



Obsah

NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Marek Gábriš, Ing. Zuzana Stoličná / **Nezamestnanosť stále klesá** / 2
JUDr. Iva Pavlovičová / **Bankové tajomstvo a hodnotiaci správa o Slovensku** / 5

PAMÄTNÉ MINCE

Ing. Dagmar Flaché, Ing. Dušan Sukup / **Súbor pamätných mincí s motívmi slovenských bankoviek** / 8

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

doc. Ing. Eva Muchová, CSc. / **Paul Krugman** / 10

FINANČNÝ TRH

Ing. Katarína Hrozányová / **Peňažný trh v SR a EÚ** / 14

PLATIDLÁ

Rozália Boskovičová / **Nový šat bankoviek USD** / 18

EURO

Ing. Peter Szovics, PhD., Ing. Renata Morvayová / **Pužívanie eura na Slovensku** / 20

LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

JUDr. František Hetteš / **Legislatíva Európskej únie** / 22

Z HISTÓRIE

Mgr. František Chudják / **Úverové podmienky a postupy Slovenskej banky do roku 1914** / 23

Z ARCHÍVU NBS

Mgr. Tatiana Cvetková / **Vzájomná pomocnica v slobodnom kráľovskom meste Brezno** / 26

VZDELÁVANIE

Dva programy dištančného štúdia od januára 2004 / 27

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS / Tlačové správy / 28 – 30
Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 31

Redakcia časopisu BIATEC oznamuje svojim čitateľom a odberateľom, že vzhľadom na zvýšenie DPH od januára 2004, upravuje predajnú cenu časopisu: cena výtlačku 21 Sk + poštovné. Ročné predplatné: 252 Sk + poštovné. Objednávky na predplatné časopisu BIATEC posielajte na adresu redakcie.

BIATEC

Odborný bankový časopis
december 2003

Vydavateľ: Národná banka Slovenska

Redakčná rada: Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková,
prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik,
Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia: šéfredaktorka: Mgr. Soňa Babincová

☎ 5787 2150, fax: 5787 1127

zástupkyňa šéfredaktorky: Ing. Alica Polónyiová

☎ 5787 2153

výtvarná redaktorka: Anna Chovanová

☎ 5787 2152

Adresa redakcie: Národná banka Slovenska

redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2152

e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku: 19,10 Sk + poštovné

Ročné predplatné: 229 Sk + 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: ☎ 5024 5239

PONS, a. s., Záhradnícka 151, 821 08 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov: 1. 12. 2003

Dátum vydania: 15. 12. 2003

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský – súbor pamätných mincí s motívmi slovenských bankoviek

A full English-language version of this paper is available on the web site of the National Bank of Slovakia: <http://www.nbs.sk>

Anglická verzia časopisu je publikovaná na internetovej stránke Národnej banky Slovenska: <http://www.nbs.sk>

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elektronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu vydavateľa.

NEZAMESTNANOSŤ STÁLE KLESÁ

Ing. Marek Gábriš, Československá obchodná banka, a. s.
Ing. Zuzana Stoličná, Fakulta managementu Univerzity Komenského*

Nezamestnanosť klesla v októbri na najnižšiu hodnotu za posledných viac ako päť rokov (13,75 %). Jej pokles trvá nepretržite už deväť mesiacov. Problém vysokej miery nezamestnanosti je jedným z hlavných štrukturálnych problémov ekonomiky Slovenska. Vládi sa podarilo za posledné obdobie urobiť výrazný pokrok v tejto oblasti, napriek tomu zostáva nezamestnanosť v medzinárodnom porovnaní na vysokej úrovni. V nasledujúcom článku sa pokúsime načrtnúť možné príčiny tohto stavu a odpovedať na otázku, dokedy bude pokles nezamestnanosti pokračovať.

Už dlhší čas Slovensko čelí vysokej nezamestnanosti. K jej prudkému rastu došlo koncom roku 1998 a v okolí 19 % sa držala pomerne dlhý čas. Už predtým zrejme existovala v skrytej forme ako prezamestnanosť v bývalých štátnych podnikoch. Po vyčistení trhu práce vyskočil počet ľudí bez práce na viac ako pol milióna osôb. Situácia na trhu práce sa začala meniť na prelome rokov 2000 a 2001. Nezamestnanosť sa stabilizovala a postupne začala klesať. Možno to považovať za dôsledok reštrukturalizačných krokov v niektorých odvetviach, ako aj ekonomického oživenia v Slovenskej republike. Trendy sa výrazne lámali v polovici roku 2001, keď miera nezamestnanosti v júli po prvýkrát v tomto letnom mesiaci poklesla napriek sezónnemu prílevu absolventov škôl.

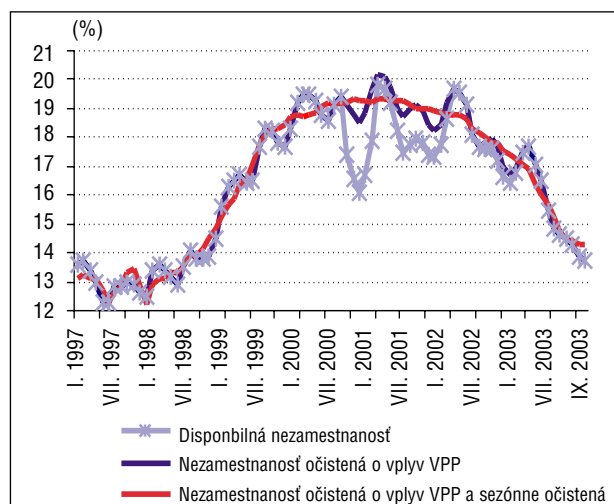
V publikovaných číslach je badať výrazný sezónny charakter, ktorý je typický asi pre každú krajinu. Na Slovensku jar a leto prinášajú nové pracovné miesta v poľnohospodárstve a stavebníctve. Tie sa s príchodom zimy končia a počet ľudí v evidencii úradov práce sa opäť zvyšuje. Miera nezamestnanosti však výrazne poklesla aj po očistení o sezónne vplyvy a dokonca aj po očistení vplyvu verejnoprospešných prác dotovaných z verejných rozpočtov.

Príčiny poklesu nezamestnanosti

Po prvé, je to dôsledok ukončenia reštrukturalizácie v niektorých odvetviach a prílevu zahraničných investícií. Pôvodný zámer niektorých minulých vlád

*Názory uvedené v tomto článku sú názormi autorov a nemusia nevyhnutne predstavovať stanovisko inštitúcie, v ktorej pracujú.

Graf 1 Miera nezamestnanosti



Zdroj: NÚP, vlastné výpočty

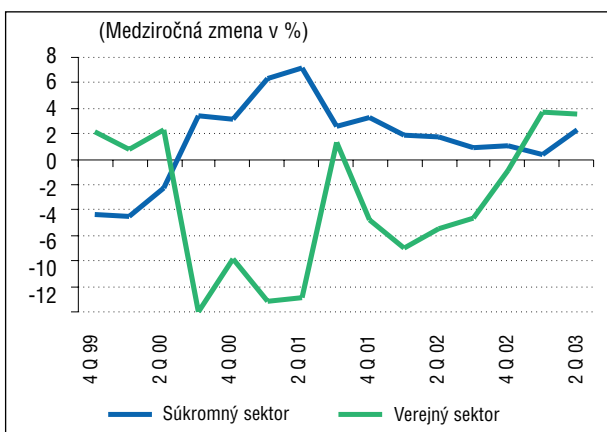
riešiť problém nezamestnanosti prostredníctvom domácich zdrojov a know-how (uprednostňovanie domácich subjektov pri privatizácii štátneho majetku) totiž zlyhal. Od roku 2000 bol naštartovaný masívny prílev zahraničných investícií, ktorý pomohol vytvárať nové pracovné miesta (hlavne investície na zelenú lúku).

Po druhé, je to vyšší hospodársky rast, ktorý generuje nové pracovné miesta. Napriek silnému poklesu pracovných miest vo verejnom sektore v nedávnej minulosti sa nezamestnanosť nezačala dramaticky zvyšovať. Je to najmä vďaka novým pracovným príležitostiam vytvoreným v súkromnom sektore (graf č. 2).

Tretím faktorom je administratívne opatrenie uvedené do života od začiatku tohto roku, ktoré obmedzuje zneužívanie systému. Od januára sa totiž musia nezamestnaní hlásiť na úradoch práce dva-



Graf 2 Pracovné miesta v ekonomike



Zdroj: Výberové zisťovanie pracovných síl (VZPS) ŠÚ SR, vlastné výpočty

krát do mesiaca. Týmto krokom sa dosiahlo vyčlenenie z evidencie tých, ktorí poberali dávky a zároveň „načierno“ pracovali, či už na Slovensku alebo v zahraničí. Tento krok hodnotíme ako pozitívny, keďže vykazované údaje o nezamestnanosti sa začali viac približovať realite. Medzinárodné inštitúcie (WB, IMF), ako aj domáci ekonómovia pritom už dlhšie upozorňovali na problém tzv. čiernej práce.

Ďalším dôvodom redukcie miery nezamestnanosti boli verejnoprospešné práce a sezónnosť skrytá v číslach. Bývalá vláda rozbehla od augusta 2000 projekt pracovných miest dotovaných z prostriedkov verejných financií. Zahájenie tejto praxe prispelo k okamžitému poklesu nezamestnanosti až o 2 percentné body (p. b.). Z dlhodobého hľadiska však tento projekt nič neriešil a z ekonomického hľadiska sa javí ako neefektívne vynakladanie verejných prostriedkov. Po skončení projektu sa totiž nezamestnaní opäť vracajú do evidencie. Na tento problém sa však dá pozeráť aj zo sociálneho hľadiska: dlhodobá nezamestnanosť má vážne sociálne dôsledky na nezamestnaných a ich rodiny. Samozrejme, sezónnosť sa dá jednoduchými ekonometrickými metódami z čísel odstrániť. Aj po sezónnom očistení je však pozorovateľný už niekoľkomesačný pokles nezamestnanosti. Na záver treba dodať, že počet miest dotovaných z verejných financií je od začiatku roku 2003 minimálny. Dôvodom je, že súčasná vláda od tohto projektu do veľkej miery upustila.

Regionálne rozdiely

Napriek zaznamenaným úspechom zostáva miera nezamestnanosti regionálne veľmi diferencovaná. Najnižšia je nezamestnanosť tradične v hlavnom meste (za posledný rok v pásme 4 až 6 %). Najvyššia je na juhu a vo východnej časti krajiny (niektoré

okresy takmer 30 %). Dôvodov môže byť viacero. Za jeden z nich považujeme nízky prílev investícií do niektorých regiónov. Samozrejme, investori si vyberajú miesto autonómne, spravidla s dobrou infraštruktúrou. A to je ďalší problém. Investície totiž prúdia do krajiny po diaľniciach a železničných koridoroch. Tie sú zatiaľ vybudované najmä v západnej časti krajiny. Vláda preto bude musieť vyvinúť veľké úsilie, aby dobudovala kvalitnú infraštruktúru aj v ostatných regiónoch. Pri snahe o fiškálnu reštrikciu to však nebude jednoduché. Čiastočným riešením môže byť spolufinancovanie týchto projektov z fondov EÚ.

Mobilita pracovnej sily

Vysoká miera nezamestnanosti býva občas spájaná aj s nízkou mobilitou pracovnej sily, čo je problém, ktorý sa Slovensku často vytýka. Mobilita samozrejme súvisí s už spomínanou kvalitou infraštruktúry. Za prácou sa lepšie cestuje napríklad po kvalitných cestách či v rýchlych a spoľahlivých vlakoch. Riešenie situácie na železniciach by preto tiež podporilo vyššiu mobilitu. Samostatným problémom je bytová otázka, osobitne v hlavnom meste. Nedostatok bytov a eufória zo vstupu do EÚ vyhnali ich ceny do závratných výšok. Podobne sa pohlo aj nájomné. Ľuďom migrujúcim za prácou situáciu určite neulahčuje ani nárast spotrebnej dane z palív. Vláda sa preto snaží riešiť situáciu zavedením zvláštneho príspevku na presťahovanie. Podľa nášho názoru však týmto krokom nedokáže vyriešiť vzniknutú situáciu, pretože pomôcť môže iba oživenie výstavby bytov a skvalitnenie infraštruktúry.

Ktoré dáta brať do úvahy?

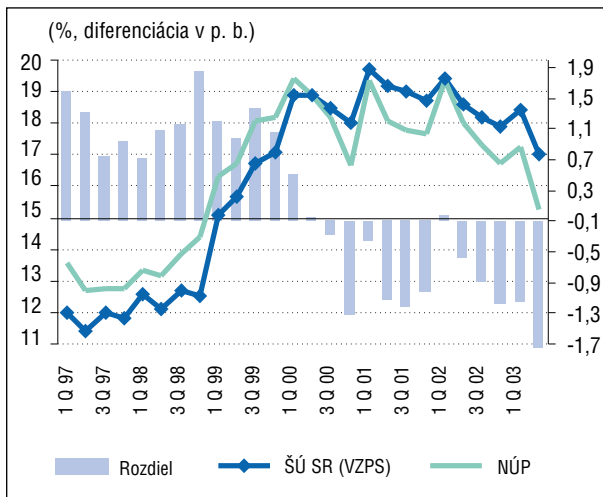
Ako sme už uviedli, miera nezamestnanosti v tomto roku rýchle klesá. Aby toto tvrdenie bolo presné, je treba uviesť, že sa používa niekoľko rôznych vyjadrení mier nezamestnanosti, ktoré občas vedú k rôznym záverom. Na Slovensku sa pravidelne vykazujú tri miery nezamestnanosti. Dve z nich počíta Národný úrad práce (NÚP), a to mieru disponibilnej nezamestnanosti a mieru celkovej nezamestnanosti. Mieru disponibilnej nezamestnanosti zverejňuje NÚP od roku 1997 a vychádza z tzv. disponibilného počtu nezamestnaných. Zo skupiny celkového počtu nezamestnaných sú vyradené osoby, ktoré sú zaradené na rekvalifikáciu, pracovnú rehabilitáciu, dočasne práceneschopní a poberatelia peňažnej pomoci v materstve. Preto je táto miera



nezamestnanosti v porovnaní s celkovou nezamestnanosťou nižšia a poskytuje optimistickjší obraz skutočného stavu. Rozdiel medzi disponibilnou a registrovanou mierou nezamestnanosti je asi 1,5 p. b. Ďalšou inštitúciou merajúcou nezamestnanosť je Štatistický úrad SR. Pri výpočte sa opiera o výberové zisťovanie pracovných síl. Tieto údaje sú zverejňované štvrťročne a predstavujú priemernú mieru nezamestnanosti za dané obdobie. Z grafu č. 3 vidieť, že

výpočte sme použili tzv. chronologický priemer). Podáva sa nám teda otázka, ktoré údaje používať. Z hľadiska použitia údajov je zrejme, že informácie o počte nezamestnaných z evidencie úradov práce (NÚP) sú dôležité z dôvodu výplat finančných dávok pre Ministerstvo financií SR pri zostavovaní štátneho rozpočtu. Z hľadiska makroekonomických analýz je pravdepodobne lepšie používať údaje ŠÚ SR, ktoré sú medzinárodne porovnateľné.

Graf 3 Miera nezamestnanosti – porovnanie



Zdroj: ŠÚ SR, NÚP, vlastné výpočty

podľa údajov ŠÚ SR bola miera nezamestnanosti asi po dobu troch rokov nižšia ako disponibilná nezamestnanosť. Situácia sa zmenila v roku 2000 najmä z dôvodu spomínaných verejnoprospešných prác. Ďalším možným vysvetlením je zneužívanie podpôr v nezamestnanosti a sociálnych dávok. Nezamestnaní dostávajú podporu v nezamestnanosti a preto sa na úrady práce hlásili aj obyvatelia, ktorí pracovali načierno, či už doma alebo v cudzine. Preto môžeme mieru nezamestnanosti vykazovanú NÚP považovať za maximálnu možnú. Z týchto dôvodov boli čísla zverejňované ŠÚ SR až do polovice roku 2000 nižšie ako údaje NÚP. Od tohto termínu začali nezamestnanosť skresľovať verejnoprospešné práce a miera nezamestnanosti podľa výberových zisťovaní sa dostala nad údaje vykazované NÚP. V súčasnosti je počet dotovaných miest minimálny, napriek tomu rozdiel medzi týmito dvoma mierami dosahuje 1,7 p. b. Vyššia miera nezamestnanosti ŠÚ SR v porovnaní s NÚP sa preto dá vysvetliť rozdielnym spôsobom zberu dát a rozdielnou metodikou. ŠÚ SR zisťuje nezamestnanosť pomocou dotazníkov. Časť ľudí, ktorí už nefigurujú v evidencii NÚP, sa môže stále považovať za nezamestnaných. Diferencia sa však dlhodobo udržuje v rozpätí ± 2 p. b. (pozn.: pri

Medzinárodné porovnanie

Miera nezamestnanosti v roku 2002 dosiahla 18,5 % (podľa VZPS). Z hľadiska medzinárodného porovnania je to vysoká miera nezamestnanosti. Napríklad v eurozóne aj v EU-15 sa miera nezamestnanosti pohybuje len okolo 8 %. Z pohľadu miery nezamestnanosti sa Slovensko (spomedzi európskych krajín) môže porovnávať iba s Poľskom a s východnou časťou Nemecka.

Záver

Z údajov vyplýva, že nezamestnanosť začala od januára 2003 výrazne klesať. V najbližších rokoch očakávame, že sa tento trend spomalí a pokles bude iba postupný. Ekonomiku totiž, podľa nášho názoru, čakajú ešte značné štrukturálne reformy (reforma zdravotníctva, školstva, dokončenie privatizácie veľkých podnikov a pod.). Tieto faktory budú najskôr tlačiť na znižovanie počtu zamestnancov. Jedným z možných riešení je pre slovenskú ekonomiku dostatočný prílev zahraničného kapitálu, predovšetkým v podobe investícií na zelenej lúke. Tie vedú k vytváraniu nových pracovných miest a čiastočne tak riešia situáciu na trhu práce. K poklesu nezamestnanosti však môže prispieť aj relatívne vysoký ekonomický rast, ktorý sa podľa nášho názoru bude v najbližších troch rokoch pohybovať okolo 4 %.

Literatúra

1. Tóth, J.: Slovak Growth Does Generate Jobs at All Time High, v ING Bank, September 2002.
2. Tóth, J.: Nezamestnanosť na Slovensku, v Pohľady na ekonomiku Slovenska – Zborník príspevkov, Slovenská štatistická a demografická spoločnosť, Február 2001.
3. Tóth, J.: Unemployment in Slovakia – Getting the Numbers Right, v ING Barings, Slovak Capital and Money Markets, 1999.

BANKOVÉ TAJOMSTVO A HODNOTIACA SPRÁVA O SLOVENSKU

O ČOM ROKOVALA RADA OECD V TATRÁCH

JUDr. Iva Pavlovičová, Stála misia SR pri OECD

V druhej polovici septembra sa uskutočnilo výjazdové zasadanie Rady Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj, ktoré sa konalo po prvýkrát na Slovensku. V oficiálnych vyjadreniach najvyšších predstaviteľov OECD rezonovali predovšetkým pozitívne hodnotenia Slovenska a prebiehajúcich reforiem. Otázky týkajúce sa činnosti organizácie a problematiky, ktorou sa aktuálne zaoberá, sa v slovenských médiách objavovali už pomerne. Prítom práve na svojom zasadaní vo Vysokých Tatrách schválila Rada OECD dva veľmi dôležité dokumenty. Jeden z nich, veľmi symbolicky schvaľovaný na Slovensku, bol konečnou správou z poslednej poprístupovej previerky Slovenska. OECD v ňom veľmi pozitívne hodnotí úspešný proces finančnej liberalizácie, reštrukturalizácie a revitalizácie finančného sektora, zlepšenia investičného prostredia a dodržanie kalendára naplňovania prístupových záväzkov¹. Novela devízového zákona platná od 1. januára 2003 ukončila proces uvoľňovania devízového režimu, ku ktorému sa Slovensko zaviazalo pri vstupe do OECD. Zostávajúce obmedzenia pri operáciách so zahraničnými cennými papiermi a finančnými derivátmi boli zrušené k 1. januáru 2003. K 1. januáru 2004 bude pre rezidentov SR zrušená povinnosť repatriovať zahraničné príjmy a odstránený zákaz otvárania vkladových účtov a uskutočňovania operácií s cudzou menou v zahraničí. Hoci schválenie správy Radou OECD prebehlo hladko, samotná správa bola výsledkom dôkladnej previerky, ktorú Slovensko podstúpilo v príslušnom výbore OECD. Okrem toho bolo schvaľovanie správy sprevádzané týždňami vyjednávania medzi delegáciami Európskej komisie, USA a Slovenska k problematike zhodnotenia regulácie dovozu a distribúcie filmových diel v SR. Posudzovanie pozície Slovenska týkajúce sa záväzku neobmedzovať dovoz zahraničných filmov prebiehalo vo svetle protichodných záujmov USA a EÚ. Vývoz americkej filmovej produkcie do Európy je totiž rovnako dôležitou otázkou pre Spojené štáty, ako je ochrana európskej filmovej tvorby pre Európu. Dosiahnutým pozitívnym výsledkom je, že schválená správa OECD hodnotí režim v oblasti dovozu a distribúcie audiovizuálnej produkcie ako liberalizovaný, pričom však berie na vedomie, že Rada SR pre rozhlasové a televízne vy-

sielanie má možnosť tam, kde je to uskutočniteľné a za použitia vhodných prostriedkov (ide o citáciu európskej direktívy) požadovať, aby vysielateľ vyhradil európskym dielam väčšinu vysielacieho času.

Záujem zahraničných novinárov však vyvolávala iná správa, ktorá bola na programe rokovania výjazdového zasadania Rady v Tatrách. Rada totiž rozhodovala o zhodnotení pre OECD politicky nadmieru citlivej otázky bankového tajomstva a jeho úlohy v obchádzaní daňových povinností nepoctivými daňovníkmi z celého sveta. Niet divu, že netrpezliví švajčiarski žurnalisti už od rána sondovali, v akom stave sú rokovania Rady. Veď práve Švajčiarsko je pevnosťou bankového tajomstva, na ktoré už zopár rokov útočí nielen OECD, ale aj Európska Únia. Pomerne dramatické rokovanie k otázke prinieslo len stručné zhodnotenie práce OECD v tejto, podľa vyjadrenia Rady pre OECD dôležitej oblasti (pozri http://www.oecd.org/document/35/0,2340,en_2649_37427_15091043_1_1_1_37427,00.html). Rada OECD v ňom informuje verejnosť, že OECD nedosiahlo konsenzus pri prijímaní odporúčania o zlepšení prístupu k bankovým informáciám na daňové účely a že len jeho 26 členov bolo ochotných v termíne do 31. decembra 2005 vytvoriť podmienky, ktoré umožnia prístup k bankovým informáciám. Čo sa však skrýva za týmto lakonickým hodnotením Rady OECD?

Predovšetkým pokus eliminovať pôsobenie bankového tajomstva na daňové účely je súčasťou širších snáh OECD zameraných na zlepšenie transparentnosti svetového finančného systému. Motívom je záujem sprehľadniť finančné toky a zabrániť financovaniu teroristických skupín, ako aj záujem štátov chrániť svoju daňovú základňu. Iniciatíva OECD má však aj množstvo kritikov, ktorí tvrdia, že blahobytným krajinám OECD ide hlavne o zachovanie vysokých daní a vysokej angažovanosti štátu v prerozdeľovaní verejného bohatstva. Straty na daňových príjmoch sa však neobmedzujú len na uvedeníh 26 krajín OECD a iniciatíva OECD zaznamenáva veľkú podporu i zo strany nečlenských ekonomík, ktorých daňové základne sa znižujú aj vďaka poškodzujúcim daňovým praktikám iných krajín. Z krajín, ktoré snahy OECD podporujú možno spomenúť Indiu, Južnú Afriku, Rusko, krajiny latinskej Ameriky a mnohé iné. Je nemalo rozvojových krajín, kde korupcia, sprenevera, finančné

¹ SR sa stala 30 členom Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD) dňa 14. decembra 2000.



podvody, machinácie a daňové úniky znemožňujú demokraticky zvoleným vládam financovať svoje potreby. Bankové tajomstvo na jednej strane tieto negatívne javy umožňuje, na druhej strane je výhodným ekonomickým artiklom, ktorý sa stal stavebným kameňom obrovského finančného priemyslu mnohých krajín.

Iniciatíva OECD v daňovej oblasti zahŕňa okrem uvoľňovania bankového tajomstva na daňové účely aj dohody s daňovými rajmi o výmene informácií a elimináciu škodlivých daňových režimov v členských i nečlenských krajinách, ktoré sa špeciálne zameriavajú na prítiahnutie niektorých finančných aktivít. Na vysporiadanie sa s čoraz neprehľadnejšími globálnymi finančnými stratégiami, využívajúcimi nedostatky v právnej regulácii jednotlivých jurisdikcií a používajúcimi nelegálne postupy, je potrebná široká medzinárodná spolupráca. Akákoľvek nekonzistentnosť, miestna i časová, v obrane pred globálnymi cestami šírenia kriminality a daňových únikov spôsobí len ich presun a zmarí účinnosť ostatných postupov.

Publikovaním zoznamu daňových rajov, ktoré odmietli spoluprácu s OECD, otvorilo OECD v apríli 2002 cestu k spolupráci s daňovými rajmi na výmene daňových informácií. K spolupráci s OECD sa zaviazalo 31 krajín identifikovaných ako daňové raje, naopak na čiernej listine OECD sa vtedy ocitlo 7 daňových rajov, ktoré spoluprácu odmietli: Maršalove ostrovy, Nauru, Liberia a Vanuatu, ktoré bolo po dodatočnom záväzku spolupracovať zo zoznamu odstránené, a tri európske štáty Andorra, Lichtenštajnsko a Monako. Daňové raje by podľa OECD a svojich dobrovoľne prijatých záväzkov mali vytvoriť do konca roku 2005 podmienky na spoluprácu, vedúce k efektívnej výmene informácií. Daňové raje, ktoré sa prihlásili k spolupráci, sa zaviazali zlepšiť transparentnosť, odstrániť diskriminačné praktiky a predovšetkým zapojiť sa do výmeny medzinárodných daňových informácií so štátmi OECD v uvedenom termíne. Tie daňové raje, ktoré nedodržia, čo vo svojich písomných záväzkoch OECD prisľúbili, sa vystavujú riziku uplatnenia koordinovaných obranných opatrení členských štátov, ktorými OECD hrozí tým jurisdikciám, ktoré spoluprácu odmietajú. To znamená, že obdobne by mali byť postihnuté i členské krajiny OECD, ktoré by neodstránili praktiky poskytujúce rozsiahle daňové zvýhodnenia vybraným geograficky mobilným finančným aktivitám, napr. niektorým typom holdingových spoločností, správcovských spoločností, či zvýhodňovanie cez modifikácie princípu nezávislého vzťahu pri oceňovaní transferov a pod. Demonštráciou atraktívnosti takýchto daňových preferencií v praxi sú napr. údaje o zahraničných investíciách. Podľa nedávno zverejnenej Svetovej správy o investíciách 2003 bolo najväčším prijímateľom priamych zahraničných investícií (PZI) v roku 2002 v absolútnom meradle Luxembursko, cez ktoré doslova „pretieklo“ 126 mld. USD. Zaznamenaný mohutný prílev PZI v Luxembursku je pritom len

o niečo nižší ako súhrnný objem PZI, smerujúcich do nasledujúcich troch krajín vedúcich rebríčok PZI – Číny, Francúzska a Nemecka. Pravdou však je, že v dôsledku tlaku OECD došlo hlavne v poslednom období v zóne OECD k rozsiahlym zmenám sofistikovaných daňových režimov, poskytujúcich daňové preferencie. Z pôvodne identifikovaných 47 potenciálne škodlivých daňových režimov, nachádzajúcich sa v 26 z 30 krajín OECD, bola už väčšina prehodnotená, odstránená alebo modifikovaná. Zostávajúce preferencie uplatňované v domácich daňových režimoch už len niekoľkých málo krajín by mal postihnúť rovnaký osud do konca roku 2003.

S pokračujúcou ofenzívou OECD sa pre daňové raje a iné režimy napomáhajúce daňové úniky stala mimoriadne aktuálnou otázka rovnakých podmienok. Možnosť „vytlačenia z lukratívneho biznisu daňových únikov“ a jeho presun do zvyšných či nových finančných centier vzbudzuje obavy všetkých, ktorí sa na ňom zúčastňujú, čo len potvrdzuje, že všetky formy daňových postupov poškodzujúcich iné krajiny spolu úzko súvisia. Žiadna z krajín, ktoré ich uplatňujú, nechce uvoľniť pole ostatným hráčom a už vôbec žiadna tak nechce urobiť skôr ako ostatné...

Čo však riešila Rada OECD v Tatrách konkrétne, bol postup členských krajín OECD pri tzv. zlepšovaní prístupu k bankovým informáciám na daňové účely. Daňové raje, ktoré sa obávajú konkurencie pochádzajúcej z krajín OECD viackrát vyzvali organizáciu, aby spolupracovala ako celok. Inými slovami, podmieňujú svoju spoluprácu participáciou všetkých členských krajín OECD na odstránení všetkých aspektov tvoriacich poškodzujúce daňové praktiky, vrátane striktné upraveného bankového tajomstva. OECD skonštatovalo dosiahnutý pokrok v mnohých aspektoch prístupu k bankovým informáciám: v krajinách OECD boli odstránené anonymné vkladové účty, zakotvená povinnosť finančných inštitúcií identifikovať svojich obvyklých i príležitostných klientov, odstránená povinnosť preukázania domácich daňových záujmov pre výmenu daňových informácií medzi krajinami zmluvne zaviazanými k výmene, uvoľnený prístup k bankovým informáciám pre objasňovanie daňovej kriminality a vytvorili sa možnosti na zlepšenie spolupráce v oblasti administratívnych a informačných systémov. OECD však medzi svojimi členmi nedospelo k dosiahnutiu spoločnej definície daňového podvodu, nakoľko Švajčiarsko a Luxembursko nie sú ochotné akceptovať definíciu, ktorá by šla nad rámec domácej legislatívy. Ešte väčší problém predstavuje výmena informácií na civilno-právne daňové účely, kde štyri krajiny OECD: Rakúsko, Belgicko, Luxembursko a Švajčiarsko nie sú ochotné urobiť akékoľvek ústupky. Podrobná informácia sa nachádza v najnovšej správe OECD o zlepšení prístupu k bankovým informáciám na daňové účely (<http://www.oecd.org/dataoecd/5/0/14943184.pdf>). Nedostatok pokroku v oboch záležitostiach znamená pre OECD dlhodobú dilemu, ako



pokračovať ďalej. Zástupcovia vlád krajín OECD tak čelia naďalej vážnym ťažkostiam. V dňoch 14. – 15. októbra sa v Ottawe zišlo tzv. Globálne daňové fórum OECD s predstaviteľmi daňových rajov (pozri tiež http://www.oecd.org/document/11/0,2340,en_2649_34897_16658827_1_1_1_37427,00.html), z ktorých mnohé vyslali na stretnutie s OECD zástupcov na úrovni ministrov. Hlavným záujmom daňových rajov je vyjasnenie si s OECD, v čom spočíva rovnosť podmienok pre daňové raje a členské krajiny OECD. Osud dlhoročných snáh OECD o zlepšenie transparentnosti svetového finančného systému a dosiahnutie efektívnej výmeny informácií sa dostal do hry viac ako kedykoľvek predtým. Situácia v OECD, kde štyria jeho členovia so striktno upraveným bankovým tajomstvom odmietajú spolupracovať, poskytla priam ideálnu príležitosť pre daňové raje, aby od svojej nechcenej spolupráce s OECD odstúpili. Daňové raje sa totiž vo svojich záväzkoch spolupráce s OECD zaviazali k poskytovaniu informácií o zdaniteľných príjmoch, bez ohľadu na vlastné platné zákony o bankovom tajomstve. V politicky veľmi ťažkej situácii OECD muselo priznať, že rovnosť podmienok v odstraňovaní bankového tajomstva v súčasnosti nejestvuje. Perspektívu spolupráce sa podarilo udržať s podmienkou, že otázku rovnakých podmienok bude treba riešiť v ďalších, určite veľmi zložitých rokovaniach. Od záväzku spolupráce s OECD však odstúpil St. Vincent a dočasne ho suspendovala Antigua a Panama.

Možnosti globálneho postupu OECD voči cirkulácii netransparentných finančných tokov cez bankové a daňové raje sa skomplikovali už v januári t. r., keď sa na úrovni EÚ dohodol postup ohľadne výmeny informácií o úrokoch z depozitných vkladov, ktoré banky platia rezidentom iných členských krajín EÚ. Európska direktíva prijatá v júni t. r. sa stane súčasťou zákonodarstva členských krajín od 1. januára 2004 s tým, že implementujúca legislatíva má byť prijatá v priebehu ďalšieho roka a k 1. januáru 2005 pristúpi 12 európskych krajín k automatickej výmene informácií v tejto oblasti. Uvedená európska úprava umožňuje ako alternatívu k výmene daňových informácií zdanenie vyplatených úrokov zrážkovou daňou v Belgicku, Rakúsku a Luxembursku. Keďže práve tieto ekonomiky vďaka svojmu bankovému tajomstvu priťahujú kapitál z iných krajín, je táto výnimka výrazným oslabením dopadu uvedenej direktívy. K vykonávaniu automatickej výmeny informácií by boli uvedené krajiny zaviazané len v takom prípade, ak by sa podarilo Európskej komisii uzavrieť dohody o výmene informácií so Švajčiarskom, Lichtenštajnskom, San Marínom, Monakom a Andorrou (išlo by o výmenu informácií podľa Dohody OECD o výmene informácií o daňových záležitostiach na požiadanie, ktorú OECD vypracovalo práve na účely výmeny informácií s daňovými rajmi). Podobne je podmienkou aj uzavretie obdobnej dohody so Spojenými štátmi o výmene informácií na požiadanie, týkajú-

cich sa platieb úrokov z vkladov. Európska direktíva by sa potom stala dôležitým nástrojom na obmedzenie odlevu kapitálových tokov z EÚ, keďže by sa uplatňovala na platby úrokov pochádzajúcich mimo územia EÚ pre rezidentov EÚ. Členovia EÚ s bankovým tajomstvom však svoju neochotu pristúpiť na výmenu informácií v rámci stanoveného časového plánu v OECD, t. j. od 1. januára 2006, zdôvodňujú práve dohodnutým plánom postupu v EÚ, vrátane posledného termínu, ktorým je rok 2011. Od tohto roku sa má dohodnutá daň zrážkou začať uplatňovať v plnej výške 35 %, z ktorých 75 % poputuje do krajiny rezidenta depozitného vkladu. Aby zabezpečila prijatie ekvivalentných opatrení, Európska komisia vedie intenzívne rokovania, pričom dohoda z januára 2003 medzi EÚ a Švajčiarskom ako kľúčovou krajinou bola už schválená ministrami financií EÚ. Po ratifikácii zmluvnými stranami vstúpi zmluva do platnosti a nadobudne účinnosť od 1. januára 2005, podobne ako direktíva. Postup v rámci EÚ pritom počíta aj so situáciou administratívnej spolupráce na požiadanie v prípadoch daňových podvodov a podobných skutkov, čo však predpokladá uzavretie bilaterálnych daňových zmlúv.

Posilnenie transparentnosti, ktorej cieľom je nielen integrita finančného systému, ale aj účinné potieranie kriminálnych aktivít, je priamo spojené s nutnosťou vytvorenia efektívneho systému výmeny informácií. O jeho dosiahnutie usilujú medzinárodné inštitúcie ako OECD, EÚ, FSF, FATF, pričom vzhľadom na zložitost' vyjednávani ich paralelné snahy nevytvárajú vždy len synergie. Spolupracujúce daňové raje vrátane tých, ktoré sa tešia obľube slovenských daňových poplatníkov, prijali a zatiaľ nezmenili svoj záväzok spolupracovať s krajinami OECD. Tento záväzok zahŕňa i povinnosť pristúpiť k rokovaniam a podpísať dohodu o výmene daňových informácií podľa modelovej úpravy OECD. Mnohí členovia OECD túto možnosť využili a pristúpili k rokovaniam o bilaterálnych zmluvách. Najnovšou je napríklad zmluva podpísaná 21. novembra 2003 medzi USA a Holandskom, ktorou sa umožní výmena informácií o daňových záležitostiach medzi USA a Arubou (<http://www.treas.gov/press/release/>). Dohoda EÚ so Švajčiarskom takisto predpokladá možnosti získavania informácií v trestno- aj civilnoprávných prípadoch podvodov a podobných skutkov daňovníkov, na základe bilaterálnych zmlúv medzi členskými štátmi a Švajčiarskom. Bilaterálne zmluvy podľa novej modelovej dohody OECD o výmene daňových informácií, ako aj termíny v nich dohodnuté môžu postupne znižovať význam rozdielnych termínov dohodnutých rôznymi medzinárodnými fórami a prispievať k „zrovnávaniu podmienok“ pre daňové raje a krajiny s bankovým tajomstvom. Odhliadnuc od popularity, ktorej sa medzi veľmocami bankového tajomstva teší zrážková daň na úroky z vkladov, ide o pravdepodobnejší scenár ďalšieho vývoja, ako je scenár návratu späť, ktorým by bolo ukončenie spolupráce s OECD zo strany daňových rajov.

SÚBOR PAMÄTNÝCH MINCÍ S MOTÍVMI SLOVENSKÝCH BANKOVIEK

Národná banka Slovenska pripravuje vydanie súboru pamätných mincí s motívmi všetkých siedmich slovenských bankoviek, ktorý pripomína desiate výročie vzniku Národnej banky Slovenska a slovenskej meny.

Prvého januára 1993, v deň vzniku samostatnej Slovenskej republiky, bola zriadená aj Národná banka Slovenska, ktorá začala plniť úlohy centrálnej banky. Jednou z najnaliehavejších úloh bolo pripraviť vo veľmi krátkom čase novú slovenskú menu, ktorou sa stala slovenská koruna. Ako prvá slovenská bankovka sa 30. augusta 1993 dostala do obehu päťdesiatkorunáčka, za ktorou postupne nasledovali bankovky ďalších nominálnych hodnôt.

Autorom návrhov všetkých siedmich slovenských bankoviek je akademický maliar Jozef Bubák. Ich výtvarná koncepcia je založená na kombinácii moderného a tradičného bankovkového dizajnu v spojení s vysokou úrovňou technickej ochrany bankoviek proti falšovaniu. Na lícnych stranách sú zobrazené portréty najvýznamnejších osobností, ktoré pôsobili na území dnešného Slovenska počas viac ako tisícročnej histórie a podstatnou mierou prispeli k formovaniu slovenského národa. Na rubových stranách sú zobrazené miesta a motívy spojené s ich životom a pôsobením. Výnimkou je stokorunáčka s motívom Madony z diela Majstra Pavla z Levoče.

Súbor pamätných mincí s motívmi bankoviek je najrozsiahljším a technicky najnáročnejším projektom slovenských pamätných mincí, ktorý Národná banka Slovenska doteraz pripravila. Razbu mincí realizovala Mincovňa Kremnica. Náročné reliéfne prepisy bankoviek do sadrových modelov, podľa ktorých sa mince razili, sú dielom kremnických výtvarníkov, pracovníkov ateliéru Mincovne Kremnica. Autorom lícnych strán je Štefan Novotný, rubové strany stvárnila Mária Poldaufová.

Celý proces prípravy súboru mincí sa začal už začiatkom roku 2001 a bol rozdelený do niekoľkých etáp. V prvej bolo stanovené, že tvar mincí bude zodpovedať tvaru bankoviek v určitom pomere zmenšenia, že pôjde o proof vyhotovenie mincí z drahých kovov, pričom základom bude striebro a do mincí dvoch najvyšších nominálnych hodnôt 1000 Sk a 5000 Sk budú na lícnych stranách vložené zlaté platničky na miestach, kde sú na bankovkách situované metalizované fólie.

V ďalšej etape boli vyšpecifikované jednotlivé detaily, ktoré budú na minciach lesklé a ktoré matované. Kremnickí autori postupne vytvorili štrnásť reliéfnych prepisov motívov bankoviek a realizovali na nich úpravy podľa pripomienok zo stretnutí s autorom návrhov bankoviek, zástupcami emisného odboru NBS a mincovne. Súbežne prebiehali práce na príprave technických parametrov

mincí, čo znamenalo vypočítanie základných rozmerov mincí, stanovenie hmotnosti a rýdzosti kovov a dohodnutie prípustných výrobných tolerancií.

Na tieto práce nadväzovala etapa prípravy realizácie v mincovni, kde museli najskôr vyvinúť novú technológiu výroby, pretože obojstrannú razbu proof vyhotovenia mincí obdĺžnikového tvaru mincovňa ešte doteraz vo svojej histórii nerealizovala a nemala ju overenú. Mala skúsenosti iba s jednostrannou razbou medailí – replík známok obdĺžnikového tvaru s veľmi odlišnou technológiou razby (použitie technológie tzv. dutej razby).

Pre overenie predstavy o vzhľade reliéfnych prepisov bankoviek a technológie razby bola zvolená minca s nominálnou hodnotou 200 Sk, keďže sa nachádza v strede veľkostného radu celého súboru mincí. Základné náradie, razidlá a vzorky mincí boli pôvodne vyrobené na veľkosť, ktorá zodpovedala 33 percentám veľkosti bankoviek. Po celkovom zhodnotení vzhľadu vzoriek mincí bolo dohodnuté zväčšenie rozmeru mincí, na základe čoho boli reliéfné predlohy zredukované s úpravou na cieľovú veľkosť mincí zodpovedajúcu 37,5 % (3/8) veľkosti bankoviek.

Po tejto korekcii boli znova prepočítané technické parametre mincí, pričom na ich razbu bolo ako mincový kov zvolené striebro s rýdzosťou 925/1000. Keďže ide o rovnakú rýdzosť ako v prípade doposiaľ vydaných pamätných mincí s nominálnou hodnotou 500 Sk, bola minca s motívom 500 Sk bankovky základom prepočtu technických parametrov celého súboru mincí. Jej hmotnosť 33,63 g, čo predstavuje jednu trojskú uncu rýdzeho striebra (31,1035 g), je zhodná s hmotnosťou doteraz vydaných mincí 500 Sk. Od tejto základne sa odvíjajú hmotnosti ostatných mincí súboru, pričom všetkých sedem mincí obsahuje spolu sedem trojských uncí rýdzeho striebra (217,7265 g). Strieborné platničky na razbu mincí prvých piatich nominálnych hodnôt mali rovnakú hrúbku 1,8 mm a na razbu mincí dvoch najvyšších nominálnych hodnôt boli použité platničky s hrúbkou 2,2 mm, najmä kvôli potrebe predrazby lôžok na jednostranné vkladanie zlatých platničiek. Pre ich aplikáciu bol zvolený dvojaký postup. V prípade mince 1000 Sk a platničky slnka na minci 5000 Sk bola zvolená technológia razby a platnička polmesiaca s aplikáciou KINEGRAM® bola vlepovaná následne po razbe. Tieto platničky sú z rýdzeho zlata, ich hrúbka je 0,75 mm a je v nich 1,244 g zlata (1/25 trojskej unce). Za zmienku stojí, že KINEGRAM® na



platničke polmesiaca je až na malé zjednodušenia vernou zmenšenou kópiou originálu aplikovaného na metalizovanej fólii na bankovke 5000 Sk.

Samotná realizácia prípravy razby a sériovej razby mincí v mincovni potvrdila očakávania o veľkej náročnosti tohto projektu. Príprava základného náradia, ale najmä razidiel si vyžadovala enormné úsilie, a to predovšetkým v záverečnom procese leštenia razidiel, ktorý bol časovo i fyzicky mimoriadne náročný kvôli značným rozmerom a hmotnosti razidiel. Proces sériovej razby mincí si vyžadoval mimoriadne úsilie, keďže na dosiahnutie dostatočného vykreslenia jednotlivých detailov bolo potrebné použiť viac ako dvojnásobne vyšší tlak ako pri razbe okrúhlych pamätných mincí, čo negatívne ovplyvňovalo životnosť razidiel. Pritom na vyrazenie mince pri tak vysokom tlaku (okolo 400 ton) nepostačovali dva alebo tri úder

raziaceho lisu ako v prípade štandardných okrúhlych pamätných mincí, ale mince niektorých nominálnych hodnôt bolo potrebné raziť až na šesť úderov.

Súbor mincí je adjustovaný v elegantnej drevenej kazete, ktorej vnútrojšok je riešený tak, aby po jej preklopení bolo možné vidieť lícnu alebo rubovú stranu mincí bez vyberania a otáčania jednotlivých mincí. Súčasťou kazety je certifikát s informáciou o vzniku slovenskej meny, o motívoch zobrazených na minciach a o parametroch mincí. Emisiu pripravuje Národná banka Slovenska na predvianočné obdobie. Vydaných bude 6 000 súborov a v prípade pretrvávajúceho vysokého záujmu je NBS pripravená ich počet dodatočne zvýšiť.

Ing. Dagmar Flaché, Ing. Dušan Sukup
Foto: Ing. Štefan Fröhlich



PAUL KRUGMAN

doc. Ing. Eva Muchová, CSc.

Americký ekonóm Paul Krugman prispel k rozvoju ekonómie najmä svojím priekopníckym príspevkom o nástrojoch ekonomickej analýzy medzinárodnej ekonómie, brilantnou ekonomickou analýzou kľúčových hospodárskych problémov súčasnej doby, pozitívnym príkladom, že dobrá ekonomická veda môže byť vyjadrovaná aj netechnickým jazykom. Krugmana chápeme ako ekonóma ovládajúceho svieži štýl, ktorý mu dopomohol k titulu „jedného z najčítanejších ekonómov v histórii“. Krugman sa venoval vo vedeckej tvorbe



nasledujúcim oblastiam: medzinárodný obchod, strategická obchodná politika, menové kurzy v podmienkach cieľového pásma, špekulatívne útoky na menu, ekonomická geografia. Krugman je (spolu s Maurice Obstfeldom) autorom jednej z najprestížnejších kníh v oblasti medzinárodnej ekonómie: „International Economics: Theory and Practice“.

Paul Krugman je obdivovaný za svoju originalitu a eleganciu teoretického myslenia, a pre mnohých je neprekonateľný vo svojej jednoduchosti a zároveň jasnosti svojho odborného štýlu.

Paul Krugman sa narodil v roku 1953 a vyrastal na predmestí New York City, kde navštevoval miestnu verejnú strednú školu. V štúdiu pokračoval na Yale College, kde v roku 1974 získal titul B.A. Ako sám uvádza, navštevoval len minimálny počet kurzov, ktoré sa požadovali pre odbor ekonómia. Je zvláštne, že Krugman absolvoval počas prvých rokov na univerzite významný počet kurzov z histórie, ktoré patrili mimo jeho študijný odbor. Sám priznáva, že „jeho prvou láskou“ bola história, matematiku študoval len v malej miere, čo však potreboval z tohto odboru, zvládol neskôr. V prvých rokoch štúdia navštevoval semináre, ktoré vyučovali ekonómovia Tjalling Koopmans a William Nordhaus. Práve v rámci týchto seminárov Krugman napísal esej, ktorá zaujala Nordhaua natoľko, že ponúkol mladému Krugmanovi prácu výskumného asistenta. Paul Krugman získal prestížne štipendium z National Science Foundation, ktoré mu umožňovalo študovať na akejkoľvek univerzite. Práve kvôli osobnosti Nordhaua si Krugman vybral MIT, kde začal študovať ekonómiu v septembri 1974. Bola to náhoda, že patril do skupiny, z ktorej vzišli ekonomickí poradcovia prezidenta, minister financií Mexika, predstaviteľ centrálnej banky Portugalska, editor European Economic Review, ako aj spoluautori mnohých učebníc makroekonómie. Počas leta 1976 Krugman prišiel prvýkrát do kontaktu s hospodárskou politikou, keď bol jedným zo študentov, ktorí pracovali v centrálnej banke Portugalska na projekte vedenom profesorom Richardom Eckausom. Práve v tomto období si uvedomil silu jednoduchých ekonomických téz ale taktiež nepoužiteľnosť teórií, ktoré nemajú reálne aplikácie. Priznáva, že práve v Portugalsku sa stal „alergický“ na modely, ktoré ukazujú, že existuje potencionálne užitočná politika, ale neukážu žiadny spôsob na jej identifikáciu. V roku 1977 sa Paul Krugman vrátil na Yale ako asistent a pôso-

bil tam až do roku 1980. Počas týchto troch rokov Krugman dosiahol prvé výraznejšie úspechy. V roku 1980 sa Paul Krugman vrátil do MIT na post docenta. V roku 1982 bol Krugman oslovený profesorom Martinom Feldsteinom z Harvardu, ktorý v tom čase pôsobil ako predseda Rady ekonomických poradcov vo vláde Ronalda Reagana. Krugman prijal jeho ponuku na miesto experta pre medzinárodnú ekonómiu a počas akademického roka 1982/1983 pracoval v tejto funkcii. V roku 1984 sa opäť vracia na MIT, tentokrát na funkciu profesora. V roku 1994 Paul Krugman akceptoval profesorské miesto na Stanforde. Tento presun sa ukázal len ako dočasný, pretože v auguste 1996 sa znovu vrátil na MIT. V súčasnosti Paul Krugman pôsobí na Princeton University.

Krugman je označovaný za jedného z najväčších popularizátorov ekonómie, v najlepšom zmysle slova. Do roku 2000 pôsobil ako „stĺpkar“ v online časopise Slate a v prestížnom Fortune, dnes pravidelne prispieva do The New York Times. Okrem toho Paul Krugman pracuje na rôznych výskumných projektoch v rámci National Bureau of Economic Research, je členom Rady poradcov v Institute of International Economics, členom Econometric Society a prestížnej American Academic of Arts and Sciences.

V roku 1991 bol Krugman ocenený Medailou Johna Batesa Clarka, ktorú udeľuje Americká ekonomická asociácia (American Economic Association). Toto ocenenie sa udeľuje každý druhý rok vynikajúcemu ekonómovi, ktorý ešte nedosiahol 40 rokov. Pred ním túto cenu obdržali Paul Samuelson, Milton Friedman, James Tobin, Kenneth Arrow, Lawrence Klein, Robert Solow a Gary Becker. Medzi ďalšie ocenenia patrí Cena Adama Smitha v roku 1995, Cena Nikkei, ktorú dostal spolu s M. Fujitou a A. Venablesom v roku 2001 a Cena Asociácie regionálnych vied Alonso, ktorú obdržal o rok neskôr.



Začiatky na MIT

„Je niekoľko spôsobov tvorby dobrej ekonomickej vedy. Môžete sa snažiť dokázať hlboké teorémy... Alebo môžete ísť do detailov, tvrdou empirickou prácou... Ale čo ma vždy oslovovalo, odkedy som videl Williama Nordhaua skúmať energetiku, je štýl MIT: malé modely aplikované na skutočné problémy, mix pozorovaní zo skutočného sveta a jednoduchej matematiky s cieľom dostať sa k jadrú problémov.“ To sú slová Paula Krugmana, ktoré znejú tak neuveriteľne ľahko. Je zaujímavé, že to nebolo učenie sa z kníh, ani masová produkcia študentov, ktorá mala vplyv na Krugmana, ale individuálne tútorovanie a príležitosť pozorovať osobnosť pri práci.

Na MIT Krugman navštevoval prednášky o teórii medzinárodného obchodu, ktoré viedol Jagdish Bhagwati. Zvlášť veľký význam pre Krugmanov rozvoj mal profesor Rudiger Dornbush, ktorý prednášal na MIT od roku 1975 kurzy o medzinárodných financiách a ktorý spolu so Stanleyom Fisherom ovplyvnili celú skupinu doktorandov v oblasti makroekonómie. Medzi ďalších jeho učiteľov na MIT patrili: Jerry Hausman (štatistika a ekonometria), Hal Varian (teória duality), Robert Hall a Robert Solow (empirická makroekonómia a dynamická makroekonómia).

V roku 1977 Krugman dokončil PhD. štúdium ani nie po troch rokoch. Svoju prvú väčšiu odbornú prácu napísal ešte počas štúdia. Nestala sa súčasťou jeho dizertačnej práce (Essays on flexible exchange rates, 1977). Táto práca bola ďalej rozvinutá počas dvojmesačného štipendijného pobytu vo Federálnom rezervnom systéme, kde Krugman pochopil, že špekulatívne útoky na trhy komodít sa môžu aplikovať aj na menové krízy („A model of balance of payment crises“, Journal of Money, Credit and Banking, 1979). Rudigera Dornbusha, ktorý bol známy didaktickou čistotou svojich článkov, považoval Krugman za ekonóma ekonómov. Časom si všimol „transformáciu“ Dornbusha na politického guru, nakoľko jeho rady boli vyhľadávané vládami, bankármi a inštitúciami po celom svete.

Nový prístup k teórii medzinárodného obchodu

V roku 1978 predostrel R. Dornbushovi niekoľko svojich nápadov vrátane možnosti aplikovať poznatky z nedokonalkej konkurencie na model medzinárodného obchodu. Dornbush považoval túto myšlienku za veľmi zaujímavú a povzbudil Krugmana k jej rozpracovaniu. V júli 1979 prezentoval Krugman svoje myšlienky na seminári, ktorý sa konal v National Bureau of Economic Research pre vedúce osobnosti výskumu v oblasti medzinárodnej ekonómie. Svoje 90 minútové vystúpenie, v ktorom prezentoval svoju prácu, pokladá za najlepších 90 minút svojho života. Spolu s ďalšími tromi prácami (Increasing returns, monopolistic competition and international trade, Journal of International Economics 1979, Scale economies, product differentiation and the pattern of trade, American Economic Review 1980, Intraindustry specialization and the gains from trade, Journal of Political Economy 1981) sa Krugman zaradil medzi vedúce osobnosti teórie medzinárodného obchodu.

Aký bol zásadný príspevok Krugmana k teórii medzinárodného obchodu? V začiatkoch Paul Krugman čerpal z apará-

tu Adama Smitha a na základe jeho myšlienky, že del'ba práce znižuje výrobné náklady, sa snažil vysvetliť zdanlivé protirečenie medzi logickými výsledkami konvenčnej teórie obchodu a existujúcimi obchodnými vzťahmi. Krugman pracoval s modelovou technikou, ktorá mu umožnila ako teoretikovi ísť ďalej ako sú konvenčné zjednodušenia dokonalej konkurencie pri absencii úspor z rozsahu. Dovtedy sa medzinárodný obchod chápal ako fenomén ovplyvnený najmä rozdielmi medzi krajinami (Ricardo), relatívnymi nákladmi alebo rozdielmi v zapojení faktorov (Heckscher-Ohlin). Potom ale vzniká otázka, prečo sme svedkami obrovského obchodného obratu medzi zdanlivo podobnými ekonomikami? Cez prizmu teórie monopolistickej konkurencie môžeme vidieť, že rýchly rast medzinárodného obchodu sa uskutočňuje medzi krajinami s podobným zapojením faktorov. Z úvah plynúcich z aplikácie jednej z trhových štruktúr na medzinárodný obchod je potom len krôčik k aplikácii iných trhových štruktúr (napr. oligopolu) na medzinárodný obchod. Krugmanov prístup znamenal radikálny odklon od Ricarda a priniesol rozvinutie modelu monopolistickej konkurencie v medziodvetvovom obchode medzi podobnými krajinami.

Ekonomický poradca vlády

Krugman sa stále považoval za obhajcu welfare state, pričom tento systém pokladal za doteraz najspravodlivejšie sociálne usporiadanie. Práve preto nebol schopný predstierať rešpekt pred tzv. politickými podnikateľmi, intelektuálne sebaklamujúcimi sa expertmi, ktorí zásadne hovoria politikom to, čo chcú počuť.

Rok strávený vo Washingtone bol pre Krugmana nepochybne veľkou skúsenosťou, a to najmä v dvoch oblastiach. Bola to cenná skúsenosť o povahe jednotlivých procesov hospodárskej politiky: primitívne a často nekorektné chápanie základných ekonomických súvislostí zo strany úradníkov, ktorí realizovali hospodársku politiku, často preferujúcich pohodlné rady pred názormi, ktoré vyžadovali dôkladné premýšľanie. Okrem straty ilúzie, že v diskusiách možno presvedčiť oponentov lepšími argumentami, Krugman objavil v sebe talent, ktorý využil aj v neskoršom období: schopnosť napísať jasnú a zreteľnú politickú úvahu, ktorá sa u neho prejavila pri písaní Výročnej Správy rady ekonomických poradcov v roku 1983. V zimnom semestri 1983 sa Krugman vrátil na MIT a začal intenzívne spolupracovať s hosťujúcim profesorom na MIT, Elhananom Helpmanom z Tel-Avivskej Univerzity. Títo dvaja ekonómovia spolu publikovali prácu, ktorá predstavovala syntézu všetkého, čo už bolo známe ako „nová teória obchodu“, t.j. spojenie teórie priemyselnej organizácie s teóriou obchodu. Kniha Trhová štruktúra a zahraničný obchod sa stala štandardnou referenčnou knihou pre tento nový prúd v teórii medzinárodného obchodu.

Teória výmenných kurzov a cieľové zóny

V druhej polovici osemdesiatych rokov sa Krugmanov záujem posunul na oblasť medzinárodnej politiky, a to k viac aplikovateľným otázkam. Kým v skorších prácach sa Krugman



sústredoval na závažné otázky typu: prečo existuje medzinárodný obchod, neskôr začal aplikovať štýl MIT, ktorý prevzal od Nordhausa. Zameral sa na také problémy, ako zníženie dlhov tretieho sveta, fungovanie EMS a i. Krugmanov model menových oblastí „Target zones and exchange rate dynamics“, Quarterly Journal of Economics (1991) patril k jedným z najvýznamnejších a najvplyvnejších prác v svojej oblasti. Články venované teórii výmenných kurzov a cieľovým zónam patria medzi najvýznamnejšie Krugmanove práce.

Pád Bretton-woodského systému a posun k riadenému floatingu vzbudil nádeje, že plávajúce menové kurzy zachránia ekonomiku od výkyvov a umožnia stabilnejšiu realizáciu menovej a fiškálnej politiky. Výkyvy nominálnych aj reálnych kurzov boli však dramatickejšie ako sa očakávalo a mali väčší vplyv na domáce ekonomiky. Napríklad mix fiškálnej a monetárnej politiky realizovaný vo Veľkej Británii v roku 1980 viedol k veľkému reálnemu zhodnoteniu meny, spôsobil recesiú a poškodil medzinárodných konkurentov. V tomto období nebolo známe, prečo sú menové kurzy tak nestabilné. Chýbala teória systému cieľových zón. Krugman sa touto problematikou zaoberal vo svojej monografii Exchange rate instability (1988), ako aj v dvoch publikovaných článkoch. Jeho teória vychádzala z úvahy, že kapitálové trhy nie sú dostatočne efektívne a obchodné toky pomaly reagujú na zmeny menových kurzov v režime floatingu. Z krátkodobého hľadiska majú menové kurzy malý vplyv na obchodné toky, pretože obchodníci očakávajú väčšie výkyvy. Menové kurzy majú tendenciu vyčisťovať trhy a fluktuujú, pretože reakcia obchodných tokov je málo elastická, takže pôvodný pohyb má potom rastúci vplyv na nestálosť menového kurzu.

Vo svojej analýze venovanej menovým kurzom Krugman analyzoval aj správanie menových kurzov v cieľovom pásme. Ukázal, že kredibilné cieľové pásmo má stabilizačný účinok na menový režim. Keď sa menový kurz nachádza blízko hornej hranice pásma, asymetrické očakávania budúceho poklesu vedú investorov k menšiemu dopytu po mene. Týmto sa znižuje jej kurz. Opačná reakcia nastáva, keď sa menový kurz nachádza v blízkosti dolnej hranice pásma. Takýmto správaním sa kurz v podstate stabilizuje. Keď cieľové pásmo nie je úplne kredibilné, existuje možnosť špekulatívnych útokov na menu s cieľom vyvolať kolaps celého systému. Veľmi významným Krugmanovým príspevkom sú jeho články venované teórii výmenných kurzov a cieľovým zónam.

Krugman – popularizátor ekonómie

Rok 1990 bol v Krugmanovej kariére prelomovým rokom. Už dosiahol akademické postavenie v medzinárodnej ekonómii, ale stále to ešte nebol Krugman, ktorý by bol dychtivo čítaný a citovaný v uznávanom profesionálnom svete. Jeho kniha The Age of Diminished Expectations (Vek zmenšujúcich sa očakávaní), ktorú vydal v roku 1989 sa stala knihou o súčasných ekonomických problémoch, poskytla odpovede na otázky: ako a prečo musíme žiť „vo veku zmenšujúcich sa očakávaní, v čase keď ekonomiky nie sú schopné produkovať vo väčšej miere a keď je málo politickej vôle robiť veci lepšie?“. Najdôležitejšími problémami, ktorým sa v knihe veno-

val boli: pomalý ekonomický rast, zvyšujúca sa príjmová diferenciácia, chronická nezamestnanosť, ale aj symptómy a vedľajšie efekty ako inflácia, súčasný deficit obchodnej bilancie a rozpočtový deficit. Po niekoľkých rokoch sa stala táto, dnes už kultová kniha, jedným z pilierov v ekonomickom vzdelávaní v USA. Podľa odborníkov je to kniha, ktorá dokáže osloviť rôzne sofistikované skupiny čitateľov. Kniha obsahuje aj Krugmanovu známu klasifikáciu troch druhov ekonomického písania: „grécke písmená, up and down a letisko“. Gréckymi písmenami označuje spôsob, ktorým ekonómovia – profesionáli komunikujú medzi sebou, druhý typ (up and down) predstavuje zvyčajný obsah obchodných správ typu „trh išiel hore v aktívnom obchodovaní“ a tretí typ reprezentuje paperbacky, ktorými sú prepustené knižné obchody na letiskách a ktoré predpovedajú buď kolaps civilizácie alebo súmrak hospodárskeho rozmachu atď. Ako poznamenáva Professor Collier z Frieie z Universität Berlin, Krugman používa vo svojich prácach „grécke písmená“, ale pritom sa stále snaží o korektnosť a zrozumiteľnosť ich obsahu.

V 90-tich rokoch sa Krugman venoval hospodárskej geografii. Vo svojej knihe Geografia a obchod (Geography and Trade, MIT Press 1991) spojil ekonomické poznatky s udalosťami z histórie, ktoré vysvetľovali lokalizačnú dimenziu hospodárskych aktivít.

Posledné dve knihy Peddling Prosperity (Podstrkovanie prosperity) a Pop Internationalism (Pop internacionalizmus) predstavujú kritickú stránku populárneho písania Paula Krugmana. Krugman nepokladá za dôležité len argumentovať a komentovať horúce ekonomické témy dneška. Bez obáv sa púšťa aj do diskusií s tými, ktorí sa pokladajú za osobnosti v ekonomickej oblasti, pričom majú isté medzery v najnovších poznatkoch ekonomickej vedy. Pre životnú filozofiu Krugmana ako ekonóma a vedca sú typické ním formulované základné pravidlá výskumu:

1. Počúvajte aj tých, ktorí nie sú „Mormóni“.
2. Kladte si otázky o samotných otázkach.
3. Odvážte sa nebyť konvenčný.
4. Zjednodušte, zjednodušte.

Krugman vo svojom prvom pravidle odporúča byť pozorný k všetkému, čo prezentujú inteligentní ľudia bez ohľadu na to, či majú s nami podobné zvyky alebo sa vyjadrujú podobným analytickým jazykom. Podľa druhého pravidla ekonómia by sa mali občas sami seba spýtať či si položili správne otázky, teda či pracujú správnym smerom. Často sa iné otázky ukážu jednak ľahšie zodpovedateľné ale aj zaujímavejšie. Tretie Krugmanove pravidlo je založené na jeho presvedčení, že vek tvorivej nekonvenčnosti nepatrí do minulosti. Sám si pritom uvedomuje, že najbezpečnejší a do určitej miery aj najľahší spôsob, ktorým si autor zabezpečí publikovanie z oblasti ekonomickej teórie, je zostrojiť pojmovo sice nenáročný, ale matematicky rozsiahle rozšírenie známeho modelu.

Podľa Krugmana nová teória alebo práca v novej oblasti vyžaduje oveľa viac intelektuálnej disciplinovanosti, než práca v už uznávanom odbore či oblasti.

Štvrtou podmienkou Krugman podčiarkuje dôležitosť vyjadrovať svoje myšlienky takým spôsobom, ktorý umožní porozumieť téme bez enormného úsilia. Dodržanie tohto



princípu pomáha jednak autorovi mať pod kontrolou svoje vlastné skúmanie a jednak umožní jeho okoliu oboznámiť sa s poznatkami. Stratégia teda znie: snažiť sa vyjadrovať svoje myšlienky vždy čo najjednoduchšie, a snaha o minimalistické modely bude viesť autora k jadrú toho, čo sa pokúša vyjadriť.

Sám Krugman sa snažil používať prístup, ako ho sám nazval „minimum necessary model“, opakovane v rôznych oblastiach: využívanie výrobných faktorov, model priemyselného odvetvia na vysvetlenie funkcie monopolistickej konkurencie v obchode, analýza symetrických krajín a recipročný dumping atď. Odvrátenou stranou tohto prístupu je, že veľa ekonómov považuje znalosti stelesnené v jednoduchom modeli za triviálne, avšak, ako podotýka Krugman, zabúdajú, že takáto jednoduchosť väčšinou býva výsledkom mnohých rokov tvrdého skúmania.

K aktuálnym otázkam dneška

V poslednom období sa Krugman stal najvýraznejším hovorcom tých, ktorí sú za reguláciu medzinárodných kapitálových tokov nielen formou dozoru, ale aj pomocou obmedzujúcich opatrení. Krugman tvrdí, že to, čo je dobré pre stabilnú ekonomiku typu USA – myšlienka slobodného trhu zahrňujúceho v sebe i plávajúce kurzy mien a voľný pohyb kapitálu – nemusí byť dobré pre menej stabilné ekonomiky. Preto sa jednoznačne prikláňa ku kontrole pohybu kapitálu. V časopise *Foreign Affairs* sa Krugman vracia k tejto téme a pripomína problémy Rakúska na začiatku 30-tich rokov. Na jar v roku 1931 sa najväčšia rakúska banka Credit Anstalt nachádzala na pokraji kolapsu. Rakúska vláda nemohla len jednoducho stáť a dívať sa na to, čo sa deje. Emisia veľkého množstva peňazí, ktoré boli potrebné na záchranu banky, vyvolala výrazný odliv kapitálu z krajiny. Reakcia na túto situáciu mohla byť dvojaká: opustenie zlatého štandardu a pripustenie plávajúceho kurzu. Pokles šilingu by ale vyvolal prepád dôvery v krajinu, ktorá bola postihnutá prvou svetovou vojnou a nad ktorou stále visela hrozba hyperinflácie. Rakúsko sa preto obrátilo na práve založenú Banku pre medzinárodné platby. Jej pomoc však prišla neskoro a v malom rozsahu. Nakoniec zúfalá vláda zaviedla kontrolu pohybu kapitálu. Krugman sa pýta, čo môže dnes v podobnej situácii ponúknuť „swat team“ Medzinárodného menového fondu, ktorý v prípade problémov okamžite vystupuje na scénu. Čo môžu

poradiť súčasní ekonomickí experti? Podľa neho znie odpoveď až kruto prasto: len sa dívajú na globálnu krízu. Podľa Krugmana príčiny mnohých dnešných problémov sú takmer rovnaké ako tomu bolo v Rakúsku v roku 1931, a preto odporúča použitie rovnakých riešení.

Krugman si myslí, že základom všetkých problémov je fakt, že všetci chcú dosiahnuť súčasne tri nezlučiteľné ciele: stabilný kurz, plnú konvertibilitu meny a nezávislú menovú politiku. Dosiahnuť súčasne tieto tri ciele nie je možné a najmä v nestabilných ekonomikách by mali uvažovať o kontrole kapitálu prípadne o obmedzení jeho voľného pohybu, pretože nie sú schopné udržať stabilné kurzy. Krugman si kladie otázku: „Prečo nebola Čína azijskou krízou dotknutá ako ostatní jej susedia?“ Pretože bola schopná počas krízy znížiť a nie zvyšovať úrokové sadzby pri zachovaní pevného menového kurzu. (pretože má nekonvertibilnú menu). Krugman záverom dodáva, že celá plejáda ekonómov považuje takéto obmedzenia za praktické tam, kde už fungujú, ale protestujú, keď ich niekto chce zaviesť inde.

Záverom

Krugman vo veku 50 rokov dokázal zvládnuť tri úspešné kariéry: byť inovatívnym teoretikom, politickým analytikom a popularizátorom modernej ekonómie. Pokladá sa za veľmi dynamického vedca, ktorý prichádza do „veku zväčšujúcich sa očakávaní“, ako parafrázoval jeden z ekonómov titul jednej z najpopulárnejších Krugmanových monografií.

Na záver uvedme niekoľko Krugmanových autentických myšlienok: „V skutočnosti som trochu romantik, ktorý verí, hlavne tvárou v tvár faktom, že dobré myšlienky nakoniec zvíťazia, urobia život lepším. Nie som asketický: nebránim sa slušnému honoráru alebo výletu na pekné miesta, pravdou ale zostáva, že to, čo ma ženie ako ekonóma dopredu je poznanie, že ekonómia je v podstate potešenie, zábava. Myslím, že chápem, prečo mnoho ľudí považuje ekonómiu za nudnú, ale títo ľudia sa mýlia. Práve naopak, nič nie je také vzrušujúce ako poznanie, že veľké udalosti, ktoré pohli históriou, sily, ktoré určovali osud impérií a kráľov, môžu byť vysvetlené alebo dokonca vyjadrené niekoľkými symbolmi na jednej stránke... Všetci chceme cítiť moc, všetci potrebujeme úspech, ale konečnou odmenou je jednoduchá radosť z porozumenia.“

Výber z prác:

Knihy:

- Market Structure and Foreign Trade (spoluautorstvo E. Helpman), MIT Press, 1985.
- International Economics: Theory and Policy (spoluautorstvo M. Obstfeld), Scott Foresman/Little Brown, 1988.
- Rethinking International Trade, MIT Press, 1990.
- Geography and Trade, MIT Press, 1991.
- Currency and Crises, MIT Press, 1992.
- Peddling Prosperity, Norton, 1994.
- Pop Internationalism, MIT Press, 1996.
- The Return of Depression Economics, Norton, 1999.

Články:

- Purchasing Power Parity and Exchange Rates, *Journal of International Economics* 8 (1978).
- A Model of Balance of Payments Crises, *Journal of Money, Credit, and Banking* 11(1979).
- Target Zones and Exchange Rate Dynamics. *Quarterly Journal of Economics*, 1991.
- Increasing Returns and Economic Geography. *Journal of Political Economy*, June 1991.
- Second Thoughts on EMU. *Japan and the World Economy* 4, 1992.
- Globalization and the Inequality of Nations. NBER Working Paper No. 5098, 1995.

PEŇAŽNÝ TRH V SR A EÚ

Ing. Katarína Hrozányová, Slovenská sporiteľňa, a. s.

Vývoj peňažného trhu na Slovensku

Po vzniku samostatnej Slovenskej republiky v roku 1993 bol vývoj na slovenskom peňažnom trhu charakterizovaný tromi obdobiami:

1. od roku 1993 do roku 1995
2. od roku 1995 do roku 2000
3. od roku 2000 do súčasnosti, keď sa slovenský peňažný trh postupne stabilizoval a stal sa likvidným.

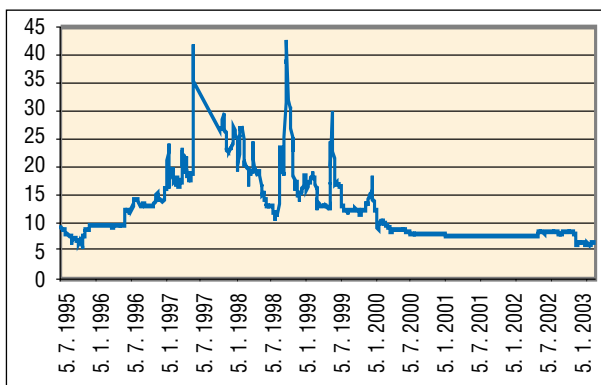
Obdobie tesne po vzniku SR bolo charakterizované predovšetkým vznikom Národnej banky Slovenska, stanovením pravidiel pre fungovanie komerčných bank, ako aj formovaním samotného medzibankového trhu.

Rok 1995 bol významný z hľadiska uskutočnenia dôležitých zmien, ktoré zahŕňajú predovšetkým vznik tzv. referenčných bánk a stanovenie oficiálnej medzibankovej úrokovej miery – Bratislava Interbank Bid Rates – BRIBID a Bratislava Interbank Offered Rates – BRIBOR. Cieľom referenčných bánk bolo stanovenie presných pravidiel obchodovania na slovenskom medzibankovom trhu. Samotný vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom trhu bol v roku 1995 ovplyvnený prebytkom likvidity krátkodobých peňazí. Okrem peňažných úložiek sa na peňažnom trhu obchodovalo aj so štátnymi pokladničnými poukážkami a poukážkami emitovanými NBS.

Rok 1996 priniesol okrem pokojných situácií aj mnoho nečakaných javov. Na celkový vývoj vplýval vývoj peňažnej zásoby M2, ako aj opatrenia NBS na zabránenie negatívneho vývoja. Išlo o jej postupné kroky v obdobiach prebytku, resp. nedostatku likvidity, zmeny REPO sadzby, čo malo okamžitý vplyv na výšku úrokových sadzieb. Od 1. marca začali referenčné banky aktívne kótovať úrokovú sadzbu pre šesťmesačné depozitá, čo malo pozitívny vplyv na ďalší vývoj peňažného trhu. Počas celého roku 1996 NBS aktívne využívala repo obchody na riadenie likvidity v bankovom sektore.

Od 2. januára 1997 už neexistuje REPO sadzba centrálnej banky. REPO obchody boli nahradené REPO tendrami, t.j. aukciami na REPO sadzby. NBS ich vyhlasuje nepravidelne s cieľom minimálneho dodávania likvidity do bankového sektora. Centrálna banka tým prešla na metódu odhadovania potrieb likvidity, pričom nevyklúčila individuálne repo obchody so špecifickými pravidlami. Táto zmena v prístupe NBS k riadeniu likvidity v bankovom sektore a následné zastavenie každodenného kótovania REPO sadzby spôsobili nárast úrokových sadzieb pre

BRIBOR – 1M



(Zdroj: údaje NBS)

všetky splatnosti. Hneď v januári ceny depozitov dosiahli najvyššiu úroveň od roku 1994.

Úrokové sadzby pre najkratšie splatnosti stúpili na 25 až 26,4 %, trojmesačné depozity sa obchodovali na úrovni 22 až 24 %. Opätovný pokles sadzieb nastal, keď zahraničné banky začali vo veľkom objeme predávať devízy za slovenské koruny (objem 200 – 400 mil. USD). Ceny za jednotlivé splatnosti sa ustálili v pásme 15 – 20 %. Obdobie od apríla bolo charakterizované „útokmi“ na meny nových, tzv. emerging markets. Možno konštatovať, že slovenská mena nebola zasiahnutá tak intenzívne ako meny niektorých iných krajín, avšak peňažný trh zostal týmito udalosťami poznamenaný až do konca roka. Slovenské banky prestali kótovať úrokové sadzby pre takmer všetky doby splatnosti. Svoju aktivitu na medzibankovom trhu obmedzili na denné vyrovnávanie vzájomnej pozície. NBS refinancovala bankový sektor len do objemu potrebného na zabezpečenie bezporuchového platobného styku. V snahe zabrániť kurzovým špekuláciám odporučila komerčným bankám nepožičiavať koruny zahraničným finančným inštitúciám. Z dôvodu vysokého nedostatku likvidity sa úrokové sadzby vyšplhali na rekordnú úroveň. Referenčné banky prestali kótovať BRIBOR a nahradili ho monitoringom úrokových sadzieb. Až do konca roka sadzby pre všetky splatnosti neklesli pod 20 %.

V roku 1998 bol slovenský peňažný trh poznamenaný nestabilitou a následnými výkyvmi úrovne úrokových sadzieb. Rozpätie výnosovej krivky sa pohybovalo v mimoriadne širokom pásme od 0 do 250 %. Hlavnými dôvodmi nestabilného vývoja bolo zavedenie nútenej správy v Investičnej a rozvojovej banke, negatívny vývoj štátneho rozpočtu, ako aj vonkajšia nerovnováha slovenskej ekonomiky, zrušenie fluktuálneho pásma slovenskej koruny a samozrejme neis-



tota súvisiaca s jesennými parlamentnými voľbami. 14 dňové refinančné REPO tendre boli naďalej významným nástrojom intervencií NBS. V apríli Ministerstvo financií SR čerpalo prekleňovací úver od Nomury International vo výške 195 mil. USD. Konverzia týchto zdrojov na slovenskú korunu spôsobila pokles mesačných depozitov pod 15 %. Vznikol prebytok likvidity v bankovom sektore a NBS bola nútená realizovať sterilizačné operácie. Devalvačné očakávania pred jesennými parlamentnými voľbami spôsobili krízu na devízovom trhu, čo malo priamy vplyv aj na peňažný trh.

V roku 1999 sa na medzibankovom trhu stalo niekoľko dôležitých situácií, ktoré zásadne ovplyvnili dianie na slovenskom peňažnom trhu. Hneď začiatok roka bol poznamenaný rozpočtovým provizóriom a následným balíčkom opatrení na stabilizáciu fiškálnej a menovej pozície SR. Výnosová krivka bola v tomto období pomerne vyrovnaná. Úrokové sadzby na jednotlivé obdobia sa pohybovali na úrovni 17 – 18 %. Od 1. apríla NBS znížila sadzbu PMR z dovtedajších 9 na 8 %, čo znamenalo uvoľnenie 3 mld. Sk do bankového sektora. Avizovaný balíček opatrení slovenskej vlády spôsobil v máji prudké výkyvy na devízovom a následne aj na peňažnom trhu. Neistota pred prezidentskými voľbami tiež prispela k prudkému oslabeniu slovenskej koruny. NBS v záujme stabilizácie kurzu zastavila prílev likvidity do bankového sektora. Dôsledkom bolo prudké zvýšenie úrokových sadzieb. Sadzby pre jednomesačné depozitá sa pohybovali v pásme 30 – 40 %. Na krátke obdobie sa zvýšili aj sadzby pre šesťmesačné depozitá a prekročili úroveň 20 %. Situáciu na peňažnom trhu sa podarilo stabilizovať až po pravidelných intervenciách NBS. Výnosová krivka sa vyrovnala, keď sadzby dosiahli úroveň 16 – 17 %.

Významným medzníkom vo vývoji slovenského peňažného trhu bol rok 2000, keď NBS prestala považovať nárast peňažnej zásoby za jeden zo svojich hlavných cieľov a začala sa sústreďovať na vývoj úrokových sadzieb. Tým nastal prechod od kvantitatívnej menovej politiky ku kvalitatívnej. Vývoj úrokových sadzieb bol na začiatku roku 2000 poznamenaný prudkým poklesom úročenia šesťmesačných depozitov. Tento pokles bol vyvolaný prebytkom likvidity na peňažnom trhu, čo bolo spôsobené prílevom prostriedkov zo štátneho rozpočtu pre ozdravenie finančných inštitúcií na konci roku 1999.

Od 1. februára 2000 začala NBS uplatňovať jednoduchú sterilizačnú a refinančnú repo sadzbu. Počiatočná cena bola stanovená na 8,0 – 12 %. Pozitívny menový vývoj umožnil centrálnej banke už koncom marca znížiť hladinu REPO sadzieb na 7,5 – 10,5 %. Pretrvávajúci prebytok likvidity spôsobil, že NBS v máji opäť znížila túto sadzbu na 7,0 až 10,0 % a zaviedla dvojtýždňovú REPO sadzbu na úrovni 8,5. V júni začala NBS fixovať BRIBOR pre obdobie deväť mesiacov a jeden rok ako výsledok ochoty referenčných bánk aktívne kótovať tieto splatnosti. V rámci procesu približovania menovej politiky k štandardom Európskej centrálnej banky (ECB) znížila NBS od 1. júla sadzbu pre PMR

z pôvodných 8,0 na 6,5 %. Zníženie jednoduchovej sterilizačnej a refinančnej sadzby na 6,5 / 9,5 % a limitnej dvojtýždňovej REPO sadzby na 8,25 % na konci augusta, nemalo výrazný vplyv na zníženie krátkodobých sadzieb, nakoľko táto zmena bola očakávaná a vopred zahrnutá do cien.

Od 1. januára 2001 NBS opäť znížila sadzbu PMR zo 6,5 na 5 %. Výška úrokových sadzieb bola ovplyvňovaná úrovňou kľúčových sadzieb NBS. Najvýznamnejšou bola limitná sadzba pre dvojtýždňový sterilizačný REPO tender. Zmeny jej aktuálnej úrovne sa postupne stali hlavným určujúcim faktorom úrovne dlhodobých úrokových sadzieb. Pravidelne každý mesiac NBS naďalej uskutočňovala emisie vlastných pokladničných poukážok za účelom znižovania prebytku likvidity na medzibankovom trhu. Očakávania o ďalšom vývoji kľúčových sadzieb NBS a úrokových sadzieb sa odrážali na tvare výnosovej krivky na medzibankovom trhu. V začiatku roka došlo k zníženiu celkovej hladiny sadzieb, čo bolo spôsobené predovšetkým úpravou kľúčových sadzieb v decembri roku 2000. Limitná sadzba dvojtýždňového tendra bola stanovená na 8 % a očakávalo sa jej ďalšie znižovanie. Priemer celkových ročných sadzieb dosiahol svoju najnižšiu hodnotu za celý rok, a to 7,56 %. Limitná sadzba bola v marci znížená na 7,75 %, čo bola jediná zmena kľúčových sadzieb NBS počas celého roka. Nakoľko ďalšie znižovanie sadzieb sa už neočakávalo, výnosová krivka nadobudla vyrovnaný charakter. Celkovo možno konštatovať, že vývoj úrokových sadzieb počas celého roku 2001 bol stabilný a nezaznamenal žiadne mimoriadne výkyvy. Zmeny v menovej politike NBS, ako aj postupná reštrukturalizácia bankového sektora viedli k tomu, že slovenský peňažný trh sa štandardizoval, stal sa likvidným a stabilným.

Aj v roku 2002 centrálna banka naďalej aktívne vstupovala na peňažný trh vyhlasovaním pravidelných dvojtýždňových REPO tendrov s výnosom 7,75 %. V tomto období MF SR zorganizovalo viaceré emisie jednoročných dlhopisov s postupne klesajúcim výnosom z úrovne 7,732 % na 7,646 %. Avšak v závere apríla NBS po dôkladnom zvážení negatívneho vývoja deficitu bežného účtu platobnej bilancie a pod hrozbou zvýšeného deficitu verejných financií sa rozhodla zvýšiť kľúčové úrokové sadzby o 0,5 %. Dvojtýždňová REPO sadzba bola zvýšená na 8,25 %. Toto zvýšenie bolo prekvapením pre slovenský peňažný trh, ktorý očakával ponechanie sadzieb na nezmenenej úrovni so strednodobým výhľadom postupného znižovania úrokových sadzieb. Vďaka očakávaniam priaznivých výsledkov jesenných parlamentných volieb sa vyrovnaná výnosová krivka zmenila na opätovne klesajúcu. Mesačné depozitá dosahovali výnos 8,22 % a ročné 7,76 %. Priaznivý výsledok volieb zvýšil dôveru v slovenskú korunu zo strany zahraničných investorov, ktorá sa začala výrazne zhodnocovať voči EUR. Výrazné nákupy slovenskej meny a jej následné investovanie do ŠPP na primárnom trhu a do štátnych dlhopisov na sekundárnom trhu spôsobili ďalší pokles úrokových sadzieb. Reakciou NBS bolo zníženie



dvojtýždňovej REPO sadzby na úroveň 8,0 %. Napriek významným intervenciám centrálnej banky na slovenskom devízovom trhu v neprospech slovenskej koruny voči EUR záujem o slovenskú korunu v priebehu mesiaca november naďalej rástol, čo potvrdzoval aj nárast prebytku likvidity a aktivity NBS pri jeho sterilizácii. Nečakanou udalosťou bolo radikálne zníženie všetkých kľúčových úrokových sadzieb centrálnou bankou až o 1,5 % dňa 15. novembra s účinnosťou od 18. novembra 2002. Najvýznamnejšia dvojtýždňová REPO sadzba sa znížila na 6,5 %.

Peňažný trh a EÚ

Dohoda o zavedení jednotnej meny euro bola podpísaná v Maastrichte vo februári 1992. 1. januára 1999 bolo euro zavedené vo všetkých krajinách, ktoré splnili tzv. kritéria konvergencie. Výmenné kurzy mien jednotlivých členských krajín boli neodvolateľne fixované. Začala sa uplatňovať jednotná menová politika, za ktorú zodpovedá Európska centrálna banka. Národné centrálny banky jednotlivých krajín vytvorili spolu s ECB Európsky systém centrálnych bánk. Členské štáty začali vydávať nové štátne dlhopisy v eurách a finančné trhy taktiež začali používať jednotnú menu euro.

Zavedením eura ako oficiálnej európskej meny, DEM a FRF i ostatné meny členských krajín stratili svoju pozíciu na peňažných trhoch. Ceny pre obchodovanie sa začali kótovať výlučne v EUR. Hranice trhov jednotlivých krajín boli odstránené a vznikol jeden veľký európsky peňažný trh. Jedným z výsledkov prechodu na spoločnú menu bol zánik referenčných sadzieb pre jednotlivé meny a vznik novej spoločnej každodenne fixovanej sadzby EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) pre všetky splatnosti. EURIBOR je garantovaný Európskou bankovou federáciou FBE a Asociáciou finančných trhov ACI. Skupinu referenčných bánk tvoria banky z krajín EÚ, ako aj veľké medzinárodné banky, ktoré nie sú z členských krajín EÚ, ale majú významný objem operácií v eurozóne. EURIBOR je každodenne oficiálne kótovaný na stránke Moneyline Telerate. Pravidlá etiky bánk, ktoré sa zúčastňujú na kotácii EURIBORu, tzv. „EURIBOR Code of Conduct“ boli vypracované v roku 1997 Európskou bankovou federáciou FBE, Asociáciou finančných trhov ACI, skupinou európskych sporiteľní a Európskou asociáciou družstevných bánk.

Samotný vývoj úrokových sadzieb bol v roku 2000 charakterizovaný ich zvyšovaním, čo bolo spôsobené nadpriemernou tvorbou HDP v členských krajinách EMU. V závere roka začali najdôležitejší ekonomickí ukazovatelia poukazovať na spomalenie tempa ekonomického vývoja – tempa výroby, pokles kapitálových investícií a vývoja spotrebiteľského sektora, čo naznačovalo uvoľňovanie monetárnej politiky ECB. Jej politikou bolo udržanie cenovej stability prostredníctvom kontroly úrokových sadzieb.

Na začiatku roka trojmesačné úrokové sadzby dosahovali úroveň 3,33 %, ročné splatnosti 3,95 %. V júni trojmesačné sadzby sa pohybovali na úrovni 4,45 %, ročné 4,95 %. Nárast úrokových sadzieb pre trojmesačné splatnosti pokračoval až do konca roka. Maximálne hodnoty dosahovali v novembri hodnotu 5,14 % s korekciou v druhej polovici decembra na úroveň 4,88 %. Podobný trend nastal aj pre depozitá so splatnosťou jeden rok. Tie však svoje maximum dosiahli v závere augusta a to 5,34 % a následne bol zaznamenaný ich pokles až na koncoročnú hodnotu 4,75 %.

V porovnaní s rokom 2000 sa rok 2001 dá charakterizovať ako rok poklesu úrokových mier. Úroková sadzba na hotovostnom trhu s krátkymi splatnosťami sa pohybovala na úrovni repo sadzby 4,75 % pre splatnosti do troch mesiacov a 4,5 – 4,6 % pre splatnosti do jedného roka.

Predstavitelia ECB v tomto období naďalej popierali silný vplyv americkej ekonomiky na hospodársky cyklus v EU a napriek tlakom zo strany MMF a ďalších významných inštitúcií neznižili repo sadzby. Dôvodom bola vysoká inflácia, ktorá dosahovala 2,6 %, zatiaľ čo želateľná úroveň ECB bola 2 %. Vývoj jednotlivých ekonomických ukazovateľov nepotvrdil optimistické vyhlásenia ECB o obmedzenom dopade americkej recesie na eurozónu. Preto veľkým prekvapením bolo májové zníženie kľúčových úrokových sadzieb z úrovne 4,75 % na 4,5 %.

V treťom štvrtroku 2001 boli upravené predpovede o ekonomickom raste Nemecka, keď ECB pripustila pokles medziročného tempa rastu HDP na rok 2001 z očakávaných 2,3 % na úroveň nižšiu ako 2 %. ECB nepristúpila k zníženiu svojej kľúčovej REPO sadzby, ktorá zostala nezmenená na úrovni 4,5 %, keďže sa inflácia stále pohybovala nad želateľnou úrovňou 2 %. ECB nereagovala ani na výrazné posilnenie EUR voči USD na úroveň 0,87 oproti 0,835 na začiatku júla. Hlavným cieľom centrálnej banky bolo naďalej udržiavanie cenovej stability.

Negatívny vývoj ekonomiky USA zvýšil záujem o nákup cenných papierov predovšetkým štátnych dlhopisov krajín EMU denominovaných v EUR, čo výrazne prispelo k posilneniu EUR voči USD z hodnoty 0,88 na 0,91. Výsledkom tohto trendu bolo zníženie REPO sadzby o 0,25 % na hodnotu 4,25 % v auguste. Nepriaznivé ekonomické ukazovatele a pokles inflácie vo všetkých krajinách EMU priniesli očakávania ďalšieho budúceho znížovania základných úrokových sadzieb. V priebehu mesiacov júl a august bol zaznamenaný pokles úrokových sadzieb pre všetky splatnosti.

Po septembrových udalostiach v New Yorku výrazne poklesli hlavne úrokové sadzby pre splatnosti dva až päť rokov (o 0,2 – 0,3 %). Dôvodom na takéto výrazné zníženie bol enormný záujem predovšetkým o nákup nemeckých vládnych dlhopisov s uvedenou splatnosťou. Reakciou ECB na tento vývoj bolo zníženie základnej REPO sadzby o 50 b.p. na 3,75 % v polovici septembra. Výrazne klesajúca inflácia v krajinách EMU signalizovala očakávaný pre-



pad európskej ekonomiky. Pokles úrokových sadzieb pokračoval aj v závere roka. Pod vplyvom tohto vývoja sa ECB rozhodla uvoľniť svoju menovú politiku a znížila svoju REPO sadzbu o 0,5 % na úroveň 3,25 %. V tomto období sa prehĺbil rozdiel medzi nemeckou ekonomikou a ekonomikami ostatných členských krajín EMU, čo viedlo k prehláseniu nemeckej vlády o neschopnosti dodržať rozpočtový deficit na úrovni 1,5 % z HDP (Maastrichtské kritérium).

Zatiaľ čo v závere roka 2001 nálady na trhu svedčili o ďalšom očakávanom znížení úrokových sadzieb o 50 b.p., začiatok roka 2002 sa niesol v znamení rozptýlenia týchto predpokladov. K celkovým negatívnym očakávaniam prispeli aj predpovede o vyššej inflácii v eurozóne, napr. v Nemecku až 3 %, čo predstavovalo negatívny inflačný výhľad na celý rok.

Peňažný trh so splatnosťou jeden rok dosahoval v tomto období úroveň REPO sadzby ECB, t.j. 3,25 %. Úrokové sadzby pre splatnosti do deviatich mesiacov sa pohybovali na úrovni 3,3 – 3,5 %. V priebehu mesiaca máj ECB upravila svoj odhad inflácie eurozóny na rok 2002 z hodnoty 2,2 % na 2,4 %. Kľúčovú repo sadzbu sa rozhodla ponechať na nezmenenej úrovni. Taktiež úrokové sadzby pre obdobie troch mesiacov boli v priebehu deviatich mesiacov roku 2002 stabilizované a pohybovali sa na úrovni 3,3 – 3,4 % s výnimkou mesiacov máj a jún, keď dosahovali úroveň 3,5 %. Výraznejšia zmena nastala až v závere októbra a v priebehu mesiaca november, keď sa zvýšili očakávania trhu ohľadne znižovania kľúčovej REPO sadzby ECB ako reakcia na zníženie kľúčových sadzieb v USA. V závere novembra sa trojmesačné depozitá obchodovali na úrovni 3,05 %. Podobný vývoj prebiehal aj pri obchodovaní s jednoročnými peniazmi, cena ktorých sa spočiatku zvyšovala z januárovej úrovne 3,4 % na májovú hodnotu 4,1 %. Následne vývoj kopíroval cenu trojmesačných depozit. V závere novembra sa jednorôčné peniaze obchodovali tesne pod úrovňou 3 %. V decembri ECB pristúpila k zníženiu kľúčovej REPO sadzby o 0,5 % na hodnotu 2,75 % ako dôsledok nízkého ekonomického rastu v krajinách EMU.

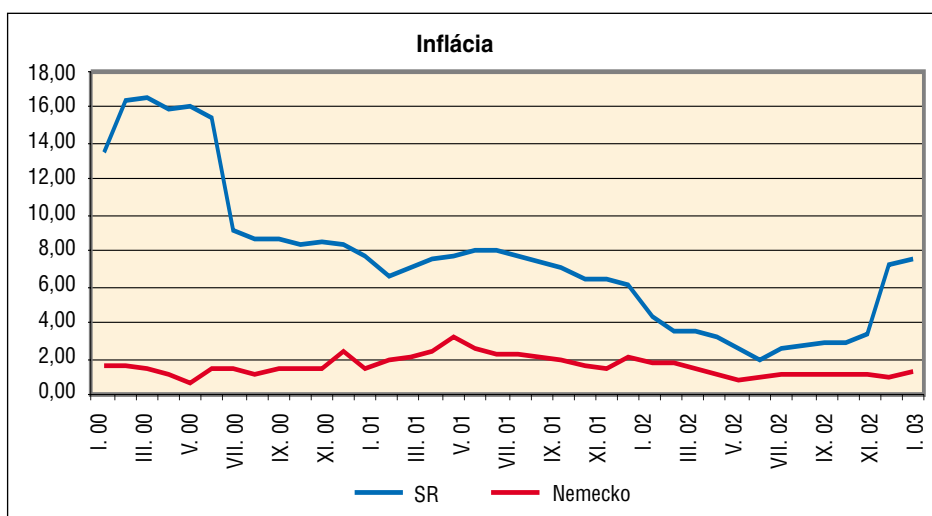
Prepojenie peňažného trhu SR na trhy EÚ

Pre vstup do európskej Hospodárskej a menovej únie (EMU) je nevyhnutné splnenie základných makroekonomických kritérií konvergencie, ktoré sa týkajú inflácie, stability meny, dlhodobých úrokových sadzieb, fiškálneho deficitu (3 % HDP) a vládneho dlhu

(60 % HDP). Miera inflácie zaznamenala v uplynulých dvoch rokoch klesajúci charakter, čo bolo spôsobené neuskutočnením deregulácie všetkých cien. Uvoľnenie regulovaných cien v roku 2003 má za následok opätovný nárast miery inflácie. Podľa Menového programu Národnej banky Slovenska sa pokles inflácie očakáva až v roku 2005, keď by odhadovaná inflácia mala dosiahnuť 3,7 %, resp. 2,8 % v roku 2006. Inflačné kritérium hovorí, že pri vstupe do EMU by miera inflácie nemala byť vyššia ako je priemer troch členských krajín EMU, ktoré dosahujú najnižšiu mieru inflácie, zvýšenú o 1,5 %.

Jedným z Maastrichtských kritérií pre vstup do EMU a následné zavedenie eura je účasť Slovenskej koruny v Európskom kurzovom mechanizme ERM II po dobu minimálne dvoch rokov, pričom sa jej kurz musí udržať v stanovenom pásme voči EUR ± 15 %. To znamená, že Slovensko po vstupe do EÚ dňa 1. 5. 2004 by sa mohlo začleniť do EMU pravdepodobne najskôr až niekedy v roku 2007 – 2008. Dovtedy musia byť naplnené aj všetky ostatné konvergenčné kritériá.

Po vstupe Slovenskej republiky do EMU a prijatí eura ako oficiálnej meny slovenská koruna zanikne. Slovenský peňažný trh bude začlenený do európskeho peňažného trhu. Súčasná fixovaná referenčná úroková sadzba BRIBOR, ktorá sa stanovuje na základe kotácií 8 referenčných bánk zanikne a bude nahradená referenčnou sadzbou EURIBOR. Pre plynulú transformáciu slovenského korunového peňažného trhu na eurový bude nevyhnutné postupné znižovanie korunových úrokových sadzieb s cieľom priblížiť sa úrovni sadzieb v EMU platných v období prechodu na menu euro. Kritérium konvergencie pre úrokové sadzby stanovuje, že výška dlhodobých úrokových sadzieb pre 10 ročné vládne dlhopisy by nemala prekročiť výšku priemerných úrokových sadzieb troch členských krajín EMU s najnižšou dlhodobou úrokovou sadzbou o viac ako 2 %.



(Zdroj údajov: NBS, Statistisches Bundesamt Deutschland)

NOVÝ ŠAT BANKOVIEK USD

Na ochranu pred falšovaním platidiel amerických dolárov vláda Spojených štátov amerických oznámila, že bude vydávať nové bankovky USD so zmeneným dizajnom jednotlivých nominálnych hodnôt. Nový návrh americkej meny s pridaním nenápadných farieb v pozadí na lícnej i rubovej strane bankoviek má zabezpečiť lepšiu ochranu pred ich falšovaním. Vydávanie novej emisie 2004 sa začalo bankovkou nominálnej hodnoty 20 USD 9. októbra 2003.

V rokoch 2004 a 2005 bude nasledovať vydávanie nových bankoviek s nominálnou hodnotou 100 a 50 USD. O novej podobe sa uvažuje aj pri bankovkách 10 a 5 USD. So zmenou sa zatiaľ neplánuje pri 2 a 1 dolárových bankovkách USA.

Uvedením nových bankoviek USD série 2004 do obehu, budú i naďalej platiť všetky bankovky USD vydané Spojenými štátmi americkými, t. j. staré i nové série. To znamená, že neexistuje povinnosť ani časový limit výmeny starých bankoviek za nové. Poprvýkrát od vydania série zlatých dvadsaťdolarových bankoviek v roku 1905, nové bankovky 20

USD, série 2004 obsahujú nenápadné farebné pozadie modrej, zelenej a broskyňovej farby na lícnej i rubovej strane.

Každá nominálna hodnota bude mať odlišné farebné pozadie. Pomôže to všetkým občanom, ale najmä slabozrakým ľuďom ľahšie rozlíšiť od seba jednotlivé nominálne hodnoty.

Opis bankovky 20 USD séria 2004

Tlačové techniky:	Híbkotlač, tlač z výšky a tlač z plochy.
Rozmery bankoviek:	156 x 66 mm.
Farebnosť bankoviek:	Čierna, zelená a pozadie dotvárajú na oboch stranách jemnejšie bledšie farby: broskyňová, modrá a zelená.
Vodoznak:	Lokalizovaný, stupňovitý, figurálny. Vodoznak je súčasťou bankovkového papiera a je viditeľný z oboch strán v priehľade proti svetlu.
Ochranný prúžok:	Polyetylénový ochranný prúžok s pozitívnym mikrotextom „USA TWENTY a malej vlajky“ je súčasťou bankovkového papiera. Je viditeľný v priehľade proti svetlu z oboch strán bankovky. Ochranný prúžok pod UV svetlom „svieti“ zeleno.
Ochranné vlákna:	Umelohmotné modré a červené ochranné vlákna sú nepravidelne rozmiestnené po oboch stranách bankovky. Ochranné vlákna sú súčasťou bankovkového papiera a sú viditeľné voľným okom.
OVI:	Číslica „20“ v pravom dolnom rohu na lícnej strane bankovky určujúca nominálnu hodnotu sa mení pri naklonení bankovky z medenej na zelenú farbu. U nových bankoviek USD je táto zmena farby ešte nápadnejšia a ľahšie rozpoznateľná.
Sériové číslo:	Je vytvorené opäť kombináciou jedenástich číslíc a písmen, objavuje sa dvakrát na lícnej strane bankoviek
Pečať FRS:	Univerzálna pečať „Federal Reserve System“ sa nachádza na lícnej strane bankovky USD vľavo od portrétu prezidenta. Písmeno a číslica pod ľavým sériovým číslom označuje vydávajúcu emisnú banku. Séria 2004 je označená písmenom „E“.
Mikrotexty:	Mikrotext na lícnej strane bankovky je na dvoch miestach: 1. V modrej stuhe medzi portrétom a pečaťou TREASURY v slove TWENTY v prvých troch písmenách „TWE“ a v slove „USA“ sa nachádza opakujúci sa mikrotext „20 USA“ Mikrotext je umiestnený z vnútornej i vonkajšej strany uvedených písmen. 2. Na lícnej strane bankovky v ľavej dolnej časti gilošového rámčeka v hodnotovom čísle 20 je mikrotext „20“ medzi číslicami 2 a 0, ďalej v číslici 0 je mikrotext „USA“ a pokračovaním v tom istom riadku je mikrotext „THE UNITED STATES OF AMERICA 20 USA 20 USA“.

**Lícna strana bankovky****Rubová
strana
bankovky**

„Toto sú nové farebné peniaze, sú bezpečnejšie, pretože sa dajú ťažšie sfaľšovať, chytřejšie na to, aby použitím tlačových techník prekonali chytrosť technicky zdatných falšovateľov a spoľahlivejšie než kedykoľvek predtým“, povedal riaditeľ Úradu pre výrobu a tlač rytín pán Thomas Ferguson.

Symbolsy slobody:

Na lícnej strane bankovky 20 USD sú dva orly ako americké „symbolsy slobody“. Veľký modrý orol s ratolesťou v pazúroch na ľavej strane od portrétu A. Jacksona je vytlačený tlačou z plochy a predstavuje symbol kreslený a tesaný v Jacksonovej dobe. Menší zelený kovový orol a štít vpravo dole od portrétu je vytlačený hĺbkotlačou a predstavuje novší ilustračný symbol.

Prvok pre slabozrakých:

Na rubovej strane bankovky 20 USD je vytlačený rozlišovací znak pre zrakové postihnutých ľudí a to zväčšením nominálnej hodnoty „20“ v pravom dolnom rohu na svetlom pozadí.

Ochrana proti kopírovacím zariadeniam:

Na lícnej strane bankovky je to mikrotexť „20 USA“ nachádzajúci sa v modrej stuhe, ktorá prechádza cez pečať Treasury v dvoch radoch s nápisom „TWENTY USA“ v prvých troch písmenách slov „TWENTY“ a „USA“ a na rubovej strane sú žltou farbou vytlačené po oboch stranách Bieleho domu drobné číslice „20“.

Spojené štáty americké budú vydávať nové bankovky každých sedem až desať rokov, aby lepšie chránili svoju menu pred vynaliezavosťou falšovateľov. Nová farba bankoviek pomôže prekonať falšovateľov, ktorí stále viac používajú digitálnu techniku, pretože je pre nich ľahšie dostupná a hlavne lacnejšia.

Medzinárodne sa najčastejšie falšuje 100 dolárová bankovka, zatiaľ čo v Spojených štátoch amerických je najfalšovanejšou bankovkou práve 20 dolárová bankovka.

Rozália Boskovičová
Národná banka Slovenska

POUŽÍVANIE EURA NA SLOVENSKU

Ing. Peter Szovics, PhD. – Ing. Renata Morvayová
Fakulta ekonomiky a manažmentu, SPU v Nitre

Príspevok je zameraný na vyhodnotenie dotazníkového prieskumu, ktorého cieľom bolo identifikovať mieru používania eura v podnikoch, zhodnotenie spôsobu používania a odhadnutie očakávaní týkajúcich sa budúceho vývoja eura na Slovensku. Analyzovali sme podiel obratu vyfakturovaný v rôznych menách, dopady zavedenia eura na cenovú politiku, výmenný kurz, používanie eura pri platbách. Zamerali sme sa predovšetkým na výhody ktoré môžu plynúť zavedením jednotnej meny. Medzi výhody skorého prijatia eura patria úspora transakčných nákladov pre podniky, pokles volatility výmenného kurzu a spolu s ďalším nárastom stupňa otvorenosti ekonomiky by podporoval reálny ekonomický rast.

Dotazníkový prieskum sa uskutočnil medzi podnikateľskými subjektmi na Slovensku od novembra 2002 do januára 2003. Oslovených bolo 30 podnikov z rôznych odvetví národného hospodárstva. Dotazník obsahoval 17 otázok. Boli vybrané iba také podniky, ktoré realizovali aktivity v medzinárodnom obchode.

Vlastníctvo podniku

Prvou otázkou sa zisťovalo vlastníctvo podniku. 45,5 % zo skúmaných podnikov uviedlo vlastníctvo z eurozóny. Markantný podiel zahraničného vlastníctva dokazuje vysoký stupeň otvorenosti malej slovenskej ekonomiky. Motivujúcim faktormi zahraničných investorov boli produkčná výkonnosť (lacná pracovná sila), zvýšenie trhového podielu a diverzifikácia rizika.

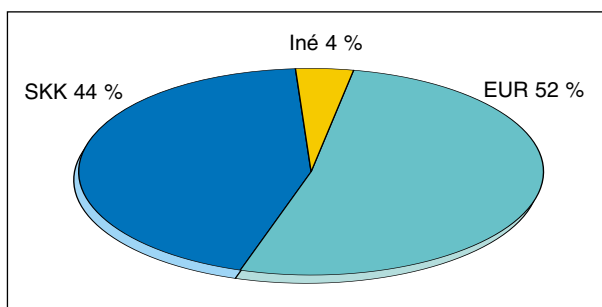
Export do Európy

Druhá otázka sa orientovala na exportné aktivity našich podnikov. Podiel obratu skúmaných podnikov tvorí 60,3 % exportovaný do krajín EÚ. V záujme podnikateľov je osvojiť si zákonitosti podnikania na európskom trhu a začať využívať jeho výhody pri exporte, vytváraní spoločných podnikov, ako aj vo väčšom výbere odberateľov, dodávateľov, zamestnancov a bankových služieb. Sloboda konkurencie umožňuje podnikateľom ponúknuť svoje tovary a služby širšiemu okruhu zákazníkov. O výrobky a poskytované služby zo Slovenska je záujem a naše výrobky sú konkurencieschopné na zahraničných trhoch.

Podiel obratu vyfakturovaný v rôznych menách

Výsledky prieskumu sú znázornené na grafe 51,18 % podiel obratu je vyfakturovaný v eurách. Domáca mena sa podieľa 44,35 % a iné meny sú zastúpené 4,47 %. Euro-mena má viditeľne najväčšie zastúpenie. Stáva sa vedúcou menou, ktorú používajú podnikateľské subjekty pri obchodnom styku. Skúmané podniky očakávajú zvýšenie priemer-

Podiel obratu vyfakturovaný v rôznych menách vybraného súboru podnikov



ného obratu vyfakturovaného v eure o 5,32 % do roku 2004. Očakávané zvýšenie bolo markantné pri väčších podnikoch. Zvýšený nárast možno spájať s postupným zvyšovaním významu jednotnej meny.

Použitie meny v cenovej ponuke

Prechod na novú menu v krajinách EMU mal vplyv na uvádzanie cien tovarov a služieb v cenovej ponuke aj u našich exportérov. Viac ako polovica podnikov (72,7 %), využíva na označenie cien tovarov a služieb v cenovej ponuke menu euro a 27,3 % uvádza domácu menu. Jeden z analyzovaných podnikov využíva obidve varianty.

Vývoz a fakturácia v eure

Skúmané podniky mali odpovedať na otázku, do ktorých krajín vyvážajú tovar a ktorým krajinám momentálne fakturujú v eure. Výsledky sú zhodnotené v tabuľke. Najviac výrobkov sa vyviezlo do Nemecka a za úhradu tovarov sa výhradne používa len euro.

Import z krajín EÚ

91 % podielom skúmané podniky uviedli, že uskutočňujú nákup tovarov alebo služieb z krajín EÚ. Svedčí to o veľkom dopyte slovenských podnikov po surovinách a polotovarochoch z EÚ. Slovenskí podnikatelia stratia postupne cenovú konkurenčnú výhodu a budú sa musieť naučiť presadzovať vysokou produktivitou výroby a kvalitou, inováciou, rýchlosťou, servisom a starostlivosťou o zákazníka.

Dôvody predpokladaného zvýšenia nákupu a fakturácie v eure

Existujúce hranice sú stále viac priepustnejšie pre tovary, služby a kapitál. Slovenské firmy musia tak v perspektíve svojho usadenia sa na jednotnom trhu čeliť náročnému konkurenčnému prostrediu. Prístup vyspelej európskej konkurencie na slovenský trh bude obmedzený iba jazykovými a vzdialenosťnými prekážkami.



Dôležitejším faktorom očakávaného zvýšenia nákupu a fakturácie v eure je požiadavka vlastných zákazníkov podľa 66,7 % respondentov. Odpoveď „zavedenie eura bolo vlastným rozhodnutím podniku“ uviedlo iba 33,3 %. Zvyšujúce sa potreby domácich zákazníkov súvisia so zvýšením dovozu z krajín EÚ.

Vplyv zavedenia eura na cenovú politiku

Technickým problémom zavádzania spoločnej meny je zaokrúhľovanie. Pravidlá pre zaokrúhľovanie medzi eurom a národnými menami členských štátov boli stanovené v článkoch 4 a 5 nariadenia ES 1103/97 Rady EÚ. Naša otázka sa týkala ustálenia cien a jej úlohou bolo získať odpoveď, či si podnik myslí, ak je cena v SKK prepočítaná na cenu v euro, či by bolo pohodlnejšie zaokrúhľovanie smerom nahor. Mohlo by to spôsobiť naštartovanie inflačnej špirály. Zo skúmaných podnikov 81,8 % vyjadrilo názor, že zaokrúhľovanie smerom nahor pri cene v SKK prepočítanej na cenu v euro nie je výhodné a 18,2 % si myslí opak. Podľa článku 5 platí zásada, že čiastky prevedené medzi národnou menou a eurom podľa pevného prepočítacieho koeficientu sa zaokrúhľujú v eurách na najbližšie centy. Pre prepočet eura na národnú menu platí pravidlo zaokrúhľovania tak, že sa zaokrúhľuje na najbližšiu najnižšiu jednotku národného platidla. Všeobecne platí, že sa nesmie zaokrúhľovať viac ako o 0,005 EUR.

Predpokladaný vplyv zavedenia eura na výmenný kurz v SR

Otázka kurzového režimu domácej meny je medzi prístupnými krajinami riešená rôznymi spôsobmi. Na Slovensku sa do októbra 1998 uplatňoval fixný režim devízového kurzu, keď koruna bola naviazaná na kôš mien. Stanovené bolo fluktuatívne pásmo 14 %, v rámci ktorého mohol kurz koruny oscilovať. Od 1. októbra 1998 NBS rozhodla o zrušení fixného devízového režimu a zaviedla riadený floating s referenčnou menou – nemeckou markou, ktorá bola od 1. januára 1999 nahradená eurom. V prechodnom období slovenská koruna bude súčasťou systému ERM II dovtedy, kým nespĺníme maastrichtské kritériá konvergencie. V súvislosti s fluktuáciou výmenného kurzu sme sa opýtali respondentov, či oznámenie o zavedení eura bude mať vplyv na výmenný kurz našej koruny voči euru. 81 % respondentov odpovedalo kladne bez udania smeru pohybu kurzu.

Vplyv zavedenia eura na zmenu cien nakupovaných tovarov

Prijatie jednotnej európskej meny a nahradenie slovenskej koruny eurom nesie so sebou potenciálne výhody aj nevýhody. Na jednej strane by to znamenalo zjednodušenie a zlacnenie procedúr zahraničného obchodu. Táto výhoda by bola významná pre malých a stredných podnikateľov, ktorí sa nedokážu dostatočne efektívne brániť kurzovému riziku. Na strane druhej by to znamenalo pre NBS stratu možnosti ovplyvňovať menovú politiku. 81,8 % respondentov sa vyjadrilo, že po zavedení eura došlo k cenovým posunom.

Otvorenie bankového účtu v eure

Pri zavedení eura do bezhotovostného platobného styku v roku 1999 všetky bankové inštitúcie na Slovensku začali poskytovať zákazníkom účty v eure. Naša hypotéza v oblasti vedenia eurových účtov sa potvrdila. 91 % podnikov má otvorený účet v eurách a aktívne ho využíva.

Používanie eura pri platbách

Pre slovenské firmy je výhodné, že už nemusia držať na účtoch napr. francúzske franky a nemecké marky a pripravovať sa na kurzové riziko medzi týmito alebo každou inou menou, ktorú euro nahradilo. Z euroúčtu môžu rovnako platiť francúzskemu ako aj nemeckému alebo talianskemu dodávateľovi a pritom použijú tú istú menu. 91 % skúmaných podnikov využíva v platobnom styku bankový účet v eure na úhradu záväzkov dodávateľom. 9 % používa tento bankový účet aj na domáce platby. Všetky skúmané podniky využívajú bankový účet v eure na inkaso pohľadávok.

Pomoc a podpora v otázkach týkajúcich sa zavedenia euromeny v EMU

Prevažná časť respondentov uviedla (72,2 %), že využíva Internet na hľadanie pomoci a podpory v otázkach o zavádzaní eura. Pomoc a podporu môžu podnikateľské subjekty v prípade záujmu hľadať na internetových stránkach (www.europa.sk, www.euroservis.sk, www.eu.sk, www.nbs.sk, www.europa.eu.int, www.euro.ecb.int), ďalšie informácie poskytuje Európske informačné centrum v SR, so sídlom v Bratislave a pobočkami v krajských mestách.

Prezentované výsledky sú skôr námetom na ďalší podrobný výskum a vzhľadom na počet respondentov nemôžeme z neho odvodiť všeobecné závery platné pre SR. Realizovaný dotazníkový prieskum je aj napriek uvedeným dôvodom vhodným nástrojom pre podnikovú, bankovú a štátnu sféru na budúce monitorovanie používania eura podnikmi.

Euro je jednotnou menou veľkého a likvidného finančného trhu a svetovou rezervnou menou. Platby a preprava tovaru v rámci členských krajín EÚ je rýchlejšia, spoľahlivejšia a lacnejšia. Obchodníkom a spotrebiteľom priniesol prechod na jednotnú menu viac istoty – najmä čo sa týka ceny, za ktorú sa tovar predáva. Ak sa za tovar a služby platí v tej istej mene, zvyšuje sa aj konkurencia na jednotnom trhu, z čoho má prospech celá oblasť spoločenstva. Jednotná mena tak pomôže stimulovať hospodársky rast a zamestnanosť. Je prínosom nielen pre obchodníkov, ale aj pre cestovateľov prechádzajúcich krajinami spoločenstva, ktorí nemusia meniť peniaze a strácať tak percentá pri každej transakcii.

Vývoz a fakturácia v eure

Krajina	Vývoz do jednotlivých krajín (podiel v %)	Fakturácia v euromene (podiel v %)
Francúzsko	5,3	10,5
Nemecko	42,1	42,1
Portugalsko	5,3	5,3
Taliansko	10,5	10,5
Rakúsko	26,3	35,7
Poľsko	5,3	5,3
Švajčiarsko	5,3	–



LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

VÝKLAD POJMOV (POKRAČOVANIE)

Adaptácia nariadenia sa realizuje prispôbením právnej úpravy SR právu Európskych spoločenstiev. Na základe porovnania právnych predpisov SR s konkrétnym nariadením ES sa ustáli, ktoré právne predpisy je potrebné prijať, zmeniť, doplniť alebo zrušiť. Do nadobudnutia platnosti zmluvy o prístupí SR k Európskej únii je možné transponovať príslušné nariadenie, ak

- a) normatívny text nariadenia predstavuje samostatnú ucelenú časť právnej úpravy,
- b) právne predpisy SR neupravujú danú problematiku,
- c) a ak sa tým nenaruší právny systém SR.

Nariadenie nadobudne priamy účinok dňom platnosti zmluvy o prístupí SR k EÚ za predpokladu, že je zrozumiteľné, terminologicky presné, neobsahuje podmienený zákaz a ne-

pripúšťa právo uváženia (tzv. diskrečné právo) zo strany štátu pri jeho implementácii.

V súvislosti s nariadením treba poukázať na to, že spoločenské vzťahy upravené nariadením nemôžu byť po vstupe SR do EÚ predmetom úpravy slovenského práva a ani nemôžu byť upravené odlišným spôsobom. Slovenské právo však možno aplikovať na oblasti, ktoré nie sú upravené nariadením, alebo ak sa nariadenie odvoláva na národné právo členského štátu EÚ a predpokladá doplnkovú právnu úpravu členského štátu.

Biela kniha – predstavuje nástroj integrácie SR do EÚ. Obsahuje zoznam rozhodujúcich legislatívnych opatrení pre vnútorný trh s tým, že vymedzuje právne akty spoločenstiev, ktoré je potrebné premietnuť do právneho poriadku danej krajiny, a definuje formy technickej a finančnej pomoci.

Nariadenie Rady (ES) č. 2532/98 z 23. novembra 1998 týkajúce sa právomocí Európskej centrálnej banky ukladať sankcie

Podľa článku 110 ods. 3 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva (Amsterdamské znenie) a článku 34.3. Protokolu o Štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky je Európska centrálna banka oprávnená ukladať pokuty alebo penále podnikateľským subjektom za nepĺnenie záväzkov vyplývajúcich z jej nariadení a rozhodnutí. Limity a podmienky ukladania pokút a penále sú upravené v nariadení Rady (ES) č. 2532/98 z 23. novembra 1998. Napriek tomu, že porušenie povinností vyplývajúcich z nariadení a rozhodnutí môže nastať v rôznych oblastiach kompetencie ECB, je potrebné zabezpečiť jednotný postup pri ukladaní sankcií. Súčasne sa ponecháva ECB určitý rámec slobody v rozhodovaní v súlade s citovaným nariadením Rady. Nariadenie obsahuje definície základných pojmov.

Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES z 28. januára 2003 o nelegálnom obchodovaní na základe vnútorných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívaní trhu)

Jedným z východísk pre prijatie uvedenej smernice je fakt, že skutočný jednotný trh je rozhodujúci pre hospodársky rast a tvorbu pracovných miest v Európskom spoločenstve. Prítom plynulé fungovanie trhov cenných papierov a dôvera verejnosti v trhy sú nevyhnutným predpokladom hospodárskeho rastu a bohatstva. Zneužívanie trhu poškodzuje regulárnosť finančných trhov a dôveru verejnosti v cenné papiere a deriváty. Nové výdobytky finančného a technického rozvoja zvyšujú stimuly, prostriedky a príležitosti na zneužívanie trhu. K tomu prispieva aj nerovnaká regulácia v jednotlivých členských štátoch. Zneužívanie trhu predstavuje nelegálne obchodovanie na

základe vnútorných informácií a manipuláciu s trhom. Vnútornými informáciami sú všetky detailné informácie, ktoré sa nezverejnili a týkajú sa priamo alebo nepriamo jedného alebo viacerých emitentov finančných nástrojov. Vyžitie vnútorných informácií môže spočívať v kúpe alebo predaji finančných nástrojov osobou, ktorá vie alebo by mala vedieť, že ide o vnútorné informácie. Členské štáty musia prijať opatrenia proti praxi známej ako "pôsobenie s náskokom pred konkurentom" vrátane "náskoku pred konkurentmi" v komoditných derivátoch. Podľa smernice, ktorá predstavuje aplikáciu princípu subsidiarity a proporcionality podľa čl. 5 zmluvy o ES, trhové subjekty sú povinné aktívne sa podieľať na boji proti zneužívaniu trhu, t. j. musia prijímať opatrenia zamerané na zamedzovanie a odhaľovanie postupov manipulácie s trhom. Cieľom smernice je okrem iného prispieť k transparentnosti finančných trhov, posilneniu regulačných orgánov pri zabezpečovaní dodržiavania právnych predpisov, podporiť inováciu na finančných trhoch, zabezpečiť regulárnosť trhu, zvýšiť medzinárodnú konkurencieschopnosť európskych finančných trhov, pričom treba rešpektovať rozdiely národných trhov a zabezpečiť súdržnosť smernice s ostatnou legislatívou ES. Smernica predpokladá, že Európska komisia vydá implementačné opatrenia na zabezpečenie jej jednotného uplatňovania a na zohľadnenie technického vývoja na finančných trhoch (napr. úpravou technických foriem primeraného zverejnenia vnútorných informácií). Ustanovenia smernice sa nevzťahujú na realizáciu menovej politiky, politiky v oblasti devízových kurzov a politiky riadenia štátneho dlhu členským štátom, Európskym systémom centrálnych bánk, národnou centrálnou bankou alebo akýmkoľvek iným oficiálne určeným orgánom alebo osobou konajúcou v ich mene. Členské štáty Európskej únie majú povinnosť informovať Európsku komisiu o transpozícii smernice do 12. 10. 2004.

Spracoval JUDr. František Hetteš

ÚVEROVÉ PODMIENKY A POSTUPY SLOVENSKEJ BANKY DO ROKU 1914

Mgr. František Chudják, Národná banka Slovenska

Slovenská banka, účastinná spol., Bratislava patrila k najstarším peňažným ústavom na Slovensku, ktoré boli ovládané slovenským národným kapitálom. Vznikla v roku 1879 z iniciatívy ružomberkých obchodníkov a podnikateľov, najmä Petra a Daniela Makovických a Jozefa Houdeka pod názvom Ružomberký účastinnársky úverový spolok. Správcom nového ústavu sa stal na valnom zhromaždení 3. júna 1879 Daniel Makovický. Cieľom spolku, ako sa uvádzalo v prospekte, bolo: „jednak povzbudzovanie sporivosti, jednak zveľadovanie hospodárstva, priemyslu a obchodu poskytovaním potrebného hotového groša na úver“.

Podľa prvých stanov bola obchodná činnosť spolku zameraná predovšetkým na prijímanie vkladov s cieľom ich zúročenia, povoľovanie pôžičiek a eskont zmeniek. Výbor úverového spolku na svojej prvej schôdke 22. júna 1879 zvolil užší výbor a dva pôžičkové výbory, ktoré sa pravidelne schádzali. Obchodné podmienky banky určoval výbor spolku, ktorý na ďalšej



Prvé sídlo Slovenskej banky, úč. spol., bolo v súkromnom byte správcu Daniela Makovického v Ružomberku

schôdke 9. júla 1879 stanovil 10 %-nú debetnú sadzbu na úvery do 200 zlatých (zl.), pri vyšších sumách požadoval úrok 9 %. Kreditná sadzba, čiže vkladový úrok bol stanovený takto: vklady na neurčitý čas sa úročili 6 %, vklady viazané na 18 mesiacov 7 %, vklady peňažných ústavov 7,5 %. Uložené vklady sa bez výpovede vyplácali len do výšky 50 zl. Na vyššie sumy bola ustálená výpoveď, a to podľa výšky vkladu. Úrokové sadzby sa často menili, nakoľko výbor musel pri formovaní úverových podmienok a postupov počítať s radom objektívnych a subjektívnych národohospodárskych faktorov.

Ťažiskom obchodnej činnosti spolku bola úverová činnosť. Podľa prvých stanov z roku 1879 spolok mohol poskytovať pôžičky na drahé kovy, cenné papiere garantované štátom, pôžičky na pozemky, pôžičky na zmenky a obchodné listy. Pôžičky poskytoval najdlhšie na 10 rokov (hypotéky), najkratšie na pol roka (pôžičky na cenné papiere a na zmenky). Pokiaľ ide o vlastnú techniku úverových obchodov, ich rámec tvorili kreditné

a debetné podmienky. Výnosnosť vlastnej pôžičkovej politiky spolku vychádzala z rozdielu medzi kreditnými a debetnými (úverovými) sadzbami. Tieto percentá predstavovali kapitálový profit, z ktorého sa pokrývali vlastné prevádzkové náklady spolku. V prípade, že dochádzalo k plynulej splatnosti pôžičiek, bola zaistená frekvencia ďalšej ob-

chodnej činnosti a v neposlednom rade i potenciálny zisk. Veľkým problémom spolku až do roku 1914 bol nedostatok voľných prostriedkov, ktoré by mohol použiť na úverovú činnosť. Spolok sa už v roku 1879 uchádzal u viacerých peňažných ústavov o reeskontný úver, ktorý nakoniec v roku 1880 povolila Zvolenská sporiteľňa, úč. spol., Banská Bystrica vo výške 15 000 zl. s úrokom 6 %. Za povolený úver prevzali osobnú záruku správca Daniel Makovický, podsprávca Karol Krčmery a člen výboru Gustav Klein.

Cenzúra pôžičiek bola pomerne prísna a pri ich povoľovaní sa postupovalo opatrne. Povoľované boli predovšetkým pôžičky, kryté intabuláciami na mestské domy a sedliacke usadlosti. Pri neintabulovaných úveroch žiadal spolok okrem podpisu priameho dlžníka ešte podpisy aspoň dvoch dobrých ručiteľov. Úvery boli spočiatku poskytované v prvom rade obchodníkom, remeselníkom a roľníkom z Liptovskej stolice. Išlo hlavne o krátkodobé, tzv. zmenkové úvery (spočiatku najmä sedliacke zmenky poskytované na 6 mesiacov) a kon-



tokorentné úvery (úvery na bežný účet). Iba v malej miere boli poskytované hypotekárne úvery. Úverový spolok sa snažil prilákať klientelu vyššími vkladovými sadzbami a nižšími debetnými sadzbami z úverov. Vznik úverkového spolku mal za následok zníženie úrokových sadzieb Ružomerskej sporiteľne, úč. spol., Ružomberok v roku 1880 z 12 na 10 až 9 % v závislosti od typu úveru. Výška úrokových sadzieb bola prostriedkom tvrdého konkurenčného boja medzi miestnymi peňažnými ústavmi.

Hlavným zdrojom príjmov spolku bol zo začiatku hlavne eskont zmeniek. Ako vyplýva z bilancie za rok 1881, z hrubého zisku spolku 16 726 zl. pripadlo na úrokový príjem 16 392 zl., pričom zmenkový úrok dosiahol sumu 16 208 zl. Celkový obraz o hospodárení spolku v jeho začiatkoch si možno vytvoriť na základe súvahy z roku 1885: vlastné prostriedky 40 239 zl., vklady na knižky 449 885 zl., celý majetok 500 048 zl., (investovaný v zmenkách 415 874 zl.), hypotekárne pôžičky 72 610 zl. Likvidita spolku bola dobrá, hotovostná rezerva 5 933 zl. však bola nízka, predstavovala len 1,5 % zverených vkladov. Poukazovalo to na veľké úverové napätie. Spolok musel preto v roku 1885 požiadať o pomerne drahý reeskontný úver od Peštianskej vlasteneckej prvej sporiteľne, ktorá povolila reeskontný úver s osobnou a solidárnou zárukou všetkých členov správy a výboru.

V roku 1888 nastala kritická situácia, keď viaceri členovia predstavenstva vystúpilo a založilo konkurenčnú Ružomerskú priemyselnú banku, pričom došlo k vybratiu 50 % vkladov.

Začiatky úverovania priemyselných podnikov

Po roku 1890 sa postavenie spolku postupne zlepšovalo. Valné zhromaždenie v roku 1893 odsúhlasilo zvýšenie účastinnej istiny na 50 000 zl. V tom istom roku došlo k zmene názvu na Ružomerský úverný spolok, úč. spoločnosť, a k založeniu prvej filiálky v Trstenej. Spolok sa podieľal na zakladaní viacerých slovenských bánk, napr. Hornouhorskej banky Tatra v Martine v roku 1884, kde sa zúčastnil 40 účastinami po 100 zl. Začiatkom 90-tych rokov 19. storočia sa spolu s Tatra bankou, Žilinskou pomocnicou a Martinskou sporiteľňou podieľal na zakladaní, správe a úverovaní menších podnikov ľahkého, najmä drevospracujúceho priemyslu. Predstavitelia slovenského národného života sa v tom čase snažili zvýšenou aktivitou v hospodárskej oblasti vytvoriť základňu pre svoje politické a kultúrne ciele.

V roku 1892 spolok kúpil 40 účastín Továrne na drevolátku v Ružomberku, ktorej už v roku 1884 povolil kontokorentný úver 15 000 zl. Peter Makovický, správca spolku, bol zároveň predsedom správnej rady továrne.

Ďalšou investíciou bola kúpa 50 účastín firmy Helios, mechanickej a elektrotechnickej účastinnej spoločnosti

v Žiline, v decembri 1893. Podnik však počas celej existencie vykazoval stratu, a tak v roku 1906 došlo k jeho zániku konkurzom. Pohľadávka spolku voči Heliosu za úvery poskytované od roku 1899 v celej výške 52 000 korún bola vyrovnaná až v roku 1911. Od roku 1900 sa museli všetky účty viesť v novej korunovej mene (1 zlatý sa rovnal 2 korunám).

V roku 1900 sa spolok podieľal kapitálom 10 000 korún na založení Žilinskej továrne na cement a vápno s účastinnou istinou 350 000 korún. Svoju pozíciu v tomto podniku však v roku 1906 stratil.

Formovanie novej úverovej politiky a stratégie v rokoch 1904 – 1914

Od začiatku 20. storočia možno sledovať zmenu ťažiska obchodnej politiky spolku od poskytovania pôžičiek drobným žiadateľom, hoci ani na tých nezabúdala, k úverovaniu priemyselných podnikov, čo sa odrazilo aj v nových stanovách z roku 1904. Banka si v nich za jeden z hlavných cieľov určila „zakladanie a poskytovanie úverov priemyselným, hospodárskym a obchodným podnikom“. V roku 1904 došlo k zmene názvu spolku na Úverná banka, účastinná spoločnosť, Ružomberok a jej správcom sa stal Vladimír Makovický. Vzrast obchodov banky si vynútil aj zvýšenie účastinnej istiny na 500 000 korún, pričom do roku 1914 vzrástol akciový kapitál na 2 milióny korún. Úverná banka sa snažila o prienik do veľkopriemyslu za pomoci obchodného spojenia s viedenskou filiálkou Živnostenskej banky v Prahe. Vo väčšej miere začala poskytovať úvery (zväčša išlo o konzorciálne úvery spolu s inými peňažnými ústavmi) a investičný kapitál na založenie a výstavbu väčších tovární, predovšetkým celulózo-papierenského priemyslu. V roku 1902 sa spolu s Tatra bankou v Martine a Živnostenskou bankou v Prahe zúčastnila na založení Továrne na celulózu v Martine s účastinným kapitálom 1 milión korún upísaním 20 účastín po 200 korún, v roku 1906 na založení Žilinskej továrne na celulózu upísaním účastín vo výške 5 000 korún.

Finančné prostriedky potrebné na prevádzku podnikov, na ktorých sa zúčastňovala, pokrývala zväčša zmenkovými a kontokorentnými úvermi, ktoré mali charakter dlhodobých i strednodobých pôžičiek. Na finančné zabezpečenie nákladnejších investícií (predovšetkým pri modernizácii a rozširovaní výroby) využívala prostriedky zo zvýšenia akciového kapitálu, prípadne konzorciálne úvery. Výška úrokových sadzieb sa v tom období odvodzovala od úradnej sadzby Rakúsko-uhorskej banky. Od roku 1910 výšku úrokových sadzieb určovala správna rada; pohybovala sa od 1 – 2 % nad úradnou sadzbou. Za poskytnutý úver banka zvyčajne požadovala províziu v rozpätí 0,2 – 1 %.

Jednou z najväčších obchodných akcií Úvernej



banky do roku 1918 bolo založenie Uhorskej papierne, úč. spol., Ružomberok v roku 1906 s akciovým kapitálom 1 600 000 korún, kde ako zakladateľ prevzala účastiny v hodnote 100 000 korún. Úverná banka poskytovala papierni pomerne vysoký zmenkový a kontokorentný úver, ktorý povoľovala zväčša „na spoločné dobrostátie jej správy a riadne žirové zmenky“. Keď v roku 1910 došlo k rozšíreniu výroby, situáciu riešila zvýšením účastinnej istiny (vypustením 6 % prioritných účastín za 500 000 korún). Súčasne sa dohodla s viedenskou filiálkou Živnobanky, že „oba ústavy prevezmú garanciu pre rozpredaj účastín a síce v pomere 60 : 40 za primeranej provízie“. Úverná banka však postupom času nebola schopná sama pokrývať úverové požiadavky Uhorskej papierne. Ako vyplýva zo zápisnice správnej rady z 19. júla 1913, Uhorská papieraň prekročila svoj úverový rámec, pričom výška jej úverovej zaviazanosti predstavovala 1 560 000 korún. Banka sa preto rozhodla „až na rímesty ďalší úver neposkytovať“. Správna rada papierne bola preto často nútená uchádzať sa o úver potrebný na prevádzkovú činnosť v iných bankách.

Nedostatok voľných prostriedkov a investičného kapitálu potrebného na financovanie priemyselných podnikov sa naplno prejavoval najmä rokoch 1912 – 1914. Ako príklad možno uviesť Skláreň, úč. spol. na výrobu chemického skla v Žiline, s akciovým kapitálom 600 000 korún, ktorú v roku 1912 založila Úverná banka za pomoci viedenskej filiálky Živnostenskej banky. Úverná banka ako zakladateľ prevzala účastiny vo výške asi 140 000 korún, ďalších 100 000 korún prevzal syndikát pod vedením Dr. E. Gyurissa. Na kúpu týchto účastín Úverná banka poskytla syndikátu úver za výhodných podmienok. Po začatí výroby povolila v apríli 1913 spolu so Zemskou priemyslovou bankou v Budapešti prevádzkový úver 150 000 korún. V júli toho istého roku však bola nútená pre nedostatok voľných zdrojov a zlú finančnú situáciu ďalší investičný a prevádzkový úver zamietnuť. Po vypuknutí vojny bola skláraň 9. decembra 1914 uzavretá a v júli 1918 predaná za 1 200 000 korún českej firme Bratři Benešové.

Problémy pri zaobstarávaní reeskontného úveru

Úverná banka pre svoju pomerne rozsiahlu úverovú a obchodnú činnosť a v dôsledku zvyšovania dopytu po lacnom úvere, ktorý poskytovala, bola sama nútená uchádzať sa o reeskontný úver. Snaha slovenských peňažných ústavov získať reeskontný úver od Rakúsko-uhorskej banky za rovnakých podmienok, aké mali rakúske a maďarské ústavy končila zvyčajne neúspešne. Preto v roku 1911 zástupcovia Úvernej banky v Ružomberku, Sporiteľne v Martine a Ľudovej banky

v Novom meste nad Váhom odovzdali guvernérovi Rakúsko-uhorskej banky memorandum, kde žiadali odstránenie diskriminácie.

Pomoc pri zaobstarávaní reeskontného úveru nachádzala u vedenia českých bánk – Zemskej banky a Ústrednej banky českých sporiteľní, ale hlavne Živnostenskej banky, ktorá jej poskytovala reeskontný úver prostredníctvom svojej filiálky vo Viedni za úrok spravodlivo 1 % nad oficiálnou úrokovou sadzbou Rakúsko-uhorskej banky. Zvyšovanie reeskontnej zaviazanosti využila Živnostenská banka na dosadenie svojich predstaviteľov do správnych orgánov Úvernej banky. Podľa zápisnice správy z 15. júna 1912 reeskontné obligo v Živnostenskej banke dosiahlo výšku 4 888 075,93 korún, čím došlo k prečerpaniu povoleného úverového limitu 4,5 milióna korún. Správna rada Úvernej banky sa preto rozhodla nové obchody nepovoľovať, pri prolongáciách žiadať splátky a „poprosiť Živnobanku, aby nás i naďalej podporovala“. V rokoch 1912 – 1915 Živnostenská banka často zvyšovala úrokové sadzby a znižovala výšku reeskontného úveru, ako napr. v decembri 1912, keď znížila reeskontný úver Úvernej banke o 500 000 korún. Správna rada Úvernej banky na čele Vladimírom Makovickým sa v rokoch 1914 až 1915 často sťažovala na príliš vysoké úrokové sadzby zo strany Živnostenskej banky a žiadala ich zníženie „aspoň na 5,5 % pri 5 % sadzbe Rakúsko-uhorskej banky, lebo doterajšia 6,5 % sadzba nie je ani kulantná, ani odôvodnená“.

Úverná banka sama poskytovala reeskontný úver 16 slovenským peňažným ústavom. Žiadostiam o reeskontný úver vyhovel aj v krízových situáciách, ako v prípade Tatra banky v Martine v rokoch 1911 – 1913 a Myjavskej banky v roku 1912.

Obligo (zaviazanosť) slovenských bánk predstavovalo k 15. júnu 1912 2 868 564,44 korún.

Záver

Hoci sa Úverná banka pri svojej úverovej činnosti do roku 1914 dopustila viacerých chýb a nedostatkov a musela zápasiť s radom objektívnych a subjektívnych problémov, je nepopierateľné, že sa postupne vypracovala z malého rodinného podniku na jednu z najvýznamnejších bánk na Slovensku.

Po vzniku Československa, pod novým názvom Slovenská banka, úč. spol., Bratislava došlo k rozšíreniu jej činnosti, stala sa členom konzorcia bánk pre štátne a úverové operácie, budovala vlastný priemyselný koncern, postupne vlastnila podiely v 47 priemyselných a obchodných podnikoch. Pomocou fúzií sa zmocnila viacerých slovenských peňažných ústavov a spolu s Tatra bankou zohrávala významnú úlohu pri koncentracii slovenského bankovníctva.

VZÁJOMNÁ POMOCNICA V SLOBODNOM KRÁĽOVSKOM MESTE BREZNO

V druhej polovici 19. storočia sa začali na území Slovenska formovať svojpomocné spolky s peňažným zameraním ako zárodok budúceho družstevného a ľudového peňažníctva vôbec. Hoci vznikali pod rozličným označením, spájali ich rovnaký cieľ. Mali tvoriť ochrannú hrádzu pred zhoršujúcimi sa sociálnymi a ekonomickými podmienkami života. Spolky boli vedené na demokratických zásadách a zlučovali v sebe základné družstevné princípy, ako je dobrovoľnosť, svojpomoc a vzájomnosť. Obdobné princípy sa uplatňovali i v breznianskej Sporiteľnici, založenej 4. októbra 1846 mešťanmi slovenského pôvodu. Na tradície tohto peňažného ústavu nadviazali koncom 60-tych rokov 19. storočia zakladatelia ďalšieho miestneho svojpomocného spolku, nazývaného Vzájomná pomocnica v slobodnom kráľovskom meste Brezno. Iniciátormi jej vzniku boli opäť tunajší mešťania na čele so statkárom, advokátom, no tiež zakladajúcim členom prvého výboru Matice slovenskej Jánom Čipkom a Matejom Lopušným starším. Ideový základ a neskôr i odbornú pomoc pri vypracovávaní stanov a vedení úradnej agendy im poskytla dobre prosperujúca pomocnica z neďalekej Revúcej. Po ukončení prípravných prác sa dňa 14. februára 1869 v dome Mateja Lopušného zišlo 34 mešťanov, ktorí svojimi podpismi pod stanovy potvrdili predbežné založenie Vzájomnej pomocnice ako spolku. Z porady vzišlo i dočasné vedenie pozostávajúce z predsedu Mateja Lopušného, podpredsedu Emila Göllnera, pokladníka Jonáša Jesenského a tajomníka Jozefa Tesáka. Najväčším problémom nového peňažného ústavu sa stali stanovy, ktoré v zmysle cisárskeho patentu o spolkoch z novembra 1852 podliehali úradnému schváleniu. Po nekonečných diskusiách a opätovných zásahoch úradov sa niekoľkokrát prepracúvali a dopĺňali. Až 16. septembra 1872 ich ministerstvo poľnohospodárstva, priemyslu a obchodu konečne akceptovalo a mohli byť publikované. Štyri roky trvajúce spory okolo potvrdenia stanov a tým i samotnej existencie de facto už jestvujúceho spolku spôsobovali, že hoci pomocnica vyvíjala činnosť, jej aktivity boli značne oklieštené. Prvé náznaky zlepšenia sa začali rysovať až v roku 1872, v priebehu ktorého sa zvýšila členská základňa z pôvodných 55 členov so 73 podielmi na 69 členov vlastníacich 109 podielov. Tento posun sa ešte výraznejšie prejavil v hodnote majetku, ktorý koncom roku 1871 predstavoval takmer 811 zlatých (zl.), avšak v priebehu nasledujúceho roku vzrástol až na 1 500 zl.

Spolok mal na báze svojpomoci poskytovať istú ochranu pred úžerníkmi a súčasne uspokojovať úverové potreby svojich členov. V tomto duchu bolo jeho hlavným cieľom zhromažďovať vklady a z takto nazhromaždeného kapitálu poskytovať svojim členom pôžičky s výhodným úrokom na podporu ich aktivít v obchode, remeselníctve, priemysle či poľnohospodárstve.

Podľa vládou potvrdených stanov hodnota jedného podielu

bola stanovená na 30 zl., a každý člen povinne vkladal do spolkovej pokladnice 50 grajciarov v pravidelných mesačných intervaloch. Podielnik, ktorý vložil do pokladnice aspoň 4 zl. mal právo na úroky z tohto obnosu, ktoré sa vyplácali na základe uznesenia valného zhromaždenia po uplynutí príslušného obchodného roku. Za záväzky, teda za prípadné hospodárske straty spolku ručili členovia do výšky upísaných podielov.

Pomocnica nemala svoju vlastnú úradnú miestnosť. Finančné operácie prebiehali v pokladníkovom byte, čo malo za následok, že pri každej zmene pokladníka alebo jeho bydliska sa menilo i obchodné miesto spolku. Pokladník, ako i ostatní funkcionári pracovali spočiatku bez nároku na mzdu, až valné zhromaždenie 16. februára 1875 stanovilo prvé odmeny, a to pre pokladníka 100 zl., podpredsedu a tajomníka 25 zl. a kontrolóra 10 zl. ročne.

Prvú ročnú správu v tlačenej forme vydalo družstvo za obchodný rok 1875. Z nej vyplýva, že pokladnica dosiahla v tom roku zisk 334 zl., vklady členov presiahli sumu 14 tisíc zl. Na zmenkách a úpisoch zapožičala pokladnica viac ako 13 tisíc zl. a na zálohy 3 839 zl.

V roku 1876 boli prepracované spolkové stanovy, a to v zmysle ustanovení zákonného článku XXXVII z roku 1875. Na základe tejto normy zrušil sa post predsedu i podpredsedu a vedenie pozostávalo zo správcu, podsprávcu, 12 riadnych a 6 náhradných členov správneho výboru a z 3 členov dozorného povereníctva. Najvyšším orgánom pomocnice bolo valné zhromaždenie, ktoré sa schádzalo obyčajne jedenkrát do roka a jeho prostredníctvom podielníci priamo zasahovali do hospodárskeho života a celkového chodu ústavu. Každý člen mal účastnícke i hlasovacie právo.

Spolok mal charakter družstevného úverového ústavu, avšak mestského typu, nakoľko medzi pôvodným členstvom, a tiež v jeho predstavenstve dominovali predovšetkým majetnejší mešťania. S pribúdajúcim kapitálom narastala potreba jeho čo najväčšieho zhodnotenia a zisk začal mať pre spolok rozhodujúcu úlohu. Za týchto okolností sa ťažkopádne družstevné princípy, ktorými bol spolok viazaný, stávali pre podnikateľské aktivity jeho vedenia brzdou. Preto správa pomocnice prijala dňa 17. júna 1910 uznesenie o zmene jej právnej formy na klasickú účastinnú spoločnosť. Následne 6. novembra 1910 valné zhromaždenie odhlasovalo zánik pomocnice ako spolku, a jej transformáciu na „Pomocnicu“ úvernú banku, účastinnú spoločnosť, so sídlom v Brezne.

V tejto podobe pôsobila banka až do decembra 1920, keď sa spojením piatich peňažných ústavov so stredoslovenskou pôsobnosťou vytvorila Národná banka, úč. spol. v Banskej Bystrici. Od 1. januára 1921 vykonávala činnosť pod označením Národná banka, úč. spol., filiálka v Brezne.

Mgr. Tatiana Cvetková

DVA PROGRAMY DIŠTANČNÉHO ŠTÚDIA V INŠTITÚTE BANKOVÉHO VZDELÁVANIA NBS OD JANUÁRA 2004

Inštitút bankového vzdelávania Národnej banky Slovenska reaguje na aktuálne potreby bankovej praxe, vyplývajúce z nášho vstupu do EÚ a prispôsobovania sa medzinárodným požiadavkám a štandardom, a prichádza s novou ponukou dištančného štúdia, a to programov **Účtovníctvo pre bankových pracovníkov** a **Moderné bankovníctvo**.

Dištančné štúdium Účtovníctvo pre bankových pracovníkov je nový program dištančného štúdia, ktorý otvára IBV po prvýkrát. Je určený pracovníkom bánk, ale aj ďalších finančných inštitúcií, ktorí síce nepracujú aktívne v pozícii účtovníka, ale k svojej práci potrebujú poznatky z bankového účtovníctva, aby boli schopní analyzovať a vyhodnotiť účtovné výkazy tak, aby slúžili ako podklad na rozhodovanie manažmentu banky.

Druhý inovovaný a aktualizovaný program – Moderné bankovníctvo, je určený pre všetkých pracovníkov bánk, od ktorých sa vyžaduje univerzálnosť a inovácia ich odborného profilu, ako aj vyššia flexibilita odborných vedomostí v oblasti bankových produktov a služieb.

Programy sú založené na individuálnom štúdiu učebníc vytvorených špeciálne na tieto účely a zohľadňujúcich svojím obsahom i formou túto skutočnosť. Účastníkom štúdia sú k dispozícii konzultanti na konzultáciách a sústrediach, ako aj študijný poradca. Programy dištančného štúdia sa riadia projektmi, ktorých súčasťou je plán štúdia a učebné osnovy, schválené Ministerstvom školstva SR pri ich akreditácii. Po úspešnom absolvovaní štúdia vrátane záverečnej skúšky získajú účastníci osvedčenie s celoslovenskou platnosťou.

Základné informácie o programoch sú uvedené v nasledujúcej tabuľke.

Účtovníctvo pre bankových pracovníkov – dištančné štúdium akreditované MŠ SR	
Účastníci:	Pracovníci bánk a iných finančných inštitúcií, ktorí nepracujú ako výkonní pracovníci učtárni bánk, ale pre skvalitnenie svojej práce potrebujú nadobudnúť poznatky z oblasti bankového účtovníctva v primeranom rozsahu a štruktúre.
Cieľ:	Na základe nadobudnutia, resp. rozšírenia a prehĺbenia teoretických vedomostí a praktických zručností v problematike bankového účtovníctva skvalitniť profesionálny výkon bankového pracovníka.
Obsah:	<ul style="list-style-type: none"> • všeobecné postupy vedenia účtovníctva • zásady a princípy bankového účtovníctva • postupy účtovania bánk podľa jednotlivých účtovných tried • účtovná uzávierka a závierka bánk
Študijné aktivity:	štyri 1-dňové skupinové konzultácie, záverečná skúška
Dĺžka trvania:	4 mesiace (január – máj 2004)
Uzávierka prihlášok:	12. 1. 2004
Otvorenie:	14. 1. 2004
Kontaktné osoby:	Ing. Magdaléna Bobáková, odborný garant štúdia – č. tel.: 07/4855 3367 Ing. Oľga Hromníková, študijný poradca – č. tel.: 07/4855 3382
Moderné bankovníctvo – dištančné štúdium akreditované MŠ SR	
Účastníci:	Všetci pracovníci bánk, ktorí sú vo svojej praxi úzko zameraní na oblasť svojho pracovného pôsobenia a na skvalitnenie svojej práce potrebujú nadobudnúť poznatky z rôznych oblastí bankovej činnosti.
Cieľ:	Poskytnúť účastníkom prehľadný a systematicky usporiadaný súbor poznatkov orientovaný na dôležité bankové činnosti a prepojený s konkrétnou bankovou praxou, rozšíriť vedomosti nad rámec úzkeho zamerania špecializácie jednotlivých bankových pracovníkov, a tým skvalitniť a zefektívniť ich pracovný výkon.
Obsah:	Obsah tvorí 5 predmetov: <ul style="list-style-type: none"> • Osobnosť bankového pracovníka • Bankové obchody • Základy práva pre bankových pracovníkov • Základy bankového účtovníctva • Platobný styk
Dĺžka trvania:	samotné štúdium 6 mesiacov (január – začiatok júla 2004), záverečná skúška september 2004
Študijné aktivity:	jedno 3-dňové sústredenie, štyri 2-dňové skupinové konzultácie, skúška z jednotlivých predmetov, záverečná skúška
Uzávierka prihlášok:	12. 1. 2004
Otvorenie:	21. 1. 2004
Kontaktné osoby:	Ing. Oľga Hromníková, odborný garant štúdia a študijný poradca – č. tel.: 07/4855 3382

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 14. novembra 2003 sa uskutočnilo 23. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS prerokovala a schválila Priebežnú účtovnú závierku a správu o výsledku hospodárenia NBS k 30. 9. 2003. Národná banka Slovenska vykázala k 30. 9. 2003 stratu vo výške 18,4 mld. Sk. Strata bola ovplyvnená najmä vývojom kurzu slovenskej koruny voči EUR a USD a operáciami spojenými so sterilizáciou nadbytočnej likvidity bankového sektora.

- BR NBS schválila znenie dodatku č. 2 k zmluve o platobnom systéme SIPS, ktorý vytvára právny rámec na poskytovanie vnútrodenných úverov pre priamych účastníkov platobného systému SIPS za účelom plynulosti medzibankového platobného styku.

- BR NBS schválila návrh vyhlášky o druhom vydaní bankoviek v nominálnej hodnote 5 000 Sk vzor 1999. Bankovky budú v hotovostnom peňažnom obehu od 10. decembra 2003 a sú identické s päťtisícikorunovými bankovkami, ktoré boli vytlačené v predchádzajúcich rokoch. Na bankovke sú vytlačené tie isté motívy, ochranné prvky a použité rovnaké tlačové techniky a farby ako sú na bankovkách vzoru 1999. Rozdiel je však na rubovej strane bankovky, na ktorej je na 5 mm širokom bielom okraji drobným písmom vytlačený názov rakúskej tlačiarne "OESTERREICHISCHE BANKNOTEN – UND SICHERHEITSDRUCK GMBH", ktorý nahradil názov nemeckej tlačiarne "GIESECKE & DEVRIENT", ktorá vytlačila bankovky vzoru 1995 a vzoru 1999. Všetky bankovky nominálnej hodnoty 5 000 Sk, ktoré vydala Národná banka Slovenska v prechádzajúcom období zostávajú naďalej v platnosti.

- BR NBS schválila vyhlášku o ukončení platnosti mincí v nominálnej hodnote 10 halierov a mincí v nominálnej hodnote 20 halierov. Platnosť mincí sa skončí 31. decembra 2003. Od 1. januára 2004 do 31. decembra 2004 bude možné všetky mince uvedených nominálnych hodnôt, ktoré boli vyrazené v rokoch 1993 až 2003 bezodplatne vymieňať v Národnej banke Slovenska a v bankách a pobočkách zahraničných bánk. Od 1. januára 2005 do 31. decembra 2008 bude desať a dvadsať halierové mince vymieňať už len Národná banka Slovenska. Po tomto termíne ich výmena možná nebude. Počas tohto obdobia bude desať a dvadsať halierové mince možné vymieňať v pokladniciach Národnej banky Slovenska a v pokladniciach bánk a pobočiek zahraničných bánk v hotovosti alebo vložení na účet vedený v Národnej banke Slovenska, v príslušnej banke alebo v pobočke zahraničnej banky. V hotovosti sa budú vymieňať mince, ktorých úhrnná suma nominálnych hodnôt je deliteľná číslom 50 be-

zozvyšku. Pri vložení mincí na účet sa úhrnná suma nominálnych hodnôt pripíše na účet v plnej výške.

Dňa 25. novembra 2003 sa uskutočnilo 24. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS prerokovala situačnú správu o menovom vývoji v SR za október 2003 a rozhodla o ponechaní úrokových sadzieb pre jednodňové sterilizačné obchody na úrovni 4,75 %, pre jednodňové refinančné obchody na úrovni 7,75 % a pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami na úrovni 6,25 %.

Komentár k rozhodnutiu Bankovej rady NBS dňa 25. novembra 2003 o určení úrokových sadzieb

Úroveň inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien, sa stabilizovala. Dynamika cien je naďalej generovaná rastom regulovaných cien a nepriamych daní. Jadrová inflácia predstavuje na celkovom raste cien štvrtinový podiel. V októbri sa naplnili krátkodobé prognózy NBS ohľadne cenového vývoja, keď na celkovú infláciu pôsobil protichodne nárast cien potravín a pokles cien pohonných hmôt. Ceny potravín by si mali do konca roku udržať rastový potenciál, kým vývoj v ostatných sektoroch by mal stagnovať, resp. sa spomaliť. Aktuálne predikcie vývoja inflácie na koniec roka sa v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom nezmenili, nachádzajú sa v hornej časti intervalu a potvrdzujú predpoklady dosiahnutia programových hodnôt Aktualizovaného menového programu NBS.

Koniec kalendárneho roka je charakteristický sezónnym nárastom spotrebiteľského dopytu, čo sa prejaví najmä v zhoršení zahraničného obchodu v porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi. Očakávané dočasné zhoršenie obchodnej bilancie by malo byť spôsobené nárastom spotrebného dovozu v predvianočnom období a znížením vývozu v závere roka v dôsledku sezónneho čerpania dovolení. Dlhodobjšie vývojové tendencie zahraničného obchodu zostávajú naďalej zachované. Uvedený očakávaný vývoj nezmení trend poklesu 12 mesačného kumulatívneho salda obchodnej bilancie.

Na dynamickom raste exportu, ktorý je základným faktorom zlepšovania obchodnej bilancie, sa podieľajú predovšetkým osobné automobily, komponenty a príslušenstvo pre motorové vozidlá, stroje a zariadenia a železo a oceľ. Zvyšovanie exportu týchto komodít je sprevádzané rastom príslušnej domácej priemyselnej produkcie. Na základe konjunkturálnych prieskumov je možné do konca



roku očakávať pokračovanie rastu produkcie, ktoré by sa mohlo pozitívne prejavíť aj vo vývoze.

Výmenný kurz slovenskej koruny sa v októbri zhodnotil v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom v priemere o 0,5 % voči euru a o 5 % voči americkému doláru. Nominálna apreciácia slovenskej koruny voči obojm menám pokračuje aj v novembri. Vplyvom pokračovania takéhoto vývoja nominálneho výmenného kurzu slovenskej koruny dôjde k výraznejšiemu zhodnoteniu reálneho efektívneho výmenného kurzu na kumulatívnej báze.

Vývoj menových agregátov pokračoval v októbri vo svojom predchádzajúcom trende. Dynamika peňažnej zásoby sa v porovnaní so septembrom opäť mierne zrýchlila, rovnako ako úverové aktivity bánk. Pretrváva

predstih objemu poskytovania úverov obyvateľstvu pred podnikmi, ako aj preferovanie čerpania úverov podnikmi v cudzej mene pred korunovými úvermi. Rast úverov obyvateľstvu si v druhom polroku udržuje rastúcu tendenciu, ktorá môže pretrvávajúť z dočerpávania uzatvorených hypotekárnych úverových zmlúv v prvom polroku.

Októbrový vývoj ukazovateľov ekonomického a menového vývoja nenaznačuje zmenu doterajších tendencií. Vzhľadom na dočasný a sezónny charakter nárastu spotrebného dopytu, ako aj vzhľadom na absenciu iných faktorov podmieňujúcich zmenu výkonu menovej politiky rozhodla Banková rada NBS o ponechaní súčasnej úrovne kľúčových úrokových sadzieb.

Tlačové oddelenie OVI NBS

TLAČOVÉ SPRÁVY

Tlačová beseda k halierovým minciam

Guvernér Národnej banky Slovenska Marián Jusko a vrchný riaditeľ peňažného úseku NBS Ján Mathes (vľavo) infomovali novinárov na tlačovej konferencii konanej dňa 25. novembra 2003 o rozhodnutí Bankovej rady NBS ukončiť platnosť 10- a 20-halierových mincí k 31. decembru 2003. Objasnili tiež hlavné dôvody zámeru NBS zrušiť halierové mince.

Od 1. januára 2004 do 31. decembra 2004 bude možné všetky mince uvedených nominálnych hodnôt bezodplatne vymieňať v Národnej banke Slovenska a v bankách a pobočkách zahraničných bánk. Od 1. januára 2005 do 31. decembra 2008 bude desať a dvadsať halierové mince vymieňať už len Národná banka Slovenska. Po tomto termíne ich výmena možná nebude. Počas tohto obdobia bude desať a dvadsať halierové mince možné vymieňať v pokladniciach Národnej banky Slovenska a v pokladniciach bánk a pobočiek zahraničných bánk

v hotovosti alebo vložení na účet vedený v Národnej banke Slovenska, v príslušnej banke alebo v pobočke zahraničnej banky. V hotovosti sa budú vymieňať mince, ktorých úhrnná suma nominálnych hodnôt je deliteľná číslom 50 bezzvyšku. Pri vložení mincí na účet sa úhrnná suma nominálnych hodnôt pripíše na účet v plnej výške.

S. Babincová, foto: P. Kochan



Stanovisko NBS k preverovaniu operácií VÚB

V súvislosti so širokou medializáciou vyšetrovania operácií z rokov 1998 – 2000 vo Všeobecnej úverovej banke, a. s., považuje Národná banka Slovenska za potrebné uviesť, že aktivity, ktoré sú predmetom

vyšetrovania, nemôžu mať žiadny vplyv na súčasné stabilné postavenie VÚB banky.

Výsledkom rozsiahleho procesu reštrukturalizácie a privatizácie VÚB bol v roku 2001 vstup strategického bankového investora Banca Intesa, ktorý dnes predstavuje záruku odborného vedenia banky a tiež istotu pre klientov.



Plnenie informačných povinností emitentov cenných papierov

Podľa zákona o cenných papieroch majú emitenti cenných papierov vydaných na základe verejnej ponuky povinnosť uverejniť polročnú a ročnú výročnú správu. Jedným z miest, kam sa tieto správy predkladajú, je aj Úrad pre finančný trh. Tu sa tieto správy evidujú a ďalej spracovávajú. Vzhľadom na to, že komunikácia prostredníctvom elektronickej pošty dnes predstavuje u prevažnej väčšiny emitentov už bežný štandard ako aj to, že zjednotenie elektronických formátov predkladaných správ uľahčí ich ďalšie spracovávanie a zverejňovanie príslušných údajov, pripravil Úrad pre finančný trh projekt, ktorý

sa týka plnenia informačnej povinnosti emitentov cenných papierov vydaných na základe verejnej ponuky v elektronickej podobe. Úrad predpokladá prvé využitie pripraveného návrhu pri spracovaní ročných správ za obdobie roka 2003.

Návrh projektu bol zverejnený na webovej stránke úradu (www.uft.sk) v sekcii Verejná diskusia. V tejto sekcii sú prístupné všetky výkazy požadované ustanovením § 130 zákona o cenných papieroch (informačná povinnosť), spolu s návodom na ich vyplnenie.

Úrad pre finančný trh si dovoľuje požiadať všetkých emitentov cenných papierov o pripomienky k návrhu projektu, ktoré očakávame na e-mailovej adrese emitenti@uft.sk.

Wüstenrot, životná poisťovňa, a. s., sa zlúči s Univerzálnou bankovou poisťovňou, a. s.

Úrad pre finančný trh udelil predchádzajúci súhlas na zlúčenie spoločnosti Wüstenrot, životná poisťovňa a. s., Karadžičova 17, 811 09 Bratislava, IČO: 35 752 432 (ďalej len „WŽP“) so spoločnosťou Univerzálna banková poisťovňa, a. s., Košická 52, 829 24

Bratislava, IČO: 31 383 408 (ďalej len „UBP“). Rozhodnutie nadobudlo právoplatnosť dňa 14. 11. 2003, pričom vznik právnych účinkov zlúčenia sa predpokladá k 1. 1. 2004 zápisom do Obchodného registra SR. Dňom účinnosti zlúčenia WŽP s UBP sa predpokladá zmena obchodného mena UBP na Wüstenrot poisťovňa, a. s.

M. Kačmár, ÚFT

Dištančné štúdium pre pracovníkov Tatra banky, a. s.

Dňa 15. októbra 2003 sa uskutočnilo v budove ústredia Národnej banky Slovenska oficiálne ukončenie dištančného štúdia Bankový manažment, ktoré bolo určené pre pracovníkov Tatra banky, a. s. Náročné štvorsemestrálne štúdium úspešne ukončilo sedemnást' absolventov, ktorým odovzdal certifikáty Ing. Štefan Králik, vrchný riaditeľ prezidiálneho úseku NBS za účasti riaditeľa Inštitútu bankového vzdelávania NBS Ing. Dušana Garaya, CSc., a riaditeľky útvaru Ľudských zdrojov Tatra banky, a. s., Ing. Jely Ferjancovej.

Dištančné štúdium Bankový manažment je akreditované Ministerstvom školstva SR a certifikát o jeho absolvovaní má celoštátnu platnosť. Dištančná

forma štúdia je trvalou súčasťou aktivít Inštitútu bankového vzdelávania NBS.

D. Garay



Cena Tatra banky za umenie 2003

V sobotu 29. novembra 2003 sa v Opere SND už po ôsmykrát udeľovali Ceny Tatra banky za umenie. Zástupca predstavenstva Tatra banky odovzdal ceny tohtoročným víťazom v rámci slávnostného galavečera pod názvom Energia umenia. Na základe rozhodnutia 10-člennej odbornej poroty si tohto roku tradičný sklenený ihlan za prínos pre slovenské

umenie spojený s finančným grantom 150 tisíc Sk prevzala za interpretačný výkon herečka Emília Vášáryová, za celoživotné dielo operná speváčka Elena Kittnárová a za tvorivý čin roka spisovateľ Ivan Štrpka. Nehonorované ocenenie in memoriam bolo udelené Júliusovi Satinskému za mimoriadny prínos do slovenskej kultúry.

(pol)



Ukazovateľ	Merná jednotka	1999	2000	2001	2002	2003				
						5.	6.	7.	8.	9.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk	670,0	684,8*	707,3*	738,4*		373,4*			
Medziročná zmena HDP 3)	%	1,3	2,2*	3,3*	4,4*		3,8*			
Miera nezamestnanosti 4)	%	19,2	17,9	18,6	17,5	14,8	14,6	14,5	14,3	13,9
Spotrebiteľské ceny 3)	%	14,2	8,4	6,5	3,4	7,6	8,4	8,7	9,2	9,5
OBCHODNÁ BILANCIA 2)*										
Vývoz (fob)	mil. Sk	423 648	548 372	610 693	651 256	305 058	375 333	445 647	511 969	585 164
Dovoz (fob)	mil. Sk	468 892	590 728	713 898	747 883	315 802	385 035	459 151	523 709	596 267
Saldo	mil. Sk	-45 244	-42 356	-103 205	-96 627	-10 744	-9 702	-13 504	-11 740	-11 103
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet	mil. Sk	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-6 725,3	-7 421,2	-7 193,1	-3 687,3	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	77 617,9	63 415,1	83 173,0	234 308,9	18 473,3	28 991,8	34 462,9	20 673,7	
Celková bilancia	mil. Sk	30 137,3	34 168,8	6 866,9	160 596,0	12 002,0	20 725,7	31 729,3	23 517,8	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	4 372,0	5 581,7	5 437,3	10 380,6	11 516,1	11 549,0	12 109,9	11 383,9	11 282,8
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 425,2	4 076,8	4 188,7	9 195,5	10 419,8	10 487,5	10 842,5	10 266,9	10 271,9
ZAHRANIČNÁ ZADĹZENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadĺženosť	mld. USD	10,5	10,8	11,3	13,2	15,4	15,3	16,6	14,6	
Zahraničná zadĺženosť na obyvateľa SR	USD	1 944	2 021	2 095	2 452	2 854	2 850	3 084	2 717	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	41,417	46,200	48,347	45,335	35,586	35,491	36,729	37,490	37,116
Peňažná zásoba [M2] 4) 8)	mld. Sk	508,9	580,4	649,2	681,6*	698,3	682,3	701,5	708,8	705,0
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	10,9	14,2	11,9	4,7*	9,3	5,3	6,4	6,9	7,3
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mld. Sk	397,6	396,1	321,7	330,0*	341,0	344,1	349,8	353,4	357,7
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Prijmy	mld. Sk	216,7	213,4	205,3	220,3	79,1	100,9	127,7	147,1	163,4
Výdavky	mld. Sk	231,4	241,1	249,7	272,0	109,6	128,5	158,8	180,2	201,1
Saldo	mld. Sk	-14,7	-27,7	-44,4	-51,7	-30,6	-27,6	-31,2	-33,1	-37,7
PRIMÁRNÝ TRH										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	12,34	9,76	6,62	5,70	4,97	4,78	4,65	4,34	4,23
krátkodobé úvery	%	19,61	13,61	11,24	9,93	8,28	8,33	8,22	8,27	8,13
krátkodobé čerpané úvery	%	17,45	11,95	9,18	8,99	8,00	7,53	7,15	7,62	7,36
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovené Bankovou radou NBS, platnosť od 1-dňové operácie – sterilizačné	%					31.05.2003	30.06.2003	31.7.2003	31.8.2003	30.9.2003
– refinančné	%					5,00	5,00	5,00	5,00	4,75
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					8,00	8,00	8,00	8,00	7,75
	%					6,50	6,50	6,50	6,50	6,25
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **	%									
overnight	%	11,47	7,96	7,35	7,18	6,70	5,92	5,48	5,94	5,97
7-dňová	%	13,24	8,47	7,73	7,73	6,47	6,39	6,30	6,38	6,35
14-dňová	%	13,56	8,53	7,76	7,79	6,44	6,44	6,38	6,42	6,38
1-mesačná	%	14,51	8,58	7,77	7,81	6,36	6,42	6,43	6,43	6,38
2-mesačná	%	15,16	8,58	7,77	7,80	6,16	6,34	6,40	6,39	6,33
3-mesačná	%	15,66	8,58	7,77	7,77	6,04	6,26	6,39	6,37	6,28
6-mesačná	%	16,23	8,58	7,77	7,72	5,56	5,93	6,16	6,26	6,16
9-mesačná	%		7,95	7,75	7,70	5,42	5,70	6,03	6,04	6,01
12-mesačná	%		7,97	7,76	7,68	5,34	5,63	5,95	5,96	5,93

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) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu

7) od 1. 1. 1999 zmena metodiky

8) vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993

9) od 1. 1. 2002 zmena metodiky

* 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 31. 10. 2003 v mil. Sk			
M a j e t o k		Zmena oproti 20.10.2003	Z á v ä z k y		Zmena oproti 20.10.2003
1 Zlato	15,627.1	(-0.1)	1 Emisia obeživa	99,165.4	(-2,506.4)
2 Vklady v MMF v cudzej mene	4,332.1	(3.1)	2 Závazky voči MMF v cudzej mene	4,332.4	(3.1)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	7,795.9	(-1,556.0)	3 Závazky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	47,055.3	(-8,410.4)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	7,170.8	(-1,552.7)	3.1 V cudzej mene	46,101.1	(-8,410.4)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	625.1	(-3.3)	3.2 V slovenských korunách	954.2	(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	70,883.8	(1,813.0)	4 Emitované cenné papiere	31,490.8	(-13,028.9)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám	18,984.5	(-700.8)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0	(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,590.5	(36.6)	4.2 Ostatné	31,490.8	(-13,028.9)
5.2 Ostatné pohľadávky	10,394.0	(-737.4)	5 Závazky voči tuzemským finančným inštitúciám	149,965.0	(5,477.6)
6 Cenné papiere	312,893.4	(-8,443.2)	5.1 Peňažné rezervy bánk	22,709.4	(3,375.1)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	312,893.4	(-8,443.2)	5.2 Ostatné	127,255.6	(2,102.5)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0	(0.0)	6 Závazky voči štátnej pokladnici	113,902.1	(9,841.3)
7 Majetkové účastiny	798.4	(0.5)	7 Závazky voči verejnej správe	2,942.7	(42.4)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	678.4	(0.5)	8 Ostatné záväzky	16,405.0	(181.5)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	1,809.1	(125.1)
8 Pohľadávky voči verejnej správe	7,743.3	(43.3)	8.2 Ostatné	14,595.9	(56.4)
9 Ostatný majetok	7,376.5	(-228.8)	Vlastné imanie		
9.1 Úvery ostatným klientom	227.9	(-231.5)	9 Vlastný kapitál	26,351.9	(0.0)
9.2 Ostatné	7,148.6	(2.7)	10 Hospodársky výsledok minulých rokov (Zisk+, Strata-)	-24,836.0	(0.0)
Spolu	446,435.0	(-9,069.0)	11 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata-)	-20,339.6	(-669.2)
	Ing. Marián Jusko, CSC., v. r.		Spolu	446,435.0	(-9,069.0)
	guvernér			Ing. Milena Koreňová, v. r.	
				vrchná riaditeľka úseku finančného riadenia a platobného styku	

Národná banka Slovenska		DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10. 11. 2003 v mil. Sk			
M a j e t o k		Zmena oproti 30.10.2003	Z á v ä z k y		Zmena oproti 30.10.2003
1 Zlato	15,627.0	(-0.1)	1 Emisia obeživa	99,772.8	(607.4)
2 Vklady v MMF v cudzej mene	4,362.7	(30.6)	2 Závazky voči MMF v cudzej mene	4,363.0	(30.6)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	8,431.3	(635.4)	3 Závazky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	68,481.7	(21,426.4)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	7,794.1	(623.3)	3.1 V cudzej mene	67,697.7	(21,596.6)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	637.2	(12.1)	3.2 V slovenských korunách	784.0	(-170.2)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	81,650.4	(10,766.6)	4 Emitované cenné papiere	31,490.8	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám	18,962.8	(-21.7)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0	(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,577.0	(-13.5)	4.2 Ostatné	31,490.8	(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	10,385.8	(-8.2)	5 Závazky voči tuzemským finančným inštitúciám	150,725.4	(760.4)
6 Cenné papiere	325,106.8	(12,213.4)	5.1 Peňažné rezervy bánk	20,304.9	(-2,404.5)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	325,106.8	(12,213.4)	5.2 Ostatné	130,420.5	(3,164.9)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0	(0.0)	6 Závazky voči štátnej pokladnici	114,254.2	(352.1)
7 Majetkové účastiny	803.2	(4.8)	7 Závazky voči verejnej správe	2,502.4	(-440.3)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	683.2	(4.8)	8 Ostatné záväzky	17,592.7	(1,187.7)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	1,603.9	(-205.2)
8 Pohľadávky voči verejnej správe	7,743.3	(0.0)	8.2 Ostatné	15,988.8	(1,392.9)
9 Ostatný majetok	7,527.3	(150.8)	Vlastné imanie		
9.1 Úvery ostatným klientom	219.3	(-8.6)	9 Vlastný kapitál	26,351.9	(0.0)
9.2 Ostatné	7,308.0	(159.4)	10 Hospodársky výsledok minulých rokov (Zisk+, Strata-)	-24,836.0	(0.0)
Spolu	470,214.8	(23,779.8)	11 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata-)	-20,484.1	(-144.5)
	Ing. Marián Jusko, CSC., v. r.		Spolu	470,214.8	(23,779.8)
	guvernér			Ing. Milena Koreňová, v. r.	
				vrchná riaditeľka úseku finančného riadenia a platobného styku	

Národná banka Slovenska		DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 11. 2003 v mil. Sk			
M a j e t o k		Zmena oproti 10.11.2003	Z á v ä z k y		Zmena oproti 10.11.2003
1 Zlato	15,626.8	(-0.2)	1 Emisia obeživa	102,918.9	(3,146.1)
2 Vklady v MMF v cudzej mene	4,233.2	(-129.5)	2 Závazky voči MMF v cudzej mene	4,233.5	(-129.5)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	9,739.8	(1,308.5)	3 Závazky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	43,887.4	(-24,594.3)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	9,131.6	(1,337.5)	3.1 V cudzej mene	43,103.4	(-24,594.3)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	608.2	(-29.0)	3.2 V slovenských korunách	784.0	(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	62,693.8	(-18,956.6)	4 Emitované cenné papiere	31,490.8	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám	18,959.8	(-3.0)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0	(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,575.2	(-1.8)	4.2 Ostatné	31,490.8	(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	10,384.6	(-1.2)	5 Závazky voči tuzemským finančným inštitúciám	152,211.5	(1,486.1)
6 Cenné papiere	314,122.6	(-10,984.2)	5.1 Peňažné rezervy bánk	30,493.7	(10,188.8)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	314,122.6	(-10,984.2)	5.2 Ostatné	121,717.8	(-8,702.7)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0	(0.0)	6 Závazky voči štátnej pokladnici	112,300.5	(-1,953.7)
7 Majetkové účastiny	782.9	(-20.3)	7 Závazky voči verejnej správe	2,427.5	(-74.9)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	662.9	(-20.3)	8 Ostatné záväzky	16,364.8	(-1,227.9)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	1,941.1	(337.2)
8 Pohľadávky voči verejnej správe	7,743.3	(0.0)	8.2 Ostatné	14,423.7	(-1,565.1)
9 Ostatný majetok	10,988.1	(3,460.8)	Vlastné imanie		
9.1 Úvery ostatným klientom	198.0	(-21.3)	9 Vlastný kapitál	26,351.9	(0.0)
9.2 Ostatné	10,790.1	(3,482.1)	10 Hospodársky výsledok minulých rokov (Zisk+, Strata-)	-24,836.0	(0.0)
Spolu	444,890.3	(-25,324.5)	11 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata-)	-22,460.5	(-1,976.4)
	Ing. Marián Jusko, CSC., v. r.		Spolu	444,890.3	(-25,324.5)
	guvernér			Ing. Milena Koreňová, v. r.	
				vrchná riaditeľka úseku finančného riadenia a platobného styku	

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

Deň otvorených dverí v NBS

Dňa 15. novembra 2003 sa konal Deň otvorených dverí v Národnej banke Slovenska. Možnosť prezrieť si priestory nového sídla centrálnej banky na ulici Imricha Karvaša 1 v Bratislave využilo viac ako 4000 občanov. Verejnosti boli sprístupnené pracovné priestory guvernéra NBS, rokovacia miestnosť Bankovej rady, dealing,

výstavná sieň s expozíciou Desiat rokov slovenskej meny, výstava fotografií z výstavby NBS, centrálna knižnica. Návštevníci mali príležitosť stretnúť sa s guvernérom NBS Mariánom Juskom a viceguvernermi Elenou Kohútikovou a Ivanom Šramkom na neformálnej besede v kongresovej sále, diskutovať so spoluautorom projektu novej budovy NBS, Ing. arch. Martinom Kusým. Súčasťou prehliadky boli videoprojekcia a informačné kiosky, predaj pamätných mincí a ďalšie zaujímavosti.

Foto: Pavel Kochan



Deň otvorených dverí v NBS

