matice EKS. V medzinárodnom porovnávacom programe sa po výpočte EKS matice zobral len vektor, ktorý reprezentoval parity jednotlivých krajín ku USD a tieto boli následne použité na agregáciu parít.

Agregácia parít

Získané parity a rozpis výdavkov pre základné skupiny pre každú krajinu sa využijú na agregovanie parít.

Bilaterálne porovnanie

Nech sú určené parity pre tri základné skupiny a dve krajiny a súčasne sú známe aj výdavky v národných menách na dané základné skupiny.

	Parity		Výdavky	
Základná skupina	Krajina A	Krajina B	Krajina A	Krajina B
x	P_{xA}	P_{xB}	V_{xA}	V_{xB}
y	P_{yA}	P_{yB}	V_{yA}	V_{yA}
z	P_{zA}	P_{zB}	V_{zA}	V_{zA}

Laspeyrov index

Pri určení Laspeyrovho indexu pre agregované parity sa berú do úvahy parity jednotlivých základných skupín a váhy podľa výdavkov v základnej krajine. Laspeyrov index je určený ako aritmetický priemer relatívnych parít s využitím daných váh. Napr. Laspeyrov index pre agregovanú skupinu x+y, (krajina A je v pozícii základnej krajiny) má tvar

$$L_{A:A} = \left(\frac{P_{xA}}{P_{xA}} \cdot V_{xA} + \frac{P_{yA}}{P_{yA}} \cdot V_{yA}\right) \cdot \left(\frac{1}{V_{xA} + V_{yA}}\right) = 1$$

$$L_{B:A} = \left(\frac{P_{xB}}{P_{xA}} \cdot V_{xA} + \frac{P_{yB}}{P_{yA}} \cdot V_{yA}\right) \cdot \left(\frac{1}{V_{xA} + V_{yA}}\right).$$

Rovnaký postup je použitý aj pri určení hodnôt $L_{A:B}$, $L_{B:B}$, avšak ako váhy sú použité výdavky v krajine B. Analogicky by sa určili dané indexy aj pre agregovanú skupinu x+y+z (do daných vzťahov pribudnú členy aj za základnú skupinu z).

Paascheho index

Výpočet Paascheho indexu je opäť podobný Laspeyrovmu. V tomto prípade je určený harmonickým priemerom zohľadňujúcim váhy v partnerskej krajine. Napr. pre agregovanú skupinu x+y má daný index tvar

$$S_{B:A} = \frac{V_{xB} + V_{yB}}{\frac{P_{xA}}{P_{xB}} \cdot V_{xB} + \frac{P_{yA}}{P_{yB}} \cdot V_{yB}}.$$

Fischerov index

Fischerov index je aj v tomto prípade jednoduchým geometrickým priemerom Laspeyrovho a Paascheho indexu.

Multilaterálne porovnanie

Nech sú určené Laspeyrove, Paascheho a Fischerove indexy pre základné skupiny, ďalej z nich odvodené EKS parity (podľa vzťahov uvedených vyššie). Tieto EKS parity sú následne použité na výpočet Laspeyrovho, Paascheho a Fischerovho indexu pre agregáciu parít (rovnaký postup ako pri bilaterálnom porovnaní spolu so zodpovedajúcimi váhami na jednotlivé základné skupiny). Z takto získaných parít sa opäť určí matica tranzitívnych parít EKS a tento postup sa opakuje až na úroveň celkového HDP.

STRETNUTIE EKONÓMOV V BRNE

Masarykova univerzita v Brne si v tomto roku pripomína 80. výročie svojho založenia. Slávnostné zhromaždenie a koncert na počesť tohto výročia otvorili oslavy 28. januára 1999, pričom jednotlivé fakulty sa pripoja k týmto oslavám po celý rok svojimi podujatiami. Jedným z nich bolo i stretnutie českých a slovenských ekonómov.

Ekonomicko-správna fakulta Masarykovej univerzity (ESF MU) v Brne bola v dňoch 3. až 4. februára organizátorom odborného seminára na tému „Rozvoj euroregiónu a vzdelávacích systémov na prahu nového tisícročia". Seminár sa konal už v priestoroch novej budovy ESF MU. Cieľom odborného seminára bola výmena názorov na vzdelávacie programy v euroregióne. Na seminári sa zúčastnili vedúci pracovníci a pedagógovia Ekonomickej univerzity v Bratislave a Ekonomicko-správnej fakulty MU v Brne. Na otvorení podujatia sa zúčastnili rektori oboch univerzít, a to Prof. Juraj Stern, CSc. – rektor EU v Bratislave a Prof. RNDr. Jiří Zlatuška, CSc. – rektor MU v Brne.

Rektori vo svojich úvodných príspevkoch zhodnotili doterajší vývoj vzťahov a spolupráce medzi oboma univerzitami, keďže súčasťou tohto stretnutia bolo i vyhodnotenie zmluvy o spolupráci medzi univerzitami, ktorá bola podpísaná v roku 1996 v Bratislave. Trojročná univerzita bola vyhodnotená veľmi kladne. Profesor Juraj Stern udelil ESF MU zlatú pamätnú medailu EU Bratislava ako výraz ocenenia dobrých vzťahov medzi oboma univerzitami, ktoré sa uskutočňujú v troch hlavných oblastiach: v pedagogickej, vedecko-výskumnej a v oblasti publikačnej činnosti.

Na odbornom seminári sa zúčastnilo viac ako 50 ekonómov. Prednášky, vystúpenia i diskusia boli v prvý deň seminára pod vedením dekana ESF MU Doc. Ing. Ladislava Blažka, CSc. Témy prednesené zástupcami EU v Bratislave: Vzdelávací proces na EU v Bratislave, predniesol prorektor EU v Bratislave pre štúdium Doc. Ing. Vojtech Kolár, CSc., a s témou Štruktúra súčasných požiadaviek a možných zdrojov financovania vysokých škôl v SR vystúpila prorektorka EU v Bratislave Doc. Ing. Elena Beňová, CSc.

Prvý deň seminára odzneli i vystúpenia zástupcov ESF MU, ktorí predniesli nasledovné príspevky: Evalvačný proces na ekonomických fakultách v ČR, Prof. Ing. Jiří Lanča, CSc., Ekonomické vzdelávanie a transformačný proces, Prof. Ing. Pavel Ondrčka, Csc., Stav a vývoj terciálneho vzdelávania v období prechodu do EÚ a jeho perspektívy, Dr. Ladislav Čerych. Druhý deň odborného seminára sa konala práca v sekciách. Učitelia oboch univerzít diskutovali o študijných programoch, systémoch vzdelávania odborníkov v peňažníctve a poisťovníctve, o problémoch výučby predmetov a kurzov, prezentovali sa výsledky výskumných prác a informácie o publikačnej činnosti pedagógov. Diskutovalo sa tiež o možnostiach ďalšej spolupráce, ako napr. výmenných odborných stážach mladších učiteľov a doktorandov i študentov.

Závery dvojdňového odborného seminára v Brne bezpochyby poslúžia ako inšpirácia pre budúce vzťahy a rozvoj spolupráce oboch univerzít, ktorá je preukázateľne prospešná.

Doc. Ing. Viktória Čejková, PhD.
Masarykova univerzita v Brne

VÝBER Z TLAČE

Euro mení riziká bánk

Európska menová únia zmení riziká, do ktorých banky vstupujú pri svojej obchodnej činnosti. K tejto prognóze dospela banková dozorná komisia Európskeho systému centrálnych bánk v správe, ktorá zahŕňa možné stredno a dlhodobé dôsledky menovej únie na európske banky.

Na základe očakávaných celkových pozitívnych celohospodárskych efektov z menovej únie sa úverové riziko bánk v europriestore zníži, píše sa v správe, ktorá sa opiera o hodnotenia bankových dozorných úradov v krajinách EÚ. V smere zvýšenia bankových rizík však pôsobia iné faktory: v jednotlivých bankách by sa mohli koncentrovať práve tí dlžníci, ktorí prehrali v konkurenčnom boji menovej únie, čím by sa riziko týchto bánk zvýšilo.

Naďalej pretrváva riziko, že niektoré malé a stredné podniky nepripravili dostatočne svoje systémy a stratégie na menovú úniu a príchod roku 2000, čím sa stávajú nebezpečenstvom pre banky.

Tretím rizikom je, že konkurenčný tlak môže banky viesť k presunu ich obchodnej činnosti na lukratívnejšie, ale rizikovejšie odvetvia. S prihliadnutím na riziko devízových a výmenných kurzov sa trhové riziko síce zníži, banky sa však pokúsia kompenzovať stratu svojich obchodov s devízami novou alebo zosilnenou aktivitou na trhoch mimo menovej únie.

Nezmenia sa však len bankové riziká. Zvýši sa predovšetkým tlak na odbúravanie kapacít v bankách, čím budú postihnuté predovšetkým pobočky bánk a ich personálny stav. Zostrená konkurencia zaťažuje výnosnosť inštitútov, ktoré sa na to však už pripravili strategickými krokmi v troch hlavných smeroch. V prvom sa banky snažia o zmenu palety svojich produktov s tendenciou k poradenstvu, po druhé, banky sa snažia zlepšiť kvalitu svojich služieb a po tretie sa snažia vstupovať do strategických spojení, nevynímajúc zlučovanie. Aj keď sa dá považovať stupeň koncentrácie bánk v rámci europriestoru ako celkovo nízky, existuje pre konsolidáciu v rámci bankových systémov EÚ ešte veľký priestor.

V čase, v ktorom by štrukturálne zmeny alebo strategické chyby mohli viesť k poškodeniu bonity bánk, získavajú strategické rozhodnutia stále väčší význam, domnieva sa Európska centrálna banka (ECB). ECB rozdeľuje fúzie v Európe na dva hlavné typy. V prvom ide o strategické fúzie, na ktorých sa podieľa aspoň jeden veľký aktér. Tieto fúzie majú za úlohu preusporiadať trhovú pozíciu inštitútov v europriestore. V druhom prípade ide o fúzie predovšetkým medzi menšími inštitútmi, ktorých cieľom je odbúravanie kapacít.

Spoločná mena podporí aj globalizáciu bankových systémov v Európskej únii. Stupeň globalizácie v jednotlivých krajinách je ešte stále relatívne nízky. Okrem Írska, Luxemburska a Veľkej Británie vykazujú krajiny EÚ menej než 11-percentný podiel zahraničných pobočiek a zahraničných dcérskych bánk na svojich trhoch. Vyšší stupeň globalizácie by mohol bankám pomôcť urobiť dostatočné opatrenia na budúce vlny medzinárodného konkurenčného tlaku. Vďaka spoločnej mene sa podľa ECB urýchli proces zmenšovania podielu bánk na úverovom a vkladovom obchode v jednotlivých národných hospodárstvach.

(Frankfurter Allgemeine Zeitung, skrátené)

Pomôže euro pri praní peňazí?

Skupina Financial Action Task Force on Money Laundering, ktorá vznikla v roku 1989 v Organizácii pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD) a je zameraná na boj proti praniu peňazí, vo svojom najnovšom výročnom prehľade zaujala stanovisko k súčasnému vývoju situácie v oblasti prania špinavých peňazí. Ako uviedla skupina odborníkov, má pri blížiacom sa plánovanom zavedení jednotnej európskej meny na začiatku nového tisícročia isté obavy, pretože preorientovanie európskeho finančného priemyslu na jednotnú menu čiastočne sťaží sledovanie ilegálnych transakcií. Platí to predovšetkým pre prvých šesť mesiacov roku 2000, keď sa budú nahrádzať doterajšie bankovky novými eurobankovkami.

Okrem toho finančná skupina upozorňuje, že plánované zavedenie bankoviek v nominálnej hodnote 500 EUR dodatočne uľahčí transport ilegálneho kapitálu. Napríklad v prípade osobnej batožiny, obmedzenej pri lete lietadlom na 9 kg, bude možné previezť oveľa väčšiu sumu peňazí, než to bolo v prípade prevozu 100-dolárových bankoviek. Nezávisle od tohto uľahčenia fyzického transportu špinavých peňazí hrozí – podľa názoru skupiny – aj nebezpečenstvo, že osoby, zaoberajúce sa ilegálnym praním peňazí, prejdú z používania doláru na euro, takže bude potrebné zavčasu upozorniť európske a medzinárodné kontrolné orgány na to, aby sa na tento vývoj včas pripravili.

Delegáti komisie nezamlčujú, že ešte stále sa nachádzajú krok za ilegálnymi aktivitami, čo demonštroval francúzsky člen komisie Moulette na konkrétnom príklade. Jediná ilegálna kapitálová transakcia, ktorá prebiehala cez sedem rozličných krajín a ich jurisdikciu, môže byť vykonaná za menej než 5 minút, zatiaľ čo odhalenie a rekonštrukcia štátnym orgánom trvá, v dôsledku ich rozdielnej jurisdikcie, skoro tri roky.

(Neue Zürcher Zeitung, skrátené)

Z rokovania Bankovej rady NBS

• Dňa 5. 2. 1999 sa uskutočnilo 4. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Vladimíra Masára.

Národná banka Slovenska na základe § 29 ods. 2 zákona č. 21/1992 Zb. o bankách v znení neskorších predpisov s účinnosťou od 5. februára 1999 odvoláva z funkcie správcu pre výkon nútenej správy v Investičnej a rozvojovej banke, a. s., Bratislava, Ing. Dušana Krkošku.

Dôvodom odvolania je, že:

– uzatvoril zmluvy s nevýhodnými cenovými a platobnými podmienkami s Hotel Bonbón, spol. s r. o. Dunajská Streda o predaji akcií spoločnosti Exrent, a. s., Bratislava, čím hrubo poškodil IRB, a. s., Bratislava,

– neinformoval úsek bankového dohľadu NBS o tejto transakcii, nezabezpečil zaúčtovanie tejto transakcie, čím skreslil údaje vo výkazoch a hláseniach.

Týmto úseku bankového dohľadu NBS znemožnil výkon zákonom stanovených funkcií.

Zároveň Národná banka Slovenska menovala Ing. Vladimíra Hromého (riaditeľ povoľovacieho odboru úseku bankového dohľadu NBS) za správcu pre výkon nútenej správy v IRB, a. s., Bratislava.

Banková rada NBS schválila návrh opatrenia NBS, ktorým sa mení opatrenie NBS č. 15/1998. Opatrenie ustanovuje predkladanie výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska. Dôvodom je zmena termínu predkladania Denného výkazu obratov na medzibankovom trhu, ktorý sprehľadňuje medzibankové korunové toky.

• Dňa 12. 2. 1999 sa uskutočnilo 5. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Vladimíra Masára.

BR NBS schválila návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 21/1992 o bankách v znení neskorších predpisov a ktorým sa mení Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov. Účelom predloženého návrhu zákona je posilniť rozhodovaciu právomoc Národnej banky Slovenska, ktorá po dohode s Ministerstvom financií SR môže znížiť základné imanie banky o stratu presahujúcu obchodné imanie banky. Novela tiež umožňuje pozastavenie niektorých akcionárskych práv akcionárom, ktorí nadobudli akcie banky v rozpore so zákonom o bankách, alebo ktorí negatívne ovplyvňujú činnosť banky. Cieľom týchto úprav je riešenie problémov, ktoré sú na ujmu riadneho podnikania bánk a na ujmu vkladateľov a klientov bánk a zároveň, aby sa mohli riešiť včas, ešte pred zavedením nútenej správy nad bankou.

– JO –

KNIŽNÉ NOVINKY

Vážení čitatelia, v novej rubrike Knižné novinky ponúkame do Vašej pozornosti prehľad najnovších publikácií domácich i zahraničných autorov.

CENTRÁLNE BANKY, MENOVÁ POLITIKA

BLINDER, A. S.: Central Banking in Theory and Practice. 1. vyd. Cambridge, MIT Press 1998, 92 s.

• peňažná ekonomika; centrálne bankovníctvo; centrálne banky; ekonomická teória; Spojené štáty americké – USA; menová politika; target systém; menová politika – nástroje; centrálne banky – nezávislosť; modely; prognózy; reálne úrokové sadzby; neutralita peňazí

JARCHOW, H.-J. – RUEHMANN, P.: Monetäre Aussenwirtschafts. Bd. 2. Internationale Währungspolitik. 1. vyd. Göttingen, Vandenhoeck und Ruprecht 1998.

• peňažná politika; menová politika; zlatý štandard; Európsky menový systém – EMS; Medzinárodný menový fond – MMF; menové rezervy; Bretton-woodský systém; výmenné kurzy; medzinárodné financie; Európska menová únia – EMÚ

MISHKIN, F. S.: International Experiences with Different Monetary Policy Regimes. 1. vyd. Stockholm, Sveriges Riksbank 1998,. 46 s.

Edícia: Working Paper Series; No. 57.

• peňažná ekonomika; menová politika; menová politika – ciele; inflácia – ciele; nominálna kotva; mechanizmus výmenného kurzu – ERM; menové agregáty; medzinárodné komparácie; výmenné kurzy – cielenie; menový režim; Európsky systém centrálnych bánk – ESCB; Európska centrálna banka – ECB; Európska menová únia – EMÚ; EMÚ – tretia fáza

OLEXA, M.: Analysis and Econometric Modelling of the Monetary Sector in the Slovak Republic. 1. vyd. Wien, Institut für Höhere Studien 1998, 17 s. Edícia: Transition Economics Series; No. 1.

• peňažná ekonomika; menová politika; menové agregáty – M2; úrokové sadzby; peňažná zásoba; centrálne banky; r. 1993 – 1997; platobná bilancia; ekonometrické modely; regresné rovnice; Slovenská republika

REVENDA, Z.: Banky a měnová politika. 1. vyd. Praha, Nad zlato, 1998, 136 s.

• finančné inštitúcie; menová politika; centrálne banky; komerčné banky; banková regulácia; banky – likvidita; bankový systém; kapitálový trh; úverová politika; peňažné trhy; Big Crash; Japonsko; Francúzsko; Veľká Británia; Spojené štáty americké – USA; Big Bang; banková kríza; banková reforma; depozitá; obchodné banky; Štátna banka Československa; Švajčiarsko

RICCI, L. A. – ISARD, P.: EMU, Adjustment, and Exchange Rate Variability. 1. vyd. Washington, International Monetary Fund 1998, 30 s. Edícia: IMF Working Paper; No. 50.

• medzinárodná ekonomická spolupráca; Európska menová únia – EMÚ; výmenné kurzy; výmenné kurzy – riziká; zamestnanosť; menová politika; peňažná zásoba; obchodná bilancia; šoková terapia; devízové kurzy – teória; modely; jednotná mena – Euro

STRÁŽNICKÁ, V.: Zmluva o Európskej únii s úplným znením zmluvy o založení ES. 1. vyd. Bratislava, SAP 1998, 358 s.

• colná únia EÚ; poľnohospodárstvo; doprava; hospodárska súťaž; právo; hospodárska politika; legislatíva ES; menová politika; obchodná politika; jednotná mena – Euro; legislatíva EÚ; organizačná štruktúra; Európsky parlament; Rada Európy; Komisia ES; Súdny dvor EÚ; Európska únia – EÚ; Účtovný dvor ES; Európska investičná banka – EIB; zmluva o ES; zmluvy EÚ; protokoly k Dohode o ES; protokoly k Dohode o EÚ; Európsky systém centrálnych bánk – ESCB; deklarácie; oficiálne materiály EÚ

Pripravila: PhDr. Zita Mušutová, IMFŠ NBS

VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR
SELECTED INDICATORS ON ECONOMIC AND MONETARY DEVELOPMENTS OF THE SR

Ukazovateľ	Merná jednotka	1995	1996	1997	1998			Unit	Indicator
					10.	11.	12.		
REÁLNA EKONOMIKA									**REAL ECONOMY**
Hrubý domáci produkt [1) 2)]	mld. Sk	516,8*	550,8*	586,8*				Sk billion	Gross domestic product [1) 2)]
Medziročná zmena HDP [3)]	%	6,9*	6,6*	6,5*				%	Year-on-year change of GDP [3)]
Miera nezamestnanosti [4)]	%	13,1	12,8	12,5	13,9	14,5	15,6	%	Unemployment rate [4)]
Spotrebiteľské ceny [3)]	%	7,2	5,4	6,4	6,2	5,9	5,6	%	Consumer prices [3)]
OBCHODNÁ BILANCIA [2)]									**TRADE BALANCE** [2)]
Vývoz (fob)	mil. Sk	255 096	270 643	295 574	307 844	344 205	375 920	Sk milion	Export (fob)
Dovoz (fob)	mil. Sk	261 862	340 903	345 049	373 727	416 684	456 713	Sk milion	Import (fob)
Saldo	mil. Sk	-6 766	-70 260	-49 475	-65 883	-72 479	-80 793	Sk milion	Balance
PLATOBNÁ BILANCIA [2)]									**BALANCE OF PAYMENTS** [2)]
Bežný účet	mil. Sk	11 637,0	-64 301,0	-45 149,0	-63 420,0	-66 245,0		Sk milion	Current account
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	31 177,7	66 770,0	54 689,3	48 474,5	54 830,5		Sk milion	Capital and financial account
Celková bilancia	mil. Sk	46 947,0	7 367,9	1 776,2	-17 849,6	-17 605,0		Sk milion	Overall balance
DEVÍZOVÉ REZERVY [4)]									**FOREIGN EXCHANGE RESERVES** [4)]
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 147,5	5 685,5	6 488,5	6 826,1	6 761,8	6 055,1	USD milion	Total foreign exchange reserves
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 418,4	3 473,3	3 284,9	2 986,7	2 938,7	2 923,3	USD milion	Official reserves of NBS
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ [4)]									**FOREIGN DEBT** [4)]
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	5,8	7,8	9,9	12,2	11,9		USD billion	Total gross foreign debt
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 099	1 473	1 867	2 262	2 211		USD	Gross foreign debt per capita
MENOVÉ UKAZOVATELE									**MONETARY INDICATORS**
Devízový kurz [5) 8)]	Sk/USD	29,735	30,647	33,616	35,952	36,081	36,207	Sk/USD	Exchange rate [5) 8)]
Peňažná zásoba [M2] [4)]	mld. Sk	357,0	416,2	453,9	449,0	452,2	466,2	Sk billion	Money supply [M2] [4)]
Medziročná zmena M2 [3)]	%	21,1	16,5	8,9	5,7	4,8	2,8	%	Year-on-year change of M2 [3)]
Úvery podnikom a obyvateľstvu [4)]	mld. Sk	307,1	361,3	370,1	384,7	386,1	386,7	Sk billion	Credit to enterprises and households [4)]
Diskontná sadzba [6)]	%	12,0/11,0/9,75	9,75 / 8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	%	Discount rate [6)]
ŠTÁTNY ROZPOČET [2) 4)]									**STATE BUDGET** [2) 4)]
Príjmy	mld. Sk	163,1	166,3	180,8	145,8	162,3	177,8	Sk billion	Revenue
Výdavky	mld. Sk	171,4	191,9	217,8	154,8	175,2	197,0	Sk billion	Expenditure
Saldo	mld. Sk	-8,3	-25,6	-37,0	-9,0	-12,9	-19,2	Sk billion	Balance
PRIMÁRNY TRH									**PRIMARY MARKET**
Priemerná úroková miera									Average interest rate
– jednoročné vklady	%	13,00	9,43	10,33	11,96	12,00	12,02	%	– 12 -month deposits
– krátkodobé úvery	%	17,69	14,29	17,31	21,33	20,66	21,05	%	– short-term loans
– krátkodobé čerpané úvery	%	16,26	13,27	18,88	23,91	17,11	18,91	%	– short-term new loans
PEŇAŽNÝ TRH / Priemerná úroková miera z medzibank. vkladov (BRIBOR)**									**MONEY MARKET** / Average interbank deposit interest rate (BRIBOR)**
– overnight	%	5,67	11,57	24,18	29,39	12,04	14,49	%	– overnight
– 7-dňová	%	5,94	11,79	23,93	24,45	13,56	15,01	%	– 7-day
– 14-dňová	%	6,14	11,82	23,60	23,39	14,24	15,14	%	– 14-day
– 1-mesačná	%	6,54	11,87	23,50	26,65	15,92	16,12	%	– 1-month
– 2-mesačná [7)]	%	8,09	11,86	23,31	27,75	19,45	17,29	%	– 2-month [7)]
– 3-mesačná	%	7,61	11,86	23,18	28,55	20,24	18,26	%	– 3-month
– 6-mesačná	%	10,11	11,93	22,74	28,47	21,39	18,92	%	– 6-month

1) stále ceny, priemer roka 1995
2) kumulatívne od začiatku roka
3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka
4) stav ku koncu obdobia
5) kurz deviza stred, priemer za obdobie
6) rok 1995 zmeny sadzby od 17.3. a 6.10., rok 1996 zmena sadzby od 13.1.
7) rok 1995 priemer za obdobie júl-december
8) od 1. 10 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu
* predbežné údaje
** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít v SR"

1) Constant prices, average for 1995
2) Cumulative figures since the beginning of the year
3) Change compared with the same period of previous year
4) As the end of period
5) Midpoint rate, average of period
6) Year 1995 changes since 17.3. and 6.10., year 1996 change since 13.1.
7) Year 1995 average of period July-December
8) The fixed foreign exchange regime repleaced by floating, since 1. 10. 1998
* Preliminary data
** From 29. 5. to 15. 10. 1997 'Monitoring of interest rates on Slovakia's interbank deposit market'

DIRECT FOREIGN INVESTMENT IN SLOVAKIA DURING 1995 – 1998

Ing. Adela Hošková, PhD.
Institute of Monetary and Financial Studies, NBS

Direct foreign investment represents an irreplaceable source of finance for the Slovak economy. According to estimates made by the Ministry of Economy, the volume of capital required for restructuring and revitalisation of industry during 1996 – 2000, is expected to reach Sk 216.9 billion, of which own-resources of the entrepreneurial sector account for Sk 150.7 billion (69.5%). The remainder will have to be financed from other sources, where direct foreign investment and bank loans are expected to play a significant role.

Importance of direct foreign investment

The current level of direct foreign investment (DFI) in Slovakia neither satisfies the needs of the corporate sector, nor the expectations of economic and political bodies.

However, the effects of direct foreign investment on the Slovak economy (particularly in the production sector) can be characterised, on the basis of previous results, as positive. Organisations with foreign capital participation, or those 100% owned by foreign investors, showed, in many cases, marked improvement in the effectiveness of production. This was due to the modernisation of technological equipment; improvements in product quality, accompanied by a price increase; growth in the economic efficiency of production; improved management and organisation; rise in the professional level of employees; wage increases; and increase in labour productivity and production volume, through the maintenance of the domestic market and its extension to foreign markets, mostly with the help of a foreign partner. All this is having a positive effect on the pro-export orientation of business organisations.

A significance role could also be played by the so-called 'multiplication effects' arising from extension of the range of domestic products. This applies mainly to small domestic production companies that are not able to enter into international cooperation by themselves, but with the participation of leading foreign investors, have the opportunity to take part in local and international cooperation (e.g. Volkswagen co-operates with 15 small Slovak enterprises, which manufacture spare parts for the company in large amounts). This will significantly influence the regional structure of foreign investment in the country.

With regard to employment, direct foreign investment in Slovakia makes a significant contribution to the stabilisation, or growth of domestic employment, improved workforce skills, and higher wage levels. A significant factor attracting foreign investment in Slovakia is the workforce factor: Slovakia has a well-qualified and highly competitive workforce (due to the low level of wages). Therefore, during the selection of a suitable location for DFI, a significant stimulus will arrive from the low level of labour costs, especially in areas with labour-intensive production. However, the advantage arising from low wages will gradually diminish with the rise in wages in the Slovak economy.

The criterion of profitability is reflected in structural and political goals, among which the level of expertise occupies a central place. This applies both to technological expertise, associated with personnel and production characteristics, and management expertise, as they are interdependent.

The application of a specific technology is determined by its close connection to the location of the organisation's registered office. The quality and level of technology are dependent on direct aspects and relationships with various sub-contractors, through pressure exerted on the level of production and indirect employee-related effects.

The variety of ratings published in banking journals indicates that, when a country is being evaluated by potential investors, the main criteria are the country's political and economic stability and, to a lesser but still significant extent, the size of the market. For the time being, the results of such evaluations are not positive enough in the case of Slovakia and represent an obvious reason for the low level of investment in the Slovak economy. For this reason, most investment in the Slovak Republic is short-term (trade, services, small production companies), since large-scale investments require long-term guarantees of safety and security.

From a regional point of view, transport conditions in the given country are also important, especially for large companies involved in internal cooperation. This applies mainly to the production of spare parts and components, which is dependent on local transport conditions in the country concerned. Large corporations seek to economise on the transport of spare parts as well, so the saving of time during transport is a prime factor in the selection of company site with regard to access to motorway, airport,

railway, or waterway networks. This aspect is often taken into account in the case of two-way transport between company site and the place of further processing.

Prior to 1998, direct foreign investment was concentrated mainly in Bratislava and its environs, and accounted for 60 – 65% of total investment, to the detriment of other towns and regions. This was due to the strategic location of Bratislava, the concentration of executive, legislative, and banking institutions, the presence of a skilled workforce, undeveloped infrastructure, etc. The other towns and regions accounted for less then 40% of the total, and that was unevenly distributed: 32% in the Trnava, Nitra, and Trenčin regions; about 5% in the Banská Bystrica and Žilina regions; and less than 1% in the Prešov and Košice regions.

From this point of view, the year 1998 is interesting since the occurrence of two large-volume activities caused a change in absolute terms. During the first half of the year, the volume of DFI reached 56.9% in the Košice region; 37.4% in the Bratislava region; and less than 6% in other regions.

Up to now, direct foreign investment (DFI) has had a positive effect on the balance of trade and payments. The assumption that foreign exchange reserves would be considerably reduced during the initial years due to restructuring and modernisation, has failed to be borne out in the last eight years. On the contrary, it was already clear by 1995 that the inflow of foreign capital to Slovakia was slow, but in respect of its capitalisation through foreign trade, it represents a relatively high proportion of total imports (30 – 42%) and exports (29 – 37%). While imports are dominated by large business organisations, which also import raw materials and machinery for Slovak production companies, exports in the joint venture sector support domestic production companies, mainly in metal-working, pharmaceutical, chemical, timber industries, consumer electronics (white-goods), etc.

Results for the 1st half of 1998, however, showed a relatively sharp decline in comparison with the corresponding period of the previous year. During the 1st half of 1998, numerous organisations in machine and chemical industries recorded reduced volumes of exports; some machine engineering companies failed to export at all. With regard to imports, large business companies saw an increase of approximately 15%. On the other hand, the volume of car imports increased. Annual results are, however, more significant since many companies supply goods towards the end of the year.

The exclusion of business organisations from the material under review confirms that large business organisations increase the import of foreign capital and are responsible for the fact that the exported capital continues to be exceeded by imports. This confirms our belief that DFI in production companies is having a positive effect on the balance of trade and payments, i.e. via an increased share in exports.

Export of Slovak capital to foreign markets

An increase has also been recorded in the volume of direct investments made by Slovak entities abroad.

The export of capital from Slovakia, which started only a short-time ago, is having a positive effect on the country's exports – through the establishment of business organisations abroad (assuming they sell domestic products), production activities, exports of semi-finished goods and spare parts for finished products abroad, and where our joint ventures promote the so-called additional sale of products (i.e. the parent company's products that are not included in the joint venture's production programme or the products of other domestic manufacturers).

Unlike import, the export of investment capital is having a very positive effect on trading activity. It promotes the export of domestic goods and, where earnings are remitted to the home country, they positively influence the level of foreign exchange reserves. In the future, the volume of Slovak capital exported and invested in business organisations in the production sector, may significantly influence the balance of trade and payments.

Investment by Slovak companies abroad will need to be adequately secured against political and economic risks. For smaller companies, it will be necessary to create reliable sources of information on countries, where Slovak capital is to be invested. There is a need for detailed information on potential partners, legislative conditions, including the capacity of the market in the host country (small and medium-sized companies have insufficient resources for the provision of own-advisory services).

Direct foreign investment in the banking sector

At present, most direct foreign investment (DFI) is made in the banking sector, i.e. 22.6% of the total volume of DFI in Slovakia during the first half of 1998 (compared with 25.7% in 1997). Direct foreign investment has had a highly positive effect on the development of the banking sector. It has created a competitive environment in the banking market, which has stimulated domestic banks to develop to foreign banking institution standards in a relatively short period of time. Banking technology is being upgraded along with the culture of banking business. To complete the ongoing process of restructuring, it will be necessary to stabilise the positions of domestic banks (which will require another 2 or 3 years); to extend the range of banking products; improve the bad loan portfolios of banks (where it is necessary); increase the productivity of banking personnel; and to upgrade the equipment of banks.

In the near future, the banking sector will have to prepare for the establishment of branches and representative offices abroad. Banks have numerous reasons for doing

so: to maintain the existing clientele, mediate important information on business opportunities abroad to Slovak entities, and to develop international strategies.

In this area, we should concentrate first and foremost on countries that have long-term trade relations with Slovakia, particularly in terms of exports. It is fair to assume that Slovak businesses will direct their exports to those countries, and will therefore need the services of their domestic banks.

The approach of Slovak banking to banking standards in advanced economies is very important with regard to Slovakia's intention to join the European Union.

Problems related to direct foreign investment in Slovakia

A significant criterion for the entry of foreign capital to a specific country is political and economic stability. The country's economy should be characterised by sound macroeconomic development, stable political situation, legal framework, and a sound banking system. Such conditions are essential for large investments, which need long-term guarantees. Frequent political changes are a major reason why major investors employ wait-and-see tactics in relation to certain countries. Frequent legislative changes also have a destabilising effect.

For foreign investors, a factor of uncertainty is the long lasting provisional situation in the area of ownership relations, where the protracted privatisation of Slovak companies has had marked negative consequences.

Another factor influencing potential foreign investors is the overall entrepreneurial climate in the economy, including tax incentives for investors. In this respect, Slovakia has much to offer compared with advanced market economies. It will be necessary to strike a balance between stimulation of investment in the Slovak economy (such a system has not yet been created) and measures designed to direct foreign investment to selected industries and regions (which could be viewed unattractive by foreign companies). In the interest of complex economic development and the achievement of maximum multiplication effects from foreign investments (via customer-supplier relations, the transfer of new technologies, know-how, etc.), the two approaches will have to be combined if foreign organisations are not to be discouraged from investing in the Slovak economy.

For that reason, it is important that the State should create favourable conditions for foreign investment in other sectors as well. Such conditions are essential for foreign investors in making decisions on the allocation of resources. The existence of a complex economic infrastructure (transport, communications, information, financial, educational systems, etc.) is very important. In some areas of the infrastructure, especially in information and transport, Slovakia is below the level of advanced industrial countries.

Businesses that pay increased attention to international cooperation and select their foreign partners after careful consideration, have begun to achieve positive results.

On the other hand, many Slovak companies apply only short-term criteria when selecting a foreign partner. They are often ready to establish a joint venture with the first potential partner they meet (often by chance), who can help them to overcome current problems. They often give preference to immediate results to long-term strategic prospects. Before the selection of a partner in a joint venture, it is necessary to obtain basic data on all potential partners, e.g. their position in the world, size and stability of capital, market share (in the home country and in international markets), prospects for growth during the next ten years, product quality, latest innovations, suitability of products to Slovak conditions, assistance in entry to foreign markets, etc.). It is also important that the company wishing to establish a joint venture with a foreign partner, should have its own business strategy.

Conclusion

The inflow of foreign capital to Slovakia, i.e. the volume of year-on-year increase as a share of GDP, accounted for 1.6% in 1997 and 2.2% during the first half of 1998 (at current prices), which are very low figures indeed.

As DFI, a significant source of capital for the financing of industry, services, privatisation, etc. is represented by portfolio investment, which was dealt with in the previous issue of BIATEC. The positive influence of DFI in Slovakia has already been confirmed, and it is to be expected that long-term portfolio investment will also have a positive effect on the economy.

For the time being, the share of portfolio investment in Slovakia is negligible, due primarily to the current level of political and economic stability in Slovakia, and to other factors that caused an outflow of foreign capital invested in Slovakia before 1998.

Theoretically, the disproportionately high inflow of foreign capital, especially in terms of net capital import, which exceeds the deficit in the current account of the balance of payments, could generate a growth in the country's money supply, at the risks of price inflation. With regard to the level of DFI and portfolio investment in Slovakia, this problem has yet not occurred.

VÝZNAM A PERSPEKTÍVY STAVEBNÉHO SPORENIA

Začiatkom februára sa uskutočnila tlačová konferencia Prvej stavebnej sporiteľne, a. s. O dosiahnutých výsledkoch a aktuálnych úlohách informoval predseda jej predstavenstva JUDr. Ján Roland Burger a člen predstavenstva Wolfgang Riemann.

Stavebné sporenie je jedným z najzaujímavejších a najperspektívnejších finančných produktov na našom trhu. V súčasnosti ho ponúkajú dve stavebné sporiteľne – Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., a VÚB Wüstenrot, a. s. Z nich prvá má na slovenskom trhu asi 85 % podiel.

Pre Prvú stavebnú sporiteľňu, a. s., sa záujemcovia o stavebné sporenie rozhodujú predovšetkým z ekonomických dôvodov. Výhodný úver so 6 % úrokom garantovaným počas celého obdobia jeho splácania, 30 % štátna prémia, ktorá pri vklade 20 000 Sk v bežnom roku predstavuje 6000 Sk, ochrana nasporených peňažných prostriedkov do výšky 60-násobku priemernej mesačnej mzdy za predchádzajúci rok, zvýšenie cieľovej sumy na 5 mil. Sk, možnosť čerpania medziúveru – to sú určite dôvody, pre ktoré je takmer každý piaty občan Slovenska zapojený do stavebného sporenia Prvej stavebnej sporiteľne, a. s. Za uplynulé šesťročné obdobie je to 1 166 542 klientov. Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., poskytla počas tohto obdobia na podporu výstavby a bývania viac ako 23, 502 mld. Sk.

Počas uplynulých rokov sa ukázalo, že potreby stavebných sporiteľov sa vyvíjajú a menia. Aj preto sa v ponuke Prvej stavebnej sporiteľne, a. s., objavuje vždy niečo nové. Na tento rok je pre všetkých klientov pripravená tzv. karta výhod. Vďaka nej môžu nakupovať vybrané druhy tovaru so zľavou od 2 do 10 %.

Stavební sporitelia majú okrem garantovaného lacného stavebného úveru možnosť aj ďalšieho zvýhodnenia svojich vkladov. Pre klientov, ktorí sporia viac ako šesť rokov pripravuje Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., pravidelné štvrťročné žrebovanie, budúcnosť detí môže garantovať tarifa junior extra s extra istotou. Dlhodobo sporiacim klientom sa pripíše k ich vkladu, úroku a štátnej prémii aj úrokový bonus z úrokov pripísaných za celú dobu sporenia.

V roku 1999 očakáva predstavenstvo Prvej stavebnej sporiteľne, a. s., návrat tzv. priateľských sporiteľov do systému stavebného sporenia na Slovensku, čo si však vyžaduje príslušné legislatívne úpravy.

Foto: Vladimír Hák
Alica Polónyiová