

2. MENOVÝ VÝVOJ A MENOVÁ POLITIKA

2.1. Menový vývoj

Špecifickosť makroekonomického prostredia roku 1993, charakteristická predovšetkým vznikom samostatného slovenského štátu, menovou úniou s Českou republikou a jej ukončením, spomalením transformačného procesu, daňovou reformou a vysokým stavom schodkovosti rozpočtového hospodárenia vlády, vytvárala veľmi zložité podmienky a kládla vysoké nároky na zabezpečovanie zámerov menovej politiky NBS v prvom roku jej samostatného pôsobenia. I v **týchto** podmienkach sa však základné ciele menovej politiky dosiahli. Pri únosnom vzraste domácej cenovej hladiny a udržaní vnútornej konvertibility slovenskej koruny bola menová politika jedným zo stabilizujúcich prvkov makroeconomickej rovnováhy Slovenska.

Vývoj inflácie

Cenový vývoj v SR bol v roku 1993 ovplyvnený viacerými faktormi, predovšetkým daňovou reformou, zavedením nového zdravotného a sociálneho poistenia, devalváciou meny, úpravou sadzieb niektorých daní, zmenou niektorých regulovaných cien, taríf a poplatkov a pod. Tieto vplyvy pôsobili vo všetkých cenových okruhoch a diferencovali vývoj cien v čase.

Úroveň spotrebiteľských cien sa v roku 1993 zvýšila o 25,1 %. Najväčší nárast bol v 1. štvrtroku (o 11,8 %), čo súviselo najmä so zavedením nového systému daní a čiastočne aj s osamostatnením SR a následnou menovou odľukou. Na vývoj v ďalších štvrtrokoch vplývali hlavne uskutočnená devalvácia, úprava **dane** z pridanej hodnoty (DPH) a vývoj v poľnohospodárstve. Na rast spotrebiteľských cien pôsobili aj administratívne opatrenia vlády spojené s úpravou sadzieb prepravných a telekomunikačných taríf, poplatkov a poistného.

Na dosiahnutej miere inflácie v roku 1993 sa podieľalo zvýšenie cenovej úrovne vo všetkých základných súboroch relatívne rovnomerne, pričom v jednotlivých časových obdobiach váha týchto súborov pôsobila rozdielne. Dokumentuje to nasledovný prehľad:

	1993	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q
Spotrebiteľské ceny úhrne	125,1	111,8	102,2	106,1	103,2
z toho:					
- potraviny	122,0	109,1	99,0	109,7	103,0
- priemyselný tovar	124,4	110,1	103,4	105,4	103,7
- verejné stravovanie	135,6	123,7	100,9	105,1	103,4
- služby	125,4	114,6	104,9	102,5	101,8

Príčiny tohto vývoja treba vidieť v rozdielnom zaťažení tovarov DPH a spotrebnými daňami, v diferencovaných zmenách sadzieb DPH dovozov, vplyvu určitej miery sezónnosti v poľnohospodárstve.

V súbore potravín, ktorých cenová hladina sa v roku 1993 zvýšila o 22 %, najviac vzrástli ceny mlynárskych, pekárenských a cestovinových výrobkov (o 31,1 %), mäsa a mäsových výrobkov (o 22,4 %), alkoholických nápojov

(o 27,9 %). Najmenej vzrástli ceny tukov (o 9,6 %). Ceny mlieka a mliečnych výrobkov sa zvýšili o 19,6 %.

Cenová úroveň priemyselných tovarov sa zvýšila o 24,4 %. Najviac vzrástli ceny palív (o 49,3 %), tabakových výrobkov (o 47,6 %) a zariadení pre domácnosť (o 34 %), najmenej ceny potrieb pre domácnosť a stavebných potrieb (o 18,7 %) a tiež textilných výrobkov o 16,1 %. Ceny obuvi vzrástli o 28,4 %.

Ceny služieb vzrástli najviac v doprave a spojoch (o 30,5 %), zvýšili sa správne poplatky a poisťné (o 29,5 %).

Ceny priemyselných výrobcov v časovom horizonte roku 1993 boli ovplyvnené rovnakými činiteľmi ako spotrebiteľské ceny. Ich miera rastu bola však výrazne nižšia, čím došlo k podstatnému roztvoreniu nožníc medzi týmito dvoma kategóriami cien. Rozdiel v raste spotrebiteľských cien a cien výrobcov predstavoval v roku 1993 zhruba 6 bodov (v roku 1992 to bolo zhruba 3,5 bodu), čo znamenalo zvýšenie tlaku sféry obehu na rast spotrebiteľských cien. Cenová úroveň priemyselných výrobcov sa v roku 1993 zvýšila takmer o 19 %. Z toho:

Rok 1993	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q
118,9	112,5	99,8	103,8	102,0

V porovnaní s predchádzajúcim rokom najviac vzrástli ceny spracovania ropy (o 70,3 %), v odevnom priemysle (o 50,6 %), vo výrobe potravín (o 26 %), spracovania tabaku (o 21,3 %), a výrobkov z dreva (o 20,3 %).

Ceny stavebných prác boli vyššie o 23,6 % a ceny stavebných materiálov o 13,6 %. Hladina cien poľnohospodárskych výrobkov sa zvýšila o 14,6 %, z toho rastlinných výrobkov o 21,1 %, živočíšnych výrobkov o 10,6 % a zeleniny o 7,8 %.

Peňažná zásoba

Peňažná zásoba meraná menovým agregátom M2 sa zvýšila o 38,8 mld. Sk, čo predstavovalo ročný nárast o 18,1 %. Koncom roka dosiahla peňažná zásoba hodnotu 253,2 mld. Sk.

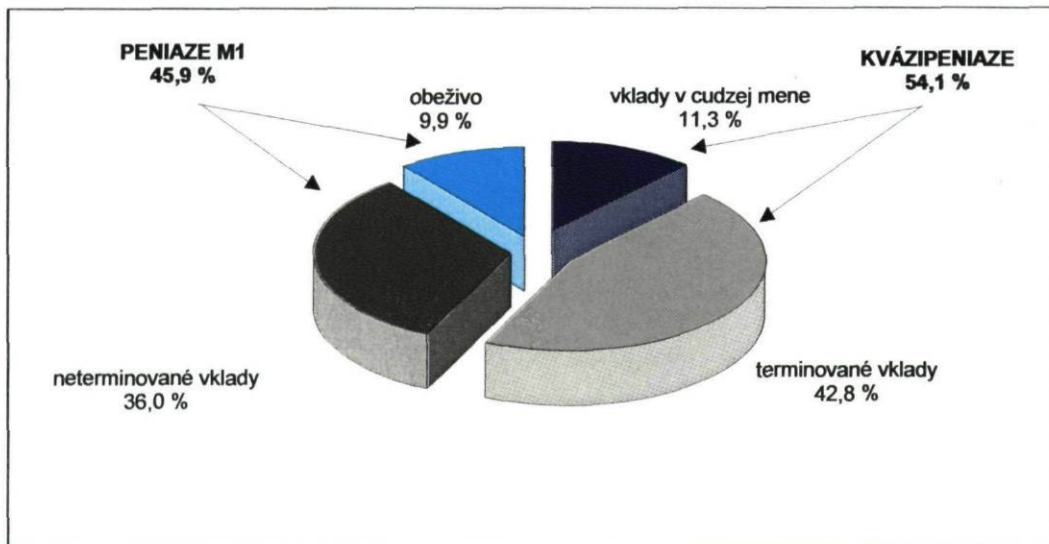
K zvýšeniu peňažnej zásoby došlo v oboch jej základných zložkách. Peňažný agregát M1, zahrňujúci obeživo a neterminované vklady, dosiahol 116,3 mld. Sk, zvýšil sa o 7,6 %. Kvázipeniaze vyjadrujúce terminované korunové a devízové vklady pri vzraste 28,8 % predstavovali koncom roka 136,9 mld. Sk.

Vývoj peňažnej zásoby bol v priebehu roka ovplyvňovaný mimoriadnymi okolnosťami súvisiacimi najmä s menovou odľukou, ktorá spôsobila zmenu tak z hľadiska štruktúry peňažnej zásoby, ako aj z hľadiska jej časového vývoja.

Zmena štruktúry peňažnej zásoby sa týkala najmä výrazného poklesu podielu obeživa na celkovej mase peňazí zo 14,4 % na začiatku roka na 9,9 % koncom roka, čo pri relatívne stabilizovanom podiele neterminovaných vkladov znamenalo pokles podielu agregátu M1 (Peniaze) na peňažnej zásobe o 4,5 bodu.

Nadpolovičný podiel na agregáte M2 (54,1 %) dosiahli kvázipeniaze, a to najmä vplyvom podstatného vzrastu podielu devízových vkladov zo 6,3 % na 11,3 % z celkového objemu M2.

Štruktúra peňažnej zásoby M2 k 31.12.1993



Štruktúra peňažnej zásoby M2 k 31.12.1993 (mld. Sk)

Peňažná zásoba M2	253,2
Peniaze M1	116,3
obeživo	25,1
neterminované vklady	91,2
Kvázipeniaze	136,9
terminované vklady	108,4
vklady v cudzej mene	28,5

Z časového hľadiska sa prejavil vplyv menovej odluky najmä v 1. štvrtroku, keď prevažne v dôsledku zníženia stavu obeživa poklesla peňažná zásoba o 3,3 %. V ďalších dvoch štvrtrokoch sa dynamika rastu ustálila cca na 4,0 %. K neprimeranému vzrastu agregátu M2 až 13,0 % došlo v 4. štvrtroku. V decembri vzrástol menový agregát M2 v absolútnom vyjadrení o 21,5 mld. Sk vplyvom pripísania úrokov k vkladom a tiež vplyvom vyšších výdavkov štátneho rozpočtu do reálnej ekonomiky, čím sa vytvorila koncom roka prebytočná likvidita v ekonomike.

V rámci menového agregátu M1 dosiahol stav obeživa v mimobankovom obehu koncom roka 25,1 mld. Sk a bol o 5,8 mld. Sk nižší ako na začiatku roka pri administratívnom rozdelení federálneho obeživa v pomere 2:1. Prudký pokles obeživa v prvých dvoch mesiacoch roka zhruba o 13,0 mld. Sk bol dôsledkom limitovania možnej výmeny bankoviek a tiež hromadného ukladania zvyšku vymieňaných peňazí na účty v bankách. V ďalších mesiacoch sa hodnota obeživa podľa očakávania postupne zvyšovala, s výnimkou októbra, keď došlo k poklesu vplyvom sťahovania tisícokunových bankoviek z obehu. Počiatočný stav roka však obeživo nedosiahlo.

Rozširovaním bankovej siete rástla aj potreba hotovosti v pokladniciach bánk, čo znižovalo výšku obeživa v mimobankovom obehu. Ich výška dosahovala koncom roka zhruba 9 % objemu emisie obeživa. Ďalšie obeživo (asi 3 %) sa nachádzalo v pokladniciach pôšt a zvyšok tvorila hotovosť v rukách obyvateľstva a v podnikoch.

Z hľadiska skladby jednotlivých komponentov celkového stavu peňažnej zásoby patrilo počas roka hlavný podiel sektoru obyvateľstva, ktorého podiel na stave

peňažného agregátu M2 sa v priebehu roka zvyšoval a dosiahol 54,3 %. Súčasne vzrástol aj podiel podnikovej sféry na tvorbe menového agregátu M2 z 27 % na 30 %.

Miera úspor obyvateľstva, vyjadrená podielom ich odloženej kúpnej sily vo forme prírastku hotovosti a úsporných vkladov v slovenských korunách k celkovým príjmom obyvateľstva, v porovnaní s predchádzajúcim rokom vzrástla z 3,3 % na 3,5 % vplyvom toho, že prírastok vkladov obyvateľstva prevýšil výrazný pokles tezaurovaných peňazí v dôsledku uskutočnenej menovej odľuky.

Z pohľadu dynamiky rastu jednotlivých zložiek menového agregátu M2 vysoké tempo v porovnaní s východiskom roka dosiahli podnikové terminované vklady 136,0 % a vklady obyvateľstva (rezidentov) v cudzej mene 117,1 %.

Za hlavné zdroje prílevu peňazí do ekonomiky, pokiaľ ide o faktory ovplyvňujúce ich rast, možno považovať autonómne faktory tvorby peňazí a to predovšetkým nárast čistého úveru vláde. Približne rovnakou mierou sa podieľala na tvorbe peňazí emisia domácich úverov, ktoré smerovali prevažne do podnikovej sféry.

Ďalšie faktory ovplyvňujúce prílev peňazí do ekonomiky (ako napr. zmena čistej zahraničnej pozície a nárast domácich úverov v cudzej mene) mali z hľadiska tvorby menového agregátu M2 menej významnú úlohu.

Vývoj vkladov a úverov

Výška **primárnych korunových vkladov a vkladov v cudzích menách** nebankových subjektov dosiahla v bankovom systéme 238,7 mld. Sk (prírastok 17,9 %, t.j. 36,3 mld. Sk). V štruktúre celkového stavu vkladov v priebehu hodnoteného obdobia došlo k týmto zmenám (v mld. Sk):

	1.1.1993	31.12.1993	Zmena	Index 1993/92
Vklady v Sk a cudzích menách spolu ^{1/}	202,4	238,7	36,3	117,9
v tom: - vklady v Sk	188,6	208,9	20,3	110,8
v tom: - obyvateľstvo	99,4	113,4	14,0	114,1
- štátny sektor	37,2	42,6	5,4	114,5
- súkromný sektor	26,6	35,4	8,8	133,1
- vládny sektor ^{2/}	18,5	9,3	-9,2	50,3
z toho: vklady FNM	11,5	5,2	-6,3	45,2
- ostatné	6,9	8,2	1,3	118,8
- vklady v cudzích menách	13,8	29,8	16,0	215,9
v tom: - právnické osoby	2,8	5,0	2,2	178,6
- fyzické osoby	11,0	24,8	13,8	225,5

1/ Vklady v Sk a cudzích menách rezidentov a nerezidentov, t.j. domácich a zahraničných právnických a fyzických osôb

2/ Mimorozpočtové vklady republikových a miestnych orgánov

Objem primárnych korunových vkladov bez Fondu národného majetku vzrástol v porovnaní s východiskovým stavom o 26,6 mld. Sk, t.j. o 15,0 % a dosiahol 203,7 mld. Sk. Ich podiel na celkových vkladoch však poklesol o 2,2 bodu na 85,2 %.

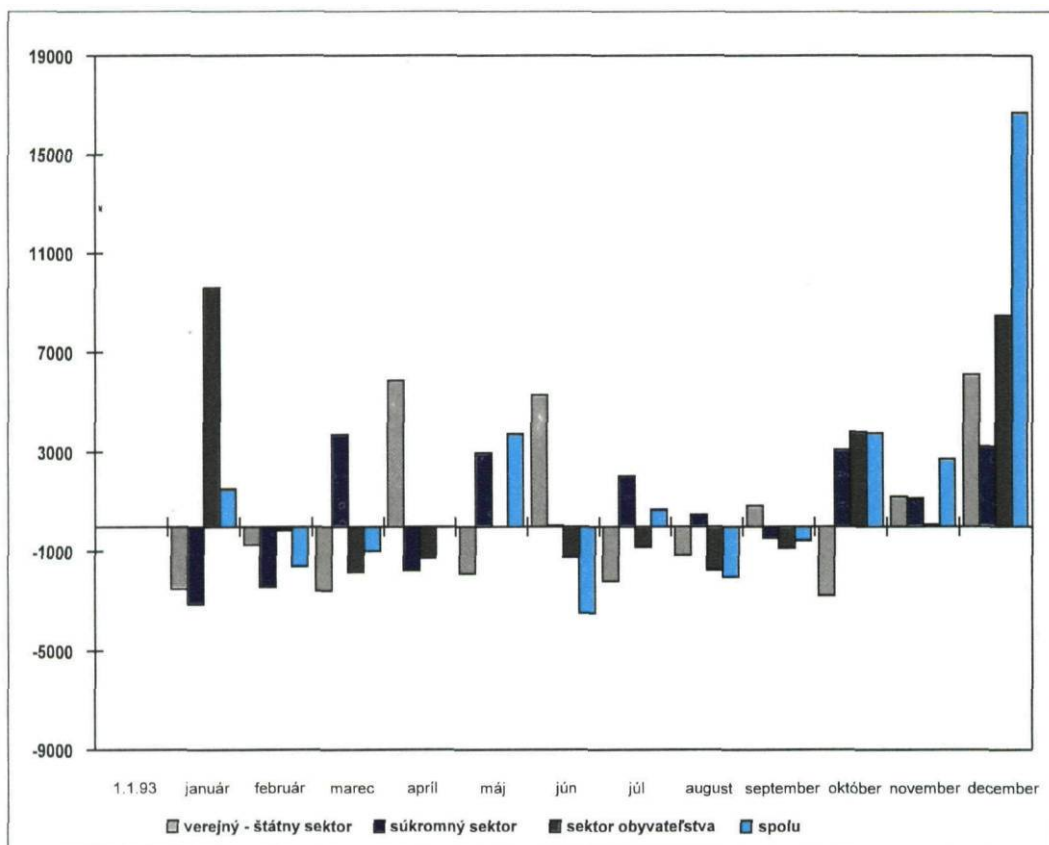
Vývoj vkladov v cudzej mene s indexom rastu 215,9 % výrazne ovplyvnil ich celkový koncoročný stav a zvýšil ich podiel na objeme vkladov spolu zo 6,8 % na začiatku roka na 12,5 %.

Vývoj korunových primárnych vkladov obyvateľstva a hospodárskych subjektov (bez FNM), charakteristický celoročnou nerovnomernosťou v ich tvorbe, v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka ukazuje mesačný prehľad ich prírastku (v mld. Sk):

	rok 1993	rok 1992	rozdiel
január	2,3	-2,9	5,2
február	-1,7	-1,9	0,2
marec	-1,0	-3,2	2,2
apríl	-0,1	1,5	-1,6
máj	4,0	6,8	-2,8
jún	3,5	-0,3	3,8
júl	0,6	3,5	-2,9
august	-1,9	-0,8	-1,1
september	-5,2	-6,7	1,5
október	3,7	1,7	2,0
november	2,8	-2,0	4,8
december	19,6	12,8	6,8
spolu	26,6	8,5	18,1

Tvorbu korunových vkladov podmieňovali viaceré faktory, najmä špecifická situácia vytvorená na začiatku roka devalvačným očakávaním po zrušení menovej únie, pokles kúpyschopnosti slovenskej koruny pri celkovom zvyšovaní životných nákladov, nízka likvidita podnikateľskej sféry a pod.

Vývoj medzimesačných prírastkov korunových vkladov spolu podľa ekonomických sektorov (mil. Sk)



Na celkovej tvorbe korunových vkladov sa rozhodujúcou mierou 54,3 % podieľal sektor obyvateľstva. Ich tvorbu ovplyvnil prírastok vo februári vo výške 9,6 mld. Sk

vyvolaný výmenou peňazí, z ktorých časť, napriek vysokým výberom v ďalších mesiacoch roka, zostala na účtoch v bankách. Podobná situácia, ktorá podmienila zvýšenie vkladov obyvateľstva, vznikla výmenou tisícikorunových bankoviek za bankovky nižšej nominálnej hodnoty v októbri 1993. Prírastok primárnych korunových vkladov obyvateľstva, ktorý tvoril 69,0 % z ich celkového prírastku, však z polovice ovplyvnila suma pripísaných úrokov na vkladných knižkách k ultimu roka. Celkový objem korunových vkladov pozitívne ovplyvnili ďalšie prírastky v súkromnom a štátnom sektore, v organizáciách a podnikoch nezaraďovaných do sektorov, s výnimkou vkladov mimorozpočtového charakteru republikových a miestnych orgánov vrátane prostriedkov **FNM**, ktoré medziročne poklesli až na 50,3 % úrovne roka 1992. Na tomto znížení sa viac ako dvoma tretinami (6,3 mld. Sk) podieľal pokles vkladov FNM, ktoré boli použité najmä na podporu rozvoja bankovej infraštruktúry (Konsolidačná banka), priame oddiženie vybraných klientov vo VÚB (zbrojárske podniky), ďalšie oddiženie podnikov cez FIZAKO a časť pre a.s. Slovakia, Banská Bystrica. Zostávajúce zníženie vkladov v objeme 2,9 mld. Sk bolo spôsobené zánikom federálne riadených organizácií a poklesom vkladov mestských a miestnych orgánov.

Časová štruktúra vkladov potvrdila problém vysokého nedostatku korunových strednodobých a dlhodobých primárnych zdrojov obchodných bánk. Prejavilo sa to aj v časovej viazanosti nového prírastku korunových vkladov, z ktorého krátkodobé vklady tvorili až 87,7 %, strednodobé len 8,1 % a dlhodobé vklady 4,2 %. Zvýšil sa podiel krátkodobých korunových vkladov na ich celkovom stave, ktorý medziročne vzrástol o 1,5 bodu, t.j. na 73,5 %.

Na výške vkladov v cudzej mene sa vklady fyzických osôb podieľali 83,2 %, boli vytvárané tak z pracovných príjmov v zahraničí, zahraničných pracovných ciest, ukladaním častí nakúpených valutových prostriedkov na turistické účely v bankách, ako aj nákupom mimo zmenárenský trh. Zvýšok vkladov v cudzej mene (16,8 %) predstavovali vklady právnických subjektov, najmä podnikov s rozhodujúcou zahraničnou kapitálovou účasťou, podnikov s vkladovými účtami povolenými devízovým odborom NBS a menšie zostatky vkladov na devízových účtoch z minulých rokov.

Celkový **objem úverov v slovenských korunách a v cudzej mene** v celom systéme bánk vrátane NBS koncom roka dosiahol 268,9 mld. Sk a vzrástol oproti východisku roka o 12,2 %. Úvery poskytnuté podnikom a domácnostiam tvorili z uvedeného objemu 98,4 % a zvyšných 1,6 % predstavovali mimorozpočtové úvery republikovým, mestským a miestnym orgánom.

Podrobnejší vývoj štruktúry celkových úverov ukazuje prehľad (v mld. Sk):

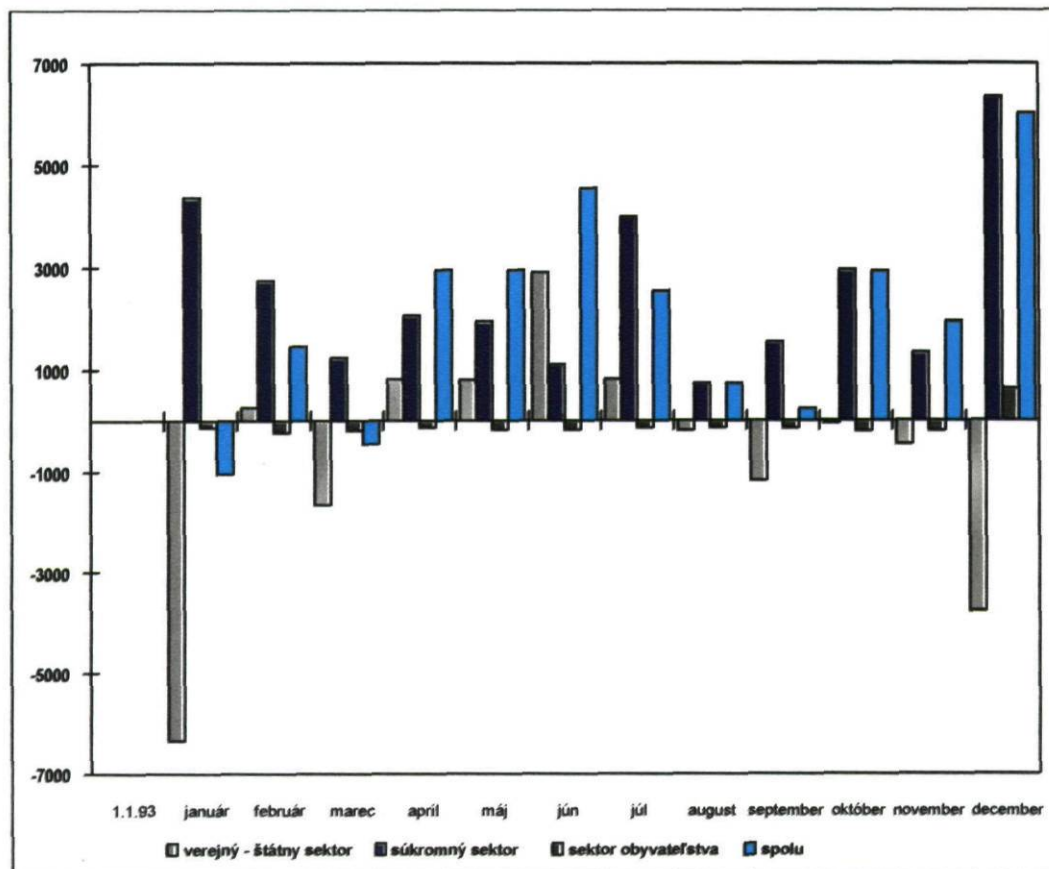
	1.1.1993	31.12.1993	Zmena	Index 1993/92
Úvery spolu ¹⁾	239,7	268,9	29,2	112,2
v tom:				
- úvery v Sk	236,0	260,8	24,8	110,5
z toho vládny sektor ²⁾	0,9	4,4	3,5	488,9
- úvery v cudzej mene	3,7	8,1	4,4	218,9
Úvery podnikom a domácnostiam	238,8	264,5	25,7	110,8

¹⁾ úvery rezidentov a nerezidentov spolu

²⁾ úvery na krytie plánovaných potrieb republikových a miestnych orgánov

Vývoj korunových úverov bol diferencovanejší v sektorovom členení. Úverová aktivita bánk sa najvýraznejšie prejavovala vo vzťahu k súkromnému podnikateľskému sektoru. Vysokým indexom až 138,2 % v porovnaní s rokom 1992 vzrástli korunové úvery podnikom a organizáciám súkromného sektora vrátane družstiev a drobných živnostníkov. Ich podiel na celkovom stave úverov sa zvýšil z 33,6 % na začiatku roka na 42,0 % a predstavoval koncom roka objem 109,6 mld. Sk.

Vývoj medzimesačných prírastkov korunových úverov spolu podľa ekonomických sektorov (mil. Sk)



Pretrvávajúca ekonomická a finančná nestabilita v štátnom sektore viedla k zdržanlivému a opatrnému prístupu bánk k úverovaniu štátnych podnikov a organizácií. Prejavilo sa to v poklese stavu korunových úverov, ktorých objem 123,4 mld. Sk sa medziročne znížil o 6,1 %, a tým poklesol aj ich podiel na úveroch celkom na 47,3 %, t.j. o 8,4 boda.

Celoročná tendencia poklesu poskytnutých pôžičiek pre sektor obyvateľstva (po zrušení mladomanželských pôžičiek, pôžičiek na bytovú výstavbu a vybavenosť bytu) sa odrazila v *znižení* zadlženosti obyvateľstva voči bankovému systému medziročne o 1,2 mld. Sk. Podiel úverov obyvateľstvu koncom roka tvoril len 7,1 % z objemu úverov v Sk a poklesol oproti 1.1.1993 o 1,3 boda.

Dosiahnuté zvýšenie korunových úverov vládnomu sektoru o 3,5 mld. Sk bolo oplyvnené prevedením úveru, ktorý vznikol v dôsledku rozdelenia štátnych finančných aktív a pasív, z ČSOB Praha na Ministerstvo financií SR.

Štruktúra korunových úverov sa z hľadiska odvetvovej klasifikácie postupne menila. Najviac sa to prejavilo vo výstavbe a stavebníctve, kde *prírastok* korunových úverov vo výške 12,1 mld. Sk tvoril až 66,3 % z ich celkového objemu; v obchode, odbyte, pohostinstve, ubytovaní, doprave, skladovaní, spojoch a cestovnom ruchu prírastok 2,0 mld. Sk tvoril 6,3 % ich koncoročného stavu. Prírastok v spracovateľskom priemysle (potravínárstve, hutníctve, strojárstve a ostatnom) o 4,9 mld. Sk, t.j. o 10,9 %, čiastočne eliminovalo zníženie úverov v textilnom, odevnom a kožiarskom priemysle o 1.1 mld. Sk, čo predstavovalo až 26,1 % z ich celkovej sumy. K zníženiu stavu korunových úverov došlo v poľnohospodárstve, poľovníctve a rybolove spolu o 2.6 mld. Sk, t.j. o 14,4 % a v ťažbe nerastných surovín o 1.0 mld. Sk, t.j. o 10,2 % oproti východisku roka

Závažnou negatívnou črtou vývoja korunových úverov bol vysoký objem korunových úverov z minulých rokov s ohrozenou, resp. rizikovou návratnosťou a vznik nových rizikových úverov, najmä úverov pre súkromný sektor. Výška úverov pochybného, sporného, stratového a podobného charakteru a prechodne nelikvidných úverov sa medziročne zmenila takto (v mld. Sk):

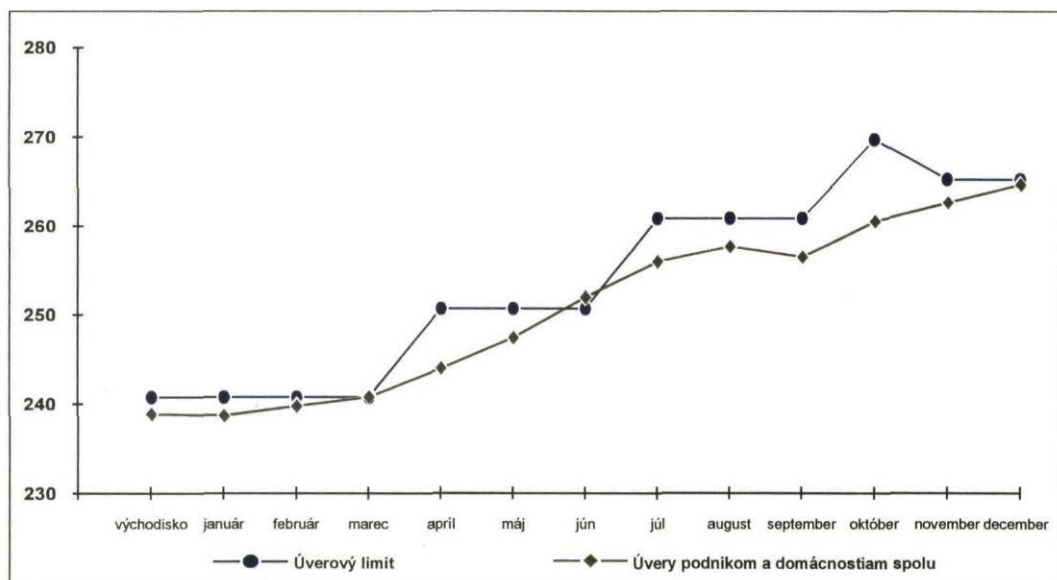
	k 31.12.		Rozdiel	Index
	1992	1993		
Úvery Sk spolu	236,0	260,8	24,8	110,5
z toho sektor: štátny	131,4	123,4	-8,0	93,9
súkromný	79,3	109,6	30,3	138,2
Prechodne nelikvidné úvery spolu	26,6	26,0	-0,6	97,7
z toho sektor: štátny	20,8	14,3	-6,5	68,7
súkromný	5,7	11,4	5,7	200,0
Pochybné, sporné a stratové úvery spolu	7,7	30,8	23,1	400,0
z toho sektor: štátny	6,4	15,4	9,0	240,6
súkromný	1,3	14,7	13,4	1130,8

Za osobitne nepriaznivý dopad vývoja rizikových úverov treba považovať zhoršujúcu sa štruktúru úverového portfólia obchodných bánk, spomalenie a odklad splácania úverov, hlavne však rýchle tempo vzrastajúceho nenávratného objemu poskytnutých úverov tak v štátnom, ako aj v súkromnom sektore. Príčiny tohto stavu možno predpokladať najmä v rýchlych zmenách podmienok podnikania, nízkej prosperite, resp. neúspešnosti podnikateľských projektov, ako aj v chybách vznikajúcich pri rozhodovaní obchodných bánk o novoposkytovaných úveroch .

Objem poskytnutých úverov na malú a veľkú privatizáciu sa splácaním postupne znižoval a koncom roka poklesol na 8,8 mld. Sk (k 1.1.1993 bol ich objem 13,3 mld. Sk).

Úvery v cudzej mene boli v plnej výške poskytnuté obchodnými bankami právnickým subjektom. Ich podiel na úveroch spolu vzrástol od začiatku roka o 1,5 bodu, t.j. na 3,2 %.

Vývoj úverov podnikom a domácnosťami za rok 1993 (v mld. Sk)



Vývoj úverov podnikom a domácnostiam za rok 1993 (v mld. Sk)

	Úverový limit	Úvery podnikom a domácnostiam			Plnenie úverových limitov v %
		v Sk	vo WM	spolu	
východisko	240,6	235,1	3,7	238,8	
január	240,6	234,1	4,4	238,6	99,2
február	240,6	235,5	4,2	239,7	99,6
marec	240,6	235,1	5,6	240,7	100,0
apríl	250,5	238,1	5,8	243,9	97,4
máj	250,5	241,1	6,3	247,3	98,7
jún	250,5	245,5	6,3	251,8	100,5
júl	260,6	248,1	7,7	255,8	98,2
august	260,6	248,8	8,7	257,5	98,8
september	260,6	249,0	7,3	256,3	98,3
október	269,5	252,0	8,3	260,3	96,6
november	265,0	253,9	8,5	262,4	99,0
december	265,0	256,4	8,1	264,5	99,8

Používaná metodika v priebehu roka 1993:

východisko: Sk + úvery vo voľne vymeniteľných menách (WM) + úvery NBS bez úverov vláde

I.-V. mesiac: Sk

VI. mesiac: Sk + WM

VII. - XII. mesiac: Sk + WM + úvery NBS

Vývoj úrokových mier

Úrokové miery korunových novoposkytnutých krátkodobých úverov v roku 1993 sa pohybovali v rozmedzí od 11,5 % do 24 %, strednodobých od 13 % do 25 %, dlhodobých od 14 % do 24 %. Konkrétnu výšku úrokových mier ovplyvňovali viaceré faktory - najmä bonita klientov, riziko návratnosti úverov, kvalita úverového projektu a ďalšie kritériá, ktoré stanovovali obchodné banky.

Podľa jednotlivých bánk bol vývoj úrokových mier diferencovaný. Novozačínajúce banky poskytovali úvery za úrokovú sadzbu v rozmedzí 17 % - 25 % s nepatrnou diferenciáciou v štruktúre krátkodobých, strednodobých a dlhodobých úverov. V ostatných bankách bola úroková miera z úverov nižšia.

V sektorovej štruktúre sa úrokové miery podstatnejšie nemenili, s výnimkou úrovne úrokových mier pôžičiek pre obyvateľstvo, kde sa zvýšila horná hranica rozpätia u pôžičiek krátkodobého charakteru z 18 % na 19 %, strednodobých z 18,5 % na 20 %. Úrokové miery dlhodobých pôžičiek zostali na úrovni 20 % .

Úrokové miery z vkladov sa vyvíjali diferencovanejšie v závislosti na výške vkladov a dĺžke ich viazanosti na účtoch v banke.

Výška úrokových mier neterminovaných vkladov sa v priebehu roka pohybovala v rozpätí od 0,5 % do 13,6 % a terminovaných vkladov od 3,0 % do 20,0 %. V oboch kategóriách vkladov došlo k výraznému zvýšeniu hornej hranice úrokovej miery, ktorá pri neterminovaných vkladoch vzrástla o 6,5 bodu a pri terminovaných vkladoch o 2,5 bodu.

V jednotlivých ekonomických sektoroch, okrem obyvateľstva, sa toto zvýšenie výraznejšie nediferencovalo. Vznikom nových bánk sa zvyšovala aktivita všetkých bánk v získavaní vkladov od obyvateľstva, čo sa prejavilo vo výške úrokových sadzieb, ktoré boli v porovnaní s ostatnými sektormi vyššie o 1 až 2 body.

V priebehu roka viaceré obchodné banky poskytovali v oblasti vkladov doplnkové motivačné prvky (ako dodatočné príplatky, prémie, bonusy, zľavy, výhry a pod.) čo sa začalo postupne, najmä v posledných troch mesiacoch roka, prejavovať na zvyšovaní primárnych korunových vkladov niektorých bánk.

Platobná bilancia a vývoj devízových rezerv

Celková konsolidovaná bilancia SR za rok 1993 dosiahla aktívne saldo (1,7 mld. Sk). Veľkosť salda bola determinovaná bežným účtom (-17,2 mld. Sk), kapitálovým a finančným účtom (17,8 mld. Sk) a položkou chýb a omylov (1,1 mld. Sk).

Záporné saldo bežného účtu svedčí o tom, že národné hospodárstvo SR nezískalo zo zahraničia potrebné devízové zdroje v rámci hmotných tokov. Preto hlavným faktorom zvyšovania devízových zdrojov sa stali transfery v rámci kapitálového a finančného účtu.

Konvertibilné meny

Aktívne saldo platobnej bilancie SR v konvertibilných menách (adekvátne hodnote nárastu rezerv NBS) sa dosiahlo cestou získania dlhodobých úverov od MMF a Svetovej banky, úverov komerčných bánk a podnikového sektora (dovozné záväzky), formou priamych investícií a znížením dlhodobých pohľadávok SR voči zahraničiu.

Bežný účet dosiahol pasívne saldo 21,5 mld. Sk hlavne v dôsledku obchodnej bilancie (-33,7 mld. Sk) a bilancie výnosov (-0,7 mld. Sk). Pasívum týchto položiek bolo korigované výsledkami v bilancii služieb (10,7 mld. Sk) a bežných transferov (2,3 mld. Sk).

V zahraničnom obchode pri výraznej orientácii Slovenska na vyspelé štáty s trhovou ekonomikou (pri vývoze 55,6 % a dovoze 50,4 %), vyvážali sa predovšetkým materiálové medziprodukty (45,0 %), stroje a prepravné zariadenia (16,6 %), rôzne priemyselné výrobky (13,8 %) a chemikálie (10,5 %). V dovoze sa Slovensko zameralo predovšetkým na stroje a prepravné zariadenia (28,8 %), palivá (26,8 %) a chemikálie (11,7 %). V konečnom dôsledku sa to prejavilo vo vysokom pasívnom salde obchodnej bilancie.

Poskytované služby zahraničiu boli hlavným činiteľom bežného účtu platobnej bilancie, ktorý sa pozitívne podieľal na tvorbe devízových rezerv NBS. Bola to doprava (7,7 mld. Sk), v rámci ktorej ekonomika získala prostriedky za tranzit - v príjmovej časti dopravy - vo forme hmotných dodávok plynu (10,6 mld. Sk) a cestovný ruch (5,1 mld. Sk). Tieto spolu významne prispeli k dosiahnutiu aktívneho salda bilancie služieb (10,7 mld. Sk).

V rámci pasívnej bilancie výnosov (-0,7 mld. Sk) sa začali prejavovať splátky úrokov za úvery získané zo zahraničia v minulých rokoch jednotlivými sektormi ekonomiky. Splátky úrokov len v dlhovej službe NBS predstavovali 2,6 mld. Sk a voči MMF približne 1 mld. Sk.

Na základe medzivládnej dohody medzi SR a Spolkovou republikou Nemecko sa v roku 1993 vytvorili pracovné príležitosti pre občanov SR. Na základe odhadu príjmov z pracovných príležitostí našich občanov boli zo zahraničia získané prostriedky vo výške cca 2,2 mld. Sk, čo sa plne premietlo v aktívnom salde kompenzácie pracovníkov.

Jednostranné prevody dosiahli spolu aktívne saldo 2,3 mld. Sk, na ktorom sa rozhodujúcou mierou podieľali príjmy obyvateľstva.

Pasívne saldo zahraničného obchodu v podmienkach celosvetovej recesie a vysoké platby za získané pôžičky boli kompenzované príjmami ekonomiky SR z tranzitu plynu a turistiky v rámci bilancie služieb.

Platobná bilancia Slovenskej republiky za rok 1993

	Konvertibilné meny		Nekontvertibilné meny		Česká republika		Konsolidovaná bilancia	
	v mil. Sk	v mil. USD	v mil. Sk	v mil. USD	v mil. Sk	v mil. USD	v mil. Sk	v mil. USD
Obchodná bilancia	-33 717,0	-1 095,1	413,0	13,4	1 343,0	43,6	-31 961,0	-1 038,0
Vývoz, (f.o.b.)	92 327,0	2 998,6	841,0	27,3	70 068,0	2 275,7	163 236,0	5 301,6
Dovoz, (f.o.b.)	126 044,0	4 093,7	428,0	13,9	68 725,0	2 232,1	195 197,0	6 339,6
Bilancia služieb	10691,0	347,2	208,0	6,8	1 944,0	63,1	12 843,0	417,1
Prijmy	36 515,0	1 185,9	907,0	29,5	22 591,0	733,7	60 013,0	1 949,1
Doprava	11 641,0	378,1			2 469,0	80,2	14 110,0	458,3
Cestovný ruch	9 680,0	314,4	867,0	28,2	1 467,0	47,6	12 014,0	390,2
Ostatné služby	15 194,0	493,5	40,0	1,3	18 655,0	605,9	33 889,0	1 100,6
Výdavky	25 824,0	838,7	699,0	22,7	20 647,0	670,6	47 170,0	1 532,0
Doprava	3 888,0	126,3			502,0	16,3	4 390,0	142,6
Cestovný ruch	4 616,0	149,9	686,0	22,3	1 358,0	44,1	6 660,0	216,3
Ostatné služby	17 320,0	562,5	13,0	0,4	18 787,0	610,2	36 120,0	1 173,1
Bilancia výnosov	-727,0	-23,6	4,0	0,1	-447,0	-14,5	-1 170,0	-38,0
Úroky	-2 895,0	-94,0	0,0	0,0	-200,0	-6,5	-3 095,0	-100,5
Inkasá	2 517,0	81,7	1,0	0,0	50,0	1,6	2 568,0	83,4
Platby	5 412,0	175,8	1,0	0,0	250,0	8,1	5 663,0	183,9
Investície	-49,0	-1,6	4,0	0,1	-436,0	-14,2	-481,0	-15,6
Inkasá	474,0	15,4	5,0	0,2	336,0	10,9	815,0	26,5
Platby	523,0	17,0	1,0	0,0	772,0	25,1	1 296,0	42,1
Kompenzácia pracovníkov	2 217,0	72,0	0,0	0,0	189,0	6,1	2 406,0	78,1
Inkasá	2 239,0	72,7			213,0	6,9	2 452,0	79,6
Platby	22,0	0,7			24,0	0,8	46,0	1,5
Bežné transfery	2 275,0	73,9	-4,0	-0,1	806,0	26,2	3 077,0	99,9
Oficiálne	119,0	3,9					119,0	3,9
Súkromné	2 156,0	70,0	-4,0	-0,1	806,0	26,2	2 958,0	96,1
Bežný účet	-21 478,0	-697,6	621,0	20,2	3 646,0	118,4	-17211,0	-559,0
Kapitálové prevody	0,0		0,0		16 300,0	529,4	16 300,0	529,4
Čistý stredno a dlhodobý finančný účet	26 911,0	866,6	52,0	1,7	-18 358,0	-596,2	8 605,0	272,0
Priame investície	4 440,0	144,2	0,0	0,0	-315,0	-10,2	4 125,0	134,0
Portfóliové investície	7 631,0	244,3	0,0		-15 726,0	-510,8	-8 095,0	-266,5
Úvery prijaté zo zahraničia	6 872,0	219,3	52,0	1,7	-2 008,0	-65,2	4 916,0	155,8
Čerpanie	19 724,0	636,8	53,0	1,7	211,0	6,9	19 988,0	645,3
Splátky	-12 852,0	-417,4	-1,0	0,0	-2 219,0	-72,1	-15 072,0	-489,5
Úvery poskytnuté do zahraničia	7 968,0	258,8	0,0	0,0	-309,0	-10,0	7 659,0	248,7
Čerpanie	-349,0	-11,3	0,0	0,0	-331,0	-10,8	-680,0	-22,1
Splátky	8 317,0	270,1	0,0	0,0	22,0	0,7	8 339,0	270,8
Čistý krátkodobý finančný účet	-14 472,0	-378,2	1 137,0	36,9	812,0	26,4	-12 523,0	-314,9
Saldo clearingů					5 408,0	189,4	5 408,0	189,4
Kapitálový a finančný účet	12 439,0	488,4	1 189,0	38,6	4 162,0	148,9	17 790,0	675,9
Chyby a omyly	10 729,0	267,7	-1 810,0	-58,8	-7 808,0	-267,3	1 111,0	-58,4
Celková bilancia	1 690,0	58,5	0,0	0,0	0,0	0,0	1 690,0	58,5
Zmena rezerv	-1 690,0	-58,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 690,0	-58,5
Zlato	-199,0	0,9					-199,0	0,9
Držba SDR ^v	360,0	12,5					360,0	12,5
Devízové aktíva	-3 864,0	-71,9					-3 864,0	-71,9
Zmeny z titulu kurz. zmien	2 013,0						2 013,0	

Použitý kurz USD = 30,79 Sk

¹Special drawing rights

Reálna ekonomika sa nestala podstatným zdrojom devízových príjmov, čo sa prejavilo v pasívnom salde bežného účtu (-21,5 mld. Sk). Získavanie devízových zdrojov sa presunulo do oblasti dlhodobého kapitálového a finančného účtu.

Dlhodobý kapitálový a finančný účet dosiahol aktívne saldo 26,9 mld. Sk. Aktívum ostatného dlhodobého kapitálového a finančného účtu (7,9 mld. Sk) ovplyvnilo hlavne zníženie vládnych pohľadávok SR voči Rusku dovozom plynu (2,4 mld. Sk - Jamburg) a vojenských lietadiel v hodnote 3,6 mld. Sk v decembri 1993.

Pasíva dlhodobého finančného účtu (18,9 mld. Sk) ovplyvnili predovšetkým úvery čerpané jednotlivými sektormi národného hospodárstva:

- v položke portfóliových investícií sa premietla emisia bondov NBS, ktorú zabezpečovala japonská investičná banka Nomura International pic. vo výške 7,6 mld. Sk;
- od MMF poskytnutá pôžička vo výške 3,0 mld. Sk a od Svetovej banky 1,1 mld. Sk;
- podnikový sektor svojimi dovoznými záväzkami (8,7 mld. Sk) prispel k zvýšeniu zadlženosti ekonomiky SR;
- čerpanie prostriedkov z úverových liniek komerčných bánk predstavovalo 6,8 mld. Sk.

Úvery týchto sektorov spolu predstavovali 27,2 mld. Sk, t.j. 85,5 % celkových pasív dlhodobého kapitálového a finančného účtu (31,8 mld. Sk). V rámci vykázaných celkových pasív predstavovali splátky úverov 12,8 mld. Sk.

Pozitívne možno hodnotiť aj priame zahraničné investície. V rámci nich prílev kapitálu na Slovensko predstavoval 4,4 mld. Sk, z toho 2,0 mld. Sk pre Fond národného majetku a zostatok pre podnikovú sféru.

Prílev kapitálu prostredníctvom aktivít na dlhodobom kapitálovom a finančnom účte bol negatívne korigovaný transfermi bankového sektora v rámci krátkodobého finančného účtu, v ktorom iba podnikový sektor dosiahol aktívne saldo (3,1 mld. Sk) v dôsledku zvýšenia svojich dovozných záväzkov (2,7 mld. Sk) a poklesu pohľadávok (0,4 mld. Sk).

Nekonvertibilné meny

V oblasti nekonvertibilných mien dosiahol bežný účet aktívne saldo 0,6 mld. Sk. Na jeho veľkosť pozitívne pôsobila obchodná bilancia (0,4 mld. Sk) a bilancia služieb (0,2 mld. Sk). V obchodnej bilancií išlo predovšetkým o transakcie SR s Albánskom, Afganistanom, Iránom, Indiou a Severnou Kóreou.

Aktívne saldo sa dosahovalo aj v oblasti krátkodobého finančného účtu (1,2 mld. Sk). Najviac sa na ňom podieľali pasíva bankového sektora (0,9 mld. Sk) a zníženie vývozných pohľadávok podnikového sektora (0,6 mld. Sk).

Vzťahy s Českou republikou

Platobná bilancia zahŕňa v bežnom účte skutočný vývoz a dovoz (nie však inkasá a platby za tovar sledovaný na clearing) evidovaný Ústrednou colnou správou.

Vo vzťahu k ČR dosiahol Slovensko k 31.12.1993 aktívne saldo bežného účtu (3,6 mld. Sk). Na jeho veľkosti sa podieľali hlavne obchodná bilancia (1,3 mld. Sk), bilancia služieb (1,9 mld. Sk) a bežné transfery (0,8 mld. Sk).

Napriek výslednému aktívnemu saldu obchodnej bilancie Slovenska s ČR vývoj obchodu počas roka 1993 mal klesajúcu tendenciu. Kým vývoz do ČR dosahoval za každý štvrtrok v priemere 17,5 mld. Sk, dovoz narastal (v prvom štvrtroku predstavoval 14,0 mld. Sk, vo štvrtom štvrtroku už 18,4 mld. Sk). Nepriaznivá bola aj komoditná štruktúra vývozu SR, ktorú determinovali hlavne materiálové medziprodukty (35 %). Štruktúru dovozu ovplyvnili hlavne výrobky triedené podľa druhu materiálov (26,1 %), stroje a zariadenia (23,7 %) a palivá (13,7 %).

Bilanciu služieb (1,9 mld. Sk) významne ovplyvnili príjmy za dopravu (2,5 mld. Sk), v ktorých bol premietnutý tranzit plynu (1,1 mld. Sk).

Aktívum bežných transferov zachytávalo jednostranné prevody medzi súkromnými osobami. Príjmy obyvateľstva SR predstavovali 2,7 mld. Sk a platby do ČR dosiahli výšku 1,8 mld. Sk.

Kapitálový a finančný účet dosiahol aktívne saldo 4,2 mld. Sk. Najväčšie hodnoty sa zaznamenali na kapitálových prevodoch (16,3 mld. Sk), v portfóliových investíciách (-15,7 mld. Sk), salde clearingového účtu a na ostatnom dlhodobom finančnom účte.

Vysoký podiel kapitálových transferov a dlhodobého finančného účtu na celkovom kapitálovom a finančnom účte podmienila kupónová privatizácia (16,3 mld. Sk). Zostávajúcu časť dlhodobého finančného účtu (po odpočte kupónovej privatizácie) ovplyvnila splátka úveru Ministerstva financií SR vo výške 2 mld. Sk.

Aktívne saldo krátkodobého finančného účtu (0,8 mld. Sk) bolo výsledkom protichodného pohybu kapitálu v bankovom a podnikovom sektore. V bankovej sfére došlo k prílevu kapitálu. Touto cestou získavali finančné zdroje najmä pobočky českých bánk pôsobiace na Slovensku. V podnikovom sektore došlo k nárastu krátkodobých vývozných pohľadávok (2,0 mld. Sk) oproti rastu ich záväzkov (0,4 mld. Sk).

Saldo clearingového účtu za obdobie február až december 1993 možno chápať ako úver poskytnutý Slovensku, resp. prílev zahraničného kapitálu.

Konsolidovaná bilancia

Najzávažnejšou charakteristikou celkovej konsolidovanej bilancie bolo záporné saldo bežného účtu vo vzťahu ku krajinám s konvertibilnou menou, ktoré po korekcii s transakciami s Českou republikou viedlo k výslednému zápornému saldu bežného účtu konsolidovanej bilancie vo výške 17,2 mld. Sk.

Pasívne saldo bežného účtu ovplyvnil predovšetkým vývoj zahraničného obchodu. Dovoz prevýšil vývoz o 32 mld. Sk. Negatívny vývoj obchodnej bilancie bol čiastočne kompenzovaný transakciami v oblasti bilancie služieb, dopravou (hlavne prostredníctvom konštantných platieb za tranzit plynu) a turistikou.

Aktívne saldo kapitálového a finančného účtu (17,8 mld. Sk) ovplyvnili najmä:

- účasť zahraničného kapitálu v podnikovej sfére, ktorá sa prejavila v priamych investíciách (4,1 mld. Sk);
- ostatný dlhodobý finančný účet (12,6 mld. Sk), ktorý bol hlavne výsledkom zníženia vládnych pohľadávok SR voči Rusku dovozom plynu a vojenských lietadiel, prijatých úverov od MMF a Svetovej banky a zvýšenia čistých dovozných záväzkov podnikovej sféry.

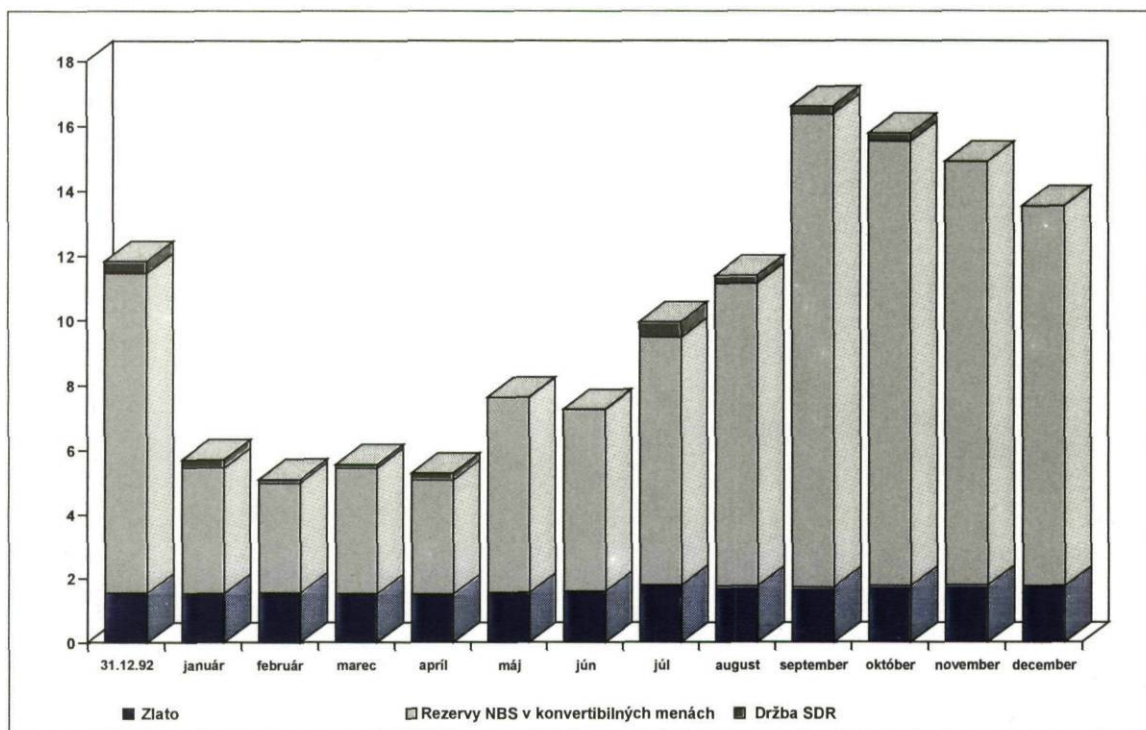
Do prílevu kapitálu zo zahraničia bolo započítané aj pasívne saldo clearingového účtu medzi SR a ČR, ktorý v podstate predstavoval úverovanie Slovenska zo strany ČR vo výške 5,8 mld. Sk.

Záporne na veľkosť kapitálového a finančného účtu vplývalo pasívne saldo krátkodobého a finančného účtu zapríčinené predovšetkým predisponovaním devízových prostriedkov obchodnými bankami (vklady v cudzej mene) na nostro účty v zahraničí.

Vývoj celkových devízových rezerv NBS a obchodných bánk

Celkové devízové rezervy Národnej banky Slovenska zahŕňajú devízové prostriedky vo voľne vymeniteľných menách (VVM), zlato delimitované po rozdelení ČSFR (oceňované podľa metodiky MMF účtovnou hodnotou 42,22 USD za trójsku uncu) a držba SDR (Special drawing rights) na účte MMF.

Vývoj celkových rezerv NBS v roku 1993 (mld. Sk)



Vývoj celkových devízových rezerv NBS v roku 1993 v podstatnej miere ovplyvnilo prehľujúce sa pasívne saldo na bežnom účte platobnej bilancie a výrazné predevalvačné očakávania podnikateľských subjektov a obyvateľstva.

K 31.12.1992 bol stav celkových devízových rezerv NBS 11,8 mld. Sk. V priebehu roka sa celkové devízové rezervy zvýšili o 1,7 mld. Sk.

Pozitívny vplyv na objem celkových devízových rezerv mali hlavne nasledovné skutočnosti:

- čerpanie nových devízových zdrojov zo zahraničia vo výške 11,6 mld. Sk (Svetová banka, Medzinárodný menový fond a emisia bondov NBS);
- príjmy dlhovej služby NBS vo výške 1,0 mld. Sk vyplývajúce z precenenia istín prijatých úverov, zaradených do Centrálného devízového zdroja (CDZ) a z predaja vládnych aktív CDZ, ktorý tvoril 65 % celkových príjmov dlhovej služby;

- príjmy vyplývajúce z rozdelenia devízových rezerv bývalej ŠBČS v objeme 0,9 mld. Sk;
- ďalšie príjmy devízových prostriedkov NBS vo výške 0,6 mld. Sk;
- úroky z depozitných operácií a investovania v objeme 0,4 mld. Sk;
- realizácia menových swapov VVM za Sk s komerčnými bankami, ktorých objem bol flexibilne menený Národnou bankou Slovenska v súlade s inými menovými nástrojmi. K ultimu roka bol stav menových swapov 0,3 mld. Sk.

Negatívne na objem celkových devízových rezerv pôsobili:

- splátky pravidelných štvrtročných a iných poplatkov Medzinárodnému menovému fondu v objeme 1,0 mld. Sk;
- výdavky dlhovej služby NBS v celkovom objeme 4,5 mld. Sk, kde 72 % tvorili splátky istiny a úrokov CDZ, 16 % splátky úrokov z prijatých vládnych úverov po roku 1990, 8 % splátky úrokov vyplývajúce z emisie obligácií a 4 % úroky z úverov od Svetovej banky.
- operácie na devízovom fixingu NBS, ktoré rozhodujúcou mierou ovplyvnili vývoj celkových devízových rezerv NBS.

Kumulatívne ročné saldo na devízovom fixingu NBS dosiahlo pasívum 7,3 mld. Sk. Tieto devízové prostriedky komerčné banky v prevažnej miere čerpali pre nedostatok zdrojov na platby.

Prostredníctvom devízového fixingu NBS počas prvých dvoch mesiacov roka nastal výrazný odlev devízových prostriedkov NBS v objeme 6,3 mld. Sk. Tento nežiadúci vývoj riešila Národná banka Slovenska zavedením reštrikcií v režime prístupových podmienok komerčných bánk na devízový fixing. Kritériom pre nákup komerčných bánk na devízovom fixingu bol pomer celkovej devízovej pozície banky k základnému kapitálu. V januári bol tento pomer stanovený limitnou hodnotou 15 %, vo februári 35 % a v apríli 30 %.

V decembri sa uskutočnila významná liberalizácia kapitálového účtu platobnej bilancie, ktorá bola pozitívnym signálom pre zahraničných investorov. Súčasne prišlo k liberalizácii prístupových podmienok na devízovom fixingu.

Vývoj celkových devízových rezerv NBS bol veľmi neštandardný a v prvých mesiacoch roka poznamenaný prudkým odlevom devízových prostriedkov. V ďalšom období sa tento vývoj podarilo postupne eliminovať. Koncom roka sa objem celkových devízových rezerv pohyboval vo výške 1,5-mesačného dovozu SR v konvertibilných menách a vo výške 1-mesačného dovozu spolu (vrátane dovozu z ČR).

Devízové rezervy bankového sektora

Na vývoj devízových rezerv obchodných bánk (krátkodobých zahraničných aktív komerčných bánk) mali vplyv preddevalvačné očakávania verejnosti a s tým spojená realizácia akontácií platieb do zahraničia a tiež nákup devízových prostriedkov obyvateľstvom s ich čiastočným spätným ukladaním na devízové účty.

Stav rezerv obchodných bánk (OB) bol na začiatku roka 14,1 mld. Sk a k 31. decembru 1993 vzrástol na 31,6 mld. Sk. Hlavným zdrojom zvýšenia devízových rezerv komerčných bánk bol prírastok vkladov na devízových účtoch obyvateľstva (13,5 mld. Sk).

Pri hodnotení vývoja celkových devízových rezerv bankového sektora (NBS+OB) možno konštatovať vzrast o 19,2 mld. Sk. Stav devízových rezerv (na začiatku roka 25,9 mld. Sk) sa koncom roka zvýšil na 45,1 mld. Sk.

Plnenie dlhovej služby SR a NBS

Popri vytváraní potrebnej dôveryhodnosti Slovenskej republiky bolo v rámci dlhovej služby nevyhnutné zabezpečiť jej optimálne riadenie. Išlo predovšetkým o postupné vytváranie ekonomického prostredia umožňujúceho tvorbu devízových zdrojov, ktoré by najmä v prvej etape aspoň čiastočne pokrylo potreby dlhovej služby. Osobitným problémom bolo starostlivé zváženie maximálne prípustnej miery zadĺženia Slovenskej republiky, a to najmä z pohľadu potrebných reštrukturalizačných zmien.

Oficiálny hrubý devízový dlh t.j. hrubá zadĺženosť vlády SR a NBS k 1.1.1993 predstavovala 1,625 mld. USD a po započítaní zadĺženia komerčného sektora k rovnakému dňu bola na úrovni 2,981 mld. USD. Slovenská republika ku koncu roka 1993 vykazovala celkovú hrubú devízovú zadĺženosť 3,622 mld. USD (vrátane zadĺženia voči Českej republike - clearingový systém). Oficiálne zadĺženie vlády SR a NBS tvorilo 1,982 mld. USD a celkové zadĺženie ekonomiky v konvertibilných menách dosiahlo výšku 3,341 mld. USD. Reziduálna časť celkového dlhu SR tvorí zadĺženie v nekonvertibilných menách zložené z aktuálneho zadĺženia voči ČR (clearingový systém) a ostatného nekonvertibilného dlhu, ktorý je predmetom rokovania s Nemeckom. Nárast oficiálneho zadĺženia bol vykázaný najmä z dôvodu čerpania pôžičky od MMF, 3. tranže SAL od Svetovej banky a emisie obligácií NBS.

Vývoj zahraničnej zadĺženosti

Stav ku dňu	Oficiálny dlh vlády SR a NBS v konvertibilných menách (v mld. USD)	Celkové zadĺženie po započítaní dlhu bánk a podnikovej sféry a dlhu v nekonvertibilných menách (v mld. USD)	Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR (v USD)	Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na HDP ^{1/}
1.1.1993	1,625	2,981	562,45	29%
31.3.1993	1,614	2,970	560,38	-
30.6.1993	1,647	2,860	539,62	-
30.9.1993	1,978	3,320	626,42	-
31.12.1993	1,982	3,622	683,40	35%

1/ HDP v bežných cenách, kurz USD k 1.1.1993 = 29 Sk, k 31.12.1993 = 33 Sk

Prípadné rozdiely v porovnaní s pôvodne publikovanou štatistikou o zadĺženosti vznikli z dôvodov dodatočnej verifikácie štatistických údajov zasielaných podnikovou sférou.

Štruktúra devízových pasív, ktoré prešli na SR po bývalej ČSFR bola nasledovná:

1. záväzky ČSOB, ktoré vznikli do roku 1990, zahrnuté do centrálného devízového zdroja,
2. vládne úvery, ktoré po roku 1990 prijala vláda ČSFR,
3. úvery od MMF, ktoré sa stali priamym devízovým pasívom NBS,
4. obligácie bývalej ŠBČS, ktoré sú tiež priamym devízovým pasívom NBS.

Splácanie devízového dlhu NBS a Slovenska sa zabezpečovalo na základe vytvoreného systému platieb. Tieto boli v súlade s prevzatím záväzkov a pohľadávok vo voľne vymeniteľných menách zahrnutých do centrálného devízového zdroja časťou štátnych finančných aktív a pasív.

NBS pri plnení dlhovej služby v roku 1993 predávala devízové prostriedky Ministerstvu financií SR a tým zabezpečovala vecnú a technickú realizáciu platieb. Vo vzťahu k zahraničným veriteľom vystupovala ČSOB, a.s. Praha, ktorá po získaní tretinového podielu z objemu celkového splatného záväzku od NBS (rozdeleného záväzku bývalej ČSFR) uhrádzala po doplnení 2/3 českého podielu celkový splatný záväzok za ČR a SR zahraničným bankám a iným veriteľským subjektom.

Medzi NBS a MF SR boli podpísané dohody upravujúce režim úhrady záväzkov a pohľadávok vo VVM zahrnutých do CDZ a splácanie úverov prijatých bývalou ČSFR od Svetovej banky, Európskeho spoločenstva, Japonska a ďalších členov skupiny G-24. NBS vo vzťahu k MF pri plnení dlhovej služby vystupovala ako agent štátu. Uhrádzané záväzky boli štátnymi finančnými pasívami, ktoré MF hradilo korunovo, t.j. korunový ekvivalent devízových záväzkov bol denominovaný v domácej mene na účet NBS a uhrádzaný v deň splatnosti príslušných záväzkov vo VVM.

Došlé inkasá vyplývajúce z prevzatých pohľadávok, príjmy z úrokov a aktív CDZ (úvery poskytnuté bývalou ČSFR), resp. ďalšie výnosy z precenenia istín sa stali súčasťou devízových rezerv NBS. V týchto prípadoch NBS uhrádzala príslušnú ekvivalentnú čiastku v prospech korunového účtu MF.

Väčšie položky celkových splatných záväzkov vyplývali najmä zo splácania istín v rámci bloku CDZ a úrokov z vládnych úverov.

V rámci bloku CDZ to boli splátky istín v menách: USD, DEM, JPY a CHF. Splátky vládnych úverov boli realizované v XEU, USD a JPY.

V súvislosti so splátkami vládnych úverov zostáva stále aktuálny proces sukcesie t.j. rozdelenia vládnych dlhov bývalej ČSFR medzi nástupnícke štáty Slovenskú republiku a Českú republiku, ktorý vo vzťahu k zahraničným veriteľom zostal neukončený. Okrem uzatvorených dohôd s Rakúskom a Japonskom o rozdelení záväzkov vládnych úverov prijatých ČSFR medzi SR a ČR, k ďalším oficiálnym rozdeleniam splácania dlhov (podpisaniu dodatkov k pôvodným zmluvám) s nástupníckymi štátmi nedošlo. Pri splácaní záväzkov sa NBS, popri Českej národnej banke, v prípade potreby kontaktovala priamo so zahraničnými veriteľmi. Väčšinu splátok vládnych úverov uskutočňovala za spoluúčasti ČNB.

Prehľad plnenia dlhovej služby

Rok 1993	Sk	USD
január	-125 908 645,11	-3 962 257,14
február	-196 269 193,91	-6 133 412,31
marec	-410 933 430,81	-12 841 669,71
apríl	-373 733 574,16	-11 679 174,19
máj	11 048 405,84	345 262,68
jún	-245 930 100,49	-7 685 315,64
júl	-52 990 338,59	-1 655 948,08
august	2 627 914,53	82 122,33
september	-803 179 269,36	-25 099 352,17
október	-644 304 059,25	-20 134 501,85
november	-440 000 912,70	-13 750 028,52
december	-225 482 883,82	-7 046 340,12
spolu	-3 505 056 087,83	-109 533 002,74

Použitý kurz: USD = 32,0 Sk

Dôležitým faktorom, ktorý ovplyvňoval saldo dlhovej služby, boli výnosové položky, prijímané inkasá vo VVM, korigujúce výšku splácaných záväzkov. Za rok 1993 boli celkové prijaté inkasá z dôvodu predaja devízových aktív, výnosov, ako aj z úrokov úverov poskytnutých bývalou ČSFR a z precenenia - rektifikácie istín vo výške 21,7 % na splatených záväzkoch.

K rektifikácii istín dochádzalo pri niektorých tranžiach pôžičiek v súvislosti s uplatnením tzv. "multicurrency clause", ktorá umožňovala optimalizovať menovú skladbu skutočného dlhu oproti jeho nominálnemu vyjadreniu v pôvodných zmluvách. Išlo o priebežnú úpravu istiny (zvýšenie alebo zníženie) v závislosti od kurzového vývoja príslušných volných mien (DEM, resp. XEU voči USD).

Celková výška uhradených záväzkov v roku 1993 dosiahla 140 mil. USD (4,478 mld. Sk). Z tohto objemu predstavovali prijaté inkasá, ktoré priebežne korigovali stav plnenia dlhovej služby, 30 mil. USD (973 mil. Sk). Konečný stav dlhovej služby (po odpočítaní 30 mil. USD) dosiahol úroveň 110 mil. USD (3,505 mld. Sk).

Prehľad plnenia dlhovej služby

Výnosové položky			
rektifikácia istín	335 927 314,33	Sk	
devízové aktíva	632 285 169,76	Sk	
prijaté úroky, poplatky	5 181 390,81	Sk	
spolu v Sk	973 393 874,90	Sk	
spolu v USD	30 418 558,59	USD	
Uhradené záväzky			
splátky istiny	-1818 075 211,76	Sk	
splátky úrokov	-2 660 374 752,55	Sk	
spolu v Sk	-4 478 449 964,31	Sk	
spolu v USD	-139 951561,38	USD	

Použitý kurz: USD = 32,0 Sk

Vývoj zahraničných úverov

Slovenská republika po rozdelení ČSFR získala podiely na viacerých pôžičkách medzinárodných bankových a finančných inštitúcií.

Z pôžičky Structural Adjustment Loan (SAL) poskytnutej ČSFR Svetovou bankou na vyrovnanie krátkodobej nerovnováhy platobnej bilancie vo výške 450,0 mil. USD získala SR rozdelením uvedenej sumy v pomere 2:1 čiastku 150,0 mil. USD, t.j. 5,0 mld. Sk. Vyčerpanie 1. a 2. tranže tejto pôžičky realizovala bývalá ŠBČS. Tretiu tranžu pôžičky SAL realizovala už NBS a objem 39,8 mil. USD bol na nostro účty NBS predisponovaný v apríli a máji 1993. Štruktúru 3. tranže pôžičky SAL (1,3 mld. Sk) tvorili tieto meny: 22,4 mil. USD, 25,7 mil. DEM a 11,6 mil. ATS .

Na základe získaného nástupníctva SR v MMF boli prevzaté finančné záväzky vyplývajúce z prevodu majetkovej účasti ČR a SR v pomere 2,29:1. Podiel členskej kvóty SR tvoril 257,4 mil. SDR (12,0 mld. Sk), z toho časť 60 mil. SDR bola splatená vo voľne vymeniteľnej mene (2,8 mld. Sk). Podiel SR na záväzkoch z pôžičiek standby, CCFF a enlarged access, ktoré MMF poskytol ČSFR v rokoch 1991-1992, predstavoval sumu 340,8 mil. SDR. Splácanie istiny uvedených pôžičiek sa začne v apríli 1994 a posledná splátka sa má realizovať v apríli 1999.

Po rokovaní vlády SR s MMF, ktoré sa uskutočnili vo februári a máji, získala Slovenská republika v júli 1993 pôžičku Systemic Transformation Facility (STF) vo výške 180,0 mil. USD. Jej prvá tranža vo výške 64,35 mil. SDR, t.j. približne 90 mil. USD (3,0 mld. Sk), bola realizovaná koncom uvedeného mesiaca a poskytnutá v nasledujúcich menách: 46,35 mil. SDR, 14,8 mil. CHF, 23,3 mld. IDR, 32,4 mil. LUF a 5,9 mil. NZD.

Uvedené meny (okrem CHF) boli prostredníctvom MMF konvertované na USD. Zo 46,35 mil. SDR bolo 36 mil. SDR konvertovaných na USD a všetky konvertované sumy boli uložené na nostro účtoch NBS. Na bežnom účte SDR SR v MMF bol ponechaný zostatok, z ktorého sa platili pravidelné poplatky MMF do konca roka 1993.

Pôžička STF bola poskytnutá SR na obdobie 5,5 roka s odkladom splácania istiny na 5 rokov. Splácanie istiny tejto pôžičky začne v roku 1998 a skončí poslednou splátkou v roku 2003.

Dňa 3.9.1993 uskutočnila NBS v spolupráci so spoločnosťou Nomura International pic. neverejnú emisiu obligácií vo výške 25 mld. jenov (240,0 mil. USD). Emisia bola rozdelená do dvoch častí na základe splatnosti, a to 15 mld. jenov (140,0 mil. USD) so splatnosťou v roku 1998 a 10 mld. jenov (100,0 mil. USD) so splatnosťou v roku 2000. Emisia bola určená inštitucionálnym investorom v Európe a Ázii.

Devízovopovoľovacia činnosť

Národná banka Slovenska vydala v roku 1993 v rámci devízovopovoľovacej činnosti podľa devízového zákona slovenským podnikateľom 414 devízových povolení na operácie kapitálového charakteru a 123 devízových povolení sa týkalo bežného účtu platobnej bilancie.

Z celkových devízových povolení kapitálového charakteru sa 295 vzťahovalo na majetkovú účasť v zahraničí (oprávňovali podnikat' s účasťou slovenského kapitálu) a 219 povolení na prijatie zahraničných úverov od devízových cudzozemcov.

Celková výška kapitálu na majetkovú účasť predstavovala 340,9 mil. Sk, z toho 152,4 mil. Sk tvoril finančný kapitál, 176,0 mil. Sk hmotný kapitál a nákup akcií zahraničných podnikov 12,5 mil. Sk. Podľa dohodnutých podmienok má byť návratnosť uvedeného kapitálu prostredníctvom výnosov z podnikania realizovaná do 2 rokov.

Celková návratnosť vloženého finančného kapitálu bola zabezpečená aj z hľadiska jeho repatriácie, v prípade ukončenia podnikania, resp. zániku podnikov, medzištátnymi dohodami o podpore a ochrane investícií.

Z teritoriálneho hľadiska najväčší objem kapitálu smeroval do Českej republiky, SNŠ, Maďarska, západnej Európy, USA, ale aj do Spojených arabských emirátov, Egypta, Peru a na Cyprus.

Počet vydaných devízových povolení, štruktúru a územné smerovanie vloženého kapitálu dokumentuje nasledujúci prehľad (v mil. Sk, kurz 31.12.1993):

	Počet vydaných povolení	Objem vloženého kapitálu	Z toho kapitál		Nákup akcií
			finančný	hmotný	
ČR	110	100,4	34,8	53,1	12,5
SNŠ	44	94,3	2,3	92,0	
Ostatné štáty	141	146,2	115,3	30,9	
Spolu	295	340,9	152,4	176,0	12,5

Celkový objem devízových úverov predstavoval 21,1 mld. Sk. Výnimka z ponukovej povinnosti ponechaním úverov na devízových účtoch bola povolená v 11 prípadoch.

Výška zahraničných úverov povolená v roku 1993, ich predpokladané čerpanie a splácanie (v mld. Sk, kurz 31.12.1993):

roky	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	po roku 2000	spolu
čerpanie	0,063	0,13	9,00	7,62	2,91	1,38	0,01	-	-	-	-	21,14
splácanie	-	0,005	0,65	2,31	1,07	1,34	2,19	1,87	1,80	1,56	8,21	21,01
saldo	0,003	0,125	8,35	5,31	1,84	0,04	-2,00	-1,87	-1,80	-1,56	-8,21	0,13

rozdiel splátok a čerpania spôsobuje úver, kde časť úveru bola poskytnutá nenávratne, v rokoch 1991 a 1992 sú uvedené prípady dodatočne povolených úverov (čerpanie bez devízového povolenia NBS).

Pokiaľ išlo o štruktúru veriteľov, v 38 prípadoch boli veriteľmi bankové inštitúcie a v 76 nebankové subjekty.

Štruktúra úverov z hľadiska krajiny veriteľa

	počet povolení	podiel v%		počet povolení	podiel v%
Rakúsko	43	37,7	Holandsko	3	2,6
Švajčiarsko	16	14,0	Luxembursko	3	2,6
SRN	13	11,4	Švédsko	2	1,8
Veľká Británia	9	7,9	Dánsko	2	1,8
USA	8	7,0	Lichtenštajnsko	1	0,9
ČR	5	4,4	Taliansko	1	0,9
Francúzsko	4	3,5	Kanada	1	0,9
Belgicko	3	2,6	spolu	114	100,0

Počet a výšku zahraničných úverov podľa účelového charakteru dokumentuje tabuľka:

	počet	%
1. Nákup nehnuteľností, investícií, privatizácia (tuzemsko)	53	46,5
z toho privatizácia	8	25,0
2. Nákup strojov, technológie, zariadení (zahraničie)	12	10,5
3. Riešenie finančných prevádzkových problémov	49	43,0

Bežného účtu platobnej bilancie sa v roku 1993 týkalo 123 povolení a 129 dodatkov. Najviac povolení (30 povolení a 102 dodatkov) bolo vydaných na zriadenie devízových účtov v zahraničných peňažných ústavoch na vykonávanie stavebných a montážnych prác v zahraničí. Tieto devízové povolenia mali umožniť slovenským podnikateľom realizovať stavebné a montážne práce v zahraničí v celkovom objeme 2,9 mld. Sk.

Povolený limit devízových prostriedkov viazaných na účtoch v zahraničí do ukončenia prác predstavoval 184 mil. Sk.

Na zriadenie devízových účtov v tuzemských peňažných ústavoch na aktívne reexportné operácie bolo vydaných 32 devízových povolení a 12 dodatkov. Pomocou uvedených povolení sa mali realizovať ziskové operácie v hodnote 4,6 mld. Sk, z ktorých približne tretina pokračuje aj v roku 1994. Devízový zisk z týchto operácií má predstavovať 400 mil. Sk, pri priemernej ziskovosti cca 10 %.

Pre uľahčenie poskytovania devízových prostriedkov na zahraničné pracovné cesty pracovníkom podnikateľských subjektov bolo vydaných 14 devízových povolení na zriadenie operatívneho účtovného miesta. Povolený limit devízových prostriedkov zbavený ponukovej povinnosti, z ktorého boli pracovníkom poskytované devízové prostriedky, predstavoval 1,6 mil. Sk.

Na zriadenie devízového účtu v tuzemskom peňažnom ústave na iné ako ziskové operácie bolo vydaných 11 devízových povolení a 4 dodatky, z toho 3 povolenia sa týkali prostriedkov poukázaných našim subjektom v programe PHARE. Objem týchto prostriedkov bol nepatrný.

Ostatné povolenia sa týkali vývozu mincí na ich odskúšanie v automatoch, vývozu slovenskej meny, pamätných mincí, vývozu tuzemských cenných papierov, transferu z cudzozemských účtov vedených v Sk v tuzemských peňažných ústavoch, odoslania hotovosti v Sk v cennom liste a nákupu devízových prostriedkov v hotovosti. Hodnotovo išlo o nevýrazné čiastky.

Osobitnú skupinu tvorili povolenia na prevody z účtov vedených v Sk v tuzemských peňažných ústavoch do Českej republiky. Tieto povolenia boli vydávané recipročne po dohode s ČNB právnickým a fyzickým osobám z dôvodu vystaňovania sa, prevodu výnosu z predaja nehnuteľností, prevodu nájomného za užívanie nehnuteľností a aj v prípadoch, keď nebol prevod z účtov vedených v druhej republike vykonaný v určenej 3-mesačnej lehote a išlo o účty z obdobia pred rozdelením meny, alebo účty otvorené na základe devízových povolení národných bánk.

Rozpočtové hospodárenie a vnútorná zadlženosť vlády

Vznikom samostatnej Slovenskej republiky došlo k výraznej zmene v rozpočtovom hospodárení vlády. Namiesto troch navzájom previazaných rozpočtových okruhov prvýkrát pôsobil štátny rozpočet SR v podmienkach suverénneho štátu.

Okrem vnútorných faktorov (samostatnosť SR, zavádzanie novej daňovej sústavy, situácia v oblasti nezamestnanosti, vývoj inflácie, atď.) naň vplývali aj vonkajšie faktory (celosvetová ekonomická recesia, rozpad tradičných trhov a pod.). Vývoj rozpočtového hospodárenia Slovenskej republiky potvrdil nereálnosť koncepcie vyrovnaného štátneho rozpočtu na rok 1993, pričom napr. v kapitole Štátny dlh neboli zapracované výdavky na úroky z úverového krytia štátneho dlhu (aj z predchádzajúcich období), ani rezervy na eventuálnu zmenu kurzu slovenskej koruny. V priebehu roka sa v dôsledku nerovnomerného plnenia daňových príjmov a príspevkov do poisťovních fondov, ako aj nerovnomerného čerpania rozpočtových výdavkov striedali obdobia relatívnej stabilizácie s obdobiami prehľbovania deficitu štátneho rozpočtu.

Príjmovú časť rozpočtu počas celého roka ovplyvňovali nízke príspevky na dôchodkové, nemocenské a zdravotné poistenie a na zamestnanosť vo výške necelých 80 %, plnenie daní z príjmov právnických osôb na 63 %, dane z pridanej hodnoty na 90 % a spotrebných daní na 77 % z ročného rozpočtovaného objemu. Na druhej strane na vývoj celkových príjmov (boli splnené na 91 %) pozitívne pôsobil štvrtročný odvod zo zisku Národnej banky Slovenska a dobeh splátok odvodov a daní z roku 1992. Celkový výpadok rozpočtových príjmov za rok 1993 bol 13,6 mld. Sk.

Čerpanie rozpočtových výdavkov poznamenali regulačné opatrenia, ktoré však v plnej miere nekorešpondovali so skutočným vývojom príjmov, v dôsledku čoho rozpočtový deficit v priebehu roka narastal (čiastočne však bol tlmený pozitívnym dopadom "úverovania" clearingového zostatku s Českou republikou).

V decembri rozhodnutím Ministerstva financií o povolení prekročenia výdavkových limitov v niektorých rozpočtových kapitolách došlo k prudkému nárastu celkových rozpočtových výdavkov, takže tieto k 31.12.1993 dosiahli úroveň 167,5 mld. Sk a po zohľadnení vplyvu clearingového až 173,3 mld. Sk. Oproti predpokladanej čiastke 158,1 mld. Sk boli teda prečerpané o 9,4 mld. Sk (resp. 15,2 mld. Sk). Táto skutočnosť vyplynula z vyšších transferov obyvateľstvu oproti predpokladom (najmä v dôsledku vyplácania štátneho vyrovnávacieho príspevku, ktorý bol rozpočtovo krytý len na prvé dva mesiace roka 1993), výdavkov na verejnú spotrebu obyvateľstva a štátu (zdravotníctvo, zahraničná služba, bezpečnosť), ako aj výdavkov súvisiacich so štátnym dlhom, ktoré boli v rozpočte podhodnotené.

Pozícia štátneho rozpočtu SR k ultimu mesiacov (mil. Sk)

	Príjmy		Výdavky		Rozdiel (príjmy - výdavky)	ŠPP	Celková pozícia ŠR SR
	spolu	prírastok	spolu	prírastok			
január	6 800	6 800	8 489	8 489	-1 689	574	-1 115
február	17 370	10 570	18 884	10 395	-1 514	6 878	5 364
marec	22 971	5 601	34 003	15 119	-11 032	8 695	-2 337
apríl	38 977	16 006	50 002	15 999	-11 025	7 588	-3 437
máj	50 063	11 086	61 907	11 905	-11 844	8 829	-3 015
jún	64 422	14 359	79 244	17 337	-14 822	8 900	-5 922
júl	79 173	14 751	93 273	14 029	-14 100	9 024	-5 076
august	90 670	11 497	105 050	11 777	-14 380	8 917	-5 463
september	104 629	13 959	120 528	15 478	-15 899	8 537	-7 362
október	115 236	10 607	132 038	11 510	-16 802	9 489	-7 313
november	129 663	14 427	145 737	13 699	-16 074	8 224	-7 850
december	144 541	14 878	167 552	21 815	-23 011	7 891	-15 120

Súhrnným pôsobením uvedených faktorov bol k 31.12.1993 vykázaný komplexný deficit štátneho rozpočtu Slovenskej republiky v celkovom objeme 23,0 mld. Sk, ktorý bol čiastočne krytý emisiou a následným predajom štátnych pokladničných poukázok (ŠPP) v objeme 7,9 mld. Sk a na zostávajúcu časť (15,1 mld. Sk) poskytla NBS priamy úver. Vykázaný objem deficitu ŠR však nezohľadňoval clearingový záväzok Slovenska vo vzťahu k ČR v objeme 5,8 mld. Sk.

Čistá pozícia vlády SR voči bankovej sústave (mil. Sk)

	1.1.	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Bežné hospodárenie ŠR	-7 754	-1 114	5 363	-2 337	-3 437	-3 015	-5 922	-5 075	-5 463	-7 362	-7 313	-7 850	-15 120
Vklady na účtoch miestnych úradov, vrátane ich fondov a rezerv	2 200	3 492	3 344	3 656	3 492	3 387	2 905	2 535	2 325	2 222	2 158	2 173	2 292
Štátne finančné aktíva	11 890	11 891	11 892	11 900	11 928	13 060	13 483	5 558	5 711	5 736	5 173	5 181	5 174
Štátne finančné pasíva	-21 716	-21 671	-21 715	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716	-21 716
Zostatky štátnych fondov	301	253	573	667	645	623	951	718	821	614	1 044	402	967
Schodok ŠR za r. 1991	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400	-7 400
Schodok ŠR za r. 1992	0	-7 933	-7 933	-7 933	-7 933	-7 933	-7 933	0	0	0	0	0	0
Schodok z federácie r 1992	0	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333	-2 333
Štátne pokladničné poukázky	-4 920	-1 080	-7 500	-9 000	-7 750	-9 000	-9 000	-9 142	-9 000	-8 800	-9 200	-8 327	-7 891
Štátne dlhopisy na KBV	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200	-4 200
Štátne dlhopisy na schodok ŠR z r. 1991	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600
Štátne dlhopisy na VD Gabčíkovo	0	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900
Štátne dlhopisy na VD Málincec Turček v r. 1993	0	0	0	-26	-76	-76	-490	-495	-661	-672	-772	-1 460	-1 764
Čistá pozícia vlády (vr. zahraničných úverov)	-32 199	-31 595	-31 409	-40 222	-40 280	-40 103	-43 155	-43 050	-43 416	-45 411	-46 059	-47 030	-53 491
Z toho: v NBS	x	-29 550	-27 597	-36 664	-37 338	-31 398	-35 220	-32 351	-36 624	-34 361	-34 840	-34 014	-41 158
v komerčných bankách	x	-2 045	-3 812	-3 558	-2 942	-8 705	-7 935	-10 699	-6 792	-11 050	-11 219	-13 016	-12 333

Čistá pozícia vlády SR voči bankovej sústave vrátane delimitácie časti schodku bývalej federácie a tretinového podielu na štátnych finančných pasívach bývalej ČSFR, hospodárenia Slovenskej republiky z minulých rokov, emitovaných štátnych dlhopisov a ďalších parciálnych položiek k 1.1.1993 vykazovala hodnotu 32,2 mld. Sk. V priebehu roka prakticky kopírovala neustály nárast deficitu štátneho rozpočtu, pričom k 31.12.1993 dosiahla úroveň 53,5 mld. Sk, čo predstavovalo 15,9 % z HDP.

Vývoj peňažného a kapitálového trhu

Rozvoj trhu krátkodobých štátnych cenných papierov (TKCP) možno hodnotiť pozitívne. Národná banka Slovenska dokázala vo veľmi krátkom čase zabezpečiť potrebné činnosti, ktoré jej vyplynuli z funkcie správcu tohto trhu. Štátne cenné papiere sa stali významným nástrojom financovania štátneho rozpočtu, aj keď vplyvom nedokonalého a len postupne sa rozvíjajúceho finančného trhu sa ich možnosti nedali využiť v plnej miere. Najmä preto sa štátne pokladničné poukážky (ŠPP) ako nástroj na preklenutie dočasného deficitu v hospodárení štátneho rozpočtu vo väčšom rozsahu využívali hlavne v priebehu prvého štvrťroka 1993.

Výška rozpočtového deficitu a tým aj objemu ŠPP na trhu prekonalí už koncom marca absorpčné možnosti obchodných bánk a to i napriek skutočnosti, že najaktívnejším účastníkom TKCP bola NBS, ktorá na primárnom trhu nakupovala neumiestnenú časť emitovaných ŠPP. NBS ich mala vo svojom portfóliu denne v priemere za 4,9 mld. Sk (maximálne možný objem predstavoval čiastku 7,9 mld. Sk).

Ministerstvo financií SR v priebehu roka 1993 uskutočnilo 42 riadnych emisií a tri tzv. špeciálne, slúžiace na preklenutie obdobia nevyhnutného na prípravu riadnej emisie. So zvyšujúcim sa deficitom ŠR stúpala nielen periodicita riadnych emisií, ale i objem ŠPP na trhu.

V poslednom štvrťroku sa zvýšila suma refinančných zdrojov poskytovaných NBS prostredníctvom aukčného refinančného úveru. Spolu s uvoľnením úrokových sadzieb z ŠPP na primárnom trhu to malo vplyv na zvýšenie záujmu obchodných bánk o ne, čím začal klesať objem poukážok v portfóliu NBS a ich držiteľmi sa stávali obchodné banky.

Vzhľadom na vývoj schodku rozpočtu sa rozdiel medzi výškou samotného schodku a jeho časťou krytou poukážkami neustále zvyšoval. Takmer počas celého roka sa používal tzv. americký spôsob aukcie s vopred oznámeným objemom emisie. Poverený zástupca Ministerstva financií SR určoval priamo na každej aukcii akceptovateľný objem ŠPP s ohľadom na úrokové sadzby.

Vývoj úrokových sadzieb na trhu ŠPP od júna 1993 ovplyvňovalo najmä systémové opatrenie MF - Zákon č. 124/1993 Z.z., ktorým sa zmenil a doplnil Zákon o daniach z príjmov, podľa ktorého boli výnosy zo štátnych cenných papierov oslobodené od dane. S účinnosťou tohto zákona klesli priemerné úrokové sadzby dosahované pri aukciách o cca 4,5 % a zostali takmer 6 mesiacov na úrovni 12 %. Úroveň úrokových mier ŠPP v značnej miere ovplyvňovala skutočnosť, že štátny rozpočet čerpal priamy úver od NBS. Koncom roka, keď sa NBS v súlade so zákonom nezúčastňovala na primárnom trhu, Ministerstvo financií akceptovalo 1 vyššie úrokové sadzby, ktoré navrhovali obchodné banky.

ŠPP sa začali využívať aj ako nástroj operácií na voľnom trhu, t.j. na ovplyvňovanie likvidity bánk a riešenie ich krátkodobých likvidných výkyvov pri zásadnej úlohe NBS ako trhotvorcu.

Na základe zákona č. 14/1993 Z.z. o štátnom rozpočte Slovenskej republiky na rok 1993 emitovalo MF SR v roku 1993 tri emisie štátnych dlhopisov (ŠD). Finančné prostriedky z týchto emisií boli určené na finančné krytie rozostavaných vodárenských nádrží Málinec Turček a Selice (emisie č. 005 a č. 006) a na finančné krytie rozostavaných investícií komplexnej bytovej výstavby (emisie č. 007).

Štátne dlhopisy Slovenskej republiky emitované v roku 1993

Číslo emisie	ISIN	Objem emisie	Dátum aukcie	Dátum emisie	Dátum splatnosti	Nominál. hodnota	Ročný úrok	Vyplácanie úrokov	Predaný objem dlhopisov ²		Objem dlhopisov pre ďalšie aukcie	
		(v tis. Sk)				(v Sk)	(v %)		(v tis. Sk)	(v %)	(v tis. Sk)	(v %)
3010396 005	CS0001000045	1 200 000	25.2.1993	1.3.1993	1.3.1996	5 000	D ^{1/2} + 8,5	polročne	76 000	6,3	0	0
3030696 006	SK412000019	1 124 000	periodické aukcie	3.6.1993	3.6.1996	5 000	D ^{1/2} + 5,5	polročne	1 091 990	97,2	32 010	2,8
020295 007	SK412000035	1 000 000	periodické aukcie	2.8.1993	2.2.1995	5 000	D ^{1/2} +4,0	polročne	651 585	65,2	348 415	34,8
spolu		3 324 000							1 819 575	55,0	380 425	

1/ Diskontná sadzba NBS
2/Predaj k 31.12.1993

Všetky tri emisie boli vydané v dematerializovanej podobe. Na primárnom nákupe v súlade s emisími podmienkami sa mohli zúčastňovať banky, poisťovne a tie právnické osoby (obchodníci s cennými papiermi) disponujúce potrebnou licenciou. V skutočnosti sa do nákupu ŠD zapájali len obchodné banky. Ostatné subjekty, ako poisťovne a investičné spoločnosti nakupovali ŠD iba sporadicky. Dlhopisy troch uvedených emisií sa na primárnom trhu predávali minimálne za nominálnu hodnotu.

Rozvoj sekundárneho trhu ŠD negatívne ovplyvňovalo oneskorené začatie činnosti Burzy cenných papierov Bratislava (BCPB), ktorá mala podľa emisných podmienok sekundárny trh ŠD zabezpečovať, ako aj Strediska cenných papierov (SCP), v ktorom zaregistrovanie cenných papierov bolo podmienkou ich obchodovania na BCPB. Vzhľadom na to hľadala NBS možnosti sprístupniť trh ŠD pre malých a stredných investorov. Po dohode s emitentom povolila obchodníkom na primárnom trhu zriadiť si dočasné registre pre evidenciu zmien vlastníckych práv a predávať dlhopisy v sekundárnom predaji tzv. priehradkovou formou.

Fyzickým osobám boli prostredníctvom sekundárneho predaja k dispozícii ako prvé (v apríli 1993) štátne dlhopisy z emisií č. 004, ktorých predaj zabezpečovala VÚB a.s. a č. 005, ktoré predávala IRB a.s. Obidve uvedené banky začali v druhej polovici júna predávať aj dlhopisy z emisie č. 006. Ponuka ŠD sa v októbri rozšírila o emisiu dlhopisov č. 007.

Vývoj cien štátnych dlhopisov pri sekundárnom predaji ovplyvnilo schválenie novely zákona o daniach z príjmov, podľa ktorej výnosy zo ŠD nepodliehali zdaneniu. Cena jednotlivých dlhopisov sa zvýšila, čo malo vplyv na výšku výnosu do splatnosti. To spôsobilo, že čistý výnos štátneho dlhopisu bol ovplyvňovaný zvyšujúcou sa cenou a nebol pre potenciálnych záujemcov taký zaujímavý, ako predpokladal emitent.

S rozvojom trhového mechanizmu sa v Slovenskej republike začal rozvoj finančného trhu, ktorý sa v hodnotenom roku prejavil vo zvýšenej aktivite jeho subjektov. Okrem Národnej banky Slovenska a obchodných bánk, ktoré boli najmä na peňažnom trhu aktívne už v predchádzajúcom období, začali činnosť Burza cenných papierov Bratislava, Bratislavská opčná burza, RM-S Slovakia, ako aj množstvo investičných fondov a spoločností, čím sa vytvorili základné predpoklady aj pre rozvoj kapitálového trhu.

2.2. MENOVÁ POLITIKA

Kalendár a nástroje menovej politiky

1. Úroková politika

od 1.1.1993

diskontná sadzba = 9,5 %

lombardná sadzba = 14,0 %

sankčná sadzba pri núdzovom úvere =
= 3x diskontná sadzba = 28,5 %

sankčná sadzba pre Ministerstvo financií pri technickom
debete hospodárenia ŠR = 2x diskontná sadzba = 19,0 %

od 20.12.1993

diskontná sadzba = 12,0 %

lombardná sadzba = 1 % nad poslednú dosiahnutú
úrokovú sadzbu aukčného refinančného úveru

sankčná sadzba pri núdzovom úvere =
= 3x diskontná sadzba = 36,0 %

sankčná sadzba pre Ministerstvo financií pri technickom
debete hospodárenia ŠR = 2x diskontná sadzba = 24,0 %

2. Povinné minimálne rezervy

od 1.1.1993 sa pokračovalo v metodike ŠBČS

3 % z primárnych terminovaných depozit

9 % z primárnych neterminovaných depozit

3. Úverové limity

- nástroj riadenia komerčných bánk bol zavedený v marci 1993

4. Systém refinancovania

Refinancovanie komerčných bánk sa uskutočňovalo nasledujúcimi spôsobmi:

- aukčný refinančný úver - mesačný, aukcia holandským spôsobom
- lombardný úver - úver spojený so zástavou cenných papierov
- reeskont zmeniek - sadzba reeskontu zhodná s diskontnou sadzbou, v tomto druhu refinancovania boli zahrnuté klasické obchodné zmenky, zmenky na podporu exportu a poľnohospodárstva, zmenky na privatizáciu.
- redistribučný úver:
 - klasický - úroková sadzba zhodná s diskontnou sadzbou
 - zvýhodnený - úroková sadzba = diskontná sadzba - 2 %K 20.12.1993 zmena úročenia fixnou úrokovou sadzbou pri klasickom úvere 9,5 % a zvýhodnenom úvere 7,5 %.

5. Aukcie štátnych pokladničných poukážok

- operatívny nástroj financovania deficitu bežného účtu štátneho rozpočtu

Od 21.6.1993 výnosy zo štátnych pokladničných poukážok nezdaňované.

6. Kurzová a devízová politika

Dňa 8. februára 1993 došlo k rozdeleniu bývalej česko-slovenskej meny Kčs na dve meny: slovenskú korunu (Sk, SKK) a českú korunu (Čk, CZK). Vzájomné platby medzi republikami sa uhrádzali cez clearingový systém dvoma spôsobmi:

Starý blok v jednotke XCS, 1 XCS = 1 SKK = 1 CZK.

Nový blok v jednotke XCU. Pohyby vo vzájomnom kurze :

8.2.1993	1 XCU = 1 ECU (SK)	= 1 ECU (CZ)
15.2.1993	1 XCU = 1,02 ECU (SK)	= 1 ECU (CZ)
23.2.1993	1 XCU = 1,035 ECU (SK)	= 1 ECU (CZ)
2.3.1993	1 XCU = 1,05 ECU (SK)	= 1 ECU (CZ)
8.3.1993	1 XCU = 1,05 ECU (SK)	= 0,98 ECU (CZ)
20.4.1993	1 XCU = 1,03 ECU (SK)	= 0,98 ECU (CZ)
4.5.1993	1 XCU = 1,00 ECU (SK)	= 0,98 ECU (CZ)
10.7.1993	devalvácia Slovenskej koruny o 10%.	
	1 XCU = 1,00 ECU (SK)	= 0,90 XCU (CZ)
		1 XCU (CZ) = 0,98 ECU (CZ)
12.7.1993	1 XCU = 1,00 ECU (SK)	1 XCU (CZ) = 1,00 ECU (CZ)
3.12.1993	1 XCU = 1,00 ECU (SK)	1 XCU (CZ) = 0,97 ECU (CZ)
7.12.1993	1 XCU = 1,05 ECU (SK)	1 XCU (CZ) = 0,97 ECU (CZ)

Uvedenými kurzovými zmenami NBS a ČNB riešili oscilujúce saldo vzájomného zúčtovania obchodu medzi oboma republikami pri celkovej odchýlke ku koncu roka cca 18 %.

Prevedenie salda starého bloku na nový blok sa uskutočňovalo v súlade s prijatou Platobnou zmluvou (Oznámenie Ministerstva zahraničných vecí Slovenskej republiky o uzavretí Platobnej zmluvy medzi Slovenskou republikou a Českou republikou č.33, čiastka 8/93 Z.z.) a v zmysle Protokolu medzi SR a ČR o platobnom vysporiadaní vzájomných pohľadávok a záväzkov právnických osôb a fyzických osôb - podnikateľov vzniknutých pred 8. februárom 1993 zo dňa 4.2.1993 článok 5 a 7 v súlade s článkom 3 Platobnej zmluvy zo dňa 4.2.1993, pri pevnom kurze 1 ECU = 34,499 Sk (zhodný s kurzom koruny československej k ECU, vyhlásený NBS a ČNB ku dňu 5. februára 1993).

Zostatky na clearingových účtoch boli úročené mesačne:

Starý blok - jednotka XCS - úročenie 3 %

Nový blok -jednotka XCU - úročenie 5 %

Kurzová politika voči voľne vymeniteľným menám zaznamenala významnú zmenu, keď dňa **10. júla 1993 Národná banka Slovenska devalvovala slovenskú korunu o 10 % oproti voľne vymeniteľným menám** a súčasne bola stanovená nová definícia menového koša:

Mena	USD	DEM	ATS	CHF	FRF
Váha	49,06 %	36,16%	8,07 %	3,79 %	2,92 %
Kurz Sk	33,0620	19,2550	2,7410	21,6370	5,6690

Devízová politika voči komerčným bankám bola charakteristická po prvých týždňoch roku 1993 reštrikciou uplatňovanou v prístupe na devízový fixing Národnej banky Slovenska, ako následok poklesu devízových rezerv NBS.

Oznámením viceguvernéra NBS boli upravené podmienky prístupu obchodných bánk na devízový fixing NBS. Pomer krátkej otvorenej devízovej pozície banky k základnému kapitálu oprávňujúci banku k nákupu devíz na devízovom fixingu bol stanovený takto:

- 27. januára 1993 > 15 %
- 3. februára 1993 > 35 %
- 22. apríla 1993 > 30 %

Dňa 2. februára 1993 začalo platiť Opatrenie Národnej banky Slovenska, ktorým sa určil postup obchodných bánk pri uskutočňovaní niektorých úhrad voči devízovému cudzozemcovi (čiasťka 6, 30/93 Z.z.), ktoré sledovalo zámer obmedziť platby vopred a následne stabilizovať devízové rezervy obchodných bánk a Národnej banky Slovenska.

Banková rada NBS na zasadaní 18. novembra 1993 s účinnosťou od 8. decembra 1993 zrušila "Opatrenie" z 2. februára 1993 a prijala nové opatrenie týkajúce sa prístupu obchodných bánk na devízový fixing, ktoré znamenalo liberalizáciu podmienok prístupu obchodných bánk na devízový fixing NBS, so súčasťou zmenou logiky výpočtu devízovej pozície obchodných bánk.

Devízová politika voči obyvateľstvu bola upravená Oznámením viceguvernéra NBS o nákupe valút občanmi Slovenskej republiky v obchodných bankách z januára 1993, ktoré umožnilo občanom Slovenskej republiky pre rok 1993 nakupovať v peňažných ústavoch valuty v ekvivalente 7 500 Sk, z toho v 1. polroku 1993 občania mohli nakúpiť valutové prostriedky do hodnoty 4 000 Sk.

Realizácia menového programu

Menovú politiku na začiatku roku 1993 určoval menový program s hodnotami menových veličín :

- inflácia 17%
- zvýšenie čistého úveru vláde o 15,8 mld. Sk
- rast M2 o 12%
- pokles produkcie o 4 %
- nemenná rýchlosť obehu peňazí.

Po prehodnotení vývoja reálnej ekonomiky v 1. polroku, predovšetkým vzhľadom na výšku deficitu ŠR, NBS pristúpila k úprave menového programu pre II. polrok 1993 na báze predpokladov:

- zvýšenie čistého úveru vláde o 22 mld. Sk
- inflácia 25 % až 30,4 % (vrátane devalvácie a dovoznej prírážky)
- pokles produkcie o 5,2 %.

Ako základný podklad pre mesačné, štvrťročné a ročné monitorovanie menového vývoja sa používal menový prehľad, ktorý zachytával systémové zmeny v ekonomike - vývoj úverov, vývoj rozpočtového hospodárenia, zahraničnú pozíciu SR a vývoj vkladov (M2) - základné veličiny vytyčené v menovom programe.

Ako základný nástroj operatívneho sledovania a riadenia sa využíval denný monitoring menovej bázy, ktorá predstavovala konsolidovanú bilanciu NBS s dôrazom na rezervné peniaze, autonómne faktory a menovo-politické faktory.

Mesačný vývoj inflácie v roku 1993 mal takýto mesačný priebeh:

Január	8,9 %
Február	1,6%
Marec	1,0 %
Apríl	1,2 %
Máj	0,5 %
Jún	0,4 %
Júl	1,1 %
August	2,4 %
September	2,4 %
Október	1,4 %
November	1,1 %
December	0,6 %
Rok 1993 spolu:	25,1 %

Ako ukazuje vývoj inflácie, nástrojmi menovej politiky NBS prispela k spomaleniu vzostupu spotrebiteľských cien po zavedení DPH v januári a auguste 1993 a po devalvácii v júli 1993. Rovnako eliminovala uvoľnenie cien dopravy a spojov.

Odchýlka oproti prognózovaným veličinám menového programu vyplývala z nezavedenia dovoznej prirážky v II. polroku 1993. Na základe uvedených skutočností tzv. "core" inflácia za sledovaný rok dosiahla cca 8 %. Podiel na nej mala najmä uzavretosť trhu (zúženie trhu po rozdelení ČSFR, zníženie zahraničného obratu a monopolné štruktúry), ako i očakávania možného rastu inflácie.

Osobitým problémom menovej politiky bola devízová oblasť, najmä vývoj devízových rezerv. Po silnom poklese na začiatku roka sa administratívnymi opatreniami hladina rezerv stabilizovala.

Devalvácia Sk o 10 % dňa 10. júla 1993 čiastočne vyrovnala exportérom rozpätie medzi ziskami realizovanými doma a v zahraničí, spomalila dovoz a čiastočne splnila očakávania domácich i zahraničných subjektov.

Uplatňovanie nástrojov menovej politiky

Počas roka 1993 využívala NBS na dosiahnutie cieľov menovej politiky priame i nepriame nástroje. V rámci priamych menových nástrojov išlo o uplatňovanie úverových limitov.

Zámery menovej politiky NBS umožňovali ku koncu roka poskytovať úvery podnikom a domácnostiam v celkovej výške 265,0 mld. Sk. Uvedený úverový priestor obchodné banky využili v sume 264,5 mld. Sk.

V porovnaní s východiskom sa úvery podnikom a domácnostiam zvýšili za rok 1993 o 25,7 mld. Sk, t.j. o 10,8 %, pričom rýchlejšie rástli devízové úvery.

V jednotlivých štvrt'rokoch sa stanovený úverový priestor pre celý bankový sektor dodržiaval. Výnimkou bol stav k 30.6., keď došlo k jeho prekročeniu v súvislosti so zmenou obsahovej náplne úverových limitov (zahŕňal i devízové úvery), s ktorými sa pôvodne neuvažovalo.

V 1. polroku 1993 boli v rámci úverových limitov účelovo vyčlenené prostriedky na jarňé poľnohospodárske práce vo výške 1,6 mld. Sk. Ku koncu júna boli využité vo výške 1,56 mld. Sk (97,5 %).

Vo vývoji úverových aktivít dochádzalo v jednotlivých peňažných ústavoch počas roka k odlišným tendenciám. Pre viaceré banky bolo typické pomerne vysoké nedočerpanie stanovených úverových limitov, na čo NBS reagovala ich aktualizáciou - znížením, pričom takto ušetrený objem sa využil v iných obchodných bankách. Nižšie úverové aktivity oproti očakávaným tendenciám boli väčšinou v menších bankách a súviseli s ich opatrným prístupom pri posudzovaní predkladaných podnikateľských projektov a snahou o minimalizovanie rizikovosti novoposkytnutých úverov.

Požiadavky na zvýšený úverový limit v jednotlivých obchodných bankách nadväzovali na vyššiu úverovú angažovanosť v oblasti prvovýroby, privatizácie, realizácie uplatnených záruk a riešenia ďalších špecifik, ako aj riešením úverovania hospodársky dôležitých veľkých projektov (Calex Zlaté Moravce, Jadrová elektrárň Jaslovske Bohunice, Slovenský plynárenský podnik Bratislava a pod.).

Systematicky, ale variabilné sa využívali nepriame menové nástroje, medzi ktorými mali osobitné postavenie refinančné zdroje. Ich priemerná výška sa pohybovala v rozpätí od 5,1 mld. -11,1 mld. Sk.

Refinancovanie prebiehalo tromi formami - aukčným refinančným úverom, lombardným úverom a zmenkovými obchodmi, v rámci ktorých NBS poskytovala reeskontný úver. Od 3. mája sa zaviedli zmenkové obchody na podporu exportu a od 1. júna na podporu privatizácie. Formy refinancovania sa v priebehu roka zásadne nemenili.

Vývoj refinančných úverov za rok 1993 (v mil. Sk)

	Aukčný refinančný úver	Lombardný úver	Reeskont zmeniek	Zdroje celkom
východisko k 1.1.1993	2 500,0	3 595,0	2 129,8	14 224,8
január	2 500,0	1 725,0	971,6	7 030,2
február	0,0	1 720,0	2 731,8	4 451,8
marec	1 600,0	2 318,0	2 799,4	6 717,4
apríl	3 400,0	2 196,5	2 335,4	7 931,9
máj	4 200,0	2 913,7	2 266,4	9 380,1
jún	1 900,0	3 802,7	3 887,4	9 590,1
júl	0,0	5 289,0	5 193,2	10 482,2
august	0,0	3 256,5	5 625,0	8 881,5
september	1 000,0	3 408,5	6 013,2	10 421,7
október	2 500,0	2 180,8	6 096,4	10 777,2
november	5 000,0	0,0	5 219,7	10 219,7
december	3 000,0	0,0	3 367,6	6 367,6

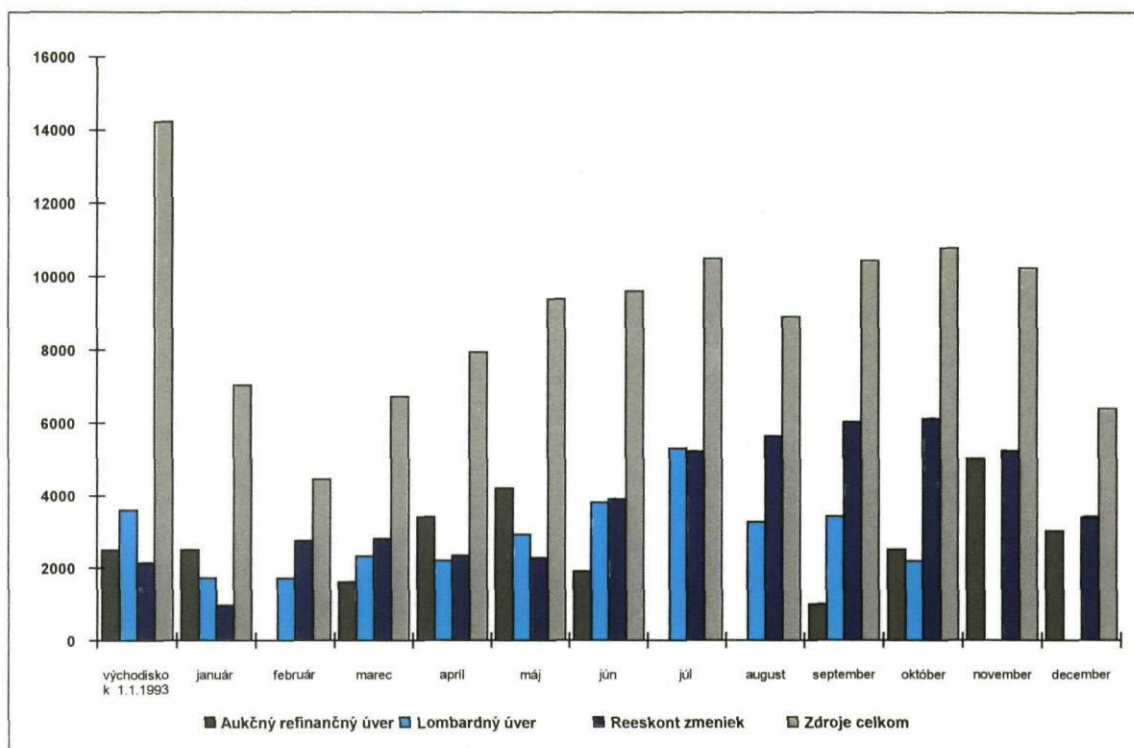
Vo východiskovom stave zdrojov je zahrnutý trh refinančného úveru v objeme 6,0 mld. Sk

V poslednom štvrtroku 1993 sa uskutočnila zásadná zmena v štruktúre refinancovania v prospech trhových foriem, osobitne aukčného refinančného úveru so súbežnou zmenou výšky a formy úročenia zmenkových obchodov a lombardného úveru.

Ku koncu roka sa na celkových refinančných zdrojoch poskytnutých obchodným bankám v sume 6,4 mld. Sk podieľali zmenkové obchody 3,4 mld. Sk (53,1 %) a aukčný refinančný úver 3,0 mld. Sk (46,9 %).

Forma aukčného refinančného úveru (ARÚ) sa operatívne využívala podľa bezprostredných zámerov NBS. Počas roka sa uskutočnilo 30 aukcií refinančných úverov. Priemerná suma ponúkaná v aukcii bola 970 mil. Sk a najvyšší priemerný štvrtročný objem bol v 4. štvrtroku 1 041,7 mil. Sk.

Vývoj refinančných úverov za rok 1993 (v mil. Sk)



Úrokové sadzby aukčného úveru kolísali počas roka v rozpätí od 10,0 % do 24,0 %, pričom obidve hraničné úrokové sadzby sa dosiahli v 1. štvrtroku 1993. Súviseli so zmenou podmienok ARÚ začiatkom roka a záujmom bánk o túto formu financovania a zdrojovo napätou situáciou na medzibankovom peňažnom trhu. V nasledujúcich štvrtrokoch sa rozpätie úrokových sadzieb znížilo, ale i tak zostalo pomerne rozkolísané (v 2. štvrtroku od 14,0 % do 22,5 %, v 3. štvrtroku 17,9 % - jedna aukcia, v 4. štvrtroku od 14,7 % do 18,6 %). Priemerná úroková sadzba aukčného refinančného úveru za rok bola 17,0 %.

Výrazný dopyt po aukčnom refinančnom úvere bol v dvoch bankách, ktoré takmer v každej aukcii požadovali celý ponúkaný objem. Vo všetkých aukciách sa poskytnutý úver NBS vyčerpal a dopyt po ňom bol s výnimkou obdobia menovej odľuky niekoľkonásobne väčší.

Zmenkové obchody mali dominantné postavenie pre ich úrokovú výhodnosť a najdlhšiu lehotu splatnosti spomedzi všetkých refinančných zdrojov. Zmenky sa používali na viaceré účely vrátane poľnohospodárstva, na podporu ktorého vyčlenila NBS formou reeskontu 1,0 mld. Sk (využitie na 12 %). K výraznejšiemu rastu objemu zmenkových obchodov došlo v júni, v súvislosti so zavedením nákupu zmeniek na podporu exportu. Na využitie nákupu zmeniek na podporu privatizácie sa orientovali iba dve banky a ich objem dosiahol 10,5 mil. Sk.

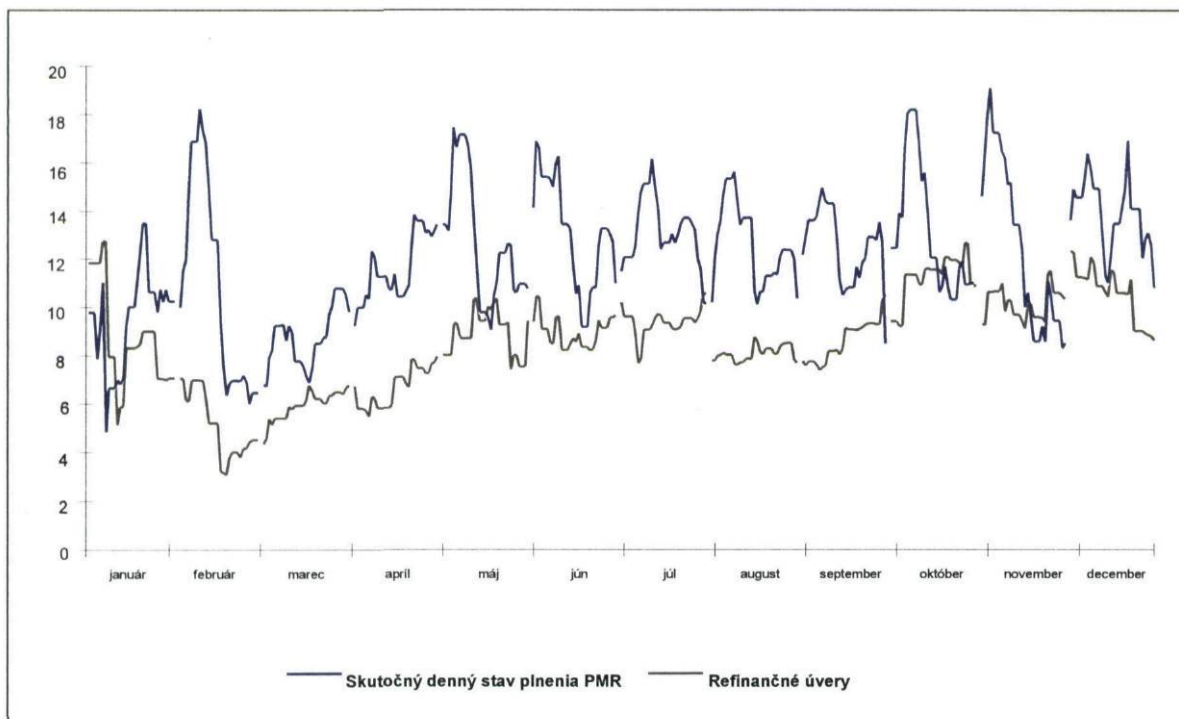
V 4. štvrtroku došlo i k objemovému obmedzeniu poskytovania zmenkových obchodov, pričom možnosť ich čerpania bola viazaná na dosiahnutý stav k 30.10.1993 a tento stav bol neprekročiteľný. Pobočky NBS mohli poskytovať nové zmenkové obchody maximálne do výšky zodpovedajúcej splátkam zmenkových obchodov, t.j. sumy spätného odpredaja. Vplyvom prijatých opatrení došlo koncom roka k poklesu zmenkových obchodov.

Lombardný úver v druhom a treťom štvrtroku 1993 bol mimoriadne využívanou formou refinančných úverov s najvyšším mesačným priemerom v júli (4,4 mld. Sk). S prihliadnutím na vývoj refinancovania a zámery menovej politiky začala NBS v septembri výrazne regulovať poskytovanie tejto formy refinancovania. V 4. štvrtroku . bol prijatý postup skrátenia splatnosti lombardného úveru s dôslednejšou väzbou úveru na aktuálnu likviditu obchodných bánk. Ku koncu novembra i decembra lombardný úver nečerpala žiadna obchodná banka.

Redistribučné úvery sa poskytovali dvom obchodným bankám v celkovej výške 33,6 mld. Sk. Splátky týchto úverov neboli v hodnotenom roku plánované.

V priebehu roka 1993 sa v rámci povinných minimálnych rezerv (PMR) neuplatnili žiadne metodické zmeny. Nemenili sa ani percentuálne sadzby jednotlivých kategórií primárnych vkladov. Stanovená výška PMR za celý bankový sektor nebola dodržaná v mesiacoch január (95,4 %), marec (79,8 %), apríl (93,3 %). Mimoriadne komplikovaná situácia v držbe PMR vznikla v marci v súvislosti s vysokým rastom depozit, ktorý bol vyvolaných menovou odlukou.

Povinné minimálne rezervy a objem refinancovania v roku 1993 (v mld. Sk)



V riadení likvidity obchodných bánk sa prejavovalo netrhové správanie niektorých novozačínajúcich bánk, ktoré mali vo viacerých prípadoch viacnásobne vyššiu držbu rezerv, ako bola na príslušné obdobie stanovená. Núdzový úver čerpali obchodné banky len na prechodné vyrovnanie likvidity.

Menový program NBS na rok 1994

Pre druhý rok svojho pôsobenia postavila NBS menový program na dvoch nosných ideách. Po prvé, vychádzala z potreby náročného protiinflačného programu, zabezpečujúceho ekonomike SR menovú stabilitu. Po druhé, prihliadala na súčasný stav ekonomiky a z toho odvodený národohospodársky a menový vývoj v r. 1994.

Vychádzajúc z týchto nosných ideí bol menový program NBS kvantifikovaný týmito predpokladanými hodnotami:

vývoj HDP	0 % až -2 %
vývoj inflácie	10,0 % až 13,2 %
deficit ŠR	14,0 mld. až 18,0 mld Sk
rast devízových rezerv	500 mil. USD

Na základe týchto predpokladov bola vypočítaná ročná dynamika peňažnej zásoby M2 vo výške 13,2 %. Pri druhej rozhodujúcej veličine menovej politiky - úvery podnikom a domácnostiam - stanovila NBS dynamiku rastu 6 %.

Realizácia menového programu na rok 1994 bude mimoriadne náročná. NBS bude preto veľmi pozorne sledovať makroekonomický vývoj reálnej ekonomiky v oblasti vlastníckej a reštrukturalizačnej transformácie a jej hospodárskej, ekonomickej a finančnej stability. Na základe výsledkov bude operatívne reagovať vlastnými menovými nástrojmi na reálny stav a vývoj ekonomiky s cieľom dodržať stanovené zámery vytýčené v oblasti menového pôsobenia.

Z á v e r

Realizáciu vlastnej menovej politiky v prvom roku existencie samostatnej centrálnej banky v SR ovplyvňovali viaceré neopakovateľné vplyvy, medzi ktoré patrili predovšetkým vplyv rozdelenia ČSFR s existenciou spoločnej meny do 8.2.1993 a následne vznik samostatnej slovenskej meny. Medzi ďalšie významné vplyvy možno zaradiť zavedenie nového systému daní, pokračovanie v liberalizácii cien, zmenu kurzu slovenskej koruny, ako i ekonomický vývoj čiastočne podmienený budovaním samostatného štátu.

Základným cieľom menovej politiky v roku 1993 bolo zabezpečiť únosnú mieru inflácie a udržať vnútornú konvertibilitu slovenskej koruny. Na základe upresnených cieľov menovej politiky v priebehu roka 1993 bola dosiahnutá úroveň inflácie 25,1 % na dolnej hranici očakávaného rozpätia. Jej dosiahnutie ovplyvňovali daňová reforma, devalvácia, ako aj liberalizácia cien a priebežný vývoj rozpočtového hospodárenia.

Financovanie dosiahnutého deficitu ŠR v roku 1993 obmedzovalo možnosti masívnejšieho poskytovania úverov predovšetkým podnikovej sfére, a tým výraznejšej podpory reštrukturalizačných procesov a zlepšenia platobnej schopnosti podnikov. Vývoj rozpočtového hospodárenia zostáva jedným z neuralgických bodov, od ktorého bude závisieť plnenie menových cieľov i v roku 1994.

Druhým neuralgickým bodom, ktorý pôsobil v rámci realizácie menovej politiky v roku 1993 a zásadne môže ovplyvniť menové zámery v roku 1994, bol vývoj platobnej bilancie, predovšetkým jeho bežného účtu. Splnenie cieľa udržať vnútornú konvertibilitu v minulom roku ovplyvňovalo viacero negatívnych javov. V prvom rade to bol vývoj bežného účtu platobnej bilancie a preddevalvačné očakávania. Dôsledkom týchto vplyvov bol tlak na devízové rezervy a tým i na kurz slovenskej koruny. Udržanie vnútornej konvertibility sa dosiahlo za cenu jej čiastočného obmedzenia administratívnymi opatreniami - povinnou konzultáciou platobných podmienok pri dovozoch, reštriktívnymi podmienkami pre devízový fixing, ako i devalváciou. Ďalším dôsledkom vývoja v devízovej oblasti bolo zvýšenie vonkajšej zadlženosti, ktorú možno pokladať v dosiahnutej výške za únosnú vo všetkých jej súčiastiach - tak na úrovni vlády a NBS, ako aj v bankovej a podnikovej sfére.