



Obsah

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Ing. Elena Kohútiková, CSc. / **Slovensko na ceste za eurom / 2**
Ing. Dagmar Andrášiková / **Účtovníctvo bánk a niektorých finančných inštitúcií od roku 2003 – 2. časť / 6**
Ing. Peter Oravec / **Stavebné sporenie a štátna prémia / 12**

EURÓPSKA ÚNIA

- Ing. Zora Komínková, CSc. / **Aktuálny vývoj verejných financií v EÚ:
Dôraz na strednodobú udržateľnosť fiškálnej rovnováhy / 16**

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

- prof. Ing. Kajetana Hontyová, PhD. / **Rudiger Dornbusch / 20**

POSTREHY – PODNETY

- Ing. Ľudmila Garajová / **Transformácia – dobrá správa pre podnikateľov / 24**
Ing. Mgr. Renáta Vokorokosová, PhD. / **Elektronické platobné prostriedky / 25**

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

- Ing. Marián Tkáč, PhD. / **Štefan Horváth / 28**

KNIŽNÉ NOVINKY

- Ing. Helena Svatíková / **Dane na hrane / Daňová optimalizácia
– ľudový daňový šlabikár / 29**

INFORMÁCIE

- Z rokovania Bankovej rady NBS / **30**
Tlačové správy / **31**

VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR / 32

BIATEC
Odborný bankový časopis
máj 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: 5. 5. 2003
Dátum vydania: 19. 5. 2003
Registračné číslo: MK SR 698/92
ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský – 10. výročie
slovenskej meny. Dňa 8. 2. 1993 uviedla NBS do obehu prvú
slovenskú mincu v nominálnej hodnote 10 Sk a 30. 8. 1993
prvú slovenskú bankovku v nominálnej hodnote 50 Sk.

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.

SLOVENSKO NA CESTE ZA EUROM

Ing. Elena Kohútiková, CSc.
Národná banka Slovenska

Slovensko považuje za svoju šancu účasť na západoeurópskej integrácii, čo prejavilo svojou snahou o vstup do Európskej únie. Rokovania o pristúpení SR sú v súčasnosti už v záverečnej fáze a vývoj smeruje k tomu, že od 1. mája 2004 sa stane členom EÚ. Prihláškou na vstup do Európskej únie sme však súčasne prejavili záujem aj o vstup do menovej únie, pretože nedeľiteľnou súčasťou prístupových dokumentov je aj záväzok o následnom pristúpení SR do eurozóny. Otázkou zostáva len časový horizont vstupu do Európskej menovej únie, ktorý nie je explicitne určený a pri jeho určení má krajina do určitej miery možnosť zvoliť si svoju vlastnú



Viceguvernérka Národnej banky Slovenska
Elena Kohútiková počas vystúpenia na Trend konferencii
Finančný manažment 2003

stratégiu. V rámci posudzovania tejto otázky je nutné zvoliť postup, ktorý obmedzí možné dodatočné náklady, ktoré by vznikli pri umelom urýchľovaní plnenia podmienok pre vstup do EMÚ a ktorý by súčasne redukoval straty, ktoré by vznikli pri zbytočnom odkladaní vstupu.

Vzhľadom na pokročilosť prístupového procesu do EÚ a blízkosť okamihu, keď sa bude musieť prijať rozhodnutie o ďalšom postupe SR v integračnom procese, súvisiace so vstupom do prípravnej fázy vstupu do EMÚ – do ERM II, viaceré,

doteraz teoretické otázky, sa dostávajú do naliehavej praktickej polohy.

Vstup do eurozóny – výhody a nevýhody

Menová únia je záverečnou fázou ekonomického integračného procesu a až v tejto fáze čerpá krajina všetky výhody integrácie. Komplexne ich možno charakterizovať ako odstránenie viacerých neistôt a vznik priaznivejšieho prostredia tak pre občana, ako aj pre podnikateľa.

Prijatím spoločnej meny sa najmä odstráni kurzové riziko, znížia sa transakčné náklady a zvýši sa cenová transparentnosť trhu. Krajina bude lepšie chránená voči pôsobeniu externých šokov, dôjde k ešte užšiemu previazaniu slovenskej ekonomiky s eurozónou

s následným pozitívnym efektom na imidž krajiny a prílev PZI (priamych zahraničných investícií). Celkovo sa zvýši tlak na štandardizáciu domácich hospodársko-politických opatrení a reforiem, tlak na realizáciu rozpočtovej politiky v súlade s Paktom stability a rastu, z čoho vyplynú priaznivé dopady na finančné trhy. V konečnom dôsledku sa zvýši stabilita podmienok na podnikanie, uvoľní sa potenciál ekonomického rastu, čo sa prejaví na urýchlení reálnej konvergenie a zlepšia sa aj podmienky pre stabilitu ekonomického vývoja.

V súvislosti so vstupom do eurozóny sa v diskusiách na túto tému veľmi často zdôrazňujú aj viaceré nevýhody spojené s týmto krokom. Na prvom mieste



sa obvykle uvádza strata možnosti uskutočňovať vlastnú nezávislú menovú politiku, ďalej nedostatočná synchronizácia ekonomiky SR a EMÚ a z toho vyplývajúce možné neadekvátne reakcie ekonomiky SR na jednotnú menovú politiku, nedostatočná flexibilita trhu práce, nedostatočná konsolidácia verejných financií, nedokončené štrukturálne reformy a z toho vyplývajúca nedostatočná flexibilita fiškálnej politiky, nedokončený proces liberalizácie niektorých trhov vrátane deregulácií cien a z toho vyplývajúce riziká pre infláciu.

Z bližšieho pohľadu na tieto „nevýhody vstupu“ do EMÚ však vyplýva, že v skutočnosti väčšinou nejde o nevýhody vyplývajúce zo samotného členstva v menovej únii, ale o riziká vyplývajúce z nedostatočnej pripravenosti krajiny, a to nielen podieľať sa na fungovaní menovej únie, ale všeobecne zúčastňovať sa na otvorenej súťaži na medzinárodnom trhu. Ináč povedané, spomínané nevýhody budú nevýhodami bez ohľadu na to, či budeme alebo nebudeme členmi eurozóny. Napr. neprímerane vysoký fiškálny deficit by obmedzoval možnosti štátu pri stabilizácii ekonomiky pri externých šokoch, vytláčal súkromné podnikanie a obmedzoval možnosti menovej politiky aj v prípade, ak SR nebude súčasťou eurozóny. Takisto neriešenie cenovej deregulácie by predstavovalo riziko pre slovenskú ekonomiku v pozícii tak člena, ako aj nečlena EMÚ.

Pokiaľ ide o výhodu samostatnej menovej politiky, tá v prípade malej a veľmi otvorenej krajiny akou je Slovensko, nie je takou významnou výhodou ako sa obvykle uvádza. Príkladom môže byť vývoj v posledných mesiacoch roku 2002 a začiatkom tohto roku, keď vplyvom pohybov krátkodobého kapitálu sa menová politika NBS ocitla v situácii, v ktorej zásadným spôsobom musela riešiť procesy súvisiace s vývojom menového kurzu. V tejto súvislosti je príznačné, že podľa názoru misie MMF z konca minulého roka je možné riziká, ktoré s týmto vývojom súvisia, minimalizovať práve urýchlením príprav na vstup do eurozóny. Konečne, v danom kontexte je ešte treba spomenúť, že po vstupe do eurozóny bude mať SR možnosť podieľať sa na formulovaní spoločnej menovej a kurzovej politiky, čo sa v svetle spomenutých skutočností ukazuje ako porovnateľný ekvivalent samostatnej menovej politiky.

Programový a časový aspekt vstupu do EMÚ

Ukazuje sa, že odstraňovanie spomenutých rizík má najlepšiu perspektívu v podobe určitého konzistentného programu a prístupový proces do EMÚ spojený s plnením Maastrichtských kritérií predstava-

je v tomto zmysle mimoriadne vhodný rámec. NBS už dlhšie zastáva názor, že do EMÚ je potrebné vstúpiť hneď, keď to bude možné, tzn. keď SR bude schopná plniť príslušné kritériá.

Nedáva zmysel odkladanie vstupu v prípade, že ekonomika umožňuje udržateľné plnenie kritérií, bolo by totiž spojené so zbytočnými stratami (nečerpaním výhod členstva). Na druhej strane si netreba robiť ilúzie, že vstup je len otázkou našej vôle stať sa členom eurozóny. Bude potrebné plniť kritériá vo všetkých požadovaných oblastiach (stabilita kurzu, inflácia, dlhodobé úrokové miery, fiškálny deficit a dlh), a to udržateľným spôsobom, tzn. nie umelým urýchlením konvergencie (jednorazovo a účelovo).

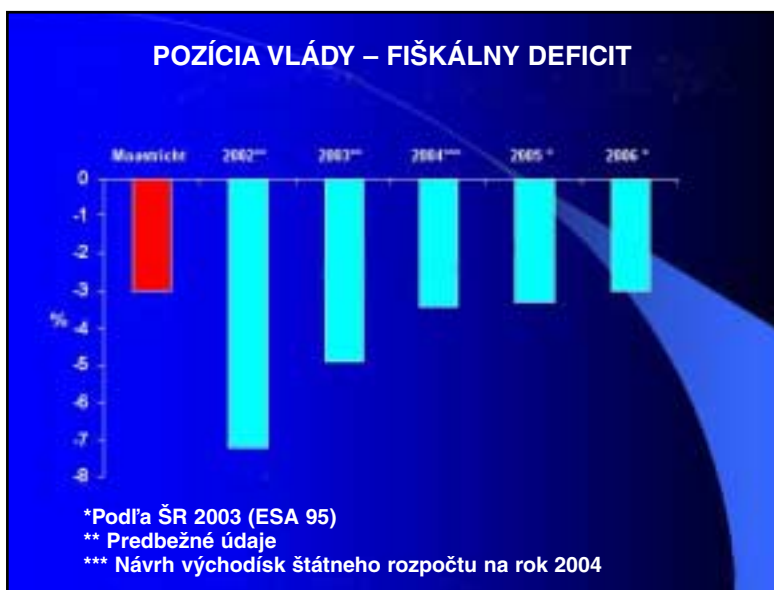
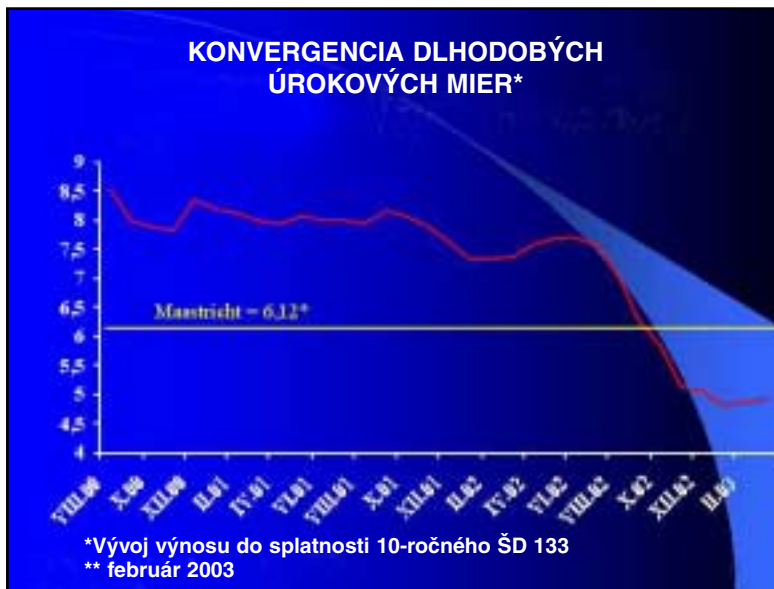
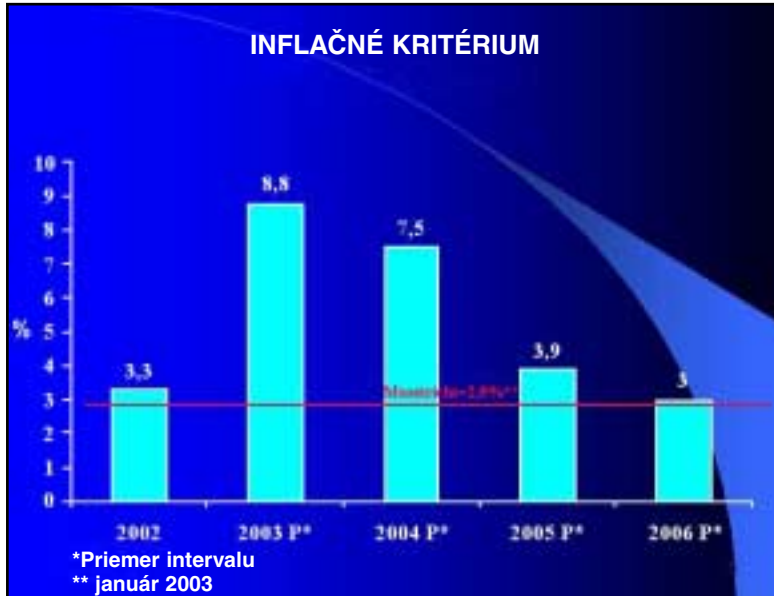
V opačnom prípade sa naša žiadosť o vstup jednoducho nebude akceptovať. V tomto smere sa pripravuje spoločný postup dvoch najdôležitejších subjektov hospodárskej politiky – vlády a Národnej banky Slovenska – stratégia vstupu SR do EMÚ, ktorá by mala optimalizovať postup reforiem v smere udržateľného plnenia Maastrichtských kritérií so zohľadnením ďalších aspektov. Jedným z nich bude napr. koordinácia postupu, resp. prihliadanie na postup ostatných prístupových krajín. V prípade opomenutia tejto skutočnosti by mohlo dôjsť pri oneskorení nášho vstupu v porovnaní s našimi stredoeurópskymi susedmi k vzniku konkurenčnej nevýhody.

Urýchlením príprav na vstup SR do eurozóny je možné minimalizovať riziká prechodného obdobia (od súčasnosti do vstupu do EMÚ). Tým by sa skrátilo obdobie, počas ktorého bude slovenská ekonomika vystavená špekulačným atakom, ktoré môžu narušiť stabilitu ekonomiky.

Tento postoj je v súlade s hypotézou, ktorá sa uplatní pri vypracovaní spomínanej stratégie NBS a vlády, podľa ktorej by účasť slovenskej meny v systéme ERM II mala byť čo najkratšia práve zo spomínaného dôvodu. Je teda v záujme SR nevystavovať sa zbytočne neistotám prechodného obdobia, vstup do EMÚ neodkladať a začleniť sa do eurozóny hneď po splnení (nominálnych) Maastrichtských kritérií.

Zlepšenie ukazovateľov súvisiacich s plnením Maastrichtských kritérií je podmienené kompletizáciou reforiem, ktoré budú spojené s určitými nákladmi, ktoré môžu mať spätný vplyv na plnenie kritérií. Z tohto hľadiska, napr. reforma systému verejných financií spojená s reformou ďalších oblastí, najmä s dôchodkovou reformou, uskutočnenie ktorej si vyžiada náklady spojené s tvorbou dôchodkového fondu, sa spätne prejaví v tlaku na rozpočtové deficity a bude ohrozovať plnenie fiškálneho, ale nadväzne tiež dlhového a úrokového kritéria.

Realizácia doteraz odkladanej deregulácie cien zasa skomplikuje postup dezinflácie smerom k poža-



dovaným hodnotám. Tieto súvislosti bude samozrejme potrebné rešpektovať v spomenutej stratégii.

Skúsenosti členov EMÚ z prístupového procesu

Výhodou Slovenska a ďalších prístupových krajín je možnosť využitia skúseností najmä tých krajín, ktoré sa v období prístupového procesu do EMÚ podobali svojím charakterom slovenskej ekonomike (Írsko, Španielsko, Portugalsko, Grécko). Podľa analýz, ktoré NBS doteraz vypracovala, možno konštatovať, že parametre slovenskej ekonomiky sa zásadným spôsobom neodlišujú od parametrov porovnávaných krajín v približne rovnakom období pred ich vstupom do EMÚ (pri porovnávaní sa uplatnil predpoklad o vstupe SR do eurozóny v rokoch 2007 – 2008).

Existuje teda určitý priestor na uplatnenie analógií, samozrejme s rešpektovaním toho, že sa zmenil do určitej miery charakter medzinárodného prostredia, v ktorom sa prístupový proces realizoval.

Skúsenosti z prístupového procesu spomenutých krajín napr. ukázali, že neexistuje protirečenie medzi reálnou (HDP na obyvateľa, cenová hladina) a nominálnou (Maastrichtské kritériá) konvergenciou.

Viacere empirické štúdie ukázali, že v rámci konvergenčného procesu spomenutých krajín, vedúceho k vstupu do menovej únie, nedošlo k protirečeniu medzi potrebou reálneho rastu a nominálnej stabilizácie ekonomiky. Makroekonomické politiky orientované na stabilitu pri súčasnej určitej miere flexibility výmenného kurzu, spolu so štrukturálnymi (a inštitucionálnymi) reformami určenými na zvýšenie pružnosti trhov, umožnili týmto krajinám dosiahnuť značný pokrok v dobiehaní úrovne ostatných krajín v ukazovateľoch HDP na obyvateľa, produktivity a cenovej úrovne. Táto skutočnosť sponchýbňuje názory prezentované aj u nás, podľa ktorých plnenie Maastrichtských kritérií by malo prísť na rad až po dosiahnutí určitej úrovne reálnej konvergenencie.



Bolo by výhodné, keby sa značná časť konvergenčného procesu uskutočnila v prístupovom období, keď je možné špecifické problémy krajiny vyriešiť špecifickými opatreniami národných politík. Taký postup však nepredstavuje alternatívu k rýchlemu komplexnému uskutočňovaniu všetkých potrebných reforiem, ale je jeho súčasťou.

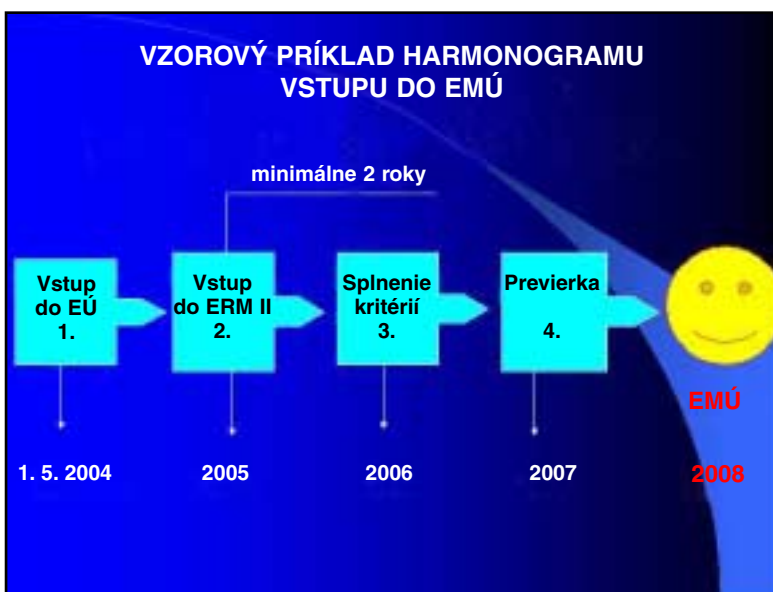
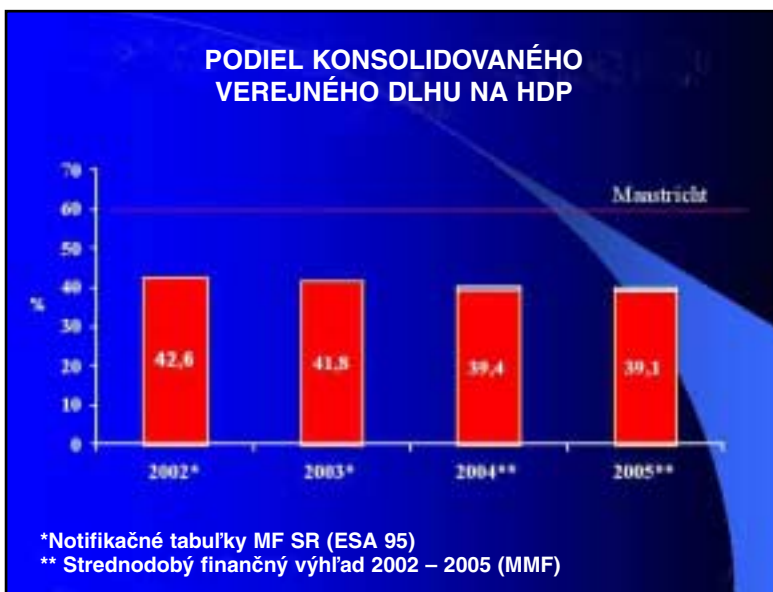
Zhrnutie

Príprava na vstup do EMÚ je v skutočnosti program štandardizácie ekonomických (ale aj iných) charakteristík krajiny na podmienky otvorenej medzinárodnej súťaže. Reformy s tým spojené by bolo potrebné uskutočniť bez ohľadu na integráciu krajiny do západoeurópskych štruktúr. Integrácia do eurozóny predstavuje navyše pre krajinu výhodnú možnosť fungovať v stabilizovanom, bezpečnom priestore EMÚ.

Konzistentná stratégia prístupového procesu do EMÚ si bude vyžadovať úzku koordináciu postupu vlády a NBS, najmä pri zosúladovaní menovej a fiškálnej, ale aj ostatných politík. Treba dodať aj to, že predpokladom úspešnosti presadzovania stratégie bude spoločenský konsenzus ohľadom potrebných reforiem. To podčiarkuje dôležitosť spolupráce so zamestnávateľmi a odbormi, najmä pri regulácii mzdového vývoja, ale – vo vzťahu najmä na reformy zdravotníctva a sociálneho systému – tiež účinnú informačnú kampaň smerovanú voči obyvateľstvu.

Integrácia do EMÚ je mimoriadne náročný proces. Stojí však za to podstúpiť obrovskú námahu, ktorá je spojená s dôsledným uskutočnením potrebných reforiem. Jej výsledkom bude iná kvalita ekonomiky, ale čo je podstatné, a čo môže slúžiť ako kľúčový motivačný faktor, aj iná kvalita života spoločnosti s dôsledkom na život každého jednotlivca.

(Príspevok bol prednesený na Trend konferencii Finančný manažment 2003, ktorá sa konala v dňoch 9. až 10. apríla 2003 v Bratislave.)



ÚČTOVNÍCTVO BÁNK A NIEKTORÝCH FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ OD ROKU 2003

2. ČASŤ CENNÉ PAPIERE

Ing. Dagmar Andrášiková, Ministerstvo financií SR

Nový zákon o účtovníctve s účinnosťou od 1.1. 2003 umožňuje niektoré portfóliá cenných papierov oceňovať reálnou hodnotou, vzhľadom na to účtovanie cenných papierov vrátane REPO obchodov je podľa postupov účtovania pre banky a niektoré finančné inštitúcie v súlade s IAS 39.

Cenné papiere (ďalej CP), ktoré sa nepovažujú za podiel na základnom imaní v obchodných spoločnostiach s rozhodujúcim vplyvom a v obchodných spoločnostiach s podstatným vplyvom sa členia do skupín podľa zámeru, s ktorým boli obstarané. Ide o nasledujúce členenie:

realizujú vyššia. Pri predajných opciách je to naopak.

Po prvotnom účtovaní sú cenné papiere oceňované reálnou hodnotou. Výnimkou sú:

- cenné papiere držané do splatnosti,
- cenné papiere obstarané v primárnych emisiách určených na obchodovanie,
- vydané cenné papiere.

Tieto cenné papiere sa oceňujú akumulovanou hodnotou.

Reálna hodnota (fair value) cenného papiera sa určí ako trhovú cenu, ktorá je vyhlásená najneskôršie v deň ocenenia na tuzemskej alebo zahraničnej

Aktíva	Súvaha	Pasíva
• CP určené na obchodovanie (dlhové CP, akcie a podielové listy) RH		• Záväzky z CP na obchodovanie (dlhové CP, akcie a podielové listy) RH
• CP určené na predaj (dlhové CP, akcie a podielové listy) RH		• Záväzky z vydaných CP (dlhové CP a podielové listy) AH
• CP držané do splatnosti (dlhové CP) AH		
• CP obstarané v primárnych emisiách určených na obchodovanie (dlhové CP) AH		

RH – reálna hodnota

AH – akumulovaná hodnota

Cenné papiere sa pri prvotnom účtovaní oceňujú obstarávacou cenou. Jej súčasťou sú priame náklady na obchody (transaction costs) spojené s cennými papiermi, ktoré sú účtovnej jednotke pri prvotnom účtovaní známe, napríklad poplatky a provízie maklérom, poradcom, tuzemským burzám a zahraničným burzám. Pri cenných papieroch prijatých alebo dodaných v rámci termínovej operácie je súčasťou ocenenia cenných papierov reálna hodnota pevnej termínovej operácie alebo vnútorná hodnota opcie. Vnútorná hodnota opcie je rozdiel medzi spotovou (okamžitou) cenou podkladového finančného nástroja a cenou, za ktorú sa podkladový finančný nástroj realizuje. Pri kúpnych opciách je ich vnútorná hodnota tým väčšia, čím je spotová cena v porovnaní s cenou, za ktorú sa

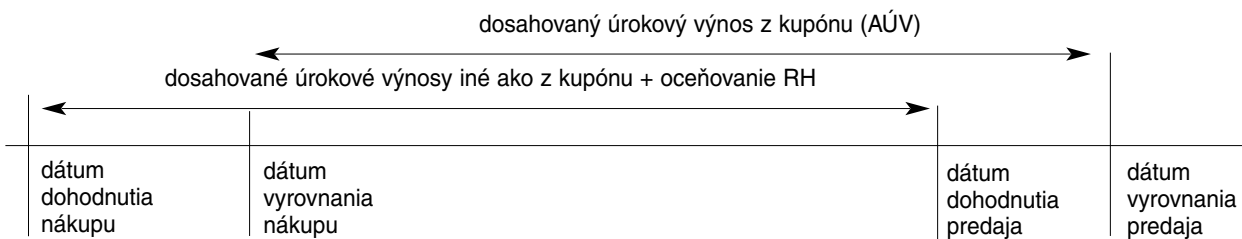
burze alebo na inom verejnom trhu, ak je nesporné, že za trhovú cenu je možno cenný papier predať; pri dlhovom cennom papieri je táto cena vrátane dosiahnutého úrokového výnosu.

Ak je majetok vedený na tuzemskej burze, je trhovou cenou záverečná cena vyhlásená burzou v pracovný deň, ku ktorému sa ocenenie vykonáva.

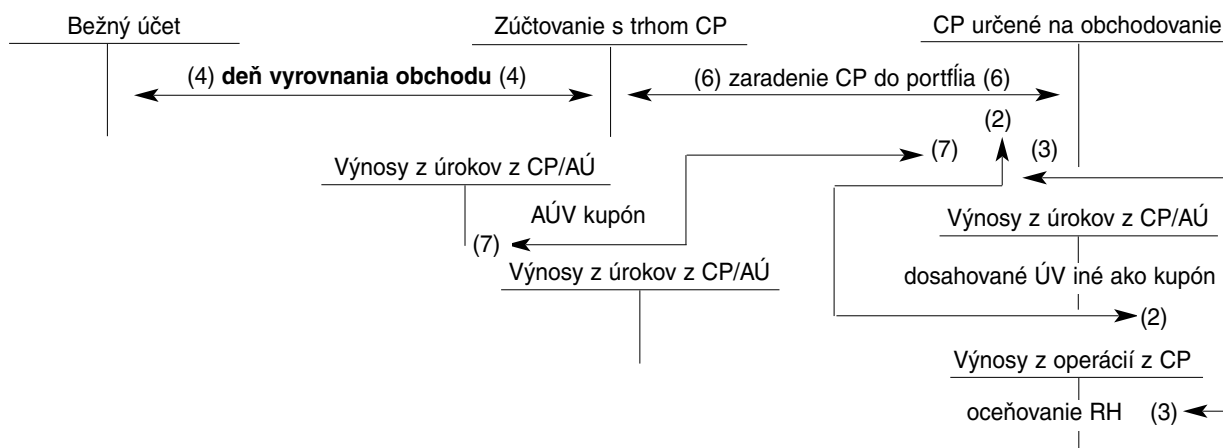
Ak majetok nie je vedený na tuzemskej burze a je kótovaný na zahraničných burzách, rozumie sa trhovou cenou najvyššia zo záverečných cien, ktorá bola dosiahnutá na schválených trhoch zahraničných burz v pracovný deň, ku ktorému sa ocenenie vykonáva. V prípade iného verejného trhu ako je burza, je trhovou cenou najvyššia platná cena v deň, ku ktorému sa ocenenie vykonáva. Pokiaľ v deň, ku ktoré-



Cenné papiere určené na obchodovanie a cenné papiere určené na predaj – dosahovanie výnosov a oceňovanie reálnou hodnotou (RH)



a) účtovanie v súvahe

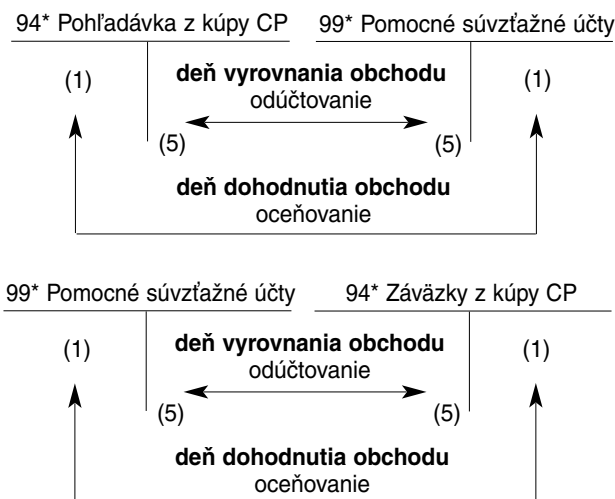


mu sa ocenenie vykonáva, uvedené trhy nepracujú, použije sa cena vyhlásená na nich posledný pracovný deň, ktorý predchádza dňu, ku ktorému sa ocenenie vykonáva.

Ak trhovú cenu nie je možné spoľahlivo určiť, reálna hodnota sa určí kvalifikovaným odhadom, ktorý predstavuje súhrn všetkých budúcich výdavkov alebo príjmov pri použití najčastejšie sa vyskytujúcej úrokovej miery pre podobný nástroj emitenta s podobným ohodnotením alebo úrokovej miery, ktorá menovitú hodnotu tohto nástroja znižuje o úrokovú zrážku tohto nástroja na cenu, za ktorú by sa tento nástroj predal.

V prípade cenných papieroch určených na obchodovanie a cenných papieroch určených na predaj, ak ide o dlhopisy s kupónmi, ich ocenenie sa odo dňa vyrovnania nákupu do dňa vyrovnania predaja alebo do dňa ich splatnosti postupne zvyšuje o dosahované úrokové výnosy. Odo dňa dohodnutia nákupu cenných papierov určených na obchodovanie alebo cenných papierov určených na predaj, ak je nákup dohodnutý v rámci spotovej operácie, do dňa dohodnutia ich predaja alebo do dňa ich splatnosti sa oceňujú tieto cenné papiere reálnou hodnotou. Pri dlhových cenných papieroch sa ich ocenenie postupne zvyšuje o dosahované výnosy iné ako úrokové výnosy z kupónov, ktorými sú prémie alebo diskont. Takto

b) účtovanie v podsúvahe



AÚV – alikvotný úrokový výnos z kupónu
 ÚV – úrokový výnos iné ako z kupónu
 AÚ – analytický účet

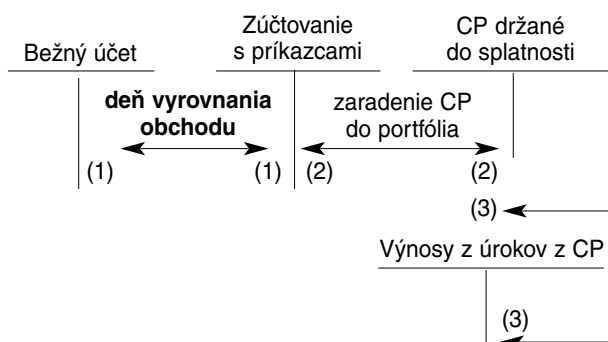
ocenené dlhové cenné papiere sa ocenia reálnou hodnotou ku dňu ocenenia. Zmeny reálnych hodnôt sa účtujú na účty nákladov alebo výnosov súvzťažne s príslušnými účtami cenných papierov.

V prípade záväzkov z cenných papierov určených na obchodovanie, ak ide o záväzky z dlhopisov



s kupónmi určených na obchodovanie, predajná cena sa odo dňa vyrovnania predaja cenného papiera do dňa vyrovnania spätného nákupu postupne zvyšuje o úrokové náklady z kupónu. Odo dňa dohodnutého krátkeho predaja do dňa dohodnutého spätného nákupu sa oceňujú tieto záväzky reálnou hodnotou. Záväzky z dlhových cenných papierov určených na obchodovanie sa postupne zvyšujú o dosahované úrokové náklady iné ako úrokové náklady z kupónu, ktorými sú prémie, diskont. Takto ocenené dlhové cenné papiere sa ocenia reálnou hodnotou ku dňu ocenenia. Zmeny reálnych hodnôt sa účtujú na účtoch nákladov alebo výnosov súvzťažne s príslušnými účtami záväzkov z cenných papierov.

V prípade cenných papierov držaných do splatnosti a cenných papierov obstaraných v primárnych emisiách neurčených na obchodovanie je ocenenie cenných papierov odo dňa vyrovnania nákupu do dňa ich splatnosti alebo dňa vyrovnania predaja postupne zvyšované o dosahované výnosy iné ako úrokové výnosy z kupónov, ktorými sú prémie alebo diskont. Ak dôjde k predaju cenných papierov držaných do splatnosti alebo cenných papierov obstaraných v primárnych emisiách neurčených na obchodovanie, rozdiel medzi akumulovanou hodnotou týchto cenných papierov a ich predajnou cenou sa v deň vyrovnania predaja účtuje do výnosov alebo nákladov ako zisk alebo strata z predaja cenných papierov.

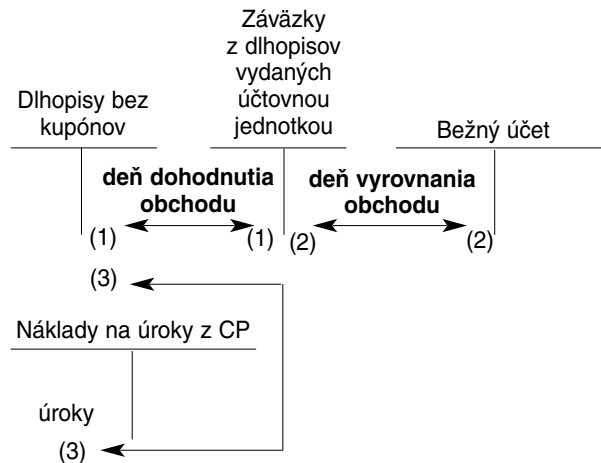


V prípade cenných papierov vydaných účtovnou jednotkou sa obstarávacía cena odo dňa vyrovnania emisie do dňa splatnosti postupne zvyšuje o úrokové náklady na vydané cenné papiere.

Ku dňu, ku ktorému sa zostavuje riadna účtovná závierka, mimoriadna účtovná závierka alebo priebežná účtovná závierka sa posudzuje výška tvorby opravnej položky v prípade cenných papierov držaných do splatnosti a dlhových cenných papierov nadobudnutých v primárnych emisiách neurčených na obchodovanie.

Pri znížení účtovnej hodnoty cenných papierov sa tvoria opravné položky aj

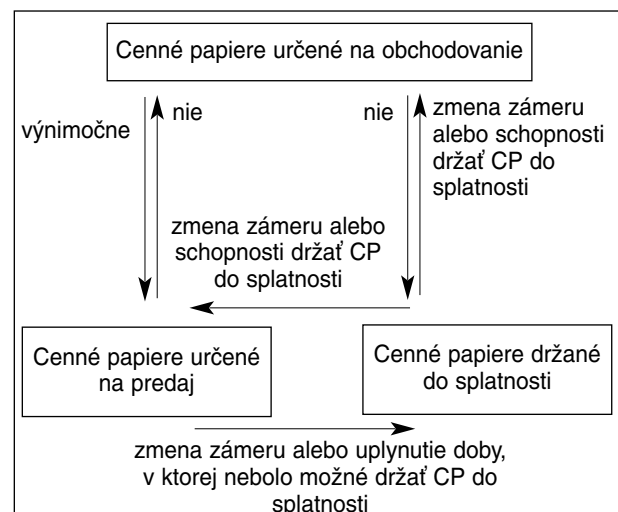
- k cenným papierom držaným do splatnosti, ktoré poskytla účtovná jednotka v REPO obchodoch,



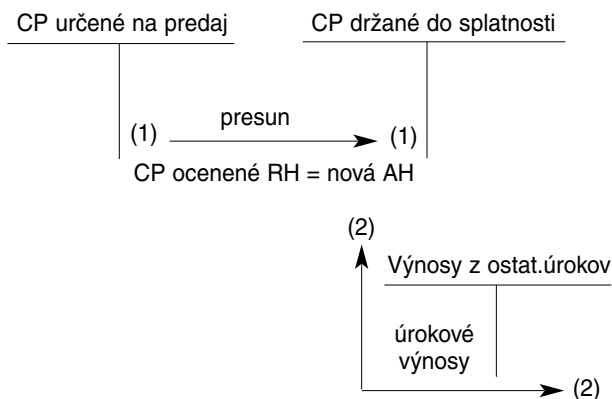
- k cenným papierom držaným do splatnosti, ktoré požičala iným účtovným jednotkám,
- k cenným papierom obstaraným v primárnych emisiách neurčeným na obchodovanie, ktoré poskytla v REPO obchodoch,
- k cenným papierom obstaraným v primárnych emisiách neurčeným na obchodovanie, ktoré požičala iným účtovným jednotkám.

Presuny cenných papierov z portfólia cenných papierov obstaraných v primárnych emisiách neurčených na obchodovanie do portfólia cenných papierov určených na obchodovanie, cenných papierov určených na predaj alebo do cenných papierov držaných do splatnosti nie sú prípustné.

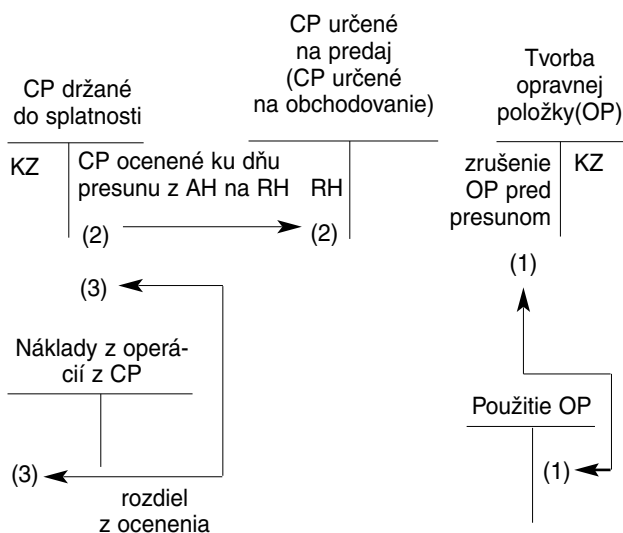
Pre presuny medzi cennými papiermi určenými na obchodovanie, cennými papiermi určenými na predaj a cennými papiermi držanými do splatnosti platí:



Pri presune cenných papierov z portfólia cenných papierov určených na predaj do portfólia CP držaných do splatnosti sa reálna hodnota ku dňu presunu považuje za novú akumulovanú hodnotu, ktorá je ďalej zvyšovaná o dosahované úrokové výnosy.



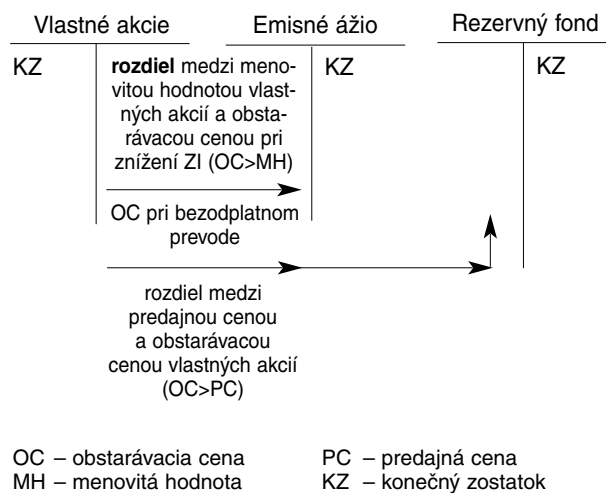
Pri presune cenných papierov z portfólia cenných papierov držaných do splatnosti do portfólia cenných papierov určených na predaj alebo do portfólia cenných papierov určených na obchodovanie je cenný papier ku dňu presunu ocenený reálnou hodnotou so súčasným účtovaním rozdielu z ocenenia na účtoch nákladov alebo výnosov. Ak je k presúvaným cenným papierom zaradeným do portfólia cenných papierov držaných do splatnosti vytvorená opravná položka, zruší sa pred takýmto presunom účtovaním na účet cenných papierov držaných do splatnosti. Po presune cenných papierov do portfólia cenných papierov určených na predaj alebo do portfólia cenných papierov určených na obchodovanie je do nákladov alebo výnosov zahrnutý len rozdiel medzi reálnou hodnotou presunutého cenného papiera a jeho akumulovanou hodnotou.



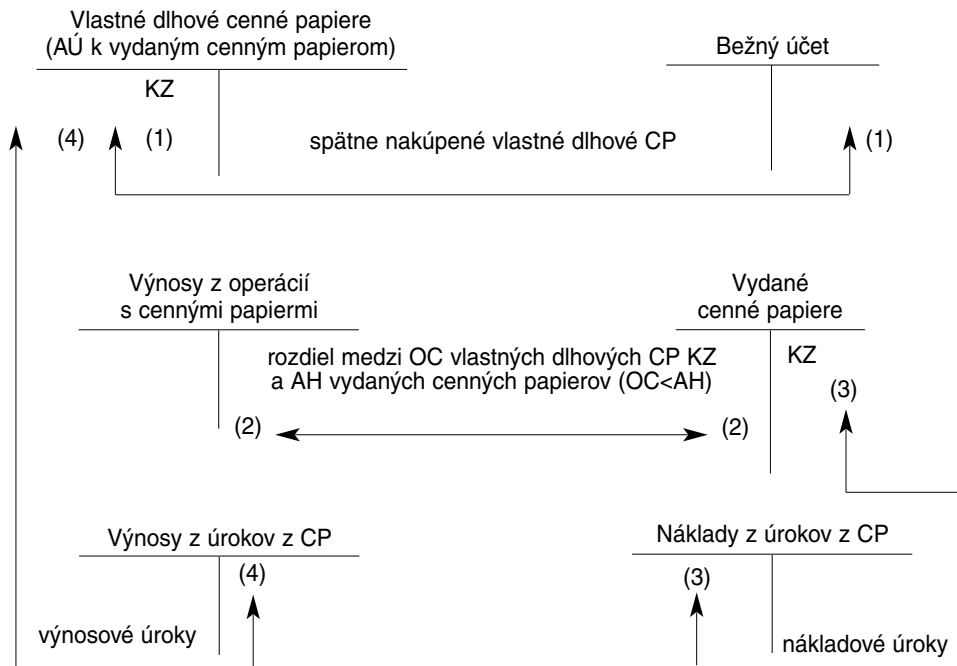
Vlastné akcie a vlastné dlhové cenné papiere sa účtujú bez ohľadu na účel nadobudnutia v pasívach. Vlastné akcie znižujú vlastný kapitál a vlastné dlhopisy znižujú vydané cenné papiere.

A	Súvaha	P
	Základné imanie	+
	Vlastné akcie	-
	Vydané dlhopisy	+
	Vlastné dlhopisy	-

Vlastné akcie sa účtujú v pasívach na samostatnom účte. Rozdiel medzi menovitou hodnotou vlastných akcií a obstarávacou cenou sa pri znížení základného imania (ZI) účtuje ako zvýšenie alebo zníženie emisného ážia, alebo zníženie rezervného fondu. Ak dôjde k predaju vlastných akcií, rozdiel medzi predajnou cenou a ich obstarávacou cenou sa účtuje ku dňu dohodnutia predaja ako zvýšenie alebo zníženie emisného ážia alebo zníženie rezervného fondu. Ak dôjde k bezodplatnému prevodu vlastných akcií, obstarávací cena vlastných akcií sa účtuje ako zníženie emisného ážia alebo rezervného fondu.



Vlastné dlhové cenné papiere sa účtujú na samostatných účtoch v rámci účtovných skupín vydaných cenných papierov. Pri prvotnom účtovaní sa oceňujú obstarávacou cenou, ktorej súčasťou sú náklady na obchody. Pri vlastných dlhových cenných papieroch prijatých v rámci termínovej operácie je súčasťou ocenenia aj reálna hodnota pevnej termínovej operácie alebo vnútorná hodnota opcie. Rozdiel medzi obstarávacou cenou späť nakúpených vlastných dlhových cenných papierov a akumulovanou hodnotou emitovaných cenných papierov sa účtuje do výnosov alebo nákladov ako zisk alebo strata z obchodovania s cennými papiermi. O hodnoty,



ktoré zodpovedajú postupnému zvyšovaniu ocenenia, ktorými sú dosahované úrokové výnosy spätne nakúpených vlastných dlhových cenných papierov, sa znižujú úrokové náklady na vydané dlhové cenné papiere.

REPO obchody

Účtovanie REPO obchodov (repurchase agreement) podľa postupov účtovania pre banky a niektoré finančné inštitúcie je v súlade s IAS 39. Došlo k významnej zmene v účtovaní kolaterálu. Do konca minulého roku sa kolaterál, t. j. finančné aktívum prijaté v obrátenom REPO obchode účtoval v súvahe, teraz sa o ňom účtuje na podsúvahových účtoch, čím sa zbytočne nenadhodnocujú bilančné sumy. Podľa IAS a našich postupov účtovania pre banky a niektoré finančné inštitúcie REPO obchod znamená poskytnutie alebo prijatie finančných aktív za hotovosť alebo inú formu úhrady so súčasným záväzkom prijať alebo poskytnúť tieto finančné aktíva k určitému dátumu za sumu rovnajúcu sa pôvodnej hotovosti alebo inej forme úhrady a úroku.

REPO obchod sa člení z hľadiska veriteľa a dlžníka na:

- **REPO obchod**, ktorým je poskytnutie finančných aktív iných ako hotovosť za hotovosť alebo inú formu úhrady so súčasným záväzkom prijať tieto finančné aktíva k určitému dátumu za sumu rovnajúcu sa pôvodnej hotovosti alebo inej forme úhrady a úroku,

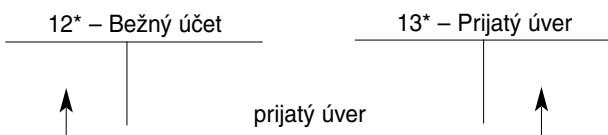
- **obrátený REPO obchod**, ktorým je prijatie finančných aktív iných ako hotovosť za hotovosť alebo inú formu úhrady so súčasným záväzkom poskytnúť tieto finančné aktíva k určitému dátumu za sumu rovnajúcu sa prevedenej hotovosti alebo inej forme úhrady a úroku.

Veľmi dôležité je, že o REPO obchode sa účtuje tromi právne rozdielnymi formami obchodov, ktorých ekonomická podstata je zhodná. Ide o tieto formy obchodov:

- klasický REPO obchod, ktorým je prijatie úveru so zabezpečovacím prevodom cenných papierov, a klasický obrátený REPO obchod, ktorým je poskytnutie úveru so zabezpečovacím prevodom cenných papierov; obvykle ide o poskytnutie úveru podľa § 497 až 507 Obchodného zákonníka so zabezpečovacím prevodom finančných aktív podľa § 553 Občianskeho zákonníka, alebo ide o iné zmluvy s rovnakým ekonomickým obsahom,
- pôžička a výpožička cenných papierov zabezpečená prevodom hotovosti, nie však pôžička a výpožička cenných papierov kolaterizovaných inými cennými papiermi alebo inými finančnými aktívami,
- predaj cenných papierov (sell-and-buy-back) so súčasne dohodnutým spätným nákupom a nákup cenných papierov so súčasne dohodnutým spätným predajom (buy-and-sell-back), kde obidve časti (spot a spätná operácia) sú dohodnuté súčasne, bez ohľadu na to, či ide o jednu alebo dve zmluvy. Ak nie sú operácie s cennými papiermi dohodnuté súčasne, ide o bežné operácie s cennými papiermi.

**a) účtovanie u dlžníka**

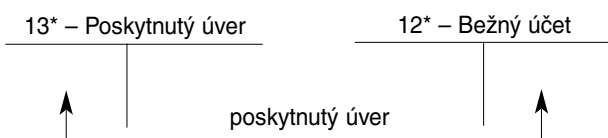
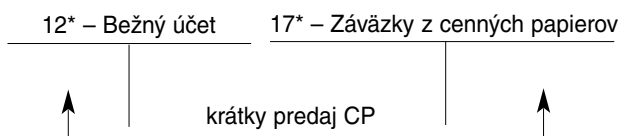
V prípade klasického REPO obchodu, predaja cenného papiera so súčasne dohodnutým spätným nákupom a pôžičky cenného papiera zabezpečenej prevodom hotovosti sa účtuje prijatý úver.



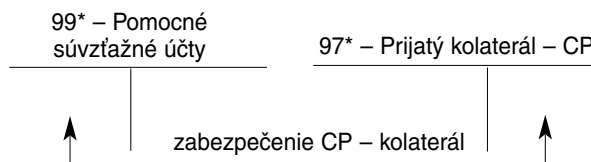
Zabezpečenie finančným aktívom, t. j. kolaterál, poskytnutý v REPO obchode zostáva v súvahe a účtuje sa na samostatných analytických účtoch k príslušným syntetickým účtom, kde sa účtovalo pred poskytnutím v REPO obchode pri použití doterajšieho spôsobu oceňovania.

b) účtovanie u veriteľa

Pri klasickom obrátenom REPO obchode, pri nákupe cenného papiera so súčasne dohodnutým spätným predajom a pri výpožičke cenného papiera zabezpečenej prevodom hotovosti sa účtuje poskytnutý úver.

a) účtovanie v súvahe**b) účtovanie v podsúvahe**

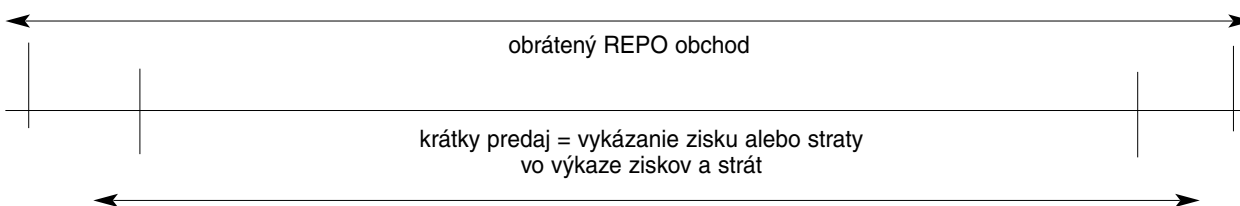
Kolaterál prijatý v obrátenom REPO obchode sa ku dňu zostavenia riadnej účtovnej závierky, mimo-riadnej účtovnej závierky alebo priebežnej účtovnej závierky vykazuje v reálnej hodnote v podsúvahe. V podsúvahe sa neúčtuje kolaterál, ktorý je predmetom predaja v krátkom časovom období, účtuje sa o ňom v účtovej skupine 17.



Dohodnutie krátko predaja nemá vplyv na výsledok hospodárenia (ak abstrahujeme od poplatkov spojených s vyrovnaním predaja cenných papierov). Závazky z cenných papierov sa oceňujú reálnou hodnotou s tým, že zmeny z ocenenia týchto záväzkov sa bezprostredne zachytia výsledkovo. Zisk alebo strata z krátko predaja sa premieta do výsledku hospodárenia priebežne počas trvania krátko predaja a nie po jeho skončení alebo až po skončení obráteného REPO obchodu alebo výpožičky cenného papiera, t. j. pri vrátení kolaterálu.

Kolaterálom pri REPO obchodoch v zásade môže byť akýkoľvek majetok, i keď účtovné predpisy sa obmedzujú len na finančný majetok. Keďže účtovníctvo nerieši prípady, keď kolaterálom je napríklad hmotný majetok (zásoby, nehnuteľnosti a pod.), možno v týchto prípadoch odporučiť vhodný postup účtovania.

V nasledujúcom čísle účtovanie derivátov

Časová schéma krátko predaja a vykázania zisku alebo straty vo výkaze ziskov a strát

STAVEBNÉ SPORENIE A ŠTÁTNA PRÉMIA

Ing. Peter Oravec

V súvislosti s opakovanými zmenami vo výške štátnej prémie k stavebnému sporeniu bude iste zaujímavé pozrieť sa bližšie na systém stavebného sporenia v Slovenskej republike.

Medzi najdôležitejšie dôvody obľúbenosti stavebného sporenia z hľadiska stavebných sporiteľov patria:

- **Výhodné sporenie.** Napríklad v roku 2001 predstavovalo zhodnotenie vkladov v stavebných sporiteľniach viac ako 10 %, čo umožňovalo vytvárať dostupné zdroje na riešenie bytového problému aj pre nižšie príjmové skupiny obyvateľstva.

- **Výhodné stavebné úvery.** Občania považujú za najväčšie pozitívum stavebného sporenia možnosť poskytnutia výhodného stavebného úveru na bývanie so stálymi úrokovými podmienkami nezávislými od kolísania úrokových sadzieb na finančnom trhu. Ak sa sporiteľ rozhodne nepoužiť peniaze zo stavebného sporenia na stavebné účely, môže po uplynutí šiestich rokov využiť nasporenú sumu vrátane štátnej prémie a úrokov na akýkoľvek iný účel. Napriek tomu sa v praxi ukázalo, že takmer 90 % stavebných sporiteľov využíva usparené prostriedky na stavebné účely.

- **Bezpečnosť uloženia finančných prostriedkov.** Ochrana vkladov v stavebných sporiteľniach v zmysle zákona č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov do výšky maximálne 40-násobku priemernej mesačnej mzdy v SR znamená pre klientov stavebných sporiteľní istotu vložených prostriedkov.

Okrem výhod pre sporiteľov možno špecifikovať výhody stavebného sporenia z makroekonomického hľadiska:

- **Štátna prémie viaže prostriedky vkladateľov.** V roku 2001 sa na jednu miliardu Sk poskytnutú vo forme štátnej prémie viazalo až 9,8 mld. Sk vkladov sporiteľov, úrokov a stavebných úverov. Tieto prostriedky sa v prevažnej miere dostávajú do bytovej výstavby, resp. do obnovy bytového fondu. Značná časť štátnej prémie sa vracia vo forme daňových odvodov (DPH, daň z príjmu) späť do štátneho rozpočtu.

- **Akumulácia finančných prostriedkov.** Stavebné sporenie má priamy vplyv na stabilizáciu úspor obyvateľ-

stva, znižovanie spotreby a tým pozitívne vplyva aj na vývoj inflácie.

- **Nezanedbateľný je aj aspekt stabilizácie a vytvárania pracovných miest, najmä v stavebnej výrobe.**

Bytová politika štátu

Základnými rámcovými dokumentmi upravujúcimi zábery štátu v oblasti bývania sú:

- **Koncepcia rozvoja bytovej výstavby, schválená uznesením vlády SR č. 1026/1999**
- **Koncepcia štátnej bytovej politiky do roku 2005 s výhľadom do roku 2010, schválená uznesením vlády SR č. 355 z 24. mája 2000**
- **Akčný plán rozvoja bývania do roku 2005**

Podľa prvej z uvedených koncepcií tvorí systém stavebného sporenia jednu z troch zložiek finančných systémov založených na dlhodobých úveroch. Stavebné sporenie je najdlhšie uplatňovaným a najstabilnejším prvkom vo financovaní bývania. Zákon SNR č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení bol prijatý už 6. mája 1992. Stavebné sporenie sa vyznačovalo tým, že išlo o financovanie so stálymi úrokovými podmienkami, nezávislými od kolísania úrokových mier na finančnom trhu, a podporou štátu vo forme štátnej prémie k stavebnému sporeniu.

Podľa tejto koncepcie systém stavebného sporenia poskytoval v roku 1999 účastníkom stavebného sporenia (fyzickým osobám) možnosť prístupu k úverom, resp. medziúverom s lehotou splatnosti do 18 rokov a úrokovou sadzbou 6 %. Po predpokladanom vstupe SR do Európskej únie je zrejme, že rozhodujúci podiel v systéme financovania bytovej výstavby budú mať hypotekárne úvery, stavebné sporenie bude plniť doplnkovú funkciu a účasť štátu v systéme stavebného sporenia prostredníctvom štátnych dotácií by mala byť nižšia. V koncepcii sa ďalej konštatuje, že vláda musí v prechodnom období do roku 2005 vzhľadom na vývoj ekonomiky a možnosti občanov výrazne posilňovať priame zdroje na bytovú výstavbu, pričom zo štátneho rozpočtu je v tomto období potrebné podporovať o. i. aj stavebné sporenie poskytovaním štátnej prémie. Na financovaní bytovej výstavby sa v rokoch 2000 až 2010 majú podieľať všetky tri systémy ekonomických nástrojov, vrátane vlastných zdrojov investorov. Predpokladané zmeny v štruktúre financovania bytovej výstavby sú v tab. 2.

Tab. 1 Počet začatých a dokončených bytov v rokoch 1994 – 2002

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Počet začatých bytov	3 809	6 541	6 443	12 844	16 857	11 168	9 884	12 128	14 607
Počet dokončených bytov	6 709	6 157	6 257	7 172	8 234	10 745	12 931	10 321	14 213



Tab. 2

Systém financovania	1992 – 1998	2005	2010
Hypotekárne úverovanie	3 %	39 %	71 %
Stavebné sporenie	52 %	39 %	20 %
ŠFRB	45 %	22 %	9 %

Významný podiel na financovaní bytovej výstavby sa mal vytvoriť zo zdrojov stavebných sporiteľní. Podľa podkladov stavebných sporiteľní sa v rokoch 2000 až 2010 predpokladalo s rozsahom prostriedkov od 6,7 mld. (v roku 2000) do 9,9 mld. Sk (v roku 2010). V súlade s novelou zákona o stavebnom sporení, podľa ktorej môžu byť účastníkmi stavebného sporenia aj právnické osoby, ale bez nároku na štátnu prémie, sa uvažovalo aj s podporou právnických osôb v rozsahu od 2,6 mld. do 4,7 mld. Sk.

Podľa druhej z uvedených koncepcií štátnej bytovej politiky je potrebné podporné nástroje rozvoja bývania modifikovať podľa jednotlivých foriem výstavby určených príslušným príjmovým skupinám obyvateľstva. Stavebné sporenie s podporou štátu je pritom jedným z nástrojov realizácie bytov do vlastníctva v bytových a rodinných domoch určených pre strednú príjmovú skupinu domácností. Stavebné sporenie bez podpory štátu je jedným z nástrojov realizácie nájomných bytov v súkromnom nájomnom bytovom sektore a bytov do vlastníctva v bytových a rodinných domoch pre najvyššie príjmové skupiny obyvateľstva. Stavebné sporenie sa má využívať aj pri obnove bytového fondu.

Táto druhá koncepcia predpokladala, že zo štátneho rozpočtu je potrebné do roku 2005 vyčleňovať finančné prostriedky o. i. na štátnu prémie k stavebnému sporení. Postupnou stabilizáciou ekonomiky by mal podiel finančných prostriedkov investovaných do bytovej výstavby štátom postupne klesať a čoraz väčší význam na jej financovaní by malo nadobúdať hypotekárne financovanie, kde bude možné postupne znižovať, resp. zrušiť podporu štátu vo forme bonifikácie úrokovej sadzby k hypotekárnym úverom, ktorá predstavuje dlhodobé nároky na štátny rozpočet. Prostriedky stavebných sporiteľní sa majú stať len ďalším zdrojom financovania bytovej výstavby (s možnosťou účasti právnických osôb na stavebnom sporení).

Vláda sa plneniu týchto koncepcií venovala aj na svojom rokovaní v júli 2002. Konštatovala, že sa v uplynulom období podarilo vytvoriť systém podporných nástrojov štátu na bývanie, ktorý umožňuje poskytovať a kombinovať rôzne formy podpory štátu podľa výšky príjmu občana. Uviedla, že stavebné sporenie ako podporný nástroj financovania rozvoja bývania funguje najdlhšie a so stálymi úrokovými podmienkami nezávislými od kolísania úrokových sadzieb na finančnom trhu sa vo výraznej miere podieľa na financovaní rozvoja bývania, ale najmä

obnovy bytového fondu (približne 75 %). Ďalej konštatovala, že na záujem a tvorbu zdrojov negatívne pôsobia časté zmeny zákona (v rokoch 1996, 1999, 2000), ktorými sa znížila štátna prémie z pôvodných 40 na 25 %. Podobne došlo k úprave maximálnej výšky ročného vkladu na výpočet štátnej prémie z pôvodných 6 000 Sk na 4 000 Sk od 1. 1. 2002.

Štátna prémie

Tendencia častých zmien zákona o stavebnom sporení pokračovala aj v ďalšom období. V novembri 2002 bol zákon opäť novelizovaný s tým, že od 1. 1. 2003 došlo k ďalšiemu zníženiu štátnej prémie z 25 na 20 % ročného vkladu. Zákon o štátnom rozpočte na rok 2003 súčasne znížil maximálnu sumu štátnej prémie poskytovanej stavebnému sporiteľovi z prostriedkov štátneho rozpočtu na sumu 3 000 Sk. Takéto zmeny pôsobia v neprospech stavebného sporenia.

Tab. 3 Vývoj štátnej prémie v rokoch 1993 – 2003

	1993 – 1996	1997 – 2000	2001	2002	2003	07/2003
Štátna prémie v %	40	30	25	25	20	15 *)
Maximálna suma v Sk	6 000	6 000	4 500	4 000	3 000	3 000
Ročný vklad	15 000	20 000	18 000	16 000	15 000	20 000

*) podľa návrhu novely zákona

Na porovnanie uvádzame, že v Českej republike sa štátna podpora účastníkovi stavebného sporenia nemennila od prijatia zákona o stavebnom sporení v roku 1993 až do súčasnosti. Poskytovaná štátna podpora predstavuje 25 % z ročne usporenej sumy, maximálne však zo sumy 18 000 Kč (to znamená, že maximálna výška štátnej podpory môže v ČR dosiahnuť 4 500 Kč).

V súčasnosti dochádza k ďalšej novelizácii zákona o stavebnom sporení, kde jednou zo zásadných zmien je opätovné zníženie štátnej prémie z 20 na 15 % ročného vkladu. Tento návrh sa odôvodňuje ďalším poklesom úrokových sadzieb Národnej banky Slovenska a následnými zmenami na finančnom trhu, čo by mala výška štátnej prémie zohľadniť. Úroková sadzba z termínovaných vkladov v bankách dosahuje podstatne nižšiu úroveň než efektívne zúčroenie vkladov v stavebnej sporiteľni (po započítaní štátnej prémie). Štátna prémie je tak považovaná za určitý druh bonifikácie úrokovej sadzby, aby stavebné sporenie bolo pre (stavebných) sporiteľov výhodnejšie než bežné vkladové produkty bánk (bežné alebo termínované účty, vkladné knižky a pod.) s cieľom motivovať obyvateľstvo k vytváraniu dostatočných prostriedkov použiteľných pri výstavbe a rekonštrukcii bytového fondu.

Domnievame sa však, že zmyslom štátnej prémie nie je výlučne a ani primárne umelo vylepšovať úrokovú sadzbu a tým vplývať na alokáciu prostriedkov obyvateľstva do stavebného sporenia. Kým bude výška efektív-



neho zúčroenia pri stavebnom sporení vyššia ako pri bežných vkladových produktoch, dovedy budú trvať špekulácie niektorých skupín obyvateľstva využiť stavebné sporenie na zlepšovanie svojej finančnej situácie aj bez riešenia bytových problémov.

Základným zmyslom štátnej prémie bola podpora bytovej výstavby (vrátane rekonštrukcií atď.), teda poskytnutie finančných prostriedkov zo štátneho rozpočtu na podporu bytovej výstavby. Oprávnená je samozrejme aj úvaha, či štát má alebo nemá touto formou podporovať bytovú výstavbu. Ak chce aj naďalej podporovať stavebné sporenie (a táto otázka bola v citovaných koncepciách štátnej bytovej politiky minimálne do roku 2005 zodpovedaná kladne), potom treba konštatovať, že výška, akou štát už teraz bytovú výstavbu podporuje (max. 3 000 Sk ročne na jedného stavebného sporiteľa), nie je z hľadiska nákladov bytovej výstavby dostatočná a z hľadiska stavebných sporiteľov – stavebníkov ani motivačná. Výška štátnej prémie by mala byť skutočne pomocou pre tých, ktorí riešia svoj bytový problém, a nemala by byť úrokovou prémieou pre každého, kto má peniaze na sporenie. Tento problém sa však neustálymi zmenami výšky štátnej prémie nevyrieši.

Treba znova upozorniť na fakt, že značná časť štátnej prémie sa vracia späť do štátneho rozpočtu vo forme daňových odvodov (DPH, daň z príjmu). Na ilustráciu uvádzame tabuľku s porovnaním výšky príspevkov štátu do stavebného sporenia vo forme štátnej prémie a celkovej sumy finančných prostriedkov do bytovej výstavby prostredníctvom stavebných sporiteľní (tab. 4).

Tab. 4 mld. Sk

	1999	2000	2001	2002
Celková suma štátnej prémie	2 500	2 600	2 536	2 850
Prostriedky do bytovej výstavby prostredníctvom stavebných sporiteľní	21 748	18 961	18 166	18 808

Časté a najmä skokovité zmeny štátnej prémie nepripravujú ani k stabilizácii finančného trhu. Minimálne počas bežného roka – nielen v záujme stavebných sporiteľov, ale i v záujme stability finančného trhu – by sa výška štátnej prémie nemala meniť.

V roku 2001 štát rozšíril formy podpory bytovej výstavby – dotácie na výstavbu obecných bytov, na výstavbu technickej infraštruktúry a na odstraňovanie

systémových porúch bytových domov, program podpory rozvoja bytovej výstavby formou poskytovania bankových záruk za úvery. Napriek tomuto si stavebné sporenie zachovalo vedúce postavenie v systéme financovania bývania. V roku 2001 viac ako dve tretiny všetkých prostriedkov na bývanie plynuli zo stavebných sporiteľní. Postupne sa posilňuje podiel hypotekárneho financovania, pričom podiel stavebného sporenia klesá (tab. 5).

Tab. 5 Podiel foriem financovania bývania v SR na celkových zdrojoch na bývanie

	1992 – 2000	2001
Stavebné sporenie	81 %	67,4 %
Hypotekárne úverovanie	5,8 %	17,9 %
ŠFRB	13,1 %	14,7 %

Podiel celkovej sumy štátnej podpory na stavebné sporenie formou štátnej prémie vo vzťahu k ostatným formám štátnej podpory bývania ostáva pomerne stály. Z tabuľky 6 je zrejme zvyšovanie relatívneho podielu štátneho príspevku v rámci hypotekárneho úverovania na celkovej sume štátnej podpory bývania.

Stavebné sporiteľne

V súčasnosti poskytujú produkty stavebného sporenia v SR tri stavebné sporiteľne. Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., vznikla 15. októbra 1992 a začala pôsobiť 16. novembra 1992 ako prvá stavebná sporiteľňa v krajinách východnej a strednej Európy. VÚB Wüstenrot, a. s., vznikla 26. mája 1993. ČSOB stavebná sporiteľňa, a. s., vznikla 8. novembra 2000. Služby začala poskytovať 1. decembra 2000. Základné údaje o ich činnosti sú v tabuľkách na nasledujúcej strane.

Pramene:

1. Koncepcia rozvoja bytovej výstavby.
2. Koncepcia štátnej bytovej politiky do roku 2005 s výhľadom do roku 2010.
3. Akčný plán rozvoja bývania do roku 2005.
4. Správa o plnení zámerov Koncepcie štátnej bytovej politiky do roku 2010 a Akčného plánu rozvoja bývania do roku 2005.
5. Štátny rozpočet na rok 2003.
6. Výročné správy stavebných sporiteľní za rok 2001.
7. TASR, SITA, Trend, Pravda, Hospodárske noviny.
8. www.finance.gov.sk

Tab. 6 Príspevky štátu na jednotlivé formy financovania bývania v mil. Sk

	1999		2000		2001		2002 *)		2003 *)	
	v mil. Sk	v %	v mil. Sk	v %	v mil. Sk	v %	v mil. Sk	v %	v mil. Sk	v %
Stavebné sporenie (štátna prémie)	2 500	67,6	2 600	48,1	2 536	47,8	2 850	48,8	2 670	46,8
Hypotekárne úvery (štátny príspevok)	0,013	0	13,64	0,3	73,6	1,3	226,5	3,9	490	8,5
ŠFRB	1 200	32,4	2 790,7	51,6	2 700	50,9	2 762,8	47,3	2 550	44,7

*) podľa štátneho rozpočtu na príslušný rok



Tab. 7 Porovnanie základných údajov stavebných sporiteľní za rok 2001

	Prvá stavebná sporiteľňa	VÚB Wüstenrot	ČSOB stavebná sporiteľňa
Počet nových zmlúv	295 525 ¹⁾	90 131 ²⁾	61 849 ³⁾
Cieľová suma nových zmlúv	58,4 mld. ¹⁾	15,2 mld. ²⁾	12,1 mld. ³⁾
Celkový počet zmlúv	862 734	209 598	x
Celkový objem cieľových súm	187,5 mld.	33,4 mld.	x
Počet poskytnutých úverov a medziúverov	36 627 ¹⁾	13 511 ²⁾	836
Objem úverov, medziúverov a účelovo použitých prostriedkov	12,8 mld. ¹⁾	5,1 mld. ²⁾	0,3 mld. ³⁾
Poskytnutá štátna prémie	2,3 mld.	0,6	x
Vklady klientov za rok	10,19 mld.	3,15 mld.	1,28 mld. ³⁾
Fond stavebného sporenia k 31.12.	26,4 mld.	8,8 mld.	x
Bilančná suma	42,7 mld. ⁴⁾	10,9 mld. ⁵⁾	2,0 mld. ³⁾
Vlastný kapitál	2,3 mld.	1,2 mld.	0,6 mld.
Zisk/strata	1,1 mld.	0,8 mld.	- 0,1 mld. ³⁾
Počet pracovníkov	410	390	115
Podiel na trhu v počte novouzatvorených zmlúv	66,0 %	20,2 %	13,8 %
Podiel na trhu podľa výšky cieľovej sumy nových zmlúv	68,2%	17,7%	14,1%

x – údaj nie je k dispozícii

1) Objem prostriedkov na bytové účely poskytnutých PSS, a. s., v roku 2002 bol 12,444 mld. Sk, v roku 2002 poskytla 35,8 tis. úverov a medziúverov a uzavrela takmer 308 tis. nových zmlúv s objemom cieľových súm 64 mld. Sk.

2) Objem prostriedkov na bytové účely poskytnutých VÚB Wüstenrot, a. s., v roku 2002 bol 5,6 mld. Sk, v roku 2002 poskytla 16 789 úverov a medziúverov a uzavrela 70 373 nových zmlúv s objemom cieľových súm 14,2 mld. Sk.

3) Objem prostriedkov na bytové účely poskytnutých ČSOB stavebná sporiteľňa, a. s., v roku 2002 bol 764,3 mil. Sk, v roku 2002 uzavrela takmer 48 500 nových zmlúv s objemom cieľových súm 8,67 mld. Sk. Strata ČSOB stavebnej sporiteľne, a. s., bola 120 mil. Sk v roku 2001 a 3,5 mil. Sk v roku 2002, bilančná suma k 31. 12. 2002 bola 4,4 mld. Sk, vklady klientov boli 3,0 mld. Sk.

4) Bilančná suma PSS, a. s., k 31. 12. 2002 bola 43,8 mld. Sk.

5) Bilančná suma VÚB Wüstenrot, a. s., k 31. 12. 2002 bola 9,6 mld. Sk.

Tab. 8 Vývoj počtu a objemu cieľových súm novouzatvorených zmlúv

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Prvá stavebná sporiteľňa											
Počet	55 932	151 322	183 519	299 678	267 376	129 803	148 912	195 518	238 592	295 525	308 000
Objem v mld. Sk	7,51	17,63	23,07	30,88	35,80	22,54	23,18	35,68	44,82	58,43	64,0
VÚB Wüstenrot											
Počet	–	22 735	33 357	42 134	71 156	27 643	33 581	43 904	68 805	90 131	70 373
Objem v mld. Sk	–	3,03	5,03	6,44	9,46	3,53	5,20	7,46	11,24	15,22	14,2
ČSOB stavebná sporiteľňa											
Počet	–	–	–	–	–	–	–	–	x	61 849	48 500
Objem v mld. Sk	–	–	–	–	–	–	–	–	x	12,10	8,67

Tab. 9 Finančné prostriedky na bytovú výstavbu (v mil. Sk)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Prvá stavebná sporiteľňa	19,9	254,5	923,0	2 964,1	7 430,5	12 210,4	16 222,6	13 226,2	12 784,4	12 444,0
VÚB Wüstenrot	0,02	33,1	181,8	713,5	1 496,8	2 508,0	5 525,6	5 735,0	5 135,3	5 600,0
ČSOB stavebná sporiteľňa	–	–	–	–	–	–	–	x	282,0	764,3

Tab. 10 Štruktúra účelov použitia prostriedkov zo stavebných úverov a medziúverov v %

	Prvá stavebná sporiteľňa	VÚB Wüstenrot
Modernizácia ¹⁾	37,0	35,1
Výstavba ²⁾	23,0	16,2
Nadobudnutie, kúpa ³⁾	39,9	33,1
Ostatné ⁴⁾	0,1	0,4
Iné	–	15,2

1) PSS, a. s. – modernizácia, stavebná úprava, údržba alebo oprava

VÚB Wüstenrot, a. s. – rekonštrukcie a modernizácie

2) PSS, a. s. – výstavba, prístavba alebo nadstavba

VÚB Wüstenrot, a. s. – výstavba bytu, domu

3) PSS, a. s. – nadobudnutie vlastníctva bytu, domu

VÚB Wüstenrot, a. s. – kúpa bytu, domu, stavebného pozemku

4) PSS, a. s. – ostatné stavebné účely

VÚB Wüstenrot, a. s. – úhrada záväzkov

AKTUÁLNY VÝVOJ VEREJNÝCH FINANCIÍ V EÚ: DÔRAZ NA STREDNODOBÚ UDRŽATEĽNOSŤ FIŠKÁLNEJ ROVNOVÁHY

Ing. Zora Komínková, CSc., Národná banka Slovenska

V príspevku „Verejné financie v EÚ: pravidlá pre fiškálnu politiku v podmienkach menovej únie“ sme prezentovali základné normatívne pravidlá pre fungovanie fiškálneho sektora v krajinách EÚ stanovené v Maastrichtskej zmluve a Pakte stability a rastu vrátane postupov na identifikáciu a korekciu nadmerného fiškálneho deficitu. Cieľom tohto príspevku je rozšíriť pohľad na Pakt stability a rastu (SGP) z hľadiska inovácií, ktoré popri zostrenom dôraze na nevyhnutnosť strednodobého prístupu k rozvíjaniu stratégií fiškálnej konsolidácie začínajú systematickejšie hľadať aj pravidlá pre dlhodobejšiu (dlhodobú) fiškálnu udržateľnosť, ako aj z hľadiska diskusie, ktorá sa v posledných rokoch rozvinula v krajinách EÚ okolo zmysluplnosti samého SGP.

Identifikácia cyklicky bezpečných rozpočtových pozícií: minimálne etalóny

Fiškálna politika v eurozóne má systémovú zodpovednosť za cyklickú stabilizáciu. Zodpovedajúco tomu je determinovaná záväzkami členských štátov deklarovanými v rámci SGP¹ dosiahnuť (udržiavať) v strednodobom horizonte vyrovnanú alebo prebytkovú strednodobú rozpočtovú pozíciu, ktorá má zabezpečiť, aby členské štáty neprekročili stanovený limit 3 % HDP pre rozpočtový deficit ani v obdobiach bežného cyklického poklesu ekonomiky.

SGP však žiadnu presnú kvantifikovanú definíciu rozpočtovej pozície "blízkej rovnováhe alebo prebytkovej" neobsahuje. Dôvod spočíva v tom, že fiškálna udržateľnosť nie je takto všeobecne definovateľná, odlišuje sa najmä v závislosti od citlivosti rozpočtu danej krajiny na ekonomický cyklus (t. j. od toho, aký dopad má rast, resp. pokles rozpočtových príjmov a výdavkov spôsobený zmenami v ekonomickej dynamike na rozpočtové saldo). Európska komisia (EK) preto pre každý členský štát vypracovala orientačné, tzv. minimálne etalónové hodnoty (minimal benchmarks), ktoré boli použité pri hodnotení prvého súboru (1998) národných programov stability (resp. pre nečlenské štáty eurozóny konvergenčných programov). „Minimálny etalón“ označuje základnú rozpočtovú pozíciu, ktorá by mala umožňovať plné fungovanie automatických stabilizátorov bez prekročenia 3 %-nej hranice deficitu.

¹Pakt stability a rastu zahŕňa po formálnej stránke tri z právneho hľadiska navzájom previazané dokumenty: Rezolúciu Európskej rady o Pakte Stability a rastu (Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, Amsterdam 17. 6. 1997); Opatrenie EK o posilnení dohľadu nad rozpočtovými pozíciami a dohľadu a koordinácie ekonomických politík (Regulation EC 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies, 7. 7. 1997); Opatrenie EK o urýchlení a objasnení zavedenia procedúry nadmerného deficitu (Regulation EC 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure, 7. 7. 1997).

Hodnota tejto bezpečnej rozpočtovej pozície, garantujúcej deficit nižší než 3 % HDP aj v období spomaleného rastu ekonomiky, závisí od vplyvu cyklických fluktuácií ekonomickej aktivity na rozpočtové saldo. Tento vplyv závisí od veľkosti fluktuácií outputu, ako aj od citlivosti rozpočtu na cyklus. Na výpočet minimálnej etalónovej pozície je preto potrebné poznať citlivosť rozpočtu na cyklus a odhadnúť rozpätie, v ktorom môžu fungovať automatické stabilizátory bez prekročenia 3 %-nej hranice deficitu aj v obdobiach cyklického poklesu. Veľkosť tohto "cyklicky bezpečného pásma" bola určená vynásobením rozpočtovej citlivosti na cyklus odhadnutou medzerou outputu, zahŕňajúcou veľkosť a frekvenciu cyklických fluktuácií outputu pre každý členský štát. Čím vyššia je citlivosť rozpočtu na cyklus a čím vyššia je volatilita ekonomiky, tým širšie je odhadované pásmo bezpečnosti. Rozdiel medzi referenčnou hodnotou deficitu 3 % a odhadnutým cyklicky bezpečným pásmom predstavuje "minimálnu etalónovú rozpočtovú pozíciu" pre danú krajinu.

V tab. 1 uvádzame revidované odhady (2001) minimálnych etalónov a im zodpovedajúce cyklicky bezpečné pásma pre pohyb automatických stabilizátorov. Etalóny ukazujú, že na „ochranu“ pred cyklom potrebuje EÚ ako celok základnú pozíciu rozpočtového deficitu na úrovni -1,4 % HDP. Z pravej časti tabuľky je možné zistiť predchádzajúce odhady etalónových pozícií pripočítaním alebo odpočítaním uvedenej hodnoty k etalónu 2001. Oproti odhadom z roku 1998 sa odhadované bezpečnostné pásma zúžili v priemere o 0,5 %-ného bodu najmä v dôsledku nižšej rozpočtovej citlivosti. Pokles rozpočtovej citlivosti je najmä výsledkom realizovaných daňových reforiem a reforiem sociálnych systémov, ktoré v mnohých krajinách znížili daňovú progresivitu a do určitej miery obmedzili aj rozsah sociálnych transferov. Rozdiely v etalónových odhadoch indikujú, že k najväčším zmenám došlo v Španielsku, Rakúsku a Spojenom kráľovstve.

Pôvodné etalóny (1998) zohľadňovali iba jeden faktor

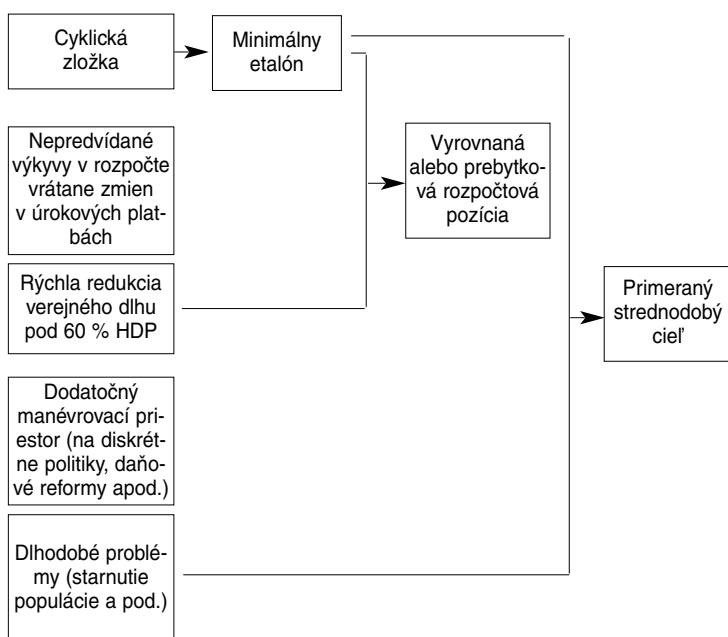


Tabuľka 1 Revidované minimálne etalónové hodnoty pre rozpočtové pozície členských štátov EÚ konzistentné s SGP (ESA 95)

	Revidované odhady 2001		Rozdiel oproti predchádzajúcim odhadom		
	Rozpočtová citlivosť	Pásmo cyklickej bezpečnosti	Minimálny etalón	Minimálny etalón 2001 vs. odhad 2000	Minimálny etalón 2001 vs. odhad 1998
Belgicko	0,60	2,3	-0,7	+0,1	+0,3
Nemecko	0,50	1,4	-1,6	-0,5	-0,5
Grécko	0,40	1,3	-1,7	-0,3	-0,3
Španielsko	0,40	1,5	-1,5	-0,1	-1,1
Francúzsko	0,40	1,3	-1,7	-0,1	-0,2
Írsko	0,35	1,7	-1,3	-0,1	-0,4
Taliansko	0,45	1,5	-1,5	+0,1	-0,3
Luxembursko	0,60	3,1	0,1	+0,2	+0,1
Holandsko	0,65	2,3	-0,7	-0,6	-0,6
Rakúsko	0,30	0,9	-2,1	-0,1	-0,8
Portugalsko	0,35	1,8	-1,2	+0,3	-0,6
Fínsko	0,70	3,8	0,8	+0,4	-0,5
EUR-12	0,50	1,6	-1,4	-0,2	-0,4
Dánsko	0,80	2,7	-0,3	-0,5	+0,4
Švédsko	0,70	2,2	-0,8	-0,4	-0,6
Spojené kráľovstvo	0,50	1,8	-1,2	-0,1	-1,1
EÚ-15	0,50	1,6	-1,4	-0,3	-0,6

Zdroj: EUROPEAN ECONOMY: Public Finance in EMU 2002, s. 60.

Diagram 1 Dôležité faktory pri určovaní strednodobých fiškálnych cieľov



– vplyv ekonomického cyklu na rozpočet verejného sektora. Po roku fungovania menovej únie sa hodnotenie vhodnej úrovne strednodobých rozpočtových cieľov rozšírilo o ďalšie aspekty (diagram č. 1).

• Okrem cyklického limitu sa pristúpilo k prepočtom limitu, ktorý by mal byť bezpečnou hranicou pre riziko „nepredvídateľného“ rozpočtového vývoja, ktorý nie je priamo spätý s fungovaním automatických stabilizátorov (napr. neočakávaný výpadok daňových príjmov, mimori-

adne zvýšenie výdavkov a pre vysokozadlžené krajiny aj prudká zmena úrokových sadzieb). Z dôvodu takýchto „čisto“ fiškálnych šokov by bezpečné pásmo pre rozpočtovú pozíciu jednotlivých krajín EÚ malo predstavovať 0,5 až 1 % HDP. Rovnovážna až prebytková rozpočtová pozícia, ktorú v rámci SGP členské štáty EÚ sledujú pri určovaní svojich strednodobých fiškálnych cieľov, teda zohľadňuje celú túto „nepredvídateľnú“ zložku.

• Predpríprava ošetrenia rozpočtových dopadov nepriaznivého demografického vývoja. Na tento účel EK odporúča sprísnený režim dodržiavania strednodobých fiškálnych cieľov (napr. sledovaním zníženej hodnoty „minimálneho etalónu“), ktoré urýchlí znižovanie naakumulovaných verejných dlhov a úrokových platieb. To by malo uvoľniť priestor na financovanie rastúcich nákladov verejných penzijných systémov.

Revidované pravidlá zostavovania SGP (júl 2001): upevnenie strednodobých fiškálnych rámcov

Pakt stability a rastu vytvoril dôležitý pilier na udržateľnosť fiškálneho vývoja v rovine maastrichtských konvergenčných kritérií a stimulu na zrýchlenie konsolidácie verejných financií v členských štátoch EÚ. Skúsenosti z prvých rokov však naznačili isté nedostatky v jeho implementácii. Členské štáty spravidla predkladali svoje programy fiškálnej stability (konvergenencie) v nominálnych, a nie cyklicky upravených hodnotách. Pre udržia-



vane rozpočtovej disciplíny počas hospodárskej expanzie bez sklznutia do procyklického správania je však určujúci práve štrukturálny vývoj verejných financií, a nie rozpočtové výsledky jedného konkrétneho roku. Túto potrebu zohľadnili revidované pravidlá zostavovania SGP z júla 2001², ktoré explicitne vyžadujú údaje o cyklicky upravenej (t. j. štrukturálnej) rozpočtovej pozícii³. Sledovanie cyklicky upravenej rovnovážnej alebo prebytkovej rozpočtovej pozície sa považuje za dôležité aj preto, lebo v strednodobom výhľade členské štáty musia brať do úvahy aj nepredvídateľné riziká a iné zdroje variability a neistoty v rozpočtoch, ako aj potrebu znižovania (vysokých) dlhových pomerov.

Nový predpis zároveň podrobnejšie špecifikuje rozpočtové ciele: jasnejšie rozlišuje medzi záväzkami SGP dosiahnuť strednodobé rozpočtové pozície, rešpektujúce pravidlo „blízko k rovnováhe alebo v prebytku“ a potrebou vhodných (primeraných) strednodobých rozpočtových cieľov, ktoré by mali vytvoriť priestor na diskretné opatrenia rozpočtovej politiky, ako napr. znižovanie daní, a postupne aj na riešenie dlhodobých potrieb, súvisiacich s fiškálnymi dopadmi demografického vývoja a reformami dôchodkových systémov (diagram č.1). Na formálnom začlenení dlhodobej udržateľnosti verejných financií do SGP sa dohodla Európska rada na summite v Štokholme v roku 2001.

Uvedené inovácie vrátane posunutia termínu predkladania národných programov stability (konvergencie) zo septembra na obdobie od polovice októbra do 1. decembra⁴ majú umožniť lepšie vyhodnocovanie rozpočtových politík členských štátov a z toho vyplývajúcej fiškálnej pozície eurozóny, a tým uľahčiť koordináciu národných rozpočtových politík.⁵

Cielenie salda štrukturálneho rozpočtu

Ďalšou inováciou, presadzovanou zo strany EK voči členským štátom, je odporúčanie na zavedenie (kvantitatívnych) pravidiel do vládnych výdavkov. Keďže naj-

väčšia časť efektu automatických stabilizátorov nastáva na strane príjmov, prijatie a dodržiavanie strednodobých pravidiel pre rast reálnych výdavkov pri voľnej fluktuácii príjmov podľa ekonomickej aktivity predstavuje fakticky ciele salda štrukturálneho rozpočtu.

Zavedenie pravidiel do výdavkovej politiky by malo prispieť k prehĺbeniu rozpočtovej disciplíny, najmä v období vysokého rastu, keď vládne príjmy rastú v dôsledku pôsobenia automatických stabilizátorov. Hoci logika SGP by mala implikovať, že výsledné zvýšené príjmy sa budú akumulovať v rozpočte, v praxi prevláda tendencia využívať tieto mimoriadne príjmy na financovanie dodatočných výdavkov alebo na znižovanie daní. Explicitné pravidlá výdavkovej politiky by mali vytvoriť inštitucionálne riešenie týchto potenciálnych nerovnomerností. Viaceré členské štáty už postupy tohto druhu používajú (tab. 2).

Zdôrazňuje sa však, že ciele výdavkov sa nesmie stať substitútom požiadavky nedopustiť nadmerný deficit vládnych financií zodpovedajúco 3 % maastrichtskému kritériu, ani požiadavky SGP dosiahnuť rovnovážnu alebo prebytkovú strednodobú rozpočtovú pozíciu. To znamená, že dodržiavanie určitého výdavkového pravidla nemusí byť postačujúce, a preto je nevyhnutné brať do úvahy aj vývoj príjmov. Okrem toho kompatibilita s SGP implikuje, že pravidlá v oblasti výdavkov musia byť konzistentné s pokračujúcou fiškálnou konsolidáciou, až kým sa nazavší proces prechodu k vyrovnanému alebo prebytkovému cyklicky upravenému saldu.

Diskusia okolo Paktu stability a rastu

Zároveň s postupným rozpracúvaním metodických postupov na vyhodnocovanie plnenia strednodobých fiškálnych cieľov zodpovedajúco záväzkom Paktu stability a rastu, rozvinula sa diskusia okolo zmyslupnosti tohto dokumentu. Zavádzanie kvantitatívnych pravidiel do fiškálnej politiky sa začalo vnímať ako systémovo neprimerané zasahovanie do oblasti, ktorá v podmienkach jednotnej menovej politiky a pri strate kurzového nástroja je v právomociach národných štátov ako jediný zostávajúci nástroj makroekonomickej stabilizácie.

Predmetom ostrej kritiky, nezriedka aj zo strany najvyšších predstaviteľov EÚ, sa stali najmä formalizované štrukturálne parametre udržateľnosti fiškálnej rovnováhy, posúvajúce nároky na fiškálnu stabilitu do stále vyšších polôh rozpočtových prebytkov a znižujúce tak možnosti flexibilného využívania fiškálnej politiky. Ozvali sa keynesovci, podľa ktorých tieto nároky nevyhnutne povedú k úpadku verejných investícií. Obdobie vrcholiacej hospodárskej konjunktúry v rokoch 1999 – 2000 však všeobecne oslabovalo politickú vôľu dôsledne dodržiavať záväzky v oblasti ďalšej fiškálnej konsolidácie a vo viacerých členských štátoch pokračovalo procyklické správanie fiškálneho sektora. To sa následne s oslabením rastu v rokoch 2001 – 2002 premietlo do ťažkostí s plnením aktuálnych i strednodobých fiškálnych cieľov a tiež

² Na návrh Ekonomického a finančného výboru schválené Radou ECOFIN 10. 7. 2001.

³ Podobne v rámci Rámcových smerníc pre hospodársku politiku na rok 2001 Európska rada schválila, že „všetky členské štáty musia v súlade s SGP zabezpečiť, aby svoje cyklicky upravene rozpočtové pozície v najbližších rokoch priviedli, resp. udržali v rovnováhe alebo v prebytku.“ (Council Recommendation of 15 June 2001 on the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community. OJ No.1, 179 of 2 July 2001.)

⁴ Hodnotenie programov prebieha v marci, takže pôvodný interval 6 mesiacov obsahoval riziko možnej podstatnej zmeny v ekonomických podmienkach, čo relativizovalo porovnateľnosť hodnotení.

⁵ Koncom roku 2001 EK zároveň zaviedla novú metódu vyhodnocovania dopadov cyklu na verejné financie, osobitne v oblasti výpočtu trendového outputu a následne medzery outputu. Namiesto dovtedy používanej metódy štatistickej extrakcie s využitím HP filtra, nová metóda bude trendový output počítat s využitím produkčnej funkcie, čo by malo viesť k lepšej identifikácii hybných síl ekonomickeho vývoja. Nová metóda sa prvýkrát použila pri vyhodnocovaní programov stability a konvergenčných programov na roky 2002 – 2003.



Tabuľka 2 Strednodobé rozpočtové rámce verejných financií používané v členských štátoch EÚ

	Viacročné výdavkové ciele (smernice)	Iné rozpočtové pravidlá a ciele
Belgicko	Ročný rast výdavkov CG + SS o 1,5 % v reálnom vyjadrení v strednodobom horizonte.	Cieľ primárneho salda.
Dánsko	Ročný rast spotreby GG o 1 % v reálnom vyjadrení v strednodobom horizonte.	Priemerný rozpočtový prebytok GG vo výške 2 – 3 % HDP. Redukcia úrovne dlhu.
Nemecko	Ročný rast výdavkov GG o 2 % v reálnom vyjadrení.	Zlaté pravidlo pre federálnu vládu (vláda si bude požičiavať iba na investície, nie na financovanie bežných výdavkov).
Francúzsko	Cieľ reálneho rastu výdavkov GG na úrovni 4,5 % v trojročnom období (2002 – 2004). Stanovený cieľ má byť nižší než potenciálny rast ekonomiky.	
Holandsko	Reálny rast CG + SS o 9 % za obdobie 1999 – 2002.	Pravidlá o nakladaní s dividendami rastu na príjmovej strane.
Fínsko	Konštantné reálne výdavky CG na úrovni roku 1999 v období 2001 – 2004.	Prebytok rozpočtu CG v štrukturálnom vyjadrení a v metodike ESA.
Portugalsko	Nominálny rast bežných primárnych výdavkov tempom 4 %.	
Švédsko	Rast výdavkov CG nie vyšší než prognózovaný nominálny HDP.	Prebytok GG vo výške 2 % v priebehu cyklu.
Spojené kráľovstvo		Zlaté pravidlo pre verejný sektor (vláda si bude požičiavať iba na investície, nie na financovanie bežných výdavkov). Pravidlo udržateľných investícií (40 % čistého dlhu).

GG = konsolidovaný verejný sektor; CG = ústredná vláda; SS = sociálne poistenie
Krajiny neuvedené v tabuľke strednodobé rozpočtové mechanizmy na národnej úrovni nepoužívajú.

Zdroj: EUROPEAN ECONOMY: Public Finance in EMU – 2001, č. 3, s. 48. EC, DG EFA.

„Pakt stability je hlasom nedôvery Európskych orgánov v silu demokratických inštitúcií členských štátov. Je dosť prekvapujúce, že krajiny EÚ niečo také dovolili a že súhlasili s tým, že sa stanú objektom kontroly zo strany európskych inštitúcií, ktorú neuplatňuje dokonca ani Medzinárodný menový fond voči banánovým republikám.“ (Paul de Grauwe, Financial Times, 25. júla 2002)
„Je pravda, že pakt stability zužuje manévrovací priestor, s ktorým môžu disponovať domáci tvorcovia fiškálnej politiky. Je to však cena, ktorú je potrebné zaplatiť za spoločnú menu. História ukazuje, že stabilita medzi menami je možná iba vtedy, keď krajiny sú ochotné vzdať sa časti národnej suverenity.“ (Horst Siebert, Financial Times, 6. augusta 2002.)

svojím dielom prispelo k diskusii okolo zmysluplnosti SGP.

Problémy vyvolávala aj vlastná konštrukcia SGP, založená na voľnom fungovaní automatických stabilizátorov, podmienenom vyrovnanou až prebytkovou rozpočtovou pozíciou. V prechodovom období do tejto pozície však automatické stabilizátory nepôsobia s plnou silou, čo celú schému narúša. Nedostatky sa objavili v oblasti zberu a vyhodnocovania rozpočtovej štatistiky,⁶ ako aj

v odhadoch cyklicky upraveného salda v dôsledku nejednotnej metodiky.

Celá diskusia, oslabujúca systémovú pozíciu SGP, sa začiatkom roku 2002 premietla v rozdielnom postoji EK a Rady ECOFIN k nepriaznivému vývoju verejných financií v Portugalsku a Nemecku za rok 2001. Historicky prvý pokus o aktiváciu mechanizmu včasného varovania SGP zo strany EK (10. 1. 2002) sa skončil politikou dohodou v rámci ECOFIN-u (12. 2. 2002). Obe krajiny sa zaviazali prijať nápravné opatrenia a postup bol zastavený.⁷

Pokračovanie v budúcom čísle

⁶ Opatrenie na sprísnenie štatistického výkazníctva v EÚ uvádzame v samostatnom bloku.

⁷ Na pôde Rady ECOFIN došlo k porušeniu postupnosti krokov pre postup včasného varovania stanoveného v rámci procedúry nadmerného deficitu SGP. Namiesto toho, aby sa ECOFIN rovnako ako EK najskôr vyslovil k vzniku podstatnej odchýlky od rozpočtových cieľov a vydal včasné varovanie a až potom relevantné členské štáty rozhodli o prijatí nápravných opatrení, členské štáty sa najskôr zaviazali prijať nápravné opatrenia a v dôsledku toho sa aktivácia mechanizmu stiahla z agendy.

RUDIGER DORNBUSCH

prof. Ing. Kajetana Hontyová, PhD.
Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

Rudiger Dornbusch sa narodil 8. júna 1942 v Krefelde v Nemecku. Študoval na univerzite v Ženeve spoločenské vedy, promoval v roku 1966.

V štúdiách pokračoval v USA a v roku 1971 získal vedecko – pedagogický titul PhD na Univerzite v Chicagu. Prednášal na Univerzite v Chicagu, Rochestri a od roku 1975 až do konca svojho života na MIT, kde bol profesorom na Katedre Ekonomíe.

Vo svojej profesijnej kariére zastával tieto funkčné miesta: Asistent ekonomie, Postgraduálny inšti-



tút medzinárodných štúdií, Ženeva, 1966 – 1967, vysokoškolský učiteľ, Fakulta pre postgraduálne štúdium obchodu, Univerzita Chicago, 1971, asistent profesora, Katedra ekonomie, Univerzita Rochester, 1972 – 1974, výskumný stážista, Ekonomická škola, Londýn, leto 1974, docent Medzinárodnej ekonomie, Fakulta pre postgraduálne štúdium obchodu, Univerzita Chicago, 1974 – 1975, docent, Katedra ekonomie, MIT, 1975 – 1978, profesor ekonomie, Katedra ekonomie, MIT, 1978 – 2002.

25. júla 2002 vo veku 60 rokov zomrel vynikajúci profesor ekonomie Rudiger Dornbusch. Patril medzi najväčšie capacity Technologického inštitútu v Massachusetts (Massachusetts Institute of Technology – MIT – USA).

Stredobodom jeho vedeckého záujmu bola makroekonómia a medzinárodná ekonómia. Vo výskume sa zamerával na zmeny menových kurzov, problematiku inflácie, zvlášť hyperinflácie a na problémy medzinárodného zadĺženia. Jeho štúdiá „Očakávaná a dynamika menových kurzov“ (Expectations and Exchange Rate Dynamics, Journal of Political Economy, December 1976) skôr známa ako jednoducho „prestrel'ovacia štúdiá“ (the overshooting paper) sa pokladá za majstrovský počín v ekonomickej teórii. Dornbusch sa snažil odhaliť záhadné a veľmi nestále zmeny pohyblivých kurzov mien.

Štúdiá bola publikovaná v roku 1976, teda tri roky po páde povojnového Bretton-Woodskeho menového systému založeného na pevných menových kurzoch. Bol jedným z prvých systematických pokusov o vysvetlenie, prečo po zavedení pohyblivých kurzov mien tieto kolísali tak prudko.

Profesor Dornbusch často cestoval do Európy a Latinskej Ameriky, kde prednášal a aktívne riešil problémy stabilizačnej politiky. Dlhšie študijné a vedecko-výskumné pobyty absolvoval v Brazílii a Argentíne. Záujem o aktuálne problémy hospodárskej politiky ho často privádzal na pôdu amerického Kongresu, kde vystupoval ku konkrétnym otázkam hospodárskej politiky a k účasti na mnohých medzinárodných konferenciách. Profesor Dornbusch sa živo zaujímal o aplikáciu svojich myšlienok v hospodárskej politike a bol častým poradcom v oblasti vysokej zadĺženosti a menových kríz, ktoré postihli mnohé krajiny v deväťdesiatych rokoch.

Za vinníka ázijskej menovej krízy určil nekompromisne

kapitalizmus samotných postihnutých krajín. Vtedy vyriekol tieto slová: „Sú to miesta, kde vláda vie každého číslo topánky, ale nevie koľko si požičali zo zahraničia.“. Taktiež správne predvídal kolaps mexického pesa počas krízy v rokoch 1994 – 1995 a devalváciu brazílskeho realu začiatkom roku 1999.

V posledných mesiacoch svojho života odporúčal na argentínsku krízu radikálne riešenia vrátane medzinárodného prevzatia mnohých ekonomických rozhodnutí podobných intervenciám Ligy národov v Rakúsku po prvej svetovej vojne.

Pravidelne písal úvodníky do novín a odborných časopisov, v ktorých analyzoval aktuálne národohospodárske otázky USA a svetovej ekonomiky.

Rudiger Dornbusch bol vášnivým diskutérom. Na svoje okolie urobil vždy hlboký dojem svojou inteligenciou a bystrým myslením. Niekedy pôsobil agresívne až sarkasticky, ale v prípade profesora Dornbuscha to boli dobré vlastnosti podčiarknuté inteligenciou a šlachetnosťou. Rád pozýval domov kolegov, študentov, kde často diskutovali o ekonomii celého noci. Jeho doktorandská dizertačná práca predstavovala veľký pokrok vo vytváraní nového teoretického prístupu k bilanciám platieb. Zahnutím neobchodovateľných tovarov vytvoril prvú všeobecnú rovnovážnu analýzu vplyvu devalvácie na reálny menový kurz. Výraz „prestrel'ovanie“ sa rozšíril ďaleko za hranice akademickej pôdy a okrem iného sa dostal napríklad do štandardného slovníka modernej ekonomie a často sa používa v komentároch o finančnom trhu. Spolu so Stanley Fischerom, ktorý v rokoch 1988 – 1991 zastával funkciu viceprezidenta a hlavného ekonóma vo svetovej banke vo Washingtone, D.C. napísal učebnicu Makroekonómie (teraz už ôsme vydanie), ktorá sa nepouží-



va len v USA, ale po celom svete. Je preložená do mnohých jazykov (okrem iného v roku 1994 vyšiel český preklad). Ako autori deklarovali, je to pre nich najväčšia odmena, keď vidia, že vynaložené úsilie malo také konkrétne výsledky a to po celom svete. Dornbuschova vášeň pre diskusiu bola známa a S. Fischer povedal, že za mravnú sentenciu si Dornbusch vybral výrok Keynesa: „Slová by mali byť trochu

divoké, pretože sú útokom myšlienok na nemysliacich. Dornbusch bol vskutku nekonvenčný, ale práve to ho učinilo okrem iného populárnym autorom v oblasti ekonómie.

Ako ekonomický a politický poradca pracoval v mnohých krajinách, zvlášť v Latinskej Amerike. Poskytol mnohé rady ministrom a guvernérmi centrálnych bánk, ktorí boli často jeho bývalými študentmi.

Dornbuschova teória medzinárodného prispôsobovania a vzájomná závislosť ekonomík. Prestreľovanie menového kurzu.

Dôležitou oblasťou v makroekonómii sú otázky makroekonomickej rovnováhy otvorenej ekonomiky. Ekonomiky pod vplyvom globalizácie sú navzájom čoraz viac závislejšie. Obchodné transakcie a kapitálové pohyby prenášajú cyklický vývoj z jednej krajiny do druhej.

Zmeny úrokových mier v jednej krajine spôsobia pohyby menových kurzov a úrokových mier v ostatných krajinách.

Medzinárodné prispôsobovanie sa jednotlivých krajín v dôsledku problémov vzniknutých s nevyrovnanou platobnou bilanciou je vcelku možné dvomi spôsobmi:

1. zmenou hospodárskej politiky,
2. mechanizmami automatického prispôsobenia.

Hospodárskopolitické opatrenia využívajú nástroje menovej a fiškálnej politiky, zmeny v clách a zmeny menového kurzu. Automatické mechanizmy sú po prvé: platobná nerovnováha ovplyvňuje ponuku peňazí a tým i výdavky, po druhé: nezamestnanosť ovplyvňuje mzdy a ceny a tým konkurencieschopnosť.

Analýza otvorenej ekonomiky sa začína s týmito predpokladmi: pevné ceny a daný menový kurz. Reálny menový kurz je tiež fixný. Reálny menový kurz je definovaný:

$$R = \frac{eP_f}{P}, \quad (1)$$

kde

- e – je nominálny menový kurz,
- P_f – zahraničná cenová hladina,
- P – domáca cenová hladina.

Menový kurz a zahraničné ceny sa nemenia, ale menia sa domáce ceny.

V otvorenej ekonomike s pevným menovým kurzom zvýšenie cenovej hladiny znižuje dopyt. Zvýšenie domácich cien vedie k tomu, že sa naše statky stávajú menej konkurencie schopné v porovnaní so statkami vyrábanými v zahraničí.

Keď ceny statkov vyrábaných doma vzrastú, potom pri danom menovom kurze naše statky sa stanú pre cudzinu drahšie a nákup zahraničných statkov sa pre nás stáva relatívne lacnejším.

Zvýšenie našich cien je súčasne zvýšením relatívnej

ceny nami vyrábaných statkov, čo presúva dopyt od našich statkov smerom k dovozu, rovnako tak ako i znižuje vývoz.

Ekonomika vykáže deficit obchodnej bilancie. Domáce ceny sú príliš vysoké, alebo jej dôchodok je príliš vysoký nato, aby bol dovoz vyvážený vývozom.

Aby ekonomika dosiahla rovnováhu obchodnej bilancie, musí sa stať konkurencieschopnou, a tak vyrábať viac a dovážať menej.

Aké je možné riešenie deficitu?

V systéme pevných menových kurzov je možné, aby centrálna banka na financovanie deficitu použila svoje rezervy – v súlade s platným menovým kurzom uspokojila prebytočný dopyt po zahraničnej mene vyplývajúci z deficitu platobnej bilancie.

Ekonomika, ktorá sa dostala do problému s platobnou bilanciou si môže tiež vypožičať zahraničnú menu v cudzine.

Ak je deficit bežného účtu financovaný pôžičkou so zahraničia je namieste otázka, akým spôsobom bude táto pôžička splatená. Ak sú zahraničný veriteľia presvedčení, že ekonomika bude schopná plniť svoje záväzky (napríklad preto, že jej deficit platobnej bilancie je prechodným javom, alebo veria, že pôžička bude použitá na zvýšenie exportnej produktivity krajiny), budú pôžičky dostupné. Problémy pri splácaní zahraničného dlhu môžu nastať vtedy, ak sa pôžičky používajú na financovanie spotrebných výdavkov.

Udržovať a financovať deficit na bežnom účte po veľmi dlhom období nie je možné. Ekonomika musí nájsť spôsob, ako sa prispôbiť deficitu, to znamená, ako sa ho úplne, alebo aspoň čiastočne zbaviť. Môže sa to dosiahnuť mechanizmami automatického prispôsobenia alebo vhodnou politikou.

Opatrenia k obnoveniu rovnováhy musia byť kombinované s opatreniami smerujúcimi k dosiahnutiu plnej zamestnanosti. Opatrenia, ktoré podporujú zamestnanosť obvykle zhoršujú vonkajšiu rovnováhu a opatrenia smerujúce k vytvoreniu obchodného prebytku ovplyvňujú zamestnanosť.

Pre súčasne dosiahnutie cieľov vnútornej a vonkajšej rovnováhy je všeobecne nevyhnutné kombinovať opatreniami presúvajúcimi výdavky od dovozu k domácim statkom s opatreniami znižujúcimi, resp. zvyšujúcimi výdavky.

Jednou z metód vyrovnávania deficitu bežného účtu je uvalenie cla. Clá ale nemôžu byť na prispôsobenie



obchodnej bilancie používané bez obmedzenia čiastočne preto, že existujú medzinárodne organizácie a dohody ako je WTO – Svetová obchodná organizácia, či MMF – Medzinárodný menový fond, ktoré použitie ciel obmedzujú, či zakazujú.

Ďalším spôsobom vyrovnávania deficitu bežného účtu je znižovanie agregátneho dopytu. To znamená politiku znižovania výdavkov.

Hlavným nástrojom riešenia platobných deficitov je devalvácia, ktorá musí byť obvykle kombinovaná s reštriktívnou monetárnou alebo fiškálnou politikou. Devalvácia znamená zvýšenie ceny zahraničnej meny vyjadrenej v jednotkách domácej meny. Pri daných nominálnych cenách v dvoch krajinách zvyšuje devalvácia relatívnu cenu dovážaných statkov v devalvujúcej krajine a znižuje relatívnu cenu vývozu z devalvujúcej krajiny. Devalvácia je politikou presúvajúcou výdavky medzi krajinami.

Krajina dosiahne reálnu devalváciu vtedy, keď devalvácia skutočne zníži cenu domáceho tovaru vzhľadom na tovar zahraničný. Ak budeme brať zahraničnú cenovú hladinu P_f ako danú, nastane reálna devalvácia vtedy, ak bude rásť pomer e/P , tj. ak sa zvýši menový kurz viac než cenová hladina.

Za predpokladu, že je inflácia v krajine vyššia než u jej obchodných partnerov, udržovanie menového kurzu na fixnej úrovni znamená nepretržitý pokles konkurencieschopnosti. Mnohé krajiny sa preto snažia predchádzať veľkým deficitom tým, že používajú systém posuvného zavesenia menového kurzu.

Pri systéme posuvného zavesenia je menový kurz znehodnocovaný tempom zhruba odpovedajúcim inflačnému diferenciu medzi danou krajinou a jej obchodnými partnermi. Posuvné zavesenie je založené na myšlienke udržania konštantného reálneho menového kurzu $R = P_f / (P/e)$ tým, že e bude rásť rovnako rýchlo ako pomer P/P_f .

Často sa prezentuje názor, že problémy vonkajšej rovnováhy sú svojou povahou problémami monetárnymi a že deficit platobnej bilancie sú odrazom prebytočnej ponuky peňazí. Pri akomkoľvek danom deficite platobnej bilancie dostatočné zníženie peňažnej zásoby obnoví vonkajšiu rovnováhu. Je to dané tým, že monetárna reštrikcia zvyšuje úrokovú mieru a znižuje výdavky, znižuje dôchodok a dovoz. Taký istý výsledok sa dá dosiahnuť prísnu fiškálnou politikou, takže spôsob nápravy vonkajšej nerovnováhy nie je špeciálne monetárnej povahy.

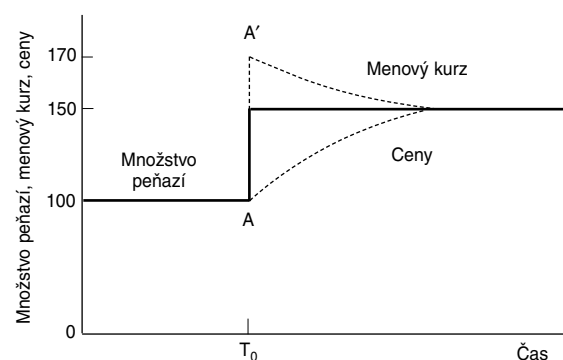
V systéme pružných menových kurzov sa rieši otázka ako výstup, menový kurz a ceny reagujú na monetárnu a fiškálnu politiku a ako táto reakcia prebieha v čase. Monetárna expanzia má krátkodobé a dlhodobé účinky. Pri daných cenách, pevných kurzoch a dokonalej kapitálovej mobilite vedie monetárna expanzia k znehodnoteniu meny a k zvýšeniu dôchodku. Prispôbenie výstupu je len prechodné. V dlhom období

vedie monetárna expanzia k znehodnoteniu meny a k vyšším cenám pri nezmenenej konkurencieschopnosti.

Prestreľovanie menového kurzu

Monetárna politika pri pružných menových kurzoch spôsobuje svojrázny prispôbovací proces. Dôležitým znakom prispôbovacieho procesu je to, že menové kurzy a ceny sa nepohybujú rovnako rýchle. Keď monetárna expanzia tlačí dolu úrokovú mieru, menový kurz sa prispôbuje okamžite, zatiaľ čo ceny len postupne. Monetárna expanzia tak vedie v krátkom období k bezprostrednej a prudkej zmene relatívnej ceny a konkurencieschopnosti.

Graf 1



Graf obsahuje časovú trajektóriu nominálnej peňažnej zásoby, menového kurzu a cenovej hladiny. Na začiatku sa ekonomika nachádza dlhodobo v stave plnej rovnováhy. Všetkým indexom je priradená hodnota 100. V čase T_0 sa peňažná zásoba zvýši o 50 percent, čo znázorňuje plná čiara. Menový kurz sa okamžite znehodnocuje (pohyb indexu z bodu A do bodu A') o viac, ako je zvýšenie peňažnej zásoby. Ceny sa prispôbujú pomaly. V krátkom období prudko vzrastá relatívna cena dovozu eP_f / P . Pod vplyvom zlepšenej konkurencieschopnosti v čase T_0 sa výstup zvýšil nad potenciálnu úroveň a dochádza k inflácii. Ceny rastú a súčasne sa znehodnocuje menový kurz, čím sa čiastočne napravnú počiatočné prestrelenie. Ceny v čase rastú, aby vyrovnali zvýšenie peňazí a menový kurz sa snaží rovnako kopírovať vyššiu úroveň peňažnej zásoby a vyššiu cenovú hladinu. V dlhom období nominálne peniaze, menový kurz i ceny vzrastú v rovnakom pomere (o 50 percent, zo 100 na 150), reálne zostatky i relatívna cena dovozu preto zostávajú nezmenené. Proces prispôbenia menového kurzu, ktorý znázorňuje graf poukazuje na isté prestrelenie.

¹ Pozri Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer: Makroekonomie. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 553.



Menový kurz prestreľuje svoju novú rovnovážnu úroveň, čo znamená, že v dôsledku poruchy sa najprv vzdiali od rovnováhy, ktorú má dosiahnuť a až potom sa do dlhodobej rovnováhy postupne navracia. Prestreľovanie znamená, že zmeny monetárnej politiky majú za následok veľké zmeny menových kurzov.

V režime plávajúcich menových kurzov často sledujeme, že v reakcii na nejaký šok skutočná hodnota menového kurzu značne minie novú rovnovážnu hodnotu. Vysvetlenie sa opiera o rôznu rýchlosť v prispôbovaní trhov statkov a kapitálu. Zatiaľ, čo trh kapitálu sa prispôbuje okamžite, trh statkov reaguje oneskorene. Ak v prípade dvoch krajín jedna z nich realizuje monetárnu expanziu, ktorá znižuje jej úrokovú sadzbu, dochádza k odlivu kapitálu a následnému znehodnoteniu menového kurzu. V krátkom období znehodnotenie meny vedie k zhoršeniu bežného účtu, lebo importované a exportované množstvá len pomaly

reagujú na zmeny relatívnych cien. Menový kurz sa preto ešte viac znehodnotí. Po určitej dobe však množstvo exportovaných statkov rastie a množstvo importovaných statkov klesá, čím sa menový kurz zhodnocuje smerom k dlhodobej rovnovážnej hodnote. Prestreľovanie znamená, že zmeny monetárnej politiky majú za následok veľké zmeny menových kurzov. Proces prispôbovania, ktorý popísal Rudiger Dornbusch je známy v ekonomickej teórii pod názvom prestreľovanie (overshooting).

Záverom. Po roku 1989, keď sme uvažovali o predstavbe ekonomických predmetov na vysokých školách, som požiadala priateľa o poskytnutie niektorých svetových ekonomických učebníc. A z Washingtonu mi poslal knihu práve od R. Dornbuscha a S. Fischera – *Macroeconomics*. Táto kniha bola pre nás vodidlom pri písaní prvých učebných textov z makroekonómie, tvorbe sylabov a učebných plánov.

Najvýznamnejšie diela Rudigera Dornbuscha

- *Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York, 1994 (with S. Fischer) 5th ed., (Makroekonómia).
- *International Economic Policy: Theory and Evidence*, Johns Hopkins University Press, (Edited with J. A. Frenkel), (Medzinárodná hospodárska politika, Teória a fakty).
- *Open Economy Macroeconomics*, Basic Books, New York, 1980 (Makroekonómia otvorenej ekonomiky).
- *Inflation, Debt and Indexation*, MIT Press, 1983 (Ed. with M. H. Simonsen) (Inflácia, dlh a indexácia).
- *Financial Policies and the World Capital Market*, University of Chicago Press, 1983. (Ed. with P. Aspe and M. Obstfeld) (Finančná politika a svetový kapitálový trh).
- *Economics*, McGraw-Hill, New York, 1987, 2nd ed. (with S. Fischer and R. Schmalensee) (Ekonomía).
- *Restoring Europe's Prosperity*, (with O. Blanchard and R. Layard) MIT Press, 1986 (Obnovenie európskej prosperity).
- *Dollars, Debts and Deficits*, MIT Press 1987 (Dolíare, dlhy a deficity).
- *Macroeconomics and Finance*, (Esseys in Honor of Franco Modigliani) MIT Press, 1987 (Ed. with S. Fischer) (Makroekonómia a financie).
- *The Political Economy of Argentina, 1946 – 1983*, Macmillan, 1988. (Ed. with G. diTella) (Politická ekonómia Argentíny).
- *Exchange Rates and Inflation*, MIT Press, 1988 (Výmenné kurzy a inflácia).
- *Stopping High Inflation*. (Ed. with M. Bruno, G. diTella and S. Fischer), MIT Press, 1988 (Zastavenie vysokej inflácie).
- *The Open Economy: Tools for Policy Makers in Deve-*

- loping Countries*. (Ed. with Leslie Helmers) Oxford University Press, 1988 (Otvorená ekonómia: Nástroje pre politikov v rozvojových krajinách).
- *Public Debt Management: Theory and History* (Ed with Mario Draghi) Cambridge University Press, 1990 (Manažment verejného dlhu: Teória a história).
- *Reform in Eastern Europe* (jointly with O. Blanchard et al.) MIT Press, 1991 (Reforma vo východnej Európe).
- *Global Warming: Economic Policy Responses*. (Ed. with J.Poterba) MIT Press, 1991 (Globálna hrozba: Reakcie hospodárskej politiky).
- *The Macroeconomics of Populism in Latin America* (Ed. with S. Edwards). MIT Press, 1991 (Makroekonómia populizmu v Latinskej Amerike).
- *East-West Migration* (With Layard, Blanchard, and Krugman) MIT Press, 1992 (Východno-západna migrácia).
- *Postwar Economic Reconstruction and Lessons for the East Today* (ed. with W. Nolling and R. Layard) MIT Press, 1993 (Povojnová hospodárska rekonštrukcia a úlohy pre východ dnes).
- *Stabilization, Debt, and Reform: Policy Analysis For Developing Countries*, Prentice Hall, 1993 (Stabilizácia, dlh a reforma: Politická analýza pre rozvojové krajiny).
- *Reform, Recovery and Growth* (ed. with S. Edwards) University of Chicago Press, 1994. (Reforma, obnova a rast).
- *Financial Opening: Policy Lessons for Korea*, (edited with Y. C. Park), Korea Institute of Finance, International Center For Economics Growth, 1995 (Otvorenie financií: Politické úlohy pre Koreu).
- *Keys to Prosperity: Free Markets Sound Money and a Bit of Luck*, MIT Press, 2000 (Kľúče k prosperite: Silné peniaze voľných trhov a trochu šťastia).

TRANSFORMÁCIA – DOBRÁ SPRÁVA PRE PODNIKATEĽOV

Ing. Ľudmila Garajová
 Slovenská záručná a rozvojová banka, a. s.

Koncom septembra v uplynulom roku vydal Okresný registračný súd v Bratislave rozhodnutie o transformácii Slovenskej záručnej a rozvojovej banky (SZRB) zo štátneho peňažného ústavu na akciovú spoločnosť s účinnosťou od 1. októbra 2002.

Nový zákon o bankách ukladá štátnym peňažným ústavom povinnosť uskutočniť svoju transformáciu na akciové spoločnosti.

Táto formálna zmena v názve banky sa premieta aj do doterajšieho prerozdelenia riadiacich a kontrolných právomocí transformovanej SZRB.

Základné imanie banky, ktoré predstavuje 800 mil. Sk sa transformačným aktom premenilo na 800 kusov kmeňových akcií SZRB na meno. Každá z nich je v menovitej hodnote 1 mil. Sk.

Jediným a 100 % akcionárom SZRB, a. s., je štát reprezentovaný MF SR.

Banka sa riadi od 1. októbra 2002 novými stanovami, podľa ktorých právomoci riadenia banky prešli na trojčlenné predstavenstvo a kontrolné funkcie na 13-člennú dozornú radu.

Táto kompetenčná zmena SZRB ovplyvní dosť značne podnikateľský život banky. Zmení sa celá predpisová základňa banky čo vyplýva z nových stanov SZRB a z nových legislatívnych pravidiel, ktoré vyplývajú zo zákona o štátnej pomoci.

Bude sa modifikovať i doterajšia skladba bankou ponúkaných programov a produktov. Vecne sa na produktoch SZRB nebude nič meniť, ale prepracuje sa ich filozofia, metodika a vnútorná štruktúra tak, aby banka bola kompatibilná nielen s bankami obdobného druhu vo vyspelej Európe, ale aj s ich pravidlami, uplatňovanými v členských krajinách Európskej únie.

Ani transformovaná SZRB sa naďalej nezaobíde bez akceptácie svojich programov a produktov a nášho záručného mechanizmu v komerčných bankách, ktoré pôsobia na slovenskom finančnom trhu v oblasti záruk a ktoré považujú za jednu zo svojich cieľových skupín malých a stredných podnikateľov. Dôkazom tejto akceptácie je aj to, že za prvých 9 mesiacov uplynulého roka sa v hodnote záruk do prostredia malých a stredných podnikateľov umiest-

nilo 1,6 mld. Sk, čo je v porovnaní s rokom 2001 1,7-násobný rast.

Dlho očakávaná transformácia SZRB na akciovú spoločnosť prinesie vo vzťahu ku komerčným bankám nielen štandardizáciu riadiacich a schvaľovacích procesov v ich očiach, ale i priaznivejšie podmienky na rozšírenie spolupráce s ďalšími komerčnými bankami, ktoré o takéto programy a produkty prejavia záujem.

Transformácia banky na akciovú spoločnosť sa prejaví aj v zahraničných vzťahoch. SZRB už niekoľko rokov spravuje dlhodobé úverové linky od významnej nemeckej rozvojovej banky Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) na podporu malých a stredných podnikateľov, ale aj od Rozvojovej banky Rady Európy (CEB) na spolufinancovanie sociálnej bytovej výstavby.

Transformácia popri ekonomickej stabilite banky vytvorí lepšie predpoklady aj na samotné zlacnenie finančných zdrojov, ktoré banka bude mať možnosť získavať zo zahraničia pre malých a stredných podnikateľov na Slovensku.

Právnou premenou sa urobil ústretový krok, aby SZRB, a. s., bola považovaná za dôveryhodnú rozvojovú banku na Slovensku hlavne v predprístupovom období integrácie do EÚ, keď sa očakáva zvýšený príliv nadnárodných finančných zdrojov zo štrukturálnych zdrojov únie pod naše spravovanie.

Spravovaním týchto nadnárodných finančných zdrojov nemôžu byť poverené ani komerčné banky a neprislúcha to ani Národnej banke Slovenska, ale iba banke – akciovej spoločnosti so 100 % majetkovou účasťou štátu a tou je od 1. októbra 2002 SZRB.

Transformácia banky pre jej potenciálnych klientov, t. j. malých a stredných podnikateľov, prinesie väčšiu paletu finančných zdrojov prostredníctvom viacerých komerčných bánk. Ďalej je tu predpoklad výhodnejšie úročených, čiže lacnejších finančných zdrojov na podnikanie ako doteraz. Je to jednoducho dobrá správa pre mnohých malých a stredných podnikateľov na Slovensku, ale aj pre obce a mestá. Pre našich doterajších i budúcich potenciálnych klientov.

ELEKTRONICKÉ PLATOBNÉ PROSTRIEDKY

Ing. Mgr. Renáta Vokorokosová, PhD.
Podnikovohospodárska fakulta Košice, Ekonomická univerzita v Bratislave

Digitálna ekonomika vytvára priestor pre vznik a implementáciu alternatívnych platobných foriem. Sú to napr. elektronické platobné a monetárne prostriedky, ku ktorým patria platobné karty, elektronické peňaženky a produkty na softvérovej báze, tzv. virtuálne peniaze. Platobné karty sa v súčasnosti u nás tešia širokej obľube verejnosti. Ostatné formy si čoskoro budú postupne hľadať svoje miesto na trhu medzi inými konkurenčnými produktmi. Elektronické peniaze sú dnes v mnohých krajinách ešte v štádiu vývoja a postupného testovania. Ich exploatacia a nárast sa v celosvetovom meradle očakáva pri globálnom kreovaní zodpovedajúceho legislatívneho prostredia. Cieľom predloženého príspevku je poukázať na postupný vývoj v oblasti bankových platobných kariet na trhu platobných prostriedkov v kontexte platnej legislatívy.

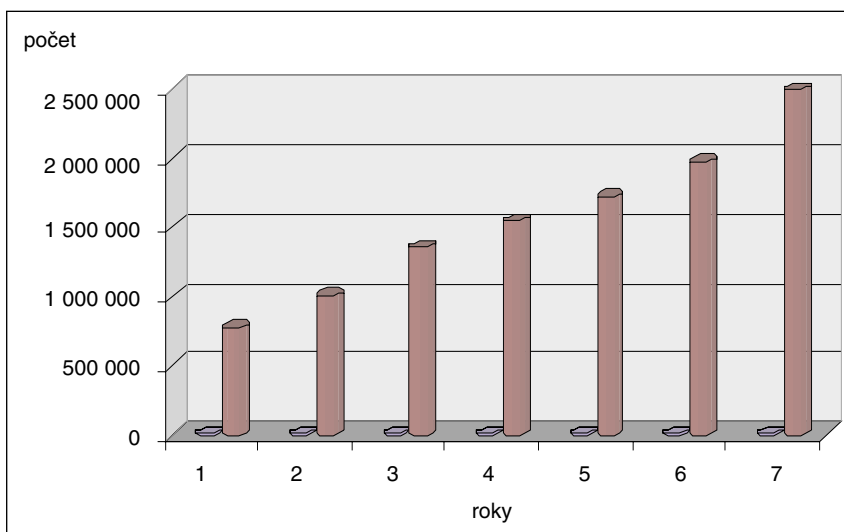
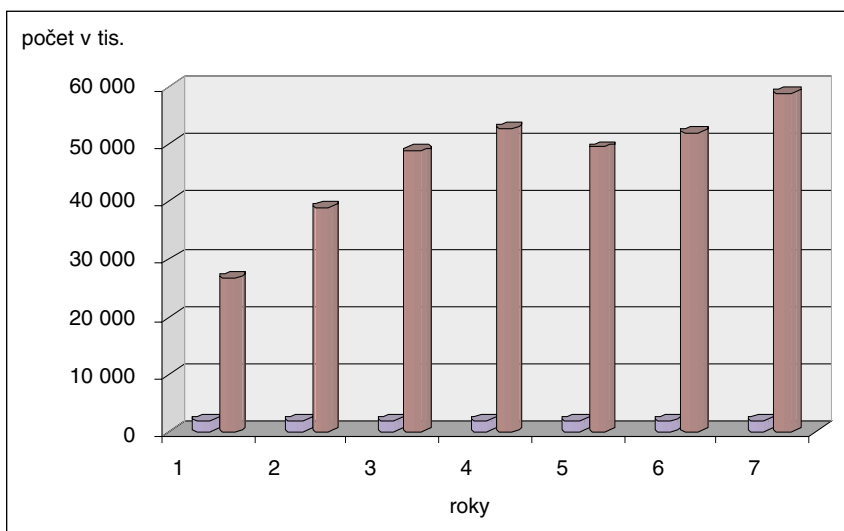
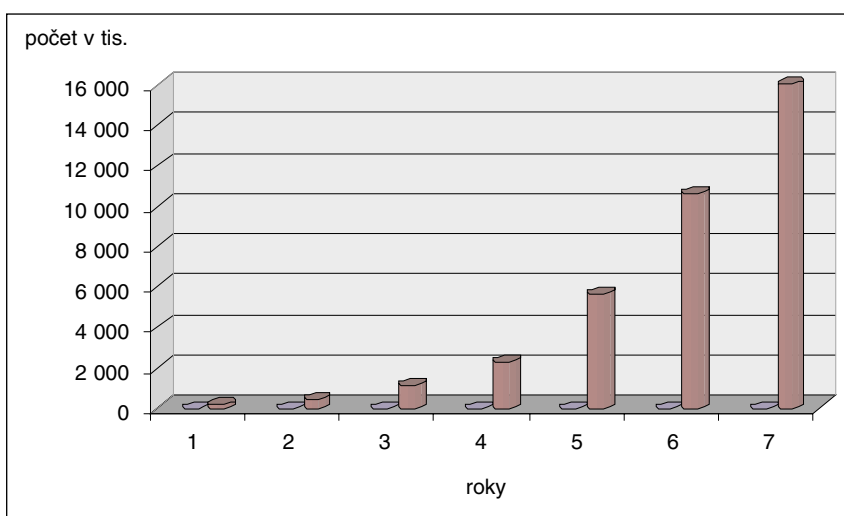
Bankové služby spojené s emitovaním bankových platobných kariet k bežným účtom klientov sú poznačené súčasným trendom v globálnom medzinárodnom kontexte, keď sa do popredia dostávajú požiadavky ponúkať klientom nové formy platobného styku za stále výhodnejších podmienok. Na jednej strane sa prejavujú tendenciou zjednodušovať a stimulovať vydávanie a využívanie kariet a následne uľahčiť klientom manipuláciu s kartami a účtami, napr. znížením stanovených minimálnych zostatkov na účte, alebo výšky obratu na účte, znížením poplatkov za vydanie karty, minimálneho času vedenia účtu, či rôznymi marketingovými aktivitami spojenými s určitými výhodami pri použití EFTPOS (Electronic Funds Terminal at Point of Sale) terminálov. Je tu teda snaha prispievať k rastu bezhotovostnej spoločnosti využívaním alternatívnych foriem platenia na ich primárny účel – bezhotovostné platenie a súčasne obmedzovať výbery hotovosti z peňažných automatov ATM zvýšením poplatkov za takéto služby, keďže väčšina klientov ešte vždy využíva karty na výber prostriedkov a v mnohých prípadoch i nižších čiastok, ktoré vo väčšine prípadov bankám zvyšujú náklady.

V súčasnosti je na Slovensku vydaných takmer 2,5 milióna platobných kariet. Hoci sa zvyšuje ich používanie na bezhotovostné platenie, ešte vždy sa najčastejšie využívajú na výber hotovosti z peňažného automatu. Bankové platobné karty je možné v súčasnosti používať v sieti 1366 bankomatov

(ATM) a vo viac ako 12 265 tuzemských obchodov. EFTPOS (platobné terminály) sú najčastejšie umiestnené na čerpacích staniciach, v širokej sieti obchodných domov, v supermarketoch, hypermarketoch i hobbymarketoch. V uplynulom roku vzrástol počet transakcií prostredníctvom platobných terminálov o takmer 5 tisíc, zatiaľ čo prostredníctvom bankomatov o necelých 7 tisíc.

Nasledujúce grafy prehľadne sumarizujú postupný vývoj počtu platobných kariet a transakcií prostredníctvom ATM a EFTPOS terminálov v období 1996 až 2002.

Na elektronické formy platobných a monetárnych prostriedkov sa dnes na Slovensku vzťahuje zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách, zákon č. 149/2001 Z. z. o Národnej banke Slovenska, zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku. Zákon č. 483/2001 Z. z., o bankách obsahuje ustanovenie v § 2, odseku (2), písmene g, podľa ktorého k bankovým činnostiam patrí vydávanie a spravovanie platobných prostriedkov. Zákon ďalej v § 3 jasne stanovuje, že bez bankového povolenia nemôže nikto vydávať bankové platobné karty. Bankovou platobnou kartou je platobný prostriedok, ktorým sa vykonávajú bezhotovostné platobné operácie prostredníctvom technických zariadení na ťarchu alebo v prospech účtu zriadeného bankou alebo pobočkou zahraničnej banky, ku ktorému bola platobná karta vydaná (§ 5, prvá časť zákona č. 483/2001 Z. z.). Zákon č. 149/2001 Z. z. definuje rámec pôsobnosti Národnej banky Slovenska

Graf 1 Počet vydaných bankových platobných kariet v období 1996 – 2002

Graf 2 Počet transakcií prostredníctvom ATM v období 1996 – 2002

Graf 3 Počet transakcií prostredníctvom EFTPOS v období 1996 – 2002


Zdroj: www.zbk.sk

v dvanástich oblastiach, pričom v ôsmej „Ďalšie činnosti a oprávnenia NBS“ obsahuje okrem iných i ustanovenie v § 31, odseku (2), podľa ktorého NBS koordinuje a usmerňuje vydávanie, správu a používanie jednotlivých platobných prostriedkov, pričom sa platobnými prostriedkami rozumejú nástroje platobného styku, ktoré slúžia na vykonávanie bezhotovostných platobných operácií a hotovostných platobných operácií najmä na ťarchu alebo v prospech účtu zriadeného bankou vrátane elektronických platobných prostriedkov, napríklad elektronických peňazí, elektronických peňaženiek a bankových platobných kariet. NBS v záujme bezpečnosti platobného styku vykonávaného prostredníctvom platobných prostriedkov tiež ustanovuje podrobnosti o vydávaní, správe platobných prostriedkov, ale i ďalšie požiadavky na technické vlastnosti a bezpečnostné ochranné prvky jednotlivých platobných prostriedkov vrátane limitov a iných technických obmedzení pre operácie vykonávané prostredníctvom jednotlivých platobných prostriedkov. Zákon č. 510/2002 Z. z. uzákonil právnu úpravu peňažného platobného styku v SR. Navyše sa takto dosiahla harmonizácia nášho právneho poriadku s právnymi normami Európskeho spoločenstva /Európskej únie pre peňažný platobný styk. Otázka emitovania a exploatácie elektronických platobných a monetárnych prostriedkov je v zákone obsiahnutá v tretej časti „Vydávanie a používanie elektronických platobných prostriedkov“, v § 21 až § 30, v ktorých sa definuje elektronický platobný prostriedok a elektronické peniaze, vzorové obchodné pod-



mienky na vydanie a používanie elektronického platobného prostriedku vypracované Národnou bankou Slovenska, obchodné podmienky vydavateľa, zúčtovanie pri použití elektronického platobného prostriedku, platobný prostriedok elektronických peňazí a ich spätná výmena.

Tak napr. v odseku 1 sa členia a definujú elektronické platobné prostriedky na platobné prostriedky diaľkového prístupu k peňažným prostriedkom, ku ktorým patria bankové platobné karty a platobné aplikácie elektronického bankovníctva, a na platobné prostriedky elektronických peňazí, ku ktorým patria elektronické a softvérové peňaženky (virtuálne peniaze). Odseky (8) a (9) definujú bankovú debetnú a kreditnú kartu. Obe definície vyhovujú všeobecnej definícii pre bankovú platobnú kartu obsiahnutú v paragrafe 5 písmene m/ zákona o bankách. V paragrafe 30 zákona o platobnom styku sa napr. ustanovuje pravidlo pre spätný transfer elektronických peňazí na peňažnú hodnotu (peňažné prostriedky). Ako vyplýva z odseku (2), vydavateľ má oprávnenie stanoviť minimálnu hodnotu pre výmenu elektronických peňazí. Pri jednotlivých výmenách nesmie podľa zákona klesnúť limit pod hodnotu 10 EUR, alebo ekvivalent tejto sumy v prepočte na slovenskú menu podľa kurzu NBS platného ku dňu spätnej výmeny elektronických peňazí. Elektronické peniaze sú náhradou zákonného platidla, v záujme riadenia monetárnej politiky je preto potrebné získať presný, komplexný a pravdivý obraz o všetkých emitentoch a nimi vydaných platobných monetárnych prostriedkoch.

Podľa navrhovaného zákona musia vydavатели elektronických platobných prostriedkov informovať NBS nielen o hodnotách vydaných elektronických peňazí ale aj o počte platobných prostriedkov elektronických peňazí. Podrobnosti o zasielaní žiadaných údajov pre NBS sú obsiahnuté v opatreniach NBS. Tak napr. opatrenie NBS č. 10/2002 sa týka hlásenia predkladaného vydavateľom platobného prostriedku elektronických peňazí Národnej banke Slovenska, alebo opatrením NBS č. 2/1998 sa zasa ustanovujú podrobnosti o vydávaní a správe platobného prostriedku elektronickej peňaženky na Slovensku. Elektronická peňaženka je definovaná ako čipová karta s platobnou funkciou. Za uloženie hodnotu na karte platí klient vopred. Na Slovensku môže banka elektronickú peňaženku vydať k účtu klienta v tuzemskej mene. Opatrením sa zamedzuje dobíjanie z jednej elektronickej peňaženky na druhú. Denný limit na dotovanie takejto karty vrátane aktuálneho zostatku je najviac 10 000 Sk. Rovnaké

množstvo peňazí predstavuje maximálny denný limit na jej aplikáciu. Týmto opatrením sa ďalej ustanovuje povinnosť komerčných bánk predkladať údaje o vydaných elektronických peňaženkách a ich využívaní Národnej banke Slovenska. Tieto údaje obsahuje tlačivo Mesačný výkaz o stave na účte float. Na tomto účte sa alokujú finančné prostriedky nadotované na elektronické peňaženky z účtov bankových klientov.

Záver

Slovenská republika sa zaviazala v negociačnej pozícii ku kapitole 4 – Slobodný pohyb kapitálu implementovať *acquis communautaire* v oblasti platobného styku a platobných prostriedkov s účinnosťou od 1. januára 2003, resp. najneskôr dňom nadobudnutia platnosti Zmluvy o pristúpení Slovenskej republiky do Európskej únie. Vo väzbe na elektronické platobné prostriedky sa vyžaduje harmonizácia domácej právnej úpravy s legislatívou EÚ. Odporúčanie č. 97/489/ES napr. definuje transakcie prostredníctvom elektronických platobných a monetárnych prostriedkov a vzťah emitenta a držiteľa. S členstvom v EÚ sa spája aj harmonizácia miery využívania bezhotovostných platobných prostriedkov. Je to obrovská výzva pre bankové subjekty rozšíriť svoje pôsobenie na trhu a zaradiť do existujúceho produktového radu i emisiu najnovších alternatívnych foriem bezhotovostného platidla.

Príspevok vznikol v rámci riešenia projektu VEGA č. 1/9225/02

Literatúra:

1. ECB/1998/: Report on Electronic Money. Frankfurt am Main, 1998.
2. www.zbk.sk
3. Zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách
4. Zákon č. 149/2001 Z. z. o Národnej banke Slovenska
5. Zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku
6. Opatrenie NBS č. 2/1998



ŠTEFAN HORVÁTH

1913 – 1993

Začnime krátky medailón o Štefanovi Horváthovi netypicky. Imrich Karvaš, prvý guvernér Slovenskej národnej banky, sa na sklonku 70-tych rokov 20. storočia vyjadril o ňom takto: „Inžinier Horváth patril k najlepším ekonómom vtedajšej mladej slovenskej generácie.“

Narodil sa 23. júna 1913 v Starých Horách (aj keď v niektorých dokumentoch sa ako miesto jeho rodiska uvádza neďaleká Dolná Turecká) a v rokoch 1923 – 1931 vyštudoval Štátne gymnázium Andreja Sládkoviča v Banskej Bystrici.

Ekonómii sa priúčil na Českom vysokom učení technickom v Prahe, ktorého súčasťou v tých časoch bola Vysoká škola obchodná. Počas pražských štúdií bol členom spolku slovenských akademikov Detvan (istý čas aj jeho predsedom). V máji 1935 tu promovoval (stal sa inžinierom). Patril do veľkej skupiny Slovákov, ktorého na základe študijného prospechu vybrali na štúdium v zahraničí, a tak dostal príležitosť, aby rozšíril obzor svojho poznania vo Francúzsku, aby sa zdokonalil vo francúzštine (okrem toho dobre ovládal aj nemčinu, angličtinu, poľštinu a maďarčinu čiastočne).

Od 15. marca 1939 pracoval vo funkcii osobného tajomníka ministra hospodárstva Gejzu Medrického a neskôr, od 1. mája 1940 do konca mája 1950, v Ústrednom združení slovenského priemyslu, ktorého generálnym tajomníkom bol Peter Zaňko. Bol teda v bezprostrednom styku s tými, ktorí v podstatnej miere ovplyvňovali vtedajší hospodársky vývoj Slovenska, zveľaďovali slovenské hospodárstvo a usilovali sa zabrániť jeho ovládnutiu nemeckým finančným kapitálom. Odtiaľ ho poznal aj guvernér Karvaš.

Š. Horváth bol tiež pritom, keď sa robili kroky, aby sa v lete roku 1944 včas a v dostatočnom množstve zásobilo stredné Slovensko najmä strategickým materiálom. Napriek tomu sa po skončení vojny jeho činnosť hodnotila ako „prísľuhovanie kapitalizmu“ a on sám bol označený za príslušníka slovenskej buržoáznej národohospodárskej teórie. To (a hádam aj nepriazeň Gustáva Husáka, s ktorým sa počas štúdií dostal pre odlišné názory do rozporov) stačilo na to, aby si musel odseďieť tri mesiace vo vyšetrovacej väzbe. Po prepustení, hoci sa dokázala neopodstatnenosť obžaloby, zostal týmito udalosťami, podobne ako mnohí iní, natrvalo poznačený.

Prvého júna 1950 ho prijali do finančnej účtárne Slovenských magnezitových závodov v Bratislave, no už o tri mesiace (28. augusta 1950) prešiel pracovať do vtedy vznikajúcej Štátnej banky československej, jej bratislavského Oblastného ústavu, ktorý riadil Pavol Majling. Oblastný ústav (a neskôr, od roku 1958 bratislavská krajská pobočka) získali v ňom vyhranenú osobnosť na prakticky všetky ťažiskové a koncepčné práce. Bol pri tvorbe závažných materiálov analytického, koncepčného a inštruktívneho charakteru, pri zrode celého radu zásadných bankových dokumentov (napríklad v júni 1959 pripravil zborník z konferencie o platobnom styku), ktoré nadhlo ovplyvnili ban-



kovú prax na Slovensku. Pritom bolo ťažké a zložité napríklad utlmiť negatívne dôsledky typicky sovietskeho systému platieb prostredníctvom „inkasných príkazov“. Š. Horváth organizoval a viedol školenia, kurzy a konzultácie na zavádzanie nových metód úverovania či platobného styku, zavádzanie novej účtovej evidencie do podnikov a ustanovizní.

Napísal veľa odborných kníh, bankových pomôcok a vysokoškolských skrípt. Písanie, publikačná činnosť bola vlastne dominantnou zlož-

kou jeho tvorivej aktivity. To bol aj dôvod, že od 1. apríla 1964 sa jeho pracovný pomer v Štátnej banke skončil, a to „na základe vyžiadania Vysokou školou ekonomickou v Bratislave“. Tu získal vedeckú hodnosť docenta a pozitívne ovplyvnil celú jednu generáciu bankovníkov (vrátane autora tohto textu).

Spoločne s R. Návratom a J. Valachom bol členom redakcie celoštátneho bankového časopisu Hlas banky, ktorá sídlila v Bratislave. V ťažkých časoch, keď sa dôsledne presadzoval bezduchý centralizmus, dogmatizmus a kult osobnosti, vydávali títo traja muži časopis predsa len naplnený aj inými myšlienkami, ktoré mali zlepšiť bankovú činnosť, vzťahy medzi ľuďmi. Hlas banky bol pokračovateľom Slovenského peňažníka, ktorý takisto zápasil s problémami, aj keď trochu iného, ale predsa len podobného charakteru: písali o tom, čo vrchnosť nerada čítala.

Š. Horváth sa stal aj jedným z prvých historikov-amatérov slovenského bankovníctva. Tím Hlasu banky po prvý raz spracoval faktografiu o minulosti peňažníctva na Slovensku, a to od jeho vzniku až do roku 1950 (tri diely Peňažníctva na Slovensku) v spolupráci s radom dobrovoľných pomocníkov, zberateľov informácií spomedzi bankových pracovníkov po celom Slovensku. S písaním histórie peňažníctva na Slovensku súvisela aj kultivácia bankového jazyka. Nielen preto, že jazyk bánk bol priam znečistený nenáležiteľnými výrazmi presakujúcimi do slovenčiny z pražských obežníkov. Precízny jazyk umožnil povedať pravdu, a pravdu zverejniť.

Štefan Horváth bol teda mužom pera. Potvrdzujú to napokon aj jeho preklady krásnej literatúry z francúzskeho a nemeckého jazyka. Bankový úradník a neskôr pedagóg vedel si nájsť čas na preklad takých náročných autorov, ako bol Romain Rolland, Stendhal, Lion Feuchtwander, Louis Aragon, Guy de Maupassant, Alphonse Daudet, Gustave Flaubert, André Malraux, Pierre Boulle, Robert Merlee, Franz Werfell. Obohatil slovenskú kultúru o myšlienkový svet týchto, ale aj iných svetových osobností.

Bankový úradník, vysokoškolský učiteľ a prekladateľ Ing. Štefan Horváth mal veľa pekných ľudských vlastností: húževnatosť, dobromyseľnosť, obetavosť, bezhraničnú ochetu a ohľaduplnosť k iným. Bez akejkoľvek vypočítavosti rozdával, čo nadobudol, a veľa za to nečakal. Zomrel 22. mája 1993 v Bratislave.

Ing. Marián Tkáč, PhD., archív NBS

DANE NA HRANE DAŇOVÁ OPTIMALIZÁCIA – ĽUDOVÝ DAŇOVÝ ŠLABIKÁR

Na slovenskom trhu odbornej daňovej literatúry, podobne ako napríklad v ČR, po roku 1990, v období ekonomickej transformácie chýbala odborná literatúra k daňovej špekulácii viac ako desať rokov. Zaplnením medzery v tomto smere sa javia aj dva tituly z autorskej dielne odbornej verejnosti známeho ekonóma a odborníka na financie a dane – Ing. Emila Buráka, PhD.

O autorovi

E. Burák – odborník v daňovej oblasti, pričom, ako sa hovorí, že má široké skúsenosti s prácou na oboch stranách bariéry, lebo pracoval aj v štátnych daňových orgánoch (7 rokov) a zvyšok v súkromných finančno-manažérskych i poradenských pozíciách. Profesionalita i kvalifikačná úroveň autora sa odvíja jednak od vyše štyroch stoviek odborných článkov v najrôznejších ekonomických i daňových odborných periodikách v SR i v zahraničí a jednak od jeho doktorandského štúdia na Univerzite Mateja Bela v Banskej Bystrici, kde v roku 1999 obhájil aj prvú dizertačnú prácu k daňovej tematike v Slovenskej republike na tému „Vybrané problémy daňového inkasa v reformnej ekonomike Slovenska“.

Dane na hrane

Knižka má charakter projektu know-how „na pokračovanie“ s pravidelnou aktualizáciou, ktorý vydalo v základnej verzii vydavateľstvo SEPI Žilina v roku 2000.

Súbor má rozsah už takmer 1000 strán, pričom ponúka vysoko sofistikované argumenty, postupy, dôkazy, príklady i netradičné techniky na podporu daňovej obhajoby. Knihu autor usporiadal do štruktúry – daňová optimalizácia, daňová obrana, daňové výdavky, vybrané nepomenované daňové výdavky, nedaňové výdavky, vybrané daňové triky a na záver príklady z praxe najčastejších problémov a otázok podnikateľov.

Dielo je náročnejšou literatúrou určenou najmä pre manažérov, finančníkov, poradcov, audítorov, ekonómov, účtovníkov, daňových špecialistov i komerčných právnikov, podnikateľov. Kniha je vhodná pre všetkých, ktorí sa chcú venovať tzv. daňovej advokácii.

Daňová optimalizácia – ľudový daňový šlabikár

Titul prišiel na pulty slovenských kníhkupectiev koncom uplynulého roka a bol vydaný vo vydavateľstve EPOS-Mračko Bratislava. Toto dielko je z hľadiska autorského štýlu oveľa ľahším žánrom, ktorý je určený nielen pre viac ako 300 tisíc podnikateľov v SR (k 31. 12. 2001 ich bolo podľa Štatistického úradu SR presne 303 506 fyzických osôb, z toho 279 597 živnostníkov, 12 187 podnikateľov v slobodných povolaniach a 11 722 samostatne hospodáriacich roľníkov), ale aj pre najširšie obyvateľstvo, t. j. daňové subjekty z radov nepodnikateľov.

Platba daní sa viac-menej dotýka každého z nás, preto je poučné i príjemné len na asi 140 stránkach uvedenej knižôčky oboznámiť sa s vybranými východiskami k finančnej úspore a daňovej obrane, ktoré autor zhromaždil z jeho postrehov a skúseností v daňovej praxi za roky 1990 až 2002.

Kniha má opodstatnené názvovú dodatok „ľudový daňový šlabikár“, nakoľko je možné považovať ho za akúsi zrozumiteľnú a nadčasovú učebnicu k daňovému správaniu sa v našich podmienkach. Cenovo dostupná knižočka je určená najmä pre širokú verejnosť – pre laikov, nepodnikajúcich občanov, študentov, ale i podnikateľov.

Vzhľadom na to, že študijný predmet daňovníctvo sa posledné roky rozvíja už aj na našich stredných školách, možno sa domnievať, že spomenutá knižka sa stane aj doplnkovou učebnicou pre študentov ekonómie nielen na univerzitách, ale aj na obchodných akadémiách a vybraných stredných odborných školách ako sú napr. hotelové akadémie, stredné dievčenské odborné školy a pod.

Ing. Helena Svatíková

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 15. apríla 2003 sa uskutočnilo 8. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS prerokovala správu o stave hotovostného peňažného obehu v SR za rok 2002. V správe sa konštatuje, že stav obeživa ku koncu roka dosiahol hodnotu 94,2 mld. Sk a počet obiehajúcich bankoviek a mincí bol 1,172 mld. kusov. Z tohto počtu bolo v obehu 132 mil. kusov bankoviek a 1,04 mld. kusov obehových mincí vrátane slovenských pamätných mincí. Priemerná hodnota peňazí v obehu na jedného obyvateľa dosiahla hodnotu 17 509 Sk, čo je oproti roku 2001 o 494 Sk viac.

BR NBS skonštatovala, že hotovostný peňažný obeh bol v priebehu celého roka plynulý, pričom bola zabezpečená primeraná čistota obiehajúcich peňazí. V roku 2002 bolo na území Slovenskej republiky zadržaných celkom 2842 kusov falzifikátov slovenských korún a valút. V porovnaní s rokom 2001 sa ich počet zvýšil viac ako dvojnásobne. Z celkového počtu 2824 kusov falzifikátov bolo 1549 falzifikátov slovenských korún, 790 kusov falzifikátov amerických dolárov, 369 kusov falzifikátov českých korún a 86 kusov falzifikátov ostatných mien. Zavedenie novej meny – euro – v štátoch Európskej únie od 1. januára 2002 sa prejavilo zadržaním 48 falzifikátov eurových bankoviek.

- BR NBS schválila materiál Kritériá hodnotenia a schvaľovania vybraných auditorských spoločností a auditorov. Navrhované kritériá vychádzajú z odporúčaní európskej komisie a bazilejského výboru pre bankový dohľad. Stanovenie týchto kritérií sú súčasťou zmeny výkonu bankového dohľadu a novej stratégie v oblasti spolupráce s auditorskými spoločnosťami.

Dňa 29. apríla 2003 sa uskutočnilo 9. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS prerokovala situačnú správu o menovom vývoji v SR za marec 2003. Cenový vývoj bol aj v marci ovplyvňovaný predovšetkým pokračujúcimi úpravami regulovaných cien, pričom medziročná dynamika jadrovej inflácie zaznamenala len mierne zrýchlenie. V porovnaní s očakávaniami NBS bol cenový vývoj miernejší, čo bolo v rámci nákladových faktorov ovplyvnené poklesom cien potravín.

Februárové výsledky zahraničného obchodu dokumentujú pokračovanie rastu zahraničného dopytu z druhého polroku 2002 aj v prvých mesiacoch roku 2003, keď pri vysokej dynamike exportu došlo k výraznému poklesu deficitu obchodnej bilancie. Tomuto vývoju obchodnej bilancie nezodpovedá vývoj bežného účtu platobnej bilancie.

V tejto súvislosti sa Banková rada NBS zaoberala aj vývojom reálneho efektívneho výmenného kurzu, ktorý vo februári medziročne zhodnotil o 8,7 %. Pokračovanie tejto tendencie môže v budúcnosti ovplyvniť aj vývoj bežného účtu platobnej bilancie. Vzhľadom na aktuálny, ako aj očakávaný vývoj inflácie považuje Banková rada NBS súčasnú úroveň úrokových sadzieb za primeranú.

Banková rada 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 dvojťždňové REPO tendre na úrovni 6,5 %.

Medziročná dynamika inflácie by mala byť aj v apríli ovplyvnená úpravami regulovaných cien, ako aj doznievaním sekundárnych vplyvov administratívnych zásahov do cenového vývoja z predchádzajúceho obdobia. Vývoj jadrovej inflácie by mal byť stabilizovaný, pričom jej pohyb bude v rozhodujúcej miere určený cenami potravín a pohonných hmôt.

- BR NBS vzala na vedomie správu o vývoji platobnej bilancie SR za rok 2002.

- BR NBS v nadväznosti na vyhlásenie výsledkov obchodnej verejnej súťaže na výber dodávateľa služieb a systému pre finančné účtovníctvo, hospodárenie a rozpočet NBS, v ktorom vyhlasovateľ (NBS) odmietol všetky súťažné návrhy a ukončil obchodnú verejnú súťaž bez výberu súťažného návrhu, schválila ďalší postup pri výbere dodávateľa. BR NBS rozhodla, že dodávateľ služieb a systému pre finančné účtovníctvo, hospodárenie a rozpočet NBS bude vybraný formou užšej súťaže.

- BR NBS prerokovala žiadosť Asociácie bánk ako zriaďovateľa Stáleho rozhodcovského súdu Asociácie bánk a udelila jej predchádzajúci súhlas na vydanie Štatútu Stáleho rozhodcovského súdu Asociácie bánk, Rokovacieho poriadku Stáleho rozhodcovského súdu Asociácie bánk a určila výšku príspevkov na činnosť rozhodcovského súdu na druhý polrok 2003.

- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätnej striebornej mince v hodnote 200 Sk pri príležitosti 150. výročia narodenia Jozefa Škultétyho. Pamätná minca, ktorú vydáva Národná banka Slovenska pri príležitosti 150. výročia narodenia správcu Matice Slovenskej, jazykovedca a literárneho historika a kritika Jozefa Škultétyho je vyrazená zo zliatiny obsahujúcej 750 dielov striebra a 250 dielov medi. Jej hmotnosť je 20 g a priemer 34 mm. Autorom výtvarného návrhu mince je sochár Miroslav Ronai. Pamätné mince bude raziť Mincovňa Kremnica, š. p., v náklade 11 500 kusov. Do predaja sa dostanú v novembri 2003.

Tlačové oddelenie OVI NBS

TLAČOVÉ SPRÁVY

V dňoch 11. až 13. apríla 2003 sa guvernér NBS Marián Jusko, viceguvernérka NBS Elena Kohútiková a vrchný riaditeľ Menového úseku NBS Peter Ševčovic zúčastnili na jarnom zasadnutí Medzinárodného menového fondu a Svetovej banky vo Washingtone.

Na programe boli aj pracovné stretnutia s riaditeľom European I Department Michaelom C. Depplerom, výkonným riaditeľom Svetovej banky Kurtom Bayerom, ako aj ďalšie bilaterálne rokovania. Zástupcovia Národnej banky Slovenska sa zúčastnili tiež na zasadnutí Belgickej konštituencie MMF.

Úsek bankového dohľadu Národnej banky Slovenska udelil predchádzajúci súhlas na nadobudnutie 60,07-percentného podielu na základnom imaní Banky Slovakia, a. s., Banská Bystrica pre BASL Beteiligungverwaltungs GmbH (Rakúsko).

BASL Beteiligungverwaltungs GmbH je súčasťou finančnej skupiny MEINL BANK Aktiengesellschaft, ktorá bola víťazom tendra na nadobudnutie podielu na základnom imaní Banky Slovakia, a. s., Banská Bystrica.

Tlačové oddelenie OVI NBS

Úrad pre finančný trh zamietol návrh povinnej ponuky spoločnosti MOL

Úrad pre finančný trh vydal rozhodnutie, ktorým zamietol spoločnosti MOL Hungarian Oil and GAS Public Limited Company písomný návrh povinnej ponuky na prevzatie akcií emitenta Slovnaft, a. s. Rozhodnutie sa stalo vykonateľným doručením dňa 8. apríla 2003.

Návrh povinnej ponuky bol zamietnutý pre nesúlad s ustanovením § 118 ods. 3 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách.

Proti tomuto rozhodnutiu Úradu pre finančný trh je možné podať rozklad do 15 dní odo dňa jeho doručenia.

Obchod s akciami Slovnaftu zo dňa 20. 3. 2003 bol pozastavený

Úrad pre finančný trh vydal rozhodnutie o predbežnom opatrení, ktorým uložil Burze cenných papierov v Bratislave, a. s., na dobu 30 dní od doručenia rozhodnutia pozastaviť burzový obchod zo dňa 20. marca

2003, predmetom ktorého bol prevod 202 000 ks akcií Slovnaftu (ISIN CS 0009004452) za cenu 1541 Sk. Rozhodnutie bolo doručené dňa 22. apríla 2003

M. Kačmár, ÚFT

Najlepšia ročná správa

Po troch predchádzajúcich úspešných ročníkoch súťaže Najlepšia výročná správa roka bol na tlačovej konferencii dňa 14. 4. 2003 vyhlásený už štvrtý ročník tejto súťaže. Jej cieľom je každoročne prispievať k transparentnej komunikácii medzi podnikateľskými subjektmi a zainteresovanou verejnosťou. Organizátori vnímajú najmä kvalitatívny posun v tvorbe firemných správ, čo je nosným poslaním a úlohou súťaže. „Naším zámerom je podporiť nielen kultúru publikovania ročných správ firiem, ale aj ich čítania,“ uviedol predseda hodnotiacej komisie E. Jurzyca (INEKO).

Nielen v súvislosti so zvyšovaním kvality firemných správ, ale aj s vývojom trendov pri ich príprave a zostavovaní, pristúpili organizátori súťaže k niektorým zmenám. Jednou z hlavných je zrovnoprávenie printových a elektronických ročných správ, ale napr. aj zmena názvu súťaže na NAJLEPŠIA ROČNÁ SPRÁVA .

Súťažné kategórie:

V aktuálnom štvrtom ročníku súťaže sú vyhlásené dve súťažné kategórie:

- NAJLEPŠIA PRINTOVÁ ROČNÁ SPRÁVA
- NAJLEPŠIA ELEKTRONICKÁ ROČNÁ SPRÁVA

V obidvoch kategóriách budú ocenené tri najlepšie ročné správy. Ocenenie „Kvalitná ročná správa“ získajú správy spoločností za rok 2002, ktoré sa v celkovom hodnotení umiestnia na 4. až 10. mieste.

Podmienky účasti:

Záujemcovia o účasť v súťaži môžu až do 30. septembra 2003 poslať svoje ročné firemné správy za rok 2002 spolu s prihláškou na sekretariát INEKO. Bližšie informácie o podmienkach súťaže sú uverejnené na internetovej adrese: www.RocnaSprava.sk.

M. Vojtková



Ukazovateľ	Merná jednotka	1999	200	20001	2002	2002			2003	
						10.	11.	12.	1.	2.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mln. Sk	670,0	684,8*	707,3*	738,4*			738,4*		
Medziročná zmena HDP 3)	%	1,3	2,2*	3,3*	4,4*			4,4*		
Miera nezamestnanosti 4)	%	19,2	17,9	18,6	17,5	16,4	16,8	17,5	17,7	17,1
Spotrebiteľské ceny 3)	%	14,2	8,4	6,5	3,4	2,9	2,9	3,4	7,3	7,6
OBCHODNÁ BILANCIA 2)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	423 648	548 372	610 693	651 256	538 289	598 216	651 256	53 948	56 913
Dovoz (fob)	mil. Sk	468 892	590 728	713 898	747 883	611 847	681 628	747 883	54 841	60 225
Saldo	mil. Sk	-45 244	-42 356	-103 205	-96 627	-73 558	-83 412	-96 627	-893	-3 312
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet	mil. Sk	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-67 245	-74 000,5	-87 900,5	-1 804,8	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	77 617,9	63 415,1	83 173,0	234 308,9	187 669	218 570,5	234 308,9	15 334,0	
Celková bilancia	mil. Sk	30 137,3	34 168,8	6 866,9	160 596,0	129 590	157 263,7	160 596,0	14 022,8	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	4 372,0	5 581,7	5 437,3	10 380,6	9 645,0	10 003,1	10 380,6	11 354,0	11 592,3
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 425,2	4 076,8	4 188,7	9 195,5	8 058,6	8 790,9	9 195,5	9 797,6	10 315,8
ZAHRAŇIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mln. USD	10,5	10,8	11,3	13,2	12,2	12,2	13,2	14,5	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 944	2 021	2 095	2 452	2 268	2 262	2 452	2 704	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	41,417	46,200	48,347	45,335	42,615	41,454	41,137	39,252	38,953
Peňažná zásoba [M2] 4) 8)	mln. Sk	508,9	580,4	649,2	681,6*	662,4	670,1	681,6*	680,8	692,4
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	10,9	14,2	11,9	4,7*	9,5	8,0	4,7*	6,4	7,2
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mln. Sk	397,6	396,1	321,7	330,0*	321,1	326,6	330,0*	332,4	336,1
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Príjmy	mln. Sk	216,7	213,4	205,3	220,3	182,8	202,4	220,3	22,3	31,8
Výdavky	mln. Sk	231,4	241,1	249,7	272,0	222,7	238,9	272,0	24,0	44,8
Saldo	mln. Sk	-14,7	-27,7	-44,4	-51,7	-39,9	-36,5	-51,7	-1,7	13,0
PRIMÁRNÝ TRH										
Priemerná úroková miera jednoročné vklady	%	12,34	9,76	6,62	5,70	5,89	4,34	4,13	5,44	5,35
krátkodobé úvery	%	19,61	13,61	11,24	9,93	9,97	8,23	8,94	9,03	8,49
krátkodobé čerpané úvery	%	17,45	11,95	9,18	8,99	9,41	8,23	7,50	7,27	7,53
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS platnosť od						29.10.2002	18.11.2002	20.12.2002	31.01.2003	28.02.2003
1-dňové operácie – sterilizačné	%					6,50	5,00	5,00	5,00	5,00
– refinančné	%					9,50	8,00	8,00	8,00	8,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					8,00	6,50	6,50	6,50	6,50
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **										
overnight	%	11,47	7,96	7,35	7,18	8,10	6,13	5,44	6,10	6,04
7-dňová	%	13,24	8,47	7,73	7,73	8,19	7,03	6,26	6,26	6,43
14-dňová	%	13,56	8,53	7,76	7,79	8,20	7,12	6,35	6,31	6,46
1-mesačná	%	14,51	8,58	7,77	7,81	8,19	7,05	6,33	6,27	6,40
2-mesačná	%	15,16	8,58	7,77	7,80	8,09	6,90	6,21	6,12	6,31
3-mesačná	%	15,66	8,58	7,77	7,77	8,03	6,77	5,99	5,99	6,24
6-mesačná	%	16,23	8,58	7,77	7,72	7,84	6,57	5,78	5,69	5,90
9-mesačná	%		7,95	7,75	7,70	7,74	6,48	5,66	5,55	5,79
12-mesačná	%		7,97	7,76	7,68	7,68	6,44	5,55	5,44	5,66

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“

STRETNUTIE PREDSTAVITEĽOV BELGICKEJ SKUPINY MMF A SVETOVEJ BANKY V BRATISLAVE



Na obrázku zľava: Willy Kiekens (MMF),
Peter Praet (Belgická národná banka)

Dňa 25. 4. 2003 sa uskutočnilo v Bratislave oficiálne stretnutie predstaviteľov tvoriacich belgickú skupinu Medzinárodného menového fondu a Svetovej banky za účasti zástupcov ministerstiev financií a centrálnych bánk štátov belgickej skupiny na čele s výkonným riaditeľom MMF Willy Kiekensom (Belgicko) a výkonným riaditeľom belgickej skupiny v Svetovej banke Kurtom Bayerom (Rakúsko). Národnú banku Slovenska zastupovali viceguvernérka Elena Kohútiková a viceguvernér Ivan Šramko.

Na tomto stretnutí boli prerokované závery z jarného zasadnutia Medzinárod-

Na obrázku zľava: G. Tumpel-Gugerell (Rakúska
národná banka), K. Bayer
a M. Rutkowski (Svetová banka)



ného menového a finančného výboru MMF a Rozvojového výboru Svetovej banky. Súčasný stav rozpočtovej politiky s ohľadom na fiškálnu udržateľnosť v strednodobom a dlhodobom horizonte prezentovali zástupcovia Turecka, Kazachstanu, Belgicka a Slovenskej republiky. Zástupca Svetovej banky Michal Rutkowski vystúpil s témou dôchodkovej reformy, so zameraním na jej ciele a súčasné trendy. Zároveň sa diskutovalo aj o výhlade rastu svetovej ekonomiky, vplyve medzinárodných finančných inštitúcií na proces rozpočtovej konsolidácie, čo tvorí významný aspekt pre prístupové krajiny v rámci plnenia Maastrichtského kritéria pre fiškálnu oblasť.



Na obrázku sprava: viceguvernérka NBS Elena Kohútiková,
podpredseda vlády a minister financií SR
Ivan Mikloš, viceguvernér NBS Ivan Šramko.