



Obsah

	ROZHOVOR
Alica Polónyiová / Príprava Ekonomickej univerzity na vstup Slovenska do Európskej únie / 2	
	NA AKTUÁLNU TÉMU
Ing. Peter Goceliak / Otvorené podielové fondy v roku 2002 / 5	
	EURÓPSKA ÚNIA
Ing. Zora Komínková, CSc. / Verejné financie v EÚ: od maastrichtských konvergenčných kritérií k Paktu stability a rastu / 8	
	LEGISLATÍVA
JUDr. Renáta Bašková / Národná banka Slovenska a jej legislatívna činnosť / 13	
	PAMÄTNÉ MINCE
Ing. Dagmar Flaché / Výsledky súťaže o najkrajšiu slovenskú pamätnú mincu / 16	
	LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE
JUDr. Soňa Tóthová / Legislatíva Európskej únie / 18	
	POSTREHY – PODNETY
doc. Ing. Edita Farkašová, PhD. / Regionálny rozvoj okresov / 19	
	PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV
doc. PhDr. Monika Šestáková, DrSc. / Eugene F. Fama / 21	
	ZO ZAHRANIČIA
Ing. Jana Nováková / Reštrukturalizácia bankového sektora v Maďarsku / 24	
	GALÉRIA OSOBNOSTÍ
Mgr. Tatiana Cvetková / Rudolf Fraštacký / 28	
	INFORMÁCIE
Z rokovania Bankovej rady NBS / 29	
VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR / 32	

BIATEC
Odborný bankový časopis
marec 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: 3. 3. 2003
Dátum vydania: 17. 3. 2003
Registračné číslo: MK SR 698/92
ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský – *Najkrajšie slovenské pamätné mince vydané NBS v rokoch 1993 – 2002*

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 elek-
tronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písom-
ného súhlasu vydavateľa.

PRÍPRAVA EKONOMICKEJ UNIVERZITY NA VSTUP SLOVENSKA DO EURÓPSKEJ ÚNIE

Rozhovor s prof. Ing. Vojtechom Kollárom, CSc.,
rektorom Ekonomickej univerzity v Bratislave

Ekonomická univerzita v Bratislave má viac ako 60-ročnú tradíciu v poskytovaní vysokoškolského vzdelania a príprave ekonómov pre potreby rozvoja ekonomickej vedy, hospodárskej praxe a štátnej správy. Od svojho vzniku vychovala viac ako 53 tisíc absolventov, ktorí pôsobia v rozličných sférach národného hospodárstva, na všetkých stupňoch riadenia ekonomiky, mnohí reprezentujú našu vlasť na významných postoch v zahraničí. V súčasnosti na šiestich fakultách Ekonomickej univerzity študuje v rôznych formách viac ako 14 tisíc študentov.

Ekonomická univerzita prešla v posledných rokoch viacerými zmenami. Mohli by ste zhodnotiť zo súčasného pohľadu tie najdôležitejšie?

Prvou, možno povedať zásadnou etapou transformácie prešla Ekonomická univerzita po roku 1989. Legislatívno-právny základ reforiem vytvoril zákon o vysokých školách č.172/1990 Zb. Táto etapa vrátila vysokým školám akademické práva a slobody, ale aj autonómiu v podobe právnej subjektivity fakúlt a vysokých škôl a súčasne umožnila vrátiť sa do obdobia slobodného bádania a vzdelávania študentov. Začínajúca reforma vzdelávania priniesla v rámci akreditovaných študijných odborov celý rad nových predmetov, vyplývajúcich z potrieb rozvíjajúceho sa trhového hospodárstva. Samozrejme, snažili sme sa nadviazať na všetko pozitívne z predchádzajúceho obdobia, ale najmä priblížiť sa vonkajšiemu prostrediu, predovšetkým krajinám Európskej únie a tým krajinám, s ktorými mala univerzita aj v predchádzajúcom období dobré vzťahy.

Druhá etapa reformy súvisí s koncepciou rozvoja vysokých škôl pre 21. storočie, ktorú predstavilo Ministerstvo školstva Slovenskej republiky. V súlade s novým zákonom o vysokých školách č. 131/2002 Z. z. ide o transformáciu v niekoľkých základných rovinách. Predovšetkým je to zmena postavenia vysokej školy zo štátnej inštitúcie na verejnú vysokú školu, s čím súvisí aj prechod majetku zo správy do vlastníctva vysokých škôl. Druhá rovina sa týka pracovno-právnych vzťahov. Definuje sa funkcia a postavenie profesora, docenta, odborného asistenta, asistenta a lektora a v ďalšej, tretej rovine postavenie učiteľa a študenta vo vzťahu k študijným programom, ktoré sa stávajú



súčasťou trhu vzdelávania v novej sústave študijných odborov na Slovensku. Poslednou, nie menej dôležitou rovinou je oblasť financovania. Škola prechádza na viaczdrojové financovanie, čo znamená, že dotácia štátnych výdavkov na vzdelávanie je len jednou z častí rozpočtu vysokej školy, i keď v súčasnosti tou dominantnou.

Čo to znamená z pohľadu vzdelávania?

Druhá etapa, ak by sme ju chceli charakterizovať z pohľadu vzdelávania, je vlastne kľúčovou v príprave študijných programov, ktoré sa snažíme realizovať tak, aby boli kompatibilné jednak v rámci vnútorného prostredia, a jednak s vonkajším prostredím, predovšetkým so študijnými programami v rámci Európskej únie.

Študijné odbory na slovenských vysokých školách boli v minulosti roztrieštené a ich počet bol oproti krajinám Európskej únie veľmi vysoký. Reforma zredukovala počet študijných odborov a nadviazala na medzinárodné štandardy (ISCET) uplatňované v európskych krajinách a krajinách OECD. Naša univerzita sa aktívne podieľala na príprave ekonomických a manažérskych študijných odborov, odborov z oblasti služieb, vzdelávania odborníkov pre oblasť ekonomie a informatizácie. Úlohou je pripraviť také študijné programy, ktoré potrebuje hospodárska prax, samotný trh vzdelávania a po absolvovaní štúdia trh práce, programy, ktoré budú profilovať budúceho absolventa univerzity pre pôsobenie v širšom kontexte európskeho priestoru.

Transformačný proces vysokých škôl na Slovensku nie je izolovaný, je súčasťou prípravy Slovenska na začlenenie sa do európskych štruktúr. Sleduje procesy, ktoré prebiehajú v Európskej únii. Významným medzníkom v tejto



oblasti bolo stretnutie ministrov školstva v Boloni, výsledkom ktorého bola tzv. Bolonská výzva. Z nej vyplýva základná orientácia vysokých škôl a univerzít pôsobiacich v Európskej únii na vytvorenie jednotného vzdelávacieho a vedecko-výskumného priestoru s cieľom posilnenia ich konkurencie vo vzťahu k americkým vysokým školám a univerzitám. Na Bolonskú výzvu nadviazal Lisabonský dohovor, pražský summit a ďalšie aktivity, ktoré deklarovali východiská budúceho smerovania univerzít v rozvíjajúcom sa vzdelávacom priestore Európskej únie.

Aké zmeny sa teda očakávajú v súvislosti so vstupom Slovenska do Európskej únie?

Ak by som to mal nejakým spôsobom zhrnúť, v súvislosti so začlenením sa Slovenska do Európskej únie chceme naplniť tri základné ciele. Predovšetkým zvýšiť kvalitu vzdelávania a vzdelávacích systémov a posilniť význam vedy pri vzdelávaní, ktorá je vo vyspelých krajinách jednou z priorít. Druhým cieľom je uľahčiť prístup k vzdelávaniu. V tejto súvislosti je základnou požiadavkou trojstupňový systém vzdelávania – bakalárske, inžinierske/magisterské a doktorandské štúdium – a zabezpečenie jeho otvorenosti. Tretím cieľom je, aby študijné programy odrážali potreby trhu vzdelávania a trhu práce v krajinách Európskej únie, ale aj potreby hospodárskej praxe u nás. Mali by byť kompatibilné v rámci sústavy študijných odborov, aby umožňovali mobilitu študentov i učiteľov.

Zabezpečenie kompatibility vzdelávacieho procesu s európskymi štandardmi je nepochybne veľkou výzvou. Aké kroky čakajú univerzitu v tejto oblasti?

Ako som už povedal, vzdelávací proces v zmysle Bolonskej výzvy je charakterizovaný ako trojstupňový. Pre nás je dôležité orientovať sa na európske štandardy vzdelávania, ktoré znamenajú rovnaký systém vzdelávania s rovnakými titulmi, tak aby sa otvoril trh vzdelávania a zabezpečil voľný pohyb našich absolventov v rámci európskeho priestoru.

Ekonomická univerzita pristúpila na tento trojstupňový kompatibilný a otvorený proces vzdelávania. Jeho podporu sme riešili aj zavedením kreditového systému štúdiá, ktorý však musí prejsť veľmi vážnou, novou reformou, tak aby sa priblížil európskemu systému transferu kreditov.

Univerzita sa tiež veľmi aktívne zapojila do procesu transformácie študijných odborov, dostala za úlohu koordinovať činnosti v rámci skupiny ekonomických a manažérskych študijných odborov v SR. Dokonca sme sa podujali na realizáciu obsahovej prestavby študijných odborov, tak aby každý študijný odbor bakalárskeho, inžinierskeho a magisterského štúdiá mal nevyhnutný spoločný základ, tzv. jadro študijného odboru. Všetky vysoké školy alebo univerzity, ktoré budú ponúkať študijné programy v rámci ekonomických a manažérskych študijných

odborov, musia napĺňať tento základný obsahový zámer. Je to dôležité pre zabezpečenie mobility študentov v rámci univerzít, ale aj kompatibility s vonkajším prostredím, s univerzitami vo vyspelých krajinách.

Čaká nás ešte proces personálneho výberu, proces výberových konaní na funkčné miesta profesorov a docentov, garantov týchto študijných programov, tak aby boli zabezpečené z hľadiska požadovanej kvality. Ide o veľmi náročnú oblasť, ktorú musia zrealizovať všetky vysoké školy. Samozrejme, veľmi dôležité je aj zázemie odborných asistentov, asistentov a lektorov, ktorí sú prirodzenou súčasťou procesu prípravy budúcich docentov a profesorov na vysokých školách. Pri príprave týchto aktivít komunikujeme aj so študentskou časťou akademickej obce. Skúsenosti študentov zo vzdelávania v zahraničí a ich názory na vzdelávanie na našej univerzite sú veľmi podnetné.

Dôležitou podmienkou kompatibility vzdelávania v rámci širšieho európskeho priestoru sú aj jazykové predpoklady. Aké aktivity vyvíja univerzita v tejto oblasti?

Vďaka dobrým kontaktom v rámci medzinárodnej spolupráce sa nám podarilo úspešne rozvinúť výučbu cudzích jazykov modulovým systémom vzdelávania, ako aj výučbu odborných predmetov v cudzích jazykoch. Veľmi dobré skúsenosti máme s frankofónnym štúdiom. V rámci nemeckofónneho štúdiá sme docielili kompatibilitu študijného programu s Univerzitou Martina Luthera v Halle (Nemecko) a z pozície partnera sme získali ako jediná univerzita na Slovensku spôsobilosť udeľovať dvojité diplom – inžinier ekonómie a diplomovaný Kaufmann. V rámci inžinierskeho štúdiá koordinujeme v spolupráci s Erazmovou univerzitou v Rotterdame spoločný európsky program Certifikát z európskeho práva a ekonómie (CELE), kde sa vybrané predmety vyučujú v anglickom jazyku. Tieto projekty sú akousi vstupnou bránou, predpokladom uplatnenia sa univerzity v rámci excelentných programov, ako je PIM (Program in International Management) alebo CEMS (Community of European Management Schools), programov zameraných na medzinárodné aspekty ekonómie a manažmentu.

Významnou aktivitou je aj účasť univerzity v EDAMBA (European Doctoral Programmes Association in Management and Business Administration). Ide o európsku sieť doktorandského štúdiá orientovaného na oblasť ekonomiky a podnikania. Sme jediná vysoká škola na Slovensku, ktorá je zapojená do tohto programu.

Zdá sa, že univerzita je na zmeny, ktoré ju čakajú v súvislosti so začlenením sa Slovenska do európskych štruktúr dobre pripravená ...

Vedenie univerzity v spolupráci s jednotlivými fakultami sa orientovalo predovšetkým na posilnenie pozície uni-



verzity v sieti vysokých škôl v rámci Európskej únie, najmä krajín, s ktorými spolupracujeme. Druhá rovina bola zameraná na posilnenie pozície univerzity vo vnútornej sieti vysokých škôl. Tretia rovina sa týka nielen pripravenosti na spomínané legislatívno-právne zmeny v rámci druhej etapy reformy, ale aj výkonu konkrétnych opatrení. V tomto zmysle sme už v minulom funkčnom období (2000 – 2003) pripravili dokument „Ďalšie smerovanie a rozvoj EU v Bratislave na obdobie rokov 2000 – 2003“, ktorý sa stal programovým vyhlásením vedenia univerzity. Uskutočnili sme veľmi podrobnú analýzu vzdelávacieho a vedecko-výskumného priestoru, ale aj personálneho potenciálu a postavenia univerzity v sieti vysokých škôl, z čoho sme potom odvíjali celý rad úloh, tak aby sme sa pripravili na zmeny, ktoré očakávame v súvislosti so vstupom Slovenska do EÚ, ale aj na zmeny, ktoré sa týkajú vzdelávacieho priestoru v zmysle Bolonskej výzvy a Lisabonského dohovoru.

Nespoliahlí sme sa však len na internú analýzu prostredia univerzity a prihlásili sme sa do programu evaluácie Medzinárodnej asociácie univerzít. Napokon, ťažko sa liečiť, keď nie sme správne diagnostikovaní. Naším cieľom teda nebolo zistiť, v čom sme dobrí, ale na čo máme zamerať svoje úsilie. Analyzovať a minimálne odstrániť tie negatíva, ktoré by boli prekážkou začlenenia Ekonomickej univerzity medzi popredné univerzity v širšom európskom priestore.

Pripravenosť na zmenu sme ešte v období rokov 2000 – 2002 avizovali aj ďalším významným aktom, dôležitým v oblasti vnútorného posilnenia pozície univerzít a vysokých škôl, a to tým, že všetky fakulty univerzity úspešne prešli akreditáciou študijných odborov Akreditačnou komisiou, poradným orgánom vlády SR. V súčasnosti máme akreditované všetky ponúkané študijné odbory pre bakalárske, inžinierske a doktorandské štúdium a získali sme aj spôsobilosť na habilitačné a inauguračné konanie vo všetkých navrhovaných študijných a vedných odboroch.

Hovorili ste, že jednou z priorít vo vyspelých krajinách je posilnenie významu vedy pri vzdelávaní. Ako je to u nás?

Vedecko-výskumná práca sa musí stať dominantným prvkom v rámci modernizácie a zvyšovania kvality vzdelávacieho procesu. Nový zákon hovorí o nevyhnutnej diverzifikácii vysokých škôl. To znamená, že len tá vysoká škola, ktorej poslaním je rozvíjať vedu a vedecko-výskumnú činnosť, a to nielen v rámci doktorandského štúdia, sa môže zaradiť medzi výskumné univerzity, ktoré majú určité významné postavenie v sieti vysokých škôl. Má to, prirodzene, aj veľký dopad na financovanie, čo vyplýva zo schopnosti tejto univerzity zapojiť sa do súťaží v rámci rôznych výskumných projektov, či už ide o grantové agentúry VEGA, KEGA, alebo o štátne objednávky, príp. účasť na medzinárodných alebo rozvojových

programoch, ktoré vypisuje ministerstvo školstva, iné rezorty, ako aj Európska únia.

Pre úspešnosť vzdelávacieho procesu je však nevyhnutná aj spätná väzba z praxe, t. j. vytvorenie priestoru pre vynikajúcich odborníkov z praxe, ktorí by pôsobili v rámci pedagogického procesu a prenášali tak výsledky svojej vedecko-výskumnej činnosti a poznatky z hospodárskej praxe priamo do vzdelávacieho procesu.

Druhou oblasťou je vytváranie excelentných pracovísk, ktoré budujeme v spolupráci s hospodárskou praxou. Tu by som zvýraznil oblasť informatizácie a rozvoja informačných a komunikačných technológií. Tieto aktivity musíme zabezpečovať z mimorozpočtových zdrojov, a dalo by sa povedať, že sme dosiahli veľmi pekné úspechy z hľadiska počtu počítačových učební, vybavenia prístupov na internet na všetkých pracoviskách, kde prebieha výučba a na pracoviskách učiteľov a vedecko-výskumných pracovníkov. Dôležitá je aj softvérová podpora vzdelávania, ktorá je nevyhnutná pri modelovaní procesov, činností a riešení praktických úloh. Mám na mysli rôzne systémy v oblasti bankovníctva, obchodného podnikania či manažérskych aktivít.

Prepojenie školy s praxou je vždy obojstranne výhodné, pretože obohacuje vzdelávacie proces. Čím viac projektov získavame, tým lepšia je pozícia školy, ale aj náš prístup k viaczdrojovému financovaniu, ktoré zároveň umožňuje zvyšovať kvalitu práce i hmotné ocenenie pracovníkov.

Napokon dovolte záverečnú otázku. Ako sa zmeny, o ktorých ste hovorili, premietnu do profilu absolventa Ekonomickej univerzity?

V dokumente týkajúcom sa ďalšieho smerovania a rozvoja Ekonomickej univerzity sme si vytýčili úlohu, ktorú sme v oblasti vzdelávania označili ako výchovu „euro-absolventa“, čím rozumieme absolventa vybaveného takými poznatkami a zručnosťami, vďaka ktorým bude schopný úspešne pôsobiť na európskom trhu práce a konkurovať absolventom škôl z vyspelých krajín. Nadobudnuté poznatky by mali byť prepojené s jazykovými znalosťami, ktoré sú nevyhnutné pri uplatnení sa na trhu práce tak doma, ako aj v zahraničí.

Okrem rámca odborných kvalifikačných predpokladov kladieme dôraz aj na oblasť rozvoja morálnych, etických vlastností mladého človeka, ktoré, ako sa zdá, sa niekedy pri výchove a vzdelávaní opomínajú. V tejto súvislosti by som rád citoval prof. Karvašu, jedného z prvých profesorov a spoluzakladateľa predchodkyne Ekonomickej univerzity, ktorý povedal, že hodnota jednotlivca by mala byť určená nielen mierou jeho príspevku k vlastnému prosperu, ale predovšetkým k všeobecnému blahu spoločnosti ako celku.

***Ďakujem za rozhovor.
Alica Polóniová***

OTVORENÉ PODIELOVÉ FONDY V ROKU 2002

Ing. Peter Goceliak

Asociácia správcovských spoločností (ASS) zhromažďuje, vyhodnocuje a publikuje údaje o vývoji majetku v otvorených podielových fondoch (OPF) a o dosiahnutých predajoch na pravidelnej týždennej báze. Všetky nižšie uvedené súhrnné údaje a hodnoty vychádzajú z podkladových údajov, ktoré ASS poskytli správcovské spoločnosti, resp. zastúpenia zahraničných správcov v SR, a sú vypočítané v súlade s platnými vnútornými predpismi ASS. Kurzové prepočty boli odvodené z kurzov vyhlásených NBS pre príslušné zahraničné meny a dni platnosti.

Výkonnosť OPF

Aby sme mohli vzájomne porovnávať výkonnosť podielových fondov, je nevyhnutné vziať do úvahy kategóriu fondu a porovnávať iba ukazovatele výkonnosti vyjadrené v rovnakej referenčnej mene. V opačnom prípade by dosiahnuté výsledky viedli k nesprávnym záverom a teda i nesprávnym investičným rozhodnutiam, ktoré by boli na ich základe urobené.

Peňažné fondy. – V časovom horizonte jedného roka by rozhodne mala byť výkonnosť peňažných fondov v pozitívnom pásme. Dosiahnutá hodnota je potom odvodená od úrovne úrokových sadzieb meny, ktorá je referenčnou menou fondu. Najvyššie zhodnotenie preto dosiahli za minulý rok peňažné korunové fondy a ich dosiahnutá výkonnosť sa pohybovala od 6,27 do 7,77 %. Keď vezme do úvahy, že prístup k investovaným peniazom je takmer okamžitý, avšak v porovnaní s bežným účtom v banke bol výnos z nich v priemere viac ako dvojnásobný, dostaneme vysvetlenie skutočnosti, že práve peňažné fondy boli v roku 2002 najpredávanejšie a dosiahli celkové čisté predaje 3,47 mld. Sk. Okrem korunových sú na našom trhu v ponuke aj peňažné fondy orientované na menu EUR a ich dosiahnutá výkonnosť na úrovni viac ako 3,5 % je taktiež vysoko nad úročením bežných účtov v tejto mene v bankách.

Dlhopisové fondy. – Dlhopisové otvorené podielové fondy sa väčšinou uvádzajú ako alternatíva k termínovaným bankovým vkladom. Treba však povedať, že optimálny a výrazne vyšší výnos oproti termínovaným bankovým vkladom dosahuje investícia v dlhopisovom fonde až v horizonte 2 – 3 rokov. Je to preto, že na rozdiel od peňažných fondov si správcovské spoločnosti pri dlhopisových fondoch účtujú niekoľkopercentné vstupné či výstupné poplatky a tie by v prípade krátkodobého investovania mohli dosiahnuté zhodnotenie fondu znížiť. Svojimi výhodami v podobe flexibilného prístupu k vloženým peniazom a vyššieho zhodnotenia sú dlhopisové fondy preferované u veľkej časti investorov a čistými predajmi na úrovni 2,5

mld. Sk v roku 2002 predstavovali druhú najpredávanejšiu kategóriu fondov na našom trhu. Korunové fondy boli aj v tejto kategórii najvýkonnejšie (9,72 až 14,24 %), darilo sa však aj väčšine EUR a USD fondom so zhodnotením vysoko nad úrovňou úrokových mier na termínované vklady v zahraničných menách v bankách.

Akciové fondy. – Investícia do akciových fondov so sebou nesie riziko, že z krátkodobého pohľadu (najčastejšie sa uvádza v tejto súvislosti obdobie 5 rokov) môže jej hodnota výrazne kolísať. Takéto riziko ešte priamoúmerne rastie s prípadnou sektorovou či regionálnou orientáciou akciového fondu. Keďže akciové trhy prežili rok 2002 v neustálom politickom a ekonomickom napätí, ktoré sa prejavilo poklesom cien na všetkých hlavných svetových burzách, fondy z tejto kategórie v medziročnom hodnotení zaznamenali až na niekoľko výnimiek poklesy svojich hodnôt. V pozitívnom pásme skončili iba fondy zamerané na východoeurópske „emerging“ trhy.

Zmiešané a strešné fondy. – Výkonnosť fondov v týchto kategóriách závisela v najväčšej miere od toho, aký podiel na majetku vo fonde tvoria akcie, resp. akciové podielové fondy. Čím je tento pomer vyšší, tým negatívnejšie sa akciová zložka odrazila na ich dosiahnutej výkonnosti. V kategórii zmiešaných fondov sa darilo iba TAM – Korunovému akciovodlhopisovému fondu (13,12 % v Sk), VÚBAM – Vyváženému rastovému fondu (5,06 % v USD) a fondom PRVEJ PENZIJEJ (1,89 – 7,09 % v Sk). Strešné fondy okrem jednej výnimky, ktorou bol fond KBC – Master Fund ČSOB – Konzervatívny (6,17 % v CZK) skončili všetky v negatívnom pásme.

Hodnota majetku v OPF a čisté predaje

Celková hodnota majetku slovenských investorov v otvorených podielových fondoch predstavovala ku koncu roku 2002 už 16 mld. Sk, čo medziročne predstavuje nárast až 130 %. Fondom domácich správcovských spoločností patrí pritom 90 % trhu so 14,33 mld. Sk hodnoty investícií v ich majetku, zahraničným fondom zverili naši


Tab.1 Výkonnosť jednotlivých OPF v referenčnej mene (3. 1. 2002 – 2. 1. 2003)

Názov fondu	Výkonnosť v referenčnej mene	Názov fondu	Výkonnosť v referenčnej mene
Peňažné OPF			
VÚBAM – Peňažný korunový fond	6,27 % v SKK	WIOF – US Capital Growth Fund	-29,78 % v USD
TAM – Korunový peňažný	7,2 % v SKK	JTAM – Renta globálny akciový	-14,6 % v SKK
Sporo Korunový peňažný fond, o.p.f.	7,77 % v SKK	CI – Eastern Europe Stock (plne rastový)	–
IAM KONTO – peňažný	–	CI – Eastern Europe Stock (plne rastový)	–
TAM – Korunový peňažný dividendový	–	CI – Eastern Europe Stock (rastový)	5,54 % v EUR
CI – Euro Cash (rastový)	3,52 % v EUR	CI – Eastern Europe Stock (výnosový)	3,02 % v EUR
CI – Euro Cash (výnosový)	3,53 % v EUR	CI – Eastern Europe Stock (výnosový)	3,02 % v EUR
CI – Euro Cash (plne rastový)	–	CI – Europe Stock (plne rastový)	–
Živnobanka-Sporokonto	–	CI – Europe Stock (rastový)	-36,09 % v EUR
Dlhopisové OPF		CI – Europe Stock (výnosový)	-37,45 % v EUR
AAF – Príjmový dlhopisový	9,72 % v SKK	CI – Global Stock (plne rastový)	–
laD – 1. PF Slnko (dlhopisový)	14,24 % v SKK	CI – Global Stock (rastový)	-35,24 % v EUR
IAM – Dlhopisový korunový	10,54 % v SKK	CI – Global Stock (výnosový)	-36,7 % v EUR
JTAM – Koruna peňažný	10,51 % v SKK	CI – Teleworld Stock (plne rastový)	–
Sporo Korunový dlhopisový fond, o.p.f.	12,73 % v SKK	CI – Teleworld Stock (rastový)	-43,72 % v EUR
TAM – Inštitucionálny 01 fond	–	KBC – Equity Fund Cyclicals	–
TAM – Korunový dlhopisový	13,13 % v SKK	KBC – Equity Fund Eastern Europe	–
VÚBAM – Dlhopisový korunový fond	11,61 % v SKK	KBC – Equity Fund Europe	-30,43 % v EUR
CI – Dollar Bond (plne rastový)	–	KBC – Equity Fund Finance	-28,36 % v EUR
CI – Dollar Bond (rastový)	8,53 % v USD	KBC – Equity Fund Oil	-18,92 % v EUR
CI – Dollar Bond (výnosový)	9,84 % v USD	KBC – Equity Fund Pharma	-30,92 % v EUR
JTAM – U.S. Bond dlhopisový	12,83 % v USD	KBC – Equity Fund Telecom	-47,3 % v EUR
KBC – Renta Dollarenta	8,65 % v USD	KBC – Equity Fund Utilities	–
TAM – Dolárový dlhopisový	9,4 % v USD	KBC – Equity Fund World	-33,67 % v EUR
VB – Dollar–Rent	9,45 % v USD	Pioneer America Fund Plc	-30,56 % v EUR
VÚBAM – Dlhopisový dolárový fond	5,91 % v USD	Pioneer European Equity Fund Plc	-29,31 % v EUR
WIOF – USD International Bond	7,08 % v USD	Pioneer Global Equity Fund Plc	-34,6 % v EUR
CI – Euro Corporate Bond (plne rastový)	–	TAM – Európsky akciový	-29,31 % v EUR
CI – Euro Corporate Bond (rastový)	7,9 % v EUR	TAM – Európsky technologický	-42,93 % v EUR
CI – Euro Corporate Bond (výnosový)	3,49 % v EUR	VB – Amerika–Invest	-31,66 % v EUR
CI – Euro Government Bond (plne rastový)	–	VB – Europa–Invest	-42,3 % v EUR
CI – Euro Government Bond (rastový)	7,99 % v EUR	VB – Global Blue Chip Fund	-30,34 % v EUR
CI – Euro Government Bond (výnosový)	3,71 % v EUR	VB – Pacific–Invest	-18,4 % v EUR
CI – Global Bond (plne rastový)	–	Veri – Eurovaleur	-40,44 % v EUR
CI – Global Bond (rastový)	1,73 % v EUR	Veri – Valeur	-47,74 % v EUR
CI – Global Bond (výnosový)	-2,7 % v EUR	WIOF – European Equity	-38,28 % v EUR
JTAM – Euro bond dlhopisový	4,19 % v EUR	Živnobanka – Akciový fond	–
KBC – Bonds Capital Fund	2,03 % v EUR	Zmiešané OPF	
KBC – Renta Eurorenta	8,09 % v EUR	AAF – Zahraničný rastový	-23,85 % v SKK
TAM – Euro dlhopisový	5,71 % v EUR	IAM – Medzinárodný vyvážený	-11,32 % v SKK
VB – Corporate–Bond–Fund	-0,93 % v EUR	JTAM – Reštitučný o.p.f.	–
VB – Europa–Rentenfonds	8,2 % v EUR	PP – Bonus	2,57 % v SKK
VB – Interbond	4,94 % v EUR	PP – Eurofond	1,89 % v SKK
VÚBAM – Dlhopisový eurofond	4,33 % v EUR	PP – Kredit	7,09 % v SKK
Živnobanka – sObligačný fond	–	Sporo Progresívny zmiešaný fond, o.p.f.	–
Akciové OPF		Sporo Konzervatívny zmiešaný fond, o.p.f.	–
IAM – Globálny technologický	-40,45 % v USD	TAM – Korunový akciový–dlhopisový	13,12 % v SKK
JTAM – Euro akciový	-13,47 % v USD	TAM – Medzinárodný akciový–dlhopisový	-3,46 % v SKK
JTAM – Hi–tech akciový	-24,06 % v USD	VÚBAM – Vyvážený rastový fond	5,06 % v USD
JTAM – Japan akciový	-17,47 % v USD	Veri – Tresor	-32,75 % v EUR
KBC – Equity Fund America	-23,74 % v USD	WIOF – Balanced Euro	-8,27 % v EUR
KBC – Equity Fund Biotechnology	-37,74 % v USD	VB – Inter–Invest	-8,65 % v EUR
KBC – Equity Fund Internet	-48,03 % v USD	OPF fondov	
KBC – Equity Fund Medical Technologies	-18,91 % v USD	CI – Einstein Absolut (rastový)	-15 % v EUR
KBC – Equity Fund Technology	-39,65 % v USD	CI – Einstein Absolut (výnosový)	-15,86 % v EUR
KBC – Equity Fund Technology Top 20	–	CI – Einstein Relativ (rastový)	-34,48 % v EUR
KBC – Equity Fund US Small Caps	-15,73 % v USD	CI – Einstein Relativ (výnosový)	-34,48 % v EUR
TAM – Americký akciový	-16 % v USD	CI – Master Fonds dynamisch (plne rastový)	–
VÚBAM – Svetové akcie	-22,17 % v USD	CI – Master Fonds dynamisch (rastový)	-17,47 % v EUR
WIOF – Global Equity	-24,92 % v USD	CI – Master Fonds dynamisch (výnosový)	-19,45 % v EUR
		KBC – Master Fund Defensive	-4,22 % v EUR



pokračovanie tab.1

Názov fondu	Výkonnosť v referenčnej mene	Názov fondu	Výkonnosť v referenčnej mene
KBC – Master Fund Dynamic	-23,9 % v EUR	VB – Quartett "Wachstum"	-27,66 % v EUR
KBC – Master Fund Equity	-32,22 % v EUR	VB – World Selection	-28,53 % v EUR
KBC – Master Fund Optimum	-16,54 % v EUR	Veri – Select	-20,56 % v EUR
KBC – Master Fund Sectors	-34,65 % v EUR	KBC – Master Fund ČSOB–Rastový	-15,54 % v CZK
VB – Amerikan Selection	-38,07 % v EUR	KBC – Master Fund ČSOB–Dynamický	-22,95 % v CZK
VB – Modern Times	-49,84 % v EUR	KBC – Master Fund ČSOB–Konzervatívny	6,17 % v CZK
VB – Quartett "Ertrag"	-16,12 % v EUR	KBC – Master Fund ČSOB–Vyvážený	-7,98 % v CZK
VB – Quartett "Sicherheit"	-5,35 % v EUR		

Tab. 2 Čisté predaje jednotlivých kategórií OPF

Kategória fondov	Čisté predaje za rok 2002	Podiel
Peňažné OPF	3 468 609 139 Sk	45,81 %
Dlhopisové OPF	2 508 537 519 Sk	33,13 %
Zmiešané OPF	1 012 366 710 Sk	13,37 %
Akciové OPF	427 725 043 Sk	5,65 %
OPF pre inštitucionálnych investorov	109 413 663 Sk	1,44 %
OPF fondy fondov	45 566 522 Sk	0,60 %
SPOLU	7 572 218 596 Sk	

investori majetok v hodnote 1,65 mld. Sk. Najväčšou správcovskou spoločnosťou na našom trhu je Tatra Asset Management (5,1 mld. Sk aktív pod správou), ktorá si drží takmer 32 % podiel na trhu OPF. S odstupom nasledujú spoločnosti PRVÁ PENZIJNÁ (1,98 mld. v otvorených a 1,74 mld. Sk v uzavretých fondoch) a Asset Management Slovenskej sporiteľne (2,72 mld. Sk aktív pod správou). Nad miliardovou hranicou sa nachádzajú ešte spoločnosti VÚB Asset Management (1,76 mld. Sk) a J&T Asset Management (1,75 mld. Sk). Najväčším podielovým fondom v štatistikách ASS je Sporo – Korunový peňažný fond od spoločnosti Asset Management Slovenskej sporiteľne (1,82 mld. Sk) a hranicu miliardy korún aktív v majetku prekonávajú ešte ďalšie štyri fondy (TAM – Korunový dlhopisový, JTAM – Reštitučný o.p.f., PP – Eurofond a TAM – Korunový peňažný).

Hodnota čistých predajov OPF (rozdiel medzi hodnotou predaných a vrátených podielov) dosiahla v roku 2002 sumu 7,5 mld. Sk. Jednoznačne najpopulárnejšou kategóriou fondov boli peňažné fondy, ktorým pribudlo vďaka novým investíciám až 3,47 mld. Sk a táto kategória tak priťahla až 45 % z hodnoty celkových ročných čistých predajov. Dlhopisové fondy sa tiež tešili záujmu investorov a získali 2,51 mld. Sk. Najmenší záujem bol o tzv. strešné fondy (fondy investujúce do podielov iných fondov).

Rozloženie investícií v jednotlivých kategóriách fondov je ovplyvnené vývojom predajov v predchádzajúcich obdobiach. V minulosti boli najpredávanejšie zmiešané fondy a tak si táto kategória fondov stále drží 32 % podiel na trhu OPF (5,12 mld. Sk aktív). V celkovom hodnotení ich však svojím podielom na trhu predstihla kategória dlhopisových fondov (35 % a 5,62 mld. Sk aktív) a trhový podiel

Tab. 3 Podiel jednotlivých kategórií OPF na trhu

Kategória fondov	Čistá hodnota majetku k 2. 1. 2003	Podiel
Dlhopisové OPF	5 618 347 234 Sk	35,16 %
Zmiešané OPF	5 117 515 787 Sk	32,03 %
Peňažné OPF	3 751 767 932 Sk	23,48 %
Akciové OPF	1 404 175 462 Sk	8,79 %
OPF fondy fondov	86 786 068 Sk	0,54 %
SPOLU	15 978 592 483 Sk	

Tab. 4 Podiel jednotlivých správcovských spoločností na trhu OPF

Správca fondu (člen ASS)	Čistá hodnota majetku OPF v SR k 2. 1. 2003	Podiel na trhu
Tatra Asset Management	5 100 902 102 Sk	31,923 %
Asset Management Slovenskej sporiteľne	2 720 642 111 Sk	17,027 %
PRVÁ PENZIJNÁ	1 979 269 331 Sk	12,387 %
VÚB Asset Management	1 762 915 943 Sk	11,033 %
J&T Asset Management	1 750 130 248 Sk	10,953 %
WIOF (SFM Group)	700 204 463 Sk	4,382 %
Istro Asset Management	487 714 817 Sk	3,052 %
AMSLICO AIG Funds	464 229 650 Sk	2,905 %
KBC (ČSOB)	266 521 448 Sk	1,668 %
Volksbanken (Ludová banka)	207 948 111 Sk	1,301 %
Capital Invest (HVB Slovakia)	185 469 987 Sk	1,161 %
Veritas (ATS Brokers)	147 510 543 Sk	0,923 %
Pioneer Investments	83 421 848 Sk	0,522 %
Investičná a Dôchodková správ. spol.	61 844 925 Sk	0,387 %
Invesco (HVB Slovakia)	59 866 957 Sk	0,375 %
ŽB – Trust	180 000 Sk	0,001 %
SPOLU	15 978 772 483 Sk	

si výrazne zvýšili aj peňažné fondy (23 % podiel na trhu a 3,76 mld. Sk aktív). S odstupom nasleduje kategória akciových fondov (9 % podiel a 1,4 mld. Sk aktív) a strešné fondy (necelé 1 % podiel a 87 mil. Sk aktív).

(Tento materiál má informačný charakter a uvedené údaje nemožno považovať za oznámenie, ponuku alebo odporúčanie na nákup.)

VEREJNÉ FINANČIE V EÚ: OD MAASTRICHTSKÝCH KONVERGENČNÝCH KRITÉRIÍ K PAKTU STABILITY A RASTU

Ing. Zora Komínková, CSc., Národná banka Slovenska

Týmto príspevkom otvárame sériu článkov o verejných financiách v Európskej únii, v ktorých sa bez širších teoretických diskusií sústreďujeme na hlavné súvislosti podmieňujúce vývoj fiškálneho sektora v krajinách EÚ v období systémových príprav na vytvorenie menovej únie v 90. rokoch minulého storočia a na funkcie fiškálnej politiky v podmienkach eurozóny. S blížiacim sa vstupom Slovenska a ďalších kandidátskych krajín do EÚ a následných príprav ich ekonomík a hospodárskopolitických mechanizmov na vstup do eurozóny sa problematika pripravenosti národného fiškálneho sektora na plnenie svojich funkcií v európskom integračnom priestore stáva čoraz aktuálnejšou aj pre tieto krajiny.

Cieľom tejto časti príspevku je v krátkosti pripomenúť hlavné súvislosti, ktoré v 90-tych rokoch 20. storočia viedli k zásadným zmenám vo fiškálnej politike a masovému procesu konsolidácie sektora verejných financií v krajinách EÚ podmienenému najmä maastrichtským procesom. Ďalej uvedieme základné ukazovatele a relevantné pojmy používané európskymi orgánmi na hodnotenie fiškálneho vývoja v EÚ. V ďalších pokračovaniach sa budeme bližšie venovať determinantom fungovania fiškálneho sektora v podmienkach menovej únie stanoveným v rámci Paktu stability a rastu, rozoberieme výkonnostné pozície fiškálneho sektora SR v medzinárodnej komparácii a v optike ambícií na vstup našej krajiny do eurozóny.

Fiškálna konsolidácia v EÚ v 90-tych rokoch

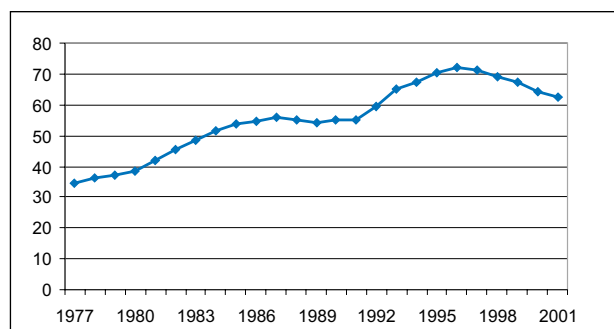
Fiškálna politika krajín EÚ v 70. – 80. rokoch mala expanzívny, výrazne procyklický charakter. Časté uplatňovanie diskretných opatrení ako znižovanie daní a zvyšovanie výdavkov viedlo k potlačaniu fungovania automatických stabilizátorov. V dôsledku toho rástli vládne dlhy (obr.1). Uvoľňovanie fiškálnej politiky v čase ekonomickej expanzie si vynucovalo na druhej strane sprísňovanie fiškálnych podmienok v čase spomalenia rastu. Výsledkom bolo, že namiesto zmiernovania ekonomickeho cyklu, fiškálna politika prispievala k rozširovaniu výkyvov v outpute. Procyk-

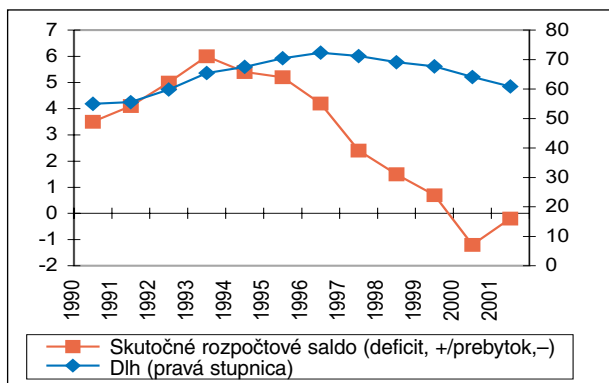
lické správanie pokračovalo aj v 90. rokoch, keď sa začala nevyhnutná redukcia deficitov na udržateľnú úroveň, čo sa čiastočne odrzkadlilo v spomalení ekonomickeho rastu. Súhrnná rozpočtová pozícia EÚ v tom čase bola, pravda, významne ovplyvnená zjednotením Nemecka a čiastočne aj silnej recesie vo viacerých krajinách zo začiatku 90. rokov.

V 70. – 90. rokoch tak došlo k rozdeleniu krajín EÚ na vysokozadlžené a nízkozadlžené (tab.1). Prvá skupina krajín v tomto období zaznamenávala vysoké štrukturálne deficity (t. j. deficity očistené od vplyvu ekonomickeho cyklu), v ktorých sa odrzkadľovali aj vysoké úrokové platby z naakumulovaných vládnych dlhov (Belgicko, Grécko, Írsko, Taliansko). Druhá skupina uplatňovala menej diskretné formy fiškálnej politiky a rozpočtové deficity v zásade regulovala na báze automatických stabilizátorov. Vo všetkých krajinách EÚ (okrem Veľkej Británie, kde sa podiel vládneho dlhu na HDP znížil) však v porovnanom období rokov 1977 a 1993 došlo k podstatnému, niekoľkonásobnému navýšeniu dlhového pomeru.

Deväťdesiate roky, a najmä ich druhá polovica, boli obdobím výraznej fiškálnej konsolidácie, ktorá okrem reálnych potrieb zastavenia procesu neustálej akumulácie vysokých štátnych dlhov bola podmienená maastrichtským procesom a kritériami nominálnej konvergenzie (obr. 2). Fiškálna konsolidácia v tomto období prebiehala vo vzájomných súvislostiach „ozdravných“ potrieb v sektore verejných financií na úrovni členských štátov EÚ a príprav na jednotnú menovú politiku v podmienkach budúcej menovej únie. Keďže menová politika bola v zásade

Obr. 1 Akumulácia verejného dlhu, EÚ-15, 1977 – 2001 (v % HDP)



**Obr. 2 Fiškálna konsolidácia EÚ-15, 1991 – 2001**
(v % HDP)

opatrná vzhľadom na potrebu znížiť infláciu, bola zároveň priaznivá pre fiškálnu konsolidáciu. Následne, sprísnenie rozpočtovej pozície sa vyrovnávalo čiastočným uvoľnením menových podmienok.

Rozdielna dynamika fiškálnej konsolidácie mala charakteristicky nerovnomerný dopad na znižovanie vládnych dlhov. Dosiahnuté výsledky v jednotlivých krajinách od začiatku maastrichtského procesu do roku 2001 sú uvedené v 2. a 3. stĺpci tab.1. Zjavne najúspešnejšou krajinou bolo Írsko, ktoré sa vďaka vhodne zvolenému mixu menovej a fiškálnej politiky dostalo z vysoko zadlženej krajiny (s kulmináčnym rokom 1987, keď vládny dlh dosiahol 118,2 % HDP) do pozície najmenej zadlženej krajiny EÚ (bez Luxemburska). V troch krajinách (Francúzsku, Nemecku, Rakúsku) sa v rámci sledovaného obdobia dlhový pomer zvýšil v dôsledku pokračujúcej akumulácie dlhov až do rokov 1995 – 1996, ich úroveň v roku 2001 sa však pohybovala pod, resp. mierne nad limitnou hranicou 60 %. Výrazné zníženie dlhového pomeru dosiahli aj ďalšie tri vysoko zadlžené krajiny (nad 100 % HDP), v ktorých však rýchlejšie oddlžovanie naráža na pretrvávajúce vysoké čiastky úrokových platieb. Zvýšenie dlhového pomeru za eurozónu ako celok obsahuje výrazné zvýšenie vládneho dlhu v Nemecku.

Charakter fiškálnej konsolidácie a faktory, ktoré k nej prispeli v jednotlivých krajinách i EÚ ako celku sú zhrnuté v tab. 2. Tabuľka ukazuje zmeny v štruktúrnom salde a zdroje, ktoré tieto zmeny spôsobili (či ich pôvod bol na príjmovej alebo výdavkovej strane). Časovanie a skladba rozpočtového prispôsobenia sa rôznili podľa krajín, v zásade však sú v maastrichtskom období zrejme dve fázy. Z údajov za skupinu budúcich členov eurozóny vyplýva, že začiatok konsolidácie (1992 – 1993) sa odohrával primárne na príjmovej strane. Výrazné prírastky štruktúrnych príjmov (nad 3 % HDP) viac než vyrovnávali pokračujúce zvyšovanie štruktúrnych primárnych výdavkov, čo postačovalo na zníženie celkové-

Tab. 1 Vývoj dlhového pomeru v krajinách EÚ
1977 – 2001 (v % HDP)

Krajiny v poradí podľa výsledku z roku 2001	1977	1993	2001
Luxembursko	11,1	5,8	5,1
Írsko	62,9	98,8	34,4
Spojené kráľovstvo	61,4	47,8	39,3
Fínsko	8,0	57,3	42,7
Dánsko	14,1	78,0	43,2
Holandsko	39,9	79,1	51,8
Švédsko	26,5	75,1	52,3
Portugalsko	31,5	61,3	53,5
Francúzsko	20,8	46,1	57,1
Španielsko	13,3	58,6	58,0
Nemecko	27,3	47,2	60,0
Rakúsko	39,9	61,9	62,3
Grécko	22,0	110,2	100,4
Belgicko	63,5	138,8	107,0
Taliansko	56,2	118,2	108,2
EÚ-15	34,6	65,3	62,5
EÚ-12	31,4	67,5	68,8

ho štruktúrneho salda o 0,7 % HDP. Druhá fáza (1994 – 1997) bola založená skôr na obmedzovaní výdavkových položiek. Pri pokračujúcom raste štruktúrnych príjmov sa celkové štruktúrne saldo vylepšilo o 3,3 % HDP. Vzhľadom na to, že obmedzovanie vládnych výdavkov vypovedá viac o záväzkoch vlády v procese konsolidácie verejných financií, bol to mimoriadne silný pozitívny signál a sľuboval viac úspechu na ceste k spusteniu „nekeynesovských“ foriem fiškálnej politiky.

Stratégiu orientovanú primárne na príjmovú stranu rozpočtu uplatňovalo najmä Francúzsko, Írsko a Portugalsko. Zvyšovanie daní prevládalo aj v Taliansku a Grécku, celkovú veľkosť prispôsobenia tu však ovplyvnilo aj znižovanie štruktúrnych primárnych výdavkov. Naopak Dánsko, Fínsko, Švédsko a Veľká Británia, t. j. krajiny s tradične rozvinutými systémami „štátu blahobytu“ uplatňovali výraznú výdavkovo-konsolidačnú stratégiu: napr. Fínsko a Švédsko znížilo pomer štruktúrnych primárnych výdavkov rádovo o 10 percentných bodov HDP. Tieto krajiny pritom iba mierne obmedzili verejné investície a rozhodujúca časť redukcie bola výsledkom zníženia bežných výdavkov.

V ostatných krajinách mala konsolidácia verejných financií v podstate dvojetapový priebeh, podobne ako v eurozóne ako celku, keď sa najskôr orientovali na príjmovú a potom výdavkovú stranu rozpočtov. Charakteristické je, že (okrem Holandska) k výraznejšiemu vylepšeniu štruktúrneho salda došlo v druhej etape. Treba však poznamenať, že k zreteľnejším efektom výdavkovoorientovaných stratégií prispeli v nemalej miere aj jednorazové „škrty“ vo

Tab. 2 Charakter fiškálnej konsolidácie v 90. rokoch v EÚ, bez Luxemburska (v % HDP)

	Konsolidačné obdobie	Zmena štruktúrného salda	Zmena štruktúrálnej príjmov	Zmena štruktúrálnej výdavkov	Zmena úrokových platieb
Konsolidácia založená na zvyšovaní príjmov					
Grécko	1990 – 1998	11,8	11,1	-1,0	0,3
Francúzsko	1995 – 1997	3,3	2,6	-0,9	0,2
Írsko	1990 – 1994	2,3	3,0	2,5	-1,8
Taliansko	1991 – 1997	9,4	6,4	-3,1	0,0
Portugalsko	1992 – 1996	3,6	7,4	6,1	-2,3
Konsolidácia založená na znižovaní výdavkov					
Dánsko	1996 – 1999	5,2	0,6	-2,9	-1,7
Fínsko	1993 – 1999	4,0	-4,6	-9,5	1,0
Švédsko	1994 – 1998	10,9	3,0	-7,5	-0,4
Veľká Británia	1994 – 1998	6,6	4,2	-2,8	0,5
Stratégia na báze „presunu“ od príjmov k výdavkom					
Rakúsko	1. fáza 1995 – 1996	1,3	2,3	0,8	0,2
	2. fáza 1997	2,2	-0,4	-2,3	-0,4
Belgicko	1. fáza 1992 – 1993	1,7	2,9	0,5	0,7
	2. fáza 1994 – 1996	3,6	1,4	-0,2	-1,9
Nemecko	1. fáza 1992 – 1993	1,4	3,3	1,3	0,4
	2. fáza 1994 – 1997	1,7	1,5	-0,7	0,2
Holandsko	1. fáza 1991 – 1993	4,3	4,2	-0,4	0,2
	2. fáza 1994 – 1997	1,7	-4,5	-5,4	-0,8
Španielsko	1. fáza 1992 – 1993	-0,3	3,9	2,8	1,3
	2. fáza 1994 – 1997	3,5	-1,4	-4,6	-0,2
EU-11*	1. fáza 1992 – 1993	0,7	3,1	1,8	0,6
	2. fáza 1994 – 1997	3,1	0,7	-2,0	-0,4

*Bez Luxemburska

výdavkoch tesne pred začiatkom referenčného obdobia pre hodnotenie rozpočtového konvergenčného kritéria.

S prechodom na jednotnú menovú politiku a so zavedením eura fiškálna oblasť, ktorá zostáva v právomoci členských štátov, patrí medzi najobávanejšie články budúceho úspešného fungovania eurozóny. V oblasti verejných financií a fiškálnej politiky zostalo mnoho neistôt, daných jednak rozdielmi v národných fiškálnych systémoch, jednak rozdielmi v ekonomickej výkonnosti jednotlivých krajín (vrátane nezosúladeného konjunktúrneho cyklu), ktoré v značnej miere determinujú fiškálnu náročnosť ich hospodárskej politiky a samotného hospodárskeho rastu.

Základné ukazovatele na hodnotenie fiškálneho vývoja v EÚ

Na vyhodnocovanie rôznych aspektov fiškálnej politiky Európska komisia (EK) používa viaceré uka-

zovatele (tab. 3). Najjednoduchším ukazovateľom hospodárenia verejných financií v bežnom roku je primárne saldo, ktoré sa od skutočne vykázaného salda odlišuje o odpočítanú čiastku úrokových platieb z vládneho dlhu (dlhová služba). Na analyzovanie základných a cyklických rozpočtových pozícií, celkovej fiškálnej pozície a dopytových dopadov fiškálnej politiky sú dôležité cyklicky upravené údaje o verejných financiách.

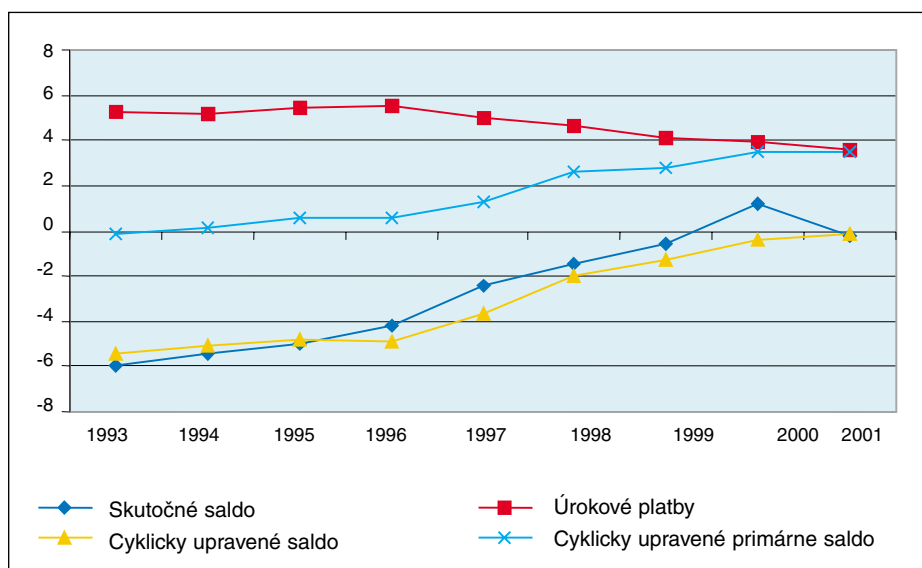
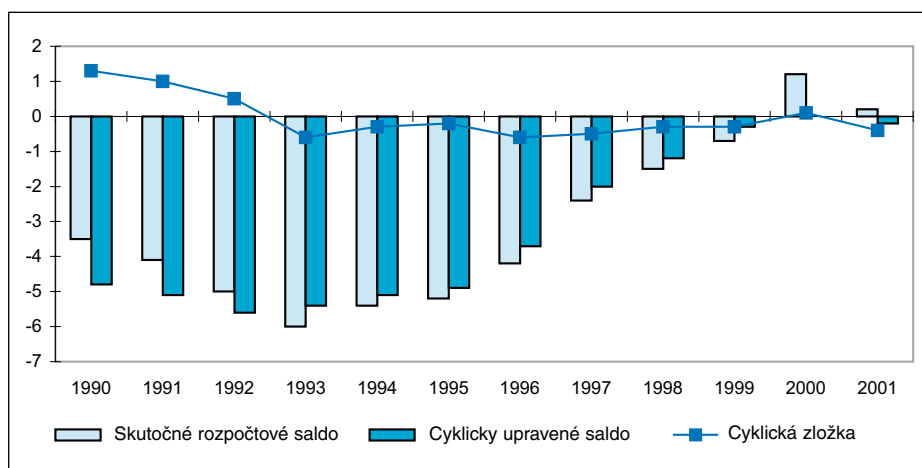
Prispôbenie vzhľadom na ekonomický cyklus

Výkyvy v ekonomickej aktivite ovplyvňujú príjmy a výdavky vlády autonómne. Počas ekonomickej expanzie sa daňová základňa zvyšuje a nezamestnanosť klesá, zatiaľ čo počas recesie je priebeh opačný. V dôsledku toho daňové príjmy a výdavky na sociálne zabezpečenie spojené s nezamestnanosťou sa pohybujú v súlade s cyklom a rozpočtové



Tab. 3 Prehľad základných pojmov na hodnotenie fiškálneho sektora v EÚ

Maastrichtské referenčné hodnoty pre verejný dlh a deficit	Maastricht reference values for public debt and deficits	Kritériálne pomerové ukazovatele 60 % pre dlh verejných financií/HDP a 3 % pre rozpočtový deficit/HDP, stanovené v protokole k Maastrichtskej zmluve o EÚ.
Pravidlo „blízko k rovnováhe“	Close-to-balance rule	Pravidlo stanovené v rámci Paktu stability a rastu, podľa ktorého celkové rozpočtové saldo členských štátov má v strednodobom období dosiahnuť hodnotu blízko rovnováhe alebo prebytok.
(Skutočné) rozpočtové saldo	(Actual) budget balance	Saldo medzi celkovými verejnými výdavkami a príjmami v danom roku, kladná hodnota indikuje prebytok, záporná schodok. Na sledovanie rozpočtových pozícií EÚ používa konsolidované agregáty verejného sektora.
Primárne rozpočtové saldo	Primary budget balance	Rozpočtové saldo očistené o úrokové platby z vládneho dlhu.
Cyklicky upravené (štrukturálne) rozpočtové saldo	Cyclically adjusted (structural) budget balance	Skutočné saldo rozpočtu upravené o cyklickú zložku fiškálnej politiky. Štrukturálne saldo poskytuje údaj základnom trende rozpočtového salda so zohľadnením automatického účinku ekonomického cyklu na rozpočet.
Cyklicky upravené (štrukturálne) primárne rozpočtové saldo	Cyclically adjusted (structural) primary balance	Štrukturálne (cyklicky upravené) rozpočtové saldo očistené o úrokové platby z vládneho dlhu.
Minimálne referenčné hodnoty	Minimal benchmarks	Strednodobé referenčné hodnoty pre rozpočtové saldá zabezpečujúce dostatočne bezpečné hranice pre voľné fungovanie automatických stabilizátorov v období spomalenej hospodárskej aktivity bez vzniku nadmerných deficitov. Referenčné hodnoty sú odhadované na úrovni EK individuálne pre jednotlivé členské štáty.
Automatické stabilizátory	Automatic stabilisers	Rôzne formy daňových a výdavkových režimov, ktoré reagujú na ekonomický cyklus a zmierňujú jeho fluktuácie. V dôsledku toho rozpočtové saldo má tendenciu vylepšovať sa v rokoch vysokého rastu a zhoršovať sa počas spomalenia rastu.
Cyklická zložka fiškálnej politiky	Cyclical component of fiscal policy	Časť zmeny v rozpočtovom salde, ku ktorej dochádza automaticky podľa cyklických podmienok v ekonomike v dôsledku reakcie verejných príjmov a výdavkov na zmeny v medzere outputu.
Diskrétna zložka fiškálnej politiky ⇒ fiškálna pozícia	Discretionary component of fiscal policy ⇒ fiscal stance	Ukazovateľ diskkrétnej zložky fiškálnej politiky. EK ho definuje ako zmenu primárneho štrukturálneho rozpočtového salda oproti predchádzajúcemu obdobiu. Keď je zmena kladná (záporná), fiškálna pozícia je expanzívna (reštrikčná).
Procyklická fiškálna politika	Pro-cyclical fiscal policy	Fiškálna pozícia, ktorá zosilňuje ekonomický cyklus zvyšovaním štrukturálneho deficitu počas hospodárskej expanzie, resp. jeho znižovaním v priebehu poklesu. Protikladom je (diskrétna) proticyklická politika, ktorá má opačné efekty. Neutrálna fiškálna politika udržiava cyklicky upravené rozpočtové saldo počas cyklu konštantné a necháva pôsobiť automatické stabilizátory.
Procedúra nadmerného deficitu	Excessive budget procedure	Postup, podľa ktorého EK a Rada Európy monitorujú vývoj národných rozpočtových pozícií a verejného dlhu s cieľom vyhodnotiť riziká nadmerného deficitu v jednotlivých členských štátoch.
„Podstatná divergencia“	„Significant divergence“	V súlade s Paktom stability a rastu, Rada Európy môže od členského štátu vyžadovať korekciu každej „podstatnej odchýlky“ od cieľov, ktoré sú stanovené v národnom programe stability (resp. konvergenčnom programe) v oblasti rozpočtového salda a plánovaného prispôsobovacieho procesu smerom k udržateľnej strednodobej rozpočtovej pozícii. Je to dôležitá klauzula v súvislosti s procyklickou fiškálnou politikou v obdobiach vysokého rastu.

Obr. 3 Vývoj rozpočtového salda EÚ v rôznych definíciách (v % HDP)

Obr. 4 Vplyv ekonomického cyklu na súhrnnú rozpočtovú pozíciu EÚ-15 (v % HDP)


saldo automaticky reaguje na cyklické pohyby v ekonomike. Rozsah a volatilita cyklickej zložky rozpočtu sú determinované rozsahom a volatilitou cyklických výkyvov v outpute a citlivosťou vládnych príjmov a výdavkov na cyklus. Cyklicky upravené rozpočtové saldo meria, aké by bolo rozpočtové saldo v prípade neexistencie cyklických výkyvov, t. j. ak by ekonomická aktivita bola na svojej potenciálnej, resp. trendovej úrovni. Vplyv ekonomického cyklu na súhrnnú rozpočtovú pozíciu EÚ-15 ukazuje obr. 4.

Pozícia fiškálnej politiky

Fiškálna pozícia meria smerovanie fiškálnej politiky tým, že sumarizuje efekty rozličných diskretných

opatrení fiškálnych orgánov. Zníženie vládnych výdavkov (iné než zmeny v úrokovom bremene vládneho dlhu) a/alebo zvýšenie daní zlepšuje základnú/štrukturálnu fiškálnu pozíciu a vedie k sprísneniu fiškálnej politiky. Rozhodnutia o zvýšení rôznych výdavkových položiek a/alebo znížení daní zhoršujú základnú/štrukturálnu rozpočtovú pozíciu a vedú k uvoľneniu fiškálnej politiky oproti predchádzajúcemu obdobiu. Ročné zmeny v diskretných politikách sa používajú na vyhodnocovanie dynamiky fiškálnej konsolidácie. Hlavný ukazovateľ fiškálnej pozície, ktorý používa EK, je cyklicky upravené primárne saldo. Pozitívna zmena indikuje sprísnenie fiškálnej politiky a negatívna zmena jej uvoľnenie. Výhodou tejto metódy je, že cyklicky upravené primárne saldo nie je ovplyvňované zmenami úrokových výdavkov, ktoré nie sú pod priamou kontrolou fiškálnych orgánov a nemajú preto čisto diskretný charakter.

Literatúra:

1. European Economy: Public Finance in EMU – 2000. EC DG EFA, 2000.
2. European Economy: Public Finance in EMU – 2001. EC DG EFA, 2001.
3. European Economy: The EU Economy: 2000 Review. EC DG EFA, 2000.
4. European Economy: The EU Economy: 2001 Review. EC DG EFA, 2001.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA A JEJ LEGISLATÍVNA ČINNOSŤ

Národná banka Slovenska ako centrálna banka Slovenskej republiky vznikla 1. januára 1993 na základe zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska (ďalej len "zákon o NBS"). Je klasickou centrálnou bankou, ktorá má postavenie verejnoprávnej inštitúcie. Na základe zákona o Národnej banke Slovenska vykonáva všetky základné funkcie centrálnej banky štátu. To znamená, že je emisnou bankou, bankou bánk, bankou pre štát a je správcom devízových rezerv Slovenskej republiky. Jej súčasťou je aj bankový dohľad nad komerčnými bankami vykonávajúcimi svoju činnosť na základe bankového povolenia udeleného Národnou bankou Slovenska podľa zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. Vzhľadom na to, že hlavným a základným cieľom Národnej banky

Slovenska je udržiavanie cenovej stability, má Národná banka Slovenska v zákone o NBS zakotvenú nevyhnutnú nezávislosť od činnosti štátnych orgánov. Plnenie svojich úloh zabezpečuje nezávisle od pokynov vlády, pričom však podporuje hospodársku politiku vlády.

Skutočnosťou potvrdzujúcou nezávislosť Národnej banky Slovenska je aj jej hospodárenie podľa rozpočtu schvaľovaného výlučne Bankovou radou Národnej banky Slovenska bez zásahov iných štátnych orgánov. V rámci kontroly jej činnosti je Národná banka Slovenska povinná podávať Národnej rade Slovenskej republiky polročne správu o menovom vývoji v Slovenskej republike a ročnú správu o výsledku svojho hospodárenia. Účtovnú závierku Národnej banky Slovenska overuje audítor, ktorého určuje Najvyšší kontrolný úrad Slovenskej republiky.

Osobitné postavenie Národnej banky Slovenska v oblasti bankovníctva, devízového hospodárstva, meny a peňažného obehu je zdôraznené aj tým, že v týchto oblastiach jej zákon o NBS zveril aj legislatívne kompetencie.

Podľa zákona o NBS predkladá vláde návrhy zákonov v oblasti meny a peňažného obehu. Ďalej Národná banka Slovenska spolu s Ministerstvom financií Slovenskej republiky predkladá vláde návrhy zákonov v oblasti devízového hospodárstva a bankovníctva. Ďalšia legislatívna činnosť Národnej banky Slovenska spočíva v príprave a vydávaní ďalších všeobecne záväzných právnych predpisov, ako sú vyhlášky a opatrenia Národnej banky Slovenska. Tieto všeobecne záväzné právne predpisy však môže Národná banka Slovenska vydávať iba na základe splnomocnenia uvedeného v zákone.

Uvedené kompetencie a postavenie Národnej banky Slovenska vyplýva najmä zo zákona o NBS.

Vyhlášky Národnej banky Slovenska sú publikované a vyhlásené v plnom znení v Zbierke zákonov Slovenskej republiky tak ako zákony.

Opatrenia Národnej banky Slovenska vyhlasuje

Národná banka Slovenska formou oznámení v Zbierke zákonov Slovenskej republiky, pričom úplné znenie je publikované vo Vestníku Národnej banky Slovenska, do ktorého možno nazrieť vo všetkých organizačných jednotkách Národnej banky Slovenska.

V rozsahu týchto svojich legislatívnych kompetencií Národná banka Slovenska počas svojej existencie spolupracovala s Ministerstvom financií Slovenskej republiky pri príprave viacerých zákonov a vydala množstvo všeobecne záväzných právnych predpisov.

Posledný zoznam týchto zákonov a iných všeobecne záväzných právnych predpisov bol uverejnený v časopise Biatec č. 2/2001 a bol zostavený s platnosťou k 15. 1. 2001. V tomto čísle predkladáme zoznam aktualizovaný o zmeny platné k 28. 2. 2003.

V tomto období boli uskutočnené zásadné legislatívne zmeny v oblasti bankovníctva. Bol vydaný nový zákon o bankách a nový zákon o platobnom styku. Zásadné zmeny boli uskutočnené aj v zákone o Národnej banke Slovenska a v zákone o ochrane vkladov. Na základe týchto legislatívnych zmien boli



tiež upravené viaceré vyhlášky a opatrenia Národnej banky Slovenska vykonávajúce tieto zákony a bola zrušená vyhláška č. 275/1994 Z. z. o zásadách platobného styku medzi bankami v znení vyhlášky č. 351/1999 Z. z.

ZÁKONY

Zákony platné k 28. 2. 2003, ktorých príprava a zmeny spadajú do legislatívnej kompetencie Národnej banky Slovenska:

1. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov (posledná novela zákon č. 149/2001 Z. z.),
2. zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení zákona č. 430/2002 Z. z. a o zákona č. 510/2002 Z. z.,
3. zákon Slovenskej národnej rady č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení v znení neskorších predpisov (posledná novela zákon č. 677/2002 Z. z.),
4. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon a zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov v znení neskorších predpisov (posledná novela zákon č. 456/2002 Z. z.),
5. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (posledná novela zákona č. 492/2001 Z. z.),
6. zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

Ďalšie všeobecne záväzné právne predpisy vydáva Národná banka Slovenska na základe splnomocnení uvedených v týchto ustanovených zákonoch. Ide najmä o opatrenia Národnej banky Slovenska, ktoré usmerňujú komerčné banky pri vykonávaní ich bankovej činnosti, prípadne upravujú pravidlá devízového režimu a vyhlášky, ktoré podrobnejšie upravujú problematiku emisie bankoviek a mincí.

Vyhlášky a opatrenia Národnej banky Slovenska platné k 28. 2. 2003 vydané v legislatívnej kompetencii Národnej banky Slovenska:

VYHLÁŠKY

1. vyhláška č. 390/1999 Z. z., ktorou sa vykonávajú

niektoré ustanovenia Devízového zákona v znení vyhlášky č. 522/2001 Z. z.,

2. vyhláška č. 456/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o podmienkach, za ktorých možno zhotoviť a používať reprodukcie bankoviek, pamätných bankoviek, mincí, pamätných mincí, obchodných mincí a cenných papierov vydaných Národnou bankou Slovenska, ako aj predmety, ktoré ich úpravou napodobňujú, vrátane ich záznamov v elektronickej forme,

3. vyhláška č. 464/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o podmienkach, za ktorých podnikatelia môžu spracúvať bankovky a mince pre iné osoby, postup bánk a podnikateľov pri spracúvaní bankoviek a mincí,

4. vyhláška č. 465/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o postupe pri prijímaní zákonných peňazí a pri nakladaní s nimi a podrobnosti o poskytovaní náhrad za necelé bankovky alebo za inak poškodené bankovky a mince,

5. vyhláška č. 600/2001 Z. z. o registri hypoték a podrobnostiach o postavení a činnosti hypotekárneho správcu a jeho zástupcu.

OPATRENIA

1. opatrenie NBS č. 233/1993 o rozšírení úhrad vo voľne vymeniteľnej mene pri reexportných operáciách,

2. opatrenie NBS č. 12/1996, ktorým sa ustanovuje spôsob vedenia registra bankových úverov a záruk a rozsah oznamovania údajov zapísaných v registri bankových úverov a záruk (oznámenie NBS č. 345/1996) v znení opatrenia NBS č. 1/1997 (oznámenie NBS č. 109/1997),

3. opatrenie NBS č. 1/1998, ktorým sa ustanovujú pre devízové miesta podmienky na vykonávanie niektorých obchodov s devízovými hodnotami (oznámenie NBS č. 98/1998 Z. z.), v znení opatrenia NBS č. 5/2002 (oznámenie NBS č. 531/2002 Z. z.),

4. opatrenie NBS č. 9/1998, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti banky o predchádzajúci súhlas na nadobudnutie akcií alebo podielových účastí na právnickej osobe, ktorá nie je bankou a podmienky na udelenie predchádzajúceho súhlasu (oznámenie NBS č. 297/1998 Z. z.),

5. opatrenie NBS č. 13/1998, ktorým sa ustanovujú podmienky na obchodovanie s peňažnými prostriedkami v cudzej mene vykonávané bankami na vnútornom devízovom trhu (oznámenie NBS č. 325/1998 Z. z.),



6. opatrenie NBS č. 2/1999, ktorým sa vydávajú zoznamy skutočností tvoriacich predmet štátneho tajomstva a služobného tajomstva v podmienkach Národnej banky Slovenska (oznámenie NBS č. 36/1999 Z. z.),

7. opatrenie NBS č. 3/1999 o zrušení opatrenia Národnej banky Slovenska č. 11/1998 o devízovej pozícii bánk a pobočiek zahraničných bánk na menové účely (oznámenie č. 50/1999 Z. z.) (opatrenie bolo zrušené bez náhrady),

8. opatrenie NBS č. 4/1999 o zrušení opatrenia Národnej banky Slovenska č. 1/1996, ktorým sa ustanovuje minimálna výška likvidných prostriedkov v znení neskorších predpisov (oznámenie č. 51/1999 Z. z.),

9. opatrenie NBS č. 6/1999, ktorým sa ustanovujú podmienky na usmerňovanie platobnej bilancie Slovenskej republiky (oznámenie NBS č. 358/1999 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 12/2002 (oznámenie NBS č. 701/2002 Z. z.),

10. opatrenie NBS č. 1/2000, ktorým sa ustanovuje postup devízových miest pri uskutočňovaní platieb do zahraničia, zo zahraničia a voči cudzozemcom (oznámenie NBS č. 9/2000 Z. z.),

11. opatrenie NBS č. 12/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie bankového povolenia pre banku (oznámenie č. 589/2001 Z. z.),

12. opatrenie NBS č. 13/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie bankového povolenia pre zahraničnú banku na vykonávanie bankových činností prostredníctvom jej pobočky na území Slovenskej republiky (oznámenie č. 590/2001 Z. z.),

13. opatrenie NBS č. 14/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o registráciu zastúpenia zahraničnej banky alebo obdobnej zahraničnej finančnej inštitúcie, ktorá vykonáva bankové činnosti (oznámenie č. 591/2001 Z. z.),

14. opatrenie NBS č. 15/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti banky o predchádzajúci súhlas na zriadenie pobočky v zahraničí (oznámenie č. 592/2001 Z. z.),

15. opatrenie NBS č. 16/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o predchádzajúci súhlas podľa § 28 ods. 1 zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (oznámenie č. 593/2001 Z. z.),

16. opatrenie NBS č. 17/2001 o náležitostiach oznámenia potrebného na zistenie ďalších osôb, ktoré na základe vzťahu k oznamovateľovi majú k banke alebo k pobočke zahraničnej banky osobitný vzťah (oznámenie č. 594/2001 Z. z.),

17. opatrenie NBS č. 18/2001, ktorým sa ustanovuje osnova rozšírenej správy audítora pre audit bánk a pobočiek zahraničných bánk (oznámenie č. 595/2001 Z. z.),

18. opatrenie NBS č. 1/2002 o pravidlách bezpečnej prevádzky bánk a pobočiek zahraničných bánk pri obchodovaní s peňažnými prostriedkami v cudzej mene, so zlatom a s finančnými nástrojmi (oznámenie č. 474/2002 Z. z.),

19. opatrenie NBS č. 2/2002 o likvidite bánk a likvidite pobočiek zahraničných bánk a s tým súvisiacich pravidlách ich bezpečnej prevádzky a o hláseniach (oznámenie č. 475/2002 Z. z.),

20. opatrenie NBS č. 3/2002 o pravidlách obozretného podnikania bánk a s tým súvisiacich hláseniach (oznámenie č. 476/2002 Z. z.),

21. opatrenie NBS č. 4/2002 o pravidlách bezpečnej prevádzky bánk a pobočiek zahraničných bánk pri poskytovaní úverov (oznámenie č. 521/2002 Z. z.),

22. opatrenie NBS č. 6/2002 o primeranosti vlastných zdrojov financovania bánk (oznámenie č. 695/2002 Z. z.),

23. opatrenie NBS č. 7/2002 o zatriedovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach (oznámenie č. 696/2002 Z. z.),

24. opatrenie NBS č. 8/2002 o majetkovej angažovanosti bánk (oznámenie č. 697 /2002 Z. z.),

25. opatrenie NBS č. 9/2002 o spôsobe tvorby, štruktúre a zozname konštatných symbolov používaných v platobnom styku (oznámenie č. 698/2002 Z. z.),

26. opatrenie NBS č. 10/2002 o hlásení predkladateľom vydavateľom platobného prostriedku elektronických peňazí Národnej banke Slovenska (oznámenie č. 699/2002 Z. z.),

27. opatrenie NBS č. 11/2002 o hláseniach predkladaných prevádzkovateľom platobného systému Národnej banky Slovenska (oznámenie č. 700/2002 Z. z.),

28. opatrenie NBS č. 13/2002 o uverejňovaní informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk a o spôsobe uverejňovania výročnej správy bánk a zahraničných bánk, ktoré podnikajú na území Slovenskej republiky (oznámenie č. 702 /2002 Z. z.),

29. opatrenie NBS č. 14/2002 o predkladní výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska na štatistické účely (oznámenie č. 703/2002 Z. z.).

**Pripravila: JUDr. Renáta Bašková
Národná banka Slovenska**

VÝSLEDKY SÚŤAŽE O NAJKRAJŠIU SLOVENSKÚ PAMÄTNÚ MINCU

V decembri 2002 vyhlásila Národná banka Slovenska súťaž o najkrajšiu slovenskú pamätnú mincu za obdobie 1993 – 2002, ktorú zorganizovala pri príležitosti 10. výročia svojho vzniku. Do súťaže bolo zaradených 44 pamätných mincí, ktoré Národná banka Slovenska vydala za 10 rokov svojej činnosti. Cieľom súťaže bolo ucelene prezentovať slovenskú mincovú tvorbu, získať informácie o hodnotení pamätných mincí zo strany odbornej verejnosti, zvýšiť záujem odberateľov a pozitívne ovplyvniť predajnosť, ako aj motivovať autorov k ďalšej tvorbe výtvarných návrhov pamätných mincí.

Súťaž sa uskutočnila korešpondenčnou formou. Hlasovania sa zúčastnili vybraní zamestnanci NBS, členovia poradných orgánov NBS – Komisie na posudzovanie výtvarných návrhov slovenských mincí a Komisie na výber námetov slovenských bankoviek, mincí a pamätných mincí, domáci i zahraniční odberatelia pamätných mincí a vydavatelia numismatickej literatúry, výtvarníci – tvorcovia výtvarných návrhov mincí, zástupcovia Mincovne Kremnica, vybrané múzeá, galérie a masovokomunikačné prostriedky. Pamätné mince hodnotili na základe zaslanej publikácie „Slovenské pamätné mince 1993 – 2002“. Z celkového počtu 339 respondentov doručilo hlasovacie lístky do NBS 198 respondentov, pričom 7 hlasovacích lístkov bolo neplatných z dôvodu ich nesprávneho alebo neúplného vyplnenia. Pozitívna je skutočnosť, že viacerí respondenti vyjadrili aj svoje názory, vysoko hodnotili úroveň slovenských pamätných mincí, ako aj ich tematické zameralenie a skonštatovali, že zvoliť zo všetkých len tri najkrajšie bola veľmi ťažká úloha. Je to ocenenie kvalitnej práce výtvarníkov – tvorcov návrhov pamätných mincí, práce odborníkov Mincovne Kremnica, ktorá je výrobcom všetkých slovenských mincí, ako aj činnosti Národnej banky Slovenska v tejto oblasti. Poradie prvých desiatich najkrajších slovenských mincí, ako vyplynulo z výsledkov hlasovania, je uvedené v tabuľke.

Prvé miesto v súťaži získala pamätná jednostranne trimetalová (striebro, zlato, platina) minca s nominálnou hodnotou 5 000 Sk vydaná k začiatku tretieho tisícročia. Jej výtvarný návrh vytvoril Mgr. art. Patrik Kovačovský, ktorý je za uvedené desaťročné obdobie autorom až 11 výtvarných návrhov realizovaných pamätných mincí. Minca zrejme oslovila hodnotiteľov nielen svojím netradičným tvarom, neobvyklým použitím troch kovov na jej lícnej strane, ale aj bohatým myšlienkovým posolstvom, ktoré sa autorovi podarilo stvárniť.

Autorom pamätných mincí, ktoré sa umiestnili na druhom a treťom mieste je Ing. Milan Virčík. Podľa jeho návrhov bolo vyrazených 8 pamätných mincí, pričom až štyri z nich sa v súťaži zaradili medzi prvých desať najúspešnejších. Druhé miesto obsadila pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 500 Sk pripomínajúca 500. výročie začatia razby prvých toliarových mincí v Kremnici. Ako

tretia sa umiestnila pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 500 Sk venovaná 250. výročiu úmrtia Samuela Mikovíniho.

Zaujímavé sú aj výsledky súťaže podľa jednotlivých skupín hodnotiteľov. Víťaznú trimetalovú mincu k začiatku tretieho tisícročia hodnotili ako najkrajšiu zamestnanci Národnej banky Slovenska, komerčných bánk, členovia Komisie na posudzovanie výtvarných návrhov slovenských mincí a zástupcovia médií. Zástupcovia Slovenskej numismatickej spoločnosti a Mincovne Kremnica preferovali striebornú mincu s motívom razby prvých toliarových mincí v Kremnici, u výtvarníkov – tvorcov návrhov pamätných mincí zvíťazila minca k storočnici narodenia Jána Smreka, ktorá v súťaži skončila na 4. mieste. Členovia Komisie na výber námetov slovenských bankoviek, mincí a pamätných mincí považovali za najlepšiu mincu venovanú Samuelovi Mikovínimu.

Súťaž o najkrajšiu slovenskú pamätnú mincu vyhlásila Národná banka Slovenska aj v roku 1997 pri príležitosti piateho výročia svojho vzniku a bolo do nej zaradených 22 pamätných mincí vydaných v rokoch 1993 – 1997. V tejto súťaži získala prvé miesto pamätná strieborná minca s tematikou Svetového dedičstva UNESCO s motívom Banskej Štiavnice (autor Ing. Milan Virčík), na druhom mieste sa umiestnila pamätná strieborná minca k roku ochrany európskej prírody (autor Miroslav Ronai) a tretie miesto obsadila pamätná strieborná minca s tematikou ochrany prírody a krajiny s motívom Národného parku Slovenský raj (autor akad. soch. Imrich Svitana). Prekvapujúci je fakt, že ani jedna z uvedených mincí sa v súťaži o najkrajšiu pamätnú mincu za obdobie 1993 – 2002 nepresadila a najlepšie umiestnenie dosiahla minca k roku ochrany európskej prírody autora Miroslava Ronaia, ktorá skončila na 7. mieste.

Autorom výtvarných návrhov prvých troch pamätných mincí budú odovzdané vecné ceny na slávnostnej vernisáži výstavy slovenských platidiel z rokov 1993 – 2003. Výstava sa uskutoční pri príležitosti 10. výročia Národnej banky Slovenska a 10. výročia slovenskej meny a jej otvorenie pripravuje Národná banka Slovenska vo svojich priestoroch v druhej polovici marca 2003.

Ing. Dagmar Flaché
Foto: M. Červeňanský

Poradie prvých desiatich najkrajších slovenských pamätných mincí vydaných v rokoch 1993 – 2002

1. miesto – pamätná jednostranne trimetalová minca k začiatku tretieho tisícročia, nominálna hodnota 5 000 Sk, autor Mgr. art. Patrik Kovačovský



2. miesto – pamätná strieborná minca k 500. výročiu začatia razby prvých toliarových mincí v Kremnici, nominálna hodnota 500 Sk, autor Ing. Milan Virčík



3. miesto – pamätná strieborná minca k 250. výročiu úmrtia Samuela Mikovíniho, nominálna hodnota 500 Sk, autor Ing. Milan Virčík



4. miesto – pamätná strieborná minca k 100. výročiu narodenia Jána Smreka, nominálna hodnota 200 Sk, autorka Mária Poldaufová



5. miesto – pamätná strieborná minca – Tatranský národný park, nominálna hodnota 500 Sk, autor Ing. Milan Virčík



6. miesto – pamätná strieborná minca k jubilejnému roku 2000, nominálna hodnota 2 000 Sk, autor Štefan Novotný



7. miesto – pamätná strieborná minca – Rok ochrany európskej prírody, nominálna hodnota 200 Sk, autor Miroslav Ronai



8. miesto – pamätná zlatá minca k 500. výročiu začatia razby prvých toliarových mincí v Kremnici, nominálna hodnota 5 000 Sk, autor Ján Černaj



9. miesto – pamätná zlatá minca – Svetové dedičstvo UNESCO Vikolínec, nominálna hodnota 5 000 Sk, autorka Mária Poldaufová



10. miesto – pamätná strieborná minca k 150. výročiu príchodu prvého parného vlaku na Slovensko, nominálna hodnota 200 Sk, autor Ing. Milan Virčík





LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

Slovensko a deväť kandidátskych krajín dostalo 13. decembra 2002 oficiálnu pozvánku na vstup do Európskej únie. Prístupová zmluva by mala byť podpísaná v Aténach 16. apríla 2003 počas gréckeho predsedníctva, pričom následne prebehne ratifikačný proces v členských a kandidátskych krajinách. Po jeho úspešnom ukončení sa kandidátske krajiny vrátane Slovenska stanú členmi Európskej únie 1. mája 2004.

Slovenská republika sa zaviazala, že do konca roku 2002 implementuje súbor právnych predpisov (acquis communautaire), ktoré nadobudli účinnosť v Európskej únii do 31.12.1999. Predpisy prijaté v Európskej únii po 31.12.1999 budú imple-

mentované do slovenského právneho poriadku do konca roku 2003, resp. do vstupu Slovenskej republiky do Európskej únie. Právne predpisy prijaté po vstupe Slovenska do Európskej únie (napr. v roku 2005) bude Slovenská republika implementovať spolu s ostatnými členskými štátmi.

V tejto rubrike budeme informovať o právnych predpisoch Európskych spoločenstiev a Európskej únie publikovaných v Úradnom vestníku Európskej únie (Official Journal of the European Union), ktoré regulujú oblasť bankovníctva a finančníctva. Texty právnych predpisov nájdete na internetovej adrese :

<http://europa.eu.int/eur-lex/en/index.html>

SMERNICA 2002/87/ES EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY zo 16. decembra 2002 o dopĺňujúcom dohľade nad úverovými ústavmi, poisťovňami a investičnými firmami vo finančnom konglomeráte, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice rady 73/239/EHS, 79/267/EHS, 92/49/EHS, 92/96/EHS, 93/6/EHS a 93/22/EHS a smernice 98/78/ES a 2000/12/ES Európskeho parlamentu a rady

Súčasná legislatíva spoločenstva ustanovuje komplexný súbor predpisov o dohľade nad obozretným podnikaním úverových ústavov, poisťovní a investičných firiem na samostatnom základe a úverových ústavov, poisťovní a investičných firiem, ktoré sú súčasťou bankovej skupiny, resp. skupiny investičných firiem, či skupiny poisťovní, t. j. skupín s homogénnymi finančnými činnosťami. Nový vývoj na finančných trhoch však viedol k vzniku finančných skupín, ktoré poskytujú služby a produkty v rôznych sektoroch finančných trhov firiem a nazývajú sa finančné konglomeráty. Až doteraz nejestvovala žiadna forma "celoskupinového" dohľadu nad obozretným podnikaním úverových ústavov, poisťovní a investičných firiem, ktoré sú súčasťou takéhoto konglomerátu, najmä čo sa týka platobnej schopnosti a koncentrácie rizík na úrovni konglomerátu, vnútro skupinových transakcií, interných postupov riadenia rizík na úrovni konglomerátu a primeraného a vhodného charakteru riadenia.

Niektoré konglomeráty patria medzi najväčšie finančné skupiny, ktoré sú aktívne na finančných trhoch a poskytujú služby globálne. Ak by sa dostali do finančných ťažkostí, mohli by vážne destabilizovať finančný systém s negatívnym vplyvom na individuálnych vkladateľov, majiteľov poisťovní a investorov.

Doplňujúci dohľad podľa tejto smernice by sa mal vzťahovať na všetky finančné činnosti identifikované vo finančnej legislatíve platnej pre daný sektor a do predmetu doplňujúceho dohľadu by mali patriť všetky subjekty, ktoré sa

prioritne angažujú v takýchto činnostiach, vrátane spoločností zaoberajúcich sa správou investičného majetku.

Úverové ústavy, poisťovne a investičné firmy, ktorých sídlo sa nachádza v spoločenstve, môžu byť súčasťou finančného konglomerátu, ktorého sídlo sa nachádza mimo spoločenstva. Na tieto regulované subjekty sa musí tiež vzťahovať rovnocenný a primeraný režim doplňujúceho dohľadu, ktorý dosahuje podobné ciele a výsledky ako tie, ktoré sledujú ustanovenia tejto smernice. Na tento účel je veľmi dôležitá transparentnosť predpisov a výmena informácií s orgánmi tretích štátov o všetkých dôležitých relevantných okolnostiach.

ZOZNAM ZLATÝCH MINCÍ spĺňajúcich kritériá článku 26b(A)(ii) smernice 77/388/EEC zo 17. mája 1977 a smernice 98/80/EC z 12. októbra 1998, platný pre rok 2003

Obsahuje zoznam mincí vydaných v náklade minimálne 900 kusov, ktoré podľa článku 26b smernice možno považovať za investície v zlate. V abecednom poradí sú uvedené krajiny, ktoré tieto zlaté mince vydávajú, a tiež nominálne hodnoty týchto mincí.

ODPORÚČANIE 2002/664/EC EURÓPSKEJ KOMISIE z 19. augusta 2002, týkajúce sa medailí a žetónov, ktoré sa podobajú na eurové mince

Cieľom tohto odporúčania je zabrániť alebo v maximálnej možnej miere zamedziť omylu pri používaní medailí a žetónov podobných eurovým minciam v peňažnom obehu. Európska komisia preto odporúča členským štátom, aby zakázali výrobu a distribúciu medailí a žetónov, ktoré obsahujú v názve „euro“ alebo „euro cent“, alebo obsahujú symbol eura, prípadne sa svojím tvarom podobajú na eurové mince.

Spracovala JUDr. Soňa Tóthová

REGIONÁLNY ROZVOJ OKRESOV

doc. Ing. Edita Farkašová, PhD.

Príspevkom chceme na príklade dvoch regiónov s porovnateľnými podmienkami poukázať na problémy rozvoja regiónov, ich riešenie, nedostatky v tejto oblasti a na rezervy, ktoré nie sú zatiaľ využité v ich rozvoji.

V súlade s projektom VEGA 1/9182/02 „Ekonomické, ekologické a sociálne problémy východoslovenského regiónu“, ktorého riešiteľským kolektívom sú pracovníci Ekonomickej fakulty TU v Košiciach, vybrali sme susediace okresy Bardejov a Svidník.

Sociálno-ekonomická analýza vybraných okresov

Okresy Bardejov a Svidník sa nachádzajú na severovýchode Slovenska, v severnej časti Prešovského kraja. Okres Bardejov s rozlohou 937 km² a 75 793 obyvateľmi sa radí do II. veľkostnej skupiny okresov Slovenska. Okres Svidník patrí medzi menšie okresy Slovenska, jeho rozloha je 550 km² a má 33 443 obyvateľov.

Ekonomický potenciál okresov je charakterizovaný dvoma odvetvami, a to priemyslom a poľnohospodárstvom, v okrese Bardejov aj cestovným ruchom. Proces transformácie hospodárstva na trhové podmienky a reštrukturalizácia priemyslu a poľnohospodárstva priniesli viaceré negatívne dopady, ktoré sa prejavili v oboch okresoch. Súčasná nepriaznivá ekonomická situácia okresov je umocnená i excentrickou polohou a dopravnou neprístupnosťou v rámci Slovenska. Táto geografická poloha prináša jedinú výhodu, a to je ľahšie prenikanie na trhy Poľska, Ukrajiny a Bieloruska.

Obidva okresy spolu sa na celkovej hrubej produkcii Slovenska podieľajú približne 1,5 %. V okrese Svidník k začiatku roka 2001 bolo evidovaných 1 941 organizačných subjektov, z toho bolo 1 386 fyzických osôb a 555 právnických osôb. V okrese Bardejov k tomu istému dátumu bolo zaregistrovaných 3 766 organizačných subjektov, z toho 2 909 fyzických osôb a 857 právnických osôb. Podľa vlastníctva podnikateľských subjektov najväčšie zastúpenie v obidvoch okresoch mali a majú súkromné spoločnosti. Podľa právnych foriem organizácií najčastejšie sa vyskytujú spoločnosti s ručením obmedzeným.

Výrobnú základňu priemyslu okresov reprezentujú podniky so zameraním na kožiarsky, strojársky, odevný, drevospracujúci a potravinársky priemysel. Priemyselná výroba je centralizovaná do okresných miest. Takáto priestorová situácia bola vytvorená ešte počas fungovania riadenej urbanizácie a plánovanej industrializácie územia Slovenska.

V posledných rokoch sa v okresoch začalo výraznejšie rozvíjať malé a stredné podnikanie v drevospracujúcom priemysle alokované v obciach. Nedostatkom je, že sa nerieši úplná finalizácia drevených polotovarov a tieto sa vyvážajú na spracovanie mimo analyzované okresy, prípadne do

zahranicia. Od roku 1990 v oblasti priemyslu došlo k zhoršeniu ekonomického prostredia pre podnikateľské subjekty vo viacerých dimenziách. Týkajú sa hlavne finančnej likvidity firiem a dostupnosti financií z vnútorných a vonkajších zdrojov. Druhotná platobná neschopnosť je v poslednom období veľkým problémom pre väčšinu priemyselných podnikov v okrese. Takýto vývoj podnikateľských subjektov bol spojený s poklesom priemyselnej produkcie za obdobie 1990 až 2000 v rozhodujúcich podnikoch okresov, a tým aj so zvýšením nezamestnanosti. V roku 2000 bol priemerný evidenčný stav zamestnancov v priemysle v okrese Svidník 1 200 a v okrese Bardejov 3 366 zamestnancov, čo je viac ako 40 % pod zamestnanosťou v priemysle dosahovanou pred rokom 1990.

V oblasti stavebníctva v analyzovaných okresoch podnikajú prevažne firmy, ktoré realizujú svoje aktivity najmä v Českej republike. Pritom v okresoch je pomerne veľká rozostavanosť objektov, hlavne v investorstve obcí, na dokončenie ktorých chýbajú finančné prostriedky. Je potrebné zdôrazniť, že stavebné firmy v okresoch zamestnávajú väčšinu nekvalifikovaných uchádzačov o zamestnanie. Preto je potrebné vytvoriť pre tieto firmy vhodné finančné nástroje (účelové dotácie do bytovej výstavby, na rekonštrukcie a modernizácie stavieb), a tak podporiť zvýšenie zamestnanosti v okresoch.

Podľa analýzy Ministerstva poľnohospodárstva SR z roku 1998 okresy Bardejov a Svidník sú zaradené medzi vidiecke oblasti. Poľnohospodárstvo má v tomto regióne dlhodobé tradície, napriek tomu, že okresy sa nachádzajú vo flyšovom pásme, pre ktoré je charakteristická znížená úrodnosť pôdy s prevahou trvalých trávnych porastov. Prírodné a klimatické podmienky nie sú vhodné na rozvoj vysoko intenzívnej poľnohospodárskej výroby. Pretrvávajú orientácia na poľnohospodársku prvovýrobu. Rastlinná výroba sa zameriava najmä na pestovanie krmovín, obilnín a technických plodín, pestovanie okopanín výrazne pokleslo. Živočíšna výroba sa zaoberá najmä chovom hovädzieho dobytku a ovčiarstvom.

Nové ekonomické podmienky ovplyvnili aj poľnohospodárstvo v okresoch, ktoré aj napriek úpadku patrí medzi prioritné výrobné aktivity. Na stav poľnohospodárstva vplyvali najmä opatrenia v dotačnej politike štátu, rast cien vstupov, úverové zaťaženie z minulých rokov, nedodržanie platobnej disciplíny, narušenie dodávateľsko-odberateľských vzťahov, nízka schopnosť poľnohospodárskych družstiev prispôbiť sa požiadavkám trhu. Jedným z problémov pri rozvoji regiónu je aj veľký počet poľnohospodárskych subjektov, ktoré sú malé a nemajú dostatok vlastných finančných prostriedkov, ktoré sú a budú podmienkou pri čerpaní finančných zdrojov najmä z programu SAPARD. V súvislosti s rozvojom poľnohospodárstva je potrebné venovať pozornosť spracovateľským kapacitám, ktoré nie sú postačujúce a bude ich potrebné dobudovať.



Poľnohospodársky a lesný potenciál v analyzovaných okresoch sa využíva nielen na poľnohospodársku a lesnú výrobu, ale aj na účely cestovného ruchu. Nízka miera poškodenia životného prostredia a malé poľnohospodárske usadlosti vytvárajú ideálne podmienky na rozvoj vidieckej turistiky. Chránené územia sú vhodné na poznávaciu turistiku. Nemenej zaujímavá, najmä v okrese Bardejov, je kúpeľná a zdravotná rekreácia. Geografická poloha okresov umožňuje rozvoj prihraničného i medzinárodného turizmu. V rámci sociálno-ekonomickej analýzy určitého regiónu je nevyhnutné venovať sa i analýze ľudských zdrojov, ktorá v sebe zahŕňa rad problémov. Nás bude zaujímať najmä trh práce.

Analyzované okresy sa z hľadiska nezamestnanosti dlhšiu dobu zaraďujú na popredné miesta v rámci Slovenska. Miera nezamestnanosti k začiatku roku 2000 za SR dosahovala 19,2 %, Prešovský kraj k tomu istému dátumu dosahoval mieru nezamestnanosti 26,0 %, čo bola najvyššia miera nezamestnanosti z ôsmich krajov Slovenska. V okrese Svidník k uvedenému dátumu bola dosiahnutá miera nezamestnanosti 31,2 % a v okrese Bardejov 29,38 %. Miera nezamestnanosti k začiatku roku 2001 za SR dosiahla 17,9 %, za Prešovský kraj 22,1 %, v okrese Svidník 24,6 % a v okrese Bardejov 24,68 %. Nezamestnanosť v okresoch bola zapríčinená predovšetkým: privatizáciou štátnych podnikov obchodu, služieb, verejného stravovania a cestovného ruchu, nepriaznivou finančnou situáciou a prehlbovaním ekonomických problémov v súkromnom sektore, rozpadom stavebných podnikov pre nedostatok pracovnej náplne, útlmom priemyselnej výroby a odbytu v nosných závodoch okresov, značným poklesom poľnohospodárskej výroby v poľnohospodárskych družstvách a v štátnych majetkoch, ktorý bol spôsobený ich rozpadom a transformáciou na malé podielnícké formy.

Priemerná mesačná mzda v okrese Svidník za rok 2000 bola 8 216 Sk, v okrese Bardejov 7 539 Sk, v Prešovskom kraji 10 351 Sk a v Slovenskej republike 11 430 Sk.

Možnosti rozvoja okresov

Silné stránky:

- kvalitný sociálno-demografický potenciál – vysoký percentuálny podiel obyvateľov v produktívnom veku umožňuje spolu so zvyšovaním vzdelania stabilizovať zamestnanosť,
- kvalifikovaná pracovná sila – v oblasti priemyslu (kožiarstvo a strojárstvo), poľnohospodárstva a stavebníctva, umožňuje rýchle a efektívne zavádzanie nových technológií a následne zvyšovanie produkcie a konkurencie schopnosti,
- existujúca výrobná základňa – vytvára podmienky na rýchlu modernizáciu výroby, resp. reštrukturalizáciu výroby,
- schopnosť hospodárskych subjektov vstupovať do nadregionálnych foriem spolupráce – praktické skúsenosti niektorých subjektov v okresoch umožňujú vstupovať do rôznych kooperačných vzťahov,
- výhodná geografická poloha okresov pre prenikanie na trhy Poľska, Ukrajiny a Bieloruska – existencia cestných hraničných priechodov vytvára možnosti cezhraničnej spolupráce a podmienky pre tranzitný región,

- kvality environmentálne – nízka miera poškodenia životného prostredia, liečebné minerálne premene vytvárajú podmienky na rozvoj cestovného ruchu, hlavne na kúpeľno-rekreačnú turistiku,
- kvalita kultúrneho dedičstva – významné historické pamiatky, tradície a folklór vytvárajú podmienky hlavne pre poznávaciu turistiku,
- kvalita spoločensko-kultúrneho prostredia – tradičné kultúrne aktivity, charakter medziľudských vzťahov a nízka miera ohrozenia sociálnou patológiou vytvárajú podmienky pre rozvoj cestovného ruchu, ako aj na zriaďovanie pobočiek rôznych inštitúcií.

Slabé stránky:

- monoštruktúrne zameranie výrobnej základne – pri reštrukturalizácii výroby klesá rýchlo zamestnanosť a neumožňuje flexibilne vytvárať nové pracovné príležitosti v iných odvetviach výroby,
- priemyselná výroba je centralizovaná do okresných miest – v obciach je veľmi nízka podnikateľská aktivita, ktorá sa prejavuje sociálnou stagnáciou,
- nedostatočná infraštruktúrna vybavenosť okresov – nevytvára podmienky na ich rozvoj, územie nie je zaujímavé pre investorov, čím dochádza k jeho stagnácii,
- vysoká miera nezamestnanosti – prejavuje sa sociálnou stagnáciou a záporným saldom migrácie obyvateľstva,
- nízka absorpčná schopnosť malých a stredných podnikov v oblasti zamestnanosti – v oblasti nie sú vytvorené podmienky na vytváranie väčšieho počtu nových pracovných miest, a tým aj na zvyšovanie zamestnanosti príp. na jej stabilizáciu,
- vysoké percento migrácie obyvateľstva za pracovnými príležitosťami mimo územie okresu – dochádza k sociálnej stagnácii územia,
- regresívny populačný vývoj v obciach okresov – dochádza k sociálnemu regresu územia,
- sociálne problémy v obciach s vysokým podielom rómskeho obyvateľstva – dochádza k sociálnej stagnácii územia, zvyšuje sa miera ohrozenia sociálnou patológiou.

Záver

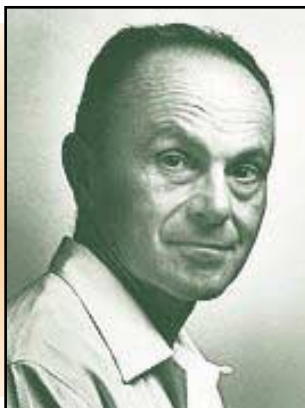
Výsledkom stratégie by mal byť región s rovnomerne rozvinutou priemyselnou výrobou a službami, doplnený vhodnou poľnohospodárskou výrobou a rozvojom vidieka, kvalitnou ponukou cestovného ruchu a štandardne vybudovanou technickou a sociálnou infraštruktúrou.

Jednou z prekážok na dosiahnutie týchto cieľov je nedostatok finančných prostriedkov. Zo strany okresov je nutné vytvoriť systém koordinácie a informovanosti o využívaní finančných zdrojov štátnych a zahraničných fondov (najmä fondov v rámci EÚ) prispievajúcich na realizáciu programov technologického a inovačného rozvoja, programov na podporu malých a stredných podnikateľov a programov na rozvoj poľnohospodárstva. Samozrejme, ak cieľom je získanie finančnej podpory, všetky tieto snaženia musia končiť prípravou kvalitných podnikateľských projektov, a tu by analyzované okresy mali využiť všetky rezervy.

EUGENE F. FAMA

doc. PhDr. Monika Šestáková, DrSc.
Vysoká škola manažmentu, City University

Profesor Chicagskej univerzity Eugene F. Fama býva považovaný za najvýznamnejšieho teoretika v oblasti podnikových financií a trhu kapitálu. Právom ho nazývajú „otcom teórie efektívneho kapitálového trhu“. Aj keď profesor Fama dosiaľ nezískal Nobelovu cenu za ekonómiu (ako iní autori, ktorými sa zaoberali príspevky v cykle „Profily svetových ekonómov“), je možné, že v budúcnosti túto cenu dostane. Napokon bol spoluautorom knihy The Theory of



Finance (1972) spolu s M. Millerom, ktorý Nobelovu cenu za ekonómiu získal. Publikačná činnosť profesora Famu je veľmi bohatá a zameraná na široký okruh problémov z oblasti finančnej teórie a praxe. Kľúčovou problematikou však ostáva teória kapitálového trhu, tvorby cien cenných papierov a investičných stratégií na kapitálovom trhu. Preto sa sústreďujeme predovšetkým na interpretáciu týchto otázok v diele profesora Famu.

Eugene F. Fama sa narodil 14. 2. 1939 v Bostone, v štáte Massachusetts. Je paradoxné, že svetovo uznávaný teoretik v oblasti ekonómie a financií začal svoje vysokoškolské štúdiá v celkom odlišnej oblasti – štúdiom románskych jazykov na univerzite v Tufts. Z tejto oblasti získal r. 1960 aj hodnosť bakalára. No potom svoju orientáciu zmenil a venoval sa – vlastne už po celý život – ekonómii a financiám. Hodnosť MBA (1963) a Ph.D. (1964) získal už na Graduate School of Business, University of Chicago.

Odborný rast E. F. Famu prebiehal neuveriteľne rýchlo. Iba rok po získaní hodnosti MBA obhájil doktorskú dizertáciu *The Behavior of Stock Market Prices*, ktorá bola zároveň uverejnená v renomovanom časopise *Chicagskej univerzity Journal of Business* (zabrala celé januárové číslo tohto časopisu v r. 1965) a vyvolala veľký ohlas nielen medzi teoretikmi, ale aj medzi profesionálmi, ktorí sa zaoberajú praktickými finančnými investíciami. Eugene Fama sa stal profesorom *Chicagskej univerzity* ešte skôr, než dovŕšil 30 rokov. Rozvíjal modernú teóriu kapitálového trhu už v 60. rokoch – v čase,

keď sa táto teória vlastne ešte nepokladala za samostatnú vednú disciplínu. Zároveň patrí aj k priekopníkom vo využívaní počítačových technológií vo finančnej teórii.

Zoznam rozličných domácich i zahraničných ocenení, ktoré profesor Fama získal, je rozsiahly. Okrem diplomov z ekonómie má aj dva doktoráty práv (*University of Rochester*, r. 1987 a *dePaul University*, r. 1989). Je to aj pochopiteľné, pretože finančné otázky, ktorými sa zaoberal, majú aj závažné inštitucionálno-právne dôsledky. Napokon, viaceré práce venoval aj otázkam organizácie a správy korporácií a ich súvislostiam s finančnou stratégiou.

V súčasnosti je E. F. Fama profesorom financií na *Graduate School of Business, University of Chicago* a od r. 1993 je taktiež nositeľom titulu *McCornick Distinguished Service Professor of Finance*. Zároveň vedie Centrum pre výskum cien cenných papierov (*Center for Research in Security Prices – CRSP*). Aktívne pôsobí ako poradca v oblasti finančných investícií a v redakčných radách renomovaných amerických ekonomických a finančných časopisov.

Podstata teórie efektívneho kapitálového trhu

Na začiatku 60. rokov bola v akademických kruhoch USA populárna snaha nájsť nejaké všeobecné zákonitosti, ktoré sú v pozadí fungovania trhu cenných papierov, najmä akcií. Zhromaždilo sa už dosť empirických údajov o vývoji kapitálového trhu a existovali aj pomerne výkonné počítače, ktoré by technicky umožnili spracovanie týchto údajov a tes-

ovanie rozličných hypotéz. Objavovali sa aj náznamy toho, čo sa neskôr stalo známym ako teória efektívneho kapitálového trhu, no nejaká všeobecne prijatá, kodifikovaná teória kapitálového trhu neexistovala.

Práve takúto teóriu ponúkol E. Fama svojou dizertáciou, a preto niet divu, že jeho prácu prijala akademická verejnosť s takým nadšením. Postoj praktikov, ktorí uskutočňovali obchody na kapitálovom trhu, bol však skeptickejší. Ich úsilie sa zame-



riavalo na to, nájsť techniky, ktoré umožnia „pretromfnúť trh“ a dosiahnuť takto mimoriadne zisky. Teória efektívneho kapitálového trhu však tvrdí, že niečo také nie je dlhodobo možné. Jednotliví investori síce môžu prechodne dosiahnuť mimoriadne dobré (alebo mimoriadne zlé) výsledky, no v dlhom období sa tieto zisky a straty vyrovnajú.

Podstatou teórie efektívneho kapitálového trhu je predpoklad, že ceny cenných papierov odzrkadľujú všetky dostupné informácie¹, takže investori vždy platia správnu cenu za cenné papiere príslušnej rizikovej triedy. Ich úlohou je iba rozhodnúť sa, aké riziko sú ochotní znášať, aby dosiahli očakávaný výnos. V tejto súvislosti E. Fama rozlišuje tri faktory rizika (preto jeho teóriu niekedy nazývajú „trojfaktorovým modelom“), o ktorých prijateľnosti či preferencii musia investori rozhodnúť. Ide o voľbu podielu obligácií a akcií v portfóliu, o rozhodnutie, či sa chcú sústrediť na akcie veľkých alebo menších firiem a o rozhodnutie, či sa chcú zamerať na tzv. rastové akcie (ktoré po určitý čas neprinášajú dividendu) alebo na tzv. hodnotové akcie, kde výplata dividend pozitívne ovplyvňuje trhovú hodnotu akcií.²

Fama vlastne formuloval základy teórie tzv. pasívnych investorov na kapitálovom trhu, ktorí iba kopírujú vývoj trhového portfólia a snažia sa mať vo svojom portfóliu tie cenné papiere (alebo aspoň reprezentatívny súbor z nich), ktoré sú základom burzových indexov v danom období (väčšinou v mesiaci). Takto postupujú mnohí tzv. inštitucionálni investori, podľa Fama minimálne 40 % investorov na kapitálovom trhu.

Fama tvrdí, že nemá zmysel snažiť sa „pretromf-

¹ Predpokladmi teórie efektívneho kapitálového trhu sme sa zaoberali aj v inom článku v cykle „Profily svetových ekonómov“. Pozri: Šestáková, M.: Merton H. Miller, BIATEC, 2002, č. 8, s. 22 až 24.

Podľa toho, aké informácie sa odzrkadľujú v cenách cenných papierov, sa vo finančnej teórii obvykle rozlišujú tri formy (alebo stupne) efektívnosti trhu. Prvá, tzv. slabá forma, predpokladá, že existujúce ceny odzrkadľujú všetky informácie o minulom vývoji cien cenných papierov. Technická analýza minulých trendov je iba zbytočným vynaložením času a peňazí. Druhá, tzv. polosilná forma, predpokladá, že ceny pružne reagujú na všetky verejne dostupné (publikované) informácie – napríklad o hospodárskych výsledkoch korporácií, ich strategických zámeroch a pod. Tento predpoklad bol v podstate potvrdený aj empirickým prieskumom. Napokon tretia, tzv. silná forma efektívnosti znamená, že ceny odzrkadľujú aj všetky ostatné informácie o výkonnosti firiem, ktoré sa dajú získať tzv. fundamentálnou analýzou.

² Podrobnejšie sa týmito otázkami E. Fama zaoberá v sérii článkov, ktoré publikoval spolu s K. R. Frenchom v časopisech Journal of Financial Economics a Journal of Finance v rokoch 1993 až 1996.

núť trh“ voľbou jednotlivých druhov akcií, špekulovať na ich vzostup či pokles (podľa toho, či sa v danej chvíli pokladajú za podhodnotené alebo nadhodnotené). Stačí iba sledovať ceny a prispôbovať portfólio trhovému indexu. Nijaká všeobecne platná teória, ktorá by umožnila predvídať vývoj cien jednotlivých druhov cenných papierov, neexistuje. Tento vývoj je čisto náhodný. Manažéri, ktorí uskutočňujú „pasívnu“ investičnú politiku v skutočnosti nie sú pasívni, ale pružným prispôbovaním portfólia situácii na trhu najlepšie slúžia záujmom individuálnych investorov.

Ako teória efektívneho kapitálového trhu prešla previerkou času

Vo finančnej teórii, a najmä v praxi, sa často objavujú kritické hlasy, ktoré upozorňujú na rozličné anomálie v praxi, protirečiace predpokladom teórie efektívneho trhu. Viacerí autori sa taktiež pokúsili empiricky verifikovať hypotézy, na ktorých spočíva táto teória.

Predmetom výskumu sa stalo predovšetkým to, či ceny cenných papierov dostatočne pružne odzrkadľujú relevantné skutočnosti, či nedochádza k dlhodobému podhodnoteniu alebo nadhodnoteniu niektorých akcií. Keby tomu tak bolo, špekulovanie s jednotlivými akciami by mohlo viesť k dlhodobému vyššiemu výnosom, než sa dosahujú pri „pasívnom investovaní“.

V 80. až 90. rokoch sa v USA stala populárnou tzv. behavioristická finančná teória³, ktorá sa z dlhodobého správania investorov snaží odvodiť niektoré všeobecnejšie platné závery pre finančnú teóriu. Napríklad podľa F. M. DeBondta a R. Thaler investori, ktorí počas uplynulých 3 až 5 rokov dosahovali mimoriadne vysoké výnosy, majú v budúcnosti stratu a naopak. Podľa tejto hypotézy trh príliš silno reaguje na minulé výnosy, čo nakoniec vedie k obráteniu trendu.

Fama k tomu poznamenáva, že príliš silná reakcia sa v praxi vyskytuje takmer rovnako často ako príliš slabá reakcia a trh koniec-koncov nepríjemne reaguje. Behavioristický prístup neposkytuje všeobecne platné závery, ktoré by mohli byť alternatívou teórie efektívneho kapitálového trhu. Anomálie sú v podstate vecou náhody, pričom

³ Pozri napr. Thaler, R. H. (ed.): Advances in Behavioral Finance, Russell Sage Foundation, New York, 1993.



významnú úlohu pri identifikácii anomálií hrá aj použitá metodológia.

Ako praktický príklad „neefektívnosti“ kapitálového trhu sa často uvádza krach na Newyorskej burze v roku 1987. Za jediný deň, 19. októbra 1987 (tzv. čierny pondelok), Dow Jonesov index priemyselných korporácií poklesol o 23 % a vzápätí poklesli niektoré zahraničné indexy ešte výraznejšie. Existujú rozličné výklady, prečo k takémuto poklesu došlo. Podľa Famu v tomto prípade išlo o omyl, neexistovali nijaké zásadné informácie, ktoré by si vyžadovali takýto veľký zlom v cenách cenných papierov. No to ešte neznamená, že teória efektívneho kapitálového trhu neplatí. Je možné, že ceny akcií boli predtým nadhodnotené, a potom sa dostali na normálnu úroveň. No nedá sa presvedčiť, či cena jednotlivého cenného papiera je podhodnotená alebo nadhodnotená, vývoj týchto cien je náhodný. Je zaujímavé, že ani krach na burze nezmenil podstatne relatívne ceny jednotlivých cenných papierov. A práve v tejto oblasti relatívnych cien je ťažisko teórie efektívneho kapitálového trhu z hľadiska jej významu pre investorov. Ceny zrejme naďalej odzrkadľujú relevantné informácie a pokusy pretromfnúť trh, no nemôžu byť dlhodobo úspešné.

Aj keď základná paradigma efektívneho trhu je stále aktuálna, teória efektívneho kapitálového trhu prešla za posledné desaťročia určitým vývojom. Sám E. Fama vidí tento vývoj predovšetkým v hlbšom pochopení rozličných dimenzií rizika. Klasický model tvorby cien cenných papierov (Capital Asset Pricing Model – CAPM) uznával vlastne iba jednu dimenziu rizika, a to citlivosť na trhovú výnos alebo tzv. trhovú betu. Tento prístup je ešte stále populárny. Podľa Famu je však potrebný zložitejší model, ktorý by zahŕňal viaceré dimenzie rizika.

O troch základných dimenziách rizika sme sa už zmienili vyššie (tzv. trojfaktorový model). Kolísanie

cien cenných papierov môžu vyvolať rozličné príčiny a rozdielne zdroje rizika sa rozdielne odzrkadľujú v trhových cenách. Výnosy z tzv. hodnotových akcií v zásade nekolíšu viac ako pri rastových akciách, no v cenách sa to odzrkadlí rozdielne. Historický vývoj podľa Famu skôr potvrdzuje výhodnosť držby hodnotových akcií (value stock).

Osobitné zdroje rizika vystupujú pri medzinárodnom investovaní, pričom treba ešte brať do úvahy rozdielne systémy zdanenia príjmov. Pokiaľ ide o nové, rodiace sa kapitálové trhy, tam je kolísanie výnosov príliš vysoké a podľa Famu potrvá zhruba 100 rokov, kým bude jasné, či investori dosahujú primeranú kompenzáciu.

Vcelku sa ukazuje, že teória efektívneho kapitálového trhu úspešne prežila útoky kritikov a dodnes plní úlohu najvšeobecnejšieho teoretického základu, ktorý môže byť užitočný aj pri praktickom rozhodovaní investorov a finančných manažérov v podnikoch.

Pravda, táto teória vychádza z predpokladu rozvinutej trhovej ekonomiky a vyžaduje si aj splnenie niektorých inštitucionálnych predpokladov (napríklad v oblasti fungovania burzy a rozličných finančných inštitúcií, v legislatívnom zabezpečení poskytovania informácií investorom a pod.). Nemožno ju mechanicky aplikovať na rodiace sa kapitálové trhy v transformujúcich sa ekonomikách. Bolo by asi absurdné predpokladať, že ceny akcií na týchto kapitálových trhoch skutočne odzrkadľujú všetky relevantné informácie. No skôr či neskôr sa aj tieto trhy budú musieť rozvinúť a približovať sa kritériám efektívneho trhu.

Záver teórie efektívneho kapitálového trhu môžu však byť už aj dnes poučné pre naše inštitúcie kolektívneho investovania (napríklad podielové fondy), ktoré nakupujú zahraničné akcie a snažia sa uskutočňovať politiku „aktívneho“ manažmentu svojho portfólia – často na úkor podielníkov.

Najdôležitejšie publikácie E. F. Famu

- Fama, E. – Miller, M.: The Theory of Finance. Holt, Rinehart and Winston, New York 1972.
- Fama, E. : Foundations of Finance: Portfolio Decisions and Securities Prices. New York, Basic Books, 1976.
- Fama, E. : Market Efficiency, Long-Term Returns and Behavioral Finance. Journal of Financial Economics, September 1998, s. 283 – 306 (príspevok získal cenu za

najlepší článok v oblasti tvorby cien cenných papierov v uvedenom časopise).

- Fama, E.: Perspectives on October 1987, or What Did We Learn from the Crash. In: Kamphuis, R. W. – Kormendi, R. C. Watson, J. W. H. (eds.): Black Monday and the Future of Financial Markets. Homewood: Dow-Jones-Irwin, 1989.

REŠTRUKTURALIZÁCIA BANKOVÉHO SEKTORA V MAĎARSKU

Ing. Jana Nováková, Tatra banka, a. s.

Maďarsko dosiahlo v posledných rokoch najrýchlejší ekonomický rast spomedzi krajín strednej a východnej Európy. Prebehli tu tri vlny reforiem:

- 1989 – 1990: rýchlá a razantná liberalizácia, vytvorenie základného právneho rámca trhovej ekonomiky,
- 1990 – 1992: bolo prijatých päť dôležitých zákonov, medzi nimi aj zákon o bankách a o národnej banke,
- 1995 – 1996: prijatý balíček stabilizačných opatrení s cieľom vytvorenia podmienok pre ďalší udržateľný rast.

S reštrukturalizáciou ekonomiky ako celku bezprostredne súvisí reštrukturalizácia bankového sektora. Úspech transformácie centrálne riadenej ekonomiky na trhové ekonomiku závisí od stability finančného systému. Reštrukturalizácia bankového sektora v transformujúcich sa krajinách strednej a východnej Európy bola jednoznačne náročnou výzvou v posledných desiatich rokoch. Reforma bankového systému zároveň nemôže byť realizovaná bez makroekonomickej stability finančného systému, reštrukturalizácie podnikového sektora a reformy regulačného rámca. Skúsenosti ukázali, že potreba komplexnej bankovej konsolidácie bola nevyhnutná aj napriek tomu, že konsolidácie bankových sektorov transformujúcich sa krajín strednej a východnej Európy značne zaťažili štátny rozpočet.

Maďarsko bolo prvou krajinou, ktorá začala reformu svojho bankového systému. Podobne ako v ostatných transformujúcich sa krajinách existoval v Maďarsku pred reformou systém monobanky, keď národná banka vykonávala tak funkcie centrálneho, ako aj komerčného bankovníctva. Pred vytvorením dvojstupňového systému tu okrem monobanky existovali dve špecializované, štátom vlastnené banky – sporiteľňa poskytujúca služby domácnostiam a Maďarská zahranično-obchodná banka, ktorá sa špecializovala na financovanie zahraničného obchodu. Zahraničný kapitál bol zastúpený tromi komerčnými bankami na báze joint venture. Trhový podiel týchto zahraničných bánk bol však malý.

Príčiny krízy bankového sektora

Bankové krízy môžu mať mnoho príčin, avšak transformácia spoločnosti z centrálnej na trhovo riadenú ekonomiku má špeciálne aspekty. Bankové krízy transformujúcich sa krajín mali množstvo spoločných črt, ktoré ich odlišujú od bankových kríz vo svete. Hlavnými príčinami bankových kríz v transformujúcich sa krajinách je v podstate kombinácia nasledovných faktorov: prudký

pokles agregátneho dopytu a výstupu (outputu) v počiatkových rokoch reformy, zdedené portfólio zlých úverov z predchádzajúcich rokov, keď boli úvery centrálne riadené, segmentácia úverového trhu a nedostatok konkurencie, nedostatky v oblasti regulácie a bankového dohľadu, odborne slabý management, neadekvátna vnútorná kontrola a rozsiahle administratívne náklady bánk. Politické a ekonomické reformy viedli ku kolapsu trhov v krajinách Rady vzájomnej hospodárskej pomoci (RVHP), nakoľko sa jednalo o hlavný odbytový trh krajín strednej a východnej Európy. Liberalizácia obchodu a následný rast konkurencie navyše prispeli k poklesu outputu. Za obdobie 1990 – 93 poklesol v Maďarsku GDP o asi 20 % v reálnych cenách a podobný, resp. vyšší pokles bol zaznamenaný aj v ďalších krajinách strednej a východnej Európy. Veľa firemných klientov bánk skrachovalo kvôli ťažkostiam s obsluhou ich dlhov, čo bolo spôsobené zvýšením reálnych úrokových sadzieb (po deregulácii úrokových sadzieb a raste inflácie, ktoré sprevádzali liberalizáciu cien). Počas tohto obdobia podstatne vzrástli podnikateľské úvery, ktoré predĺžili životnosť zvyšku firiem a spomalili rozmach zlých úverov, ktorým neskôr banky čelili.

Tvorbou dvojstupňového bankového systému v Maďarsku zostala vlastnícka štruktúra nedotknutá, so štátnym vlastníctvom bánk, ktoré však boli veľmi podkapitalizované. Tri novovzniknuté banky zdedili obrovskú sumu klasifikovaného úverového portfólia, pretože pri systéme monobanky sa poskytovanie úverov riadilo vládnymi záujmami a neriadilo sa profitabilitou. Bankový sektor bol charakterizovaný silnou sektorovou segmentáciou, nakoľko portfólio prevzaté od národnej banky tromi vzniknutými komerčnými bankami bolo distribuované po sektorovej linke: ťažký priemysel, spracovateľský a časť portfólia energetiky, ďalej poľnohospodárstvo, ťažobný priemysel a služby. Táto sektorová segmentácia zhoršila situáciu bánk v Maďarsku, pretože to obmedzilo efektívnu alokáciu zdrojov a sťažilo diverzifikáciu rizík. Sektorová segmentácia sa ukázala byť komplikovaná (chybná). Určitá sektorová špecializácia existuje v mnohých dobre fungujúcich bankových systémoch, ale príliš tvrdá koncentrácia ohrozuje banky príliš vysokým rizikom.

Nedostatky v oblasti regulácie teda významne prispeli k problémom bankového sektora. Existencia pravidiel pre klasifikáciu úverov a tvorbu opravných položiek pred rokom 1992 nenútila banky uplatňovať v praxi opatrné úverovanie a tvoriť adekvátne opravné položky k stratovým úverom. Pravidlá pre klasifikáciu problémo-



vých úverov nezodpovedali medzinárodným štandardom a neboli veľmi prísne. Tvorba opravných položiek k zlým úverom mohla byť vykonaná zo zisku po zdanení, čo bolo malým stimulom pre banky. Výsledkom bolo, že skutočné problémy bánk boli zakrývané pred zrakom verejnosti a vlády, a čiast' aj pred zrakom samotného bankového manažmentu.

Podstatná zmena tejto situácie sa udiala koncom roka 1991, keď bol prijatý veľký počet zákonov (legislatívna šoková terapia). Zákon o finančných inštitúciách zaviedol prísnejšie pravidlá pre klasifikáciu úverov, aj keď plne nezodpovedali medzinárodným štandardom. Tvorba opravných položiek sa stala štandardnou a daňový zákon dovolil tvoriť opravné položky zo zisku pred zdanením. Nový zákon o účtovníctve ďalej nezahrňoval nerealizované úroky do výnosov banky. Zákon o bankrote vyžadoval od firiem, aby samé iniciovali konkurz na seba, ak je omeškanosť ich dlhov viac ako 90 dní. Tieto pravidlá, ktoré boli prísnejšie ako pravidlá existujúce v mnohých rozvinutých krajinách a boli striktné uplatňované, spustili veľa bankrotov v celej ekonomike. Tento proces však pomohol odstrániť neživotaschopné podniky v počiatočnom štádiu reformy, vyniesol na povrch reálne existujúce straty bánk a súčasne obmedzil akumuláciu budúcich strát, ktoré napokon redukovali náklady bankovej konsolidácie.

Banky sa popáliili na ľahkých manažérskych praktikách. Novovzniknuté banky nemali dostatok skúseného personálu a nepoznali moderné metódy riadenia rizika. Aj keď sa postupne zlepšovala kvalifikovanosť bankových zamestnancov, v prvých rokoch reformy boli početné zlé a nezodpovedné úverové rozhodnutia (sústavná prolongácia úverov po splatnosti, prijímanie rozhodnutí chýbala presná definícia zodpovednosti, banky boli pomalé v adaptácii adekvátnych interných pravidiel). Rozhodnutia boli často v rozpore s internými bankovými predpismi, pretože chýbala primeraná vnútorná kontrola. Neadekvátny vnútro- a medzibankový systém taktiež uberal na kvalite rozhodnutí. Klient si napr. mohol požičať od rôznych pobočiek tej istej banky bez toho, aby o tom vedela centrála. Takéto praktiky bránili bankám robiť kvalitné hodnotenie rizík. Podobne chýbal adekvátny medzibankový informačný systém o dlžníkoch, čo umožňovalo, vzhľadom na dĺžku registrácie záložného práva, založiť jednu nehnuteľnosť niekoľkokrát v rôznych bankách.

Manažment bánk bol zlý. V predstavenstve a dozornej rade boli buď ľudia, ktorým štát chcel urobiť láskavosť, alebo štátni zamestnanci delegovaní za účelom zlepšenia príjmu. Mnohí z týchto ľudí nemali dostatočné schopnosti na výkon týchto funkcií. Štátne podniky boli majoritnými akcionármi v niektorých bankách (prepletenie vzťahov veriteľ a dlžník).

Rovnako bankový dohľad bol na začiatku neadekvátny. Z čias monobankového systému prakticky vonkajší dohľad neexistoval. Trvalo určitý čas, kým si začal plniť svoju funkciu. Na začiatku bol vykonávaný oddelením

ministerstva financií. V roku 1992 boli úlohy dohľadu presunuté na nezávislú agentúru. Z dôvodu nedostatočnej právomoci a nedostatku dobre vyškolených zamestnancov agentúra nebola schopná zodpovedne vykonávať svoje úlohy viacero rokov. Postupne sa posilnili právomoci a upevnila autonómnosť, zlepšili sa schopnosti zamestnancov. To všetko viedlo k značnému zlepšeniu dohľadu. Zoradiť uvedené faktory podľa dôležitosti je obtiažné. Existuje určitá zhoda ekonómov v tom, že pokles agregátneho dopytu a outputu zapríčinený rozpadom RVHP a počiatočné regulačné efekty takých reformných opatrení ako liberalizácia obchodu a zníženie dotácií viedli k insolventnosti mnohých firiem. Zlé úverové rozhodnutia a podvoty zapríčinili 10 až 40% bankových strát. Zdedené zlé úverové portfólio z obdobia pred reformou je až na druhom alebo treťom mieste dôležitosti faktorov v závislosti od konkrétneho prípadu.

Banková konsolidácia

V roku 1992, keď niektoré štátom vlastnené banky boli výrazne podkapitalizované, bolo evidentné, že konsolidácia a reštrukturalizácia bankového sektora sa nemôže odkladať. Konsolidácia začala koncom roka 1992 a pokračovala v niekoľkých hlavných etapách, nakoľko ako to býva v prípade bankových kríz, problémy a ich skutočný rozsah sa vynárajú postupne (v období 1993 – 1994 to nebolo evidentné). Na začiatku procesu nebolo známe, či by konsolidácia mala mať formu "čistenia portfólia" alebo rekapitalizácie a či zlé úverové portfólia bánk by mali byť odsunuté do špecializovanej inštitúcie zodpovednej za work out zlých úverov alebo work out¹ by mal byť ponechaný bankám, ktoré napokon vlastnili najlepšie informácie o dlžníkoch. Napokon bola použitá kombinácia niekoľkých prístupov a techník, reprezentujúca kompromis medzi rozdielnymi pohľadmi.

a) čistenie portfólia

Prvým krokom procesu konsolidácie bánk a sporiteľní, ktoré mali kapitálovú primeranosť menej ako 7 % bola výmena klasifikovaných úverov za štátne dlhopisy na konci roka 1992. Dlhopisy mali splatnosť 20 rokov a mali trhovú úrokovú sadzbu naviazanú na úrokovú sadzbu trojmesačných pokladničných poukážok. Časť zlých úverov vláda predala Maďarskej rozvojovej banke (s diskontom), ktorá bola poverená work out-om. Iná časť zlých úverov zostala v bankách na work out. Na povzbudenie bánk robiť work out zlých úverov, im vláda poskytla odmenu 2 %. Avšak táto odmena bola príliš nízka a reálne to nepovzbudilo banky robiť work out. Pokúsili sa síce predať zlé úvery rôznym súkromným spoločnostiam, ktoré sa objavili na trhu a robili by work out. Tie úvery,

¹ Odlišné spôsoby vysporiadania sa s klasifikovanými úvermi. Môže to zahŕňať nový splátkový kalendár, zmenu dlhu na akcie dlžníckych firiem, odpustenie časti dlhu, resp. odpísanie celého dlhu.



s ktorými sa nemohol robiť work out alebo nemohli byť odpredané týmto spôsobom boli presunuté do Maďarskej rozvojovej banky, ktorá v mnohých prípadoch musela odpísať dlh. Ako pokračovanie procesu konsolidácie dostali tri štátne banky dlhopisy výmenou za zlé úvery na báze od prípadu k prípadu v marci 1993. Náklady tohto „čistenia portfólia“ dosiahli celkom 3,7 % GDP.

Uvedené opatrenia dosiahli iba čiastočné a prechodné zlepšenie situácie bankového sektora z dvoch hlavných dôvodov. Po prvé, výmena štátnych dlhopisov za úvery nezahŕňovala neštandardné a pochybné úvery a konsolidácia nezahŕňovala problém zlých bankových investícií a podsúvahových záväzkov, ktoré naďalej zostávali v úverových inštitúciách. Po druhé, hlavným nedostatkom prvého pokusu konsolidácie bolo, že sa netýkala zmien manažmentu a operácií bánk. Vláda objednala audit bánk participujúcich na „čistení portfólia“, avšak bol urobený veľmi rýchlo a povrchno. Následkom toho sa situácia bánk naďalej zhoršovala, pretože pokračovali zlé bankové praktiky, ktoré znásobili zhoršujúcu sa finančnú situáciu dlžníkov (pokles outputu).

b) podnikovo-orientované „čistenie portfólia“

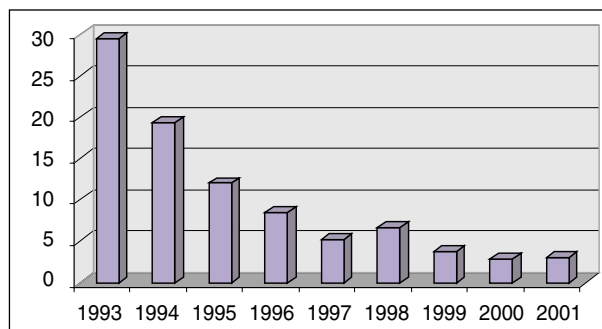
V polovici roka 1993 bolo implementované ďalšie čiastočné opatrenie konsolidácie. Toho času sa k problému pristúpilo zo strany dlžníkov. Zámerom bolo snaha vyhnúť sa zatvoreniu určitých štátom vlastnených podnikov, ktoré boli považované za dôležité, ale neboli schopné obsluhovať svoj dlh. Štát čistil ich dlhy z bankového portfólia výmenou za štátne dlhopisy. Väčšina dlhu prevzatého vládou bola odpísaná. Najprv sa takýmto spôsobom očistilo dvanásť najväčších privilegovaných podnikov, ale neskôr sa do zoznamu priradili viaceré firmy. Čistenie portfólia bolo úspešné v záchrane niektorých veľkých dlžníkov, ktorí boli reorganizovaní a neskôr úspešne privatizovaní. Niektoré firmy zostali v rukách štátu, zatiaľ čo niektoré museli byť zatvorené. Celkové náklady tejto formy konsolidácie dosiahli 1,6 % GDP.

c) rekapitalizácia

Napriek vyššie uvedeným pokusom konsolidácie, suma klasifikovaných úverov naďalej rástla a dosiahla takmer 30% celkového úverového portfólia bánk v roku 1993. Tento nárast bol čiastočne spôsobený tým, že v súlade s medzinárodnými štandardmi boli sprísnené maďarské pravidlá klasifikácie úverov. Avšak pokračujúce zhoršovanie finančnej situácie dlžníkov a akumulácia nových zlých úverov boli tiež prispievajúcimi faktormi.

Ku koncu roka 1993 bolo jasné, že čiastočné čistenie portfólia nevyriešilo problém bankového systému a že úplná rekapitalizácia bánk štátom, berúc do úvahy zlé investície a podsúvahové záväzky bánk, bola nevyhnutná. Rekapitalizácia bola implementovaná v troch etapách počas rokov 1993 – 1994. V prvej etape dosiahla kapitálová primeranosť participujúcich bánk 0 %. V druhej etape kapitálová primeranosť vzrástla na 4 % a v tre-

Podiel klasifikovaných úverov na celkových úveroch bankového sektora v %



Zdroj : Národná banka Maďarska

tej etape vzrástla kapitálová primeranosť štyroch veľkých štátom vlastnených bánk na 8 %, t.j. na kapitálovú primeranosť požadovanú pravidlami BIS. Rekapitalizácia mala v 1. a 2. etape formu vládneho nákupu novo vydaných akcií rekapitalizovaných bánk. Za tieto podiely vláda platila dlhopismi, ktoré boli vydané za tých istých podmienok ako skoršie vydané konsolidačné dlhopisy. Tretia etapa mala formu prolongácie vládou podriadených dlhov bankám. Náklady rekapitalizácie boli 4,8 % GDP.

Napokon poznanie, že banky majú k dispozícii najlepšie informácie o dlžníkoch a sú najlepším miestom zaoberajúcim sa problémovými úvermi viedlo k záveru, že work out majú robiť banky. Za tým účelom väčšina bánk vytvorila oddelenú jednotku work out buď v rámci alebo mimo banky. Jedným z cieľov vytvorenia separátnych jednotiek bolo vyhnúť sa tomu, aby work out nezasahoval do bežných bankových operácií. Ďalším cieľom bolo separovať „dobré banky“ od „zlých bánk“ pri príprave bánk na privatizáciu. Boli taktiež prípady, keď banky predali zlé úvery súkromným work out organizáciám. Work out trval v podstate 2 roky. Učiac sa z predchádzajúcich chýb, keď pre banky, ktoré čistili portfólia neboli stanovené detailné podmienky, banky, ktoré boli rekapitalizované boli vyzvané k predloženiu konsolidačného programu, ktorý mal položiť solídne základy pre privatizáciu. Program zahŕňal opatrenia na racionalizáciu manažmentu, zlepšenia vnútorných kontrol a modernizácie činností bánk. Zámery boli vytyčené dohodou medzi bankou a ministerstvom financií.

Celkové náklady konsolidácie za obdobie ôsmich rokov 1992 – 2000 sa priblížili k 13 % GDP. Z medzinárodného porovnania vyplýva, že tieto náklady neboli mimoriadne vysoké. Do veľkej miery to bolo spôsobené nízkou úrovňou finančnej zadĺženosti. V roku 1992 (pred bankovou konsolidáciou) bol pomer celkových aktív bankového systému v % na GDP v Maďarsku 75 %, oveľa menej ako tomu bolo v rozvinutých krajinách (150 – 325 %). Tento pomer v roku 1999 klesol na menej ako 70 % GDP a tento trend pokračoval aj v ďalšom období. V roku 2000 a 2001 dosiahla hodnota tohto ukazovateľa 64 %. Do určitej miery to môže byť vysvetlené nízkou úrovňou poskytovania úverov podnikom a domácnostiam. Nízkou úroveň úverov vysvetľuje niekoľko faktorov. Veľa podnikov



v Maďarsku, ktoré sú vlastnené nadnárodnými spoločnosťami si požičiava od materských spoločností alebo zahraničných bánk a obchádzajú tak domáci bankový sektor. Tieto podniky zároveň produkujú rozhodujúcu časť GDP Maďarska. Spolu so zahraničnými spoločnosťami investujúcimi v Maďarsku predstavujú okolo 70 % celového exportu Maďarska. Ďalším faktorom je skutočnosť, že veľa maďarských firiem nemá dostatočne dlhú minulosť pre ohodnotenie rizika bankami. Dôležitú úlohu zohrávalo aj to, že úvery domácnostiam boli obmedzené nízkou úrovňou príjmov. Požičiavanie tomuto sektoru bolo rizikové. V podstate však malo Maďarsko „šťastie“, že banková konsolidácia prišla v čase, keď nízka finančná zadlženosť pomohla limitovať náklady konsolidácie.

Privatizácia bánk

Vláda považovala privatizáciu štátom vlastnených bánk za posledný krok posilňujúci a stabilizujúci bankový systém. Vo formulácii privatizačnej stratégie sa došlo k záveru, že banky majú byť prednostne predané strategickým vlastníkom, ktorí poskytnú potrebný kapitál, technológiu a know-how. V praxi to znamenalo predaj väčšiny štátom vlastnených bánk zahraničným bankám. Šesť štátom vlastnených bánk, ktoré mali v roku 1995 31% podiel trhu, bolo predaných zahraničným bankám. V prvej fáze privatizácie si vláda nechala minoritný podiel v týchto bankách. Európska banka pre obnovu a rozvoj (EBRD) taktiež participovala ako minoritný vlastník v privatizácii troch bánk. Počiatočná účasť vlády a EBRD bola považovaná strategickými investormi za určitú garanciu v prípade, že by sa banky dostali do neočakávaných ťažkostí. Neskôr boli minoritné podiely kúpené strategickými investormi.

Vláda stanovila, že NSB, najväčšia maďarská banka s trhovým podielom 29 % pred privatizáciou, by mala byť privatizovaná prostredníctvom burzy. Okrem zámeru ponechať manažment najväčšej banky úplne v maďarských rukách, ďalším cieľom bolo zviditeľniť rozvoj domáceho kapitálového trhu. Táto banka je odvtedy dobre fungujúcou bankou a silným konkurentom na trhu.

Rastúca účasť zahraničných investorov v maďarskom bankovom sektore nebola iba výsledkom privatizácie. Maďarsko praktizovalo liberálnu licenčnú politiku voči zahraničným bankám zriaďujúcim svoje pobočky v Maďarsku. Výsledkom privatizácie a vzniku zahraničných bánk „na zelenom poli“ bola dramatická zmena vlastnickej štruktúry bankového sektora v druhej polovici 90-tych rokov. Štátne vlastníctvo pokleslo na 20 % základného imania bankového sektora do roku 1997 a súčasne iba jedna väčšia a jedna malá komerčná banka a niekoľko úverových inštitúcií plniacich špeciálne funkcie zostali vo vlastníctve štátu (Eximbanka, Maďarská rozvojová banka, štyri pôžičkové domy a dve hypotekárne banky). Zahraniční vlastníci mali k 31.12. 2001 podiel na základnom imaní bankového sektora

62 %, pričom dominujúce su banky Európskej únie (EÚ) ako odraz blízkej integrácie krajiny do EÚ.

Banková regulácia a dohľad

Celosvetové skúsenosti ukazujú, že kvalita a efektívnosť bankovej regulácie a bankového dohľadu zohrávajú dôležitú úlohu v predchádzaní bankových kríz. Obozretná regulácia a dohľad sa v Maďarsku v priebehu posledných rokov výrazne zlepšili. Vlode v tomto úsilí pomáhal prístupový proces EÚ, ktorý vyžaduje harmonizáciu regulačného rámca. Právny rámec maďarského bankového sektora a relevantná regulácia zodpovedá európskym direktívam a štandardom. Bankový dohľad bol posilnený poskytnutím väčšej autonómie úradu pre bankový dohľad a zlepšovaním skúseností jeho personálu školeniami a prijímaním lepšie kvalifikovaného personálu. K zlepšeniu dohľadu prispela zmena dohľadu založeného inštitucionálne na skupinovú. Do pôsobnosti bankového dohľadu patria okrem bánk aj peňažný a kapitálový trh (hráči kapitálového trhu), poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy. Uvedená konsolidácia aktivít dohľadu umožňuje efektívnejší dohľad finančných skupín ak vlastnia maklérske firmy, poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy. Je to medzinárodný trend a bankám v Maďarsku umožnil rozšíriť predmet ich podnikania o uvedené finančné aktivity.

Trendy a výhľady maďarského bankového sektora

Začiatkom roku 2000 malo Maďarsko jeden z najzdravších bankových a finančných systémov v strednej Európe. Rozhodujúcou mierou k tomu prispelo práve včasné naštartovanie procesu reštrukturalizácie, keď sa výrazne zlepšila kvalita úverového portfólia. Úverové portfólio je naďalej prísne sledované (v roku 2002 došlo k miernemu zhoršeniu v dôsledku mierneho poklesu výkonnosti ekonomiky), je to prioritná úloha do budúcnosti. Celkové aktíva bankového sektora začali rásť. Na tomto raste sa však v rozhodujúcej miere podieľajú pôžičky domácnostiam – hypotekárne úvery (dotácia úrokov) a spotrebné úvery. Je to výsledok jednak rastu príjmov domácností a jednak úsilia bánk rozširovať svoje aktivity v dôsledku rastúcej konkurencie. Očakáva sa, že tento trend bude s rozvojom ekonomiky a malého a stredného podnikania pokračovať. Aj napriek tomu je však málo pravdepodobné, že úroveň finančného sprostredkovania v Maďarsku čoskoro dosiahne úroveň krajín EÚ, pretože nadnárodné firmy budú naďalej dominovať v podnikovom sektore a tieto firmy budú mať sklon spoliehať sa do určitej miery na požičiavanie si od materských firiem v zahraničí.

Zdroj: György Szapáry: Banking Sector Reform in Hungary, internetová stránka Národnej banky Maďarska: www.mnb.hu

RUDOLF FRAŠTACKÝ

1912 – 1988

Rudolf Fraštacký – čelný predstaviteľ Zväzu roľníckych vzájomných pokladníc (ZRVP) a jedna z výrazných postáv agrárneho hnutia z konca 30–tych a prvej polovice 40–tych rokov minulého storočia, patrí k tým osobnostiam slovenského hospodárskeho a politického života, ktoré v dôsledku zmenených vnútropolitických pomerov po februári 1948 prežili zvyšok života v emigrácii.



Narodil sa 11. februára 1912 v Mošovciach. Po štúdiách v rodisku prihlásil sa na štátnu obchodnú akadémiu v Bratislave a neskôr v Turčianskom Svätom Martine, kde v školskom roku 1931 – 1932 ukončil učebný pomer v „obchodnej živnosti a zložil skúšku dospelosti“. Počiatky jeho profesionálnej dráhy a prvých kontaktov s agrárnym hnutím na Slovensku sú spojené s osobou Jána Ursínyho, ktorý pomohol Fraštackému nielen k životnému štartu, ale i v ďalšom období zohral mimoriadne dôležitú úlohu v jeho súkromnom živote a politickej kariére. Ursínyho osobné intervencie v ZRVP a v neposlednom rade i Fraštackého odborné vzdelanie obchodného smeru otvorili čerstvému absolventovi akadémie dvere do družstevných peňažných ústavov, známych pod názvom roľnícke vzájomné pokladnice (RVP). So základmi bankovej práce sa prvýkrát oboznámil ako úradník ružomberskej pokladnice. V novembri 1933 bol na základe rozhodnutia vedenia zväzu preložený do RVP v Turčianskom Svätom Martine, kde zotrval do 15. júla 1934, keď bol povolaný do činnej vojenskej služby. Po jej skončení nastúpil v roku 1936 do ZRVP so služobným zaradením úradník revízneho oddelenia. Táto bratislavská centrála pokladníc poskytla Fraštackému nové perspektívy sebarealizácie, čo sa odrazilo aj na jeho rýchlom profesionálnom postupe. Na zasadnutí správnej rady a dozorného výboru 26. augusta 1938 bol ako 26-ročný vymenovaný za prezidiálneho tajomníka, do kompetencie ktorého patrilo vedenie osobného oddelenia. V tom istom roku sa mu naskytla i jedinečná príležitosť získať nové skúsenosti a poznatky v zahraničí, keď za podpory zväzu podnikol dlhšiu študijnú cestu do Dánska a Holandska, kde venoval pozornosť najmä hospodárskym a priemyselným otázkam. Od septembra 1938 zastával popri funkcii v materskom ústave i post zástupcu riaditeľa Sekcie „B“ – krmovinnárstvo v Ústredni pre rastlinné hospodárstvo v Bratislave. Z pozície tejto funkcie, ktorú vykonával do 13. septembra 1941, viedol agendu týkajúcu sa sladovníckeho a pivovarnického priemyslu, jeho evidencie i distribúcie produktov. Začiatkom roku 1939 sa stal osobným tajomníkom predsedu správnej rady ZRVP Jána Ursínyho a súčasne v priemyselnom oddelení viedol administratívne záležitosti nákupu, zásobovania a kontroly záujmových podnikov tejto družstevnej spoločnosti.

Zo služieb zväzu odišiel koncom roku 1941, avšak ako funkcionár významných hospodárskych organizácií zostal aj naďalej aktívne činný v družstevnej sfére. Do januára 1943

zastával post riaditeľa Slovenskej cukrovej obchodnej účastinnej spoločnosti so sídlom v Bratislave, neskôr pôsobil vo funkcii riaditeľa a prokuristu bratislavskej firmy Cukrospol, ale i prednostu cukorného oddelenia na Najvyššom úrade zásobovacom. Paralelne s týmito aktivitami venoval sa i odbornej výchove družstevného dorastu na Vyššej hospodárskej družstevnej škole v Bratislave.

Postavenie v spoločnostiach reprezentujúcich slovenský cukor v zahraničí mu umožňovali vykonávať pravidelné obchodné cesty do zahraničia, najmä do Švajčiarska. Počas 2. svetovej vojny ako jeden z predstaviteľov občianskeho krídla protifašistického odporu využil legálnosť zahraničných pobytov na nadviazanie kuriérnych kontaktov so zahraničnými odbojovými zložkami. Spolu s Dr. Jaromírom Kopecným, členom československej legácie pri Spoločnosti národov v Ženeve, vybudoval na švajčiarskej pôde jedno z najintenzívnejších a najširších spojení medzi vedením domáceho odboja na jednej strane a londýnskou československou exilovou vládou na strane druhej. Po potlačení povstania z obavy pred represáliami opustil 29. októbra 1944 Bratislavu a odcestoval do Ženevy, kde zotrval do 15. apríla 1945. Po návrate do vlasti bol vymenovaný za prednostu IV. odboru Povereníctva pre výživu a zásobovanie Slovenskej národnej rady. Túto funkciu vykonával do septembra 1945, keď po rozhodnutí Predsedníctva SNR prevzal v postavení povereníka vedenie tohto rezortu. O rok neskôr, v auguste 1946, sa stal podpredsedom Zboru povereníkov v Bratislave za Demokratickú stranu. Zmena politickej klímy po februári 1948 podnietila jeho odchod do Švajčiarska a neskôr do Kanady, kde sa po rokoch opätovne vrátil k peňažníctvu, tentoraz v úlohe bankového akcionára, prezidenta a podpredsedu správnej úverovej rady banky The Metropolitan Trust Company v Toronte. Tu založil aj spoločnosť Frastacky Association Inc. a podieľal sa na vzniku firmy European Products Ltd. a Allwood Construction. Istý čas viedol i nakladateľstvo Poľana v Zürichu a Liber v Lausanne.

Fraštacký ako popredný predstaviteľ slovenskej povojnovej emigrácie sa aktívne zapájal aj do činnosti rozličných politických spolkov a výborov. Bol predsedom ústredného orgánu politického exilu Zastupiteľskej rady slobodného Československa v New Yorku a členom Československého národného združenia v Kanade. V decembri 1963 sa spolupodieľal na založení nového exilového združenia Stálej konferencie slovenských demokratických exulantov, ktorá mala demokratický, slovensko-národný a česko-slovenský štátny program. Neskôr sa usiloval o spoluprácu v rámci Svetového kongresu Slovákov. Spolu s manželkou založil nadáciu Štipendium The Rudolph and Viera Frastacky Graduate Fellowship, ktorá poskytovala štipendiá na postgraduálne štúdiá. Zomrel v Toronte (v Kanade) 19. marca 1988.

Mgr. Tatiana Cvetková, archív NBS

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 14. februára 2003 sa uskutočnilo 4. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS schválila rozhodnutie Národnej banky Slovenska, ktorým sa zrušuje rozhodnutie NBS z 10. novembra 1995, ktorým sa ustanovujú podmienky na uskutočňovanie medzibankového platobného styku formou príkazu na rýchlu platbu. Rozhodnutie NBS z 10. novembra 1995, ktorým sa ustanovujú podmienky na uskutočňovanie medzibankového platobného styku formou príkazu na rýchlu platbu sa zrušuje v nadväznosti na zmenu prevádzkovateľa medzibankového platobného systému účinnú od 1. januára 2003.

- BR NBS schválila Rozhodnutie Národnej banky Slovenska, ktorým sa zrušuje rozhodnutie NBS z 22. septembra 1994, ktorým sa ustanovujú podmienky na uskutočňovanie medzibankového platobného styku formou príkazu tretej strany. Rozhodnutie Národnej banky Slovenska z 22. septembra 1994, ktorým sa ustanovujú podmienky na uskutočňovanie medzibankového platobného styku formou príkazu tretej strany sa zrušuje v nadväznosti na nadobudnutie účinnosti zákona č. 510/2000 Z. z., o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o platobnom styku), do ktorého boli všetky relevantné ustanovenia tohto rozhodnutia prevzaté a rozšírené aj na ostatných účastníkov platobného systému, nielen na doterajšie subjekty pôsobiace v medzibankovom platobnom styku ako tretie strany.

* BR NBS schválila Dodatok č. 1 k Rámcovej zmluve o vedení bežných účtov Ministerstva financií Slovenskej republiky pre Národný fond v Národnej banke Slovenska a o zabezpečovaní bankových operácií na týchto účtoch.

Dňa 28. februára 2003 sa uskutočnilo 5. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS prerokovala situačnú správu o menovom vývoji SR za január 2003. Vývoj medziročnej dynamiky celkovej inflácie zaznamenal podľa očakávaní NBS v januári zrýchlenie, na čom sa v rozhodujúcej miere podieľali úpravy regulovaných cien, zmeny sadzieb DPH a spotrebných daní. V rámci štruktúry jadrovej inflácie najvýraznejšie medziročne vzrástli ceny obchodovateľných tovarov a spracovaných potravín.

Celkovo bol cenový vývoj v januári v súlade s krátkodobou predikciou NBS z decembra 2002.

Vo vývoji zahraničného obchodu pokračovala v januári tendencia predstihu tempa rastu vývozu pred dovozom. Na dynamickom raste vývozu sa podieľali hotové výrobky a stroje a predovšetkým dopravné zariadenia. Na strane dovozu sa prejavila stagnácia investičného dopytu, keď došlo k poklesu dovozu strojov, elektrických strojov a zariadení a motorových vozidiel.

Vzhľadom na to, že spotrebiteľské ceny sú determinované predovšetkým úpravami regulovaných cien a ich sekundárnymi efektmi bez výraznejšieho vplyvu domáceho dopytu, pri stabilnom vývoji výmenného kurzu slovenskej koruny, ako i ostatných ekonomických indikátorov BR NBS rozhodla o ponechaní platných úrokových sadzieb pre jednodňové sterilizačné obchody na úrovni 5,0 %, pre jednodňové refinančné obchody na úrovni 8,0 % a limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre na úrovni 6,5 %.

Úroveň spotrebiteľských cien by vo februári mala byť ovplyvnená predovšetkým sekundárnymi vplyvmi januárového zvyšovania regulovaných cien. Efekt ich zvýšenia by sa však mal do spotrebiteľských cien, najmä cien trhových služieb, premietnuť až v ďalších mesiacoch.

- BR NBS prerokovala a schválila opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa mení opatrenie NBS č. 3/2002 o pravidlách obozretného podnikania bánk a s tým súvisiacich hláseniach. Účelom tohto opatrenia je zmeniť limit majetkovej angažovanosti banky voči osobe s osobitným vzťahom, ktorá je bankou so sídlom v členskom štáte OECD zo 40 % na 25 %, pretože doterajší limit dovoľuje príliš veľké riziko z koncentrácie podnikateľskej angažovanosti banky. Taktiež sa zjednocuje lehota na predkladanie hlásení s lehotami v ostatných súvisiacich opatreniach NBS.

- BR NBS prerokovala a schválila materiál Hodnotenie Slovenskej republiky vyplývajúce zo Správy ECB o stave právnej pripravenosti prístupujúcich krajín.

- BR NBS prerokovala materiál Úlohy Národnej banky Slovenska vyplývajúce z Pravidelnej správy Európskej komisie o pripravenosti Slovenskej republiky na členstvo v Európskej únii 2002 a schválila úlohy a ich plnenie v Národnej banke Slovenska v termínoch stanovených podľa predloženého materiálu.

- Banková rada NBS schválila novelu vyhlášky Národnej banky Slovenska, ktorou sa mení vyhláška NBS č. 662/2002 Z. z. o vydaní pamätných strieborných mincí v hodnote 1 000 Sk pri príležitosti 10. výro-



čia vzniku Slovenskej republiky. V novele vyhlášky sa mení ustanovenie § 2 ods. 3 týkajúce sa hrany mince, v ktorom sa uvádza, že hrany mince budú prerušova-

ne vrúbkované a striedajú sa v nich tri vrúbkované polia s dvomi hladkými. Ostatné ustanovenia pôvodnej vyhlášky sa nemenia.

Situačná správa o menovom vývoji v SR za január 2003

Celkové zhrnutie

1. Úroveň spotrebiteľských cien v januári vzrástla o 5,3 %. Ceny položiek tvoriacich jadrovú infláciu sa medzimesačne zvýšili o 0,9 %. Medziročná miera inflácie dosiahla 7,3 % a jadrová inflácia sa na nej podieľala 1,46 percentuálnymi bodmi. Dynamika jadrovej inflácie na medziročnej báze dosiahla 1,9 %.

2. Peňažná zásoba M2 podľa sa predbežných dekadných údajov (vo fixnom devízovom kurze k 1. januáru 1993) v januári medzimesačne nezmenila a dosiahla 681,6 mld. Sk. Jej medziročný rast predstavoval 6,5 %. Korunové vklady ako súčasť menového agregátu M2 vzrástli v januári o 3,7 mld. Sk a medziročne sa zvýšili o 6,4 %.

3. Úvery podnikom a obyvateľstvu (vo fixnom devízovom kurze k 1. januáru 1993, upravené časové rady) sa v januári medzimesačne zvýšili o 1,4 mld. Sk, čo v medziročnom porovnaní predstavovalo rast 9,0 % v prípade úpravy navyšovania prítomnosti, resp. 13,5 % v prípade znižovania minulosti (podrobnejšia informácia o úprave časových radov sa nachádza v časti 3.1 Menové agregáty).

4. Priemerná úroková miera z čerpaných úverov v decembri poklesla o 0,6 percentuálneho bodu na 7,9 % a priemerná úroková miera zo stavu úverov sa znížila o 0,3 bodu na 8,8 %.

5. Devízové rezervy NBS (v bežnom kurze) v januári zaznamenali nárast o 602,1 mil. USD. Ich stav ku koncu januára zodpovedal 6,2-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb SR za rok 2002.

6. Bežné hospodárenie štátneho rozpočtu za január 2003 skončilo deficitom vo výške 1,7 mld. Sk.

7. Bežný účet platobnej bilancie za január až november 2002 skončil schodkom 74 mld. Sk, predovšetkým v dôsledku pasívneho salda obchodnej bilancie vo výške 83,4 mld. Sk. Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie za rovnaké obdobie dosiahol podľa predbežných údajov prebytok 218,6 mld. Sk.

8. Celková priemerná sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru dosiahla v januári 152,7 mld. Sk a v porovnaní s decembrom vzrástla o 13,1 mld. Sk.

9. Dňa 31. januára 2003 rozhodla Banková rada NBS o ponechaní kľúčových úrokových sadzieb Národnej banky Slovenska na úrovni 6,5 % pre limitnú úrokovú sadzbu pre dvojtypové REPO tendre NBS, 5,0 % pre jednoduché sterilizačné operácie a 8,0 % pre jednoduché refinančné obchody.

Rozhodnutie o určení úrokových sadzieb NBS

Banková rada Národnej banky Slovenska na svojom 5. zasadnutí dňa 28. februára 2003 rozhodla o ponechaní platných úrokových sadzieb:

- a) pre jednoduché sterilizačné obchody na úrovni 5 %,
- b) pre jednoduché refinančné obchody na úrovni 8 %,
- c) limitná úroková sadzba pre dvojtypové REPO tendre na úrovni 6,50 %.

Tlačová správa

Národná banka Slovenska poskytuje verejnosti a klientom Všeobecnej úverovej banky nasledujúce informácie:

Všeobecná úverová banka, a. s., Bratislava dodržiava všetky ukazovatele obozretného podnikania bánk. Hlavný ukazovateľ obozretného podnikania bánk (kapitálová primeranosť) je na úrovni približne 34 %, čo takmer štvornásobne prevyšuje minimálny limit, stanovený na 8 %.

Banka po vstupe zahraničného investora (Intesa-Bci) je kapitálovo silná a vysoko likvidná, o čom sved-

čí aj objem jej kapitálu a rezerv približne 18 mld. Sk. Podľa predbežných výsledkov vykázala VÚB, a. s., Bratislava k 31. 12. 2002 zisk vo výške 1,7 mld. Sk a zároveň sa uvedená banka v priebehu roka 2002 vysporiadala so stratou z predprivatizačných rokov. Tieto pozitívne ukazovatele sú výsledkom úspešného procesu transformácie banky za posledné dva roky.

Národná banka Slovenska jednoznačne pozitívne hodnotí výsledky úspešného postprivatizačného vývoja banky a zároveň hodnotí túto inštitúciu ako vysoko stabilnú.

Tlačové oddelenie OVI NBS

POSLANCI NR SR NA PRACOVNOM STRETNUTÍ V NÁRODNEJ BANKE SLOVENSKA

Dňa 12. februára 2003 navštívili členovia výboru Národnej rady SR pre financie, rozpočet a menu Národnú banku Slovenska.

Za Národnú banku Slovenska boli na rokovaní prítomní členovia Bankovej rady NBS.

Hlavnými témami rokovania bola ak-



tuálna menová situácia, vývoj hospodárenia Národnej banky Slovenska a legislatívne zámery centrálnej banky.

Foto: P. Kochan

ROKOVANIE KOMISIE PRE FINANČNÝ TRH PRI ASOCIÁCII BÁNK V NBS

Dňa 11. 2. 2003 sa uskutočnilo rokovanie komisie pre finančný trh pri Asociácii bánk, ktorého hlavným bodom programu bola prednáška viceguvernérky Národnej banky Slovenska Eleny Kohútikovej na tému „Aktuálny menový vývoj v SR a konvergencia SR do EMÚ“. Zasadnutie sa uskutočnilo na pozvanie pani viceguvernérky v Národnej banke Slovenska. Takéto

rokovanie komisie pre finančný trh za účasti významného predstaviteľa NBS sa konalo po prvýkrát. Po zaujímavej prezentácii viceguvernérky NBS E. Kohútikovej sa rozpútala diskusia, kde sa členovia komisie zaujímali najmä o filozofiu Národnej banky Slovenska pri riadení menovej politiky, o zásady pri určovaní úrovne kľúčových úrokových sadzieb, ale tiež o názor

NBS na potenciálny vývoj devízového kurzu a úrokových sadzieb slovenskej koruny. Keďže členovia komisie sú zástupcovia útvarov treasury jednotlivých komerčných bánk operujúcich na finančnom trhu, téma prezentácie a diskusia boli mimoriadne zaujímavé.

Vzhľadom na pozitívne reakcie zástupcov väčšiny komerčných bánk, ktorí sa zúčastnili na zasadnutí, bude sa komisia snažiť o pravidelné organizovanie podobných diskusií. Zámer komisie pre finančný trh pri Asociácii bánk bol so záujmom a ústretovosťou prijatý viceguvernérkou NBS.

Martin Macko, Asociácia bánk
Foto: P. Kochan





Ukazovateľ	Merná jednotka	1998	1999	2000	2001	2002				
						8.	9.	10.	11.	12.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mln. Sk	661,3	670,0	684,8*	707,3*		551,4*			
Medziročná zmena HDP 3)	%	4,0	1,3	2,2*	3,3*		4,1*			
Miera nezamestnanosti 4)	%	15,6	19,2	17,9	18,6	17,2	16,6	16,4	16,8	17,5
Spotrebiteľské ceny 3)	%	5,6	14,2	8,4	6,5	2,7	2,8	2,9	2,9	3,4
OBCHODNÁ BILANCIA 2)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	377 807	423 648	548 372	610 693	419 049	477 493	538 289	598 216	651 256
Dovoz (fob)	mil. Sk	460 736	468 892	590 728	713 898	471 730	538 220	611 847	681 628	747 883
Saldo	mil. Sk	-82 929	-45 244	-42 356	-103 205	-52 681	-60 727	-73 558	-83 412	-96 627
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet	mil. Sk	-74 844,0	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-47 705,7	-56 297	-67 245	-74 000,5	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	67 538,3	77 617,9	63 415,1	83 173,0	147 549,6	169 630	187 669	218 570,5	
Celková bilancia	mil. Sk	-19 543,2	30 137,3	34 168,8	6 866,9	108 161,7	124 485	129 590	157 263,7	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 957,8	4 372,0	5 581,7	5 437,3	9 494,6	9 680,7	9 645,0	10 003,1	10 380,6
Devízové rezervy NBS	mil. USD	2 923,3	3 425,2	4 076,8	4 188,7	7 544,4	7 907,9	8 058,6	8 790,9	9 195,5
ZAHRAŇIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mln. USD	11,9	10,5	10,8	11,3	12,0	11,9	12,2	12,2	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	2 209	1 944	2 021	2 095	2 226	2 209	2 268	2 262	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	35,242	41,417	46,200	48,347	45,011	43,841	42,615	41,454	41,137
Peňažná zásoba [M2] 4) 8)	mln. Sk	459,1	508,9	580,4	649,2	663,1	657,2	662,4	670,1	681,6*
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	2,5	10,9	14,2	11,9	8,2	7,5	9,5	8,0	4,7*
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mln. Sk	382,5	397,6	396,1	321,7	314,8	318,2	321,1	326,6	330,0*
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Prijímy	mln. Sk	177,8	216,7	213,4	205,3	140,5	160,9	182,8	202,4	220,3
Výdavky	mln. Sk	197,0	231,4	241,1	249,7	176,2	193,1	222,7	238,9	272,0
Saldo	mln. Sk	-19,2	-14,7	-27,7	-44,4	-35,7	-32,2	-39,9	-36,5	-51,7
PRIMÁRNÝ TRH										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	11,17	12,34	9,76	6,62	5,88	5,99	5,89	4,34	4,13
krátkodobé úvery	%	20,61	19,61	13,61	11,24	10,16	10,08	9,97	8,23	8,94
krátkodobé čerpané úvery	%	19,72	17,45	11,95	9,18	9,39	9,44	9,41	8,23	7,50
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS platnosť od										
1-dňové operácie – sterilizačné	%					23.8.2002	20.9.2002	29.10.2002	18.11.2002	20.12.2002
– refinančné	%					6,50	6,50	6,50	5,00	5,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					9,50	9,50	9,50	8,00	8,00
	%					8,25	8,25	8,00	6,50	6,50
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **										
overnight	%	14,41	11,47	7,96	7,35	7,37	7,77	8,10	6,13	5,44
7-dňová	%	15,88	13,24	8,47	7,73	8,10	8,14	8,19	7,03	6,26
14-dňová	%	16,54	13,56	8,53	7,76	8,17	8,19	8,20	7,12	6,35
1-mesačná	%	18,39	14,51	8,58	7,77	8,20	8,21	8,19	7,05	6,33
2-mesačná	%	19,82	15,16	8,58	7,77	8,24	8,20	8,09	6,90	6,21
3-mesačná	%	20,82	15,66	8,58	7,70	8,24	8,16	8,03	6,77	5,99
6-mesačná	%	22,14	16,23	8,58	7,77	8,20	8,05	7,84	6,57	5,78
9-mesačná	%			7,95	7,75	8,17	7,96	7,74	6,48	5,66
12-mesačná	%			7,97	7,76	8,16	7,95	7,68	6,44	5,55

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“

ŠIESTY OKRÚHLY STÔL TÝŽDENNÍKA THE ECONOMIST

Počas dvoch dní sa v Bratislave konalo prvé stretnutie podnikateľov s predstaviteľmi vlády SR. O priebehu podujatia (10. – 11. 2. 2003) informovali na tlačovej besede jeho organizátori. Tematické konferencie renomovaného londýnskeho týždenníka The Economist, ktoré v rôznych krajinách sveta organizačne zabezpečuje jeho sesterská spoločnosť Economist Conferences, sú určené vrcholovým manažerom zaujímavým sa o dôležité a strategické informácie z daného teritória či ekonomického sektora. Investori a záujemcovia o podnikanie na Slovensku vyjadrili podporu reformnej ekonomickej politiky súčasnej vlády. Zároveň však upozorňovali na nutnosť potláčať korupciu, dôslednejšie zavádzať do praxe prijaté zákony a podporovať mobilitu pracovnej sily.

Cieľom okrúhleho stola bolo informovať o stave a vývoji slovenskej ekonomiky, prezentovať podmienky



a možnosti vstupu zahraničného kapitálu a stimulovať investičné aktivity. Zahraniční podnikatelia a potenciálni investori diskutovali okrem premiéra Mikuláša Dzurindu aj s ministrom hospodárstva Róbertom Nemcsicsom, ministrom práce, sociálnych vecí a rodiny Ľudovítom Kaníkom a guvernérom Národnej banky Slovenska Mariánom Juskom (na obr. v strede).

Zdroj: TASR

VZÁCNE JUBILEUM

Koncom februára sa dožil vzácneho životného jubilea 90 rokov Ing. Jozef Ševčík, ktorý od roku 1931 až do svojho odchodu do dôchodku v roku 1979 pracoval v peňažníctve.

Prvým pracoviskom pána Ševčíka bola pobočka Městské spořitelny Pražské, ďalej pracoval v Slovenskej národnej banke, pôsobil tiež na Československom menovom úrade v zahraničí a na Ministerstve financií. Do dôchodku odchádzal ako pracovník Štát-



nej banky československej.

V spomienkach pána Ševčíka zaberá významné miesto najmä obdobie ťažkých a náročných rokov 1944 – 1945 a jeho priama osobná účasť na záchrane časti slovenského zlatého pokladu vytvoreného po roku 1939 z národnej zbierky a zlata vyťaženého v kremnických a banskoštiavnických baniach.

Pri príležitosti významného životného jubilea 90 rokov prijal dňa 25. februára 2003 pána Jozefa Ševčíka guverner Národnej banky Slovenska Marián Jusko za prítomnosti vrchného riaditeľa peňažného úseku NBS Jána Mathesa. Guverner

Národnej banky Slovenska ocenil mimoriadne zásluhy a osobnú angažovanosť pána Ševčíka počas jeho pôsobenia v peňažníctve, zaželel jubilantovi pevné zdravie a pohodu do ďalších rokov.

Foto: P. Kochan