

ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS

APRÍL 1996

ROČNÍK 4

BANKING JOURNAL

APRIL 1996

VOLUME IV



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
NATIONAL  
BANK OF  
SLOVAKIA

4

BILLET



Na pozvanie guvernéra NBS Vladimíra Masára prišiel dňa 8. 3. 1996 na jednodňovú pracovnú návštevu Slovenska prezident Rakúskej národnej banky Klaus Liebscher. Rakúsko je jediným členom Európskej únie, s ktorým susedíme, je našim naj-

väčším zahraničným investorom a navyše smie spolu aj v jednej skupine v MMF. To sú dôvody na ďalšie rozširovanie a prehĺbovanie vzťahov medzi oboma krajinami, a teda aj medzi centrálnymi bankami. Počas rokovaní K. Liebschera s V. Masárom a s ďalšími členmi bankovej rady sa posudzovali otázky menovej politiky a makroekonomického vývoja v oboch krajinách. Rakúsky hosť ocenil úspechy, ktoré NBS dosahuje cieľavedomým uplatňovaním menových nástrojov, čo sa pozitívne prejavuje i v postupnom znižovaní miery inflácie a vo zvýšenej dôvere v slovenskú menu. Povedal, že je dobré, keď v európskych krajinách už prekonalí pretrvávajúce tendencie smerujúce k podpore určitej úrovne inflácie. Namiesto toho nastupuje trend sledujúci vo väčšej miere cenovú stabilitu.



Na ulici Slovenskej jednoty v Košiciach bola 21. 3. 1996 milá slávnosť.

Za prítomnosti guvernéra NBS V. Masára a ďalších členov Bankovej rady NBS, pracovníkov košickej pobočky, projektantov a dodávateľov stavebných prác, bola slávnostne odovzdaná do užívania nová pobočka NBS. Prítomní bol aj primátor mesta Košice Ing. R. Schuster. Ako povedal guvernér NBS vo svojom otváracom prejave, bol to v histórii centrálnej banky významný deň, pretože od jej vzniku sa odovzdala do prevádzky prvá nová budova. Nová pobočka spĺňa všetky súčasné požiadavky európskeho štandardu a je vybavená najmodernejším zabezpečovacím zariadením, ktoré spoľahlivo chráni



celý komplex. V moderne zariadených priestoroch je dostatok miesta pre 110 pracovníkov centrálnej banky, ktorý budú poskytovať komplexné služby všetkým klientom vo východoslovenskom regióne. Od 1. apríla už začali poskytovať služby rozpočtovým a príspevkovým organizáciám, ktoré sú napojené na štátny rozpočet. Autormi projektu sú Ing. arch. Karol Gregor a Ing. arch. Marián Pitka a stavbu v rekordne krátkom čase dvoch rokov postavil Hydrostav, a.s., Bratislava.





# Obsah/Contents

## NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Ján Sahaj Výsledky hospodárenia verejného sektora za rok 1995 The Results of Slovakia's State Budget Performance in 1995 .....	2, 31
---	-------

Ing. Ladislav Kátrik Bankový informačný systém Information Systems in Banks .....	6
---	---

Milan Grenčík Bezpečnosť informačného systému The security of Information Systems .....	9
---	---

## TEÓRIA

Doc. Jaroslav Kita, CSc. Marketing a bankové produkty The Marketing of Banking Products .....	10
---	----

## ATLAS PEŇAZÍ

RNDr. Gabriel Schlosser História a súčasnosť švajčiarskej meny Swiss Currency - Past and Present .....	13
--	----

## PRÍLOHA

Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc. Kordinácia menovej a rozpočtovej politiky Coordination of the Monetary and Budgetary Policies .....	15
--	----

## POSTREHY • PODNETY

Anton Halúska Stanovovanie úrokových sadzieb z úverov Determining the Lending Rate .....	25
--	----

Ing. Mária Pročková Finančná analýza ako nástroj zisťovania rizík obsiahnutých v pohľadávkach banky Financial Analysis as a Method of Risk Assessment of Bank Receivables .....	27, 35
---	--------

**BIATEC**  
Odborný bankový časopis  
apríl 1996

**Vydavateľ:**  
Národná banka Slovenska

**Published by**  
National Bank of Slovakia

**Redakčná rada/Editorial Council:**  
Ing. Vladimír Masár (predseda),  
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva  
Barliková, Ing. Adam Celušák, CSc.,  
Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.,  
Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz,  
Doc. Ing. Jozef Makúch, CSc.,  
Ing. Gabriela Miklóšová, Ing. Pavol  
Ochotnický, CSc., Doc. Ing. Anna Piliková,  
CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová,  
Ing. Vladimír Valach

**Redakcia/Editorial Staff:**  
šéfredaktorka/Editor in Chief  
Mgr. Soňa Babincová ☎ 210 4406  
zástupkyňa šéfredaktorky/Editor  
Ing. Alica Polónyiová ☎ 210 3400  
výtvarná redaktorka/Graphics Editor  
Anna Chovanová ☎ 210 4536

**Adresa redakcie/Editorial Office:**  
Národná banka Slovenska  
redakcia BIATEC  
Štúrova 2, 818 54 Bratislava  
tel.: 210 3034, 210 4406, 210 3400,  
fax: 210 3035

**Objednávky a predplatné**  
prijíma redakcia: na časopis: ☎ 210 3034  
na inzerciu: ☎ 210 4536

**Počet vydaní:** 12 - krát do roka

**Cena jedného výtlačku:** 19,10 Sk  
vrátane DPH

**Ročné predplatné:** 229 Sk vrátane DPH

**Tlač / Printed by:**  
i + i print, spol. s r.o.  
Ondavská 3, 826 47 Bratislava

**Distribúcia / Distributed by:**  
PNS, a. s., Košická 1, 813 80 Bratislava

**Termín odovzdania rukopisov:**  
1. 4. 1996

**Dátum vydania:** 15. 4. 1996

Podávanie novinových zásielok povolené  
Riaditeľstvom poštovej prepravy  
Pošta Bratislava 12 zo dňa 24. 3. 1994  
č. j. 290/94

**Registračné číslo:**  
MK SR 698/92  
ISSN 1335 - 0900

**1. strana obálky / Front Cover:**  
Keltské mince zo zbierok Slovenského  
národného múzea / Celtic coins from  
collections of the Slovak National  
Museum

**Foto:** Mikuláš Červeňanský



# VÝSLEDKY HOSPODÁRENIA VEREJNÉHO SEKTORA ZA ROK 1995

Ing. Ján Sahaj  
Národná banka Slovenska

## Vývoj rozpočtového hospodárenia

Rozpočtové hospodárenie Slovenskej republiky v roku 1995 sa realizovalo v dvoch odlišných režimoch. Počas 1. štvrťroku 1995 bol rozpočtový proces riadený nevyhnutnými opatreniami na zabezpečenie hospodárenia štátu v čase rozpočtového provizória, ktoré bolo vyhlásené na obdobie do 31. 3. 1995. Príjmy štátneho rozpočtu na obdobie rozpočtového provizória boli stanovené vo výške 0,8 mld. Sk a obsahovali len príjmy z činnosti rozpočtových organizácií, odvody príspevkových organizácií a doplnkové a ostatné príjmy týchto organizácií. Výdavky štátneho rozpočtu na toto obdobie boli stanovené vo výške 37,9 mld. Sk a zabezpečovali sa nimi najnevyhnutnejšie potreby kapitol v neinvestičných a investičných výdavkoch, ako aj v príspevkoch a dotáciách vo výrobnéj a nevýrobnej sfére. Pritom bola stanovená zásada, že mesačné čerpanie výdavkov v jednotlivých rozpočtových kapitolách nemôže prekročiť jednu tretinu limitu rozpočtových výdavkov. Táto zásada sa nevzťahovala na úhrady zákonom nárokovateľných dávok a na výdavky kapitoly štátny dlh, kde sa platby uvoľňovali v súlade s dohodnutým splátkovým kalendárom platným na rok 1995. Z hodnotenia príjmov a výdavkov štátneho rozpočtu počas rozpočtového provizória vyplýva, že rozpočet vykázal schodok vo výške 4,1 mld. Sk. Sú v ňom však zahrnuté i výdavky vyplývajúce z clearingového zúčtovania platobného styku s Českou republikou vo výške 4,2 mld. Sk, keďže Slovenská republika bola počas 1. štvrťroku vo veriteľskej pozícii voči Českej

republike. Po vylúčení clearingového vplyvu vykázal štátny rozpočet mierny prebytok vo výške 0,1 mld. Sk. Z tohto vcelku pozitívneho hodnotenia je zrejmé, že do vývoja ekonomiky sa začali premietiť vplyvy opatrení vlády v oblasti zvyšovania príjmov, hlavne v daňovej oblasti, ako aj regulácie rozpočtových výdavkov.

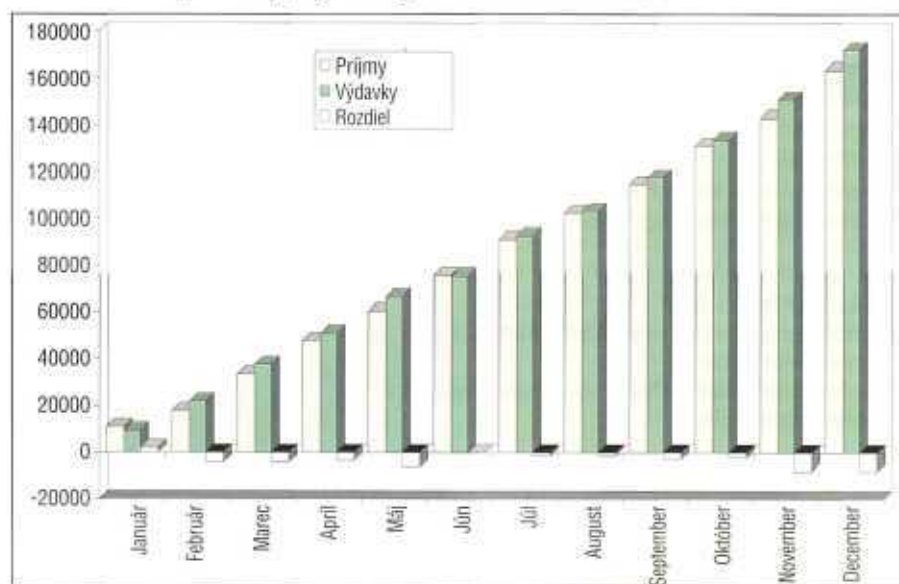
Štátny rozpočet Slovenskej republiky na rok 1995 bol schválený zákonom Národnej rady SR č. 58/1995 Z.z. zo dňa 7. 3. 1995, pričom vychádzal z päťpercentného rastu HDP v stálych cenách, deväťpercentnej miery inflácie a štrnásťpercentnej miery nezamestnanosti.

Celkové príjmy štátneho rozpočtu boli stanovené sumou 146,4 mld. Sk, celkové výdavky 167,4 mld. Sk a schodok štátneho rozpočtu bol určený na 21 mld. Sk.

V priebehu roka sa striedali obdobia relatívnej stabilizácie rozpočtového deficitu s obdobiami jeho prehĺbovania. Najpriaznivejší vývoj rozpočtového hospodárenia z hľadiska bilancie štátneho rozpočtu bol v júni (bez hodnotenia mesiacov rozpočtového provizória), keď bol zaznamenaný relatívny súlad vo vývoji príjmov a výdavkov (prebytok ŠR predstavoval k ultimu mesiaca 97 mil. Sk). Menej priaznivý vývoj nastal v mesiacoch máj (deficit 6 mld. Sk), november (deficit 7,8 mld. Sk) a december (deficit 8,3 mld. Sk). Tento vývoj ŠR bol do značnej miery ovplyvnený vývojom salda clearingového zúčtovania platobného styku medzi Slovenskou republikou a Českou republikou, až do zrušenia platobnej dohody, t. j. do 30. 9. 1995.

Obr. 1 Mesačné prírastky príjmov a výdavkov ŠR v roku 1995

v mil. Sk

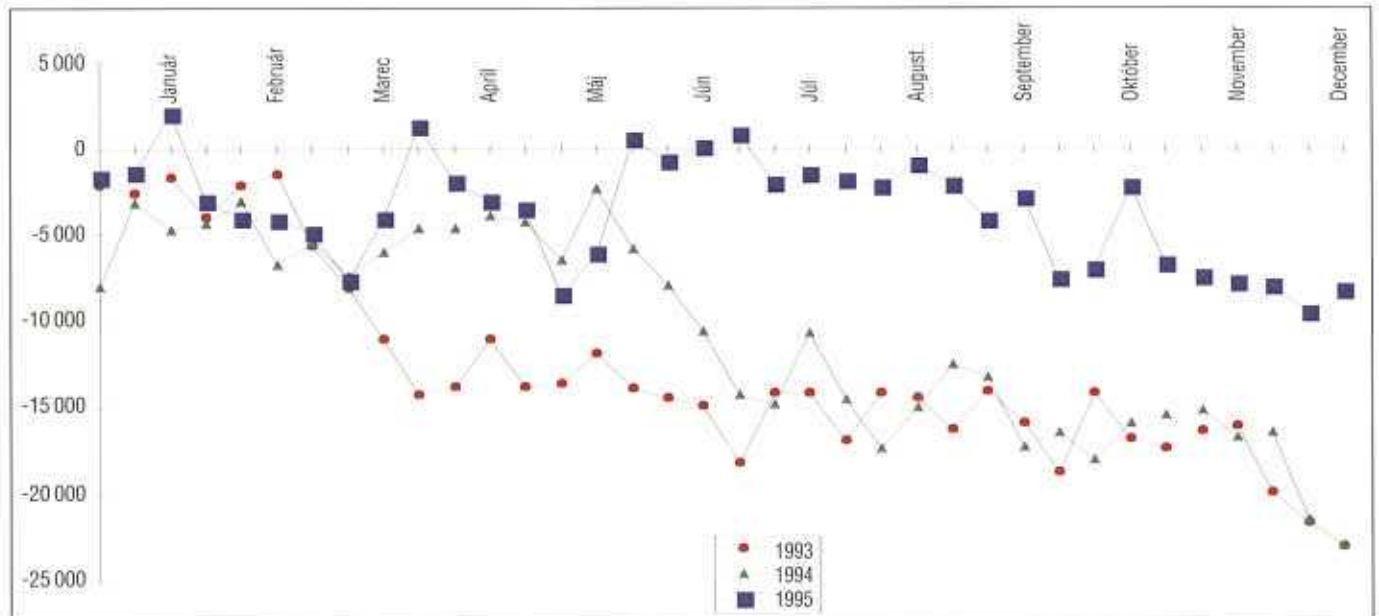






Obr. 2 Vývoj bežného hospodárenia SR v rokoch 1993–1995

v mil. Sk



Rozpočtové príjmy dosiahli hodnotu 163,1 mld. Sk a oproti rozpočtu boli vyššie o 16,7 mld. Sk, pričom rozhodujúci podiel na ich plnení mali daňové príjmy. Tento výsledok bol dosiahnutý vďaka ekonomickému rastu, ako aj kvalitnejšej práci daňových úradov v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami. Lepšie sa dalo identifikovať daňových platcov a precizovať prácu v správe výberu dane. Zámery štátneho rozpočtu boli vysoko prekročené najmä v oblasti dane z pridanej hodnoty (9,1 mld. Sk). Priaznivý dopad na plnenie rozpočtových príjmov z tejto dane malo i zavedenie registračných pokladníc a zrušenie burzového predaja spotrebného tovaru. Vcelku priaznivo sa vyvíjalo aj naplnenie rozpočtu z ďalších zdrojov príjmov (daň z príjmu právnických a fyzických osôb zaznamenala rozpočtové prekročenie o 2,1 mld. Sk), s výnimkou výnosov zo spotrebných daní, v prípade ktorých neboli naplnené zámery štátneho rozpočtu (výpadok asi 5 mld. Sk). Z hodnotenia vývoja príjmov štátneho rozpočtu v roku 1995 vyplýva, že spotrebné dane boli s prihliadnutím na ich charakter a mechanizmus nadhodnotené. Značnú úlohu zohralo i nezohľadnenie metodologickej zmeny v platení spotrebnej dane (predtým do 25. dňa po zdaňovacom období, od 1. 8. 1994 u uhľovodíkových palív a mazív bol zavedený preddávkový spôsob, t. j. za prvých 15 dní mesiaca splatnosť do konca mesiaca), čo predstavuje jej výpadok. Taktiež nároky na vrátenie dane vyplývajúce zo zákona za december 1994 si platitelia uplatnili v januári 1995 v plnej výške. Na úroveň spotrebnej dane pôsobili i ďalšie skutočnosti, napr. zmena sortimentu výroby

tabakových výrobkov, s čím súvisí rozdielne daňové zaťaženie, nižší objem výroby a tým aj vyskladnenia vína a podobne. Plnenie príjmov v tejto oblasti je ovplyvnené i nižšou výkonnosťou správy dane (napr. nedoplatky spotrebnej dane z uhľovodíkových palív a mazív, liehu a piva v rozsahu asi 0,8-0,9 mld. Sk).

Výdavky štátneho rozpočtu v roku 1995 sa realizovali v celkovom objeme 171,4 mld. Sk, pričom pôvodné zámery štátneho rozpočtu boli prekročené o 4,0 mld. Sk. Prekročenie bolo vykryté vyššími príjmami plynúcimi z úhrady časti hraničného úveru clearingového zúčtovania v rámci platobného styku s Českou republikou. Prekročenie výdavkov v oblasti rozpočtových organizácií bolo vykryté vyššími príjmami v rámci doplnkových zdrojov. Možno teda konštatovať, že napriek silným tlakom na ich prekročenie sa podarilo výdavky štátneho rozpočtu udržať na primeranej úrovni. Jedným z najzávažnejších druhov neinvestičných výdavkov rozpočtových organizácií sú výdavky sociálnej sféry, kde ide väčšinou o obligatorné dávky sociálneho zabezpečenia. V roku 1995 došlo k prekročeniu ich rozpočtovanej čiastky asi o 0,9 mld. Sk a taktiež dávky sociálnej starostlivosti boli prekročené asi o 0,9 mld. Sk. V oblasti kapitálových výdavkov dominujú investičné výdavky rozpočtových organizácií, ktorých ročné plnenie vysoko prekročilo zámery rozpočtu. Vysoké plnenie týchto výdavkov súvisí so skutočnosťou, že rozpočtové organizácie zapájajú do financovania svojich investičných potrieb i doplnkové mimo-rozpočtové zdroje. K prekročeniu došlo v oblasti bežných transferov podnikateľskému sektoru vo forme dotácií.

#### Vzťah štátneho rozpočtu k centrálnej banke

Vzťah štátneho rozpočtu k Národnej banke Slovenska upravuje zákon Národnej rady SR č. 566/1992 Zb. o NBS. Na základe § 18 tohto zákona NBS oznámila Ministerstvu financií SR výšku úrokových sadzieb platnú pre celý rok 1995 pre všetky záväzky a pohľadávky štátu, ktoré sú vedené na účtoch v NBS. Kým v roku 1994 bola výška úročenia stanovená odchýlkou od platnej diskontnej sadzby, v roku 1995 boli úrokové sadzby stanovené fixne. Pohľadávky štátu boli v zásade úročené piatimi percentami a záväzky štátu deviatimi percentami.

Na základe takto stanovenej výšky úrokových sadzieb bol celkový objem inkasovaných úrokov od štátnej pokladnice v roku 1995 vo výške 3412,9 mil. Sk a príjem štátnej pokladnice za úroky z kreditných zostatkov účtov predstavoval 673,5 mil. Sk. Vo forme tzv. voľného zisku odviedla NBS 1418,5 mil. Sk.

Priebežné deficity ŠR SR v roku 1995 sa pohybovali od 0,2 do 10,2 mld. Sk, pričom celoročná priemerná výška deficitu bola približne 4,8 mld. Sk. Najvyššie objemy deficitu v bežnom hospodárení štátneho rozpočtu boli v decembri, keď celomesačný priemer dosiahol 8,6 mld. Sk.

V priebehu hodnoteného obdobia bolo rozpočtové hospodárenie niekoľkokrát aj v prebytkovej pozícii, a to v apríli 5 dní, v júni 11 dní, v júli 6 dní a v auguste 1 deň. Rozpočtové deficity boli v plnej miere vykryté emisou a následným predajom štátnych pokladničných poukázok, až na





## Čistá pozícia vlády SR voči bankovej sústave v roku 1995

v mil. Sk

	1. 1.	31. 1.	28. 2.	31. 3.	30. 4.	30. 5.	30. 6.	31. 7.	31. 8.	30. 9.	31. 10.	30. 11.	31. 12.
Bežné hospodárenie SR	-	5896	555	2850	859	4516	6835	5288	4877	2942	5625	-454	5700
Vklady na účtoch miestnych úradov vrátane ich fondov a rezerv	1286	1769	1756	1743	1644	1454	1355	1543	1420	1298	1282	1100	2981
Štátne finančné aktíva	7523	7616	7612	7612	7614	9374	9362	9362	9362	9359	9355	9356	9349
Štátne finančné pasíva	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716	-21716
Zostatky štátnych fondov	557	653	1002	1277	1426	1753	1495	991	1382	2128	2055	2130	2262
Schodok SR za r. 1991	-7400	-7400	-7400	-7400	-7400	-7400	-7400	-7393	-7393	-7393	-7393	-7393	-7393
Schodok SR za r. 1992 (podiel z federácie)	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333	-2333
Schodok SR za r. 1993	-15026	-15026	-12735	-12735	-12735	-6711	-1644	-	-	-	-	-	-
SR za r. 1994	38	38	38	-	-	-	-	-	1515	-1215	-	-	-
Štátne pokladničné poukážky r. 1994	-22892	-22892	-22892	-22854	-22854	-22854	-22854	-22854	-19587	-6032	-	-	-
Štátne pokladničné poukážky r. 1995	-	-3934	-4729	-6903	-3868	-10461	-6563	-6638	-5820	-5820	-7744	-7132	-14000
Štátne dlhopisy na KBV r. 1992	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200	-4200
Štátne dlhopisy na schodok SR z r. 1991	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600
Štátne dlhopisy na VD Gabčíkovo	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875
Štátne dlhopisy na VD Mälinec	-2022	-2071	-1071	-1073	-1073	-1073	-1073	-1073	-1073	-1068	-1067	-1074	-1058
Turček a KBV v r. 1993	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Štátne dlhopisy na schodok SR z r. 1993	-7385	-7326	-9546	-9546	-9536	-15566	-20346	-21736	-21732	-21638	-21663	-21638	-22114
Štátne dlhopisy na schodok SR z r. 1994	x	x	x	x	x	x	x	x	-4860	-15760	-23065	-22972	-22860
Poistné fondy	4078	4882	5324	5880	6513	7149	6654	8220	11091	9028	9981	9438	10242
Ostatné štátne vklady	3087	3278	4745	3352	3261	3920	3991	3737	3096	5796	6078	5605	3886
Ostatné štátne úvery	-2529	-2018	-1910	-1911	-1929	-2011	-1401	-1383	-1402	-1401	-1401	-1401	-1401
<b>Čistá pozícia vlády</b>	<b>-70409</b>	<b>-66259</b>	<b>-68975</b>	<b>-69432</b>	<b>-67802</b>	<b>-67634</b>	<b>-61313</b>	<b>-61660</b>	<b>-58848</b>	<b>-59500</b>	<b>-57681</b>	<b>-64159</b>	<b>-64131</b>
Z toho v NBS	-37925	-31837	-34605	-32241	-34408	-22681	-16515	-16367	-14203	-17935	-14227	-22085	-13541
v komerčných bankách	-32484	-34422	-34370	-37191	-33394	-44953	-44798	-45293	-44645	-41565	-43454	-42074	-50590

niekoľko výnimiek, keď financovanie dlhu prebiehalo v rámci tzv. technického debetu. Sankčná úroková sadzba za porušenie podmienok úverovania záväzkov a pohľadávok štátu bola aplikovaná iba počas dvoch pracovných dní v októbri.

### Vnútrošná zadlženosť Slovenskej republiky

Čistá pozícia vlády Slovenskej republiky voči bankovej sústave dosiahla k 31. 12. 1995 64,1 mld. Sk, čo predstavuje jej zníženie o 6,3 mld. Sk v porovnaní s východiskom roka. Zadlženosť vládneho sektora sa počas celého roka pohybovala na úrovni 58 až 69 mld. Sk, pričom jej rastúca či klesajúca tendencia bola ovplyvňovaná predovšetkým vývojom bežného hospodárenia štátneho rozpočtu. V rámci štruktúry zadlženosti v priebehu roka zmeny nastali predovšetkým v spôsobe krytia schodku štátneho rozpočtu za rok 1993, keď v emisiách č. 010-014 (február - júl) boli predané štátne dlhopisy v celkovom objeme 15,1 mld. Sk, ktoré nahradili priamy úver NBS a v postupnej konverzii štátnych pokladničných poukážok určených na vykrytie defici-

tu SR za rok 1994 na štátne dlhopisy v auguste - októbri (23,1 mld. Sk).

Z ostatných parciálnych položiek, ktoré svojou povahou pozitívne vplyvajú na výšku zadlženosti, výraznejšie zmeny nastali v štátnych finančných aktívach (nárast o 1,8 mld. Sk), vkladoch na účtoch miestnych úradov (nárast o 1,7 mld. Sk v dôsledku emisie komunálnych obligácií hlavného mesta Bratislavy v decembri), objeme fondov sociálneho zabezpečenia (nárast o 6,2 mld. Sk hlavne vplyvom vyšších finančných zdrojov dôchodkového poistenia) a ostatných štátnych vkladov (nárast oproti východisku roka o 0,8 mld. Sk). Ťažisko vládneho dlhu v úvode roka niesla NBS (53,9 %), ktorá úverovala hlavne dlhy SR z minulých rokov, avšak postupnými operáciami v priebehu roka sa váha preniesla na komerčné banky, ktoré sa podieľajú na krytí celkovej zadlženosti vládneho sektora (ku koncu roka 1995 78,9 %).

### Štátne finančné aktíva a pasíva

Štátne finančné aktíva uložené v súčasnosti vo forme depozitov na účtoch v NBS predstavovali k 31. decembru hodnotu

9,3 mld. Sk, čo v porovnaní s východiskovým stavom roku 1995 znamenalo nárast o 1,8 mld. Sk, a to najmä v dôsledku poskytnutia pôžičky Economic Recovery Loan od Export-Import Bank of Japan. Zdroje pôžičky prešli do devízových rezerv NBS. Korunová protihodnota vo výške 1,7 mld. Sk bola v máji prevedená na účet štátnych finančných aktív, z ktorého bude MF SR splácať istinu pôžičky po uplynutí štvorročného odkladu splátok, t. j. od roku 1999.

Na strane štátnych finančných pasív (tzv. priamych záväzkov štátu v NBS prevzatých z bývalej federácie) neboli počas roku 1995 zaznamenané žiadne zmeny (21,7 mld. Sk).

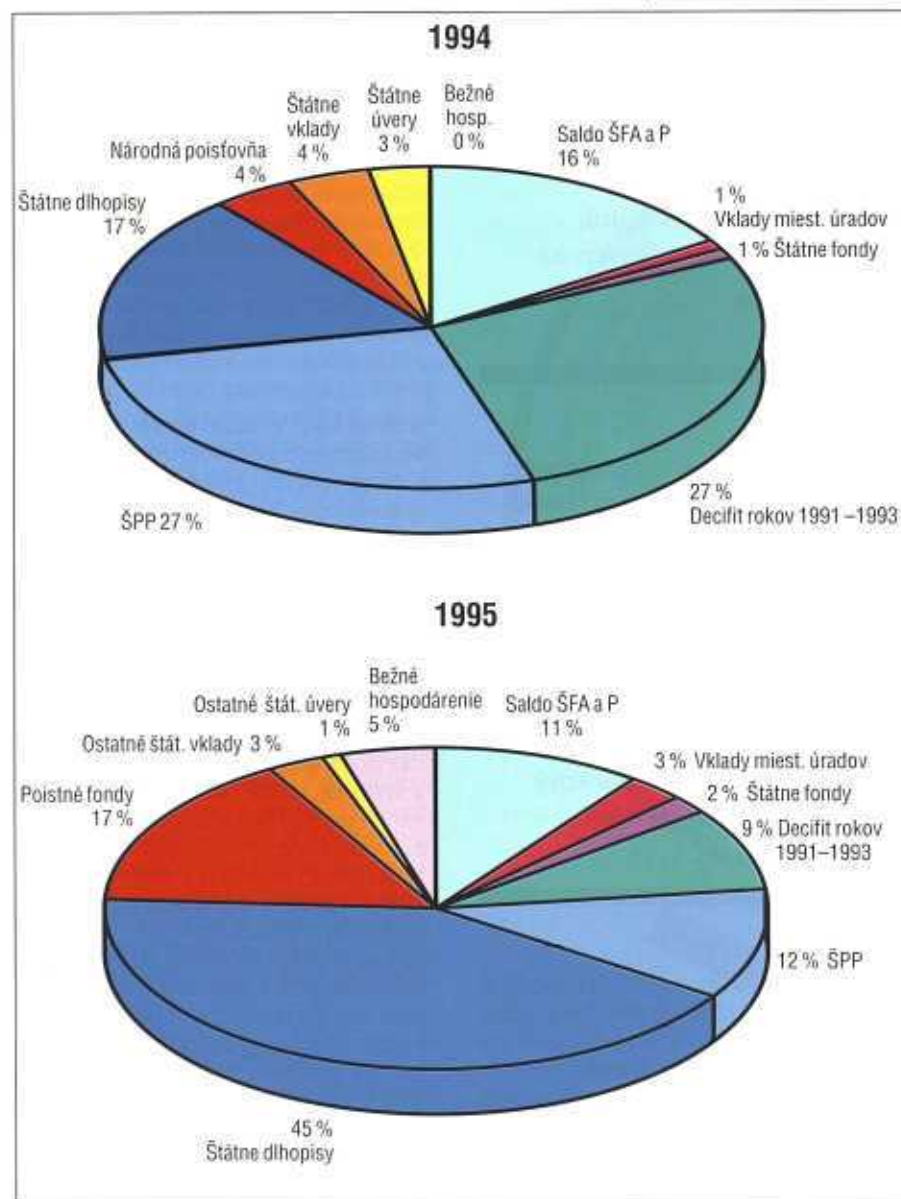
### Štátne fondy

Stav finančných prostriedkov na účtoch štátnych fondov k 31. decembru 1995 bol 2,3 mld. Sk, čo v porovnaní s počiatočným stavom k 1. 1. 1995 predstavuje nárast o 1,7 mld. Sk. Tento nárast bol ovplyvnený najmä zriadením Štátneho fondu likvidácie jadrovej energetiky a nakladania s vyhoreným jadrovým palivom a rádioaktívnymi odpadmi. Práve tento štátny fond vykázal k 31. decembru najvyšší





Obr. 3 Štruktúra zadliženosti vládneho sektora voči bankovej sústave



zostatok 0,9 mld. Sk. Tvorí ho dotácia zo štátneho rozpočtu na likvidáciu JE A1 a príspevky vo výške 10 % z predajnej ceny elektrickej energie vyrobenej v jadrových elektrárnach, ktoré je podľa zákona povinný zaplatiť vlastník jadrovej elektrárne. Objemom 0,8 mld. Sk disponoval ku koncu sledovaného obdobia Štátny podporný fond pôdohospodárstva a potravinárstva, ktorý svoje prostriedky použil najmä na modernizáciu a obnovu mechanizačného parku v pôdohospodárstve, na nákup technologických zariadení v oblasti výroby a spracovania mlieka a na nákup novej techniky v oblasti spracovania potravín. Na stave finančných prostriedkov na účtoch štátnych fondov sa určitou mierou podieľali i úverové zdroje získané z bankovej sféry. V decembri 1995 Štátny fond cestného hospodárstva uzavrel úverovú

zmluvu s Poštovou bankou, a. s.; na preklenovací úver na riešenie zosuvov, havárií a plnenie úloh v cestnom hospodárstve v objeme 200 mil. Sk. Štátny fond trhovej regulácie využíva takto získané prostriedky z Poľnobanky na nákup obilia.

#### Fond národného majetku SR

K záveru roku 1995 predstavovali obligácie a uznané záväzky Fondu národného majetku SR 4523,4 mil. Sk, termínované vklady v bankách 1 067,3 mil. Sk (bez 250 mil. Sk dočasne zverených prostriedkov Záručnej banke) a neterminované vklady 1057,1 mil. Sk. Finančná pozícia FNM voči bankovej sústave bola dlžnícka vo výške 2399,0 mil. Sk.

Fond národného majetku SR má uložené prostriedky, pochádzajúce z privatizácie, aj na osobitnom účte Ministerstva pre správu a privatizáciu národného majetku SR. Tieto dosiahli k 31. 12. 1995 hodnotu 4742,3 mil. Sk (z toho termínované vklady 3645,0 mil. Sk, neterminované vklady 1097,3 mil. Sk). Po započítaní týchto prostriedkov bola celková finančná pozícia FNM k 31. 12. 1995 k bankovej sústave veriteľská vo výške 2343,3 mil. Sk, čo predstavuje zlepšenie oproti východisku roka o 5385,3 mil. Sk.

V prvom polroku sa pozícia Fondu národného majetku Slovenskej republiky voči bankovej sústave postupne stabilizovala a v druhom polroku vylepšovala. Príčinou zmeny pozície z dlžníckej na veriteľskú bolo zlepšenie platobnej disciplíny dlžníkov FNM pri splácaní prvých splátok privatizovaného majetku a hlavne pri kúpe akcií, aktívna politika pri vymáhaní starých pohľadávok a tiež reštrikcia výdavkov len na nevyhnutné potreby. Fond si za rok 1995 plnil záväzky voči komerčným bankám (znižil stav záväzkov voči VÚB o 2 200 mil. Sk, IRB o 600 mil. Sk a Konsolidačnej banke o 480 mil. Sk).

#### Štátne záruky za bankové úvery

Právny rámec na poskytovanie štátnych záruk za bankové úvery tvorila do 29. mája 1995 príloha k uzneseniu vlády SR č. 31/1993, od 30. 5. 1995 nariadenie vlády Slovenskej republiky č. 127/1995 o štátnych zárukách a § 9 zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 58/1995 o štátnom rozpočte Slovenskej republiky na rok 1995. V zmysle tohto zákona sa vláda splnomocňuje prevziať štátne záruky za dlhopisy vydávané podnikateľmi so sídlom v Slovenskej republike a za bankové úvery poskytnuté podnikateľom so sídlom v Slovenskej republike na realizáciu vládou schválených rozvojových programov a priorit do výšky 58,6 mld. Sk (40 % z rozpočtovaných príjmov).

V priebehu roku 1995 vláda rozhodla o poskytnutí štátnych záruk v celkovej výške 12,9 mld. Sk. Z toho najväčší podiel tvoria záruky za zahraničný úver pre vodné dielo Gabčíkovo vo výške približne 6 mld. Sk, za dve emisie dlhopisov Doprastavu, a. s., Bratislava na výstavbu diaľnic (záruka 2,3 mld. Sk sa vzťahuje na istinu a úroky) a záruka pre Slovenský plynárenský priemysel. Nevyčerpanie schváleného zákonného rámca bolo spôsobené presunom prevzatia štátnej záruky za bankový úver pre Jadrovú elektrárňu Mochovce do roku 1996.





# BANKOVÝ INFORMAČNÝ SYSTÉM

Ing. Ladislav Kátrik  
Národná banka Slovenska

Všeobecne, v abstraktnej rovine, pod pojmom bankový informačný systém možno rozumieť konceptuálny (pojmový) model zohľadňujúci väzby medzi prvkami bankového prostredia, ktorý je definovaný ako obraz o vzniku, pohybe i transformácii údajov a informácií pri bankových činnostiach, t. j. pri procesoch ich zberu, spracovania, prenosu, prezentácie a použitia. V pragmatickej rovine možno hovoriť o kompaktnej množine technických a programových prostriedkov s príslušným bankovým know-how a informačnou technológiou, ktoré slúžia na zabezpečenie bankových funkcií (činností, aktivít).

## Požiadavky alebo kritériá

Pôsobenie bankových subjektov na finančnom trhu v podmienkach konkurencie a rizika, sprevádzané prudkým nástupom rozmanitých foriem ich obchodných aktivít, prienikom do celosvetovej bankovej sústavy a uplatňovaním progresívnych informačných technológií determinuje požiadavky, resp. kritériá na kvalitu bankového informačného systému. Pre voľbu vhodného systému na automatizáciu a informatizáciu bankových činností sa pokúsime definovať takúto množinu kritérií. Prírodné, zoznam kritériálnych hľadísk možno rozšíriť, detailizovať, priradiť im váhy dôležitosti (preferencie) alebo naopak redukovať. Kritériami obvykle sú:

- funkcionálnosť, t. j. spôsobilosť systému zabezpečiť potrebnú škálu a kvalitu služieb z pohľadu klienta, umožniť pružné riadenie bankových aktivít z pohľadu manažmentu a vôbec zefektívniť automatizovateľné činnosti vrátane administratívnej a manuálnej práce;
- integrovanosť, t. j. vlastnosť systému byť kompaktným produktom dynamicky spájajúcim rôzne funkčné časti (moduly) bez narušenia jeho funkcionality a výkonnosti (databázová architektúra, prierezové - spoločné moduly ako jadro systému a ďalšie);

**Zánik monopolného centrálného bankovníctva, formovanie konkurenčného prostredia a vznik nových bankových subjektov vyvolali a naďalej vyvolávajú dopyt po efektívnych systémoch automatizujúcich ich činnosť a zabezpečujúcich ich informačné potreby. Tieto ciele a úlohy môže plniť vhodný bankový informačný systém.**

- kapacita a výkonnosť, t. j. schopnosť systému obslužiť predpokladaný počet klientov s dostatočnou rezervou pri minimálnych časových nárokoch;
- prevádzkový režim, t. j. režim spracovania údajov a jeho organizácia s maximálnou automatizáciou jednotlivých krokov a decentralizáciou bežných kontrolných a výkonných činností na úroveň vstupno/výstupných miest (režim on-line, mód reálneho času, spracovanie – konsolidácia výsledkov – centrálné aj lokálne, spracovanie aj v dávkach);
- flexibilita, t. j. pružnosť, prispôbitelnosť a nastaviteľnosť systému z hľadiska používateľských požiadaviek (parametrizovateľnosť);
- obsluha, t. j. komfort komunikácie so systémom, nenáročnosť na manuálne výkony a ľudské kapacity, prívetivosť pre používateľa;
- prenositeľnosť, t. j. implementačná nezávislosť na hardvérovej platforme a operačnom systéme s možnosťou priamej komunikácie medzi inštaláciami na odlišných technických platformách a podpory všetkých bežných sieťových prostredí;
- údržba a rozvoj, t. j. minimálna náročnosť vykonania podstatných zásahov

a modifikácií v súčasnosti i v perspektíve, pripojiteľnosť nových riešení (prístup k zdrojovým programovým textom, programovacie jazyky vyšších generácií, modularita, funkčná otvorenosť);

- archivácia a dosiahnuteľnosť záznamov, t. j. spôsob a organizácia uchovávaní historických záznamov spolu s možnosťou ich rýchlej dosiahnuteľnosti (nastaviteľnosť doby uchovávaní, uchovávanie na kapacitných a prevádzkovo-pohotovostných médiách);
- monitorovanie, t. j. kontrola spracovania v systéme, dozor nad vlastným spracovaním podľa kompetencii s maximálne automatizovaným režimom sledovania postupnosti krokov a s minimom fyzických (manuálnych) kontrol v centre i na lokálnych pracoviskách;
- ochrana a spoľahlivosť, t. j. použitie hardvérových, softvérových a iných prostriedkov (aj organizačno-administratívnych) na ochranu záznamov a prístupu k nim s viacúrovňovou identifikáciou a možnosťou špeciálnych spôsobov ochrany údajov (kryptovanie);
- auditovateľnosť spracovania, t. j. možnosť pohotovej kontroly obsahovej správnosti vykonávaných funkcií (správnosť transakcií, protokoly);
- zabezpečenosť dokumentáciou, t. j. prístup k podrobnej a aktuálnej dokumentácii pri vhodnej forme jej udržiavania a aktualizácie.

Množina uvedených požiadaviek či kritérií neobsahuje dôležité kritérium nákladovosti (ceny) na bankový informačný systém. Je vynechané zámerne, keďže náklady alebo cena za takýto systém je zložená veličina, závislá od viacerých položiek. Nie sú to len náklady na vlastný programový produkt alebo jeho funkčne nezávislé časti, ale aj pridružené náklady na prostredie (systémové, databázové, komunikačné), v ktorom bude systém fungovať. Nemožno opomenúť ani skutočnosť, či ide o systém aplikačne opakovateľný alebo špecifický, jedinečný.

Dokladom kvality bankového informačného systému je certifikát akosti podľa





medzinárodných štandardov radu ISO 9000.

### Funkcionalita a štruktúra

Pri posudzovaní vhodnosti informačného systému pre bankový subjekt je dominantnou otázkou „čo dokáže, resp. čo poskytuje takýto produkt“. Prísnosť v tomto smere akcentuje napr. profil banky, či ide o banku univerzálnu alebo špecializovanú, jej veľkosť i pozícia na finančnom trhu, klientské zázemie, strategické zámery a pod. Z pohľadu funkcionality by komplexný bankový informačný systém mal obsahovať nasledujúce okruhy:

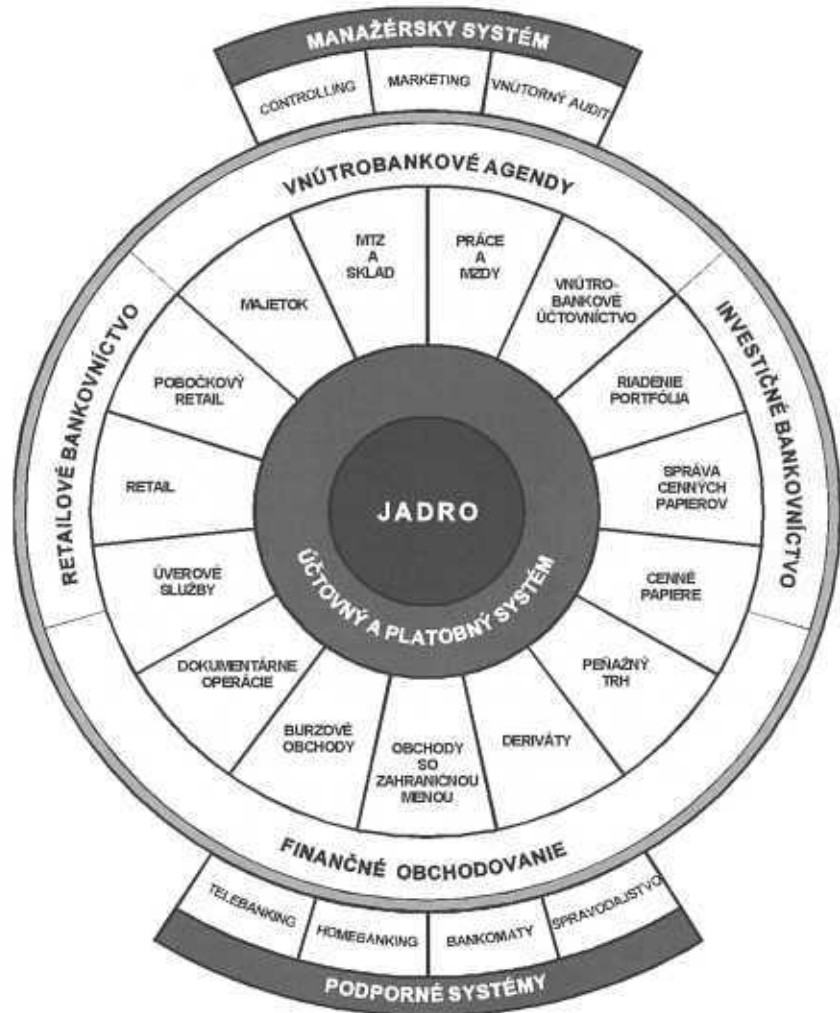
- retailové bankovníctvo,
- wholesalové bankovníctvo,
  - investičné bankovníctvo,
  - finančné obchodovanie,
- vnútrobankové agendy,
- manažerský systém,
- podporný systém.

Klasifikáciu bankových činností do uvedených okruhov možno chápať skôr ako účelovú, keďže ostro oddeľujúce hranice medzi jednotlivými okruhmi v skutočnosti nejednotlivými, najmä nie pri retailovom a wholesalovom bankovníctve. K týmto okruhom sa pripájajú ďalšie dva okruhy s funkciou integrátora systému. Sú nimi jadro a účtovný a platobný systém. Segmentovo-modulárna štruktúra „ideálneho“ bankového informačného systému je zobrazená v diagrame.

Jadro bankového informačného systému udržuje centralizované informácie a zabezpečuje funkcie systému vrátane spolupráce jednotlivých modulov. Obsahom sú obvykle statické údaje o jeho nastavení, referenčný katalóg s číselníkmi, adresármi, zoznamami a kalendármi, ďalej limitnými veličinami i tabuľkami definícií procesov spracovania a tiež funkcie administrácie systému (rozvrhy spracovania, ovládanie prístupových práv, obnova a archivácia, chybové oznamy, správa tlačových výstupov a iné).

Účtovný a platobný systém zastrešuje a konsoliduje všetky bankové aktivity v korektnom vedení finančného účtovníctva, výkazníctva a spracovania platobných transakcií klientely. Účtovníctvo sa vedie v domácej mene a v zahraničných menách. Zvyčajne ho tvoria časti hlavná účtovná kniha a správa i vedenie Nostro/Vostro(Loro) účtov. Platobné transakcie sú zabezpečené formou bezhotovostného platobno-zúčtovacieho styku (prikazy, šeky, platobné karty atď.) i hotovostného platobného styku (vkladné knižky, pokladničné šeky, vkladové listy atď.).

Retailové bankovníctvo reprezentuje



okruh tradičných, tzv. priehradkových služieb klientom. Moduly Retail, Úverové služby a Pobočkový retail s decentralizáciou bankových služieb na lokálnu – regionálnu úroveň v úrovni pobočky alebo expositúry zabezpečujú širokú škálu činností súvisiacich s vedením bežných účtov v domácej i zahraničnej mene, úverových účtov, vkladných knižiek, termínovaných vkladov, ďalej so zmenárenskou i pokladničnou činnosťou a poskytovaním doplnkových (napr. informačných a poradenských) služieb skvalitňujúcich obsluhu klientov a uľahčujúcich prácu bankových pracovníkov. Komfort tohto okruhu, s ktorým klienti najviac prichádzajú do kontaktu, môže ešte vylepšiť nasadenie špeciálneho produktu na spracovanie obrazových informácií (podpisy, fotografie).

Wholesalovým bankovníctvom sa rozumie širší záber činností a služieb bankového subjektu tak v ich spektre, ako aj v rozsahu a finančných objemoch. Jednou oblasťou je investičné bankovníctvo, kde modul Cenné papiere zabezpečuje činnosti súvisiace s obchodovateľnými cennými papiermi (dlhodobými), napr. s emi-

siami dlhopisov a obchodmi na primárnom i sekundárnom trhu. Spravidla obsahuje aj procedúry na vyhodnocovanie okamžitej pozície a analýzu ziskovosti. Modul Správa cenných papierov obsluhuje agendy týkajúce sa manipulácie, úschovy, prevodov, operácií na účtoch i správy portfólií cenných papierov. Riadenie portfóliá je modul, ktorý vykonáva analýzy v oblasti portfólií aktív klientov i banky, ich konsolidácie z hľadiska rizikovosti a tiež výnosovosti. Zároveň môže podporovať službu finančného poradenstva vo sfére investovania do cenných papierov na kapitálovom trhu. Druhou, širšou oblasťou je finančné obchodovanie.

Obe oblasti sú vecne úzko prepojené, avšak modulárne predsa len separovateľné. Modul Peňažný trh môže pracovať s rôznymi typmi nástrojov peňažného trhu – úrokovými obchodmi pri diskontných papieroch, depozitných certifikátoch, obligáciách, zmenkách alebo prijatých a uložených depozitoch. Súčasťou bývajú procedúry na vyhodnotenie pozície, analýzu ziskovosti predajcu (dealera), preceňovanie a iné. Modul Deriváty môže slúžiť





na vedenie termínových a opčných obchodov s finančnými aktivitami typu futurné kontrakty (Futures), termínové kontrakty (Forwards), opcie (Options) a najmä swapy (Swaps) medzi bankami na mimoburzovom trhu. Na zachytenie obchodov so zahraničnou menou je určený rovnomený modul, ktorý spracúva rôzne typy kurzových a menových obchodov vrátane spotových forwardových i swapových transakcií. Implicitnou súčasťou bývajú opäť procedúry na vyhodnocovanie okamžitej pozície i analýzu ziskovosti predajcu. Modul Burzové obchody je určený na obchodovanie s kurzovými a úrokovými nástrojmi na väčšine medzinárodných burz na peňažnom i kapitálovom trhu. Súčasťou bývajú procedúry na technickú analýzu a odhady vývoja kurzov a úrokových sadzieb. Modul Dokumentárne operácie spracováva procesy financovania obchodov so záväzkami typu dokumentárneho inkasa alebo dokumentárneho akreditívu (tiež odkúpenie dokumentov, forfaity a eskonty zmeniek) spolu s vyhodnotením pozície, výpočtom zrážok alebo poplatkov a ďalšími analýzami.

Vnútrobankové agendy predstavujú relatívne samostatný okruh spracovania údajov a informácií výsostne sa týkajúcich vnútorných činností banky. Modul Vnútrobankové účtovníctvo (môže byť aj implicitnou súčasťou spoločného účtovného a platobného systému) konsoliduje finančnú, daňovú a nákladovú evidenciu s tvorbou podkladov na evidenciu DPH a spracovanie požadovaných výkazov (bilancia – súvaha, výsledovka atď.) za ľubovoľnú organizačnú alebo štruktúrnú jednotku banky. Modul Práca a mzdy podporuje automatizáciu a spracovanie činností súvisiacich s riadením personálnej práce a vedením mzdovej agendy. Materiálno-technické zásobovanie a vedenie skladového hospodárstva je náplňou modulu MTZ a Sklad. Evidenciu majetku v naturálnom i hodnotovom vyjadrení vrátane odpisových operácií zabezpečuje modul Majetok. Okruh vnútrobankových agend môžu dopĺňať aj ďalšie samostatné moduly alebo produkty zkomponované do už spomínaných modulov. Ide napr. o autodopravu, agendu dodávateľov, resp. odberateľov a iné.

Manažérsky systém je nevyhnutnou nadstavbou, ktorá slúži vrcholovému i strednému manažmentu banky pri riadení a rozhodovaní. Modul Controlling je určený na získavanie a spracovanie najdôležitejších informácií (manažérsky reporting) a tiež na koordináciu procesov plánovania, riadenia a kontroly. Podporuje operatívne aj strategické rozhodovanie, poskytujúc analýzy výnosovosti, sledovanie rentability, likvidity, obchodného portfólia

a rizík, predikciu vývoja finančných ukazovateľov (rozpočet) s analýzou odchýliek (plnenie predpokladov) a so spracovaním podkladov pre ďalšie postupy. Modul Marketing používa podporné procedúry na identifikáciu potrieb jestvujúcej i potenciálnej klientely v bezprostrednej a vzdialenejšej budúcnosti v súlade s cieľmi obchodnej politiky banky. Vnútorň audit je modulom slúžiacim nezávislému a nestrannému útvary v banke na preverovanie správnosti fungovania vnútornej kontroly a hodnotenie adekvatnosti, efektívnosti a výkonnosti systémov kontroly vnútri organizácie a na vyhodnocovanie kvality prebiehajúcich operácií.

Podporné systémy plnia funkcie komunikačného medzistyku bankového informačného systému s vonkajším prostredím. Teleganking je modul umožňujúci vykonávať rýchlo a bezpečne najmä priame úhrady a bankové prevody (platobný styk) medzi bankami. Sem patrí široká škála produktov v bankovej telekomunikácii najrozšírenejších systémov SWIFT a EDIFACT, ale aj priame napojenia na clearingové centrá inými spôsobmi. Modul Homebanking zabezpečuje platobný styk (platobné príkazy), ale aj informačný servis (stav účtu, výpisy o transakciách, kurzový lístok a pod.) prostredníctvom osobného počítača medzi klientom a bankou na diaľku, či už telefónnou alebo verejnou dátovou sieťou. Modul Bankomaty ošetruje transakcie výberov hotovosti uskutočnených platobnými kartami pre domácu menu i zahraničné meny. V poslednom čase sa sem radia aj čipové karty a tzv. elektronická peňaženka. A konečne modul Spravodajstvo zahŕňa systémy v reálnom čase poskytujúce banke spravodajský servis s informáciami zo sveta medzinárodných financií a obchodu. Všeobecne možno povedať, že ide o údaje typu ceny, kurzy a indexy na devízovom, komoditnom a akciovom trhu. Okrem toho je tu možnosť pripojenia banky na verbálnu spravodajskú sieť týchto systémov. Z najznámejších sú to agentúrne systémy REUTERS, DJ TELE-RATE, BLOOMBERG a FINSAT. Možno sem zaradiť aj systém pre globálnu komunikáciu INTERNET s elektronickou poštou, tzv. E-mailom.

gie konca storočia takúto možnosť ponúkajú. Relačné databázové systémy, napr. ORACLE, INFORMIX, INGRES, PROGRESS, DATAFIT DP4, SYBASE, DB/2, ale aj koncepčne staršie so sieťovou alebo hierarchickou štruktúrou databáz, viac alebo menej naplňajú predstavy vývojových pracovníkov i používateľov. Ich prenositeľnosť na väčšinu počítačových platforiem v architektúre klient/server (väčšie banky), ale aj host/terminal (zvyčajne menšie banky) s technológiou centrálnej bázy, ale aj distribuovaných báz údajov s ich viacúrovňovou ochranou rozširuje možnosti voľby vhodného bankového informačného systému. Takisto programové prostredia (jazyky 4. generácie, SQL podpora v ANSI a ISO štandardoch) s modulárne objektovo-orientovanými technikami vývoja a údržby programových produktov pracujúcimi nad databázovými systémami, dávajú predpoklad pohotovostných modifikácií, prispôbenia a doplnkov bankového informačného systému bez náročných nových analyticko-programových činností. Keďže pohotovosť, operatívnosť, bezpečnosť a práca systému v on-line režime a móde reálneho času je požiadavkou doby, potom výkonné komunikačné prostredie v banke je nutnou podmienkou, ktorú nemožno podceňovať. V tomto smere je riešenie buď vlastnou – privátnou telekomunikačnou sieťou alebo komerčnými službami verejnej dátovej siete (napr. EUROTEL).

## Záver

Pojem bankový informačný systém začal byť veľmi frekventovaným po roku 1990, keď vznik nových bánk priniesol nasadenie rôznych produktov automatizácie bankových činností a služieb. Skutočnosťou je, že sú to systémy prevažne zahraničného pôvodu, modifikované a prispôbené našej legislatíve a podmienkam na finančnom trhu. V pravom slova zmysle sú to bankové systémy, ktoré sa viac či menej blížila k ideálnej funkčnej podobe bankového informačného systému. Tento postup je prirodzený a logický, keďže vývoj pôvodného – originálneho produktu (okrem nákladovosti) je nesmierne náročný na ľudské zdroje s dlhodobými a bohatými skúsenosťami v bankovníctve aj informatike. A tak bankové systémy MIDAS, PROFILE, AXA DBS, IBIS, SYMBOLS, STARBANK, CBA a ďalšie, vo svete menej rozšírené, našli svoje uplatnenie už v spoločnom česko-slovenskom bankovom sektore, sú zdokonaľované a ďalej rozširované.

## Informačná technológia

Použitie vhodného informačného prostredia – databázového, programového a komunikačného je predpokladom splnenia prevažnej väčšiny uvádzaných požiadaviek na kvalitu bankového informačného systému. Informačné technoló-





# BEZPEČNOSŤ INFORMAČNÉHO SYSTÉMU

O závažnosti problematiky bezpečnosti IS svedčí okrem iného aj to, že sa ňou zaoberá nový zákon o bankovníctve, alebo nepriamo aj aktivity firiem a organizácií, ktoré pôsobia v oblasti riešenia bezpečnosti IS. Významnou udalosťou bolo založenie Slovenskej asociácie pre informačnú bezpečnosť (SASIB) ako profesionálneho združenia nekomerčného charakteru. Zakladateľmi SASIB sa stali firmy APP Slovakia, s. r. o., Bratislava, LYNX, s. r. o., Košice a US CS, a. s., Banská Bystrica. Cieľom združenia je pôsobiť v oblasti propagácie bezpečnosti IS a zabezpečiť kontakty na partnerské združenia (napr. AFOI v Českej republike, AFCEA s celosvetovou pôsobnosťou a pod.).

Záver 20. storočia je poznamenaný výrazným rozvojom v oblasti informačných technológií. Objavujú sa moderné a výkonné informačné systémy pre riadenie podnikov a organizácií. Pojem „informácia“ začína získavať nové dimenzie, predovšetkým dochádza k nárastu jedného z atribútov informácie - ceny. Informácie sa stávajú významným obchodným artiklom, a preto si vlastníci informácií začínajú uvedomovať ich význam. Či už ide o informácie výrobných podnikov, finančných inštitúcií alebo administratívnych orgánov, je potrebné začať hovoriť o probléme spojenom so zavádzaním informačných technológií, a to o bezpečnosti informačných systémov.

Cena informácie sa prejavuje v dvoch odlišných rovinách. V prvom prípade ide o pozitívne hľadisko, keď informácia a jej cena „pracujú“ v prospech majiteľa. Ide o prípady, keď na základe včasného získania informácie je možné realizovať dôležité rozhodnutia, uskutočniť výhodné transakcie, prípadne uzavrieť perspektívne kontrakty. V druhom prípade ide o negatívne hľadisko, keď majiteľ nemôže získať informáciu (výpadok, zlyhanie informačného systému) alebo sa k informácii dostane nepovolený subjekt (narušenie IS, odcudzenie médií, zlyhanie vlastných pracovníkov). Následky spojené s takouto udalosťou môžu mať rôzne dopady a spôsobená škoda môže byť nevyčísliteľná. Prax však ukazuje, že problematika bezpečnosti informačného systému sa často podceňuje, riešenie sa odsúva do úzadia a vlastná realizácia opatrení pri-

**Cieľom tohto príspevku je problematika, ktorá úzko súvisí s prevádzkou informačného systému (ďalej IS) a spôsobom zabezpečenia jeho správnej funkcionality. Nejde o opis konkrétnych opatrení a krokov smerujúcich k zabezpečeniu systémov, ale v obecnej rovine o naznačenie možných prístupov a metód riešenia.**

chádza až vtedy, keď dôjde k narušeniu funkcie IS alebo k úniku informácií.

Ako teda riešiť problém spoľahlivosti informačného systému? V prvom rade si treba odpovedať na otázky: Akú cenu majú pre mňa informácie? Je investícia do bezpečnosti informačného systému opodstatnená? Budem riešiť bezpečnosť alebo si myslím, že mne sa „to“ nemôže stať?

Bezpečnosť informačného systému je predmetom realizovania komplexných bezpečnostných opatrení vedúcich k minimalizácii rizika narušenia IS.

## Metodika riešenia bezpečnosti IS

Bezpečnosť informačného systému je potrebné riešiť od začiatku jeho zavádzania. Je výhodné nájsť finančné prostriedky tak na riešenie vlastného IS, ako aj na riešenie bezpečnosti. Zabezpečí sa tak kontinuita medzi zavádzaním IS a realizovaním zodpovedajúcich opatrení v oblasti zabezpečenia. Na efektívnu realizáciu boli vypracované rôzne metodiky, ktoré sa v podstate zhodujú v základných krokoch a opatreniach. Systémový prístup riešenia bezpečnosti vychádza z realizácie nasledujúcich krokov:

1. Vypracovanie programu informačnej bezpečnosti.
2. Vypracovanie bezpečnostnej analýzy
3. Definovanie bezpečnostnej politiky IS
4. Navrhnutie bezpečnostného projektu.
5. Realizácia bezpečnostného systému.
6. Zabezpečenie správy informačnej bezpečnosti.

Z uvedeného vyplýva, že pri komplexnom posudzovaní a riešení bezpečnosti IS sa rieši nielen problematika zabezpečenia IS (úroveň aplikácie, operačného systému, antivírusová ochrana, zabezpečenie prenosových ciest, prístupových práv a pod.), ale významné miesto zohráva otázka riešenia fyzickej bezpečnosti (ochrana pracovísk, protipožiarna ochrana, fyzické zabezpečenie prevádzkových priestorov), personálnej bezpečnosti (kritériá na výber a hodnotenie pracovníkov na kľúčových miestach IS, požiadavky na bezpečnostné školenia, príbuzenské vzťahy a väzby na iné inštitúcie) a právnej stránky bezpečnosti (prevencia pred porušovaním zákona, prevencia pred poškodením vlastnej organizácie zamestnancami, porušovanie pracovných predpisov, zneužitie a poškodenie nosičov informácií a pod.).

Tieto základné pohľady na riešenie bezpečnosti naznačujú, že ide o skutočne širokú problematiku. Pri riešení v konkrétnej organizácii je preto nutné stanoviť hlavné zásady, ktoré presne ohraničujú riešenie a stanoví predmet ochrany, ktorým je predovšetkým informácia a informačný systém.

Komplexné riešenie problematiky potom predstavuje základné roviny, ktorými sú:

- koncepcná a metodologická oblasť,
- výber nástrojov a prístupov na realizáciu bezpečnosti,
- postup a spôsob implementácie, presadenie bezpečnostnej politiky v organizácii a jej uplatnenie,
- trvalý bezpečnostný audit,
- zabezpečenie školení pre pracovníkov prevádzky, užívateľov a ostatných pracovníkov v oblasti informatiky.

V závere by som chcel odporučiť všetkým majiteľom informácií a používateľom informačných systémov, aby k problematike riešenia bezpečnosti pristupovali zodpovedne už vo fáze návrhu realizácie IS. Praktické skúsenosti ukazujú a potvrdzujú, že preventívne opatrenia sa vyplácajú a že investície do správne fungujúceho a dobre zabezpečeného informačného systému sú z dlhodobého hľadiska jedny z najefektívnejšie vynaložených.





# MARKETING A BANKOVÉ PRODUKTY

Doc. Jaroslav Kita, CSc.  
Ekonomická univerzita Bratislava

Slovenská banková sústava v posledných rokoch prekonala prudký vývoj, ktorý je charakterizovaný:

- zmenami a vznikom nových pracovných funkcií v bankách,
- zmenou podielu na trhu sporenia jednotlivých bánk,
- vstupom zahraničných bánk na slovenský trh,
- vývojom štruktúry bankových zdrojov a zamestnancov,
- rozvojom investičných a finančných aktivít pre podnikateľské subjekty,
- zmenami v bankových pravidlách,
- ponukou nových produktov a služieb.

Vplyv uvedených činiteľov viedol banky k záujmu o marketing ako spôsob uspokojovania klientov, ktorý prináša radosť a zisk jeho poskytovateľovi optimalizáciou toho, čo je možné získať na základe informácií o trhu.

## Základné etapy marketingu

Pre objasnenie podobnosti a špecifickosti bankového marketingu v porovnaní s marketingom iných sektorov je možné uviesť tri základné etapy a s nimi spojené niektoré otázky, na ktoré by mal marketing vo všeobecnosti odpovedať.

### 1. Získanie informácií:

- o existujúcich trhoch (Aký je potenciál základných trhov, na ktorých banka pôsobí? Ako identifikovať možnosti rozvoja existujúcich ziskov? Sú naše súčasné produkty prispôbené potrebám trhu?)
- o klientoch (Aké sú charakteristiky nášho klienta? Aké sú potreby a motívy súčasného správania sa klienta? Aká je štruktúra klientely? Ako lepšie získať ďalších potenciálnych klientov? Ako upútať ich pozornosť?)
- o prostredí (Aký je súčasný vývoj v oblasti ekonomiky, politiky, legislatívy, kultúry, medzinárodnej situácie a podobne?)
- o vlastnej inštitúcii (Aká je finančná situácia banky?)

**2. Vypracovanie stratégie** – uskutočnenie výskumov trhu zameraných na identifikáciu trhových príležitostí a rozvoj bankových produktov takým spôsobom, aby sa dosiahol čo najvyšší zisk. (Existujú trhové segmenty, na ktoré je výhodné koncentrovať naše úsilie a za akým cieľom? Akým potrebám daných segmentov najlepšie zodpovedajú bankové produkty? Akú trhovú pozíciu zaujíma naša banka, pokiaľ ide o kritériá objemu a rentability? Poznáme exaktné náklady a rentabilitu bankových produktov a marketingových služieb? Akú stratégiu na získanie klientov je potrebné zvoliť? Ako bojovať proti špecializovaným ponukám v oblasti sporenia a investícií?) Výskumy trhu sa týkajú najmä klientov, finančných investícií, perspektív produktov, reklamy a vývoja sporenia.

**3. Aplikácia prijatej stratégie.** (Akú organizačnú štruktúru by mala mať banka, aby si uľahčila vypracovanie marketingových cieľov, prostriedkov a realizáciu marketingových plánov? Ako využije súčasný informačný systém, v ktorom sa ukrýva veľké množstvo informácií o klientoch?) Paralelne s vypracovaním marketingovej stratégie treba zabezpečiť vzdelávaciu činnosť v rámci banky. (Ako ju začať rozvíjať? Aké programy a aké metódy použiť?) Aktivita banky v duchu marketingu vyžaduje neustále vzdelávanie pracovníkov banky a jej vedenia, ale aj ďalší výskum nových zdrojov (vklady, otváranie nových účtov, podpora predaja podľa jednotlivých druhov produktov a podobne). Túto etapu marketingovej činnosti uzatvára kontrola, ktorá je spojená s hodnotením predaja bankových produktov a spokojnosti klientov.

## Vývoj funkcie marketingu v bankách

Funkcia marketingu, viac než ktorákoľvek z funkcií banky, tvorí informačné, strategické a operatívne prepojenie banky s jej prostredím, ktoré sa vyznačuje čoraz

dynamickejšími zmenami, rastom úlohy konkurencie a silnejším postavením klienta. Vývoj marketingovej funkcie v slovenských bankách je analogický s vývojom v zahraničných bankách krajín, ktoré predstavujú hospodárske veľmoci a ktorý možno charakterizovať týmito fázami:

- a) banka analyzuje potreby, želania a prostriedky klientov,
- b) uskutočňuje reklamu, aby predala viac svojich produktov,
- c) skúma svoj trh, aby spoznala nerozvíjajúce sa trhové segmenty alebo príčiny rezervovaného prijatia jej produktov s cieľom zistiť svoje postavenie a imidž na trhu,
- d) prispôbuje svoje produkty potrebám jednotlivých segmentov, cieľových trhov, vyberá a vypracováva vlastné marketingové plány,
- e) reaguje na očakávania klientov aj za cenu interných zmien svojej organizácie.

## Špecifiká bankového marketingu

Bankový marketing je odlišný od klasického marketingu zameraného na spotrebiteľské predmety tým, že uspokojovanie potrieb klientov má vo veľkej miere spoločenský, ekonomický a politický charakter. Rozvoj bánk súvisí vo všetkých etapách ich vývoja s rozvojom pravidiel, ktoré stanovuje štát. Táto situácia viedla štát vždy k tomu, aby intervenoval v oblasti úrovne produktov, ktoré banky poskytujú svojim zákazníkom, a to buď priamo (oslobodením od daní v záujme napríklad podpory bývania), alebo vo forme autoritatívnych nariadení (určením stropu niektorých záujmov veriteľa a dlžníka). Charakter peňažného trhu dlho spôsoboval, že banky len pomaly rozširovali sortiment svojich produktov a využívali moderné pristupy v riadení svojej podnikateľskej činnosti na trhu.

Vplyvom pôsobenia faktorov trhu sa súčasťou ponúkaného rozsahu podniká-





tefských aktivít bánk stáva aj občan, ktorý začína okrem tradičných služieb využívať aj iné bankové služby súvisiace s investičnými a finančnými možnosťami trhového hospodárstva.

Rozvoj konkurenčného prostredia v tejto sfére činnosti a orientácia na klienta vedie banky k využívaniu marketingového prístupu v riadení a k nazeraniu na marketing z dvoch aspektov:

- z aspektu využitia tradičných aktivít marketingu v oblastiach, ktoré sú do istej miery voľnejšie ako oblasť peňažných operácií. Ide o komercializáciu služieb, poradenstva alebo produktov banky, ktoré by sa mohli ponúkať a distribuovať,
- z aspektu segmentácie aktivít banky, tak aby sa stala multišpecializovanou inštitúciou, pokiaľ ide o rôzne oblasti činnosti. To je prípad netradičných služieb, vedenia účtov a podobne.

Z faktického a filozofického hľadiska je klasický marketing syntetickou aktivitou, na rozdiel od marketingu banky, pre ktorý je charakteristická analytická činnosť. Marketing je svojou podstatou optimistický, pretože sa očakáva dosiahnutie globálneho zisku. Činnosť bank je svojou podstatou pesimistická, pretože existujú riziká, tvrdšia konkurencia, očakávané bankrot. Z tohto dôvodu by sa zdalo, že klasický marketing a banky sa nemôžu spojiť. Ak sa hovorí o marketingu bánk, ide o zväzok, ktorý je charakterizovaný svojimi špecifikami a spoločnými črtami.

Čo sa týka špecifik, možno uviesť:

- subjekty trhu vo vzájomných vzťahoch medzi bankou a trhom vystupujú ako dodávatelia potrebných zdrojov a zároveň ako klienti (poskytujú zdroje, žiadajú o úver),
- vznikajú problémy spojené s ochranou inovácií bankových produktov, čo spôsobuje, že banka nemôže trvale zachovávať odlišnosti svojich produktov od produktov konkurencie,
- banka nemôže úplne ovládať svoj zisk, pretože nakupuje svoje zdroje na trhu v určitých spoločensko-politických podmienkach, ktoré sú veľmi variabilné, zatiaľ čo predajná cena je fixná,
- základným produktom banky sú vklady, čo vysvetľuje, že rozvoj bánk je úzko spojený s rozvojom bankovej distribučnej siete,
- v bankovom systéme (na rozdiel od klasického marketingu, kde produkty prechádzajú na svojej ceste k spotrebiteľovi niekoľkými medzičlánkami: výrobca – veľkoobchod – maloobchod – spotrebiteľ) distribučná sieť integruje pod jednu strechu sieť „výrobných prevádzok“ a „predajní“. Navyše pobočka banky je schopná poskytovať služby a celú škálu

produktov všetkým kategóriám klientov – jednotlivcom, obchodníkom i výrobcom,

- banky majú silnú pozíciu v oblasti predaja a poskytovania, ale slabú v oblasti získavania zdrojov,
- slabý stupeň vernosti klientov voči banke často spôsobuje vernosť založenú na určitom produkte, využívaní prístupného bankomatu a podobne,
- zložitosť prispôsobovania sa otváracích hodín bánk požiadavkám klientov je často daná charakterom bankových operácií,
- prelihanie sa nákladov spojených s predajom produktov s administratívnymi nákladmi (pracovník pri priehradke je príjemcom vkladu, zároveň uskutočňuje administratívne práce alebo práce, ktoré súvisia s výskumom trhu).

Pokiaľ ide o spoločné charakteristiky bankového marketingu s marketingom aplikovaným v ostatných sektoroch národného hospodárstva, možno uviesť:

- trhy vyznačujúce sa vysokou mierou segmentácie z hľadiska potrieb a prostriedkov,
- široký rozsah ponuky od štandardnej po individualizovanú,
- predaj sprevádza ponuka komplementárnych produktov,
- existuje interná konkurencia medzi produktami banky,
- existujú početní určovatelia používania bankových produktov (zamestnávateľia, predajcovia produktov a služieb, účtovní experti a podobne),
- veľký rozsah služieb, ktoré sú poskytované zdarma a ktoré trh nedostatočne pozná a vníma,
- klasické spôsoby komunikácie s trhom opierajúce sa o poznanie klientely, meranie stupňa známosti banky a jej imidž, meranie názorov klientov o banke, štúdium správania sa klientov,
- existencia trhu cenných papierov a obliégácií,
- dôležitosť tzv. neaktívnych klientov,
- predávanie produktov banky za stanovenú cenu.

### Charakteristika bankových produktov

Bankové produkty sa vyznačujú dvoma charakteristickými zvláštnosťami, ktoré limitujú marketingovú činnosť banky. Prvá vyplýva z príslušnosti bankových produktov k oblasti služieb, čo spôsobuje, že v bankovom marketingu ide vždy o integráciu klienta a distribučnej siete v procese poskytovania a kúpy služieb. To, čím

sa banky líšia od ostatných sektorov národného hospodárstva je skutočnosť, že predávajú a kupujú peniaze za služby. Keď kupujú a predávajú peniaze, stávajú sa závislými na klientoch a uspokojujú ich sľubom, že po určitom termine im vrátia viac peňazí. V rámci tohto obdobia garantujú služby a účtu ku klientovi, čo je nositeľom ďalších špecifik marketingovej politiky zo strednodobého a dlhodobého hľadiska. Významnú úlohu má nehmotný charakter služby a problém ochrany bankových inovácií, resp. nemožnosť ochrany bankových produktov patentom. Druhá zvláštnosť priamo vyplýva z pravidiel vlastných fungovaniu peňažného trhu, ktorý vedie k vertikálnemu usporiadaniu systému hodnôt, v dôsledku všadeprítomného rizika a rutiny administratívnych prác, ktoré anulujú konštruktívnu inováciu.

Špecifickosť bankového produktu spôsobuje komplikácie tým, ktorí sa zaoberajú marketingom banky. Postup marketingového oddelenia banky, ktorý sa týka charakteristiky bankového produktu, by mal vychádzať z týchto hľadísk:

- podstata súčasnej ponuky banky,
- obsah ponuky banky,
- vlastnosti ponuky banky,
- budúca ponuka banky,
- produktová politika banky.

Uvedený postup má uľahčiť marketingovému oddeleniu poznanie problémov spojených s bankovým produktom na základe vymedzenia niektorých hlavných problémových okruhov, ktorými sa treba zaoberať.

### Podstata súčasnej ponuky banky

Ponuka banky sa vyznačuje rozmanitosťou a početnosťou bankových produktov. Táto situácia vyžaduje spresnenie koncepcie produktu (dôvod existencie, formálne a kultúrne kritériá produktu) a najmä segmentáciu súčasnej bankovej ponuky. Niektoré bankové produkty sa rýchlo prispôbujú požiadavkám klientov, iné sa prispôbujú pomalšie. Rovnako sa mení rýchlosť vyradenia produktov z aktuálnej ponuky banky. Využívanie niektorých produktov natrvalo spája klienta s bankou, kým pri iných produktoch sa môžu vzťahy s bankou ľahko prerušiť. Z tohto pohľadu možno bankové produkty klasifikovať ako:

- základné produkty (napríklad vklady) – ich ponuka sa vyznačuje rozmanitosťou druhov, nevyžaduje špeciálne náklady a od klienta nevyžaduje osobitné podmienky. Umožňujú ukončiť vzťah s bankou kedykoľvek,
- produkty, ktoré sa z obchodného hľadiska v marketingu označujú ako „hviezdy“. Tieto produkty umožňujú





banke diferencovať sa od iných bánk. S nimi sa spája imidž banky. V očiach klientov reprezentujú výhody, ktoré banka ponúka. Tvoria jadro ponuky produktov banky. Sú všeobecne prístupné, a predsa pritažlivé,

- produkty, ktoré vo vzťahu k jadrú bankovej ponuky vystupujú ako komplementárne. Ich pozícia je daná veľkosťou dopytu po týchto produktoch, ich špecializáciou a inými vlastnosťami, v dôsledku čoho sa vyznačujú nedostatočnou schopnosťou konkurencie. Ponúkajú sa príležitostne ako „výpomoc“ v existujúcich vzťahoch s klientom,
- produkty, ktoré sa vyznačujú najpomalším prispôbovaním sa potrebám klientov, avšak hneď ako si ich klient osvojí, ich využívanie má trvalý charakter. Sú to produkty, s ktorých využívaním sú spojené technické, administratívne, právne a iné požiadavky. Sú výsledkom dlhodobých vzťahov medzi bankou a klientom.

### Obsah bankovej ponuky

Obsah bankovej ponuky je daný:

- rozsahom škály produktov, resp. špecializáciou banky,
- vekom bankových produktov.

Banka sa môže špecializovať na jeden produkt, ktorý predáva viacerým segmentom, alebo môže byť bankou s úplnou ponukou služieb v závislosti od kritérií, ktoré vzala do úvahy. Na základe týchto kritérií rozširuje alebo zužuje škálu produktov, uprednostňuje stratégiu špecializácie alebo extenzívneho rozvoja ponuky. Skúma, aké je správanie klientov z hľadiska ponuky, t. j. či sa produkty kupujú izolovane alebo sa požaduje komplexná ponuka produktov pre daný segment.

Zastarávanie bankových produktov vyžaduje zodpovedanie otázok spojených s vekom produktov, príčinami zastarávania, tvorbou nových produktov, resp. sledovaním počtu produktov, ktoré boli eliminované z bankovej ponuky. Otázky zastarávania bankových produktov si vyžadujú citlivé riešenie vzťahu banky ku klientom, ktorí ich doposiaľ využívajú, čiže riešenie problémov spojených s vernosťou klientov banke, získavaním nových klientov, rentability, zvykov, kritérií merania zastaranosti produktov, prostriedkov merania veku bankových produktov a podobne.

### Vlastnosti bankového produktu

Bankové produkty majú často mimoriadne závažný citový význam pre klienta. V dôsledku toho banka musí venovať pozornosť personalizácii produktov, s ktorou sa spája skúmanie konkurencie

značiek, diferenciacia produktov, úroveň pritažlivosti produktov, spôsobov realizácie produktu atď. Okrem otázok personalizácie produktu mimoriadnu úlohu má stanovenie ceny bankových produktov, poznanie jej štruktúry, významu v rozhodovaní klienta, odlišnosti podľa jednotlivých produktov, cenovej politiky banky, rentability produktu z hľadiska jednotlivých klientov. Banka bude rovnako musieť sledovať, či si klient uvedomuje nákladovosť služieb, ktoré mu banka poskytuje zdarma.

### Budúca ponuka banky

Uznanie dominantného postavenia klienta je pre banku nielen zdrojom jej rentability, ale aj zdrojom inovácie v ponuke nových produktov. Navyše bankové produkty sa stávajú komplikovanejšími. V záujme bankovej stratégie banka musí riešiť otázky spojené s diferencovaním nových produktov od predchádzajúcich, kritériá výberu nových produktov, možnosti zdrojov nových produktov, otázky stimulácie sporenia iným spôsobom ako uľahčením prístupu k úverom a podobne.

Uvádzanie nových produktov je spojené s rizikami a s poznaním druhov týchto rizík. Riziká je potrebné nielen segmentovať v súvislosti s daným typom produktu, ale aj merať ich dôsledky na tvorbu nových produktov.

### Produktová politika banky

Uvádzanie nových typov produktov na trh je podmienené prispôbovaním ponuky banky jednotlivým segmentom trhu a ich očakávaniam. V dôsledku toho produktová politika banky bude vychádzať z nasledujúcich prístupov:

- zo vzťahu produkt – trh,
- z potrieb klientov.

Prvý prístup vychádza z konštatovania, že určité segmenty klientov sa vyznačujú homogénnym nákupným správaním. Banka danému segmentu ponúka komplex produktov, ktorý zodpovedá rôznym očakávaniam klientov. V druhom prípade sa vychádza z poznania, že segmentácia trhu nie vždy vhodne vyjadruje očakávania klientov. Niektoré potreby sa týkajú niekoľkých kategórií klientov a vyžadujú globálnejšiu ponuku, t. j. spájanie klasických aktivít banky so špecifickými očakávaniami niektorých segmentov.

Ak sa opierame o logiku postavenia jednotlivých produktov v komplexnej ponuke vo vzťahu k zákazníkom, v rámci konkrétnej banky je potrebné zodpovedať otázku, aké sú dôsledky tohto vzťahu na štruktúru a deľbu zodpovednosti v banke. Zároveň vo vzťahu k súčasnej

ponuke banky je potrebné uvažovať so segmentáciou z hľadiska životného cyklu produktu a dôsledkov, ktoré z toho vyplývajú pre súčasnú ponuku, podporu predaja, distribúciu, komunikáciu a podobne. Dôležité je, či sa ponuka banky riadi životným cyklom produktov.

Vzťah bankovej ponuky a klienta je v súčasnosti charakterizovaný orientáciou banky na vyhľadávanie „rentabilných“ klientov. Politika výskumu trhu sa zameriava na trhy, ktoré prinášajú zisk pri súčasnom poklese miery rizika. Z tohto dôvodu marketingové oddelenia banky úzko spolupracujú s inými oddeleniami, ktoré využívajú analytické účtovníctvo, kontrolu riadenia, financie. Výskum trhu je nútený realizovať zvýšený počet štúdií v týchto oblastiach činnosti banky.

Stratégie zamerané na získanie podielov na trhu sú čoraz selektívnejšie. V dôsledku toho sa výskum stále viac orientuje na správanie klientov. Vďaka tejto segmentácii banka môže prispôbiť svoju ponuku produktov a služieb. Má možnosť postupovať selektívne, tým že klientom navrhuje špecifické produkty, ktoré sú v súlade s ich správaním. Banka môže intenzívne optimalizovať kultúrnu politiku k svojmu klientovi. Vytvára si tak lepšie možnosti pre svoj priamy marketing a svoje obchodné aktivity.

### Záver

Slovenský bankový systém sa pasívne nepodrobuje vývoju trhu, ale usiluje sa o aplikovanie modernej podnikateľskej filozofie marketingu, ktorá umožňuje, že slovenské banky sa dostávajú na úroveň európskych a svetových inštitúcií. Spoločným menovateľom takejto orientácie bánk na trh je:

- nutnosť byť orientovaný na zmenu,
- nečakať, kým problémy ovládnu bankový systém,
- uspokojiť osobnú motiváciu pracovníkov zameranú na progres.

Orientácia na pokrok predpokladá, že marketing nemôže byť izolovaný v organizačnej štruktúre banky, ale musí spolupôbiť s ostatnými organizačnými zložkami. Je nástrojom rozhodovania integrujúcim aktivity banky, ktoré sa snaží prispôbiť trhu. Jeho úlohou je poskytnúť nástroje, ktoré umožnia pracovníkom marketingových oddelení hodnotiť bankové produkty a činnosť banky. Tieto nástroje pomáhajú posilniť jeden zo základných cieľov banky, ktorým je získavanie zdrojov.





# ŠVAJČIARSKA KONFEDERÁCIA

## HISTÓRIA A SÚČASNOSŤ ŠVAJČIARSKEJ MENY

### Štátne zriadenie

Švajčiarsko je konfederatívna republika, v ktorej má každý z kantónov a podkantónov vlastnú vládu s veľkými právomocami. Federálne záležitosti sú zverené Spolkovému zhromaždeniu, ktoré sa skladá zo 46-člennej Rady kantónov a 200 člennej Národnej rady. Rada kantónov sa volí priamo na tri alebo štyri roky, pričom každý kantón zastupujú dvaja členovia a každý podkantón jeden. Národná rada sa volí na štyri roky podľa systému pomerného zastúpenia. Spolkové zhromaždenie volí na štyri roky sedemčlennú Federálnu radu (vládu). Federálna rada vymenúva spomedzi svojich členov prezidenta, ktorý zastáva funkciu jeden rok. Všetky federálne i kantónálne zmeny ústavy musí potvrdiť referendum.

### Prírodné podmienky

Na severozápade pozdĺž hraníc s Francúzskom sa ťahajú súbežné hrebene Švajčiarskej Jury. Na juhu krajiny sa rozprestierajú Alpy, ktoré dosahujú výšku 4634 m (Dufouršpítze v skupine Monte Rosa). Medzi týmito dvoma horskými pásmami leží v strede Švajčiarska plošina, kde žije prevažná časť obyvateľov krajiny a sústreďuje sa priemysel i poľnohospodárstvo. Dôležité rieky sú Rýn (1320 km) a Ródna (812 km). Podnebie, ktoré je celkovo mierne, ovplyvňuje výška a poloha jednotlivých oblastí. Na pomerne malých vzdialenostiach sú značné rozdiely v teplote a množstve zrážok, napr. okolo Svätogothardského priesmyku prevláda studené alpské podnebie, no v Lugane, vzdialenom iba 50 km, stredomorské.

### Hospodárstvo

Takmer dve storočia neutrality umožnili Švajčiarsku vybudovať si povesť bezpečného finančného centra. Zürich je popredným

svetovým bankovým a obchodným strediskom. Krajina má jednu z najvyšších životných úrovní na svete. Priemysel založený sčasti na lacnej vodnej energii zahŕňa výrobu strojov (od turbín až po hodinky) a textil, spracovanie potravín (vrátane syra

**Švajčiarsko je vnútrozemský štát v strednej Európe s rozlohou 41 293 km<sup>2</sup> (132. miesto vo svete), s počtom obyvateľov 6 910 000 (91. miesto), hlavné mesto Bern. Švajčiarska konfederácia pozostáva z dvadsiatich kantónov a šiestich podkantónov. Úradným jazykom je nemčina, francúzština, taliančina a retorománčina. Náboženstvá: rímskokatolícke (48 %), rozličné protestantské (44 %). Švajčiarsko je členom OECD, EZVO.**

a čokolády), farmaceutickú a chemickú produkciu. V poľnohospodárstve má veľký význam mliekárstvo, pestovanie hrozna (na výrobu vína) a krmovín. Dôležitý je i drevársky priemysel. Veľkým zdrojom devíz je turistický ruch a nezanedbateľné zisky plynú z činnosti medzinárodných organizácií sídliajich práve vo Švajčiarsku.

### Menové informácie

Menová jednotka: 1 frank (Franc) = 100 centimov (Centimes, Centesimi, Rappen). ISO kód CHF. Adresa emisnej banky: Schweizerische Nationalbank – Banque Nationale Suisse – Banca Nazionale Svizzera, Bundesplatz 1, 3003 Berne, Schweiz.

### História štátu

Švajčiarsko má výhodnú strategickú polohu a jeho obyvatelia sa zrejme preto držali skôr bokom od európskej mocenskej politiky. V staroveku bolo územie dnešného Švajčiarska časťou Rímskej ríše. Počas jej rozpadu osídlili toto územie kmene Alamanov, Burgundov a Bavorov. Od 6. stor. bola väčšina územia súčasťou Franskej ríše. V 11. stor. sa územie stalo súčasťou Svätej ríše rímskej. Stred krajiny sa v 12. a 13. stor. dostal

pod vládu Habsburgovcov. Boj proti Habsburgovcom vytvoril základ konfederácie. Večného spolku, v ktorom sa r. 1291 spojili kantóny Schwyz (podľa neho dostala krajina názov), Uri a Unterwalden. Neskôr sa k nim pridali ďalšie kantóny a r. 1513 tvorilo

spolok už 13 kantónov a ďalšie závislé územia. Hlboké náboženské rozpory v 16. stor. sa skončili občianskou vojnou, ktorá bola pre spolok ťažkou skúškou, ale nezničila ho (mestá Zürich, Bazilej, Bern, Schaffhausen prešli na protestantskú vieru). Nezávislosť Švajčiarska bola potvrdená aj po Tridsaťročnej vojne r. 1648. Počas revolučných rokov vo Francúzsku vznikla na území Švajčiarska r. 1798 Hel-

vetska republika, ale r. 1803 Napoleon zrušil tento unitárny štát a obnovil v krajine konfederáciu. Viedenský kongres (1815) uznal švajčiarsku neutralitu a krajina získala svoje terajšie hranice. Vznastajúce napätie začiat-

Bazilej – jednostranný strieborný rappen z 15. storočia (zväčšený)



St. Gallen – trojgrajciar 1568, averz s ríšskou orlicou, reverz so znakom mesta



kom 19. stor. viedlo k pokusom niektorých kantónov odtrhnúť sa a vytvoriť novú federáciu. Nová ústava z r. 1848, ktorá je ešte vždy základom štátneho usporiadania Švajčiarska, však obsahovala kompromisy,





Kostnica – strieborné batzeny, XV. storočie, averz s erbom mesta, reverz s ríšskou orlicou



Kostnica – polbatzen bez letopočtu – averz s vyobrazením patróna mesta biskupa



sv. Konrada



Zug – trojgrajciar 1606 averz s erbom mesta a reverz s ríšskou orlicou



Kostnica – polbatzen bez letopočtu – reverz so znakom mesta a ríšskou orlicou



ktoré rovnomerne rozdelili právomoci medzi kantóny a ústrednú vládu. Ako neutrálna krajina sa Švajčiarsko stalo ideálnym sídlom pre Červený kríž (1863), Spoločnosť národov (1920) – dnes OSN a iné medzinárodné organizácie. Samo Švajčiarsko sa však vyhýba členstvu v týchto organizáciách, lebo sa domieva, že by to znamenalo ohrozenie jeho neutrality. V referende r. 1986 hlasovali Švajčiari proti členstvu ich krajiny v OSN.

### Z histórie meny

V 3. stor. pred n.l. sa vo Švajčiarsku objavujú prvé mince. Boli to keltské statéry a ich diely, ktoré napodobovali grécke mince Filipa II. Macedónskeho. Štýl keltských mincí sa v 2. stor. pred. n.l. postupne individualizoval. Neskôr v 1. stor. pred n.l. razili švajčiarske keltské kmene malé strieborné mince, ktoré imitovali motívy razieb Rimánov a podunajských Keltov. Po dobytí alpských oblastí Rímskou ríšou miestne keltské mincovníctvo zaniklo a ďalších 400 rokov v oblasti obiehali rímske mince. Žiadne z nich tu však neboli razené, pochádzali najmä z mincovní v Ríme, neskôr z Galie a severného Talianska. Po invázii barbarov v 5. stor. územie ovládli Ostrogóti a Burgundania, ale v 6. a 7. stor. sa oblasť stala súčasťou Franskej ríše a v Bazileji, Ženeve, Sittene a Zürichu sa razil tremissis – zlatá minca Merovejovcov. Strieborný karolínsky denár razili mincovne v Bazileji, Chure a Zürichu. Neskôr v 9. a 10. stor. razili nemeckí cisári denáre v mincovni Chur a Zürich, v 10. stor. mincovali v Zürichu aj švábski vojvodovia. V 10. a 11. stor. získali právo raziť mince mnohí miestni panovníci. Veľmi dôležité boli cirkevné mincovne biskupov z Kostnice (dnes v Nemecku), Churu, Luzernu,

Ženevy, Sittenu a Bazileja a opátov z Zürichu, Rheinau, St. Ursus-Solothurnu a St. Gallenu. Koncom 11. stor. sa mince v celej oblasti postupne veľmi stenčili (tzv. polohrakeáty) a napokon v 13. stor. sa razili tenúcke jednostranné brakeátové fenigy. V 14.-15. stor. získali mincové práva popri cirkevných mincovniach aj niektoré mestá – Bazilej, Solothurn, St. Gallen, Luzern, Freiburg a Zürich. Koncom 14. stor. boli brakeáty nahradené dvojstrannými fenigmi, resp. haliermi a väčšími striebornými grošovými razbami. Hlavným motívom mincí boli erby miest alebo vyobrazenia ich patrónov. Prvé zlaté mince – guldeny sa začali raziť v r. 1411 v Bazileji v mene cisára Svätej ríše rímskej. Koncom 15. stor. razili prvé zlaté mince – zväčša dukáty – vo svo-

jom mene aj mestá Freiburg a Luzern. Až do modernej doby sa udržal zložitý systém švajčiarskeho mincovníctva so samostatným mincovníctvom jednotlivých kantónov, miest a cirkevných hodnostárov, so širokou škálou nominálov a vlastných miestnych mincových sústav, hoci väčšina z nich bola založená na batzene (4 grajciare), zavedenom do mincového systému koncom 15. stor. Často sa razili zlaté mince, najmä floríny alebo dukáty a ich násobky a diely. Ženeva razila vo francúzskom štýle zlaté pistole. Bern začal raziť v r. 1490 prvé švajčiarske toliare. Razbu toliarov (= 40 batzenov), poltoliarov a teštonov, alebo diekenov (= 6 batzenov) zaviedli postupne takmer všetky mincovne. Menšie nominály reprezentovali batzeny a grajciare a ich násobky a celý rad miestnych razieb (rappen, heller, angster, stäbler). Na talianskych hraniciach v Bellinzone (dnes kantón Ticino) platil taliansky systém s 12 denármi za 1 soldo, v Ženeve francúzsky s 12 deniermi za 1 sol a v Zürichu a Chure nemecký s 12 haliermi alebo fenigami za 1 šiling.

Švajčiarsky frank bol zavedený v roku 1799. Vplyv susedného Francúzska je badaateľný tak v názve, ako aj v použitom desiatkovom systéme. Frank sa kedysi delil na 10 batzenov a 100 rapov. Proces zjednocovania meny bol dlhodobý. Ďalší významný krok v zjednocovaní meny je r. 1850, keď pre všetky kantóny bol stanovený švajčiarsky frank. Prvé papierové peniaze boli vydané až v r. 1826. Počet bánk s právom vydávať bankovky neustále stúpal – osem v r. 1848, dvadsaťšesť v r. 1870, tridsaťšesť v r. 1880. R. 1881 zostalo právo vydávať bankovky jednotlivým bankám v kantónoch, ale bol zjednotený vzťah bankoviek – preto sa líšili iba názvom banky a podpismi funkcionárov.

### Motívy švajčiarskych bankoviek

#### Bankovka s nominálnou hodnotou 10 frankov (rozmer 137 x 66 mm)



**Licná strana:** Portrét Leonharda Eulera, 1707–1783, najväčšieho matematika 18. storočia. Napísal viac ako 900 prác týkajúcich sa každej oblasti matematiky, ako aj fyziky a techniky. Viac ako polovicu svojich prác napísal po r. 1766, kedy oslepol. Vľavo od portrétu je ideálny profil ozubeného koleša, jeden z mnohých Eulerových objavov. Rôzne diagramy predstavujú niektoré Eulerove logické odvody.

**Rubová strana:** tri motívy predstavujúce Eulerov príspevok do hydrodynamiky, optiky a astronómie. Vodná turbína pozostávajúca z cylindrickej, pevnej vrchnej časti, z ktorej vyteká prúd vody a poháňa spodnú časť a cez spodné dýzy voda vyteká. Oblasť optiky symbolizuje prechod svetelného lúča cez systém šošoviek. Schéma našej slnečnej sústavy charakterizuje Eulerove práce v astronómii. Jeho teória o mesiaci viedla k zostrojeniu lepších tabuliek o pohybe mesiaca – dôležité pre námornú plavbu.







# KOORDINÁCIA MENOVEJ A ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.  
Ekonomická univerzita Bratislava

Základnou otázkou riadenia obehu peňazí bolo regulovanie množstva peňazí v obehu, a to predovšetkým peňažnou emisiou. Riadením emisie sa definoval aj hlavný cieľ monetárnej politiky ako politiky emisnej, neskôr politiky emisno úverovej.

Koncom dvadsiatych a začiatkom tridsiatych rokov sa dostávali do popredia problémy nezamestnanosti. Ich riešenie sa videlo najmä v zapojení pracovnej sily do pracovného procesu s využitím verejných financií.

Riešenie problému nezamestnanosti sa pridružovalo aj ako určitý „peňažný“ problém peňazí a regulovania ich množstva v obehu. Tento problém súvisel hlavne s emisiou, prostredníctvom ktorej sa v konečnom dôsledku mala riešiť potreba peňazí na úhradu výdavkov spojených s verejnými investíciami. Riešenie otázok nezamestnanosti s využitím financovania verejných investícií sa však v konečnom dôsledku odrážalo v schodkovosti štátneho rozpočtu a doposiaľ sa aj tak prejavuje. S menovou politikou ide rozpočtová politika „ruka v ruku“ pri riešení tak nezamestnanosti, ako aj inflácie v menových súvislostiach. Práve z toho pramení aj potreba koordinácie menovej a rozpočtovej politiky.

Aj v stabilizovanej ekonomike, akou je napr. ekonomika Spojených štátov, sa objavila opakovane recesia v osemdesiatych i začiatkom deväťdesiatych rokov sprevádzaná nezamestnanosťou (v rokoch 1990–1991 a k oživeniu dochádzalo až koncom roku 1992). Práve obava z opakovanej recesie „prinútila“ národohospodárov k diskusi o možných riešeniach a zábraných opatreniach. Odporúčalo sa hlavne nekompromisné **znižovanie úrokových sadzieb** (napr. v USA znížil Federálny rezervný systém úrokovú sadzbu zo štátnych pokladničných poukázok v prvom štvrtroku 1992 na 3,9 % oproti 6 % v roku 1991). Návrhy na riešenie recesie sa však orientovali aj na fiškálne opatrenia, ktoré by pomohli oživiť ekonomiku znížením daní a zvýšením vládnych výdavkov. Tieto riešenia však boli v praxi vždy sprevádzané rozpočtovým deficitom a v konečnom dôsledku narastajúcim štátnym, resp. vládny dlhom. **Teda vládny dlh a možnosti jeho financovania (až po „zdroje“ z emisie) sa stávajú spoločným problémom riadenia tak menovej, ako aj rozpočtovej politiky a nastoľujú tak vlastne aj problém koordinácie týchto politík.**

Koordinácia menovej a rozpočtovej politiky súvisí aj s nasledujúcimi otázkami:

- Mala by byť menová politika aj politikou ľahko dostupných alebo ťažko dostupných peňazí?
- Mala by sa menová alebo fiškálna politika, alebo obidve, resp. ani jedna z nich využívať v „boji“ s infláciou a nezamestnanosťou?
- Aká by mala byť „deľba práce“ medzi menovou a rozpočtovou politikou?
- Mala by sa využívať kombinácia menovej a rozpočtovej politiky? Mali by sa koordinovať?
- Aké sú kritériá pre ich koordináciu?

Na tieto otázky však teória nedáva jednoznačnú odpoveď. Podrobnejšie však osvetľuje oblasti pôsobenia rozpočtovej i úverovej politiky. Rozpočtová politika sa týka predovšetkým:

- a) zdanenia,
- b) výdavkovej politiky,
- c) rozpočtových prebytkov a schodkov.

Moderné hospodárstvo získalo v rozpočtovej politike dôležitého „pomocníka“ hlavne v podobe tzv. zabudovaných stabilizátorov. Tieto stabilizátory sa viažu predovšetkým na automatické zmeny daňových príjmov súvisiacich s progresívnymi daňami. (Mechanizmus je taký, že ak začne klesať dôchodok GNP, klesajú aj dane a naopak).

Existuje však ich úzky vzťah k menovej politike. V čase inflácie umožňujú automatické stabilizátory rastom daňových príjmov „znižovať dôchodky“, brzdia spotrebné výdavky, obmedzujú agregátny dopyt a spomaľujú vzostupnú cenovú a mzdovú špirálu.

Vysoký stupeň automatickej pružnosti daní spôsobuje skutočnosť, že daňové príjmy majú tendenciu rásť v období inflácie a klesať v období recesie. Je to zároveň silný faktor stabilizácie ekonomiky, ktorý zmierňuje ekonomické cykly. Ale aj poistenie v nezamestnanosti, sociálne a ďalšie transfery – transférové platby – „pumpujú“ fondy do ekonomiky a z ekonomiky, čo má tiež proticyklické a stabilizačné účinky.

Automatické stabilizátory však majú svoje obmedzenia:

- nestačia samy o sebe na udržanie stability,
- každá zmena v autonómnych výdavkoch (napr. v investíciách, čistom vývoze, výdavkoch na obranu atď.) má destabilizujúci účinok na ekonomiku.

Automatické stabilizátory fungujú tak, že iba čiastočne zmenšujú každý výkyv v ekonomike, ale nemôžu celkom





odstrániť ekonomickú poruchu. Nie je úplne jasné, či môžu odstrániť časť poruchy a akým spôsobom. Odpoveď na tieto otázky dáva prax – ich riešenie je možné len vo vzájomnej koordinácii rozpočtovej a menovej politiky. Cielená rozpočtová politika súvisí so zámernými, explicitne formovanými hospodársko-politickými rozhodnutiami. K nim patria predovšetkým:

- verejné práce (a ďalšie programy výdavkov), nemali by však fungovať ako „núdzové práce“;
- projekty verejnej zamestnanosti (neriešia však nezamestnanosť dlhodobo);
- daňové sadzby, ktoré možno využívať buď na stimulovanie, alebo na brzdenie ekonomiky. Účinkujú veľmi rýchlo, problémom však môžu byť „politické dozvuky“ – znižovanie daní sa presadzuje ľahko, ale zvyšovanie ťažšie. Ľahšie sa tiež presadzuje názor, že treba bojovať s nezamestnanosťou, ale už ťažšie, že treba bojovať s infláciou.

V súčasnosti prevládajú názory, že hlavnú stabilizačnú úlohu nemá rozpočtová, ale menová politika. V súčasnosti sa už upustilo od názoru, že podmienkou koordinácie rozpočtovej a menovej politiky je vyrovnaný štátny rozpočet. Do popredia sa dostáva otázka jeho kompenzácie, aby sa nenechala len na náhodu. Preto sa považuje za dôležité merať dôsledky zmien v zámernej rozpočtovej politike. Tieto otázky sa týkajú aj kritérií koordinácie menovej a rozpočtovej politiky.

Čo sa týka rozpočtovej i menovej politiky, v súčasnosti sú aktuálne dve otázky:

1. Aká má byť zodpovedajúca úroveň agregátneho dopytu, podmieneného rozpočtovou politikou?
2. Aká „kombinácia“ menovej a rozpočtovej politiky je najlepšia?

Niet rozporu v názoroch na to, že koordinácia rozpočtovej a menovej politiky sa má zakladať predovšetkým na takej „kombinácii“ týchto politík, aby sa rozpočtové deficity dlhodobo nefinancovali novou emisiou.

Moderná teória verejných financií rozlišuje medzi štruktúrnym a cyklickým deficitom. Časť rozpočtu, ktorá je charakterizovaná ako štruktúrna alebo aktívna je determinovaná zámerou politikou obsahujúcou stanovenie daňových sadzieb, príspevkov na sociálne zabezpečenie, rozsahom výdavkov na obranu atď. Časť rozpočtu, ktorá má cyklický charakter (a táto časť je väčšia), je pasívne určená fázou ekonomického cyklu, prejavujúcou sa veľkosťou národného dôchodku, resp. hrubého domáceho produktu.

Dôležitá je však zmerať štruktúrny a cyklický rozpočet. Meranie štruktúrneho a cyklického rozpočtu vychádza zo

- skutočného rozpočtu, ktorý vyjadruje skutočné nominálne výdavky, príjmy a deficity v danom období,
- štruktúrneho rozpočtu, ktorý ukazuje, aké by boli štátne príjmy, výdavky a deficity, keby ekonomika fungovala na úrovni potenciálneho produktu,
- cyklického rozpočtu, ktorý vyjadruje účinok ekonomického cyklu na rozpočet. Pri cyklickom rozpočte sa merajú zmeny v príjmoch, výdavkoch a deficiách, ktoré sú dôsledkom toho, že ekonomika nefunguje na úrovni potenciálneho produktu, ale je vo fáze rozmachu alebo recesie.

Efektom opatrení rozpočtovej politiky je, ak sa zmena skutočného rozpočtového deficitu rovná deficitu štruktúrneho rozpočtu. Skutočný deficit a jeho vývoj posudzovaný izolovane môže byť chybným indikátorom zamerania rozpočtovej politiky. Avšak od charakteru deficitu rozpočtu závisí aj spôsob koordinácie rozpočtovej a menovej politiky.

Štruktúrny deficit sa môže prejavíť v takom prípade, ak by sa

fiškálnou politikou znížili daňové sadzby alebo zvýšili vojenské výdavky. Viedlo by to skutočne k zvýšeniu agregátneho dopytu. Ale ak by rozpočtový deficit vznikol, resp. sa zvýšil v dôsledku ekonomického poklesu, potom by väčší skutočný deficit nebol prejavom fiškálnej expanzie, ale rastu cyklického rozpočtového deficitu.

Na deficit štátneho rozpočtu vplyvajú mnohé faktory. Avšak ako „deficitotvorné“ sa uvádzajú najmä tieto:

- zvýšené výdavky na obranu,
- zvýšené úrokové sadzby,
- zvýšené transférové platby,
- znížené dane.

Koordinácia menovej a rozpočtovej politiky predpokladá určitú „kombináciu“ pri uplatňovaní týchto politík. Kombinácia rozpočtovej a menovej politiky sa uskutočňuje na základe určitých kritérií. Môžu to byť **kritériá stability**, ktoré využíva tak rozpočtová, ako aj menová politika, ale môžu to byť aj kritériá expanzie na ovplyvňovanie úrovne hrubého domáceho produktu, a to aj v rozlíšení vplyvu na jeho štruktúru, resp. podľa určenia na:

- podnikateľské investície,
- spotrebu,
- čistý vývoz,
- vládne nákupy statkov a služieb.

Problémy pri koordinácii rozpočtovej a menovej politiky boli predovšetkým v tom, že sa neprikladal dôležitý význam adekvátnej kombinácii menovej a rozpočtovej politiky. Ale problém vzniká aj v tom, že táto kombinácia je podmienená aj zmenami vlády a s každou novou vládou spravidla prichádza vždy nová rozpočtová politika.

V čom sa môže prejavíť nedostatočná koordinácia rozpočtovej a menovej politiky? Môžeme sa poučiť napríklad z praxe Spojených štátov, ktoré mali v polovici osemdesiatych rokov najvyššie reálne úrokové sadzby, ale aj najvyšší rozpočtový deficit za celé desaťročie. Bolo to dôsledkom takej politiky, ktorá:

- obmedzovala domáce investície,
- vyvolávala zväčšovanie deficitu zahraničného obchodu,
- ovplyvňovala zvýšenie spotreby, jej podielu na hrubom domácom produkte,
- vyvolala zvýšenie podielu štátnych výdavkov za tovary a služby na hrubom domácom produkte.

Rozpočtovej politike sa pripisuje účinok nazývaný vytlačanie investícií. Hypotéza o vytlačaní investícií vychádza z predpokladu, že vládne výdavky odčerpávajú „životnú silu“ krajiny vtedy, keď vláda vynakladá peniaze na veľké projekty verejných prác, čo zapríčiňuje vytlačanie súkromných projektov.

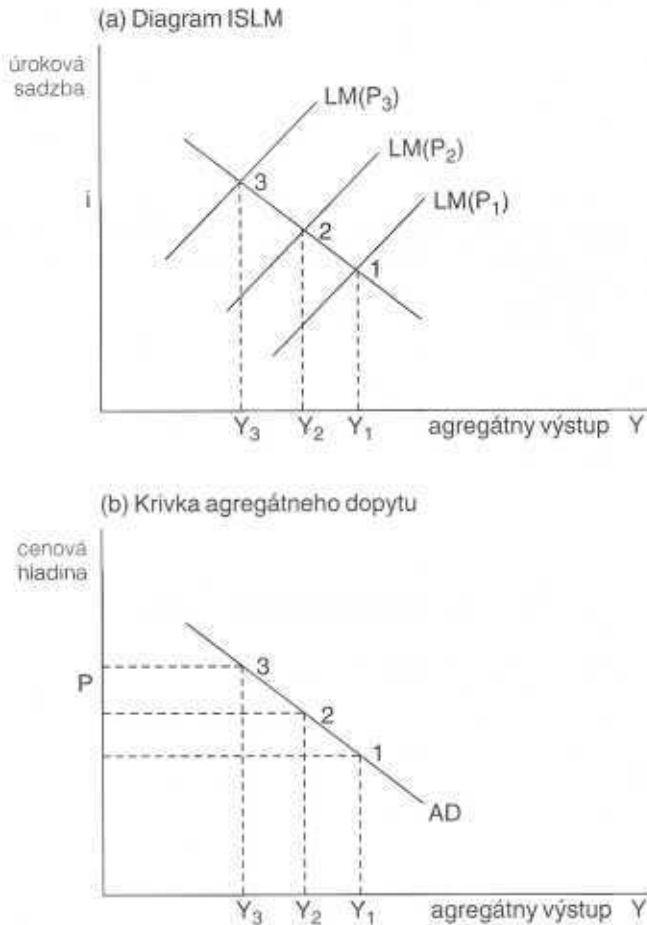
Predpokladá sa, že k „vytláčaniu“ dochádza vtedy, keď klesá efektívnosť rozpočtovej politiky, a to najmä v dôsledku reakcii peňažného trhu. Pre mechanizmus tohto vytlačania je charakteristický rast štruktúrneho deficitu. (V dôsledku zníženia daní alebo vyšších štátnych výdavkov.) Takýto deficit môže viesť k rastu úrokových sadzieb, v dôsledku čoho môže dochádzať k zníženiu investícií. Tak môže byť neutralizovaná časť vyvolaného zvýšenia hrubého domáceho produktu, keďže vyšší štruktúrny deficit vytlačá investície. Ale ak sa deficit štátneho rozpočtu zvyšuje v dôsledku recesie – čo prezentuje cyklický deficit – logika „vytláčania“ nefunguje, lebo recesia vyvoláva pokles dopytu po peniazoch, čo spravidla vedie k nižším úrokovým sadzbám. V teórii sa teda predpokladá, že vyššie deficity nevytláčajú investície automaticky. Vyplyva to zo vzťahov medzi deficitmi, úrokovými sadzbami a investíciami počas recesie.





Hlavne pre analýzu vzájomnej koordinácie menovej a rozpočtovej politiky sa odporúča využitie modelu ISLM (pozri grafy). Hlavný výstup tejto koordinácie je v pohybe agregátneho dopytu. Menový dopad koordinácie rozpočtovej politiky a menovej politiky však zostáva jedným z najdôležitejších kritérií.

### Menová a rozpočtová politika v modeli ISLM



Odvodenie krivky agregátneho dopytu:

– Ak sa zvýši cenová hladina z  $P_1$  na  $P_2$  a na  $P_3$ , krivka LM sa posúva doľava a rovnovážny výstup klesá.

Kombinácia cenovej hladiny a rovnovážneho výstupu z (a) v (b) je krivkou agregátneho dopytu AD.

### Nutnosť koordinácie menovej a rozpočtovej politiky

Z menového hľadiska sa za stabilizujúci považuje vyrovnaný štátny rozpočet. Rozpočtový deficit sa stáva problematickejšim hlavne vtedy, keď má zadlžovanie sa vlády rastúci trend a štátny dlh sa monetizuje, t.j. zvyšuje peňažnú emisiu.

Vychádzajúc z praxe vidíme, že narastanie rozpočtového schodku je zatiaľ sprievodným javom aj v našom transformačnom procese. Aj keď sa rozpočtový deficit objavuje takmer vo všetkých krajinách prechádzajúcich na trhovú ekonomiku, ba dokonca je viac-menej aj trvalým javom vo vyspelých krajinách s vyspelým trhovým hospodárstvom, vývoj štátneho dlhu pri riadení menovej politiky nemožno zanedbať. Naopak, z menového hľadiska je potrebné dostať ho pod kontrolu a brzdiť jeho negatívne inflačné pôsobenie. To sa môže stať nielen

stažovaním podmienok monetárneho krytia rozpočtového deficitu, ale aj kontrolou účelového použitia schodku štátneho rozpočtu, ktorým by sa nemali „hasiť“ dôsledky nežiaduceho ekonomického vývoja, ale mal by byť účelovo usmerený na rozvojové ciele.

Z hľadiska realizácie menovej politiky sa uspokojujeme najmä tým, že sa nám zatiaľ darí dosahovať jej ciele v zamedzení výraznejšieho inflačného vývoja. Avšak inflačný vývoj by sa mohol ľahko vymknúť spod kontroly, ak by sa nezvládol menovo nežiaduci vývoj štátneho dlhu.

Menová politika tak musí nevyhnutne a vnímavo obsiahnuť aj zábery rozpočtovej politiky štátneho dlhu, teda dlhovej politiky. Dlhová politika takto vlastne aj prepája bankovo-menovú a rozpočtovú politiku a ciele dlhovej politiky sa stávajú spoločnými cieľmi rozpočtovej a emisno-menovej politiky. Dlhová politika a stanovenie jej cieľov nadobúda tým viac na význame aj z menového hľadiska.

**Dlhová politika** by mala preto jasne stanoviť svoj cieľ, a to vymedzením určitého pásma, v ktorom by sa mal pohybovať štátny dlh, ako aj účel jeho použitia. Na vymedzenie priestoru pohybu štátneho dlhu sa môže vhodne použiť tzv. dlhový pomer. Dlhový pomer vyjadruje vzťah deficitu, resp. štátneho dlhu k hrubému domácomu produktu a vymedzuje priestor, v ktorom by sa mal štátny dlh pohybovať a kde by sa mal, resp. mohol dostať.

Cieľové zameranie štátneho dlhu však musí súčasne obsahovať voľbu ciest, ktorými sa má vytyčený cieľ dosiahnuť. Aj pritom možno vhodne využiť dlhový pomer. Pri voľbe ciest sa treba predovšetkým rozhodnúť, či sa má súčasný dlhový pomer zvyšovať, znižovať alebo stabilizovať. Dlhová politika by teda mala obsahovať rozhodnutia o žiaducich tendenciách dlhového pomeru.

### Solventnosť ako stabilizujúci cieľ

Veľkosť štátneho dlhu a jeho vývoj má značný vplyv na pozíciu štátneho rozpočtu z hľadiska solventnosti a možnosti zabezpečovania stabilizácie a ekonomického rastu. Z hľadiska hodnotenia solventnosti však treba osobitne posudzovať, z akých položiek pozostáva celkový štátny dlh.

Celkový štátny dlh sa spravidla definuje ako akumulované záväzky verejného sektora, resp. sektora rozpočtovej sústavy, alebo vlády a jej štátneho rozpočtu, ktoré vznikajú ako výsledok prebytkov výdavkov nad príjmami štátneho rozpočtu v predchádzajúcich obdobiach. Pritom tento dlh môže zahŕňať vnútorné i vonkajšie záväzky, ktorých rozlišovanie je charakteristické najmä pre štáty, ktoré nastúpili cestu k trhovej ekonomike a sú pred zavedením vlastných stabilizačných a rozvojových programov, resp. ich už realizujú v procese ekonomickej transformácie.

Tento proces ekonomickej transformácie je sprevádzaný rozpočtovými deficitmi, ktoré sa financujú predovšetkým pôžičkami od domáceho bankového sektora, čo sa kumulované prejaví v celkovom vnútornom dlhu. Štátny dlh narastá aj zadlžovaním sa voči zahraničiu.

Štátny dlh nemusí pochádzať len z pôžičiek, ktoré kryjú rozpočtový deficit. Môže narastať aj v dôsledku potreby splatiť štátne pôžičky z minulých rokov a úroky z nich v danom roku, teda v dôsledku potreby uhradiť **výdavky za dlhovú službu**. V prípade, že na platby za dlhovú službu nemá štát v danom období prostriedky, musí si aj na ne vypožičať. A tak štátny dlh narastá aj vplyvom narastania dlhovej služby.





Ak by si vláda nárokovala použiť na splátky pôžičiek a úroky z nich novú pôžičku, tlačila by vlastne centrálnu banku do rizika alebo do obmedzovania celkových úverových zdrojov bankovej sústavy pre ekonomiku. Ak by však bola emisná banka „dotlačená“ k úhrade výdavkov vlády vyplývajúcich aj z dlhovej služby emisiou, mohla by sa dostať do rozporu so svojim vlastným menovostabilizačným programom.

Práve na to, aby sa čelilo podobnej nežiaducej praxi, vymedzujú sa požiadavky solventnosti štátneho rozpočtu, resp. vlády ako kritériá, ktoré by mala vláda dodržiavať, ak nemá narúšať menovostabilizačný program.

Solventnosť štátneho rozpočtu ako menové kritérium spočíva v tom, že vláda je povinná riadiť štátny dlh tak, že rozlišuje náklady na dlhovú službu a kumulované schodky štátneho rozpočtu. Pritom na úhradu dlhovej služby by sa mal vytvárať tzv. primárny prebytok štátneho rozpočtu alebo inak povedané, nemal by vznikáť tzv. primárny deficit štátneho rozpočtu v dôsledku nedostatku rozpočtových prostriedkov na platby za dlhovú službu.

V rámci posudzovania solventnosti ŠR treba preto sledovať nielen celkový dlhový pomer (ako vzťah štátneho dlhu k HDP), ale aj vzťah primárneho prebytku, resp. primárneho schodku ŠR k HDP. Solventnosť vlády by sa zachovávala len v takom prípade, ak by primárny prebytok štátneho rozpočtu zodpovedal veľkosti dlhovej služby.

Kritérium solventnosti štátneho rozpočtu obsahuje v sebe menovostabilizačnú požiadavku, aby sa z dosiahnutých príjmov štátneho rozpočtu uhradili okrem iných výdavkov aj náklady dlhovej služby. Ďalšie výdavky štátneho rozpočtu nad rámec jeho príjmov, ktoré by boli prísne účelovo viazané, by sa uhradili v rámci plánovaného financovania rozpočtového schodku.

Metóda zabezpečovania solventnosti štátneho rozpočtu je fiškálna disciplína. Jej absenciu v strategickom riadení štátneho dlhu vládou treba doplniť menovými kritériami riadenia štátneho dlhu, ak nemá dôjsť k inflačnému ohrozeniu menového vývoja zo strany štátneho rozpočtu. Preto treba vývoj štátneho dlhu posudzovať vždy vo svetle menovej politiky.

### Menový aspekt zadĺženosti štátu v podmienkach transformácie

Problématica zadĺženia štátu v podmienkach transformujúcej sa ekonomiky predstavuje široké spektrum otvorených otázok v súčasnej teórii i praxi riadenia ekonomiky. Problémy vzniku, ekonomického pôsobenia a strategického riadenia štátneho dlhu dlhovej služby sa dostávajú u nás i v ďalších transformujúcich sa krajinách do epicentra záujmu teórie, ale najmä riadiacej praxe až v posledných rokoch.

Spoločnou črtou vývoja finančného systému všetkých transformujúcich sa krajín je, že v období centrálného riadenia a plánovania mal iba pasívnu úlohu. To vyplývalo z jeho priamej podriadenosti direktívnemu štátnemu hospodárskemu plánu. Táto skutočnosť determinovala nielen jeho postavenie, ale i jeho organizáciu, metodiku a porovnateľnosť so systémami krajín s trhovou ekonomikou. Až po zásadných zmenách spoločensko-ekonomického systému koncom osemdesiatych a začiatkom deväťdesiatych rokov sa vytvorili predpoklady pre postupné vybudovanie podmienok pre dovtedy netypické a neuplatňované formy menového aspektu a prvky finančného mechanizmu.

Tiež posudzovanie zahraničného a vnútorného štátneho dlhu v doterajšej teórii a praxi ekonomickej politiky bolo (a ešte aj je) rozdielne. Väčšia pozornosť sa sústreďovala predovšetkým na vonkajší dlh štátu, najmä z hľadiska schopnosti riadiť

dlhový vývoj v podmienkach oddeleného vnútorného a vonkajšieho menového okruhu v systéme nekonvertibilnej meny, resp. meny s obmedzenou vnútornou konvertibilitou. Preto už samotné delenie štátneho dlhu na vnútorný a vonkajší je determinované dvoma menovými okruhmi, vzájomne nekompatibilnými v podmienkach nekonvertibilnej meny. Dlhová politika sa posudzovala teda viac z hľadiska predpokladov plnenia vonkajších záväzkov štátu. Vnútorným záväzkom voči domácim subjektom, najmä obyvateľstvu, ktoré vznikali z vnútorného zadĺženia a ich dosahu na ekonomickú, najmä menovú politiku sa venovala podstatne menšia pozornosť a neprikladal sa im väčší význam.

V súčasnosti dochádza k zmene prístupu posudzovania vnútorného i zahraničného štátneho dlhu. Tento dlh sa začína posudzovať vo vzájomných súvislostiach transformačného procesu, ktorý prebieha vo východných krajinách vrátane ČR a SR. Stále viac nadobúda na význame analýza rozpočtovej solventnosti a dlhovej pozície štátu.

Podrobnejšia analýza a hodnotenie dlhovej pozície (i stratégie) štátu v medzinárodných, ale aj vnútorných reláciách a porovnaníach však naráža na neúplnosť a nespoľahlivosť dlhových štatistík a ich nekompatibilitu s analýzami štátneho dlhu v krajinách s vyspelou ekonomikou. Takisto štandardné prístupy riadenia štátneho dlhu sa stretávajú s neštandardnými podmienkami ekonomiky, ktorá trhovú ekonomiku len postupne buduje.

### Vonkajšia a vnútorná zadĺženosť SR

Pri hodnotení úrovne vonkajšieho zadĺženia Slovenska v porovnaní s transformujúcimi sa krajinami najmä východnej a strednej Európy možno konštatovať, že hrubá i čistá zadĺženosť je relatívne nízka. Je výsledkom dlhodobého vývoja vonkajšieho dlhu bývalej Českej a Slovenskej federatívnej republiky.

Pri vymedzovaní pojmu čistého dlhu sa možno stretnúť s viacerými metodologickými prístupmi. Čistá zadĺženosť sa chápe ako rozdiel medzi všetkými zahraničnými finančnými záväzkami a všetkými zahraničnými finančnými aktívami. Môže ísť o overiteľskú alebo dlžnícku pozíciu. Niekedy sa odpočítavajú od zahraničných záväzkov iba vybrané zahraničné aktíva. Existuje však viacero variantov, takže čistý zahraničný dlh sa môže aj z metodologických dôvodov odlišovať. Jedným z najčastejšie používaných variantov (pre porovnanie s inými krajinami) je taký prepočet čistého dlhu, pri ktorom sa od hrubého dlhu odpočítavajú menové rezervy (napr. SDR, rezervná pozícia v MMF a devízy vo forme pohľadávok použiteľných v prípade potreby krytia platobnej bilancie), resp. iba devízy.

Zahraničné zadĺženie Slovenskej republiky k 1. 1. 1993, tak ako vyplynulo z dohôd a zákonných úprav o delení majetku bývalej ČSFR, bolo teda čo do rozsahu v podstate priaznivé. Dlh prevzaté Slovenskou republikou pri delení majetku či pohľadávok a záväzkov tvoria aj teraz rozhodujúcu časť zahraničného dlhu Slovenska. Pri rozdelení zahraničných záväzkov pripadli SR záväzky v celkovej sume 2 981 mil. USD, z toho 2 847 mil. USD v konvertibilných menách a 134 mil. USD v nekonvertibilných menách. Celková zadĺženosť SR ku koncu roku 1993 (zadĺženosť v konvertibilných menách, v nekonvertibilných menách a pasívne saldo zúčtovania s ČR) dosiahla sumu 3 622 mil. USD, z čoho bolo 3 341 mil. USD (92,2 %) v konvertibilných menách, 134 mil. USD (3,7 %) v nekonvertibilných menách a 147 mil. USD (4,1 %) pasívne clearingové saldo.





Štátny alebo verejný dlh možno vo všeobecnosti definovať ako naakumulované záväzky verejného sektora, ktoré sú dôsledkom financovania prebytku verejných výdavkov nad príjmami. Tento dlh zahŕňa v najširšom poňatí zahraničné a vnútorné (domáce) záväzky. I keď podstata je rovnaká, v skutočnosti sa externý a interný dlh odlišujú. Takýto princíp, ktorý zatiaľ prevláda v transformujúcich sa krajinách zodpovedá aj stavu, ktorý bol aj v krajinách trhovej ekonomiky do začiatku osemdesiatych rokov, najmä však v krajinách rozvojových ekonomík, kde sa väčšia pozornosť sústreďovala na riadenie vonkajšieho zadĺženia najmä preto, že vývoj zahraničného dlhu a jeho dosah na vývoj platobnej bilancie bol rozhodujúci pre posudzovanie solventnosti štátu na zahraničných peňažných trhoch.

Široké poňatie štátneho dlhu preferované Medzinárodným menovým fondom predstavuje kumulovanú zadĺženosť vlády, a to nie iba ako výsledok hospodárenia štátneho rozpočtu, ale ako celkové saldo finančných aktív a pasív štátu vrátane salda na mimorozpočtových účtoch (fondoch) vlády, resp. obcí. V tomto poňatí bol vedený i štátny dlh bývalej ČSFR, i keď identifikácia všetkých položiek bola značne komplikovaná.

Štátne finančné aktíva pritom tvoria finančné rezervy a účelové prostriedky vlády vedené na osobitných účtoch v centrálnej banke. Patria k nim i finančné rezervy na riziká vládnych úverov, vládne pohľadávky voči zahraničiu, cenné papiere, kapitálové účasti, depozity, poskytnuté úvery a pod.)

Štátne finančné pasíva zahŕňajú zadĺženie u bankovej sústavy, štátne obligácie a na ďalšie cenné papiere vydané na krytie deficitu štátneho rozpočtu a na ďalšie účely, záväzky vlády z prijatých úverov a záväzky, ktorých pôvod je v niektorých účinkoch devalvácie. Vývoj salda štátnych aktív a pasív ovplyvňujú teda aj položky, ktoré majú svoju príjmovú a výdavkovú stránku mimo štátneho rozpočtu. To viedlo k rôznym výsledkom pri oceňovaní tohto salda. Zložité bolo najmä jeho porovnávanie s údajmi o štátnom dlhu iných štátov, ktoré obsahujú rozdielne východiskové údaje.

I keď východiskové podmienky transformácie a zadĺženosti sú na Slovensku relatívne priaznivé, sú do určitej miery skreslené deformovaním výšky štátneho deficitu, keďže veľká časť dlhov bola „presunutá“ na podniky. Tie v súčasnosti aj z toho dôvodu vykazujú vysoké zadĺženie, čo ovplyvňuje aj ich vysokú platobnú neschopnosť. (Schodok štátneho rozpočtu Slovenskej republiky sa začal „oficiálne“ vykazovať od roku 1991 v rámci bývalej ČSFR. Za rok 1991 bol 10,2 mld. Kčs.)

Základnou príčinou celkového pasívneho salda štátneho rozpočtu Slovenskej republiky je nižšia tvorba rozpočtových príjmov, a to predovšetkým príjmov z daní a príspevkov na dôchodkové a zdravotné poistenie. Dôvodom je ekonomická recesia, ktorá pokračovala na Slovensku aj v roku 1993, v menšom rozsahu aj v roku 1994.

Schodok štátneho rozpočtu bývalej ČSFR v rokoch 1991 až 1992 nebol ani tak výsledkom expanzívnej výdavkovej politiky alebo nedodržavania regulácie jednotlivých položiek, ale bol ovplyvnený (najmä nárast vnútorného zadĺženia) predovšetkým neuspokojivým vývojom rozpočtových príjmov z odvodov zisku a daní z príjmov obyvateľstva, ktoré boli podstatne nižšie oproti schválenému rozpočtu.

Aj keď je celková výška vnútorného štátneho dlhu Slovenskej republiky vo vzťahu k HDP v porovnaní s inými krajinami, v ktorých tiež prebieha transformačný proces podstatne nižšia, celkové bremeno splátok a úrokov platených štátnym rozpočtom ako výdavok dlhovej služby sa značne podieľalo

na narastaní štátneho dlhu a odčerpáva jeho obmedzené, resp. klesajúce zdroje.

Narastanie podielu vnútorného štátneho dlhu (vo vzťahu k príjmom rozpočtu i HDP) vytvára pri rastúcich nákladoch na obsluhu tohto dlhu latentné riziká v troch smeroch:

- vzniká a zvyšuje sa sekundárny dlh vytváraný nákladmi na obsluhu dlhu,
- spravidla vedie k nárastu úrokovej miery, čo vedie k spomaľovaniu investičnej aktivity, a teda aj ekonomického rastu,
- vzniká riziko vyčerpania absorpčnej kapacity finančného trhu, v dôsledku čoho sa sťažuje alebo znemožňuje umiestňovanie emisií štátnych obligácií. To si vyžaduje nahradenie emisiou centrálnej banky s príslušnými možnými inflačnými dôsledkami. (Súčasná, relatívne nízka absorpčná schopnosť rodiceho sa finančného trhu Slovenska vedie i k nepriaznivému pomeru zadĺženia štátu voči NBS).

### Menovo-rozpočtová a dlhová stratégia

Poznatky z vývoja štátneho dlhu v transformujúcich sa krajinách ukazujú, že vznik a trvalý rast deficitu je zatiaľ sprievodným javom tohto transformačného procesu, vyvolaným prechodom na trhovú ekonomiku, a vedie v týchto krajinách k trvalému inflačnému tlaku so všetkými negatívnymi dôsledkami.

Dôležitou otázkou ekonomickej politiky transformačného obdobia sa teda z tohto pohľadu stáva racionálne riadenie vývoja štátneho dlhu a dlhovej služby (debt management). Jeho cieľom je zabezpečenie optimálnej výšky štátneho dlhu, a to s prihliadnutím na menové ciele.

Pod optimálnou výškou štátneho dlhu možno pritom rozumieť tak vonkajší, ako aj vnútorný dlh štátu vo vzájomných menových súvislostiach. Optimalizačnou požiadavkou je potreba zabezpečiť predpoklady a podmienky splácania štátneho dlhu pri súčasnom zabezpečovaní vnútornej rovnováhy ekonomiky a postupnej stabilizácie meny. V tomto chápaní dlhová politika zahŕňa cieľ a úlohy menovej a súčasne rozpočtovej politiky. V dlhovej politike sa tak syntetizujú ciele rozpočtovej a emisno-menovej politiky.

Dosiahnutie týchto spoločných cieľov si vyžaduje rozpracovanie určitej spoločnej dlhovej stratégie, ktorá pri širšom chápaní optimálnej výšky štátneho dlhu zahŕňa nielen zmenu výšky zadĺženosti a splátok dlhu (resp. dlhovú službu), ale aj náčrt jeho vnútorného a vonkajšieho financovania.

Komplexná menovo-rozpočtová a dlhová stratégia by teda mala zahŕňať všetky prostriedky a „politické“ voľby, ktoré by sa mali v ekonomike realizovať s cieľom udržať, znížiť, alebo postupne optimalizovať zadĺženie štátu. Racionálna dlhová politika by sa nemala obmedzovať iba na problémy splátok dlhu, ale mala by sa venovať do celkovej rozvojovej ekonomickej stratégie a hľadať riešenie v rastovej stratégii, založenej na makroekonomickom rozvoji a dlhodobej stabilizácii vonkajších a vnútorných ekonomických vzťahov.

Komplexná menovo-rozpočtová a dlhová stratégia nevyhnutne musí vychádzať z analýzy a prognózy reálnej situácie stavu zadĺženia. Bude pritom rozdielna, podľa toho či ide o

- štátny dlh z minulých období, v prípade ktorého je cieľom riadenia dlhovej politiky predovšetkým znižovanie štátneho dlhu na optimálnu, ekonomicky únosnú hranicu (debt management ex post),
- štátny dlh, ktorý nepresahuje únosnú mieru a pri jeho riadení ide o udržanie tejto úrovne; v budúcnosti prípadne taký jeho





ďalší rast, ktorý podporuje rozvoj ekonomiky pri minimalizácii inflačných rizík (debt management ex ante).

Tažisko riadenia vývoja štátneho dlhu nespočíva však v riadení ex post, t.j. vo vysporiadaní záväzkov prevzatých z minulosti. Základným problémom je **riadenie dlhového vývoja ex ante**, čo v podstate znamená presadzovať v dlhovej politike stabilizáciu a udržanie existujúcej dlhovej pozície a vnútornej cenovej stabilizácie pri raste HDP.

Štátny dlh v konečnom dôsledku predstavuje sekundárne zafarbenie štátneho rozpočtu, pretože odčerpáva finančné zdroje rozpočtu bez toho, aby umožňoval realizáciu spoločenských potrieb alebo tvorbu podmienok na uspokojenie týchto potrieb v budúcnosti. Ekonomická, ale aj spoločenská únosnosť takéhoto zadĺženia štátu sa vymedzuje vo vzťahu k tvorbe HDP (v bežných cenách), ako aj výške dlhovej služby (ročné splátky dlhu a úroku z poskytnutých úverov) vo vzťahu k HDP.

V teórii i praxi vyspelých trhových ekonomík sa za určitú kritériálnu hranicu tohto dlhu považuje určitý percentuálny **podiel štátneho dlhu vo vzťahu k HDP** (dlhový pomer). Ide však o kritérium, ktoré nemožno považovať za všeobecne platné, lebo v niektorých vyspelých krajinách je skutočný podiel štátneho dlhu vo vzťahu k HDP vyšší, ako v ekonomicky zaostávajúcich krajinách.

V Belgicku napr. podiel štátneho dlhu vo vzťahu k HDP dosiahol v roku 1992 132 %, v Taliansku a Grécku 107 %, v Írsku 99 %, v Holandsku 80 %, v Dánsku 74 %, pod 50 % klesol iba vo Francúzsku, NSR, Veľkej Británii a Španielsku. Nízke zadĺženie Luxemburska (7 % z HDP) predstavuje výnimku a je determinované špecifickým postavením tohto štátu a jeho ekonomiky. Podiel štátneho dlhu vo vzťahu k HDP bol stanovený aj ako konvergenčné kritériá, ktoré predstavujú súhrn menových indikátorov, ktoré by mali zabrániť veľkým rozdielom v podmienkach na zavedenie spoločnej meny medzi jednotlivými členskými krajinami únie. Veľký dôraz sa kladol aj na indikátory dlhovej pozície. Jedným z piatich konvergenčných kritérií je podmienka, aby deficit štátneho rozpočtu danej krajiny bol nižší ako 3 % HDP. Druhým je, aby vládny dlh krajiny neprevýšil 60 % HDP.

Prostredníctvom kritéria dlhového pomeru možno vymedziť určitý priestor, v ktorom by sa mal alebo mohol štátny dlh pohybovať. Predstavuje teda nie statickú, ale dynamickú veľičinu, ktorá vyjadruje aj **kritériá menovej únosnosti pohybu štátneho dlhu** a tým aj „hranice“ jeho riadenia.

Prepojenie a koordinácia finančno-rozpočtovej politiky a menovej politiky cez politiku štátneho dlhu si vyžaduje, aby táto syntetizujúca časť economickej politiky štátu mala jasne stanovené:

- ciele (menové a rozpočtové) dlhovej politiky pre určité obdobie, ktoré by determinovali dlhovú stratégiu presadzovanú v každej z nich,
- určité pásmo, na základe uvedeného dlhového parametra, v ktorom by sa štátny dlh mohol pohybovať, resp. jeho maximálnu výšku v danom období v pomere k HDP,
- základné smery použitia štátneho dlhu.

### Menové aspekty dlhovej politiky

Prognóza by mala identifikovať cieľové zameranie štátneho dlhu, ako aj cesty, ktorými by sa mali vytýčené ciele dosiahnuť tak, aby sa východiskový štátny dlh postupne znižoval, udržiaval na stabilnej úrovni alebo aby sa pripustilo jeho zvýšenie,

a to vo vymedzenom rozsahu a čase, a na identifikovaný cieľ. V tomto chápaní by politika riadenia štátneho dlhu mala obsahovať rozhodnutia vymedzujúce žiaduce tendencie regulovaného dlhového pomeru zohľadňujúce tak rozpočtovo-finančné, ako aj menové hľadiská.

Menové aspekty formovania a realizácie dlhovej politiky štátu treba posudzovať:

- a) z dlhodobého (strategického) zamerania tejto politiky,
- b) z krátkodobého (taktického) pohľadu economickej politiky.

Niet sporu o tom, že jedným z kľúčových dlhodobých cieľov economickej politiky a predpokladom rovnovážneho rozvoja národného hospodárstva je stabilizácia meny. Zameranie dlhovej politiky z dlhodobého hľadiska by sa malo preto z pohľadu menovej stabilizácie sústreďovať na znižovanie dlhového pomeru, a to:

- zvyšovaním HDP bez toho, aby sa menila absolútna výška vlastného štátneho dlhu,
- postupným absolútnym znižovaním štátneho dlhu pri konštantnom vývoji HDP,
- relatívnym znižovaním štátneho dlhu zvyšovaním HDP.

Ako teoretickú hypotézu možno pripustiť znižovanie dlhového pomeru aj rýchlejším znižovaním štátneho dlhu ako by klesal HDP, čo však nie je reálne v racionálnej dlhovej politike.

Z uvedených alternatív možno za najvhodnejší prístup racionálnej dlhovej politiky považovať v dlhodobej dlhovej stratégii **postupné znižovanie dlhového pomeru** znižovaním alebo stabilizáciou štátneho dlhu a súčasne zvyšovaním HDP.

Z hľadiska reálnych podmienok, najmä transformácie ekonomiky vystupuje do popredia krátkodobý, resp. strednodobý cieľ dlhovej politiky zameraný na stabilizáciu a oživenie ekonomiky. Stabilizácia dlhového pomeru ako reálny cieľ dlhovej politiky nadobúda zmysel pri stagnácii alebo poklese výkonnosti ekonomiky, teda vtedy, keď sa dosahuje nulový rast alebo pokles HDP. Stanovenie ciest vývoja dlhového pomeru zaväzuje v konkrétnej hospodárskej politike vládu k vytváraniu podmienok pre rozpočtovú rovnováhu.

Z hľadiska zodpovednej protiinflačnej menovej politiky možno za určitých okolností akceptovať deficitné financovanie vtedy, ak sa ciele vlády v rámci jej dlhovej politiky spájajú s rozvojovými, resp. oživovacími cieľmi, ktoré sa odrážajú aj vo vývoji HDP. Stagnácia dlhového pomeru môže byť v krátkodobej menovej stratégii akceptovateľná.

V teórii sa rozlišuje medzi aktívnym (štruktúrnym) a pasívnym (cyklickým) schodkom štátneho rozpočtu. Kým prvý je vyvolaný vedomými zásahmi vlády do ekonomiky a má umožniť realizáciu určitých zámerov vlády na oživenie alebo podporu ekonomiky, v druhom prípade ide o dôsledky hospodárskeho cyklu pri nezmenených daňových sadzbách a vládnych výdavkoch. Ekonomická recesia vedie k zvyšovaniu deficitu, oživenie naopak pôsobí na jeho stabilizáciu alebo znižovanie.

V tejto súvislosti sa žiada poukázať aj na názory (E. Lindhala a G. Myrdala), podľa ktorých nie je rozhodujúca každoročná vyrovnanosť štátneho rozpočtu a ktoré zdôrazňujú požiadavku „cyklickej“ vyrovnanosti zahŕňajúcej vyrovnanosť v dlhšom cykle. Toto členenie má tiež význam pre stanovenie cieľov, nástrojov a metód v rámci riadenia dlhovej politiky.

Vychádzajúc zo súčasných podmienok transformačného obdobia v Slovenskej republike a vývoja v rokoch 1994–1995 možno konštatovať, že im zodpovedá krátkodobá dlhová stratégia, t.j. relatívna stagnácia, resp. stabilizácia dlhového pomeru, ktorá je akceptovateľná aj pre krátkodobú menovú stratégiu.





## Manažment štátneho dlhu

Deficit rozpočtového hospodárenia by sa mal predovšetkým orientovať na rozvojové ekonomické ciele a vytvárať podmienky pre ich orientáciu na privatizáciu, ktorá dáva možnosť systémovo prepojiť rozvojové zámery vlády s cieľmi privatizovaných podnikov. Ďalej by mal podporiť opatrenia umožňujúce oživenie a stabilizáciu ekonomiky a vývoja platobnej bilancie zvyšovaním jej exportnej spôsobilosti a zvyšovaním príjmovej časti platobnej bilancie. (Dovozná prírážka by preto mala byť zdrojom podpory rastu exportu, a teda stabilného vyrovnania pasívnej platobnej bilancie, a nie krátkodobou pôsobiacou zdroja krytia rozpočtových schodkov.)

V súčasných podmienkach prebiehajúceho transformačného procesu vývoj štátneho dlhu je predovšetkým výsledkom narušenej ekonomickej rovnováhy a riešením jej nežiaducich dôsledkov. Je preto otázne, do akej miery sa dá používať aj ako potencionálny nástroj regulovania peňažnej zásoby, ako nástroj urýchlenia ekonomického rastu, a to bez rizika intenzifikácie inflačných procesov.

Zabezpečenie dlhodobého strategického cieľa menovej politiky, ktorým je predovšetkým relatívne stabilný vývoj meny, je spojené s vyrovnávaním štátneho rozpočtu. Vyrovaný štátny rozpočet sa považuje za základný predpoklad menovej stabilizácie, kým schodok štátneho rozpočtu, ak sa vznikajúci štátny dlh monetizuje a zvyšuje peňažnú emisiu, predstavuje rozhodujúci faktor inflačných tendencií. Racionálny manažment v oblasti dlhovej politiky, či už ex ante alebo ex post, si vyžaduje efektívne rozdeľovanie a využívanie zahraničných zdrojov z hľadiska zabezpečenia ich návratnosti a vytvárania predpokladov pre dlhodobú vyrovnanosť platobnej bilancie v rámci dlhodobo orientovaného ekonomického programu.

Politika relatívnej stabilizácie štátneho dlhu si vyžaduje primárny prebytok rozpočtového sektora. Úroveň tohto prebytku vo vzťahu k HDP – pri danom objeme verejného dlhu vo vzťahu k HDP na konci predchádzajúceho obdobia (roka) – je určená rozdielom medzi priemernou úrokovou mierou v dlhovej službe a dynamikou rastu HDP. Z tohto dôvodu si zabezpečenie primárneho rozpočtového prebytku (vo vzťahu k HDP) bude vyžadovať zosúladenie úroveňovej miery v dlhovej službe s mierou ekonomického rastu. Pozitívny rozdiel by sa mal použiť ako zdroj na podporu opatrení na oživenie ekonomiky. Prehĺbenie a skvalitnenie riadenia dlhovej politiky však bude vyžadovať ešte podrobnejšie rozpracovanie niektorých teoretických a metodologických otázok, ktorým sa dosiaľ nevenovala dostatočná pozornosť.

Z menového hľadiska však treba posúdiť nielen vplyv rozpočtovej politiky na rovnováhu, ale aj vplyv a úlohu menovej, resp. monetárnej politiky na agregátny výstup. Tieto politiky treba uskutočňovať koordinovane aj vzhľadom na ich pôsobenie na rovnováhu v národnom hospodárstve.

### Aká politika by sa mala presadzovať, aby sa splnili stabilizačné i rozvojové ciele?

V menovej politike je v súčasnosti nosnou ideou vnútorná a vonkajšia stabilita menového vývoja. Podobne je to aj pri cieľoch menovej politiky Národnej banky Slovenska, samozrejme, v podmienkach dynamiky ekonomiky SR. Aj menový program NBS na rok 1996 možno charakterizovať ako protiinflačný. Program poklesu miery inflácie však nevyčerpáva kľúčové ekonomické ciele.

Okrem kontroly inflácie a zabránenia jej rastu je nutné znižovať nezamestnanosť a dosiahnuť zdravý a udržateľný ekonomický rast a pevnú pozíciu v platobnej bilancii sprevádzanú stabilitou devízového kurzu. Tieto ciele majú vo svojom programe tak centrálna banka, ako aj vlády jednotlivých vyspelých krajín. Sú akceptované tak v menovej, ako aj v rozpočtovej politike. Ich dosiahnutie však vyžaduje veľmi dôkladne pripravenú a realizovateľnú ekonomickú politiku. Žiaľ, už veľmi dlho existujú pomerne kontraverzné názory na to, aká by táto politika mala byť.

V priebehu rokov, čo sa politická stratégia snaží vytvárať nízku infláciu, vysokú zamestnanosť, silný ekonomický rast a stabilitu medzinárodných platieb, objavili sa tri odlišné pohľady na riešenie týchto problémov. Ide pritom vlastne o tri „konkurenčné“ pohľady na verejnú politiku, ktoré sú známe ako:

- monetaristický pohľad,
- dostupnosť úveru (neokeynsovský pohľad),
- ekonomika ponuky.

**Monetaristický** pohľad je taký prístup k ekonomickej politike, podľa ktorého peňažná zásoba má dominantný vplyv na ceny, výdavky, produkciu a zamestnanosť. Napr. Milton Friedman a Anna Schwartz došli na základe analýzy peňažných a ekonomických cyklov k záveru, že znateľná zmena miery rastu peňažnej zásoby je vevyhnutnou a dostatočnou podmienkou pre znateľnú mieru rastu peňažného príjmu. (Bolo to v roku 1963 a odvtedy až do osemdesiatych rokov sa tento poznatok viac-menej preceňoval, pretože vývoj ho vo všeobecnosti v praxi nepotvrdil.)

Zdá sa však, že zmeny v miere rastu peňažnej zásoby predchádzajú zmenám v ekonomickej aktivite a inflácii čo naznačuje, že peniaze uplatňujú nezávislý kauzálny vplyv na ekonomické podmienky. Verí sa, že ekonomika je vo svojej podstate stabilná a má tendenciu k plnej zamestnanosti bez inflácie v takom prípade, ak sa do nej nerobia žiadne mocenské zásahy.

Jedným zo spôsobov, ako môže vláda pomôcť ekonomike v snahe o dosiahnutie neinflačného rastu a plnej zamestnanosti je to, že sa vyhne aj keď len jemnému „doladovaniu“ tohto systému. Predpokladá sa, že akékoľvek snahy o úpravy môžu priniesť viac škody ako užitku a vyvolať nestabilitu ekonomiky.

Podľa monetaristického pohľadu ovplyvňuje menová politika emisnej banky ekonomiku hlavne prostredníctvom zmien miery peňažného rastu. Napríklad ak peňažná zásoba rastie príliš rýchlo a prevyšuje očakávania verejnosti, môže byť výsledkom nadmerná zásoba peňazí. Zvýši sa rýchlo dopyt po tovare a službách a bude tlačíť ceny smerom nahor. Naopak, ak peňažná zásoba vo vzťahu k dopytu po peniazoch rastie príliš pomaly, snaží sa verejnosť obnoviť svoje požadované peňažné zostatky tým, že znižuje výdavky a nákup finančných aktivít. Výsledkom je pokles príjmov a dopytu v rámci ekonomiky a zvýšenie úrokových sadzieb, takže dôjde k spomaleniu rastu a zníženiu zamestnanosti.

Emisná banka môže uplatňovať svoj vplyv na ekonomiku najlepšie tým, že umožní peňažnej zásobe rast pri relatívne konštantnej miere rastu (za najlepší sa považuje rast v rozsahu od 4 do 6 percent za rok), čo približne zodpovedá dlhobehnej miere „kapacity“ ekonomiky v oblasti produkcie tovaru a poskytovania služieb. Avšak tradičný štatistický vzťah medzi peniazmi a ekonomickým výstupom bol v uplynulom desaťročí tak oslabený, že tým utrpel aj monetaristický pohľad, lebo stratil väčšinu svojej empirickej podpory.

**Dostupnosť úveru**, resp. neokeynsovský pohľad, pred-





stavuje tradičnejší prístup k boju proti inflácii. Tí, čo majú tento prístup k ekonomickej politike veria, že zamestnanosť, ekonomický rast a ceny sú ovplyvňované celým radom tak monetárnych, ako aj nemonetárnych faktorov. Tvrdia, že peňažná zásoba je dôležitým faktorom vytvárania hospodárskych cyklov, avšak nie nevyhnutným.

Podľa týchto názorov majú vládne výdavky a daňová (fiškálna) politika podobnú úlohu ako menová a úverová politika pri vytváraní alebo znižovaní inflácie a nezamestnanosti. Ide hlavne o ich vplyv na investičné výdavky, ktoré sú najmenej stálym komponentom celkového dopytu po tovaroch a službách v ekonomike. Ak sa totiž znižujú investície, obvykle nasleduje recesia, a naopak. Zvyšujúce sa investície sú často predzvesťou ekonomickeho boomu.

Zmeny v investičných výdavkoch majú multiplikačný efekt na celkový príjem v ekonomike, lebo nové investície vytvárajú príjem, ktorý vedie k zvýšeniu dopytu a k ďalšiemu príjmu. Taktok niekedy aj malá zmena v objeme a pomere investičných výdavkov môže viesť k významným zmenám v príjme, zamestnanosti i cenách.

Ako môže vládna fiškálna politika a menová politika ovplyvňovať investičné výdavky a následne taktiež vyvíjať vplyv na infláciu, zamestnanosť a rast? Podľa neokeynsovského pohľadu je objem investičných výdavkov priamo ovplyvňovaný cenou a dostupnosťou úveru, peňažným rastom a celkovým bohatstvom. Veľmi dôležitú úlohu tu hrá úroková sadzba, pretože je mierou nákladov na financovanie nových investícií. Zvýšenie úrokových sadzieb za predpokladu, že ostatné faktory zostávajú nezmenené, zníži dopyt po investičných fondoch, spomali rast zamestnanosti, príjmov a cien. Naopak, nižšie úrokové sadzby môžu stimulovať dopyt po investíciách, čo zvýši príjem a zamestnanosť, ale môže vyvolať taktiež infláciu (za predpokladu, že sa ekonomika nachádza na úrovni plnej alebo takmer plnej zamestnanosti). Dedukuje sa, že emisná banka môže vyvolať zmeny v úrokových sadzbách, a to tak smerom hore, ako aj dolu tým, že mení reálnu peňažnú zásobu (do úvahy sa berú zmeny cenovej hladiny).

Rastúcej inflácii napr. možno čeliť pomalším peňažným rastom. Pokiaľ peňažná zásoba rastie pomalšie ako dopyt verejnosti po reálnych peňažných zostatkoch, budú úrokové sadzby rásť, čo povedie k poklesu investičných výdavkov. Príjmy v ekonomike budú rásť pomalšie a inflačné tlaky sa budú redukovať.

**Ekonomika ponuky** je známa prakticky len jedno desaťročie. Tento pohľad je spojený s nástupom prezidenta Ronalda Reagana v USA. Jeho administratíva prišla s odlišným prístupom k riešeniu ekonomickeých problémov, s tzv. ekonomikou ponuky. Je to nová stratégia, ktorá sa odlišuje od metód používaných počas väčšiny povojnového obdobia v boji s infláciou a nezamestnanosťou z pozície riešenia dopytovej strany trhu. Zástancovia ekonomiky ponuky tvrdia, že problémy inflácie a nezamestnanosti je možné logicky merať zo strany ponuky – zvýšením produkcie tovarov a služieb. Ak totiž ekonomika vo vzťahu k dopytu verejnosti produkuje viac tovarov a služieb, je menej dôvodov na zvyšovanie cien a zároveň viacej pracovných miest.

Otázkou zostáva, ako je možné dosiahnuť zvýšenie ponuky. Názory sú jednotné v tom, že v podstate ide o stimuláciu súkromných investícií a zvyšovanie úspor na financovanie týchto investícií. Ekonomika ponuky je orientovaná na rast a výkonnosť. Hovorí sa, že ekonomickeá politika má priamy vplyv na mieru rastu ponuky produktívnych zdrojov a na tech-

nologickú inováciu – faktory determinujúce produkčnú kapacitu ekonomiky.

Produkčná kapacita ekonomiky je znižovaná vládnyimi reguláciami, ktoré vyžadujú využívanie neefektívnych technológií alebo znižujú podnety k sporeniu a investíciám do zdrojov. To isté platí aj v prípade nadmerného daňového zaťaženia, ktoré presúva zdroje zo súkromného do verejného sektora. V snahe vyhnúť sa vysokým daniam, vlastníci zdrojov využijú svoje zdroje na menej zdanené, ale menej účinné účely, napr. na substitúciu kapitálu pracovnou silou, opravy starého zariadenia namiesto nákupu nového a zvýšenie výdavkov na spotrebu namiesto sporenia.

Zástancovia ekonomiky ponuky odporúčajú nasledujúce opatrenia:

- a) nižšiu a stabilnejšiu mieru peňažnej expanzie,
- b) menšiu vládnu reguláciu podnikov s cieľom stimulovať konkurenciu a technologickú inováciu,
- c) znížené daňové sadzby pre individuálne príjmy a zisky na podporu sporenia,
- d) zrýchlenie odpisovania zariadenia na podporu investícií,
- e) zmenšenie veľkosti vládneho sektora, aby sa viac zdrojov „odklonilo“ do súkromného sektora na voľné trhy.

Otvorená a nedoriešená zostáva otázka, či skutočne môže ekonomika ponuky fungovať tak, aby súčasne potláčala infláciu, vyvolávala stabilný dlhodobý ekonomickeý rast s nízkou mierou nezamestnanosti a zlepšovala platobnú bilanciu. Skúsenosti napr. zo Spojených štátov ukázali, že sa po aplikácii tohto prístupu na hospodársku politiku významne znížila začiatkom osemdesiatych rokov inflácia, ale za cenu nižšieho ekonomickeého rastu. Taktiež sa zhoršila platobná bilancia.

Predpokladá sa, že mnoho záleží aj od psychologických efektov ekonomiky ponuky. Ide hlavne o jej schopnosť presvedčiť podnikateľov, aby zvýšili svoje investície do podnikov a zariadení, ale zároveň presvedčiť spotrebiteľov, aby znížili svoje výdavky na súčasnú spotrebu a začali viacej sporiť.

Cenné sú aj poznatky z praxe USA z osemdesiatych rokov, keď došlo k zníženiu daňových sadzieb, ktoré mali podnietiť súkromné investície. Sprievodným javom týchto opatrení však bolo zvýšenie federálneho rozpočtového deficitu. Toto zvýšenie kombinované s ďalšími faktormi však vytlačilo úrokové sadzby na relatívne vysokú úroveň, a tým sa obmedzil rast kapitálových súkromných investícií. Ukazuje sa teda, že nie je vôbec jasné, či ekonomika ponuky (podobne ako monetarizmus alebo keynesovský prístup) môže zabezpečiť súčasne pínenie všetkých ekonomickeých cieľov spoločnosti.

Jedno je jasné, že proces dosiahnutia ekonomickej stability s nízkou infláciou a nízkou nezamestnanosťou môže byť veľmi obtiažny a bolestivý. Za ešte horší sa však pokladá fakt, že vlády štátov vystupujúce takmer vždy „v záujme verejnosti“ doposiaľ ešte nikdy nevytvorili priority národných (štátnych) cieľov tak jednoznačne, aby centrálné banky mali predstavu, ktorý cieľ alebo ktoré ciele sú najdôležitejšie.

Zdá sa však, že čoraz častejšie dochádza k zhode v názore, že najpravdepodobnejším dlhodobým cieľom menovej politiky je kontrola inflácie, to znamená udržiavanie rozumnej cenovej hladiny, a tomuto cieľu by sa mali prispôbovať aj zábery fiškálnej politiky, tak aby ani rozpočtový deficit, ani vládny dlh nenarušovali tento dlhodobý menový cieľ. V tomto duchu má význam aj koordinácia rozpočtovej a menovej politiky.



**Bankovka s nominálnou hodnotou 20 frankov (rozmer 148 x 70 mm)**

**Lícna strana:** portrét Horace-Bénédicta de Saussure, 1740–1565, náruživého geológa, ktorý sa však venoval aj botanike a hygrometrii a vyše tridsať rokov dôkladne skúmal Alpy. Jeho výstup na Mont Blanc r. 1787 znamenal významný krok v alpinizme a skúmaní Alp. Bol členom významných akademii a učených spoločností v Európe a spoluzakladateľom Sociétés des Arts v Ženeve. Vedľa portrétu je znázornený vlašový hygrometer, ktorý vynášiel Saussure. Podtlač znázorňuje snehové vločky.

**Rubová strana:** pripomína Saussureove vedecké expedície do Alp. Hornatá krajina zobrazuje Aiguille de Bellaval, na juhozápadnej strane Mont Blanc. Skupina horolezcov znázorňuje Saussurea, jeho syna a horského vodcu pri príchode na ľadovec Tacul v Grand Géant. Ulita v strede bankovky symbolizuje Saussureov vzťah k paleontológii. Tvrdil, že tieto skameneliny sú pozostatky živočíchov žijúcich na morskom dne.

**Bankovka s nominálnou hodnotou 50 frankov (rozmer 159 x 74 mm)**

**Lícna strana:** portrét Konrada Gessnera, 1516–1565, všestranného vedca – polyhistora, ktorý zozbieral cenný materiál z oblasti zoológie, teológie, filológie. Jeho monumentálne dielo tvorí „Historia animalium“, „Bibliotheca universalis“ a jazyková porovnávací štúdiá „Mithridates“. Ako jeden z prvých zaraďoval rastliny podľa ich pohlavných znakov, popísal viacero druhov, priradil im latinské a nemecké mená. Vedľa portrétu sa nachádza zobrazenie zvierata z titulnej strany diela „Thierbuch“. Podtlač tvorí text z práce „Mithridates“.

**Rubová strana:** spája tri motívy pripomínajúce Gessnera ako botanika, zoológa a jeho záujem o teológiu. Sova pochádza z tretieho zväzku „Historie animalium“. Zobrazená rastlina je primula (Primula auricula), ktorú nakeslil Gessner do svojej botanickej práce. Gessner vo svojom erbe použil hviezdy ako symbol teológie.

**Bankovka s nominálnou hodnotou 100 frankov (rozmer 170 x 78 mm)**

**Lícna strana:** portrét Francesca Borrominiho, 1599–1667, jedného z troch veľkých tessinských architektov, ktorí pracovali v Ríme v 16. a 17. storočí. Jeho jemný cit pre rozdelenie priestoru prostredníctvom konkávných a konvexných foriem ho zaraďuje medzi majstrov baroka. Medzi jeho hlavné diela sa zaraďujú kostoly S. Carlo alle Quattro Fontane, fasáda S. Agnese a kostol S. Ivo alla Sapienza. Vedľa portrétu je plán kostola S. Ivo. Podtlač tvorí znázornenie dlažby v kostole S. Ivo.

**Rubová strana:** hlavným motívom je veža kostola S. Ivo na Palazzo della Sapienza, majstrovské dielo Borrominiho. Veža je znázornená dva razy, celkový pohľad a ako návrh kupoly, vežičky a špice na vežičke. Na oboch obrázkoch je krásne vidieť zmenu konkávných a konvexných foriem v celkovom harmonickom elegantnom stavebnom diele. Rozeta v strede bankovky znázorňuje pôdorys kostola S. Ivo pripomínajúci šesťramennú hviezdicu s vpísanými rovnostrannými trojuholníkmi.

**Bankovka s nominálnou hodnotou 500 frankov (rozmer 181 x 82 mm)**

**Lícna strana:** portrét Albrechta von Hallers, 1708–1777, lekára, prírodovedca a básnika. Prednášal na univerzite v Göttingene anatómiu, chirurgiu a botaniku. Napísal dôležité vedecké práce o švajčiarskej flóre, anatómií a fyziológii. Vedľa portrétu je prismskýk Gemmi, pripomínajúci jeho básen „Die Alpen“. Podtlač tvorí znázornenie bodliaka alpského (Chardon des Alpes: le cirse épineux).

**Rubová strana:** znázorňuje motívy nadväzujúce na vedecké práce Albrechta von Hallersa. Zadný pohľad na ľudské telo znázorňujúce svaly je spätý s Hallersovými anatomickými prácami. Ružica v strede schematicky znázorňuje dýchacie cesty a krvný obeh. Pripomína to dôležité práce Hallersa z oblasti fyziológie. Okrem toho je na rubovej strane kvetina – purpurová orchidea, pripomínajúca Hallersove botanické práce, v ktorých ako prvý popísal celú švajčiarsku flóru.

**Bankovka s nominálnou hodnotou 1000 frankov (rozmer 192 x 86 mm)**

**Lícna strana:** portrét Augusta Forela, 1848–1931, psychiatra, neurológa, entomológa, profesora psychiatrie na univerzite v Zürichu. V kantóne Vaud sa venoval sociálnym problémom a štúdiu mravcov. Forel vytvoril dôležité práce v psychiatrii, neurológii, sexuálnom správaní sa a entomológii. Zasadzoval sa za mier a sociálne reformy a všetkými silami bojoval proti alkoholizmu. Vľavo od portrétu je prierez mozgu a nervovej bunky. Podtlač tvorí zobrazenie nervových buniek.

**Rubová strana:** pripomína Forelove práce z entomológie, hlavne jeho dve diela „Les fourmis de la Suisse“ a „Le monde social de fourmis“. Veľký mravec je červený lesný mravec (Formica rufa (regina)). Modrý krídlatý mravec, ktorého objavil Forel v kantóne Wallis, je Strongylognathus huberi (samička). Svetlá plocha v strede bankovky znázorňuje priečný rez mraveniska s komôrkami, vajíčkami a larvami.







## Nová emisia švajčiarskych bankoviek



**Bankovka s nominálnou hodnotou 50 frankov (rozmer 148 x 74 mm)**

**Lícna strana:** portrét Sophie Taeuber-Arpovej (1889–1943), všestrannej umelkyne, ktorej umelecké práce zahŕňajú maľbu, textil, hábký, sochy a reliéfy. Venovala sa aj tancu a divadlu. Jej práca podstatne ovplyvnila vývoj moderného umenia, hlavne konštruktivistov, a neskôr tzv. serial a minimal art. Jej výrazne pomalované broskyňovité „dada heads“ z r. 1918 predstavujú typickú kreáciu jej polyfunkčných prác: umelecké dielo a predmet každodennej potreby. V tomto prípade to je zároveň paródia a praktický stojan na klobúky. Portrét na bankovke je doplnený fotografiou v ľavom hornom rohu znázorňujúcu umelkyňu v typickej pracovnej póze.

**Rubová strana:** v pravej hornej časti je dielo „Relief rectangulaire“ z r. 1936 (biele kruhy na ružovom pozadí). V strednej časti bankovky je znázornené dielo „Tête Dada“ z r. 1919. Táto pomalovaná drevená hlava je ranným dielom Sophie Taeuber-Arpovej z obdobia züríjskeho dadaizmu a predstavuje hlavu jej neskoršieho manžela. V spodnej tretine je časť diela „Aubette“ z r. 1927, ktorý tvorí súčasť umeleckého diela „Café Aubette“ v štýle geometrického konštruktivismu. Dielo „Lignes ouvertes“ z r. 1939 (špirály) je jedno z prvých diel inšpirovaných tancom.

## Pripravuje sa emisia ďalších bankoviek:

Nominálna hodnota	Motív	Rozmer	Predpokladaný termín vydania	Farba
10 CHF	Le Corbusier (1887–1965)	126 x 74 mm	apríl 1997	žltá
20 CHF	Arthur Honegger (1892–1955)	137 x 74 mm	október 1996	červená
100 CHF	Alberto Giacometti (1901–1966)	159 x 74 mm	október 1998	modrá
200 CHF	Charles F. Ramuz (1878–1947)	170 x 74 mm	október 1997	hnedá
1000 CHF	Jacob Burckhardt (1818–1897)	181 x 74 mm	apríl 1998	fialová

## Prekluzívne bankovky

## Termíny platnosti a vymeniteľnosti švajčiarskych prekluzívnych bankoviek:

Vzor	Platná do:	Vymeniteľná do:
5 CHF 1913	1. 5. 1980	30. 4. 2000
10 CHF 1955	1. 5. 1980	30. 4. 2000
20 CHF 1955	1. 5. 1980	30. 4. 2000
50 CHF 1955	1. 5. 1980	30. 4. 2000
100 CHF 1956	1. 5. 1980	30. 4. 2000
500 CHF 1957	1. 5. 1980	30. 4. 2000
1000 CHF 1954	1. 5. 1980	30. 4. 2000

RNDr. Gabriel Schlosser  
Foto: Ing. Boris Porošin







# STANOVOVANIE ÚROKOVÝCH SADZIEB Z ÚVEROV

Anton Halúska

Prvá komunálna banka, a. s., Žilina

V portfóliu komerčnej banky sú úvery dominantnými aktívami a úroky z úverov zase patria k základným zdrojom výnosov bánk. V stabilných trhových ekonomikách bez enormných inflačných výkyvov úrokové sadzby sledujú vývoj ekonomiky. Ak je ekonomika v poklese, úrokové sadzby klesajú (snaha o podporu investícií), a naopak, ak je ekonomika v raste, úrokové sadzby rastú. Pri recesii, ktorá je obvykle spojená s relatívnym nedostatkom dostupných zdrojov, sa banka snaží prilákať vkladateľov najmä vyššími sadzbami z vkladov a zároveň podnikat' investičnú aktivitu klientov poskytovaním úverov za nižšie sadzby. Tieto zmeny sa odohrávajú hlavne na úkor výnosov banky. V ekonomikách, ktoré sú v štádiu prechodu, sa úrokové sadzby nesprávajú podľa tohto modelu, ale sledujú vývoj inflácie. Na Slovensku momentálne dochádza k prudkému poklesu inflácie a k rastu ekonomiky, čo so sebou prináša i pokles úrokových sadzieb.

Banka môže poskytovať úvery s dvoma druhmi sadzieb:

1. s fixnou úrokovou sadzbou (FÚS), ktorá sa nemení počas celej doby splatnosti úveru,

2. s variabilnou (floatingovou) úrokovou sadzbou (VÚS), ktorá sa mení v závislosti od dohodnutých podmienok priebežne počas doby splatnosti úveru.

## Fixná úroková sadzba

Fixné úrokové sadzby sa používajú pri relatívne stabilnom prostredí, keď banka i pri negatívnom zdrojovom GAP je schopná obnovovať zdroje za sadzby, ktoré zabezpečia pozitívne rozpätie (spread). FÚS sú kvôli vyššiemu riziku úrokovej sadzby (de facto ho znáša banka) vyššie

ako VÚS, pričom prémia za riziko býva okolo 3 % (v závislosti od splatnosti úveru). Predčasné splatenie úveru býva penalizované. Banka na zníženie rizika úrokovej sadzby ako hedging používa tzv. Plain Vanilla Swap, t. j. vymení si riziko so subjektom, ktorý je v opačnej pozícii, alebo na financovanie aktív používa zdroje s rovnakou splatnosťou (robí tzv. matching). Výška úrokovej sadzby sa obvykle stanovuje nasledujúcim spôsobom:

$$FÚS = ZS + RP + PO; Pe$$

kde

ZS – základná sadzba,

RP – prirážka vyjadrujúca bonitu klienta (úverové riziko), prevádzkové náklady banky a predpokladaný cieľový zisk banky,

PO – prirážka za dĺžku trvania úverového vzťahu vyjadrujúca riziko zmeny výšky úrokových sadzieb poskytovaných vkladateľom za umiestňovanie zdrojov,

Pe – penalizačný poplatok za predčasné splatenie.

### Príklad 1:

Banka má klienta s ratingom A, ktorému poskytne úver na 6 rokov, a úrokovú sadzbu jednoročných zdrojov 12 % p. a. Potom:

$$FÚS = 12 + (4,5 + 0,25 + 0,25) + (6 \cdot 0,5) = 12 + 5 + 3 = 20 \% \text{ p. a. a } Pe = 3 \%$$

Z výpočtu vyplýva, že FÚS je pomerne vysoká a môže zvýšiť úverové riziko, pretože môže zapríčiniť klientovi problémy s obsluhou dlhovej služby. Na druhej strane klient môže precíznejšie plánovať. Najväčší vplyv na výšku FÚS má výška základnej sadzby a dĺžka trvania vzťahu. Pri prudkej zmene FÚS na trhu môže klient

pohroziť predčasným splatením úveru i za cenu penalizácie a banka môže prísť o kvalitného klienta. Banky preto obvykle refinancujú úver novým úverom za príslušnú trhovú sadzbu. V prípade úveru s anuitnými splátkami sa „nadmerne“ platený úrok prevedie na splátku istiny, čiže klient platí rovnaké anuitné splátky a skraca sa doba splácania.

### Príklad 2:

Banka má klienta s ratingom A, s úverom na 2 roky a úrokovú sadzbu 9-mesačných zdrojov 9 % p. a. Potom:

$$FÚS = 9 + (4,5 + 0,25 + 0,25) + (2 \cdot 0,5) = 9 + 5 + 1 = 15 \% \text{ p. a. a } Pe = 1 \%$$

Z výpočtu vyplýva, že FÚS sa znížila oproti príkladu 1 o 5 %, čo zodpovedá cene za prevzaté riziko úrokovej sadzby, pretože banka predpokladá možný nárast pri opätovnom získavaní 9-mesačných zdrojov o 1 %.

V našich podmienkach poskytovanie úverov za FÚS má zmysel v prípade kratšej splatnosti (asi 2 roky), keď možno vychádzať i z nižšej ZS.

## Variabilné úroková sadzba

Pri poskytovaní úverov za VÚS prenáša banka riziko úrokovej sadzby na klienta. Banka podnecuje klientov k prijatiu VÚS odbúraním PO, ktorá prenesením rizika na klienta stráca opodstatnenie a stanovením „stropu“, za ktorý VÚS nepreskočí. Banka však obvykle stanovuje i „podlahu“, pod ktorú VÚS nespadne. Výška úrokovej sadzby sa obvykle stanovuje nasledujúcim spôsobom:

$$VÚS = ZS + RP$$





kde

ZS – základná sadzba,

RP – prirážka vyjadrujúca bonitu klienta (úverové riziko), prevádzkové náklady banky a predpokladaný cieľový zisk banky.

Zvláštnym druhom variabilných úrokových sadzieb sú floatingové (plávajúce) sadzby, ktoré sa menia priebežne. Bežné variabilné úrokové sadzby sa zvyčajne menia skokmi, obvykle po prudkej zmene v cene zdrojov.

#### Stanovovanie výšky základnej sadzby

Banka má niekoľko možností na stanovenie výšky základnej sadzby:

1. ZS odvodená od priemernej nákladovosti zdrojov banky,
2. ZS odvodená od priemernej nákladovosti zdrojov banky s dodatočnou prirážkou alebo zrážkou za riziko,
3. ZS odvodená od nákladovosti určitých primárnych zdrojov banky,
4. ZS odvodená od verejných indexov.

Priemerná nákladovosť zdrojov sa zvyčajne zisťuje ako vážený priemer úrokových sadzieb, pričom z výpočtu by mali byť vynechané také zdrojové produkty, ako sú bežné účty, účty s výpovednou lehotou, neterminované vklady ap. Zdroje z týchto produktov by banka mala investovať do aktív s vysokou likviditou (štátne dlhopisy, štátne pokladničné poukážky ap.), pretože ak by došlo k masívnym výberom zo strany vkladateľov a prevažná časť týchto zdrojov by bola investovaná v úveroch, banka by sa mohla dostať do problémov s likviditou. Do výpočtu by zároveň mal byť zahrnutý i vlastný kapitál banky, ktorého nákladovosť reprezentuje cieľový zisk. Ak sa do výpočtu zahrnú i neterminované zdrojové produkty, riziko straty z odlivu zdrojov možno čiastočne potlačiť prirážkou k priemernej nákladovosti, ktorá v prípade hrozby odlivu neterminovaných zdrojov môže slúžiť banke ako nárazník, ktorý absorbuje zvýšené náklady spojené s opätovným prilákaním alebo udržaním vkladateľov za cenu poskytnutia netrhovej sadzby na zdroje.

Pri modeli so základnou sadzbou odvodenou od určitých primárnych zdrojov sa sadzba stanovuje ako nominálna sadzba plus náklady na povinné minimálne rezervy a prípadné poistenie vkladov. Banka sa bude snažiť naviazať ZS na zdroje, ktoré zodpovedajú dĺžke splatnosti, napr. ak je splatnosť úveru 4 roky, s pravidelnými štvrtročnými splátkami ZS bude naviazaná na jednoročné

zdroje, alebo ak je splatnosť jeden rok, s pravidelnými mesačnými splátkami ZS bude naviazaná na 3-mesačné zdroje, nie je to však pravidlo. Tento spôsob si vyžaduje precíznu zdrojovú politiku. Banka musí priebežne a trhovo upravovať sadzby, za ktoré je ochotná zdroje nakupovať a ponukové sadzby musí zverejňovať. Pri stanovovaní konkrétneho zdroja sa prihliada i na dostupný objem konkrétnych zdrojov. Tento spôsob sa používa, keď banka môže špecifikované zdroje získať na primárnom trhu. Ak banka takúto možnosť nemá, napr. ak vkladatelia preferujú momentálne vklady s dlhšou splatnosťou (maturity) a vyššími sadzbami, musí si zdroje zaobstarať na sekundárnom trhu napr. tak, že odpredá časť zdrojov s nezodpovedajúcou splatnosťou a sadzbami a nakúpi potrebné zdroje. Je však riziko, že takto získané zdroje budú drahšie ako deklarovaná základná sadzba.

Základná sadzba môže byť naviazaná na určitý konkrétny verejný index (BRIBOR, LIBOR, FRIBOR, diskontná sadzba centrálnej banky ap.), ktorý obvykle zodpovedá dĺžke splatnosti. Napr. ak je splatnosť korunového úveru 4 roky, s pravidelnými štvrtročnými splátkami ZS bude naviazaná na jednoročný BRIBOR, alebo ak je splatnosť markového úveru jeden rok, s pravidelnými mesačnými splátkami ZS bude naviazaná na 3-mesačný LIBOR DEM. Tento spôsob môže využiť banka, ktorá má dostatočný prístup k zdrojom sekundárneho trhu. Banka potom zhromažďuje od vkladateľov zdroje v celom spektre splatností a sadzieb, ktoré následne odpredá na sekundárnom trhu, kde tiež nakúpi potrebné zdroje. Tento spôsob sa javí klientom z hľadiska kontrolovateľnosti ako najvýhodnejší.

Pri určitej klientele, napríklad spoločnosť z národnej TOP 100 s medzinárodnými operáciami, prístupom na medzinárodný finančný alebo dlhový trh ap., banka neuspěje s 1. a 2. možnosťou stanovenia výšky základnej sadzby, pretože klient nie je schopný kontrolovať skutočnú priemernú nákladovosť zdrojov banky a banka nie je povinná verejne deklarovať túto nákladovosť. Klient teda nezistí, či banka zdvihla ÚS oprávnené alebo nao-pak, či sadzby nemali byť znížené.

Tento klientele banka zvyčajne dovolí vybrať si zo spôsobu stanovenia výšky úrokovkej sadzby, pričom je zrejme, že klient si vyberie alternatívu s najnižšími nákladmi. Klient sa rozhoduje na základe vlastných predpokladov a očakávaní. Ak sa tieto očakávania nenaplnia, banka obvykle umožní zmenu podmienok, tak aby klient dosiahol alternatívu s najnižšími nákladmi.

Najnižšia prirážka k základnej sadzbe je v prípade prvých dvoch možností stanovenia výšky základnej sadzby, stredne vysoká prirážka v prípade 3. možnosti a obvykle najvyššia v prípade 4. možnosti.

#### Příklad 3:

Banka má klienta s ratingom A, s korunovým terminovaným úverom na 4 roky splácaným štvrtročne,  $ZS_{1. \text{ týždeň}}$  vo výške 9,25 %,  $ZS_{2. \text{ týždeň}}$  vo výške 10,5 %,  $ZS_{3. \text{ týždeň}}$  vo výške 9 %. Potom:

$$VUS_{1. \text{ týždeň}} = 9,25 + (3,75 + 0,25 + 0,25) = 9,25 + 4,25 = 14 \% \text{ p.a.}$$

$$VUS_{2. \text{ týždeň}} = 10,5 + 4,25 = 14,75 \% \text{ p.a.}$$

$$VUS_{3. \text{ týždeň}} = 9 + 4,25 = 13,25 \% \text{ p.a.}$$

Klientovi boli účtované denné úroky 1. týždeň vo výške 14 %, 2. týždeň ÚS stúpila na 14,75 % a 3. týždeň klesla na 13,25 %. Banka v snahe získať alebo udržať určitú klientelu môže využívať 3. alebo 4. možnosť stanovenia výšky ZS. Aby si to však z hľadiska ziskovosti mohla dovoliť, musí:

a) mať dostatočne silnú trhovú pozíciu (nie je vystavená vysokej fluktuácii vkladateľov),

b) dokázať byť schopná konkurencie v ponuke sadzieb pri získavaní vkladov (banka napr. naviaže ZS na trojmesačný terminovaný vklad, vyhlási netrhovú sadzbu na získanie zdrojov, získa „predražené“ zdroje, ale stratí klienta na aktívnej strane, ktorý svoj úver refinancuje prostredníctvom inej banky za výhodnejšiu sadzbu),

c) byť akceptovaná sekundárnym trhom (banka sice odpredá zdroje s nevyhovujúcou splatnosťou a sadzbou; nezíska však zdroje za adekvátnu sadzbu, ale za sadzbu trhu plus prémia za rizikovú banku),

d) mať precízne účtovné výkazy, z ktorých sa čerpajú údaje na prepočty sadzieb a prirážok.

Predpokladom úspechu je stanovenie sadzby v trhovej výške, čo zároveň zabezpečuje banke pozitívne rozpätie (spread) a stanovený cieľový zisk. Ako sa hovorí v amerických bankových kruhoch: na kontrolu správnosti Vašich úrokových sadzieb z úverov musíte použiť dva kontrolné mechanizmy, a to telefón a výplatnú pásku. Ak Vaš telefón prestal vyzvárať zvyčajne to znamená, že trh ponúkol lepšiu sadzbu ako Vy. Ak telefón vyzvára a suma na Vašej výplatnej páske pekne rastie, je to v poriadku, ale ak telefón vyzvára a suma na Vašej výplatnej páske klesá, zašli ste príďaleko, pretože klient je sice spokojný so sadzbou, ale láto nie je schopná žiť prevádzku banky a plány majiteľov.





# FINANČNÁ ANALÝZA AKO NÁSTROJ ZISŤOVANIA RIZÍK OBSIAHNUTÝCH V POHĽADÁVKACH BANKY

Ing. Mária Pročková  
Investičná a rozvojová banka, a.s.

## Reštrukturalizácia úverového portfólia

Banky by mali do troch rokov ozdraviť úverové portfólio natoľko, aby po uplynutí tohto obdobia tvorba opravných položiek a rezerv bola primeraná vytvoreným zdrojom. Je to skutočne úľava pre banky alebo len oddialenie riešenia súčasného problému na zajtrajšok? Do akej miery sa podarí bankám reštrukturalizovať úverové portfólio, závisí v nemalej miere od šikovnosti úverových pracovníkov, avšak významnou mierou k tomu prispievajú samotní klienti banky a ekonomické podmienky, v ktorých pôsobia, ako aj ochota štátu vzdať sa časti príjmov do štátneho rozpočtu prispôbením daňovoprávnych pomerov pre banky. Ak by aj došlo k reštrukturalizácii pohľadávok, tieto sú v zmysle Opatrenia považované za neštandardné, v ideálnom prípade za štandardné s výhradou. Aj k týmto aktívam banky je potrebné vytvárať rezervy, resp. opravné položky. Výnimku nie je možné povoliť na nezaplatené úroky, v ktorých sú viazané nemalé prostriedky bánk a sú často ťažšie vymáhateľné ako samotná istina. Na nezaplatené úroky hlavne z klasifikovaných pohľadávok by si banka mala aj v zmysle účtovnej osnovy a postupov účtovania pre banky tvoriť opravnú položku. Opatrenie spresňuje podmienky, za akých sa opravná položka má vytvoriť. Je však otázne, do akej miery sa uvedené usta-

**V zmysle Opatrenia NBS z 3. marca 1995 o Pravidlách hodnotenia pohľadávok a podsúvahových záväzkov bánk podľa rizík v nich obsiahnutých a pre tvorbu zdrojov na krytie týchto rizík (ďalej len Opatrenie) môžu banky požiadať o výnimku z povinnej tvorby zdrojov na krytie možných strát vo forme opravných položiek alebo rezerv, resp. vo forme osobitných rezervných fondov z dôvodu reštrukturalizácie vlastného úverového portfólia. Obdobie reštrukturalizácie je stanovené Opatrením na tri roky. Čo to pre banky znamená?**

novenia budú dodržiavať, pretože prax ukazuje, že k ich dodržiavaniu sa aj v minulosti pristupovalo dosť tolerantne. Opravné položky nie sú daňovým nákladom, preto sa k ich tvorbe pristupovalo nanajvyš opatrne napriek skutočnosti, že všeobecne uznávaná zásada opatrnosti je priamo zakotvená v zákone č. 563/1991 Zb. o účtovníctve.

Otázka daňovo uznaných nákladov je len jednou stránkou tohto zložitého problému, nemenej závažná je skutočnosť, že súvaha s dôsledným uplatnením tejto zásady v časti úverov prezrá-

dza kvalitu úverového portfólia banky, teda pôsobí jednoznačne proti banke. Na druhej strane jej nerešpektovanie spôsobuje rozdeľovanie fiktívnych ziskov akcionárom a kým nebude táto problematika komplexne riešená z daňovoprávneho hľadiska, aj odvod štátu bude uskutočňovaný z fiktívneho zisku banky. Očakávaná štátu aj akcionárov môžu byť naplnené, avšak v pohybe peňažného toku banky dochádza k disharmónii. Nie je žiadnym tajomstvom, že keby bolo dôsledne dodržiavané Opatrenie NBS, už dnes by väčšina bánk ťažko mohla uspokojiť svojich akcionárov. Ozdravný program bánk je pre ne šancou prežiť bez straty kreditu.

## Analýza klienta

Som rada, že sa do Opatrenia dostala na prvé miesto posudzovania úverového rizika analýza klienta prostredníctvom finančnej analýzy, posúdenia jeho hospodárskej situácie a dĺžky oneskorenia v splácaní záväzkov klienta voči banke. Zaručenie pohľadávok bolo pri kategorizácii pohľadávok a podsúvahových záväzkov obmedzené len na rýchlolikvidné aktíva (peniaze, cenné papiere, neodvolateľné štátne záruky), čo je vzhľadom na súčasný vývoj trhu, legislatívu, ako aj kúpyschopnosť pochopiteľné. Tomuto stavu sa len pomaly prispôbujú banky, keď požadujú





stále 150- a viacpercentné zaručenie úveru. Často je to zaručenie aj výrobnými prostriedkami a zariadeniami, resp. špeciálnymi výrobnými prostriedkami nevyhnutnými na zabezpečenie funkčnosti a plnenia základných funkcií dlžníka, ktoré sú z pohľadu Opatrenia vylúčené pri tvorbe rezerv a opravných položiek.

Aplikácia § 3 Opatrenia (zistovanie rizík) v praxi znamená, že každú pohľadávku musí banka inventarizovať minimálne jedenkrát ročne, v rámci inventarizácie zisťuje riziká obsiahnuté v pohľadávkach prostredníctvom analýzy klienta. Znamená to, že u každého klienta minimálne jedenkrát za rok by mala byť vypracovaná komplexná finančná analýza a posúdenie hospodárskej situácie klienta.

Analýza klienta a v rámci nej finančná analýza sa stáva dôležitou súčasťou úverovej agendy banky. Kvalitná finančná analýza vypracovaná aj za účasti klienta môže pomôcť odhaliť silné a slabé stránky klienta a jeho perspektívu, môže vyústiť do SWOT- analýzy. Zameranie finančnej analýzy je rámcovo stanovené Opatrením, avšak na získanie informácií, ktoré by mali byť základom pre určitú selekciu a posúdenie spôsobilosti klienta je vhodné vypracovanie nielen analýzy „ex post“, ale aj analýzy „ex ante“.

### Analýza „ex post“

Analýza „ex post“ je už v súčasnosti medzi širokou verejnosťou známa, zameriava sa na hodnotenie súčasného stavu klienta pomocou vývoja v minulosti. Jej cieľom je zhodnotiť súčasnú finančnú situáciu a presne určiť, ktoré činitele a s akou intenzitou sa na jej formovaní podieľali. Informácie pre analýzu „ex post“ je možné čerpať predovšetkým zo súvahy, výkazu ziskov a strát a výkazu o prechode peňažných tokov. Výkaz o prechode peňažných tokov je stále fakultatívnym výkazom, avšak informácie, ktoré poskytujú dokresľujú celkový obraz o pohybe peňažných prostriedkov a majú svoje významné miesto v rozhodovacom procese pre riadenie financií. Medzi všetkými výkazmi existuje úzky vzťah, sú vzájomne prepojené a poskytujú súhrnný obraz o majetku klienta, zdrojoch jeho financovania a výsledkoch, ktoré sa dosiahli ich použitím, resp. zhodnotením. Vzájomné vzťahy medzi jednotlivými výkazmi by si určite

zaslúžili väčšiu pozornosť, keďže ich poznanie je východiskom každej finančnej analýzy.

Podstatou finančnej analýzy „ex post“ je vypočítanie pomerových finančných ukazovateľov, ich porovnanie s priemernými hodnotami v príslušnom odvetví a posúdenie vzájomných vzťahov medzi nimi. Práve zhodnotenie vzájomných relácií medzi vypočítanými ukazovateľmi môže byť dobrým vodičom pre finančného analytika.

Základné ukazovatele, ktoré možno použiť na finančnú analýzu sú: ukazovatele likvidity, aktivity, zadlženosti, rentability a trhovej hodnoty. Nebudem sa podrobnejšie rozpisovať o jednotlivých ukazovateľoch, pretože sú pomerne známe, boli uverejnené vo viacerých ekonomických periodikách a zaoberajú sa nimi mnohé publikácie.

Oveľa menej priestoru bolo doteraz venované práve analýze „ex ante“, ktorá by mohla manažmentu pomôcť predpovedať vývoj, ako aj zachytiť prvé signály negatívneho vývoja.

### Analýza „ex ante“

Metódami predikčných analýz sa začali zaoberať ekonómovia v 30-tych rokoch nášho storočia. Pomerne známy je Beaverov model a Tamariho rizikový index, medzi najrozšírenejšie metódy patrí Altmanova diskriminačná funkcia. Altman pri tejto metóde použil päť pomerových ukazovateľov a na základe údajov z 33 párov solventných a nesolventných podnikov vypočítal diskriminačnú funkciu:

$$Z = 0,012x_1 + 0,014x_2 + 0,033x_3 + 0,006x_4 + 0,999x_5,$$

kde

Z = bodová hodnota podnikového skóre,

$x_1$  = čistý prevádzkový kapitál/celkový kapitál,

$x_2$  = nerozdelený zisk/celkový kapitál,

$x_3$  = zisk pred zdanením + úroky/celkový kapitál,

$x_4$  = tržná hodnota vlastného kapitálu/cudzí kapitál,

$x_5$  = obrát/celkový kapitál.

Podľa vypočítaných hodnôt možno považovať podniky s hodnotou  $Z \leq 1,9$  za podniky vo finančnej tiesni s vysokým rizikom, podniky pohybujúce sa v intervale  $1,9 < Z < 2,9$  za problémové so signálmi rizik a podniky, u ktorých je

$Z \geq 2,9$  za finančne zdravé, schopné prežitia.

Uvedené druhy analýz rozdelené z časového hľadiska je možné vhodne doplniť o posúdenie rizika nesplnenia očakávaných predpokladov formou:

- analýzy citlivosti, t.j. analýzy účinkov na ziskovosť projektu v dôsledku možných zmien predajov, nákladov a pod., porovnaním optimistických a pesimistických variantov,
- analýzy bodu zvratu, ktorá sa snaží zodpovedať na otázku, aké zlé musia byť predaje, aby projekt začal byť stratový, resp. aký musí byť dosiahnutý objem predajov, pri ktorom sa náklady rovnajú hrubým výnosom projektu.

Pri analyzovaní finančnej spôsobilosti sa treba vyhnúť spleti veľkého množstva údajov, z ktorých mnohé majú rovnakú vypovedaciu schopnosť. Preto je vhodné vybrať také ukazovatele, ktoré sa dokážu vzájomne dopĺňať a zásadnú vypovedaciu schopnosť majú vzájomné relácie medzi nimi. R. A. Brealey a S. C. Myers vo svojich prácach poskytujú analytikom tieto zásadné rady:

1. Finančné pomery zriedka dávajú odpovede, avšak pomáhajú klásť správne otázky.
2. Pre finančné pomery nie je žiadna medzinárodná norma. Trocha premýšľania a zdravý rozum majú väčšiu cenu než slepé aplikovania vzorcov.
3. Vyberajte si. Rôzne pomery často hovoria to isté.
4. K odhadu finančnej pozície firmy potrebujete nejaký referenčný bod. Je užitočné porovnávať finančné pomery firmy s týmito pomermi v predchádzajúcich rokoch a s pomermi iných firiem v rovnakom odvetví.

### Záver

Z uvedeného vyplýva, že neexistuje žiaden presný návod na posúdenie klienta, závisí od prístupu každého jednotlivého finančného analytika a od firmy, resp. klienta, ktorého posudzujeme. Je potrebné dodržať základné kroky, načrtnuté metódy a formy analýzy, tak aby sme dokázali vytvoriť ucelený obraz o klientovi, jeho trhovom riziku a dokázali predpovedať jeho budúci vývoj. Len v takomto prípade sa môže stať finančná analýza významným nástrojom pri zabezpečovaní úloh vyplývajúcich z ozdravných programov bánk.





**V. Gonda: Monetárna teória.  
J. M. Keynes versus M. Friedman  
Elita Bratislava 1995  
110 strán**

Pôvodná slovenská literatúra o monetárnej teórii nepatrí práve medzi najbohatšie – obmedzuje sa v podstate na niekoľko vysokoškolských učebných textov, ktoré sú navyše pre širšiu verejnosť ťažko prístupné. O to viac treba privítať recenzovanú publikáciu, ktorá je vlastne prvou originálnou knižnou publikáciou z tejto problematiky.

Práca V. Gondu si nekladie za cieľ vyčerpávajúci rozbor všetkých relevantných peňažných teórií, ale vedome sa sústreďuje na analýzu protichodných názorov J. M. Keynesa a M. Friedmana, v ktorých sa personifikovali základné otvorené problémy tejto oblasti. Je logické, že autor svoje úvahy odvodzuje od kvantitatívnej teórie peňazí, z ktorej napokon vznikla tak Keynesova, ako aj Friedmanova teória peňazí. Pre zaujímavosť mohol autor v tejto súvislosti spomenúť aj Marxovu teóriu peňazí, ktorá napokon nie je až taká vzdialená od kvantitatívnej teórie, aj keď vychádza z odlišných ideologických pozícií.

Druhá kapitola práce je venovaná teórii dopytu po peniazoch, čiže skúmaniu otázky, koľko peňazí a prečo si hospodáriace subjekty prajú mať u seba. Autor podrobne rozoberá Keynesove a Friedmanove názory na túto otázku a vzájomne ich konfrontuje.

Kým v týchto otázkach prevláda teoretický aspekt, nasledujúce dve kapitoly už majú výsostne praktický význam. Autor v nich totiž postupne rozoberá Keynesove a Friedmanove názory na úlohu a miesto peňazí a problém regulovania ekonomických procesov. Veľmi výstižne tu ukazuje, aké teoretické východiská viedli Keynesa k jeho záveru o nutnosti štátnych zásahov do ekonomiky a naopak Friedmana k názoru o optimálnosti neutrálnej peňažnej politiky a o nutnosti existencie tzv. prirodzenej miery nezamestnanosti (v tejto súvislosti sa mimochodom autor dopúšťa určitej nepresnosti, keď prirodzenú mieru nezamestnanosti definuje ako takú situáciu na trhu práce, pri ktorej neexistuje nedobrovola nezamestnanosť).

V Gonda si vedome nekládol za cieľ prejsť do konkrétnych problémov peňažnej a úverovej politiky, svojimi úvahami však vytvoril veľmi vhodné východiská pre ďalšie rozmyšľanie a pre ďalšiu konkretizáciu prednesených úvah.

Mnohí praktici cítia averziu k teórii, ktorá im podľa ich názoru nemá čo povedať. Táto kniha nebola napísaná pre nich. Je určená pre tú (na šťastie nie nezanedbateľnú) časť praktikov, ktorí vychádzajú z toho, že dobrá znalosť teórie je predpokladom úspešného uskutočňovania praktickej monetárnej politiky. Okrem toho samozrejme poslúži všetkým tým, ktorí sa chcú dozvedieť viac o jednej z najvzrušujúcejších diskusií v súčasnej politickej ekonomii – či už ide o študentov, vysokoškolských a stredoškolských učiteľov, vedeckých pracovníkov alebo kohokoľvek, koho problematika peňažných teórií zaujíma.

Otto Sobek

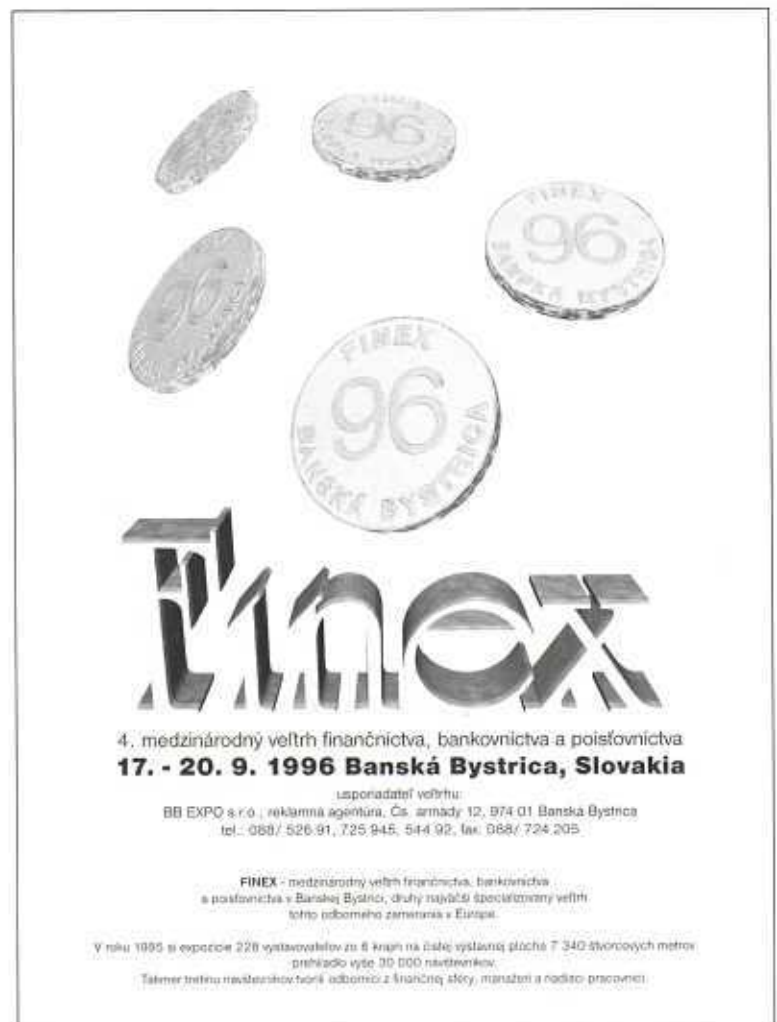
**Doc. PhDr. Miroslava Szarková, CSc.  
Psychológia marketingu  
Kartprint Bratislava 1995, 68 strán**

Na slovenskom knižnom trhu nie je v súčasnosti o publikácie z oblasti marketingu núdzba: Existuje však medzi nimi jedna, ktorá svojim nevelkým rozsahom podáva kvalifikovaný výklad o všetkých podstatných otázkach tejto významnej problematiky. Publikácia je zameraná na používanie psychológie v marketingu, ktorú potrebujeme v dennej praxi. Vychádza z toho, že pre podnikateľov, študentov a pracovníkov ďalších inštitúcií je podstatné vedieť využívať v praxi niektoré zo základných poznatkov psychológie a marketingu. Je návodom, ako využívať poznatky psychológie v marketingovom prostredí a pri objasňovaní správania zákazníkov na trhu. Autorka publikácie patrí medzi popredných univerzitných pedagógov v tejto oblasti.

Prvé časti publikácie sú venované psychológii spotrebiteľa a spotrebiteľského správania. Vychádzajú z potrieb, ich tvorby, formovania a dynamiky v spotrebiteľskom správaní. V ďalšej časti publikácie sa autorka zaoberá kúpnyimi motívmi. Od nich odvodzuje kúpne návyky a návykové spotrebiteľské správanie. Ťažisko publikácie je v metódach psychológie používaných v marketingu: základných, špeciálnych a modifikovaných. Cenné je, že publikácia sa zaoberá aj otázkami imidžu produktu, s ktorým podnikateľ vystupuje na trhu, ako aj otázkami využívania public relations.

Publikáciu možno odporučiť všetkým, pre ktorých je poznanie spotrebiteľského správania základným faktorom úspešnosti pôsobenia na trhu.

Doc. Jaroslav Kita, CSc.



**4. medzinárodný veľtrh finančníctva, bankovníctva a poisťovníctva  
17. - 20. 9. 1996 Banská Bystrica, Slovakia**

usporiadateľ veľtrhu:  
BB EXPO s.r.o. - reklamná agentúra, Cs. armády 12, 974 01 Banská Bystrica  
tel.: 088/ 526 91, 725 945, 544 92, fax: 068/ 724 205

**FINEX** - medzinárodný veľtrh finančníctva, bankovníctva  
a poisťovníctva v Banskej Bystrici, druhý najväčší špecializovaný veľtrh  
tohto odborného zamerania v Európe.

V roku 1995 si expozície 228 vystavovateľov zo 6 krajín na čistej výstavnej ploche 7 340 štvorcových metrov  
prehliadkovalo vyše 30 000 návštevníkov.  
Telomer tržného navštevovateľov tvorí odborníci z finančnej sféry, manažeri a rodinní pracovníci.





## Z rokovania Bankovej rady NBS

■ Desiate rokovanie Bankovej rady NBS sa uskutočnilo 11. marca 1996. Na programe rokovania bol návrh stanoviska k požiadavkám Sekretariátu OECD. Tento materiál bol prerokovaný v súvislosti s Memorandom Slovenskej republiky pre vstup našej republiky do OECD. NBS bude i naďalej pokračovať v liberalizácii devízového režimu v zmysle schváleného menového programu NBS na rok 1996. Do ratifikácie prístupového aktu Slovenskej republiky a OECD bude NBS pripravovať legislatívny rámec pre zrovnoprávnenie režimu priamych zahraničných investícií pre všetky členské krajiny OECD, tak ako je prijatý režim voči krajinám OECD.

■ Jedenáste rokovanie Bankovej rady NBS sa uskutočnilo 18. marca 1996. Na tomto rokovaní bola prerokovaná správa o vývoji devízových rezerv NBS a medzibankového devízového trhu v roku 1995. Devízové rezervy vzrástli v priebehu roku 1995 o 1,673 mld.

USD. Najväčší podiel na tomto náraste malo aktívne saldo NBS na devízovom fixingu (959,3 mil. USD), ako aj aktívne saldo NBS v platbách za prekročenie medznej úveru v rámci platobnej dohody s ČR (928,4 mil. USD). Banková rada NBS ďalej schválila správu o rozvoji bankového sektora a hodnotenie obozretnosti podnikania bánk v SR podľa predbežných výsledkov k 31. 12. 1995. K tomuto termínu bolo udelených 24 povolení pôsobiť ako banka pre slovenské banky a 9 povolení pôsobiť ako banka pre pobočky zahraničných bánk. Podiel zahraničného kapitálu v bankovom sektore predstavoval 30,84 %. Ku koncu roku 1995 bolo na území SR zaevidovaných 13 zastúpení zahraničných bánk. Banková rada NBS konštatovala, že na základe predbežných výsledkov došlo v roku 1995 k zrealizovaniu vykazovania rizikových pohľadávok obchodných bánk a ich krytia.

Banková rada NBS schválila aj správu

o výskyte falzifikátov slovenských korún a valút na území Slovenskej republiky v roku 1995. V priebehu roku 1995 bolo zadržaných 27 kusov falzifikátov slovenských bankoviek a 2941 falzifikátov valút, čo je o 582 viac ako v roku 1994.

Banková rada NBS schválila opatrenie NBS, ktorým sa ustanovujú podmienky pre obchody s peňažnými prostriedkami v cudzej mene vykonávané bankami na vnútornom devízovom trhu. Od 1. apríla 1996 bude v kurzovom listku NBS vyhlasovaný len jeden výmenný kurz (zodpovedajúci súčasnému kurzu stred) bez kurzového rozpätia. Kurzový listok s jedným kurzom meny je bežnou praxou centrálnych bánk vo vyspelých ekonomikách. Nákup a predaj peňažných prostriedkov v cudzej mene medzi obchodnými bankami a klientami obchodných bánk sa bude uskutočňovať na základe dohodnutých výmenných kurzov

-JO-

### Nová banka na slovenskom finančnom trhu

Pri príležitosti slávnostného začatia činnosti Komerčnej banky Bratislava, a. s., sa dňa 13. marca 1996 uskutočnila tlačová konferencia, na ktorej sa zúčastnil predseda predstavenstva a generálny riaditeľ Komerčnej banky, a. s., Praha JUDr. Richard Salzmán a predseda predstavenstva a generálny riaditeľ Komerčnej banky Bratislava, a. s., Ing. Marián Šedo. Komerčná banka Bratislava, a. s., vznikla 1. 6. 1995 ako prvá zahraničná dcérska spoločnosť Komerčnej banky, a. s., Praha. S aktívnou činnosťou na slovenskom finančnom trhu začala 1. 9. 1995 kúpou bratislavskej pobočky Interbanky, a. s., Praha. Takýto postup jej umožnil výrazne skrátiť obdobie zvyčajne potrebné na prípravu a začatie činnosti. Na slovenskom finančnom trhu sa chce etablovať ako univerzálna banka strednej veľkosti. Nemá ambície konkurovať veľkým slovenským bankám, chce slušne prosperovať v miestnych podmienkach medzi slovenskými bankami. Jej cieľom je najmä podpora vzájomnej obchodnej výmeny medzi ČR a SR, poskytovanie garancií slovenským podnikom, ktoré majú obchodné kontakty s českými podnikmi, a naopak. Využívaním know-how materskej spoločnosti bude postupne profilovať škálu produktov a služieb zodpovedajúcich obvyklému západoeurópskemu štandardu.

### Investičná a rozvojová banka bilancovala

Pri posudzovaní najdôležitejších ukazovateľov, ako je výška základného imania, celková bilančná suma a rozsah úverového portfólia sa Investičná a rozvojová banka, a. s., Bratislava (IRB) dlhodobo udržuje na 3. pozícii medzi slovenskými bankami a pobočkami zahraničných bánk v SR. Celková bilančná suma dosiahla na konci roku 1995 výšku 48 170 mil. Sk, čo predstavuje medziročne zvýšenie 2,4 %. V súlade so schválenou úverovou politikou sa viac ako dvojnásobne zvýšil objem krátkodobých úverov, rozvinuli sa zmenkové obchody a významne vzrástli ostatné aktíva, predstavované predovšetkým pokladničnými poukážkami NBS. Podiel úverov na stave aktív bol k 31. 12. 1995 76 %. Štruktúra úverovej klientely sa v priebehu roka podstatne nezmenila. Najvýznamnejšiu časť pohľadávok tvoria naďalej úvery na financovanie JE Mochovce a družstevnej bytovej výstavby. Päťdesiat pobočiek rovnomerne rozložených na území Slovenska je napojených on-line na výpočtové stredisko, čo umožňuje klientom banky vykonávať bankové operácie z ktoréhokoľvek pracoviska banky. Objem vkladov obyvateľstva vzrástol v uplynulom roku o 100 %. Svoje postavenie na finančnom trhu si chce IRB, a. s., udržať trvalým rozširovaním štruktúry a kvality služieb.

-pol-





# THE RESULTS OF SLOVAKIA'S STATE BUDGET PERFORMANCE IN 1995

Ing. Ján Sahaj  
The National Bank of Slovakia

## Performance of the State Budget

In 1995, the fiscal policy of the Slovak Government was implemented using two different regimes. During the 1st quarter of 1995, government spending was controlled by measures adopted in order to ensure the functioning of the budget economy during the period of the provisional budget, which was valid until 31 March 1995. For this period, the planned revenue of the State budget was Sk 0.8 billion, which included revenues from the activities of budget-financed organizations, transfers from subsidized organizations, and supplementary or other revenues from these organizations. Government spending in this period was planned to be within the limits of Sk 37.9 billion, and was intended to cover the most necessary non-investment and investment expenditures, as well as contributions and subsidies granted to the country's production and non-production sectors. The government adopted the principle that the monthly drawings of expenditures within the individual categories of the State budget may not exceed one-third of the limit on budget expenditure. This principle did not apply to payments that may be claimed according to law and to expenditures included in the category 'Public Debt', where the payments were released in accordance with the schedule of repayments agreed for 1995. The evaluation of budget revenues and expenditures during the period of the provisional budget clearly indicates that the State budget yielded a deficit of Sk 4.1 billion. However, this deficit also included expenditures arising from the settlement of the clearing account with the Czech Republic in the amount of Sk 4.2 billion, as the Slovak Republic was in a creditor position vis-à-vis the Czech Republic. After excluding the impact of clearing, the State budget showed a slight surplus of Sk 0.1 billion. This favourable evaluation indicates that the development of the economy began to mirror the effects of the measures taken by the government with the aim of increasing its budget revenues, mainly in

the field of taxes, and regulating its expenditures.

The State budget of the Slovak Republic for 1995 was approved by the Act of the National Council of the SR No. 58/1995 Z.z. of 7 March 1995, with the assumptions of a 5% growth in GDP in constant prices, a 9% rate of inflation, and a maximum unemployment rate of 14%.

The total revenue of the State budget was planned to reach Sk 146.4 billion, total expenditure Sk 167.4 billion, and the budget deficit was expected to total Sk 21 billion.

Over the course of the year, there were periods of relative stability combined with those marked by a growing State budget deficit. The most favourable budget performance was recorded in June (without evaluating the months covered by the provisional budget), when the development of revenues and expenditures was relatively well balanced (the budget surplus reached to Sk 97 million at the end of the month). A less favourable development was recorded in the months of May (a deficit of Sk 6 billion), November (a deficit of Sk 7.8 billion), and

December (a deficit of Sk 8.3 billion). The performance of the State budget was considerably influenced by the balance of the clearing account with the Czech Republic, until the termination of the clearing account agreement on 30 September 1995.

The budget revenue reached a level of Sk 163.1 billion, exceeding the budgeted figure by Sk 16.7 billion, as a result of an improvement in tax revenues. This growth was due primarily to economic growth and the improved functioning of tax offices in comparison with the previous period. The tax offices managed to both improve the identification of taxpayers and the administration of tax returns. State budget expectations were significantly exceeded mainly in the field of value-added tax revenues (Sk 9.1 billion). Budget revenue was favourably influenced by the introduction of electronic cash registers and the prohibition of the free sale of consumer goods. The performance of the budget was favourable as regards other revenues as well (personal and corporate income tax revenue exceeded the budgeted figure by Sk 2.1 billion), with the

Fig. 1 Month-to-Month Increases in State Budget Revenues and Expenditures in 1995

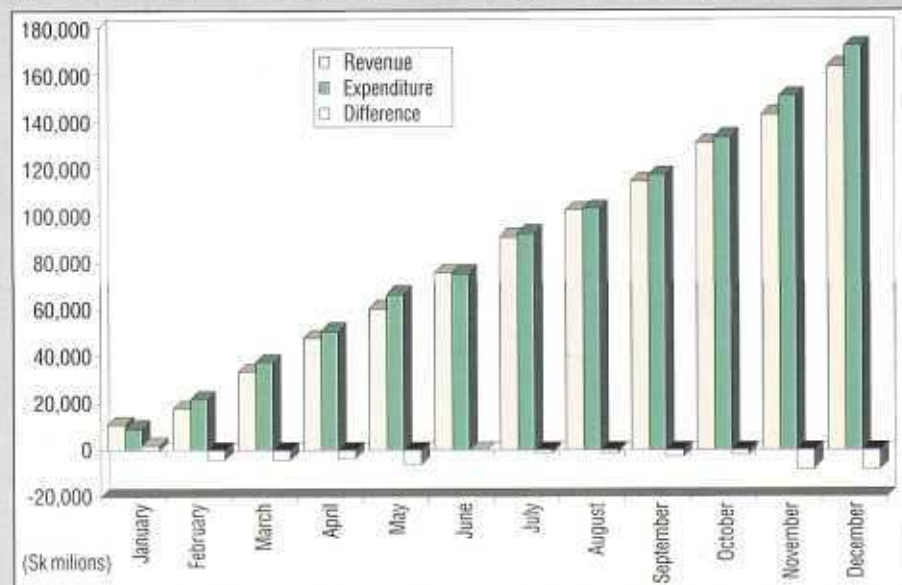
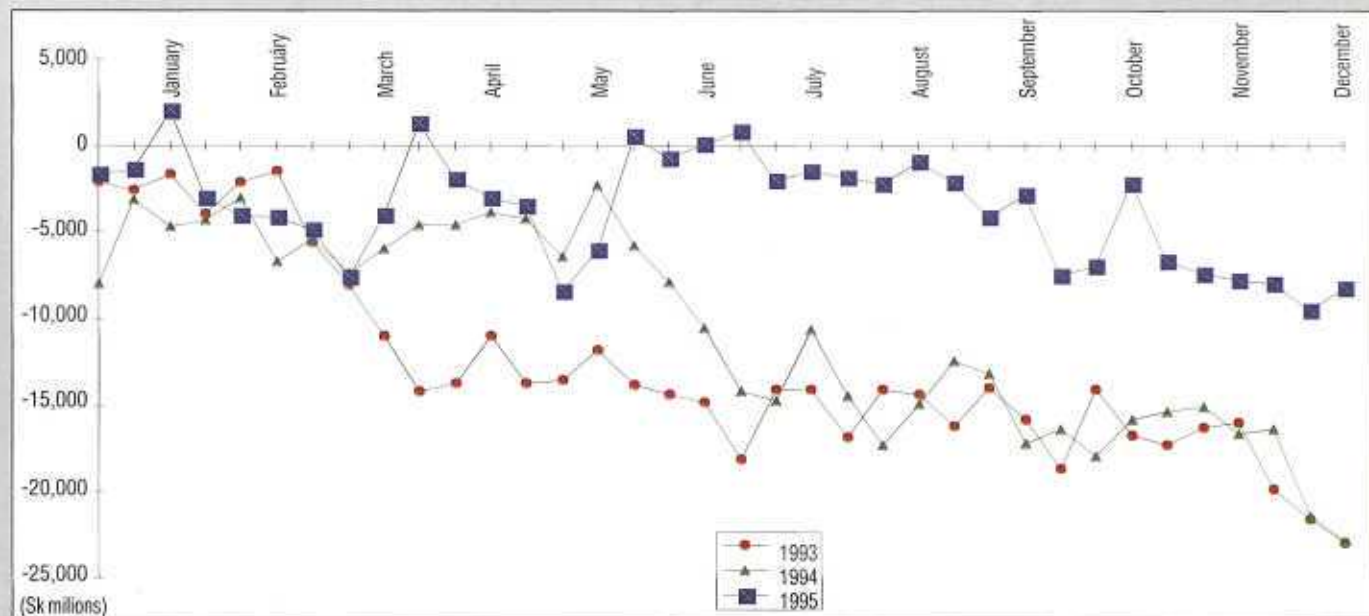






Fig. 2 Performance of the State budget from 1993 to 1995



exception of excise tax revenue, which remained below the budgeted level (a deficit of Sk 5 billion). The evaluation of the fulfilment of budget revenue in 1995 indicate that the excise tax was overestimated with regard to its intended function. This development was partly due to the failure to abide by the methodological change in the payment of excise tax (originally by the 25th day following the previous tax period; with effect from 1 August 1994, the method of advance payments was introduced in the category of hydrocarbon fuels and lubricants, i.e. for the first 15 days of the month, payable by the end of the month), which was responsible for the shortfall. Apart from this, the taxpayers enforced their claims to the repayment of tax for December 1994 as required by law. The level of excise tax revenue was influenced by other factors as well, e.g. a change in the offer of tobacco products and the related differences in tax rates, the reduction of wine production and the subsequent growth in the volume of sales from stores, etc. The fulfilment of budget revenues in this area was also influenced by the inadequate capacity of tax administration (e.g. payment of tax on hydrocarbon fuels, lubricants, spirits, and beer in arrears in the amount of Sk 0.8 to 0.9 billion).

Government spending in 1995 reached Sk 171.4 billion, exceeding the budgeted expenditure by Sk 4 billion. This amount was covered by the surplus revenue from transfers made by the Czech Republic for having exceeded the credit limit on the clearing account. Expenditures exceeding the budgeted level were covered by revenues coming from supplementary resources. We may state that, despite the upward pressure on government spending, the State budget expenditure was kept at an accep-

table level. One of the highest non-investment costs of budget-funded organizations is taken up with social expenditures, i.e. compulsory payments of social insurance. In 1995, the budgeted level of social expenditures was exceeded by Sk 0.9 billion, and that of social insurance payments was surpassed by approximately Sk 0.9 billion. Capital expenditures are dominated by the investment costs of budgetary organizations, which considerably exceeded the budgeted figure for the year. The fulfilment of these expenditures is associated with the fact that budget-funded organizations also use supplementary extrabudgetary funds in financing their investment costs. Expenditures were also exceeded in the area of current transfers to the corporate sector in the form of subsidies.

#### The State Budget in Relation to the Central Bank

The relationship between the State budget and the National Bank of Slovakia (NBS) is governed by the provisions of Act No. 566/1992 Zb. on the NBS. In accordance with this Act, the NBS has notified the Ministry of Finance of the SR of the interest rates to be charged on government accounts payable and receivable maintained at the NBS in 1995. While in 1994 the individual rates of interest were determined as a deviation from the discount rate; in 1995, fixed interest rates were applied. The interest rate applied to government receivables was 5%, while that charged on accounts payable was 9%.

On the basis of such interest rates, the

total interest receipts of the Treasury reached Sk 3,412.9 million in 1995, and the budget revenue from interest earned on the credit balances of accounts amounted to Sk 673.5 million. In the form of the so-called free profit, the NBS transferred Sk 1,418.5 million to the State budget.

The partial budget deficits in 1995 ranged from Sk 0.2 billion to Sk 10.2 billion, while the average level of the annual deficit was approximately Sk 4.8 billion. The deficit of the current budget culminated in December, when the monthly average reached Sk 8.6 billion. During the period under consideration, the State budget sustained a surplus for several days, i.e. 5 days in April, 11 days in June, 6 days in July, and 1 day in August. The budget deficits were fully covered by issues and the subsequent sale of State Treasury bills, with several exceptions, when the debt was financed within the framework of the so-called technical debit. Penalty interest rate for breach of conditions of crediting the accounts payable and receivable of the government was applied only for two working days in October.

#### The Internal Debt of the Slovak Republic

At 31 December 1995, the net position of the Slovak Government vis-à-vis the banking sector reached a level of Sk 64.1 billion, representing a fall of Sk 6.3 billion compared with the initial figure recorded at the beginning of the year. The level of government debt ranged between Sk 58 million and 69 billion, while its tendency to increase or decrease was due primarily to the current performance of the State budget. Within the structure of the debt, changes were recor-





### Net Position of the Slovak Government vis-à-vis the Banking Sector in 1995

in Sk millions

	1. 1.	31. 1.	28. 2.	31. 3.	30. 4.	30. 5.	30. 6.	31. 7.	31. 8.	30. 9.	31. 10.	30. 11.	31. 12.
Current budget performance	-	5,896	555	2,850	859	4,516	6,835	5,288	4,877	2,942	5,625	-454	5,700
Deposits of local authorities (including their funds and reserves)	1,286	1,769	1,756	1,743	1,644	1,454	1,355	1,543	1,420	1,298	1,282	1,100	2,981
State financial assets	7,523	7,616	7,612	7,612	7,614	9,374	9,362	9,362	9,362	9,359	9,355	9,356	9,349
State financial liabilities	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716	-21,716
Balances of state funds	557	653	1,002	1,277	1,426	1,753	1,495	991	1,382	2,128	2,055	2,130	2,262
State budget deficit for 1991	-7,400	-7,400	-7,400	-7,400	-7,400	-7,400	-7,400	-7,393	-7,393	-7,393	-7,393	-7,393	-7,393
State budget deficit for 1992 (portion inherited from the federation)	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333	-2,333
State budget deficit for 1993	-15,026	-15,026	-12,735	-12,735	-12,735	-6,711	-1,644	-	-	-	-	-	-
State budget deficit for 1994	38	38	38	-	-	-	-	-	1,515	-1,215	-	-	-
State Treasury bills issued in 1994	-22,892	-22,892	-22,892	-22,854	-22,854	-22,854	-22,854	-22,854	-19,587	-6,032	-	-	-
State Treasury bills issued in 1995	-	-3,934	-4,729	-6,903	-3,868	-10,461	-6,563	-6,638	-5,820	-5,820	-7,744	-7,132	-14,000
Government bonds for housing construction in 1992	-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
Government bonds to cover the 1991 State budget deficit	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600
Government bonds for the Gabčíkovo Hydroelectric Project	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875	-875
Government bonds for the hydro projects at Málinec and Turček, and for housing construction in 1993	-2,022	-2,071	-1,071	-1,073	-1,073	-1,073	-1,073	-1,073	-1,073	-1,068	-1,067	-1,074	-1,058
Government bonds issued to cover the 1993 State budget deficit	-7,385	-7,326	-9,546	-9,546	-9,536	-15,566	-20,346	-21,736	-21,732	-21,638	-21,663	-21,638	-22,114
Government bonds issued to cover the 1994 State budget deficit	x	x	x	x	x	x	x	x	-4,860	-15,760	-23,065	-22,972	-22,860
Insurance funds	4,078	4,882	5,324	5,880	6,513	7,149	6,654	8,220	11,091	9,028	9,981	9,438	10,242
Other government deposit	3,087	3,278	4,745	3,352	3,261	3,920	3,991	3,737	3,096	5,796	6,078	5,605	3,886
Other government loans	-2,529	-2,018	-1,910	-1,911	-1,929	-2,011	-1,401	-1,383	-1,402	-1,401	-1,401	-1,401	-1,401
<b>Net position of the government</b>	<b>-70,409</b>	<b>-66,259</b>	<b>-68,975</b>	<b>-69,432</b>	<b>-67,802</b>	<b>-67,634</b>	<b>-61,313</b>	<b>-61,660</b>	<b>-58,848</b>	<b>-59,500</b>	<b>-57,681</b>	<b>-64,159</b>	<b>-64,131</b>
of which: held by the NBS	-37,925	-31,837	-34,605	-32,241	-34,408	-22,681	-16,515	-16,367	-14,203	-17,935	-14,227	-22,085	-13,541
held by commercial banks	-32,484	-34,422	-34,370	-37,191	-33,394	-44,953	-44,798	-45,293	-44,645	-41,565	-43,454	-42,074	-50,590

ded mainly in the method of covering the 1993 State budget deficit, when government bonds (Issues No. 010-014) were sold in the total amount of Sk 15.1 billion (February to July), which replaced the direct credit of the NBS, and in a gradual conversion of State Treasury bills into government bonds during the period from August to October (Sk 23.1 billion) to cover the 1994 State budget deficit. Of the other partial items, which have a positive effect on the level of public debt, significant changes were recorded in State financial assets (an increase of Sk 1.8 billion), deposits of local authorities (an increase of Sk 1.7 billion as a result of an issue of municipal bonds by the Capital City of Bratislava in December), the volume of social insurance funds (an increase of Sk 6.2 billion owing to the higher level of resources available for the pension fund), and other state-owned deposits (an increase of Sk 0.8 billion compared with the figure for the beginning of 1995). At the beginning of the year, the burden of the government debt was carried mostly by the NBS (53.9%), which provided funds to cover the debts

incurred in the previous years. However, the debt servicing burden was gradually transferred to commercial banks. At the end of the year, commercial banks financed 78.8% of the total debt owed by the government.

#### State Financial Assets and Liabilities

At the end of December, State financial assets held in the form of deposits with the NBS amounted to Sk 9.3 billion, representing an increase of Sk 1.8 billion compared with the figure for 1 January 1995. This development was mainly a result of the drawing of an Economic Recovery Loan from the Export-Import Bank of Japan. The borrowed funds were used to strengthen the foreign exchange reserves of the NBS. In May, the crown equivalent of the loan in the amount of Sk 1.7 billion was transferred to the account of State financial assets, from which the Ministry of Finance of the SR will pay the principle on the loan upon the 4-year delay of payment, i.e. starting from 1999.

On the side of State financial liabilities (so-called direct obligations of the State at the NBS inherited from the former federation), no changes were recorded in the course of 1995 (Sk 21.7 billion).

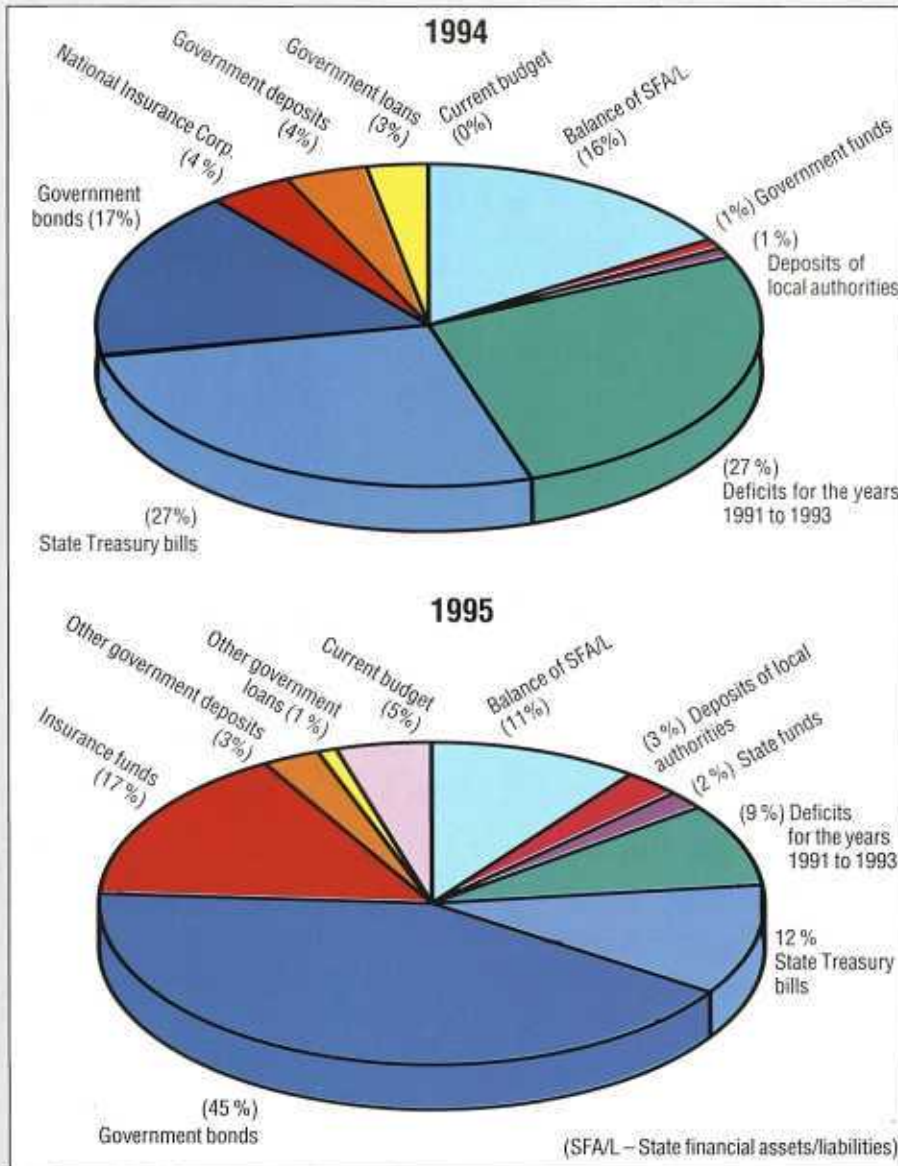
#### State Funds

At the end of 1995, the volume of funds deposited in the accounts of State funds totalled Sk 2.3 billion, representing an increase of Sk 1.7 billion compared with the initial figure (at 1 January 1995). This growth was due mainly to the establishment of the State Fund for the Elimination of Nuclear Power Facilities and Disposal of Consumed Nuclear Fuel and Radioactive Waste. At the end of the year, the highest balance surplus (Sk 0.9 billion) was reported by this particular fund. The surplus consisted of subsidies from the State budget granted for the elimination of the Nuclear Power Plant A-1 and contributions in the amount of 10% of the selling price of electric power generated in





**Fig. 3 Structure of the Government Debt Owed to the Banking Sector**



Including these funds, the total financial position of the NPF vis-à-vis the banking sector showed a credit balance of Sk 2,343.3 million (at 31 December 1995), representing an increase of Sk 5,385.3 million compared with the figure recorded at the beginning of 1995.

In the first half of the year, the position of the NPF vis-à-vis the banking system gradually stabilized, before improving in the second half. The shift from a debtor position to a creditor position was due to the improvement in the payment discipline of debtors in remitting the first instalments for privatized property or buying stocks and shares, the active policy pursued in enforcing old receivables, and the restriction of expenditures for only the most necessary of needs. In 1995, the NPF met its commitments to commercial banks (reduced the level of liabilities to VUB by Sk 2,200 million, those to IRB by Sk 600 million, and the debt owed to the Consolidated Bank by Sk 480 million).

#### Bank Loans Guaranteed by the Government

The legal framework for the granting of government guarantees for bank loans was formed by: an appendix to the government decision No. 31/1993 (before 29 May 1995), and Decree No. 127/1995 of the Slovak Republic stipulating the terms and conditions of government guarantees and the provisions of the State Budget Act No. 58/1995 of the National Council of the SR (after 30 May 1995). In accordance with this law, the government is commissioned to take over all State guarantees for bonds issued by entrepreneurs based in the SR and guarantees for bank loans extended by entrepreneurs based in the SR for the implementation of development programmes and priorities approved by the government up to the amount of Sk 58.6 billion (40% of the budgeted revenue). In the course of 1995, the government decided to grant guarantees in the total amount of Sk 12.9 billion. Of this amount, the greatest part was formed by guarantees granted for a foreign loan issued for the completion of the Gabčíkovo hydroelectric project in the equivalent of approximately Sk 6 billion, for two of Doprastav, a.s. Bratislava bonds issues for the construction of highways (the guarantee for Sk 2.3 billion does not apply to the payment of principal and interest), and government guarantees for the Slovak Gas Industry. The failure to fulfil the approved limit was due to the shift of a government guarantee for a loan maturing in 1996 and granted for the construction of the Nuclear Power Plant at Mochovoce.

#### The National Property Fund of the SR

nuclear power plants, which is payable by the owner of the nuclear facility according to law. At the end of the period under consideration, the State Fund for the Support of Agriculture and Food Industry had Sk 0.8 billion at its disposal; this amount was used mainly for the modernization and renovation of agricultural machines and facilities, and for the purchase of new technologies for the food processing sector. The volume of financial resources held in the accounts of State funds also included some funds borrowed from the banking sector. In December 1995, the State Fund for the Construction and Maintenance of Roads signed a credit agreement with the Postal Bank, a.s. for a bridging loan earmarked for the resolution of rockslides, road accidents, and road construction in the amount of Sk 200 million. The State Fund for Market Regulations uses the funds borrowed from Poľnobanka for the purchase of cereals.

At the end of 1995, the volume of bonds and recognized liabilities of the National Property Fund (NPF) totalled Sk 4,523.4 million, time deposits with banks amounted to Sk 1,067.3 million (without Sk 250 million temporary assigned to the Guarantee Bank), and demand deposits reached Sk 1,057.1 million. The financial position of NPF vis-à-vis the banking system recorded a deficit of Sk 2,399 million.

The National Property Fund of the SR has funds obtained from the privatization deposited in a separate account held by the Ministry for the Administration and Privatization of the National Property of the SR. At 31 December 1995, these funds totalled Sk 4,742.3 million (of that time deposits amounted to Sk 3,645 million and demand deposits to Sk 1,097.3 million).





# FINANCIAL ANALYSIS AS A METHOD OF RISK ASSESSMENT OF BANK RECEIVABLES

Ing. Mária Pročková  
Investment and Development Bank

In accordance with the NBS Decree of 3 March 1995 stipulating the rules for evaluating the receivables and off-balance sheet liabilities of banks according to the risks involved and the creation of resources for the coverage of these risks (hereinafter referred to as 'Decree'), a bank may ask for exemption from the compulsory creation of resources for risk coverage in the form of reserves and provisions, or special reserve funds, when restructuring its loan portfolio. The period of restructuring is not to exceed three years as stipulated by the Decree. In practice, what does this mean for a bank?

## Loan portfolio restructuring

Banks should improve their loan portfolios within three years to such an extent that the creation of reserves and provisions should be adequate to cover their resources after the expiration of this period. Will this approach be a solution for the banks concerned or just a delay of the solution of their most pressing problems? The extent to which banks are able to restructure their loan portfolios depends largely on the skills of loan officers. However, the clients of these banks, the economic conditions in which they operate, and the willingness of the government to surrender a portion of its budget revenue in order to positively modify bank taxation are equally significant factors. Even if the loans receivable of banks were restructured, they would be regarded as non-standard, or at best standard with reservation, in accor-

dance with the Decree. The banks will have to create reserves and provisions even for these assets. It is not possible to grant an exception for unpaid interest as the process would block a considerable amount of funds. These funds are often more difficult for the bank to recover than the principal itself. In accordance with the chart of accounts and the accounting methods, a bank should create provisions for unpaid interest on classified loans receivable as well.

The Decree stipulates the conditions for the creation of such provisions. However, the question is to what extent these conditions will be fulfilled, because we know from experience that their fulfilment was treated with considerable tolerance in the past. The provisions are not expenses from the point of view of taxation, that is why the banks' approach to their creation was rather imprudent in spite of the fact that the generally recognized principle of prudence is laid down directly in Accountancy Act No. 563/1991 Zb.

The question of expenses as regards taxation represents only one side of this complex problem. The other side, which is by no means less significant, is the fact that the balance sheet indicates the quality of the bank's loan portfolio; hence, the balance sheet adversely affects the bank when the above principle is applied consistently. On the other hand, the bank's failure to respect this principle leads to the distribution of fictional profits among shareholders, and until a comprehensive solution is found to this problem with regard to taxation, the bank's transfers to the State budget will also be calculated from its fictional

profits. The expectations of the government and the shareholders may be satisfied, but the cash flow will experience a certain disharmony. It is not a secret that if the provisions of the NBS Decree were consistently complied with, the majority of domestic banks would already have difficulty in satisfying their shareholders. The programme of loan portfolio restructuring is a chance for the banks to survive without a loss of credit.

## Analysis of the client

I am pleased that paramount importance in the assessment of credit risks as outlined by the Decree is given to the analysis of the client in the form of financial analysis as well as to the evaluation of his/her economic situation and the length of delay in the payment of liabilities to the bank. In the categorization of receivables and off-balance sheet liabilities, the granting of guarantees for receivables was restricted to highly liquid assets (cash, securities, irrevocable government guarantees), which is understandable with regard to the current development of the market, legislation, and purchasing capacity. The banks find it hard to adapt to the new situation; they still demand a 150 per cent guarantee for a loan. Guarantee is often granted in the form of production equipment, or basic means of production without which the debtor is not able to operate or perform its basic functions, which are excluded by the Decree from the creation of reserves and provisions.





The application of the Decree (risk analysis) in practice means that an inventory must be taken of the bank's receivables at least once a year. During the inventory, the risks involved in these receivables will be assessed through an analysis of the clients. This means that a complete financial analysis should be made of each client at least once a year, including the evaluation of his/her economic situation. The analysis of the clients, including their financial analysis has become an important part of a bank's lending activity. An in-depth financial analysis made with the participation of the client concerned may help the bank to determine the strengths and weaknesses of the client including his/her prospects, and may lead to a SWOT analysis. The targets of financial analysis are specified in the Decree. However, in order to obtain detailed information for the selection of a client and the evaluation of his/her qualification, it is not only advisable to make an 'ex post' analysis, but an 'ex ante' analysis as well.

### Analysis 'ex post'

The method of 'ex post' analysis is already known to the general public; it is designed to evaluate the current situation of the client on the basis of past developments. Its objective is to evaluate the client's current financial situation and determine the factors that have influenced the development thereof. Data for an 'ex post' analysis may be obtained mainly from the bank's balance sheet, profit and loss account, and statement of cash flow. The statement of cash flow remains to be a comprehensive statement; therefore, it provides a complete picture of the movement of funds, and plays a significant role in the decision-making process. The individual statements are closely linked and they give a full picture of the client's property, sources of finance, and results achieved through their utilization. The mutual relationships among the individual statements certainly deserve more attention, as they represent a basis for each financial analysis.

The essence of financial analysis 'ex post' is the calculation of financial ratios, their comparison with the average values for individual sectors, and the evaluation of their mutual relationships. The evaluation of the mutual relationship

between the individual ratios may serve as a guide for financial analysts.

The basic ratios applied in a financial analysis are: ratios of liquidity, activity, indebtedness, profitability, and market value. I shall not deal with the individual ratios in detail, because they are relatively well known; they have been described in a number of economic journals and publications.

Much less attention has so far been paid to 'ex ante' analysis, which is designed to help a bank's management to predict future developments and pick up the first signals of negative development.

### Analysis 'ex ante'

Economists began to study the methods of analytical forecasting in the 1930s. At present, the two most widely used methods are the Beaver's model and Tamari's risk index; one of the most popular methods is Altman's discriminatory function. In this method, Altman used five ratios and calculated the discriminatory function on the basis of data from 33 pairs of solvent and insolvent companies, according to the following formula:

$$Z = 0.012 x_1 + 0.014 x_2 + 0.033 x_3 + 0.006 x_4 + 0.999 x_5;$$

where

- Z – point value of the company's score;
- $x_1$  – net working capital/total capital;
- $x_2$  – retained earnings/total capital;
- $x_3$  – profit before taxes + interest/total capital;
- $x_4$  – market value of equity capital/foreign capital;
- $x_5$  – turnover/total capital;

According to the obtained figures, companies with a value of  $Z \leq 1.9$  may be regarded as companies in financial difficulty with a high risk; companies with a value within the range of  $1.9 < Z < 2.9$  are regarded as problematic showing signals of risks, and companies with a value of  $Z \geq 2.9$  are regarded as financially sound, capable of surviving.

The presented methods of analysis categorized from the point of view of time may be supplemented by the assessment of risks in the form of:

– sensitivity analysis, i.e. analysis of the effects on the profitability of the project resulting from possible changes in

sales, costs, etc., in comparison with the optimistic and pessimistic scenarios of development;

– breakeven analysis, which tries to answer the question of how bad sales must be for a project to turn out to be loss-making, or how great the volume of sales must be so that the costs would be equal to the gross profit earned from the project.

In analyzing a company's financial adequacy, it is necessary to avoid using an excessive amount of data, many of which have the same reporting validity. Consequently, it is advisable to select indicators which supplement one another, for the mutual relationship among them represents a principal reporting validity. R. A. Brealey and S. C. Myers give the following advice to financial analysts:

1. Financial conditions rarely give definite answers; however, they help to ask the right questions.
2. There are no international standards for the evaluation of a client's financial position. Some reasoning and common sense are more valuable than the blind application of equations.
3. Make your own choice. Different indicators often communicate the same meaning.
4. You need a reference point in estimating the financial position of a company. It is useful to compare the company's financial situation in the previous years with the conditions of other companies within the same sector.

### Conclusion

The aforementioned advice indicates that there is no exact guide for the analysis of a client; it depends on the approaches of individual financial analysts and the company or the client under consideration. It is necessary to keep to the basic steps, methods, and forms of the analysis, so that we are able to form a comprehensive picture of the client, his/her market risks, and predict his/her future development. Only in such cases may the financial analysis function as a significant instrument in meeting the challenges arising from banks' portfolio restructuring programmes.



## VEĽKOOBCHOD:

ROYAL TRADING  
spol. s r. o.  
Miletičova 3a/OD  
821 08 BRATISLAVA  
tel.: 07/566 9228

Spirit, spol. s r. o.  
Dúbravská cesta 2  
800 00BRATISLAVA

euroKontakt, spol. s r. o.  
Sládkovičova 9  
974 05 BANSKÁ BYSTRICA  
tel.: 088/641 87 - 9

101 %, spol. s r. o.  
Okružná 74  
123 45 POPRAD  
tel.: 092/652 83

SCHUSTER, spol. s r. o.  
V záhradkách 33  
811 03 BRATISLAVA

## OBCHODNÉ DOMY Kmart:

BRATISLAVA  
Kamenné nám. 1  
tel.: 07/308 111

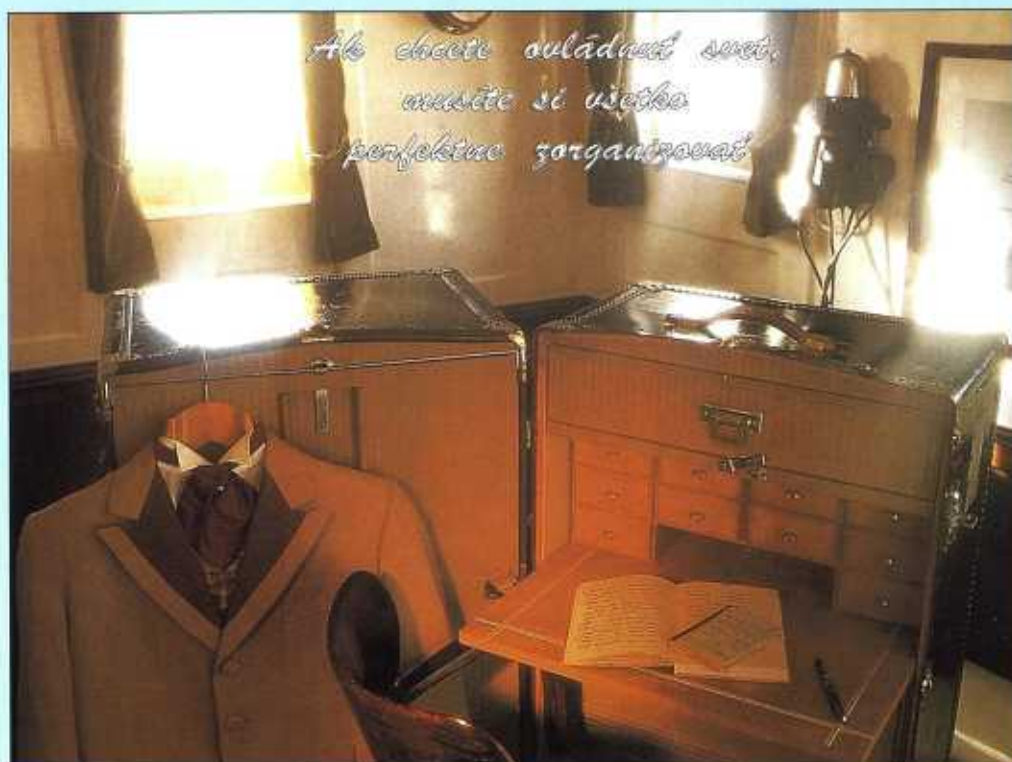
KOŠICE  
Hlavná 111  
tel.: 095/622 9832

NITRA  
Štefánikova 48  
tel.: 087/529 381 - 9

ŽILINA  
sad SNP 3  
tel.: 089/620 273

BANSKÁ BYSTRICA  
Nám. L. Štúra 2  
tel.: 088/736 851 - 5

PREŠOV  
Nám. Legionárov 1  
tel.: 091/722 241



Kapitánska kajuta v trojsťažníku „Marcatore“



# Samsonite®



## AUTORIZOVANÉ PREDAJNE:

- OBUV LUXI,  
Štúrovo nám. 7, TRENČÍN
- KLASIK MODA,  
Nám. 1. mája 2, BRATISLAVA
- AREA, Hlavná 19, KOŠICE
- Obchodný dom Poprad, a. s.,  
Nám. sv. Egídia 124, POPRAD
- eurOKontakt, s. r. o., Sládkovičova 9,  
BANSKÁ BYSTRICA

- PANTIMEX, Gen. Svobodu,  
PARTIZÁNSKE
- ENERGY FASION,  
Župná 18, KOMÁRNO
- AKONT, s. r. o.,  
Pribinova 4, KOŠICE
- SPORT CENTRUM, o. z.,  
Vysoké Tatry,  
STARÝ SMOKOVEC



# Samsonite®

Autorizovaný dovozca  
pre Slovenskú republiku:

*eurOKontakt, spol. s r. o.*  
Sládkovičova 9  
974 05 Banská Bystrica  
tel.: 088/641 87 - 9  
fax: 088/641 90



