



Obsah

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Menový program NBS na rok 2004 / 2
Ing. Pavol Kyjac / **Zhodnotenie zahraničnej zadlženosti SR a plnenia dlhovej služby v 1. polroku 2003 / 4**
Ing. Katarína Šebejová / **Význam informácií pre transparentnosť podnikateľského prostredia / 6**

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

- doc. Ing. Daria Rozborilová, CSc. / **Franco Modigliani / 12**

POSTERHY – PODNETY

- Ing. Emil Burák, PhD. / **MONITORING DAŇOVEJ SPRÁVY FRANCÚZSKA / 16**

FINANČNÝ TRH

- doc. Ing. Antónia Štensová, PhD. / **FINANCOVANIE FRANCHISINGOVÉHO PODNIKANIA / 18**

KOMERČNÉ BANKOVNÍCTVO

- doc. Sergej Vojtovič, DrSc. / **Nové trendy multidiálógovej komunikácie v bankách / 21**

LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

- JUDr. František Hetteš / **Legislatíva Európskej únie / 24**

Z HISTÓRIE

- Ing. Radovan Majerský / **Vývoj devízového kurzu československej koruny / 25**

Z ARCHÍVU NBS

- Mgr. Mária Kačkovičová / **Vzájomná pomocnica v Dolnom Kubíne / 28**

INFORMÁCIE

- Z rokovania Bankovej rady NBS / 29**

- Tlačové správy / 31**

- Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32**

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

BIATEC

Odborný bankový časopis

január 2004

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, 5787 2150

e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku: 21 Sk + poštovné

Ročné predplatné: 252 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: ☎ 5063 4368

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko, Pribinova 21,

819 46 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov: 7. 1. 2004

Dátum vydania: 19. 1. 2004

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Pavel Kochan – sídlo Národnej banky

Slovenska v Bratislave

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

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

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

MENOVÝ PROGRAM NBS NA ROK 2004

Banková rada Národnej banky Slovenska schválila 19. decembra 2003 Menový program NBS na rok 204 a strednodobý výhľad na roky 2005 – 2007. Na tlačovej konferencii dňa 22. decembra 2003 ho prezentoval guvernér Národnej banky Slovenska Marián Jusko.

Národná banka Slovenska pri príprave Menového programu NBS na rok 2004 vychádzala zo známych čísel vývoja HDP v 2. polroku 2003. Aj keď výsledky HDP za 3. štvrťrok výraznejšie nemenia základné charakteristiky ekonomického vývoja, došlo pri ich zverejnení



súčasne k metodologickej revízií údajov HDP. Keďže v čase publikovania údajov o HDP boli už práce na Menovom programe NBS na rok 2004 ukončené, nezohľadňuje tento dokument revíziu údajov, ani nové údaje za 3. štvrťrok 2003. Revidované údaje HDP budú zohľadnené pri aktualizácii menového programu na rok 2004. V porovnaní s prvým polrokom 2003 (3,9 %) sa ekonomický rast za prvé tri štvrťroky (4,0 %) síce zrýchlil, naďalej však bol determinovaný výhradne zahraničným dopytom. Aj v 3. štvrťroku pokračoval pokles domáceho dopytu, predovšetkým v dôsledku ďalšieho zníženia súkromnej spotreby. Rovnako ako v prvom polroku 2003, ani v 3. štvrťroku nedošlo k oživeniu investičného dopytu, ktorého klesajúca tendencia pretrváva už takmer dva roky.

Základné tendencie makroekonomického a menového vývoja v roku 2003 boli v súlade s predpokladmi Národnej banky Slovenska. Ekonomický vývoj bol do značnej miery determinovaný obnovením procesu úprav regulovaných cien a zmenami nepriamych daní (zmena sadzieb DPH a spotrebné dane). Zvýšenie nepriamych daní zo začiatku roka bolo vzhľadom na výpadky daňových príjmov v štátnom rozpočte doplnené v auguste ďalším rastom spotrebných daní z benzínu, piva a cigariet. Príjmy štátneho rozpočtu z týchto daní by mali čiastočne

kompensovať výpadok iných príjmov a spolu s ďalšími opatreniami pomôcť k naplneniu rozpočtovaného zníženia fiškálneho deficitu zo 7,2 % v roku 2002 na 4,9 % v roku 2003.

Administratívne zásahy do cenového vývoja spôsobili výraznejší nárast

inflácie a zvýšenie výdavkov domácností na tovary a služby s regulovanými cenami. To sa spolu s rastom produktivity práce predstihujúcim rast reálnych miezd a dynamickým vývojom exportnej výkonnosti odzrkadlilo v zmene štruktúry ekonomického rastu.

Priaznivý vývoj zahraničného obchodu sa prejavil aj v rýchlejšom poklese deficitného salda bežného účtu, ktorého koncoročná úroveň bude pravdepodobne predstavovať menej ako 50 % pôvodného predpokladu NBS (2 % na HDP v porovnaní so 4,5 % na HDP odhadovanými v aktualizovanom menovom programe na rok 2003). Deficit bežného účtu za rok 2003 sa v menovom programe na rok 2004 odhadoval na základe údajov dostupných v čase jeho zostavovania (september 2003). Keďže októbrová obchodná bilancia bola na rozdiel od odhadov NBS pozitívna a ŠÚ SR upravil údaje za vývoz a dovoz aj za predchádzajúce mesiace roku 2003, v prípade potvrdenia predpokladaného vývoja do konca roku 2003 by sa deficit bežného účtu platobnej bilancie mohol blížiti k nulovej hodnote. Vplyv takéhoto vývoja bežného účtu platobnej bilancie na rast HDP by však nemal byť významný.

V prostredí obnoveného deregulačného procesu a rastu nepriamych daní bolo prvoradou úlohou menovej politiky v roku 2003 zamedziť vzniku výraz-



ných sekundárnych vplyvov týchto administratívnych opatrení, teda cenovej náhazy. Výraznejší dopad administratívnych zásahov na kúpyschopný dopyt domácností, ako aj výrazný predstih rastu produktivity práce pred rastom reálnych miezd však zamedzovali vzniku dopytových tlakov tak na ceny, ako aj na rast dovozov. Stagnácia súkromnej spotreby spolu s poklesom investičného dopytu sa tak premietli do kontrakcie domáceho dopytu, pričom v celoročnom horizonte možno očakávať jeho mierneho poklesu.

Vzhľadom na absenciu dopytových tlakov v ekonomike a v záujme udržania pozitívnych vývojových tendencií slovenskej ekonomiky a eliminácie potenciálnych rizík Banková rada NBS rozhodla koncom septembra 2003 o znížení kľúčových úrokových sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu. Na základe aktuálneho ekonomického vývoja a predpokladaného pôsobenia jednotlivých faktorov v budúcnosti rozhodla dňa 19. decembra 2003 o ďalšom znížení kľúčových úrokových sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu.

Vývoj slovenskej ekonomiky v rokoch 2004 – 2007 bude významne ovplyvnený viacerými inštitucionálnymi zmenami ekonomického systému, predovšetkým vstupom Slovenskej republiky do Európskej únie, realizáciou daňovej a dôchodkovej reformy, reformy zdravotníctva a správy verejných financií, ako aj postupnou konsolidáciou verejných financií. Kumulácia vplyvu jednotlivých reforiem a neistota ich dopadu na ekonomické subjekty však súčasne predstavujú riziko menového programu na rok 2004 i strednodobého výhľadu do roku 2007. V súvislosti so vstupom do EÚ sa Slovensko pripojí k jednotnej poľnohospodárskej politike, čo sa prostredníctvom dohodnutých intervenčných cien prejaví najmä v roku 2004 v raste cien potravín.

Menový program NBS na rok 2004 tak predpokladá, že celková medziročná inflácia sa ku koncu roku 2004 bude pohybovať v intervale 5,5 – 7,3 %, čomu zodpovedá priemerná inflácia v pásme 7,2 – 8,2 %. Jadrová inflácia by mohla dosiahnuť v decembri 2004 hodnotu v intervale 1,2 – 3,5 %. V ďalších rokoch bude dochádzať predovšetkým v dôsledku výraznejšieho zníženia rozsahu administratívnych opatrení a ich sekundárnych dopadov k znižovaniu tak celkovej, ako aj jadrovej inflácie. V roku 2007 by už úroveň celkovej (1,7 – 2,7 %) a jadrovej inflácie (1,6 – 2,7 %) mali byť takmer totožné. Na základe tejto prognózy bude NBS dosahovať infláciu blízku maastrichtskému kritériu už v roku 2006.

V oblasti ekonomickej aktivity by už v roku 2004 malo dôjsť k oživeniu investičného dopytu, pričom

jeho najvyšší rast možno očakávať v roku 2005, najmä v dôsledku prílevu PZI v oblasti automobilového priemyslu. V rámci prognózovaného obdobia sa síce prílev PZI prejaví v prechodnom náraste dovozov a deficitu obchodnej bilancie (najmä v roku 2005), z dlhodobejšieho hľadiska však prispeje k rastu konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky a jej exportnej výkonnosti.

Relatívne reštriktívna mzdová politika vo verejnom sektore, ako aj deklarovaný zámer znižovania fiškálneho deficitu sa prejaví len v miernom raste verejnej spotreby a jej nízkom príspevku k ekonomickému rastu.

Celkove by tak v celom horizonte strednodobého výhľadu mali byť vytvorené podmienky na udržanie relatívne vysokej dynamiky hospodárskeho rastu. Ekonomický rast by mal byť v nasledujúcich rokoch determinovaný predovšetkým oživením domáceho dopytu, pričom v rokoch 2006 a 2007 možno očakávať – v dôsledku naštartovania produkcie z prílevu PZI v predchádzajúcom období – aj kladný príspevok čistého exportu. Rast spotrebiteľského dopytu bude predovšetkým od roku 2005 podporený obnovením rastu reálnej mzdy a útlmom dopadu administratívnych zásahov do cenovej hladiny. Oživenie investičného dopytu by malo odrážať zlepšenie kvality podnikateľského prostredia, prílev PZI, ale aj realizáciu infraštruktúrnych projektov vlády.

V oblasti nástrojov menovej politiky dôjde v roku 2004 k zmene v oblasti tvorby povinných minimálnych rezerv (PMR).

V rámci procesu harmonizácie nástrojov NBS s nástrojmi ECB bola v roku 2003 znížená sadzba tvorby PMR o 1 percentuálny bod na 3 %, čím bola zároveň dosiahnutá jednotná úroveň tvorby rezerv pre obchodné banky i stavebné sporiteľne.

V roku 2004 bude sadzba PMR opätovne znížená o 1 percentuálny bod na 2 % a dosiahne tak úroveň tvorby rezerv v eurozóne. Úroveň 2 % je považovaná za cieľovú a v strednodobom horizonte sa pri predpoklade stabilného vývoja nebude meniť. V roku 2004 budú aj naďalej tvoriť bázu na výpočet PMR všetky depozitá bez rozdielu splatnosti. Súčasne bude sankčný systém pri neplnení PMR harmonizovaný s eurozónou. Dochádza k zrovnoprávneniu bánk a pobočiek zahraničných bánk.

Plné znenie Menového programu NBS na rok 2004 vrátane hodnotenia roku 2003 a strednodobého výhľadu do roku 2007 je zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska <http://www.nbs.sk> v časti Menová politika.

ZHODNOTENIE ZAHRANIČNEJ ZADLŽENOSTI SR A PLNENIA DLHOVEJ SLUŽBY V 1. POLROKU 2003

Ing. Pavol Kyjac, Národná banka Slovenska

Vývoj zahraničnej zadlženosti

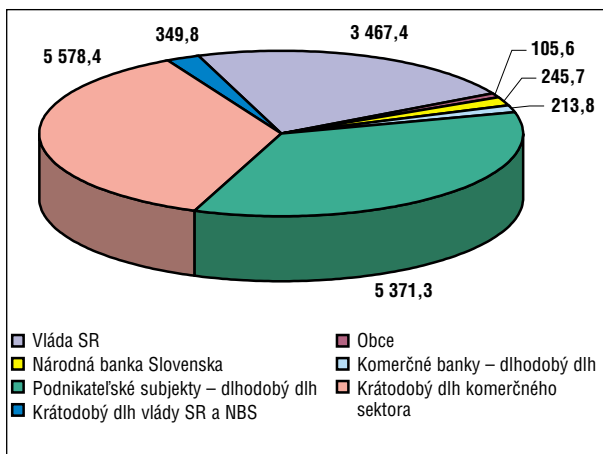
Slovenská republika vykázala k 30. júnu 2003 celkový hrubý zahraničný dlh vo výške 15,332 mld. USD (graf č. 1), čo v porovnaní so stavom k 1. 1. 2003 predstavuje nárast o 2,2 miliardy USD. Na náraste celkového hrubého zahraničného dlhu SR sa podieľal predovšetkým vývoj krížového výmenného kurzu, t. j. posilňovanie EUR voči USD a krátkodobý dlh. Podiel EUR/USD k ultimu roku 2003 bol 1,042112, k 30. 6. 2003 1,143198.

Dlhodobý zahraničný dlh vlády SR a NBS vrátane zahraničného dlhu vládných agentúr a obcí bol k 30. 6. 2003 na úrovni 3,818 mld. USD, čo predstavuje oproti stavu k 1. 1. 2003 nárast o 78,5 mil. USD.

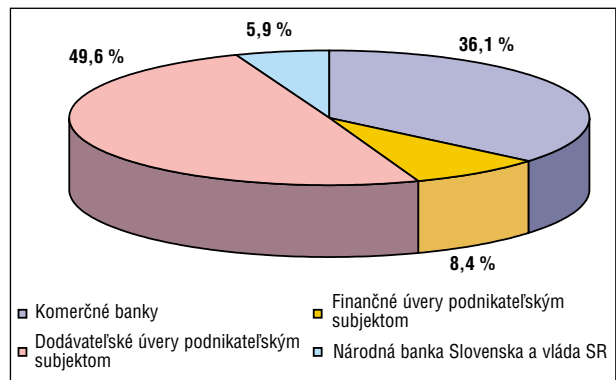
Celková zahraničná zadlženosť komerčnej sféry, t. j. komerčných bánk a podnikateľských subjektov (vrátane zahraničných dlhových záväzkov voči nerezidentom v Sk) dosiahla ku koncu polroka 2003 11,164 mld. USD (k ultimu roku 2002 bola na úrovni 9,448 mld. USD).

Dlhodobé zahraničné záväzky ku koncu polroka 2003 predstavovali 9,404 mld. USD (k 1. 1. 2003 to bolo 8,871 mld. USD). Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol 2 850 USD, pričom na konci minulého roku predstavoval 2 452 USD.

Graf 1 Celkový hrubý zahraničný dlh SR k 30. 6. 2003
(mil. USD)



Graf 2 Štruktúra krátkodobého zahraničného dlhu SR k 30. 6. 2003



Celkový krátkodobý zahraničný dlh (graf č. 2) k 30. 6. 2003 vzrástol oproti roku 2002 zo 4,237 mld. USD na 5,928 mld. USD. Krátkodobý oficiálny zahraničný dlh vlády a NBS sa na tomto zvýšení podieľal čiastočne 350 mil. USD, zvyšok predstavujú zahraničné záväzky komerčného sektora. Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR bol na konci júna 2003 na úrovni 38,67 %, čo oproti podielu 32,12 % vykázanom koncom roku 2002 predstavuje nárast o 6,55 %. Na zvýšení krátkodobého zahraničného dlhu sa podieľal krátkodobý dlh komerčných bánk (zvýšenie o 847,8 mil. USD), krátkodobý dlh podnikateľských subjektov (zvýšenie o 494 mil. USD), ako aj krátkodobý zahraničný dlh vlády a NBS. Krátkodobé pasíva komerčného sektora predstavovali čiastku 5,578 mld. USD, z čoho komerčné banky boli zadlžené sumou spolu vo výške 2,137 mld. USD (z toho krátkodobé korunové záväzky predstavovali v prepočte 494 mil. USD) a podnikateľské subjekty sumou 3,441 mld. USD. Prevažná časť krátkodobých zahraničných záväzkov podnikateľských subjektov sa však týka záväzkov z dodávateľských úverov (2,941 mld. USD). Zahraničné záväzky z finančných úverov predstavovali z celkových krátkodobých záväzkov podnikateľských subjektov spolu 500 mil. USD.

Dôležitý je vývoj ukazovateľa zahraničné záväzky vlády denominované v Sk, ktorý predstavuje nákupy štátnych dlhopisov (súčasť dlhodobého zahraničné-



ho dlhu) a štátnych pokladničných poukážok (krátkodobé zahraničné záväzky) denominovaných v Sk zahraničnými investormi. Zahraniční investori vlastnili najviac štátnych dlhopisov denominovaných v Sk v mesiacoch január a máj 2003. O nákup štátnych pokladničných poukážok nemali zahraniční investori v 1. polroku 2003 záujem.

Na zvýšení stavu zahraničnej zadlženosti vykázanej k ultimu polroka 2003 sa v značnej miere podieľali kurzové rozdiely vyplývajúce z pohybu krížového výmenného kurzu EUR voči USD. K zhoršeniu došlo

ku koncu polroka v prípade pomerového ukazovateľa podiel krátkodobého zahraničného dlhu na celkovom krátkodobom zahraničnom dlhu na úroveň 38,67 % (za všeobecne akceptovateľnú hranicu sa považuje 30 %), vzhľadom na štruktúru slovenského krátkodobého zahraničného dlhu však nemožno toto prekročenie považovať za dramatické.

Plnenie zahraničnej dlhovej služby

Celková reálna zahraničná dlhová služba vlády SR a NBS (nie sú zahrnuté REPO transakcie NBS) za 6 mesiacov roku 2003 dosiahla v prepočte spolu 1 352,4 mil. USD. Zahraničné záväzky NBS, vrátane predčasných splátok záväzkov NBS z pôžičiek Two Step Loan I – III japonskej EXIM Bank of Japan a predčasného splatenia záväzku Európskej investičnej banke z pôžičky Appex Global Loan II, boli uhradené spolu v čiastke 195,1 mil. USD (istina a úroky). Zahraničné záväzky vlády SR boli uhradené vo výške 1 157,3 mil. USD, z čoho splátky istín predstavujú 969,7 mil. USD.

V 1. polroku 2003 bolo v rámci plnenia zahraničnej dlhovej služby štátu v zmysle splátkových kalendárov uhradených zhruba 84 % všetkých splatných záväzkov roka. Najväčšími splátkami v rámci zahraničnej dlhovej služby štátu boli eurodlhopisy MF SR vydané v roku 1998 vo výške 1 mld. DEM (512,3 mil. EUR) a 300 mil. USD. Časť týchto záväzkov MF SR uhradilo v máji 2003 vydaním nových dlhopisov vo výške 500 mil. EUR.

Celková zahraničná dlhová služba vlády SR a NBS (v prepočte 1 352,4 mil. USD) nemala v 1. polroku 2003 výraznejší vplyv na úroveň oficiálnych devízových rezerv SR (graf. č. 3).

Hrubý zahraničný dlh SR k 1. 1. 2003 a 30. 6. 2003

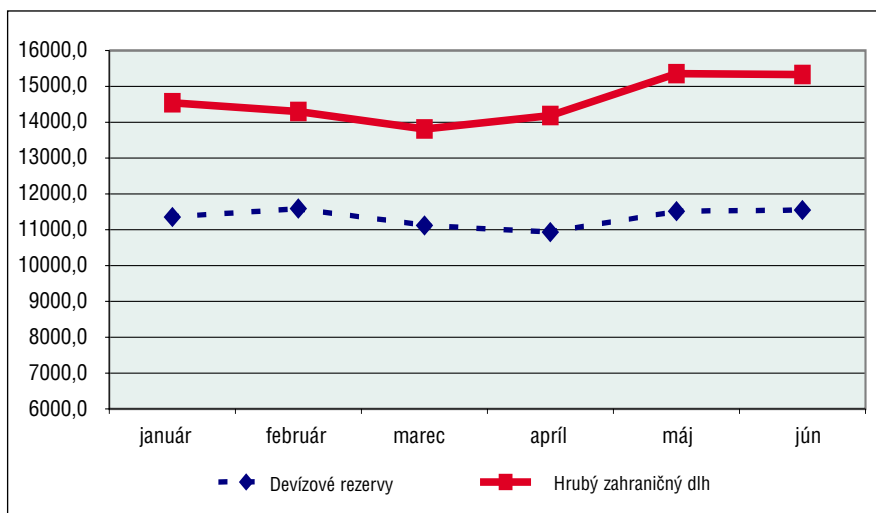
(v mil. USD)

	1. 1. 2003*	30. 6. 2003
Celkový zahraničný dlh SR	13 107,3	15 332,0
Celkový dlhodobý zahraničný dlh	8 870,6	9 403,8
– z toho		
oficiálny dlh vlády SR a NBS	3 633,2	3 818,7
vládne agentúry	0,0	0,0
obce	107,0	105,6
Zahraničný dlh komerčnej sféry	5 130,4	5 585,1
– z toho		
komerčné banky	164,8	213,8
nebankové podnikateľské subjekty	4 965,6	5 371,3
Celkový krátkodobý zahraničný dlh	4 236,7	5 928,2
– z toho		
vláda SR a NBS	0,0	349,8
komerčné banky	1 289,6	2 137,3
nebankové podnikateľské subjekty	2 947,1	3 441,1

* nová metodika

Graf 3 Vývoj celkových devízových rezerv a hrubého zahraničného dlhu v 1. polroku 2003

(v mil. USD)



VÝZNAM INFORMÁCIÍ PRE TRANSPARENTNOSŤ PODNIKATEĽSKÉHO PROSTREDIA

Ing. Katarína Šebejová, Československá obchodná banka, a. s.

Transparentnosť – informačná otvorenosť firiem vo vzťahu k vonkajšiemu prostrediu – prichádza do slovenskej ekonomiky spoločne s transformáciou vlastníckych vzťahov. Transparentná firma vo svojom okolí vytvára pozitívny obraz nielen o sebe, ale zároveň vyjadruje svoju spolupatričnosť aj s ekonomickým a spoločenským prostredím, v ktorom pôsobí, vysiela o ňom navonok pozitívny signál a demonštruje jeho stabilitu. Transparentné firmy sú piliermi transparentného podnikateľského prostredia. Transparentné podnikateľské prostredie investori vnímajú ako menej rizikové, preto môže byť pre ich investície atraktívnejšie (v závislosti od vzťahu k riziku).

Firmu môžeme považovať za transparentnú, ak o sebe poskytuje informácie minimálne v zákonom ustanovenej rozsahu a termíne, čím dáva najavo dodržiavanie legislatívy, opodstatnenosť svojej existencie, ochotu realizovať zvolenú stratégiu, záujem manažmentu i vlastníkov zabezpečiť jej dlhodobú stabilitu.

Transparentnosť posilňuje dôveryhodnosť firmy zo strany investorov, čo umožňuje získať potrebný kapitál, i zo strany obchodných partnerov, čo pomáha udržať stabilné obchodné vzťahy a finančné toky dôležité z pohľadu prosperity firmy. Má významný aspekt sociálnej istoty pre zamestnancov.

Význam informácií v riadení firmy

Poskytovanie informácií predstavuje jeden uhol pohľadu na postavenie informácií v riadení firmy. Žiada firma sa však sama nezaobíde bez získavania informácií, napr. o článkoch dodávateľského a odbytového reťazca, o konkurentoch, ako i o širšom ekonomickom okolí a legislatíve. Podľa jedného z najväčších analytikov budúcnosti P. F. Druckera predstavuje prístup k informáciám základný predpoklad úspechu podniku¹. Ide o využitie informácií v riadení spoločnosti takým spôsobom, že manažéri budú produkovať úsudky kreované informáciou a budú schopní pružne reagovať na požiadavky súvisiace s potrebami spoločnosti a jej okolia. Dostávame sa k firme ako k užívateľovi informácií. Agregované firemné údaje predstavujú porovnateľnú bázu pre určenie postavenia firmy v odvetví, umožňujú spracovanie rozsiahlejších analýz na úrovni odvetví a vytvárajú tak predpoklady na porovnanie ich produkčnej a finančnej sily nielen v rámci jedného teritória. To značí, že informácie,

ktoré firma poskytne, môžu do nej v inej podobe opäť vstúpiť a byť využité.

Kto v externom prostredí mimo firmy čaká na informácie? Ten, kto sa rozhoduje iba na podklade dostupných informácií a nadväzuje obchodné vzťahy iba so subjektom, o ktorom si preveril informácie. Môže to byť:

- akcionár, ktorý sa zaujíma o mieru zhodnotenia vloženého kapitálu a hľadá potenciál na investovanie,
- bankár, ktorý sa zaujíma o splatenie poskytnutého úveru a hľadá klientsky potenciál,
- obchodný partner, ktorý sa zaujíma o splatenie záväzkov za tovar, ktorý dodal, a nadväzuje nové obchodné vzťahy,
- konkurent, ktorý sleduje predovšetkým podiel na trhu vo vybranom segmente,
- zamestnanec, ktorý by mal poznať základné informácie o svojom zamestnávateľovi, aby ho prípadné ukončenie činnosti firmy neprekvapilo.

Ostatní záujemcovia o firemné informácie tvoria rôznorodú skupinu².

Externé okolie potrebuje získať spravidla nasledujúce informácie:

– verejne dostupné údaje všeobecného charakteru, ktoré sa na základe platnej legislatívy zapisujú do registrov, t. j. identifikačné a kontaktné údaje, kategórie odvetvia, v ktorom firma podniká, prípadne výrobkov, ktoré poskytuje apod., tzv. kancelárska informácia;

– finančné údaje t. j. účtovnú závierku, účtovné výkazy (súvahu a výkaz ziskov a strát), vybrané údaje z účtovných výkazov, ktoré sa na základe platnej legislatívy zverejňujú; k najžiadanejším patria údaje o hodnote a štruktúre majetku a kapitálu firmy, výnosy, náklady, hospodársky výsledok, ako aj tržby za predaj

¹ Drucker, P. F.: The next information revolution. Forbes, 08/24/98, Databáza: Academic Search Elite.

² Ratingové spoločnosti, poradenské firmy, faktoringové, forfajtingové, poisťovacie spoločnosti a pod.



tovaru a služieb, nákladové úroky, tzv. hospodárska informácia.

Zapisovanie do registrov v SR upravujú nasledujúce zákony:

- **Živnostenský zákon** – Živnostenský register³
- **Obchodný zákonník** – Obchodný register⁴, Obchodný vestník⁵
- **Zákon o štátnej štatistike** – Register organizácií⁶
- **Zákon o DPH** – Register daňových subjektov⁷

Keďže firma pôsobí v prostredí, ktoré ju ovplyvňuje, je dôležité poznať makroekonomický vývoj ex post i prognózu vývoja základných makroekonomických ukazovateľov, a to predovšetkým pri tvorbe stratégie a zostavovaní plánu. Dôležitý je legislatívny rámec, ktorý musí firma dodržať, aj keď môže byť i určitým obmedzujúcim faktorom. Významné sú údaje o odvetví, do ktorého firma spadá podľa prevažujúcej ekono-

mickej činnosti, aby bolo možné posúdiť, akú pozíciu v odvetvovom rebríčku dosahuje.

Získané informácie majú byť aktuálne a spoľahlivé. Finančné údaje za firmu sú dostupné vždy s určitým oneskorením, ktoré vyplýva z podstaty účtovníctva a je akceptované aj v legislatívne ustanovených termínoch na zverejnenie finančných údajov, preto je potrebné sledovať aktuálne dianie vo firme na základe informácií uverejnených v tlači. Všetky získané informácie je účelné preveriť, t. j. porovnať navzájom viaceré zdroje, ak sú k dispozícii.

Legislatívny rámec zverejňovania údajov

Rámec v oblasti zverejňovania údajov a dokumentov pre slovenskú legislatívu tvoria viaceré direktívy Európskej únie, k najdôležitejším patria¹⁵ Direktíva č. 1

Úprava zverejňovania finančných údajov v legislatíve SR

Obchodný zákonník	
– zberka zákonom ustanovených listín ⁸	Účtovná závierka – ukladá sa do zbierky listín (akciová spoločnosť, spoločnosť s ručením obmedzeným, družstvo, štátny podnik)
Zákon o účtovníctve	
– obsah výročnej správy ⁹	Účtovná závierka – súčasť výročnej správy
– informačná povinnosť obchodných spoločností voči externému prostrediu ¹⁰	Účtovná závierka a výročná správa sa zverejňujú uložením do zbierky listín Obchodného registra, povinnosť zverejňovať sa vzťahuje na všetky informácie
Zákon o dani z príjmu	
– informačná povinnosť voči ministerstvu financií ¹¹	Účtovná závierka (zostavená v sústave jednoduchého alebo podvojného účtovníctva) sa predkladá v dvoch vyhotoveniach miestne príslušnému daňovému úradu
Zákon o cenných papieroch	
– informačná povinnosť emitenta ¹²	Účtovná závierka je súčasťou polročnej a ročnej správy emitenta
Zákon o burze cenných papierov	
– obsah a zverejnenie kótovacieho prospektu ¹³	Účtovná závierka je súčasťou kótovacieho prospektu
Zákon o kolektívnom investovaní	
– informačná povinnosť správcovskej spoločnosti, polročná a ročná správa ¹⁴	Účtovná závierka je súčasťou polročnej a ročnej správy správcovskej spoločnosti

³ Zákon č. 455/1991 Z. z. o živnostenskom podnikaní (živnostenský zákon), úplné znenie (zákon č. 106/2002 Z. z.), štvrtá časť, Hlava IV Živnostenský register (ŽR).

⁴ Zákon č. 513/1991 Z. z. obchodný zákonník v znení neskorších predpisov, Hlava III § 27, § 28 Zapisovanie do registra, § 28a) Zbierka listín a § 28b.

⁵ Rekonštruované nariadenie č. 100/1993 o Obchodnom vestníku, § 2 a § 3. V Obchodnom vestníku sa zverejňujú údaje, ktorých zverejnenie upravuje Obchodný zákonník (§ 769), prípadne iný zákon (zákon o bankách, zákon o účtovníctve, Občiansky súdny poriadok). Vydávanie vestníka zabezpečuje Ministerstvo spravodlivosti SR.

⁶ Zákon č. 540/2001 Z. z. o štátnej štatistike, § 20 Štatistické registre.

⁷ Zákon č. 511/1992 Z. z. (úplné znenie zákon č. 171/2001 Z. z.)

o správe daní a poplatkov, druhá časť Prípravné konanie, § 31 Registračná a oznamovacia povinnosť daňových subjektov.

⁸ § 40 zák. č. 513/1991 Z. z. obchodného zákonníka v znení neskorších predpisov.

⁹ § 20 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve.

¹⁰ § 21 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve.

¹¹ § 38 zák. č. 511/1992 Z. z. úplné znenie (zákon č. 171/2001 Z. z.) o správe daní a poplatkov.

¹² § 130 zák. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách.

¹³ § 27 a § 37 zák. č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov.

¹⁴ § 53 zák. č. 385/1999 Z. z. o kolektívnom investovaní v znení neskorších predpisov.



(68/151/EEC) a Direktíva č. 4 (78/660/EEC). Pravidlá transparentnosti účastníkov finančného trhu vychádzajú aj z princípov OECD.

Direktíva č. 1

Cieľom Direktívy č. 1 je zabezpečiť ochranu záujmov tretích strán. Obzvlášť sa zdôrazňuje účel poskytnúť tretím stranám možnosť oboznámiť sa s dokumentmi, predstavujúcimi základňu danej spoločnosti, a s identitou osôb autorizovaných brať na seba záväzky. Uvádzajú sa informácie zapisované do registra a deklaruje sa potreba:

- sprístupniť register bez predchádzajúcich znalostí o obchodnej spoločnosti každému,
- na požiadanie poskytnúť certifikované kópie registrovaných údajov a dokumentov,
- zverejňovať údaje a dokumentáciu v celoštátnom vládnom vestníku doslovne alebo ako výpis, prípadne referenciu na informačný súbor uložený v registri.

Pod zverejnením sa rozumie deponovanie v niektorom verejnom registri a súčasne oznámenie v niektorom úradnom vestníku, ktoré sa môže uskutočniť formou odkazu na deponovanie v registri. Zverejňovanie sa týka špecifických dokumentov a údajov, členské štáty môžu prijať podrobnejšiu legislatívu. Je ustanovený minimálny rozsah zverejňovaných údajov a dokumentov, záväzný pre štáty, ktoré vyhlásili povinnosť zverejňovania. Právny účinok zverejňovania nastáva ihneď potom, ako sú údaje a dokumenty zverejnené¹⁵. Ustanovenia o verejných informáciách sa týkajú akciových spoločností, verejných obchodných spoločností a komanditných spoločností, ktorých skutočným členom je akciová spoločnosť. V národnej legislatíve majú byť implementované ako zákony alebo smernice.

Celospoločenská dôležitosť direktívy má dva aspekty:

- aspekt monitoringu (informácie ľahko prístupné pre tých, ktorí to požadujú),
- aspekt kontroly (právna a vecná situácia v obchodnej firme je kedykoľvek zistiteľná).

Právnou normou, ktorá by sa mala na základe snahy SR o členstvo v EÚ približovať k ustanoveniam Direktívy č. 1 je Obchodný zákonník. Ustanovuje, aké údaje o obchodných spoločnostiach, družstvách, o zahraničných prípadne o iných zákonom ustanovených právnických osobách sa zapisujú do Obchodného registra. Tento verejný zoznam vedie registrový súd, ustanove-

ný osobitným zákonom, zápisy a zmeny v ňom zverejňuje v Obchodnom vestníku. Verejný charakter majú okrem Obchodného registra ešte ďalšie tri registre. Identifikačné údaje fyzických osôb podnikajúcich na základe živnostenského oprávnenia obsahuje Živnostenský register, do ktorého zapisujú živnostenské úrady podnikateľov, majúcich živnosť v obvode ich pôsobnosti. RES – Register ekonomických subjektov (Register organizácií) vedie Štatistický úrad SR. V zákonom stanovenej lehote je podnikateľ povinný zaregistrovať sa u príslušného správcu dane.

Direktíva č. 4

Cieľom Direktívy č. 4 je snaha o zjednotenie a harmonizáciu účtovných výkazov. Ustanovenia sú záväzné pre akciové spoločnosti, spoločnosti s ručením obmedzeným, verejnú obchodnú spoločnosť a komanditné spoločnosti, v ktorých neobmedzene ručiaci spoločník nie je fyzická osoba, komanditné spoločnosti na akcie. Definuje¹⁷ zásady zostavenia účtovnej závierky, ako aj:

- súčasti účtovnej závierky – bilanciu, výkaz ziskov a strát a prílohu,
- povinne vypracúvaný dokument – správu o stave podniku¹⁸,
- voliteľné zostavovanie ďalších dokumentov a sledovanie ďalších údajov (cash flow).

Z hľadiska zostavovania, overovania a zverejňovania účtovnej závierky a správy o stave podniku sú dôležité veľkostné kritériá, z nich vychádza členenie spoločností na:

- malé (bilančná suma 2,5 mil. eur, netto obrat 5 mil. eur, priemerný počet pracovníkov 50),
- stredne veľké (bilančná suma 10 mil. eur, netto obrat¹⁹ 20 mil. eur, priemerný počet pracovníkov 250),
- veľké.

¹⁷ Definuje aj účastiny – podiely v iných podnikoch, slúžiace vlastnej hospodárskej činnosti prostredníctvom vytvorenia dlhodobého spojenia s týmito podnikmi; nemusia sa potvrdiť v cenných papieroch. Predpoklad účastiny je viac ako 20 % podiel na kapitáli iného podniku. V nadväznosti na túto úpravu musí spoločnosť uviesť v obsahu prílohy alebo deponovať vo forme výkazu podľa smernice 68/151/EEC údaje o účastinách: názov a sídlo podnikov, podiel na kapitáli, výšku vlastného kapitálu, hospodársky výsledok posledného účtovného obdobia. Členské štáty môžu stanoviť podiel, po ktorého prekročení sa predpokladá existencia účastiny, najviac na 20 %, môžu súhlasiť s neuvádzaním údajov v prílohe, ak by niektorému z podnikov mohli spôsobiť značnú ujmu.

¹⁸ Musí zobrazovať minimálne priebeh hospodárskej činnosti a stav spoločnosti tak, aby poskytovala obraz zodpovedajúci skutočným pomeroch. Obsahovať by mala aj údaje o udalostiach osobitného významu, ktoré nastali po skončení účtovného obdobia, údaje o predpokladanom vývoji spoločnosti, údaje z oblasti výskumu a vývoja a údaje o obstaraní vlastných akcií (čl. 22 smernice 77/91/EHS).

¹⁹ Obrat z predaja výrobkov typických pre bežnú hospodársku čin-

¹⁵ Konsolidovanú účtovnú závierku upravuje Direktíva č. 7 (83/349/EEC), pobočky zahraničných ekonomických subjektov Direktíva č. 11.

¹⁶ Vzniká otázka, či je možné prístup do registra považovať za rovnocenný zverejneniu údajov vo vestníku.



Na základe úprav členských štátov môžu malé spoločnosti zostavovať v skrátenej bilancii, výkaz ziskov a strát a prílohu, nemusia zostavovať správu o stave podniku²⁰. Stredne veľké spoločnosti²¹ môžu v skrátenej bilancii zostavovať výkaz ziskov a strát. Veľké spoločnosti nemajú úľavy.

Overuje sa účtovná závierka (bilancia, výkaz ziskov a strát, príloha) a správa o stave podniku (súlady s účtovnou závierkou). Zverejňuje sa:

- riadne schválená účtovná závierka, spolu s ňou rovnakým spôsobom návrh na použitie hospodárskeho výsledku a použitie hospodárskeho výsledku, ak tieto údaje neobsahuje,
- správa o stave podniku, pričom členské štáty môžu dovoliť, aby sa správa o stave podniku nezverejňovala spôsobom uvedeným v direktíve 68/151/EEC,
- správa osoby poverenej overením účtovnej závierky.

Podľa platnej právnej úpravy firmy v SR finančné údaje povinne zverejňujú, predkladajú či oznamujú v závislosti od ich právnej formy (s tým súvisí aj použitie účtovnej sústavy) a v závislosti od toho, či sú alebo nie sú emitentmi cenných papierov. Účtovné jednotky účtujú v sústave podvojného alebo jednoduchého účtovníctva, výstupné informácie majú podobu účtovných výkazov. Účtovná závierka je štruktúrovaná prezentácia skutočností, ktoré sú predmetom účtovníctva, poskytovaná osobám, ktoré tieto informácie využívajú (ďalej len "používatelia")²².

Účtovná jednotka je povinná účtovať v sústave podvojného účtovníctva s výnimkou určenou v zákone²³. Účtovná závierka v sústave podvojného účtovníctva²⁴ okrem všeobecných náležitostí obsahuje tieto súčasti:

- súvahu,
- výkaz ziskov a strát,
- poznámky.

Individuálnu účtovnú závierku musia mať overenú audítormi²⁵ všetky akciové spoločnosti, obchodné spoločnosti, ak povinne vytvárajú základné imanie,

nosť a obrat z predaja služieb typických pre bežnú hospodársku činnosť po odpočítaní položiek znižujúcich obrat, DPH a iných daní, týkajúcich sa obratu.

²⁰ Za predpokladu, že údaje o obstaraní vlastných akcií uvedú v prílohe.

²¹ Úľavy pre malé a stredne veľké kapitálové spoločnosti upravuje smernica z 8. 11. 1990 (90/604/EEC).

²² § 2 a § 17 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve. Účtovná jednotka je povinná zostaviť účtovnú závierku najneskôr do 6 mesiacov od dátumu, ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje (výnimky – osobitný predpis).

²³ § 9 odsek 2 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve.

²⁴ Účtovná závierka v sústave jednoduchého účtovníctva má okrem všeobecných náležitostí tieto súčasti: (a) výkaz o príjmoch a výdavkoch, (b) výkaz o majetku a záväzkoch.

²⁵ § 19 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve. Účtovná závierka musí byť overená audítormi do konca účtovného obdobia nasledujúceho po účtovnom období, za ktoré sa zostavuje (výnimky – osobitný predpis).

a družstvá, ak v roku predchádzajúcom roku, za ktorý sa účtovná závierka overuje, splnili aspoň dve z troch podmienok:

- celková suma ich obchodného majetku presiahla 20 mil. Sk,
- ich čistý obrat²⁶ presiahol 40 mil. Sk,
- priemerný počet ich zamestnancov presiahol 20.

Obchodná spoločnosť, ktorá musí mať účtovnú závierku overenú audítormi je povinná vyhotovovať výročnú správu, ktorá musí byť overená audítormi²⁷. Výročná správa obsahuje účtovnú závierku za účtovné obdobie, za ktoré sa vyhotovuje výročná správa a správu audítora k tejto účtovnej závierke a najmä informácie:

- a) o vývoji činnosti účtovnej jednotky a o jej finančnej situácii najmenej za dve bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobia,
- b) o udalostiach osobitného významu, ktoré nastali po skončení účtovného obdobia, za ktoré sa vyhotovuje výročná správa,
- c) o predpokladanom budúcom vývoji činnosti účtovnej jednotky,
- d) o výdavkoch na činnosť v oblasti výskumu a vývoja,
- e) o obstarávaní vlastných akcií, dočasných listov, obchodných podielov a akcií, dočasných listov a obchodných podielov ovládajúcej osoby,
- f) o návrhu na rozdelenie zisku alebo vyrovnanie straty,
- g) o údajoch požadovaných podľa osobitných predpisov,
- h) o tom, či účtovná jednotka má organizačnú zložku v zahraničí.

Pre účtovné jednotky, ktoré sa zapisujú do obchodného registra ustanovuje zákon rovnaký stupeň transparentnosti²⁸. Majú povinnosť:

– zverejniť v Obchodnom vestníku²⁹ údaje z účtovnej závierky overenej audítormi, ktorá sa vzťahuje na všetky informácie účtovnej závierky³⁰ aj výročnej správy (výnimky, na ktoré sa vzťahuje utajenie, určuje osobitný predpis),

²⁶ Definovaný ako súčet tržieb za predaj tovaru a tržieb za predaj vlastných výrobkov a služieb. Aj obchodný majetok a počet zamestnancov je v zákone presne definovaný.

²⁷ § 20 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve. Výročná správa musí byť overená audítormi do konca účtovného obdobia nasledujúceho po účtovnom období, za ktoré sa vyhotovuje.

²⁸ § 21 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve. Obchodná spoločnosť nesmie zverejniť informácie, ktoré predtým neboli overené audítormi, spôsobom, ktorý by mohol používateľa viesť do omylu, že audítormi overené boli. Všetky ustanovenia § 21 sa vzťahujú aj na zverejňovanie údajov konsolidovanej účtovnej závierky a konsolidovanej výročnej správy.

²⁹ Obchodný vestník je ako verejný informačný zdroj ustanovený nariadením vlády č. 100/1993 Zb.

³⁰ Formulár publikovaný v Obchodnom vestníku č. 8 z roku 1996 obsahoval minimálny rozsah údajov, ktoré sa mali zverejniť v súla-



– zverejniť účtovnú závierku a výročnú správu ich uložením³¹ do Zbierky listín obchodného registra do 30 dní po ich schválení (účtovná závierka môže byť uložená ako súčasť výročnej správy).

Najviac transparentné by podľa platnej legislatívy mali byť akciové spoločnosti, emitenti verejne obchodovaných cenných papierov, ktorí majú povinnosť:

- vyhotoviť a zverejniť v stanovenej lehote kótovací prospect,
- predložiť Úradu pre finančný trh (ÚFT) a burze najneskôr do dvoch mesiacov po skončení kalendárneho polroka polročnú správu³² a najneskôr do piatich mesiacov po uplynutí kalendárneho roka ročnú správu³³,
- počas roka bez zbytočného odkladu oznamovať ÚFT zmeny vo svojej finančnej situácii alebo iné skutočnosti, ktoré môžu vyvolať významnú zmenu kurzu emitentom vydaného cenného papiera alebo zhoršiť schopnosť emitenta plniť záväzky z emisie (ak ide o emitenta cenného papiera vydaného na základe verejnej ponuky)³⁴,
- zverejňovať polročnú a ročnú správu, ako aj zmeny vo finančnej situácii alebo iné skutočnosti v dennej tlači s celoštátnou pôsobnosťou, uverejňujúcou burzové správy,
- bez meškania predložiť burze cenných papierov zmeny vo svojej finančnej situácii alebo iné skutočnosti, ktoré môžu vyvolať významnú zmenu kurzu

de s opatrením MF SR č. 65/96/1994, ktorým sa stanovil postup účtovania účtovných jednotiek podľa opatrenia FMF č. V/1-31/388/1992. Celý rozsah údajov by sa mal zverejňovať podľa Opatrenia Ministerstva financií SR číslo 4455/2003-92 z 31. marca 2003, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o usporiadaní, označovaní a obsahovom vymedzení položiek individuálnej účtovnej závierky a rozsahu údajov určených z individuálnej účtovnej závierky na zverejnenie pre podnikateľov, účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva. Platnosť opatrenia od 10. 4. 2003.

³¹ Nesúlad zákona o účtovníctve a Obchodného zákonníka. Zákon o účtovníctve stotožňuje uloženie so zverejnením. Podľa Obchodného zákonníka (§ 769) je povinnosť zverejnenia údajov, ustanovená Obchodným zákonníkom, splnená ich zverejnením v Obchodnom vestníku.

³² § 77 zák. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách. Polročná správa musí obsahovať účtovnú závierku za uplynulý polrok a výrok audítora, ak účtovnú závierku overil audítor, správu o finančnej situácii v rozsahu podľa § 123 ods. 1 písm. c) uvedeného zákona za uplynulý polrok, opis dôležitých faktorov, ktoré ovplyvnili podnikateľskú činnosť emitenta a jeho hospodárske výsledky za obdobie, na ktoré sa polročná správa vzťahuje.

³³ § 77 zák. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách. Ročná správa musí obsahovať účtovnú závierku overenú audítorm, správu o finančnej situácii podľa § 123 ods. 1 písm. c) uvedeného zákona, údaje o rozdelení zisku, informáciu o očakávanej hospodárskej a finančnej situácii v nasledujúcom kalendárnom roku.

³⁴ § 130 zák. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách.

³⁵ § 113 zák. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách. Lehota je stanovená do troch pracovných dní nasledujú-

emitentom vydaného cenného papiera alebo zhoršiť schopnosť emitenta plniť záväzky z emisie,

- poskytnúť verejnosti na nahliadnutie v sídle emitenta polročné a ročné správy,
- písomne oznámiť v stanovenej lehote³⁵ centrálnemu depozitárovi³⁶ (Stredisku cenných papierov), emitentovi a ÚFT prekročenie (pokles) uvedených limitov, ako aj výšku svojho podielu³⁷. Rovnakú povinnosť majú právnické a fyzické osoby konajúce v zhode.

Účtovné výkazy, súvaha a výkaz ziskov a strát, ktoré sa predkladajú v stanovenej lehote príslušnému daňovému úradu s daňovým priznaním k dani z príjmov v dvoch vyhotoveniach spolu s prílohou v jednom vyhotovení, sa elektronicky spracovávajú v spoločnosti DATACENTRUM. Neverejná databáza sa využíva komerčne i nekomerčne – pre potreby orgánov štátnej správy.

Ako plnia informačnú povinnosť slovenské firmy

Potreba získavať a využívať dostupné informácie o vonkajšom okolí sa v riadení mnohých firiem presadila aj v našich podmienkach transformácie oveľa skôr (hoci rezervy stále existujú) ako potreba prispievať ku vzniku týchto informácií poskytovaním údajov o vlastnej firme, čomu sa u nás manažment často bráni. Aby nevzniklo informačné vákuum, ustanovuje legislatíva vybrané firemné dáta za verejné, každému dostupné, čo neznamená, že musia byť prístupné zdarma. Ide o identifikačné, finančné i niektoré doplnkové údaje.

cich po dni nadobudnutia týchto akcií, obsah oznámenia ustanovuje zákon.

³⁶ Centrálny depozitár je povinný uverejniť údaje v oznámení (s výnimkou ustanovenou v zákone) v dennej tlači s celoštátnou pôsobnosťou, uverejňujúcou burzové správy, do 2 pracovných dní odo dňa doručenia oznámenia.

³⁷ Ak právnická alebo fyzická osoba nadobudne podiel na hlasovacích právach spojených s akciami emitenta kótovaných akcií, ktorý predstavuje viac ako 5 %, 10 %, 20 %, 33 %, 50 % alebo 66 % všetkých hlasovacích práv spojených s akciami jedného emitenta kótovaných akcií.

³⁸ Princípy v oblasti „corporate governance“ – správy obchodných spoločností – OECD sa týkajú piatich oblastí: (1) práva akcionárov, (2) rovnakého zaobchádzania s akcionármi vrátane minoritných a zahraničných, (3) úlohy podielnikov, (4) zverejňovania informácií a transparentnosti (zverejňovanie informácií o prevádzkových výsledkoch, o cieľoch podniku, o majoritných a minoritných akcionároch, o volebných právach, o členoch rád a manažmentu, politika odmeňovania, významné a predpovedateľné rizikové faktory, významné problémy súvisiace so zamestnancami a inými podielníkmi, oznamovacia povinnosť pri získaní časti spoločnosti, nadobudnutie najmenej 10 % akcií spoločnosti sa musí oznámiť verejnosti), (5) zodpovednosti orgánov (rád) spoločnosti.

³⁹ § 38 zák. č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve. Pokutu za nesplnenie ustanovení o výročnej správe (§ 20) a o informačnej povinnosti (§ 21) môže uložiť daňový úrad vo výške do 3 % z celkovej sumy majetku, a to najneskôr do troch rokov po skončení účtovného obdobia, v ktorom došlo k porušeniu povinnosti.



Zákonná úprava je nutná i preto, aby požadované informácie boli poskytované v rovnakej štruktúre, ktorá je východiskom ich porovnateľnosti.

Legislatíva sa neustálym zdokonaľovaním síce priblížila rámcu, ktorý predstavujú direktívy Európskej únie a princípy OECD³⁸, na Slovensku je však spomedzi krajín V4 stále najslabšia vymáhateľnosť obchodného práva. Zriedka sa uplatňujú zákonom ustanovené sankcie v prípade nedodržania legislatívy³⁹, ktorá upravuje informačnú povinnosť firiem. Na Slovensku nie je zriedkavosťou akciová spoločnosť, ktorá nezostavuje výročnú správu a nezverejňuje údaje z účtovných výkazov v ustanovenom rozsahu. Infor-

mačná povinnosť spoločností s ručením obmedzeným je s výnimkou deponovania účtovnej závierky v Obchodnom registri prakticky ťažko kontrolovateľná, pokiaľ nepôjde o „krížovú kontrolu“ zo strany viacerých subjektov. O podnikateľoch – fyzických osobách prakticky nie sú dostupné žiadne finančné údaje, pritom klasifikácia týchto subjektov podľa tržieb (príjmov) predstavuje základný prístup k segmentácii, uplatňovanej štandardne v bankách.

V nasledujúcich článkoch sa budeme podrobnejšie venovať vyčleneným skupinám zdrojov a ich porovnaniu z hľadiska obsahu, prístupu k informáciám, frekvencie, aktualizácie, ako aj ďalším aktuálnym otázkam.

Prehľad informačných zdrojov o slovenských firmách, odvetviach a legislatíve

Základné informačné zdroje o firmách	Informácie z kapitálového trhu	Integrované informačné produkty				Údaje o makro-ekonomickom prostredí	Legislatíva	Zdroje rôznorodých informácií
		Na báze registrov a Obchodného vestníka	Na báze kombinácie dostupných zdrojov	Na báze komerčných informácií	Z iných zdrojov (rebríčky, odvetvové analýzy)			
Verejné registre (Štatistický, obchodný, živnostenský, záložných práv) www.orsr.sk www.zrsr.sk www.notar.sk	Burza cenných papierov v Bratislave www.bsse.sk	Infosystém Slovakia www.europrint.sk	Creditreform www.creditreform.sk Coface Intercredit www.cofaceintercredit.sk	Európska databanka Hoppensted Bonnier www.edb.sk	Analýzy finančného trhu (GfK Slovakia, TNS, KNO apod.) www.gfk.sk www.kno.sk	Národná banka Slovenska www.nbs.sk	Ministerstvo spravodlivosti SR www.justice.gov.sk	Monitoring dennej tlače, internetu a elektronických médií (Storin, Newton, Slovakia On-line, Symsite Research) www.storin.sk www.newtons.cz www.symsite.sk
Obchodný vestník Vestník verejného obstarávania Vestník úradu pre finančný trh www.justice.gov.sk www.zbierka.sk www.epi.sk www.junkers.sk	Stredisko cenných papierov www.scp.sk	Obvest www.junkers.sk	Dun & Bradstreet www.edi.cz Finančný portál INFIN www.infin.sk	Kompass www.kompass.sk Slovenská obchodná a priemyselná komora www.sopk.sk	Odvetvové analýzy, SRA www.slovakranging.sk Odvetvové analýzy, Symsite Research www.symsite.sk	Štatistický úrad SR www.statistics.sk Vláda, ministerstvá www.government.gov.sk	Elektronická zbierka zákonov www.junkers.sk ASPI www.aspi.sk	www.storin.sk www.newtons.cz www.symsite.sk
Výročná správa www.ineko.sk	Úrad pre finančný trh www.uft.sk	Albertina Firemný monitor www.albertina.cz	Univerzálny register SR www.ur.sk	Obchodné združenia a zväzy www.zsps.sk	Odvetvové analýzy a rebríčky Trend www.etrend.sk Amadeus www.bvdep.com	Bankové analýzy www.banky.sk	JURIX www.zbierka.sk	Správy tlačových agentúr (TASR, SITA) www.tasr.sk www.sita.sk

FRANCO MODIGLIANI

doc. Ing. Daria Rozborilová, CSc.

Dvadsiatym tretím ekonómom, ktorý získal v roku 1985 prestížne ocenenie – Nobelovu cenu za ekonómiu, bol americký ekonóm talianskeho pôvodu Franco Modigliani a zároveň bol druhým ekonómom z Massachusettského technologického inštitútu, ktorý získal toto ocenenie. Ocenenie bolo odrazom pozitívneho hodnotenia prác F. Modiglianiho, ktoré obsahovali originálne poznatky obohacujúce ekonomickú teóriu a vytvárajúce priestor na nové riešenia mnohých praktických problémov. Ďalšie poznatky viedli k obohateniu teórie



peňazí, úroku a úrokových mier, teórie národných aj medzinárodných finančných trhov, teórie spotreby, teórie investícií, teórie inflácie a teórie nezamestnanosti. F. Modigliani tiež prispel k analýze makroekonomických proporcií, k analýze úverovej racionalizácie, analýze dôsledkov veľkých deficitov rozpočtov, stabilizačnej politiky v otvorených ekonomikách, ako aj k formulovaniu rozsiahleho makroekonomického modelu USA. Jeho príspevok predstavuje jadro neoklasickej syntézy povojnovej makroekonómie.

Francisco Modigliani sa narodil 18. 6. 1918 v Ríme ako syn Enrica Modiglianiho a Olgy Flaschelovej. Otec bol detským lekárom a mama dobrovoľnou sociálnou pracovníčkou. Študoval na prestížnej škole – Liceo Visconti v Ríme, kde úspešne zvládol ťažké skúšky, ktoré mu umožnili predčasne ukončiť strednú školu a nastúpiť na University of Rome vo veku 17 rokov. Rozhodol sa pre štúdium práva. V druhom ročníku štúdií sa prihlásil do súťaže zameranej na ekonomickú problematiku a získal prvú cenu, čo povzbudilo jeho záujem o štúdium ekonómie. Venoval sa hlavne individuálnemu štúdiu prác anglických a talianskych predstaviteľov klasickej ekonómie. V roku 1939 sa zapísal na Sorbonnu, avšak výučbu ekonómie nepovažoval za dostatočne inšpirujúcu a pokračoval v individuálnom štúdiu. V roku 1939 mu bola na University of Rome udelená hodnosť doktora práv. Ešte v tom istom roku emigroval do USA, nastúpil na voľné miesto na New School for Social Research, konkrétne na Fakulte politických a spoločenských vied. Solídne základy ekonómie, hlavne matematickej ekonómie a ekonometrie nadobudol vďaka J. Marschakovi. Veľký význam pre F. Modiglianiho mali taktiež neformálne semináre, ktoré boli v obdo-

bí rokov 1940 – 1941 a ktoré mu umožňovali zúčastniť sa diskusií takých ekonómov ako boli O. Lange, T. Koopmans alebo A. Lerner.

Debut v pozícii učiteľa sa spájal s New Jersey College for Women. V roku 1942 pôsobil ako učiteľ ekonómie a štatistiky na Bard College, v rokoch 1944 – 1949 na New School for Social Research, kde v roku 1944 získal vedeckú hodnosť PhD po úspešnej obhajobe predloženej tézy. Obsah tézy bol organickou súčasťou prvého článku, ktorý F. Modigliani publikoval v anglickom jazyku v roku 1944 pod názvom Preferencia likvidity a teória úroku a peňazí (Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money).

V rokoch 1949 – 1950, potom čo opustil New York, pôsobil na University of Chicago a neskôr na University of Illinois, kde nadviazal spoluprácu s vynikajúcim študentom Richardom Brumbergom. V rokoch 1952 – 1960 pôsobil na Carnegie Institute of Technology (v súčasnosti Carnegie – Mellon University), 1961 – 1962 Northwestern University a od roku 1962 na Massachusetts Institute of Technology, kde bol v roku 1970 menovaný za profesora. V súčasnosti tu pôsobí ako emeritný profesor.

Vedeckovýskumná činnosť

Popri pedagogickej činnosti sa venoval aj vedeckovýskumnej činnosti, pracoval ako výskumný konzultant Cowles Commission for Research in Economics na University of Chicago, akceptoval atraktívnu pozíciu riaditeľa výskumného projektu pod názvom Očakávanie a ekonomické cykly (Expectation and Business Fluctuations) na University of Illinois. Ďalej pôsobil ako výskumný spolupracovník na Institute of World Affairs alebo ako prezident American Economic Association (1976). Aktívne sa podie-

ľal na formovaní praktickej hospodárskej politiky, konkrétne ako konzultant Federal Reserve System, US Treasury Department, resp. ako konzultant Bank of Italy a Bank of Spain. Mimoriadnu pozornosť venoval najmä negatívnym efektom vysokých verejných deficitov.

Prvý originálny príspevok F. Modiglianiho sa dotýka vytvorenia a rozvinutia teórie úspor domácností známej ako hypotéza životného cyklu.

F. Modigliani uskutočnil dôslednú analýzu rôznych teoretických prístupov k individuálnym a národným úsporám, ako aj empirických štúdií. Konštatoval, že intenzívny záu-



jem o správanie domácností z hľadiska úspor paradoxne vyšiel z analýz spotrebnej funkcie, z chápania spotreby ako základného determinantu agregátneho dopytu a z predpokladu nadmerných úspor ako príčiny cyklického vývoja a dlhodobej stagnácie. Ďalej konštatoval, že dominantným prístupom bol empirický prístup, malá pozornosť sa venovala otázkam, prečo racionálne subjekty alokujú časť svojho dôchodku do úspor.

V roku 1949 F. Modigliani a J. S. Duesenberry sa pokúsili zmierniť cyklické výkyvy miery úspor s jej dlhodobou stabilitou tým, že konštatovali, že bežná spotreba je skôr determinovaná bežným a minulým dôchodkom, resp. relatívnym dôchodkom, než bežným dôchodkom. Ide o Duesenberry – Modigliani teorému. V tejto súvislosti je žiaduce uviesť, že F. Modigliani venoval primárnu pozornosť dôvodom, ktoré spôsobujú, že sa miera úspor mení vo väzbe na ekonomický cyklus.

V priebehu rokov 1952 až 1954 napísal F. Modigliani spolu s R. Brumbergom dve eseje. Prvá esej vyšla v roku 1954 pod názvom Analýza užitočnosti a spotrebná funkcia: interpretácia na základe prierezových údajov (Utility Analysis and the Consumption Function: an Interpretation of Cross Section Data), druhá esej Analýza užitočnosti a agregátna spotrebná funkcia: pokus o integráciu (Utility Analysis and the Aggregate Consumption Function: an Attempt at Integration) vyšla až v roku 1979. Z ďalších prác venovaných danej problematike možno uviesť prácu Hypotéza životného cyklu úspor. Agregátne dôsledky a testy (The Life – Cycle Hypothesis of Saving. Aggregate Implication and Tests), ktorú napísal v spolupráci s A. Andom v roku 1963, resp. prácu z roku 1966 Hypotéza životného cyklu úspor, dopyt po bohatstve a ponuka kapitálu (The Life Cycle Hypothesis of Saving, the Demand for Wealth and the Supply of Capital). Pri príležitosti udelenia Nobelovej ceny sa prezentoval prednáškou na tému Životný cyklus, individuálne úspory a bohatstvo národov (Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations).

F. Modigliani sa pokúsil zdokonaľiť spotrebnú funkciu J. M. Keynesa tým, že rozpracoval teóriu spotreby založenú na hypotéze životného cyklu. Najprv predložil zjednodušený variant a následne upúšťal od jednotlivých predpokladov a analyzoval ich vplyv. Zjednodušený variant obsahuje tieto predpoklady:

- jednotlivci si vytvárajú celoživotné plány spotreby, optimálny celoživotný plán spotreby im umožňuje zabezpečiť maximalizáciu užitočnosti spotreby. Daný predpoklad sa akceptuje aj pri formovaní makroekonomickej teórie spotreby a úspor,
- spotreba je skôr podmienená výškou celkového bohatstva než úrovňou dôchodku v bežnom období,
- existuje snaha o udržanie stálej úrovne spotreby v priebehu celého životného cyklu,
- pracovný dôchodok sa v priebehu životného cyklu mení, pri vstupe do pracovného pomeru je nízky, postupne sa zvyšuje a ustáľuje na určitej úrovni, pred odchodom do dôchodku klesá a odchodom do dôchodku pracovný dôchodok zaniká,

- neexistujú výnosy z úspor (nulové úročenie vkladov),
- vek života a produktívny vek sú dokonale známe,
- jednotlivec svoj celoživotný dôchodok úplne spotrebuje (nezanechá žiadny majetok).

F. Modigliani spolu s A. Andom uskutočnili odhad spotrebnej funkcie pre USA po II. svetovej vojne. Zo spotrebnej funkcie vyplynulo, že na každé zvýšenie aktív o 1 USD sa zvyšuje spotreba o 6 centov, na každé zvýšenie dôchodku o 1 USD sa spotreba zvýši o 70 centov. Dospeli k záveru, že priemerný sklon k spotrebe je konštantný, ak pomer aktív aj pracovného dôchodku k národnému dôchodku je konštantný.

Neskôr dochádza k upusteniu od niektorých predpokladov a k analýze ich vplyvu, čím dochádza k obohacovaniu teórie.

Z hypotézy životného cyklu vyplýva jasná podmienenosť spotreby a úspor. Prínos F. Modiglianiho je práve v rozpracovaní tejto teórie do podoby agregátneho úspor domácností. Dospel k týmto hlavným záverom:

- agregátna miera úspor je úplne nezávislá od veľkosti dôchodku na jednu osobu,
- diferencované národné miery úspor sú konzistentné s identickým individuálnym správaním,
- medzi krajinami, ktoré majú identické individuálne správanie, agregátna miera úspor bude vyššia v tej krajine, v ktorej je vyššie dlhodobé tempo rastu ekonomiky,
- pomer bohatstva k dôchodku je klesajúcou funkciou tempa rastu, najvyšší bude pri nulovom tempe rastu,
- ekonomika môže akumulovať veľmi podstatnú zásobu bohatstva vo vzťahu k dôchodku, dokonca aj v prípade, ak sa nezanecháva žiadne dedičstvo,
- pomer bohatstva k dôchodku, miera úspor pre dané tempo rastu sú viazané na prevládajúcu dĺžku dôchodku.

F. Modigliani podrobil analýze vyššie uvedené závery tak v stacionárnej ekonomike, ako aj v dynamickej ekonomike, pričom bližšie špecifikoval charakter rastu.

Druhý originálny príspevok F. Modiglianiho, ako vyplýva z konštatovania komisie pri udeľovaní Nobelovej ceny za ekonómiu, sa dotýka určovania trhovej hodnoty korporácií a teórie financovania korporácií.

Niekoľkoročná spolupráca F. Modiglianiho a Mertona H. Millera, ktorý získal Nobelovu cenu v roku 1990, viedla k sformulovaniu niekoľkých teorém, ktoré sú známe ako Modigliani-Miller teorémy a sú obsiahnuté v dvoch spoločných článkoch z rokov 1952 a 1953, ako aj v článku, ktorý vyšiel v roku 1958 pod názvom Náklady kapitálu, financovanie korporácií a teória investícií (The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment).

Prvá teoréma demonštruje, že za istých predpokladov (ideálny svet dokonalých kapitálových trhov, ktoré sú v rovnováhe, úplné a symetrické informácie medzi všetkými trhovými účastníkmi, nulové zdanenie firiem) trhovú hodnotu korporácie nezávisí od spôsobu, ktorý si korporácia zvolí, aby financovala svoje investície, pritom korporácia má v zásade tri možnosti ich financovania: emisiou nových akcií, pôžičkami alebo nerozdelenými ziskami. Inak povedané, trhovú hodnotu korporácie, ktorá je charakterizovaná



ako súhrn trhových hodnôt vlastného kapitálu a jej dlhov, je nezávislá od vzťahu dlhu k vlastnému kapitálu korporácie. Teorému možno stručne prezentovať ako *cost – of – capital* (náklady, teda dlhové nástroje k vlastnému kapitálu), resp. teorému irelevancie kapitálovej štruktúry. Trhová hodnota firmy je podmienená aktívami korporácie a nie tým, ako sú aktíva financované. V ideálnom svete dokonalého kapitálového trhu nemá finančná stratégia korporácie žiadny vplyv na trhový hodnotu korporácie, ani na bohatstvo vlastníkov akcií. Vlastníci akcií si môžu vytvoriť investičné portfólio podľa vlastného úsudku bez akýchkoľvek nákladov. Ich ocenenia rizika, hraníc zadĺženia predstavujú tie faktory, ktoré ovplyvňujú voľbu ich portfólia. Voľba korporácie ohľadne finančnej stratégie nemá žiadny podstatný vplyv ani na rovnováhu.

Druhá teoréma demonštruje, že trhová hodnota korporácie nie je závislá ani na dividendovej politike korporácie.

Teorémy boli rozpracované s cieľom poskytnúť základné normy pre porovnania, platia však za vyššie uvedených zjednodušujúcich predpokladov. Samotní autori sa zamýšľali nad zrealizovaním predpokladov a otvárali diskusie, napríklad o efektoch daní na platnosť teorém. Vedecká hodnota Modigliani-Miller teorém nespočíva len v ich formulovaní, ale najmä v tom, že vytvárajú priestor na hľadanie a aplikovanie nových analytických metód.

Tieto dva originálne príspevky F. Modiglianiho sú vzájomne späté, pretože napomáhajú formovaniu bohatstva domácností a možno ich chápať ako súčasť Modiglianiho výskumu finančných trhov.

Monetaristická kontroverzia

Za základný vzťah monetárnej analýzy možno označiť vzťah medzi ponukou peňazí a nominálnym dôchodkom, ktorý je známy ako monetárny transmisívny mechanizmus. Názory na jeho pôsobenie sa líšia, a preto sa v ekonomickej teórii stretávame s problémom, ktorý je známy pod názvom monetaristická kontroverzia. Franco Modigliani sa týmto problémom zaoberal v článkoch *Monetaristická kontroverzia: prezentácia* (The Monetarist Controversy: Presentation), *Monetaristická kontroverzia: diskusia* (The Monetarist Controversy: Discussion (with M. Friedman)), *Monetaristická kontroverzia alebo opustíme stabilizačnú politiku?* (The Monetarist Controversy or Should We Forsake Stabilization Policies?) z roku 1977 alebo *Revidovaná monetaristická kontroverzia, Súčasná hospodárska politika* (The Monetarist Controversy Revisited, Contemporary Economic Policy) z roku 1988. Dá sa povedať, že F. Modigliani mal vedúce miesto v spore, ktorý dominoval medzi keynesovcami a monetaristami desaťročia.

F. Modigliani, podobne ako iní keynesovci sa nestotožňoval s názorom M. Friedmana na monetárny transmisívny mechanizmus a patrí k jeho kritikom. M. Friedman v roku 1956, podobne ako J. R. Hicks v roku 1935, integroval rozhodnutia o výške úspor a o ich alokácii medzi aktíva v portfóliu do jedného rozhodnutia. Alokačné rozhodnutia boli podmienené veľkosťou dôchodku, očakávanými mierami

výnosu jednotlivých druhov aktív, ako aj očakávanou mierou inflácie. Zvyšovanie očakávanej miery inflácie viedlo k tomu, že jednotlivé subjekty nahradzovali peniaze za iné aktíva, konkrétne za statky dlhodobej spotreby. V tomto prípade zmeny v štruktúre portfólia priamo ovplyvňovali output. Expanzia ponuky peňazí nevyvolávala nutne prebytok dopytu po obligáciách, ale nerovnováha na peňažnom trhu mohla byť vyvážená prebytočným dopytom po statkoch. Rastúci dopyt po statkoch viedol k rastu dopytu po peniazoch a následne k opätovnému nastoleniu rovnováhy. Týmto spôsobom M. Friedman dokazoval, že ponuka peňazí môže ovplyvniť ekonomiku nielen cez priamy vplyv úrokovej miery na investície, ale taktiež cez nákup statkov dlhodobej spotreby ako aktív. Nákup statkov dlhodobej spotreby však chápal len ako jednu z možností, ďalšou možnosťou bol nákup obligácií.

Z monetárneho transmisívneho mechanizmu vyplýva, že ak rastie množstvo peňazí a rýchlosť obratu peňazí je relatívne stabilná, nominálny dôchodok má tendenciu rásť tak, ako rastie množstvo peňazí. F. Modigliani popiera tvrdenie, že ponuka peňazí priamo ovplyvňuje nominálny dôchodok.

Podľa názoru F. Modiglianiho, za predpokladu, že peniaze predstavujú množstvo, ktoré môže byť jednoznačne definované, merané a efektívne riadené monetárnymi autoritami stáva sa kľúčovou otázkou otázka, ako zmeny v exogénne definovanej ponuke peňazí ovplyvnia nominálny dôchodok. Upozornil na zásadné zmeny a inovácie na finančných trhoch, ktoré vedú k novým dimenziám vzťahu ponuky peňazí a nominálneho dôchodku. Nové dimenzie sú podmienené tým, že existuje množstvo rôznych finančných sprostredkovateľov, že existuje široké spektrum finančných aktív, a preto identifikácia peňazí, mechanizmus peňažnej tvorby, ako aj nutnosť kontroly ponuky peňazí centrálnou bankou sa stávajú stále dôležitejšie. F. Modigliani kladie otázku, či monetárne autority vystačia s konvenčnými postupmi alebo budú nútené hľadať nové postupy, napríklad zabezpečiť kontrolu zásob všetkých finančných aktív alebo zaoberať sa determináciou úrokových sadzieb. Konštatuje, že aplikácia nových postupov vedie k tomu, že ponuka peňazí je determinovaná endogénne.

Podľa názoru F. Modiglianiho, teoretické analýzy prispievajú k určeniu základných podmienok a faktorov, ktoré podmieňujú relatívnu účinnosť alternatívnych foriem monetárnej kontroly a empirické analýzy zase potvrdzujú nutnosť implementácie pružnej monetárnej politiky.

V roku 1979 F. Modigliani publikuje článok pod názvom *Inflácia, racionálne ocenenie a trh* (Inflation, Rational Valuation and the Market). V článku si kladie otázky súvisiace s určením alternatívnych nákladov držby peňazí a analyzuje rôzne názory. Z jeho analýz vyplýva, že na jednej strane existujú názory, ktoré predpokladajú, že v prípade rozvinutých kapitálových trhov možno určiť alternatívne náklady držby peňazí na základe úrokových mier, ktoré odrážajú inflačné očakávania a v prípade regulovaných kapitálových trhov (regulovanie úrokových mier, určovanie stropov) na základe miery inflácie. F. Modigliani prezentuje vlastný názor, že vhodným meradlom alternatívnych nákladov



držby peňazí je z daných veličín vhodnejšia tá veličina, ktorá je vyššia.

V článku sa nachádza aj analýza príčin a dôsledkov inflácie, analýza možností eliminácie alebo narušenia inflačnej špirály. Uvádza, že existujú v podstate dve základné možnosti. Jedna možnosť znamená zníženie miezd a pokles výroby, čo predstavuje pomalšie a zároveň nákladnejšie ozdravenie ekonomiky (politika uplatnená za vlády R. Nixona) a druhá možnosť prudké zvýšenie nezamestnanosti, ktoré je bolestnejšie, ale zároveň aj efektívnejšie (politika uplatnená administratívou R. Reagana).

Príspevok F. Modiglianiho k analýze deficitného financovania vládnych výdavkov a k analýze účinkov stabilizačnej hospodárskej politiky

F. Modigliani sa zaoberal problematikou deficitného financovania vládnych výdavkov, ako aj stabilizačnou hospodárskou politikou tak vo svojej prednáške prednesenej pri udeľovaní Nobelovej ceny, ako aj v rade článkov najmä v období 70. až 90. rokov 20. storočia. Analyzoval krátkodobé aj dlhodobé efekty deficitného financovania, zaoberal sa problematikou vytlačacieho efektu (crowding-out effect) a návrhmi na eliminovanie negatívnych tendencií.

F. Modigliani skúmal ekonomickú históriu USA, prezentoval svoje názory na aplikovanú hospodársku politiku, upozorňoval na potrebu riešenia deficitov federálneho rozpočtu, pričom navrhoval zníženie výdavkov federálneho rozpočtu, ktoré uprednostnil pred zvyšovaním daní. Zároveň poukázal na skutočnosť, že v prípade, ak sú vládne výdavky využívané na financovanie produktívnych investícií, bude sa prospech dotýkať budúcich generácií, tak ako aj splácanie dlhu. Nazval to medzigeneračná spravodlivosť.

Nestotožňoval sa však s názorom, že deficitné financovanie vládnych výdavkov vedie k rastu úspor, ako tvrdí Barro – Ricardovská hypotéza. Teda, že sa zvyšujú úspory, aby bolo možné v budúcnosti splácať dlh. Predpokladal, že súkromné úspory sú takmer nezávislé od stavu federálne-

ho rozpočtu, resp. súkromné bohatstvo je nezávislé od veľkosti národného dlhu.

V súvislosti s analýzou problematiky vytlačania súkromných investícií v dôsledku deficitného financovania vládnych výdavkov konštatoval, že k vytlačaniu súkromných investícií nemusí dochádzať v prípade uplatnenia akomodačnej monetárnej politiky. Naopak, v tomto prípade môže dochádzať k rastu dôchodkov a k rastu úspor, teda dlh môže byť prospešný. Naproti tomu k vytlačaciemu efektu dochádza vtedy, ak sa ekonomika nachádza na úrovni plnej zamestnanosti. Eliminovanie vytlačacieho efektu sa dá dosiahnuť, podľa jeho názoru, orientáciou na cyklicky vyrovnaný rozpočet.

F. Modigliani pracoval 5 rokov na rozsiahlom modeli ekonomiky USA, ktorý sponzoroval Federálny rezervný systém. Federálny rezervný systém poznatky obsiahnuté v modeli aplikoval s cieľom dosiahnuť očakávané efekty hospodárskej politiky.

Počas svojho života je F. Modigliani neustále aj v úzkom kontakte s talianskou politickou scénou a talianskou Centrálnou bankou (Bank of Italy) a dá sa povedať, že sa teší vyššej popularity v Taliansku ako v USA. Poskytol mnohé odporúčania tak talianskym politikom, ako aj Centrálny banke. Jeho veľký vplyv možno dokumentovať aj tým, že prilákal vynikajúcich talianskych študentov na Massachusettský technologický inštitút, resp. sa mu podarilo získať aj časť talianskych študentov študujúcich na Cambridge vo Veľkej Británii.

Záver

F. Modiglianiho možno charakterizovať ako mnohostranne erudovaného ekonóma, ktorý dokázal rozprúdiť mnohé vášnivé diskusie tak medzi ekonómami z rôznych teoretických škôl, ako aj priamo medzi jeho najbližšími spolupracovníkmi. Ako ekonóma, ktorý spolupracoval s radom významných ekonómov, čo sa odzrkadlilo aj v ich spoluautorstve mnohých článkov a prác.

Výber z prác F. Modiglianiho:

- Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money, *Econometrica*, Vol.12, No1, 1944.
- Fluctuations in the Saving – Income Ratio : A Problem in Economic Forecasting. In *Studies in Income and Wealth*, No11, 1949.
- The Predictability of Social Events (with E. Grumburg), *Journal of Political Economy* 62, pp. 465 – 78, 1954.
- The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment (with M. H. Miller), *American Economic Review*, 1958.
- The Pasinetti Paradox in Neoclassical and More General Models (with P. Samuelson), *RES* 1969.
- Central Bank Policy, the Money Supply and the Short – Term Rate of Interest (with R. Rasche, J. P. Cooper), *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.2 (2), pp. 166 – 218, 1970.
- Inflation, Rational Expectations and the Term Structure of

Interest Rates (with R. J. Shiller), *Economica*, Vol. 40(157), pp. 12 – 43, 1973.

- Collected Papers of Franco Modigliani, Vol. 1 Essays in Macroeconomics (with A. Abel, S. Johnson), Vol. 2 The Life Cycle Hypothesis of Saving (with A. Abel, S. Johnson), Vol. 3 The Theory of Finance and Other Essays (with A. Abel, S. Johnson), 1980.

• Collected Papers of Franco Modigliani, Vol. 4 Monetary Theory and Stabilization Policies (with A. Abel), Vol. 5 Savings, Deficits, Inflation and Financial Theory (with A. Abel, S. Johnson), 1989.

• Government Debt , Government Spending and Private Sector Behaviour : A Further Comment (with A. G. Sterling), *American Economic Review*, Vol. 80 (3), pp. 600 – 603, 1990.

• The Age – Saving Profile and the Life – Cycle Hypothesis (with T. Jappelli), *CSEF Working Papers 09*, Centre for Studies in Economics and Finance, University of Salerno, Italy, 1998.

MONITORING DAŇOVEJ SPRÁVY FRANCÚZSKA

POZNATKY ZO ZAHRANIČIA

Ing. Emil Burák, PhD.

Jeden z najlepšie fungujúcich daňových systémov v rámci členských krajín Európskej únie sa nachádza vo Francúzsku, s ktorým Daňové riaditeľstvo SR aktívne spolupracuje na projekte odovzdávania skúseností stabilizovanej ekonomiky s dlhoročnou demokraciou novovytvorenej trhovej ekonomike.

Štúdijné zameranie pracovnej cesty zástupcov Daňového riaditeľstva SR prinieslo zaujímavé podnety pre ďalšie posúdenie daňovej praxe na Slovensku. Ide najmä o nasledujúce motívy, ktoré považujem za aktuálne a podnetné pre ďalšie skvalitňovanie činnosti daňovej správy na Slovensku.

Kariérny model

Kariérny model a motivácia pracovníka daňovej správy vo Francúzsku je dôkladne prepracovaný. Napríklad riaditeľ nezostáva vo svojej funkcii dlhšie ako 3 roky, čo je garantované prirodzenou rotáciou kádrov (v SR pôsobia riaditelia pracovísk daňových úradov, ktorí sú vo funkcii aj vyše 10 rokov).

Podľa poznatkov z Francúzska, neexistuje na daňových úradoch fluktuácia pracovníkov, lebo platy úradníkov sú motivačné a porovnateľné s privátnym sektorom. Povolanie daňového úradníka je vo Francúzsku vysoko rešpektované a vážené, výrazne podporované ministrom financií. Najlepší daňoví úradníci – štátni experti majú plat aj vyše 2000 eur mesačne, pričom riaditelia a manažéri (napr. vedúci kontrolnej brigády) i viac.

Motivačné kontrakty

Riaditeľské úrovne až po funkciu generálneho riaditeľa daňovej správy majú navzájom systém kontraktov hraničiacich až s podobou manažérskych zmlúv, u nás známych v privátnom sektore. Ide o tzv. 2-ročné kontrakty, kde sú stanovené hlavné ciele, úlohy a ukazovatele, ktoré musí riaditeľ a jeho daňový úrad splniť. Z kontraktov sa odvíjajú úlohy rozpra-

cované podrobnejšie v manažérsko-akčných plánoch, ktoré sú kontrolované monitoringom tzv. radarov.

Výraznou zmenou nie je napríklad ukazovateľ „koľko daní“ má daňový úradník dorubiť pri kontrole, ale ukazovateľ, „o koľko percent daňových podvodov“ nájde viac ako v predošlom zdaňovacom období. Pretože odhadnúť výťažnosť 1-ročného zdaňovacieho obdobia je veľmi náročné, je usporiadané do dvoch rokov. Kontrakt nespočíva v podrobnostiach a detailoch, t. j. aké kontroly robiť, konkrétne ktoré daňové subjekty vyberať na kontrolu, ale viac sa sleduje efektívnosť (o koľko viac daňových podvodov sa odhalí, aká je výťažnosť a efektívnosť dorubu na 1 pracovníka, aká je úspešnosť na počet realizovaných kontrol a pod.), pričom zadanie určuje generálne riaditeľstvo.

Tzv. radary na meranie kvality

Už viac ako 3 roky sa vo Francúzsku aktívne využíva systém hodnotenia tzv. radarov – špeciálnych grafov na meranie efektívnosti kontrolných tímov. Kontrolný tím má podobu skupiny, nazvaný „brigáda“ (v SR je to oddelenie). Vedúci brigád sú viackrát preskúšaní odborníci, ktorí zodpovedajú sa splnenie dohodnutého „kontraktu“. Systém ukazovateľov má asi 3 základné kontrolné hárky, pričom tieto sa každý štvrtrok vyhodnocujú medzi riaditeľom daňového úradu a vedúcim kontrolnej brigády.

Základom uvedených grafov je porovnanie priemer-
ných výsledkov (latky výkonnosti) daňového úradu, najlepšej brigády, portfólia cieľov z kontraktu riaditeľa daňového úradu od nadriadeného riaditeľa, atď.

Ide o veľmi účinnú, presvedčivú a transparentnú metódu, kde je výrazný tlak na adresnú zodpovednosť za konkrétny výkon každého pracovníka.

Trend daňových služieb

Úlohou dňa okrem vyhľadávania daňových podvodov a boja proti daňovým únikom (najmä pri DPH) je maximalizácia snahy o zlepšenie daňových služieb štátu. Napríklad kvalita poskytovaných daňových služieb sa dáva preverovať nedaňovým špecializovaným firmám, ktoré robia prieskum medzi občanmi i podnikateľmi, ako sú s daňovými službami spokojní (t. j. dôraz sa kladie na nestrannosť a objektivitu výsledkov). Existuje tzv. systém „Kopernik“, ktorý umožňuje každému daňovému subjektu overiť si priamo cez internet, aký je stav jeho daňového účtu, resp. v akej štruktúre i objeme je stav jeho preplatkov alebo nedoplatkov. Vo Francúzsku predstavujú fungovanie daňovej správy tak, aby bol plnený hlavný cieľ – jeden univerzálny správca dane pre všetky druhy daní u konkrétneho daňového subjektu (vyšší komfort pre klienta).

Podpora justície

Spolupráca so súdmi a justíciou z hľadiska vnímania daňovej správy je vo Francúzsku príkladná, t. j. znamená až 70 % úspešnosť pri daňových sporoch na súde. Sudcovia si vážia a rešpektujú daňových kontrolórov. (V SR je čo vylepšovať aj v tejto oblasti.)

Daň z domácností

Zaujímavým poznatkom je, že podniky vo Francúzsku nie sú zaťažované strhávaním a odvodmi dane zo závislej činnosti, lebo Francúzi preferujú model tzv. dane z domácností.

Počet pracovníkov daňovej správy

Francúzsko pri svojich vyše 60 miliónov obyvateľoch má viac ako 82 000 pracovníkov v daňovej správe (pričom súčasný trend je znižovať tento počet ročne postupne o minimálne 1000 pracovníkov). SR pri počte 5,5 mil. obyvateľov má len 5600 daňových úradníkov. Hoci máme v SR oveľa mladšiu, a teda neskúsenejšiu daňovú správu ako Francúzi, daňové orgány zamestnávajú menej ľudí na počet obyvateľov v SR ako vo Francúzsku. Pritom štruktúra daní je zrejme zložitejšia v SR, kde je napr. častejšia zmena daňovej legislatívy.

Prirodzená ziskovosť firmy – základné kontrolné východisko

Francúzi, ako sme sa mali možnosť presvedčiť, netolerujú toľko firiem a daňových subjektov v dlhodoobej daňovej strate alebo účtovnej strate ako v SR. Nekompromisne sa tu dodržiavajú zákony trhu, t. j. fakt, že zriadený privátny podnik je na trh uvedený s cieľom produkovať zisk.

To znamená, že ctia základné pravidlo trhovej ekonomiky, t. j. firma musí byť zisková, ak chce na trhu žiť. Preto kontrolóri razantne preverujú a likvidujú podozrivé daňové subjekty, ktoré neplnia zisk, a teda odvody daní.

Verifikovanie a diagnostikovanie – to je úloha francúzskeho kontrolóra, ktorý iniciatívne hľadá terče na odhalenie čo najväčšieho daňového podvodu.

Špeciálna skupina na VIP klientelu (politici, celebrity atď.)

Vzhľadom na to, že verejnosť vo vyspelejšej demokracii, ako aj dozor médií je špeciálne citlivý na rôzne „zahmlievacie“ praktiky pri škandáloch a ekonomických podvodoch, daňových či finančných machináciách predstaviteľov z radov popredných politikov štátu, vlády, celebrit, populárnych osobností šoubiznisu, športu a iných VIP (very important person – veľmi dôležitá osoba, topklient), existuje vo Francúzsku osobitný útvar na kontrolu týchto daňových subjektov.

Tento model môžeme považovať za podnetný aj pre Slovensko, najmä v boji proti korupcii a klientelizmu.

Právo na konfiškáciu

Jednou z nesporne silných zbraní daňovej správy vo Francúzsku je aj kvalitne prepracované právo na konfiškáciu majetku daňového subjektu, a to v prípade zistenia podvodov na daniach. Je aktuálne využívané a veľmi pružne realizované. Toto právo vzbudzuje nielen rešpekt, ale zároveň sa považuje za účinný preventívny nástroj pre ostatných potenciálnych daňových podvodníkov. Je to nesporne podnetná skúsenosť aj pre Slovensko.

FINANCOVANIE FRANCHISINGOVÉHO PODNIKANIA

doc. Ing. Antónia Štensová, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave

Získanie finančných prostriedkov je dôležitým momentom pri zakladaní podniku. Vlastné finančné prostriedky postačujú len v zriedkavých prípadoch. Obvyklým spôsobom obstarania finančných prostriedkov je úver v niektorej tuzemskej, prípadne zahraničnej banke. Banky tak môžu zohrávať dôležitú úlohu v rozvoji franchisingu a následne v rozvoji podnikania vôbec.

Podstata franchisingu

Franchising môžeme definovať ako systém predaja, ale aj špecifickú modernú formu spolupráce medzi podnikmi. Franchisor je pôvodcom a majiteľom úspešnej podnikateľskej koncepcie, ktorú ďalej predáva. Franchisee je samostatný partner, ktorý kupuje od franchisora kompletne "podnikanie na kľúč". Franchisor spolu so svojimi franchisees tvorí franchisingový reťazec.

Franchising patrí k bezpečnejším spôsobom zakladania podniku. Podľa overenej koncepcie a pod "ochranným dáždnikom" franchisora je franchisee schopný viesť svoj podnik. Ak je franchisingový systém založený na dobrých a vyskúšaných produktoch a službách, renomovanej značke, skúsenostiach v podnikaní, je založenie nového podniku rýchlejšie a s menším rizikom neúspechu ako v tom prípade, keď firma štartuje s použitím obvyklých foriem a prostriedkov.

Niekoľko čísiel o franchisingu

V Európe pôsobí takmer 5 000 franchisingových systémov. Z toho napríklad v Nemecku je cca 820 franchisingových systémov s 39 000 franchisees, ktorí zamestnávajú 368 000 pracovníkov a dosahujú obrat 25 mld. EUR ročne. Vo Francúzsku je 719 reťazcov s 33 000 franchisees a obratom 33,7 mld. EUR. Vo Veľkej Británii je 671 reťazcov s 30 500 franchisees a 325 000 zamestnancami.

V Českej republike pôsobí asi 90 obchodných systémov fungujúcich na báze franchisingu alebo vykazujúcich jeho niektoré prvky.

Franchising v Slovenskej republike nie je taký rozšírený ako v zahraničí. Ovplyvnila to neznalosť tohto systému podnikania, málo informácií, skúseností, neochota podnikateľov, problémy financovania. Väčšina franchisingových systémov je zo zahraničia.

Stále rastie reťazec McDonalds, ktorý má už 16 reštaurácií, z toho 7 franchisingových. Zo zahraničných možno ešte spomenúť franchisingový reťazec maloobchodných predajní z Nórska Rema 1000. Ako najnovší sa prezentoval v odbornej tlači v tomto roku domáci reťazec v COOP Jednota, v ktorom je zapojených viac ako 2000 predajní.

Vývoj na trhu však ukazuje, že franchising sa bude čím ďalej tým viac presadzovať i na slovenskom trhu.

Banky v zahraničí a franchising

Mnohé známe banky v zahraničí venujú franchisingu veľkú pozornosť. Sledujú vývoj franchisingového podnikania a rôznym spôsobom podporujú vznik a rozvoj franchisingových podnikov. Sú členmi národných franchisingových asociácií, finančne prispievajú na vedecké semináre, workshopy, vydávanie publikácií o franchisingu, pripravujú a vydávajú vlastné informatívne materiály, zúčastňujú sa na franchisingových veľtrhoch, robia vlastný výskum, spolupracujú s univerzitami.

Skúsenosti bánk totiž ukazujú, že úvery franchisingovým firmám sú pomerne bezpečnou formou bankových operácií v porovnaní s bežnými úvermi pre štart malého podnikania. Banka totiž nemusí úplne detailne poznať jednotlivých franchisees, ktorí žiadajú úver, ale banke musí byť známy svojou úspešnou franchisingovou koncepciou franchisor. V rámci franchisingovej schémy skúmajú v prvom rade franchisora - silu jeho značky, know-how, počet franchisees, franchisingovú zmluvu, franchisingový manuál, členstvo vo franchisingovej asociácii. Cez franchisora sa aj franchisee stáva partnerom čitateľným a vhodným. Napríklad kandidát McDonalds: ak banka už viac rokov spolupracuje s franchisorom, vie, ako franchisor starostlivo vyberá svojich franchisees, preto celý proces hodnotenia každého kandidáta môže zjednodušiť a urýchliť.



National Westminster Bank (NatWest) vo Veľkej Británii bola jednou z prvých bánk, ktoré vytvorili špecifické programy financovania franchisingových projektov. Už v roku 1981 vymenovala referenta pre franchising, ktorý pracoval v rámci sekcie pre malých podnikateľov. Postupne sa tento pracovný tím sa rozrástol do takej miery, že vytvoril samostatné oddelenie s viacerými pracovníkmi.

Príklad NatWest rýchlo nasledovala Barclays Bank. Jej franchisingový tím má pôsobenie teritoriálne rozdelené, jeden pracovník má na starosti Južnú Angliu, druhý severnú Angliu, Wales a Škótsko.

Lloyds Bank bola treťou z veľkých bánk, ktoré formálne vymenovali referentov pre franchising.

Ďalej príklad nasledovali Midland Bank a Bank of Scotland Royal Bank. Bank of Scotland Royal Bank má franchisingové a licenčné oddelenie. Toto oddelenie má tri zastúpenia – v Londýne, v Edinburgu a v Manchestri.

Vo Francúzsku sa angažuje vo franchisingu banková skupina Crédit Lyonnais, ktorá spolupracuje s asi 120 000 franchisingovými firmami v Európe, ďalej je to Crédit d'Équipement des Petites et Moyennes Entreprises (CEPME), Caisse National du Crédit Agricole (CIC), Banque National de Paris (BNP), Sociétés Générale.

V Nemecku zaujíma zvláštne miesto Deutsche Ausgleichs Bank, ktorá sa už od svojho založenia v roku 1950 špecializuje na podporu vznikajúcich nových firiem. Odvtedy poskytla tisícom franchisees finančné prostriedky. Banka vypracováva rôzne programy finančnej pomoci pri zakladaní firmy s atraktívnou úrokovou mierou a dobou splatnosti s cieľom doplniť nedostatočné vlastné prostriedky podnikateľa.

Aj v ďalších krajinách sú banky, ktoré pracujú s franchisingom. V Belgicku je to napríklad Générale de Banque, v Holandsku L' ABN Amro, v Španielsku Banco Sabadale, v Taliansku Credito Italiano, v Rakúsku Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG. Erste Bank pravidelne vydáva brožúry pod názvom "Franchising Partnerschaft statt Alleingang" a "Start and Go - Leitfaden für Unternehmensgründer".

Špecializovaný manažér so skupinou spolupracovníkov v centrále umožní banke zhromaždiť také skúsenosti, ktoré možno potom odovzdať pracovníkom v jednotlivých pobočkách. Rozhodnutia, či sa má banka zapojiť do financovania toho ktorého franchisingového podnikateľa je tak v rukách odborníkov. Tí majú potrebné znalosti a skúsenosti o franchisingu všeobecne i o miestnom prostredí a konkrétnom žiadateľovi.

V roku 1998 päť veľkých európskych bánk Sociétés

Générale (Francúzsko), NatWest (Veľká Británia), L' ABN Amro (Holandsko), Credito Italiano (Taliansko), Banco Sabadale (Španielsko) ohlásilo združenie a vytvorenie siete asistencie franchisingovým reťazcom, ktoré sa chcú rozvíjať v Európe. V rámci ich dohody o spolupráci každá banka siete sa má vzájomne oboznamovať s franchisingovými klientami. Na základe odporúčenia partnerskej banky sa vytvárajú najlepšie podmienky pre klienta. Vďaka recipročnej angažovanosti banky (centrálne i regionálne) ponúkajú svoje služby zahraničným franchisorom, ktorí sa chcú implantovať na trhu, ako aj permanentnú asistenciu počas rozvoja. Cieľom tejto aliancie je prispieť k rozvoju franchisingu, usporiť čas a finančné prostriedky franchisorom a ich franchisees pri etablovaní sa na trhu. Aliancia je prínosom nielen z hľadiska poskytovania finančných prostriedkov, ale aj z hľadiska priblíženia kultúry, pretože poznanie kultúry krajiny je podmienkou adaptácie franchisingového konceptu v zahraničí.

Prvé aktivity bánk vo franchisingu na Slovensku a v Českej republike

Všeobecne je známy fakt, že novovznikajúcim firmám či už franchisorovi alebo franchisee chýba kapitál. Banky sa nepretekajú s ponukou na úverovanie živnostníkov, malých podnikateľov, poľnohospodárov. Malí podnikatelia si sťažujú na nízku flexibilitu bánk, ťažkopádny postup pri poskytovaní úverov. Podnikatelia uvádzajú dobrý príklad z Maďarska, kde sa podnikatelia dostávajú k financiám oveľa kratšou cestou. Podnikateľovi robí ručiteľa napríklad cech. A to je paralela s franchisingom.

Na Slovensku pôsobí mnoho komerčných bánk so zahraničným investorom. Ten prináša so sebou aj bankové know-how, ktoré prispieva ku skvalitneniu ponúkaných služieb a obohatenie trhu o produkty určené firemnej klientele a občanom.

Know-how o franchisingu z materskej krajiny však banky zatiaľ nepreniesli. Prvý malý krok pre franchising urobila už v roku 1992 Všeobecná úverová banka. V súčinnosti s Ekonomickou univerzitou oboznámila svojich pracovníkov s podstatou franchisingu a poverila jedného pracovníka z ústredia udržiavať kontakt so Slovenskou franchisingovou asociáciou. V súčasnosti je už vlastníkom Všeobecnej úverovej banky talianska Intesa Bci. Zatiaľ ani táto produkt pre franchising nepripravila.

V Slovenskej sporiteľni je kapitál Erste Bank. Vzhľadom k tomu, že Erste Bank má bohaté skúsenosti s franchisingom, podnikatelia oprávnené očakávajú inovatívny prístup Slovenskej sporiteľne v tejto oblasti podnikania aj na Slovensku.



V Českej republike zrejme významným medzníkom je rok 2002, kedy Česká asociácia franchisingu získala pre spoluprácu viaceré banky pôsobiace na tomto trhu, a to najmä Komerčnú banku, ktorá aj významne finančne podporuje aktivity Českej asociácie franchisingu. V Komerčnej banke pôsobia odborníci z Francúzska, kde ako už bolo spomenuté, vzťahy medzi franchisingovými podnikateľmi a bankami sa vyvíjajú už desiatky rokov. Komerčná banka spustila pilotný projekt špeciálnej ponuky pre franchising, ktorý predstavila v máji 2003 na Franchising Forum v Prahe. Okrem financovania franchisingových subjektov prináša Komerčná banka ucelenú stratégiu obchodnej ponuky pre malé a stredné podniky :

- Profi úver – rýchly a zjednodušený úver pre podnikateľov (redukovaný počet potrebných dokumentov, výrazne skrátená doba vybavenia žiadosti o profi úver, výrazne skrátená doba celého schvaľovacieho procesu).
- Povolený debet na účte.
- Finančné balíčky Efekt, Komfort, Excelent, Premium.
- Špeciálne ponuky voči jednotlivým odvetviam.

Franchisingoví špecialisti Komerčnej banky (segmentový bankový poradca, bankový poradca v pobočke, analytik) vyhodnocujú franchisingový systém žiadateľa o úver. Analyzujú:

- franchisora – vznik, rozvojovú stratégiu, rozvoj obchodnej značky, podporu franchisingového reťazca, marketingú komunikáciu, tréning franchisees, garancie, finančné toky, franchisingovú zmluvu a naväzujúce zmluvy,
- franchisee – kvalifikáciu, skúsenosti, motiváciu, právny status, prezentáciu projektu (objekt podnikania, lokalita, trhové štúdiu, projekt výnosov), kapitálovú štruktúru (vlastný majetok, cudzie zdroje), finančný plán, finančnú predikciu minimálne na 3 roky, navrhované zaistenie.

Po vyhodnotení pilotného projektu Komerčná banka pripravila nový bankový program podpory franchisingu v Českej republike „KB Franchising Program“. Na Slovensku tento program (ani podobný) Komerčná banka nemá.

Čo je KB Franchising Program?

- Financovanie podnikateľskej činnosti v rámci franchisingového systému.
- Prístup k franchisingovej sieti ako k celku a k franchisee ako k súčasť overeného a úspešne fungujúceho systému.
- Umožňuje franchisorovi rozširovať svoju franchisingovú sieť bez nutnosti ďalších investícií.
- Umožňuje franchisee začať a rozvíjať podnikanie v rámci franchisingu.

Charakteristika KB Franchising Programu

- Príjemcom úveru je franchisee, t. j. príjemca franchisingu – tuzemská právnická alebo fyzická osoba – podnikateľ, ktorá je držiteľ licencie od franchisora.
- Financovanie je poskytované v korunách i cudzích menách ako krátkodobé, strednodobé i dlhodobé.
- Čerpať a splácať možno jednorázovo či postupne.
- Podmienky sú nastavené podľa typu poskytnutého úveru.

Predmetom financovania sú investície vo forme hmotného i nehmotného majetku vrátane obstarania franchisingu, obežné prostriedky, napríklad zásoby alebo pohľadávky z obchodného styku, prevádzkové potreby, ako sú náklady na opravy a údržbu.

Záver

Vlády v trhových ekonomikách považujú malé podnikanie a zamestnávanie samého seba za dôležitý zdroj a faktor zamestnanosti. Rastie význam a vplyv bánk na rozvoj franchisingových reťazcov a fungovanie malých a stredných podnikov.

Medzi prvé kroky patrí príprava špecialistov na franchising v ústredí banky a v pobočkách a príprava franchisingovej schémy pre žiadateľov o bankové služby. Vzťahy s klientami sú užšie a dôvernejšie, služby pripravené na mieru, čo prináša osôh všetkým zúčastneným stranám. Poradenstvo a financovanie v oblasti franchisingu je pre banky zaujímavou službou. Dávajú aj ostatným inštitúciám príklad, pokiaľ ide o výhody, ktoré plynú z účasti na projektoch franchisingu.

Literatúra:

1. Mendelsohn, M., Acheson, D.: Franchising moderní forma prodeje, Management Press, Praha, 1994, ISBN 80-85603-54-3.
2. Štensová, A.: Franchising, Ekonom, Bratislava, 2002, ISBN 80-225-1499-3.
3. Štensová, A.: Podnikanie vo franchisingovom reťazci, SOFA, Bratislava, 1994, ISBN 80-85752-20-4 DÉFIS, 1994, Paris.
4. Franchise Magazine, 2002, Paris. National Westminster Bank – Start Up and Go, 1988.
5. ErsteBank – Franchising Partnerschaft statt Alleingang, 2000.
6. Crédit Lyonnais – Franchisés/Franchiseurs notre expérience vous simplifie la franchise. Nový prístup Komerčnej banky k financovaniu franchisingu, Franchising Forum, 20. 5. 2003, Praha.
7. Brožúrka KB Franchising Program, L43-12 t-10/03.

NOVÉ TRENDY MULTIDIALÓGOVEJ KOMUNIKÁCIE V BANKÁCH

doc. Sergej Vojtovič, DrSc., Univerzita A. Dubčeka v Trenčíne

Priame modely komunikácie bánk so zákazníkmi sa v poslednom období stávajú bežným javom ich marketingových aktivít na trhu bankových produktov a ovplyvňujú konkurenčné tlaky na inovačné prvky v činnosti bánk. Súperenie o podiel na trhu vyžaduje v takomto prípade hľadanie nových účinnejších nástrojov marketingovej komunikácie.

Prednostnými sa stávajú priame formy komunikácie, pomocou ktorých sa banky obracajú ku klientom. Veľmi sľubným nástrojom je predovšetkým priame vyjadrenie spotrebiteľov o svojich preferenciách, spôsoboch komunikácie a jednania s bankovými subjektmi, nimi uprednostňovaných distribučných cestách a pod. Prieskumy trhu ako jeden zo spôsobov komunikácie sa spravidla zameriavali na zistenie reakcií spotrebiteľov na konkrétne marketingové podnety bánk. Podstatou takýchto aktivít boli určite aktuálne potreby bánk v hľadaní účinných ciest tvorby a poskytovania produktov a služieb na bankovom trhu. V tomto prípade si bádatelia, ktorí skúmali trh, neboli istí, či tieto pre banky aktuálne podnety, boli v rovnakej miere aktuálne aj pre zákazníkov. Avšak odpovede a reakcie zákazníkov mohli a môžu byť rozdielne v závislosti od aktuálnosti problémov, s ktorými sa na nich obracia marketingový prieskum.

Preto sa v súčasnosti takéto účelové prieskumy trhu stávajú dosť nepružnou cestou získavania potrebnej aktuálnej informácie o spotrebiteľoch a ich preferenciách. Organizácia stálych marketingových prieskumov sa stáva veľmi nákladnou záležitosťou a dokonca málo užitočnou, pretože v marketingovej komunikácii bánk je dôležité zachytávať informácie od spotrebiteľov vtedy, keď je to aktuálne aj pre klienta banky a nie vtedy, keď je to vhodné len pre banku. Súčasný zákazník uprednostňuje priame formy jednania a komunikácie s bankou. Marketingový prieskum totiž nie je možné považovať za úplne hodnotovú komunikáciu, skôr za jednosmerný informačný tok.

Situácia v oblasti finančných trhov sa výrazne zmenila v dobe moderných komunikatívnych technológií. Nové formy bankovníctva ako direkt-banking alebo online-banking v posledných rokoch zvýšili konkurenčné napätie a aby nestratili na dynamike rezortu, ovplyvnili rozvoj takých inovačných konceptov ako Handy a TV-bankovníctvo. Taktiež sa veľmi zmenilo správanie zákazníkov. V súčasnosti sa aj na Slovensku už nie veľmi často stretávame s typom zákazníka, ktorý

pokorne pri priehradke prosí o radu. Súčasný spotrebiteľ finančných produktov a služieb, najmä vo vyspelých krajinách, veľmi dobre pozná moderné informačné technológie, vyzná sa v činnosti bánk a ich služieb, je si vedomý svojich záujmov, zaujatý konkurentmi a na základe toho je schopný porovnávať a rozlišovať produkty a služby finančných inštitúcií. Práve takíto zákazníci patria k jednému z nových, čiže kritickému typu spotrebiteľov, ktorí veľmi precízne pozorujú podnikateľské aktivity viacerých bánk a zároveň veľmi dobre vníma zmeny v službách a produktoch rôznych finančných inštitúcií.

Boj za zákazníka je preto dnes tvrdší ako predtým. Vysoké nasýtenie trhu vždy vedie k ostrému konkurenčnému napätiu. Získavanie nových zákazníkov jednou bankou je v podstate možné len stratou časti zákazníkov inou bankou. Preto platí pravidlo, že zavádzanie správnych opatrení vyvoláva silné zákaznícke vzťahy a zároveň aj získava nových zákazníkov.

Preto sa súčasťou marketingových opatrení, ktoré boli reakciou na vyššie uvedené skutočnosti, stali jednoduché štruktúrne zmeny v pobočkách a nasadené zvláštne služby so zákaznícky orientovanými koncepciami, nové odbytové cesty (telefón, internet a pod.). Takým spôsobom zmenené zákaznícke vzťahy bánk začali viac uspokojovať individuálne potreby zákazníkov a zároveň dlhodobo podporovať konkurenčné schopnosti produktov a služieb banky.

Rozvoj týmto smerom priviedol k myšlienke spojiť odbytové kanály a marketingové aktivity v určité spektrum tak, aby bolo možné poskytovať zákazníkom poradenstvo a zároveň starostlivý servis. Toto rozhodnutie je veľmi účinné najmä v období aktualizácie portrieb zákazníkov, s ktorými sa môžu obrátiť na banku. Tak v bankovom marketingu vyspelých krajín vznikajú osobitné strediska, takzvané Call Centers, kde môžu zákazníci požiadať o radu alebo službu. Usporiadanie samostatných Call Centers bolo v priebehu tohto rozvoja so zodpovednou komunikačnou stratégiou veľmi úspešné a zároveň zvýšilo konkurenčnú schopnosť



produktov a služieb bánk. Podľa prieskumu korporácie Meta Group, na túto cestu vstúpilo 33 % nemeckých bánk. Pomocou Call Centers môžu poskytovatelia finančných služieb svojim zákazníkom nielen zlepšiť servis, ale vychádzajúc z toho majú možnosť pružne regulovať svoj „otvorený čas“, pretože mnoho zákazníkov dnes chce svoje bankové obchody vybaviť pohodlne a zavčas.

Práve jednoduché štandardné finančné poradenstvo, prevody, terminované vklady, doručenia (príkazy) cených papierov sa dajú odborne a úspešne vybavovať pomocou Call Centers. Call Centers majú jednoznačnú výhodu pre skutočný „multidialógový-mix“ a ich zavádzanie je pre mnohé banky iste správnym krokom smerom k väčšej blízkosti k zákazníkovi – avšak iba prvým.

Nástroje priamej komunikácie so zákazníkom

Inovačné Call Centers majú možnosti pokračovať ešte v jednom rozhodujúcom kroku: na základe integrácie zodpovedajúcich nástrojov na pracovných miestach by mohol Call Center dodatočne prebrať okruh ďalších povinných funkcií. Napríklad zákazníci, ktorí svoje bankové aktivity radi vybavujú telefonicky, by sa tak mohli pomocou tohto uprednostňovaného odbytového kanálu zhovárať s agentmi a využívať zodpovedajúce voľné kapacity. To je zvlášť vhodné pre jednanie s aktívnymi zákazníkmi vo forme krížových a špičkových predajných iniciatív (Gross-Selling and Up-Selling-Initiative).

Call Center s rozšírenými vonkajšími funkciami je okrem iného dôležitým nástrojom starostlivosti o zákazníkov. Zavčas zachytiť aktuálne požiadavky a preferencie zákazníkov a vyhovieť im znamená vytvoriť konkurenčné prednosti, ktoré môžu flexibilne reagovať na požiadavky zákazníkov. Kto svojich zákazníkov osobne oslovuje, odborne, kompetentne riadi a ponúka individuálne riešenia, bude taktiež zodpovedať ambíciám predovšetkým kritických a dobre informovaných zákazníkov a zároveň profitovať medzi poskytovateľmi bankových služieb pomocou kvality poradenstva. Zavedením rozšírených funkcií sa rozvíja Call Center od jedného dimenzionálne usporiadaného kanálu k plnohodnotnému odbytovému a marketingovému kanálu. Funkčné rozšírenie Call Center ho robí účinným masmediálnym prostriedkom.

Avšak pre rôzne varianty priameho bankovníctva nie je možné nevidieť nebezpečenstvá, že automatizované odbytové vybavenia môžu viesť k strate priamych kontaktov so zákazníkmi a k úplnej anonymite transakcií. V presných vedomostiach o zákazníkoch sa schováva kľúč k úspechu. Preto by mali byť jednotlivé odbytové cesty koordinované. Vo väčšine prípadov majú podni-

katel'ské subjekty nejaký prebytok informácií o spotrebiteľoch, ktoré sú ale kvôli rôznym existujúcim ustáleným pravidlám rozptýlené. Tieto informácie by mali byť objektívne spracované a využité pre možnosti individuálnej komunikácie so zákazníkmi. Len vzdelaný a skúsený manažment môže zvládnuť tieto úlohy. Marketing v tomto zmysle by mal byť individuálne zákazníckym.

Centrálne riadenie kontaktných údajov

Banky, ktoré ponúkajú svojim zákazníkom rozličné odbytové kanály ako pobočky, Call Center a internet, musia vnímať toto všetko ako časť nejakej celkom jasnej odbytovej koncepcie. Skutočný multi-dialog-banking by bol možný najprv iba ako určité multi-dialógovo schopné internetové prostredie. Preto integrácia nových distribučných ciest vyzerá z technického hľadiska ako nejaká štruktúrna výzva decentralizovaného systému pobočiek. Tu sa poradenské kapacity z pobočiek prenášajú do Call Center a v mnohých prípadoch taktiež do internetu a s predchádzajúcimi štruktúrami vytvárajú nejaký mnohonásobný nástroj, ktorý kontakty a údaje o transakciách z rôznych distribučných kanálov zahŕňa do centrálnej marketingovej databázy.

Call Center s existujúcou IT-štruktúrou nemá priamy prístup k aktuálnym údajom o zákazníkoch. Zároveň Call Center – agenti s tradičnou, nepružnou IT – štruktúrou, sa sústreďujú vždy na informácie z jednotlivých kontaktných databáz. Napriek tomu tento systém má aj svoje chyby. Napríklad, keď nie sú k dispozícii dost' aktuálne informácie o zákazníkoch zo všetkých kontaktných kanálov a vtedy chýba celkom jasný pohľad na zákazníka a marketingové rozhodovania strácajú na aktualite.

Individuálne kampane a manažérsky systém vzťahov

Zo strategického hľadiska je riešenie tohto problému možné realizovať pomocou rozhodovaní v centre na základe bankového systému Multi-Dialog. V tom prípade by cieľ mal znieť: generovanie informácií o zákazníkoch pomocou kontakt-histórií všetkých distribučných kanálov v centrálnej bankovej databáze. Len tak by v budúcnosti bolo možné naplno využiť potenciál Multi-Dialog-Banking. Individuálne, cieľavedomé a spotrebiteľsky orientované jednanie so zákazníkom by v tom prípade malo možnosť fungovať v budúcnosti len vtedy, keď viackrát zložené informácie o zákazníkoch zo všetkých distribučných kanálov budú slúžiť základom všetkých marketingových rozhodovaní a marketingových aktivít. V takom prípade sa dá hovoriť o zaniknutí obdobia masových a neadresných marketingových aktivi-



tách, formovaní obdobia individualizácie marketingovej propagácie a celkového všeobecného trendu individualizácie bankových marketingových činností.

Presné poznatky a vedomosti o jednotlivých zákazníkoch, ich vzťahoch, hodnotách a preferenciách sa stávajú základom pre poznanie budúceho rozvoja a tvorbu zodpovedajúcich aplikovateľných marketingových opatrení. V súčasnej praxi bankového marketingu, najmä vyspelých krajín, sú vytvorené dosť účinné metódy a nástroje, pomocou ktorých je možné zaoberať sa procesom individualizácie marketingových činností. Tieto metódy a nástroje sú zahrnuté pod pojmom Inovačný spotrebiteľský manažérsky systém vzťahov, alebo v anglickom jazykovom prostredí je to známe ako Customer Relationship Management – Systeme (CRMS). Tento systém je dnes v stave rozvíjania individuálnych propagačných kampaní a iných individuálnych marketingových aktivít na základe konsolidovaných kontaktných údajov. Krajina, kde dnes zvoní víziórnarský zvonček – to sú predovšetkým USA, ktoré predstavujú prednostnú inovačnú úlohu v rozvoji informačných technológií. Vo viacerých bankách je realitou činný CRMS-systém, ktorý dovoľuje naplno využiť potenciál individuálnych vzťahov a individuálnych poznatkov o spotrebiteľoch. Internet – prípojka určitej banky v súčasnosti je naďalej nie veľmi stála a popri tom rovnaká pre všetkých zákazníkov. V tomto systéme dostáva každý klient alebo presnejšie povedané každá mikrosegmentovaná skupina klientov pre individuálnu potrebu na mieru ušité internetové stránky s plným náborom aktuálnych informácií.

Schéma: Reťazec databázového jednanja so zákazníkmi

1. Analýza – Trhu – Produktu – Zákazníkov – Vzťahov	▶	2. Plánovanie – Cieľov – Segmentov – Krokov (fáz, postupov) kampaní – Termínov, zaistení
▲		▼
3. Kontrola – Sústavy rozhodnutí (Reports) – Výpočtov (Roj) – Porovnaní skupín – Nástrojov (OSS – Tools)	◀	4. Implementácia (integrované použitie) – V pobočkách – V Call Center – V marketingu

Klienti, ktorí sa napríklad pri ich poslednej návšteve pomocou internetových stránok informovali u ústredného reprezentanta, dostávajú po tom osobitnú ponuku už

na domácej stránke. V tom prípade sa prednosťou často stáva telefón, ktorý sa využíva nielen na vybavenie bankových záležitostí, ale aj na uskutočnenie individuálnych kampaní. Externý Call Center–agent telefonicky upozorňuje klientov na aktuálne ponuky v rámci ústredného reprezentanta a iných podobných aktivít a klientom radí ich využiť.

Jednanie v distribučných zložkách

Tento príklad úplne vysvetľuje dojem slabých tradičných ostrovných stránok a roztrieštených databáz bankových údajov o kontaktoch s klientmi. Ony nielen skresľujú pohľad na klientov cez všetky kontakty, ale okrem toho aj odzrkadľujú status quo a nezohľadňujú kontaktné histórie. Práve len pravidelné pozorovanie a analýza životného cyklu je cieľovým pomocným prostriedkom pre tvorbu úspešných komunikačných kampaní a rozvoj marketingových aktivít. Známe bezplatné Dispo-Konto na začiatku odborného vzdelávania je len jedným z mnohých príkladov, ako by bolo možné úspešne rozvíjať kampane pre rôzne fázy života klientov bankových služieb.

Existujúce systémy takisto neponúkajú možnosti pre profesné odborné postupy a záujmy klientov. Kontakt s klientom sa ako pravidlo začína nie prvou transakciou, ale väčšinou prvým vypočúvaním – osobným v pobočke, telefonicky v Call Center alebo pomocou internetu. Pre týchto, pre banku zaujímavých klientov, by sa už dali naďalej rozvíjať cieľové individuálne komunikačné kampane.

Prospešne orientovaný cenový model je preto nielen vhodný a zodpovedajúci nástroj vytvárania vzťahov s klientmi, ale aj zvyšuje úspešnosť a perspektívu komunikačných kampaní pre moderných, dobre informovaných klientov. Je to cesta, ktorá je už v posledných rokoch úspešná pre švajčiarske banky. Ony ponúkajú jednoduché, menej poradensky intenzívne bankové riešenia prostredníctvom telefónu alebo internetu a zároveň výrazne lacnejšie ako osobne v činnej pobočke. Táto skutočnosť vedie naďalej k šetreniu výdavkov v pobočkách, ktoré sú ťažiskovo a kompetentne zamerané len pre Know-how-intenzívne poradenské služby.

Poskytovatelia finančných služieb sú dnes preto nútení voliť jediný správny smer marketingovej komunikácie s klientom. Ako prvý krok to môže znamenať zriadenie Call Center a pridať mu iné servisné služby z rôznych odbytových kanálov. Takým spôsobom banka približuje svoje servisné služby klientom. V strednej a najmä dlhodobej perspektíve to vedie v multi-dialogovom bankovom svete k novej Internet-architektúre, ktorá pomocou CRM a marketingovej databázy dáva možnosť v plnom rozsahu využiť potenciál všetkých nových odbytových kanálov.

LEGISLATÍVA EURÓPSKEJ ÚNIE

VÝKLAD POJMOV (POKRAČOVANIE)

Princíp rešpektovania národnej identity je vyjadrený v článku 6 (predtým čl. F) Zmluvy o Európskej únii a zabezpečuje rešpektovanie národnej identity členských štátov, ktorých politický systém je založený na zásadách demokracie.

OPATRENIA EÚ TÝKAJÚCE SA BOJA PROTI FINANCOVANIU TERORIZMU

Tieto opatrenia možno rozdeliť do troch hlavných skupín:

1. Predpisy upravujúce zmrazovanie finančných prostriedkov a iných finančných zdrojov
2. Predpisy upravujúce opatrenia proti praniu špinavých peňazí
3. Rámcové rozhodnutia v trestných veciach

Predpisy upravujúce zmrazovanie finančných prostriedkov a iných finančných zdrojov

Predmetnú problematiku upravuje Zmluva o založení Európskeho spoločenstva v čl. 56, 60, 301 a 308. Podľa čl. 60 bodu 1 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva môže Rada prijať potrebné naliehavé opatrenia v oblasti pohybu kapitálu a platieb so zreteľom na tretie krajiny. Ďalej podľa čl. 60 bodu 2 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva môže členský štát prijať za určitých podmienok jednostranné opatrenia voči tretej krajine týkajúce sa pohybu kapitálu a platieb.

V danej oblasti boli vydané dve nariadenia Rady požadujúce zmrazenie finančných prostriedkov a iných finančných zdrojov:

a) Nariadenie Rady (ES) č. 2580/2001 z 27. decembra 2001 o obmedzujúcich opatreniach zameraných proti osobám a subjektom na účely boja proti terorizmu nariaďuje zmrazenie finančných prostriedkov a iných finančných zdrojov patriacich osobám a subjektom v súlade s kritériami uvedenými v spoločnej pozícii 2001/931/SZBP a v tomto nariadení Rady. Táto skupina obsahuje osoby a subjekty podozrivé zo zapojenia sa do terorizmu alebo jeho financovania. Takýto zoznam osôb a subjektov je určený v rozhodnutí Rady 2003/646/ES.

b) Nariadenie Rady (ES) č. 881/2002 z 27. mája 2002, ktoré ukladá zmrazenie finančných prostriedkov a iných finančných zdrojov patriacich osobám a subjektom podozrivým zo spojenia s Usama bin Ladenom, sieťou Al-Qaida a Talibanom a sú uvedené na zozname vypracovanom OSN. Uvedené nariadenie sa vzťahuje na finančné prostriedky a iné aktíva, ktoré majú byť zmrazené v súlade s rezolúciami Bezpečnostnej rady OSN č. 1267(1999) a 1390 (2002).

Kritériá na zahrnutie osôb, skupín a subjektov do zoznamu EÚ sú dané osobitne v čl. 1 ods. 4 v uvedenej spoločnej pozícii 2001/931/SZBP. Podľa tohto článku zoznam osôb a subjektov sa vytvorí na základe presných informácií alebo materiálov, ktoré naznačujú, že rozhodnutie bolo

Notifikácia znamená oznamovanie znenia právnych predpisov SR transponujúcich ustanovenia príslušného právneho aktu jej gestorm, prípadne spolugestorm Komisie Európskych spoločenstiev. Notifikácia sa bude uskutočňovať v oficiálnom jazyku členskej krajiny EÚ, teda v prípade SR v slovenskom jazyku.

prijaté príslušným orgánom. Rozhodnutie o zozname je prijaté Radou na základe návrhov členských štátov alebo tretích krajín a pravidelne sa prehodnocuje.

Predpisy upravujúce opatrenia proti praniu špinavých peňazí

Zmluva o Európskej únii predstavuje právny základ pre vydávanie smerníc na aproximáciu práva členských štátov, ak ich predmetom je zriadenie a fungovanie vnútorného trhu vrátane úpravy opatrení proti praniu špinavých peňazí. Danú oblasť upravujú nasledujúce dve smernice:

a) Smernica Rady 91/308/EHS z 10. júna 1991 o predchádzaní zneužívaniu finančného systému na účely prania špinavých peňazí,

b) Smernica 2001/97/ES Európskeho parlamentu a Rady zo 4. decembra 2001, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 91/308/EHS.

Rámcové rozhodnutia v trestných veciach

a) Rámcové rozhodnutie Rady 2003/577/SVZ z 22. júla 2003 o vykonaní príkazu na zaistenie majetku alebo dôkazov v Európskej únii predstavuje právny nástroj na aproximáciu práva členských štátov v trestných veciach. Účelom tohto rámcového rozhodnutia je stanoviť pravidlá, za ktorých členský štát uzná a vykoná na svojom území príkaz na zaistenie vydaný súdnym orgánom iného členského štátu v rámci trestného konania. Nemá za následok zmenu a doplnenie záväzkov rešpektovať základné práva a základné právne zásady zakotvené v článku 6 zmluvy o Európskej únii.

b) Rámcové rozhodnutie Rady 2002/475/SVZ z 13. júna 2002 o boji proti terorizmu okrem iného uložilo členským štátom prijať potrebné opatrenia na zabezpečenie toho, aby sa za teroristické trestné činy považovali úmyselné činy uvedené v rámcovom rozhodnutí (napr. útoky na životy osôb, ktoré môžu spôsobiť smrť, únosy fyzických osôb a lietadiel), definované ako trestné činy podľa vnútroštátneho práva, ktoré vzhľadom na ich povahu alebo súvislosti môžu vážne poškodiť krajinu alebo medzinárodnú organizáciu, ak sú spáchané s cieľom:

- vážne zastrášať obyvateľstvo,
- neoprávnene naliehať na vládu alebo medzinárodnú organizáciu, aby vykonala alebo sa zdržala vykonania akéhokoľvek činu,
- vážne destabilizovať alebo poškodiť základné politické, ústavné, hospodárske alebo sociálne štruktúry krajiny alebo medzinárodnej organizácie.

Spracoval JUDr. František Hetteš

VÝVOJ DEVÍZOVÉHO KURZU ČESKOSLOVENSKEJ KORUNY

Ing. Radovan Majerský, Ministerstvo financií SR

Svetová ekonomika v posledných desaťročiach prechádza zložitým vývojom. Dochádza k neustálym zmenám medzinárodného ekonomického prostredia. Jednou z príčin týchto zmien bola kríza bretton-woodského menového systému a formovanie nového kingstonského menového systému. Významnú úlohu vo svete zohráva začiatok a priebeh politických, ekonomických a sociálnych reforiem v bývalých socialistických krajinách Európy. Kým bretton-woodský menový systém zabezpečoval stabilitu v oblasti devízových kurzov, jeho pád v roku 1971 priniesol zásadnú zmenu v kurzovej politike. Predtým pevné menové kurzy (s určitými pásmami oscilácie) sa stali postupne voľne pohyblivými a ich vzájomné relácie sa začali vytvárať na medzinárodných devízových trhoch.

Devízové kurzy zohrávajú v ekonomike každého štátu veľmi dôležitú úlohu. Vývoj devízového kurzu ovplyvňujú viaceré veličiny, ako prílev a odlev kapitálu, export, import tovarov a služieb, vonkajšia kúpna sila domácej meny. Zmeny kurzov národných mien majú značný vplyv nielen na domácu ekonomiku, ale aj na výmenné vzťahy so zahraničím. Preto väčšina krajín neponecháva vývoj kurzu svojej národnej meny len na pôsobení trhových síl, ale v niektorých prípadoch zasahuje v rámci zvolenej menovej politiky. Predovšetkým v krajinách s vysokým stupňom otvorenosti zmeny devízového kurzu citeľne pôsobia na ekonomiku krajiny.

Slovenská republika začala formovať trhové hospodárstvo len pred pár rokmi, pričom devízový kurz zohrával a stále zohráva významnú úlohu. V prvých rokoch transformácie pomohol vytvoriť stabilné ekonomické prostredie, ktoré je nevyhnutné pri celkovej reforme národného hospodárstva.

Integračný proces Slovenskej republiky do jednotnej Európy sa dostal do etapy, keď integrácia a členstvo v Európskej únii už nie je možnosťou voľby, ale samotnou realitou. Vstupom Slovenskej republiky do Európskej únie k 1. máju 2004 sa dostávame do ďalšej etapy vývoja a vzniká potreba zaoberať sa vstupom do Hospodárskej a menovej únie (EMU). Vstup do menovej únie po úspešnom dokončení integračného procesu má byť logickým završením celého procesu. Otázkou ale zostáva stanovenie optimálneho časového horizontu vstupu. V rámci posudzovania tejto otázky je nevyhnutné zaoberať sa pripravenosťou Slovenskej republiky na zavedenie jednotnej európskej meny a zároveň na udr-

žanie stability ekonomického prostredia a konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky.

Nasledujúci stručný prehľad vývoja nášho devízového kurzu nám umožňuje pochopiť podmienky, z ktorých sa slovenská koruna vytvorila, pričom poukazuje na zložitosť určovania kurzu československej koruny v období centrálne riadenej ekonomiky a vývoj kurzu do vzniku samostatnej Slovenskej republiky v roku 1993.

Vývoj devízového kurzu československej koruny v rokoch 1945 – 1988

Až upevnenie štátnej moci po oslobodení umožnilo obnoviť československú menu a vytvárať tak podmienky na koncipovanie a vykonávanie menovej politiky. Po druhej svetovej vojne bolo nevyhnutné vykonať menovú reformu, ktorej potreba vyplývala z rozvrátenosti meny. Išlo predovšetkým o zvládnutie chaotického peňažného obehu, keď na území oslobodeného štátu platili české „protektorárne“ koruny, slovenské koruny, ríšsko-nemecké marky, maďarské pengó a poľské zloté. Boli to meny, ktoré boli spojené s inou emisnou politikou, mali svoj vlastný kurz. K tomuto počtu mien môžeme pripočítať aj korunové poukážky, ktoré boli na základe rozhodnutia Československého menového úradu, zriadeného dekrétom prezidenta republiky v novembri 1945 v Londýne, vytlačené v Moskve a od začiatku roku 1945 dávané do obehu pri oslobodzovaní republiky na východnom Slovensku ako platidlo sovietskej a československej armády a československých úradov. Počas druhej svetovej vojny bolo Slovensko pod vplyvom Nemecka, pričom vo vzájomnom platobnom styku bol používaný nevýhodný kurz koruny voči nemeckej marke. Existoval prebytok peňazí, ktorý vyvolával silné inflačné tlaky a mena bola poškodená vojnovými udalosťami. Potreba uskutočniť úpravu devízových vzťahov vyústila do menovej reformy, ktorou sa postupne začali vytvárať predpoklady na ozdravenie menového systému Československej republiky.

Menová reforma uskutočnená v novembri 1945 bola v celkovom poradí štvrtou menovou reformou na našom území. Jej prioritným cieľom bolo zosúladiť množstvo peňazí v obehu s hospodárskou potrebou peňazí. Od 1. novembra 1945 bola zavedená jednotná mena – československá koruna (dovtedy boli dve menové oblasti, a to oblasť českej a oblasť slovenskej koruny). Nahradila



dovtedy obiehajúce meny na našom území v pomere 1 : 1. Bol stanovený nový oficiálny kurz československej koruny v relácii 50 CSK/USD. Tento devízový kurz vyjadroval vojnové znehodnotenie meny oproti ostatným menám. Kurz našej meny deprecioval oproti roku 1937 o 74,3 %, keď sa americký dolár vymieňal v relácii 28,65 CSK/USD. Bol stanovený aj kurz koruny voči anglickej libre v pomere 200 CSK/GBP. Pásmo oscilácie bolo určené na ± 2 %. Tento kurz sa určil na základe porovnania cenových hladín v Československu a štyroch vyspelých štátov (Švajčiarska, USA, Veľkej Británie a Švédska). Z tohto pomeru sa odvodila menová parita koruny, a to 1 CSK = 0,0177734 g rýdzeho zlata. Zlatý obsah národnej menovej jednotky nebol zatiaľ ešte definovaný. V roku 1946 Medzinárodný menový fond prijal menovú paritu československej koruny vo výške 50 : 1, s možnosťou fluktuácie ± 1 %.

Výsledky tejto menovej reformy možno zhrnúť do štyroch bodov:

1. krátkodobá a relatívne ustálená mena v rokoch 1945 až 1946,
2. konvertibilita československej koruny v pomere 50 CSK/USD,
3. pevný devízový režim,
4. unifikácia peňažného obehu.

Menová reforma z novembra 1945 však nezabezpečila trvalo stabilný devízový kurz, ktorý by bol vhodným základom pre úspešný rozvoj ekonomiky. Tieto ciele mala naplniť v poradí už druhá menová reforma po druhej svetovej vojne.

V roku 1953 sa uskutočnila ďalšia reforma, ktorá sa opierala o skúsenosti z peňažnej reformy vykonanej v Sovietskom zväze v roku 1947. V tomto období sa prejavoval výrazný rozdiel medzi cenovou hladinou u nás a vo svete, z čoho vyplývala aj nereálnosť stanoveného devízového kurzu. Cieľom tejto menovej reformy bolo upevniť pozíciu československej koruny a zvýšiť jej kúpnu silu. Výsledkom reformy boli nasledujúce kurzové zmeny:

1. určil sa zlatý obsah československej koruny vo výške 0,123426 g rýdzeho zlata a tým koruna prestala byť závislá od parity USD,
2. určil sa pevný kurz československej koruny voči sovietskemu rubľu vo výške 1,8 CSK/SUR. Neskôr, v roku 1961, pri zvýšení zlatého obsahu SUR na 0,987412 g rýdzeho zlata sa kurz upravil na 8 CSK/SUR.

Zlatý obsah československej koruny do roku 1953 bol 0,0177734 g rýdzeho zlata, po roku 1953 to bolo 0,123426 g rýdzeho zlata, čo predstavuje zvýšenie zlatého obsahu 6,94-krát. Kurz československej koruny voči americkému doláru bol upravený na pomer 7,2 CSK/USD (50 CSK : 6,94 = 7,2). Stanovenie tejto výšky kurzu bolo zdôvodnené tým, že sa predpokladalo zníženie vnútorných veľkoobchodných cien v dôsledku rastu produktivity práce, a to by malo obnoviť súlad medzi ofi-

ciálnym kurzom a kúpnu silou. V konečnom dôsledku bol tento kurz pevne udržiavaný až do roku 1973. Neodrážal rozdielny pohyb cien tovarov a služieb v tuzemsku a v zahraničí a tiež nebol ovplyvňovaný vývojom zahraničného obchodu. V menovej oblasti to znamenalo spolu so zavedením monopolu zahraničného obchodu a devízového monopolu vytvorenie podmienok na odtrhnutie sa tuzemských hospodárskych subjektov od parametrov svetového trhu. Postupne sa začali prejavovať silné inflačné tlaky. Devízový monopol oslabil prepojenie našej ekonomiky, čo viedlo k zníženiu konkurencieschopnosti našich tovarov a služieb v zahraničí.

Až do roku 1966 sa výsledky zahraničného obchodu nepremietali do hospodárskeho výsledku podnikov. Vnútorne veľkoobchodné ceny neodrážali stav a vývoj svetových cien. Tovar určený na vývoz sa nakupoval od podnikov za vnútorné veľkoobchodné ceny, pričom k prepočtu devízových výnosov z vývozu sa používal tzv. úradný kurz stanovený pre podnik zahraničného obchodu. Tento úradný kurz neumožňoval priame porovnanie našich nákladov a cien s cenami v zahraničí. Týmto kurz nenaplnil jednu zo svojich hlavných funkcií, a to funkciu miery hodnôt a meradla cien, čo spôsobilo, že sa nemohol efektívne hodnotiť stav zahraničného obchodu podnikov.

V roku 1967 sa postupne začali uplatňovať opatrenia na zrealnenie kurzu československej koruny. Začala sa používať metóda stanovovania devízového kurzu na báze reprodukčných nákladov vývozu dvoch menových oblastí, a to amerického dolára a sovietskeho rubľa. Zaviedli sa vzájomne prepojené kurzovo-rozpočtové nástroje:

1. vnútorné reprodukčné cenové vyrovnanie,
2. rektifikácia,
3. cenové zrážky a prirážky k oficiálnym kurzom pri obchodných platbách k voľne vymeniteľným menám,
4. osobitne stanovené kurzy pre socialistické štáty.

Vnútorne reprodukčné cenové vyrovnanie

Zavedenie tejto metódy umožnilo upraviť úradný kurz pomocou príplatku. Pôvodne bolo toto opatrenie zavedené dočasne, ale potom sa presadilo ako trvalý jav. Kurzový koeficient bol stanovený osobitne pre sovietsky rubľ a osobitne pre voľne vymeniteľné meny. Pri jeho určovaní sa vychádzalo z priemerných reprodukčných nákladov vývozu na získanie jednotky devíz. Pre oblasť sovietskeho rubľa bola stanovená sadzba + 125 % k oficiálnemu kurzu, pričom kurz vrátane koeficientu predstavoval 18 CSK/SUR. Táto sadzba bola konštantná. Vnútorne reprodukčné cenové vyrovnanie bolo rozdielne pre obchodné¹ a neobchodné platby² a tiež bolo roz-

¹ Obchodné platby predstavujú vyrovňovanie pohľadávok a záväzkov a iné presuny platobných prostriedkov v priamej alebo nepriamej súvislosti s operáciami zahraničného obchodu.

² Neobchodné platby nesúvisia s operáciami zahraničného obchodu.



dielne pre socialistické a nesocialistické krajiny. Jednotlivé koeficienty boli nasledovné:

- Obchodné platby – pre oblasť socialistických štátov bol stanovený koeficient 2,25, čo predstavovalo 125 %-né navýšenie kurzu. Vo vzťahu k sovietskemu rubľu mal kurz hodnotu 8 CSK krát 2,55 = 18 CSK (18 CSK/SUR). Pre oblasť nesocialistických štátov bol koeficient 3,75, t. j. 275 % k predchádzajúcemu kurzu. Kurz amerického dolára mal po tejto úprave hodnotu 7,2 CSK krát 3,75 = 27 CSK/USD.

- Neobchodné platby – v oblasti socialistických štátov boli koeficienty stanovené so zreteľom na paritu kúpnej sily. Napríklad kurz koruny k sovietskemu rubľu bol 10 CSK/SUR. V oblasti nesocialistických štátov bol určený príplatok 75 % a navyše pre turistický ruch ešte + 125 %. Potom bol kurz amerického dolára napríklad 1 USD = 6,15 + 75 % + 125 % , t. j. 24,21 CSK/USD.

Kurzové koeficienty pri obchodných platbách

ROK	OFICIÁLNY KURZ		SADZBA VRCV	
	USD	SUR	USD	SUR
1967	7,20	8,00	3,75	2,25
1971	6,63	8,00	3,75	2,25
1973	5,92	8,00	3,75	2,25
1977	5,92	8,00	2,65	1,85
1981	5,92	8,00	2,25	1,50
1983	5,92	8,00	2,25	1,40
1984	5,92	8,00	2,50	1,40
1988	5,92	8,00	2,70	1,30

Prameň: Bankovníctví 13/1997.

Cieľom tohto nástroja bolo zohľadňovanie zahraničných cien vo vzťahu k vnútornej ekonomike. Kurz československej koruny bol odvodený od zlatej parity, koeficientmi sa upravoval a tým získaval reálnejšie hodnoty vo vzťahu k zahraničiu.

Rektifikácia

Rektifikácia predstavovala zvýšenie alebo zníženie jednotnej sadzby vnútorného reprodukčného cenového vyrovnania pre jednotlivé menové oblasti, kde bol platobný styk upravený na clearingovej báze v súlade s krátkodobými výkyvmi.

Devízový kurz československej koruny bol rozdelený na dva druhy kurzov, pre obchodné a neobchodné platby.

Kurz obchodných platieb bol odvodený od veľkoobchodných cien exportovaného tovaru a ich zahraničných cien. Rozhodujúci podiel exportu smeroval do krajín RVHP. Devízový kurz nezodpovedal parite kúpnej sily koruny, voľne vymeniteľných mien a ani vzťahu ponuky a dopytu po týchto menách. Výška kurzu bola stanovená na 27 CSK/USD. Tento kurz bol neskôr administratívne upravovaný.

Kurz neobchodných platieb sa zaviedol preto, aby sa výhodnejšie vyjadrovala parita vnútornej kúpnej sily koruny voči zahraničným cenám. Výška sa odvodzovala od parity tuzemských maloobchodných cien a od vybraného koša spotrebného tovaru a služieb. Kurz bol stanovovaný prakticky administratívne. Po devalvácii amerického dolára v roku 1973 sa kurz československej koruny prechodne zhodnotil, ale postupom času sa opäť začal vraciť na pôvodnú úroveň.

Od kurzu neobchodných platieb bol odvodzovaný aj tzv. turistický kurz. Výška kurzu sa odvodzovala od nasledujúcej relácie:

$$5 \text{ CSK} = 1 \text{ TK}^3 \text{ a } 7 \text{ TK} = 1 \text{ USD},$$

$$\text{z toho } 1 \text{ USD} = 35 \text{ CSK}$$

V roku 1989 bol tento vzťah upravený na nasledujúce hodnoty :

$$3,50 \text{ CSK} = 1 \text{ TK} \text{ a } 9 \text{ TK} = 1 \text{ USD},$$

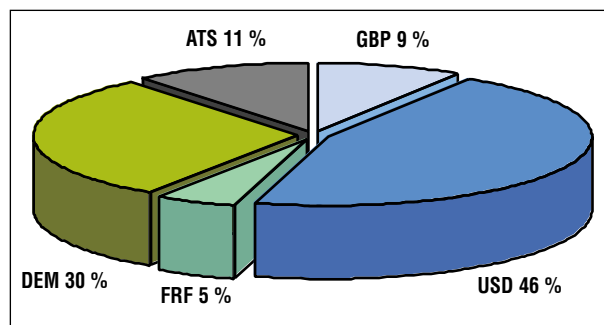
$$\text{z toho } 1 \text{ USD} = 31,50 \text{ CSK}$$

Táto výška kurzu predstavovala oficiálny kurz. Okrem neho existoval osobitný kurz na čiernom trhu, ktorého výška sa upravovala na základe čierneho dopytu a ponuky.

Do konca 70-tych rokov trvalo narastala pasivita platobnej bilancie Československej socialistickej republiky v prevoditeľných rubľoch a voľne vymeniteľných menách. Snaha o obnovenie rovnováhy medzi devízovými zdrojmi a potrebami vo voľne vymeniteľných menách bola po roku 1980 sprevádzaná poklesom efektívnosti vývozu a znížením dynamiky zahraničného obchodu vo vzťahu ku kapitalistickým krajinám.

V 80-tych rokoch bol kurz československej koruny nadhodnotený voči nesocialistickým menám. Štátna banka československá v roku 1981 začala používať metódu menového koša s cieľom premietiť vzájomné zmeny kurzu voľne vymeniteľných mien do kurzu československej koruny voči týmto menám. Prvý menový kôš bol päťzložkový s nasledujúcimi váhami: 0,4583 USD; 0,2978 DEM; 0,1065 ATS; 0,0906 GBP a 0,0468 FRF. V nadväznosti na uvedený vývoj vznikla potreba nahradiť dvojzložkový kurz jednozložkovým.

Menový kôš CSK v roku 1981



³ Skratka TK sa používala na označenie tuzexovej koruny.

Pokračovanie v čísle 2/2004.

VZÁJOMNÁ POMOCNICA V DOLNOM KUBÍNE

Prvým peňažným spolkom v Dolnom Kubíne sa stala Vzájomná pomocnica. Svoju činnosť začala 31. januára 1869, keď sa uskutočnilo ustanovujúce valné zhromaždenie za účasti 58 prítomných. De iure začal spolok existovať 3. októbra 1876 zapísaním do firemného registra. Predchádzalo mu schválenie stanov (jún 1875) Ministerstvom obchodu a priemyslu v Budapešti, ktoré cielene túto záležitosť odďaľovalo.

Na tvorbe stanov, ktoré boli písané v slovenskom jazyku, sa podieľal najmä Adolf Medzihradský, učiteľ P. O. Hviezdoslava, tvorca slovenských učebníc pre ľudové školy a zakladateľ ovocinárskych spolkov. A. Medzihradský spolu s Vendelínom Bruckom (zanietým ochotníckym divadelníkom), Jozefom Bohúňom (bratom maliara Petra Bohúňa), Antonom Bullom (zakladateľom speváckeho krúžku, autorom divadelných hier a zberateľom slovenských ľudových piesní) a ďalšími nadšencami sa podieľali na založení spolku. V spolku sa angažoval aj spisovateľ Ladislav Nádaši-Jége.

Vo funkciách predsedov spolku sa postupne vystriedali V. Bruck (do r. 1878), Ján Bencúr (do r. 1888), Ján Kreva (do r. 1913) a ako posledný Ján Obrcian.

V stanovách sa uvádzalo, že predmetom hlavnej činnosti spolku je „občasné zbieranie peňažitých vkladov, a z úrokovania, odpomáhania údom spolku skrze vzájomný úver, a poučenia ku sporivosti“. Pôvodne mal spolok existovať tri roky, ale jeho pôsobnosť skončila až po 52 rokoch činnosti. Najnižší počet členov bol stanovený na 50, horná hranica nebola obmedzená. Každý nový člen musel ako zápisné zložiť 70 gracijarov (gr.) a zaviazat' sa, že raz týždenne alebo mesačne bude platiť určitý vklad do spolkovej pokladne. Prvotný vklad bol najmenej 1 zlatý (zl.) a najviac 200 zl. Týždenné vklady boli stanovené od 10 gr. po 4 zl.; mesačné vklady od 50 gr. po 20 zl., pričom „vklady výberčí vedľa kvitancie odberá, tieto sa v pomocnej knihe spočítujú a každého 1-ho a 15-ho dňa v mesiaci do pokladnice spolku oddávajú a do knihy vkladov ako aj do knižičiek pojedíných údov riadne vnášajú“.

Vklady sa úročili 6 % ročne, úvery 8 % a obligácie 10 %. Pôžičky nečlenom spolku sa úročili 10 % za províziu vo výške 2 %, ktorá sa vyberala dopredu. Rezervnú základinu spolok vytváral zo zápisného nových členov a pravidelnými ročnými prídelmi z čistého zisku.

Členstvo v spolku mohlo byť ukončené po trojmesačnej výpovedi. Vylúčiť mohli toho člena, ktorý meškal s platbou tri mesiace alebo od ktorého sa museli vymáhať splátky na pôžičku, prí-



padne „keď svojím životom a verejným vystupovaním proti dobrej povesti spolku a na jeho škodu pracuje alebo dopustí sa hrubých narušení týchto stanov.“

Najvyšším orgánom spolku bolo valné zhromaždenie, ktoré zasadalo raz ročne a pozostávalo z jedného predsedu a deviatich podpredsedov, pokladníka, notára, „kníhvedúceho“ a „pravotára“. Pokladník spravoval pokladnicu, od ktorej mal prvý kľúč. Správca zastupoval spolok pred „vrchnosťami“, zvolával valné zhromaždenia, opatroval spolkovú pečať a mal druhý kľúč od pokladnice. Bol zodpovedný za príjem a výdaj peňazí z pokladnice a každú nedeľu vyberal vklady od členov. Notár („zápisník“) zodpovedal za zápisnice z valného zhromaždenia, vyhotovoval spolkové oznamy, viedol inventár spolkového majetku, opatroval „listáreň“ spolku. „Kníhvedúci“ viedol

všetky účtovné knihy a vkladné knižky, každý štvrťrok vypočítaval úroky, vyhotovoval záverečné účty a súvahu spolku. V spolku viac ako 20 rokov pôsobil vo funkcii účtovníka Jozef Hubčík a vtedy sa celá agenda spolku viedla v slovenčine.

Najväčší nárast vkladov vykázala pomocnica v rokoch 1890 až 1911, a to vďaka „amerikánskym úsporám“. Spolok sa postupne odkláňal od prvotnej myšlienky pomáhať chudobnému obyvateľstvu ku sporivosti a začal financovať aj obchod a priemysel. Dňa 21. 11. 1907 výbor spolku povolil pôžičku vo výške 21 000 korún (K) Oravskej rafinérii Trstená, utrpel však stratu na tejto účasti vo výške 18 000 K. V januári 1913 výbor konštatoval, že spolok má v rafinérii majetok za viac ako 34 000 K, ale nemá o tom žiadne účtovné doklady. V zápisnici zo 4. apríla 1913 sa píše, že treba brať na zodpovednosť bývalého predsedu Jozefa Kreva, lebo „pôžička daná tejže rafinérii poukazuje na nerozhladenosť a neopatrnosť, lebo nebola dostatočne zabezpečená a ani nezodpovedala sile našej pomocnice“. Pohľadávka za rafinériu bola definitívne odpísaná až zo zisku za rok 1918.

Táto strata, ako aj fakt, že v Dolnom Kubíne začali pôsobiť ešte dva ďalšie peňažné ústavy (filiálka Tatra banky a Dolnokubínsky sporiteľný a úverný ústav) spôsobilo, že sa medzi členmi spolku robila kampaň za jeho transformáciu na účastinnú banku. Prispelo k tomu aj značné znižovanie úrokových sadzieb v peňažných ústavoch, čo donútilo aj spolok znížiť „úrokomer“ na 2 % od 1. januára 1919. Valné zhromaždenie dňa 30. 5. 1920 definitívne schválilo transformáciu spolku na „Banku Orava, účastinnú spoločnosť v Dolnom Kubíne“, ktorá prebrala všetky aktíva a pasíva spolku, ako aj jeho zamestnancov.

Mgr. Mária Kačkovičová



Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 12. decembra 2003 sa uskutočnilo 26. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS sa oboznámila s informáciami naznačujúcimi nedodrievanie platných noriem pri výmene poškodených bankoviek a mincí a mincí v nominálnej hodnote 10 a 20 halierov za platné bankovky a mince v niektorých komerčných bankách. BR NBS zadala Úseku bankového dohľadu NBS aby v súčasnosti s ďalšími úsekmi NBS preveril skutočný stav a prijal prípadné opatrenia na nápravu.

- BR NBS schválila Opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska č. 6/1999, ktorým sa určujú podmienky na usmerňovanie platobnej bilancie Slovenskej republiky.

- BR NBS schválila Opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska na štatistické účely.

- BR NBS schválila Opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní výkazov správcovskými spoločnosťami za jednotlivé podielové fondy Národnej banke Slovenska na štatistické účely.

- BR NBS schválila Návrh zabezpečenia fyzickej ochrany v novobudovaných expozitúrach Národnej banky Slovenska. BR NBS rozhodla o znížení sadzby na tvorbu povinných minimálnych rezerv bánk, pobočiek zahraničných bánk a stavebných sporiteľní na výšku 2 % s účinnosťou od 1. januára 2004. Zároveň rozhodla o povinnosti tvoriť povinné minimálne rezervy inštitúciami elektronických peňazí vo výške 2 %, ak zostatková hodnota vydaných elektronických peňazí dosiahne výšku 5 000 000 EUR taktiež s účinnosťou od 1. januára 2004. Ďalej rozhodla, že základňa na tvorbu povinných minimálnych rezerv pobočiek zahraničných bánk bude doplnená o depozitá pobočiek zahraničných bánk získané z centrál príslušných bánk v zahraničí.

- BR NBS schválila Opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa ustanovuje štruktúra, rozsah, obsah, členenie, termíny, forma, spôsob, postup a miesto predkladania niektorých ohlasovaných skutočností podľa § 8 Devízového zákona. Opatrenie Národnej banky Slovenska upravuje štruktúru, rozsah, obsah, členenie, termíny, formu, spôsob, postup a miesto predkladania hlásení vrátane metodiky na ich vypracúvanie pri plnení devízovej ohlasovacej povinnosti podľa § 8 ods. 1 a 2 zákona, t.j. pri ohla-

sovaní skutočností týkajúcich sa inkás a platieb ohľadne priamych investícií, finančných úverov, cenných papierov, operácií na finančnom trhu, vrátane operácií vykonávaných prostredníctvom cudzozemcov, zriadenia a stavu účtov v zahraničí a pri ohlasovaní skutočností týkajúcich sa aktív a pasív vo vzťahu k tuzemcom v zahraničí a vo vzťahu k cudzozemcom (so sídlom v zahraničí).

- BR NBS schválila Opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa ustanovuje štruktúra bankového spojenia na účely tuzemských prevodov, štruktúra medzinárodného bankového čísla účtu na účely cezhraničných prevodov a podrobnosti o vydávaní prevodníka identifikačných kódov. Opatrenie ustanovuje štruktúru bankového spojenia na účely tuzemských prevodov, štruktúru medzinárodného bankového čísla účtu na účely cezhraničných úprevodov a spôsob uverejňovania prevodníka identifikačných kódov. Toto opatrenie nadobudne účinnosť dňom 1. januára 2004.

Dňa 19. decembra 2003 sa uskutočnilo 27. 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 november 2003 a s účinnosťou od 22. 12. 2003 rozhodla o znížení úrokových sadzieb pre jednodňové sterilizačné obchody na úroveň 4,50 %, pre jednodňové refinančné obchody na úroveň 7,50 % a pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami na úroveň 6,00 %.

- BR NBS schválila Návrh rozhodnutia Národnej banky Slovenska o podmienkach Národnej banky Slovenska pre vedenie loro účtov v slovenských korunách pre zahraničné banky a finančné inštitúcie v Národnej banke Slovenska. Uvedené rozhodnutie nadobudne platnosť 1. januára 2004.

- BR NBS schválila správu o plnení úloh vyplývajúcich z FSAP (Financial Sector Assessment Program), EFSAL (Enterprise and Financial Sector Adjustment Loan), Peer Review a DPRBD (Dlhodobý plan rozvoja bankového dohľadu) k 31. decembru 2003.

- BR NBS schválila Správu o rozvoji bankového sektora SR a hodnotenie obozretného podnikania za bankový sektor k 30. 9. 2003.

Za tri štvrtroky roku 2003 sa stabilizovala situácia v bankovom sektore, ktorá vyplynula z výsledkov,



dosiahnutých bankami v roku 2002, kedy došlo okrem iného k zlepšeniu produktivity aktív, zvýšeniu konkurencie na trhu bankových produktov ako aj k priaznivému vývoju plnenia ukazovateľov obozretného podnikania. V poslednej menovanej oblasti došlo v sledovanom období ku kvalitatívnemu posunu vo výpočte primeranosti vlastných zdrojov, keď nadobudnutím platnosti opatrenia o primeranosti vlastných zdrojov dňom 1. 1. 2003 sa okrem úverového rizika začali zohľadňovať aj riziká trhové.

V slovenskom bankovom sektore k 30. 9. 2003 pôsobilo dvadsať bankových subjektov (osemnásť bánk a dve pobočky zahraničných bánk) a osem zastúpení zahraničných bánk. Z uvedených osemnástich bánk sú tri stavebné sporiteľne. Z pätnástich univerzálnych bánk má deväť bánk a jedna pobočka zahraničnej banky povolenie na vykonávanie hypotekárnych obchodov. Objem upísaného základného imania osemnástich bankových subjektov predstavoval 40,4 mld. Sk, pričom vstupom zahraničného investora do Banky Slovakia je už 87,4 % v rukách zahraničných investorov. Zahraničné banky poskytli svojim dvom pobočkám finančné zdroje v celkovej výške 2,8 mld. Sk. Počet pobočiek sa udelením bankového povolenia COMMERZBANK Aktiengesellschaft rozšíril na tri, pobočka začala s výkonom povolených bankových činností 15. 12. 2003, čím celkový počet bankových subjektov stúpol na 21.

Bilančná suma (úhrn aktív v čistej hodnote) bankového sektora SR za deväť mesiacov polroku 2003 poklesla o 30,8 mld. Sk (o 3,04 %) na objem 983,2 mld. Sk. Vývoj bilančnej sumy bankového sektora bol ovplyvnený najmä poklesom sekundárnych zdrojov

o 94,1 mld. Sk (o 49,62 %) na objem 95,6 mld. Sk pri náraste primárnych zdrojov o 12,9 mld. Sk (o 1,88 %) na hodnotu 699,2 mld. Sk.

Limit primeranosti vlastných zdrojov počas roka 2003 plnili všetky banky. Niektoré banky nespĺnili limity, viažuce sa k majetkovej angažovanosti a limit likvidity stálych a nelikvidných aktív. Úsek bankového dohľadu vyhodnotil predmetné porušenia a uplatnil opatrenia na nápravu.

Celkové pohľadávky z úverov vykazované bankami k 30. 9. 2003 predstavovali objem 356,1 mld. Sk. Klasifikované úverové pohľadávky poklesli o 2,1 mld. Sk na 36,2 mld. Sk a ich podiel na pohľadávkach celkom klesol na 9,60 %.

V treťom štvrtroku 2003 boli realizované dve dosledovacie dohliadky a podľa plánu dohliadok boli začaté tri dohliadky, ktoré budú ukončené v štvrtom štvrtroku. Uskutočnila sa aj jedna dohliadka mimo plánu.

V treťom štvrtroku 2003 bolo vydané Opatrenie Národnej banky Slovenska z 29. júla 2003 č. 4/2003, ktorým sa mení opatrenie NBS č. 2/2002 o likvidite bánk a likvidite pobočiek zahraničných bánk a s tým súvisiacich pravidlách bezpečnej prevádzky a o hláseniach, ktoré zrušilo povinnosť predkladania hlásenia o sedemdnovej likvidite a upravila sa definícia dátumu finančného vyrovnania. Bankovou radou bolo schválené Opatrenie Národnej banky Slovenska č. 5/2003 z 11. septembra 2003 s účinnosťou od 1. 11. 2003 o hlásení predkladanom bankou kontrolujúcou bankový konsolidovaný celok alebo bankový subkonsolidovaný celok Národnej banke Slovenska.

Tlačové oddelenie OVI NBS

TLAČOVÉ SPRÁVY

Vietnamská parlamentná delegácia v NBS

Na pôde Národnej banky Slovenska v Bratislave sa dňa 8. decembra 2003 uskutočnilo stretnutie vedenia NBS s delegáciou Národného zhromaždenia Vietnamskej socialistickej republiky (NZ VSR) na čele s členom stáleho výboru NZ a predsedom ekonomického a rozpočtového výboru NZ VSR Nguyen Duc Kien-om. Guvernér Marián Jusko spolu s ďalšími predstaviteľmi vedenia NBS informovali hostí o aktuálnom menovom vývoji v SR a obe strany tiež diskutovali o otázkach finančnej a menovej politiky.



Igor Barát, foto: Pavel Kochan

Stretnutie s komerčnými bankami

Vedenie Národnej banky Slovenska sa v piatok 19. decembra stretlo v R.V.S. v Studenom s najvyššími predstaviteľmi komerčných bánk pôsobiach na slovenskom trhu. Guvernér Marián Jusko zoznámil hostí s Menovým programom NBS na rok 2004, ktorý v ten deň schválila Banková rada NBS. Menový program odráža pozitívne tendencie v slovenskej ekonomike, ktoré sa ako dôsledok reforiem začali



prejavovať už v roku 2003 a ktoré by sa mali v roku 2004 a najmä v ďalších rokoch výraznejšie posilňovať. Program takisto vychádza aj zo stratégie NBS a vlády

SR splniť čo najskôr Maastrichtské kritériá a vytvoriť predpoklady na prijatie spoločnej európskej meny koncom tohto desaťročia.

Predvianočné stretnutie v Studenom malo aj spoločenský charakter, pre hostí bol pripravený kultúrny program a slávnostná recepcia.

Igor Barát
Foto: Pavel Kochan

Nové logo ISTROBANKY

V priebehu 1. štvrťroka 2004 dôjde k zmene loga ISTROBANKY. Finančná skupina BAWAG, sto-percentný vlastníč ISTROBANKY, chce zmenou loga zvýrazniť príslušnosť banky k tejto medzinárodnej skupine. Novými korporátnymi farbami a textom „člen skupiny BAWAG“ nadväzuje na koncept firemnej identity BAWAG-u. Zmena loga je signálom, že vstupom renomovaného strategického partnera sa ISTROBANKE vytvorili podmienky na upevnenie jej pozície medzi slovenskými bankami a súčasne sa otvorili aj nové možnosti pôsobenia pre zahraničných klientov. Podľa predstaviteľov ISTROBANKY



má nové logo navonok odzrkadľovať zmeny vo vnútri banky. ISTROBANKA sa mení na modernú, progresívnu a dynamickú banku, ktorá chce navonok aj svojím logom vyjadriť životaschopnosť, progres a cestu nahor.

(pol)

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

Tlačové vyhlásenie

Stanovisko riadiacej rady Európskej centrálnej banky k problematike výmenných kurzov prístupujúcich krajín zo dňa 18. decembra 2003

Riadiaca rada Európskej centrálnej banky (ECB) dnes vydala stanovisko k problematike výmenných kurzov prístupujúcich krajín, ktoré v máji 2004 vstúpia do Európskej únie.

Všetkých desať nových členských štátov do Európskej únie vstupuje v pozícii členských štátov s derogáciou v rámci Hospodárskej a menovej únie (HMÚ). To znamená, že aj keď euro zatiaľ neprijmú,

budú zaviazané usilovať o jeho konečné prijatie po splnení konvergenčných kritérií stanovených v Zmluve o založení Európskeho spoločenstva. Zmluva predpokladá, že nové členské krajiny sa istý čas po pristúpení zapoja do mechanizmu výmenných kurzov ERM II.

Dnešné stanovisko má usmerniť proces menovej integrácie budúcich nových členských štátov. Stanovisko je k dispozícii vo všetkých súčasných a budúcich úradných jazykoch spoločenstva na internetovej stránke ECB (www.ecb.int).

(Stanovisko je tiež na internetovej stránke Národnej banky Slovenska: www.nbs.sk, časť Servis pre médiá, Tlačové správy. Poznámka redakcie)



Ukazovateľ	Merná jednotka	1999	2000	2001	2002	2003				
						6.	7.	8.	9.	10.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mln. Sk	670,0	684,8*	707,3*	748,4*	378,8*			581,3*	
Medziročná zmena HDP 3)	%	1,3	2,2*	3,3*	4,4*	4,0*			4,0*	
Miera nezamestnanosti 4)	%	19,2	17,9	18,6	17,5	14,6	14,5	14,3	13,9	13,8
Spotrebiteľské ceny 3)	%	14,2	8,4	6,5	3,4	8,4	8,7	9,2	9,5	9,6
OBCHODNÁ BILANCIA 2)*										
Vývoz (fob)	mil. Sk	423 648	548 372	610 693	651 256	375 333	445 647	511 969	585 164	663 755
Dovoz (fob)	mil. Sk	468 892	590 728	713 898	747 883	385 035	459 151	523 709	596 267	674 526
Saldo	mil. Sk	-45 244	-42 356	-103 205	-96 627	-9 702	-13 504	-11 740	-11 103	-10 771
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet	mil. Sk	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-7 421,2	-7 193,1	-3 687,3	-2 718,5	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	77 617,9	63 415,1	83 173,0	234 308,9	28 991,8	34 462,9	20 673,7	8 635,5	
Celková bilancia	mil. Sk	30 137,3	34 168,8	6 866,9	160 596,0	20 725,7	31 729,3	23 517,8	12 160,4	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	4 372,0	5 581,7	5 437,3	10 380,6	11 549,0	12 109,9	11 383,9	11 282,8	12 899,2
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 425,2	4 076,8	4 188,7	9 195,5	10 487,5	10 842,5	10 266,9	10 271,9	11 409,2
ZAHRANIČNÁ ZADĽŽENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mln. USD	10,5	10,8	11,3	13,2	15,3	16,6	14,6	15,4	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 944	2 021	2 095	2 452	2 850	3 084	2 717	2 860	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	41,417	46,200	48,347	45,335	35,491	36,729	37,490	37,116	35,273
Peňažná zásoba [M2] 4) 8)	mln. Sk	508,9	580,4	649,2	681,6*	682,3	701,5	708,8	705,0	711,2
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	10,9	14,2	11,9	4,7*	5,3	6,4	6,9	7,3	7,4
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mln. Sk	397,6	396,1	321,7	330,0*	344,1	349,8	353,4	357,7	362,1
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Prijmy	mln. Sk	216,7	213,4	205,3	220,3	100,9	127,7	147,1	163,4	186,8
Výdavky	mln. Sk	231,4	241,1	249,7	272,0	128,5	158,8	180,2	201,1	227,2
Saldo	mln. Sk	-14,7	-27,7	-44,4	-51,7	-27,6	-31,2	-33,1	-37,7	-40,4
PRIMÁRNÝ TRH										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	12,34	9,76	6,62	5,70	4,78	4,65	4,34	4,23	4,07
krátkodobé úvery	%	19,61	13,61	11,24	9,93	8,33	8,22	8,27	8,13	8,01
krátkodobé čerpané úvery	%	17,45	11,95	9,18	8,99	7,53	7,15	7,62	7,36	6,93
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od										
1-dňové operácie – sterilizačné	%					30.06.2003	31.7.2003	31.8.2003	30.9.2003	31.10.2003
– refinančné	%					5,00	5,00	5,00	4,75	4,75
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					8,00	8,00	8,00	7,75	7,75
	%					6,50	6,50	6,50	6,25	6,25
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **	%									
overnight	%	11,47	7,96	7,35	7,18	5,92	5,48	5,94	5,97	5,27
7-dňová	%	13,24	8,47	7,73	7,73	6,39	6,30	6,38	6,35	5,93
14-dňová	%	13,56	8,53	7,76	7,79	6,44	6,38	6,42	6,38	6,03
1-mesačná	%	14,51	8,58	7,77	7,81	6,42	6,43	6,43	6,38	6,09
2-mesačná	%	15,16	8,58	7,77	7,80	6,34	6,40	6,39	6,33	6,04
3-mesačná	%	15,66	8,58	7,77	7,77	6,26	6,39	6,37	6,28	5,98
6-mesačná	%	16,23	8,58	7,77	7,72	5,93	6,16	6,26	6,16	5,84
9-mesačná	%		7,95	7,75	7,70	5,70	6,03	6,04	6,01	5,74
12-mesačná	%		7,97	7,76	7,68	5,63	5,95	5,96	5,93	5,65

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“

**PREHĽAD VZDELÁVACÍCH PODUJATÍ INŠTITÚTU BANKOVÉHO VZDELÁVANIA NBS
NA I. ŠTVRŤROK 2004**

Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum
JANUÁR	
Dištančné štúdium: Účtovníctvo pre bankových pracovníkov	14. január – máj 2004
Angličtina pre mierne pokročilých I (pre-intermediate I)	jan. – dec.
Angličtina pre mierne pokročilých II (pre-intermediate II)	jan. – dec.
Angličtina pre stredne pokročilých I (intermediate I)	jan. – dec.
Angličtina pre stredne pokročilých II (intermediate II)	jan. – dec.
Angličtina pre pokročilých (upper-intermediate)	jan. – dec.
Anglická konverzácia	jan. – dec.
Základy bankového účtovníctva V	19.
Dištančné štúdium: Moderné bankovníctvo	21. január – sept. 2004
Stratégia riadenia aktív a pasív I	26. – 30.
FEBRUÁR	
Kurz anglickej gramatiky I	feb. – jún
Medzinárodný terorizmus – implikácie pre bankový sektor	3.
Zmenka ako platobný a zabezpečovací nástroj	3. – 4.
Európska únia a integrácia SR do EÚ I	4.
Nové opatrenia Národnej banky Slovenska	9. – 10.
Úverové obchody bánk III – Reštrukturalizácia úverového vzťahu	9. – 10.
Finančné riziká banky a ich riadenie I	10.
Nová Bazilejská dohoda o kapitáli	11.
Efektívne vedenie ľudí a komunikácia	11. – 12.
USD – ochranné prvky a možné falzifikáty	16.
Stratégia riadenia aktív a pasív II	16. – 20.
Základy bankového účtovníctva VI	17. – 18.
Riešenie reklamácií a sťažností	17. – 18.
Európska únia a integrácia SR do EÚ II	18.
Cyklus špecializovaných workshopov – Giving Presentations	18.
Konkurz a vyrovnanie a Exekučný poriadok z hľadiska banky	24. – 25.
Základný kurz grafológie	25. – 27.
MAREC	
Financial English	marec – jún
Finančné riziká banky a ich riadenie II	2.
Sporné problémy z oblasti záložného práva a dobrovoľnej dražby	3.
Tréning interných lektorov I	9. – 10.
Základy bankového účtovníctva VII	15.
Nové trendy v oblasti štruktúrovaných produktov v EÚ	16. – 17.
Úspešné riešenie konfliktov	16. – 17.
Európska únia a integrácia SR do EÚ III	17.
Finančné riziká banky a ich riadenie III	23.
Elektronické bankovníctvo	23. – 24.
Poistné produkty v ponuke bánk	24. – 25.
Analýza dlhopisov	29. 3. – 1. 4.
Peňažné a kapitálové trhy I	29. 3. – 2. 4.
Prejav v odbornom periodiku z aspektu jazyka a žurnalistiky	30. – 31.
Prevenca a boj proti falšovaniu a praniu špinavých peňazí	31. 3. – 2. 4.