



OBSAH

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Ing. Slavomír Šťastný, PhD., MBA / **Osobitné úpravy sprostredkovania v právnom rámci finančného trhu / 2**
Viera Kollárová, Rastislav Čársky / **Vklady domácností, ich substitúty, úrokové sadzby a miera finančných úspor domácností v ekonomike / 7**
Tibor Lalinský / **Ziskovosť nefinančných podnikov v krajinách V4 / 11**

NÁRODOHOSPODÁRSKE OTÁZKY

- prof. Ing. Vladimír Mokry, CSc. / **Dane, zdaňovanie a daňová sústava / 16**

BANKOVÝ SYSTÉM

- doc. Ing. Mária Klimiková, PhD. / **Bankovníctvo v intenciách znalostnej ekonomiky / 21**

Postrehy – podnety

- PaedDr. Daniela Bzdúšková / **Podpora podnikajúcim ženám / 23**

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

- doc. Ing. Ján Iša, DrSc. / **Nicholas Kaldor – jeden z prvých kritikov monetarizmu / 24**

PAMÄTNÉ MINCE

- Ing. Dagmar Flaché / **Veľkomoravský panovník Mojmir II. – pamätná zlatá minca / 28**

Z ARCHÍVU NBS

- Mgr. Tatiana Cvetková / **Zväz živnostenských záložní a družstiev / 29**

KNIŽNÉ NOVINKY

- doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc. / **Poisťovníctvo – teória a prax / 30**

INFORMÁCIE

- Z rokovania Bankovej rady NBS / 31**
Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32

BIATEC

Odborný bankový časopis
december 2006

Vydavateľ: Národná banka Slovenska

Redakčná rada: Ing. Ivan Šramko (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.,
Ing. Štefan Králik, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová

Redakcia: Mgr. Soňa Babincová
☎ 02/5787 2150, sona.babincova@nbs.sk
Ing. Alica Polónyiová
☎ 02/5787 2153, alica.polonyiova@nbs.sk
Anna Chovanová
☎ 02/5787 2152, anna.chovanova@nbs.sk

Adresa redakcie: NBS, redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1,
813 25 Bratislava, fax: 5787 1128

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150
e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku pre predplatiteľov: 21 Sk

Ročné predplatné: 252 Sk. Poštovné hradí predplatiteľ.

Voľný predaj: predajné miesta Vydavateľstva ELITA
v Bratislave: Klincová 35, Blagoevova 14 – 16, Dolnozemska
cesta 1/A

Cena výtlačku vo voľnom predaji: 35 Sk

Tlač: SINEAL, spol. s r. o.

Novackého 3, 841 04 Bratislava

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia,
reklamácie, distribúcia: ☎ 5728 0368, fax: 5728 0148

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,

Pribinova 21, 819 46 Bratislava

e-mail: expedicia@versusprint.sk

Termín odovzdania rukopisov: 11. 12. 2006

Dátum vydania: 18. 12. 2006

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

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

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

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto
časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elek-
tronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písom-
ného súhlasu vydavateľa.

OSOBITNÉ ÚPRAVY SPROSTREDKOVANIA V PRÁVNOM RÁMCI FINANČNÉHO TRHU

Ing. Slavomír Šťastný, PhD., MBA

Vykonávanie činností spojených so sprostredkovaním finančných nástrojov a služieb a poskytovaním finančného poradenstva je v súčasnosti právne upravené osobitnými zákonmi pre oblasť poistenia a zaistenia, investičných služieb, doplnkového dôchodkového sporenia a do konca roka 2006 tiež starobného dôchodkového sporenia. Tento príspevok poskytuje prehľad o podmienkach na vykonávanie sprostredkovateľskej a poradenskej činnosti v uvedených oblastiach finančného trhu a vzájomne ich porovnáva. Obsahuje tiež niektoré údaje a poznámky z praktického výkonu dohľadu nad sprostredkovateľmi.

Sprostredkovanie ako podnikateľská činnosť je všeobecne upravené v ustanoveniach §§ 642 až 651 Obchodného zákonníka (zmluva o sprostredkovaní). Podľa tejto úpravy sa uzavretím zmluvy o sprostredkovaní sprostredkovateľ zaväzuje, že bude vyvíjať činnosť smerujúcu k tomu, aby záujemca mal príležitosť uzavrieť určitú zmluvu s treťou osobou a záujemca sa zaväzuje, že sprostredkovateľovi zaplatí za jeho činnosť odplatu (províziu).

Vzhľadom na osobitosti sprostredkovateľskej činnosti v niektorých oblastiach finančného trhu sa pre tieto oblasti vytvorila špeciálna legislatíva. Vznikala postupne, pri rozličnej miere skúseností z praxe, čo spôsobilo, že vecne porovnateľné náležitosti činností a ich definície sú v jednotlivých oblastiach riešené rozdielnym spôsobom.

V komentároch k osobitným zákonom sú v ďalšom texte použité ich nasledujúce skrátené označenia:

ZoSPSZ	Zákon č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov
ZoCP	Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov
ZoSDS	Zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení v znení neskorších predpisov
ZoDDS	Zákon č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

Sprostredkovanie poistenia a zaistenia

Činnosť osôb vykonávajúcich sprostredkovanie poistenia a sprostredkovanie zaistenia ako aj podmienky na udelenie povolenia na takúto činnosť, resp. na registráciu sprostredkovateľov sú upravené v ZoSPSZ a Vyhláske Ministerstva financií SR č. 417/2005 Z. z., ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia ZoSPSZ.

Podľa § 2 písm. a) ZoSPSZ sa na účely citovaného zákona sprostredkovaním poistenia rozumie:

1. predkladanie ponúk na uzavretie poistnej zmluvy, predkladanie návrhu poistnej zmluvy, vykonávanie iných činností smerujúcich k uzavretiu poistnej zmluvy,
2. uzavretie poistnej zmluvy,
3. spolupráca pri správe poistenia,
4. spolupráca pri vybavovaní poistných nárokov a poistných plnení z poistných zmlúv, najmä v súvislosti s poistnou udalosťou,
5. zisťovanie, hodnotenie a spracovávanie analýz poistného rizika,
6. poskytovanie odborného poradenstva v oblasti poisťovníctva.

K sprostredkovaniu poistenia tak patria nielen činnosti smerujúce k tomu, aby klient mal možnosť uzatvoriť poistnú zmluvu a činnosti súvisiace so správou poistenia a plnenia poistných nárokov, ale aj odborné zisťovacie, hodnotiace, analytické a poradenské činnosti v celej oblasti poisťovníctva, teda nielen v súvislosti so sprostredkovanou zmluvou. Zákon pritom bližšie nevymedzuje rozsah alebo obsah takéhoto odborného poradenstva.

Sprostredkovanie zaistenia v zmysle § 2 písm. b) ZoSPSZ je na účely tohto zákona definované ako

1. predkladanie ponúk na uzavretie zaistnej zmluvy, predkladanie návrhu zaistnej zmluvy, vykonávanie iných činností smerujúcich k uzavretiu zaistnej zmluvy,
2. uzavretie zaistnej zmluvy,
3. spolupráca pri správe zaistenia,
4. spolupráca pri vybavovaní nárokov vyplývajúcich zo zaistných zmlúv.

Súčasťou sprostredkovania zaistenia tak explicitne nie je všeobecné odborné poradenstvo vo veciach zaistenia, avšak ustanovenie štvrtého bodu umožňuje výklad, že predmetom sprostredkovania zaistenia môže byť vybavovanie nárokov vyplývajúcich z akejkoľvek zaistnej zmluvy, a nielen tej, ktorú sprostredkoval sprostredkovateľ zaistenia.

Sprostredkovateľmi poistenia a zaistenia v zmysle §§ 3 až 9 ZoSPSZ sú:



• **Výlučný sprostredkovateľ poistenia** – fyzická osoba, ktorá vykonáva sprostredkovanie poistenia na základe zmluvy s jednou poisťovňou.

• **Podriadený sprostredkovateľ poistenia** – fyzická osoba, ktorá vykonáva sprostredkovanie poistenia na základe zmluvy s poisťovacím agentom, poisťovacím maklérom alebo so sprostredkovateľom poistenia z iného členského štátu EÚ alebo EHS.

• **Poisťovací agent** – vykonáva sprostredkovanie poistenia na základe zmluvy s jednou poisťovňou alebo viacerými poisťovňami.

• **Poisťovací makléř** – vykonáva sprostredkovanie poistenia na základe zmluvy s klientom. Môže vykonávať sprostredkovanie poistenia aj na základe zmluvy s jednou poisťovňou alebo viacerými poisťovňami. V tejto zmluve sa nesmie dohodnúť predkladanie ponúk na uzavretie poistnej zmluvy, predkladanie návrhu poistnej zmluvy, vykonávanie iných činností smerujúcich k uzavretiu poistnej zmluvy, uzavretie poistnej zmluvy, a vykonávanie ostatných činností sprostredkovania poistenia, ak sú dohodnuté v zmluve s klientom.

• **Sprostredkovateľ zaistenia** – vykonáva sprostredkovanie zaistenia na základe zmluvy, ktorej obsahom je sprostredkovanie zaistenia s jednou poisťovňou alebo viacerými poisťovňami, alebo s jednou zaistovňou alebo viacerým zaistovňami.

Podľa ustanovení § 10 ZoSPSZ sprostredkovateľ poistenia, resp. sprostredkovateľ zaistenia je povinný vykonávať sprostredkovanie s odbornou starostlivosťou, v záujme ochrany záujmov klienta a nesmie zamlčovať informácie súvisiace so sprostredkovaným poistením, resp. zaistením. V súvislosti so sprostredkovaním poistenia (zaistenia) sprostredkovateľ nesmie poskytovať klientovi výhody finančnej povahy alebo nehmotnej povahy, na ktoré klient nemá právny nárok. Pred uzavretím poistnej zmluvy a pri jej každej zmene je sprostredkovateľ poistenia povinný plniť voči klientovi zákonom vymedzené informačné povinnosti.

Sprostredkovateľ je zodpovedný za škodu spôsobenú pri vykonávaní sprostredkovania poistenia (zaistenia), pokiaľ takejto škode nemohol zabrániť ani s vynaložením všetkého úsilia, ktoré od neho možno požadovať. Sprostredkovateľ musí byť poistený pre prípad zodpovednosti za škodu spôsobenú pri vykonávaní tejto činnosti. Za sprostredkovateľa poistenia môže pri splnení zákonných podmienok prevziať zodpovednosť poisťovňa alebo iný sprostredkovateľ poistenia, v mene ktorých sprostredkovateľ koná. Výška poistného plnenia musí byť v prepočte najmenej 1 000 000 EUR na každú poistnú udalosť a v prepočte najmenej 1 500 000 EUR úhrnom pre všetky poistné udalosti v kalendárnom roku.

ZoSPSZ rozlišuje pre jednotlivé druhy subjektov vykonávajúcich sprostredkovanie poistenia alebo sprostredkovanie zaistenia tri stupne odbornej spôsobilosti, a to základný, stredný a najvyšší. Odborná spôsobilosť sa

preukazuje dokladom o vzdelaní, praxou v oblasti poisťovníctva alebo vykonaním odbornej skúšky. Overenie odbornej spôsobilosti vykonaním odbornej skúšky sú povinné absolvovať osoby, ktoré spĺňajú stredný a najvyšší stupeň odbornej spôsobilosti, t. j. poisťovací agent, poisťovací makléř a sprostredkovateľ zaistenia, do troch rokov od prvého preukázania príslušného stupňa odbornej spôsobilosti a následne každých päť rokov.

ZoSPSZ zaviedol systém registrácie subjektov vykonávajúcich sprostredkovanie poistenia a sprostredkovanie zaistenia. Register sa člení na zoznamy podľa jednotlivých druhov, pričom sprostredkovateľ poistenia môže byť súčasne zapísaný iba v jednom zo zoznamov vedených v registri ako sprostredkovateľ výlučný, podriadený, poisťovací agent alebo poisťovací makléř. Údaje uvedené v registri sprostredkovateľov poistenia a sprostredkovateľov zaistenia sú verejne prístupné na internetovej stránke NBS.

Na sprostredkovanie poistenia ako poisťovací agent, sprostredkovanie poistenia ako poisťovací makléř a sprostredkovanie zaistenia je potrebné povolenie NBS.

Sprostredkovateľ poistenia ako aj sprostredkovateľ zaistenia z iného členského štátu môže vykonávať túto činnosť na území SR prostredníctvom pobočky alebo na základe práva slobodného poskytovania služieb bez zriadenia pobočky, ak je takýto sprostredkovateľ registrovaný v domovskom členskom štáte. Sprostredkovateľ poistenia a sprostredkovateľ zaistenia s trvalým pobytom alebo sídlom na území SR je oprávnený vykonávať sprostredkovanie poistenia alebo sprostredkovanie zaistenia na území iného členského štátu, ak je zapísaný v registri vedenom NBS.

Výkon dohľadu nad vykonávaním sprostredkovania poistenia a sprostredkovania zaistenia upravuje § 18 ZoSPSZ. Ak NBS zistí nedostatky v činnosti sprostredkovateľa poistenia a sprostredkovateľa zaistenia, ktorý má trvalý pobyt alebo sídlo na území SR alebo na území iného ako členského štátu, môže takejto osobe ukladať sankcie podľa § 19 ZoSPSZ.

Sprostredkovanie investičných služieb

Činnosť sprostredkovateľa investičných služieb je vymedzená ustanovením § 61 ods. 1 ZoCP. V zmysle tohto ustanovenia je sprostredkovateľ investičných služieb právnická alebo fyzická osoba, ktorá je oprávnená poskytovať len vymedzený rozsah vybraných investičných služieb – prijímanie a postupovanie pokynov klienta týkajúcich sa zastupiteľných cenných papierov a podielových listov otvorených podielových fondov a cenných papierov vydaných zahraničnými správcovskými spoločnosťami a obstarávanie vydávania a vrátenia podielových listov otvorených podielových fondov a cenných papierov vydávaných zahraničnými správcovskými spoločnosťami, pričom pokyny týkajúce sa príslušných cenných papierov môže táto osoba postupovať len obmedzenému okruhu finančných inštitúcií uvedených v § 61 ods. 1 písm. c) ZoCP.



Napriek svojmu označeniu, sprostredkovateľ investičných služieb v skutočnosti nemôže sprostredkovať alebo poskytovať akékoľvek investičné služby vymenované v § 6 ZoCP, pokiaľ nemá súčasne povolenie na poskytovanie príslušných investičných služieb (teda pokiaľ nie je napríklad obchodníkom s cennými papiermi). Sprostredkovateľ investičných služieb v zmysle ZoCP je tak v skutočnosti "investičný agent" jednej, prípadne viacerých finančných inštitúcií.

Ak má sprostredkovateľ investičných služieb vykonávať svoju činnosť s odbornou starostlivosťou, musí poskytnúť svojmu klientovi všetky dôležité informácie súvisiace so sprostredkovanou službou, avšak všeobecné investičné poradenstvo poskytovať nemôže. Poradenská činnosť vo veciach týkajúcich sa investovania do investičných nástrojov je totiž vedľajšia investičná služba (§ 6 ods. 3 písm. e) ZoCP), ktorá nepatrí medzi tie investičné služby, ktoré je sprostredkovateľ investičných služieb oprávnený poskytovať. Prax však ukazuje, že je zložité stanoviť presnú hranicu medzi poskytnutím informácie o finančnom produkte alebo finančnej službe a všeobecnou poradenskou činnosťou.

Právnická alebo fyzická osoba môže činnosť sprostredkovateľa investičných služieb vykonávať iba s povolením NBS (takéto osobitné povolenie nemusí mať obchodník s cennými papiermi, ktorý má vo svojom povolení na poskytovanie investičných služieb uvedené investičné služby podľa § 61 ods. 1 písm. a) ZoCP). Podmienky, ktoré musia žiadatelia splniť na udelenie povolenia, sú uvedené v ustanoveniach § 61 ods. 4 a 5 ZoCP.

V prípade fyzických osôb je potrebné popri podmienke dôveryhodnosti, dosiahnutia veku 18 rokov a plnej spôsobilosti na právne úkony potrebné splniť tiež podmienku odbornej spôsobilosti – žiadateľ má mať ukončené stredoškolské vzdelanie a najmenej trojročnú prax v oblasti finančného trhu; prax je možné nahradiť úspešne zloženou odbornou skúškou, ktorej náležitosti sú bližšie upravené vyhláškou Ministerstva financií SR č. 8/2002 Z. z. o obsahu odbornej skúšky sprostredkovateľa investičných služieb, spôsobe jej vykonania a výške úhrady za jej vykonanie. Rovnaké podmienky na odbornú spôsobilosť musí spĺňať aspoň jeden člen štatutárneho orgánu alebo jeden vedúci zamestnanec právnickej osoby, ak je táto žiadateľom o udelenie povolenia.

Zákon tiež ustanovil minimálne základné imanie pre sprostredkovateľa investičných služieb – právnickú osobu, a to vo výške 1 000 000 Sk. Ak je základné imanie sprostredkovateľa menšie ako 2 500 000 Sk, môže začať výkon povolenej činnosti až keď sa poisť pre prípad zodpovednosti za škodu spôsobenú pri vykonávaní povolenej činnosti, a to minimálne s limitom poistného plnenia 5 000 000 Sk. Splnenie tejto zákonnej povinnosti v praxi nemusí byť vôbec jednoduché, nakoľko súčasný poistný trh v SR sprostredkovateľom neposkytuje štandardne zákonné poistenie pre prípad zodpovednosti za

škodu spôsobenú pri vykonávaní ich činnosti. Na druhej strane, ak sprostredkovateľ nebude vykonávať svoju činnosť s odbornou starostlivosťou a spôsobí klientovi alebo finančnej inštitúcii škodu, táto bude zrejme najčastejšie súvisieť s neodborným alebo pre klienta nevhodným odporúčaním. Možnosť sprenevery klientskych prostriedkov je silne obmedzená tým, že sprostredkovateľ nie je oprávnený prijímať peňažné prostriedky alebo investičné nástroje klientov a nemôže sa tak za žiadnych okolností dostať voči svojim klientom do postavenia osoby dlhujúcej peňažné prostriedky alebo cenné papiere.

Rozsah povinností sprostredkovateľa investičných služieb vo vzťahu ku klientovi je porovnateľný s povinnosťami obchodníkov s cennými papiermi, samozrejme v primeranom rozsahu k činnostiam, ktoré sprostredkovateľ investičných služieb vykonáva. Zákon určuje, že sprostredkovateľ je povinný dodržiavať ustanovenia § 73 ZoCP (pravidlá činnosti obchodníka s cennými papiermi vo vzťahu ku klientom), § 75 ZoCP (obchodná dokumentácia), §§ 112 až 134 ZoCP (ochrana finančného trhu) a jeho činnosť podlieha dohľadu podľa ZoCP. Na zánik povolenia primerane platí ustanovenie § 60 ZoCP. Ak NBS zistí pri výkone dohľadu nedostatky v činnosti sprostredkovateľa investičných služieb, môže mu uložiť sankciu podľa § 144 ods. 3 ZoCP.

V súvislosti s poskytovaním a sprostredkovaním investičných služieb je ešte potrebné poznamenať, že pripravovaná novela ZoCP, ktorá je už v legislatívnom procese, ustanoví v právnom rámci podnikania na kapitálovom trhu tiež inštitút viazaného agenta. Podľa návrhu § 61a ZoCP, viazaný agent je fyzická alebo právnická osoba, ktorá na plnú hmotnú zodpovednosť a bezpodmienečnú zodpovednosť obchodníka s cennými papiermi vykonáva pre tohto obchodníka na základe zmluvy činnosti spočívajúcej v propagácii obchodníkom poskytovaných služieb, vyhľadávaní obchodných príležitostí, prijímaní pokynov od klientov alebo potenciálnych klientov a ich postúpení, umiestnení finančných nástrojov a poskytovaní investičného poradenstva v súvislosti s takýmito finančnými nástrojmi a obchodníkom ponúkanými službami. Viazaný agent môže vykonávať takúto činnosť iba pre jedného obchodníka s cennými papiermi.

Takto vymedzená činnosť viazaného agenta robí z viazaného agenta výhradného obchodného zástupcu konkrétneho obchodníka s cennými papiermi. Obchodníci s cennými papiermi budú oprávnení využívať len viazaného agenta zapísaného v registri viazaných agentov, ktorý bude viesť NBS.

Sprostredkovanie starobného dôchodkového sporenia

Inštitút sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia do nášho právneho rámca priniesol s účinnosťou od 1. januára 2005 ZoSDS. Podľa § 111 ods. 1



ZoSDS sa sprostredkovaním starobného dôchodkového sporenia rozumie činnosť smerujúca k tomu, aby záujemca o uzatvorenie zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení mal príležitosť takú zmluvu uzatvoriť. Súčasťou sprostredkovania je ďalej poskytovanie služieb súvisiacich s predchádzajúcou činnosťou a poskytovanie odborného poradenstva v oblasti starobného dôchodkového sporenia podľa ZoSDS.

Sprostredkovateľ môže pôsobiť len ako výhradný, v tom istom čase môže vykonávať činnosť len pre jednu dôchodkovú správčovskú spoločnosť (DSS). Sprostredkovateľ má postavenie podnikateľa, ktorý v mene DSS ponúka uzatvorenie zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení potenciálnemu klientovi DSS. Za škodu spôsobenú sprostredkovateľom pri výkone jeho činnosti nesie zodpovednosť DSS.

Zákon ustanovil, že sprostredkovateľmi starobného dôchodkového sporenia môžu byť len fyzické osoby s povolením NBS na túto činnosť. Žiadatelia o povolenie musia popri podmienke dôveryhodnosti, dovŕšenia veku 18 rokov a plnej spôsobilosti na právne úkony splniť tiež podmienku odbornej spôsobilosti – mať ukončené úplné stredoškolské vzdelanie a povinne zložiť odbornú skúšku, ktorej obsahom je preukázanie znalostí právnych predpisov v oblasti starobného dôchodkového sporenia. Podrobnosti o odbornej skúške upravuje vyhláška Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR č. 184/2004 Z. z. o odbornej skúške sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia.

V prípade sprostredkovateľov starobného dôchodkového sporenia sa v ZoSDS nenachádzajú obdobné ustanovenia na ochranu klienta ako je tomu v ZoSPSZ a ZoCP. Ustanovenia § 112 ZoSDS však vymedzujú pravidlá pre propagačnú činnosť a reklamu, ktoré musia byť dodržiavané dôchodkovými správčovskými spoločnosťami aj sprostredkovateľmi starobného dôchodkového sporenia.

Činnosť sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia podlieha dohľadu NBS. Ak NBS zistí nedostatky v činnosti sprostredkovateľa, môže mu uložiť sankciu podľa § 115 ZoSDS.

Zákonom č. 310/2006 Z. z. bol s účinnosťou od 1. januára 2007 zrušený § 111 ZoSDS, čím sa zrušila osobitná regulácia sprostredkovania starobného dôchodkového sporenia. V čase písania tohto článku bol v legislatívnom procese ďalší návrh novely ZoSDS, podľa ktorého bude môcť činnosť smerujúca k uzatvoreniu zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení, poskytovanie služieb súvisiacich s touto činnosťou a poskytovanie odborného poradenstva v oblasti starobného dôchodkového sporenia vykonávať len samotná dôchodková správčovská spoločnosť alebo jej zamestnanci. Ak bude návrh schválený, inštitút sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia zanikne úplne.

Dvojročná praktická existencia inštitútu sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia predstavuje

mierne problematickú epizódu v slovenskom finančnom práve, ktorá bola pokusom s pozitívnymi, ale aj nevydarenými črtami. Zákon sa postavil veľmi prísne k otázke oprávnenia na takúto činnosť – napriek tomu, že všetci sprostredkovatelia mohli pôsobiť výhradne len v prospech jednej DSS, k svojej činnosti potrebovali povolenie orgánu dohľadu, hoci k výhradnej sprostredkovateľskej činnosti v oblasti poisťovníctva alebo doplnkového dôchodkového sporenia postačuje registrácia (v oboch prípadoch však k takejto úprave došlo až v priebehu roka 2005). Aj keď sprostredkovateľmi nemohli byť právnické osoby a samotné fyzické osoby mohli činnosť vykonávať iba v prospech jednej DSS, zákon neobmedzil vytváranie organizovaných sietí takýchto sprostredkovateľov, ktoré tak vznikali voľne a bez obmedzenia v právnej forme.

Z hľadiska preukazovania odbornej spôsobilosti bola uspokojivým prvkom nevyhnutnosť zloženia odbornej skúšky, aj keď jej vlastná organizácia predstavovala pre bývalý Úrad pre finančný trh kapacitnú záťaž. Postupne bolo prostredníctvom odbornej skúšky preskúšaných viac ako 45 000 fyzických osôb s úspešnosťou vyššou ako 70 %.

K 13. novembru 2006 evidovala NBS 26 293 platných, 4247 vrátených a 3 odňaté povolenia na výkon činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia.

Sprostredkovanie doplnkového dôchodkového sporenia

V pôvodnom systéme doplnkového dôchodkového sporenia nebolo sprostredkovanie jeho produktov osobitne regulované. Po transformácii systému na doplnkové dôchodkové sporenie sa sprostredkovanie tohto sporenia upravilo v §§ 68 až 68c ZoDDS (po ostatnej novele účinnnej od 1. augusta 2006).

Podľa § 68 ods. 1 ZoDDS je sprostredkovaním doplnkového dôchodkového sporenia:

a) predkladanie ponúk na uzatvorenie účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy, predkladanie návrhu účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy, vykonávanie iných činností smerujúcich k uzatvoreniu účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy alebo ich zmene,

b) poskytovanie odborného poradenstva v oblasti doplnkového dôchodkového sporenia na účely uzatvorenia účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy alebo ich zmeny za peňažnú odmenu alebo za nepeňažnú odplatu.

Právne vymedzenie sprostredkovania doplnkového dôchodkového sporenia sa približuje právnej úprave sprostredkovania poistenia podľa § 2 písm. a) ZoSPSZ. Vyššie uvedené ustanovenie § 68 ods. 1 písm. a) ZoDDS je obsahovo zhodné s úpravou podľa § 2 písm. a) bod 1. ZoSPSZ, avšak na rozdiel od § 2 písm. a) bod 2. ZoSPSZ, vo vymedzení sprostredkovania doplnkového



dôchodkového sporenia absentuje samotné uzavretie účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy.

Súčasťou sprostredkovania doplnkového dôchodkového sporenia je tiež odborné poradenstvo v oblasti doplnkového dôchodkového sporenia, avšak jeho poskytovanie je obmedzené len na účely uzatvorenia účastníckej zmluvy alebo zamestnávateľskej zmluvy alebo ich zmeny. Pritom takéto poradenstvo je súčasťou sprostredkovania doplnkového dôchodkového sporenia len ak je vykonávané za peňažnú odmenu alebo za nepeňažnú odplatu.

Zatiaľ čo podľa § 2 písm. a) ZoSPSZ bodov 3. a 4. je súčasťou sprostredkovania poistenia tiež spolupráca pri správe poistenia, resp. spolupráca pri vybavovaní poisťných nárokov a poisťných plnení z poisťných zmlúv, analogické, obsahovo podobné ustanovenie pri vymedzení sprostredkovania doplnkového dôchodkového sporenia absentuje, čo je dané špecifikom doplnkového dôchodkového sporenia.

Ustanovenie § 68 ods. 2 ZoDDS negatívne vymedzuje obsah starobného dôchodkového sporenia. Okrem iného sa tu výslovne ustanovuje, že sprostredkovaním nie je činnosť vykonávaná samotnou finančnou inštitúciou (doplnkovou dôchodkovou spoločnosťou) alebo jej zamestnancami v mene a na účet inštitúcie vo vzťahu k jej vlastným produktom.

Úprava samotného výkonu sprostredkovania doplnkového dôchodkového sporenia má viaceré črty podobné s úpravou sprostredkovania v poisťovníctve. Sprostredkovanie doplnkového dôchodkového sporenia môže vykonávať iba sprostredkovateľ doplnkového dôchodkového sporenia, a to buď ako výhradný sprostredkovateľ pre

jednu doplnkovú dôchodkovú spoločnosť alebo ako sprostredkovateľ pre dve alebo viac doplnkových dôchodkových spoločností. Sprostredkovateľom môže byť fyzická osoba alebo právnická osoba. Podľa ustanovenia § 68b ods. 9 ZoDDS za škody spôsobené sprostredkovateľom doplnkového dôchodkového sporenia, ktorý je výhradným sprostredkovateľom pre jedinú doplnkovú dôchodkovú spoločnosť, pri vykonávaní jeho činnosti zodpovedá doplnková dôchodková spoločnosť.

Sprostredkovatelia doplnkového dôchodkového sporenia sa zapisujú v registri podľa § 68b ZoDDS. Sprostredkovanie doplnkového dôchodkového sporenia pre dve alebo viac doplnkových dôchodkových spoločností môže vykonávať len osoba, ktorej NBS udelila na túto činnosť povolenie.

Podmienky na odbornú spôsobilosť osôb zodpovedných za vykonávanie činnosti sprostredkovateľa doplnkového dôchodkového sporenia sú uvedené v § 68a ods. 2 a 3 ZoDDS a sú podobné podmienkam platným pre poisťovacích agentov a maklérov. Zákon však neustanovil možnosť nahradiť nedostatočnú prax v oblasti finančného trhu vykonaním odbornej skúšky.

Činnosť sprostredkovateľa doplnkového dôchodkového sporenia podlieha dohľadu NBS. Ak orgán dohľadu zistí nedostatky v činnosti sprostredkovateľa, môže mu uložiť sankciu podľa § 71 ZoDDS.

V polovici novembra 2006 evidovala NBS 3 platné povolenia na výkon činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia, vo všetkých prípadoch išlo o právnickú osobu.

Tab. 1 Počty sprostredkovateľov poistenia a sprostredkovateľov zaistenia (údaje podľa stavu k 15. 11. 2006)

Sprostredkovatelia, ktorí sú zapísaní v registri sprostredkovateľov poistenia a sprostredkovateľov zaistenia podľa zákona 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov	
Výlučný sprostredkovateľ poistenia	11 253
Podriadený sprostredkovateľ poistenia	13 442
Poisťovací maklér FO	2
Poisťovací maklér PO	3
Poisťovací agent FO	51
Poisťovací agent PO	143
Sprostredkovateľ zaistenia	1
Sprostredkovateľ poistenia z iného členského štátu EÚ alebo EHS	5 224
Sprostredkovateľ zaistenia z iného členského štátu EÚ alebo EHS	0

Sprostredkovatelia poistenia, ktorým bolo udelené povolenie podľa § 13 zák. č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (lehota na podanie žiadosti o udelenie povolenia alebo návrhu na zápis do registra podľa platnej právnej úpravy je do 31.12.2006)	
Poisťovací maklér FO	123
Poisťovací maklér PO	193
Poisťovací agent FO	66
Poisťovací agent PO	52

Zdroj: NBS – útvar dohľadu nad finančným trhom.

Tab. 2 Prehľad vydaných rozhodnutí týkajúcich sa výkonu činnosti sprostredkovateľa investičných služieb za obdobie rokov 2002 – 2006

	2002	2003	2004	2005*	2006**	Spolu
Fyzické osoby spolu	23	33	44	624	104	828
– z toho vrátené povolenia	2	3	4	1	2	12
Právnické osoby spolu	9	15	11	13	15	63
– z toho: vrátené povolenia	0	3	1	2	2	8
odňaté povolenia	0	0	0	0	1	1

Poznámky:

* Značný nárast počtu držiteľov povolení v roku 2005 bol ovplyvnený zmenou prístupu sprostredkovateľov investičných služieb – právnických osôb, ktoré uprednostnili spoluprácu s fyzickými osobami s platným povolením na výkon činnosti sprostredkovateľa investičných služieb.

** Údaje za rok 2006 sú za obdobie od 1. 1. do 15. 11. Zdroj: NBS – útvar dohľadu nad finančným trhom.

VKLADY DOMÁCNOSTÍ, ICH SUBSTITÚTY, ÚROKOVÉ SADZBY A MIERA FINANČNÝCH ÚSPOR DOMÁCNOSTÍ V EKONOMIKE

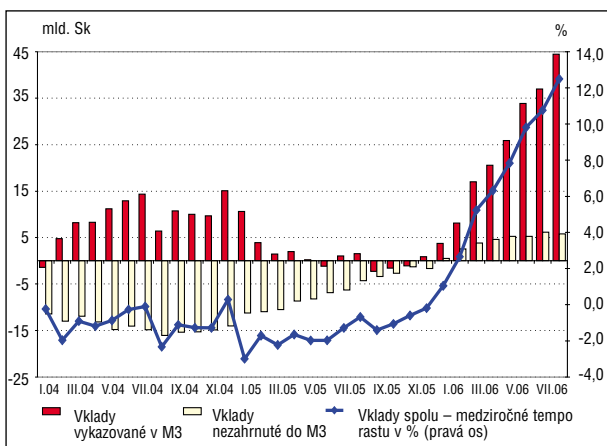
Viera Kollárová, Rastislav Čársky, Národná banka Slovenska

Po dlhšom období poklesu vkladov domácností dochádza od roku 2006 k obnoveniu záujmu o túto formu ukladania zdrojov. Príčinu postupného nárastu vkladov môžeme hľadať v dvoch rovinách. Spočíva jednak vo využívaní vkladov na realizáciu a prijímanie bezhotovostných platieb, ale rovnako aj v ich využití na sporenie. Inými slovami, za súčasným rastom vkladov možno vidieť vysokú ekonomickú aktivitu sprevádzanú pozitívnym vývojom na trhu práce a zvyšovanie úrokových sadzieb centrálnej banky. Nasledujúci text sa podrobnejšie zaoberá týmito príčinami, jednotlivými formami vkladov domácností, ich vývojovými tendenciami a ich substitútmi.

Trendy vo vývoji vkladov domácností

Vklady domácností vykazovali v predchádzajúcich rokoch až do roku 2005 dlhodobý klesajúci trend. Znižovali sa najmä menej likvidné formy vkladov, ktoré nie sú zahrnuté do peňažného agregátu M3. Z hľadiska štruktúry vkladov vykazovaných v M3 rástli počas celého obdobia len vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie. Hlavným determinantom tohto vývoja v predchádzajúcich rokoch boli relatívne nízke úrokové sadzby a nárast záujmu o investovanie do podielových listov podielových fondov peňažného trhu (PFPT) ako alternatívnej formy sporenia.

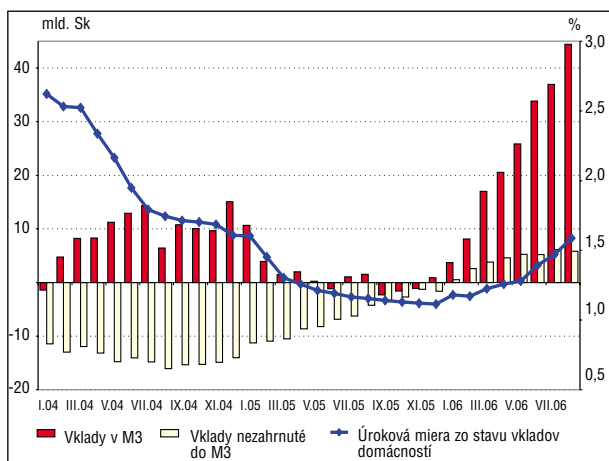
Graf 1 Medziročný rast vkladov domácností



Zdroj: NBS.

Začiatkom roka 2006 nastal obrat vo vývoji vkladov domácností. Kým v decembri 2005 ešte klesali (medziročný pokles o 0,2 %), v auguste tohto roka už relatívne dynamicky rástli (medziročne o 12,5 %), pričom rastúci trend vykazovali okrem vkladov splatných na požiadanie aj vklady s dlhšou časovou viazanosťou.

Graf 2 Rast vkladov domácností a ich úroková sadzba

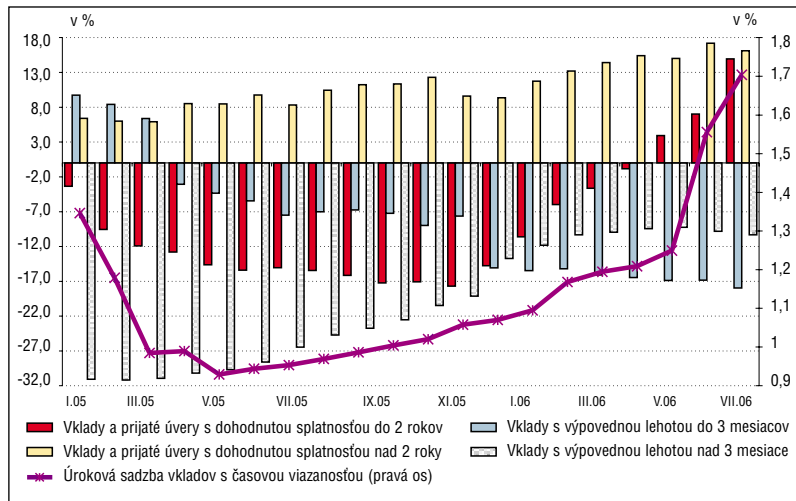


Zdroj: NBS.

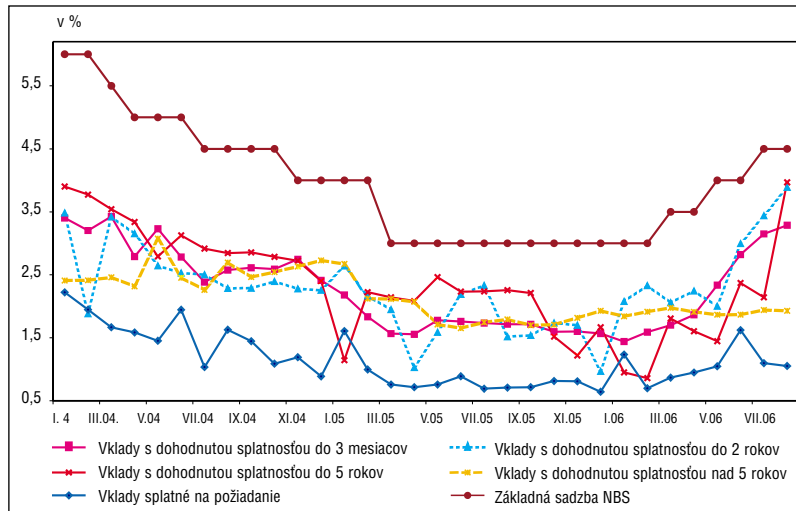
V rámci nich sa zvyšoval objem vkladov domácností s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov (medziročne o 14,9 %) a zrýchlil sa rast vkladov s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky (za prvých osem mesiacov roka 2006 bol ich priemerný medziročný rast 14 %, za rovnaké obdobie minulého roka to bolo 8 %).

Rast jednotlivých zložiek vkladov domácností z hľadiska časovej štruktúry bol odrazom vývoja klientskych úrokových sadzieb¹, ktoré reagovali na postupné zvyšovanie základnej sadzby NBS. Najvýraznejší nárast zaznamenali úrokové miery zo strednodobých a dlhodobých vkladov. To sa prejavilo aj v raste vkladov s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a nad 2 roky, ktorých sadzby sa zvýšili medziročne približne o 2,3 p. b. S postupným zvyšovaním sadzieb od začiatku roka sa znižoval aj ich rozdiel oproti klú-

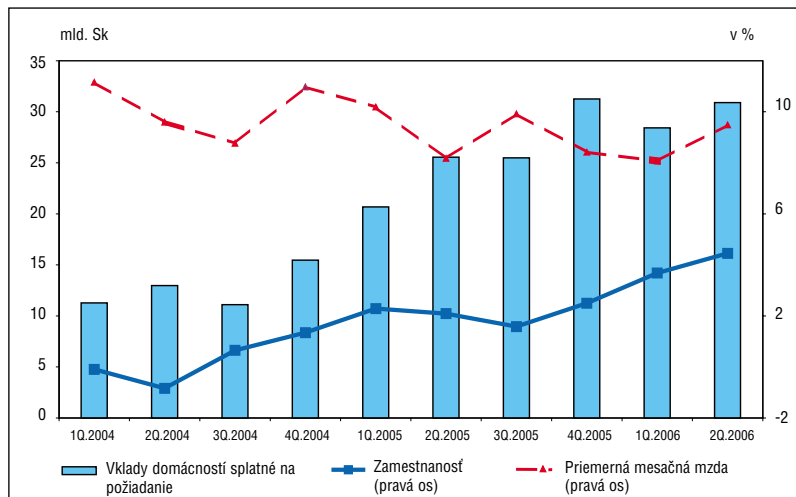
¹ Úrokové sadzby z nových vkladov domácností.


Graf 3 Medziročný rast termínovaných a úsporných vkladov domácností


Zdroj: NBS.

Graf 4 Vývoj úrokových sadzieb z nových vkladov domácností


Zdroj: NBS.

Graf 5 Medziročný rast vkladov domácností (v mld. Sk) a rast zamestnanosti podľa VZPS a nominálnych miezd (v %)


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

čovej sadzbe NBS. Ten dosahoval pri menej likvidných vkladoch počas roka 2005 v priemere približne 1,5 p.b., v auguste 2006 sa znížil na 0,5 p. b.

Transakčné vklady domácností

K výraznému nárastu vkladov domácností prispievali kladne najmä vklady splatné na požiadanie, pri ktorých sa od roku 2005 zaznamenáva relatívne vysoký medziročný prírastok. Faktorom, ktorý predstavoval počítačový impulz pre zrýchlenie rastu najlikvidnejších vkladov domácností, bol nízky rozdiel v úročení vkladov splatných na požiadanie a termínovaných vkladov. Domácnosti preto hľadali výnosnejšiu alternatívu ukladania svojich prostriedkov alebo ich ponechávali na bežných účtoch. V posledných rokoch prispievala k rastu vkladov domácností splatných na požiadanie aj vysoká ekonomická aktivita vrátane pozitívneho vývoja na trhu práce, kde dochádzalo k nárastu miezd a zvyšovaniu zamestnanosti.

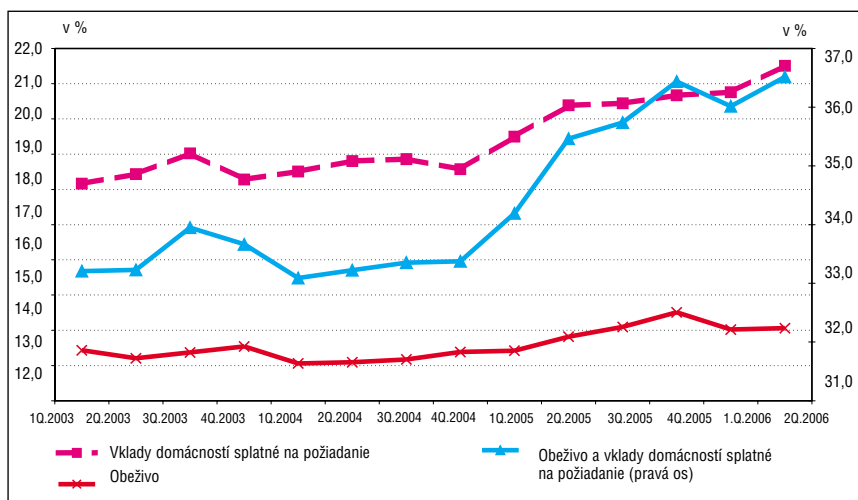
Z hľadiska štruktúry vkladov domácností sa pri ich celkovom poklese zvyšoval podiel vkladov splatných na požiadanie. V prostredí s relatívne nízkymi úrokovými sadzbami rástol aj podiel obeživa a vkladov na bežných účtoch na konečnej spotrebe domácností (36,5 % v auguste 2006). Podiel vkladov splatných na požiadanie sa zvyšoval rýchlejšie ako podiel obeživa.

Menej likvidné formy vkladov domácností (termínované a úsporné vklady)

Nízke úročenie termínovaných a úsporných vkladov domácností najmä počas roka 2005 spôsobovalo výrazný pokles tejto formy vkladov. Ich substitútom sa v tomto období stalo predovšetkým investovanie do podielových listov podiello-

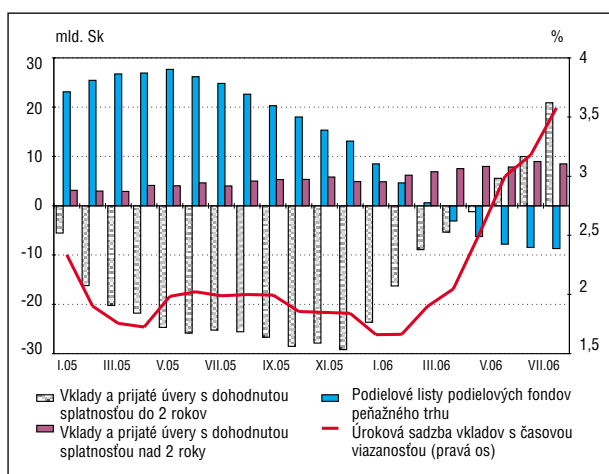


Graf 6 Podiel vkladov na konečnej spotrebe domácností



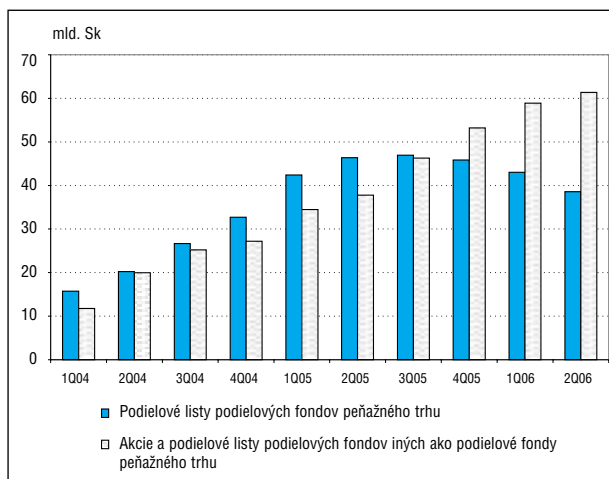
Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Graf 7 Medziročné prírastky vkladov domácností



Zdroj: NBS.

Graf 8 Akcie a podielové listy podielových fondov – stavy



Zdroj: NBS.

vých fondov. V súvislosti s rastom úročenia vkladov v roku 2006 sa postupne spomaľoval medziročný pokles vkladov a prijatých úverov domácností s dohodnutou splatnosťou, ktorý sa v poslednom období zmenil na rast. Pri znižovaní atraktivity výnosov podielových listov podielových fondov peňažného trhu dochádzalo k čiastočnému presunu prostriedkov domácností späť na vyššie úročené termínované vklady. Časť prostriedkov z PFPT sa presúvala aj do akcií a podielových listov podielových fondov iných ako PFPT (akciových a zmiešaných).

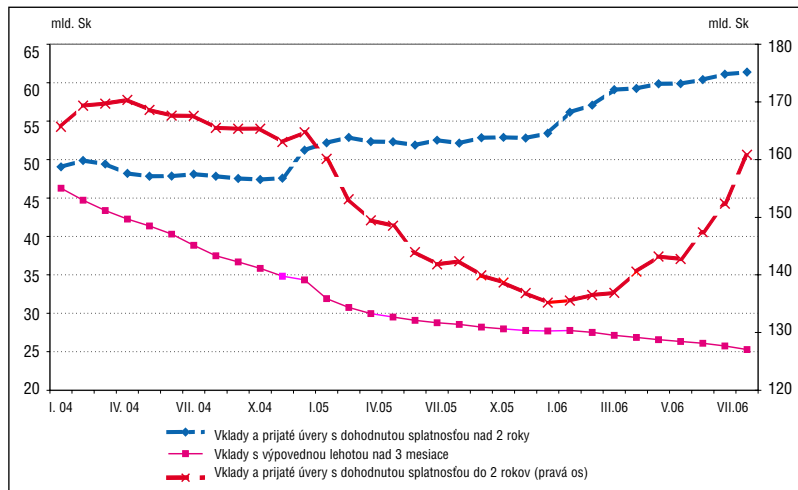
Z hľadiska štruktúry menej likvidných vkladov domácností vykazovali rast iba vklady s dohodnutou dobou splatnosti (termínované vklady). Týkalo sa to nielen termínovaných vkladov, ktoré sú súčasťou agregátu M3 (s dohodnutou dobou splatnosti do 2 rokov), ale aj dlhodobějších vkladových produktov. Jedným z faktorov, ktorý mohol prispieť k ich zvyšovaniu bola aj intenzívna reklama tohto druhu produktov.

Úsporné vklady prispievajú dlhodobo negatívne k celkovému rastu vkladov domácností. Tieto vklady tvoria hlavne prostriedky domácností uložené na vkladných knižkách. Ich klesajúca tendencia súvisí s nízkym záujmom o túto menej atraktívnu formu sporenia (zastaranosť produktov).

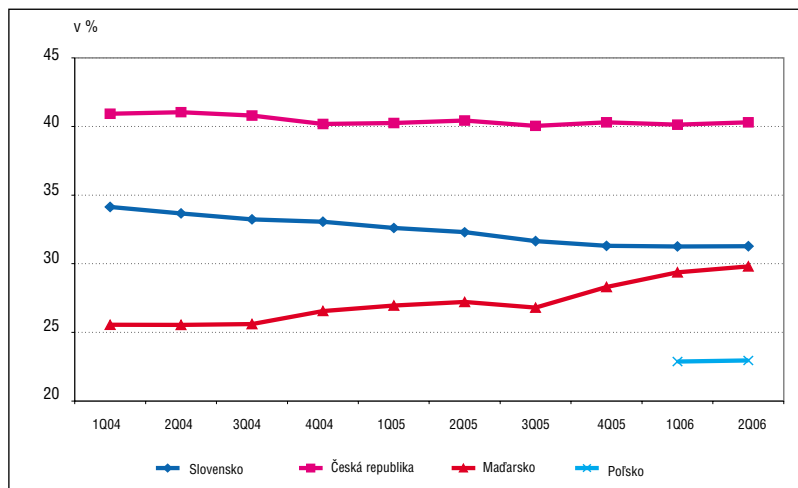
Miera finančných úspor domácností v ekonomike (vklady a podielové listy)

Vývoj vkladov domácností mal vplyv aj na podiel vkladov na hrubom domácom produkte, ktorý sa od roku 2003 znížil približne o 10 p. b. Začiatkom roka 2006 však začal vykazovať rastúci trend. Pokles vkladov bol substituovaný nárastom investovania do otvorených podielových fondov (peňažného trhu a iných). Zatiaľ čo podiel vkladov na HDP klesal, podiel akcií a podielových listov rástol. Vývoj agregátneho podielu (vklady domácností a akcie a podielové listy) na HDP, teda miery finančných úspor domácností v ekonomike, bol konštantný s miernym nárastom v posledných obdobiach, čo reflektuje obnovenú rastovú dynamiku vkladov.

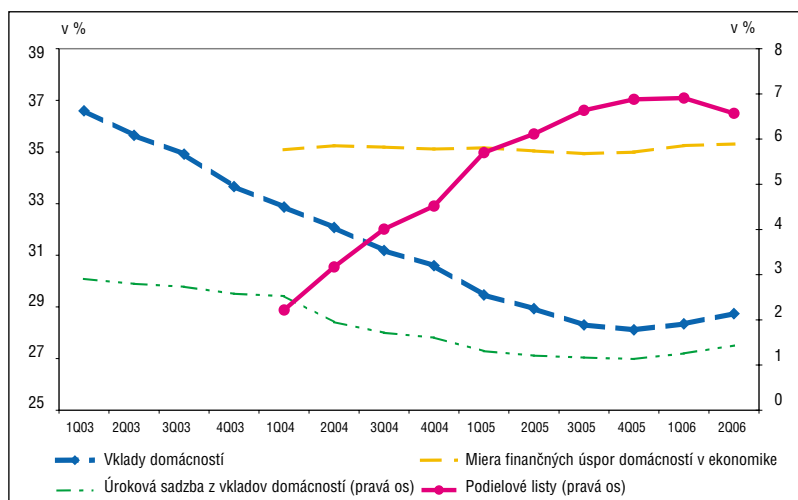
V porovnaní s ostatnými krajinami V4 bol podiel vkladov domácností vrátane podielových listov podielových fondov peňažného trhu na HDP jeden


Graf 9 Vývoj vkladov domácností s časovou viazanosťou


Zdroj: NBS.

Graf 10 Podiel vkladov domácností a podielových listov PFPT na HDP


Zdroj: NBS, Eurostat, stránky jednotlivých národných bánk.

Graf 11 Podiel vkladov a podielových listov na HDP


Poznámka: Podielové listy sú súčtom podielových listov podielových fondov peňažného trhu a akcií a podielových listov podielových fondov iných ako PFPT vykazovaných od roku 2004.

Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

z najvyšších. Tento podiel na Slovensku do roku 2005 mierne klesal, v roku 2006 však už stagnuje, čo súvisí s obnovením rastu vkladov. Dlhodobý najvyšší podiel vkladov a podielových listov PFPT na HDP dosahuje Česká republika (približne 40 %), aj napriek trvalo nízkemu úročeniu vkladov.

Záver

V poslednom období dochádza k zmene vývojových tendencií vkladov domácností. Kým ešte v roku 2005 zaznamenávali medziročný pokles, od roku 2006 začali relatívne dynamicky rásť.

V súvislosti s pretrvávajúcou vysokou ekonomickou aktivitou a priaznivým vývojom na trhu práce dochádzalo k zrýchľovaniu rastu vkladov splatných na požiadanie. Menej likvidné formy vkladov reagovali na zmeny v úročení, keď sa zvýšenie základnej úrokovej sadzby NBS v roku 2006 postupne premietalo aj do klientskych sadzieb z týchto vkladov. To stimulovalo aj obnovenie rastu ich objemu, pričom dochádzalo i k spätnému presúvaniu prostriedkov z podielových listov PFPT, ktoré boli v minulých rokoch ich dôležitým substitútom.

Okrem podielových listov podielových fondov peňažného trhu sa časť vkladov presúvala aj do podielových fondov iných ako PFPT. Teda aj keď podiel vkladov domácností na HDP až do roku 2006 postupne klesal, bola miera finančných úspor domácností v ekonomike viac-menej stabilná.

Podiel vkladov a podielových listov PFPT na HDP patrí v rámci V4 po Českej republike k najvyšším. Jeho dlhodobější pokles sa v súvislosti s obnovenou rastovou dynamikou vkladov v roku 2006 zastavil.

ZISKOVOSŤ NEFINANČNÝCH PODNIKOV V KRAJINÁCH V4

Tibor Lalinský, Národná banka Slovenska

Správa o finančnej stabilite za rok 2005¹ naznačuje určitú nerovnováhu vo vývoji ziskovosti nefinančného sektora. Rast ziskovosti nefinančného sektora ako celku sa medziročne spomalil a ziskovosť priemyselnej výroby dokonca mierne klesla. Rozdiely v ziskovosti jednotlivých sektorov sa prehĺbili, keď sa ziskovosť odvetvia výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody opäť vzdialila od ziskovosti ostatných odvetví.

Vychádzajúc z údajov Štatistického úradu SR, medziročný rast objemu zisku vyprodukovaného nefinančnými korporáciami sa v prvom polroku 2006 zrýchlil na 17,4 %. Popri tom bolo zaznamenané mierne zrýchlenie rastu ziskovosti nefinančného sektora, pri súčasnom raste ziskovosti priemyselnej výroby. Rozdiely v ziskovosti jednotlivých sektorov sa síce neprehĺbili, zostávajú však naďalej veľmi výrazné.

Zaujímavé je porovnať vývoj na Slovensku so situáciou v ostatných krajinách EÚ, predovšetkým však so situáciou v krajinách V4, ktoré sa nachádzajú na podobnej ekonomickej úrovni a sú ovplyvnené rovnakými regionálnymi faktormi. Keďže za výsledkami jednotlivých odvetví sa skrývajú výsledky konkrétnych subjektov, mnoho dôležitých faktov o vývoji slovenského nefinančného sektora nám odhalí jednoduchý pohľad na zostavu najvýznamnejších podnikov v krajinách V4. Dôležitou otázkou sú faktory, ktoré podnikom umožňujú dosahovať nadpriemerné zisky.

Situácia v krajinách V4

Vzhľadom na množstvo rozličných faktorov špecifických pre konkrétnu krajinu je miera rastu zisku v jednotlivých krajinách EÚ odlišná. Podobne ako v iných oblastiach ekonomického a sociálneho života, aj v oblasti hospodárenia podnikateľských subjektov sme svedkami určitého procesu dobiehania, ktorý vychádza z našej relatívne nízkej počiatkovej úrovne. Na základe údajov Eurostatu predstavoval priemerný zisk na zamestnanca v pôvodných kraji-

nách EÚ v roku 2003 približne 21 000 EUR. Priemer v krajinách V4 dosiahol v roku 2003 necelých 7 000 EUR.²

Minimálne v posledných piatich rokoch možno pozorovať výraznú odlišnosť miery rastu zisku v pôvodných a nových členských krajinách EÚ. Dvojciferná miera rastu zisku slovenského nefinančného sektora nie je v porovnaní s ostatnými novými členskými krajinami EÚ výnimočná. Jednoznačnými lídrami vo zvyšovaní hospodárskeho výsledku sú pobaltské krajiny a za nimi krajiny V4, na čele so Slovenskom. Spomedzi pôvodných krajín EÚ si najvyššiu mieru zachováva Španielsko a Grécko. Írsko, ešte nedávny líder rastu nefinančného sektora v EÚ, sa výrazne spomalilo (tab. 1).

Prevažnú časť zisku slovenského nefinančného sektora tvoria veľké podniky. Preto nie je prekvapením, že najziskovejšími sú práve tie odvetvia, v ktorých prevládajú veľké podniky. Odvetvie výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody je buď najziskovejším, alebo jedným z najziskovejších odvetví vo všetkých krajinách EÚ. Napriek tomu vyššiu ziskovosť výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody než na Slovensku dosahujú iba na Cypre, v Španielsku a vo Fínsku. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ Slovensko zostáva predovšetkým v ziskovosti stavebníctva a vo väčšine odvetví služieb. Na základe posledných dostupných údajov za rok 2003 sme v rámci krajín V4 dosahovali výrazne nižšiu ziskovosť aj v priemyselnej výrobe. Priemerné, prípadne mierne nadpriemerné hodnoty v rámci priemyselnej výroby zaznamenalo Slovensko iba v oblas-

Tab. 1 Rast zisku nefinančného sektora krajín EÚ¹

Lotyšsko	13,8	Dánsko	5,4
Litva	12,1	Belgicko	5,4
Estónsko	11,4	Švédsko	5,3
Slovensko	11,3	Česká republika	5,1
Poľsko	8,9	Írsko	3,6
Slovinsko	8,7	Nemecko	3,5
Grécko	8,4	Francúzsko	3,1
Španielsko	7,8	Holandsko	2,8
Maďarsko	7,7	Cyprus	2,3
Luxembursko	7,4	Taliano	2,3
Spojené kráľovstvo	6,0	Fínsko	1,3
Rakúsko	5,5	Malta	0,1

1) Priemerný medziročný rast hrubého prevádzkového prebytku v rokoch 2003 až 2005.

Poznámka: V prípade Portugalska bol k dispozícii iba údaj za rok 2003, keď bol zaznamenaný mierny pokles hrubého prevádzkového prebytku. Zdroj: Eurostat.

¹ Správa o finančnej stabilite za rok 2005, NBS, august 2006.

² Analýza ziskovosti podnikového sektora na makroúrovni, ale aj na úrovni jednotlivých odvetví je obmedzená nízkou dostupnosťou údajov. Naša analýza vychádza z údajov o hrubom prevádzkovom prebytku, ktorý sa v makroekonomických analýzach využíva ako náhrada za hospodársky výsledok pred zdanením. Ide v podstate o EBITDA, teda o zisk pred zohľadnením úrokových nákladov, daní, depreciácie a amortizácie. Pre nedostupnosť údajov o majetku sa analýza ziskovosti odvetví opiera o ziskovosť tržieb, meranú ako percentuálny podiel hrubého prevádzkového prebytku na tržbách.


Tab. 2 Ziskovosť hlavných nefinančných odvetví v krajinách V4¹

	C	D	E	F	G	H	I	K
Česká republika	15,5	12,4	21,4	10,1	5,7	14,2	20,5	21,4
Maďarsko	18,9	11,1	12,5	6,7	4,1	4,6	16	14,4
Poľsko	15,8	18,3	20,6	12,8	5,9	14,2	22,7	17,8
Slovensko	24,2	8,1	26	6,2	4,2	11,2	18	17,9
Priemer EÚ	25,7	9,13	18,1	11,8	5,4	15,4	16,1	23,1

1) Percentuálny podiel hrubého prevádzkového prebytku a tržieb, rok 2003.
Zdroj: Eurostat.

Tab. 3 Podiel hlavných nefinančných odvetví na zisku v krajinách V4¹

	C	D	E	F	G	H	I	K
Česká republika	1,4	36,6	8,2	7,1	16,9	1,9	14,0	13,9
Maďarsko	0,4	44,6	6,9	4,4	16,1	0,6	12,7	14,3
Poľsko	1,8	43,1	9,5	5,0	19,1	0,8	11,9	8,9
Slovensko	1,3	35,8	25,5	2,8	13,9	0,5	11,9	8,3

1) Percentuálny podiel hrubého prevádzkového prebytku a tržieb, rok 2003.
Zdroj: Eurostat.

Legenda k tab. 2 a 3: C – Ťažba nerastných surovín; D – Priemyselná výroba; E – Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody; F – Stavebníctvo; G – Veľkoobchod a maloobchod; oprava motorových vozidiel, motocyklov a spotrebného tovaru; H – Hotely a reštaurácie; I – Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie; K – Nehnutelnosti, prenájom a obchodné činnosti.

ti výroby kovov a kovových výrobkov, výroby ostatných nekovových minerálnych výrobkov a výroby koksu, rafinovaných ropných produktov a jadrového paliva.

Podiel objemu zisku vytvoreného v odvetví výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody na celkovom objeme zisku nefinančných podnikov na Slovensku je v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ suverénne najvyšší. Váha tohto odvetvia na zisku nefinančného sektora je výrazne nižšia aj v ostatných troch krajinách V4.

Ziskovosť popredných podnikov

Podniky zaoberajúce sa ťažbou a spracovaním ropy a plynu sú nepochybne najväčšími a v súčasnosti zároveň najziskovejšími podnikmi v celosvetovom meradle. Podľa rebríčka 500 najväčších podnikov sveta „500 Global“, každoročne zostavovaného týždenníkom Financial Times, v prvej desiatke celosvetovo najvýznamnejších podnikov sú až štyri spoločnosti zaoberajúce sa ťažbou a spracovaním ropy a plynu.³ Dopĺňajú ju dva priemyselné konglomeráty, dve banky, jedna obchodná spoločnosť a, samozrejme, softvérová spoločnosť Microsoft.

Okrem zoznamu najväčších podnikov sveta Financial Times zostavuje aj rebríček „500 Europe“ – poradie 500 najväčších európskych podnikov.⁴ Aj v európskom meradle majú najvýznamnejšie postavenie podniky zaoberajúce sa ťažbou a spracovaním ropy a zemného plynu. Odlišnosťou je iba sila spoločností podnikajúcich

v odvetví farmaceutickej výroby a biotechnológií a v telekomunikáciách. V prvej desiatke sa nachádzajú až štyri farmaceutické firmy a prvú desiatku najväčších európskych spoločností uzatvára mobilný operátor.

Pole pôsobnosti najvýznamnejších podnikov v krajinách V4 je do istej miery prienikom odborov podnikania najvýznamnejších celosvetových a európskych podnikov. Samozrejmosťou je presila energetických podnikov a podnikov zaoberajúcich sa spracovaním ropy. V krajinách V4 by sme však ťažko na popredných miestach hľadali špičkové farmaceutické, prípadne softvérové firmy. Jeden zástupca telekomunikačného sektora sa však nachádza v prvej desiatke každej z krajín V4. Odvetvové zameranie prvých desať najväčších spoločností v jednotlivých krajinách V4 sa tak navzájom líši iba mierne, v jednom, prípadne dvoch podnikoch. V Maďarsku si možno všimnúť miernu prevahu elektrotechnického priemyslu a v Poľsku miernu prevahu ťažobného priemyslu.

V Maďarsku sa v prvej desiatke nachádza najviac priemyselných podnikov, ktoré vznikli formou priamych zahraničných investícií, nielen prevodom vlastných práv na náklade privatizačných zmlúv. Charakteristický je pre ne vysoký podiel vývozu na produkcii, ale zároveň aj relatívne nízka ziskovosť. Naopak silné domáce monopoly dominujúce prvej desiatke poľských podnikov, ktoré sa orientujú zväčša na domáci trh, sú ziskovejšie. Bez ohľadu na odbor podnikania priemerná ziskovosť prvej desiatky bola v roku 2005 najvyššia na Slovensku.⁵ Zaslúžil sa o to predovšetkým náš monopolný prepravca a distribútor plynu, ale aj vedúci mobilný operátor.

Tieto podniky nezaostávajú vo výkonnosti ani v porovnaní s poprednou zahraničnou konkurenciou. Zisk na zamestnanca v spomínaných podnikoch je evidentne vyšší než priemer v pôvodných krajinách EÚ. O tom, že na Slovensku je vplyv 10 najväčších podnikov silný svedčí aj fakt, že podiel nimi vytvorenej pridanej hodnoty na HDP Slovenska dosahuje 10 %. Vplyv najväčších podnikov na hospodárstvo celej krajiny je v ostatných krajinách V4 takmer o polovicu nižší.

K zaujímavým zisteniam dospejeme, ak si najvýznamnejšie podniky krajín V4 zoradíme podľa odvetvia, v ktorom podnikajú. Popredné slovenské podniky sú na zákla-

³ Najväčším podnikom na základe údajov za rok 2005 bola energetická spoločnosť Exxon Mobil s trhovou hodnotou 371,6 mld. USD. Jej obrat v roku 2005 prekročil 358 mld. USD pri rentabilite 9,8 %. Na porovnanie HDP Slovenska za rok 2005 dosiahol necelých 48 mld. USD.

⁴ Nevýhodou oboch rebríčkov je, že berú do úvahy iba podniky s verejne obchodovateľnými akciami. Množstvo veľkých európskych korporácií preto zostáva nezahradených.

⁵ Vychádzame z podielu zisku pred zdanením na príjmoch z predaja. Zisk pred zdanením nám v tomto prípade poskytuje objektívnejšiu informáciu o hospodárení podnikov, keďže nezohľadňuje mieru zdanenia, ktorá je v jednotlivých krajinách V4 odlišná.



Tab. 4 Najväčšie podniky v krajinách V4 a ich ziskovosť

Česká republika		
Poradie	Názov podniku	Ziskovosť ¹
1.	ŠKODA AUTO, a. s.	5,4
2.	ČEZ, a. s.	21,8
3.	UNIPETROL, a. s.	5,3
4.	RWE Transgas, a. s.	10,0
5.	AGROFERT HOLDING, a. s.	6,6
6.	ČESKÝ TELECOM, a. s.	14,3
7.	OKD, a. s.	8,1
8.	Siemens Group ČR	8,3
9.	MORAVIA STEEL, a. s.	4,3
10.	FOXCONN CZ, s. r. o.	1,2

1) Percentuálny podiel zisku pred zdanením a tržieb v roku 2005.
Zdroj: CZECH TOP 100.

Poľsko		
Poradie	Názov podniku	Ziskovosť ³
1.	Polski Koncern Naftowy Orlen SA GK	16,5
2.	Telekomunikacja Polska SA GK,	14,2
3.	Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA GK	6,8
4.	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo SA GK	9,0
5.	Grupa Metro w Polsce	-
6.	Grupa PKP SA	-
7.	Grupa Lotos SA GK	11,5
8.	KGHM Polska Miedź SA GK	30,3
9.	Volkswagen Poznań sp. z o.o.	9,4
10.	Kompania Węglowa SA	2,5

3) Percentuálny podiel zisku pred zdanením a príjmov z predaja v roku 2005.
Zdroj: Rzeczpospolita.

de údajov za rok 2005 lídrmi v ziskovosti v energetike, v telekomunikáciách, ale aj v hutníctve. Závěry z analýzy individuálnych údajov tak korešpondujú so závermi analýzy odvetvových údajov, ktoré naznačovali, že Slovensko dosahuje nadpriemernú ziskovosť v oblasti výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody a v odvetví výroby kovov a kovových výrobkov. Individuálne údaje však odhaľujú aj vysokú ziskovosť pododvetvia telekomunikácií, ktoré sa skrýva za nízku ziskovosť dopravy a pôšt, spolu s ktorými tvorí odvetvie dopravy, pôšt a telekomunikácií.

Uvedené závery o nadpriemerných ziskoch spomínaných troch slovenských spoločností platia nielen v prípade výnosnosti podnikateľských aktivít, ale aj v prípade miery zhodnotenia vloženého kapitálu. Tieto podniky dominujú príslušným sektorom aj vo výške ziskovosti meranej ukazovateľmi ROA a ROE.⁶

Zdroje vysokej ziskovosti

Nadpriemerný zisk sa zväčša spája s úspešným využitím konkurenčnej výhody. Možno ho spájať s vyššou kvalitou produkcie, za ktorú možno požadovať vyššiu cenu.

Maďarsko		
Poradie	Názov podniku	Ziskovosť ²
1.	Mol Magyar Olaj és Gázipari Rt.	13,4
2.	Audi Hungária Motor Kft.	8,4
3.	Flextronics International Kft.	2,3
4.	Magyar Telekom Távközlési Rt.	8,5
5.	GE Hungary Rt.	24,5
6.	Philips Magyarország	-
7.	Magyar Villamos Muvek Rt.	2,6
8.	Tesco – Global Arukazak	1,9
9.	Panrusgáz Magyar-Orosz Gázipari Rt.	0,2
10.	Eon Hungaria	6,7

2) Percentuálny podiel zisku pred zdanením a príjmov z predaja v roku 2004.
Zdroj: Figyelő.

Slovenská republika		
Poradie	Názov podniku	Ziskovosť ⁴
1.	Volkswagen Slovakia, a. s.	3,1
2.	Slovnaft, a. s.	10,4
3.	U. S. Steel Košice, s. r. o.	16,4
4.	Slovenský plynárenský priemysel, a. s.	29,7
5.	Samsung Electronics Slovakia, s. r. o.	1,8
6.	Slovenské elektrárne, a. s.	4,9
7.	Západoslovenská energetika, a. s.	15,5
8.	Tesco Stores SR, a. s.	1,6
9.	Orange Slovensko, a. s.	26,8
10.	OMV Slovensko, s. r. o.	-

4) Percentuálny podiel zisku pred zdanením a tržieb v roku 2005. Pri U. S. Steel Košice, s. r. o., a Tesco Stores SR, a. s., údaj za rok 2004.
Zdroj: Trend.

Nadpriemerné zisky sa dajú dosiahnuť vďaka prístupu k lacným výrobným faktorom. A v súčasnosti stále viac diskutovaným faktorom vyššieho zisku môžu byť inovácie, prípadne iné faktory. V optimálnom prípade by mali nadpriemerné zisky prilákať investorov a pri neexistencii umeľých bariér vstupu by bolo možné očakávať vstup nových konkurentov a následný pokles ziskovosti v danom odvetví. To sa však netýka vyššie spomínaných podnikov, z ktorých väčšina má monopolné, prípadne oligopolné postavenie na trhu. A hlavným zdrojom ich nadpriemernej ziskovosti je práve trhová štruktúra.

Ziskovosť odvetvia výroby, rozvodu elektriny a plynu nie je v prípade Slovenska založená na lacných domácich výrobných zdrojoch. Trend rastu cien energetických surovín zaznamenaný v posledných rokoch vplýval na ziskovosť skôr v opačnom smere. Značný vplyv na výšku vstupných nákladov má vývoj kurzu amerického dolára, ktorý v posledných rokoch zmiernuje rast cien plynu. Ani

⁶ V záujme zachovania vyššej porovnateľnosti odvetvovej a podnikovej ziskovosti uprednostňujeme ziskovosť tržieb (resp. príjmov z predaja), keďže hodnota aktív a vlastného imania nie je na úrovni odvetvia dostupná.


Tab. 5 Porovnanie hlavných cenových a necenových faktorov ziskovosti v krajinách V4

	Cena plynu ¹	Cena elektriny ²	Energetická náročnosť ³	Cena benzínu ⁴	Cena telefonátov ⁵	Podiel vedúceho operátora ⁶
Česká republika	8,4	0,083	851,8	982,6	1,15	47
Maďarsko	6,4	0,090	534,1	1105,0	1,22	48
Poľsko	7,8	0,092	596,6	1020,4	1,1	38
Slovensko	9,1	0,122	854,3	977,5	1,22	56
Priemer EÚ	9,9	0,108	204,9	1081,9	0,9	49

1) Cena pre domácnosti v EUR za 1GJ k 1. januáru 2006.

2) Cena pre domácnosti v EUR za 1kWh k 1. januáru 2006.

3) V kilogramoch na 1000 EUR v roku 2004.

4) Cena za 1000 l bezolovnatého benzínu s oktánovým číslom 95.

5) Cena v EUR za 10 minútový národný hovor v roku 2004.

6) Percentuálny tržový podiel vedúceho operátora v roku 2004.

Zdroj: Eurostat.

relatívne nízke mzdové náklady nie sú vzhľadom na zamestnanosť v tomto odvetví rozhodujúce, aj keď miera rastu miezd prevyšuje mieru poklesu počtu zamestnaných. Ešte ťažšie by bolo v tomto prípade argumentovať vyššou kvalitou, prípadne inovatívnosťou produkcie. Výraznejší nárast investícií bol v tomto odvetví zaznamenaný iba v poslednom roku. Hlavným faktorom ziskovosti sa zdá byť schopnosť preniesť rastúce náklady aj s prípadnou rezervou do ceny produkcie, čo súvisí s dominantným postavením vybraných subjektov na trhu. Ceny elektriny a plynu sú v súčasnosti na úrovni najbohatších krajín EÚ a v niektorých segmentoch aj výrazne nad úrovňou v krajinách V4. To poukazuje na nedostatky v oblasti regulácie. Samozrejme, okrem cien produkcie vysokú ziskovosť pomáha udržiavať aj vysoká energetická náročnosť, ktorá je na Slovensku tretia najvyššia v EÚ a až štvornásobne vyššia ako priemer EÚ.

Podobné obavy z neprimeranej miery ziskovosti vzbudzuje aj ziskovosť mobilných operátorov. Ceny telefónnych hovorov síce nerastú, no už v súčasnosti sú na jednej z najvyšších úrovní v rámci EÚ. Odvetvie v súčasnosti nezaznamenáva ani výrazný nárast investícií⁷, a tak pri rastúcom počte zákazníkov a následne aj tržieb toto odvetvie profituje z počiatkových investícií a nedostatočnej konkurencie. Tomu nasvedčuje aj skutočnosť, že vedúci mobilný operátor má 56 % podiel na trhu. Vyšší podiel na trhu majú iba vedúci operátori v Slovinsku a na Cypre.

Často spomínaná dominancia Slovnaftu na tvorbe zisku nášho nefinančného sektora sa v kontexte porovnateľnej rentability jeho konkurentov nezdá byť až tak neprimeraná. V tomto prípade je však ťažko predstaviteľné, že medziročný pokles zisku bol dôsledkom uvedomenia si zneužívania dominantného postavenia. Skôr to môže byť prejavom rastúceho vplyvu jeho konkurenta OMV Slovensko, s. r. o., ktorý dosiahol v roku 2005 medziročný rast tržieb viac ako 30 %, čo ho vynieslo do prvej desiatky najväčších podnikov na Slovensku. Ani vysoký rast cien produkcie a rýchly priemerný viacročný rast investícií nezabránili medziročnému

poklesu zisku vyprodukovaného v tomto odvetví. Ak sa pozrieme na ceny benzínu a nafty v roku 2005, na základe údajov Eurostatu boli ceny benzínu na Slovensku nižšie ako priemer EÚ a najnižšie v rámci krajín V4. Ceny nafty boli na úrovni priemeru EÚ a o niečo vyššie ako v Českej republike a Poľsku.⁸

Naša najväčšia korporácia Volkswagen Slovakia, a. s., sa zdá byť na

základe údajov o ziskovosti za rok 2005 iba šedým priemerom vo svojom odbore, a to nielen v roku 2005. Konkurenčné prostredie neumožňuje neprimerane zvyšovať ceny a ani nadpriemerné investície spojené so znižovaním nákladov neprinášajú nadpriemerný zisk, tak ako v iných odvetviach. Rozsiahle investície realizované v tomto odvetví sa pravdepodobne už čoskoro odrazia na raste tržieb a zisku, je však otáznne, či sa zároveň zvýši ziskovosť odvetvia výroby dopravných prostriedkov na Slovensku.

Problematika hlavných zdrojov ziskovosti a konkurencieschopnosti by si vyžadovala hlbšiu analýzu, uvedené fakty však naznačujú, že hlavným zdrojom nadpriemernej ziskovosti v prípade najväčších slovenských podnikov je ich monopolné, resp. oligopolné postavenie na trhu, ktoré im umožňuje stanovovať ceny často vyššie, ako je priemer EÚ. V tejto súvislosti sa vynára otázka primeranej úrovne zisku regulovaného prirodzeného monopolu, keďže v niektorých prípadoch by sme mohli hovoriť skôr o neprirodzených ziskoch prirodzených monopolov.

Udržateľnosť vysokej ziskovosti

Pod tlakom verejnej mienky sú predovšetkým naše najväčšie podniky obsluhujúce konečných spotrebiteľov. V súvislosti s poklesom cien ropy zaznamenaným v druhej polovici roku 2006 pristúpil Slovnaft k výraznému znižovaniu cien benzínu a nafty. Ak zoberieme do úvahy pokles ziskovosti odvetvia v prvom polroku 2006, je možné uvažovať s nižšou ziskovosťou odvetvia za celý kalendárny rok. Vzhľadom na vysokú frekvenciu úprav predajných cien benzínu a nafty je však ťažké odhadnúť, do akej miery tieto úpravy zohľadňovali historický prepád cien ropy, resp. či došlo aj k zníženiu marže. Odhliadnuc od Slovnaftu, ktorý je už určitý čas pod drobnohľadom Ministerstva financií SR a jeho ziskovosť nie je minimálna v rámci regiónu V4 nadpriemerná, zostáva ešte niekoľ-

⁷ Vedúci mobilný operátor zaznamenal v roku 2005 niekoľkonásobný medziročný nárast investícií, investície druhého mobilného operátora naopak výrazne klesli.

⁸ V parite kúpnej sily boli ceny benzínu aj nafty na Slovensku rovnako ako v prípade plynu najvyššie spomedzi všetkých krajín EÚ.

**Tab. 6 Hlavné makroekonomické faktory vývoja vybraných odvetví v roku 2005¹**

	D	DF	DI	DJ	E	I	IC
Investície (trojročný priemer)	12,3	57,6	3,1	3,0	2,4	-3,1	-15,7
Priemerný počet zamestnancov	4,1	–	–	–	-6,8	-1,4	-6,1
Priemerná mzda	7,5	–	–	–	8,8	8,5	8,9
Spotrebiteľské ceny	–	–	–	–	7,9	0,6	-0,7
Ceny produkcie	2,1	24,8	2,8	7,2	8,3	–	–
Výmenný kurz SKK/EUR					3,6		
Výmenný kurz SKK/USD					3,8		

1) Medziročná percentuálna zmena.

D – Priemyselná výroba; DF – Výroba koksu, rafinovaných ropných produktov a jadrového paliva; DI – Výroba ostatných nekovových minerálnych výrobkov; DJ – Výroba kovov a kovových výrobkov; E – Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody; I – Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie; IC – Telekomunikácie.
Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

ko najvýznamnejších spoločností, ktoré v značnej miere formujú ziskovosť nášho nefinančného sektora. Vzhľadom na ich postavenie v príslušnom odvetví možno vývoj ich ziskovosti považovať za dostatočný indikátor vývoja ziskovosti celého odvetvia.

Odvetvie výroby, rozvodu elektriny a plynu je odvetvím s vysokými fixnými nákladmi, ktoré predurčujú toto odvetvie na existenciu prirodzených monopolov. Ani v súvislosti s prebiehajúcou liberalizáciou nemožno očakávať výrazný rast konkurencie v tomto odvetví. S účinnosťou od 1. júla 2006 došlo k právnemu odčleneniu prepravných a distribučných činností v spoločnosti SPP, keď vznikli dcérske spoločnosti, SPP – preprava a SPP – distribúcia. V budúcnosti by tak malo byť ľahšie overiť, do akej miery pochádza zisk tejto spoločnosti z prepravy plynu do zahraničia a do akej miery z distribúcie domácim odberateľom. Bude jasnejšie, či je hlavnou konkurenčnou výhodou geografická poloha, alebo monopolné postavenie. Vzhľadom na pokles cien energetických surovín v druhej polovici roku 2006 môže byť ziskovosť SPP za rok 2006 ešte vyššia než v predchádzajúcom roku. Avizovaný pokles cien zemného plynu sa môže odraziť až v ziskovosti za rok 2007. Ziskovosť popredných podnikov výroby a rozvodu elektriny vzrástla v roku 2005 iba mierne. Zrýchľujúci sa rast cien elektriny zaznamenaný v prvých mesiacoch roku 2006 naznačuje možnosť rastu ziskov, očakávaný rast nákladov na výrobu elektriny v súvislosti so znižovaním emisných kvót však bude pôsobiť opačným smerom.

Súčasná dvojica mobilných operátorov bude mať už čoskoro nového konkurenta, čo by malo viesť k oslabeniu ich oligopolného postavenia na trhu. To sa môže prejaviť nielen v poklese ich tržieb, ale najmä v poklese ich ziskovosti.

Aby bol náznak budúceho vývoja našich najziskovnejších odvetví úplný, treba spomenúť U. S. Steel Košice, s. r. o., ktorý je hlavným predstaviteľom odvetvia výroby kovov a kovových výrobkov. V tomto prípade možno očakávať, že ak sa naplní perspektíva rastúcich subdodávok pre automobilový priemysel, nadpriemernú ziskovosť si tento podnik i odvetvie udrží.

Vysoké zisky našich najväčších podnikov vzbudzujú stále väčší záujem. Plány a prvé kroky novej vlády naznačujú, že nadpriemerné zisky veľkých podnikov s dominantným postavením na trhu sú v súčasnosti na vrchole. Otázne je, akou formou budú donútené znížiť svoju nadpriemernú ziskovosť, ktorá má negatívny dopad na ostatné subjekty minimálne v súvislosti s rastúcimi cenami ich produkcie. Zdá sa, že nová vláda si uvedomila, že prípadné zavedenie špeciálnej dane z príjmu by nebol najvhodnejší spôsob, pretože potenciálni investori by to mohli chápať ako zhoršenie podnikateľského prostredia. Riešením by skôr mohlo byť zvýšenie kompetencií a sily regulačných úradov, ktorých úlohou je sledovať zneužívanie dominantného postavenia a vývoj v sieťových odvetviach.

Záver

Medziročný rast zisku nefinančného sektora na Slovensku je vyšší než v ostatných krajinách V4. Vysoko nadpriemernú ziskovosť v porovnaní s ostatnými krajinami V4, ako aj celou EÚ dosahuje Slovensko v odvetví výroby a rozvodu elektriny, plynu a vody. Priemernú, prípadne mierne nadpriemernú ziskovosť Slovensko dosahuje v oblasti výroby kovov a kovových výrobkov, výroby ostatných nekovových minerálnych výrobkov a výroby koksu, rafinovaných ropných produktov a jadrového paliva. Analýza ziskovosti na podnikovej úrovni potvrdzuje aj nadpriemernú ziskovosť najväčších subjektov odvetvia telekomunikácií na Slovensku. Hlavným zdrojom nadpriemernej ziskovosti týchto odvetví sa zdá byť dominantné postavenie najväčších subjektov na trhu. Situáciu by mohol pomôcť vyriešiť silnejší a kompetentnejší regulátor. Niektoré aktuálne a avizované zmeny v najväčších podnikoch a im prislúchajúcich odvetviach sa pravdepodobne odrazia vo vyššej transparentnosti a poklese ziskovosti. K zníženiu medziodvetvovej nerovnováhy ziskovosti nefinančného sektora na Slovensku môže prispieť aj neustále rastúci význam priemyselnej výroby.

Literatúra

- 100 najvýznamnejších firem Českej republiky za rok 2005, CZECH TOP 100, 2006.
- Europe in figures, Eurostat yearbook 2005, Európska komisia, 2005.
- Figyelő Top 200, Figyelő, október 2005.
- LISTA 500, Rzeczpospolita, apríl 2006.
- Správa o finančnej stabilite za rok 2005, NBS, august 2006.
- Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR za rok 2005, ŠÚ SR, marec 2006.
- Trend top 200, Trend, jún 2006.

DANE, ZDAŇOVANIE A DAŇOVÁ SÚSTAVA

prof. Ing. Vladimír Mokrý, CSc., Ekonomická univerzita v Bratislave

Daňová sústava plní dôležitú úlohu a funkcie pri tvorbe a následne pri použití príjmov štátu, pri realizácii cieľov národohospodárskej politiky. Z toho možno dedukovať, že otázky daňovej sústavy a daní vôbec nie sú okrajové, ale v istom zmysle kľúčové. V podmienkach národného hospodárstva, ktoré funguje na báze trhu a trhového mechanizmu, platí toto konštatovanie dvojnásobne.

Príjmy štátu plnia nezastupiteľné úlohy a funkcie pri zabezpečovaní ekonomického rozvoja a špeciálne ekonomického rastu. Aby sme sa v nich mohli orientovať, treba uskutočniť určitú klasifikáciu týchto príjmov. Pod príjmami štátu rozumieme:

1. príjmy, ktoré získava štát na základe vlastnej ekonomickej aktivity, ako aj z podielníctva na aktivitách iných podnikateľských subjektov;
2. verejné príjmy štátu, ktoré štát na základe určitých právnych predpisov a noriem môže predpisovať a vyberať od rôznych subjektov;
3. tzv. úverové príjmy, ktoré môže štát získavať, ak sa príjmy z predchádzajúcich zdrojov javia ako nepostačujúce; ide o prijaté úvery od bankového sektora. Toto je však iný problém, problém štátneho zadlženia, vnútorného a vonkajšieho.

V tomto článku sa predovšetkým budeme zaoberať verejnými príjmami, ktoré chápeme ako príjmy štátu v pravom zmysle a ktoré pre potreby ďalšej analýzy budeme členíť na (a) poplatky, (b) príspevky, (c) dane.

Poplatkami rozumieme náhrady za vyžiadanie určitých občianskych výkonov (správne poplatky), ako aj poplatky za využívanie verejno-prospešných zariadení. Príspevkami rozumieme náhrady za určité štátne úkony, ktoré majú celospoločenský význam, a tým, ktorí tieto príspevky platia, poskytujú tieto výkony bezprostredné výhody. Napokon tretím a najvýznamnejším komponentom štátnych príjmov sú dane, priame a nepriame, ktoré v súhrne vytvárajú daňový systém národného hospodárstva.

Z uvedeného je zrejmé, že poplatky a príspevky sú založené na konkrétnych výkonoch verejnej správy, inými slovami, sú spojené s určitým ekonomickým základom (kauzou). Preto sa tiež označujú ako kauzálne dávky. Existuje všeobecné pravidlo, že tieto kauzálne dávky nesmú byť stanovené vyššie, ako sú výdavky štátu spojené s poskytnutím konkrétneho výkonu. Ak by tento vzťah nebol dodržaný, dostali by kauzálne dávky čiastočne charakter dane a mohli by sme ich potom označiť ako zmiešanú daň.

Ak zohľadníme princípy zdaňovania, t. j. princíp výkonnosti, princíp ekvivalencie a princíp kauzality (zapríčinenia určitého javu), môžeme povedať, že poplatky a príspevky sú založené na ekvivalentnom a kauzálnom princípe, pričom dane sú založené na princípe výkonnosti určitého subjektu pri realizácii ekonomickej aktivity. Princíp výkonnosti spočíva v tom, že občan je zdaňovaný v súlade s predpismi podľa peňažného príjmu, zisku, majetku, spotreby alebo inej ekonomickej veličiny, pričom sa neberie do úvahy, v akej miere pri svojej aktivite využíval verejné výkony. V dôsledku toho dochádza k znovurozdeľovacím procesom. Podstata ekvivalentného princípu spočíva v tom, že občan je zdaňovaný podľa úžitku, ktorý mu prinášajú určité verejné výkony, pričom jeho vlastná ekonomická výkonnosť sa nezohľadňuje. Napokon princíp kauzality spočíva v tom, že občan je zdaňovaný podľa nákladov, ktoré pri využívaní určitých verejných výkonov spôsobuje napríklad odvoz odpadového materiálu, pričom sa jeho ekonomická výkonnosť nezohľadňuje.

Základom daňovej sústavy je prameň, z ktorého sa daň čerpá. Z tohto konštatovania vyplýva, že týmto prameňom môžu byť:

- a) príjmy obyvateľstva, ktoré ich získava z pracovného pomeru,
- b) výnosy, ktoré plynú z podnikateľskej činnosti jednotlivých ekonomických subjektov,
- c) majetok obyvateľstva a podnikateľských subjektov v národnom hospodárstve.

V týchto troch skupinách môže byť zdanenie priame a nepriame.

Priamym zdanením príjmu je jeho priame zmenšenie (zdanenie časti peňažného príjmu). Nepriamym zdanením je zmenšenie reálneho príjmu tým, že sa zdania jednotlivé spotrebné akty, v dôsledku čoho obyvateľstvo ako spotrebiteľ za nezmenený peňažný príjem na trhu kúpi menej.

Priamym zdanením výnosu je jeho zmenšenie (zdanenie určitej časti výnosu), nepriamym zdanením výnosu rozumieme zdanenie jednotlivých (par-



ciálnych) podnikateľských aktov, z ktorých sa postupne tvorí výnos, čím sa výnos vopred znižuje.

Priamym zdanením majetku je jeho zmenšenie ako celku. Ide o zdanenie určitej časti majetku, ktorý vlastní určitý subjekt; nepriamym zdanením majetku rozumieme zdanenie jednotlivých nadobúdacích aktov, čím sa tvorba majetku vopred zmenšuje.

Základné rysy daňovej sústavy národného hospodárstva fungujúceho na princípoch trhu a trhového mechanizmu

	Zdanenie príjmov	Zdanenie výnosov	Zdanenie majetku
Priame	Zmenšenie peňažných príjmov	Zmenšenie hotového výnosu	Zmenšenie hotového majetku
Nepriame	Zmenšenie reálneho príjmu	Zmenšenie tvorby výnosov	Zmenšenie tvorby (nadobúdania) majetku

V tejto súvislosti sa pokúsime identifikovať základné požiadavky, ktoré musí rešpektovať a spĺňať daňový systém, aby o ňom bolo možné povedať, že je racionálny, efektívny a relatívne trvalý, teda taký, ktorý sa v krátkych časových intervaloch nebude musieť zásadne meniť. Tým nechceme povedať, že určité čiastkové modifikácie nemôžu pripadať do úvahy.

Racionálny daňový systém musí rešpektovať skutočnosť, že dane vo všeobecnosti majú fiškálny, ale aj nefiškálny účel. Fiškálny účel daní spočíva v tom, že ich prostredníctvom sa pokrýva, naplňuje príjmová strana štátneho rozpočtu. Nefiškálny účel daní spočíva v tom, že ich prostredníctvom možno ovplyvňovať správanie ekonomických subjektov, ktoré vyvíjajú aktivity v národnom hospodárstve, aby sa štruktúra príjmov obyvateľstva a štruktúra majetku vedome menili v smere väčšej spravodlivosti.

Konkrétne požiadavky na daňový systém majú nasledujúce interpretácie:

1. Daňový systém treba koncipovať tak, aby náklady, ktoré štátu vznikajú pri zvyšovaní daní boli čo najmenšie. V tomto prípade ide o vypracovanie daňového systému ako celku, ale predovšetkým o náklady, ktoré štátu vznikajú pri tvorbe nového daňového systému.

2. Daňový systém treba koncipovať tak, aby náklady, ktoré vznikajú daňovým poplatníkom pri vyčíslení daní a ich následnom zaplatení boli únosné z hľadiska osobného a vecného. Pri každej dani musíme skúmať jej únosnosť pre daňovníkov, ktorú treba bližšie špecifikovať na únosnosť osobnú a vecnú. Napríklad pri dani z príjmu treba zistiť, ako osobná únosnosť ovplyvní vzdelanie, zdravotníctvo a život vôbec tým,

že táto daň zmenšuje možnosti spotreby. Podobne je to aj pri vecnej únosnosti. Musíme vedieť, či ostro progresívne daňové sadzby, ktoré by vyplynuli z osobnej únosnosti nebudú ďalej negatívne vplyvať na tvorbu príjmu nad zdaniteľnú úroveň, či nepodlomí úspory a tvorbu nového kapitálu, či nebudú kapitál „vyháňať“ do zahraničia a podobne.

3. Nasledujúcu požiadavku možno označiť ako uľahčenie daňového bremena, čo znamená, aby dane, ktoré sú uvalené na daňových poplatníkov (daňovníkov) boli primerané v tom zmysle, aby negatívne neovplyvňovali ich ekonomickú aktivitu.

4. Požiadavka daňovej neutrality, ktorá spočíva v tom, že daňový systém a osobitne v rámci neho daňové korekcie musia byť koncipované tak, aby optimálny vzťah produkcie národného hospodárstva a potrieb (materiálnych, kultúrnych a sociálnych) obyvateľstva nebol narušený, resp. opačne povedané, ak tento vzťah neexistuje alebo je narušený, treba ho daňovým systémom a úpravami daňových sadzieb vytvoriť.

5. Požiadavka konjunktúrnej účinnosti daňového systému, ktorá vyplýva zo skutočnosti, že organickou súčasťou trhu a trhového mechanizmu sú konjunktúrne cykly, resp. konjunktúrne vlnenie. V dôsledku toho daňový systém treba koncipovať tak, aby do istej miery mohol pôsobiť ako makroekonomický regulátor konjunktúrneho cyklu a mohol pozitívne reagovať na jednotlivé fázy konjunktúrneho cyklu.

6. Požiadavka účinnosti daňového systému z hľadiska rozdeľovacích procesov znamená, že pomocou daňového systému treba zabezpečiť, aby sa rozdeľovanie príjmov medzi jednotlivé socio-profesionálne skupiny obyvateľstva uskutočňovalo v smere väčšej spravodlivosti a adekvátnosti ich ekonomickej výkonnosti. Pri určovaní daňových sadzieb treba rešpektovať zastúpenie ekonomicky slabších vrstiev v štruktúre obyvateľstva ako celku. Pri koncipovaní daňovej sústavy v pluralitnom demokratickom systéme sa dôraz kladie na zásadu rovnakej daňovej škody, ktorá je vyjadrená nie rovnakou sumou alebo rovnakým percentom, ale rovnakou ujmom na kultúre, zdraví a životnej úrovni vôbec.

7. Požiadavka rešpektovania súkromia daňovníkov spočíva v tom, aby nazretie do osobných vzťahov jednotlivých daňových poplatníkov bolo obmedzené na absolútne minimum pri zisťovaní a preverovaní daňových povinností.

8. Požiadavka vnútornej konzistentnosti daňového systému, vnútornej uzavretosti daňového systému spočíva v tom, aby jednotlivé dane, ktoré sa vzťahujú na rôznorodé ciele, boli zosúladené a vytvárali tak organický, vzájomne prepojený celok. Pri vytváraní takéhoto daňového systému treba zabezpečiť, aby



nedochádzalo k neodôvodniteľnému prekryvaniu jednotlivých daní a k vytváraniu daňových medzier v tom zmysle, že určité javy, akty alebo procesy zostanú z aspektu zdaňovania nepokryté.

Na záver týchto požiadaviek na daňový systém treba zabezpečiť, aby každá daň, ktorá v rámci daňového systému existuje, bola daňou „výdatnou“. Výdatnou daňou v dlhodobom zmysle je taká daň, ktorá dlhodobo prináša čistý výnos pre národné hospodárstvo. Nemusí to byť daň s vysokou daňovou sadzbou, ale daň, ktorá má široký záber, zachytáva veľa daňovníkov a neumožňuje daňové úniky. Doposiaľ sa nepodarilo nájsť jednu jedinú výdatnú daň, a tak pokusy v tomto smere aj naďalej existujú.

Pri zavádzaní nových daní alebo pri zvyšovaní existujúcich daňových sadzieb je mimoriadne dôležité vedieť, ako sa budú daňovníci správať, resp. aké budú účinky daňových zmien na aktivitu podnikateľských subjektov. Skúsenosti z vyspelých ekonomík evidentne dokazujú, že sa budú snažiť využiť v podstate legálne cesty, ako daň odvrátiť, ako sa daniam vyhnúť. Ide o nasledujúce cesty: predísť dani, presunúť daň. Predchádzanie dani môže mať rôzne formy: vecné prispôsobenie, časové prispôsobenie, priestorové prispôsobenie. Predchádzanie dani spočíva v snahe zachovať pôvodnú daňovú povinnosť alebo znížiť daňové bremeno, pričom vecné prispôsobenie sa prejaví v snahe nahradiť zdaniteľný akt, skutok nezdaniteľným, napríklad zavedenie daní na bankové depozitá v jednej krajine vedie k odlevu bankových depozít do inej krajiny. Časové prispôsobenie sa prejaví v tom, že podnikateľský subjekt ako potenciálny daňovník sa snaží daňové zaťaženie časovo posunúť, napríklad tým, že výhodnejšie odpisové sadzby – v tomto prípade vyššie sadzby – mu umožnia skôr uskutočniť predpokladané investičné akcie. Priestorové prispôsobenie spočíva v tom, že daňovník mení svoj trvalý pobyt, trvalé bydlisko a sťahuje sa tam, kde sú priaznivejšie daňové sadzby pre mimoriadne bohatých ľudí.

Presúvanie daní, pružnosť daní, pohyblivosť daní je osobitný problém daňového systému vôbec. Daň je v podstate subsidiárnou úhradou verejnej správy. Zo subsidiarity vyplýva pohyblivosť daní, potreba dane zvyšovať alebo znižovať. Pri týchto pohyboch je potrebné zohľadňovať aspekt škody, čomu treba rozumieť tak, že znižovať je potrebné tie dane, ktoré sú najškodlivejšie a zvyšovať tie, ktoré sú najmenej škodlivé, samozrejme z aspektu daňovníka v zmysle vecnej a osobnej únosnosti. Zvyšovať alebo znižovať úhrn daní možno zvyšovaním alebo znižovaním daní existujúcich, alebo zavedením nových daní, prípadne zrušením starých daní. Pri všestrannosti daňového systému pôjde predovšetkým o zvyšovanie alebo zni-

žovanie daní existujúcich. V tejto súvislosti si treba uvedomiť účinky daňových presunov, pretože ak je uložené určitým podnikateľským subjektom alebo fyzickým osobám platiť určitú daň, neznamená to, že túto daň aj ponesú, že utrpia z dane ujmu. Napríklad ak uložíme cukrovaru zaplatiť z každého predaného kilogramu cukru určitú daň, neznamená to, že cukrovar túto daň bude platiť zo svojho podnikateľského výnosu. Môže zvýšiť cenu cukru o uloženú daň, čím túto daň vlastne preniesie na spotrebiteľa, takže vo finálnom vyústení bude táto daň pôsobiť negatívne na reálny príjem spotrebiteľov cukru.

V súčasnosti je otázka daní a zdaňovania formulovaná ako problém optima, a to tak z kvantitatívneho (miera zdanenia), ako aj z kvalitatívneho hľadiska (spôsob zdanenia). Tieto dva princípy, mieru zdanenia a spôsob zdanenia nemožno od seba oddeľovať, ale vždy ich treba chápať v súvislostiach.

Miera zdanenia

Odpoveď na otázku, aká má byť miera zdanenia, v žiadnom prípade nie je možné dávať abstraktne. Všeobecná téza klasickej a dlho aj neoklasickej ekonómie o minimalizácii daňového bremena ako ideálu v trhovom mechanizme sa nepotvrdila v situáciách, keď nedostatok efektívneho agregátneho (národohospodárskeho) dopytu viedol k stagnácii alebo dokonca ku krízovej situácii v ekonomike. V takej situácii sa naopak potvrdila správnosť a účinnosť národohospodárskej politiky založenej na raste štátnych výdavkov, čo bolo spojené s rastom miery zdanenia, pretože táto skutočnosť jednak priamo, a jednak sprostredkované (prostredníctvom multiplikátora) vedie k rozšírenej reprodukcii agregátneho dopytu a tým aj k dynamizácii ekonomiky, resp. k zvýšeniu ekonomického rastu. Použitie daňových stupníc s vysokou progresiou umožnilo pritom pre aktivizáciu efektívnej agregátnej ponuky mobilizovať tú časť vyšších príjmových skupín obyvateľstva, u ktorých bol rast disponibilných peňažných príjmov spojený s evidentným poklesom sklonu k spotrebe, predovšetkým súkromnej, ktorá je podstatnou zložkou životnej úrovne obyvateľstva.

Zásadne odlišná situácia sa vytvorila vo väčšine vyspelých sociálno-trhových ekonomík koncom 60. rokov. Zmena spočívala v tom, že politika stimulovania ekonomického rastu založená na raste štátnych výdavkov, ktoré stimulovali efektívny agregátny dopyt, mala následne také dopady, že hraničné daňové sadzby dosiahli úroveň, pri ktorej sa vytrácala motivácia ekonomických subjektov k ďalšiemu podnikaniu. Hraničná miera efektívnosti kapitálu totiž podstatne klesla, čo vyvolalo následný pokles economic-



kého rastu. Mimoriadne vysoká progresia daňových stupníc neprispela k rastu daňového výnosu, ale skôr prispela k masovému úniku zo zdaňovania, čo spolu s ďalšími faktormi viedlo ku chronickým deficitom štátneho rozpočtu a následne k narastaniu inflačných tendencií v hospodárstve.

V tejto súvislosti sa žiada spomenúť Lafferovu krivku, ktorá skúma vzťah medzi daňovými sadzbami a príjmami z daní. Americký národohospodár A. S. Laffer podal dôkaz, že spočiatku s rastom daňových sadzieb rastú aj daňové príjmy, a to až do bodu, keď sa dosiahne optimálna daňová sadzba, pri ktorej je daňový príjem maximálny. V prípade, že daňové sadzby rastú ďalej, nastáva evidentný pokles daňových príjmov. Dôsledkom, resp. finálnym vyústením, je pokles ekonomickej aktivity podnikateľských subjektov a stále menšie príjmy z daní. Treba poznamenať, že klesajú nielen príjmy z daní, ale aj sociálne odvody pôsobia na pokles výkonnosti podnikateľských subjektov.

Tento Lafferov teorém má svoju genézu. To, čo je dnes popularizované ako Lafferova krivka, má svoj základ u Jonathana Swifta, ktorý už v roku 1728 podobný vzťah skúmal pomocou tzv. Swiftovej daňovej násobilky, podľa ktorej v oblasti daní a ciel 2 x 2 nemusí byť vždy 4, ale menej. Ba dokonca nemecký ekonóm Wilhelm Gerloff vo svojej knihe Finančné hospodárstvo z roku 1948 dokazuje, že skúmanie podobného vzťahu možno pozorovať u ekonóma Puffendorfa už v roku 1672, podľa ktorého štát vyberá nízke daňové príjmy, keď stanovuje nízke dane, ale nemusí získať viacej daňových príjmov, ak určuje vysoké dane.

Faktom zostáva, že Lafferova monografia *The Economics of the Tax Revolt* (Ekonomika daňovej revolty) z roku 1979 dala skutočne do pohybu daňové reformy v mnohých štátoch.

Voľba spôsobu zdaňovania

Daňové sústavy vo väčšine vyspelých sociálno-trhových ekonomík sú v súčasnosti kombináciou zdaňovania tovarov a služieb – spravidla sa hovorí o nepriamych daniach alebo o daniach spotrebného typu – a zdaňovania inštitúcií a osôb, resp. zdaňovania fyzických a právnických osôb. Jednoznačne treba konštatovať, že každý spôsob zdaňovania má svoje výhody a nevýhody, pretože viac-menej je schopný spĺňať určitý súbor požiadaviek, na ktoré pri zdaňovaní kladú rôzne záujmové skupiny spoločnosti rôzny akcent. Preto je samozrejmé, že každá pripravovaná zmena daňovej sústavy je spojená s revitalizáciou starých sporov o spôsob zdaňovania. Pre posledné desaťročie je typické, že predmetom týchto diskusií

sa stala otázka preferencie zdaňovania tovarov a služieb pred zdaňovaním príjmov právnických a fyzických osôb. Táto preferencia sa prejavuje v značnom rozšírení zdaňovania formou dane z pridanej hodnoty na rôznych stupňoch spracovania určitého výrobku. V tomto smere existujú rôzne prednosti, ako je:

- alokatívna neutralita pri jednotnej sadzbe, to znamená pôsobenie na ceny tovarov a služieb je totožné a nevyvoláva neočakávané substitučné reakcie ekonomických subjektov pri alokácii výrobných faktorov. Súčasne však treba striktne konštatovať, že s rastom počtu daňových sadzieb sa táto relatívna výhoda stráca a pravdepodobnosť neočakávaných substitučných procesov, reakcií a efektov sa výrazne zvyšuje;
- tento spôsob zdanenia prakticky znemožňuje daňové úniky, resp. prípadné pokusy v jednej fáze spracovania sa spravidla odhalia pri vyúčtovaní v nasledujúcej fáze, z čoho vyplýva, že je zabezpečená stabilita daňového výnosu pre príjmovú stranu štátneho rozpočtu.

Ak spomíname výhody tohto spôsobu zdaňovania, treba upozorniť na otázky, ku ktorým sa tento spôsob správa indiferentne. Tak napríklad princíp rovnosti charakteristický pre zdaňovanie tovarov a služieb sa uplatňuje voči subjektom s nerovnakým ekonomickým a sociálnym postavením. Toto rozdielne postavenie subjektov v spoločnosti spočíva v tom, že niektorí sú bohatí, iní chudobní, niektorí zarábajú viac, iní menej, niektorí sú slobodní, iní ženatí a majú deti. V tejto súvislosti možno uviesť spotrebnú daň na potraviny a potravinárske výrobky *en bloc*, ktorá dopadá rovnakým spôsobom na domácnosti ako spotrebiteľské jednotky, pričom podiel výdavkov za potraviny tvorí podstatný podiel v ich celkových spotrebných výdavkoch, zatiaľ čo v iných domácnostiach je podiel výdavkov za potraviny podstatne menej významný. Tento údaj sa dá v praxi veľmi ľahko zistiť, dokonca zo štatistických údajov možno odvodiť vývojový trend, ktorý hovorí, že v súvislosti s rastom disponibilného príjmu rastú aj spotrebné výdavky za potraviny, ale ich podiel v celkových spotrebných výdavkoch pravidelne klesá. To znamená, že čím je disponibilný peňažný príjem domácnosti vyšší, tým je menšie percento výdavkov za potraviny na celkových spotrebných výdavkoch.

Okrem toho je tu aj ďalší problém. Spotrebné potravinárske tovary majú rôznu kvalitu. Preto je potrebné pri zdaňovaní rešpektovať problém klasifikácie spotrebných tovarov. Napríklad spotrebné tovary môžu byť existenčne nevyhnutné, menej existenčne nevyhnutné a luxusné. Ďalej môžu byť nezávislé, substitučné a komplementárne, spotrebné tovary s rôznou mierou nasýtenia (saturácie) a s rôznou dobou potreby, krátkodobé a dlhodobé. A to nespomíname



všetky prístupy ku klasifikácii spotrebných tovarov. Rovnaké zdaňovanie túto skutočnosť nerešpektuje. Je síce pravda, že rovnaké zdanenie tovarov a služieb vytvára maximálny priestor na uplatnenie trhových síl v správaní podnikateľských subjektov, nemožňuje však využiť dane na regulatívnu aktivitu vlády, ktorá tvorí národohospodársku politiku a súčasne ju aj realizuje. Plnenie tejto regulatívnej funkcie daní naopak umožňujú dane príjmového typu, či už ide o príjmy fyzických osôb alebo príjmy právnických osôb.

Z toho zákonite vyplýva, že pre sociálno-trhovú ekonomiku, či je to vyspelá sociálno-trhová ekonomika alebo ekonomika nachádzajúca sa v etape transformácie, sa javí ako optimálna taká daňová sústava, ktorá je založená na racionálnej a efektívnej kombinácii zdaňovania tovarov a služieb a zdaňovaní príjmov osôb a inštitúcií (podnikov) s relatívne významným podielom zdanenia tovarov a služieb formou dane z pridanej hodnoty.

Z teoretického a praktického hľadiska treba rešpektovať skutočnosť, že daňová sústava má národohospodársky, fiškálny a sociálny rozmer. Pod národohospodárskym rozmerom treba rozumieť vplyv zmeny, resp. reformy daňovej sústavy na makroekonomické a mikroekonomické procesy, na správanie ekonomických subjektov, to znamená na podniky, domácnosti a štát, pretože správanie týchto subjektov vyúsťuje a v istom zmysle determinuje ekonomický rozvoj a osobitne primeraný a stály ekonomický rast. Pod fiškálnym rozmerom daňovej sústavy treba predovšetkým chápať jej väzbu na stranu príjmov štátneho rozpočtu. Pod sociálnym rozmerom rozumieme vplyv daňovej sústavy na životnú úroveň obyvateľstva a sociálny rozvoj. Všetky tri rozmery tvoria jeden organický celok a sú spojené vzájomnými väzbami. Ignorovať alebo zanedbávať pri korekciách daňovej sústavy niektorý rozmer prakticky znamená ignorovať a zanedbávať všetky tri.

Pri zmenách niektorých parametrov daňovej sústavy treba poznať, aké budú priame a sprostredkované dopady týchto zmien. Napríklad, ak znížime daňové zaťaženie právnických a fyzických osôb, táto zmena sa prejaví pozitívne na raste agregátnej ponuky. Ak zvýšime nepriame dane, zvýšia sa v dôsledku tejto zmeny spotrebiteľské ceny a vo finálnom vyústení môže dôjsť k poklesu agregátneho dopytu. Z toho vyplýva, že znížením priameho daňového zaťaženia sa zvýšia kapitálové a mzdové príjmy domácností, čo zvýši nominálnu kúpnu silu, ale zvýšením nepriamych daní poklesnú reálne príjmy domácností ako spotrebiteľských jednotiek, čo sa negatívne prejaví na poklese životnej úrovne.

Aj v tejto súvislosti je potrebné zohľadňovať dife-

renčiacne procesy, pretože plošné zvýšenie nepriamych daní sa dotýka obyvateľstva ako celku, ale v rôznej miere a intenzite, pretože existujú domácnosti s vysokými, strednými a nízkymi príjmami. Práve domácností s nízkymi príjmami sa plošné zvýšenie daní dotkne najviac a zníži ich životnú úroveň. Spravidla, keď uskutočňujeme reformu daňovej sústavy, očakávame určité pozitívne dopady, ktoré ale netreba absolutizovať, pretože s každou ekonomickou reformou sú spojené určité riziká. Snahou ale musí byť uvedomiť si tieto riziká, poznať ich a mať k dispozícii účinné ekonomické inštrumentárium na ich minimalizáciu. Počítať s rizikami pri uskutočňovaní akýchkoľvek ekonomických reforiem treba z jednoduchého dôvodu. Ekonomické procesy vždy boli, sú a budú nie deterministické, ale stochastické. To znamená, že na ekonomické procesy a javy pôsobia faktory, ktoré poznáme a vieme ich kvantifikovať. Ale na ekonomické procesy a javy pôsobia aj náhodné faktory, ktoré nepoznáme a ktoré sa náhodne a okamžite môžu prejavíť (emergencia) a výrazne modifikovať pôvodné exaktné zámery. Tieto náhodné faktory a ich vplyv vyvolávajú už spomínanú stochastiku. Je veľký rozdiel medzi technickými procesmi, ktoré sú deterministické, a ekonomickými procesmi, ktoré sú vplyvom náhodných faktorov stochastické. Stanovenie tolerančných hraníc, v ktorých sa vývoj ekonomických procesov a javov môže pohybovať, problém stochastičnosti rieši iba čiastočne.

Literatúra

1. Dubs, R.: *Volwirtschaftslehre*. Bern: Verlag Paul Haupt, 1998.
2. Pätzold, J.: *Stabilisierungspolitik*. Tübingen: A. Francke Verlag, 1999.
3. Novotný, E.: *Der öffentliche Sektor, Einführung in die Finanzwissenschaft*. Berlin, Heidelberg 1998.
4. Poulon, F.: *Economie générale – nouvelle edition*. Paris: Dunod 1995.
5. Mansfield, E.: *Economics (Principles, Problems, Decision)* w. W. Norton Company, New York 1989.
6. Engliš, K.: *Malá finanční věda*. Praha 1946.
7. Lachmann, W.: *Fiskalpolitik*. Berlín 1989.
8. Gerloff, W.: *Die öffentliche Finanzwirtschaft*. Frankfurt/M. 1948.
9. Laffer, A. S.: *The Economics of the Tax Revolt*. New York: A. Reader, 1979.

BANKOVNÍCTVO V INTENCIÁCH ZNALOSTNEJ EKONOMIKY

doc. Ing. Mária Klimiková, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave

Realizácia lisabonskej stratégie v oblasti znalostnej ekonomiky sa v bankovníctve premietne v troch rovinách. Prvou je oblasť manažmentu bánk, ktorého neustále zdokonaľovanie súvisí najmä s rozširovaním využívania informačných technológií a znalostných systémov. Pôjde najmä o podporu finančného systému riadenia, vnútrobankových systémov riadenia kvality, interaktívnych systémov platobného styku, manažérskych informačných systémov.

Oblasť manažmentu bánk je úzko spojená s druhou oblasťou – ide o bankovné produkty ako aj služby a operácie s nimi priamo spojené. Na jednej strane sú produkty priamo súvisiace s progresívnymi informačnými technológiami – elektronické bankovníctvo, elektronické obchodovanie. Druhou skupinou sú produkty a služby, ktorých tvorba a kvalita poskytovania súvisí priamo s kvalitou, spoľahlivosťou a rýchlou informáciou technológií.

Jednou z najdôležitejších zložiek znalostnej ekonomiky sú ľudia, používajúci informačno-komunikačné technológie. Cieľom výučby v predmetoch bankovníctva by preto malo byť premietnutie troch cieľových segmentov projektu Minerva. Táto oblasť realizácie lisabonskej stratégie bude predpokladom na prípravu odborníkov, schopných plniť i výzvy prvých dvoch oblastí.

Znalostná ekonomika ako zdroj konkurenčnej výhody

Realizácia Lisabonskej stratégie podstatne závisí na „Dokonaléj Európe“ v znalostnej ekonomike, ktorá obsahuje dva základné komponenty: vytvorenie kvalitne vyškolenej a vzdelanej pracovnej sily a nárast výskumu a inovácie. Preto sa vzdelávanie a kvalifikácia, podľa Lisabonskej stratégie, potrebujú pohnúť smerom ku konceptu celoživotného vzdelávania a k celoeurópskemu zblížovaniu a uznávaníu profesionálnej kvalifikácie, t. j. umožniť zamestnancom ako aj spoločnostiam, aby naplno vstúpili na jednotný európsky trh. Rozpracovanie Lisabonskej stratégie do Stratégie konkurencieschopnosti SR do roku 2010 ako aj Akčný plán IS vo väzbe na plánovacie obdobie EÚ 2007 – 2013 kladie za strategický cieľ výrazne zvýšiť do roku 2013 konkurencieschopnosť a výkonnosť slovenskej ekonomiky pri rešpektovaní trvalo udržateľného rozvoja. Jednou zo špecifických priorít je moderné vzdelávanie pre znalostnú spoločnosť. Program MINERVA, zameraný na mobilizáciu inovácií v slovenskej ekonomike a na rozvoj vedecko-vzdelávacích aktivít, definuje štyri nosné oblasti: informačná spoločnosť; inovácie, veda a výskum; investície do ľudí a vzdelávania; podnikateľské prostredie.

Znalostná ekonomika v bankovníctve

Bankovníctvo je vybudované na tradícii a konzervativizme, preto ho technologický vývoj až donedávna výraznejšie neovplyvňoval. Avšak globalizácia, tlak na efektívnosť a konkurencia bankových aj nebankových subjektov prinútili banky urýchlene zavádzať znalostné systémy a infor-

mačné technológie jednak v oblasti manažmentu bánk, jednak v oblasti bankových produktov a služieb.

Znalostná ekonomika v oblasti manažmentu banky

Bankovníctvo ako rýchlo sa rozvíjajúce odvetvie, v podmienkach ukončenej reštrukturalizácie a privatizácie, premieta exaktné metódy a informačné trendy vo svojej praxi. V snahe zvyšovať efektívnosť riadenia banky, sa manažment banky zameriava na implementáciu nových metód a technológií. Skvalitňovanie systému riadenia banky je sprevádzané zavádzaním vnútrobankových systémov riadenia kvality, metód riadenia rizík v intenciách Bazileja 2, ale najmä skvalitňovaním systému finančného riadenia banky prostredníctvom riadenia aktív a pasív, ktoré patrí medzi základné kontrolingové úlohy. Prax i odborná literatúra sú však v definovaní kontrolingu značne nejednotné. Banky si pod kontrolingom predstavujú rôzny obsah – od denného sledovania nákladov ako jeden extrém až po komplexný systém finančného riadenia. Pre súčasnú bankovú prax sa ako najvhodnejšie javí klásť dôraz na vymedzenie kontrolingu ako na orientovanie sa na výnosovosť navšetkých úrovniach riadenia, odvodenú od určitého cieľa. V banke, ktorá takto poníma kontroling, sú koordinované plánovacie a kontrolné procesy na všetkých úrovniach tak, aby všetky obchodné jednotky zabezpečili požadované výnosy a dlhodobú stabilitu. Mnohé banky sa preto už zamerali na sofistikované rozvrhovanie nákladov využívaním alokačných metód.

Je potrebné zdôrazniť, že implementáciu moderných metód riadenia banky treba podporiť manažérskym infor-



mačným systémom, ktorého súčasťou nutne musí byť manažérske účtovníctvo ako základ na analýzu nákladovosti a výnosovosti produktov, klientov, obchodných jednotiek banky. Kvalitný manažérsky informačný systém banky obsahuje okrem klasických dát na podporu rozhodovania manažmentu banky i informácie o klientoch a ich správaní. Databázy klientov sú nutným predpokladom na zavedenie CRM (*Customer Relationship Management*) – marketingové orientovanie sa na zákazníka, resp. manažment zákazníckych vzťahov. Zavedenie analytického CRM je podmienené vybudovaním konsolidovanej databázy, operatívne CRM funguje najmä pre pracovníkov prvého kontaktu ako jednotné používateľské rozhranie pre vstup a na vyhľadávanie dát o klientoch. Operatívny CRM zároveň podporuje automatizáciu pracovných postupov a obeh dokumentov.

Tvorba, resp. inovácia manažérského informačného systému je súčasne príležitosťou identifikovať problémové oblasti v systéme riadenia komerčnej banky a prijať účinné opatrenia na ich eliminovanie. Súbežné zavedenie nových, najmä exaktných metód a modelov do riadiacej práce napomáha zvyšovať konkurencieschopnosť banky.

Znalostná ekonomika v oblasti bankových produktov a služieb

Transformácia bankového sektora, ktorá bola vyvolaná prudkým rozvojom informačných a komunikačných technológií, umožnila bankovým inštitúciám nový spôsob približovania svojich produktov klientom. Klasické bankovníctvo sa tak mení na elektronické, a preto sa klasický spôsob komunikácie – osobný kontakt dostáva do úzadia a nastupuje nový, rýchlejší, konformnejší a lacnejší spôsob komunikácie. Zavádzanie služieb elektronického bankovníctva prináša aj potrebu čeliť novým úlohám, ako sú optimalizácia distribučných kanálov a bezpečnosť prenosu dát. Klient si nekúpi službu, ktorá nebude spĺňať jeho požiadavky, alebo takú službu, ktorá mu negarantuje potrebné súkromie a bezpečnosť. Preto sa banky snažia venovať dostatočnú pozornosť všetkým aspektom, ktoré súvisia s modernizáciou klasického bankovníctva. Základnými formami elektronického bankovníctva sú služby poskytované samoobslužnými zónami, internetbanking, faxbanking, e-mail-banking, GSM-banking, SMS-banking, home–a office banking, SIM Toolbanking, WAP-banking, Phonebanking, TV-banking a platobné karty. Novým produktom je elektronická peňaženka (*Electronic Purse*), niekedy označovaná ako „viacúčelová predplatná karta“ ktorá predstavuje platobný nástroj na realizáciu bezhotovostného platobného styku. Špecifickou formou elektronického bankovníctva je elektronický obchod. Elektronické obchodovanie (e-commerce) predstavujú tri základné formy: elektronický virtuálny obchod, elektronický virtuálny obchodný dom, elektronická virtuálna burza. Podľa definície OECD sú za elektronický obchod považované všetky formy elektronických transakcií medzi organizáciami aj jednotlivcami, ktoré sú

založené na vytváraní a prenose elektronických dát, vrátane textu, znaku a vizuálnych prezentácií. Využitie princípov elektronického obchodu nachádza uplatnenie vo viacerých sférach spoločnosti a je spojené s fenoménom informatizácie spoločnosti. Preto jeho princípy nachádzajú uplatnenie i mimo komerčnej sféry.

Kvalita a rozsah poskytovania ostatných bankových služieb a produktov je priamo závislá od informačných technológií, podporených databázovými systémami. Platí to tak pre oblasť platobného styku, kde je prepojenie priamo viditeľné, ako aj pre produkty, kde automatizácia zrýchľuje a skvalitňuje činnosť mimo dosahu klienta (napr. úvery).

Znalostná ekonomika vo výučbe špecializácie Bankovníctvo

Jednou zo špecifických priorít Lisabonskej stratégie je moderné vzdelávanie pre znalostnú spoločnosť. Táto priorita sa premieta v predmetoch špecializácie implementovaním poznatkov z oblasti informačných technológií pri využívaní nových foriem, ako sú počítačové učebne a e-learning. Ako optimálna sa javí interaktívna výučba s SW a HW podporou. Kvalitu výučby tiež zvyšuje zameranie výskumu na oblasti znalostnej ekonomiky.

Záver

Znalostná ekonomika je v zmysle Lisabonskej stratégie orientovaná na „kvalitu vzdelávania ľudského rozvoja, umocnená inováciou a rastom výskumu a technologickou gradáciou vývoja spoločnosti.“ Obsahovo Znalostná ekonomika v ďalšej fáze znamená všestrannú problematiku exploatacie informačných a komunikačných technológií a ich vplyv na konkurencieschopnosť a trvalo udržateľný ekonomický rast.

Cieľom príspevku bolo načrtnúť možnosti zvýšenia konkurencieschopnosti odvetvia bankovníctvo pomocou informačných a komunikačných technológií, ako aj na ich premietnutie v pedagogickom procese, resp. vo výskume.

Literatúra

- [1] Hajník, F.: Bezpečnosť internetového bankovníctví: situace a trendy. In: Bankovníctví č. 2, 2004, s. 28-30.
- [2] Klimiková, M. – BELÁS, J.: Platobný styk. Považská Bystrica. Uniprint, 2004.
- [3] Podolák, A.: Znalostná ekonomika vo vzdelávaní študentov a vo výchove manažérov. In: Acta oeconomica et informativa. Nitra: SPU, 2005.
- [4] Přádka, M. – Kala, J.: Elektronické bankovníctví. Praha. Computer Press, 2000.
- [5] Vokorosová, R.: Elektronické platobné prostriedky. In: BIATEC, 2003, č. 5, s. 25-27.
- [6] Lisabonská stratégia – Dokonalá Európa (PSE – Socialist Groups in the European Parliament, 2005).
- [7] Stratégia konkurencieschopnosti Slovenska do roku 2010, MF SR, 2005.

PODPORA PODNIKAJÚCIM ŽENÁM

PaeDr. Daniela Bzdúšeková, Združenie žien v podnikaní

Združenie žien v podnikaní je občianske združenie založené v roku 2001, ktorého hlavným cieľom je podporovať aktivity zamerané na rozvoj podnikania a tvorbu zamestnanosti v jednotlivých regiónoch Slovenska s dôrazom na malé podnikanie žien a rodinné podnikanie. Je členom a spoluzakladateľom organizácie Asociácia Fórum žien 2000, ktorá združuje 32 mimovládnych organizácií a členom Ženskej lobby Slovenska.

V oboch prípadoch má združenie zastúpenie v najvyšších orgánoch.

Úzko spolupracuje s Národnou agentúrou pre rozvoj malého a stredného podnikania, Ministerstvom práce, sociálnych vecí a rodiny SR, so Strediskom pre štúdium práce a rodiny, Slovenským národným strediskom pre ľudské práva a so Slovenskou záručnou a rozvojovou bankou, a. s.

Členkou Združenia žien v podnikaní môže byť každá žena, ktorá dovŕšila vek 18 rokov, je podnikateľkou alebo má záujem podnikáť. Združenie od svojho založenia doteraz poskytlo radu asi 4200 ženám a pripravilo na podnikanie 327 žien. Združenie organizuje pre svoje členky viaceré podporné programy.

Kluby Podnikavé ženy

Pravidelné mesačné stretnutia sú zamerané na poradenstvo v podnikaní, pričom každé stretnutie je venované špeciálnej téme. Cieľom je výmena skúseností, vzájomná podpora a pomoc. Kluby vedú odborníci z oblasti podnikania – zástupcovia Združenia žien v podnikaní, Národnej agentúry pre rozvoj malého a stredného podnikania, Slovenskej záručnej a rozvojovej banky, úspešné podnikateľky, zástupcovia úradov práce a ďalší. Kluby sú otvorené pre všetky záujemkyne.

Poradenstvo

Združenie poskytuje poradenstvo prostredníctvom klubov Podnikavých žien a formou individuálneho poradenstva. Rady možno získať bezplatne i prostredníctvom stránky www.zzvp.sk, kde záujemkyne o podnikanie nájdu aj všetky kontakty.

Vzdelávanie

Od roku 2006 Združenie v spolupráci so súkromnou poradenskou a vzdelávacou spoločnosťou F. A. M. E., s. r. o., realizuje kurzy Ako začať podnikáť.

Súťaž

Zamestnávateľ ústretový k rodine

Združenie je organizačným garantom súťaže, ktorú pravidelne vyhlasuje Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Cieľom súťaže je motivovať zamestnávateľov, aby vytvárali prostredie, ktoré je priateľské pre rodinu, rovnováhu pracovného a osobného života, ktoré prináša novú kultúru, flexibilitu, spravodlivosť a rovnosť príležitostí. Slávnostné vyhlásenie výsledkov býva pravidelne v máji pri príležitosti Medzinárodného dňa rodiny.

Projekty

Združenie realizuje ročne 1 až 2 projekty zamerané na podporu podnikania alebo rozvoj zamestnanosti. V súčasnosti končí projekt spolufinancovaný Európskym sociálnym fondom pod názvom Zamestnávateľia ústretoví k rodine a rodovej rovnosti, ktorý nadväzuje na súťaž Zamestnávateľ ústretový k rodine. Projekt monitoruje a analyzuje prostredie zamestnávateľov a následne prostredníctvom informačnej kampane, seminárami a prezentáciou dobrých praktík z domova i zo zahraničia motivuje zamestnávateľov, aby aplikovali prorodinne orientované aktivity a aby vyrovnávali postavenie žien a mužov v zamestnaní.

Informačné cesty do zahraničia

Združenie pravidelne realizuje študijné zájazdy do zahraničia so zameraním na spoznávanie podnikateľského prostredia jednotlivých krajín, stretnutia s podnikateľkami a návštevami vybraných firiem. V roku 2005 to bola Biznis cesta do Dánska, v máji 2006 sa uskutočnila infocesta do Rakúska – Tirolska so zameraním na cestovný ruch a v októbri 2006 to bola pracovná cesta do Nemecka – Bonnu a Dusseldorfu v rámci projektu Zamestnávateľia ústretoví k rodine.

Novinka – práca v Dánsku

Činnosť Združenia žien v podnikaní sa rozšírila o zabezpečovanie pracovných pobytov v zahraničí. Klientkam združenie ponúka asistenčné služby, ktoré im uľahčia uplatniť sa v pracovnom procese a pomôžu im lepšie sa orientovať v novom prostredí. Dôraz sa pritom kladie na osobný a individuálny prístup ku každému uchádzačovi o prácu, flexibilitu pracovníkov združenia pri riešení problémov, na pomoc klientom v núdzových prípadoch a všestranné zabezpečenie kvalitných služieb. **Združenie žien v podnikaní sa už od svojho vzniku snaží naplniť svoje krédo: „Sme tu, aby sme ukázali, že naše nadanie, zodpovednosť a invenciu vieme zúročiť. A sme tu aj preto, aby sme si vzájomne pomohli a zlepšili rolu žien v podnikaní. Radi vás privítame medzi nami.“**

NICHOLAS KALDOR – JEDEN Z PRVÝCH KRITIKOV MONETARIZMU

doc. Ing. Ján Iša, DrSc.

Nicholas Kaldor (1908 – 1986), ktorý je ekonomickej verejnosti známy ako jeden zo zakladateľov postkeynesovstva, patril k najvýznamnejším osobnostiam svetovej ekonomickej vedy v druhej polovici 20. storočia. Kaldor prispel k rozvoju moder-



ného ekonomického myslenia vo viacerých oblastiach. Najväčší ohlas však mali jeho práce venované teórii rozdeľovania a ekonomického rastu. Naproti tomu menej známy je Kaldorov prínos k teórii peňazí, ktorý dlho stál trocha v úzadí.

Nicholas Kaldor sa narodil 12. mája 1908 v Budapešti. Jeho otec bol právnik a matka pochádzala z majetnej podnikateľskej rodiny. Hoci si otec želal, aby študoval práva, Kaldor si zvolil ekonómiu. V roku 1925 Kaldor začal študovať na Berlínskej univerzite, o dva roky však prešiel na Londýnsku školu ekonómie a politických vied (LSE), ktorú ukončil už v roku 1930. Na LSE, kde k jeho kolegom patrili aj J. R. Hicks a Tibor Scitovski, Kaldor pôsobil ako učiteľ až do roku 1947.

Na základe iniciatívy švédkeho ekonóma, neskoršieho nositeľa Nobelovej ceny, G. Myrdala, Kaldor pracoval v rokoch 1947 – 1949 ako prvý riaditeľ pre výskum a plánovanie v Hospodárskej komisii OSN pre Európu. V podobných funkciách sa angažoval aj neskôr tak vo Veľkej Británii, ako aj v ďalších krajinách. Kaldor sa už v roku 1942 podieľal na vypracovaní známej Beveridgeovej správy o sociálnom poistení, z ktorej po vojne vychádzala sociálna politika labouristických vlád. V rokoch 1950 – 1955 pôsobil ako člen Kráľovskej komisie pre dane, zisky a dôchodky a neskôr ako ekonomický a daňový poradca vo veľkom počte krajín tretieho

sveta, poradca niektorých centrálnych bánk a Hospodárskej komisie OSN pre Latinskú Ameriku. Najvýznamnejšia bola jeho funkcia poradcu ministra financií labouristických vlád v rokoch 1964 – 1968 a 1974 – 1976. Po skončení dvojročnej misie v Ženeve sa v roku 1949 vrátil do Cambridge. Kaldor sa stal členom King's College, ktorej členom bol predtým aj J. M. Keynes. V Cambridgi sa v roku 1966 stal profesorom ekonómie. Ako riadny profesor tu pôsobil do roku 1975 a potom až do svojej smrti v roku 1986 ako emeritný profesor.

N. Kaldor získal množstvo pôct a rozličných ocenení. Najväčšou poctou pre Kaldora nepochybne bolo povýšenie do šľachtického stavu. Jeho oficiálny šľachtický titul bol Barón Kaldor z Newnhamu.

Profesor Luigi L. Pasinetti pri svojom hodnotení diela N. Kaldora uviedol: „Nicholas Kaldor je pravdepodobne jedným z najoriginálnejších a najprovokatívnejších teoretických ekonómov dvadsiateho storočia, ako aj jedným z najradikálnejších expertov v oblasti daňovej politiky, ktorý pôsobil ako poradca mnohých vlád“.

Od Hayeka ku Keynesovi

Ak odhliadneme od špecifického vplyvu A. Younga, v prvých rokoch svojho pôsobenia na LSE bol Kaldor pod vplyvom prísnej ortodoxie v podobe marginálnej ekonómie. Jeho hlavné práce z 30. rokov sa týkali ekonomických problémov, o ktorých sa vtedy diskutovalo, najmä ekonomickej rovnováhy, teórie nedokonalaj a monopolistickej konkurencie, teórie kapitálu a neskôr aj ekonómie blahobytu. Je zaujímavé pripomenúť, že Kaldor (1933) bol autorom pojmu „pavučinová teoréma“, s ktorým sa bežne stretávajú poslucháči ekonómie pri objasňovaní podmienok trhovej stability pomocou dopytových a ponukových elasticít. Za pozoruhodný možno označiť Kaldorov príspevok k teórii kapitálu (1937), ktorý už obsahoval prvky neskoršieho rozchodu s neoklasickou ekonómiou.

Rozhodujúci podnet k obratu vo vývoji Kaldorových ekonomických názorov prišiel spolu s publikovaním Keynesovej Všeobecnej teórie (1936). Kaldorova reakcia bola síce pomalá, išla však veľmi hlboko. Navonok sa

prejavila v presune Kaldorovho záujmu z mikroekonómie na makroekonómiu, neskôr však vyústila do radikálnej zmeny názorov takmer na celú ekonomickú teóriu. Kaldor sa spočiatku zaoberal makroekonomickými problémami týkajúcimi sa stability, plnej zamestnanosti a ekonomického cyklu, ktoré sa čoraz viac približovali Keynesovmu chápaniu „síl, ktoré určujú zmeny v rozsahu agregátneho outputu a celkovej zamestnanosti“.

Kaldorov rozchod s neoklasickou tradíciou sa dovŕšil po jeho prechode na Cambridgeskú univerzitu. Jeho originálny prínos do postkeynesovstva sa spočiatku týkal teórie ekonomického rastu a najmä teórie rozdeľovania, teda dvoch oblastí, ktoré boli „bielymi miestami“ v Keynesovom makroekonomickom systéme.

Teória ekonomického rastu, alternatívna teória rozdeľovania a kritika teórie rovnováhy

Kaldorova teória rozdeľovania vychádza z keynesovského predpokladu o investíciách ako zdroji ekonomické-



ho rastu a z nezávislosti objemu investícií od rozsahu úspor. Rozsah úspor je podľa neho naopak daný objemom investícií, ktorý určuje veľkosť dôchodku a zamestnanosti. Podobne ako Robinsonová aj Kaldor vychádza z rozdeľovania národného dôchodku medzi mzdy a zisky a s tým súvisiaceho delenia spoločnosti na námezdné pracujúcich a vlastníkov kapitálu. Kaldorova teória rozdeľovania je založená na myšlienke, že príjemci zisku (vlastníci kapitálu) majú oveľa väčší sklon k úsporám ako príjemci miezd (námezdné pracujúci). Tento vzťah medzi obidvoma sklonmi k úsporám Kaldor mimochodom pokladá za základnú podmienku pre stabilitu ekonomického systému. Je zaujímavé, že Kaldor pritom vychádza z predpokladu plnej zamestnanosti a nie z keynesovského predpokladu podzamestnanosti. Preto v ekonomickom systéme, v ktorom podnikatelia uskutočňujú investície zodpovedajúce úrovni plnej zamestnanosti, existuje také rozdeľovanie dôchodku medzi zisky a mzdy, že – vzhľadom na rozdielne sklony k úsporám – sa vytvára presne taký podiel ziskov na národnom dôchodku, aký je potrebný na udržanie vopred určených investícií.

Spolu s teóriou rozdeľovania rozvíjal Kaldor myšlienku „výdavkovej dane“ (1955), ktorá mala nahradiť dôchodkovú daň (daň „z príjmov“). Túto ideu Kaldor potom presadzoval tak vo vyspelých, ako aj v rozvojových krajinách, kde pôsobil ako ekonomický poradca. Kaldorom navrhnutá radikálna a naviac pomerne zložitá zmena v podobe výdavkovej dane sa však neujala.

Teóriu ekonomického rastu sa Kaldor začal zaoberať v druhej polovici 50. rokov. Jeho model rastu má niektoré zaujímavé črty, ku ktorým patrí predovšetkým jeho rozlišovanie dvoch štádií vo vývoji kapitalistického hospodárstva. Prvé štádium sa vyznačovalo nedostatkom akumulčných zdrojov. Pri rozdeľovaní národného dôchodku boli prvotne určenou veličinou mzdy, ktorých úroveň závisela od existenčného minima. Naproti tomu pre druhé štádium je charakteristický relatívny prebytok akumulčných zdrojov, pričom prvotne určenou veličinou sú zisky a mzdy predstavujú reziduálnu veličinu. Podiel zisku na národnom dôchodku závisí od miery akumulácie a od sklonu k úsporám z miezd a nepriamo úmerne od sklonu k úsporám zo zisku. Kaldorov model rastu, ktorého platnosť jeho autor obmedzuje na moderný kapitalizmus, charakterizujú tri základné funkcie: a) funkcia technického pokroku; b) investičná funkcia a c) funkcia úspor, pričom hlavným funkčným vzťahom je funkcia technického pokroku zachycujúca závislosť miery rastu kapitálu a outputu od tempa technického pokroku.

Empirický výskum a nové hospodárskopolitické skúsenosti v 60. rokoch vzbudili v Kaldorovi pochybnosti o užitočnosti formálnych modelov rastu a Kaldor sa začal zameriavať na analýzu skutočných tendencií v ekonomickom raste. Osobitnú pozornosť pritom venoval analýze rôznych odvetví z hľadiska výnosov, sektorálnej

komplementarite, cyklickým výkyvom, priestorovým vzťahom, kumulatívnym procesom, obchodnej politike, nedokonalnej konkurencii, tvorbe cien, ziskov a miezd.

Vo svojom neoklasickom období patril Kaldor k stúpencom teórie rovnováhy, pravda, po prechode do keynesovského „tábora“ sa dostal na opačné pozície. V úvode k článku Irelevantnosť ekonomie rovnováhy (1972) napríklad uviedol, že ekonomia rovnováhy je neplodná a irelevantná ako nástroj myslenia, ktorý by mal objasniť fungovanie ekonomických síl a umožniť prognózu dôsledkov ekonomických zmien vyvolaných hospodárskou politikou alebo inými príčinami. Rovnováha, ktorá má podľa Kaldora pôvod v mechanike, sa nehodí na skúmanie ekonomických systémov. Kaldorovi bola bližšia skôr koncepcia analyzujúca hospodárstvo ako samohybný reťazec príčin a následkov.

Kaldor sa zaoberal aj mnohými hospodárskopolitickými otázkami, osobitne vo vzťahu k Veľkej Británii, regionálnou politikou, ekonomickými perspektívami Spoločného trhu, rozvojovými krajinami a pri príležitosti stého výročia Keynesovho narodenia sa vrátil k hodnoteniu odkazu lorda z Tiltonu, čo viedlo k vzniku zaujímavého diela Keynesovská ekonomia po päťdesiatich rokoch. Osobitne ho však zaujímali otázky monetárnej ekonomie a menovej politiky.

Nový monetarizmus

Prvým krokom k širšiemu hodnoteniu monetarizmu bol Kaldorov polemický článok Nový monetarizmus publikovaný v roku 1970 v *Lloyds Bank Review*. Kaldor v ňom upozornil na dve kľúčové otázky: a) smer kauzality medzi peniazmi a outputom a b) schopnosť centrálnej banky kontrolovať množstvo peňazí. Kaldor dospel k záveru, že monetaristi sa v obidvoch otázkach mýlia. „Vysvetlenie... všetkých empirických zistení týkajúcich sa 'stabilnej peňažnej funkcie, spočívajú v tom, že 'ponuka peňazí' je 'endogénna', a nie 'exogénna'“. Monetaristický „dôkaz“ opierajúci sa o skutočnosť, že zmeny v peniazoch predchádzajú zmenám v outpute a zamestnanosti, je podľa Kaldora irelevantný, pretože pozorované časové oneskorenia sa môže vysvetľovať rôznymi spôsobmi, pričom žiadny z nich sa neopiera o monetaristickú teóriu. Možno povedať, že monetaristi sa v tomto prípade dopúšťajú veľmi častého omylu v ekonomickom uvažovaní, ktorý sa označuje ako omyl „post hoc, ergo propter hoc“. K tomuto omylu dochádza vtedy, ak sa predpokladá, že nejaká udalosť (v tomto prípade rast množstva obeživa) zapríčinila ďalšiu udalosť (rast cien, outputu, prípadne zamestnanosti) iba preto, lebo k nej došlo skôr.

Ďalší monetaristický omyl sa týka toľko vychvaľovanej stability rýchlosti obehu peňazí, ktorá je podľa Kaldora v skutočnosti dôsledkom nestabilného správania ponuky peňazí, ktorá „sa sama prispôsobuje“ potrebám obchodu – zvyšuje sa v reakcii na expanziu, a naopak. Neskôr v práci



Pohroma monetarizmu Kaldor charakterizoval tento vzťah tak, že zásoba peňazí a zmeny v rýchlosti obehu sú vlastne substitúty – „... ak sa rýchlosť obehu javí ako stála, je to iba preto, že množstvo peňažnej zásoby je nestále“.

Pokiaľ ide o možnosť použiť ponuku peňazí ako nástroj menovej politiky, Kaldor vymyslel tento zaujímavý experiment: Nemohla by centrálna banka predísť každoročnej vianočnej nákupnej panike obmedzením ponuky hotovosti? Na túto otázku odpovedal logickou protioťou: Nebolo by oveľa pravdepodobnejšie, že v takom prípade by substitúty peňazí (ako napríklad úverové karty) vyskočili ako kúzelníci, ktorí sa usilujú vyhnúť finančným reštrikciám? Je zaujímavé, že Kaldor vtedy nemal žiadnu výhradu proti Friedmanom neustále propagovanému „optimálnemu“ pravidlu každoročného stáleho rastu ponuky peňazí o x percent. Zároveň však vyslovil pochybnosť, či je tento cieľ (t. j. konštantný prírastok ponuky peňazí) vôbec dosiahnuteľný tými nástrojmi menovej politiky, ktoré boli k dispozícii v USA, nehovoriac o Veľkej Británii.

U Kaldora tak nachádzame už v článku z roku 1970 zárodok toho, čo sa neskôr začalo označovať ako „akomodatívna peňažná endogenita“, čiže tzv. horizontalizmus. Podľa horizontalistov (okrem N. Kaldora k nim patrili aj S. Weintraub a B. Moore) centrálna banka ako veriteľ poslednej inštancie (lender of last resort) musí uspokojiť potreby komerčných bánk, pokiaľ ide o doplnenie rezerv. Treba tiež brať do úvahy, že ak by centrálna banka neplnila túto funkciu, mohla by sa stať kľúčovou zložkou deflačného mechanizmu ako počas Veľkej depresie (1929 – 1933). Svoje chápanie charakteru ponuky peňazí vyjadril Kaldor neskôr takto: „Ponuka peňazí je nekonečne elastická (na grafe peňažného trhu to možno znázorniť horizontálnou čiarou – J. I.), alebo inak povedané, nemožno ju odlišiť od dopytu po peniazoch“ (Kaldor, 1981). Z toho, prirodzene, vyplýva záver, že centrálna banka nemá úplnú kontrolu nad peňažnou zásobou. Podobne chápal možnosti a úlohu centrálnej banky napríklad aj Basil J. Moore, ktorý v článku „Je peňažná zásoba skutočne ovládateľnou premennou?“ dokazoval, že (monetaristická) teória, podľa ktorej Federálna rezerva môže kontrolovať ponuku peňazí zmenami monetárnej bázy, má vážne trhliny. Friedman na Kaldorovu kritiku reagoval krátkym komentárom v *Lloyds Bank Review* (1970), v ktorom nie veľmi presvedčivo tvrdil, že monetaristi vždy (!) pripúšťali možnosť opačnej kauzality medzi peniazmi a outputom, zároveň však vraj dokázali že to nie je empiricky významné.

Pohroma monetarizmu

Svoju kritiku monetarizmu Kaldor ďalej prehľboval v prácach zo začiatku 80. rokov – *Začiatky nového monetarizmu* (1981), *Pohroma monetarizmu* (1982), *Ekonomické dôsledky pani Thatcherovej* (1983) a *Ako skrachoval monetarizmus* (1985).

Na úvod svojho článku „Ako skrachoval monetarizmus“ vyslovil Kaldor presvedčenie, že renezancia monetarizmu v 70. rokoch kulminujúca v prijatí prísnych monetaristických odporúčaní viacerými západnými vládami (osobitne administratívou R. Reagana a vládou M. Thatcherovej) skončí ako jedna z najkurióznějších epizód v (ekonomickú) histórii porovnateľná iba s periodickými výbuchmi masovej hystérie v stredoveku. Kaldorovo hodnotenie bolo, prirodzene, v mnohom nadsadené, jeho základná prognóza osudov monetaristickej doktríny sa však potvrdila.

Hlavnou tézou monetarizmu, propagovanou M. Friedmanom je tvrdenie, že nadmerný rast ponuky peňazí zapríčinený rozhodnutiami centrálnej banky je hlavnou, ak nie jedinou, príčinou inflácie a že cyklické výkyvy ekonomiky odzrkadľujú nepravidelnosti a odchýlky, ktoré sprevádzajú zvýšenie ponuky peňazí. Menová autorita je podľa Friedmana zodpovedná aj za deformácie v štruktúre výroby vyvolané nedokonalými anticipáciami oneskorených účinkov zvýšenia ponuky peňazí na ceny. Vzhľadom na to, že tieto „časové oneskorenia“ sú nepravidelné a značne premenlivé, nemožno predpokladať, že menové autority im môžu zabrániť dobre načasovanými opatreniami alebo ich kompenzovať správne časovanými protiopatreniami. Jediným spoľahlivým pravidlom, ktoré treba sledovať, je podľa Friedmana zabezpečenie stabilného, umierneného rastu zásoby peňazí. Dôsledná realizácia tohto pravidla sama osebe (t. j. bez zámerných menových a fiškálnych opatrení) zabezpečí stabilizáciu hodnoty peňazí a postupne vylúči cyklické výkyvy. Kaldor však (na rozdiel od svojho predchádzajúceho „tolerantného“ stanoviska) dospel k záveru, že Friedmanovo „optimálne“ pravidlo je neudržateľné.

Základný omyl tejto koncepcie spočíva v predpoklade, že ponuka peňazí je zdrojom dopytu po tovaroch a službách. Kaldor v tejto súvislosti pripomína bohatú históriu peňazí, ktorá svedčí o opaku. „Dopyt po peniazoch bol od samého začiatku odzrkadlením dopytu po tovaroch, a nie zdrojom tohto dopytu“ (Kaldor, 1985). Zvýšenie ponuky peňazí je v normálnych podmienkach vždy (s výnimkou hyperinflácie, pri ktorej ekonomické vzťahy celkom degenerujú) reakciou na zvýšený dopyt, a nie autonómnou záležitosťou. Špecifickým prípadom boli, pochopiteľne, objavy zlata a striebra, ktoré viedli k rýchlejšiemu rastu ponuky peňažného tovaru v porovnaní s ponukou iných komodít.

Predmetom Kaldorovej kritiky sú dva omyly: exogénna ponuka peňazí a stabilný dopyt po peniazoch. Monetaristi vychádzajú z toho, že menová autorita určuje tzv. monetárnu bázu (vo Friedmanovej terminológii „vysoko účinné peniaze“, ktoré sú súčtom obeživa emitovaného centrálnou bankou a povinných rezerv) a prostredníctvom peňažného multiplikátora ponuku peňazí. Kaldor podobne ako ďalší postkeynesovci naproti tomu charakterizuje ponuku peňazí ako endogénnu premennú, ktorú určujú požiadavky ekonomických subjektov. Treba dodať, že aj postkeynesovci vychádzajú zo závislosti medzi



monetárnou bázou a peňažnou zásobou, táto závislosť je však u nich (v dôsledku predpokladu endogenity peňažnej zásoby) opačná: kauzálny vzťah totiž smeruje od peňažnej zásoby k monetárnej báze.

Omyl monetaristov podľa Kaldora súvisí s ich implicitným predpokladom, že všetky peniaze sú tovarovými peniazmi (commodity money), čomu logicky zodpovedá vertikálna krivka ponuky peňazí. V prípade úverových peňazí by však mala byť podľa neho správnym zobrazením už spomínaná horizontálna krivka ponuky peňazí. To však vedie k závažnému záveru: „Menová politika je reprezentovaná nie daným množstvom zásoby peňazí, ale danou úrokovou mierou; a množstvo existujúcich peňazí bude určené dopytom. Tak ako predtým, sa dopyt bude meniť spolu s dôchodkami, pričom je možné, že úroková miera centrálnej banky bude stúpať alebo klesať..., to však nič nemení na skutočnosti, že peňažná zásoba bude ...vždy určená dopytom, kým úroková miera bude určená centrálnou bankou (Kaldor, 1982). Z toho, prirodzene, vyplýva, že úroková miera nie je závislou, ale nezávislou premennou. Kaldor takto veľmi jasne definoval základné „parametre“ menovej politiky, ktoré saplne osvedčili v praxi, o čom už dávnejšie názorne svedčí menová politika FRS a ECB.

Kaldor na viacerých miestach svojej Pohromy monetarizmu opisuje, ako sa vyvíjali jeho názory na Friedmanove inovácie. „Keď som prvýkrát počul o Friedmanových empirických dôkazoch začiatkom 50. rokov, prijal som tieto novinky s určitou nedôverou, až ma náhle napadlo, že Friedmanove výsledky sa musia čítať obrátene; kauzalita musí smerovať od Y k M, a nie od M k Y“.

Kaldor neobišiel ani štandardnú zložku neokeynesovskej ekonómie – krivku LM, ktorá spolu s krivkou IS slúži Hicksovi na zobrazenie keynesovskej rovnováhy. Podľa Kaldora model IS-LM vedie k nekonečným komplikáciám a chybným záverom najmä preto, že tieto dve krivky nie sú in pari materia (z rovnakého materiálu – J. I.) – jedna sa vzťahuje na zásoby, kým druhá na toky.

Pri svojej kritike monetarizmu Kaldor nemohol obísť Friedmanove svojrázne predstavy o transmisnom mechanizme od peňazí k dôchodku. Tento mechanizmus „zostal (pre Friedmana) čiernou skrinkou“, ktorú nevedel vysvetliť a ani sa o jej vysvetlenie nepokúsil“ (Kaldor, 1982).

Friedman sa totiž odpovedi na túto otázku vyhol rozprávkou o vrtuľníku, ktorý zhadzuje peniaze. „Keď sa objavila otázka, ako (menové) autority zvyšujú ponuku bankoviek v obeh, odpovedal, že ich zhadzujú nad obývanými oblasťami pomocou vrtuľníka – neobjasnil však konečné dôsledky takého vzdušného Santa Clausa“. Kaldor pravdepodobne čitateľa prekvapí tým, že sa pokúša dôsledky tejto čudne leteckej operácie ekonomicky vysvetliť. Kaldor pritom zvažuje dva prípady: 1) peniaze sa zhodili nad chudobnou oblasťou (napr. londýnsky East End), kde by väčšina ľudí nájdené peniaze použila na spotrebné výdavky; 2) peniaze by sa zhodili v bohatej oblasti (napr. Kensington Palace Gardens), kde by sa dostali do rúk bohatých ľudí, ktorí by ich uložili alebo na bankové účty, alebo dali na charitu. Prvé účinky tejto kuriózne vrtuľníkovej operácie by teda záviseli od toho, kde by sa uskutočnila. Ďalšie účinky by však boli celkom bezvýznamné, pokiaľ by sa táto operácia každú noc neopakovala. Nakoniec Kaldor dospel k tomuto záveru: „...neexistuje dôvod predpokladať, že konečný účinok na množstvo peňazí v obeh alebo na úroveň dôchodkov by bol v nejakom úzkom vzťahu k pôvodnej injekcii“.

Svoju kritiku monetarizmu Kaldor úzko spájal s kritikou britskej konzervatívnej vlády, ktorej vytýkal, že svoje hospodárskopolitické nástroje nepoužíva na zabezpečenie plnej zamestnanosti, ale na vytvorenie takej nezamestnanosti, ktorá by priviedla odbory k poslušnosti, aby sa ich mzdové požiadavky dostali pod úroveň bežnej miery cenovej inflácie a aby jej cieľom bolo stále, postupné znižovanie miery nákladovej inflácie.

Kaldor nebol revolucionár, bol však hlboko presvedčený o potrebe reforiem. Veril v schopnosť jednotlivcov zmeniť ekonomickú situáciu a pozitívne ovplyvniť udalosti. V tomto duchu sám aktívne konal a predkladal mnohé reformné návrhy. Kaldor, ktorého dvadsiate výročie smrti si pripomíname práve v tomto roku, nesporne patril k najoriginálnejším osobnostiam ekonomického myslenia v druhej polovici 20. storočia. Z jeho nesmierne bohatého diela je zjavné, že sa vždy zaujímal o nové ekonomické problémy a odvážne hľadal netradičné riešenia.

Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe Zmluvy č. APVV-51-037 405.

Najvýznamnejšie ekonomické diela Nicholasa Kaldora:

1. A classificatory note on determinateness of equilibrium (1934)
2. Stability and full employment (1938).
3. Capital intensity and the trade cycle (1939 a).
4. Speculation on economic stability (1939 b).
5. A model of the trade cycle (1940).
6. The relation of economic growth and cyclical fluctuations (1954).
7. Alternative theories of distributions (1956).
8. A model of economic growth (1957).

9. Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom (1966 a).
10. Marginal productivity and the macroeconomic theories of distribution (1966 b).
11. The New Monetarism (1970).
12. Origins of the New Monetarism. (1981).
13. The Scourge of Monetarism (1982).
14. The Economic Consequences of Mrs. Thatcher (1983).
15. How Monetarism Failed (1985 a).
16. Economics Without Equilibrium (1985 b).

VEĽKOMORAVSKÝ PANOVNÍK MOJMÍR II.

PAMÄTNÁ ZLATÁ MINCA

Národná banka Slovenska vydala 21. novembra 2006 pamätnú zlatú mincu, ktorá pripomína posledného veľkomoravského panovníka Mojmir II.

Mojmír II., starší z dvoch synov veľkomoravského panovníka Svätopluka I., sa narodil niekedy po roku 871 a veľkomoravským kniežatom sa stal po otcovej smrti roku 894. Mladý panovník nevedel udržať rozsiahlu ríšu a postupne stratil viaceré územia. V roku 896 sa ako spojenci vo veľkomoravskom Potisí usídlili Maďari. Krajinu poškodzovali spory Mojmir s bratom Svätoplukom II., ktorého podporovali Bavori. Vojenská konfrontácia skončila v roku 899 víťazstvom Mojmir, prispela však k jeho vojenskému oslabeniu. Úspechom bol príchod pápežských legátov, ktorí vysvätili nového moravského arcibiskupa a troch biskupov. Vlastná cirkevná jurisdikcia bola pre krajinu mimoriadne dôležitá, pretože podporovala legitimitu panovníka. Po príchode ďalších Maďarov do Potisia skončilo ich spojenectvo s Moravanmi a v roku 900 na Veľkú Moravu zaútočili. Mojmir zanechal spory s Bavori a v roku 901 s nimi uzavrel protimaďarské spojenectvo. Silný maďarský útok

v roku 906 však veľkomoravský štát rozvrátil. Je pravdepodobné, že Mojmir II., posledný veľkomoravský panovník, zahynul pri obrane krajiny okolo roku 906.

Na výtvarný návrh pamätnej mince vyhlásila NBS verejnú anonymnú súťaž. Súčasťou súťažných podmienok bola požiadavka, aby na averznej strane mince bol zobrazený Kostol sv. Margity Antiochijskej v Kopčanoch, ktorý je jediným v hmote takmer kompletne zachovaným veľkomoravským kostolom. Požiadavka vyplynula zo snahy prispieť pri príležitosti vydania mince venovanej veľkomoravskému panovníkovi aj k propagácii tejto unikátnej pamiatky veľkomoravskej cirkevnej architektúry na Slovensku.

Pri hodnotení súťaže komisia guvernéra NBS na posudzovanie výtvarných návrhov slovenských mincí žiadny zo štrnástich predložených návrhov neodporučila



na realizáciu a súťaž bolo potrebné opakovať. V opakovanej súťaži posudzovala pätnásť súťažných prác od desiatich autorov. Po ich zhodnotení dospela k názoru, že zadanú tému najlepšie vystihuje návrh kremnického výtvarníka, medailéra a úspešného autora viacerých slovenských pamätných mincí Miroslava Ronaia, ktorý získal prvú cenu. Na návrhu komisia ocenila najmä harmóniu kompozičných väzieb medzi averzom a reverzom a zaujímavé umiestnenie písma v mincovom poli. Na averze autor zobrazil Kostol sv. Margity Antiochijskej v Kopčanoch a po oboch jeho stranách náušnice z veľkomoravského obdobia. Reverz zaujal typologickou štylizáciou fiktívneho portrétu Mojmir II. a citlivým skĺbením dobových atribútov – pod portrétom je umiestnená rukoväť meča, vľavo od portrétu náušnica a časti dvoch mečov, vpravo ozdoba konského postroja.

Druhá cena bola udelená Mgr. art. Petrovi Valachovi. Komisia pozitívne hodnotila výtvarno-štylizáciu stránku návrhu, konkrétne vyváženosť stvárnenia averzu a reverzu v centrálnej kompozícii motívov. Na averze je zobrazený Kostol sv. Margity Antiochijskej v Kopčanoch

a náušnice z Veľkej Moravy, na reverze jazdec na koni.

Tretou cenou bol ocenený akad. soch. Vojtech Pohanka. Jeho návrh komisiu oslovil celkovou kultivovanosťou reliéfného podania, ako aj výberom a štylizáciou použitých dobových atribútov na averze návrhu, na ktorom je Kostol sv. Margity Antiochijskej v Kopčanoch doplnený dobovým gombíkom a náušnicou. Reverz predstavuje citlivé reliéfné riešenie fiktívneho portrétu panovníka.

Pamätná minca v hodnote 5000 Sk s priemerom 26 mm a hmotnosťou 9,5 g je vyrazená zo zlata s rýdzosťou 900/1000 v Mincovni Kremnica v počte 4 000 kusov vo vyhotovení proof. Na razbu je stanovený limit maximálne 7 000 kusov. Hrana mince je vrúbkovaná.

Ing. Dagmar Flaché, foto: Bedrich Schreiber a Ing. Štefan Fröhlich



ZVÄZ ŽIVNOSTENSKÝCH ZÁLOŽNÍ A DRUŽSTIEV

V roku 1920 sa na podnet slovenských živnostenských korporácií a za finančnej účasti Ministerstva obchodu, priemyslu a živností v Prahe začali na Slovensku zakladať svojpomocné živnostenské záložne (od roku 1926 živnostenské úverové ústavy), peňažné inštitúcie družstevného typu. Prvá záložňa vznikla 11. apríla 1920 v Trenčianskych Tepliciach. V rokoch 1922 – 1923 na Slovensku vzniklo ďalších 27 družstiev, ktoré združovali 2 104 členov s vkladmi asi 2 milióny Kč.

Úloha organizačne podchytiť živelne sa rozvíjajúcu sieť živnostenských ústavov pripadla Zväzu živnostenských záložní a družstiev pre Slovensko a Podkarpatskú Rus, družstvo s r. o., so sídlom v Bratislave. Živnozväz vznikol z podnetu Ministerstva obchodu a po dohode s jestvujúcimi slovenskými záložňami 8. apríla 1923 ako koordinačné, organizačné a obchodné ústredie pridružených jednotiek. Neskôr, na základe rozhodnutia ministerskej rady z 27. júna 1924 prevzal i funkciu revíznej centrály všetkých úverových, ale aj neúverových živnostenských organizácií. Na základe toho boli družstvá spadajúce pod jeho právomoc oprávnené používať rôzne poplatkové a daňové výhody rovnako ako ostatné družstevné organizácie. Členom zväzu sa mohli stať právnické i fyzické osoby, ktoré sa zaviazali podporovať jeho ciele a upísali minimálne 5 podielov, ak neboli od tejto povinnosti oslobodené rozhodnutím zväzového predstavenstva.

Podľa stanov mal zväz podporovať hospodárske úlohy a záujmy členov, a to predovšetkým tým, že navonok zastupoval a obhajoval ich záujmy, riadil pričlenené družstvá podľa jednotných ideových a hospodárskych zásad, prostredníctvom revízií sledoval a usmerňoval ich administratívnu a obchodnú činnosť. Vo funkcii peňažného ústredia poskytoval členom lacnejší reeskontný úver, prijímal ručenia a skladal kaucie. Bol tiež oprávnený prijímať od kohokoľvek vklady na knižky a bežné účty, reeskontovať zmenky alebo si obstarávať úver. Odvíjajúc sa od týchto úloh, mal z družstiev vybudovať účinný nástroj živnostenského úverníctva, pričom ich právna suverenita nemala byť členstvom v zväze nijako obmedzená. Platilo to však len do istej miery, pretože zväz časom získal nad družstvami rozhodujúcu právomoc v otázke ich ďalšej existencie, a tiež v personálnej a úverovej oblasti, čo mu umožnilo rozhodovať predovšetkým o obsadení vedúcich postov v členských jednotkách a výrazne zasahovať do ich úverových obchodov.

Podľa účelu zväz združoval dva typy družstiev. Boli to jednak družstvá neúverové (prevádzkové) rôzneho zamerania,



ako napríklad obchodné, stavebné, strojové, a tiež družstvá úverové, teda živnostenské a občianske úverové ústavy, ktorých bolo koncom roku 1927 už 60 s upísanými podielmi vo výške 32 953 Kč. V prvom roku svojej existencie zväz nepokračoval v rozširovaní ich počtu, ale všestrannú pozornosť venoval unifikácii administratívnej, účtovníckej a obchodnej činnosti v už existujúcich družstvách a zabezpečeniu chýbajúcich finančných zdrojov, ktoré by im umožnili rozvinúť čulejší obchodný ruch a vyhovieť úverovým požiadavkám klientely. Prostriedky na tento účel si zabezpečoval formou reeskontného úveru, ktorý koncom roku 1927 dosiahol výšku zhruba 13 miliónov Kč. Po čiastočnej konsolidácii pomerov v živnostenskom úverníctve začal postupne dobudovávať organizačnú sieť úverových ústavov, počas hospodárskej krízy v 30-tych rokoch 20. storočia však musel túto činnosť opäť pozastaviť a svoje organizačné aktivity zamerať len na ekonomické posilnenie už existujúcich družstiev. Vedenie zväzu v tom čase nariadilo sprísnenú kontrolu účelného a úsporného zaobchádzania s hmotnými prostriedkami družstiev, poskytovania úverov a dodržiavania splátkového plánu pohľadávok z reeskontných a bežných účtov. Napriek týmto opatreniam niektoré členské jednotky nevydržali zostrený hospodársky tlak a museli pristúpiť k likvidácii, prípadne došlo k ich zlúčeniu s iným peňažným ústavom. Tento scenár sa zopakoval aj po úprave družstevných pomerov na Slovensku v máji 1939, keď sa k zväzu pričlenili nové peňažné ústavy, do toho času organizačne zastrešené českými zväzmi. Vojnové udalosti, nedoriešené problémy z čias krízy a rôzna ekonomická úroveň nových členov mali za následok redukciu počtu úverových ústavov. V prípade ďalších musel zväz požiadať o sanáciu strát, ktorá prebiehala od roku 1944 prakticky až do novej úpravy pomerov v ľudovom peňažníctve, v dôsledku ktorej sa živnostenské a občianske úverové ústavy včlenili do novokostitovaných peňažných inštitúcií. Zlúčenie sa uskutočnilo s účinnosťou od 1. januára 1948. K tomuto dňu bilancoval zväz 51 úverových družstiev, ktoré mali 325 miliónov Kčs vkladov na vkladných knižkách, 279 miliónov vkladov na bežných účtoch a 680 miliónov Kčs pôžičiek.

Zlúčovací proces riešil aj otázku ústredných orgánov ľudového peňažníctva vrátane Živnozväzu, ktorého pôsobnosť sa preniesla na Ľudové peňažné ústredie so sídlom v Bratislave, následkom čoho zväz prestal existovať.

Mgr. Tatiana Cvetková

POISŤOVNÍCTVO – TEÓRIA A PRAX

*Autori monografie: Majtánová, A. – Daňhel, J. – Ducháčková, E. – Kafková, E.
Vydavateľstvo: Nakladatelství Ekopress, s. r. o., K Mostu 124, Praha 4, ČR*

Monografia je výstupom troch výskumných projektov. Má 288 strán a pozostáva z úvodu, deviatich kapitol, literatúry a jednej prílohy.

Dielo je významným počinom v ekonomickej literatúre práve v tom, že autorský kolektív je zložený z pracovníkov Vysokej školy ekonomickej v Prahe a Ekonomickej univerzity v Bratislave. Samozrejme, že táto skutočnosť sa premietla aj do recenzovanej monografie, nakoľko sa venuje nielen teoretickým východiskám v oblasti poisťovníctva, ale aj realite premietnutej do ekonomických podmienok tak v Českej republike, ako aj v Slovenskej republike. Poisťovníctvo vo svete zaznamenáva nepretržitý vývoj, a preto je potrebné orientovať sa v ňom za týchto zmenených podmienok a mať k dispozícii vhodnú literatúru. Nielen študenti, manažéri a pracovníci z tejto oblasti, ale aj všetci účastníci na poisťovacom a finančnom trhu majú možnosť prostredníctvom monografie dostať sa k základným informáciám v tejto oblasti.

Ďalšie zvyšovanie odbornosti v poisťovníctve je podmienené tiež globálnymi trendmi rozvoja poisťovníctva, integráciou, ako aj lepšou prístupnosťou trhu, čo sa prejavuje v obidvoch republikách. Odborná verejnosť preto privítala vydanie recenzovanej monografie.

Prvá kapitola s názvom: Pojištění a pojišťovnictví ako ekonomické a finanční kategorie okrem definície základných pojmov venuje rozsiahlu pozornosť pojmu riziko (risk management), riziko poisťovne a poistno-technické riziko. Ďalej rozvíja podmienky zaradenia poisťovníctva do finančnej sféry, ako aj do zahraničnoobchodných vzťahov. V závere kapitoly je venovaná pozornosť kalkulácii poistného a aktuálnym problémom spojených s kalkuláciou poistného, od ktorého vo veľkej miere závisí, či sa bude daný poistný produkt predávať a či sa udrží na poistnom trhu.

Druhá kapitola pod názvom Charakteristika predmetu a väzieb poistného trhu sa venuje členeniu poistného trhu a väzbe na finančný trh. Tiež sa venuje investičnému poistnému trhu, ktorý sa v ostatných rokoch veľmi mení a stáva sa dôležitou súčasťou riešenia dôstojného života po odchode do dôchodku. Ďalej sa venuje subjektom poistného trhu, kde je na úvod zhrnutá história Československého poisťovníctva. Záver kapitoly sa zaoberá špecifickými ukazovateľmi poistného trhu, ktoré sú potrebné na analýzu jeho úrovne a rozsahu.

Tretia kapitola s názvom Regulace pojišťovnictví venuje

je pozornosť právnomu rámcu podnikania a vykonávania poisťovacej činnosti osobitne v Českej republike a v Slovenskej republike. Okrem uvedenia platných zákonov v poisťovníctve sú tu predkladané aj väzby na súvisiace zákony, a to najmä zákon o daniach, občiansky zákonník a obchodný zákonník. Pozornosť je orientovaná aj na štátny dohľad nad poisťovníctvom.

Štvrtá kapitola má názov Životné poistenie. Venuje pozornosť najskôr histórii a funkcii poistenia, potom typom rizík životného poistenia a nakoniec sa rozoberajú základné princípy životného poistenia pri výpočte poistného. Autori venujú pozornosť úmrtnostným tabuľkám, komutačným číslam a charakterizovaniu vybraných produktov životného poistenia. Okrem iného sa stručne zaoberá aj investičným životným poistením, ktoré v ostatných rokoch začína mať u nás význam.

Piata kapitola má názov Neživotné poistenie. Najskôr sa uvádzajú základné pojmy z tejto oblasti, potom klasifikácia a produkty v neživotnom poistení. Nakoniec sa autori zaoberajú systémom ručenia poisťovne a stanovenním poistného v tomto druhu poistenia.

Šiesta kapitola pod názvom Technické rezervy charakterizuje jednotlivé druhy rezerv v ČR a SR a v rámci toho sa venuje aj vyrovnávacej rezerve na vyrovnávanie zvýšených nákladov na poistné plnenia v neživotnom poistení. V závere kapitoly sa hovorí o formách a limitoch umiestňovania technických rezerv v zmysle vyhlášky ministerstva financií.

Siedma kapitola s názvom Solventnosť poisťovne sa zaoberá schopnosťami poisťovne plniť svoje finančné záväzky. Táto schopnosť je pravidelne a dôkladne kontrolovaná v SR Národnou bankou Slovenska. Tiež sa venuje pozornosť výpočtu požadovanej miery solventnosti s ohľadom na finančné riziká, ktorým je vystavovaná každá finančná inštitúcia.

V ôsmej kapitole pod názvom Finančná analýza sa čitateľ dozvie o ratingu komerčnej poisťovne, charakteristike a význame finančnej analýzy. Záver kapitoly rieši otázku samotnej finančnej analýzy poisťovne, a to najmä analýzy likvidity a rentability.

Deviata kapitola má názov Zajištění a venuje sa zaisteniu poisťovne. Pri opise tejto činnosti sa vychádza z histórie zaistenia a potom cez definovanie a členenie zaistenia sa uvádzajú rôzne druhy a formy zaistenia.

Čitateľovi sa dostáva do rúk zaujímavá a aktuálna publikácia pre študentov, manažérov pracujúcich v oblasti poistenia, ako aj rôznych výrobných odvetví.

**doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc.
Ekonomická fakulta TU v Košiciach**



Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 21. novembra 2006 sa uskutočnilo 49. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej viceguvernéra Martina Barta.

- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätných strieborných mincí v nominálnej hodnote 200 Sk pri príležitosti 200. výročia narodenia Jozefa Maximiliána Petzvala.

Pamätná minca je vyrazená zo zliatiny obsahujúcej 900 dielov striebra a 100 dielov medi. Jej hmotnosť je 18 gramov a priemer 34 milimetrov. Autorom výtvarného návrhu mince je Karol Ličko.

Razbu 7 200 kusov pamätných mincí realizovala Mincovňa Kremnica, štátny podnik a do predaja sa dostatnú začiatkom januára 2007.

- BR NBS prerokovala a schválila Priebežnú účtovnú závierku a správu o výsledku hospodárenia NBS k 30.9.2006.

K 30. 9. 2006 Národná banka Slovenska dosiahla výnosy vo výške 23,9 mld. Sk, náklady v objeme 25,6 mld. Sk a vykázala celkovú stratu 1,7 mld. Sk. Strata z finančných činností bola vo výške 0,5 mld. Sk, pričom najväčší dopad na vykázaný výsledok mala strata z výkonu menovej politiky z dôvodu sterilizácie nadbytočnej likvidity bankového sektora vo výške 10,2 mld. Sk.

Dňa 28. novembra 2006 sa uskutočnilo 50. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za október 2006 a rozhodla

o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 3,25 % pre jednoduché sterilizačné obchody, 6,25 % pre jednoduché refinančné obchody a 4,75 % pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami.

Dňa 5. decembra 2006 sa uskutočnilo 51. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS schválila vyhlášku Národnej banky Slovenska, ktorou sa mení vyhláška Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 228/2005 Z. z. o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu podľa zákona č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

Vyhláška nadobudne účinnosť dňa 30. decembra 2006.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní hlásenia o dostatočnej výške vlastných zdrojov finančného konglomerátu podľa záko-

na č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

Opatrenie nadobudne účinnosť dňa 30. decembra 2006.

- BR NBS schválila materiál Správa o finančnej stabilite za 1. polrok 2006. Vývoj ekonomiky vytváral predpoklady pre posilnenie finančnej stability a zmeny, ktoré nastali v externom prostredí, znižujú pravdepodobnosť náhlejšej korekcie globálnych nerovnováh. Na druhej strane, v 1. polroku sa zvýraznili a naďalej trvajú riziká, ktoré vyplývajú z turbulencií na svetových finančných trhoch a regionálne riziká, ktoré súvisia s reakciou trhov na odloženie prijatia eura niektorými krajinami V4. V tejto súvislosti vystupuje do popredia riziko spojené s plnením maastrichtských kritérií a význam spoločného úsillia vlády SR a NBS pri naplnení zámeru prijať euro k 1. 1. 2009. Pozornosť si vyžaduje kreditné riziko v niektorých skupinách domácností, ktoré vyplýva z vysokého podielu úverových splátok na ich disponibilných príjmoch.

Správa bude zverejnená na internetovej stránke NBS.

- BR NBS schválila vyhlášku Národnej banky Slovenska, ktorou sa mení vyhláška Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 558/2002 Z. z., ktorou sa ustanovuje rozsah, spôsob a termíny predkladania výkazov, hlásení alebo prehľadov z účtovnej evidencie a štatistickej evidencie a ustanovuje obsah, forma, členenie, termíny, spôsob a miesto predkladania výkazov, hlásení a iných správ obchodníka s cennými papiermi a zahraničného obchodníka s cennými papiermi, v znení neskorších predpisov a o zmene niektorých vyhlášok.

Vyhláška zabezpečuje na prelome roku 2006 a roku 2007 plynulý zber údajov pre Národnú banku Slovenska na účel vykonávania dohľadu nad obchodníkmi s cennými papiermi a pobočkami obchodníkov s cennými papiermi.

Vyhláška nadobudne účinnosť dňa 30. decembra 2006.

- BR NBS schválila opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní výkazov bankami, pobočkami zahraničných bánk, obchodníkmi s cennými papiermi a zahraničnými obchodníkmi s cennými papiermi na účely vykonávania dohľadu.

Opatrenie zabezpečuje na prelome roku 2006 a 2007 plynulý zber údajov pre Národnú banku Slovenska na účel vykonávania dohľadu nad obchodníkmi s cennými papiermi a pobočkami obchodníkov s cennými papiermi.

Opatrenie nadobudne účinnosť dňa 30. decembra 2006.

Tlačové oddelenie OVI NBS



Ukazovateľ	Merná jednotka	2006								
		2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk		288,649*			605,388*				
Medziročná zmena HDP 3)	%		6,7*			6,7*				
Miera nezamestnanosti 4) 11)	%	11,66	11,42	11,04	10,56	10,36	10,2	9,9	9,8	
Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 10)	%	4,3	4,3	4,4	4,8	4,5	5,0	5,0	4,5	
Spotrebiteľské ceny (CPI) 3)	%	4,4	4,5	4,5	4,8	4,6	5,0	5,1	4,6	
OBCHODNÁ BILANCIA 2) 9) *)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	166 271	267 761	356 885	460 929	568 021	665 979	774 124	887 635	
Dovoz (fob)	mil. Sk	184 401	290 483	388 979	500 315	613 657	717 723	828 214	951 189	
Saldo	mil. Sk	-18 130	-22 722	-32 094	-39 386	-45 636	-51 744	-54 090	-63 554	
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet 9)	mil. Sk	-18 719,80	-27 900,60	-38 173,90	-55 275,30	-61 873,40	-85 754,1	-86 957,9		
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	-622,7	39 672,90	44 616,60	51 286,10	63 846,20	-29 921,3	-16 885,0		
Celková bilancia	mil. Sk	795,9	25 114,20	26 100,50	24 882,50	7 670,5	-84 844,0	-82 462,8		
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 6)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	16 767,9	17 798,4	18 509,9	18 938,20	17 904,70	16 499,70	16 349,20	15 876,20	
Devízové rezervy NBS	mil. USD	15 454,6	16 521,3	16 924,6	17 334,60	16 128,90	13 140,00	13 243,10	13 234,20	
ZAHRANIČNÁ ZADĹZENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadĺženosť	mld. USD	26,9	28,5	28,9	31,0	31,5	28,3	29,8		
Zahraničná zadĺženosť na obyvateľa SR	USD	5 002	5 303	5 371	5 768	5 856	5 255	5 536		
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5)	Sk/USD	31,298	31,186	30,535	29,461	30,054	30,286	29,426	29,448	
Menový agregát M3 4) 10)	mld. Sk	833,9	840,7	850,2	851,2	861,2	871,8	892,4	894,3	
Medziročná zmena M3 3)	%	9,1	10,3	9,4	10,5	11,2	11,8	13,6	12,9	
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 10)	mld. Sk	780,8	794,5	800,0	822,2	833,1	829,2	843,2	850,3	
ŠŤÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Príjmy	mld. Sk	50,4	71,8	95,8	112,1	138,0	166,5	188,9	212,2	
Výdavky	mld. Sk	44,1	71,7	95,6	123,8	148,3	171,7	194,6	217,3	
Saldo	mld. Sk	6,3	0,1	0,2	-11,7	-10,3	-5,2	-5,7	-5,1	
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 8)		1.3.2005	1.3.2006	1.3.2006	31.5.2006	31.5.2006	26.7.2006	26.7.2006	27.9.2006	
1-dňové operácie – sterilizačné	%	2,00	2,50	2,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,25	
– refinančné	%	4,00	4,50	4,50	5,00	5,00	6,00	6,00	6,25	
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%	3,00	3,50	3,50	4,00	4,00	4,50	4,50	4,75	
Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba)		3,00	3,50	3,50	4,00	4,00	4,50	4,50	4,75	
Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR)										
overnight	%	2,74	3,10	3,34	3,00	4,51	3,83	4,11	4,85	
7-dňová	%	2,95	3,44	3,47	3,39	4,17	4,11	4,49	4,68	
14-dňová	%	3,02	3,49	3,51	3,49	4,11	4,22	4,54	4,66	
1-mesačná	%	3,16	3,57	3,59	3,69	4,11	4,50	4,63	4,72	
2-mesačná	%	3,27	3,66	3,72	3,85	4,14	4,75	4,77	4,88	
3-mesačná	%	3,34	3,75	3,86	3,96	4,20	4,92	4,93	4,95	
6-mesačná	%	3,45	3,88	4,06	4,19	4,45	5,18	5,22	5,19	
9-mesačná	%	3,52	3,98	4,21	4,38	4,62	5,35	5,34	5,28	
12-mesačná	%	3,58	4,06	4,28	4,49	4,71	5,47	5,43	5,36	

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, NBS.

* predbežné údaje

- 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. 1. 2002 zmena metodiky.

7) Od 1. 1. 1999 zmena metodiky.

8) Dátum, od ktorého je daná úroveň úrokových sadzieb v platnosti na základe rozhodnutia BR NBS.

9) Údaje za zahraničný obchod a bežný účet PB sú od mája 2004 každý mesiac revidované.

10) Podľa metodiky ECB.

11) Evidovaná nezamestnanosť.

VÝSTAVA SLOVENSKE EUROVE MINCE



Viceguvernér Národnej banky Slovenska Martin Barto (vpravo) slávnostne otvoril 24. novembra 2006 v priestoroch expozitúry NBS v Košiciach, za účasti predstavitel'a Zastúpenia Európskej komisie v SR Branislava Slyška, zástupcov spoločenského a kultúrneho života a autorov víťazných návrhov, výstavu Slovenské eurové mince – výstava výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí. Návštevníci výstavy sa môžu oboznámiť so základnými údajmi o Európskej únii, eurozóne a o euromene. Výstava prezentuje 144 nerealizovaných kresbových návrhov a 3 víťazné návrhy, ktoré budú na slovenských stranách eurových mincí. Ďalšiu časť výstavy tvoria národné strany eurových mincí všetkých dvanástich členských krajín eurozóny a San Marina, Monaka a Vatikánu. Súčasťou výstavy sú aj návrhy na eurové mince štátov pripravujúcich sa na vstup do eurozóny – Slovinska, Estónska a Litvy.

Výstava Slovenské eurové mince – výstava výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí je po Bratislave, Kremnici a Banskej Bystrici už štvrtým mestom, kde je táto výstava inštalovaná. Verejnosti bude prístupná v priestoroch expozitúry NBS v Košiciach na ulici Slovenskej jednoty 14, od 24. novembra do 29. decembra 2006, v pracovných dňoch od 8.00 h do 15.00 h, v stredu do 17.00 h.

Ivan Paška, foto: Ing. Gabriel Breza

DOCTOR HONORIS CAUSA PHILIPPE MAYSTADTOVI



Philippe Maystadt (vľavo) počas promočného aktu.

V aule Univerzity Komenského v Bratislave sa konalo dňa 1. decembra 2006 slávnostné zasadnutie Vedeckej rady UK, rozšírené o vedecké rady fakúlt Univerzity Komenského, na ktorom bol udelený čestný titul *doctor honoris causa* Philippe Maystadtovi, prezidentovi Európskej investičnej banky. Univerzita Komenského v Bratislave udeľuje titul *doctor honoris causa*

domácim alebo zahraničným osobnostiam, ktoré svojím životným dielom prispievajú k šíreniu myšlienok humanizmu, demokracie a porozumenia medzi národmi, ktoré v oblasti vedy a vzdelávania získali medzinárodný ohlas a ktoré prispeli aj k rozvoju vedy a vzdelávania na UK. Takouto osobnosťou je aj prezident EIB Philippe Maystadt.

Ako sa uvádza na diplome, čestný doktorát univerzita udelila P. Maystadtovi za „nanajvýš učené práce, ktoré vrhajú svetlo na nástroje ekonomického manažmentu a skúmajú vzájomné prepojenie funkcií politického riadenia a slobodného trhu v našej epoche nazývanej epochou globalizácie, a osobitne so zreteľom na to, že týmito prácami ste výrazne prispeli k optimalizácii usporiadania európskeho spoločenstva a k jeho upevneniu.“

Po slávnostnom zasadnutí predniesol prezident EIB P. Maystadt v Auditóriu Maxima UK prednášku na tému *Súkromno-verejné partnerstvo na financovanie infraštruktúry: Závery z akademických výskumov a skúseností EIB.*

Soňa Babincová, foto: Marián Kukan



OBSAH ROČNÍKA 2006

TÉMA	AUTOR	Č.	STR.
NÁRODOHOSPODÁRSKA PROBLEMATIKA A BANKOVNÍCTVO			
Krátkodobá prognóza ekonomického rastu	Ing. Anna Vladová, Ing. Milan Donoval	1	4
Sledovanie cien nehnuteľností na Slovensku	Ing. Mikuláš Cár, PhD.	1	8
Vývoj rozhodujúcich makroekonomických ukazovateľov a komerčného poisťovníctva v krajinách V4 v rokoch 1995 – 2004 – Poľská republika	Ing. Eva Kafková, PhD., Ing. Darina Vološinová, Ing. Anna Szkarlat	1	22
Ekonomía v novej ekonomike	doc. Ing. Ján Iša, DrSc.	1	30
Vývoj rozhodujúcich makroekonomických ukazovateľov a komerčného poisťovníctva v krajinách V4 v rokoch 1995 – 2004 – Komparácia vybraných ukazovateľov	Ing. Darina Vološinová, Ing. Eva Kafková, PhD.	2	22
Stresové testovanie ako metóda riadenia rizík	Marek Ličák	3	3
Využitie výsledkov konjunkturálnych prieskumov na rýchle odhady vývoja HDP	Ján Haluška	4	2
Zahraničný obchod Slovenskej republiky	Štefan Samson	4	7
Krátkodobé modelovanie mzdového vývoja	Ing. Anna Vladová	4	10
Platobný styk v Slovenskej republike v roku 2005		5	2
Prvý rok reálneho fungovania druhého piliera dôchodkového zabezpečenia	Ing. Ivan Barri	5	6
Ceny energií ako dôležitý faktor vývoja inflácie	Ing. Mikuláš Cár, PhD.	6	7
Zhodnotenie doterajšieho vývoja a strednodobý výhľad v oblasti vybraných štatistik v procese harmonizácie	Ivana Brziaková, Ján Seman	6	14
Vývoj úverov domácnostiam a úrokové sadzby z nových úverov domácnostiam	Ing. Ján Beka	7	12
Vývoj cien energií vo vybraných krajinách V4	Ing. Branislav Karmažín	7	19
Hotovostný peňažný obeh v SR za rok 2005	Ing. Andrej Slížik	7	22
Zdaňovanie príjmov spoločností v nových členských krajinách Európskej únie	Ing. Ivona Ďurinová	7	24
Rast úverov domácnostiam na Slovensku	Štefan Rychtárik, Marek Ličák	8	8
Riadenie rizika a hodnotenie výkonnosti podniku	Ing. Jozef Klučka, PhD.	8	22
Výmenné relácie v zahraničnom obchode	Ing. Milan Donoval	9	15
SEPA – ambiciózný projekt v oblasti platobného styku	Ing. Peter Holička	10	4
Kvalita exportnej štruktúry a ekonomický rast	Ing. Pavel Gertler	10	13
Zdaňovanie v podmienkach globalizácie ekonomiky	Ing. Ivona Ďurinová	10	18
Znalostná ekonomika	Soňa Babincová	11	2
Makroekonomické aspekty znalostnej ekonomiky vo svetle Lisabonskej stratégie	prof. Ing. Ján Lisý, CSc.	11	3
Doctor honoris causa Philippe Maystadtovi	Soňa Babincová	12	obal.
Vklady domácností, ich substitúty, úrokové sadzby a miera finančných úspor domácností v ekonomike	Viera Kollárová, Rastislav Čársky	12	7
Ziskovosť nefinančných podnikov v krajinách V4	Tibor Lalinský	12	11
Dane, zdaňovanie a daňová sústava	prof. Ing. Vladimír Mokry, CSc.	12	16
Bankovníctvo v intenciách znalostnej ekonomiky	doc. Ing. Mária Klimiková, PhD.	12	21
Podpora podnikajúcim ženám	PaeDr. Daniela Bzdúšková	12	23
MENOVÁ POLITIKA A CENTRÁLNA BANKA			
Noví členovia Bankovej rady NBS		1	2
Ocenenia guvernéra NBS Ivana Šramka		2	obal.
Výkon integrovaného dohľadu nad finančným trhom	Ing. Eva Svetlošáková	2	2
Úvery nefinančným spoločnostiam a ich úverové podmienky	Ján Beka, Rastislav Čársky	2	5
Menová kríza (empíria a teória)	doc. Ing. Vladimír Gonda, PhD.	2	30
Menová politika v strednej a východnej Európe	PhDr. Ivan Paška	3	obal.
Štatistické vlastnosti menových kurzov	Marián Rimarčík	3	6



TÉMA	AUTOR	Č.	STR.
Elektronické peniaze a menová politika	Ing. Marko Slovinec	3	12
Medzisektorový pracovný program na rok 2006	Ing. Marek Kačmár	3	15
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	4	27
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	5	15
Deň otvorených dverí NBS		5	16
Zvýšenie úrokových sadzieb		6	obal.
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	6	26
Ako sa stať úspešnou ženou – rozhovor s Ing. Elenou Kohútikovou, CSc.	Soňa Babincová	7	2
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	7	28
Strata nezávislej menovej politiky po zavedení eura	Juraj Zeman, Martin Šuster, Michal Benčík, Marián Nemeč	8	2
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	8	28
Konvergencia a regionálna kohézia SR	Ing. Tibor Lalinský, Mgr. Martin Šuster, PhD.	9	7
Harmonizovaná menovaná a banková štatistika Národnej banky Slovenska	Ing. Ivana Brziaková	9	18
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	9	25
Ocenenie Guvernér centrálnej banky roka		10	obal.
Pod'akovanie za spoluprácu	Igor Barát	10	obal.
15. výročie vzniku Inštitútu bankového vzdelávania NBS	Dušan Garay	10	2
Harmonizovaná menová a banková štatistika Národnej banky Slovenska	Ing. Ivana Brziaková	10	7
Zaujímavosti z centrálnych bánk	Ing. Marek Kačmár	10	26
Klaus Schmidt-Hebbel o inflačnom ciele	Ing. Peter Ševčovic	11	obal.
KOMERČNÉ BANKOVNÍCTVO			
E-learningové vzdelávanie v bankovníctve	Emília Zimková	2	20
Odišiel bankár a diplomat – doc. Dr. Ing. Vladimír Valach	Marián Tkáč	3	2
Zlučovacie bankových a nebankových úverových registrov v Českej republike	prof. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Eva Hýblová, PhD.	3	22
Bankopoišovníctvo	Ing. Erika Pastoráková	3	28
Alternatívne vzdelávanie v študijných odboroch financie a bankovníctvo	doc. Ing. Jozef Medved', PhD.	4	25
Stresové testovanie slovenského bankového sektora	Pavol Jurča, Štefan Rychtárik	4	15
Asociácia bánk – Reprezentant slovenského bankového sektora	Ing. Ladislav Unčovský	4	21
Formy elektronického bankovníctva	Ing. Adriana Chovanová, PhD.	6	22
Riadenie konsolidovaného rizika poznania klienta	Mgr. Ion-Bogdan Dumitrescu, prof. Ing. Irena Hlavatá, PhD.	8	26
Poišovníctvo – teória a prax	doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc.	12	30
PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV, BANKOVNÍCTVO V ZAHRANIČÍ			
Walter Wolfgang Heller	doc. Ing. Ján Iša, DrSc.	2	25
Nicholas Kaldor – jeden z prvých kritikov monetarizmu	doc. Ing. Ján Iša, DrSc.	12	24
FINANČNÝ A KAPITÁLOVÝ TRH, CENNÉ PAPIERE, BURZA			
Globálny finančný systém	prof. Ing. Irena Hlavatá, PhD., Ing. Roman Feranec	1	20
Termíny skúšok sprostredkovateľov starobného dôchodkového sporenia	Ing. Marek Kačmár	2	4
Sektorové investovanie	Ing. Ivan Bari	3	18
Vývoj na domácich finančných trhoch v roku 2005		5	10
Vývoj na domácich finančných trhoch v roku 2005		6	16
Investovanie prostredníctvom investičných certifikátov	prof. RNDr. Vincent Šoltés, CSc., Ing. Michal Šoltés, PhD.	10	22
Hypotéky v Európe	Ing. Viktória Múčková	11	20
Trh rizikového kapitálu v Slovenskej republike	Ing. Jaroslava Hečková, Ing. Zuzana Hrabovská	11	25
Z HISTÓRIE BANKOVNÍCTVA			
Seredská ľudová banka	Mgr. Mária Kačkovičová	1	27
Dunajská banka	Mgr. Tatiana Cvetková	2	29



TÉMA	AUTOR	Č.	STR.
Slovenská banka	Mgr. František Chudják	3	27
Ústredné družstvo	Mgr. Tatiana Cvetková	4	28
Tatra banka	Ing. Marián Tkáč, PhD.	5	27
Americko-slovenská banka	Mgr. Mária Kačkovičová	6	27
Živnostenská banka na Slovensku	Mgr. František Chudják	7	29
Slovenská všeobecná úverná banka	Mgr. Miloš Mazúr	8	29
Národná (Stredoslovenská) banka	Ing. Marián Tkáč, CSc.	9	28
Banka československých légii a jej slovenské filiálky	Mgr. Miloš Mazúr	10	28
Slovenská ľudová banka	Mgr. Mária Kačkovičová	11	29
Zväz živnostenských záložní a družstiev	Mgr. Tatiana Cvetková	12	29
PLATIDLÁ, PAMATNÉ MINCE, MEDAILY			
Výsledky súťaže na výtvarné návrhy slovenských strán eurových mincí		1	obal.
200. výročie uzavretia Bratislavského mieru	Ing. Dagmar Flaché	1	26
Na pamätných minciach možno spoznať históriu Slovenska	Ing. Štefan Fröhlich	3	24
Pamätná strieborná minca Národný park Muránska planina	Ing. Dagmar Flaché	3	26
Ďalšia zo série farebných bankoviek USA	Rozália Boskovičová	5	25
200. výročie narodenia Karola Kuzmányho	Ing. Dagmar Flaché	9	obal.
Veľkomoravský panovník Mojmir II. – pamätná zlatá minca	Ing. Dagmar Flaché	12	28
LEGISLATÍVA			
Význam nariadenia v legislatíve ES/EÚ	JUDr. František Hetteš	1	15
Aktuálny právny rámec poisťovníctva v SR	JUDr. Jozefína Žáková	1	17
Zoznam platných zákonov a iných všeobecne záväzných právnych predpisov	JUDr. Renáta Bašková	2	8
Právo záložného veriteľa nakladať s kolaterálom	Mgr. JUDr. Peter Baláž, DESS-Master	2	12
Bankové úverové zmluvy podľa anglického práva – 1. časť	JUDr. Katarína Chovancová, PhD.	8	18
Bankové úverové zmluvy podľa anglického práva – 2. časť	JUDr. Katarína Chovancová, PhD.	9	22
Implementácia Bazileja 2 do slovenskej legislatívy	Ľubor Malina	11	15
Osobitné úpravy sprostredkovania v právnom rámci finančného trhu	Ing. Slavomír Šťastný, PhD., MBA	12	2
EURÓPSKA INTEGRÁCIA, EURO			
Zavedenie eura na Slovensku		2	obal.
Názory verejnosti na vstup do eurozóny	Ing. Jaroslav Belás, PhD.	2	18
EURO – úspechy, ale aj výzvy	TASR	3	obal.
Uznávanie odbornej kvalifikácie v bankovníctve EÚ	Ľudmila Lipovská	3	9
Národný plán zavedenia eura v SR	doc. Ing. Viktória Bobáková, CSc.	4	24
Slovenské eurové mince		5	obal.
Trendy v inštitucionálnom usporiadaní finančnej regulácie a dohľadu v Európskej únii	Emília Zimková, Viktória Vargová	5	18
Zložitá cesta k hospodárskej a menovej únii	Radovan Majerský	5	22
Vplyv zavedenia eura na slovenské hospodárstvo	Mgr. Martin Šuster	6	2
J. C. Trichet na čele Európskej asociácie pre bankovú a finančnú históriu	Ing. Marián Tkáč, PhD.	6	obal.
Súčasný umenie zo Slovenska v ECB		7	obal.
Dlhodobé prínosy zavedenia eura na Slovensku	Drs. Vladimír Solanič, Ing. Marcel Tirpák	7	6
Vláda chce dodržať kritériá na zavedenie eura	Soňa Babincová	8	obal.
Slovenské eurové mince		8	obal.
Sú obyvatelia Slovenska informovaní o zavedení eura?	Ing. Peter Szovics, PhD., Ing. Mária Dubayová	8	16
Odhad možných vplyvov zavedenia eura na podnikateľský sektor v SR	Ing. Marek Árendáš, PhD.	9	2
Otvorenie výstavy Slovenské eurové mince		10	29
Ako ovplyvní zavedenie eura slovenské občianstvo?	Vladimír Solanič	11	5
Pripravenosť podnikov na zavedenie eura	Ing. Marek Árendáš, PhD.	11	9
Výstava Slovenské eurové mince	Ivan Paška	12	obal.