ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
JANUÁR 2002
ROČNÍK 10

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

BIATEC

1

PREZIDENT VYMENOVAL NOVÉHO VICEGUVERNÉRA NARODNEJ BANKY SLOVENSKA

Prezident SR Rudolf Schuster vymenoval v Prezidentskom paláci v Bratislave dňa 11. januára 2002 do funkcie viceguvernéra NBS Ing. Ivana Šramka. Kandidatúru Ivana Šramka na viceguvernérsky post schválila po odporúčaní vlády Národá rada SR v decembri minulého roka.

Na slávnostnom akte boli prítomní aj guvernér NBS Marián Jusko a minister hospodárstva SR Ľubomír Harach.

ŽIVOTOPIS VICEGUVERNÉRA NBS IVANA ŠRAMKA

Ivan Šramko sa narodil 3. 9. 1957 v Bratislave. V roku 1980 ukončil štúdium na Vysokej škole ekonomickej v Bratislave. Po skončení vysokoškolského štúdia v rokoch 1981 až 1990 pracoval v Železničnom staviteľstve Bratislava a v akciovej spoločnosti AVEX vo vedúcich funkciách finančných útvarov. V rokoch 1990 až 1991 bol zástupcom riaditeľa spoločnosti VÚB ING, a. s. (banková poradenská spoločnosť). V rokoch 1991 až 1992 bol vedúcim pracovnej skupiny, ktorá vo VÚB, a. s., zakladala spoločnú banku VÚB – Credit Lyonnais. V rokoch 1992 až 1998 bol generálnym riaditeľom Istrobanky, a. s., a zároveň podpredsedom a neskôr predsedom jej predstavenstva.

Od roku 1998 bol členom vedenia Tatra banky, a. s., Bratislava a od roku 2000 členom predstavenstva Tatra banky, a. s., Bratislava. Ivan Šramko je predsedom dozornej rady Asociácie bánk SR a od roku 1998 členom predstavenstva Slovensko-rakúskej obchodnej komory.

Je ženatý a má tri deti.

Dňa 11. januára 2002 prezident SR Rudolf Schuster vymenoval inžiniera Ivana Šramka za viceguvernéra Národnej banky Slovenska.

Vážení čitatelia,

dovoľujeme si Vám oznámiť, že od januára 2002 bude odborný bankový časopis BIATEC vychádzať tlačou len v slovenskom jazyku v rozsahu 36 časopiseckých strán, bez anglickej prílohy. Anglická mutácia časopisu bude mesačne, počnúc januárovým číslom 2002, publikovaná na internetovej stránke Národnej banky Slovenska: **http://www.nbs.sk**

Redakcia

NA AKTUÁLNU TÉMU

Menový program NBS na rok 2002 2

doc. RNDr. Viliam Páleník, PhD., Ing. Vladimír Kvetan, Bc. Katarína Krivanská, Bc. Michal Páleník
Prognóza vývoja ekonomiky Slovenska na rok 2002 a výhľad do roku 2005 5

EURO 2002

Ing. Miroslav Marenčík
Euro a Slovensko 10

EURÓPSKA MENOVÁ ÚNIA

doc. Ing. Ján Iša, DrSc.
Eurozóna a svetové hospodárstvo 12

KOMERČNÉ BANKOVNÍCTVO

Ing. Dušan Preisinger
Vývoj úverového portfólia v rokoch 1993 – 2000 16

POISŤOVNÍCTVO

doc. Ing. Viktória Čejková, PhD.
Transformácia poisťovníctva 22

PREDSTAVUJEME

Ing. Peter Némethy
Banka Španielska 23

KNIŽNÉ NOVINKY

PhDr. Zita Mušutová
Výber z publikácií Bank of Spain 26

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. Dana Kancelová
Milan Frič 27

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS 28

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR 31

Dekádna bilancia aktív a pasív 32

BIATEC
Odborný bankový časopis
január 2002

Vydavateľ:
Národná banka Slovenska

Redakčná rada:
Ing. Marián Jusko, CSc. (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, PhD., Ing. Miroslav Marenčík, doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia:
šéfredaktorka:
Mgr. Soňa Babincová ☎ 5953 3542
zástupkyňa šéfredaktorky:
Ing. Alica Polónyiová ☎ 5953 3544
výtvarná redaktorka:
Anna Chovanová ☎ 5953 3543

Adresa redakcie:
Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 813 25 Bratislava
tel.: 5953 3542, 5953 3543, 5953 3544,
tel./fax: 529 68 524
e-mail: biatec@nbs.sk

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

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia, reklamácie, distribúcia:
PONS, a. s., Záhradnícka 151,
821 08 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov:
7. 1. 2002

Dátum vydania: 21. 1. 2002

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

Internet: http://www.nbs.sk

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský
Dňom 1. 1. 2002 sa v krajinách EÚ začala používať spoločná mena euro.

MENOVÝ PROGRAM NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA NA ROK 2002

Menový program NBS na rok 2002 vychádza z odhadu vývoja jednotlivých ekonomických premenných do konca roku 2001. Vývoj ekonomiky Slovenska v roku 2001 bol charakteristický pokračujúcim dezinflačným procesom, dynamizáciou ekonomického rastu a pomerne výrazným deficitom bežného účtu platobnej bilancie.

Vývoj spotrebiteľských cien bol do novembra 2001 determinovaný pôsobením tak vnútorných, ako aj vonkajších faktorov. Vplyv domácich faktorov súvisel predovšetkým s pokračujúcim procesom deregulácií a prenosom zvýšených cien vstupov vo výrobnej sfére. Popri administratívnych, resp. nákladových vplyvoch na vývoj spotrebiteľských cien dochádzalo len k nepatrnému pôsobeniu dopytových faktorov, čo dokumentuje aj mierna dynamika cien obchodovateľných tovarov a stabilizovaný rast cien trhových služieb.

Vplyv vonkajších faktorov súvisel s pohybom svetových cien strategických surovín a výmenného kurzu slovenskej koruny voči americkému doláru. V druhom polroku poklesli svetové ceny ropy pod dolnú hranicu referenčného pásma OPEC s následným dopadom na zníženie cien pohonných hmôt. Práve tento faktor spolu s priaznivým vývojom cien potravín a absenciou výraznejších dopytových tlakov je príčinou zníženia miery inflácie v druhom polroku. Jej koncoročná hodnota sa bude tak v oblasti celkovej, ako aj jadrovej inflácie pravdepodobne pohybovať pod dolnou hranicou intervalu konkretizovaného menového programu NBS na rok 2001. Podľa aktuálnych odhadov NBS by sa celková inflácia ku koncu roku 2001 mala pohybovať v intervale 6,3 – 6,5 % a jadrová inflácia v pásme 2,9 – 3,2 %.

V oblasti hospodárskeho rastu došlo v roku 2001 v porovnaní s predchádzajúcim rokom k jeho dynamizácii, keď údaje za prvé tri štvrťroky hovoria o raste reálneho hrubého domáceho produktu na úrovni 3,1 %. Aktualizovaný odhad NBS predpokladá rast reálneho HDP v intervale 2,8 – 3,0 %. V porovnaní s rokom 2000 došlo v roku 2001 k zmene štruktúry hospodárskeho rastu, ťahaného domácim, predovšetkým investičným dopytom. Tento vývoj súvisel s prebiehajúcou reštrukturalizáciou niektorých odvetví, najmä subjektov, do ktorých sa realizoval vstup zahraničných investorov. Súčasťou domáceho dopytu je aj rast konečnej spotreby domácností stimulovaný rastom reálnych miezd, ako aj dodatočnými prostriedkami z výplaty dlhopisov FNM.

Vývoj domáceho dopytu sa spolu so spomalením hospodárskeho rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov premietol do dynamického rastu deficitu obchodnej bilancie a bežného účtu platobnej bilancie. Rast dovozov súvisel predovšetkým s vývojom investičného dopytu, stimulovaného prílevom priamych zahraničných investícií. Dokumentuje to aj pomerne vysoký podiel dovozu strojov a prístrojov na celkovom prírastku dovozov, ktorý predstavuje približne jednu tretinu. Dynamickejší rast dovozov však súvisí aj s pretrvávajúcou vysokou materiálovou náročnosťou slovenskej ekonomiky a s tým súvisiacim dovozom polotovarov a surovín. V oblasti dovozov určených na konečnú spotrebu dominoval najmä import osobných automobilov.

Predovšetkým v dôsledku vývoja obchodnej bilancie NBS očakáva, že deficit bežného účtu v roku 2001 dosiahne 8,1 až 9,0 %-ný podiel na HDP.

Výkon menovej politiky bol v roku 2001 determinovaný tak aktuálnym, ako aj očakávaným makroekonomickým a menovým vývojom. Pokles inflácie v prvých mesiacoch roku, ako aj prognóza jej ďalšieho vývoja vytvorili predpoklady na zníženie kľúčových úrokových sadzieb NBS o štvrť percentuálneho bodu v marci 2001. Vzhľadom na relatívne dynamický vývoj domáceho dopytu, dovozov a deficitu obchodnej bilancie, NBS v ďalšom období aj napriek relatívne priaznivému vývoju spotrebiteľských cien preferovala opatrnejšiu menovú politiku, s cieľom nepodporiť domáci dopyt a tak zamedziť potenciálnemu vzniku výraznejších makroekonomických nerovnováh. Mierne zníženie oficiálnych sadzieb NBS v prvom štvrťroku sa prejavilo v poklese úrokových sadzieb voči primárnym klientom, keď sa úroková miera z čerpaných úverov znížila z 9,9 % v marci (resp. z 10,8 % v decembri 2000) na 8,8 % v októbri.

* * *

Menový program NBS na rok 2002 je založený na odhadoch makroekonomického vývoja do konca roku 2001. Jedným z ťažiskových predpokladov menového programu je výška fiskálneho deficitu, ktorá by nemala presiahnuť 3,6 % HDP, ako aj realizácia plánovaných privatizačných projektov a použitie takto získaných prostriedkov na vládou schválené účely, teda na splatenie štátneho dlhu, prípadne reformu sociálneho poistenia. Takéto použitie privatizačných príjmov je preferované aj Národnou bankou Slovenska. Menový program vychádza zo schváleného rozsahu úprav regulovaných cien na rok 2002. V prípade, že by boli dodatočne schválené iné úpravy týchto cien, bude potrebné korigovať odhadované hodnoty inflácie. S účinnosťou od 1. januára 2002 bude ŠÚ SR revidovať spotrebný kôš cenových reprezentantov tovarov a služieb pre potreby výpočtu indexu spotrebiteľských cien. Zmena váh jednotlivých položiek spotrebného koša môže ovplyvniť štatisticky zistenú mieru inflácie a v súvislosti

s tým je pravdepodobné, že bude tiež potrebná korekcia hodnôt menového programu v oblasti inflácie.

Vývoj spotrebiteľských cien by mal byť v roku 2002 charakterizovaný ďalším poklesom nákladovej inflácie, čo bude do značnej miery ovplyvnené výrazne nižším rozsahom úprav regulovaných cien v porovnaní s rokom 2001. Predpokladané spomalenie, dá sa povedať až zastavenie deregulačného procesu bude mať dopad na zníženie miery inflácie v roku 2002 o viac ako 2 percentuálne body.

Nižší rozsah úprav regulovaných cien v porovnaní s pôvodnými zámermi vlády, prezentovanými v kalendári úprav regulovaných cien z roku 1999, však bude predstavovať len krátkodobý pokles inflácie. V podstate tak dôjde k vytváraniu ilúzie urýchlenia dezinflačného procesu. Zo strednodobého hľadiska bude spomalenie deregulačného procesu v roku 2002 znamenať rast inflácie v roku 2003. Sektor regulovaných cien vytvára určitú neistotu v odhadoch vývoja inflácie, nakoľko dosiaľ nebol publikovaný záväzný kalendár ich úprav pre strednodobý horizont.

V oblasti jadrovej inflácie je odhad NBS založený na predpoklade stabilizovaného vývoja svetových cien energetických a priemyselných surovín a výmenného kurzu slovenskej koruny. Cena ropy by sa mala pohybovať v referenčnom pásme OPEC, v jeho dolnej časti, t.j. v rozpätí 22 až 25 USD za barel.

Po zohľadnení jednotlivých predpokladaných vplyvov na vývoj spotrebiteľských cien by jadrová inflácia mala ku koncu roku 2002 dosiahnuť hodnotu v intervale 3,2 až 4,7 %. V súlade s predpokladaným rozsahom úprav regulovaných cien by sa potom celková inflácia mala pohybovať v pásme 3,5 – 4,9 %, čomu zodpovedá priemerná inflácia 4,1 – 4,9 %.

V porovnaní s očakávaniami NBS predpokladá schválený návrh zákona o štátnom rozpočte vyššiu mieru inflácie (priemerná miera inflácia na úrovni 6,7 %). Ministerstvo financií SR pri tomto odhade vychádzalo z pôvodného kalendára úprav regulovaných cien.

Vývoj ekonomickej aktivity by mal byť v roku 2002 charakterizovaný zrýchlením hospodárskeho rastu, pri prorastovom vplyve tak domáceho, ako aj zahraničného dopytu. Najrýchlejšie rastúcou zložkou domáceho dopytu by mal aj naďalej zostať investičný dopyt, jeho rast sa však v porovnaní s rokom 2001 spomalí. V porovnaní s predchádzajúcim rokom by malo v roku 2002 dôjsť k dynamizácii rastu konečnej spotreby domácností ako dôsledku rýchlejšieho rastu reálnych miezd. Vo vzťahu k rastu konečnej spotreby domácností s možným dopadom na deficitnosť zahraničného obchodu vidí NBS určité riziko v oblasti mzdového vývoja, ktorý by mal brať do úvahy rast produktivity práce, ako aj očakávaný pokles inflácie. Z tohto pohľadu NBS považuje rast nominálnych miezd, zabezpečujúci predstih tempa rastu produktivity práce pred rastom reálnej mzdy, za primeraný do výšky 6 %. Ekonomický rast bude v roku 2002 pravdepodobne priaznivo ovplyvnený aj vývojom čistého exportu, ktorý bude súvisieť najmä s poklesom dynamiky rastu dovozu a len miernym znížením tempa rastu vývozu. Po očistení od cenových vplyvov by sa tento vývoj mal premietnuť v poklese záporného salda čistého exportu v stálych cenách. **Rast reálneho hrubého domáceho produktu v roku 2002 by mal podľa odhadov NBS dosiahnuť 3,5 – 3,8 %.**

Ani v roku 2002 nemožno očakávať výraznejšie zlepšenie vývoja deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Na strane vývozu budú zahraničnoobchodné vzťahy SR ovplyvnené pretrvávajúcou nízkou úrovňou ekonomického rastu našich obchodných partnerov, ktorého oživenie možno očakávať až v druhom polroku 2002. Na druhej strane vývoj dovozov bude súvisieť s pokračujúcim rastom konečnej spotreby domácností, relatívne dynamickým vývojom investícií, ale aj nedostatočnou reštrukturalizáciou ponukovej stránky ekonomiky. **Deficit bežného účtu platobnej bilancie by tak v roku 2002 mohol dosiahnuť 7,9 % z HDP.**

Výkon menovej politiky sa v bude v roku 2002 odohrávať v pomerne zložitom prostredí, keď na jednej strane dôjde k dočasnému poklesu inflácie a na druhej strane bude zahraničný obchod aj naďalej dosahovať vysoký deficit. Súčasne však NBS musí brať do úvahy realizáciu privatizačných projektov a predovšetkým použitie takto získaných prostriedkov. Ak by tieto boli použité v súlade s deklarovanými zámermi vlády, teda predovšetkým na splátky štátneho dlhu, nemalo by dochádzať k nadmernej stimulácii domáceho dopytu. Avšak v prípade, že by tieto prostriedky boli použité iným spôsobom, napr. na rozvojové projekty, dochádzalo by zo strany verejného sektora k podpore rastu domáceho dopytu s potenciálnym dopadom na obchodnú bilanciu a infláciu. Takéto použitie privatizačných výnosov by, aj vzhľadom na ich neopakovateľnosť, generovalo viaceré riziká – inflačné impulzy, rast deficitu obchodnej bilancie, problémy s financovaním štátneho dlhu v budúcnosti, slabé predpoklady na konsolidáciu verejných financií.

V rámci výkonu menovej politiky bude mať NBS teda na zreteli aj riziká, ktoré by mohli byť príčinou odlišného vývoja, ako predpokladá menový program. Osobitne bude NBS venovať pozornosť mzdovému vývoju, použitiu privatizačných príjmov a hospodáreniu verejného sektora, vývoju svetových cien surovín a svetovej ekonomickej aktivity. V prípade, že nedôjde k naplneniu týchto rizík, NBS predpokladá relatívne stabilný vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny voči euru.

V oblasti nástrojov menovej politiky dôjde s účinnosťou od 1. januára k avizovanému zrušeniu lombardného úveru, lombardnej sadzby a zmenkových obchodov. Súčasne bude stanovovanie diskontnej sadzby predefinované ako ekvivalent limitnej úrokovej sadzby pre štandardný REPO tender NBS. Takisto bude znížená sadzba tvorby povinných minimálnych rezerv o 1 percentuálny bod na 4 %. Realizované zmeny súvisia s prispôsobovaním menovo-politického inštrumentária NBS nástrojovej štruktúre Európskej centrálnej banky.

V súvislosti so zmenou stanovovania diskontnej sadzby a v súvislosti s jej zrušením (ku dňu vstupu do EMÚ) je nevyhnutné, aby sa zrealizovali zmeny v legislatíve, t. j. v tých zákonoch, ktoré sa odvolávajú na diskontnú sadzbu. NBS súčasne odporúča, aby sa v obchodných zmluvách a iných dokumentoch tento termín už nepoužíval a nahradil sa inou sadzbou, napríklad limitnou sadzbou pre štandardný dvojtýždňový REPO tender NBS.

* * *

V roku 2001 NBS po prvýkrát publikovala ako súčasť menového programu strednodobý ekonomický výhľad SR na roky 2003 – 2005. Tento výhľad vychádza zo zámerov vlády deklarovaných v predvstupovom ekonomickom programe, ako aj z predpokladaného začlenenia sa slovenskej ekonomiky do hospodárskeho priestoru Európskej únie.

S očakávaným pokračovaním štrukturálnych reforiem a integračným procesom súvisí predpoklad relatívne dynamického ekonomického rastu založeného na zvyšovaní produktivity a konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky. Tie by mali byť vo významnej miere stimulované pokračujúcim prílevom priamych zahraničných investícií, ktoré by v čoraz väčšej miere mali smerovať do súkromného sektora. Súčasne by malo dochádzať k postupnej konsolidácii verejných financií ako nevyhnutného atribútu integračného procesu. Znižovanie fiskálneho deficitu by malo spolu s rastom konkurencieschopnosti ekonomiky vytvoriť predpoklady na rovnovážny hospodársky rast, priaznivý vývoj exportu a postupný dezinflačný proces. Celkovo by tak malo dôjsť k urýchleniu reálnej konvergencie slovenskej ekonomiky ku krajinám EÚ, ako aj pokračovaniu nominálnej konvergencie v zmysle maastrichtských kritérií.

Vývoj spotrebiteľských cien by mal byť v strednodobom horizonte determinovaný pokračovaním úprav regulovaných cien, prispôsobovaním sadzieb nepriamych daní štandardom EÚ, ako aj postupným znižovaním jadrovej inflácie. Vzhľadom na pozastavenie deregulačného procesu v roku 2002 je možné očakávať výraznejší rozsah úprav administratívne riadených cien a tým aj rast inflácie už v roku 2003. Rozsiahlejšie úpravy administratívne riadených cien si bude vyžadovať aj očakávaný vstup SR do Európskej únie v roku 2004.

Predpokladaná tendencia postupného znižovania jadrovej inflácie by mohla byť narušená len v roku 2003, kedy by sa v jej vývoji mohli prejaviť sekundárne efekty relatívne rozsiahlych administratívnych úprav. V ďalších rokoch by sa jadrová inflácia mala znižovať len miernym tempom, ktoré by zohľadňovalo potrebu aproximácie cenovej úrovne krajín EÚ. Prehnaná snaha o zrýchlenie dezinflačného procesu by mohla vyústiť do opätovného vzniku inflačných tlakov v ďalšom období. Jadrová inflácia by tak na konci prognózovaného obdobia mala byť mierne vyššia ako priemerný rast spotrebiteľských cien EÚ.

Za predpokladu pokračovania štrukturálnych zmien v podnikovom a finančnom sektore, na trhu práce, realizácie reformy verejných financií a sociálnej sféry by mohol byť vývoj reálneho HDP v období do roku 2005 charakterizovaný postupnou dynamizáciou. Jeho rast bude založený na raste vývozu s významným príspevkom fixných investícií a súkromnej spotreby.

Predpokladané oživenie ekonomického rastu našich obchodných partnerov by sa v rokoch 2003 – 2005 malo prejaviť v relatívne stabilizovanom vývoji slovenského exportu. Ten by mal súvisieť aj s priaznivým efektom začlenenia SR do EÚ, čo by súčasne mohlo byť podporené produktivitou investícií realizovaných v predchádzajúcich rokoch. Práve relatívne vysoký rast investícií v súčasnosti vytvára predpoklady na posilnenie ponukovej stránky slovenskej ekonomiky, pokles jej dovoznej náročnosti a následné spomalenie dynamiky rastu dovozov. Za týchto podmienok by sa schodok bežného účtu platobnej bilancie mal v priebehu prognózovaného obdobia postupne znižovať.

Výkon menovej politiky v rokoch 2003 – 2005 bude začiatkom tohto obdobia realizovaný v prostredí prechodného rastu miery inflácie a následného obnovenia dezinflačného procesu. Predpokladaný makroekonomický vývoj v tomto období by mal byť charakterizovaný postupnou konsolidáciou verejných financií, schodku bežného účtu platobnej bilancie a miernym zrýchľovaním ekonomického rastu. Takýto vývoj by mal v strednodobom horizonte vytvárať predpoklady na postupné znižovanie kľúčových úrokových sadzieb NBS.

* * *

Uvedomujúc si význam a dôležitosť integrácie Slovenska do európskych štruktúr, Banková rada NBS sa na svojom zasadnutí zaoberala aj otázkami stratégie v oblasti menovej integrácie, teda začlenenia Slovenska medzi krajiny Európskej menovej únie a nahradenia slovenskej koruny eurom.

V rámci týchto otázok posudzovala aj náklady a prínosy vstupu Slovenska do EMÚ. Najvýznamnejšími nákladmi tohto procesu bude realizácia štrukturálnych reforiem a reformy verejných financií, ktorých výsledkom by mala byť konsolidácia verejných rozpočtov. Práve nízka úroveň fiskálneho schodku spolu s jednotnou menovou politikou Európskej centrálnej banky bude vytvárať podmienky na pokles úrokových sadzieb a mobilizáciu zdrojov pre súkromný sektor. Vstup Slovenska do EMÚ bude súčasne eliminovať náklady súvisiace s kurzovým rizikom voči EUR, ktoré v tomto menovom priestore prestane existovať. Výhody jednotnej menovej politiky a jednotnej meny budú spojené aj s poklesom transakčných nákladov, ktoré nebudú vzhľadom na orientáciu zahraničného obchodu Slovenska na krajiny EÚ a kandidátske krajiny na vstup do tohto zoskupenia zanedbateľné. V tejto súvislosti treba poznamenať, že väčšina krajín ašpirujúcich na skorý vstup do Európskej únie verejne deklarovala záujem o čo najrýchlejšiu integráciu aj do Európskej menovej únie. Takýto záver vyplynul aj zo stretnutia guvernérov kandidátskych krajín, ktoré sa pod záštitou Európskej centrálnej banky uskutočnilo nedávno v Berlíne.

V súvislosti s otázkami stratégie NBS v oblasti menovej integrácie Banková rada NBS prerokovala súčasnú úroveň a perspektívy konvergencie Slovenska zo štrukturálneho, reálneho, ako aj nominálneho hľadiska. Konštatovala, že Slovensko má dostatočný potenciál na dynamické pokračovanie konvergenčného procesu vo všetkých oblastiach. Členstvo Slovenska v eurozóne by mohlo byť ďalším stimulom reálnej konvergencie.

Národná banka Slovenska bude teda podporovať stratégiu najskoršieho možného začlenenia sa Slovenska do Európskej menovej únie a realizovať menovú politiku v zmysle napĺňania maastrichtských kritérií v strednodobom horizonte.

Z vystúpenia guvernéra NBS Mariána Juska na tlačovej konferencii dňa 20. decembra 2001

PROGNÓZA VÝVOJA EKONOMIKY SLOVENSKA NA ROK 2002 A VÝHĽAD DO ROKU 2005

doc. RNDr. Viliam Páleník, PhD., Ing. Vladimír Kvetan, Bc. Katarína Krivanská, Bc. Michal Páleník

Obsahom tejto práce je strednodobá prognóza makroekonomických ukazovateľov slovenskej ekonomiky vypracovaná pre potreby Národnej banky Slovenska. Kolektív autorov vychádzal najmä zo svojich doterajších ekonometrických prác, týkajúcich sa makroekonomického vývoja SR a jeho vonkajšej a vnútornej rovnováhy.

Prognóza vznikla aplikáciou makroekonometrického modelu ISWE01q3, ktorý bol skonštruovaný na základe databázy obsahujúcej 292 časových radov s 80 exogénnymi a umelými premennými. Pri odhade regresných rovníc boli použité najmä časové rady za obdobie 1Q1993 až 2Q2001. Model sa skladá zo 198 rovníc, z ktorých je 155 identít a 43 má stochastický charakter.

Tendencie doterajšieho vývoja ekonomického prostredia SR v roku 2001

Začiatok roku 2001 bol poznamenaný znížením dovoznej prirážky na 0 % a zvyšovaním niektorých štátom regulovaných cien. Vzrast cenových indexov vplýval na vývoj agregátnych veličín v prvom štvrťroku 2001. Relatívne nízka úroveň čistej inflácie súvisí s obmedzovaním dopytu a rastom konkurencie na domácom trhu. Z vonkajšieho prostredia začalo pôsobiť spomalenie hospodárskeho rastu vyspelých krajín. Celkovo sa to prejavuje určitým zhoršovaním deficitu obchodnej bilancie.

Priemerná nominálna mesačná mzda v prvom polroku 2001 dosiahla 11 500 Sk, čo pri raste spotrebiteľských cien o 7,5 % viedlo k rastu reálnej mzdy o 0,2 %. Keďže predchádzajúce dva roky sa vyznačovali niekoľkopercentným prepadom reálnej mesačnej mzdy, tento, aj keď veľmi mierny rast reálnej mzdy signalizuje obrat v jej vývoji.

Vývoj domáceho dopytu, obchodnej bilancie a vývoj vo fiškálnej oblasti umožňuje znižovanie úrokových mier. Zásoba peňazí M2 v prvom polroku 2001 oproti rovnakému obdobiu minulého roku vzrástla o 14 %, z toho kvázi peniaze QM o 10 % a peniaze M1 o 23 %. Na strane aktív čisté zahraničné aktíva medziročne vzrástli o 45 % a čisté domáce aktíva o 10 %.

Pre hospodársky vývoj v prvom polroku 2001 je charakteristický rast vnútorného dopytu a klesanie čistého vývozu. Súkromná spotreba medziročne vzrástla o 3 %, verejná spotreba o 4 % a tvorba hrubého fixného kapitálu o 14 %. Saldo dovozu a vývozu tovarov a služieb v prvom polroku 2001 skončilo so schodkom až 10 mld. Sk (v roku 2000 to bolo len –2 mld. Sk). Tieto faktory viedli k výslednému rastu HDP za prvý polrok o 2,9 %, čo oproti roku 2000 (2,2 %) síce predstavuje zvýšenie hospodárskeho rastu, nie však prechod na žiaducu úroveň dynamiky hospodárskeho rastu, potrebnú pre skorý vstup do Európskej únie.

Zhoršenie obchodnej bilancie vedie k zhoršovaniu bežného účtu platobnej bilancie a následne aj k zhoršovaniu sledovaného pomeru medzi objemom priemerného trojmesačného dovozu a devízovými rezervami Národnej banky Slovenska.

Východiská a predpoklady budúceho vývoja ekonomického prostredia

Charakteristickým znakom slovenskej ekonomiky v rokoch 1999 a 2000 bol pokles domáceho dopytu, aj ako dôsledku zmeny inštitucionálnych politík po parlamentných voľbách v roku 1998. Snahou reštriktívnych inštitucionálnych politík bolo zvrátiť dovtedajšie trendy sprevádzané veľkými nerovnováhami. Završujúci sa proces privatizácie bánk vytvára predpoklad efektívnejšej alokácie kapitálu v budúcnosti. Predpokladáme, že reformný proces bude naďalej spomaľovaný rôznorodými záujmami viacspektrálnej vládnej koalície. Volebný rok 2002 vytvára základné riziko prognózy, keďže mnohé rozhodnutia inštitúcií budú motivované viac politicky ako ekonomicky.

Naďalej predpokladáme iba pomalú konsolidáciu podnikov, čo bude nepriaznivo pôsobiť na celkový vývoj ekonomiky. Nedostatočne sa napĺňa cieľ reforiem v legislatíve, čoho odrazom je pokračujúce uplatňovanie neefektívnych princípov správy a riadenia podnikov. Nepredpokladáme výrazné zvýšenie konkurencieschopnosti výroby pre domáci trh. Očakávame, že bude naďalej pretrvávať celková vysoká dovozná náročnosť spotreby i vývozu, čo sa prejavilo v posledných mesiacoch. Významným faktorom ochrany pred zahraničnou konkurenciou zostane malý trh, nízka kúpyschopnosť obyvateľstva a vývoj kurzu koruny.

V roku 2001 nastal vyšší rast hrubých investícií, ako sa pôvodne predpokladalo. Toto rezultovalo, vzhľadom na vysokú dovoznú náročnosť slovenskej ekonomiky, do zhoršenia bežného účtu platobnej bilancie, keď rast dovozu bol 30 % a rast vývozu 19 %. Tento schodok bol však pokrytý prílevom priamych zahraničných investícií, z ktorých 80 % smerovalo do zvýšenia účasti v podnikoch. Tento nárast však do určitej miery považujeme za nárazový.

Pomalšie zmeny vo výkonnosti priemyselných podnikov sa odrazia vo vývoji zamestnanosti. Rast produktivity práce sa stal kľúčovým parametrom mnohých podnikov, čo tiež prispelo k výraznému rastu nezamestnanosti. Riešenie chronických

problémov v podnikoch nebude priaznivo naklonené vytváraniu nových pracovných príležitostí. Konsolidácia niektorých podnikov, ako aj privatizácia štátom vlastnených monopolov budú tiež viesť k výraznejšej redukcii počtu zamestnancov. Nové pracovné príležitosti, ktoré vzniknú v dôsledku prílevu zahraničného kapitálu a oživenia niektorých domácich podnikov, budú pohlcovať tento úbytok pracovníkov. To povedie k stagnácii na strane dopytu po práci. Očakávame mierny rast zamestnanosti, ktorý bude podporený politikami zameranými na zmenšenie priestoru pre šedú ekonomiku a obmedzenie zneužívania sociálneho systému. Taktiež trh práce bude dlhšie reagovať na vývoj projektu verejných prác. Predpokladáme, že sa zachová trend, v ktorom rast HDP nebude sprevádzaný zodpovedajúcim rastom zamestnanosti. Vývoj nezamestnanosti bude rizikom z pohľadu hospodárenia fondov sociálneho zabezpečenia a následne celého fiškálneho okruhu. Krátkodobé efekty reforiem s dosahom na roky 2001 a 2002 budú sprevádzané negatívnymi dopadmi. Očakávame, že zvyšovanie flexibility trhu práce bude prebiehať pomaly a málo intenzívne. Zvýšenie celkového počtu pracovných miest sa predpokladá až v súvislosti s prílevom priamych zahraničných investícií mimo privatizácie a s aktívnou politikou zamestnanosti. Prírastok ekonomicky aktívneho obyvateľstva bude znížený kvôli zmenám v prechode žiakov na stredné školy z 8. a 9. ročníka pred štyrmi rokmi.

Do ďalšieho obdobia predpokladáme vplyv takých faktorov, ktoré neumožnia znižovanie inflácie. Motívom by malo byť približovanie našej cenovej úrovne cenovej úrovni v Európskej únii. K miernemu zvýšeniu inflácie môže prispieť aj uvoľňovanie štátom regulovaných cien. Neutrálne by mal pôsobiť na infláciu aj vývoj kurzu koruny. V oblasti cien dovozu nepredpokladáme pokračovanie výrazného rastu cien ropy. Dôsledkom udržiavania vysokých cien ropy však bude infiltrácia existujúcej zvýšenej úrovne do cien všetkých produktov a služieb. Rast domáceho dopytu ovplyvní aj vznik dopytových inflačných tlakov. Do roku 2002 sa čiastočne prenesú efekty spojené s vyplácaním dlhopisov FNM koncom roku 2001. Mierne oživenie kompenzované opatrnejšími politikami by nemalo generovať efekty prehrievajúcej sa ekonomiky.

Zvýšenie schodku štátneho rozpočtu v roku 2001 je zdôvodňované výrazným zvýšením platieb štátu do verejnoprávnych fondov, čo má umožniť prakticky vyrovnané hospodárenie verejného rozpočtu (bez štátneho rozpočtu). Tento predpoklad predstavuje značné riziko pre verejný rozpočet v roku 2001, keďže na viaceré zložky verejného rozpočtu má štát len malý vplyv. Nepriaznivý stav vo fonde dôchodkového zabezpečenia a v zdravotnom poistení vytvára tlak na zvyšovanie deficitnosti verejných financií. V dôsledku potreby financovania verejného dlhu nebudú klesať úrokové miery. Rizikom pre vývoj verejných financií bude požiadavka krytia nových potrieb a záväzkov, napríklad v súvislosti s asociačnými procesmi a reformou verejnej správy. Predpokladáme však pomalšie tempo zmien z dôvodu priority zabezpečenia sociálnej prijateľnosti a priechodnosti reforiem. Dôsledné regulovanie poskytovania štátnych záruk bude pôsobiť obmedzujúco na ponuku úverov.

Menová politika v nasledujúcich rokoch bude zameraná hlavne na vývoj inflácie. Na roky 2002 – 2004 v predpokladoch prognózy uvažujeme s mierne expanzívnou až expanzívnou menovou politikou. Konkurencia v segmente firemného bankovníctva, a to hlavne v úverovaní veľkých slovenských i zahraničných firiem pôsobiacich na Slovensku je veľmi silná. Preto zo strany firiem bude pokračovať tlak na znižovanie úrokových marží z úverov. Aj napriek rizikovosti segmentu malých a stredných podnikov sa zvyšuje záujem bánk o úverovanie konkurencieschopných firiem.

Súčasný politický vývoj generuje riziká do budúcnosti. Pozitívnym signálom je zníženie sadzieb daní z príjmu právnických i fyzických osôb. Prenos právomocí na jednotky územnej samosprávy prebieha veľmi pozvoľne a dá sa predpokladať, že nebude mať negatívny vplyv na ekonomickú situáciu, odhliadnuc od tlaku na začiatočné investičné výdavky a možnosti decentralizovaných územných celkov hospodáriť schodkovo. Predpokladáme, že politický vývoj po parlamentných voľbách v roku 2002 sa významnejšie nevychýli z nastúpeného reformného kurzu, pred voľbami sa však tempo reforiem značne spomalí. Priaznivo by malo pôsobiť členstvo SR v OECD a snahy o vstup do EÚ a NATO. Plné zapojenie Slovenska do spoločného trhu EÚ a do Európskej menovej únie do roku 2006 považujeme za málo pravdepodobné.

Kľúčovým faktorom vo vonkajšom ekonomickom prostredí je zníženie konjunktúry vo všetkých ekonomických zónach. Spomalenie dynamiky agregátneho dopytu v USA je sprevádzané znižovaním kľúčových úrokových sadzieb. Predpokladáme, že napriek všetkým rizikovým faktorom si americká ekonomika udrží určitý rastový potenciál a tým prispeje k rastu svetového obchodu.

Pre budúci vývoj exportu zo Slovenska je najdôležitejší vývoj v krajinách Európskej únie a v Česku. Vzhľadom na vysokú váhu dovozu z Ruska patrí k rizikovým faktorom vývoj svetových cien ropy. Oslabenie obchodných väzieb medzi Českom a Slovenskom je zapríčinené podobnou orientáciou na trhy vyspelých krajín a problémami v kooperujúcich podnikoch. Napriek tomu podiel krajín CEFTA na slovenskom zahraničnom obchode zaujíma významné miesto. Tieto trendy vedú k preferencii zohľadňovania vývoja v eurozóne. Predpokladáme pokračovanie konjunktúry u našich najvýznamnejších obchodných partnerov, avšak na mierne zníženej úrovni v roku 2001 a s ďalším rastom v nasledujúcich rokoch. Zahranično-obchodný vývoj Slovenska bude do značnej miery závisieť nielen od vonkajšieho dopytu, ale aj od konkurecieschopnosti výrobcov a exportérov zo Slovenska.

Prognóza vývoja na rok 2002 s výhľadom do roku 2005

Spotrebiteľské ceny

Hlavným faktorom, ktorý bude výrazne pôsobiť protiinflačne bude menová politika a rast dovozných cien. Tie budú rásť najmä vplyvom rastu svetových cien potravín a surovín. Tento vývoj však nebude podobný extrémne vysokému rastu cien ro-

py v roku 2000. Ďalším faktorom, ktorý môže ovplyvňovať cenový vývoj bude rast nominálnej mzdy. Zo strany fiškálnej politiky neočakávame uplatňovanie tak radikálnych nástrojov ako v druhom polroku 1999 a začiatkom roku 2000. Očakávame uplatňovanie miernych deregulácií, zmien daňových sadzieb či iných poplatkov, avšak nie s tak výraznými inflačnými dopadmi ako v rokoch 1999 a 2000. Rast cien predpokladáme aj v súvislosti s prispôsobovaním cenovej hladiny Slovenska EÚ. Zohľadniac tieto predpoklady, prognózujeme infláciu na rok 2002 vo výške 6,4 %.

Trh práce

Pomalá konsolidácia výrobných podnikov, privatizácia bankového sektora a telekomunikácií, reštrukturalizácia železníc a iných štátnych monopolov nastoľuje viditeľný problém poklesu dopytu po práci. Vývoj inštitucionálnych politík nesvedčí o reálnej podpore malého a stredného podnikania. Dopyt po práci môže vznikať jedine v konsolidovaných podnikoch s už vyjasnenými vlastníckymi vzťahmi. Celkové ekonomické prostredie nenaznačuje záujem výrazne zvyšovať dopyt po práci. Zastávame názor, že novovzniknuté pracovné príležitosti, ktorých rast očakávame, nebudú schopné úplne pohltiť predpokladaný úbytok pracovných miest. Počet pracovníkov hospodárstva podľa štatistickej evidencie bude v roku 2002 mierne vyšší ako stav z roku 2001 (2 043 tis. pracovníkov – rast o 1,5 %). Zamestnanosť podľa výberového zisťovania dosiahne úroveň 2 158 tis. zamestnancov. V roku 2002 dosiahne podľa našej prognózy priemerná miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl 18,4 %. Vývoj dopytu po práci, ktorý očakávame v rokoch 2002 a 2005, ako aj vývoj ponuky práce udrží mieru nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl a tiež mieru nezamestnanosti počítanú z disponibilného počtu nezamestnaných na úrovni 18 %. Vo vykazovaní jednotlivých druhov nezamestnanosti predpokladáme postupnú konvergenciu a ustálenie odchýlok týchto dvoch metód.

Vzhľadom na vývoj produktivity práce budú aj podniky uprednostňovať rast miezd pred prijímaním nových zamestnancov. So zreteľom na postupné doznievanie ozdravných reštriktívnych opatrení a zvýšenie dynamiky mzdového vývoja prognózujeme rast nominálnej mzdy na rok 2001 o 7,6 %. Pri inflácii 7,3 % to povedie k rastu reálnej mzdy o 1,0 %. V ďalšom období (roky 2002 – 2005) očakávame, že vývoj nominálnej mzdy bude o niečo viac ako proporcionálne zohľadňovať rast cien, čo zabezpečí postupný rast reálnej mzdy okolo 2 %.

Zahraničný obchod a saldo platobnej bilancie

Do budúcnosti uvažujeme s faktormi, ktoré budú vplývať na zníženie tempa rastu dovozu a vývozu tovarov a služieb. V neprospech doterajšieho vývoja schodku zahraničného obchodu bude pôsobiť zníženie dovoznej prirážky na 0 %. Odhadujeme, že v roku 2002 sa tempo rastu dovozu tovarov a služieb v stálych cenách zníži na 8,8 % oproti odhadovaným 15,6 % za rok 2001. Tempo rastu dovozu tovarov a služieb klesne na približne polovicu, na 9,5 % v roku 2002 oproti 18,3 %. Takýto vývoj môžeme očakávať v dôsledku vývoja domácej spotreby, ktorá je do značnej miery uspokojovaná práve dovozom. Nominálny deficit bilancie tovarov a služieb sa zhorší na 67 mld. Sk, jeho podiel na HDP v roku 2002 vzrastie na 6,2 % oproti prognózovaným 5,4 % v 2001.

Vývoz tovarov a služieb v stálych cenách v rokoch 2003 až 2005 bude rásť tempom 7,2 až 9,9 %. V budúcnosti však existujú faktory, ktoré by toto tempo mohli zvýšiť. Jedným z nich je napríklad zvýšenie konkurencieschopnosti slovenských výrobkov v zahraničí alebo vyššie oslabovanie slovenskej koruny voči doláru a euru. Tempo rastu dovozu tovarov a služieb sa bude pohybovať na úrovni 7,1 až 9,5 %. Bude ovplyvnené najmä vývojom domáceho dopytu a dovoznou náročnosťou exportu aj domáceho dopytu.

Bežný účet platobnej bilancie bude do konca prognózovaného obdobia záporný, na úrovni – 6 až – 7 % HDP. Predpokladáme, že kapitálový a finančný účet platobnej bilancie bude kladný, a tak prispeje v miernemu prebytku platobne bilancie. Očakávame, že prebytok kapitálového a finančného účtu bude spôsobený najmä prílevom priamych zahraničných investícií.

Menový vývoj

V dôsledku potreby primeraného objemu peňazí na uspokojenie celkovej potreby finančných transakcií očakávame rast menového agregátu M1 v roku 2002 o 13,3 % na 266 mld. Sk. V ďalších rokoch v dôsledku pravdepodobného vývoja úrokových mier z termínovaných vkladov a rastu potreby obsluhy finančných transakcií (v súvislosti s rastom nominálnych dôchodkov a outputu) bude rast množstva peňazí M1 9 až 20 %.

Vo vývoji obeživa mimo bánk M0, ako subagregátu peňazí M1, nepredpokladáme vplyv vývoja úrokových mier z termínovaných vkladov. V roku 1999 bol výrazný rast obeživa mimo bánk o 16 % spôsobený prechodom na rok 2000 (k novembru 1999 len + 4 %), v roku 2000 vzrástol ukazovateľ M0 o 17 %. Na rok 2001 očakávame tempo rastu 19 %, a na rok 2001 predikujeme tempo rastu M0 vo výške 17,5 % na objem 94 mld. Sk. V ďalších sledovaných rokoch očakávame rast v rozmedzí 18 až 19 %.

Pre rok 2001 – hlavne v dôsledku ďalšieho poklesu úrokových mier – očakávame zodpovedajúci nárast objemu netermínovaných vkladov obyvateľstva o 32 % na 71 mld. Sk. Pre ďalšie sledované obdobie prognózujeme rast 21 až 30 % ročne. Takýto vývoj bude spôsobený vývojom mzdových príjmov obyvateľstva v kombinácii s konkurenčným vplyvom termínovaných vkladov, ale aj vývojom vkladov obyvateľstva v cudzej mene. Predpokladáme, že v roku 2001 vzrastú netermínované vklady obyvateľstva o 26 % na 84 mld. Sk. Rast nominálneho agregátneho dopytu zvýši objem transakcií, a to spôsobí nárast objemu netermínovaných vkladov podnikov a poisťovní. V nasledujúcom období očakávame stagnáciu, až postupný pokles ich objemu. Bude to spôsobené presunom časti potenciálnych prostriedkov z vkladov v cudzej mene (predovšetkým dolárových), sčasti aj na termínované vklady.

Objem termínovaných vkladov obyvateľstva bude mať rastúcu tendenciu, avšak v dôsledku poklesu zamestnanosti a reál-

nej mzdy v rokoch 1999 a 2000 s nižšími tempami rastu ako v minulých rokoch. Po výraznom raste termínovaných vkladov obyvateľstva v roku 1998 o 16 % a v roku 1999 o 13 % bol v roku 2000 ich rast len 5 %. Úzko to súvisí aj s poklesom úrokovej miery z termínovaných vkladov domácností. V roku 2001 hlavne v dôsledku návratu k rastu reálnej mzdy, avšak sprevádzaného ďalším poklesom úrokových mier, bude ich rast 4 % na 261 mld. Sk. V rokoch 2002 až 2005 vzrastú o 5 až 10 % ročne.

Objem termínovaných vkladov podnikov v dôsledku devalvačných očakávaní v roku 1998 výrazne poklesol, naopak v rokoch 1999 a 2000 nastal ich výrazný rast. Bol to dôsledok stabilizácie výmenného kurzu a hospodárskej situácie podnikovej sféry. V roku 2001 bude pokračovať ich rast, avšak o niečo miernejším tempom, a to o 23 % na 93 mld. Sk. V ďalšom období sa bude ich rast znižovať z 22 na 20 %.

Z prognózy zložiek likvidných pasív menového prehľadu v bežnom kurze rezultuje predikcia menového agregátu M2 v bežnom kurze na rok 2001 s objemom 705 mld. Sk a medziročným tempom rastu 16 %, čo z hľadiska rastu nominálneho HDP o 11 % možno považovať za expanzívny menový vývoj. Na roky 2002 až 2005 v súvislosti so zotrvaním pri expanzívnej menovej politike prognózujeme tempá rastu zásoby peňazí M2 v rozmedzí 13 – 17 %. Pri raste nominálneho HDP na úrovni 10 – 11 % to bude podmienené očakávaným opätovným relatívnym znížením fiškálnej expanzie.

Vývoj úverov podnikom a domácnostiam bude mať v najbližších rokoch nižšiu dynamiku ako celkové aktíva. V rokoch 1998 a 1999 úvery podnikom a domácnostiam mierne rástli, v roku 2000 ich objem stagnoval. Pre rok 2001 predikujeme objem úverov podnikom a domácnostiam vo výške 434 mld. Sk s medziročným rastom 6 %. V rokoch 2002 až 2005 vplyvom znižovania relatívneho schodkového hospodárenia a expanzívnej menovej politiky budú tempá rastu úverov podnikom a obyvateľstvu 10 – 17 %.

Hrubý domáci produkt

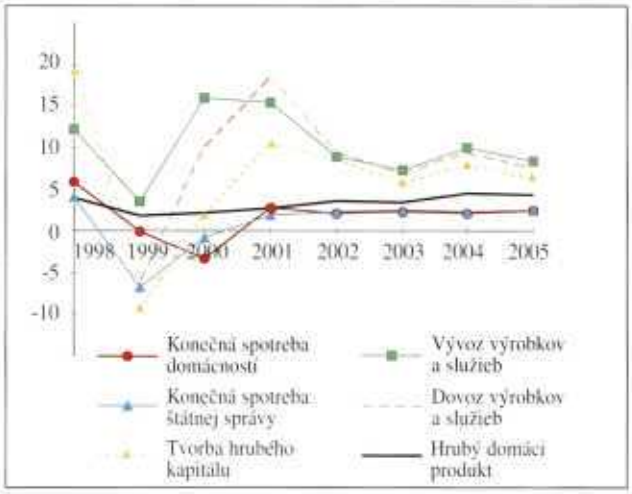
Aktuálny vývoj slovenskej ekonomiky je ovplyvnený očakávaniami rastu domáceho dopytu a zároveň neistotou vo vývoji vonkajšieho dopytu. Prognózu vývoja HDP sme získali modelovou analýzou zložiek agregátneho dopytu. Výsledky prognózy uvádzame v stálych cenách roku 1995. Tabuľka obsahuje prognózu vývoja hlavných makroekonomických ukazovateľov.

Faktorom prorastového vývoja slovenskej ekonomiky v r. 2002 by sa mal stať spomalený inflačný vývoj a rast domáceho dopytu. Prognózované tempo rastu domáceho dopytu (4,3 %) nebude oporou pre razantnejšie zvýšenie dynamiky ekonomiky. Rast domáceho dopytu v intervale 3,5 – 4,5 % od r. 2003 bude stále faktorom rastu HDP. Mierny rast vnútorného dopytu však na rozdiel od rokov 1996 a 1998 nebude vyúsťovať do extrémnych nerovnováh v hospodárstve. Dynamika HDP by stále ešte nedosahovala úroveň 5 %, čím by sme sa svojimi charakteristikami dostatočne nepribližovali krajinám EÚ. Rast hospodárstva založený na raste vnútorného dopytu musí byť podporený vyššou konkurenčnou schopnosťou domácich podnikov a oslabovaním netrhových dopytových impulzov.

Tempo rastu spotreby domácností vo výške 2,8 % v r. 2001 bude znamenať významnejší dopytový impulz po dvoch rokoch poklesu. Faktorom zvýšenia rastu by sa malo stať aj vyplácanie dlhopisov FNM obyvateľstvu a následná krátkodobá preferencia spotreby pred úsporami. Kúpnu silu časti spotrebiteľov pomôže zachovať i pomalá reforma verejnej správy a de-

Ukazovateľ	2002	2003	2004	2005
Miera inflácie (%)	1,6	1,7	1,9	2,0
Priemerný počet pracovníkov hospodárstva SR v mil. osôb	2 043,4	2 054,0	2 088,3	2 137,4
Počet zamestaných v mil. osôb podľa výberového zisťovania	2 157,6	2 168,7	2 205,0	2 256,7
Miera nezamestnanosti v % (podľa výberového zisťovania)	18,4	18,7	18,7	18,0
Priemerná mesačná mzda pracovníkov hospodárstva SR v Sk	13 296	14 297	15 652	17 214
Saldo dovozu a vývozu tovarov a služieb v b.c.	–67,1	–83,4	–91,6	–94,3
Likvidné pasíva M2 v mld.Sk	794,5	886,2	1 002,2	1 172,4
Hrubý domáci produkt v s.c. 95	710,9	735,6	768,6	802,6
Tempo rastu HDP v s.c. 95 v %	3,6	3,5	4,5	4,4
Tempo rastu konečnej spotreby domácností v s.c. 95 v %	2,0	2,2	2,1	2,4
Tempo rastu konečnej spotreby štátnej správy v s.c. 95 v %	2,2	2,3	2,3	2,4
Tempo rastu tvorby hrubého kapitálu v s.c. 95 v %	8,7	5,7	8,0	6,3

Tempá rastu jednotlivých zložiek HDP



Zdroj: ŠÚ SR, prognóza.

ficitný štátny rozpočet. Proti rastu spotreby domácností budú pôsobiť negatívne faktory v oblasti trhu práce. Vývoj v oblasti zamestnanosti a miezd nebude podporovať výraznejšie zrýchlenie rastu spotreby domácností v r. 2002 – 2005. Vývoj spotreby domácností bude do značnej miery redukovaný prognózovaným vyšším rastom cien. Váha spotreby domácností na HDP bude bohužiaľ klesať v celom prognózovanom období. Zotrvačnosť správania sa spotrebiteľov vyjadruje viacročná úroveň podielu spotreby domácností na hrubom disponibilnom dôchodku vo výške 88 %. Zmeny spotrebiteľského správania však budú podiel spotreby zvyšovať na úroveň tesne pod 90 %.

Pozitívom riadeného zníženého dopytu verejného sektora v roku 2000 bol prínos k všeobecnému poklesu úrokových sadzieb, čo následne znižuje náklady financovania štátneho dlhu. Nárast fiškálneho deficitu na 38 mld. Sk podporí rast spotreby štátnej správy v r. 2001, ale bude tiež faktorom, ktorý bude limitovať ďalšie znižovanie úrokových mier. Oporou rastu verejnej spotreby by mal byť aj rast daňových i nedaňových príjmov, vyplývajúci zo zlepšeného chodu ekonomiky. Tento rast však bude nižší vzhľadom na postupné a dlhodobé znižovanie daňového zaťaženia. Vývoj verejnej spotreby v ďalších rokoch bude závisieť od priorít vlády v reformách a v prístupovom procese do EÚ a NATO. Na základe predpokladaného vývoja schodkov štátneho rozpočtu, odhadovaného vývoja príjmov štátneho rozpočtu a priorít vlády prognózujeme rast spotreby štátnej správy v intervale 2 až 2,4 %. Podľa prognózovaného vývoja by dochádzalo k postupnému znižovaniu váhy spotreby štátnej správy na HDP z 19 % v r. 2001 na 17,8 % v r. 2005. Tento pokles by bol vyjadrením prevahy dynamiky HDP nad dynamikou verejnej spotreby.

Rast tvorby hrubého fixného kapitálu po výraznom poklese v roku 1999 a stagnácii v roku 2000 by sa mal stať pozitívnym faktorom budúceho vývoja. Prognózujeme výrazný nárast v roku 2001 na úroveň 12,3 % a v ďalších rokoch osciláciu na úrovni 8 až 9 %. Výraznejšiemu zrýchleniu dynamiky investícií budú brániť silnejšie bariéry prístupu k zdrojom financovania pre dlhodobo nevýkonné podniky. Hlavným negatívnym dopadom rastu investičnej aktivity bude zosilnenie tlakov na dovoz. K vyššej miere investovania oproti prognóze by prispel významnejší rast rentability podnikov a získavanie zdrojov na kapitálovom trhu. Neurčitosť do odhadu budúceho vývoja tvorby hrubého kapitálu vnáša obťažnosť projekcie zahraničných investícií a kapitálových výdavkov štátneho rozpočtu. Veľkosť kapitálových výdavkov štátneho rozpočtu bude ovplyvňovaná najmä politickým cyklom a rozpočtovým hospodárením. Investície podnikov a domácností budú do značnej miery determinované podnikateľskou klímou a politikou NBS v kombinácii s angažovanosťou bánk. Potreba konkurencieschopnosti na domácom i zahraničnom trhu bude vyžadovať zvyšovanie investičnej činnosti. Vyšší rast tvorby hrubého kapitálu ako HDP spôsobí zvýšenie jeho váhy na HDP na 37,3 % v r. 2005. Model generuje tendencie poklesu váhy spotreby domácností a vlády pri raste váhy tvorby hrubého fixného kapitálu. Pri efektívnej alokácii kapitálu to vytvára predpoklad rastu konkurencieschopnosti.

Predpokladané pokračovanie konjunktúry svetovej ekonomiky v kombinácii s udržiavaním dosiahnutej konkurencieschopnosti exportov zo Slovenska bude základňou pre 15 % rast vývozu v r. 2001. V r. 2002 až 2005 by sa mal export ustáliť v intervale 7 – 10 %. Po oslabení obmedzení dovozu sa rast dovozu v roku 2001 zvýši na 18 % a v rokoch 2002 až 2005 by sa mal nachádzať v intervale 7 – 10 %. Vyššie dovozy môžeme očakávať z dôvodu väčšej účasti zahraničných investorov, zvýšeného vnútorného dopytu a zníženia bariér dovozu. Výsledkom vývoja vo vývoze a dovoze bude očakávané zhoršenie salda bilancie zahraničného obchodu v roku 2001. Zvýšená dynamika vnútorného dopytu a stagnácia na zahraničných trhoch by viedli k deficitom obchodu s tovarmi a službami v rokoch 2002 až 2005 v intervale 19,2 mld. Sk až 23,4 mld. Sk (v stálych cenách r. 1995).

Pokračovanie a mierne zvyšovanie tempa rastu HDP od 2,8 do 4,5 % bude dôsledkom oživovania slovenskej ekonomiky a zvýšenia dynamiky dovozu.

Závery

V porovnaní s rastom ekonomiky v minulých rokoch sa zmení nielen výška, ale aj štruktúra tohto rastu. Exportom generovaný rast v rokoch 1999 a 2000 bude v ďalších rokoch nahradený rastom, ktorý bude tvorený najmä domácim dopytom. Na čistý vývoz bude kladne pôsobiť obmedzený domáci dopyt, priaznivé vyhliadky vonkajšieho dopytu, predchádzajúce znehodnotenie kurzu a ozdravné opatrenia vlády.

Plnenie inflačných cieľov bude vyžadovať úzku koordináciu menovej a fiškálnej politiky. Bude potrebné spoločné úsilie o konsolidáciu vládnych a podnikových financií. Slovensko v súvislosti so vstupom do OECD prijalo záväzky, ktorých napĺňanie bude vplývať na zmenu filozofie našich inštitúcií. Vhodné načasovanie jednotlivých liberalizačných krokov bude predpokladom úspešného zvládnutia celého procesu.

EURO A SLOVENSKO

Ing. Miroslav Marenčík, Asociácia bánk

Dňa 1. januára 1999 sa začal bezhotovostný platobný styk v eure. K tomuto dátumu boli neodvolateľne zafixované prepočítacie koeficienty národných mien voči euru. Asociácia bánk (AB) v spolupráci so Societe Generale, zastúpením v Bratislave, pripravila ešte v roku 1998 seminár k novej jednotnej mene Európskej menovej únie – euru. Cieľom bolo včas informovať a pripraviť verejnosť i banky na skutočnosť, že 1. januára 2002 bude nová mena zavedená v 12 členských štátoch EMÚ aj v hotovostnej podobe a euro nahradí dvanásť existujúcich národných mien zúčastnených štátov.

Zavŕšila sa tak ďalšia etapa ekonomickej integrácie západoeurópskych krajín. Euro sa postupne stáva významnou rezervnou menou, protiváhou americkému doláru. Výrazným spôsobom sa zvýši transparentnosť a porovnateľnosť cien, dochádza k vyrovnaniu cenových rozdielov medzi jednotlivými krajinami EÚ. Zintenzívňuje sa zahraničný obchod a investície. Slovenská republika realizuje s krajinami EMÚ viac ako 60 % svojho zahraničného obchodu. Niet teda najmenších pochybností o tom, že pripravenosť na euro je pre banky a všetky slovenské fyzické a právnické osoby nevyhnutnosťou.

V súvislosti so zavedením hotovosti euro do obehu od 1. 1. 2002 vydala európska banková komunita rad odporúčaní a usmernení. Tieto slúžia na zvýšenie pripravenosti bánk a verejnosti na prechod na euro, minimalizujú problémy a sú v záujme riadneho chodu obchodných transakcií.

Prvý konkrétny krok v informovanosti o eure bol dotazník FBE (Federal Banking Europe Association) k problematike zavedenia európskej hotovostnej menovej jednotky euro v krajinách EMÚ a možných dopadov na bankový sektor a občanov Slovenskej republiky. So zámerom zabezpečiť bezproblémový prechod na euro a náležitej informovanosti komerčných bánk a verejnosti na Slovensku sa v Asociácii bánk začal tento proces práve zisťovacím dotazníkom FBE. Výsledky dotazníka reflektovali stav informovanosti o možných problémoch, ktoré by mohli vzniknúť pri zavedení hotovostných peňazí v euro od 1. 1. 2002. Mnohé odpovede bánk boli zatiaľ v rovine predpokladov, napr. skladovanie a transport nových peňazí, ich distribúcia, spoplatňovanie konverzie, ochranné prvky a odhaľovanie falzifikátov, prechodné obdobie, dopyt po hotovosti a pod. Banky majú vlastné distribučné cesty na prísun eurobankoviek a euromincí. Tieto aktivity zhodnotilo rokovanie FBE v máji v Ľubľane aj za účasti Asociácie bánk SR.

V apríli 2001 bola zriadená pracovná komisia zo zástupcov Národnej banky Slovenska a Asociácie bánk s cieľom koordinovať postupy pri procese spojenom s výmenou obeživa národných mien členských štátov EMÚ za euro. Zástupcovia komerčných bánk a NBS sa zhodli na tom, že závažnosť procesu výmeny národných mien členských štátov EMÚ za euro a skutočnosť, ako proces ovplyvní činnosť komerčných bánk v SR v nadväznosti na informácie ECB si vyžaduje, aby Asociácia bánk a NBS vstupovali spoločne do tohto procesu, a to formulovaním svojich odporúčaní pre bankový sektor, prenosom informácií a poznatkov pochádzajúcich z Európskej centrálnej banky a Európskej komisie a koordináciou činnosti domácich komerčných bánk v uvedenej oblasti.

Prvé spoločné stretnutie zástupcov AB a NBS sformulovalo odporúčania pre komerčné banky v procese prípravy zavedenia eura takto:

- zriadiť v každej banke pracovnú (projektovú) skupinu na prípravu a zavedenie bankoviek a mincí euro,
- poveriť jedného člena tejto skupiny a jedného jeho zástupcu účasťou na stretnutiach s NBS a AB,
- pripraviť postup (projekt) prechodu národných mien štátov EMÚ na spoločnú menu euro v podmienkach každej banky (vrátane prevodu devízových účtov v IN menách aj bez súhlasu klienta,
- pripraviť informačnú kampaň na vkladanie hotovostí v menách štátov EMÚ na účty,
- doplniť internetovú stránku každej banky informáciou o postupe banky pri prechode od používania národných mien štátov EMÚ na spoločnú menu euro,
- prerokovať so svojimi partnerskými bankami podmienky a uzavrieť dohody k tejto problematike,
- osobitne zvážiť a hľadať možnosť výmeny mincí a formulovať podmienky v tejto oblasti,
- snažiť sa o vytvorenie rovnováhy medzi minimalizáciou nákladov vznikajúcich banke počas zavedenia eurobankoviek a euromincí a sťahovania bankoviek a mincí národných mien štátov EMÚ a spokojnosťou klientov s postupom banky, resp. celej bankovej sféry,
- minimalizovať prenos nákladov na klientov,
- ECB odporúča zabezpečiť bezplatnú výmenu obeživa ako ústretovosť voči vlastným klientom v rámci možnosti banky a vo zvolenom časovom období.

Zároveň bolo dohodnuté znenie otázok dotazníka na zisťovanie „Prechodu z národných mien štátov EMÚ na spoločnú menu euro". Spoločná komisia AB a NBS riešila niektoré otázky súvisiace s procesom výmeny eurobankoviek a euromincí, najmä:

- legislatívnu úpravu výmeny peňažných prostriedkov v cudzích menách členských štátov EMÚ na menu euro k 31. 12. 2001,
- metodické usmernenie postupov pri účtovaní výmeny národných mien členských štátov EMÚ za euro z MF SR (uverejnené vo Finančnom spravodajcovi 16/2001), nadväzne na usmernenie ECB, ktorými sa stanovujú určité ustanovenia o dodávaní eurobankoviek mimo eurozóny,
- kurzový lístok NBS po januári 2002.

Júlový dotazník AB a NBS na zisťovanie pripravenosti komerčných bánk na prechod na spoločnú menu euro ukázal nasledujúci aktuálny stav v bankovom sektore :

- v bankách pracujú projektové tímy na príprave a zavedení eura,

- sú pripravené informačné kampane pre klientov bánk, ktorých cieľom je poskytnúť informácie o podmienkach a spôsobe vedenia účtov v eurách, podmienkach konverzie účtov vedených v národných menách na euro, o devízových produktoch v mene euro, ale i možnostiach získať hotovosť v eurách od 1. 1. 2002,
- väčšina komerčných bánk uvádza na svojich webových stránkach informácie o zavedení eura,
- banky majú od svojich, najmä zahraničných akcionárov, sformulované základné ciele a odporúčania pre zavádzanie eura, ktoré sa v závislosti od aktuálnej situácie môžu meniť; v konkrétnych postupoch v oblasti logistiky však banky rozhodujú samé,
- väčšina bánk už má pripravené odhady potreby eurobankoviek a euromincí (vzhľadom na jedinečnosť takejto výmeny je však absolútna bezporuchovosť ťažko odhadnuteľná),
- dodanie eurobankoviek a euromincí predpokladajú banky od partnerských zahraničných bánk (orientačne v priebehu decembra 2001),
- banky budú informovať klientsku verejnosť o pripravenosti prijímať hotovostné vklady v národných menách EMÚ, ako i pripravovanej automatickej konverzii vkladov na klientskych účtoch na menu euro,
- predpokladaný termín prevodu devízových účtov vedených v národných menách štátov EMÚ na euro je 1. 1. 2002, resp. postupne už v roku 2001,
- náklady na konverziu – v zmysle sadzobníka poplatkov banky,
- väčšiny bánk sa prestavba bankomatov nedotkne, pretože nedisponujú bankomatmi na VVM; na vybraných bankomatoch Poštovej banky je pre klientov a neklientov banky sprístupnená funkcia Changemat-u, t. j. možnosť výmeny vybraných mien vrátane niektorých národných mien EMÚ na domácu menu; k 1. 1. 2002 banka zabezpečí zmenu funkčnosti, tzn. od tohto dátumu nebudú akceptované bankovky národných mien a budú akceptované nové bankovky euro,
- v záujme identifikácie prípadov „prania špinavých peňazí" komerčné banky spolupracujú s finančnou políciou v tejto oblasti.

Národná banka Slovenska v spolupráci s Asociáciou bánk pripravili pre komerčné banky informačnú brožúru o eurobankovkách a eurominciach pre odbornú a širokú verejnosť. Zároveň NBS dohodla s Deutsche Bundesbank a Európskou centrálnou bankou poskytnutie propagačného plagátu k tejto problematike. Informácie o novej mene euro sú dostupné i na webovej stránke Národnej banky Slovenska.

Rakúska národná banka spolu so Zväzom rakúskych bánk a bankárov poskytla Asociácii bánk Príručku na zavedenie peňažnej hotovosti v jednotnej európskej mene v Rakúsku : Euro – naše nové peniaze. Zároveň banky mohli využiť odporúčanú webovú stránku **www.stuzza.at/download/euroguide_sk.pdf**, kde sa tieto informácie nachádzajú v slovenskom jazyku. Na rokovaní zástupcov AB a NBS v októbri minulého roka komerčné banky pristúpili na aktualizovanie dotazníkových otázok o zámeroch komerčných bánk pri zavádzaní eura a vyjadrili sa k aktuálnemu stavu v príprave zásobovania a distribúcie nového európskeho platidla. Zo záverov vyplynulo:

- väčšina bánk bude zabezpečovať hotovostnú výmenu bankoviek národných mien členských štátov EMÚ za eurobankovky aj po 1. 1. 2002, ale limitovať výšku a spoplatňovať túto výmenu budú rôzne : napr. podľa toho, či klient má alebo nemá v príslušnej banke vedený účet, resp. v zmysle platného sadzobníka poplatkov,
- presne stanovený deň ukončenia výmeny bankoviek národných mien členských štátov EMÚ za eurobankovky malo v tom čase len niekoľko bánk, väčšina tento termín nemala záväzne stanovený; výmena mincí sa bude uskutočňovať ojedinele, resp. táto služba je už ukončená,
- banky sa včas a v primeranom množstve predzásobia novými eurovými platidlami už začiatkom decembra 2001.

Komerčné banky pripravili na posledné týždne konca roku 2001 záverečné fázy prípravy na konečné zavedenie hotovostného eura hlavne:

1. V oblasti informovania verejnosti:

- aktivity Public Relation v masmédiách, pričom rozsahom najširšou akciou bola tlačová konferencia NBS a Asociácie bánk k euru dňa 20. 11. 2001 s cieľom čo najpodrobnejšie informovať širokú verejnosť o nástupe europlatidiel,
- aktualizácie internetových stránok s komplexnými informáciami bánk k problematike euro.

2. V oblasti prípravy na konverziu účtov vedených v národných menách členských štátov EMÚ :

- ručná a automatická konverzia,
- ukončenie prípravy a testovania programovej podpory konverzie na EUR pri jednotlivých typoch účtov v menách členských štátoch EMÚ tak, aby konverzia na EUR mohla prebehnúť k 1. 1. 2002 automatizovane,
- účty vedené v 12 menách členských štátov EMÚ budú 1. 1. 2002 automaticky konvertované na EUR,
- záverečná fáza prípravy metodiky ohľadne konverzie devízových účtov v menách členských štátov EMÚ, školenie zamestnancov pobočiek v tejto oblasti.

3. V oblasti prípravy na dodávky hotovostného eura do banky a jeho spracovávania v pokladniciach banky:

- stanovenie pracovných postupov pri prijímaní a spracovaní hotovostného eura,
- dovoz eurozásob, ich poistenie, zúčtovanie,
- dohodnutie konkrétnych termínov dodávky eura na pobočky a expozitúry bánk,
- vybavenie zmenární a pokladníc inovovanou technikou na rýchlu verifikáciu bankoviek,
- distribúcia ochranných prvkov a specimenov,
- záverečná fáza prípravy dodávky eurohotovostí z dohodnutých zdrojov.

4. V iných oblastiach:

- zabezpečenie zmeny na tabuliach s kurzovým lístkom,
- školenie pokladníkov na rozpoznávanie falzifikátov,
- školenie zamestnancov pobočiek – pokladníkov, zmenárnikov na europlatidlá.

Začiatkom roka 2002 bude mať asi 300 miliónov občanov Európy eurobankovky a euromince vo svojich rukách.

Výmena obeživa nebývalého rozsahu sa dotkne nielen obyvateľov krajín EMÚ, ktoré zavedú euro ako národnú menu, ale aj držiteľov týchto mien v zahraničí vrátane Slovenskej republiky.

EUROZÓNA A SVETOVÉ HOSPODÁRSTVO

I. časť

doc. Ing. Ján Iša, DrSc.
Ústav slovenskej a svetovej ekonomiky, Slovenská akadémia vied

Európska menová únia (EMÚ), ktorá začala reálne fungovať koncom 90. rokov minulého storočia, mala viacerých predchodcov. Menové únie vznikali v Európe už v 19. storočí, pravda, menové systémy mali vtedy podobu bimetalizmu alebo monometalizmu. Wim F. V. Vanthoor tieto menové únie delí na dve základné skupiny:

1. nadregionálne menové únie, ktoré vznikali v súvislosti s procesom politickej unifikácie: Švajčiarsko (1848), Taliansko (1861) a Nemecko (1871).

2. medzieurópske menové únie založené na dohodách suverénnych štátov, ktoré upravovali ich vzájomné menové kurzy. Príkladom takých menových únií bola Nemecko-Rakúska menová únia (1857 – 1867), Latinská menová únia (1865 – 1926) a Škandinávska menová únia (1872 – 1931).[1]

História týchto menových únií síce preniesla niektoré zaujímavé poznatky (napr. fungovanie tzv. paralelnej meny, skúsenosti zo spolupráce centrálnych bánk), podmienky, v ktorých tieto únie fungovali (najmä podoba menových systémov), sú však veľmi vzdialené súčasným podmienkam. Európsku menovú úniu (EMÚ) nemožno preto pokladať za nástupcu alebo pokračovateľa spomínaných menových únií. To je azda hlavný dôvod, prečo odpovede na zložité otázky fungovania EMÚ nemožno hľadať v histórii menových únií, ktoré vznikli v druhej polovici 19. storočia.

Reálne úsilie o vznik širšej menovej únie sa v Európe objavilo po druhej svetovej vojne v súvislosti s rozvojom západoeurópskej ekonomickej integrácie. Ako prorocké sa pritom ukázali slová významného francúzskeho ekonóma J. L. Rueffa z roku 1950: L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas.[2] *K podobnému záveru nepriamo dospel aj významný americký teoretik svetovej ekonomiky Charles P. Kindleberger, ktorý prirovnal colnú úniu – teda nižší stupeň ekonomickej integrácie – k rozostavanému domu na ceste k širšej ekonomickej integrácii. V takom rozostavanom dome nemožno podľa Kindlebergera zotrvať natrvalo. Členské krajiny musia postupovať ďalej smerom k vyšším stupňom integrácie (podľa nášho názoru až k hospodárskej a menovej únii), inak sa tento rozostavaný dom (u Kindlebergera „colná únia") časom zrúti.*[3]

V dejinách nájdeme veľa príkladov colných únií a najmä pásiem voľného obchodu, ktoré síce veľmi ľahko vznikli, ale ešte ľahšie zanikli. Európska únia má však byť podľa zámeru svojich zakladateľov dokončenou stavbou s pevnými základmi, ktorá odolá všetkým otrasom.

V súčasnosti sme svedkami toho, že dlhý príbeh Európskej menovej únie definitívne vstupuje do svojho posledného dejstva. Od prvého januára 2002 euro nadobúda podobu hotových peňazí – mincí a bankoviek. Ceny tovarov a služieb, mzdy, platy, zisky a iné dôchodky sa vo všetkých členských krajinách eurozóny začínajú vyjadrovať v jednotnom meradle, a preto ich možno veľmi ľahko porovnávať, čo bude mať nielen ekonomické, ale aj psychologické účinky. Pozornosť ekonómov a politikov sa zameriava na fungovanie Európskej menovej únie, na dosiahnuté výsledky (úrokové sadzby, inflácia) a najmä na vývoj kurzu eura vo vzťahu k doláru. Dnes už len málokto spomína na to, čo menovej únii predchádzalo (Wernerova správa, vznik Európskeho menového systému, Delorsova správa, Maastrichtská zmluva) a aké teoretické spory sa viedli v 60. a 70. rokoch o chápanie optimálnej menovej oblasti (bude Spoločenstvo optimálnou menovou oblasťou?) a o prístup k „zavedeniu" jednotnej (spoločnej) meny (normatívny aspekt).

Teoretické prístupy k menovej únii – teória optimálnej menovej oblasti a koncepcia paralelnej meny

Hlavným teoretickým nástrojom na analýzu menových únií je **teória optimálnej menovej oblasti (OMO)**, ktorej priekopníkom je nositeľ Nobelovej ceny R. A. Mundell.[4]

Podľa R. A. Mundella o optimálnej menovej oblasti možno hovoriť vtedy, keď poruchy, ktoré vznikajú v rámci menovej únie, čo najmenej vzdiaľujú zamestnanosť a ceny od rovnovážnej úrovne. D. A. Snider chápe optimálnu menovú oblasť ako „oblasť, v rámci ktorej sa ekonomické veličiny prispôsobujú fixným kurzom, zatiaľ čo vo vzťahu k vonkajšiemu svetu sa treba rozhodnúť pre pružné kurzy, aby sa dosiahlo optimálne prispôsobenie".[5] Iní autori vymedzujú OMO ako množinu oblastí a regiónov, ktoré sú tesne previazané vzájomným obchodom s tovarom, službami a mobilitou faktorov.

R. A. Mundell sa vo svojom slávnom článku Teória optimálnych menových oblastí usiloval vymedziť kritériá, na základe ktorých by rozličné regióny mohli tvoriť optimálnu menovú oblasť, v ktorej by existovala spoločná (jednotná) mena. Vychádzal pritom z predpokladu, že ekonomický systém (t.j. región, v ktorom sa integrujú národné ekonomiky) s veľkým počtom rozličných mien nie je efektívny. Mundell a podobne aj ďalší autori teórie OMO riešil problém, za akých podmienok by sa mali rozličné krajiny zapojiť do menovej únie a aké náklady a prínosy (úžitky) možno očakávať od účasti na menovej integrácii.[6]

[1] Pozri Vanthoor, Wim F. V. (1998).

[2] Európa sa vytvorí pomocou peňazí, alebo sa nevytvorí (vôbec). Pozri Weber, M. (HRSG.) (1991). Jacques Léon Rueff (1896 – 1978) nesporne patrí ku klasikom neoliberalizmu, osobitne na poli peňažnej teórie. Pre jeho ostrú kritiku Keynesa ho niekedy označovali ako paleoliberála.

[3] Pozr Kindleberger, Ch. P. (1978).

[4] Mundell, R. A. (1961).

[5] Snider, D. A; (1967).

[6] Za náklad sa spravidla (hoci nie vždy právom) považuje skuto-

Vo svojej teórii optimálnej menovej oblasti R. A. Mundell venoval pozornosť tomu, ako sa daná krajina prispôsobuje dopytovému šoku, pričom vychádzal z toho, že existuje plná zamestnanosť a rovnováha. Za stabilizujúci faktor, ktorý môže účinne reagovať na exogénne šoky (v danom prípade presuny dopytu) pokladal vysokú mobilitu výrobných faktorov. Pri presune dopytu z regiónu A do regiónu B dochádza totiž k tomu, že pri vysokej mobilite práce sa pracovné sily pohybujú do regiónu B, čo má, prirodzene, stabilizačné účinky tak na ceny, ako aj na nezamestnanosť. Podobné účinky má aj vysoká mobilita kapitálu, pravda, medzi mobilitou kapitálu a mobilitou pracovnej sily existuje (najmä po liberalizácii pohybu kapitálu) značný rozdiel. Podľa Mundella je preto optimálnou oblasťou tá oblasť, v ktorej existuje vysoký stupeň mobility výrobných faktorov. Skutočnosť je, prirodzene, oveľa komplikovanejšia – napr. mobilita pracovnej sily nikdy nie je dokonalá.

Mundellovej teórii optimálnej menovej oblasti sa často vytýka určitá jednostrannosť, ktorá spočíva v tom, že sa príliš koncentruje na náklady menovej únie a malú pozornosť venuje jej prínosom. Tak kritici, ako aj stúpenci Mundellovej teórie sa však zhodujú v tom, že prvým priekopníkom v tejto oblasti bol práve R. A. Mundell, na ktorého priamo alebo nepriamo nadviazali ďalší autori.[7] K najvýraznejším Mundellovým nasledovníkom patria:

Ronald I. McKinnon (1963), ktorý ako kritérium OMO navrhol otvorenosť ekonomiky definovanú pomerom obchodovateľných (tradables) a neobchodovateľných (nontradables) tovarov. Podľa McKinnona je menová únia optimálna vtedy, ak sú krajiny vytvárajúce menovú úniu navzájom otvorené. Jeho koncepcia vedie k záveru, že optimálne menové oblasti musia byť relatívne uzavreté regióny.

Peter B. Kennen (1969) venoval zasa pozornosť stupňu odvetvovej alebo výrobkovej diverzifikácie. „Čím viac je nejaká ekonomika otvorená, tým väčšia je pravdepodobnosť, že mikroekonomické poruchy v jednotlivých oblastiach ekonomiky sa budú navzájom kompenzovať."

James C. Ingram (1973) pokladá za kritérium optimálnej menovej oblasti finančnú integráciu, zatiaľ čo Gottfried Haberler (1971) a Marcus J. Fleming (1971) zdôrazňujú, že pevné kurzy (a teda aj menovú úniu) môžu udržať iba krajiny s približne rovnakou mierou inflácie.

Už z tohto stručného a neúplného prehľadu je zrejmé, že rozličné teoretické koncepcie akcentujú odlišné kritériá, na základe ktorých možno vymedziť optimálnu menovú oblasť. Ide najmä o tieto kritériá: stupeň mobility výrobných faktorov, otvorenosť a veľkosť ekonomiky, stupeň komoditnej diverzifikácie, pružnosť miezd a cien, stupeň integrácie výrobkových trhov, fiškálna integrácia, stabilita menových kurzov.[8] Významnú úlohu, prirodzene, majú aj politické faktory a niektorí ekonómovia pokladajú za dôležité kritérium aj určitý stupeň synchronizácie ekonomického cyklu. Vcelku teda ide tak o mikroekonomické, ako aj makroekonomické kritériá.

Ako ovplyvnili uvedené teórie formovanie Európskej menovej únie? Na túto otázku nemožno jednoznačne odpovedať. Kritériá stanovené v Maastrichtskej zmluve (tzv. maastrichtské konvergenčné kritériá) v podstate ignorovali teoretické prístupy tých ekonómov, ktorí ako Mundell, McKinnon a Kenen dávali hlavný dôraz na mikroekonomické faktory. Maastrichtské kritériá (cenová stabilita, stabilita meny, výška rozpočtového deficitu a štátneho dlhu, úrokové sadzby) mali prevažne makroekonomický charakter a do istej miery sa v nich odzrkadlili teoretické predstavy Ingrama a Haberlera.[9] Pritom treba upozorniť, že dôraz na nízku úroveň inflácie a nízku úroveň rozpočtového deficitu a štátneho dlhu v podstate implikoval kombináciu neutrálnej (ak nie reštrikčnej) fiškálnej a monetárnej politiky, pravda, v podmienkach pružných menových kurzov.

Nazdávame sa, že uvedené mikroekonomické a makroekonomické kritériá by sa nemali stavať striktne proti sebe, pretože „plnenie" jedných kritérií (napr. vysoká mobilita výrobných faktorov, pružné mzdy a ceny) vytvára predpoklady pre celkovú (makroekonomickú) stabilitu. Ideálne by iste bolo, keby menová únia vyhovovala všetkým mikroekonomickým a makroekonomickým kritériám. Kvantitatívne stanovenie všetkých kritérií by však bolo veľmi náročné, ak nie vôbec nemožné, čo platí najmä o mikroekonomických kritériách. Ak by sa takéto kritériá aj dali stanoviť, ich „splnenie" by bolo veľmi komplikované a praktické uskutočnenie menovej únie by sa odsunulo do veľmi vzdialenej budúcnosti. Nazdávame sa, že to je jedna z hlavných príčin, prečo budovanie EMÚ išlo inou cestou. Podobné argumenty zrejme platia aj pre koncepciu tzv. paralelnej meny, ktorá mala umožniť menovú integráciu prostredníctvom menovej konkurencie.[10]

Pojem paralelná mena pochádza od H. Groteho (1886), ktorý pomocou neho opisoval existenciu dvoch mincových systémov s rôznymi kovmi, pričom hodnotové relácie medzi obidvoma systémami sa neurčujú zvonka, ale prenechávajú sa trhovej tvorbe cien. Teória menovej konkurencie nesie rukopis Friedricha A. von Hayeka,[11] ktorý vždy venoval veľkú pozornosť boju proti inflácii. Hayek vychádzal z toho, že štátne inštitúcie nie sú schopné zabezpečiť stabilitu hodnoty peňazí, a preto bojoval za úplné odstránenie štátneho monopolu na emisiu bankoviek, ktorý vláde umožňuje rôzne manipulácie s peňažným obehom. Namiesto monopolu štátu uprednostňoval menovú konkurenciu, v ktorej videl nástroj

nosť, že krajina vstupujúca do menovej únie sa vzdáva menového kurzu ako nástroja hospodárskej politiky (stabilizačná funkcia zmeny menového kurzu).

[7] Mundellov rozhodujúci prínos k teórii OMO napokon ocenila švédska kráľovská akadémia vied, ktorá profesorovi R. A. Mundellovi roku 1999 udelila Nobelovu cenu za ekonómiu.

[8] Pozri Muchová E. (1999).

[9] Takmer vôbec sa naproti tomu neuvažovalo o ukazovateľoch reálnej konvergencie (produktivita, objem HDP na jedného obyvateľa, miera nezamestnanosti a pod.).

[10] Zatiaľ čo teória OMO sa usilovala odpovedať na otázku, ktoré krajiny by mohli tvoriť dobre fungujúcu menovú úniu, koncepcia paralelnej meny zasa mala riešiť problém ako zaviesť ideálnu novú spoločnú (jednotnú) menu, ktorá by sa pripojila k už existujúcim menám. Nová mena sa mala presadiť svojou kvalitou v konkurencii s národnými menami, ktoré mala postupne vytláčať.

[11] Pozri Hayek, Friedrich A. von (1977). Hayekova koncepcia denacionalizácie peňazí mimochodom protirečila známemu Greshamovmu zákonu.

na potlačenie inflácie. Pravda, na druhej strane sa sám Hayek vyslovil proti zavedeniu „utopickej európskej meny", ktorá by podľa neho viedla len k posilneniu štátneho emisného monopolu. Vcelku možno konštatovať, že Hayekova koncepcia denacionalizácie peňazí a s ňou spojená teória menovej konkurencie nemala významnejší vplyv na proces menovej integrácie uskutočňovaný v rámci EÚ.

Pravda, nie všetci stúpenci paralelnej meny celkom súhlasili s Hayekovou koncepciou. Podobnosť však bola v tom, že nepovažovali za nevyhnutné vytvárať nové národné inštitúcie, ktoré by zabezpečovali prínosy vyplývajúce z menovej integrácie. Za jediné potrebné opatrenie považovali odstránenie všetkých právnych reštrikcií, ktoré zabraňujú zavedeniu novej spoločnej meny. Podľa tejto koncepcie nie je nevyhnutné fixovať menové kurzy a koordinovať národné hospodárske politiky. Ekonomická logika ležiaca za touto predstavou je zrejmá: konkurencia všeobecne vedie k najlepšej trhovej štruktúre, preto by sa mala uplatniť aj v oblasti peňazí.

Delorsova správa síce koncepciu paralelnej meny bez bližšieho zdôvodnenia výslovne odmietla, pravda, na druhej strane sa v nej objavila úzka definícia paralelnej meny: „Podľa tejto koncepcie (t.j. koncepcie obsiahnutej v Delorsovej správe – J. I.) by ECU v začiatočnom štádiu prestalo byť menovým košom, pričom by sa autonómne vytvorila nová, plnohodnotná mena pomenovaná ECU, ktorá by bola dodatočne emitovaná vedľa existujúcich mien spoločenstva a konkurovala by im"[12]. Zavádzanie spoločnej meny v EMÚ však išlo celkom inou cestou, ako predpokladala teória menovej konkurencie. Osud koncepcie paralelnej meny bol teda v mnohom podobný osudu teórie optimálnej menovej oblasti. Aj tu zrejme zohrala hlavnú úlohu praktická nerealizovateľnosť navrhovanej koncepcie, resp. celkom nejasný časový horizont, v ktorom by sa paralelná mena presadila. Nazdávame sa, že ak by sa do Maastrichtskej zmluvy premietli odporúčania vyplývajúce z teórie OMO a z koncepcie paralelnej meny, Európska menová únia by ešte len čakala na svoju praktickú realizáciu a euro by stále iba súťažilo s markou a inými európskymi menami o postavenie spoločnej meny.

Stratégia Maastrichtskej zmluvy bola síce založená na princípe gradualizmu, tento gradualizmus však mal svoj presný časový rozvrh, ktorý sa vcelku dodržal. Druhého mája 1998 prijala Rada EÚ toto rozhodnutie: „Belgicko, Nemecko, Španielsko, Francúzsko, Írsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko spĺňajú podmienky nevyhnutné na prijatie jednotnej meny 1. januára 1999".

Inštitucionálny rámec EMÚ

Európsku menovú úniu charakterizujú tri základné prvky:

- úplná a nezvratná konvertibilita mien členských krajín,
- úplná liberalizácia kapitálových transakcií a úplná integrácia finančných trhov,
- eliminácia rozpätí kolísania menových kurzov a ich neodvolateľná fixácia.

Európska menová únia sa stala oblasťou s jedinou menou (do 1. 1. 2002 vystupovali ešte národné meny, ale iba ako denominácie eura), v ktorej sa zodpovednosť za jednotnú monetárnu politiku presunula na Európsku centrálnu banku (ECB). Na základe príslušných ustanovení Zmluvy o Európskej únii sa vytvoril Európsky systém centrálnych bánk (ESCB), ktorý zahŕňa ECB a národné centrálne banky (NCBs) všetkých členských štátov EÚ. NCBs členských štátov EÚ, ktoré nie sú členmi EMÚ (v súčasnosti stojí mimo EMÚ Dánsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo), sú síce súčasťou ESCB, nepodieľajú sa však na tvorbe a implementácii jednotnej monetárnej politiky eurozóny.

Vlastným jadrom EMÚ je ECB a NCBs tých členských štátov EÚ, ktoré prijali euro (v súčasnosti je to 12 NCBs). Na ľahšie pochopenie štruktúry európskeho centrálneho bankovníctva sa vedúce orgány ECB rozhodli prijať názov Eurosystém na označenie ECB a NCSs tých členských štátov, ktoré sú členmi EMÚ. Až sa bude na Eurosystéme podieľať všetkých 15 členských štátov EÚ, pojem Eurosystém bude synonymom pre ESCB. Najvyššími rozhodovacími orgánmi Eurosystému je Riadiaca rada (Governing Council) a Výkonný výbor (Executive Board). Riadiacu radu, ktorá je najvyšším rozhodovacím orgánom ECB, tvoria všetci členovia Výkonnej rady a guvernéri NCBs členských štátov, ktorí prijali euro. Výkonný výbor má 6 členov (prezident, viceprezident a 4 ďalší členovia) menovaných hlavami štátov alebo vlád členských krajín eurozóny.[13] Na čele obidvoch orgánov je prezident ECB.

Riadiaca rada zodpovedá za prijímanie smerníc a uskutočňovanie rozhodnutí potrebných na realizáciu úloh, ktorými je poverený Eurosystém, ako aj za formuláciu monetárnej politiky eurozóny. Výkonný výbor pripravuje zasadania Riadiacej rady, uskutočňuje monetárnu politiku v súlade so smernicami a rozhodnutiami Riadiacej rady, dáva nevyhnutné inštrukcie NCBs eurozóny a je zodpovedný za bežnú agendu ECB. Tretím orgánom, ktorý však pôsobí v rámci celého ESCB, je Generálna rada. Tvorí ju prezident a viceprezident ECB a guvernéri NCBs všetkých členských štátov EÚ. Generálna rada bude existovať dovtedy, pokiaľ budú existovať členské štáty, ktoré neprijali euro ako svoju menu. Tento orgán nezodpovedá za monetárnu politiku v eurozóne. Jeho úlohou je zhromažďovanie štatistických informácií a pomoc pri príprave neodvolateľného fixovania menových kurzov členských štátov EÚ, ktoré zatiaľ neprijali euro.[14]

[12] Pozri Weber W. (1991). Jedinou členskou krajinou EÚ, ktorá roku 1990 podporovala menovú integráciu prostredníctvom paralelnej meny bola Veľká Británia.

[13] Členmi súčasného Výkonného výboru ECB sú: prezident ECB W. Duisenberg (Holandsko), viceprezident ECB zodpovedný za oblasť legislatívy a správy C. Noyer (Francúzsko), O. Issing (Nemecko) zodpovedný za oblasť ekonomických analýz a výskumu, S. Hämäläinen (Fínsko) zodpovedná za oblasť kontroly a organizácie a za uskutočňovanie monetárnej politiky, T. Padoa-Schioppa (Taliansko) zodpovedný za oblasť medzinárodných a európskych vzťahov a za platobný systém a E. Domingo Solans (Španielsko) zodpovedný za informačné systémy, štatistiku a bankovky. Menovaniu prezidenta ECB predchádzali spory medzi Nemeckom a Francúzskom.

[14] Pozri The Monetary Policy of the ECB (2001). Vzhľadom na očakávané rozširovanie EÚ možno predpokladať, že Generálna rada bude existovať pomerne dlho.

Kľúčovým prvkom celého európskeho centrálneho bankovníctva je Európska ústredná banka (ECB), ktorej príprava sa inšpirovala dvoma vzormi - Nemeckou spolkovou bankou (ktorá od 50. rokov minulého storočia predstavovala jednu z najúspešnejších, ak nie vôbec najúspešnejšiu banku kapitalistického sveta) a americkým Federálnym rezervným systémom. Z podnetu EÚ sa uskutočnili mnohé výskumy, ktoré analyzovali vzťah medzi politickou nezávislosťou centrálnej banky a výkonnosťou ekonomiky (osobitne infláciou). Viaceré výskumy ukázali, že najnižšiu mieru inflácie mali krajiny s najvyšším stupňom politickej nezávislosti centrálnej banky. V rokoch 1973 – 1988 to napríklad bolo Nemecko spolu so Švajčiarskom a USA. Preto sa členské krajiny EÚ rozhodli vtelíť do Zmluvy o Európskej únii a do Štatútu ESCB články obsahujúce dôležitý princíp nezávislosti centrálnej banky. Ani ECB, ani NCBs, ani žiadny člen ich rozhodovacích orgánov nesmie preto vyhľadávať alebo prijímať inštrukcie od orgánov a inštitúcií Spoločenstva a od vlád členských štátov alebo iných inštitúcií. Aj inštitúcie Spoločenstva a vlády členských štátov musia tento princíp rešpektovať. Existujú aj ďalšie opatrenia zabezpečujúce nezávislosť ECB (napr. ECB má svoj vlastný rozpočet, členovia Riadiacej rady zastávajú svoje funkcie počas dlhého obdobia a centrálna banka nesmie poskytovať úver verejnému sektoru). Na druhej strane ECB musí zasa o svojej činnosti pravidelne informovať orgány EÚ i verejnosť.

Zmluva o Európskej únii stanoví, že „primárnym cieľom ESCB bude udržanie cenovej stability ... a bez toho, aby bol dotknutý cieľ cenovej stability, ESCB bude podporovať všeobecnú hospodársku politiku v Spoločenstve so zámerom prispieť k dosiahnutiu cieľov Spoločenstva tak, ako sú vymedzené v článku 2". Tento článok Zmluvy ako ciele Spoločenstva okrem iného spomína „vysokú úroveň zamestnanosti .... udržateľný a neinflačný rast, vysoký stupeň konkurenčnej schopnosti a konvergenciu ekonomickej výkonnosti". Zmluva teda formuluje jasnú hierarchiu cieľov pre ECB, pričom potvrdzuje prvoradý význam cenovej stability. Na druhej strane Zmluva explicitne uznáva potrebu sledovať aj iné ciele okrem cenovej stability. Môžeme teda právom tvrdiť, že koncepcia ECB sa v mnohom podobá americkému FRS, ktorý sa v 90. rokoch minulého storočia popri Nemeckej spolkovej banke vypracoval na azda najúspešnejšiu centrálnu banku v krajinách OECD.

V súlade so Zmluvou (článok 105(2)) a so Štatútom ESCB (článok 3) sa hlavné úlohy Eurosystému definujú takto:

- Definovanie a implementácia monetárnej politiky eurozóny.
- Uskutočňovanie devízových operácií.
- Správa a riadenie oficiálnych devízových rezerv členských štátov.
- Zabezpečenie plynulého fungovania platobných systémov.

ECB má v rámci eurozóny výlučné právo povoľovať emisiu bankoviek. Zmluva tiež obsahuje ustanovenia zabezpečujúce, že sledovanie cieľa cenovej stability sa bude plne rešpektovať pri realizácii jednotnej politiky menových kurzov. Zmluva rozdeľuje (pravda, nie celkom jasne) zodpovednosť za politiku menových kurzov medzi Radu ministrov (ECOFIN) a ECB, pričom politika menových kurzov musí byť plne zlučiteľná s primárnym cieľom jednotnej monetárnej politiky.

Stratégia jednotnej monetárnej politiky ECB zahŕňa tri hlavné prvky:

- primárnym cieľom jednotnej monetárnej politiky ECB je udržanie cenovej stability v eurosystéme,[15]
- ECB vychádza z rozhodujúcej úlohy peňažnej zásoby, ktorú kvantifikuje v podobe referenčnej hodnoty rastu M3 (Riadiaca rada ECB určila referenčnú hodnotu pre rast M3 na úrovni 4,5 % ročne),
- tretím prvkom tejto stratégie je analýza zameraná na široký okruh ďalších ekonomických a finančných indikátorov, ktoré majú rozhodujúci význam pre posúdenie výhľadu cenového vývoja a rizík cenovej stability.

Druhý a tretí prvok, t.j. rozhodujúca úloha peňažnej zásoby (M3) a široký okruh ekonomických a finančných indikátorov, sa označujú ako dva piliere jednotnej stratégie monetárnej politiky ECB. Celá „filozofia" tejto stratégie vychádza z poznatku, že transmisný mechanizmus impulzov monetárnej politiky vo vzťahu k cenovej hladine zahŕňa časové oneskorenia, ktoré ECB musí brať do úvahy, a preto musí „pozerať dopredu" (must be forward – looking). ECB preto musí pravidelne hodnotiť povahu a rozsah ekonomických šokov a z nich vyplývajúcich rizík pre cenovú stabilitu.

Pri úvahách o stratégii monetárnej politiky ECB, ktorú pripravoval Európsky menový inštitút, sa diskutovalo aj o stratégii založenej na inflačnom cielení.[16] ECB sa však napokon rozhodla pre flexibilnejšiu dvojpilierovú stratégiu, ktorá je základom kredibility a transparentnosti celého Eurosystému.

Literatúra

1. Vanthoor, Wim, F. V.: European Monetary Union Since 1848: A Political and Historical Analysis. Edward Elgar, Cheltenham, UK – Northampton, MA, USA, 1998.
2. Weber, M. (HRSG): Europa auf dem Weg zur Währungsunion. Wissenschaftliche Buchgesellschaft, Darmstadt 1991.
3. Kindleberger, Ch. P.: Světová ekonomika, Academia, Praha 1978.
4. Mundell, R. A.: A Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review, 60, č. 4, September 1961.
5. Snider, D. A.: Optimum Adjustment Processes and Currency Areas. In: Essays in International Finance, č. 62, Princeton, New Jersey 1967.
6. Wilhelm, V.: Wege zur Europäischen Währungsunion. Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln, Köln 1989.
7. Muchová, E.: Európska menová únia. Ekonóm, Bratislava 1999.
8. Hayek, Friedrich, A. von: Entnationalisierung des Geldes. Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel, Tübingen 1977.
9. The Monetary Policy of the ECB. European Central Bank, 2001.
10. Monthly Bulletin ECB, January 1999, November 2000.
11. Gonda, V.: Cielenie inflácie ako nová stratégia menovej politiky. Ekonomické rozhľady, 30, č. 1, 2001.

[15] Pri konkretizácii tohto cieľa Riadiaca rada ESCB kvantifikovala cenovú stabilitu takto: „Cenová stabilita sa definuje ako medziročné zvýšenie harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien v eurozóne (HICP) o menej než 2 %". Monthly Bulletin ECB (1999).

[16] O stratégii inflačného cielenia pozri bližšie V. Gonda (2001).

VÝVOJ ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA V ROKOCH 1993 – 2000

Ing. Dušan Preisinger

Inštitút menových a finančných štúdií Národnej banky Slovenska

Miera úverového rizika a jej vplyv na ekonomickú pozíciu bankového sektora a jednotlivých bankových subjektov v SR je odbornej verejnosti všeobecne známa. Je vysoká a výrazne ovplyvňuje nielen reprodukciu úverových tokov, ale aj mieru úverovej angažovanosti bankového sektora. Zvyšuje sa význam analýz, ktoré umožňujú definovať odvetvové úverové riziká. Poznanie špecifík odvetvových finančných tokov môže tieto riziká minimalizovať. Inštitút menových a finančných štúdií vypracoval rozsiahlu analýzu vývoja odvetvového úverového rizika. Vybrané časti z tejto štúdie sú zhrnuté v troch po sebe nasledujúcich príspevkoch.

Výsledky analýzy sú v prvom rade určené bankovým analytikom, ktorí sa zaoberajú riadením úverového rizika, posudzovaním schopnosti klienta splácať úver a správou existujúcich úverových obchodov. Táto časť obsahuje analýzu vývoja úverového portfólia v rokoch 1993 – 2000 s dôrazom na jeho rizikovú štruktúru a stručné posúdenie jeho vplyvu na ekonomickú pozíciu bankového sektora. Je spracovaná na základe štatistických výkazov NBS z údajov predkladaných komerčnými bankami. Obsahuje údaje o celom úverovom portfóliu bankového sektora SR podľa odvetvového členenia, časovej a rizikovej štruktúry.

Bankové úvery stále predstavujú najvýznamnejšiu formu finančného vzťahu medzi bankovým sektorom a podnikovou sférou. Úvery poskytnuté podnikovej sfére dosiahli k 31. 12. 2000 hodnotu 341 924 mil.Sk.[1] Z hľadiska reprodukcie úverového portfólia však dlhodobo prebiehajú dve protichodné tendencie:

- Prvú predstavuje dlhodobo nízka agregovaná výkonnosť tej časti podnikovej sféry, ktorá je závislá od domácich úverových zdrojov. Výsledkom je zvyšovanie reprodukcie jej finančných tokov na cudzích zdrojoch. Rast finančnej závislosti významnej časti úverových dlžníkov však prebieha pri jednoduchej reprodukcii materiálových tokov. V mnohých prípadoch aj pri ich poklese. Klesá tak obrátkovosť aktív v tržbách a zvyšuje sa rizikovosť splácania záväzkov.
- Druhú tendenciu predstavuje pokles úverov v štruktúre aktívnych obchodov bankového sektora. Rozhodujúcou príčinou je všeobecná miera úverového rizika, ktorá ovplyvňuje výšku udržateľnej úverovej angažovanosti bankového sektora a jednotlivých bánk. Výsledkom je pokles úverovej angažovanosti. Pri nedostatku alternatívnych zdrojov financovania reprodukcie prevádzkového cyklu významnej časti podnikovej sféry sa následne predlžuje doba obratu úverových tokov. S dopadom na vývoj všeobecnej miery úverového rizika. Tabuľka č. 1 a grafy 1a, 1b vyjadrujú vývoj úverovej angažovanosti bankového sektora.

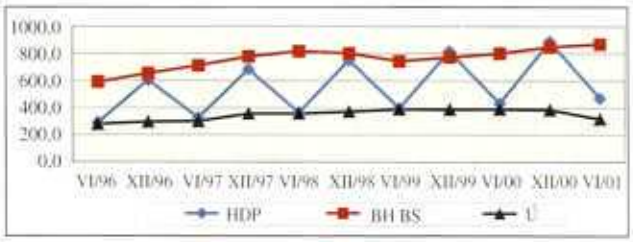
Bilančná hodnota bankového sektora sa v absolútnom vyjadrení zvýšila, ale vo vzťahu k hodnote tokov dôchodkov v ekonomike sa nepretržite znižuje. Rozhodujúcou príčinou je výrazný pokles úverovej angažovanosti, ktorý aj po reštrukturalizačných krokoch má charakter credit crunch.[2] Je ovplyvnený zaostávaním reštrukturalizácie úverovo zaťaženej podnikovej sféry. Nevytvoril sa priestor, aby ozdravenie úverového

Tab. 1

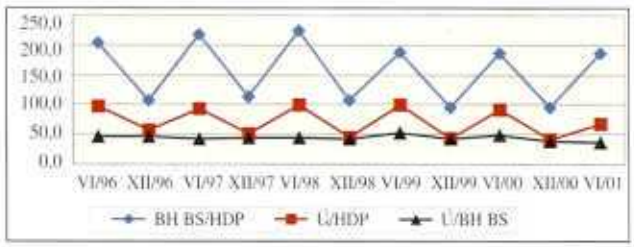
Ukazovateľ/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	VI/99	1999	VI/00	2000	VI/01
BH/HDP	114,03	108,30	109,50	118,23	113,27	106,55	187,30	94,42	186,00	96,11	185,27
Ú/HDP	64,80	55,22	52,76	55,90	49,90	45,32	98,38	42,95	90,80	39,65	67,51
Ú/BH	56,81	51,03	48,18	47,27	44,07	42,54	52,53	41,50	38,82	38,54	36,44

BH = bilančná hodnota bankového sektora, HDP = hrubý domáci produkt v bežných cenách

Graf 1a (mil.Sk)



Graf 1b (%)



[1] Do analýzy vývoja úverového portfólia nie je zahrnutá hodnota úverov poskytnutých odvetviam peňažníctvo a poisťovníctvo. Ich podiel na celkovej hodnote úverov predstavuje iba 2,81 % a podiel na celkovej hodnote klasifikovaných úverov je 3,02 %. Analýza je zameraná na vývoj úverového portfólia a úverového rizika nefinančných podnikateľských subjektov.

[2] Prístupy k posúdeniu credit crunch a hlavne k príčinám poklesu absolútnej, resp. relatívnej úverovej angažovanosti sú rôzne. Rozhodujúce je, či východiskovou príčinou je pokles dopytu po úveroch, úrokové sadzby, výkonnosť podnikovej sféry, reálna likvidita bankového sektora alebo kombinácia týchto základných faktorov. Je na čitateľovi, či na základe výsledkov tejto analýzy bude súhlasiť s názorom, že rozhodujúcou príčinou je všeobecne nízka výkonnosť úverových dlžníkov a súčasne nedostatočný agregovaný vnútorný potenciál bankového sektora, ktorý by umožnil zvýšiť prah akceptovateľného úverového rizika.

portfólia vyvolalo rozšírenú reprodukciu úverových tokov.

Schopnosť bankového sektora uspokojiť dopyt podnikovej sféry po úveroch je ovplyvnená reálnou návratnosťou úverov. Tú je možné vyjadriť koeficientom úverového rizika (KÚR):

$$KÚR = \frac{x.0 + y.0,05 + z.0,2 + q.0,5 + w.1}{\Sigma \text{ úverov}}$$

kde x = štandardné úvery, y = štandardné úvery s výhradou, z = neštandardné úvery, q = pochybné a sporné úvery, w = stratové úvery.

Kvantifikuje v podstate potrebu tvorby opravných položiek v halieroch na 1 Sk poskytnutých úverov bez zohľadnenia kolaterálov. Vyjadruje celkovú hodnotu úverových tokov, ktoré nie sú návratné v stanovenej lehote splatnosti. Jeho výška ovplyvňuje reprodukciu úverového portfólia, ktorá závisí od schopnosti bankového sektora vysporiadať sa s úverovými stratami. Tie odčerpávajú disponibilné úverové zdroje bankového sektora. Z tabuľky a grafu č. 2 je zrejmé, že nepretržitý pokles úverovej angažovanosti je sprevádzaný vysokou všeobecnou mierou úverového rizika.[3]

Najvyššiu všeobecnú mieru úverového rizika vykázal bankový sektor k ultimu roku 1998. Z 1 Sk poskytnutých úverov sa v lehote splatnosti nesplácalo 37 halierov. Z grafu je zrejmý vplyv postúpenia pohľadávok na pokles hodnoty KÚR. Úverová angažovanosť však naďalej klesá. Rozhodujúcou príčinou je, že pokles úverového rizika nie je výsledkom zvýšenia výkonnosti úverových dlžníkov, ale je výsledkom zmeny rizikovej štruktúry pohľadávok ich postúpením.[4] Pri abstrahovaní od vplyvu postúpenia pohľadávok možno konštatovať nepretržitý rast všeobecnej miery úverového rizika a nepretržitý pokles úverovej angažovanosti. Výnimku predstavuje rok 1996. Zmiernenie poklesu úverovej angažovanosti z dôvodu intenzívnejšieho refinancovania sa prejavilo v poklese hodnoty KÚR. Išlo však o pokles dočasný. Vývoj úverového rizika nie je zrkadlom výkonnosti úverovo zaťaženej podnikovej sféry, je výsledkom ochoty, resp. schopnosti bankového sektora reprodukovať úverové toky.

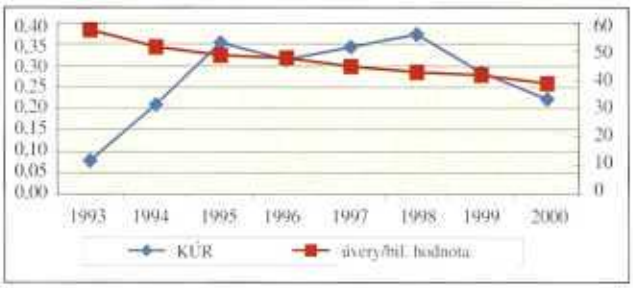
Vývoj KÚR podľa jednotlivých odvetví (tab. 3) potvrdzuje, že miera úverového rizika je všeobecná. Umožňuje tiež posúdiť vplyv postúpenia pohľadávok na vývoj odvetvovej miery úverového rizika.[5]

KÚR vyjadruje schopnosť úverových dlžníkov splácať úvery.

Tab. 2

Ukazovateľ/rok (%)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
KÚR	0,077	0,208	0,351	0,313	0,342	0,370	0,283	0,219
Úvery/bilančná hodnota	56,81	51,03	48,18	47,27	44,07	42,54	41,50	38,54

Graf 2 Vývoj vzťahu medzi úverovou angažovanosťou a úverovým rizokom



Poznámka: ľavá číselná os vyjadruje hodnotu KÚR; pravá číselná os hodnotu vzťahu „úvery/bilančná hodnota" v %

Splácanie úverov je ovplyvnené ich ekonomickou pozíciou. Vývoj KÚR podľa odvetví je východiskom pre definovanie odvetvových úverových rizík. V súčasnosti sa pri posudzovaní bonity klienta zvyšuje požiadavka posúdenia špecifík odvetví z pohľadu štruktúry aktív, obrátkovosti obežných aktív, obrátkovosti tržieb a ďalších parametrov ovplyvňujúcich reálny cash-flow úverového dlžníka, ktoré sú typické pre konkrétne odvetvie. Nerešpektovanie odvetvových špecifík pri poskytovaní úveru je rozhodujúcou príčinou úverových strát, ktorých výška je pre bankový sektor dlhodobo neudržateľná. Oživenie úverových tokov by malo byť spoločným záujmom podnikovej sféry a bankového sektora. Tabuľka č. 4 totiž vyjadruje mieru vstrebávania finančných porúch v podnikovej sfére bankovým sektorom cez úvery. Vyjadruje tiež odčerpávanie vnútorného potenciálu bankového sektora na reprodukciu úverového portfólia.

Dopad úverových strát sa prejavuje v dvoch úrovniach:

1. Úverové straty počas celého obdobia do reštrukturalizácie bánk s vysokou úverovou angažovanosťou dlhodobo odčerpávali bilančný zisk. Dôsledkom bol nedostatok zdrojov na zabezpečenie rozšírenej reprodukcie úverových tokov, ktorá zohľadňuje mieru inflácie. Zvýšená úverová angažovanosť nad rámec udržateľného rastu bankového sektora sa prejavila v raste jeho nekrytej straty.

2. Úverové straty však navyše spôsobovali dlhodobú výslednú stratovosť bankového sektora. Dôsledkom bol nedostatok zdrojov na zabezpečenie aj jednoduchej reprodukcie úvero-

[3] Dlhodobo udržateľný podiel úverových strát by nemal byť vyšší ako 2 % bankových aktív. Dosiahnutie tohto parametra je významným predpokladom kapitálovej stability bankového sektora, resp. banky. Na základe analýz IMFŠ zameraných na hodnotenie vplyvu úverového rizika na ekonomickú pozíciu bánk (za obdobie 1995 – 2000) sú definované tri úrovne rizikovosti úverového portfólia (pri podiele výnosových aktív na aktívach na úrovni 90 %):

1. Na zabezpečenie stabilnej reprodukcie úverov je udržateľná hodnota KÚR na úrovni 0,100 (z 1 Sk poskytnutých úverov sa nespláca 10 hal.). Banka je schopná vykryť medziročný prírastok úverových strát vlastnými zdrojmi.

2. Vyššia riziková úroveň odčerpáva potenciál pre jednoduchú reprodukciu úverového portfólia. Hodnota KÚR nad 0,300 zvyšuje bilančnú nerovnováhu banky.

3. Výsledkom úverového rizika nad 0,500 je nielen pokles vlastného kapitálu a ohrozenie likvidity banky, ale aj jej solventnosti (potvrdil to vývoj niektorých bánk s úverovým rizikom nad touto úrovňou).

[4] V rámci prvej etapy reštrukturalizácie bolo postúpených 82 217 mil. Sk úverových pohľadávok vrátane príslušenstva. Hodnota klasifikovaných úverov vykázaných bankami však klesla iba o 50 383 mil. Sk. V druhej etape bolo postúpených 34 198 mil. Sk klasifikovaných pohľadávok, ich bilančná hodnota sa však znížila iba o 24 626 mil. Sk.

[5] Do odvetvia „14 – ostané činnosti" bolo alokovaných k ultimu roku 2000 163 832 mil. Sk úverov. Predstavovalo to 47,92 % celkovej úverovej angažovanosti bankového sektora. Rozhodujúcu časť však predstavovali pohľadávky postúpené do Slovenskej konsolidačnej, a. s., kategorizované ako štandardné. Výsledkom bol pokles hodnoty KÚR tohto odvetvia z úrovne 0,203 v roku 1998 na úroveň 0,043 v roku 2000.

Tab. 3 (výška KÚR)

Odvetvie	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, rybolov (1)	0,138	0,341	0,607	0,617	0,653	0,683	0,773	0,842
Lesníctvo a ťažba dreva (2)	0,026	0,050	0,019	0,076	0,129	0,141	0,092	0,050
Dobývanie nerastných surovín (3)	0,021	0,059	0,352	0,347	0,413	0,452	0,679	0,486
Potravinársky priemysel (4)	0,081	0,203	0,377	0,340	0,414	0,486	0,369	0,307
Chemický a farmaceutický priemysel (5)	0,014	0,047	0,092	0,101	0,137	0,192	0,190	0,113
Hutníctvo a strojárstvo (6)	0,092	0,345	0,346	0,305	0,329	0,399	0,508	0,530
Elektrotechnický a elektronický priemysel (7)	0,221	0,507	0,513	0,453	0,464	0,603	0,464	0,426
Textilný, odevný a kožiarsky priemysel (8)	0,089	0,159	0,447	0,474	0,475	0,524	0,496	0,578
Ostatný priemysel (9)	0,093	0,296	0,488	0,435	0,487	0,530	0,422	0,361
Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (10)	0,039	0,034	0,143	0,046	0,056	0,062	0,046	0,048
Výstavba a stavebníctvo (11)	0,031	0,117	0,239	0,224	0,235	0,466	0,379	0,457
Obchod, odbyt, pohostinstvo a ubytovanie (12)	0,105	0,264	0,453	0,418	0,453	0,485	0,436	0,416
Doprava, skladovanie, cestovný ruch a spoje (13)	0,076	0,216	0,341	0,196	0,264	0,269	0,328	0,227
Ostatné činnosti (14)	0,069	0,250	0,216	0,191	0,195	0,203	0,078	0,043
Spolu	**0,077**	**0,208**	**0,351**	**0,313**	**0,342**	**0,370**	**0,283**	**0,219**

Tab. 4 (vybrané ukazovatele úrovne úverových strát)

Ukazovateľ/rok (%)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ÚS/bilančná hodnota	4,75	11,23	17,89	14,08	14,14	15,74	12,86	8,92
ÚS/vlastný kapitál	50,80	91,28	156,66	139,73	151,12	161,36	101,34	126,13

ÚS = úverové straty

vých tokov bez rizika ohrozenia finančnej stability bankového sektora – nie z pohľadu bilančnej hodnoty úverov, ale z pohľadu poklesu ich podielu na HDP (tab. 1).

Príčinu vysvetľuje tabuľka č. 5. Charakterizuje rizikovú štruktúru úverového portfólia odvetví podľa v súčasnosti platných princípov kategorizácie úverových pohľadávok.

Táto rizíková štruktúra znamená, že aj po reštrukturalizácii zostalo v bankovom sektore úverové portfólio, z ktorého sa ku koncu roku 2000 z 1 Sk poskytnutých úverov v okamihu splatnosti nesplatilo takmer 22 halierov.

Základným predpokladom návratnosti úveru je rešpektovanie reálnej obrátkovosti podnikových aktív, ktoré sú úverom financované. V dlhodobom priemere za roky 1993 – 2000 bola agregovaná doba obratu podnikových aktív 422 dní. Súčasne ukazovateľ „tržby/aktíva" štatisticky významnej vzorky úverových dlžníkov dosiahol hodnotu iba 0,87. Znamená to, že 1 Sk podnikových aktív vyprodukuje iba 87 halierov tržieb za rok. Pritom významná časť podnikových tržieb je realizovaná pri bilančnej strate. Pri takejto ekonomickej pozícii úverových dlžníkov je poskytovanie krátkodobých úverov jednoznačným nerešpektovaním ich schopnosti splácať úver bez rizika zvýšenia celkovej finančnej závislosti. Bariérou však je požiadavka zabezpečiť základné parametre likvidity banky. Časová previazanosť aktív a pasív aj v súčasnosti neumožňuje poskytnúť úvery adekvátne obrátkovosti finančných tokov úverových dlžníkov.

Tabuľky č 5a, 5b vyjadrujú mieru rešpektovania reálnej obrátkovosti aktív úverových dlžníkov bankovým sektorom. Spomínaný nesúlad medzi dobou požadovanej splatnosti úverov a obrátkovosťou aktív úverových dlžníkov sa premieta do vývoja rizikovosti úverov podľa časového členenia: [6]

- Vysoká hodnota KÚR dlhodobých úverov bola výsledkom vysokej prevádzkovej leverage – „fixné náklady/tržby", keď do cenovej kalkulácie premietnutá hodnota

Tab. 5 (podiel v % na celkovom úverovom portfóliu)

Hodnota KÚR/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
do 0,100	79,60	13,97	3,80	6,92	6,88	7,80	46,83	57,31
0,101 – 0,300	20,40	65,09	31,69	31,55	30,80	27,64	1,38	3,50
nad 0,300	–	20,94	64,51	61,53	62,32	64,56	51,79	39,19
z toho nad 0,500	–	2,28	6,62	5,80	5,45	17,26	17,27	14,50

Tab. 5a (podiel na celkových poskytnutých úveroch v %)

Ukazovateľ/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Krátkodobé úvery/úvery	35,4	37,9	37,9	40,4	37,0	39,2	31,9	35,2
Strednodobé úvery/úvery	21,1	18,6	20,3	21,8	23,6	22,5	37,3	37,0
Dlhodobé úvery/úvery	43,5	43,4	41,8	37,9	39,4	38,3	30,8	27,8

Tab. 5b (koeficient)

Ukazovateľ/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
KÚR↔krátkodobé úvery	0,153	0,237	0,295	0,236	0,277	0,329	0,326	0,217
KÚR↔strednodobé úvery	0,088	0,305	0,422	0,362	0,355	0,394	0,141	0,094
KÚR↔dlhodobé úvery	0,044	0,201	0,366	0,368	0,394	0,423	0,409	0,386
KÚR spolu	0,077	0,208	0,351	0,313	0,342	0,370	0,283	0,219

[6] Podiel krátkodobých úverov v časovej štruktúre úverového portfólia je k 1. polroku 2001 v podstate nezmenený a dosiahol hodnotu 35,3 % úverového portfólia. Koeficient úverového rizika sa však zvýšil na hodnotu 0,289 a približuje sa úrovni pred postúpením pohľadávok.

odpisov sa nerealizovala v tržbách. Odpisy deklarované vo výsledovkách nie sú zdrojom reálneho cash-flow. Vysoký podiel dlhodobých úverov na úveroch neboľ výsledkom ich reprodukcie, ale vysokej hodnoty umŕtvených dlhodobých úverových tokov. Hodnota KÚR týchto úverov, ktorá sa dlhodobo pohybuje nad úrovňou 0,300, neumožňuje bankovému sektoru ani ich jednoduchú reprodukciu.

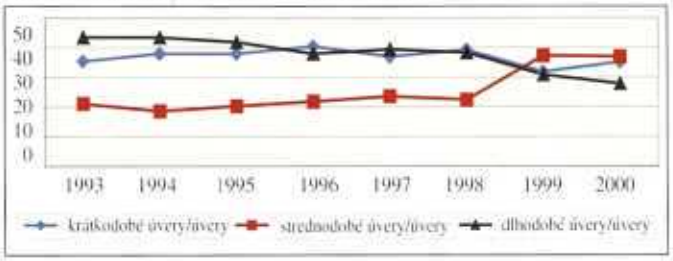
• Nízka návratnosť investičných úverov odčerpáva bankovému sektoru dlhodobé úverové zdroje. Bankový sektor sa preto orientoval na reprodukciu krátkodobých úverov z dôvodu časovej previazanosti aktív a pasív ako významného faktora likvidity. Výsledok tohto rozporu – na jednej strane orientácia na krátkodobé úvery a na druhej strane obrátkovosť podnikových aktív – sa prejavil vo vysokej hodnote KÚR aj krátkodobých úverov. Aj stratovosť krátkodobých úverov ohrozuje kapitálovú stabilitu bankového sektora. Už spomínaná zvýšená úverová angažovanosť v roku 1996 bola najviac orientovaná do krátkodobých úverov. Výsledkom bol výrazný pokles úverového rizika. V nasledujúcom období však tieto úvery pri poklese úverovej angažovanosti zaznamenali najvyšší rast stratovosti. Potvrdzuje to všeobecne vysokú závislosť podnikovej sféry od cudzích zdrojov. Preto vývoj všeobecnej miery úverového rizika zatiaľ nie je možné považovať za indikátor zmien výkonnosti úverových dlžníkov, ale schopnosti a ochoty bankového sektora reprodukovať úverovú závislosť.

• Z údajov je zrejmé, že postupne najmenej rizikovými sa stávajú strednodobé úvery. Najreálnejšie rešpektujú dobu obratu podnikových aktív, ich obrátkovosť v tržbách a mieru akumulácie disponibilného zisku. Tie ako jediné aj v súčasnosti neznižujú pracovný kapitál úverových dlžníkov. Vývoj úverovej angažovanosti a rizikovosti podľa časového členenia dokumentujú grafy 3a, 3b.

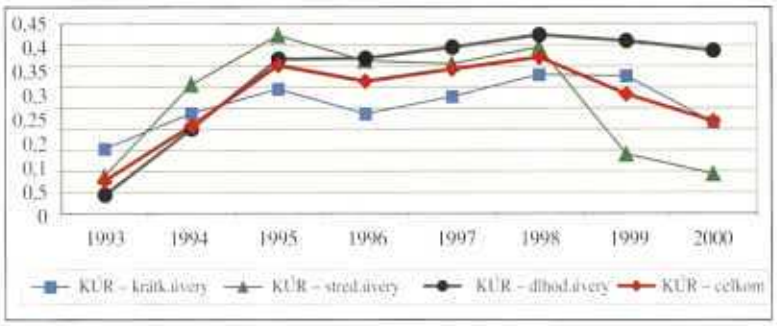
Podiel stratových úverov na bilančnej hodnote dlhodobo prevyšuje udržateľnú mieru 2 %. Ak bolo konštatované, že vysoká miera úverového rizika a jej prakticky nepretržitý rast má všeobecný charakter podľa odvetví, to isté platí aj pre vývoj stratových úverov podľa ich časovej štruktúry. Dokumentuje to vývoj ukazovateľov, ktorý obsahuje graf 4.

Okrem spomínaného roku 1996, keď krátkodobo rizikovú štruktúru úverov zlepšila výrazná úverová angažovanosť, bol v rokoch 1993 – 1998 zaznamenaný rast podielu stratových úverov vo všetkých skupinách. Rast stratovosti dlhodobých úverov sa dokonca ani v roku 1996 neprerušil. V nasledujúcom období ho kopíroval rast stratovosti krátkodobých úverov. Potvrdzuje to reálnu previazanosť medzi dlhodobými a krátkodobými úvermi, refinancovaním sa postupne vstrebávali dlhodobé úverové straty. Rast rizikovosti krátkodobých úverov bol v nasledujúcom období dokonca rýchlejší. Príčinou bolo, že krátkodobé úvery nevytvárali a ani nevytvárajú potenciál rastu pracovného kapitálu úverovo zaťaženej podnikovej sféry. Významná časť krátkodobých úverov nahrádza nízku efektívnosť investícií, nie financovanie udržateľného prírastku obežných aktív.

Graf 3a Vývoj časovej štruktúry úverového portfólia



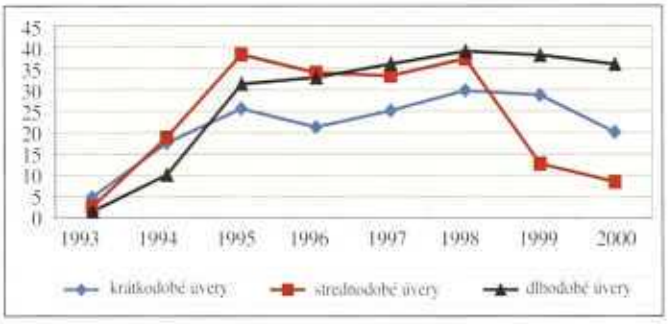
Graf 3b Vývoj KÚR podľa časovej štruktúry úverov



Tab. 6

Ukazovateľ/rok (%)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Stratové úvery/úvery	2,88	14,57	30,58	28,43	31,38	34,10	25,71	20,26
Stratové úvery/ bilančná hodnota	1,77	7,86	15,60	12,77	12,98	14,51	11,70	8,92

Graf 4 Vývoj podielu stratových úverov na úveroch podľa časového členenia (v %)



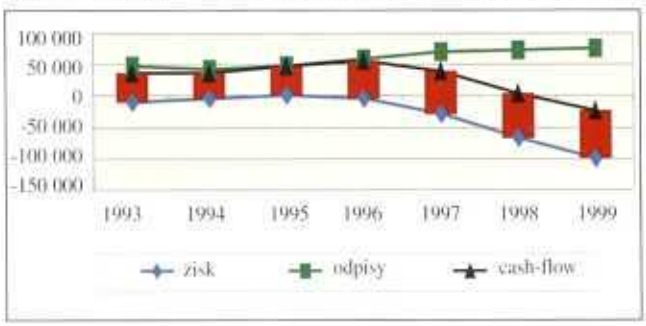
Odvetvová výška KÚR dlhodobých úverov a v rámci nej podiel stratových úverov potvrdzuje všeobecne nízku efektívnosť podnikových fixných aktív. Ide najmä o odvetvia s vysokým podielom odpisov v štruktúre nielen celkových, ale najmä fixných nákladov (poľnohospodárstvo, dobývanie nerastných surovín, potravinársky priemysel, hutníctvo a strojárstvo, elektrotechnický, elektronický, textilný priemysel, výstavba a stavebníctvo, obchod a doprava). Ich nízka výsledná rentabilita sa premieta do zápornej hodnoty cash-flow, keď bilančná strata pohlcuje aj hodnotu odpisov. Identifikácia príčin rizík a stratovosti dlhodobých úverov by mala byť jednou z priorít analýz úverového portfólia. Ich nízka miera návratnosti je jednou z významných príčin neefektívnej alokácie krátkodobých úverových zdrojov. Najvyššiu rizikovosť krátkodobých úverov zaznamenávajú opäť odvetvia: poľnohospodárstvo, ťažba nerastných surovín, hutníctvo a strojárstvo, textilný priemysel, výstavba a stavebníctvo a obchod. Ak pri dlhodobých úveroch je príčinou nízka efektívnosť investícií,

Tab. 7

Odvetvie/ukazovateľ	1	2	3	4	5	6
Poľnohospodárstvo, poľovníctvo a rybolov	35,00	0,859	46,50	0,926	81,50	0,842
Textilný, odevný a kožiarsky priemysel	44,38	0,391	35,11	0,843	79,49	0,578
Hutníctvo a strojárstvo	49,26	0,324	38,41	0,871	87,67	0,530
Dobývanie nerastných surovín	56,67	0,515	38,51	0,485	95,18	0,486
Výstavba a stavebníctvo	38,28	0,429	28,80	0,680	67,08	0,457
Elektrotechnický a elektronický priemysel	54,13	0,221	32,01	0,763	86,14	0,426
Obchod, odbyt, pohostinstvo a ubytovanie	55,95	0,292	28,47	0,685	84,42	0,416
Ostatný priemysel	49,22	0,358	27,01	0,372	76,23	0,361
Potravinársky priemysel	54,08	0,173	22,84	0,626	76,92	0,307

1 = podiel krátkodobých úverov odvetvia na celkových úveroch odvetvia (v %)
2 = KÚR krátkodobých úverov odvetvia
3 = podiel dlhodobých úverov odvetvia celkových úveroch odvetvia (v %)
4 = KÚR dlhodobých úverov odvetvia
5 = podiel krátkodobých a dlhodobých úverov spolu (v %)
6 = celková hodnota KÚR odvetvia

Graf 5 Porovnanie vplyvu vývoja zisku a odpisov na vývoj cash-flow



príčinou rizikovosti krátkodobých úverov je dlhá doba obratu obežných aktív.

Výsledkom všeobecnej miery úverového rizika je tak akumulácia týchto dvoch faktorov, ktoré sú vzájomne prepojené. Štruktúra finančnej a v rámci nej úverovej závislosti má aj svoju časovú postupnosť. Nízka efektívnosť investícií nezabezpečovala predpokladaný udržateľný rast. Nedostatočná, resp. predlžujúca sa akumulácia reálnych tržieb zvyšovala nároky na financovanie reprodukcie prevádzkových nákladov cudzími zdrojmi. Synergický efekt spomínaných faktorov mal za následok, že nízka návratnosť dlhodobých úverov sa „riešila" ich refinancovaním krátkodobými úvermi. Tie však postupne absorbovali dopady dlhodobo nízkej efektívnosti. Potvrdzujú to údaje v tabuľke č. 7, ktorá obsahuje aktuálne údaje k 31. 12. 2000 o krátkodobej a dlhodobej úverovej angažovanosti bankového sektora do odvetví s najvyšším úverovým rizikom.

Graf 5 dokumentuje vývoj cash-flow úverových dlžníkov. Zvýraznené pásma vyjadrujú hodnotu odpisov. Vo vzťahu k úrovni 0 na ľavej číselnej osi umožňujú posúdiť, aká časť odpisov je pohltená stratou.

Miera pohltenia odpisov bilančnou stratou sa nepretržite zvyšuje. Rozhodujúcou príčinou je doba obratu aktív jednotlivých odvetví. Od roku 1995 klesá vyprodukovaná hodnota cash-flow z 1 Sk výnosov. V roku 1999 agregovaná hodnota cash-flow úverovo zaťaženej podnikovej sféry dosiahla zápornú hodnotu. Vývoj cash-flow v rozhodujúcej miere ovplyvňuje tvorba zisku. Odpisy ako účtovný náklad, ale nie výdavok, sú reálnym zdrojom prostredníctvom realizácie obežných aktív v tržbách. Ak je obrátkovosť podnikových aktív dlhšia ako jeden rok, hodnota odpisov zahrnutá do cenovej, resp. výrobnej kalkulácie nie je reálnym finančným zdrojom v priebehu bežného roka. Vývoj doby obratu odvetvových aktív je v tab. 8.

Vzťah medzi obrátkovosťou aktív úverových dlžníkov a časovou štruktúrou úverov alokovaných do odvetví s dlhou dobou obratu aktív vysvetľuje spomínanú vysokú všeobecnú mieru úverového rizika dlhodobých a následne krátkodobých úverov. Všeobecná miera úverového rizika je výsledkom dlhodobých porúch vo finančných tokoch úverových dlžníkov.

Vývoj cash-flow úverovo zaťaženej podnikovej sféry a úverového rizika dokumentujú údaje v tabuľke č. 9 a graf 6. Potvrdzujú, že pokles úverového rizika v rokoch 1999 – 2000

Tab. 8 (v dňoch)

Odvetvie/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, rybolov (1)	676,46	860,04	778,13	726,09	629,69	613,32	620,30
Dobývanie nerastných surovín (3)	881,44	789,03	733,71	809,92	778,33	872,48	942,05
Potravinársky priemysel (4)	369,91	341,53	343,15	301,69	263,39	276,44	282,42
Chemický a farmaceutický priemysel (5)	437,82	405,74	369,70	356,99	353,86	406,24	376,30
Hutníctvo a strojárstvo (6)	548,92	487,46	428,02	385,95	361,42	267,73	248,54
Elektrotechnický a elektronický priemysel (7)	940,70	514,18	420,96	397,50	1644,52	242,15	246,53
Textilný, odevný a kožiarsky priemysel (8)	429,91	408,65	417,33	397,73	380,41	303,55	287,22
Ostatný priemysel (9)	523,86	461,12	498,73	430,95	371,24	415,92	366,16
Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (10)	692,58	1040,12	734,04	760,91	734,57	749,80	777,79
Výstavba a stavebníctvo (11)	442,58	396,84	371,57	323,10	296,13	242,19	259,36
Obchod, odbyt, pohostinstvo a ubytovanie (12)	238,57	186,83	193,95	197,73	214,85	212,16	211,33
Doprava, skladovanie, cestovný ruch a spoje (13)	491,99	530,58	497,22	613,25	561,75	520,43	439,24
Ostatné činnosti (14)	955,99	1075,26	954,82	632,13	745,67	630,96	773,82
Priemer	**497,98**	**431,61**	**425,13**	**400,69**	**404,04**	**366,08**	**361,07**

Tab. 9 (cash-flow/výnosy v %)

Odvetvie/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, rybolov (1)	4,41	4,77	5,21	5,09	6,34	5,43	3,83
Lesníctvo a ťažba dreva (2)	13,43	10,11	9,50	8,08	7,19	8,30	6,41
Dobývanie nerastných surovín (3)	12,74	15,34	15,45	13,25	13,36	8,28	-4,51
Potravinársky priemysel (4)	2,09	2,06	1,64	2,69	1,63	1,16	1,44
Chemický a farmaceutický priemysel (5)	6,47	7,03	8,85	6,69	6,37	4,82	2,39
Hutníctvo a strojárstvo (6)	-0,26	0,91	0,46	-0,94	-3,48	-1,71	-1,59
Elektrotechnický a elektronický priemysel (7)	-4,07	-0,12	0,48	1,90	-0,26	-1,94	0,25
Textilný, odevný a kožiarsky priemysel (8)	6,39	0,19	-1,55	-1,50	-4,66	-0,05	-1,61
Ostatný priemysel (9)	4,56	3,07	2,20	4,32	2,36	0,36	0,96
Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody (10)	14,37	17,24	15,71	15,86	11,63	8,59	12,65
Výstavba a stavebníctvo (11)	3,44	2,22	1,31	2,53	2,62	0,84	0,09
Obchod, odbyt, pohostinstvo a ubytovanie (12)	-0,80	-0,43	0,59	0,97	0,78	-2,16	-1,52
Doprava, skladovanie, cestovný ruch a spoje (13)	12,73	15,18	13,15	11,38	6,33	2,88	1,51
Ostatné činnosti (14)	10,88	8,99	6,20	3,34	3,63	-2,04	-26,12
Spolu	**3,81**	**3,12**	**3,87**	**3,69**	**2,35**	**0,31**	**-1,43**

Graf 6 Porovnanie vývoja podielu cash-flow na výnosoch a výšky KÚR

je výsledkom postúpenia pohľadávok. Reálna rizikovosť podnikateľskej sféry závislej od domácich úverových zdrojov sa nezmiernila. Opatrnosť bankového sektora je preto logická. Hodnota cash-flow úverových dlžníkov všeobecne klesá.

Spomínaná opatrnosť je reakciou na reálne úverové riziko úverových dlžníkov. Niekoľkokrát bolo konštatované, že vývoj rizikovej štruktúry úverového portfólia bankového sektora ako celku v posledných dvoch rokoch je ovplyvnený postúpením pohľadávok Dokumentujú to údaje v tab. 10a a 10 b.

Pri abstrahovaní od postúpených úverových pohľadávok je totiž rizikovosť úverového portfólia stále vysoká, najmä z pohľadu vývoja stratových úverov.

Tab. 10a (podiel v % na celkovom úverovom portfóliu)

Hodnota KÚR/rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
do 0,100	79,60	13,97	3,80	6,92	6,88	7,80	46,83	57,31
0,101 – 0,300	20,40	65,09	31,69	31,55	30,80	27,64	1,38	3,50
nad 0,300	-	20,94	64,51	61,53	62,32	64,56	51,79	39,19
z toho nad 0,500	-	2,28	6,62	5,80	5,45	17,26	17,27	14,50

Tab. 10b (podiel v % na celkovom úverovom portfóliu bez odvetvia 14)

Hodnota KÚR/rok	31.12. 1998	30.6. 1999	31.12. 1999	31.3. 2000	30.6. 2000	31.12. 2000
do 0,100	10,08	9,86	12,83	11,40	15,62	18,37
0,101 – 0,300	6,59	6,18	2,27	8,14	6,77	4,05
nad 0,300	83,33	83,96	84,90	80,46	77,61	77,58
z toho nad 0,500	22,28	53,73	28,32	12,35	8,15	27,86

Nožnice medzi vývojom podielu štandardných a stratových úverov sú pri abstrahovaní od odvetvia 14 výrazne miernejšie. Podiel stratových úverov sa bez vplyvu postúpenia pohľadávok zmiernil minimálne. Vývoj úverového rizika však nie je len výsledkom výkonnosti úverových dlžníkov. Je ovplyvnený mierou súladu medzi obrátkovosťou podnikových aktív a podmienkami úverov, ktoré ich financujú. Je preto potrebné jednoznačne zdôrazniť: **Riešením nie je neposkytovať úvery. Východiskom oživenia finančných tokov medzi bankovým sektorom a podnikovou sférou je ponúknuť úvery reálne splatné.** Reálnu splatnosť v konkrétnom čase a výške určuje výkonnosť úverového dlžníka. Banka sa môže rozhodnúť, či úver, ktorý zohľadňuje reálnu obrátkovosť aktív poskytne, alebo nie. Doteraz uvedené údaje o vývoji úverového portfólia dávajú odpoveď na otázku, aká hodnota úverov poskytnutých bankovým sektorom SR vstupovala do reprodukcie zdravých finančných tokov podnikovej sféry.

Významnou prioritou analýz úverového portfólia by preto mala byť identifikácia ukazovateľov, ktoré reálne vyjadrujú fázu finančnej krízy, v ktorej sa úverový dlžník nachádza. Inak povedané, v predstihu poznať okamih, kedy poskytnutie ďalšieho úveru, resp. refinancovanie skôr poskytnutého úveru nemá rozvojový impulz. Hodnota týchto úverov je významná, odčerpáva úverové zdroje a znižuje efektívnosť ich alokácie.

Tento príspevok obsahuje iba stručnú analýzu vývoja úverového portfólia bankového sektora SR, ktorá je spracovaná v štúdii spomínanej v úvode. Poskytuje však možnosť jednotlivým bankám porovnať svoje úverové portfólio a jeho rizikovosť podľa odvetví s priemernými hodnotami za bankový sektor ako celok.

Pokračovanie v čísle 2/2002

TRANSFORMÁCIA POISŤOVNÍCTVA

doc. Ing. Viktória Čejková, PhD., Masarykova univerzita v Brne
Martina Poláchová, Pojišťovna České spořitelny, a. s.

Koncom roku 2001 sa konala medzinárodná konferencia, ktorú organizovala Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave. Cieľom konferencie bolo prezentovať výsledky výskumu a tiež hospodárskej praxe poisťovníctva v podmienkach Slovenskej republiky a Českej republiky, ako aj porovnať skutočný stav príprav v oboch republikách v oblasti poisťovníctva – na vstup medzi vyspelé ekonomiky štátov EÚ. Táto konferencia bola druhým pokračovaním výmeny skúseností v uvedenej oblasti na Ekonomickej univerzite v Bratislave. Konferencie sa zúčastnilo viac ako 60 odborníkov z teoretických, vysokoškolských a iných pracovísk, odborníkov z hospodárskej praxe, ale aj študentov, ktorí sa zaujímajú o problematiku poistného trhu v SR a v ČR. Prevažná časť účastníkov bola zo Slovenskej a Českej republiky, ale pozvanie prijali i hostia z Poľska a Maďarska.

Rokovanie otvorila doc. Ing. Anna Majtánová, PhD. Zvlášť privítala hostí zo zahraničia a zástupcov z hospodárskej praxe. Na úvod rokovania vystúpil predseda medzinárodného výboru konferencie doc. Ing. Rudolf Sivák, CSc. – dekan NHF EU v Bratislave. Vyzdvihol predovšetkým význam poisťovníctva a tejto konferencie pri vytváraní dobrého mena NHF EU, pri výskume a vzdelávaní odborníkov na bratislavskej Ekonomickej univerzite pre potreby hospodárskej praxe.

V prvý deň rokovania, ktoré viedla doc. Majtánová, odzneli príspevky a referáty so zameraním na vývoj poistného trhu v SR po roku 1993, transformáciu účtovníctva v poisťovniach v procese prípravy SR na vstup do EU, na dôchodkové poistenie ako súčasť sociálneho systému v Poľsku, štúdium poisťovníctva na Hospodárskej fakulte Technickej univerzity v Liberci, na investičnú činnosť komerčných poisťovní v ČR, komparáciu úverového poistenia v SR a vo vybraných krajinách, na poistenie a obyvateľstvo ako hlavný faktor trhových zmien v poisťovníctve.

Druhý deň rokovania prebiehal v odbornej sekcii, ktorú viedla doc. Čejková z EŠF MU v Brne. Účastníci referovali o situácii na českom poistnom trhu v poistení zodpovednosti za škodu na životnom prostredí, postavení poisťovacích maklérov vo vybraných európskych krajinách, trendoch na globálnom zaisťovacom trhu, vybraných ukazovateľoch poistného trhu v SR a jeho možnosti začlenenia do Európskej únie, význame a tvorbe výkyvovej rezervy na Slovensku a vo vybraných európskych krajinách, odlišných prístupoch k vymedzeniu nákladov v komerčných poisťovniach. Účastníci konferencie vystúpili k predneseným témam s mnohými diskusnými príspevkami, otázkami a doplnkami. Z viacerých podnetov, myšlienok a záverov z diskusie vyberáme tie najzaujímavejšie:

- V rámci príprav vstupu Českej republiky a Slovenskej republiky do EÚ je nutná transformácia univerzálnych poisťovní na špecializované poisťovne, t. j. na životné alebo neživotné poisťovne. Tento proces bude prebiehať i tak, že sa budú realizovať ďalšie fúzie poisťovní a dôjde k predpokladanému poklesu počtu poisťovní na oboch poistných trhoch. V oboch republikách možno predpokladať i ďalšiu integráciu bankových a poisťovacích služieb, to znamená k rozšíreniu bankopoistenia.
- K ďalším zmenám, ktoré sa predpokladajú v blízkej budúcnosti, patrí rovnomernejšie rozdelenie poistného trhu podľa výšky ukazovateľa *predpísané poistné*. Veľký podiel majú zatiaľ v oboch republikách ešte bývalé monopolné poisťovne.
- V porovnaní s vyspelými ekonomikami je percento poistenosti v ČR aj v SR nízke, očakáva sa rast hlavne v oblasti životného poistenia.
- Predpokladá sa rozšírenie sprostredkovateľskej siete poisťovní, kde sa bude klásť veľký dôraz na vysokú odbornú úroveň sprostredkovateľov poistenia v nových poistných produktoch a príslušných služieb pre klientov.
- So vstupom do EÚ súvisí tiež problematika transformácie zákonných poistení na zmluvné povinné poistenie. V ČR sa začal realizovať tento proces už v roku 2000. V SR začne až v roku 2002.
- Nutné sú aj zmeny v účtovníctve komerčných poisťovní. Ministerstvá v oboch republikách pripravujú v budúcom roku podľa európskych štandardov nové účtovníctvo pre spoločnosti, ktoré potrebujú audit a od roku 2005 pre spoločnosti, ktoré obchodujú na verejných trhoch.
- Diskutovalo sa aj o možnostiach umiestňovania časti technických rezerv poisťovní, a to hlavne v súvislosti so zmenami v ČR uvedenými v zákone č. 363/1999 Sb. o pojišťovnictví, ktorý umožnil investovanie aj do derivátov na finančných trhoch.

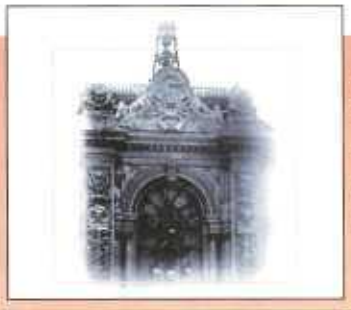
Záver

Poisťovníctvo bolo označené ako perspektívny odbor, na ktorý by mala byť sústredená pozornosť hospodárskej praxe, ale i vysokých škôl, pretože sa javí ako jedna z dôležitých častí finančného trhu v oboch republikách. Konferencia poukázala na otvorené problémy, ktoré sa prejavujú v slovenskom i českom poisťovníctve v procese jeho transformácie pred vstupom do EÚ. Na konferencii boli prezentované výsledky poznatkov vedeckých štúdií a príspevkov riešiteľov spoločného projektu VTS ČR a SR a tiež pohľad a problémy odborníkov z hospodárskej praxe. Na konferencii sa vytvoril priestor na konfrontáciu jednotlivých názorov a ich výsledkov, ktoré môžu byť prezentované v pedagogickom procese, vo vedeckej a výskumnej činnosti riešiteľov spoločného projektu.

Konferencia prispela k rozvoju spolupráce odborníkov z poisťovníctva, umožnila vytvoriť nové kontakty a podnietila úvahy o možnosti rozšíriť výučbu poisťovníctva na vysokých školách. Osobitne treba poďakovať jej organizátorom, ktorým odporúčame pripraviť každoročne podobný teoreticko-praktický odborný seminár zaoberajúci sa aktuálnymi problémami z oblasti poisťovníctva. Na ňom by mohli pracovníci z teoretických pracovísk, hospodárskej praxe a tiež z ministerstiev oboch republík konfrontovať svoje názory a skúsenosti.

BANKA ŠPANIELSKA

História dnešnej Banky Španielska siaha do časového obdobia spred dvesto rokov. Jej priamym predchodcom a súčasne prvou modernou španielskou bankou bola Banco Nacional de San Carlos. Založil ju španielsky kráľ Carlos III, dekrétom zo dňa 2. júna 1782. Hoci so súkromným kapitálom, banka bola zriadená pod patronátom kráľa, z čoho vyplynul i jej názov.



Pohľad na históriu Banky Španielska

Založenie banky bolo spojené s rastom štátneho dlhu. Toto prepojenie prežilo všetky zmeny a trvalo po celé jej jestvovanie. Prvým riaditeľom banky a inšpirujúcou silou bol francúzsky bankár Francisco Cabarrús, pôsobiaci v Madride. Dva roky pred jej zriadením dohodol Cabarrús s kráľovskou pokladnicou emisiu a verejný predaj novej formy štátnych dlhopisov, tzv. vales reales. Vales reales boli úročené štyrmi percentami a vo veľkoobchodných transakciách a daňových platbách mali charakter papierových peňazí. Jednou z hlavných úloh, ktorými bola nová banka poverená, bolo nedopustiť znehodnotenie týchto vales reales, a preto ich po predložení skupovala za hotovosť. Hoci Banco de San Carlos bola oprávnená vydávať bankovky na doručiteľa, nevyužila túto právomoc, s výnimkou dvoch krátkych období. Banke sa v jej transakciách viedlo sprvoti dobre, avšak účasť španielskej koruny v celom rade vojen (v rokoch 1793 až 1814) jej spôsobila vážne problémy.

Koncom roku 1814 už štát banke dlhoval vyše 300 miliónov reálov. Banka i tak pokračovala v činnosti, ale obmedzila ju na diskont zmeniek v Madride a zmenkové operácie v iných mestách. Akcionári čakali, že štátna pokladnica aspoň časť dlhu banke splatí, ale k tomu došlo až neskôr, v roku 1829. Vtedajší minister štátnej pokladnice Luis López Ballestros zaviedol do praxe systém ročných rozpočtov s predpokladanými príjmami a výdavkami. Podľa neho bola banka povinná poskytovať vláde pôžičky na preklenutie krátkodobých deficitov hospodárenia štátnej pokladnice.

Na tento účel navrhol minister založiť v Banco de San Carlos fond vo výške 40 miliónov reálov. Následne jej akcionári podporili vytvorenie novej emisnej banky pod názvom Banco de Español de San Fernando. Táto banka začala využívať svoju právomoc vydávať bankovky, pričom postupovala s mimoriadnou opatrnosťou. Až do roku 1844 zostala jedinou emisnou bankou Španielska. V tom roku boli založené dve ďalšie banky s právomocou tlačiť a vydávať papierové peniaze. Bola to Banco de Isabel II (so sídlom v Madride, rovnako ako Banco de San Fernando) a Banco de Barcelona. V roku 1846 bola ďalej založená Banco de Cádiz, ktorá distribuovala bankovky vydávané v Banco de Isabel II v meste Cádiz.

V oblasti obehu papierových peňazí sa Banco de Isabel II prejavila ako veľký konkurent Banco de Español de San Fernando, pričom preukázala veľkú iniciatívu a invenciu. Pri poskytovaní úverov mali banky odlišnú klientelu: Banco de San Fernando udržiavala svoje tradičné vzťahy so štátom, a prioritou Banco de Isabel II bolo uspokojovanie úverového dopytu súkromného sektora v období investičnej a produkčnej konjunktúry. Jej chybou bolo, že sa so svojimi úvermi orientovala iba na niekoľko málo veriteľov. Toto potom banku v čase finančnej krízy v roku 1847 priviedlo na pokraj dočasného zastavenia platieb. Hroziace nebezpečenstvo sa podarilo odvrátiť spojením Banco de Isabel II s Banco de San Fernando, pričom nová banka si ponechala názov Banco Español de San Fernando. V roku 1849 bol za jej riaditeľa vymenovaný odborník v oblasti verejných financií, bývalý minister financií Ramón Santillán, od roku 1851 s titulom guvernéra. Santillán dokázal banku úspešne previesť cez úskalia spojené s fúziou s Banco de Isabell II.

Začiatkom päťdesiatych rokov deväťnásteho storočia sa otvorila otázka rozšírenia úverových aktivít a emisie bankoviek na celý štát, nielen na hlavné mesto. Santillán navrhol, aby Banco de San Fernando – pod názvom Banca de España – otvorila pobočky vo všetkých veľkých mestách, okrem Barcelony a Cádizu, ktoré už svoje emisné banky mali. Po liberálnej revolúcii v roku 1854 však prevahu získala politika zriaďovania nezávislých emisných bánk v jednotlivých

provinciách, bez väzby na Banco de España (ktorá definitívne prijala tento názov v roku 1856). I napriek svojmu novému ambicióznemu názvu – Banka Španielska – bola sféra jej pôsobnosti ohraničená na Madrid a mestá Alicante a Valencia, kde mala banka svoje prvé pobočky. No banky, ktoré distribuovali jej bankovky, boli až v dvadsiatich mestách (medzi inými v Barcelone, Bilbau, Santaderi, Seville a Málage).

V dôsledku finančných požiadaviek vlády, ktorá bola vtiahnutá do občianskej i koloniálnej vojny, bol v roku 1874 Banke Španielska výmenou za rozsiahly úver priznaný monopol vydávať bankovky. Provinčné banky si mohli vybrať: buď sa zmeniť na lokálne komerčné banky bez právomoci tlačiť bankovky, alebo sa so statusom pobočky stať súčasťou Banky Španielska. Toto bol začiatok jej pobočkovej siete, ktorá sa postupne rozšírila po celom Španielsku. V roku 1887 už banka mala 55 pobočiek, neskôr sa ich počet zvýšil na 70.

Legislatíva

Bankový zákon z roku 1921 po prvý raz upravil vzťah medzi Bankou Španielska a súkromnými bankami s cieľom zmeniť emisnú banku na skutočnú centrálnu banku. Kapitál banky sa zvýšil, banka dostala poverenie na výkon inšpekcie v súkromných bankách, uzákonili sa preferenčné úrokové sadzby pre diskontné operácie s komerčnými bankami a banka začala riadiť kurzovú politiku.

Práve pri obrane výmenného kurzu pesety sa v dvadsiatych a tridsiatych rokoch minulého storočia (počas druhej republiky, do roku 1936) začali prejavovať protiklady medzi vládou a Bankou Španielska. Hlavný bod sporov bola otázka právomoci nakladať s veľkými zlatými rezervami, ktoré banka nazhromaždila od začiatku storočia.

V časoch po občianskej vojne z rokov 1936 – 1939, keď sa rezervy použili na nákup zbraní, odzrkadľovala finančná politika vlády generála Franca autoritársku ideológiu vtedajšieho režimu. „Zákonné nariadenie o bankách" z roku 1936 prisúdilo väčšiu časť právomocí v oblasti výkonu menovej politiky ministerstvu financií. Avšak od vyhlásenia „Stabilizačného plánu" v roku 1939 sa hospodárska politika Frankovho režimu stala menej intervenčnou. Väčší ohľad sa začal brať na trhové aspekty a ekonomika sa do istej miery otvorila. V dôsledku tejto zmeny orientácie finančného sektora bol v roku 1962 prijatý „Zákon o regulovaní úveru a bánk" spolu s ďalšími opatreniami vrátane „Legislatívneho nariadenia o znárodnení a reorganizácii Banky Španielska", podľa ktorého prestala byť emisná banka súkromnou spoločnosťou. Menová politika síce zostala v rukách ministerstva financií, ale uzákonili sa oprávnenia a právomoci emisnej banky v oblasti prípravy a implementovania technických opatrení.

Po obnovení demokracie v druhej polovici sedemdesiatych rokov Banka Španielska postupne dokončila svoju transformáciu na centrálnu banku a prevzala úplnú zodpovednosť za dohľad nad finančným systémom a jeho reguláciu. „Zákon o riadiacich orgánoch Banky Španielska" z roku 1980 a „Zákon o autonómii" z roku 1994 poskytli banke veľkú mieru voľnosti a pružnosti pri výkone svojich funkcií, najmä v oblasti menovej politiky. V súlade s podmienkami stanovenými Európskou úniou (ktorej členom sa Španielsko stalo v roku 1986) získalo Španielsko i členstvo v EMÚ, po splnení konvergenčných kritérií z roku 1994. Takto sa Banka Španielska mohla stať členom Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) spolu s centrálnymi bankami ostatných členských krajín, a teda Európskej centrálnej banky (ECB).

Funkcie Banky Španielska

Štart tretieho stupňa Ekonomickej a menovej únie (EMÚ) dňa 1. januára 1999 a založenie Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky priniesol potrebu nového definovania viacerých funkcií, ktoré tradične vykonávali jednotlivé národné centrálne banky. Preto bolo potrebné zákon o autonómii Banky Španielska novelizovať tak, aby sa umožnilo jej plné začlenenie sa do ESCB. Tento zákon okrem iného uznáva právomoc Európskej centrálnej banky určovať menovú politiku eurozóny (implementovanú Bankou Španielska) a jej kompetencie v oblasti kurzovej politiky. Zákon ďalej stanovuje, že na Banku Španielska sa ako na plnoprávneho člena ESCB v plnej miere vzťahujú ustanovenia Zmluvy o Európskej únii ako aj Štatútu ESCB.

Pri výkone funkcií, ktoré Banke Španielska plynú z jej statusu integrálnej časti ESCB, sa banka riadi smernicami a príkazmi ECB. Banka pritom prijíma opatrenia potrebné na výkon svojej funkcie tak, aby to nebolo na ujmu tohto vzťahu. Menovopolitické opatrenia banky sú v úradnom vestníku publikované ako „Menové vyhlášky" a akty riadenia upravujúce uplatňovanie ostatných právomocí banky ako „Vyhlášky" (circulares).

Od 1. januára 1999 sa Banka Španielska podieľa na výkone týchto základných funkcií ESCB:

- určovanie a implementovanie menovej politiky Európskeho spoločenstva, ktorej hlavným cieľom je udržovanie cenovej stability v eurozóne,
- uskutočňovanie devízových operácií v súlade s ustanoveniami článku 109 Zmluvy o Európskej únii; držba a správa oficiálnych devízových rezerv štátu,
- podpora bezpečného fungovania platobných systémov v eurozóne,
- vydávanie bankoviek ako zákonného platidla.

Zákon o autonómii ďalej uznáva, že na výkone uvedených funkcií sa Banka Španielska spolupodieľa ako plnoprávny člen eurosystému; zákon banku poveruje i výkonom nasledujúcich funkcií:

- udržovanie a správa menových rezerv a zlata, ktoré neboli prevedené Európskej centrálnej banke,
- dohľad nad platobnou schopnosťou a obozretným podnikaním bánk a iných subjektov pôsobiacich na finančných tr-

hoch, na ktoré sa vzťahuje pôsobnosť jej dohľadu, v súlade s platnými opatreniami,

• podpora spoľahlivého fungovania a stability finančného systému a národných platobných systémov bez toho, že by to bolo na ujmu funkcií ECB,

• uvádzanie mincí do obehu a výkon všetkých podobných funkcií, ktoré jej boli v tejto súvislosti štátom zverené,

• vypracovávanie a zverejňovanie štatistických údajov dotýkajúcich sa jej funkcií; pomoc ECB pri zostavovaní požadovaných štatistických informácií,

• poskytovanie pokladničných služieb vláde; pôsobenie ako finančný agent vlády,

• poradenské služby vláde, vypracovávanie správ a finančných štúdií,

• výkon ostatných právomocí, ktoré banke zveruje legislatíva.

Riadiace orgány

Jaime Caruana
guvernér
Banky Španielska

Podľa zákona o autonómii Banku Španielska riadi: guvernér, viceguvernér, Riadiaca rada, Výkonný výbor.

Guvernérom Banky Španielska je v súčasnosti Jaime Caruana Lacorte. Riadi banku, predsedá Riadiacej rade a Výkonnému výboru a zo zákona zastupuje banku v inštitúciách a medzinárodných organizáciách, kde sa takáto účasť predpokladá.

Guvernéra menuje kráľ na návrh predsedu vlády. Mandát guvernéra a viceguvernéra je súbežný, funkčné obdobie je 6 rokov, bez možnosti obnovenia.

Viceguvernérom je Gonzalo Gil. Zastupuje guvernéra v jeho neprítomnosti alebo ak post nie je obsadený a plní služobné povinnosti, ktoré mu ukladajú vnútorné predpisy banky alebo ktorými ho poveril guvernér.

Viceguvernéra menuje vláda na návrh guvernéra. Mandát guvernéra a viceguvernéra je súbežný, s funkčným obdobím 6 rokov, bez možnosti obnovenia.

Členmi Riadiacej rady sú guvernér (Jaime Caruana), viceguvernér (Gonzalo Gil) a ostatní členovia (Julio Segura, José M. Gonzáles-Páramo, Jesús Leguina, Joaquín Muns, Jaime Requeijo a Eduardo Bueno). Ďalšími členmi bez hlasovacieho práva v menovopolitických otázkach sú Generálny riaditeľ štátnej pokladnice a finančnej politiky (Gloria Hernández) a viceprezident Národného úradu pre trh s cennými papiermi (Juan Jesús Roldán).

Ďalšími členmi Riadiacej rady bez hlasovacieho práva sú generálni riaditelia banky, hlavný tajomník banky a zástupca zamestnancov.

Riadiaca rada schvaľuje akty riadenia, najmä v oblasti menovej politiky a kontroluje ich dodržiavanie. Ďalej schvaľuje bankou vydávané vyhlášky, návrhy sankčných opatrení predkladané ministrovi hospodárstva a financií, ukladá sankcie v rámci svojej kompetencie a uzatvára dohody o výkone úloh, ktorými je Banka Španielska poverená, ale ktoré nespadajú do výlučnej právomoci Výkonného výboru.

Členov Riadiacej rady menuje vláda na návrh ministra hospodárstva a financií. Riadiaca rada schvaľuje rozhodnutia generálnych riaditeľov.

Výkonný výbor tvorí guvernér, viceguvernér a ďalší dvaja členovia Riadiacej rady.

Ako nehlasujúci účastníci sa na zasadnutiach výboru zúčastňujú i generálni riaditelia banky a jej hlavný tajomník.

Výkonný výbor postupuje podľa smerníc Riadiacej rady a zabezpečuje implementovanie menovej politiky, vymedzuje administratívne oprávnenia, ktoré musí banka poskytovať a informuje komerčné banky o svojich odporúčaniach, začatých sankčných konaniach a ďalších opatreniach podľa zákona.

Ďalších dvoch členov rady menuje Riadiaca rada na návrh guvernéra.

Na základe oficiálnych materiálov Banky Španielska
spracoval Ing. Peter Némethy

Euromince, reverz – Španielsko

VÝBER PUBLIKÁCIÍ Z BANK OF SPAIN

http://www.bde.es

RUGE-MURCIA, F.J.: Inflation Targeting under Asymmetric Preferences. Madrid, Banco de España 2001. 54 s. Edícia: Working Paper; No. 0106.
cieľenie inflácie; centrálne banky; teória hier; prognostické modely

NIELSEN, C.K.: Three Exchange Rate Regimes and a Monetary Union: Determinacy, Currency Crises, and Welfare. Madrid, Banco de España 2001. 35 s.
Edícia: Working Paper; No. 0104.
režim výmenných kurzov; menová kríza; menová únia; bohatstvo;ekonomické modely; kapitálová mobilita; devalvácia meny; centrálne banky; intervencie

AYUSO, J. – REPULLO, R.: Why did the Banks Overbid? An Empirical Model of the Fixed Rate Tenders of the European Central Bank. Madrid, Banco de España 2001. 25 s.
Edícia: Working Paper; No. 0105.
komerčné banky; Európska centrálna banka – ECB; tendrové operácie;

BOVER, O. – BENTOLILA, S. – ARELLANO, M.: The Distribution of Earning in Spain During the 1980s: The Effects of Skill, Unemployment, and Union Power. Madrid, Banco de España 2000. 70 s.
Edícia: Working Paper; No. 0015.
sociálna politika; mzdy; trh práce; sociálne dávky; nezamestnanosť, Španielsko

AYUSO, J. – REPULLO, R.: A Model of the Open Market Operations of the European Central Bank. Madrid, Banco de España 2000. 44 s.
Edícia: Working Paper; No. 0016.
operácie na voľnom trhu; Európska centrálna banka – ECB; tendrové operácie; modely; medzibankové trhy

ALONSO, F. – BLANCO, R. – RÍO, A.: Estimating Liquidity Premia in the Spanish Government Securities Market. Madrid, Banco de España 2000. 44 s.
Edícia: Working Paper; No. 0017.
vládne dlhopisy; trh dlhopisov; likvidita; Španielsko; zdaňovanie

LIS, S. F. – PAGÉS, J. M. – SAURINA, J.: Credit Growth, Problem Loans and Credit Risk Provisioning in Spain. Madrid, Banco de España 2000. 37 s.
Edícia: Working Paper; No. 0018.
úverová politika; úverové riziká; rezervy; zlé úvery; komerčné banky; Španielsko; platobná neschopnosť

GALÍ, J. – GERTLER, M. – LÓPEZ-SALIDO, J. D.: European Inflation Dynamics. Madrid, Banco de España 2000. 45 s.
Edícia: Working Paper; No. 0020.
peňažná ekonomika; inflácia; Philipsova krivka; modely; krajiny EÚ; menová politika; eurozóna

ORTEGA, E. – ALBEROLA, E.: Transmission of Shocks and Monetary Policy in the Euro Area. An Exercise with Nigem. Madrid, Banco de España 2000. 75 s.
Edícia: Working Paper; No. 0010.
menová politika; transmisný mechanizmus; National Institute Global Econometric Model – NIGEM; menový šok; makroekonomické modely; eurozóna; kapitálové toky

CASTRO, F. – GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. – HERNÁNDEZ de COS, P.: Evaluating the Dynamics of Fiscal Policy in Spain: Patterns of Interdependence and Consistency of Public Expenditure and Revenues. Madrid, Banco de España 2000. 44 s. Edícia: Working Paper; No. 0103.
verejné financie; fiškálna politika; verejné výdavky; verejné príjmy; Španielsko; verejný dlh; štátny deficit

KAISER, R. – MARAVALL, A.: Notes on Time Series Analysis, ARIMA Models and Signal Extraction Madrid, Banco de España 2000. 79 s. Edícia: Working Paper; No.0012.
makroekonómia; ekonometria; ARIMA – časové rady; časové rady; modely

MARAVALL, A. – SÁNCHEZ, F. J.: An Application of Tramo-Seats: Model Selection and Out-of-Sample Performance. The Swiss CPI Series. Madrid, Banco de España 2000. 37 s.
Edícia: Working Paper; No.0014.
ekonometrické metódy; TRAMO-SEATS model; index spotrebiteľských cien - CPI; štatistické metódy; ARIMA – časové rady; sezónne odchýlky; Švajčiarsko

GALÍ, J. – LÓPEZ-SALIDO, J. D. – VALLÉS, J.: Technology Shocks and Monetary Policy:
Assessing the Fed's Performance. Madrid, Banco de España 2000. 26 s.
Edícia: Working Paper; No. 0013.
menová politika; technologický šok; strnulé ceny; modely; VAR model; ceny

ESTRADA, Á. – LÓPEZ-SALIDO, J. D.: Measuring the Nairu in the Spanish Economy. Madrid, Banco de España 2000. 64 s. Edícia: Working Papers; No. 0009.
hospodárska politika; miera inflácie; miera nezamestnanosti; NAIRU; Španielsko; SVAR model Philipsova krivka; reálne mzdy; inflácia; nezamestnanosť; mzdy

Spracovala: PhDr. Zita Mušutová

MILAN FRIČ
1882 – 1966

Meno Milana Friča nie je našej širšej národohospodárskej obci neznáme. Tento popredný publicista, redaktor a vydavateľ stál totiž v medzivojnovom období pri zrode slovenskej hospodárskej žurnalistiky a bankovej terminológie.

Narodil sa v roku 1882 v Belehrade, kde sa jeho otec – remeselník z Liptovských Sliačov – rozhodol založiť vlastný podnik. V cudzine strávila rodina len tri roky, lebo v roku 1885 po vypuknutí srbsko-bulharskej vojny sa presťahovala späť na Slovensko. V Martine študoval najprv na evanjelickej ľudovej škole, neskôr na vyššej obchodnej škole. Po maturite v roku 1899 nastúpil do martinskej Tatra banky na miesto praktikanta. V rokoch 1901 – 1902 bol nemecko-francúzskym korešpondentom firmy Országh vo Varšave. Keď Slováci v Nadlacu povzbudení rumunským príkladom založili nový peňažný ústav – Ľudovú banku, Frič sa rozhodol pomôcť dobrej veci a nasledujúce tri roky pracoval ako jej účtovník. Ďalších päť rokov pobudol v Prahe, kde sa okrem pôsobenia v Živnostenskej banke intenzívne zaoberal štúdiom ekonomiky. Bol aktívnym členom spolku Detvan, spoluzakladateľom Zväzu bankových úradníkov a po založení revue Naše Slovensko jeho hlavným redaktorom.

V roku 1910 bol úradníkom Ústrednej banky v Budapešti a po založení Krajinskej priemyselnej banky o rok neskôr jej zamestnancom. V tomto meste v roku 1911 založil prvé stavebné družstvo slovenských murárov a v roku 1918 sa stal prednostom slovenského oddelenia Ústredia finančných ústavov. Jeho meno figurovalo i na predsedníckom poste budapeštianskeho Slovenského spolku a podpredsedníckom mieste Československého národného výboru. Zapojil sa aj do revolučného vrenia a pri vzniku ČSR bol signatárom martinskej Deklarácie slovenského národa a expertom na rokovaniach o hospodárskom, politickom a finančnom vyrovnaní s Maďarskom. Po vyjednávaniach bol v Budapešti zatknutý maďarskou políciou a uväznený pre podozrenie zo špionáže. Po dokázaní neviny bol prepustený.

V roku 1924 ho ako uznávaného odborníka vo finančníctve oslovili predstavitelia Hypotečnej banky českej z Prahy, aby svojimi skúsenosťami pomohol pri rozširovaní jej pôsobnosti na území Slovenska a Podkarpatskej Rusi. Frič sa tak zaradil medzi hlavných organizátorov, pripravujúcich „pôdu" pre filiálku tejto banky v Bratislave, hoci sám v nej neskôr vôbec nepracoval.

Milan Frič však bol predovšetkým skvelým novinárom. Publikoval vo veľkom množstve novín a časopisov, neberúc do úvahy ich stranícku orientáciu či politické „zafarbenie". Za všetky môžeme spomenúť Národné noviny, Slovenskú politiku, Finanční listy, Národný denník, Slovák, Hospodárske rozhľady. Nebolo hádam takých hospodárskych či finančných otázok, ku ktorým by nezaujal stanovisko. Keďže všetok svoj čas venoval národohospodárskemu štúdiu, každý jeho príspevok týkajúci sa palčivých tém bol podložený logickou argumentáciou, ale zároveň aj návodom na riešenie problémov. Za veľmi dôležitý považoval neustály odborný rast a vzdelávanie sa slovenských bankových úradníkov, volal skôr po presadení odbornosti a širokého rozhľadu ľudí na najvyšších postoch, než po ich politickej nominácii. Na mnohých fórach po roku 1918 zdôrazňoval potrebu úplnej reformy našich peňažných ústavov, aby koncentračným procesom bola oživená ich konkurencieschopnosť s českými bankami. Navrhoval zákonom ustanoviť na obdobie desiatich rokov tzv. ústredie peňažných ústavov, ktoré ako zastrešujúci výkonný orgán malo jednak realizovať celú reformu, ale ktoré malo aj zodpovedať za vykonávanie revízie všetkých peňažných ústavov. Členmi ústredia sa mali podľa Friča stať všetky fungujúce peňažné inštitúcie na Slovensku bez ohľadu na ich účastinný či družstevný základ, filiálky zahraničných bánk nevynímajúc. Podľa výšky účastinnej istiny boli rozdelené do štyroch kategórií, pričom každá by mala v správnej rade po dvoch zástupcoch. Dozor štátnych inštitúcií v nej mal byť zabezpečený prostredníctvom vyslancov ministerstiev financií, obchodu, poľnohospodárstva a ministerstva s úplnou mocou pre správu Slovenska, pričom zástupca posledného ministerstva by zároveň bol aj predsedom správnej rady. I keď detailne rozpracoval stanovy tejto ustanovizne a snažil sa presvedčiť zainteresované kruhy o jej dôležitosti pre Slovensko, pre rôznorodosť záujmov finančných skupín sa tejto myšlienke nedostalo naplnenia.

Ešte pred I. svetovou vojnou stál pri zrode prvého slovenského bankového časopisu Slovenský peňažník. Pravidelne sa na jeho stránkach kritickým okom pozeral na dianie okolo seba, nehľadiac na dôsledky. Samozrejme, že reakcia dotknutých miest nedala na seba dlho čakať. Poučený z častých potýčok a konfliktov, rozhodol sa vydávať vlastný časopis. Jeho „Národný hospodár", ako nezávislé periodikum na ochranu hospodárskych záujmov Slovenska, zaznamenalo v rokoch 1927 až 1933 v stúpajúcom náklade značný ohlas. V redakcii tohto periodika boli vydávané aj menšie brožované state, tvoriace tzv. Knižnicu Národného hospodára, ktoré viac-menej teoreticky rozoberali národohospodársky vývoj na Slovensku. Hospodárska kríza však natrvalo zabrzdila ich ďalší sľubný rozvoj.

Pár rokov strávil Frič i za rozhlasovým mikrofónom, keď pripravoval pravidelné ekonomické prednášky v bratislavskom Radiojournale. V roku 1926 ho Národohospodársky klub vyznamenal svojou cenou za štúdiu „Dunaj a Bratislava", v ktorej sa zaoberal novými možnosťami a využitím lodnej prepravy po Dunaji z hľadiska navrhovaného prieplavu Labe – Odra – Dunaj. V rukopise zanechal okrem iného zbierku veršov, poviedky a dve divadelné hry, no prekladal aj z francúzštiny a ruštiny. Všetky svoje práce a korešpondenciu ešte za svojho života zveril Literárnemu archívu Matice slovenskej v Martine.

V rokoch 1948 - 1950 nachádzame Milana Friča pracovať vo Veľkodistribučnom podniku ako odhadcu a likvidátora súkromných spoločností. Živo sa naďalej zaujímal o dianie vo verejnom živote. Ekonomika sprevádzala tohto nesmierne činorodého a publicisticky plodného človeka až do jeho smrti. Zomrel 17. augusta 1966 v Ostrave.

Mgr. Dana Kancelová

Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 14. 12. 2001 sa uskutočnilo 26. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

BR NBS schválila správu o rozvoji bankového sektora a hodnotenie obozretného podnikania za bankový sektor k 30. 9. 2001. Plné znenie materiálu je publikované na internetovej stránke NBS **http://www.nbs.sk**.

- BR NBS schválila Menový program na rok 2002 a výhľady na roky 2003 až 2005.
- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätných striebornych mincí v nominálnej hodnote 200 Sk pri príležitosti 100. výročia narodenia Ľudovíta Fullu.
- BR NBS schválila technickú špecifikáciu pamätnej mince nominálnej hodnoty 10 000 Sk k 10. výročiu vzniku Slovenskej republiky. Minca bude mať neobvyklý štvorcový tvar, pričom do stredu základnej štvorcovej zlatej platničky s rozmermi 29,5 x 29,5 mm bude vsadená okrúhla platnička z paládia s priemerom 11 mm.
- BR NBS tiež schválila zmenu termínu emisie pamätnej striebornej 1000 Sk mince k 10. výročiu vzniku Slovenskej republiky z januára 2003 na december 2002.

Dňa 21. decembra 2001 sa v Bratislave uskutočnilo 27. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS schválila situačnú správu o menovom vývoji za november 2001 a na základe zhodnotenia doterajšieho, ako aj očakávaného ekonomického a menového vývoja rozhodla o nezmenení kľúčových úrokových sadzieb. Rozhodnutie BR NBS bolo aj napriek očakávanému pokračovaniu poklesu miery inflácie ovplyvnené pomerne dynamickým vývojom deficitu bežného účtu platobnej bilancie.

Úroveň spotrebiteľských cien bola v novembri v porovnaní s očakávaniami NBS nižšia, keď došlo k poklesu medziročnej miery tak jadrovej, ako aj celkovej inflácie. Tento vývoj bol ovplyvnený predovšetkým pokračujúcim zmierňovaním dynamiky cien potravín a pretrvávajúcim poklesom cien pohonných hmôt v súvislosti s vývojom ceny ropy na svetových trhoch. Na vývoj spotrebiteľských cien priaznivo pôsobia aj dopytové faktory, ktoré v súčasnosti nepredstavujú inflačný impulz. To dokumentuje aj stabilizovaný vývoj čistej inflácie bez pohonných hmôt, ktorá v novembri zaznamenala mierne spomalenie medziročnej dynamiky.

V októbri naďalej pokračoval trend prehlbovania schodku bežného účtu platobnej bilancie determinovaný predovšetkým vývojom zahraničného obchodu. V porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi došlo k miernemu spomaleniu medziročnej dynamiky tak dovozu, ako aj vývozu. Predstih tempa rastu dovozu pred vývozom sa v októbri v porovnaní so septembrom mierne znížil. Vysokú dynamiku si naďalej zachováva investičný dovoz. Súčasne sa na raste dovozov podieľa aj dovoz polotovarov a dovoz spotrebného tovaru.

Publikované údaje o vývoji hrubého domáceho produktu v stálych cenách za 3. štvrťrok naznačujú pokračujúci prorastový vplyv domáceho, najmä investičného dopytu. V porovnaní s predchádzajúcim obdobím došlo však aj k rýchlejšiemu rastu konečnej spotreby tak domácností, ako aj verejnej správy.

K reálnemu rastu ekonomiky prispel aj zahraničný dopyt, čo však bolo kompenzované relatívne vysokou dynamikou dovozov a čistý export tak mal záporný vplyv na rast HDP.

V decembri by mal byť vývoj tak jadrovej, ako aj celkovej inflácie naďalej ovplyvňovaný nevýraznými dopytovými tlakmi pri súčasnom znižovaní vplyvu nákladových faktorov. Priaznivý vývoj je možné očakávať v cenách potravín. Vzhľadom na to, že v poslednom mesiaci roka by malo dochádzať len k nepatrným úpravám vecne usmerňovaných cien a nepriamych daní, vývoj celkovej inflácie bude determinovaný predovšetkým dynamikou jadrovej inflácie.

- BR NBS schválila opatrenia, ktoré budú uplatňované pri vstupe investorov do bankového sektora SR a vyhlášku k hypotekárnemu registru v súvislosti s prijatím nového zákona o bankách.

Odstúpenie člena BR NBS

Dňom 31. 12. 2001 sa vzdal funkcie člena Bankovej rady Národnej banky Slovenska Eugen Jurzyca, riaditeľ Stredoeurópského inštitútu pre ekonomické a sociálne reformy (INEKO). Svoju rezignáciu na funkciu člena Bankovej rady NBS odôvodnil významným rozšírením aktivít mimovládnej organizácie INEKO v súčasnom období.

Ján Onda

Menový program NBS na rok 2002

Dňa 14. decembra 2001 Banková rada Národnej banky Slovenska schválila Menový program Národnej banky Slovenska na rok 2002, súčasťou ktorého je aj strednodobý ekonomický výhľad SR na roky 2003 až 2005. Menový program prezentoval na tlačovej konferencii dňa 20. decembra 2001 guvernér NBS Marián Jusko (bližšie na str. 2 tohto časopisu).

–pol–

Foto: I. Paška

Pracovné stretnutie

Guvernér Národnej banky Slovenska Marián Jusko a ďalší členovia Bankovej rady NBS sa stretli 18. 12. 2001 s predstaviteľmi komerčných bánk a pobočiek zahraničných bánk pôsobiacich v SR. Guvernér ich informoval o očakávaných výsledkoch menového vývoja v SR v roku 2001 a oboznámil ich s Menovým programom Národnej banky Slovenska na rok 2002.

Text a foto: Ivan Paška

Cena Tatra banky za umenie 2001

Súčasťou aktivít Tatra banky, a. s., sú okrem poskytovania komplexnej bankovej činnosti i sponzorské aktivity zamerané na vopred stanovené oblasti so zámerom pomôcť tam, kde je to najviac potrebné a kde chýbajú zdroje. Podľa závažnosti sa banka v rámci svojich sponzorských aktivít orientuje predovšetkým na oblasť zdravotníctva, kultúry, vzdelania, charity a športu, kde podporuje dlhodobejšie projekty. Na poli podpory slovenského umenia si už vybudovala tradíciu udeľovaním cien Tatra banky za umenie, ktoré prebieha každoročne od roku 1996 v spojení so slávnostným koncertom v Opere SND v Bratislave. Finančnou podporou vo výške 450 tisíc Sk pre tri umelecké osobnosti roka sa banka usiluje oceniť existujúce hodnoty národa, zároveň však aj podporiť vznik nových diel vo všetkých žánroch a umožniť kvalitný štart mladých umelcov.

Z ôsmich súťažných kategórií – za literatúru, za film, televíziu a rozhlas, za výtvarné dielo, za hudobné dielo, za interpretačný výkon (herecký, spevácky, tanečný, baletný, hudobný a iný), za mimoriadny tvorivý čin roka, za celoživotné dielo a za najlepší debut – sa každoročne udeľujú tri ceny. Okrem nich je možné udeliť nehonorované ocenenie in memoriam. O cenách rozhoduje nestranná desaťčlenná porota zložená z renomovaných odborníkov a osobností spoločenského života, ktorí celoročne mapujú oblasť umenia a po dôkladnom zvážení vyberajú kandidátov na toto ocenenie.

Nositeľmi Ceny Tatra Banky za umenie za rok 2001 sa stali nasledujúci umelci:

Pavol Mikulík za mimoriadny tvorivý čin roka, Ester Šimerová-Martinčeková za výtvarné umenie, Pavel Vilikovský za literatúru a Aleš Votava za mimoriadny prínos v slovenskej scénografii in memoriam.

Ceny Tatra banky za umenie odovzdal zástupca Tatra banky a členovia poroty na slávnostnom koncerte v Opere SND koncom roku 2001. Organizáciu koncertu a odovzdávanie cien zabezpečila agentúra MONARCH, a. s.

Alica Polónyiová

Rok činnosti Úradu pre finančný trh

Úrad pre finančný trh (UFT) zorganizoval v závere uplynulého roku 2001 tlačovú konferenciu pri príležitosti prvého výročia svojho vzniku. O výsledkoch v doterajšej činnosti, vývoji legislatívy finančného trhu a výhľadoch ďalšieho pôsobenia úradu informoval jeho predseda doc. Ing. Jozef Makúch, PhD. Podujatia sa zúčastnili a podrobnejšie referovali o jednotlivých oblastiach činnosti i podpredseda úradu Ing. Július Tomka, PhD a členovia rady UFT Ing. Slavomír Šťastný, CSc., MBA a Ing. Mario Schrenkel.

Úrad pre finančný trh bol zriadený zákonom č. 329/2000 Z. z. o Úrade pre finančný trh a o zmene a doplnení niektorých zákonov dňom 1. 11. 2000 ako orgán štátnej správy pre oblasť kapitálového trhu a poisťovníctva. Je rozpočtovou organizáciou so sídlom v Bratislave, oprávnený vydávať povolenia na činnosť subjektov kapitálového trhu a poisťovníctva a v niektorých prípadoch schvaľovať členov ich štatutárnych orgánov alebo subjektmi vydávané verejné dokumenty (štatúty, pravidlá, prospekty a pod.). Úrad vydal v rámci svojej povoľovacej činnosti v období od 1. 11. 2000 do 31. 10. 2001 celkom 926 rozhodnutí (469 v oblasti kapitálového trhu a 457 v oblasti poisťovníctva). Za hodnotené obdobie úrad prešetril formou kontroly na mieste činnosť 20 spoločností (16 spoločností pôsobiacich na kapitálovom trhu a 4 poisťovne).

V rámci dozoru na diaľku úrad zameral svoju pozornosť najmä na podozrenia zo zneužitia informácií v obchodnom styku, podozrenia z neoprávneného podnikania a neoprávneného nakladania s finančnými prostriedkami klientov, na tvorbu, preverovanie použitia a spôsobu umiestnenia prostriedkov rezerv poisťovní a preverovanie platobnej schopnosti poisťovní. UFT vydal na základe kontrolných zistení 82 sankčných rozhodnutí (73 pre oblasť kapitálového trhu a 9 pre oblasť poisťovníctva), z nich

75 obsahovalo okrem nápravných opatrení aj uloženie finančnej pokuty.

Úrad pre finančný trh je členom medzinárodných organizácií IOSCO (International Organization of Securities Commissions – Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere) a IAIS (International Association of Insurance Supervisors – Medzinárodná asociácia dozorných orgánov v poisťovníctve). Úrad je zakladajúcim členom Konzultačnej skupiny regulačných a dozorných orgánov kapitálového trhu kandidátskych štátov EÚ a vyvíjal aktivity v rámci predvstupového procesu, činnosti v pracovných výboroch a skupinách OECD, ako aj v projektoch Technickej pomoci z fondov Európskej únie PHARE. Úrad pre finančný trh spolupracoval s Ministerstvom financií SR na príprave všeobecne záväzných právnych predpisov v oblasti kapitálového trhu a poisťovníctva.

Základným cieľom je v súčasnosti dokončiť transformáciu úradu na inštitúciu, ktorá bude zodpovedať požiadavkám Európskej komisie z hľadiska finančnej a prevádzkovej nezávislosti UFT v rámci prípravy Slovenskej republiky na vstup do Európskej únie.

Soňa Babincová

Prehľad vzdelávacích podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS na február a marec 2002

Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum
FEBRUÁR	
Daňové priznanie z príjmov právnických osôb	4.
Medzinárodné obchodné financie	4. – 8.
Stratégia riadenia aktív a pasív I	4. – 8.
Elektronický obchod (e-commerce)	11. – 12.
Riadenie nákladov v banke	11. – 14.
Dištančné štúdium: Právo pre bankových pracovníkov	12. 2. 2002 – jún 2002
Základné zručnosti v kontakte s klientmi	12. – 13.
Konflikty a ich riešenie I	12. – 14.
Odhaľovanie falzifikátov	18. – 19.
Úverové obchody bánk I – Úverová analýza	18. – 21.
Úspešný predajca	19. – 21.
Daň z príjmov – vybrané oblasti	20.
Efektívny manažér I – Osobnosť bankového pracovníka a jej rozvoj	20. – 21.
Základy lektorského umenia	26. – 28.
MAREC	
Anglická obchodná konverzácia	marec – jún
Prípravný kurz na Cambridgeskú skúšku obchodnej angličtiny BEC 2	marec – jún
Prípravný kurz na Cambridgeskú skúšku obchodnej angličtiny BEC 3	marec – jún
Riadenie bezpečnosti informačných technológií	4.
Zákonník práce účinný od 1. 4. 2002	4. – 5.
Riadenie tímovej práce pri predaji – Team Selling	4. – 6.
Základný kurz bankovníctva I	4. – 8.
Daň z pridanej hodnoty uplatňovaná v podmienkach banky	5.
Konflikty a ich riešenie II	12. – 13.
Korešpondenčné bankovníctvo	13. – 15.
Prevencia falšovania a prania špinavých peňazí	18. – 19.
Stratégia riadenia aktív a pasív II	18. – 22.
Efektívny manažér II – Riadenie stresu a času	20. – 21.
Finančný manažment I – Finančná analýza, cash flow, finančné modelovanie	25. – 28.

Ukazovateľ	Merná jednotka	1997	1998	1999	2000	2001					
						5.	6.	7.	8.	9.	10.
REÁLNA EKONOMIKA											
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk	615,9*	641,1*	653,3*	667,7*		337,4*			516,2*	
Medziročná zmena HDP 3)	%	6,2*	4,1*	1,9*	2,2*		2,9*			3,1*	
Miera nezamestnanosti 4)	%	12,5	15,6	19,2	17,9	17,5	17,7	18,0	17,8	17,4	17,3
Spotrebiteľské ceny 3)	%	6,4	5,6	14,2	8,4	7,7	8,0	8,0	7,8	7,4	7,1
OBCHODNÁ BILANCIA 2)											
Vývoz (fob)	mil. Sk	324 017	377 807	423 648	548 372	254 063	307 098	358 577	405 011	457 540	513 268
Dovoz (fob)	mil. Sk	393 973	460 736	468 892	590 728	287 798	349 163	408 650	463 059	522 531	587 862
Saldo	mil. Sk	-69 956	-82 929	-45 244	-42 356	-33 735	-42 065	-50 073	-58 048	-64 991	-74 594
PLATOBNÁ BILANCIA 2)											
Bežný účet	mil. Sk	-65 630,0	-74 844,0	-47 544,0	-32 941,1	-28 131,9	-37 922,3	-41 509,8	-46 320,1	-54 710,9	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	58 832,0	67 538,3	77 617,9	63 415,1	19 437,5	23 717,8	23 469,1	29 139,6	30 764,6	
Celková bilancia	mil. Sk	1 776,2	-19 543,2	30 137,3	34 168,8	-7 166,4	-10 246,8	-10 676,6	-11 000,8	-14 136,7	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4)											
Celkové devízové rezervy	mil. USD	6 488,5	5 957,8	4 372,0	5 581,7	5 161,6	5 082,5	5 277,0	5 332,2	5 144,2	5 277,5
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 284,9	2 923,3	3 425,2	4 076,8	3 780,0	3 715,9	3 762,0	3 866,6	3 846,1	3 825,3
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 8)											
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	9,9	11,9	10,5	10,8	10,6	10,7	10,7	10,7	11,0	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 867	2 209	1 944	2 021	1 979	1 993	2 005	1 998	2040	
MENOVÉ UKAZOVATELE											
Devízový kurz 5) 7)	Sk/USD	33,616	35,242	41,417	46,200	49,324	50,156	49,553	47,989	47,792	48,096
Peňažná zásoba (M2) 4) 9)	mld. Sk	448,4	459,1	508,9	580,4	591	596,3	604,8	613,1	611,6	605,2
Medziročná zmena M2 3) 9)	%	8,8	2,5	10,9	14,2	12,3	13,0	12,1	9,1	8,7	8,0
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 9)	mld. Sk	366,2	382,5	397,6	396,1	307,2	312,9	314,0	315,1	316,9	318
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)											
Príjmy	mld. Sk	180,8	177,8	216,7	213,4	84,8	103,8	119,5	135,5	151,7	169,6
Výdavky	mld. Sk	217,8	197,0	231,4	241,1	99,4	117,3	141,8	157,9	174,6	197,2
Saldo	mld. Sk	-37,0	-19,2	-14,7	-27,7	-14,6	-13,5	-22,3	-22,4	-22,9	-27,6
PRIMÁRNY TRH											
Priemerná úroková miera											
jednoročné vklady	%	10,33	11,17	12,34	9,76	6,68	6,63	6,55	6,46	6,42	6,37
krátkodobé úvery	%	17,31	20,61	19,61	13,61	11,67	11,5	11,41	11,46	11,45	10,67
krátkodobé čerpané úvery	%	18,88	19,72	17,45	11,95	9,27	9,09	8,77	8,95	9,02	0,69
PEŇAŽNÝ TRH											
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS platnosť od						26.4.2001	25.5.2001	29.6.2001	19.7.2001	24.8.2001	21.9.2001
1-dňové operácie – sterilizačné	%					6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
– refinančné	%					9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **											
overnight	%	24,18	14,41	11,47	7,96	7,16	7,16	7,42	7,52	7,82	7,10
7-dňová	%	23,93	15,88	13,24	8,47	7,68	7,68	7,75	7,73	7,80	7,69
14-dňová	%	23,60	16,54	13,56	8,53	7,72	7,71	7,77	7,77	7,81	7,76
1-mesačná	%	23,50	18,39	14,51	8,58	7,72	7,73	7,78	7,79	7,83	7,80
2-mesačná 6)	%	23,31	19,82	15,16	8,58	7,72	7,75	7,79	7,84	7,88	7,85
3-mesačná	%	23,18	20,82	15,66	8,58	7,72	7,75	7,81	7,86	7,89	7,88
6-mesačná	%	22,74	22,14	16,23	8,58	7,71	7,77	7,82	7,90	7,94	7,91
9-mesačná	%				7,95	7,69	7,77	7,82	7,91	7,97	7,93
12-mesačná	%				7,97	7,68	7,78	7,83	7,92	8,00	7,98

1) stále ceny, priemer roka 1995
2) kumulatívne od začiatku roka
3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka
4) stav ku koncu obdobia
5) kurz devíza stred. priemer za obdobie
6) rok 1995 priemer za obdobie júl-december
7) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu
8) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu
9) od 1. 1. 1999 zmena metodiky
10) vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993
* predbežné údaje
** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít v SR"

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 30. 11. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 20.11.2001	PASÍVA			Zmena oproti 20.11.2001
1 Zlato		1,027.2	(0.0)	1 Emisia obeživa		87,006.3	(-2,829.7)
2 Vklady v MMF		5,265.4	(36.4)	2 Záväzky voči MMF		5,265.7	(36.4)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		12,330.5	(-829.1)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		21,573.1	(-2,126.3)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	11,504.3		(-832.1)	3.1 V cudzej mene	20,873.7		(-2,126.3)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	826.2		(3.0)	3.2 V slovenských korunách	699.4		(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		21,894.6	(4,137.6)	4 Emitované cenné papiere		5,550.0	(-200.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		43,543.8	(26.4)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	27,779.9		(4.3)	4.2 Ostatné	5,550.0		(-200.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	15,763.9		(22.1)	5 Záväzky voči tuzemským bankám		76,964.6	(4,706.6)
6 Cenné papiere		181,857.2	(11,337.6)	5.1 Peňažné rezervy bánk	28,847.0		(-2,838.6)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	181,857.2		(11,337.6)	5.2 Ostatné	48,117.6		(7,545.2)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		24,156.0	(4,100.2)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	14,801.1		(4,303.3)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	6.2 Štátne fondy	9,354.9		(-203.1)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	7 Ostatné pasíva		45,934.4	(10,009.1)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	7.1 Vklady klientov	15,579.1		(8,998.4)
8 Ostatné aktíva		15,309.1	(-799.0)	7.2 Ostatné	30,355.3		(1,010.7)
8.1 Úvery klientom	410.6		(-4.0)	8 Čisté obchodné imanie		14,922.8	(213.6)
8.2 Ostatné	14,898.5		(-795.0)	8.1 Vlastný kapitál	10,469.0		(0.0)
				8.2 Ostatné vlastné prostriedky	4,453.8		(213.6)
		281,372.9	**(13,909.9)**			**281,372.9**	**(13,909.9)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

vrchný riaditeľ úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10. 12. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 30.11.2001	PASÍVA			Zmena oproti 30.11.2001
1. Zlato		1,027.2	(0.0)	1. Emisia obeživa		88,584.7	(1,578.4)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		5,235.1	(-30.3)	2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		5,235.4	(-30.3)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		11,871.4	(-459.1)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		23,979.9	(2,406.8)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	11,047.7		(-456.6)	3.1 V cudzej mene	23,280.5		(2,406.8)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	823.7		(-2.5)	3.2 V slovenských korunách	699.4		(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		25,853.0	(3,958.1)	4 Emitované cenné papiere		5,550.0	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		43,532.9	(-10.9)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	27,777.7		(-2.2)	4.2 Ostatné	5,550.0		(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	15,755.2		(-8.7)	5 Záväzky voči tuzemským bankám		75,225.2	(-1,739.4)
6 Cenné papiere		179,996.1	(-1,861.1)	5.1 Peňažné rezervy bánk	33,852.6		(5,005.6)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	179,996.1		(-1,861.1)	5.2 Ostatné	41,372.6		(-6,745.0)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		23,225.0	(-931.0)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	14,147.4		(-653.7)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	6.2 Štátne fondy	9,077.6		(-277.3)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	7 Ostatné pasíva		46,722.8	(788.4)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	7.1 Vklady klientov	16,996.0		(1,416.9)
8 Ostatné aktíva		15,552.6	(243.5)	7.2 Ostatné	29,726.8		(-628.5)
8.1 Úvery klientom	414.0		(3.4)	8 Čisté obchodné imanie		14,690.1	(-232.7)
8.2 Ostatné	15,138.6		(240.1)	8.1 Vlastný kapitál	10,469.0		(0.0)
				8.2 Ostatné vlastné prostriedky	4,221.1		(-232.7)
		283,213.1	**(1,840.2)**			**283,213.1**	**(1,840.2)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Ľubomír Balla
poverený vedením úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 12. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 10.12.2001	PASÍVA			Zmena oproti 10.12.2001
1 Zlato		1,027.1	(-0.1)	1 Emisia obeživa		94,724.8	(5,488.6)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		5,162.1	(-47.8)	2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		5,162.4	(-47.8)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		5,869.8	(-5,802.0)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		18,046.7	(-5,786.6)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	5,060.3		(-5,793.2)	3.1 V cudzej mene	17,347.3		(-5,786.6)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	809.5		(-8.8)	3.2 V slovenských korunách	699.4		(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		15,962.2	-9,081.3)	4 Emitované cenné papiere		5,550.0	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		43,312.2	(-228.9)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	27,574.5		(-202.1)	4.2 Ostatné	5,550.0		(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	15,737.7		(-26.8)	5 Záväzky voči tuzemským bankám		82,927.2	(4,590.5)
6 Cenné papiere		191,349.2	(11,052.4)	5.1 Peňažné rezervy bánk	31,567.9		(-5,111.1)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	191,349.2		(11,052.4)	5.2 Ostatné	51,359.3		(9,701.6)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		14,859.0	(-7,576.7)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	6,611.1		(-6,931.4)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	6.2 Štátne fondy	8,247.9		(-645.3)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	7 Ostatné pasíva		44,726.9	(1,541.6)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	7.1 Vklady klientov	15,677.8		(1,674.4)
8 Ostatné aktíva		17,591.2	(2,107.1)	7.2 Ostatné	29,049.1		(-132.8)
8.1 Úvery klientom	416.9		(2.4)	8 Čisté obchodné imanie		14,421.6	(-210.2)
8.2 Ostatné	17,174.3		(2,104.7)	8.1 Vlastný kapitál	10,473.3		(4.3)
				8.2 Ostatné vlastné prostriedky	3,948.3		(-214.5)
		280,418.6	**(-2,000.6)**			**280,418.6**	**(-2,000.6)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Ľubomír Balla
poverený vedením úseku informatiky

Časový harmonogram dekádnych bilancií je k dispozícii na internetovej adrese: http://www.nbs.sk

The Money Checker®

Inovatívna technológia pre rýchlu verifikáciu bankoviek

Kontrola IR

Kontrola UV

Lupa + OVI

Prehľad

Školenia

BANkový KAtalóg BAN-KA®

euroKontakt®

euroKontakt® s.r.o., Sládkovičova 9, 974 05 Banská Bystrica
Tel: 048/471 05 51, Fax: 048/416 41 90
e-mail: banka@eurokontakt.sk, www.eurokontakt.sk