



# Transmisný mechanizmus menovej politiky na Slovensku

Ján Beka  
Národná banka Slovenska

*Fungovanie transmisného mechanizmu spoločnej menovej politiky na Slovensku po vstupe do eurozóny možno hodnotiť pozitívne. Ak sa pozrieme na prenos kľúčových sadzieb do klientskych pre podniky, ktoré sú z hľadiska rastu ekonomiky a konvergenie najdôležitejšie, zistíme, že sa zmeny v kľúčovej sadzbe pomerne rýchlo a s veľkou intenzitou prenášali do klientskych úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam. Takže úrokový kanál fungoval pomerne dobre aj pri porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny. Čiastočne k tomu pomohlo odstránenie kurzového rizika a s tým spojené zvýšenie konkurencie v bankovom sektore. Úvery podnikom od polovice roka 2012 stagnovali, čo však možno prisúdiť skôr faktorom nižšieho dopytu po úveroch ako porušenému transmisnému mechanizmu.*

## Úvod

Úlohou centrálnej banky je udržiavať cenovú stabilitu. Môže pri tom využívať všetky nástroje menovej politiky. Najčastejšie je to nastavenie kľúčových úrokových sadzieb. Celý proces, ktorým sa potom nastavenie úrokových sadzieb premieta do reálnej ekonomiky (ako ju ovplyvňuje), sa nazýva transmisný mechanizmus menovej politiky. Centrálna banka sleduje fungovanie tohto procesu skúmaním a analyzovaním vývoja menových indikátorov, t. j. menového agregátu M3 a jeho komponentov, protipoložiek menového agregátu M3, medzi ktoré patria najmä úvery, a klientskych úrokových sadzieb z úverov. Takže v jednoduchom ponímaní sa zaujíma o cenu (úrokové sadzby) a množstvo úverov (objem). Tieto dva ukazovatele môžu naznačovať efektivitu transmisného mechanizmu. V prípade, že je niektorý kanál transmisného mechanizmu porušený, je na centrálnej banke, aby v rámci svojich možností napravila fungovanie transmisného mechanizmu. V eurozóne došlo v posledných rokoch k viacerým takýmto narušeniam. Európska centrálna banka vždy prišla s adekvátnymi opatreniami, či už vo forme zníženia kľúčových úrokových sadzieb (posledným znížením sa dostala úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie na úroveň 0,25 %), prijatím neštandardných opatrení (dlhodobejšie refinančné operácie pri pevnej úrokovej sadzbe a neobmedzenom objeme poskytnutých prostriedkov, program nákupu dlhopisov na sekundárnom trhu, dlhodobé refinančné operácie so splatnosťou troch rokov, zvoľnenie kritérií na požadovaný kolaterál pri operáciách s ECB, vyhlásenie priamych menových transakcií) alebo zmenou komunikačnej stratégie (signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky, tzv. forward guidance). V eurozóne sa po vypuknutí finančnej krízy a prehĺbení dlhovej krízy výrazne zmenilo fungovanie finančného systému. Bolo to spôsobené najmä záchranou finančných inštitúcií vládami (nedostatočná likvidita a solventnosť niektorých bankových skupín) a recesiou v reálnej

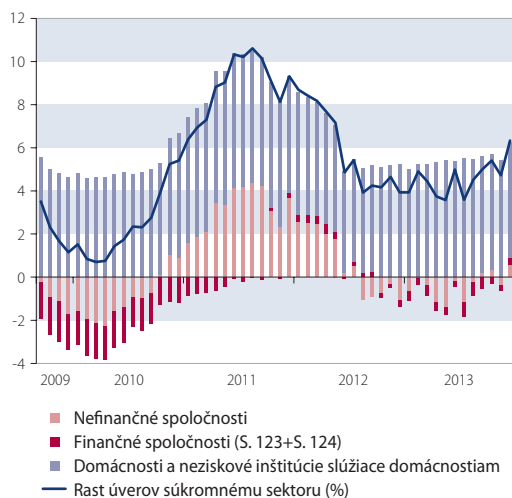
ekonomike. V bankovom systéme eurozóny nastala fragmentácia, ktorá pretrváva dodnes. Zvýrazil sa rozdiel vo výnosoch vládnych dlhopisov zadlžených krajín voči Nemecku, zvýšili sa rizikové prirážky niektorých krajín, čo malo následne vplyv na nárast klientskych úrokových sadzieb, neposkytovanie nových úverov reálnej ekonomike (najmä malým a stredným podnikom) v postihnutých krajinách, resp. zbavovanie sa úverov vo forme odpredaja, odpísania a pod. V eurozóne spočíva problém tak v cene úverov, ako aj v množstve poskytovaných úverov. Z menových indikátorov to dokumentuje vývoj menových agregátov M3, ktorý sa pohybuje blízko úrovne 2 %, a vývoj úverov. Úvery nefinančným spoločnostiam v medziročnom porovnaní klesajú a úvery domácnostiam stagnujú. Rozdiely v úročení úverov nefinančným spoločnostiam v jednotlivých krajinách sú pomerne veľké. Na vývoj v jednotlivých krajinách vplyva nadmerné zadlžovanie sa firiem aj domácností v predkrízovom období. Regulačný rámec tiež zohral dôležitú úlohu a v poslednom období prispieval tlmiačo na vývoj úverových aktivít bánk v eurozóne. Boli to najmä zvýšené požiadavky bánk na kapitál a prichádzajúce hodnotenie kvality aktív. Na Slovensku bol vývoj na úverovom trhu mierne odlišný. Úvery domácnostiam si udržiavajú medziročný rast na úrovni približne 10 %, čo je výrazný rozdiel oproti eurozóne, kde stagnujú. Domácnosti prejavovali stále relatívne vysoký záujem o úvery na nehnuteľnosti, ktoré tak tvorili celý rast úverov. Úvery nefinančným spoločnostiam na Slovensku podobne ako v eurozóne väčšinu tohto roka medziročne klesali, resp. stagnovali. V posledných mesiacoch však nepatrne vzrástli. Vývoj úverov dokumentujú grafy 1 a 2.

## OBJEM ÚVEROV (ÚVEROVÝ KANÁL)

Z pohľadu reálnej ekonomiky je dôležité úverovanie produktívnych odvetví, najmä nefinančných spoločností, ktoré vytvárajú pridanú hodnotu. Úverovanie domácností je do veľkej miery sprevádzané (predovšetkým v posledných dvoch



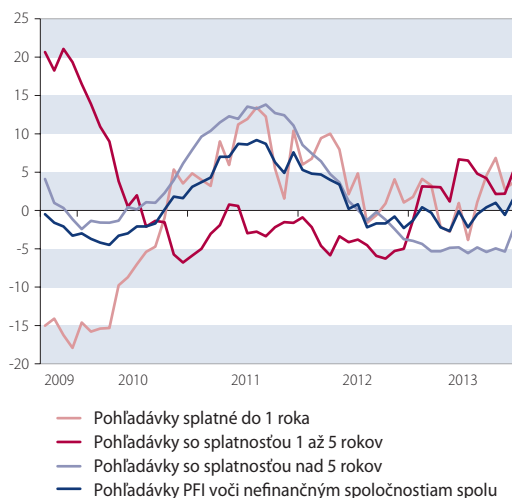
**Graf 1 Vývoj úverov súkromnému sektoru (medziročný rast v %, príspevky v p. b.)**



Zdroj: NBS.

– troch rokoch) kúpou už postavených nehnuteľností, čo sa neprejavuje v náraste investícií. Naopak, zadlžovanie sa domácností skôr odčerpáva zdroje, ktoré by mohli byť použité na rast spotreby. Najdôležitejšie pre reálnu ekonomiku, ktorá je závislá od bankového systému (tak ako je to v eurozóne), je dobré fungovanie úverového trhu. V eurozóne (najmä v periférnych krajinách a v krajinách s vysokým zadlžením) je úverový trh porušený, keď v dôsledku recesie a čiastočne z dôvodu regulácie sa banky zbavujú aktív. Preto je dynamika úverov záporná. Ponuka úverov pravdepodobne tlmí výraznejšie úverové aktivity, ako je dopyt po úveroch, čo dokumentuje dotazník ECB o vývoji ponuky a dopytu na úverovom trhu (BLS) a dotazník o prístupe k finančným produktom podnikov (SAFE). Na Slovensku síce tiež úvery podnikom klesali, faktory však boli viac na strane dopytu ako ponuky. Pri analýze vývoja úverov a transmisného mechanizmu je potrebné pozrieť

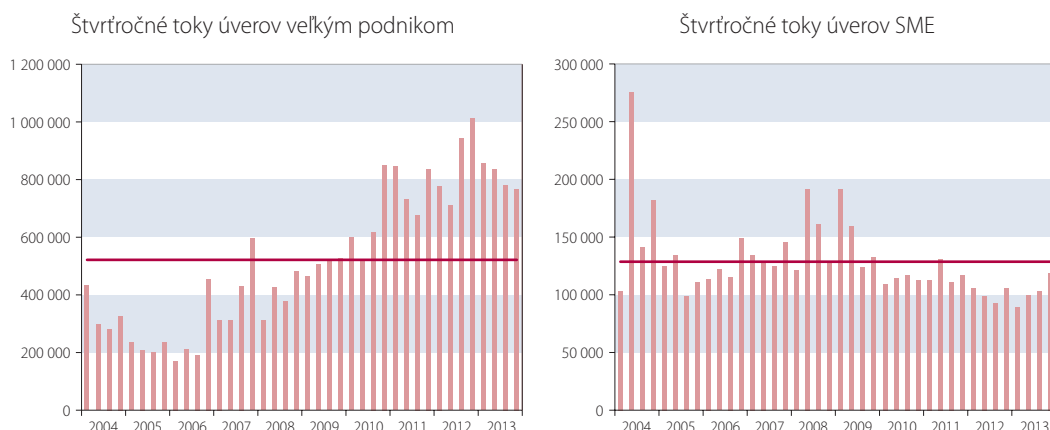
**Graf 2 Vývoj úverov nefinančným spoločnostiam (medziročný rast v %)**



Zdroj: NBS.

sa jednak na medziročný rast úverov podnikom (stavové veličiny) a tiež na novoposkytnuté úvery (tokové veličiny). Ako sme už uviedli, v medziročnom porovnaní úvery podnikom klesali. Pri týchto stavových štatistikách možno rozdeliť úvery len podľa dĺžky splatnosti na krátkodobé a strednodobé. V poslednom období sa zvyšoval podiel krátkodobých úverov a naopak znižoval sa podiel dlhodobých úverov. Súviselo to so splácaním dlhodobých úverov a s poklesom investičného dopytu. Toto je však len jeden pohľad, ktorý nedokáže odhaliť detailný vývoj na úverovom trhu. Dôležité je tiež porovnanie úverových aktivít bánk rozdelených podľa veľkosti podnikov, ktorých štatistiku zachytávajú tokové veličiny. V týchto štatistikách možno rozlíšiť poskytovanie úverov veľkým podnikom, malým a stredným podnikom (SME) a mikropodnikom. Z pohľadu menovej politiky je dôležité, aby transmisia prebiehala v celom spektre podnikov a predovšetkým je nevyhnutné za-

**Graf 3 Novoposkytnuté úvery (v tis. EUR)**

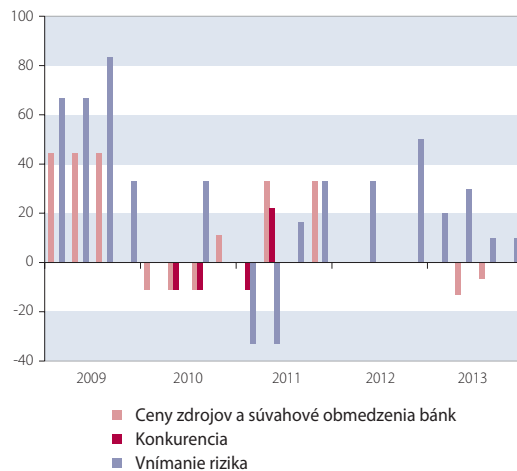


Zdroj: NBS.

Poznámka: Červená čiara v grafoch predstavuje dlhodobý priemer.

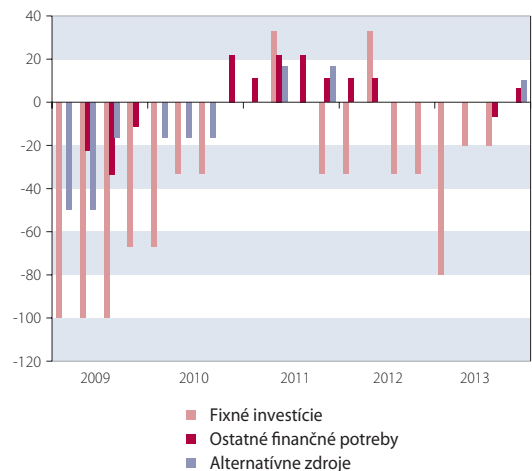


Graf 4 Faktory ovplyvňujúce ponuku úverov (čistý percentuálny podiel)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Faktory ovplyvňujúce dopyt po úveroch (čistý percentuálny podiel)



Zdroj: NBS.

1 Pri determinácii úverov veľkým podnikom a SME sa využíva aproximácia. Úver vo výške nad 1 mil. € sa spravidla poskytuje veľkým podnikom, úver nad 250 tis. € do 1 mil. € malým a stredným podnikom a úver do 250 tis. € mikropodnikom.

bezpečit' prístup SME a mikropodnikov k úverom. Veľké podniky majú väčšie možnosti financovať sa aj prostredníctvom iných trhových produktov, resp. v zahraničí. Podiel veľkých podnikov, ktoré využívajú produkty len jednej banky, je približne 60 %, zatiaľ čo pri SME je to 90 %. V prípade Slovenska toky úverov v poslednom období prúdili najmä veľkým podnikom.<sup>1</sup> V porovnaní s dlhodobým priemerom štvrtročné toky sa výrazne zvýšili najmä od roku 2011. Zároveň sa však znížili toky úverov SME a mikropodnikom. Výraznejšie zaostávajú za dlhodobým priemerom. Táto skutočnosť sa prejavuje pri prepojení týchto štatistík s reálnou ekonomikou v zaostávaní tvorby pridanej hodnoty SME a mikropodnikmi za veľkými podnikmi. Rovnako sa podpriemerné financovanie podieľalo na poklese zamestnanosti. Veľké podniky v poslednom období rozbiehali väčšie investičné projekty (napr. automobilový priemysel), kde sa aj zvyšovala zamestnanosť.

Pri analýze vývoja úverov je nutné pozrieť sa na ponukovú a dopytovú stranu. Dotazníkový prieskum dáva čiastočný pohľad na úverový trh. Čiastočný preto, že je založený na subjektívnom názore bánk. Úplný obraz o úverovom trhu by doplnil dotazník pre podniky. Ten je k dispozícii za celú eurozónu (telefonicky ho zabezpečuje na reprezentatívnej vzorke ECB), zo Slovenska sa však vzhľadom na veľkosť ekonomiky na tomto prieskume zúčastňuje v porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny veľmi malý počet podnikov a len v dvojročných intervaloch, takže nie je možné vyvodit' z neho relevantné závery. Opätovne možno konštatovať, že na Slovensku je aj z pohľadu bánk situácia vcelku priaznivá. Banky na Slovensku na rozdiel od bánk v eurozóne nie sú tlačené k obmedzovaniu ponuky úverov z dôvodu vysokej závislosti od trhového financovania a potreby znižovania bilancii. Vysoký objem vkladov dáva priestor na rast úverov nielen domácnostiam, ale aj nefinančným spoločnostiam. Jediným dôvodom, prečo banky sprísňovali úverové

štandardy v posledných rokoch, boli ich obavy o budúci ekonomický vývoj. Z ponukovej strany teda neboli výraznejšie prekážky rastu úverov podnikom. To, ako banky vnímali dopytovú stranu na úverovom trhu, dokumentujú odpovede bánk týkajúce sa faktorov ovplyvňujúcich dopyt podnikov po úveroch. Najvýraznejším faktorom bol pokles investičného dopytu prameniari z neistoty, ktorá bola zvýraznená dlhou recesiou v eurozóne a pretrvávajúcou dlhovou krízou. Vzhľadom na pomerne dobre kapitalizované banky na Slovensku je predpoklad, že pri očakávanom oživení ekonomiky eurozóny sa výraznejšie rozbehnú aj úverové aktivity v podnikovom sektore. Úvery zaostávajú na základe historických relácií za rastom ekonomickej aktivity spravidla dva až tri štvrtroky.

## CENA ÚVEROV (ÚROKOVÝ KANÁL)

Druhá časť transmisného mechanizmu sa týka ceny úverov. Úrokové sadzby sa nachádzajú na historicky najnižších úrovniach. ECB znížila kľúčovú úrokovú sadzbu na 0,25 % a udržiava krátkodobé trhové úrokové sadzby v koridore ohraničenom zhora svojou kľúčovou úrokovou sadzbu. Na krátkodobé úrokové sadzby sú naviazané všetky druhy úrokových sadzieb v ekonomike. Aj dlhodobé sadzby sa odvíjajú od tých krátkodobých. Napätia na finančných trhoch spôsobili, že transmisia z krátkodobých úrokových sadzieb do dlhodobých bola v niektorých prípadoch porušená. Existovalo viacero dôvodov, či už to bolo vysoké zadlženie krajín, prípadne vyššie vnímané riziko makroekonomického vývoja alebo len špekulácie. Všetky dôvody sa premietli do nárastu výnosov z vládnych dlhopisov niektorých krajín eurozóny a zvýšilo sa pre ne riziko bankrotu vyjadrené nárastom CDS rozpätí. Následne vyššie vnímanie rizika krajiny a vyššie náklady bánk z trhového financovania sa pretavili aj do klientskych úrokových sadzieb, ktoré napriek poklesu krátkodobých sadzieb vzrástli. V rámci eurozóny existuje toľko legislatívnych rámcov, koľko je krajín. Preto sa tieto

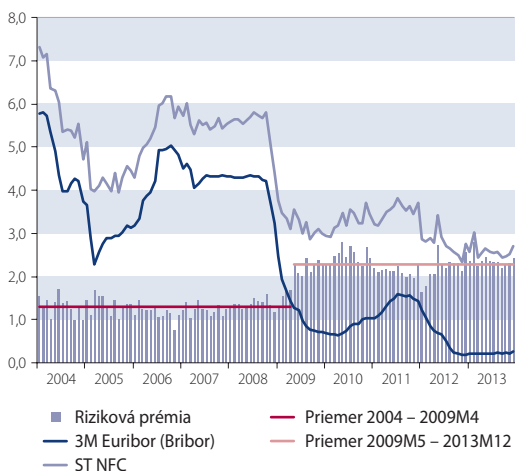


zmeny nie vždy prejavili rovnako v každej krajine. V niektorých krajinách majú legislatívne upravené stropy pre niektoré druhy úrokových sadzieb (napr. pre domácnosti), preto si banky čiastočne kompenzovali toto „nezvyšovanie“ pri úročení úverov nefinančným spoločnostiam. V rámci eurozóny pretrvávajú značné rozdiely v úrokových sadzbách z úverov podnikom, čo do určitej miery sťažuje efektivitu menovej politiky a podkopáva jej stimulačný efekt. Otázka v oblasti menovej politiky na úrovni celej eurozóny v dnešnej dobe však znie, ako podporiť rast ekonomiky prostredníctvom úrokových sadzieb, keď už sú blízko 0 %.

Na Slovensku je situácia relatívne priaznivá, pokiaľ ide o transmisiu zmien kľúčových úrokových sadzieb do úrokových sadzieb z úverov podnikom. Pri skúmaní efektu transmisie je rozhodujúce pozrieť sa na typy úrokových sadzieb z pohľadu dĺžky fixácie úrokovej sadzby. Na Slovensku mala väčšina úverov podnikom pohyblivú sadzbu alebo začiatočnú fixáciu sadzby do jedného roka. V niektorých mesiacoch dosiahol podiel týchto úverov na celkových novoposkytnutých úveroch až takmer 100 %. Z hľadiska účelu použitia úverov dosahovali najdôležitejšie úvery (prevádzkové a investičné) veľmi podobné podiely.

Vysoký podiel úverov s pohyblivou sadzbou a fixáciou do jedného roka na celkových úveroch znamená, že banky presunuli takmer celé úrokové riziko na klientov. Dokonca aj pri dlhodobých investičných úveroch je úroková sadzba vo veľkej miere naviazaná na vývoj krátkodobých medzibankových sadzieb. Preto sa venuje značná pozornosť najmä prenosu zmien kľúčových sadzieb do krátkodobých klientských úrokových sadzieb. Klientske úrokové sadzby sú zložené z trhových sadzieb a rizikovej prémie a mali by odzrkadľovať približne výnos z alternatívnej investície. Riziková prémie je ovplyvňovaná viacerými faktormi. Patrí k nim napríklad rizikovosť krajiny, likvidita bankového sektora, kapitálová vybavenosť bankového sektora a pod. Ako možno pozorovať z nasledujúcich grafov, krátkodobé úrokové sadzby z úverov podnikom viac-menej korešpondovali s vývojom kľúčovej sadzby ECB a krátkodobej sadzby medzibankového trhu (3-M BRIBOR, resp. po roku 2008 EURIBOR). Banky teda pomerne pružne premietali zmeny trhových sadzieb do klientských. Riziková prémie by sme mohli aproximovať ako rozdiel medzi klientskou úrokovou sadzbou a trhovou sadzbou (3-M EURIBOR) reprezentujúcou bezrizikovú úrokovú sadzbu. V prípade Slovenska možno vyjadriť rizikovú prémie tiež ako rozdiel medzi klientskou úrokovou sadzbou a nákladom banky na vklady, buď na vklady nefinančných spoločností, alebo aj na vklady domácností, keďže domácnosti majú uložený pomerne veľký objem vkladov na bankových účtoch. Vývoj rizikovej prémie je podobný pri všetkých troch možnostiach. Vzhľadom na vysoké percento úverových zmlúv, v ktorých sa úroková sadzba explicitne odvíja od trhových sadzieb, ďalej sa uvažuje s rizikovou prémieou vypočítanou ako rozdiel klientskej úrokovvej sadzby a trhovej sadzby. Ako dokumentuje

**Graf 6 Vývoj úrokových sadzieb a rizikovej prémie (v %, resp. v p. b.)**



Zdroj: NBS a ECB.

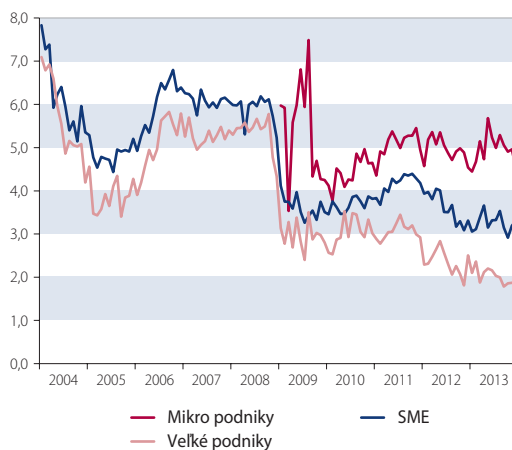
Poznámka: ST NFC znamená krátkodobé úrokové sadzby z úverov podnikom.

graf 6, riziková prémie je konštantná takmer počas celého obdobia, odkedy je k dispozícii štatistika úrokových sadzieb z novoposkytnutých úverov. V roku 2009 však nastal posun rizikovej prémie o 1 percentuálny bod. Možno to pripísať zvýšenému riziku ekonomického vývoja, keď sa výraznejšie prepadla ekonomická aktivita. Banky tiež mohli využiť situáciu a zvýšiť si marže v dôsledku výpadku iných príjmov. Napriek tomu dosiahli krátkodobé úrokové sadzby z úverov podnikom v posledných mesiacoch historicky najnižšie úrovne.

Positívne hodnotenie vývoja celkovej úrokovvej miery z úverov, keďže poklesli na historicky najnižšiu úroveň, však môže byť neúplné a zavádzajúce. Pohľad na úrokové miery z úverov podnikom nedáva úplný obraz o tom, aké náklady majú jednotlivé druhy podnikov so splácaním úverov. Je preto potrebné pozrieť sa aj na disagregované položky, to znamená, ako sa vyvíjali úrokové miery pre rôzne typy podnikov v závislosti od ich veľkosti. Štatistika novoposkytnutých úverov zachytáva aj tieto rozdiely. Ako možno pozorovať, až do roku 2009 neboli veľmi výrazné rozdiely v úročení úverov veľkým podnikom a SME (spravidla do 1 percentuálneho bodu). Od roku 2010 však začal narastať rozdiel v úrokových sadzbách z úverov veľkým podnikom, SME a mikropodnikom. Pravdepodobne to vyplývalo z vnímania vyššej rizikovosti SME a mikropodnikov. Veľké podniky majú aj iné možnosti financovať sa, takže pri nich je väčší konkurenčný boj. Taktiež majú väčšinou lepší cash flow a v porovnaní so SME a mikropodnikmi aj dostatok zábezpeky a väčšie možnosti použitia interných zdrojov. Ten rozdiel teda vznikol najmä výrazným poklesom úročenia úverov veľkým podnikom. Úroveň úrokových sadzieb pre SME dosiahla v posledných mesiacoch tiež historicky najnižšie úrovne. Problémom by mohol byť mierne rastúci trend úročenia úverov mikropodnikom.

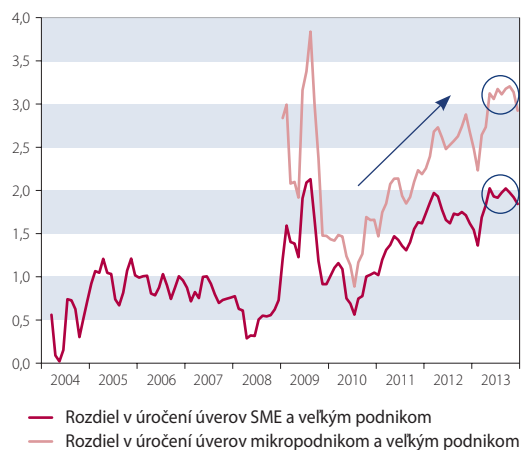


Graf 7 Vývoj úrokových sadziieb (v %)



Zdroj: NBS.

Graf 8 Rozdiel úrokových sadziieb (v p. b.)



Zdroj: NBS.

Tie sú úplne závislé od bankového financovania, a preto by sa politiky mali zamerať na tento typ podnikov. Celkovo by mali nominálne úrokové sadzby pôsobiť prorastovo. Ekonomickí agenti sa však rozhodujú najmä podľa reálnych úrokových sadziieb. Pri abstrahovaní od cien (deflátor HDP alebo výrobných cien) sú úrokové sadzby z úverov na relatívne nízkych úrovniach a mali by tak podporovať rast ekonomickej aktivity.

### ANALYTICKÉ NÁSTROJE

Na analytické a prognostické účely boli vytvorené modely prenosu zmien trhových úrokových sadziieb do klientskych úrokových sadziieb. Pre nefinančné spoločnosti sú najdôležitejšie krátkodobé úrokové sadzby, preto sa uvádza model pre tieto sadzby. Použitý bol error-correction model s vysvetľujúcou premennou 3-M BRIBOR, resp. od roku 2009 3-M EURIBOR. Krátkodobá trhová sadzba bola vybratá na základe najlepšej korelácie a predikčných vlastností. Rizikový faktor, ktorý by mal odrážať makroekonomické riziká, nebol zakomponovaný z dôvodu nedostatočne dlhých časových údajov takýchto proxy premenných, resp. ich bezvýznamnosťou pri konečnom vyhod-

nocovaní. V niektorých krajinách sa používajú ako rizikové faktory rast ekonomiky, produkčná medzera, očakávané bankroty a v poslednom čase pomerne často spomínané proxy pre vyššie riziko štátov – CDS rozpätie. Konečný model má tvar:

$$\Delta br_t = \sum_{k=0}^1 \delta_k \Delta r_{t-k} + \lambda \Delta br_{t-1} + \alpha (br_{t-1} - \beta r_{t-1} - \mu) + u_t$$

kde  $br$  je klientska úroková sadzba a  $r$  je trojmesačná trhová sadzba. Ostatné koeficienty sa odhadujú. Údajovú základňu tvorí obdobie od januára 2004 do júla 2012.

Koeficienty z rovnice sú uvedené v tabuľke 1.

Model pomerne dobre zachytáva vzťah medzi premennými. Zmeny v trhovej sadzbe sa relatívne pružne premietajú do klientskych úrokových sadziieb. Reakcia je okamžitá (vysoký okamžitý prenos), pričom po určitom čase dochádza ku korekcii (dlhodobý prenos je približne 0,7). Vysoký okamžitý prenos zmien kľúčových (trhových) úrokových sadziieb do klientskych dokumentujú aj grafy 9 a 10, ktoré zachytávajú posledné zníženia kľúčových úrokových sadziieb (od septembra 2011) a ich prenos do klientskych sadziieb v krajinách eurozóny a na Slovensku. Banky na Sloven-

Tabuľka 1

	Okamžitý prenos	Dlhodobý prenos	Koeficient prispôsobenia	Upravené R-squared
	$\delta$	$\beta$	$\alpha$	
Krátkodobé sadzby z úverov podnikom	1,1***	0,71***	-0,34***	0,63
	(0,10)	(0,03)	(0,09)	

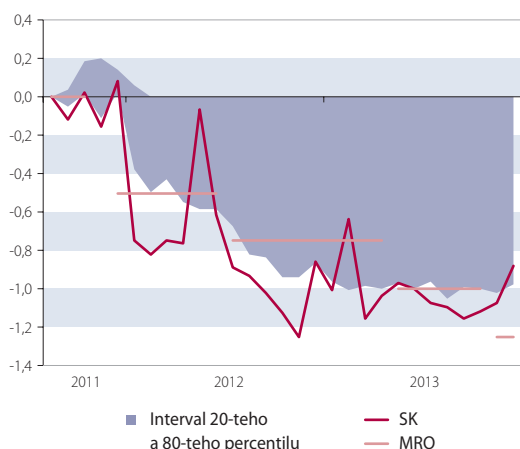
Poznámka: V zátvorkách sú uvedené štandardné odchýlky.

### Štatistiky chybovosti modelu:

RMSE	Theil U-Statistic	Theil Inequality Statistic	Bias in the forecast	Proportion due to variance	Proportion due to covariance
0,1949	0,6982	0,0293	0,0013	0,1722	0,8265



**Graf 9** Prenos zmien kľúčových sadziieb do klientských úrokových sadziieb za krajiny eurozóny a Slovensko (zmeny sadziieb kumulatívne v p. b.)



Zdroj: ECB.

Poznámka: MRO – úroková sadzba ECB pre hlavné refinančné operácie.

sku premietali zmeny v kľúčových sadzbách pomerne pružne a s plnou intenzitou, pričom v roku 2012 najvýraznejšie zo všetkých krajín eurozóny a s väčšou intenzitou, ako klesali kľúčové sadzby.

Vysvetlenie tkvie pravdepodobne v priaznivom prostredí, či už ide o dostatok lacných zdrojov (vkladov), vysokú kapitálovú primeranosť bankového sektora alebo rast ekonomiky, keďže eurozóna sa nachádzala v recesii a slovenská ekonomika od prvého štvrťroku 2009 nepretržite mierne rástla.

### ZÁVER

Správne fungovanie transmisného mechanizmu závisí najmä od zdravia bankového sektora. V prípade Slovenska bol bankový sektor očistený a skonsolidovaný v období rokov 2001 až 2004, najprv zo strany štátu v predprivatizačnom procese a neskôr interne materskými bankami po privatizácii. Tým sa vytvorili predpoklady na bezproblémové fungovanie transmisného mechanizmu najskôr vlastnej menovej politiky a po vstupe do eurozóny aj menovej politiky ECB. Na základe analýzy sa dá konštatovať, že na Slovensku sa zmeny kľúčových sadziieb centrálnej banky premietali pomerne intenzívne do klientských sadziieb pre nefinančné podniky. Stagnáciu úverov podnikom spôsobila najmä dlhová kríza v eurozóna, ktorá negatívne vplývala na zahraničný dopyt a zvyšovala neistotu podnikov na Slovensku. Znížil sa tak ich dopyt po úveroch, čo zodpovedalo približne pomalšiemu rastu ekonomiky.

## I N F O R M Á C I E

### Ponuka podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS, n. o., na apríl 2014



INŠTITÚT BANKOVÉHO  
VZDELÁVANIA NBS, n.o.

Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum konania
Platobný styk I	1. 4. 2014
Prezentačné zručnosti podľa Steva Jobsa	3. – 4. 4. 2014
Analýza dlhopisov, oceňovanie a účtovanie	7. – 10. 4. 2014
Skúška sprostredkovateľov – vyšší stupeň	9. 4. 2014
Platobný styk II	9. 4. 2014
Skúška sprostredkovateľov – stredný stupeň	10. 4. 2014
Jazyková kultúra v bankovníctve a vo verejnej sfére	10. 4. 2014
Meranie, plánovanie a riadenie ziskovosti/výkonnosti banky	14. – 15. 4. 2014
Audit procesov	15. 4. 2014
Základy informačnej bezpečnosti	23.4.2014
Business Discovery/Moderné trendy v BI a kontrolingu	24. 4. 2014
Etiketa a základy spoločenského protokolu v praxi I	24. 4. 2014
Stresové scenáre	24. 4. 2014
Aktuálne otázky v regulácii likvidity	28. 4. 2014
Skúška sprostredkovateľov – vyšší stupeň	29. 4. 2014
Skúška sprostredkovateľov – stredný stupeň	30. 4. 2014