# OBSAH

*NA AKTUÁLNU TÉMU*

**Platobný styk v Slovenskej republike v roku 2005** / 2

Ing. Ivan Barri / **Prvý rok reálneho fungovania druhého piliera dôchodkového zabezpečenia** / 6

*FINANČNÝ TRH*

**Vývoj na domácich finančných trhoch v roku 2005** / 10

*ZO ZAHRANIČIA*

Ing. Marek Kačmár / **Zaujímavosti z centrálnych bánk** / 15

***Deň otvorených dverí v NBS*** / 16

*DOHĽAD NAD FINANČNÝM TRHOM*

Emília Zimková – Viktória Vargová / **Trendy v inštitucionálnom usporiadaní finančnej regulácie a dohľadu v Európskej únii** / 18

*EURÓPSKA ÚNIA*

Radovan Majerský / **Zložitá cesta k hospodárskej a menovej únii** / 22

*PLATIDLÁ*

Rozália Boskovičová / **Ďalšia zo série farebných bankoviek USA** / 25

*Z ARCHÍVU NBS*

Ing. Marián Tkáč, PhD. / **Tatra banka** / 27

*INFORMÁCIE*

**Z rokovania Bankovej rady NBS** / 29

**Tlačová správa** / 30

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

**BIATEC**
**Odborný bankový časopis**
**máj 2006**
**Vydavateľ:** Národná banka Slovenska
**Redakčná rada:** Ing. Ivan Šramko (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD., doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová
**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, Dolnozemská 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:** 19. 5. 2006
**Dátum vydania:** 27. 5. 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 elektronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu vydavateľa.**

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

# PLATOBNÝ STYK V SLOVENSKEJ REPUBLIKE V ROKU 2005

## VYBRANÉ OBLASTI

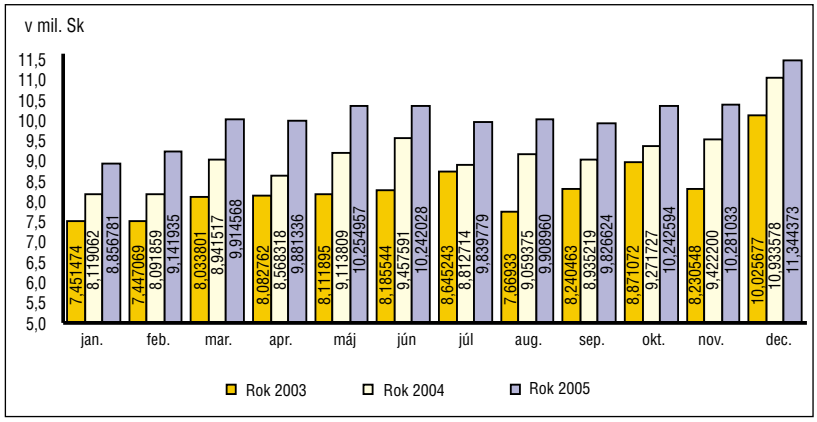
***Národná banka Slovenska v rámci svojich základných funkcií zabezpečuje plynulé a efektívne fungovanie platobných a zúčtovacích systémov v Slovenskej republike a dohľad nad týmito systémami. V tomto príspevku sa zameriame na dve oblasti praktického výkonu tejto funkcie, a to na vyhodnotenie prevádzkovania platobného systému SIPS v roku 2005, ktorého súčasťou sú štatistické informácie o počte a hodnote transakcií spracovaných týmto platobným systémom. Ďalšou oblasťou sú informácie o vydávaní a používaní bankových platobných kariet, ako aj štatistické údaje o počte a hodnote platobných transakcií uskutočnených bankovými platobnými kartami.***

### Medzibankový platobný systém SIPS v roku 2005

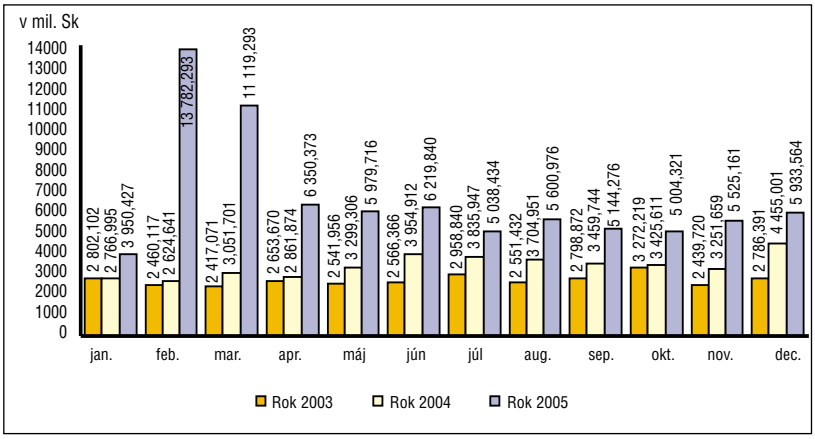
Jednou z najdôležitejších úloh Národnej banky Slovenska v oblasti platobného systému v Slovenskej republike je zabezpečenie prevádzky medzibankového platobného systému SIPS (*Slovak Interbank Payment System*). Ku koncu roku 2005 mal tento systém 28 účastníkov, z toho 26 priamych a 2 tretie strany. V priebehu roku 2005 počet priamych účastníkov vzrástol o dve pobočky zahraničných bánk (Banco Mais, S. A. a HSBC Bank plc.) pôsobiace na území SR na základe jedného bankového povolenia.

Čo sa týka základných funkcií systému, v roku 2005 nedošlo v medzibankovom platobnom systéme SIPS k žiadnym zmenám a Národná banka Slovenska pokračovala v jeho prevádzkovaní so zameraním na zvýšenie bezpečnosti a plynulosti spracovania a zúčtovania medzibankových platieb.

**Graf 1 Porovnanie počtu transakcií uskutočnených v SIPS v rokoch 2003, 2004 a 2005**




**Graf 2 Porovnanie hodnoty transakcií uskutočnených v SIPS v rokoch 2003, 2004 a 2005**



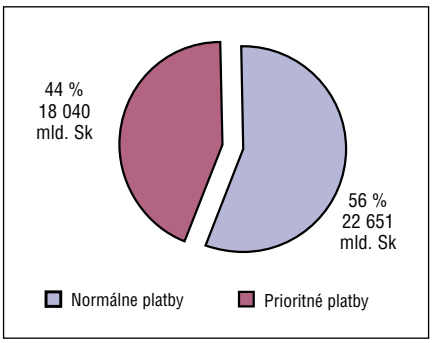

### Platby realizované prostredníctvom SIPS

Počas roku 2005 bolo v platobnom systéme SIPS celkovo spracovaných takmer 120 miliónov transakcií. V porovnaní s rokom 2004 tak počet transakcií vzrástol o 10,12 %, čo potvrdzuje stabilne rastúci trend z predchádzajúcich rokov.

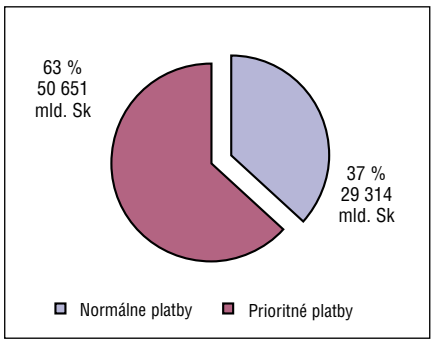
Mimoriadny nárast zaznamenala hodnota spracovaných transakcií. Zatiaľ čo v roku 2004 predstavovala 40 692 mld. Sk za rok, v roku 2005 narástla na približne 80 000 mld. Sk., čo je takmer dvojnásobne viac. Tento výrazný nárast súvisí s operáciami na medzibankovom peňažnom trhu a realizáciou menových nástrojov na účely výkonu menovej politiky Národnej banky Slovenska (intervencie, operácie na voľnom trhu).

Oproti predchádzajúcemu roku došlo k výraznej zmene v oblasti využívania prioritných platieb.

**Graf 3 Podiel jednotlivých typov platieb na hodnote spracovaných transakcií v roku 2004**




**Graf 4 Podiel jednotlivých typov platieb na hodnote spracovaných transakcií v roku 2005**




Spomedzi všetkých typov transakcií práve klientske a medzibankové prioritné príkazy na úhradu zaznamenali medziročne najväčšiu dynamiku. Kým v roku 2004 bolo spracovaných celkovo 71 tisíc prioritných platieb, v roku 2005 to bolo viac ako 156 tisíc platieb, čo predstavuje nárast o 120 %.

Podiel prioritných platieb na celkovom počte uskutočnených transakcií však naďalej predstavuje iba 0,13 %. Zvyšok pripadá na normálne platby. Napriek veľmi nízkemu počtu prioritných platieb však hodnota, ktorá bola zúčtovaná touto formou predstavuje niečo vyše 50 334 mld. Sk, čo je viac ako 63 % hodnoty všetkých spracovaných platieb. Kým v roku 2004 bol pomer hodnoty platieb zúčtovanej prostredníctvom normálnych platieb k prioritným platbám 56 : 44, tento rok sa otočil na 37 : 63 v prospech prioritných platieb (graf č. 3 a 4).

Informácie o počte a objeme transakcií spracovaných v systéme SIPS sú publikované na internetovej stránke Národnej banky Slovenska s dennou aktualizáciou o 15.50 h.

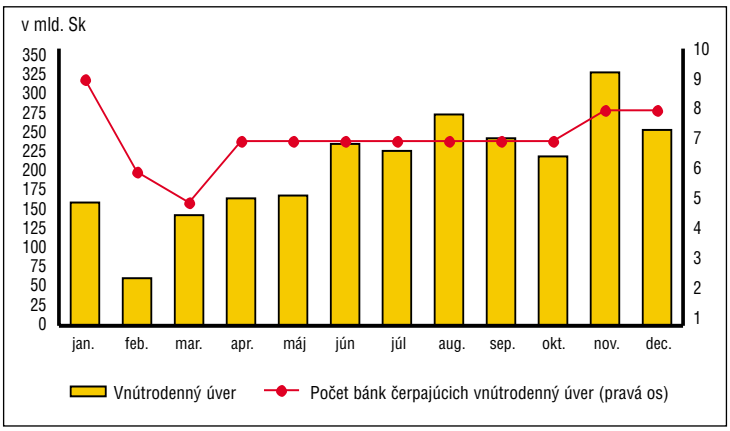
Počas štátnych sviatkov, dní pracovného pokoja a pracovného voľna je platobný systém uzavretý a prebieha údržba systému. V roku 2005 bolo 250 pracovných dní. Denne bolo v systéme SIPS spracovaných a zúčtovaných priemerne 479 tisíc platieb v celkovom objeme takmer 319 mld. Sk, pričom priemerná hodnota jednej transakcie predstavuje približne 665 tisíc Sk.

Pre lepšiu predstavu o týchto číslach môže poslúžiť údaj, podľa ktorého približne za 4,5 pracovného dňa systém SIPS spracuje a zúčtuje platby, ktorých hodnota sa v kumulatívnom vyjadrení rovná hrubému domácemu produktu Slovenskej republiky v roku 2005.[1]

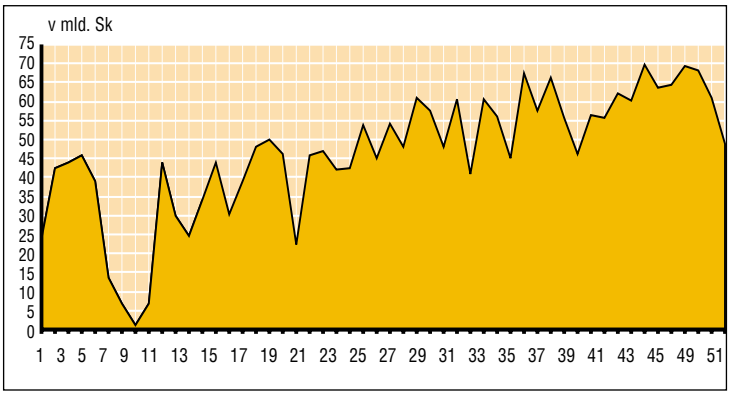
V roku 2005 Národná banka Slovenska poskytla účastníkom medzibankového platobného systému SIPS, ktorí o to požiadali, vnútrodenný úver v celkovom objeme viac než 2 417 mld. Sk. Objem poskytnutého vnútrodenného úveru sa sleduje na týždennej báze. Národná banka Slovenska poskytla týždenne vnútrodenný úver v priemernom objeme 46,484 mld. Sk.[2]

Objem poskytnutého vnútrodenného úveru v jednotlivých mesiacoch roka 2005 a počet účastníkov platobného systému SIPS, ktorí o tento úver žiadali, je v grafe č. 5. V grafe č. 6 je zobrazený týždenný vývoj objemu poskytnutého vnútrodenného úveru v hodnotenom období.

**Graf 5 Objem poskytnutých vnútrodenných úverov v roku 2005**




**Graf 6 Objem poskytnutých vnútrodenných úverov v roku 2005 (týždenné hodnoty)**




[1] Hodnota HDP za rok 2005 predstavuje 1 439,8 mld. Sk. Zdroj: Štatistický úrad SR, www.statistics.sk.

[2] Pod objemom poskytnutého vnútrodenného úveru sa myslí hodnota cenných papierov znížených o zrážku, ktoré NBS prijala od účastníkov ako kolaterál na účely získania vnútrodenného úveru. Ide o maximálny možný limit nastavovaný týždenne, do výšky ktorého môžu účastníci vnútrodenný úver čerpať. Skutočné čerpanie vnútrodenného úveru sa v súčasnosti štatisticky nesleduje.

## Testovanie núdzového prenosu

Koncom roku 2005 Národná banka Slovenska uskutočnila testovanie núdzového prenosu dát. Testovanie bolo povinné, zúčastnili sa na ňom všetci účastníci platobného systému a prebiehalo podľa vopred určeného harmonogramu. Cieľom testovania bolo overiť technickú, personálnu a organizačnú pripravenosť účastníkov medzibankového platobného systému SIPS na použitie núdzového prenosu dát v prípade, že na ich doručenie nie je možné použiť štandardnú elektronickú cestu. Ide napríklad o situácie, keď dôjde k zlyhaniu programového vybavenia na strane účastníka alebo Národnej banky Slovenska, alebo k zlyhaniu infraštruktúry zabezpečujúcej prenos dát (dátová sieť NBS UNIVERZAL-NET®, prostriedky poskytovateľov telekomunikačných zariadení a pod.).

Povinnosť vykonať núdzový prenos minimálne raz za rok vyplýva účastníkom systému zo zmluvy o platobnom systéme SIPS, ktorú Národná banka Slovenska uzatvára s každým účastníkom platobného systému. Prvýkrát toto testovanie riadila Národná banka Slovenska, ďalšie testovanie bude prebiehať individuálne na základe dohody účastníka a Národnej banky Slovenska. Postupy použitia núdzového prenosu dát upravuje prevádzkový poriadok platobného systému SIPS.

## Perspektíva na rok 2006

V roku 2005 pokračovali prípravné práce na rozšírení funkcionality systému SIPS. Išlo o prípravu projektu automatizovaného poskytovania vnútrodenných úverov a riadenia čakacích radov prioritných platieb, ktoré budú realizované v priebehu roku 2006. V rámci tohto projektu sa ďalej rieši schopnosť systému SIPS efektívne vykonávať požiadavky súvisiace s realizáciou menových intervencií, ktoré môžu vzniknúť v dôsledku vstupu slovenskej koruny do mechanizmu výmenných kurzov ERM II v novembri 2005.

Cieľmi projektu rozšírenia funkcionality systému SIPS je aj realizácia technologických zmien, ktoré povedú k zvýšeniu bezpečnosti a spoľahlivosti prechodu prevádzky systému SIPS z hlavného technologického pracoviska na záložné technologické pracovisko. Ďalej je to zvýšenie kapacity systému pri spracovaní a prenose údajov prioritných platieb a tiež možná úprava časového harmonogramu prevádzky medzibankového platobného systému.

## Platobné nástroje

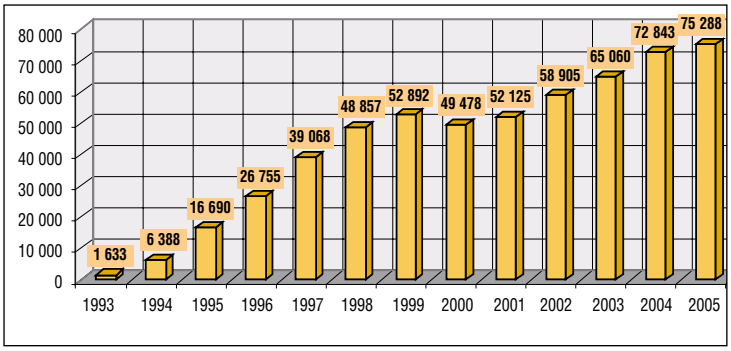
Medzi najpoužívanejšie nástroje bezhotovostného platobného styku patria úhrady a elektronické platobné prostriedky. Z elektronických platobných prostriedkov sa najviac využívajú platobné prostriedky diaľkového prístupu, a to najmä bankové platobné karty a platobné aplikácie elektronického bankovníctva, ktoré umožňujú klientom banky čerpať peňažné prostriedky z bankového účtu prostredníctvom elektronických komunikačných médií (napr. internet banking, home banking alebo telefónne aplikácie).

K 31. decembru 2005 bolo v obehu 4 036 867 aktívnych bankových platobných kariet, čo v porovnaní s rokom 2004 predstavuje nárast počtu vydaných bankových platobných kariet o11 %.

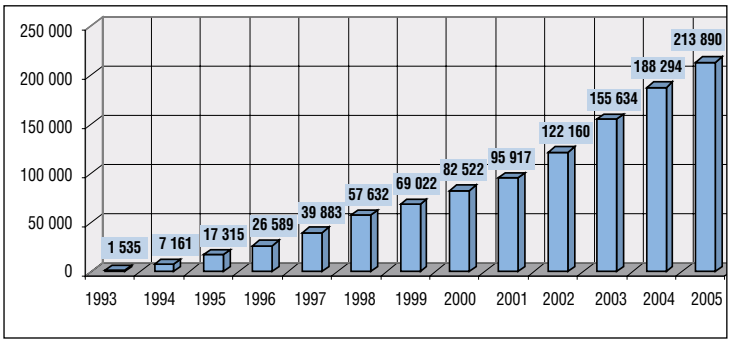
Banky vydávajú bankové platobné karty kartových asociácií VISA (VISA a VISA Electron) a MasterCard Europe (MasterCard a Maestro), American Express, Diners Club a domácich bankových platobných kariet ZBK. Klienti bánk môžu na území Slovenskej republiky využívať sieť 1 855 bankomatov (ATM) a 18 981 platobných terminálov (EFT POS).

Držitelia bankových platobných kariet uskutočnili v roku 2005 viac ako 108 miliónov transakcií v celkovej hodnote viac ako 247 miliárd Sk, čo je v porovnaní s rokom 2004 nárast počtu transakcií o 9 % a nárast hodnoty transakcií o 18 %. Okrem tradičných transakcií, ako sú výber hotovosti a platba kartou,

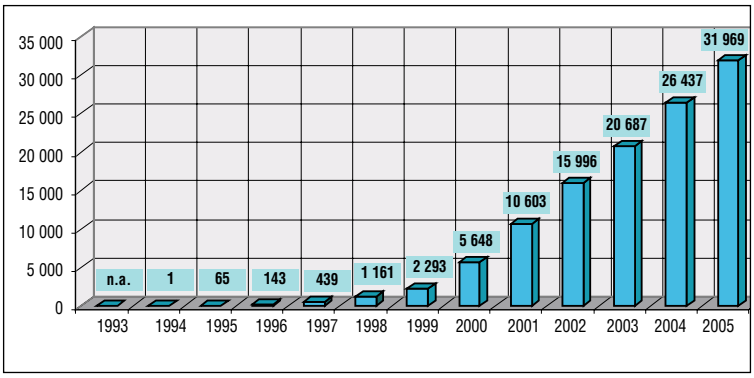
**Graf 7 Počet transakcií prostredníctvom bankomatu (v tis.)**



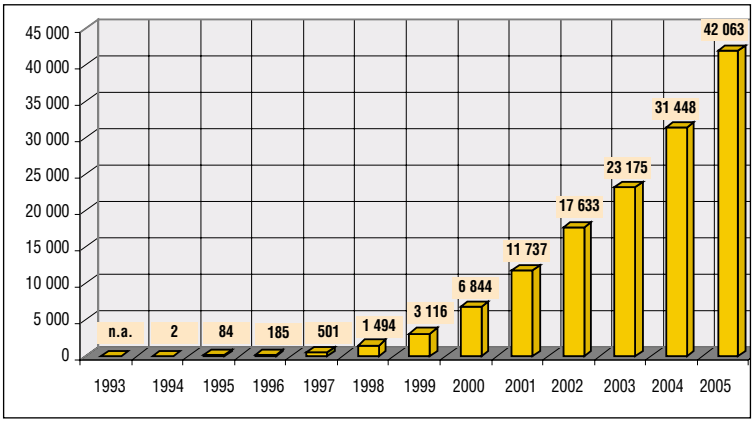

**Graf 8 Hodnota transakcií prostredníctvom bankomatu (v mil. Sk)**



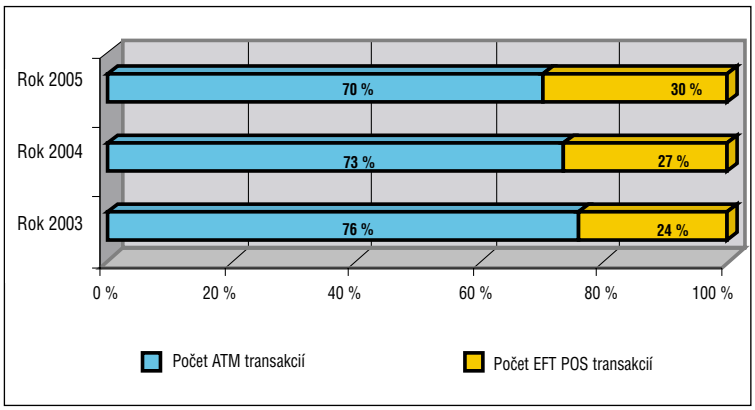
**Graf 9 Počet transakcií prostredníctvom terminálov EFT POS (v tis.)**



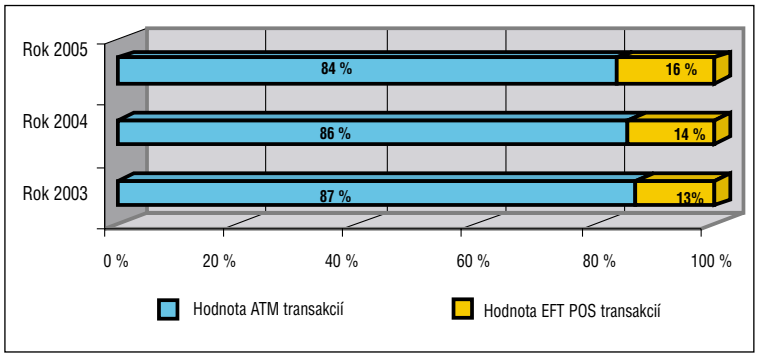

**Graf 10 Hodnota transakcií prostredníctvom terminálov EFT POS (v mil. Sk)**




**Graf 11**




**Graf 12**




môžu držitelia použiť platobné karty aj na uskutočnenie ďalších platobných operácií (napr. zadanie prevodného príkazu).

V roku 2005 sa prostredníctvom bankomatov uskutočnilo 75,288 mil. výberov hotovosti v celkovej hodnote 213,89 mld. Sk, čo v porovnaní s rokom 2004 predstavuje nárast počtu výberov o 3 % a nárast hodnoty výberov o 14 %.

Vývoj počtu a hodnoty výberov hotovosti prostredníctvom bankomatov v období rokov 1993 – 2005 je v grafoch č. 7 a 8.

V roku 2005 sa prostredníctvom zariadení EFT POS uskutočnilo 31,969 mil. platieb v celkovej hodnote 42,063 mld. Sk, čo je v porovnaní s rokom 2004 nárast počtu platieb o 21 % a nárast hodnoty platieb o 34 %.

Trendom vo vývoji akceptácie bankových platobných kariet je zreteľný nárast počtu platobných terminálov EFT POS v porovnaní s nárastom bankomatov, čo v medziročnom porovnaní znamená nárast počtu terminálov EFT POS o 17 % a bankomatov o 9 %. V grafoch č. 9 a 10 sa porovnáva vývoj počtu a hodnoty platieb prostredníctvom terminálov EFT POS v období rokov 1993 – 2005.

Aj naďalej prevládajú výbery hotovosti z bankomatov (70 % v roku 2005, 73 % v roku 2004 a 76 % v roku 2003) nad platbami (30 % v roku 2005, 27 % v roku 2004 a 24 % v roku 2003), a to z celkového počtu výberov a platieb. Hodnota výberov hotovosti z bankomatov predstavovala 84 % v roku 2005 oproti 86 % v roku 2004 a 87 % v roku 2003 a hodnota platieb bola 16 % v roku 2005 oproti 14 % v roku 2004 a 13 % v roku 2003, a to z celkovej hodnoty výberov a platieb. Trendom je postupný nárast platenia platobnými kartami oproti výberom hotovosti. Percentuálne porovnanie vývoja počtu a hodnoty výberov a platieb je uvedené v grafoch č. 11 a 12.

***Autormi článku sú pracovníci odboru platobného styku Národnej banky Slovenska.***

# PRVÝ ROK REÁLNEHO FUNGOVANIA DRUHÉHO PILIERA DÔCHODKOVÉHO ZABEZPEČENIA

**Ing. Ivan Barri**

***Pojem dôchodková reforma bol vyhlásený za najpoužívanejšie slovné spojenie roka 2004. Naozaj sa tomu nemožno čudovať. Veľkú úlohu určite zohrala informačná kampaň Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR a taktiež reklamná kampaň dôchodkových správcovských spoločností. Avšak frekventovanosť používania tohto pojmu je daná predovšetkým tým, že zmena dôchodkového systému je vecne a finančne najnáročnejšou zmenou od roku 1989, a jej výnimočnosť spočíva vo vysokom objeme naakumulovaných financií, dĺžke pôsobenia a v neposlednom rade aj tým, že sa týka každého občana.***

***Na konci apríla 2006 bol ukončený prvý rok faktického fungovania druhého piliera dôchodkového zabezpečenia v Slovenskej republike. Dôchodkové správcovské spoločnosti vznikli na záver tretieho štvrťroka 2004 a svoju činnosť plne rozbehli od januára 2005. Druhý pilier však začal naplno fungovať až v závere marca 2005, keď začali na osobné dôchodkové účty sporiteľov postupne prichádzať prvé príspevky zo Sociálnej poisťovne.***

***Nasledujúci príspevok poskytuje bližší pohľad na výsledky činnosti dôchodkových správcovských spoločností v roku 2005.***

Začatie činnosti dôchodkových správcovských spoločností bolo náročné nielen organizačne (založenie nových spoločností a začiatok ich fungovania), ale predovšetkým finančne. Vysoké náklady boli spojené predovšetkým s presadením sa na trhu, a to jednak pomocou silnej reklamnej kampane v printových a predovšetkým v elektronických médiách a tiež vybudovaním a financovaním siete sprostredkovateľov, ktorí v mene spoločností uzatvárali zmluvy. Pôvodne odhadované priame náklady na uzavretie jednej zmluvy (800 – 1100 Sk) sa niekoľkonásobne zvýšili. Zároveň dôchodkové správcovské spoločnosti mali v roku 2005 obmedzené zdroje, nakoľko jediným ich príjmom môže byť odplata za správu majetku a za vedenie osobného dôchodkové účtu sporiteľa, ktorá je priamo naviazaná na objem príspevkov od Sociálnej poisťovne. Tieto skutočnosti spôsobili vyššie straty v prvom roku fungovania dôchodkových správcovských spoločností ako bol ich vlastný predpoklad. Niektoré spoločnosti sa rozhodli účtovať minuloročné náklady súvisiace so získavaním klientov do aktuálneho účtovného obdobia, niektoré tieto náklady časovo rozlišujú počas niekoľkých rokov. V prípade prvej skupiny spoločností to znamená, že všetky náklady na akvizíciu klienta (priame aj nepriame) sú zaúčtované v aktuálnom účtovnom období, a teda ich výška sa v plnej miere odzrkadlila už na hospodárskych výsledkoch za rok 2005. Tieto spoločnosti zaúčtovali všetky náklady do obdobia, s ktorým vecne súvisia, a tak tieto náklady nebudú negatívne ovplyvňovať hospodárenie spoločnosti v nasledujúcich rokoch. Takýto postup zvolili VÚB Generali, d. s. s., a. s., a Aegon, d. s. s., a. s.

V prípade druhej skupiny, ktorá náklady časovo rozlišuje, zvolený postup znamená, že vo zverejnených hospodárskych výsledkoch sa výdavky vynaložené na akvizíciu klienta prejavili len menšou časťou. Zvyšná časť bude premietnutá do nákladov v priebehu nasledujúcich rokov. Počet rokov by mal pritom závisieť od doby, počas ktorej bude sporiteľ klientom DSS, a teda spoločnosť bude mať z takéhoto sporiteľa výnosy. Uplatnenie takýchto účtovných postupov zvolili Allianz, d. s. s., a. s., Winterthur, d. s. s., a. s.), ČSOB d. s. s., a. s., a ING d. s. s., a. s. Vysoké počiatočné náklady spojené s nesplnenými očakávaniami viedli akcionárov dvoch dôchodkových správcovských spoločností k ich odpredaju. Z pôvodného počtu ôsmich spoločností, ktoré v roku 2005 začínali, dnes pôsobí na trhu šesť. Spoločnosť Sympatia – Pohoda, d. s. s., a. s., bola kúpená spoločnosťou ING, d. s. s., a. s., a rovnakým spôsobom zanikla aj Prvá dôchodková sporiteľňa, ktorú kúpil Allianz – Slovenská dôchodková spoločnosť, a. s.

**Tab. 1 Výsledky hospodárenia dôchodkových správcovských spoločností v roku 2005**

| Spoločnosť | Strata (mil. Sk) | Časové rozlíšenie |
|---|---|---|
| Aegon d. s. s., a. s. | 317,95 | nie |
| Allianz – Slovenská dôchodková správcovská spoločnosť, a. s. | 209,85 | áno |
| ČSOB d. s. s., a. s. | 125,8 | áno |
| ING d. s. s., a. s. | 222,3 | áno |
| VÚB Generali, d. s. s., a. s. | 528,8 | nie |
| Winterthur d. s. s., a. s. | 193,3 | áno |

Pozn.: V prehľade nie sú uvedené dôchodkové správcovské spoločnosti Sympatia – Pohoda a Prvá dôchodková sporiteľňa, ktoré zanikli zlúčením.

Záujem o vstup do druhého piliera dôchodkového zabezpečenia prejavil neočakávane vysoký počet klientov. Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR odhadovalo pri štarte dôchodkovej reformy záujem a zapojenie približne jedného milióna obyvateľov. Tento počet bol prekonaný ešte pred koncom roka 2005 a dnes dôchodkové správcovské spoločnosti evidujú temer o dvestotisíc klientov viac. Je možné predpokladať, aj na základe skúseností zo zahraničia, v posledných niekoľkých týždňoch nárast počtu klientov o doteraz nerozhodnutých záujemcov. Konečný počet obyvateľov zapojených do druhého piliera zrejme dosiahne 1,4 milióna, teda počet, ktorý bol pri štarte reformy považovaný za príliš optimistický odhad.

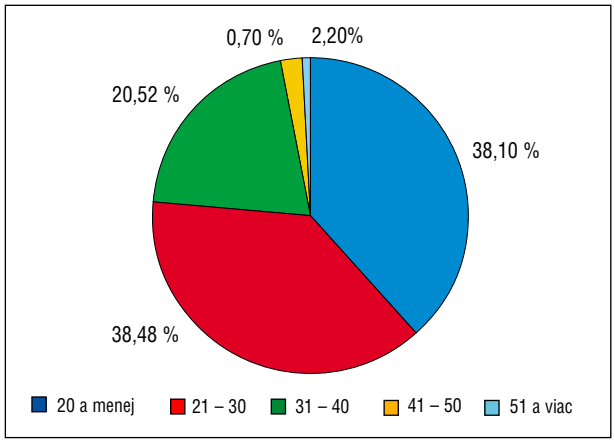
Korene neočakávaného záujmu o starobné dôchodkové sporenie sú zrejme dva. Jedným z nich je skutočnosť, že dôchodkové správcovské spoločnosti a taktiež aj ministerstvo propagovali dôchodkovú reformu ako šancu na dosiahnutie vyšších dôchodkov. Takýto prísľub sa nedá a nesmie garantovať, je však dosť pravdepodobný, nakoľko v dôsledku starnutia populácie budú príjmy prvého piliera z odvodov neustále klesať, pričom počet poberateľov bude rásť. Úspory v druhom pilieri sú súkromným vlastníctvom, čím predstavujú väčšiu istotu ako sľuby o valorizácii štátnych dôchodkov. Podobné úvahy boli jedným z významných podnetov pri rozhodovaní sa o vstupe do druhého piliera. Druhým nezanedbateľným dôvodom boli provízie za uzavreté zmluvy – teda finančná motivácia sprostredkovateľov. Pôvodne kalkulované náklady sa niekoľkonásobili a získavať klientov bol v uplynulom období spôsob veľmi slušného zárobku.

Po predbežnom získavaní klientov v období posledných dvoch mesiacov roka 2004 mohla začať od 1. januára 2005 ich registrácia v registri poistencov a sporiteľov Sociálnej poisťovne. Napriek počiatočným obavám zo strany odbornej verejnosti bolo technické zabezpečenie Sociálnej poisťovne na dostatočnej úrovni na to, aby Sociálna poisťovňa zvládla počiatočný nápor registrácie sporiteľov, ktorí sa rozhodli vstúpiť do druhého piliera dôchodkového zabezpečenia. O nápore na evidovanie zmlúv o SDS v prvých dňoch roku 2005 svedčí skutočnosť, že v prvej polovici januára 2005 Sociálna poisťovňa zaregistrovala 324 000 zmlúv o SDS, čo je približne štvrtina celkového počtu zaregistrovaných sporiteľov.

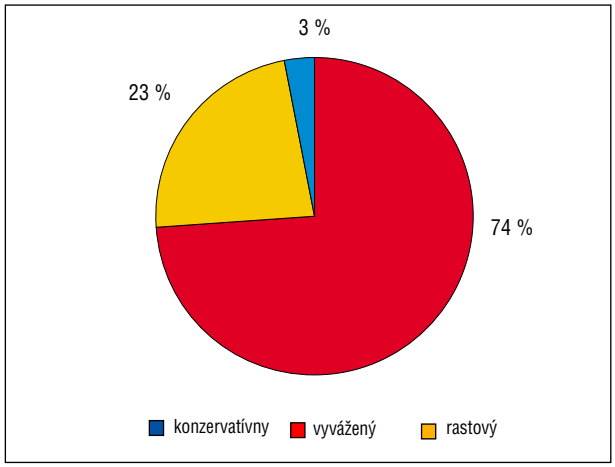
Z pohľadu vekovej štruktúry sporiteľov vstúpili a vstupujú do druhého piliera najmä mladšie vekové ročníky v rozpätí od dvadsiatich do štyridsiatich rokov veku. Podiel sporiteľov z tohto vekového rozpätia predstavuje viac ako tri štvrtiny celkového počtu sporiteľov. Veková štruktúra sporiteľov je znázornená v nasledujúcom grafe 1.

Rovnako veľkým prekvapením, akým bol záujem občanov o vstup do druhého piliera, bolo ich rozhodnutie o type dôchodkového fondu, do ktorého budú smerovať svoje úspory. Na rozdiel od iných typov, je nutné podotknúť, že dobrovoľné sporenie, pri ktorom sa prejavuje sklon ku konzervatívne ladeným investíciám, starobné dôchodkové sporenie bolo zrejme na základe vekovej štruktúry sporiteľov, pochopené ako dlhodobá alokácia úspor a väčšina sporiteľov sa rozhodla pre rizikovejšie – rastové –dôchodkové fondy, ktoré sa vyznačujú agresívnejšou investičnou stratégiou.

**Graf 1 Veková štruktúra sporiteľov**



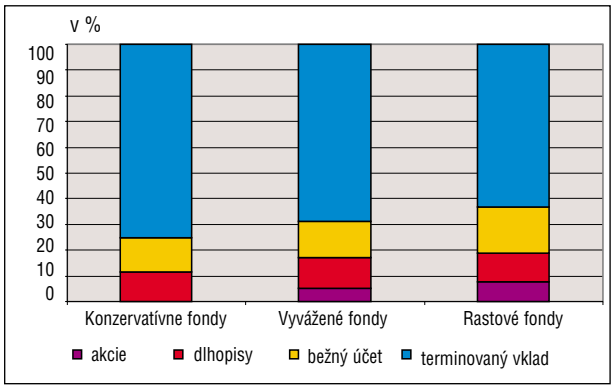

**Graf 2 Podiel jednotlivých typov dôchodkových fondov podľa počtu sporiteľov**




Do rastových fondov sa prihlásili tri štvrtiny sporiteľov. Takýto neočakávane veľký záujem o rastové dôchodkové fondy zrejme spôsobil následné korekcie v investičných stratégiách dôchodkových správcovských spoločností. Nákup akciových investícií začali realizovať opatrne a dnes ešte zďaleka nevyužívajú možnosť smerovať až 80 % majetku v rastových fondoch do akciových investícií. Aj v prípade investícií do akcií sú do majetku fondov nakupované predovšetkým indexové certifikáty kopírujúce svojim vývojom podkladový index. Jedným z dôvodov tejto skutočnosti je ešte stále pomerne nízky objem majetku vo fondoch, ktorý neumožňuje nákup jednotlivých akciových titulov tak, aby bolo možné dosiahnuť požadovanú diverzifikáciu rizika. Nezanedbateľným dôvodom však je aj neočakávane veľký záujem práve o najrizikovejšie dôchodkové

fondy. Opatrnosť vyplýva z obáv, ako sa budú správať klienti v prípade výkyvov na akciových trhoch, a tak je majetok investovaný do menej volatilitných nástrojov. Naplnenie limitu 80 % investovaného majetku do akciových investícií potrvá podľa odhadov predstaviteľov dôchodkových správcovských spoločností približne 10 rokov. Spolu s rastom majetku vo fondoch začne byť zrejme problematickým naplnenie zákonného limitu na investovanie v Slovenskej republike (30 %), a to z dôvodu nedostatku vhodných investičných príležitostí.

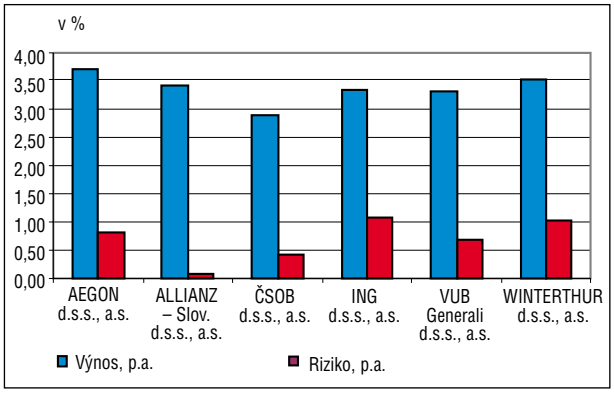
**Graf 3 Štruktúra majetku v jednotlivých typoch dôchodkových fondov**



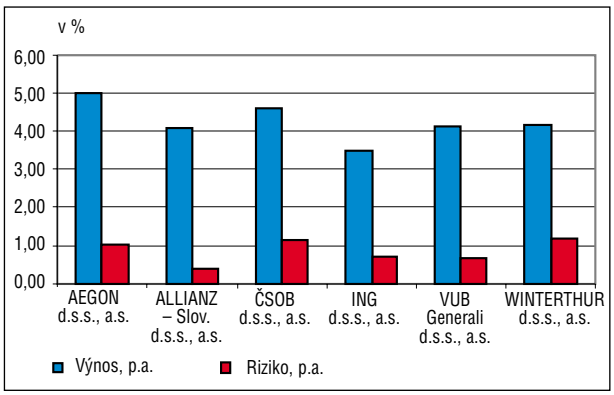

Ako je zrejmé z grafu 3, zloženie majetku v jednotlivých typoch dôchodkových fondov je veľmi konzervatívne. Až osemdesiatpercentný podiel na majetku dosahujú úložky na bankových účtoch, zbytok predstavujú dlhopisové a akciové investície. Zhodnotenie aké fondy priniesli, je však celkom príjemné. Pri konzervatívnych dôchodkových fondoch predstavuje za prvý rok fungovania 3,02 – 3,66 %, pri vyvážených 3,6 – 5 % a v prípade rastových fondov 3,9 – 5 %. V prípade dlhodobého udržania výnosovosti úspor na obdobnej úrovni spolu s očakávanou nízkou infláciou je možné očakávať reálne zhodnotenie majetku. Každá investícia je však spojená s určitým rizikom, že výnos investície môže byť nižší ako sa predpokladalo v čase realizácie svojho investičného zámeru, alebo že investor dokonca prerobí aj svoju počiatočnú investíciu v rámci predpokladaného času zhodnocovania svojho majetku.

Ukazovatele o výnose by mali byť štandardne vždy doplnené aj o informáciu zohľadňujúcu rizikovosť danej investície. Štandardne používaným ukazovateľom vo svete financií je pomer výnosu k riziku danej investície. V tomto prípade pomer výnosu k riziku vyjadruje, koľko jednotiek výnosu dôchodková správcovská spoločnosť získala za uvedené obdobie, ktorým je jeden rok od 23. 3. 2005 do 24. 3. 2006, a to na jednu jednotku rizika. Platí, že čím vyššia hodnota daného ukazovateľa, tým lepšie dôchodková správcovská spoločnosť hospodárila s majetkom vo vzťahu k riziku. Rizikom sa v takomto prípade rozumie percentuálna zmena výnosu hodnoty dôchodkovej jednotky za rok. Počíta sa ako štandardná odchýlka mesačných priemerov týždenných zmien hodnoty dôchodkovej jednotky za uvedené obdobie, t. j. od 23. 3. 2005 do 24. 3. 2006. Platí, že čím je vyššia hodnota rizika, tým väčšia pravdepodobnosť kolísania hodnoty dôchodkovej jednotky v ďalších obdobiach, a to vo vzťahu k jej rastu ako aj poklesu. Pomer rizikovosti k výnosu v dôchodkových fondoch ukazujú nasledujúce tri grafy.

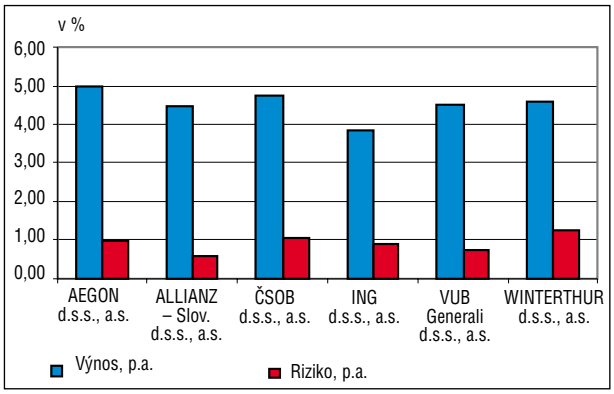
**Graf 4 Porovnanie nominálneho výnosu a rizika. Konzervativny dôchodkový fond**




**Graf 5 Porovnanie nominálneho výnosu a rizika. Vyvážený dôchodkový fond**

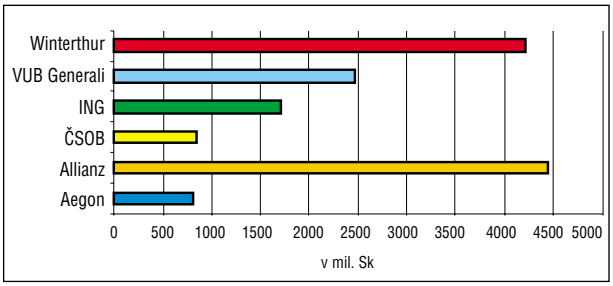



**Graf 6 Porovnanie nominálneho výnosu a rizika. Rastový dôchodkový fond**




Prvý rok reálneho fungovania dôchodkovej reformy je možné hodnotiť ako úspešný, v niektorých ohľadoch ako neočakávane úspešný. Dôchodkové správcovské spoločnosti získali dostatok klientov na to, aby mohli úspešne začať svoju činnosť. Takisto pripravenosť Sociálnej pois-

**Graf 7 Podiel na trhu starobného dôchodkového sporenia ku koncu apríla 2006**




ťovne napriek pretrvávajúcim problémom so zasielaním príspevkov sa dá hodnotiť pozitívne. Zaujímavý bude nasledujúci vývoj. Dôchodkové správcovské spoločnosti sa stanú významnými činiteľmi z hľadiska objemu spravovaného majetku. V priebehu niekoľkých rokov dosiahne objem majetku v dôchodkových fondoch takmer 30 % celkového HDP Slovenska.

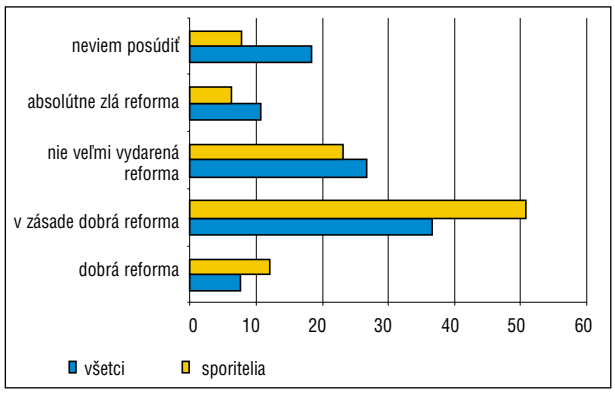
Ako ukazujú doterajšie skúsenosti bude treba v relatívne krátkom období nastaviť niektoré parametre inak, ako bolo o nich uvažované v čase prípravy reformy, a to predovšetkým s dôvodu jej neočakávane veľkého úspechu. Ide predovšetkým o zmeny v kapitálovej primeranosti dôchodkových správcovských spoločností, v možnostiach investovania, porovnávania výkonnosti dôchodkových fondov a vo výpočte a stanovení dôchodku ako doživotnej renty. Ide však o zmeny, ktoré neovplyvnia charakter systému. Sú to parametrické zmeny, ktoré sa negatívne neprejavia vo vzťahu ku klientovi, naopak, prinesú možnosť bezpečnejšieho a modernejšieho prístupu k zhodnocovaniu prostriedkov na osobných dôchodkových účtoch.

**Tab. 2 Predikcia vývoja starobného dôchodkového sporenia pri predpokladanom priemernom zhodnotení majetku 3 % p. a.**

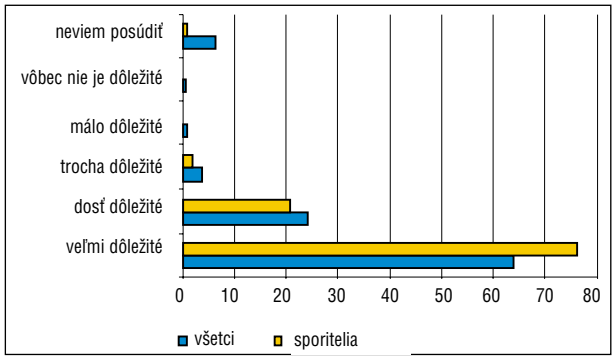
| Rok | Počet sporiteľov | Majetok vo fondoch v mld. Sk | Majetok vo fondoch v pomere k HDP |
|---|---|---|---|
| 2005 | 1 114 513 | 9,04 Sk | 0,61 % |
| 2006 | 1 350 000 | 43,28 Sk | 2,78 % |
| 2007 | 1 390 000 | 73,60 Sk | 4,52 % |
| 2008 | 1 430 000 | 106,89 Sk | 6,28 % |
| 2009 | 1 470 000 | 141,64 Sk | 7,96 % |
| 2010 | 1 510 000 | 179,76 Sk | 9,67 % |
| 2011 | 1 550 000 | 221,43 Sk | 11,45 % |
| 2012 | 1 590 000 | 266,83 Sk | 13,27 % |
| 2013 | 1 630 000 | 316,15 Sk | 15,11 % |
| 2014 | 1 670 000 | 369,60 Sk | 16,99 % |
| 2015 | 1 710 000 | 427,36 Sk | 18,89 % |
| 2016 | 1 750 000 | 489,66 Sk | 20,81 % |
| 2017 | 1 790 000 | 556,70 Sk | 22,75 % |
| 2018 | 1 830 000 | 628,71 Sk | 24,70 % |
| 2019 | 1 870 000 | 705,93 Sk | 26,80 % |
| 2020 | 1 910 000 | 788,57 Sk | 28,92 % |

Zdroj: Odhady ŠÚ SR, MF SR a NBS, vlastné prepočty.

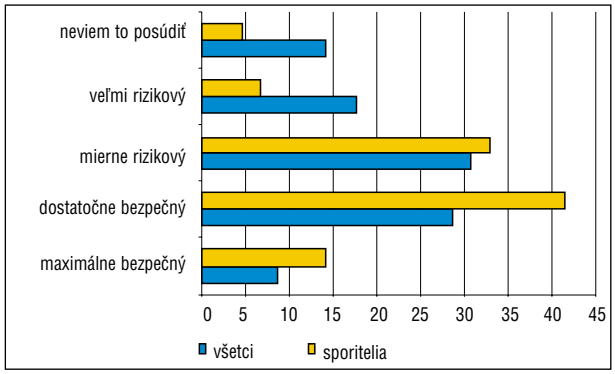
**Graf 8 Odpoveď na otázku „Aké je vaše hodnotenie dôchodkovej reformy?“**




**Graf 9 Dôležitosť súkromného vlastníctva úspor v druhom pilieri a ich dediteľnosť**




**Graf 10 Bezpečnosť druhého piliera dôchodkového systému**




Zdroj: MVK.

**Ako vnímajú prvý rok dôchodkovej reformy občania**

Agentúra MVK uskutočnila v období od 17. 3. 2006 do 23. 3. 2006 prieskum verejnej mienky na reprezentatívnej vzorke 1500 respondentov vo veku 18 – 40 rokov. Z tohto prieskumu vyplýva, že viac ako 44 % obyvateľov Slovenska hodnotí dôchodkovú reformu celého systému dôchodkového zabezpečenia (I., II, a III. pilier) ako dobrú, resp. v zásade dobrú. Dôležité pre nich je predovšetkým súkromné vlastníctvo dôchodkových úspor v II. pilieri a s tým spojená ich dediteľnosť. Ako veľmi alebo dosť dôležitý označilo tento atribút 88 % opýtaných. Veľký význam má pre nich aj bezpečnosť druhého piliera. Prevažná väčšina považuje v tejto súvislosti za dôležité vykonávanie prísnej kontroly hospodárenia s prostriedkami na osobných dôchodkových účtoch.

# VÝVOJ NA DOMÁCICH FINANČNÝCH TRHOCH V ROKU 2005[1]

Ekonomika Slovenskej republiky pokračovala aj v roku 2005 v silnom raste, ktorý v porovnaní s rokom 2004 sprevádzal pokles inflácie. Priemerný rast HDP dosiahol 6,0 % a v dôsledku jeho akcelerácie v poslednom štvrťroku (7,5 %) prekročil tempo rastu ekonomiky z predchádzajúceho roka (5,5 %).

Priemerná ročná inflácia poklesla z hodnoty 7,5 % zaznamenanej v roku 2004 na 2,7 % v roku 2005. Tým sa dosiahol stanovený inflačný cieľ Národnej banky Slovenska (ďalej NBS) pre medziročnú mieru celkovej inflácie meranej HICP k decembru 2005 formulovaný v Menovom programe NBS do roku 2008 (3,5 % +/-0,5 %).

Zlepšenie zaznamenala aj situácia v oblasti zamestnanosti, keď úroveň evidovanej nezamestnanosti podľa údajov z Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny poklesla z hodnoty 13,2 % na koncoročných 11,36 %. Klesajúci trend nezamestnanosti bol zaznamenaný aj podľa metodiky Výberového zisťovania pracovných síl (pokles zo 17,1 % na 15,6 %).

V roku 2005 sa zhoršila obchodná bilancia Slovenska. Zatiaľ čo v roku 2004 dosiahol celoročný deficit obchodnej bilancie 45,2 mld. Sk, v roku 2005 to bolo 74,3 mld. Sk. Vzhľadom na očakávaný začiatok výroby v trnavskom závode PSA Peugeot a následne aj v žilinskom KIA Motors sa však očakáva jej výrazné zlepšenie.

Z pohľadu investovania do finančných aktív bolo v roku 2005 Slovensko vnímané ako rýchlo rastúca ekonomika, ktorá sa v krátkodobom horizonte (rok 2009) začlení do eurozóny, s čím bude súvisieť konvergencia úrokových sadzieb, ako aj postupné približovanie sa výmenného kurzu ku konverznej hodnote, pri ktorej bude koruna zamenená za euro. Z predpokladu silnej a jednoznačnej apreciácie výmenného kurzu slovenskej koruny vyplýval ich zvýšený záujem o investovanie do aktív v domácej mene, zaznamenaný už od druhej polovice roku 2004. Záujem investorov o korunové aktíva bol podporený aj úrokovým diferenciálom, ktorý bol vtedy zaujímavý tak voči USD, ako aj EUR.

[1] Autormi článku sú pracovníci odboru bankových obchodov Národnej banky Slovenska.

## Vývoj na domácom peňažnom trhu

### Medzibankový peňažný trh a jeho cenové indikátory

Vývoj úrokových sadzieb na peňažnom trhu zaznamenal v roku 2005 výrazné zmeny.

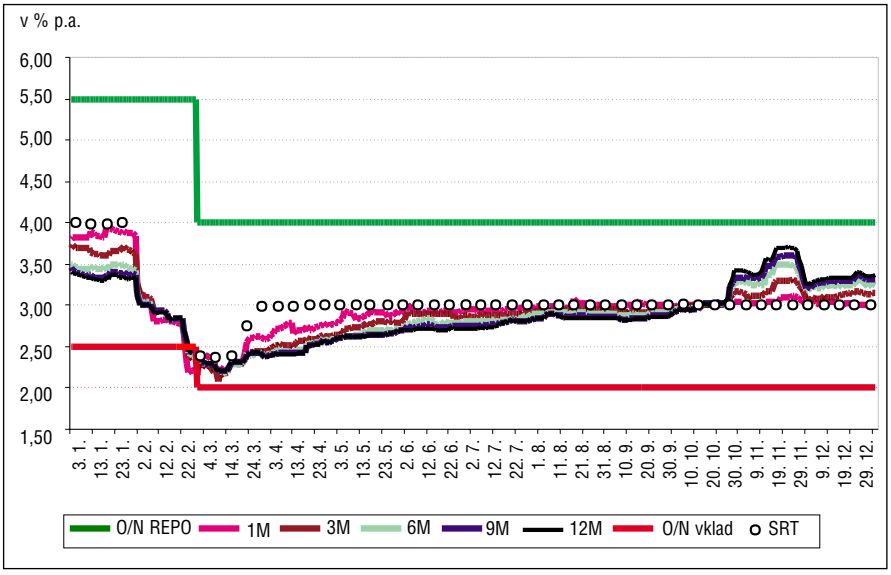
Na zmenu úrovne sadzieb najvýraznejšie vplývala svojimi aktivitami NBS. Opakované devízové intervencie NBS zamerané na oslabenie slovenskej koruny na začiatku roka, podporené odmietaním ponúk v repo tendroch a nevypísaním aukcie pokladničných poukážok NBS (PP NBS), ponechali na medzibankovom trhu neštandardne vysoký prebytok likvidity. Táto situácia bola dôvodom na pokles úrokových sadzieb na historicky najnižšiu úroveň, keď sa celá výnosová krivka dostala pod 2,50 %. Tvar výnosovej krivky začal postupne strácať inverzný charakter. Na asymetrické zníženie kľúčových sadzieb NBS na konci februára tak ceny depozitov už nereagovali. Očakávania zo zvyšovania úrokových sadzieb v USA v marci výrazne oslabili slovenskú korunu a po obnovení akceptovania ponúk v repo tendroch začala celá výnosová krivka peňažného trhu rásť, a to najmä pri splatnostiach najbližšie k dvojtýždňovému tendru.

Zvyšujúce sa presvedčenie bánk, že v apríli NBS obnoví emisiu trojmesačných PP NBS, oživilo obchodovanie so stredne splatnými peňažnými prostriedkami, čo paralelne zvýšilo ich cenu. Oznámenie o znížení sadzieb Českej národnej banky (ČNB) vyvolalo na slovenskom peňažnom trhu obavu, či NBS nebude postupovať obdobne. Napriek tejto obave vyrovnané obchodovanie ich cenu výraznejšie nezmenilo.

V máji a júni pokračoval nárast sadzieb dlhších splatností, a to najmä v dôsledku opakovaných vyjadrení NBS o možných negatívnych vplyvoch niektorých ekonomických opatrení na budúci vývoj inflácie, zmenšovania priestoru na krátenie úrokových sadzieb NBS a znepokojenia nad mzdovým vývojom. Trend zvyšovania sadzieb peňažného trhu podporilo aj neúspešné referendum o Zmluve o Ústave pre Európu vo Francúzsku.

V zásade stabilný vývoj na peňažnom trhu bol pre-

**Graf 1 Úrokové sadzby domáceho peňažného trhu (BRIBOR)**




rušený v októbri 2005. Ekonomické oživenie v eurozóne a výsledky volieb v Poľsku boli dôvodom na oslabenie kurzu koruny, čo sa prejavilo v náraste úrokových sadzieb. K ich ďalšej kulminácii došlo v novembri po zverejnení výsledkov štatistického úradu o raste HDP za tretí štvrťrok a októbrového inflačného vývoja (HICP), ktorých hodnoty prevýšili očakávanie. Zvrátenie trendu nárastu úrokových sadzieb nastalo po prekvapujúcom vstupe Slovenskej republiky do mechanizmu výmenných kurzov ERM II na konci novembra. Zverejnenie komentárov o uzatvorení produkčnej medzery a možnom prehriatí ekonomiky v roku 2006 a oznámenie o zvýšení sadzieb ECB o 25 bázických bodov na konci roka predchádzajúci pokles zastavilo.

### Medzibankové obchody na peňažnom trhu

V roku 2005 sa v rámci medzibankových obchodov zaznamenal v porovnaní s predchádzajúcim obdobím výrazný nárast, a to o 21 %. Obchody medzi domácimi bankami tvorili pritom 29,2 % a obchody so zahraničnými bankami 70,8 %. Z hľadiska druhov jednotlivých obchodov majoritu medzi domácimi bankami mali depozitá (58,4 %) a v prípade obchodov so zahraničnými bankami swapy (57,7 %). Najvyšší podiel na náraste zobchodovaného objemu v roku 2005 mali swapy (zvýšenie o 28,0 %) a obchody s depozitami (15,0 %). Naopak, pri obchodoch s derivátmi došlo k poklesu obchodov s FRA (pokles o 24,0 %) a IRS (o 5,2 %). Určitý náznak zvýšenej aktivity zaznamenali aj repo obchody.

Z hľadiska časovej štruktúry sledujúcej dĺžku trvania jednotlivých typov medzibankových obchodov zaznamenali najväčší zobchodovaný objem medzi depozitami jednodňové obchody (77,0 %), v rámci swapov tvorili jednodňové obchody 84,4 %, v prípade FRA obchody od jedného do troch mesiacov 81,7 % a v prípade IRS to boli obchody s dĺžkou splatnosti od dvoch do piatich rokov.

### Národná banka Slovenska a jej pozícia na domácom peňažnom trhu

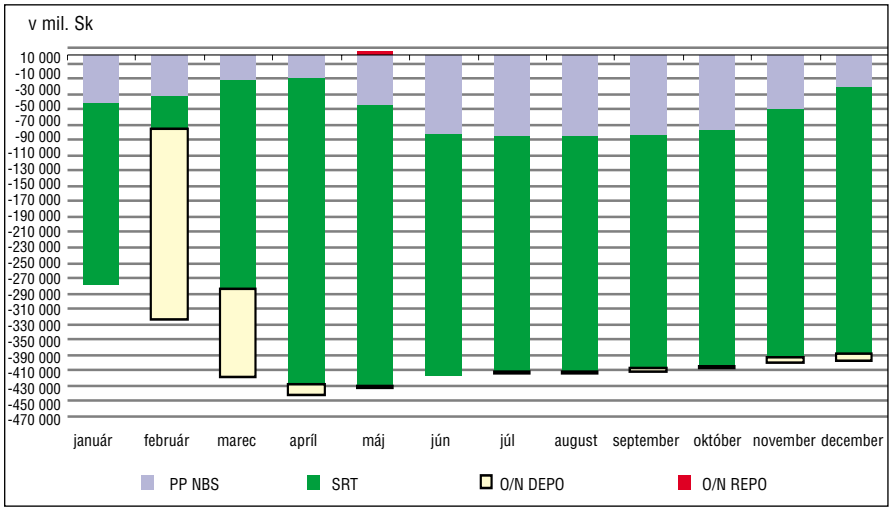
Aj v roku 2005 NBS pokračovala vo využívaní štandardných nástrojov, ktorými boli dvojtýždenné repo tendre, emisie 84-dňových PP NBS, jednodňové repo obchody a jednodňové vklady. K zmene došlo od 1. februára 2005, keď BR NBS v rámci rozhodovania o výkone menovej politiky rozšírila, resp. neskôr zmenila harmonogram svojich zasadnutí o pravidelné utorkové zasadania, ktoré sa zaoberajú situáciou na vybraných trhoch a rozhodujú aj o repo obchodoch.

Priemerná sterilizovaná suma prebytočnej likvidity dosiahla na dennej báze v roku 2005 hodnotu 399,2 mld. Sk (226,6 mld. Sk v roku 2004). Nárast prebytočnej likvidity nemal pravidelný priebeh. K najväčšiemu prílevu likvidity došlo v prvom štvrťroku 2005 z dôvodu opakovaných intervencií NBS na devízovom trhu zameraných na oslabenie slovenskej koruny. Okrem intervencií pôsobil na zvýšenie likvidity aj presun prostriedkov zo splatných termínovaných vkladov Štátnej pokladnice vedených v NBS. Ich efekt sa naplno prejavil v apríli, keď sa dosiahol najvyšší denný priemer sterilizovaných prostriedkov vo výške 442,1 mld. Sk.

K skokovým zmenám v rozsahu prebytočných prostriedkov došlo v máji a októbri, keď devízové intervencie zamerané na posilnenie slovenskej koruny znížili celkovú sterilizáciu pod 400 mld. Sk. Počas posledných dvoch mesiacov roka 2005 klesol denný priemer pod úroveň 400 mld. Sk a v decembri dosiahol 396,1 mld. Sk.

Okrem rozhodujúcich menových nástrojov, dvojtýždňových repo tendrov a emisií PP NBS, banky v roku 2005 pravidelne využívali tak refinančné, ako aj sterilizačné jednodňové obchody.

**Graf 2 Vývoj jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu**

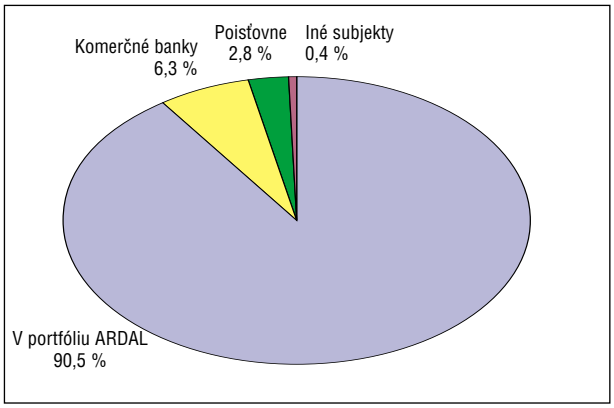



## Trh krátkodobých štátnych cenných papierov

Trh so štátnymi pokladničnými poukážkami (ŠPP) zaznamenal v roku 2005 niekoľko podstatných zmien. Tie sa uskutočnili aj vplyvom ekonomického vývoja, najmä priaznivého vývoja štátneho rozpočtu, keď koncoročný deficit tvoril len 55,1 % schválenej hodnoty. Druhou, pre trh rovnako dôležitou skutočnosťou bol trend financovať deficit štátneho rozpočtu z netrhových finančných zdrojov, ktorý začala Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) využívať už v roku 2004. Najvýraznejšou operatívno-technickou zmenou bol nový spôsob umiestňovania ŠPP na trh, skladajúci sa z dvoch transakcií. V prvej fáze emitent reprezentovaný agentúrou ARDAL emitoval ŠPP do vlastného portfólia a v druhej fáze ich aukčnou formou odpredával investorom podľa finančných potrieb a okolností. Takáto forma predaja emitentovi umožňovala vytvoriť priestor na operatívnejšie riadenie financovania deficitu štátneho rozpočtu. Navyše sa tým odstránilo aj emitovanie nadbytku ŠPP, typické pre minulé roky, keď emitent na základe predikcie deficitu vydával ŠPP so splatnosťou až do obdobia nasledujúcej emisie.

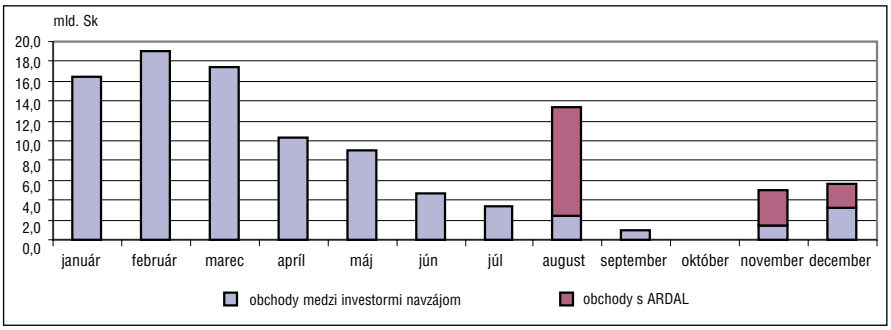
V roku 2005 agentúra ARDAL emitovala do svojho portfólia tri emisie. Jedna z nich bola splatná v októbri toho istého roku. Celková suma vydaných a aktívnych (nesplatených) ŠPP dosiahla k 31. 12. 2005 hodnotu 61,5 mld. Sk, pričom investorom sa z nich predala len malá časť, 5,8 mld. Sk. Takýto nízky objem predaných ŠPP spôsobil hlavne fakt, že agentúra ARDAL pri riadení štátneho dlhu využívala zdroje Štátnej pokladnice, ktoré si požičiavala za trhovú cenu. Tvorili ich naakumulované voľné finančné prostriedky verejného sektora. Pôvodne v emisnom kalendári na rok 2005 agentúra plánovala v mesiacoch jún až december predaj ŠPP zo svojho portfólia v štrnástich tranžiach. Vzhľadom na pozitívny vývoj výsledku hospodárenia štátneho rozpočtu však uskutočnila len posledné tri, a to v novembri a decembri. Výnos akceptovaných ponúk bol v priemere 19 bázických bodov pod úrokovou sadzbou BRIBOR príslušnej splatnosti.

**Graf 3 Vlastníctvo ŠPP k 31. 12. 2005**




Na sekundárnom trhu s ŠPP vzhľadom na nízku emisnú aktivitu sa počas hodnoteného roka významnejšie neobchodovalo. Obchodovanie na sekundárnom trhu s ŠPP bolo sústredené najmä do 1. polroku, neskôr bola už obchodná aktivita vzhľadom na nedostatok obchodovateľných ŠPP malá.

**Graf 4 Suma sekundárnych obchodov s ŠPP v roku 2005**

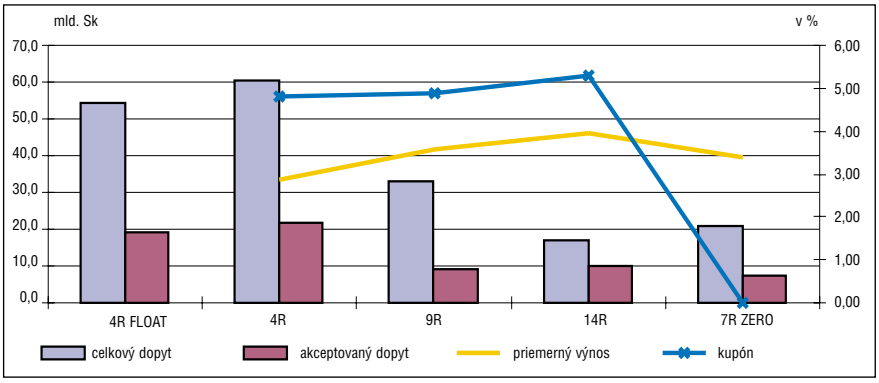


## Situácia na domácom kapitálovom trhu

### Primárny trh štátnych dlhopisov

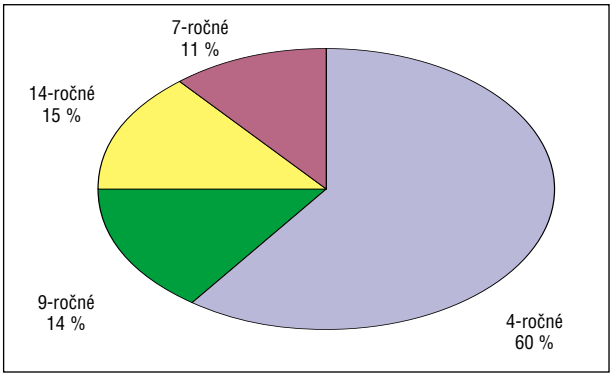
V roku 2005 boli na primárny trh formou americkej aukcie umiestnené štátne dlhopisy (ŠD) v celkovej sume 67,2 mld. Sk. Okrem pokračujúcich tranží aktívnych emisií z roku 2004 bola na trh uvedená aj nová emisia s nulovým kupónom a splatnosťou 7 rokov.

**Graf 5 Vývoj v aukciách ŠD v roku 2005**




Obchodne významnými sa stali dve emisie ŠD so 4-ročnou splatnosťou. Aj napriek tomu, že jedna z nich mala pohyblivý výnos a investori ju pôvodne označili za menej atraktívnu, dopyt po nich napokon tvoril 50 % z celkového dopytu po ŠD na primárnom trhu. Štvorročná emisia s pevným kupónom bola zároveň jednou z najobchodovanejších na organizovanom sekundárnom trhu v roku 2005 a emisiou s najväčšou sumou a počtom kurzotvorných obchodov. O najdlhšiu 14-ročnú emisiu mali podobne ako v roku 2004 záujem hlavne poisťovne a obchodné banky ju nakupovali predovšetkým do svojho investičného portfólia.

**Graf 6 Časová štruktúra primárnych emisií ŠD v roku 2005**

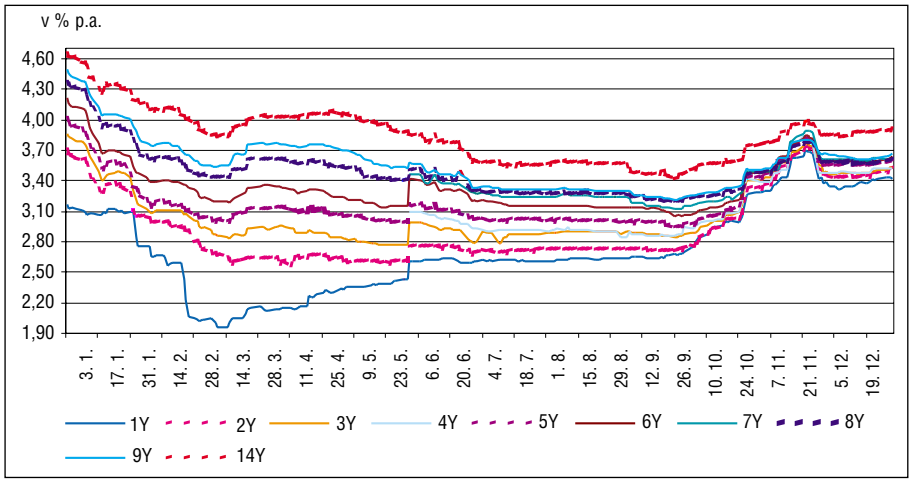



Podiel zahraničných investorov na primárnom trhu ŠD bol vyšší ako v minulom roku. Ich záujem o tento produkt bol výraznejší hlavne v období vyšších výnosov na dlhopisovom trhu. Už tradične bola úspešnosť akceptovania dopytu nerezidentov v aukciách vyššia ako v prípade domácich investorov, čo môže odrážať ich reálnejšie cenové ponuky.

### Výnosy cenotvorných (benchmarkových) štátnych dlhopisov

Trh s dlhopismi nezaznamenal v hodnotenom období také výrazné zmeny vo výnosoch ako v roku 2004 a pohyby výnosov viac ako po minulé roky ovplyvňovali udalosti v rámci euroregiónu.

**Graf 7 Vývoj výnosov benchmarkových štátnych dlhopisov v roku 2005**



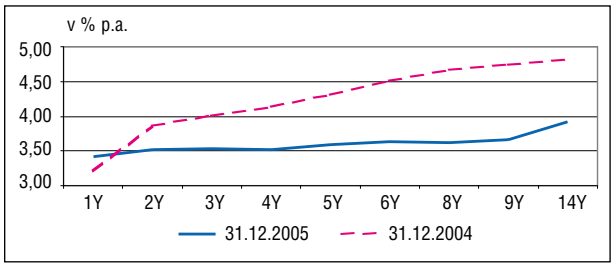

Pre prvý štvrťrok 2005 bol charakteristický súvislý pokles výnosov po celej dĺžke výnosovej krivky. Túto tendenciu spôsobili hlavne vyjadrenia emitenta o nižšej ponuke ŠD, zvýšenie ratingu ŠD od ratingovej agentúry Moody's či očakávania zníženia základnej úrokovej sadzby NBS. Klesajúci trend sa zmenil až v marci, keď došlo vplyvom politickej situácie v Poľsku a neskôr aj vplyvom zvýšenia úrokových sadzieb Federálnym rezervným systémom USA k výpredaju aktív v regióne V4 a investori sa začali výraznejšie orientovať na dolárové trhy. Výnosová krivka sa v tomto období posunula smerom nahor, a to najmä pri dlhších splatnostiach.

Okrem trhových zmien bol pohyb výnosov ŠD ovplyvnený aj metodickými zmenami. Jedna z nich, výmena ŠD reprezentujúcich benchmarkové cenné

papiere, sa uskutočnila 2. 6. 2005 a znamenala výmenu ŠD používaných pri zostavovaní výnosovej krivky podľa reziduálnej splatnosti, čo vizuálne spôsobilo až skokový posun výnosov dlhopisov v dôsledku ich pretransformovania do novej reziduálnej splatnosti.

Po ustálení situácie koncom marca a obmene benchmarkových dlhopisov nasledovalo dlhšie stabilné obdobie, zreteľné najmä v treťom štvrťroku. Od začiatku októbra začali výnosy stúpať – najskôr mierne, no koncom mesiaca bol ich vzostup výraznejší. Tento nárast spôsobilo oslabenie slovenskej koruny, najmä v dôsledku vplyv regiónu (prezidentské voľby v Poľsku a zvýšenie úrokových sadzieb ČNB). Ďalším dôvodom boli vyhlásenia NBS o prípadnom sprísnení menovej politiky. Investori si v tom čase premietli silné očakávania zvýšenia úrokových sadzieb NBS do požiadaviek na výnosy ŠD. Uvedená situácia pretrvávala až do konca novembra. Počas októbra a novembra sa benchmarková výnosová krivka ŠD posunula smerom nahor o 44 až 95 bázických bodov (s väčším rastom kratších splatností), čím sa podstatne zmiernil sklon výnosovej krivky. Zužovanie rozpätia medzi jednotlivými splatnosťami v štvrtom štvrťroku bolo zapríčinené citlivou reakciou kratších splatností na v tom čase očakávané sprísnenie menovej politiky NBS.

**Graf 8 Posun výnosovej krivky ŠD**




K významnej zmene situácie došlo koncom novembra vstupom Slovenska do mechanizmu výmenných kurzov ERM II a následným výrazným posilnením slovenskej koruny. V dôsledku toho zahraniční investori prejavili vyšší záujem o slovenské finančné aktíva, čo spôsobilo pokles a následne stabilizáciu výnosov na dlhopisovom trhu.

### Sekundárny trh s cennými papiermi na BCPB

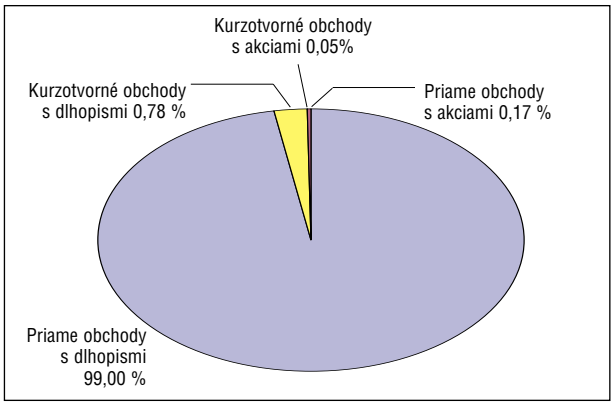
Kapitálový trh na Slovensku zostal aj v roku 2005 trhom s najnižšou kapitalizáciou a sumou uzavretých obchodov v stredoeurópskom regióne a ukazovateľ trhovej kapitalizácie kótovaných akcií k ultimu roka predstavoval iba 10,02 % z HDP.

Ku koncu roka 2005 Burza cenných papierov v Bratislave (BCPB) registrovala na svojich trhoch spolu 381 emisií cenných papierov (akcií, podielových listov a dlhopisov), z toho 35 emisií na kótovanom hlavnom trhu, 46 na kótovanom paralelnom trhu a 300 emisií na voľnom trhu. Jedna emisia na voľnom trhu bola eurobondová, išlo o desaťročnú emisiu štátnych cenných papierov Slovenskej republiky, vydaných 14. 4. 2000. Na kótovanom novom trhu nebola registrovaná žiadna emisia.

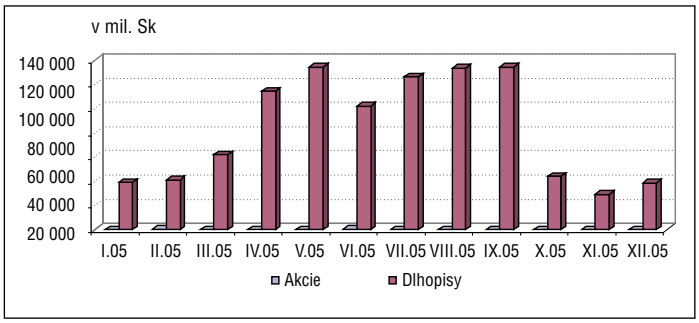
Počas 242 pracovných dní dosiahla finančná hodnota obchodov na BCPB 1,002 bilióna Sk, čo bolo o 131,8 % viac ako v predchádzajúcom roku. I napriek štatisticky vysokej ročnej korunovej hodnote obchodov nepovažujeme obchodovanie za aktívne. Celkovo sa uskutočnilo 10 814 platných obchodov, pri ktorých sa previedlo 19,95 milióna kusov cenných papierov. Na ročnej báze počet obchodov klesol o 38,7 %.

Bližší pohľad na štruktúru obchodov dokumentuje, že hlavná časť ročnej zobchodovanej sumy pripadla na priame transakcie (4 240) s hodnotou 993,7 mld. Sk (nárast o 142,2 %). Cenotvorná funkcia hlavného organizátora slovenského kapitálového trhu sa oproti roku 2004 oslabila o 63,6 % a na kurzotvorné transakcie pripadla suma 8,2 mld. Sk dosiahnutá v 6 574 transakciách. Podiel kurzotvorných transakcií na celkovej sume obchodov dosiahol v roku 2005 hodnotu takmer zanedbateľných 0,8 %, kým v predchádzajúcom roku 2004 to bolo ešte 5,2 %.

**Graf 9 Štruktúra obchodov na BCPB**




**Graf 10 Vývoj obchodovania s akciami a dlhopismi**




***Pokračovanie v čísle 6/2006.***

# ZAUJÍMAVOSTI Z CENTRÁLNYCH BÁNK

## POLIACI PREDBEHLI DOBU

Poľská centrálna banka (NBP) si stanovila najvyššie méty v oblasti externých vzdelávacích programov ako súčasti komunikácie. Jej projekty sa vyznačujú originalitou a sú realizované veľkoryso. Poliaci si uvedomujú ich vysokú úroveň, preto majú ambíciu presadiť svoje nápady v nadnárodnom meradle.

Aj keď sa vzdelávanie stalo súčasťou externej komunikácie už v roku 2002, za zlomový možno považovať rok 2005, kedy došlo k zásadnej zmene stratégie. NBP pripravuje vlastné vzdelávacie projekty v spolupráci s prizvanými partnermi, zároveň finančne podporuje projekty realizované inými subjektmi ako sú mimovládne organizácie, médiá, školy a pod.

Hneď rok 2005 priniesol výborné výsledky, ktoré budú v tomto roku prekonané.[1] NBP sa podieľala na 250 tréningových programoch realizovaných mimovládnymi organizáciami a 137 vzdelávacích programoch masovokomunikačných prostriedkov (vrátane televízie, rozhlasu, printových médií a internetu)[2].

V spolupráci so 150 lokálnymi knižnicami sú počas leta realizované samostatné edukačné projekty, ktoré NBP finančne podporuje. Do súťaže esejí na ekonomickú tému prišlo v prvom roku 900 príspevkov, tento rok sa očakáva minimálne dvojnásobný počet prác.[3]

Viac ako 2500 učiteľov (60 %) ekonomických predmetov na stredných školách sa zúčastňuje na trojročnom tréningovom programe. Približne 35 000 poľských žiakov sa v roku 2005 zúčastnilo na hre o úsporách a investovaní a 53 000 na celonárodnom teste ekonomických vedomostí.[4]

Nosným projektom NBP v oblasti externého vzdelávania je aj web www.NBPortal.pl, ktorú ku koncu roka 2005 používalo 1,5 milióna unikátnych IP adries.[5] Pre jeho návštevníkov je pripravených 200 hodín e-learning kurzov a asi 12 000 materiálov o ekonomickej problematike. Takisto obsahuje 250 hier a kvízov a rovnaký počet lekcií určených učiteľom ekonomických predmetov.[6]

V súčasnej dobe majú vzdelávacie projekty NBP dosah asi na 12 miliónov ľudí. Svojou kvalitou a obsahom nepochybne prispeli aj k dosiahnutiu veľmi nízkej miery inflácie a iných cieľov poľskej centrálnej banky.

**Zdroj: NBP**

[1] Poľsko má asi 38,5 milióna obyvateľov.
[2] Zahrňuje aj komerčne úspešnú vedomostnú súťaž vyrábanú najväčšou súkromnou televíznou stanicou v Poľsku v hlavnom vysielacom čase.
[3] Existuje obdobný návrh projektu OVI NBS ako súčasť komunikačných aktivít súvisiacich so zavedením eura na Slovensku.
[4] V tejto súvislosti treba spomenúť výstavu OVI NBS „Slovenské euro-vé mince“ určenú predovšetkým školám, ktorá obsahuje množstvo informácií o Európskej únii, Hospodárskej a menovej únii a spoločnej mene euro.
[5] Existuje aj verzia webu na CD, ktorú NBP doteraz distribuovala v počte 2 milióny kusov.
[6] Okrem webu existujú relatívne samostatné bloky projektov Ekonomiky na školách, Moje financie, Osobná ekonomika.

## MEDZINÁRODNÝ MENOVÝ FOND DOSTAL NOVÉ DOZORNÉ PRÁVOMOCI

Medzinárodný menový fond (MMF) získal nové dozorné právomoci potom, čo 184 členských štátov podporilo monitorovanie hospodárskej politiky jednotlivých štátov na ostatné krajiny.

Britský minister financií Gordon Brown a súčasne predseda výboru MMF, ktorý tieto zmeny navrhol, o tom povedal: “Predsavzali sme si prispôsobiť MMF jeho úlohám v globálnej ekonomike aby bol viac schopný reagovať na výzvy, ktoré sú odlišné od tých v roku 1945, kedy MMF vznikol.“ Podľa Browna musí byť MMF schopný zodpovedať na globálne otázky s pomocou multilaterálneho dozoru.

Z vyhlásenia Medzinárodného menového a finančného výboru (*International Monetary and Financial Committee – IMFC*) vyplýva, že dozor MMF sa viac sústredí na prepojenia hospodárskych politík medzi krajinami a ich vedľajšie dôsledky a opätovné posúdenie ich menovopolitických, fiškálnych a kurzových aspektov.

Čína však vyhlásila, že tieto nové právomoci neznamenajú, že by mal MMF interferovať s riadením výmenných kurzov jednotlivých krajín.

„Dozor fondu by mal byť v súlade s cieľom udržania finančnej stability a stability výmenných kurzov pri rešpektovaní autonómie členských štátov pri určovaní režimu výmenných kurzov, ktorá je im priznaná.“ – povedal guvernér čínskej centrálnej banky Zhou Xiaochuan.

**Zdroj: www.centralbanknews.com**
**Spracoval: Ing. Marek Kačmár**

# DEŇ OTVORENÝCH DVERÍ V NBS

*Bezpečnostná prehliadka pred vstupom do objektov banky*

*Zasadacia miestnosť guvernéra NBS*

*Ivan Šramko a Elena Kohútiková na besede o zavedení eura*

**Národná banka Slovenska sprístupnila verejnosti po druhý raz vo svojej 13-ročnej histórii v sobotu 13. mája 2006 priestory svojho ústredia v Bratislave na ulici Imricha Karvaša. Takmer tritisíc návštevníkov využilo tohtoročný Deň otvorených dverí v centrálnej banke, pre ktorých boli pripravené dve výstavy: Slovenské eurové mince – výstava výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí a expozícia Desať rokov slovenskej meny. Mimoriadny záujem verejnosti sprevádzal takmer dvojhodinovú neformálnu besedu s guvernérom Národnej banky Slovenska Ivanom Šramkom a bývalou viceguvernérkou, dnešnou poradkyňou guvernéra Elenou Kohútikovou. Diskutovali s návštevníkmi na tému Zavedenie eura v SR. Národná banka Slovenska sprístupnila rokovacie priestory Bankovej rady NBS, pracovňu i zasadaciu miestnosť guvernéra, pracovisko dealingu a knižnice. Unikátna bola aj príležitosť prezrieť si dve tehly z rýdzeho zlata. Záujem bol tiež o prezentáciu činnosti archívu NBS i oddelenia analýzy bankoviek a centra falzifikátov. Experti centrálnej banky priblížili záujemcom napr. postupy pri overovaní pravosti bankoviek, odpovedali na mnohé odborné otázky súvisiace napr. s ochrannými prvkami bankoviek a pod. Zaujali aj videoprojekcie a ukážky razby mincí. Pre každého návštevníka bol pripravený aj suvenír spätý s činnosťou centrálnej banky, ako aj mnohé informačné a odborné publikácie i propagačné materiály zamerané najmä na zavedenie eura v SR.**

Pracovňa guvernéra NBS

Centrálna knižnica je zdrojom ekonomických informácií

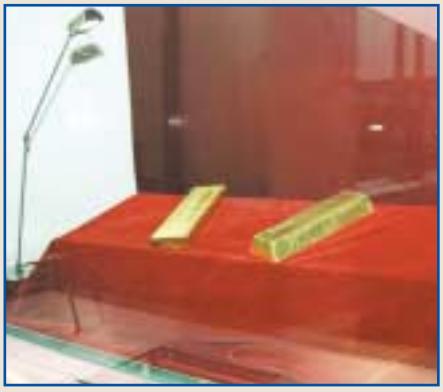
Historické dokumenty archívu NBS zaujali najmä mladých

Bankoví experti priblížili postupy pri overovaní pravosti bankoviek

Každý si mohol ručne vyraziť pamätnú mincu

Na záver prehliadky si návštevníci odniesli informačné materiály a suveníry

Veľký záujem bol o zlaté tehly, každá má hmotnosť 12,5 kg a cenu 7,5 mil. Sk



Igor Barát
Foto: Ivan Paška, Pavel Kochan

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

# TRENDY V INŠTITUCIONÁLNOM USPORIADANÍ FINANČNEJ REGULÁCIE A DOHĽADU V EURÓPSKEJ ÚNII[1]

**Emília Zimková – Viktória Vargová**

***Cieľom príspevku je stručné vymedzenie modelov inštitucionálneho usporiadania a integrácie finančnej regulácie a dohľadu a podanie konzistentného prehľadu usporiadania inštitúcií, ktoré regulujú a dohliadajú nad finančným trhom v Európskej únii. V časti o nadnárodnom usporiadaní finančnej regulácie a dohľadu načrtneme trendy ďalšieho vývoja v tejto oblasti.***

## 1. Modely inštitucionálneho usporiadania finančnej regulácie a dohľadu finančného trhu

V inštitucionálnom usporiadaní finančnej regulácie a dohľadu jednotlivých krajín môžeme rozlíšiť dva modely: sektorový (odvetvový) a funkcionálny.

Sektorový, t.j. odvetvový model, je založený na skutočnosti, že orgány dohliadajú a regulujú inštitúcie podľa základných sektorov finančného sprostredkovania (bankovníctvo, kapitálový trh a investičné služby, poisťovníctvo a penzijné pripoistenie). Sektorový model má tri varianty:

• oddelené regulatórne a dohliadace inštitúcie pre bankovníctvo, kapitálový trh a investičné služby, poisťovníctvo a penzijné pripoistenie,

• čiastočná integrácia dohľadu, napr. spojenie bankového dohľadu s reguláciou a dohľadom nad poistným trhom, resp. tzv. dvojpilierový systém, kedy reguláciu a dohľad bánk vykonáva centrálna banka a iná nezávislá inštitúcia vykonáva dohľad a reguláciu nebankových finančných inštitúcií a kapitálového trhu,

• úplná integrácia dohľadu, kedy jediná inštitúcia vykonáva dohľad nad všetkými základnými odvetviami finančných služieb a nad kapitálovým trhom.

Funkcionálny model sa opiera o typológiu zlyhania trhu. V oblasti finančného sprostredkovania existujú štyri hlavné typy zlyhania trhu: asymetria informácií, zneužitie trhov, systémové riziko a zneužitie dominantného postavenia na trhu. Typológii zlyhania trhu zodpovedajú aj odbory finančnej regulácie a dohľadu:

• regulácia obozretného podnikania finančných inštitúcií a dohľad nad nimi (*prudential regulation and supervision*), ktorá je zameraná na finančné zdravie, likviditu a solventnosť finančných inštitúcií,

• dohľad zameraný na zneužitie organizovaného kapitálového trhu ako aj obchodovania cez prepážku. Cieľom je ochrániť klientov finančných inštitúcií (*consumer protection*),

• monitorovanie a analýza stability bankového sektora ako celku, ktoré zníži pravdepodobnosť vzniku systémového rizika cross defaultu bank ako aj iných finančných inštitúcií (systematic regulation and supervision),

• regulácia konkurenčného prostredia a dohľad nad ním, ktorá potiera možnosť zneužitia dominantného postavenia na trhu. Vo všetkých krajinách má antimonopolný úrad pôsobnosť pre celú ekonomiku. Vytváranie špeciálneho antimonopolného úradu pre finančné trhy by bolo neefektívne.

Funkcionálny model, podobne ako sektorový, má tri varianty:

• oddelené regulatórne a dohliadace inštitúcie pre ochranu investorov a spotrebiteľov zameraná na férové využívanie trhov, jedna inštitúcia pre reguláciu obozretného podnikania a dohľad, ďalej tu existuje centrálna banka, ktorá je v postavení veriteľa poslednej inštancie a zodpovedá za stabilitu celého finančného systému a napokon tu existuje aj regulátor hospodárskej súťaže,

• čiastočná integrácia dohľadu, kedy je napr. dohľad nad obozretným podnikaním bánk a nebankových inštitúcií sústredený v centrálnej banke a tým je spojený s dohľadom nad finančnou stabilitou a s funkciou posledného veriteľa. Okrem centrálnej banky existuje samostatný regulátor pre férové využívanie trhu a ďalší regulátor dohliadajúci na hospodársku súťaž,

• úplná integrácia dohľadu znamená, že jedna regulatórna inštitúcia je poverená dohľadom nad všetkými typmi finančnej regulácie a dohľadu a v praktickej rovine je totožná s úplnou integráciou dohľadu z hľadiska sektorov (odvetví).

## 2. Faktory podporujúce integráciu finančnej regulácie a dohľadu

Medzi faktory podporujúce integráciu finančnej regulácie a dohľadu jednoznačne patrí súčasný vývoj na finančných trhoch. Previazanosť jednotlivých odvetví finančných služieb, ktorá sa prejavuje v rastúcej sile finančných skupín a tiež v rozširovaní obchodovania s hybridnými finančnými nástrojmi i s finančnými nástrojmi, ktoré prenášajú riziká (*risk transfer instruments*), vytvárajú tlak na koordináciu finančnej regulácie a dohľadu. Medzi faktory podporujúce integráciu finančnej regulácie a dohľadu

[1]Tento príspevok je publikovaný v rámci projektu VEGA1/2594/05 „Analýza vybraných otázok finančného a bankového trhu po vstupe SR do EÚ“.

patrí aj nárast cezhraničných finančných tokov.

Ďalším faktorom podporujúcim integráciu finančnej regulácie a dohľadu je potreba uplatňovať konzistentnú politiku vo vzťahu k rôznym odvetviam finančného sprostredkovania. Je to dôležité preto, lebo bankové i nebankové finančné inštitúcie pôsobia na rovnakom trhu a často ich produkty sú buď vzájomne si konkurujúce alebo komplementárne[2].

Dosahovanie synergických efektov patrí tiež medzi faktory podporujúce integráciu finančnej regulácie a dohľadu. Rastúca zložitosť finančných produktov si vyžaduje, aby regulatórne inštitúcie zamestnávali špecialistov, ktorí im rozumejú a v prípade integrovaného dohľadu sa títo špecialisti môžu využiť v rôznych odboroch finančnej regulácie a dohľadu.

Úspory z rozsahu vznikajú vďaka tomu, že integrovaná inštitúcia využíva iba jeden systém podporných služieb (riadenie ľudských zdrojov, informačný systém, účtovníctvo a finančné riadenie inštitúcie, správa budov, knižnica, výskum). Ďalším zdrojom úspor z rozsahu je zavádzanie rovnakých postupov v oblasti licencovania, ukladania pokút a pod. Medzi ďalšie argumenty integrovanej finančnej regulácie a dohľadu patrí odstraňovanie prípadných duplicít, resp. negatívnych kompetenčných sporov medzi viacerými inštitúciami.

Niekedy sa medzi faktory podporujúce integráciu finančnej regulácie uvádza aj rozsah trhu. V prípade Slovenskej republiky je tento trh skutočne úzky, avšak integrovaný finančný trh funguje aj vo Veľkej Británii, prípadne Nemecku, ktorých finančné trhy patria medzi najväčšie národné trhy na svete. Medzi predpoklady efektívnosti integrovanej finančnej regulácie a dohľadu patrí jasné vymedzenie cieľov finančnej regulácie a dohľadu, nezávislé postavenie regulačnej inštitúcie, dostatočné finančné zdroje, vzdelaní, skúsení a odborne zdatní zamestnanci, adekvátny právny rámec a implementácia medzinárodných štandardov finančnej regulácie a dohľadu.

**Tab. 1 Inštitucionálne usporiadanie finančnej regulácie a dohľadu v členských krajinách EÚ**

| Krajina | Banky | Poisťovne | Kapitálové trhy a invest. služby | Charakteristika |
|---|---|---|---|---|
| Belgicko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Cyprus | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Česká republika | | CB | | Úplná integrácia v rámci CB |
| Dánsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Estónsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Fínsko | RIa | RIb | RIa | Dvojpilierový model, prvý pilier zahŕňa regulačnú inštitúciu (RIa) integrovaného dohľadu nad bankami, kap. trhom a investičnými službami, druhý pilier (RIb) zahŕňa oblasť poisťovníctva. |
| Francúzsko | RI | RI | RI | Sektorový model, bankový dohľad mimo CB |
| Grécko | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Holandsko | | CB | | Funkcionálny model od roku 2005 |
| Írsko | | CB | | Úplná integrácia v rámci CB |
| Litva | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Lotyšsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Luxembursko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Maďarsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Malta | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Nemecko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Poľsko | CB | RI | RI | Sektorový model, bankový dohľad autonómnou súčasťou CB |
| Portugalsko | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Rakúsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Slovensko | | CB | | Úplná integrácia v rámci CB |
| Slovinsko | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Španielsko | CB | RI | RI | Sektorový model |
| Švédsko | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |
| Taliansko | CB | RI | RI | Zatiaľ sektorový model, pripravuje sa funkcionálny model |
| Veľká Británia | | RI | | Úplná integrácia mimo CB |

Prameň: Česká národná banka. 2005. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v EU a úloha bank ESCB ve finanční regulace a dohledu. K dispozícii na www.cnb.cz a vlastné doplnenia.
Vysvetlivky: CB – centrálna banka, RI – regulačná inštitúcia iná ako centrálna banka.

## 3. Inštitucionálne usporiadanie finančnej regulácie a dohľadu v Európskej únii

Národné úpravy v rámci EÚ sú rôzne. Badateľný je však trend k integrácii orgánov regulácie a dohľadu do jednej inštitúcie. Argumentuje sa pritom hlavne zjedno-

[2]Vzájomne si konkurujúce sú napríklad bankové termínované vklady a podielové listy garantovaných fondov, komplementárne sú napr. ponuky hypotekárnych úverov spolu so životným poistením.

**Tab. 2 Formy účasti centrálnej banky na výkone bankového dohľadu**

| Krajina | CB vykonáva bankový dohľad | Čiastočné formy účasti CB na bankovom dohľade | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Účasť vo vrcholových orgánoch | CB sa podieľa na výkone dohľadu | CB sa podieľa na zaistení zdrojov na výkon bankového dohľadu |
| Belgicko | Nie | Áno | Nie | Nie |
| Cyprus | Áno | – | – | – |
| Česká republika | Áno | – | – | – |
| Dánsko | Nie | Nie | Nie | Nie |
| Estónsko | Nie | Áno | Nie | Áno |
| Fínsko | Nie | Áno | Nie | Áno |
| Francúzsko | Nie | Áno | Nie | Áno |
| Grécko | Áno | – | – | – |
| Holandsko | Áno | – | – | – |
| Írsko | Áno | – | – | – |
| Litva | Áno | – | – | – |
| Lotyšsko | Nie | Áno | Nie | Áno |
| Luxembursko | Nie | Nie | Nie | Nie |
| Maďarsko | Nie | Nie | Nie | Áno |
| Malta | Nie | Nie | Nie | Nie |
| Nemecko | Nie | Nie | Áno | Áno |
| Poľsko | Áno | – | – | – |
| Portugalsko | Áno | – | – | – |
| Rakúsko | Nie | Áno | Nie | Áno |
| Slovensko | Áno | – | – | – |
| Slovinsko | Áno | – | – | – |
| Španielsko | Áno | – | – | – |
| Švédsko | Nie | Áno | Nie | Nie |
| Taliansko | Áno | – | – | – |
| Veľká Británia | Nie | Áno | Nie | Nie |

Prameň: European Central Bank. 2003. Developments in National Supervisory Structures. ISBN 92-9181-368-0.

dušením procesu licencovania (autorizácie) v prípade inštitúcií, ktoré chcú poskytovať finančné služby vo viacerých sektoroch finančného trhu a nižšími náklady na dohľad.

Ako uvádza J. Makúch (2002), integrácia orgánov regulácie a dohľadu akceptuje evolučný trend na finančnom trhu – vytváranie multisektorálnych finančných konglomerátov, vytvára sa priestor pre komplexné expertízy a podporný servis, zjednocujú sa pravidlá pre jednotlivé sektory finančného trhu. K ďalším pozitívam patrí, že sa zvyšuje transparentnosť voči účastníkom trhu a odstraňujú sa časové prieťahy, ktoré vznikajú pri koordinácii viacerých inštitúcií v prípade riešenia multisektorálnych problémov.

Proces vytvárania tzv. integrovaných orgánov sa začal v druhej polovici 80. rokov. Prvé inštitúcie tohto typu vznikli v škandinávskych krajinách (Nórsko 1986, Dánsko 1988, Švédsko 1991), v Kanade (1987), Japonsku, Austrálii a zo štátov EÚ vo Veľkej Británii (1998) a Írsku a v poslednom období v Nemecku, Rakúsku, Holandsku a na Islande. V štátoch V-4 má integrovaný model Maďarsko (1997), Slovensko (január 2006) a Česká republika (apríl 2006).

Ako vyplýva z tabuľky 1, mierne prevažuje počet krajín s integrovaným inštitucionálnym usporiadaním (15 : 10), trend k integrácii prevláda aj v ďalších krajinách.

V niektorých krajinách EÚ centrálna banka nevykonáva bankový dohľad, má však významné postavenie buď v účasti na vrcholových orgánoch dozoru, alebo sa podieľa na výkone dohľadu, alebo sa podieľa na zaistení ľudských, technických či finančných zdrojov potrebných na výkon dohľadu.

Ako vyplýva z tabuľky 2, v 90 % krajín Európskej únie má národná centrálna banka rozhodujúcu úlohu alebo významný vplyv na bankový dohľad. Sústredenie integrovaného dohľadu v centrálnej banke tiež nie je neobvyklým riešením (Holandsko, Írsko, Slovensko, Taliansko a Česká republika).

## 4. Inštitucionálne usporiadanie finančnej regulácie a dohľadu na nadnárodnej úrovni

V štádiu diskusií sú rokovania zástupcov inštitúcií regulá-

cie a dohľadu jednotlivých krajín o vytvorení „nadnárodnej inštitúcie dohľadu". Tá by dohliadala na presne špecifikované oblasti bez ohľadu na to, ktorí finanční sprostredkovatelia ich poskytujú. Čiastočne by to riešilo problém regulačnej asymetrie v podobe tvrdších pravidiel regulácie pre banky v porovnaní s nebankovými finančnými inštitúciami. Súčasne by to bola reakcia na globalizáciu finančných trhov, ktorá si vyžaduje tvorbu a kontrolu „globálnych pravidiel". Napriek tomu, že prevládajú názory, že vytvorenie tejto inštitúcie je v súčasnosti nereálne a omnoho účinnejšia je vzájomná spolupráca (Revenda, 2001), podľa nášho názoru vytvorenie nadnárodnej integrovanej inštitúcie podporujú rovnaké faktory, ako sme uviedli v časti 2.

Najvýznamnejšie postavenie v tejto oblasti má bazilejská Banka pre medzinárodné platby a jej Bazilejský výbor bankového dohľadu – Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), ktorý v roku 1974 založili guvernéri centrálnych bánk „Skupiny 10" a Luxemburska. Pravidelne sa schádza minimálne štyrikrát za rok a najvýznamnejším výsledkom činnosti BCBS sú pravidlá kapitálovej primeranosti (Cookovo pravidlo). Medzi hlavné ciele BCBS patrí:

- podpora stability medzinárodného bankového systému,
- tlak na odstraňovanie konkurenčných nerovností regulačných pravidiel, najmä v oblasti požiadaviek na kapitálovú primeranosť,
- zjednocovanie podmienok na prideľovanie bankových licencií,
- zjednocovanie princípov a spôsobov krytia rizík,
- formulovanie hlavných princípov tvorby pravidiel regulácie.

V krajinách Európskej únie má významnú úlohu Banking Supervision Committee (BSC). BSC sa orientuje na koordináciu bankových predpisov v krajinách Európskej únie a jeho direktívy sú často preberané, alebo slúžia ako vzor členským krajinám EÚ. Okrem koordinácie bankových predpisov sa snaží o reguláciu investícií do cenných papierov.

BCBS a BSC úzko spolupracujú s Medzinárodnou organizáciou výborov pre cenné papiere – International Organisation of Securities Commissions (IOSCO). Spoločným výstupom je príprava predpisov o adekvátnej výške kapitálu v oblastiach obchodného a investičného bankovníctva. Ďalším nadnárodným orgánom je Výbor pre medzinárodné účtovné štandardy – International Accounting Standards Committee alebo Medzinárodná asociácia inštitúcií dohľadu nad poisťovňami – International Association of Insurance Supervisors (IAIS).

## Záver

Národné úpravy v rámci EÚ sú rôzne a odrážajú historický vývoj finančných trhov a ich reguláciu. Na národnej úrovni je badateľný trend k integrácii orgánov regulácie a dohľadu do jednej inštitúcie. Argumentuje sa pritom hlavne zjednodušením procesu licencovania v prípade inštitúcií, ktoré chcú poskytovať finančné služby vo viacerých sektoroch finančného trhu a nižšími náklady na dohľad. Integrácia orgánov regulácie a dohľadu akceptuje evolučný trend na finančnom trhu – vytváranie multisektorálnych finančných konglomerátov, vytvára sa priestor pre komplexné expertízy a podporný servis, zjednocujú sa pravidlá pre jednotlivé sektory finančného trhu. K ďalším pozitívam patrí, že sa zvyšuje transparentnosť voči účastníkom trhu a odstraňujú sa časové prieťahy, ktoré vznikajú pri koordinácii viacerých inštitúcií v prípade riešenia multisektorálnych problémov. Integrácia orgánov regulácie a dohľadu na nadnárodnej úrovni je zatiaľ v rovine odborných diskusií, podľa nášho názoru by vytvorenie „nadnárodnej inštitúcie regulácie a dohľadu" s patričnými kompetenciami výrazne sprehľadnilo, zefektívnilo a zjednodušilo celý proces finančnej regulácie a dohľadu.

### Literatúra

1. Bača, J.: Bankový dohľad, Bratislava, Ekonóm, 2001.
2. Dvořák, P.: Komerční bankovnictví pro bankéře a klienty. Praha, 2005. ISBN 80-7201-310-6.
3. European Central Bank. Developments in National Supervisory Structures, jún 2003. ISBN 92-9181-368-0.
4. Gonda, V.: Bankový dohľad v optike Basel II. In: Ekonomický časopis, 52, 2004, č. 6, ISSN 0013-3035.
5. Horvátová, E.: Bankovníctvo. Bratislava, Súvaha, 2000. ISBN 80-88727-42-1.
6. Makúch, J.: Finančný trh, jeho regulácia a dohľad – vývoj a trendy v EÚ. In: Zborník z konferencie Európske financie, teória, politia a prax, Fakulta financií Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. ISBN 80-8055-639-3.
7. Revenda, Z.: Bankovní regulace a dohled. Praha, NAD ZLATO, 1993.
8. Revenda, Z.: Centrální bankovnictví. Praha, 2001, Management Press, 2. rozšířené vydání. ISBN 80-7261-051-1.
9. Zimková, E. a kol.: Európska únia – vybrané problémy. Banská Bystrica, Fakulta financií, 1. vydanie, ISBN 80-8083-066-5.
10. www.cnb.cz. 2005. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu ve světě. Institucionální uspořádaní finanční regulace a dohledu v EU a úloha bank ESCB ve finanční regulaci a dohledu.
11. www.sec.cz . 2005. Alternatívy uspořádání integrovaného dozoru v ČR.

# ZLOŽITÁ CESTA K HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNII

**Radovan Majerský**

V minulom storočí sme boli svedkom významných zmien. Z pohľadu európskej hospodárskej a menovej integrácie, ktorá aj u nás vyvolala veľkú diskusiu a aktivitu, môžeme rozlíšiť tri základné iniciatívy:

– Wernerov plán na dosiahnutie hospodárskej a menovej únie do roku 1980,
– zavedenie Európskeho menového systému v roku 1979,
– Delorsova správa z roku 1989 a medzivládna konferencia, ktorá sa venovala problematike hospodárskej a menovej únie.

Spomínané aktivity boli výsledkom snahy znovu spustiť európsku integráciu s cieľom zabezpečiť politický a ekonomický rozvoj Európy a zvýšiť konkurencieschopnosť Európy v medzinárodnom meradle. Na rozdiel od poslednej spomínanej iniciatívy, prvé dve boli súčasne reakciou na medzinárodné menové krízy. V prípade Wernerovho plánu to bol pád Bretton-Woodskeho menového systému, ktorý bol vyvrcholením zvýšenej fluktuácie výmenných kurzov a v prípade Európskeho menového systému mal nepriaznivý účinok pohyb zahraničných mien, predovšetkým amerického dolára.

Medzivládna konferencia v roku 1991 sa konala v čase, keď výmenné kurzy členských štátov boli stabilné. Navyše, v protiklade so 70-tymi rokmi, bolo toto obdobie poznamenané hospodárskym rastom. Tieto podmienky vytvárali priestor pre novú hospodársku a menovú integráciu. Nakoniec sa trojfázový plán vzniku hospodárskej a menovej únie stal ústrednou časťou Zmluvy o Európskej únii uzavretej na summite v Maastrichte v decembri 1991.

Prvá podpora hospodárskej a menovej únie zo strany Európskeho spoločenstva prišla koncom 60-tych rokov pri páde Bretton-Woodskeho menového systému. Volanie lídrov krajín spoločenstva o vytvorenie únie do roku 1980 sa však postupne ukázalo ako nerealistické. Zložitosť celého procesu vidieť až skoro o desaťročie neskôr pri tvorbe a prijímaní Jednotného európskeho aktu (*Single European Act*), kde v preambule potvrdili členské štáty ochotu a záväzok postupne realizovať hospodársku a menovú úniu. Príliš konzervatívne ustanovenia o menovom orgáne spoločenstva, obsiahnuté v Jednotnom európskom akte a odvolávanie sa na skúsenosti získané zo spolupráce v rámci Európskeho menového systému, poukazovali na potrebu výraznejšieho politického tlaku na vytvorenie novej integrácie.

Pokrokom pri dosahovaní cieľa novej európskej integrácie bolo zavedenie jednotného vnútorného trhu. Snaha o jeho vytvorenie bola výsledkom uvedomenia si nových možností zabezpečenia zvýšenia dynamiky vývoja hospodárskeho rastu členských krajín. Práve v čase stagnácie európskych krajín vydala Komisia Bielu knihu (1985) s poukázaním na približne 300 opatrení, ktoré treba prijať, aby bolo možné dokončiť jednotný vnútorný trh. Cieľom tejto knihy bola realizácia podmienok, v ktorých sa trhové činnosti dajú robiť v rámci spoločenstva rovnako jednoducho ako v rámci jedného štátu. Týmto sa mali vytvoriť podmienky na odstránenie bariér a prekážok v hospodárskej činnosti s cieľom zvýšenia efektívnosti, rastu, obchodu, zamestnanosti a prosperity. Ešte pred spustením programu zavedenia jednotného trhu sa skupina ekonómov vyjadrila, že spoločný trh so spoločnými politikami je z dlhodobého hľadiska možný len v ucelenom rámci makroekonomických a menových politík. Po vytvorení všetkých podmienok na realizáciu jednotného trhu v roku 1992 a začiatku jeho realizácie sa začalo v členských krajinách zdôrazňovať spojenie medzi dokončením procesu vytvorenia jednotného trhu a spustením hospodárskej a menovej únie. V auguste 1990 Komisia vyhlásila, že jednotná mena je prirodzeným doplnkom jednotného trhu. Výhody týchto zmien sa navzájom podporujú a dopĺňajú. Stanoviská a informácie z oficiálnych orgánov Komisie opakovali, že vytvorenie jednotnej meny je prirodzeným a nevyhnutným atribútom hladko fungujúceho jednotného trhu

Záväzným dokumentom pri vytváraní postupu Európskeho spoločenstva k hospodárskej a menovej únii bola „Správa o hospodárskej a menovej únii v krajinách Európskeho spoločenstva“, vypracovaná pod vedením vtedajšieho prezidenta Komisie J. Delorsa. Jeho správa neposkytla explicitné vyjadrenie, či je vytvorenie hospodárskej a menovej únie

potrebné pre úspech jednotného trhu. Taktiež neobsahovala analýzu nákladov a ziskov spojených so zavedením novej únie. Namiesto toho výbor zložený z guvernérov centrálnych bánk dvanástich členských krajín, dvoch komisárov a troch nezávislých odborníkov načrtol, ako by mohla hospodárska a menová únia vyzerať a aké kroky by mali viesť k jej uskutočneniu. Delorsova správa definovala úniu ako „zabezpečenie úplnej a nezvratnej menovej konvertibility, kompletná liberalizácia kapitálových operácií a plná integrácia bankových a iných finančných trhov, eliminácia fluktuačných pásiem a neodvolateľné uzavretie parít výmenných kurzov. Správa uvádzala štyri základné prvky možnej novej únie:

– jednotný trh, v rámci ktorého existuje voľný pohyb osôb, tovarov, služieb a kapitálu,
– jednotná politika hospodárskej súťaže a ďalšie opatrenia zamerané na posilnenie trhových mechanizmov,
– spoločné politiky zamerané na štrukturálnu zmenu a regionálny rozvoj,
– koordinácia makroekonomickej politiky vrátane rozpočtovej.

Tri z vyššie uvedených prvkov sa už v čase vydania Delorsovej správy zavádzali postupne do praxe. Program jednotného trhu sa už realizoval a boli stanovené aj základné mantinely pre rovnaké pravidlá hospodárskej súťaže v rámci tohto jednotného trhu. S cieľom dosiahnuť úspešnosť jednotného trhu sa členské krajiny spoločenstva v roku 1988 dohodli na tom, že je nevyhnutné znásobiť podporu regionálneho rozvoja. V roku 1992 bol vytvorený Kohézny fond, ktorý mal slúžiť menej rozvinutým členským krajinám a pomôcť im pri vstupe do hospodárskej a menovej únie.

Posledný z prvkov v podobe koordinácie makroekonomických politík predstavoval nový podnet, pričom Delorsova správa zdôrazňovala potrebu centralizovanej kontroly národných fiškálnych politík, aby hospodárska a menová únia mohla úspešne fungovať. Správa sa zaoberala stanovením horných hraníc rozpočtových deficitov jednotlivých členských krajín, neposkytovaním priamych úverov od centrálnych bánk. V oblasti riadenia sa zameriavala aj na zavedenie systému centrálnych bánk, ktorý mal pozostávať z centrálnej inštitúcie a národných centrálnych bánk, pričom základnou úlohou tohto systému mala byť formulácia spoločnej menovej politiky. V správe je viditeľný silný vplyv Bundesbanky a jej vtedajšieho guvernéra Karla-Otta Pohla. Prvoradým cieľom systému centrálnych bánk mala byť cenová stabilita a nezávislosť od vládneho vplyvu a kontroly.

Delorsova správa je najviac známa návrhom jednotlivých fáz vytvorenia hospodárskej a menovej únie:

– I. fáza: voľný pohyb kapitálu a užšia menová a makroekonomická spolupráca medzi členskými krajinami a ich centrálnymi bankami,
– II. fáza: založenie systému centrálnych bánk s úlohou monitorovať a koordinovať národné menové politiky, väčšie dozorné právomoci pre inštitúcie Európskeho spoločenstva (najmä Európsky parlament a Radu), postupné zužovanie fluktuačných pásiem v rámci systému výmenných kurzov,
– III. fáza: stanovenie neodvolateľných pevných parít výmenných kurzov.

Aj napriek jasne definovaných fázam správa nehovorila o časovom harmonograme ich napĺňania. Dôvodom mohol byť neúspech pokusu z roku 1972 o vytvorenie menovej únie do konca daného desaťročia. Odporúčala len, aby sa prvá fáza začala pred 1. júlom 1990, keď sa mal aj tak pohyb kapitálu liberalizovať ako súčasť programu jednotného trhu.

Po publikovaní Delorsovej správy nastali rôzne politické polemiky, ktoré sa sústreďovali okolo otázky národnej suverenity. Väčšina členov ERM už stratila kontrolu nad národnou menovou politikou. Do konca 80-tych rokov sa ich meny naviazali na marku, ktorá bola akýmsi neoficiálnym pevným bodom systému.

Otázka suverenity a vzniku hospodárskej a menovej únie sa opierala aj o politické motívy. Peniaze boli nielen prostriedkami na realizáciu transakcií, ale aj znakmi národnej identity. Vtedajší komisár Leon Brittan ponúkol zaujímavý kompromisný návrh, aby sa zachovali jestvujúce mince a bankovky a jednoducho sa uviedla ich hodnota v novej mene na jednej zo strán. Kríza okolo ratifikácie Zmluvy o založení Európskej únie poukázala na silný vzťah krajín k domácej mene, najmä v Nemecku, kde marka predstavovala povojnové obdobie prosperity a stability.

Komisia sa nesnažila v čase diskusií o budúcnosti únie kalkulovať náklady alebo zisky novej hospodárskej a menovej únie. Členské krajiny museli dospieť k vlastným záverom, ale väčšine bolo jasné, že predpokladané zisky prevládnu nad nehmotnými politickými nákladmi. Väčšina krajín už predtým obetovala svoju národnú suverenitu tým, že boli členmi ERM, a niektoré z nich, ako napríklad Taliansko, videli v presných pravidlách postavených spoločenstvom pre národnú fiškálnu politiku jedinú možnosť, ako znížiť svoje obrovské rozpočtové deficity a verejné dlhy.

V tom čase sa objavili aj názory vplyvných sveto-

vých ekonómov na snahy o budovanie hospodárskej a menovej únie. Americký profesor Feldstein v roku 1992 vyjadril svoje argumenty smerujúce proti jednotnej mene a menovej integrácii. V rámci nich konštatoval, že prechod na spoločnú menu by v skutočnosti obmedzil obchod vnútri Európy. Pravdepodobne by znížil aj blahobyt tým, že povedie k zvýšeniu nezamestnanosti a rastu cyklickej kolísavosti hospodárskej aktivity v jednotlivých krajinách. Mohlo by to zapríčiniť vyššiu mieru inflácie v porovnaní so súčasným menovým systémom. Stratu možnosti vlád používať menový kurz a úrokovú mieru považoval za kľúčový problém hospodárskej a menovej únie. Vyjadril svoje pochybnosti nad argumentmi tvorcov únie, že likvidácia pohybov kurzov medzi členmi hospodárskej a menovej únie povedie k rozšíreniu obchodu, pretože podnikatelia sa nemusia obávať rizika devalvácie, resp. zmeny kurzu meny, v ktorej bol obchod uzatvorený. Feldstein tvrdil, že naopak rigidita menového kurzu môže obchod obmedziť. Na údajoch z USA dokazoval, že kolísanie kurzu dolára nemalo vplyv na pohyb zahraničného obchodu USA. Podľa Feldsteina pri úvahách o prechode na hospodársku a menovú úniu prevládli politické úvahy nad ekonomickými (urýchlený postup k politickej únii) a menová únia nie je pre Európu výhodná z čisto ekonomických dôvodov.

Bayomi a Eichengreen vypracovali analýzu účinkov menovej integrácie v Európe, ktorá je založená na komparácii USA a Európy z hľadiska výskytu ponukových a dopytových šokov. Medzi náklady menovej únie zaraďujú stratu menovej autonómie pre členské štáty, stratu možnosti využiť emisiu peňazí na financovanie rozpočtového deficitu, stratu možnosti rozdielnej daňovej politiky. Skutočná výška nákladov bude závisieť od asymetrických šokov v krajinách menovej únie. Zároveň sa títo ekonómovia obávajú vplyvu a vývoja vnútorného trhu a jeho kombinácie s dopytovými šokmi.

Jednotlivé diskusie ovplyvňovali aj proces tvorby Zmluvy o Európskej únii. Zmluva určila, že jednotná mena bude zavedená na začiatku tretej etapy k 1. januáru 1999. Na začiatku druhej etapy mal byť vytvorený Európsky menový inštitút, aby technicky pripravil tretiu fázu a monitoroval dodržiavanie požiadaviek v jednotlivých členských krajinách na účasť v hospodárskej a menovej únii.

Vychádzajúc zo Zmluvy o Európskej únii, členské štáty, ktoré majú záujem zapojiť sa do tretej fázy, musia splniť niekoľko kritérií, aby sa zabezpečil vysoký stupeň udržateľnej hospodárskej konvergencie (článok 121 zmluvy). Tieto kritériá sú známe ako maastrichtské.

Nemožno jednoznačne povedať, ako uvedené diskusie ovplyvnili formovanie hospodárskej a menovej únie. Kritériá stanovené v Maastrichtskej zmluve – maastrichtské konvergenčné kritériá – v podstate ignorovali teoretické prístupy tých ekonómov, ktorí ako Mundell, McKinnon a Kennen kládli hlavný dôraz na mikroekonomické faktory. Maastrichtské kritériá – cenová stabilita, stabilita meny, výška rozpočtového deficitu a štátneho dlhu, úrokové sadzby – mali prevažne makroekonomický charakter a do istej miery sa v nich odzrkadlili teoretické predstavy Ingrama a Haberlera. Pritom treba upozorniť, že dôraz na nízku úroveň inflácie a nízku úroveň rozpočtového deficitu a štátneho dlhu v podstate implikoval kombináciu neutrálnej fiškálnej a menovej politiky v podmienkach pružných menových kurzov.

Možno konštatovať, že uvedené mikroekonomické a makroekonomické kritériá by sa nemali stavať striktne proti sebe, pretože plnenie jedných kritérií (napríklad vysoká mobilita výrobných faktorov, pružné mzdy a ceny) vytvára predpoklady na celkovú makroekonomickú stabilitu. Ideálne by iste bolo, keby menová únia vyhovovala všetkým mikroekonomickým a makroekonomickým kritériám. Kvantitatívne stanovenie všetkých kritérií by však bolo veľmi náročné, ak nie nemožné, čo platí najmä o mikroekonomických kritériách. Ak by sa takéto kritériá aj dali stanoviť, ich splnenie by bolo veľmi komplikované a praktické uskutočnenie menovej únie by sa veľmi odsunulo.

**Literatúra:**

1. Bayoumi, T. – Eichengreen, B.: Shocking Aspects of European Monetary Unification, Cambridge University Press, New York 1993.
2. Biela kniha (1985).
3. Feldstein, M.: The Case Against EMU. The Economist, 13. júna 1992.
4. Kennen, P. B.: The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View, University of Chicago Press, 1969.
5. McKinnon, R. I.: Optimum Currency Areas. American Economic Review, 53, 1963
6. Muchová, E.: Európska menová únia. Teoretické predpoklady a praktické skúsenosti. Ekonóm, Bratislava 1999.
7. Mundell, R. A.: A Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Review No.4, 1961.
8. Single european act (1986).
9. Zmluva o Európskej únii (1991).

# ĎALŠIA ZO SÉRIE FAREBNÝCH BANKOVIEK USA

Dňa 28. septembra 2005 vláda USA predstavila nový bezpečnejší dizajn desaťdolárovej bankovky, ktorú uviedla do obehu 2. marca 2006. Desaťdolárová bankovka je treťou v sérii nového dizajnu bankoviek USA. Táto séria sa začala emisiou dvadsaťdolárovej bankovky 9. októbra 2003 a pokračovala vydaním päťdesiatdolárovej bankovky 28. septembra 2004. Ďalšou v poradí bude bankovka s nominálnou hodnotou 100 USD. Zmenu ostatných bankoviek (päťdolárovej, dvojdolárovej a jednodolárovej) vláda USA zatiaľ neplánuje.

Cieľom nového dizajnu bankoviek je udržať náskok pred falšovateľmi, ktorí stále viac a viac používajú digitálne metódy na vyhotovovanie falzifikátov USD. „Za posledné roky sa zlepšila dostupnosť digitálnych zariadení, čo umožnilo falšovateľom vyrábať ľahšie a hlavne lacnejšie falzifikáty bankoviek USD. Podľa súčasných štatistických odhadov pripadá na každých 10 000 pravých desaťdolárových bankoviek v obehu na celom svete iba jedna falošná desaťdolárová bankovka. Očakávame, že budeme aktualizovať obeživo USA každých sedem až desať rokov, aby sme si udržali náskok pred falšovateľmi“, povedal minister financií USA John W. Snow.

Nová desaťdolárová bankovka si ponecháva tri najdôležitejšie ochranné prvky, ktoré sa dajú ľahko skontrolovať, a to: vodoznak, ochranný prúžok a opticky premenlivý prvok. Okrem nich je na bankovkách celý rad ďalších ochranných prvkov, napr. ochranné vlákna, mikrotexty, znaky pre slabozrakých a pod.

Uvedením nových bankoviek 10 USD série 2004 A do obehu budú i naďalej platiť všetky bankovky USD vydané Spojenými štátmi americkými, t. j. staré i nové série. To znamená, že neexistuje povinnosť ani časový limit výmeny starých bankoviek 10 USD za nové.

## Opis bankovky 10 USD série 2004 A

Na lícnej strane bankovky je portrét prvého ministra financií USA v rokoch 1789 – 1795 Alexandra Hamiltona. Na rubovej strane bankovky je zobrazená budova Ministerstva financií USA vo Washingtone, D. C., kde sa nachádza tlačiareň (Bureau of Engraving and Printing), v ktorej sa od 1. 10. 1877 tlačia bankovky USA.

| | |
|---|---|
| **Tlačové techniky:** | hĺbkotlač, tlač z výšky a tlač z plochy (ofset). |
| **Rozmery bankoviek:** | 156 x 66 mm. |
| **Farebnosť:** | čierna a zelená, pozadie dotvárajú na oboch stranách oranžová, žltá a červená farba. Podtlačové farby sa líšia pri každej nominálnej hodnote, aby boli bankovky ľahšie rozpoznateľné. |
| **Vodoznak:** | lokalizovaný, stupňovitý, figurálny. Vodoznak je súčasťou bankovkového papiera. Je viditeľný v priehľade proti svetlu z obidvoch strán. Do nového dizajnu desaťdolárovej bankovky bol zapracovaný prázdny ovál, ktorý zdôrazňuje umiestnenie vodoznaku. |
| **Ochranný prúžok:** | polyetylénový ochranný prúžok s pozitívnym mikrotextom „USA TEN“ a malej vlajočky je umiestnený na bankovke vertikálne vpravo od portrétu A. Hamiltona. Pod ultrafialovým svetlom „svieti“ ochranný prúžok oranžovo. V porovnaní so staršou sériou desaťdolárovej bankovky je na novej desaťdolárovej bankovke tento ochranný prúžok posunutý mierne doprava. |
| **Ochranné vlákna:** | plastové modré a červené ochranné vlákna sú nepravidelne rozmiestnené na oboch stranách bankovky. Ochranné vlákna sú súčasťou bankovkového papiera a sú viditeľné voľným okom. |

| | |
|---|---|
| **Opticky variabilný prvok:** | číslica „10“ v pravom dolnom rohu na lícnej strane bankovky určujúca nominálnu hodnotu sa mení pri naklonení bankovky z medenej na zelenú farbu. |
| **Sériové číslo:** | je vytvorené opäť kombináciou jedenástich číslic a písmen, nachádza sa dvakrát na lícnej strane bankovky. Oproti predchádzajúcej sérii je na novej bankovke 10 USD série 2004 A ľavé sériové číslo mierne posunuté doprava (bližšie k portrétu A. Hamiltona). |
| **Pečať FRS:** | univerzálna pečať „FEDERAL RESERVE SYSTEM“ sa nachádza na lícnej strane bankovky USD vľavo od portrétu A. Hamiltona. Písmeno a číslica pod sériovým číslom označuje vydávajúcu emisnú banku. Séria 2004 A je označená písmenom „G“ v sériovom čísle. |
| **Symboly slobody:** | na lícnej strane bankovky sú vytlačené červenou farbou dva obrazce pochodne nesené Sochou Slobody. Veľká pochodeň je vytlačená v pozadí vľavo od portrétu A. Hamiltona. Malá kovová červená pochodeň sa nachádza vpravo, v spodnej časti pri portréte. Symboly slobody sú rozdielne pri každej nominálnej hodnote bankoviek USD. |
| **Mikrotexty:** | nachádzajú sa na lícnej strane bankovky na týchto miestach: pod veľkou pochodňou vpravo v blízkosti portrétu A. Hamiltona je mikrotext „USA 10“. Text „THE UNITED STATES OF AMERICA TEN DOLLARS“ sa nachádza v zvlnenej stuhe pod portrétom A. Hamiltona. Mikrotext „THE UNITED STATES OF AMERICA TEN DOLLARS USA“ sa nachádza vertikálne z vnútornej strany bankovky pri ľavom i pravom okraji gilošového rámčeka. |
| **Prvok pre slabozrakých:** | na rubovej strane bankovky 10 USD je vytlačený rozlišovací znak pre zrakovo postihnutých ľudí, a to zväčšením nominálnej hodnoty „10“ v pravom dolnom rohu na svetlom pozadí. |
| **Ochrana proti kopírovacím zariadeniam:** | na lícnej strane vľavo od portrétu A. Hamiltona a na rubovej strane vpravo v nepotlačenej časti bankovky sú žltou farbou vytlačené drobné číslice „10“. |

**Rozália Boskovičová**
**Národná banka Slovenska**

# ZNIŽOVANIE PODIELU USD V REZERVÁCH CENTRÁLNYCH BÁNK

Centrálne banky budú podľa BNP Paribas SA v roku 2006 pravdepodobne predávať doláre v snahe diverzifikovať svoje rezervy v prospech eura. Podľa informácií Bloomberg News BNP Paribas SA odhaduje, že v nasledujúcich troch rokoch centrálne banky predajú americké aktíva v hodnote až 660 miliárd dolárov v súvislosti s redukciou podielu dolárov v rezervách na 50 percent namiesto súčasných 65 percent. Tieto informácie sa objavili po oznámení švédskej centrálnej banky o uskutočnení zmien v alokácii jej rezerv v cudzích menách. Zmeny zahŕňali zníženie držby amerických dolárov v prospech eura, pričom výmenný kurz švédskej koruny nebol ovplyvnený. Účelom realokácie malo byť zníženie vplyvu pohybov výmenných kurzov cudzích mien na ročnú bilanciu devízových rezerv vyjadrenú vo švédskych korunách. Rozhodnutie o alokácii rezerv je podľa stanoviska Riksbank založené na vyhodnotení vzájomných pohybov cudzích mien v dlhšom časovom období. Nemožno ho preto chápať ako vyjadrenie názoru o budúcom zhodnotení alebo znehodnotení konkrétnej cudzej meny. Zmeny v oblasti devízových rezerv sa pritom uskutočňujú v zmysle nových predpisov o správe aktív, ktoré vstúpili do platnosti začiatkom roka. Predpisy stanovujú, že centrálna banka má pri správe finančných aktív dosiahnuť dobré dlhodobé výnosy nezaťažené vysokým rizikom. Tento cieľ nesmie obmedzovať schopnosť banky vykonávať jej úlohy v oblasti menovej politiky a finančnej stability.

**M. Kačmár**

# TATRA BANKA

Do zmenených štátoprávnych pomerov po roku 1918 vstúpila Hornouhorská banka Tatra (o jej vzniku v r. 1884 až 1886 sme písali v časopise BIATEC, č. 9/2004) ako druhý najväčší bankový ústav Slovenska. Oslabená predvojnovými otrasmi (krach dlžníckych firiem P. V. Rovnianka v USA) spočiatku výraznejšie nezasahovala do zakladateľského ruchu vyvolaného povojnovou konjunktúrou, pracovala na dokončení sanácie a pripravovala sa vstúpiť do všeobecného procesu koncentrácie slovenských bánk. Na valnom zhromaždení 12. júla 1919 oznámil vtedajší hlavný riaditeľ Cyril Kresák, že sanácia sa uskutočnila „s úplným zdarom".

Medzník v ďalšom vývoji banky predstavuje jej fúzia so Sporiteľňou, účastinárskou bankou v Turčianskom Sv. Martine, najstaršou etnicky slovenskou bankou (vznikla v r. 1868). Stalo sa tak aj v súvislosti so sporiteľničným zákonom (ktorý neumožňoval existenciu „sporiteľní" mimo komunálnej sféry) na valnom zhromaždení 31. augusta 1920, čím sa kapitál banky zväčšil na 10 mil. korún. V ten deň prijali i zmenu názvu banky vypustením slova „Hornouhorská". Do konca r. 1921 splynulo s Tatra bankou ďalších 13 menších peňažných ústavov a kapitál banky dosiahol 65,5 mil. korún. Sieť filiálok banky sa zároveň zvýšila o 27 úradovní po celom Slovensku.

V roku 1925 sa v rámci vnútornej prestavby bankové vedenie rozdelilo na centrálu, ktorá ostala v historickom sídle banky v Martine, a na obchodnú správu, ktorá sa v roku 1926 presťahovala do Bratislavy, a to do novopostaveného paláca (dnes sídlo MK SR na Nám. SNP 33). V tom čase už banka zápasila s problémami spôsobenými deflačnou menovou politikou pražského hospodárskeho centra v rokoch 1921 až 1923, keď vykázala stratu 191,4 mil. korún. Z príslušných sanačných inštitúcií (Zvláštny fond) dostala náhradu 89,8 mil. korún v 4 % dlhopisoch a reeskontný úver vo výške 4 mil. korún na 29 rokov s úrokom 1 %. Ďalšiu podporu vo výške 62 mil. korún dostala v roku 1928. Musela sa však podrobiť podmienkam sanácie: likvidovať Drevársky účastinársky spolok, zrušiť 8 pobočiek zo 44 a do svojich služieb prijať exponentov Bankového úradu ministerstva financií. Jeden z nich, Karol Hellmuth, sa stal v r. 1926 jej hlavným riaditeľom.

V roku 1927 sa z iniciatívy predstaviteľov agrárneho kapitálu prvýkrát objavila myšlienka fúzie Tatra banky so Slovenskou bankou. Rokovania o fúzii boli obnovené v roku 1936, keď bola navrhnutá fúzia Tatra banky, Národnej banky (sídliacej v Banskej Bystrici, neskoršej Stredoslovenskej banky) a Slovenskej banky. Túto myšlienku však zavrhla Slovenská banka v obave, že bude pri nej uprednostnená Tatra banka. Do konca r. 1933 však Tatra banka fúziou prevzala 25 iných peňažných ústavov s 32 pobočkami, a tak sa počet jej filiálok zvýšil na 75.

V dôsledku veľkej hospodárske krízy (1929 – 1933) utrpela Tatra banka ďalšie straty a opäť bola odkázaná na sanačnú výpomoc (12 mil. korún dostala v podobe dlhopisov Zvláštneho fondu, 26 mil. korún jej s vládnou zárukou požičala pražská Zemská banka a odpustili jej 60 mil. korún úrokov zo štátneho vkladu), spojenú s redukciou základného kapitálu na 20 mil. korún a s opätovným znížením počtu filiálok na 38 (r. 1934). Účastinný kapitál sa následne zvýšil na pôvodnú úroveň novou emisiou účastín, na ktorej sa zúčastnili i ústavy ľudového peňažníctva na čele so Zväzom roľníckych vzájomných pokladníc. Tým sa Tatra banka dostala výrazne do sféry agrárneho kapitálu.

Po vzniku Slovenského štátu (14. marca 1939) bratislavské ministerstvo financií riadilo proces koncentrácie a centralizácie bankovej sústavy, v rámci ktorého mala Tatra banka významné postavenie pri preberaní českých a maďarských bánk určených na likvidáciu. Tento proces vyvrcholil v roku 1941 a Tatra banka v ňom získala vyše 30 % aktív a pasív, čím sa zaradila na druhé miesto za novovzniknutú Sedliacku banku. Stala sa blízkou vládnucej Hlinkovej Slovenskej ľudovej strane, čo sa prejavilo aj na poste generálneho riaditeľa banky, ktorým sa stal Rudolf Kubiš, neskorší druhý guvernér Slovenskej národnej banky (od 23. októbra 1944).

V roku 1945 Benešovým dekrétom č. 102 z 20. októbra došlo k poštátneniu bánk, na základe čoho sa z nich stali národné podniky. Bolo rozhodnuté, že základom slovenského bankového systému ostanú dve najstaršie banky: Slovenská banka a Tatra banka, s ktorými k 1. januáru 1948 splynuli na základe vládneho rozhodnutia všetky ostatné obchodné banky, s Tatra bankou Stredoslovenská banka a slovenské časti Živnostenskej a Moravskej banky. Na čelo národnej správy v Tatra banke postavilo poverenictvo financií Samuela Takáča. Po februári 1948 sa situácia zmenila, keď na území Čiech sa stala jedinou „prevádzkovou" bankou Živnostenská banka a na území Slovenska Slovenská Tatra banka, ktorá vznikla nariadeným zlúčením oboch slovenských bánk k 15. aprílu 1948. Predsedom národnej správy banky sa stal Július Bránik, generálnym riaditeľom Ľudovít Kováčik a jeho zástupcom Tomáš Cipciar, prominenti komunistickej strany.

Slovenská Tatra banka vykonávala svoju „prevádzkovú" činnosť len do 1. júla 1950 a za tento krátky čas prešla rozsiahlou vnútornou reorganizáciou. Aj keď krátko po svojom vzniku prikročila Štátna banka československá k likvidácii bilančnej podstaty Slovenskej Tatra banky, táto banka nebola oficiálne zrušená, stala sa bankou „v kľude", bola zapísaná v podnikovom registri a boli menovaní aj jej riaditelia (postupne Klement Donoval, Jozef Ľupták a Jozef Rakús), v skutočnosti zamestnanci ŠBČS, ktorí až do r. 1989 využívali firemné meno „Slovenská Tatra banka" najmä v niektorých špecifických prípadoch vo vzťahu k zahraničiu.

**Ing. Marián Tkáč, PhD.**

scanservice ®

END OF ENTROPY

# sila usporiadanosti

scanservice Slovakia a.s. je popredným poskytovateľom riešení a služieb v oblasti digitalizácie, spracovania a správy dokumentov, či už sa jedná o spracovanie na objednávku formou služby či dodávku systémov pre digitalizáciu, spracovanie a správu dokumentov „na kľúč".

Svoje služby ponúkame klientom s dôrazom na individuálny prístup, kvalitu a bezpečnosť. Spolupráca s vedúcimi výrobcami hardvéru a softvéru v danej oblasti, vysoká odbornosť pracovníkov a orientácia na uspokojovanie potrieb zákazníka, sú zárukou úspešného naplňanie vízie, s ktorou bol scanservice založený - vnášať usporiadanie do chaosu dokumentov. Naše úspechy na jednotlivých trhoch dokazujú významné referencie i množstvo ocenení. V Českej republike sme sa už druhýkrát umiestnili v ankete Českých 100 najlepších spoločností.

scanservice flexibilne reaguje na trendy technologického rozvoja a významne držíme krok s celosvetovou technickou úrovňou a kvalitou. Od roku 2003 je náš systém riadenia akosti certifikovaný podľa ISO 9001:2000 pre všetky oblasti našej činnosti. Spolupracujeme s mnohými významnými partnermi, najmä so spoločnosťami KODAK (špičkové produkčné skenery), Top Image Systems (systémy pre automatizované spracovanie dokumentov, OCR/ICR/IMR), Kofax (systémy pre spracovanie dokumentov), SoftPro (systémy pre grafické i biometrické overovanie podpisov), ELO (systémy pre správu dokumentov), atď. Portfólio produktov nám tak umožňuje zvoliť vždy také riešenia, ktoré sú pre daného zákazníka optimálne.

V oblasli bankovníctva má scanservice bohaté skúsenosti najmä so spracovaním platobných príkazov, rôznych druhov formulárov a faktúr. Česká a Slovenská pošta spracúvajú pomocou systému, ktorý im naša spoločnosť dodáva v Českej republike milión poštových peňažných poukážok denne a na Slovensku pol milióna. Previedli sme z papierovej do digitálnej podoby archívy korporátneho bankovníctva Českej Sporiteľne, archívy Penzijného fondu, Poisťovní Českej Sporiteľne atď.

Náš systém je vhodný ako na spracovanie faktúr, napr. v Komerčnej banke, tak aj na digitalizáciu formulárov stavebného sporenia v Českej Sporiteľni, poisťovni Generali, vo všetkých pobočkách spoločnosti Winterthur v Českej a Slovenskej republike, ale i mnohých iných.

scanservice Slovakia a.s. je usporiadateľom konferencie Document Imaging "scan2006", ktorá sa stala svojim významom ojedinelou akciou v regióne strednej a východnej Európy. Jej cieľom je prinášať aktuálne informácie zamerané na prevod papierových dokumentov do elektronickej podoby a na možnosti a výhody, ktoré využívanie elektronických dokumentov prináša. Každoročne sa na tejto konferencii, okrem popredných odborníkov, zúčastňujú najmä pracovníci vrcholového a stredného manažmentu z rôznych odvetví, ako sú bankovníctvo a poisťovníctvo, penzijné fondy, štátna správa, ICT, telekomunikácie, nadnárodné korporácie atď. O vysokej odbornej úrovni konferencie "scan" svedčí záujem z rady zahraničných odborníkov, ktorí ju hodnotia ako vysoko profesionálnu a významnú akciu v obore "Document Imaging".

www.scanservice.sk

scan2006
2. ročník konferencie Document Imaging
www.scanservice.sk

SILA USPORIADANOSTI ?

Pozývame Vás na 2. ročník konferencie Document Imaging, ktorá sa tento rok koná pod názvom scan2006 – sila usporiadanosti

Termín: 20. júna 2006
Čas: 08:00–16:00 hodín
Miesto: Radisson SAS Carlton Hotel
kongresové centrum Harmony Hall, Bratislava

scanservice ®
END OF ENTROPY

# Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

**Dňa 25. apríla 2006 sa uskutočnilo 17. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej viceguvernéra Martina Barta.**

• BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za marec 2006 a rozhodla o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 2,5 % pre jednodňové sterilizačné obchody, 4,5 % pre jednodňové refinančné obchody a 3,5 % pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami.

• BR NBS prerokovala a schválila materiál Optimalizácia výšky devízových rezerv NBS. Vzhľadom na to, že výška devízových rezerv predstavuje päťnásobok priemerného mesačného dovozu do SR, BR NBS rozhodla, že NBS bude v budúcnosti odpredávať výnosy získané zo správy devízových rezerv. Uvedené finančné operácie sa budú prednostne vykonávať mimo domáceho devízového trhu a to takým spôsobom, aby sa minimalizoval ich vplyv na devízový trh so slovenskou korunou. Predpokladaný objem devízových transakcií bude dosahovať približne 1 % denného obratu na devízovom trhu so slovenskou korunou, pričom by nemal prekročiť hodnotu 3 % tohto obratu.

Objem vykonaných transakcií bude NBS zverejňovať v situačných správach o menovom vývoji v SR.

NBS prerokovala Správu o činnosti a hospodárení Stáleho rozhodcovského súdu Asociácie bánk za rok 2005 a na základe návrhu jeho zriaďovateľa podľa ustanovenia § 68 ods. 2 zákona č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov rozhodla, že príspevok na činnosť Stáleho rozhodcovského súdu Asociácie bánk, vzhľadom na dostatok finančných prostriedkov z predchádzajúcich období sa v roku 2006 nebude platiť.

**Dňa 2. mája 2006 sa uskutočnilo 18. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.**

• BR NBS schválila emisný plán pamätných mincí na rok 2008, v ktorom je zahrnuté vydanie štyroch pamätných mincí.

Ako prvá bude vo februári 2008 emitovaná pamätná strieborná minca v nominálnej hodnote 200 Sk venovaná 100. výročiu úmrtia bádateľa, zberateľa a národovca Andreja Kmeťa, popredného predstaviteľa a organizátora vedeckého a kultúrneho života na Slovensku v druhej polovici 19. a začiatkom 20. storočia.

V máji 2008 je plánované vydanie pamätnej striebornej mince v nominálnej hodnote 500 Sk s motívom Národného parku Nízke Tatry.

Treťou mincou zaradenou do emisného plánu na rok 2008 je pamätná zlatá minca v nominálnej hodnote 5000 Sk s námetom bratislavských korunovácií, ktorá pripomenie 400. výročie korunovácie Mateja II. Jej emisia je plánovaná v septembri 2008.

Štvrtá minca emisného plánu, s termínom vydania v decembri 2008, je pamätná strieborná minca v nominálnej hodnote 1000 Sk. Bude venovaná rozlúčke so slovenskou menou v súvislosti s pripravovaným zavedením eurovej meny 1. 1. 2009.

**Dňa 9. mája 2006 sa uskutočnilo 19. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.**

• BR NBS prerokovala a schválila Správu o činnosti dohľadu nad finančným trhom za rok 2005 a Správu o výsledkoch analýzy slovenského finančného sektora za rok 2005.

Oba materiály budú publikované na internetovej stránke NBS.

**Dňa 16. mája 2006 sa uskutočnilo 20. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.**

• BR NBS schválila Správu o stave hotovostného peňažného obehu v SR za rok 2005. V správe sa konštatuje, že stav obeživa ku koncu roka 2005 dosiahol hodnotu 130,1 mld. Sk a počet obiehajúcich bankoviek a mincí bol 1,23 mld. kusov. Z tohto počtu bolo v obehu 161,8 mil. kusov bankoviek a 1,06 mld. kusov obehových mincí a 831 tis. kusov pamätných mincí emitovaných Národnou bankou Slovenska.

Priemerná hodnota peňazí na jedného obyvateľa dosiahla hodnotu 24 184 Sk. V porovnaní s rokom 2004 vzrástla o 3 757 Sk.

V roku 2005 bolo na území Slovenskej republiky zadržaných celkovo 1316 kusov falzifikátov slovenských korún a cudzích mien. Najviac bolo falzifikátov slovenských korún (59 %), eurových bankoviek (18 %), amerických dolárov (13 %) a ostatných cudzích mien (10 %). Priamo v peňažnom obehu bolo zadržaných až 90 % falzifikátov bankami, pobočkami zahraničných bánk a bezpečnostnými službami, ktoré spracovávajú peniaze veľkých obchodných reťazcov. V porovnaní s rokom 2004 bol zaznamenaný mierny nárast počtu zadržaných falzifikátov, avšak za 13 rokov od vzniku Národnej banky Slovenska je to štvrtý najnižší počet

falzifikátov zadržaných v jednom roku. Banková rada skonštatovala, že hotovostný peňažný obeh bol v priebehu celého roka plynulý, pričom bola zabezpečená primeraná čistota obiehajúcich peňazí.

- BR NBS schválila Priebežnú účtovnú závierku a správu o výsledku hospodárenia NBS k 31. 3. 2006.

K 31. marcu 2006 Národná banka Slovenska vykázala stratu vo výške 1,1 mld. Sk. V uvedenom hospodárskom výsledku nie sú zahrnuté rozdiely z ocenenia finančného majetku a majetku a záväzkov v cudzích menách. V zmysle nových právnych predpisov v oblasti účtovníctva s účinnosťou od 1. januára 2006, rozdiely z ocenenia ovplyvňujú vlastné imanie NBS. Straty z ocenenia finančného majetku a majetku a záväzkov v cudzích menách ovplyvnia hospodársky výsledok Národnej banky Slovenska k 31. decembru 2006.

K 31. marcu 2006 straty z ocenenia znížili vlastné imanie Národnej banky Slovenska o 7,6 mld. Sk.

**Tlačové oddelenie OVI NBS**

# TLAČOVÁ SPRÁVA

## Medzinárodné aktivity NBS v oblasti vzdelávania

***Účastníci seminára***

Odbor Inštitút bankového vzdelávania uskutočnil v rámci medzinárodnej spolupráce v ESCB v dňoch 23. až 28. apríla 2006 seminár „Heading for Leadership“ (*Managing People in a Central Bank Environment*). Seminár bol určený na prehĺbenie manažérskych zručností v oblasti vedenia ľudí (*leadership*) s využitím interaktívnych metód vzdelávania na osvojenie si spôsobov implementácie zásad správneho riadenia a efektívneho plnenia úloh v kontexte manažérskej práce.

Seminár je súčasťou vzdelávacích podujatí v rámci „Common ESCB Training“, ktorý iniciovala a zabezpečuje Európska centrálna banka v spolupráci s národnými centrálnymi bankami. Národná banka Slovenska bola hostiteľom a organizátorom vzdelávacieho podujatia uvedeného charakteru po prvýkrát.

Realizácia seminára bola v súlade s dohodnutým jednotným postupom, ktorý je pre hosťujúce organizátorské centrálne banky záväzný.

Účastníkmi seminára bolo 16 manažérov z 11 centrálnych bánk krajín Európskej únie vrátane Európskej centrálnej banky.

Seminár bol ukončený záverečným testom a odovzdaním certifikátov o úspešnom absolvovaní štúdia. Certifikát odovzdal účastníkom seminára riaditeľ odboru Inštitút bankového vzdelávania, Ing. Dušan Garay, CSc.

Vzhľadom na skutočnosť, že takmer všetci účastníci boli na Slovensku prvýkrát, súčasťou seminára boli v súlade s jeho metodikou aj krátke spoločenské podujatia zamerané na oboznámenie sa s pamätihodnosťami Bratislavy a slovenským kultúrnym prostredím.

Účastníci seminára i jeho lektori pán Boudewijn D’hauvers a pani Myriam Van de Wiele vysoko ocenili prístup Národnej banky Slovenska tak v príprave seminára, ako aj celkové organizačno-technické zabezpečenie v priestoroch odboru Inštitút bankového vzdelávania.

Zabezpečením a realizáciou seminára Heading for Leadership sa Národná banka Slovenska aktívne zapojila do spoločného systému vzdelávania v rámci ESCB.

**Ing. Dušan Garay, CSc.**
**Foto: Pavel Kochan**

## Vedenie NBS rokovalo s komerčnými bankami

Guvernér NBS Ivan Šramko a ďalší členovia vedenia centrálnej banky na stretnutí, ktoré sa konalo dňa 26. 4. 2006 v Studenom, oboznámili najvyšších predstaviteľov komerčných bánk pôsobiacich na Slovensku s aktuálnou strednodobou predikciou makroekonomického vývoja v SR, prezentovali informácie o vývoji bankového sektora v SR ku koncu minulého roka, ako aj o transpozícii európskej smernice o kapitálových požiadavkách. Súčasťou stretnutia boli aj informácie o pripravovanom opatrení NBS o zverejňovaní výšky odplát požadovaných od klientov obchodnými bankami pri vybraných druhoch obchodov.

Podobné stretnutia usporadúva vedenie NBS pravidelne viackrát do roka s cieľom prezentovať lídrom bankového sektora najčerstvejšie informácie, poskytnúť priestor na výmenu názorov o otázkach súvisiacich s bankovníctvom v SR a upevňovať tak transparentnosť činnosti centrálnej banky.

**Igor Barát**

## ECB pomôže s novou menou

Európska centrálna banka (ECB) bude poradcom organizácie štátov z oblasti Perzského zálivu GCC (*Gulf Cooperation Council*) pri ich pláne možného zavedenia jednotnej meny.

Európska centrálna banka potvrdila informácie zverejnené denníkom Financial Times, podľa ktorých obe strany podpíšu v nasledujúcich týždňoch memorandum o porozumení. Šiestimi členskými štátmi organizácie GCC sú Bahrajn, Katar, Kuvajt, Omán, Saudská Arábia a Spojené arabské emiráty. V roku 2007 by mali zaviesť spoločný trh nasledovaný v roku 2010 spoločnou menou.

## Litva euro nezavedie, Slovinsko áno

Európska únia odmietla kvôli vysokej inflácii zavedenie eura v Litve. Ide o vôbec prvý takýto prípad od roku 1999, kedy mena vznikla. Samostatná správa Európskej komisie však podporila zavedenie eura v Slovinsku, ktoré splnilo všetky maastrichtské kritéria. Stane sa tak jedinou krajinou, ktorá spoločnú menu začne používať od 1. januára 2007. Ďalší kandidát Estónsko totiž práve kvôli vysokej inflácii prehodnotil pôvodný plán a pokúsi sa o zavedenie eura až od 1. januára 2008. Rozhodnutie Európskej komisie vo vzťahu k Litve pritom vyvolalo vlnu väčšinou negatívnych reakcií najmä v krajinách, ktoré sa ešte budú o zavedenie spoločnej meny euro usilovať. Z rozhodnutia vyplýva, že Európska komisia trvá na splnení maastrichtských kritérií a v tomto smere nepripúšťa žiadnu toleranciu.

## Island zvažuje zavedenie eura

Podľa predsedu vlády Halldora Asgrimssona by sa Island mohol usilovať o zavedenie spoločnej meny euro.[1] „Toto je niečo, čo zvažujeme a bude to predmetom diskusie v najbližších rokoch“, povedal Asgrimsson v telefonickom interview z Reykjavíku dňa 27. apríla 2006 pre agentúru Bloomberg a dodal: „Je zrejmé, že nie je ľahké riadiť malú ekonomiku a malú menu na veľkom trhu.“

Islandská koruna totiž počas tohto roka stratila 15 percent svojej hodnoty, pretože hedge fondy z obavy z prehrievania islandskej ekonomiky opustili trh.

„Na Islande nie je žiadna finančná kríza“, vyhlásil premiér Asgrimsson, „naša ekonomika bude ďalej rásť, ale jej rast sa spomalí.“

Ekonomika Islandu, ktorý má 300 tisíc obyvateľov, rástla v roku 2005 o 5,5 percenta oproti 8,2 percenta v roku 2004.

**Zdroj: www.centralbanknews.com**
**Spracoval: M. Kačmár**

[1] Islandská vláda pravdepodobne nebude uvažovať o vstupe do EÚ kvôli obave zo straty kontroly nad loviskami rýb – rybolov zamestnáva necelých 12 % populácie Islandu, jeho podiel na exporte krajiny je ale 70 %

| Ukazovateľ | Merná jednotka | 2005 | | | | | | 2006 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 7. | 8. | 9. | 10. | 11. | 12. | 1 | 2. |
| **REÁLNA EKONOMIKA** | | | | | | | | | |
| Hrubý domáci produkt 1) 2) | mld. Sk | | | 648,918* | | | 876,283* | | |
| Medziročná zmena HDP 3) | % | | | 6,2* | | | 6,0* | | |
| Miera nezamestnanosti 4) 11) | % | 11,0 | 10,9 | 11,2 | 10,93 | 10,86 | 11,36 | 11,82 | 11,66 |
| Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 10) | % | 2,0 | 2,1 | 2,3 | 3,5 | 3,6 | 3,9 | 4,1 | 4,3 |
| Spotrebiteľské ceny (CPI) 3) | % | 2,0 | 2,0 | 2,2 | 3,3 | 3,4 | 3,7 | 4,1 | 4,4 |
| **OBCHODNÁ BILANCIA** 2) 9) *) | | | | | | | | | |
| Vývoz (fob) | mil. Sk | 539 510 | 620 666 | 713 795 | 810 522 | 911 278 | 993 516 | 81 766 | 166 469 |
| Dovoz (fob) | mil. Sk | 575 678 | 657 294 | 752 978 | 856 352 | 960 948 | 1 069 517 | 91 309 | 188 105 |
| Saldo | mil. Sk | -36 168 | -36 628 | -39 183 | -45 830 | -49 670 | -76 001 | -9 543 | -21 636 |
| **PLATOBNÁ BILANCIA** 2) | | | | | | | | | |
| Bežný účet 9) | mil. Sk | -57 770,1 | -61 288,0 | -68 149,7 | -75 307,3 | -82 956,3 | -126 131,6 | -11 677,40 | |
| Kapitálový a finančný účet | mil. Sk | 125 453,6 | 136 623,9 | 137 017,2 | 128 023,0 | 138 502,2 | 176 681,1 | 3 090,80 | |
| Celková bilancia | mil. Sk | 69 749,5 | 72 413,9 | 73 364,9 | 65 142,8 | 69 368,0 | 71 442,4 | 1 544,50 | |
| **DEVÍZOVÉ REZERVY** 4) 6) | | | | | | | | | |
| Celkové devízové rezervy | mil. USD | 17 314,7 | 17 434,8 | 17 349,5 | 16 998,0 | 16 876,3 | 17 010,6 | 17 063,7 | 16 767,9 |
| Devízové rezervy NBS | mil. USD | 15 687,0 | 15 915,6 | 15 835,6 | 15 647,8 | 15 438,4 | 15 479,5 | 15 754,6 | 15 454,6 |
| **ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ** 4) 7) | | | | | | | | | |
| Celková hrubá zahraničná zadlženosť | mld. USD | 25,9 | 26,6 | 26,5 | 26,1 | 26,2 | 26,9 | 27,9 | |
| Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR | USD | 4 817 | 4 937 | 4 933 | 4 852 | 4 879 | 5 000 | 5 191 | |
| **MENOVÉ UKAZOVATELE** | | | | | | | | | |
| Devízový kurz 5) | Sk/USD | 32,22 | 31,494 | 31,354 | 32,357 | 32,808 | 31,932 | 31,029 | 31,298 |
| Menový agregát M3 4) 10) | mld. Sk | 779,7 | 785,8 | 792,0 | 800,4 | 798,4 | 831,4 | 835,2 | 844,3 |
| Medziročná zmena M3 3) | | 8,9 | 8,0 | 7,3 | 7,6 | 6,3 | 7,8 | 9,9 | 10,5 |
| Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 10) | | 729,7 | 736,9 | 753,5 | 769,0 | 778,3 | 795,4 | 769,2 | 780,8 |
| **ŠTÁTNY ROZPOČET** 2) 4) | | | | | | | | | |
| Príjmy | mld. Sk | 154,2 | 170,5 | 188,6 | 214,4 | 233,7 | 258,7 | 32,8 | 50,4 |
| Výdavky | mld. Sk | 152,3 | 175,6 | 196,7 | 219,5 | 241,3 | 292,6 | 20,7 | 44,1 |
| Saldo | mld. Sk | 1,9 | -5,1 | -8,1 | -5,1 | -7,6 | -33,9 | 12,1 | 6,3 |
| **PEŇAŽNÝ TRH** | | | | | | | | | |
| Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 8) | | 1.3.2005 | 1.3.2005 | 1.3.2005 | 1.3.2005 | 1.3.2005 | 1.3.2005 | 1.3.2006 | 1.3.2006 |
| 1-dňové operácie – sterilizačné | % | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,50 |
| – refinančné | % | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,50 |
| 2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender | % | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,50 |
| Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba) | | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,50 |
| Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR) | | | | | | | | | |
| overnight | % | 2,53 | 2,99 | 2,71 | 2,55 | 2,37 | 2,80 | 2,75 | 2,74 |
| 7-dňová | % | 2,88 | 2,99 | 2,91 | 2,93 | 2,89 | 2,94 | 2,98 | 2,95 |
| 14-dňová | % | 2,94 | 3,01 | 2,96 | 2,98 | 2,98 | 2,98 | 3,02 | 3,02 |
| 1-mesačná | % | 2,95 | 3,00 | 2,99 | 3,01 | 3,05 | 3,02 | 3,03 | 3,16 |
| 2-mesačná | % | 2,92 | 2,99 | 2,98 | 3,01 | 3,11 | 3,06 | 3,10 | 3,27 |
| 3-mesačná | % | 2,89 | 2,94 | 2,93 | 3,03 | 3,19 | 3,12 | 3,17 | 3,34 |
| 6-mesačná | % | 2,83 | 2,91 | 2,90 | 3,04 | 3,35 | 3,24 | 3,26 | 3,45 |
| 9-mesačná | % | 2,79 | 2,87 | 2,86 | 3,05 | 3,44 | 3,29 | 3,34 | 3,52 |
| 12-mesačná | % | 2,77 | 2,85 | 2,85 | 3,07 | 3,52 | 3,34 | 3,39 | 3,58 |

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.

# SLOVENSKÉ EUROVÉ MINCE

## Výstava výtvarných návrhov slovenských strán eurových mincí

*V priestoroch ústredia Národnej banky Slovenska v Bratislave sa konala v piatok 12. mája 2006 slávnostná vernisáž výstavy Slovenské eurové mince.*

*Otvárací príhovor predniesol guvernér NBS Ivan Šramko. Na podujatí sa zúčastnili tiež členovia Bankovej rady NBS, predstavitelia slovenského bankového a finančného sektora, autori víťazných návrhov a ďalší pozvaní hostia.*

*Výstava približuje najvýznamnejšie udalosti súvisiace so vznikom Európskej únie, predstavuje národné strany mincí členských štátov eurozóny, predovšetkým však oboznámi jej návštevníkov so 144 kresbovými návrhmi, ktoré súťažili o miesto na slovenských stranách eurových mincí. Vystavené sú aj detské návrhy na eurové mince, ktoré zvíťazili v súťažiach na základných školách.*

*Výstava Slovenské eurové mince bude verejnosti prístupná od 15. mája do 30. júna 2006 v budove ústredia NBS v Bratislave, ul. Imricha Karvaša 1, v pracovných dňoch od 10.00 h do 16.00 h.*

*Výstava bude inštalovaná v priebehu tohto roka okrem Bratislavy aj v Kremnici, Banskej Bystrici a v Košiciach. V nasledujúcich rokoch bude prístupná verejnosti i v ďalších väčších mestách jednotlivých regiónov Slovenska.*

*Autori víťazných návrhov slovenských strán eurových mincí.*
*Zľava: akad. soch. Ivan Řehák, Pavel Károly, Ján Černaj, Drahomír Zobek.*

**Igor Barát**
**Foto: Ivan Paška**