

ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS

DECEMBER 1995

ROČNÍK 3

BANKING JOURNAL

DECEMBER 1995

VOLUME III



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

12

BLATNOC

KATALÓG BANKOVIEK

- 23 krajín, grafické zobrazenie líčnej a rubovej strany
- označenie ochranných prvkov bankovky
- textový popis bankoviek
- informácie o falzifikátoch

Vyhlasené falzifikáty US dolárov

- údaje o zadržaných falzifikátoch USD
- rýchle vyhľadávanie a dopĺňanie údajov

Školiaci program

- informácie o technických princípoch jednotlivých ochranných prvkov papierových platidiel

CATALOGUE OF CURRENCIES

- contains pictures of bank notes
- graphical depiction of their face and back with a text description
- details of the marked protective elements of the bank notes
- information about the counterfeits

Published counterfeits of the USD

- data about the withheld counterfeits of the USD

Training program

- information about technical principals of the protective elements of the bank notes

KATALOG DER BANKNOTEN

- Abbildung von Vorder- und Rückseite der Banknoten
- grafische Abbildung mit der Textbeschreibung
- Details von Sicherheitsmerkmalen
- Informationen über Falsifikaten

Die erklärten Falsifikate der USD

- Information über bekannten USD-Falsifikaten
- schnelles Suchen in Daten, einfache Erweiterung über neuen bekannten Falsifikaten

Schulungsprogramm

- macht mit den technischen Prinzipien einzelner Sicherheitsmerkmale bekannt

INFORMÁCIE:

Združenie APIS - eurOKontakt
Banská Bystrica
tel.: 0042 / (0)88 / 641 87-9, 761 146
fax: 0042 / (0)88 / 641 90



KARTOTÉKA

PLATIDIEL





*Šťastný a úspešný nový rok
1996*

Merry Christmas and Happy New Year

Obsah/Contents

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Mgr. Soňa Babincová
Transformácia bankového sektora – rozhovor s viceguvernérom NBS
Ing. Jozefom Mudríkom
Transformation of the Banking Sector – Interview with the Vice-Governor of NBS ... 2, 30

- Ing. Mária Plesovská, CSc.
Menová politika v procese transformácie ekonomiky
Monetary Policy in Transition Economies 4, 32

- Ing. Ladislav Kátrik
Číselníky v informačnom systéme
Codebooks in the Information System 9

POSTREHY • PODNETY

- Ing. Viktória Múčková, CSc.
Hypotekárny trh v USA
The Mortgage Market in the U. S. A 11

- Doc. Ing. Georgina Martinová, CSc.
Burza - trh trhov
Exchange - Market of Markets 14

PRÍLOHA

- Ing. Milena Koreňová
Príprava ročnej účtovnej závierky za rok 1995
Closing the Books for 1995 15

RECENZIA

- Ing. Nadežda Struháriková
Psychológia pre manažérov
Psychology for Managers 25

ZO ZAHRANIČIA

- Ing. Ján Brunovský, CSc.
Medzinárodná investičná banka
International Investment Bank (MIB) 26

OZNAM

Redakcia časopisu BIATEC oznamuje svojim čitateľom a predplatiteľom,
že celoročné predplatné na rok 1996 bude 229 Sk.

BIATEC
Odborný bankový časopis
december 1995

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,
Doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová, PhDr. Eva Sisko-
vá, Ing. Vladimír Valach

Redakcia/Editorial Staff:
šéfredaktorka/Editor in Chief
Mgr. Soňa Babincová ☎ 210 4406
zástupkyňa šéfredaktorky/Editor
Ing. Alica Polóniová ☎ 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

Účet pre organizácie:
916-54188-002/0720

Účet pre obyvateľstvo:
916-57282-002/0720

Ročné predplatné: 143,70 Sk
Tlač a distribúcia:
Printed and Distributed by:
i + i print, spol. s r.o.
Ondavská 3, 826 47 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov:
4. 12. 1995

Dátum vydania: 18. 12. 1995
Podávanie novinových zásielok povole-
né 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:
Strieborný granulát používaný pri výrobe
minci v Štátnej mincovni Kremnica / Silver
Granules Used for Minting Coins at the
State Mint of Kremnica

Foto: Mikuláš Červeňanský



TRANSFORMÁCIA BANKOVÉHO SEKTORA

Už od roku 1994 sa uskutočňuje príprava nového zákona o bankách, ktorý by poskytoval normatívny priestor na riešenie aktuálnych problémov bankového sektora, akými sú napríklad otázky hypotekárneho bankovníctva, ochrany vkladov fyzických osôb, režimu bankového tajomstva, obrany proti legalizácii príjmov z trestnej činnosti, otázky pôsobenia a právomocí bankového dohľadu NBS, problémy oznamovacej povinnosti bánk a pod. V čom vidíte, pán viceguvernér, kvalitatívny posun v účinnosti právneho rámca pripravovanej novely zákona o bankách pre podnikateľské aktivity komerčných bánk i samotnú pôsobnosť NBS?



Ako uvádzate, súčasťou transformácie bankového sektora na Slovensku je i rad zmien v legislatívnej oblasti. Návrhy, ktoré sme pripravili, majú okrem iného podobu novely zákona č. 21/1992 Zb. o bankách a nového zákona o ochrane vkladov.

Novela zákona o bankách č. 21/1992 Zb., ktorá je z hľadiska obsahového, ale i časového nanajvýš aktuálna, je pripravená na schválenie v parlamente do konca tohto roka. Návrh bol vypracovaný predovšetkým v záujme skvalitnenia bankovej sústavy SR, rozšírenia jej inštitucionálneho spektra a posilnenia funkcií bankového dohľadu.

Predpokladom kvalitného plnenia funkcií bankového dohľadu je predovšetkým rozšírenie kontrolnej funkcie, a teda právomoci NBS. Národná banka Slovenska po zistení nedodržavania ustanovení zákona o bankách, bankovej licencie, opatrení NBS, príslušných všeobecných záväzných predpisov i ďalších noriem, ku ktorým je oprávnená, bude môcť napríklad uložiť pokutu, nápravné opatrenie, obmedziť určitú činnosť, prikázať zvolať mimoriadne valné zhromaždenie, uložiť odvolanie vedúceho pracovníka, zaviesť nútenú

Reštrukturalizácia, rekaptalizácia a privatizácia sú sprievodné javy súčasnej transformácie bankového sektora v Slovenskej republike. Úspešné zavŕšenie tohto procesu si vyžaduje mnohé legislatívne riešenia. K tejto aktuálnej téme sme požiadali o rozhovor viceguvernéra Národnej banky Slovenska Ing. Jozefa Mudrika.

správu, až po odobratie bankovej licencie.

V záujme vzájomnej informovanosti bánk o novej klientele ukladá novela zákona povinnosť komerčných bánk hlásiť NBS všetky obchodné prípady charakteru úverov, záruk, prípadne iných záväzkov od sumy minimálne 1 milióna Sk, resp. ekvivalentu v cudzej mene. Na základe týchto informácií bude NBS viesť register úverov a záruk, z ktorého budú môcť určité údaje čerpať i komerčné banky. NBS

bude získané informácie vzhľadom na ich dôvernú povahu využívať len pre potreby výkonu bankového dohľadu.

V boji proti legalizácii príjmov z trestnej činnosti sa prijatím zákona č. 249/1994 Zb. upravil vo väzbe na zákon o bankách inštitút anonymity klienta a inštitút bankového tajomstva.

Je definovaný okruh bankových obchodov, pri ktorých klient nemôže vo vzťahu k banke vystupovať anonymne. Anonymitu musí banka podľa platnej legislatívy poskytovať len pri prijímaní vkladov od verejnosti. Avšak na anonymné vklady sa nebude vzťahovať pripravovaný zákon o ochrane vkladov a anonymný

vkladateľ nebude mať nárok na náhradu v prípade neschopnosti banky hradiť voči nemu svoje záväzky.

Ďalšou citlivou otázkou, ktorá súvisí s ochranou klienta, ale i s otázkou boja s trestnou činnosťou vo všeobecnosti, je bankové tajomstvo. V zmysle existujúceho zákona o bankách mu podliehajú všetky bankové obchody a peňažné služby vrátane stavu na účtoch. Informácie, ktoré sú predmetom bankového tajomstva, poskytujú banky len bankovému dohľadu a na základe vyžiadania úzkemu okruhu ďalších, v zákone taxatívne vymenovaných subjektov. Zákon o boji proti legalizácii trestnej činnosti rozšíril počet týchto subjektov tak, že v súčasnosti to môžu byť len súdy, orgány činné v trestnom konaní a finančné orgány, ktorým môže banka na vyžiadanie účel podať správu vo veci jej klienta.

Týmito ustanoveniami sa zároveň vytvára priestor na predchádzanie, odhaľovanie a postihovanie tzv. prania špinavých peňazí. Právny rámec boja proti tejto trestnej činnosti dotvára aj nový devízový zákon, ktorý stanovuje limit vývozu a dovozu bankoviek a mincí tuzemcami a cudzozemcami v úhrnnej sume maximálne 100 tisíc Sk. Veľkým okruhom v rámci novely zákona č. 21/1992 Zb. je



hypotekárne bankovníctvo, ktoré rozširuje činnosti bánk o produkty hypotekárnych a komunálnych úverov. Poskytovanie týchto úverov, t. j. hypotekárne obchody budú môcť vykonávať banky (nie však pobočky zahraničných bánk) po získaní povolenia od NBS. Úvery budú mať dlhodobý charakter s minimálnou dobou splatnosti 5 rokov a zabezpečením v podobe záložného práva k tuzemskej nehnuteľnosti. Zdroje financovania týchto úverov budú banky získavať prostredníctvom emisie hypotekárnych záložných listov, resp. komunálnych obligácií. Predpokladáme, že príslušnými ustanoveniami zákona vytvoríme základný rámec pre rozvoj hypotekárneho bankovníctva. Bude však potrebné doriešiť problematiku úhrady časti úrokov zo strany štátu, resp. miest a obcí, aby mohli komerčné banky poskytovať tieto úvery za zvýhodnených podmienok. Ďalším dôsledkom, ktorý si vyžiada novelizáciu zákona o bytoch, bude stanovenie možnosti bánk pri zaobchádzaní s neplatičmi a pri uvoľňovaní bytov s bremenom hypotéky.

Ďalším z tzv. bankových zákonov je návrh zákona o ochrane vkladov. Jeho znenie má NBS už dlhšiu dobu pripravené a nedávno ho schválila Banková rada NBS. Boli by sme radi, keby bol zákon v období publikovania nášho rozhovoru už predmetom rokovania Národnej rady SR. Nový zákon zrovnoprávňuje všetkých občanov – vkladateľov a banky samotné z hľadiska ochrany vkladov. V súčasnej situácii, keď štát ručí za vklady fyzických osôb – nepodnikateľov v troch bankových inštitúciách – Slovenskej sporiteľni, a. s., Všeobecnej úverovej banke, a. s., a Investičnej a rozvojovej banke, a. s., dochádza reálne k znevýhodňovaniu ostatných bánk a ich vkladateľov. V trhovej ekonomike je pritom nežiaduce, aby riziká komerčných bánk znášal štát.

Z uvedeného dôvodu sa novým zákonom zriaďuje Fond ochrany vkladov ako verejno-právna inštitúcia. Všetky banky, v určenom prípade tiež pobočky zahraničných bánk, ktoré v zmysle obdržanej licencie prijímajú vklady od verejnosti, sú podľa zákona povinné zapojiť sa do ochrany vkladov. Majú povinnosť hradíť do fondu príspevky, ktorými je vstupný príspevok vo výške 1 milión Sk, ročný príspevok od 0,1 % do 0,3 % z hodnoty vkladov a v prípade potreby tiež mimoriadny príspevok. Na tvorbe fondu sa bude podieľať tiež NBS.

V prípade, že banka nebude schopná plniť svoje záväzky z prevzatých vkladov, je fond povinný poskytnúť za ne náhradu. V súčasnosti sa diskutuje výška, do ktorej

bude fond chrániť vklad jedného vkladateľa. Uvažuje sa do výšky 60-násobku priemernej mzdy. Pri vkladoch v SLSP, a. s., VUB, a. s. a IRB, a. s., bude štát ručiť vkladateľovi i nad stanovenú výšku ochrany vkladu po dobu reštrukturalizácie týchto bánk, maximálne však po dobu troch rokov.

Očakávame, že zákon bude mať demonopolný efekt na koncentráciu vkladov v jednej, prípadne niekoľko málo bankách, čo bude v súlade so zákonom o ochrane hospodárskej súťaže.

Národná banka Slovenska v intenciách odporúčania Svetovej banky vláde SR vypracovala návrh riešenia reštrukturalizácie komerčných bánk pri aktívnej účasti NBS. Akú úlohu v tomto procese zohráva práve centrálna banka?

Reštrukturalizácia bánk, ktorú NBS nielen sleduje, ale sa na nej aj významne podieľa, je ďalším kľúčovým bodom pri transformácii slovenských bánk. Vašu otázku týkajúcu sa úlohy NBS v tomto procese objasním opäť na konkrétnych krokoch, ktoré NBS v tejto problematike urobila.

Národná banka Slovenska spolu s Asociáciou bánk a Zväzom zamestnávateľov, bánk a poisťovní na Slovensku sa v posledných rokoch intenzívne zaoberá reštrukturalizáciou úverového portfólia komerčných bánk. V tomto roku práce na reštrukturalizácii vrcholia. Dôležitým faktom je, že súčasná slovenská vláda sa vo svojom programovom vyhlásení prihlásila k podpore tohto procesu. Prijala uznesenie č. 170/1995, v ktorom určila úlohy týkajúce sa postupu reštrukturalizácie a zodpovednými za ich plnenie stanovila MF SR v spolupráci s NBS.

V auguste t. r. NBS zhodnotila stav plnenia úloh z menovaného uznesenia vlády a navrhla, aby sa proces reštrukturalizácie pripravil najneskôr do konca tohto roka. (V uznesení vlády č. 170/1995 je týmto termínom 30. november 1995.)

Základom reštrukturalizácie úverového portfólia bánk bolo vydanie nových záväzných zásad klasifikácie rizikových pohľadávok a záväzkov komerčných bánk, ktoré ako Opatrenie NBS č. 3 vstúpilo do platnosti v júli t. r. Komerčné banky, ktorých sa reštrukturalizácia týka, t. j. SLSP, a. s., VUB, a. s., a IRB, a. s., spracovali reštrukturalizačné programy svojich úverových portfólií. Tieto programy v súčasnosti posudzuje NBS. V prípade, že budú včas prijaté príslušné legislatívne normy, začnú banky v čo najkratšom čase s ich realizáciou.

Predpokladáme, že v lehote do 3 rokov

by mala byť reštrukturalizácia bánk uvedeným spôsobom skončená. Chcel by som zdôrazniť, že okrem ozdravenia samotných bánk by reštrukturalizácia úverového portfólia mala byť impulzom i pre urýchlenie reštrukturalizácie podnikovej sféry, a tým celkového ozdravenia slovenskej ekonomiky. Celý proces reštrukturalizácie sa bude uskutočňovať pod dohľadom MF SR a NBS.

V ozdravovacom procese bánk je nevyhnutný komplexný prístup, spoločná účasť bánk, štátu i podnikateľskej sféry. Ktoré legislatívne úpravy považujete v tomto smere za rozhodujúce?

Komplexný prístup k ozdraveniu finančných a tým i podnikateľských subjektov slovenskej ekonomiky si skutočne vyžaduje zmenu viacerých právnych noriem a aktívny prístup zainteresovaných inštitúcií k nej.

Za rozhodujúce považujem prijatie novely zákona č. 610/1992 Zb. o tvorbe rezerv. Návrh novely, ktorý je tiež už pripravený, umožní bankám vytvárať nielen primerané rezervy, ale aj oprávky k rizikovým aktívam. Má vytvoriť priestor, aby si komerčné banky v priebehu maximálne 3 rokov mohli vytvoriť rezervy a oprávky v takej výške, aby pokryli všetky svoje doteraz nekryté rizikové aktíva. Prijatie tohto zákona považujem za prioritu, od ktorej sa bude odvíjať proces reštrukturalizácie.

Zákon o mimosúdnom vyrovnaní, ktorého schválenie podporujeme, je ďalším z potrebných legislatívnych krokov. Doterajšie skúsenosti s konkurzami ukazujú, že celý proces trvá neúmerne dlho. Týka sa to tak postupov v dohodovacom konaní, ako i spracovania ozdravného projektu až po likvidáciu podniku. Dochádza k situáciám, že postavenie veriteľov sa stále viac zhoršuje a pôvodný zmysel zákona nie je možné v praxi prejsť, čím sa zákon o konkurze a vyrovnaní stáva v prípadoch, keď ide o klienta neschopného ozdravenia, nefunkčným. Zákonom o mimosúdnom vyrovnaní navrhujeme takú právnu normu, ktorá by veriteľom umožnila dať dlžníkov priamo do verejnej dražby. Pravda, týkalo by sa to len tých dlžníkov, u ktorých by zanikol predpoklad možného ozdravenia. Tým by sa proces likvidácie neschopných subjektov urýchlil a čiastočne by sa uvoľnili zdroje na podporu zdravých, životaschopných spoločností.

Ďakujem za rozhovor.
Mgr. Soňa Babincová



MENOVÁ POLITIKA V PROCESSE TRANSFORMÁCIE EKONOMIKY

POROVNANIE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA V POĽSKU, MAĎARSKU, ČESKEJ REPUBLIKE A SLOVENSKEJ REPUBLIKE OD ROKU 1990

Ing. Mária Plesovská, CSc.
Inštitút menových a finančných štúdií NBS

Predpokladom transformácie centrálne plánovanej ekonomiky je uskutočnenie všetkých potrebných systémových a inštitucionálnych zmien. Realizácia týchto zmien je nevyhnutne sprevádzaná poklesom štandardne meraného hrubého domáceho produktu a rastom, resp. vznikom nezamestnanosti.

Základným predpokladom úspešného priebehu transformácie je preto udržanie elementárneho prereformného sociálneho konsenzu, čiže zabezpečenie makroekonomickej stability. Makroekonomickú situáciu v transformačnom období treba teda posudzovať jednak z aspektu efektov dosiahnutých v oblasti stabilizačnej politiky a jednak z aspektu priebehu a postupu realizácie systémových a inštitucionálnych zmien, sprevádzaných elimináciou nežiaducich, neúnosných a trhovo nekomfortných aktivít.

Rovnako úspešnosť stabilizačnej politiky v jednotlivých etapách transformačného procesu je nevyhnutne posudzovať nielen z pohľadu vývoja reálnych makroekonomických veličín, ako je tempo ekonomického rastu (vývoj HDP), miera nezamestnanosti, ale tiež z pohľadu dosiahnutých systémových zmien pri postupnej stabilizácii cenového vývoja, dosiahnutej stability menového kurzu a vývoja ďalších hodnotových veličín.

Stabilizačné programy transformácie ekonomiky v jednotlivých postkomunistických krajinách sa začali realizovať v zložitých podmienkach všeobecnej recesie a v značne rozdielnych východiskových podmienkach transformujúcich sa ekonomík. Medzi rozhodujúce východiskové podmienky treba zaradiť mieru vonkajšej a vnútornej zadĺženosti, inštitucionálnu štruktúru, legislatívu, mieru poštátnenia, resp. úlohu súkrom-

ného sektora v ekonomike, ako aj otvorenosť ekonomiky.

Keď posudzujeme tieto stránky východiskových podmienok transformácie v jednotlivých postkomunistických krajinách, v oblasti inštitucionálnej štruktúry a čiastočne aj v oblasti legislatívy malo určitý náskok Poľsko a Maďarsko. Obe krajiny dlhodobo podnikali reformné opatrenia na zdokonalenie systému centrálne plánovanej ekonomiky. Hoci priebeh týchto reforiem bol v každej krajine iný, ich výsledkom bola určitá liberalizácia ekonomiky. Taktiež miera otvorenosti ekonomiky v týchto krajinách, ako aj existencia súkromného sektora (poľnohospodárstvo, obchod, drobné podnikanie, služby) vytvárala výhodnejšie podmienky na rýchlu transformáciu ekonomiky. Dalo by sa predpokladať, že liberalizácia ekonomiky nastúpená v osemdesiatych rokoch, inštitucionálne a legislatívne podmienky budú pozitívnym východiskom transformácie ekonomiky. V skutočnosti, keďže nešlo o zásadnú systémovú transformáciu ekonomiky, tieto liberalizačné prvky, vsadené do podmienok centrálne plánovanej ekonomiky pôsobili negatívne pri zabezpečovaní stabilizácie ekonomiky. Začiatok systémovej transformácie v oboch krajinách bol poznačený vysokou mierou zadĺženosti a silnými inflačnými tlakmi, čo najmä v Poľsku vyústilo do hyperinflácie.

Východisková pozícia bývalej ČSFR bola výhodnejšia, najmä čo sa týka nízkej vnútornej a vonkajšej zadĺženosti a nízkej miery inflácie. Na druhej strane inštitucionálna štruktúra, legislatíva a úroveň centralizácie ekonomiky boli v ČSFR najmenej transparentné, resp. kompatibilné s bežnými trhovými štruktúrami, čo bolo spojené s rizikami vzniku

celého systému ľudských interakcií pri chápaní zákonitostí systémovej transformácie. Priebeh transformácie bol poznačený následným rozdelením federácie, čo do určitej miery ovplyvnilo stabilizačný proces v nástupníckych štátoch ČR a SR (rozpad spoločného trhu, menová odluka, potreba vytvoriť nové inštitucionálne a legislatívne podmienky atď.).

Všetky tieto pozitíva a negatíva východiskových podmienok v značnej miere ovplyvnili priebeh systémovej transformácie a stabilizáciu ekonomiky v jednotlivých krajinách. Treba však konštatovať, že niektoré prvky, ktoré sa na začiatku transformácie javili ako pozitívum, sa z odstupe 4–5 rokov prejavujú ako brzda stabilizačných zámerov.

Oveľa významnejším predpokladom, dokonca kľúčovým prvkom stabilizačnej politiky bolo rozhodnutie o jej štruktúre, časovaní, resp. o postupe zaradenia jednotlivých krokov transformácie, ako aj odhadnutie jej kvantitatívneho rozmeru, čiže miera finančnej a menovej reštrikcie. Z tohto pohľadu prístupy k transformačným postupom boli v jednotlivých krajinách značne rozdielne.

Zatiaľ čo v Maďarsku sa prikláňali ku gradualistickým postupom, v Poľsku pod vplyvom vysokej inflácie a vysokého štátneho dlhu sa volila tzv. šoková stratégia transformačného procesu s cieľom dostať pod kontrolu infláciu. Poľský postup predstavoval štandardný monetaristický model stabilizačného programu charakterizovaný tvrdou fiskálnou a menovou reštrikciou, prísnu dôchodkovou politikou a fixne stanoveným devizovým kurzom.

Stabilizačný transformačný program v bývalej ČSFR bol tiež často označovaný ako šoková stratégia. Treba však



zdôrazniť, že vo svojich parametroch, štruktúre a časovom radení bol iný ako model uplatňovaný v Poľsku. Reštriktívna makroekonomická politika v bývalej ČSFR bola uplatňovaná už v roku 1990, teda ešte pred zahájením liberalizácie cien a zahraničného obchodu (čo v Poľsku nebolo možné realizovať vzhľadom na existujúci stupeň liberalizácie v predchádzajúcom období). Rovnako devalvácia a fixácia menového kurzu sa ukázala byť správna a ukotvenie ekonomiky menovým kurzom sa v podstate podarilo a stabilita menového kurzu sa zabezpečila aj po rozdelení federácie. Poľský pokus realizovaný podobne, ale bez potrebnej predchádzajúcej makroreštrikcie síce zmiernil neúnosne vysokú infláciu, ale viedol k niekoľkonásobnej devalvácii zlotého. Pri stále pretrvávajúcej vysokej inflácii (70,3 % v roku 1991) dokonca nebolo možné udržať režim fixného nominálneho menového kurzu.

Menová politika uplatňovaná centrálnymi bankami jednotlivých krajín v ich transformačnom procese zohráva významnú úlohu v postupnej stabilizácii ekonomiky. Vo svojich kvantitatívnych rozmeroch, stanovení priorít medzicieľov a v časovom radení priebehu stabilizačného procesu v jednotlivých krajinách sa však prejavovali určité rozdielne prístupy.

Charakteristické znaky menovej politiky v transformačnom procese jednotlivých ekonomík

Charakteristickým spoločným znakom menovej politiky centrálnych bánk transformujúcich sa ekonomík v deväťdesiatych rokoch je orientácia na stabilizáciu meny, zmiernenie inflácie, udržanie vonkajšej rovnováhy a upevňovanie platobnej schopnosti krajiny. Konkrétne realizácia menovej politiky, využívanie jednotlivých nástrojov a ich parametre sa viažu na monitorovanie makroekonomických indikátorov a ich reguláciu na základe stanovených priorít menovej politiky a zvolených medzicieľov menovej politiky.

Pri rozhodovaní o prioritách medzicieľov menovej politiky emisné banky vychádzajú z nasledujúcich zásad:

- medziciele musia byť kompatibilné s konečnými cieľmi menovej politiky,
- musia byť vyčísliteľné, čo umožňuje ich kontrolu,
- účinne ich možno ovplyvňovať nástrojmi emisnej banky.

Ako spoločnú črtu treba tiež zdôrazniť, že pri rozhodovaní o zásadách menovej politiky sa v každom prípade vychádzalo z predpokladaného vývoja základných makroekonomických veličín. Konkrétizácia a určenie hierarchie, resp. priority základných hospodársko-politických cieľov menovej politiky v jednotlivých krajinách a v jednotlivých etapách transformačného procesu, boli podmienené základnými východiskovými podmienkami, ako aj reálnym vývojom ekonomiky.

Maďarská republika

Menová politika Maďarskej národnej banky (MNB) bola v rokoch 1990-1994 formulovaná s ohľadom na vysokú zahraničnú zadlženosť, nízku exportnú výkonnosť a inflačné tlaky v dôsledku liberalizačných procesov ešte v podmienkach tzv. ekonomických reforiem plánovite riadenej ekonomiky. Na druhej strane reforma bankovej sústavy (oddelenie emisnej banky a komerčného bankovníctva) už koncom 80. rokov umožnila konsolidáciu MNB ako emisnej banky a tak vytvorila predpoklady na formovanie menovej politiky, jej cieľov a nástrojov v podmienkach prechodu na trhovú ekonomiku.

Priorita cieľov menovej politiky MNB v jednotlivých rokoch zaznamenala určitý posun. Kým v rokoch 1990-1991 prioritným cieľom menovej politiky bolo zabezpečenie vonkajšej ekonomickej rovnováhy, už v roku 1992 sa kladol dôraz na znižovanie úrokovej miery a zabezpečenie relatívnej stability menového kurzu (stratégia postupnej miernej devalvácie kurzu forintu s cieľom zabezpečiť stabilitu reálneho kurzu) a zabezpečenie vnútornej a vonkajšej likvidity ekonomiky. Rozhodovanie o týchto prioritách menovej politiky vychádza z určitých predpokladov adaptácie podnikateľskej sféry na trhové podmienky, stabilizácie ekonomiky a intenzívneho vstupu zahraničného kapitálu, čo umožňuje orientáciu menovej politiky na vnútorné priority.

Na základe takýchto kritérií MNB stanovila ako rozhodujúci medzicieľ stabilitu kurzu. Priorita tohto cieľa je jednoznačná vzhľadom na stále väčšiu otvorenosť ekonomiky, čím sa vzťah kurzu a vnútornej cenovej hladiny stáva stále viac prepojeným. Kurzová politika sa orientuje na podporu celkovo protinflačne zameranej menovej politiky, teda na zabezpečenie stability reálneho kurzu. To znamená, že nominálny kurz

sa pravidelne upravuje o inflačné cenové rozdiely. (Predpokladá sa, že stabilitu nominálneho kurzu bude možné zabezpečiť až v podmienkach, keď domáca inflácia nebude väčšia ako miera inflácie rozhodujúcich obchodných partnerov).

Od roku 1992 MNB stanovuje ako jeden z rozhodujúcich medzicieľov menovej politiky reguláciu vývoja úrokov. V úrokovej politike sa orientuje na zabezpečenie adekvátneho vývoja trhovej úrokovej miery s vývojom miery inflácie. A priori sa však nepredpokladá, že prognózovaný vývoj úrokov bude možné dodržať za každých okolností. V menovom programe je zakotvené, že pokiaľ by reálny vývoj ekonomiky (resp. vývoj dôchodkov) ohrozil zabezpečenie konečných cieľov menovej politiky, MNB bude aktualizovať úrokovú politiku.

Pri stanovovaní medzicieľov menovej politiky MNB pristupuje s veľkými pochybnosťami k možnosti využívania menových agregátov. Vo všeobecnosti sa však pripúšťa, že vývoj množstva peňazí je tým faktorom, ktorý pri danom dopyte po peniazoch ovplyvňuje vývoj inflácie. Na druhej strane sa zdôrazňuje, že na takéto kvantitatívne indikátory sa menová politika môže spoliehať len v prípade stabilného dopytu po peniazoch. Pri značných výkyvoch vo vývoji dopytu po peniazoch je prognózovanie menových agregátov obtiažne, strnulé a ich dôsledné dodržanie vraj nemusí bezpodmienečne pozitívne ovplyvniť zabezpečenie konečného cieľa menovej politiky a dokonca môže mať negatívny dopad (napr. výkyvy vo vývoji úrokov podľa kolísania dopytu). Hoci sa nepokladá za opodstatnené využívanie rôznych menových agregátov na operatívnu reguláciu menového vývoja, MNB vypracováva prognózy vývoja peňažnej zásoby (široké peniaze) a stanovuje limity, v rámci ktorých by sa mala peňažná zásoba meniť.

Táto modifikácia základného smerovania menovej politiky MNB bola v podstate vynútená silnými inflačnými tlakmi najmä zo strany rozpočtovej sféry (financovanie deficitu ŠR). To znamená, že od polovice roku 1993 MNB v širšej miere využíva signalizačnú úlohu menového agregátu M2 pri rozhodovaní o potrebe uplatnenia niektorých menových nástrojov, tak aby sa zabezpečila vonkajšia rovnováha, pokles inflácie a zároveň sa ekonomika vyhla extrémnym výkyvom vo vývoji úrokov. Pretrvávajúce problémy s platobnou bilanciou a vysoká vnútorná aj vonkajšia zadlženosť (hrubá zahraničná zadlženosť v roku 1994 bola 72,7 % z vytvo-



reného HDP), ako aj rastúci deficit štátneho rozpočtu si vynútili najmä v poslednom období tvrdé reštriktívne opatrenia v oblasti finančnej i menovej politiky.

Poľsko

Priority cieľov menovej politiky Národnej banky Poľska (NBP) v rokoch 1990-1994 boli poznačené zložitými východiskovými sociálno-ekonomickými podmienkami na začiatku nástupu transformácie ekonomiky. Nízka ekonomická úroveň spôsobená úpadkom a stagnáciou ekonomiky v 80. rokoch v spojení so silnou infláciou, ktorá sa v druhej polovici roku 1989 prevalila do hyperinflácie, bola ešte poznamenaná vysokou zahraničnou zadlženosťou a vonkajšou a vnútornou platobnou neschopnosťou.

Existujúca hyperinflácia, ktorá sa vysupňovala koncom roku 1989, bola dôsledkom veľmi intenzívneho spoločenského a politického vývoja, ktorý po nástupe Solidarity vyústil do značne destabilizujúcich makroekonomických opatrení. Stabilizačný program bolo v roku 1990 potrebné realizovať v zložitých podmienkach už existujúcej hyperinflácie v spojení s vysokou mierou štátnej zadlženosti.

Tieto skutočnosti spôsobili, že prioritným cieľom menovej politiky NBP od roku 1990 bol boj s infláciou. Na zabezpečenie tohto cieľa stanovila pevný program ponuky peňazí stanovením vývoja peňažných agregátov (na roky 1990-1991 peniaze v domácej mene a na ďalšie roky peniaze spolu, teda vrátane devízových vkladov). Na splnenie stanoveného vývoja menových agregátov bolo orientované využívanie všetkých menových nástrojov.

Použitie nástroje menovej politiky od roku 1990 do roku 1994 zaznamenali určitý evolučný proces. V prvých rokoch transformačného procesu 1990-1991 prevládali najmä priame nástroje, ako regulácia úrokov z vkladov a úverov prispôbená inflačnému vývoju. Radikálne zvýšenie nominálnych úrokov z úverov malo za cieľ zníženie ponuky peňazí a zastavenie úrokovej expanzie z konca 80. rokov. Medzi nástrojmi menovej politiky NBP v týchto rokoch mali rozhodujúci význam refinančné úvery, po roku 1992 stále väčší význam nadobúdali rediskontný úver, lombardný úver, politika povinných rezerv a v poslednom čase operácie na voľnom trhu.

Menovú politiku NBP v období transformácie ekonomiky možno v hrubých rysoch rozdeliť na dve etapy:

- prísne reštriktívna menová politika nadväzujúca na radikálny stabilizačný makroekonomický program transformácie ekonomiky (roky 1990-1991),
- menová politika orientujúca sa na podporu konjunkturálnych a štrukturálnych podmienok transformácie ekonomiky (od roku 1992).

Tieto etapy sa prejavili v základnej cieľovej orientácii menovej politiky. Kým pre roky 1990-1991 bola charakteristická potreba zastavenia inflačného vývoja, po roku 1992 sa zvolila politika postupného znižovania miery inflácie (z 585,8 % v roku 1990 na asi 29,4 % v roku 1994), ktorej sa prispôbovala primeraná ponuka peňazí s cieľom podpory oživenia ekonomiky. Riziká obnovenia inflačného vývoja (pri ešte stále vysokej miere inflácie) boli čiastočne eliminované relatívnou stabilizáciou dopytu po peniazoch, najmä zo strany rozpočtovej sféry. Na rozdiel od Maďarska sa úspešne darilo znižovať deficit bežného hospodárenia SR (v roku 1994 podiel deficitu SR na vytvorení HDP 1,8 %), pričom najmä v poslednom období sa zabezpečuje jeho krytie nemenovými nástrojmi (emisiou dlhopisov). Takto sa neodčerpávajú úverové zdroje z podnikateľskej sféry, rozpočtová sféra nevyvíja tlak na zvýšenie inflačnej emisie NBP. Treba tiež zdôrazniť, že dopyt po úverových zdrojoch – vďaka značnej liberalizácii devízového hospodárenia – bol vo veľkej miere uspokojovaný zo zahraničných zdrojov.

Vo všeobecnosti možno konštatovať stále intenzívnejšiu tendenciu využívania nepriamych nástrojov regulácie menového vývoja a likvidity komerčných bánk. V súčasnosti stále väčší význam nadobúdajú operácie na voľnom trhu formou aukcií. Ďalej sa využíva lombardný úver, rediskontný úver, refinančný úver na centrálné investície, povinné rezervy pre všetky komerčné banky na depozity v zlotých a na depozity v zahraničných menách (zavedené od roku 1994).

Zaujímavý vývoj zaznamenal devízový kurz, ktorý v značnej miere prispel k stabilizácii poľskej ekonomiky. Začiatkom januára 1990 bol zlotý silne devalvovaný a stanovil sa pevný kurz zlotého na USD (9 500 Zl = 1 USD) ako rozhodujúca menová kotva pre nastupujúci makroekonomický stabilizačný program s cieľom:

- vytvorenia legálneho a stabilného peňažného trhu pri jednotnom výmennom kurze,
- potreby obnovenia dôvery v zlotý ako

psychologického aspektu (stabilný kurz zlotého viazaný na USD) prirodzenej bariéry proti inflačným očakávaniam,

- zabezpečenia konkurencieschopnosti poľských výrobcov na domacom a zahraničnom trhu.

Tieto základné ciele boli v podstate splnené, aj keď cenou za nastúpený stabilizačný program bola hlboká recesia so všetkými známymi dopadmi.

Prechod na pevný devízový kurz v roku 1990 a zabezpečenie jeho stability sa realizoval v podmienkach silných devalvačných očakávaní pretrvávajúcich z predchádzajúcich rokov. Liberalizačné opatrenia (liberalizácia cien, zahraničného obchodu) spolu s prechodom na devízový režim voľného výmenného kurzu (floating) v roku 1989 pri absencii makroekonomickej reštrikcie vyvolali silné inflačné a devalvačné očakávania (v roku 1989 sa uskutočnilo 26 devalvácií), ktoré pretrvávali aj v roku 1990. I keď sa darilo postupne zmiernovať mieru inflácie, naďalej zostávala vysoká, v dôsledku čoho bolo problematické dlhodobou udržať stabilný fixný nominálny výmenný kurz zlotého. Na základe toho sa po jednorazovej devalvácii zlotého o 17 % v máji 1991 a prechodom na viazanie kurzu na menovú kôš pristúpilo k novému kurzovému režimu – systému stabilného reálneho kurzu. Poľsko využilo crawling peg režim, čo znamená, že zlotý sa každodenne devaluje oproti kôš piatich mien o určitú čiastku.

Tento režim tiež prešiel určitými inováciami na základe reálneho vývoja ekonomiky a najmä miery inflácie. Svojou filozofiou ho možno prirovnať k postupu uplatňovanému v Maďarsku, avšak v odlišných podmienkach vývoja, najmä pokiaľ ide o vývoj vnútornej, ale tiež vonkajšej zadlženosti. V tejto súvislosti treba poznamenať, že Poľsko na rozdiel od Maďarska dosiahlo pokles zahraničnej zadlženosti viacnásobným znížením svojho dlhu po dohode so zahraničnými veriteľmi (podiel zahraničnej zadlženosti v roku 1994 v % z HDP v Poľsku 51,9 %, v Maďarsku 72,7 %).

ČSFR
Česká republika
Slovenská republika

Východisková pozícia bývalej ČSFR na začiatku transformácie ekonomiky bola v porovnaní s ostatnými krajinami výhodnejšia, najmä pokiaľ ide o nízku



vonkajšiu a vnútornú zadlženosť, nízku mieru inflácie a relatívne vysokú ekonomickú úroveň. Menej priaznivé je porovnanie inštitucionálnej a legislatívnej oblasti (najmä banková sústava, daňová sústava a pod.), ako aj miera poštátnenia – prakticky úplná absencia súkromného sektora, či už v priemysle, službách, poľnohospodárstve alebo obchode. Nastúpená liberalizácia ekonomiky bola spojená so stabilizačnou finančnou a menovou politikou, ktorú možno charakterizovať ako prísne reštriktívnu tak z hľadiska použitých stabilizačných nástrojov, ako aj z hľadiska jej dôsledného zamerania sa na agregátny dopyt.

V menovej politike sa hierarchia základných cieľov podriadila makroekonomickým hospodársko-politickým cieľom, keď bolo potrebné zabrániť nadmerným inflačným tlakom a zabezpečiť stabilitu meny.

Týmto požiadavkám sa prispôbili medziciele menovej politiky – regulácia peňažnej zásoby vymedzená peňažným agregátom M2 v intenciách akceptovateľnej miery inflácie a vývoja HDP sa stala rozhodujúcim nástrojom menovej politiky. Treba zdôrazniť, že menová politika v oblasti uvoľňovania rastu ponuky peňazí bola v rokoch 1991 a 1992 veľmi opatrná a pohybovala sa na spodnej hranici daných možností (pri poklese HDP bol rast ponuky peňazí prispôbovaný postupnej monetizácii ekonomiky – rast počtu ekonomických subjektov, zvýšenie objemu finančných transakcií a majetkových prevodov spojených so začatím privatizácie).

Ďalším medzicieľom bola stabilizácia kurzu koruny. V rámci toho sa zvolila politika jednozložkového fixného nominálneho kurzu koruny pri jej etapovej silnej devalvácii. Na rozdiel od Poľska devalvácia koruny bola realizovaná etapovite spolu s makroekonomickou reštrikciou v predstihu už v roku 1990, teda pred začatím liberalizačných procesov v roku 1991. Stabilizujúca funkcia fixného nominálneho kurzu sa plne osvedčila v podmienkach transformácie ČSFR (ale aj po rozdelení federácie v ČR a v SR), čo bolo podmienené úrovňou finančnej otvorenosti a vnútornej zamestnanosti koruny.

Stabilizačná stratégia menovej politiky orientovaná na udržanie stability fixného nominálneho kurzu pri zabezpečení vnútornej stability meny predurčila stanovenie priority medzicieľa menovej politiky, a to reguláciu peňažnej zásoby (zabezpečenie súladu vnútorných a vonkajších cieľov menovej politiky).

Transformačný proces pokračoval i po rozdelení ČSFR v roku 1993. Toto rozdelenie však poznačilo vývoj ekonomiky oboch nástupníckych štátov opakovaným (hoci podstatne miernejším) recesným prepadom.

Česká republika

Menová politika Českej národnej banky (ČNB) nadviazala v rokoch 1993–1994 na protiinflačnú menovú politiku uplatňovanú v predchádzajúcom období s hlavným cieľom zabezpečiť stabilitu českej meny.

Mimoriadne okolnosti – rozdelenie štátu, menová odluka, nová daňová sústava – spôsobili, že menová politika bola na začiatku roku 1993 koncipovaná ako mierne reštriktívna s postupným uvoľňovaním v priebehu prvého roku menovej odluky. Už pre rok 1994 ČNB vychádzala z neutrálneho zamerania menovej politiky, ktorá je aj naďalej založená na regulácii základného menového medzicieľa – peňažnej zásoby vymedzenej menovým agregátom M2, pričom sa prihliada na potenciálne možnosti vývoja HDP (stabilizácia a rast) a akceptovateľnú mieru inflácie.

Skutočnosť, že ČNB uprednostnila ako medzicieľ menovej politiky peňažnú zásobu a jej vývoj bol hlavným indikátorom hodnotenia, vyplývala z celkovej koncepcie transformačnej stratégie (kombinácia fixného nominálneho kurzu s neúplnou konvertibilitou meny pri uplatňovaní devízovej regulácie). Preferencia peňažnej zásoby pred úrokovými sadzbami (na rozdiel od prístupov Maďarskej národnej banky) bola teda daná skutočnosťou, že česká koruna nebola úplne zameniteľná a pri devízovej regulácii je vplyv úrokových sadzieb na kurz len sprostredkovaný. Až postupnou liberalizáciou tokov na bežnom a aj kapitálovom účte platobnej bilancie začne rásť význam úrokových sadzieb (prílev zahraničného kapitálu najmä formou úverov poskytovaných zahraničnými bankami). V tomto smere sa v súčasnosti vývoj úrokovej miery stáva ďalším indikátorom, ktorý vypovedá o menovej situácii. ČNB ovplyvňuje úrokové sadzby na medzibankovom trhu pri využívaní prevažne nepriamych nástrojov menovej politiky.

Bežne používané menové nástroje – základné úrokové sadzby ČNB (diskont, lombard), minimálne rezervy, refinancovanie a operácie na voľnom trhu – sú porovnateľné s ostatnými transformujúcimi sa ekonomikami. Operatívna

menová politika prispôbuje opatrenia a parametre týchto nástrojov reálnemu vývoju ekonomiky. Rovnako ako v ostatných sledovaných krajinách, postupom transformácie dochádza k posunu od priamych k nepriamym menovým nástrojom.

ČNB v dôsledku očakávaných mimoriadnych okolností po rozdelení federácie k 1. 1. 1993 zvýšila diskontnú sadzbu na 9,5 % (plus 1,5 %) a po menovej stabilizácii v záujme zvýšenia likvidity komerčných bánk v druhom štvrťroku opätovne znížila diskont na 8 %. Rovnako po potlačení základných príčin rizík menového vývoja ČNB postupne znižovala lombardnú úrokovú sadzbu zo 14 na 12,5 % a koncom roku 1993 na 11,5 %. Podobný postup realizuje aj v politike minimálnych rezerv (najmä v poslednom čase v dôsledku potreby eliminácie intenzívneho vstupu zahraničného kapitálu a jeho vplyvu na domácu likviditu). Z hľadiska riadenia likvidity komerčných bánk v štruktúre menových nástrojov stále väčšiu úlohu zohrávajú operácie na voľnom trhu.

Devízový kurz naďalej zohráva úlohu nominálnej kotvy makroekonomickej rovnováhy a presadzuje sa politika fixného kurzu. Liberalizáciou tokov na kapitálovom účte a prechodom na úplnú konvertibilitu meny však dôjde ku kvalitatívne novým podmienkam vnútri ekonomiky, čo kladie nové nároky na menovú politiku najmä v kurzovej oblasti, keď stratégia ďalšieho postupu bude musieť rešpektovať podmienky charakteristické pre otvorenú trhovú ekonomiku.

Slovenská republika

Menová politika Národnej banky Slovenska (NBS) po menovej odluke taktiež nadviazala, čo sa týka cieľov a medzicieľov, ako aj využívaných nástrojov menovej politiky, na menovú politiku uplatňovanú v ČSFR.

Základným medzicieľom je regulácia peňažnej zásoby – menový agregát M2. Nové podmienky samostatného štátu si vyžadujú uplatnenie opatrnéj menovej politiky. Mimoriadne okolnosti spôsobili, že sa v priebehu roku 1993 musel meniť menový program na základe prehodnotenia reálneho vývoja ekonomiky hlavne v dôsledku deficitu SR.

Ako základný nástroj sledovania a regulovania menového vývoja sa používa analýza menovej bázy a priame nástroje (úverové limity), ako aj nepriame nástroje regulácie. Bežne používané nástroje menovej politiky sú porov-



nateľné s ostatnými krajinami. Ide o stanovovanie diskontnej sadzby, lombard, povinné minimálne rezervy, aukčný refinančný úver a redistribučný úver.

Pri nezmenenej základnej menovo-politickej stratégii (protiinflačná stabilizačná orientácia) sa štruktúra a miery používaných menových nástrojov v ďalšom období v roku 1994 a 1995 pod vplyvom reálneho vývoja ekonomiky a vývoja na peňažnom trhu podstatne menili. Význam nepriamych menových nástrojov vzrástol už v priebehu roku 1994. Výkon menovej politiky a jednotlivé menové nástroje boli operatívne prispôbované v nadväznosti na vývoj peňažnej masy a v závislosti od likvidity bankového sektora a vývoja úrovne povinných minimálnych rezerv. Výrazné zmeny na peňažnom trhu v poslednom štvrtroku 1994, charakterizované dlhodobým dostatkom „krátkych“ likvidných prostriedkov bankového sektora, spôsobili obmedzenie využívania jednotlivých refinančných nástrojov (obmedzenie refinancovania zmenkových obchodov s orientáciou na podporu exportu a poľnohospodárstva). Dokonca v 1. polroku 1995 NBS stiahla prebytok likvidity bankového sektora prostredníctvom emisie vlastných podnikničných poukázok.

Priame menové nástroje – úverové limity – sa postupne obmedzovali len na peňažné ústavy charakteristické vysokými úverovými aktivitami a pre ostatné peňažné ústavy sa vyčleňuje len tzv. úverový priestor. V oblasti diskontnej politiky sa uplatňuje politika postupného znižovania základnej diskontnej sadzby.

V oblasti kurzovej politiky sa zvolila politika stabilného nominálneho menového kurzu. Významná zmena bola zaznamenaná v polovici roku 1993, keď bola slovenská koruna devalvovaná oproti voľne zameniteľným menám o 10 %. Vývoju menovej štruktúry obratu inkás a platieb bola v roku 1994 prispôbená štruktúra menového koša Sk (40 % USD a 60 % DEM). V ďalšom období sa zachovala stabilita menového kurzu a politika fixného kurzu zostáva dôležitou zložkou menovej politiky NBS a v značnej miere prispela k stabilizácii vývoja ekonomiky SR. Vývoj platobnej bilancie a devízových rezerv umožňuje postupnú liberalizáciu devízového hospodárstva.

Celkove možno konštatovať, že dôsledne protiinflačne a stabilizačne zameraná menová politika v rozhodujúcej miere pozitívne ovplyvnila makroekonomický vývoj.

Zhrnutie

Vývoj ekonomiky sledovaných transformujúcich sa krajín je síce rozdielny, možno však zaznamenať aj niektoré spoločné črty. Predovšetkým je pozitívne, že po piatich rokoch transformačného procesu badať vo všetkých krajinách príznaky stabilizácie ekonomiky a tendencie hospodárskeho oživenia.

Skutočnosť, že príznaky stabilizácie ekonomiky a jej oživenia sa prejavili najskôr v Poľsku, hoci na začiatku transformácie malo najhoršiu pozíciu, sa často spája s uplatňovanou menovou politikou, ktorá od počiatočnej tvrdej reštrikcie spojenej s radikálnym programom stabilizácie sa zmenila na politiku riadenej inflácie s jej postupným znižovaním, orientovanú na reštrukturalizáciu ekonomiky. (Pri hodnotení Poľska ako prvej krajiny, kde recesia prešla do oživenia treba brať do úvahy, že stabilizačný program sa tu začal o rok skôr ako v bývalej ČSFR, čo „vedúcu“ pozíciu tejto krajiny relativizuje). Táto bola podporená kurzovou politikou – prechodom od fixného kurzu na politiku stabilizácie reálneho kurzu. Treba však poukázať na skutočnosť, že uvoľnenie reštrikcie a riadenie inflácie je podmienené stabilizáciou dopytu po peniazoch (najmä zo strany rozpočtovej sféry), mierou liberalizácie devízového hospodárstva, vstupu zahraničného kapitálu a stupňom rozvoja finančného a kapitálového trhu. V tomto smere Poľsko dosiahlo značné úspechy a v posledných rokoch sa inflácia dostáva pod kontrolu.

Problematickejšie sa javí vývoj v Maďarsku, kde čiastočne podobné prístupy k menovej a kurzovej politike v roku 1993 a 1994 síce vytvorili predpoklady na čiastočné oživenie ekonomiky (priemyselnej produkcie a v roku 1994 aj HDP), avšak pri silných inflačných tlakoch v dôsledku deficitu ŠR. Zároveň najväčším problémom v Maďarsku sa javí vysoký deficit bežného účtu platobnej bilancie (saldo zahraničného obchodu v roku 1994 predstavovalo –408 mld. Ft) a vnútorná a vonkajšia zadlženosť. Zvlášť zafažujúca je vysoká, stále rastúca zahraničná zadlženosť (33 034 mil. USD za 1. polrok 1995) a rastúci schodok štátneho rozpočtu (najvyšší zo všetkých sledovaných krajín –321 mld. Ft v roku 1994).

V tejto súvislosti treba poukázať na skutočnosť, že v podstate vo všetkých krajinách sa k formovaniu cieľov a medzi cieľov menovej politiky pristupuje podobne, s výnimkou Maďarska, kde sa regulovaniu peňažnej zásoby prikla-

dá menšia dôležitosť ako v Poľsku, v ČR a v SR.

V kurzovej politike sú rozdielne prístupy v Poľsku a Maďarsku, kde sa uplatňuje politika stabilizácie reálneho kurzu, oproti ČR a SR, kde sa používa politika udržania fixného nominálneho kurzu domácej meny. O miere stabilizácie svedčí skutočnosť, že v roku 1994 a aj v priebehu roku 1995 dochádza k posilneniu domácej meny v SR a v ČR, zatiaľ čo v Poľsku sa určitá stabilizácia domácej meny prejavuje len v priebehu roku 1995 a v Maďarsku stále pretrvávajú tendencie klesajúceho kurzu forintu.

Vývoj ekonomiky ČR a aj SR boli poznamenaný rozdelením štátu v roku 1993, avšak so silnejším dopadom na Slovensko, čo sa prejavilo v miernom časovom oneskorení stabilizácie a oživenia ekonomiky v porovnaní s ostatnými krajinami. Pozitívne treba hodnotiť skutočnosť, že v roku 1994 sa v SR (na rozdiel od Maďarska) podarilo udržať deficit ŠR na takmer rovnakej úrovni ako v predchádzajúcom roku a vývoj v roku 1995 naznačuje jeho zníženie, čo v podstatnej miere znižuje inflačné tlaky v ekonomike.

Využívané nástroje menovej politiky sú v základných rysoch porovnateľné. Možno konštatovať, že dochádza k posunu od využívania priamych nástrojov k nepriamym. Miera využívania nepriamych nástrojov menovej politiky je však závislá od miery stabilizácie menového vývoja a ekonomiky vôbec, od rozvinutosti bankovej sústavy a peňažného a kapitálového trhu. Posudzovanie miery účinnosti menovej politiky, resp. podielu menovej politiky na dosiahnutej stabilizácii a jej oživení v jednotlivých transformujúcich sa ekonomikách je problematické jednak z hľadiska rozdielnych východiskových podmienok a jednak z rozdielov priebehu transformácie v sledovaných ekonomikách. Možno však konštatovať, že dôsledne protiinflačne a stabilizačne zameraná menová politika uplatňovaná NBS prispela k postupnému zmierňovaniu inflačných tendencií. Od roku 1994 možno vo všetkých krajinách zaznamenať pokles tempa rastu spotrebiteľských cien. Tento pokles je najvýraznejší v ČR a na Slovensku, o niečo miernejší je v Maďarsku, a v Poľsku je miera inflácie ešte stále vysoká.



ČÍSELNÍKY V INFORMAČNOM SYSTÉME

Ing. Ladislav Kátrik
Národná banka Slovenska

Číselníky (inak aj registre, katalógy, adresáre) možno definovať ako zoznamy entít (vecných alebo menných objektov), ktoré majú jednoznačne priradený kód (symbol), či už číselný, abecedný alebo abecedno-číselný a sú usporiadané podľa určitého kritéria.

Z hľadiska ich funkcie v informačnom systéme predstavujú elementy, ktoré integrujú podsystémy (moduly, aplikácie, úlohy) spracúvajúce údaje a informácie. Sú spoločnou platformou, na ktorú sa odvolávajú všetky „agendy“ pri tvorbe analytických alebo syntetických výstupov z rôznych tematických oblastí. Nekoordinovanosť pri ich vytváraní, resp. používaní, vyvoláva nežiaduce sekundárne následky v podobe informačných nedorozumení na rôznych úrovniach. Aj keď sa to navonok nezdá, sú to v konečnom dôsledku ekonomické straty.

Z hľadiska ich miesta v organickej štruktúre informačného systému sú zvyčajne súčasťou tzv. referenčného katalógu, ktorý je širším pojmom zahŕňajúcim aj iné objekty. Jeho funkciou je správa katalógu informácií o informáciách (katalógu metainformácií). Jadro referenčného katalógu tvoria práve číselníky, rôzne zoznamy popisujúce organizáciu, obsah i štruktúru súborov (tabuliek) na nosičoch, metodiky pre zber, spracovanie, správu údajov a pod. Ide

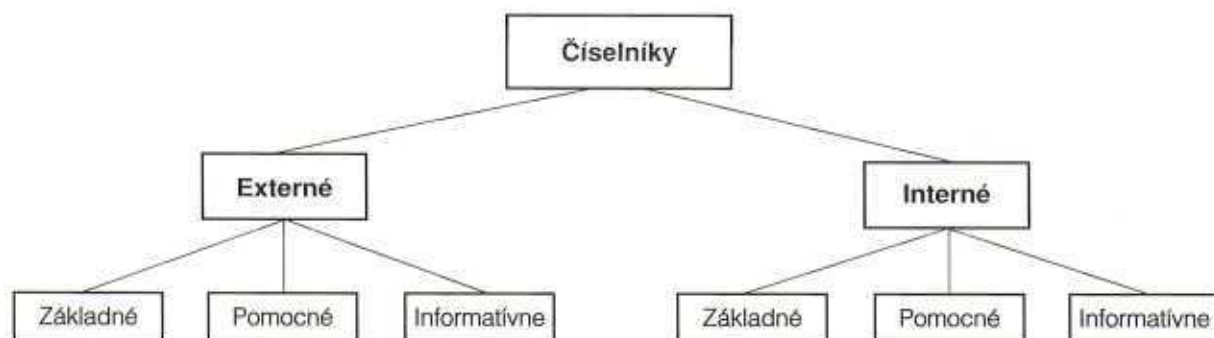
Integrálnou súčasťou každého bankového informačného systému (nielen bankového) sú triedy údajov špeciálneho určenia. Aj keď ich obsah je rôznorodý, jedno majú spoločné – funkciu i názov. Sú to číselníky.

obvykle o určitú nadstavbu informačného systému, ktorá je prístupná všetkým používateľom a má globálny charakter.

Číselníky podliehajú určitej klasifikácii. Nebudeme hovoriť o obsahovej stránke. Tá je, samozrejme, determinovaná charakterom informačného systému, aj keď obsah mnohých číselníkov v rôznych informačných systémoch je identický. Prioritné bude v tomto prípade hľadisko pôvodu (zdroja), na ktoré sa v organizácii budujúcej alebo už využívajúcej informačný systém viažu funkcie ich spravovania i distribúcie. Nasledujúca schéma názorne poskytuje obraz o takejto klasifikácii.

Externé (globálne, vonkajšie) sú číselníky vytvárané a spravované napr. mimobankovými organizáciami vrátane ich pravidelnej obsahovej aktualizácie. Sú získavané na zmluvnom základe, obvykle bez práva ďalšieho poskytovania iným subjektom, v zmysle zákonných predpisov či už bezplatne, alebo za úhradu. Príkladom zdroja externých číselníkov môže byť napr. Štatistický úrad Slovenskej republiky, od ktorého Národná banka Slovenska zo zákona (č. 322/1992 Zb. o štátnej štatistike) i na základe zmluvy o vzájomnej spolupráci získava bezplatne potrebné číselníky. Typický je Register organizácií SR s podmnožinou ďalších číselníkov organizovaných v stromovej štruktúre.

Interné (lokálne, vnútorné) sú číselníky vytvárané, udržiavané, aktualizované i poskytované samotnou organizáciou, v tomto prípade Národnou bankou Slovenska pre vnútrobankovú potrebu, bankovú sústavu i mimobankové inštitúcie v zmysle zákonných predpisov a vzájomných dohôd. Pramene na ich vytváranie môžu byť rôzne podľa účelu, ktorý majú v informačnom systéme plniť. Z tejto množiny so širším záberom možno uviesť napr. číselník bánk Slovenskej republiky a Českej republiky, číselník kódov a názvov krajín, ktorého základom je medzinárodný štandard ISO 3166, číselník kódov peňažných





Číselníky NBS - [Číselník peňažných mien a fondov]

Súbor Edit Okno Help

Zoznam číselníkov: **Otvor** **Koniec**

Platnosť od:
október 95

NUM. KÓD MENY	AKR. MENY	NÁZOV MENY SLOV.	NÁZOV MENY ANGL.	FRAKCIA
020	ADP	andorrská peseta	ANDORRAN PESETA	0
784	AED	dirham SAE	UAE DIRHAM	2
004	AFA	afgán	AFGHANI	2
008	ALL	lek	LEK	2
051	AMD	arménsky dram	ARMENIAN DRAM	2
532	ANG	antilský gulden	NETHERLANDS ANTILLEAN GUILDER	2
024	AON	nová kwanza	NEW KWANZA	2
982	AOR	reajustado kwanza	REAJUSTADO KWANZA	2
032	ARS	argentínske peso	ARGENTINE PESO	2
040	ATS	rakúsky šiling	SHILLING	2
036	AUD	austrálsky dolár	AUSTRALIAN DOLLAR	2
533	AWG	arubský gulden	ARUBAN GUILDER	2
031	AZM			
052	BDT			
050	BHD	mien		
056	BIF	a fondov		
		odvođený z me-		
		dzinárneho štan-		
		dardu ISO 4217, číselník		
		platobných titulov atď.		

Základné a pomocné číselníky majú väčšinou záväzný charakter (po-
vinné používanie) v súlade s celorepub-
likovými alebo medzinárodnými
normami výmeny informácií. Informatív-
ne číselníky sú nepovinné, s charakte-
rom odporúčaných na používanie.

Dôležitou činnosťou je správa číselní-
ka. Nemá sa na zreteľ technologické
hľadisko, čiže administrácia napr. v
databázovom systéme, ale gestorstvo,
teda metodika tvorby číselníka, použité
pôvodné alebo autorizované pramene,
aktualizácia, prístupové i distribučné
práva a pod. Za správcu číselníka tak
možno označiť odborný útvar, ktorý
metodicky zodpovedá za jeho vznik
(vytvorenie), obsahovú náplň i aktua-
lizáciu, ako aj za autorizáciu s odvoláv-
kami na použité pramene a disponuje
právom určenia komu a za akých pod-
mienok možno číselník poskytnúť.

S poskytovaním číselníkov úzko súvisí
aj režim ich využívania. Elektronická
forma číselníkov v databázovom pro-

stredí s on-line prevádzkovým režimom
a v móde reálneho času je predpokla-
dom efektívneho prístupu k nim v rámci
celobankovej komunikačnej siete. Priro-
dzene, za podpory výkonného aplikač-
ného programového vybavenia. Možno
hovorí o dvoch režimoch využívania:

- o pasívnom režime (prehliadacom),
keď používateľ má možnosť prostred-
níctvom vhodného aplikačného vyba-
venia jemu prístupné číselníky len
prehliadať, resp. správca aj aktualizov-
vať, prípadne tlačíť na papierové
médiu,
- o aktívnom režime, keď programová
aplikácia na spracovanie úloh priamo
využíva potrebné číselníky alokované
v referenčnom katalógu integrovanej
databázy informačného systému.

Z pohľadu používateľa je rovnako
zaujímavá i forma ich prezentácie, ako
aj komfort ovládania, čo závisí od apli-
kačného programového vybavenia. Ak
abstrahujeme od priameho využívania
určitou aplikáciou s implicitnou prezen-
táciou položiek číselníkov v príslušných
výstupných zostavách (obrazovkách),
potom pri prehliadacom režime sa záu-
jem používateľa jednoznačne orientuje
na vyhľadanie a prezentovanie potreb-
ného údaj a alebo informácie, napr.
kódu, názvu a pod.

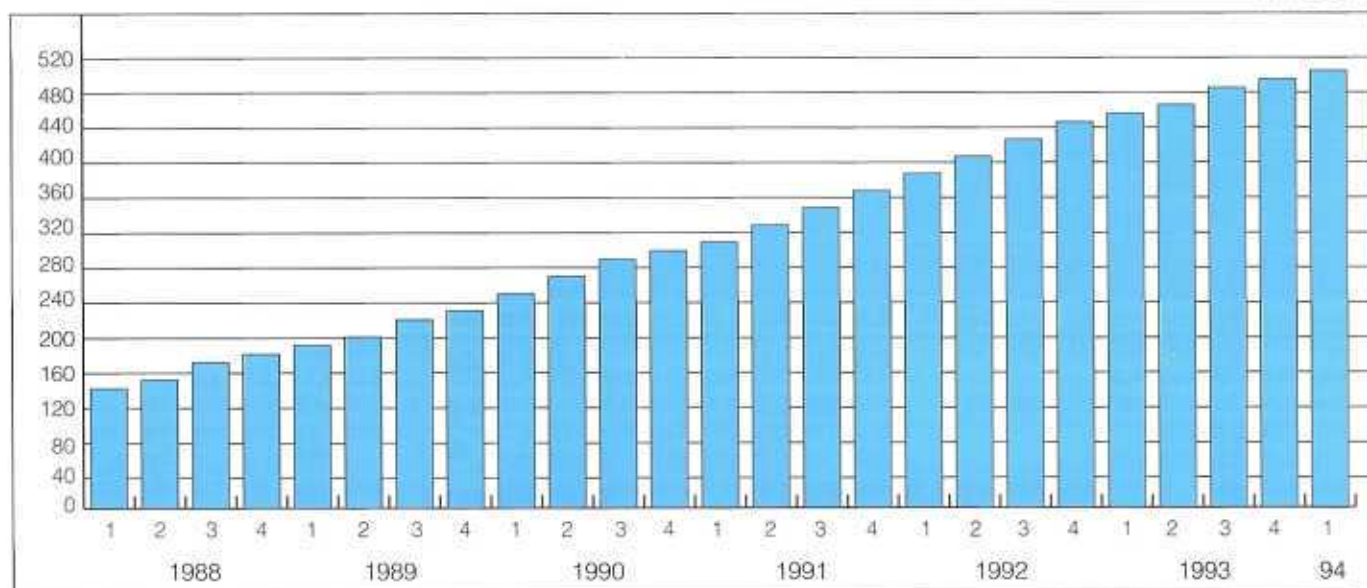
Programové vybavenie určené na
tento účel by malo poskytnúť podľa dis-
tribučných práv takéto služby, či už na
obrazovke alebo formou tlačovej zos-
tavy. Jeho základným atribútom musí byť
jednoduchosť ovládania, prehľadnosť
ovládacích prvkov na obrazovke, mož-
nosť voľby cez menu i farebný dizajn v
grafickom používateľskom prostredí.
Vzorom takto koncipovaného obrazov-
kového výstupu je napr. fragment obra-
zovky „Číselníka peňažných mien a fon-
dov“, ktorý je prístupný všetkým pou-
žívateľom banky. Aplikácia „Číselníky“ v
NBS umožňuje takéto možnosti mani-
pulácie a prezentácie s množinou rôz-
nych číselníkov.

Problematika číselníkov je dynamická
téma vyžadujúca v rámci informačného
systému permanentnú starostlivosť. A to
tak z hľadiska obsahovej aktualizácie
týchto údajov príslušnými správcami, ako
aj z hľadiska systémovej administrácie,
udržiavania konzistencie a integrity tejto
časti integrovanej databázy pripravej
byť kedykoľvek k dispozícii širokému
okruhu používateľov v banke. Zároveň je
to permanentný proces zdokonaľovania
komfortu aplikačnej programovej nad-
stavby zabezpečujúcej prístup i pohodl-
nú manipuláciu so širokou množinou
rôzne štruktúrovaných číselníkov.



Hypotekárne cenné papiere (MBS) v obehu

v mld. USD



- koriguje interregionálne disproporcie presunom finančných hypotekárnych zdrojov do oblastí, v ktorých je nedostatok týchto zdrojov;
- umožňuje zakladateľom hypoték ihneď ich predať;
- proces štandardizácie hypotekárnych úverov prispieva k zvyšovaniu ich atraktivity pre investorov tradične neoperujúcich na primárnom trhu a k ďalšiemu posilňovaniu a rozvoju sekundárneho trhu.

Medzi najdôležitejších účastníkov na sekundárnom trhu patria inštitúcie, ktoré vznikli pod záštitou federálnej vlády:

- Federálna národná hypotekárna asociácia – na americkom trhu známa pod názvom Fannie Mae, bola založená kongresom v roku 1938. Pôvodne federálnou vládou vlastnená korporácia sa pretransformovala na súkromnú akciovú spoločnosť (1968), ktorá je v súčasnosti najväčším dodávateľom hypotekárnych finančných zdrojov pre potreby bývania obyvateľov s nízkymi, resp. strednými príjmami. Nakupuje hypotekárne úvery od primárnych veriteľov, čím pomáha zvyšovať ponuku hypotekárnych úverov týchto subjektov. Fannie Mae nakupuje úvery poistené FHA alebo garantované VA, zmluvné hypotekárne úvery alebo tzv. „druhé“ hypotéky.
- Federálna bytová úverová hypotekárna korporácia – Freddie Mac, založená kongresom v roku 1970 na rozvoj sekundárneho zmluvného hypotekárneho trhu.
- Vládna národná hypotekárna asociácia – Ginnie Mae bola založená v roku 1968 ako vládou vlastnená korporácia na základe zákona o bývaní. Jej úlohou je okrem vypracúvania programov, zameraných na hypotekárne cenné papiere a činnosti súvisiace so združovaním hypoték do

poolov, poskytovať špeciálnu asistenciu: pomáhať pri financovaní bývania určitých skupín obyvateľstva napr. s nízkymi príjmami, čeliť poklesu bytovej výstavby a hypotekárnych úverov v období nepriaznivej ekonomickej situácie.

Inštitúcie pôsobiace na sekundárnom trhu môžu nakúpené hypotekárne úvery držať vo svojom portfóliu alebo združovať úvery s rovnakými charakteristikami do skupín (poolov) a na ich základe emitovať tzv. hypotekárne cenné papiere (mortgage-backed securities, ďalej MBS). Pre americký hypotekárny trh je zjavná tendencia ku sekuritizácii, čo sa často odôvodňuje rastom trhu s hypotekárnymi cennými papiermi, najmä od začiatku 80. rokov. Z celkového objemu hypoték v obehu ku koncu roku 1992 (asi 3 triliony USD) bolo sekuritizovaných viac ako 40 %.

Pôsobenie Fannie Mae na sekundárnom trhu

Postavenie a aktivita Fannie Mae na sekundárnom trhu sa najčastejšie posudzuje podľa výšky hypotekárnych úverov nakúpených od primárnych hypotekárnych veriteľov, podľa podmienok ich sekuritizácie a výšky emitovaných vlastných cenných papierov. Až do roku 1981 sa väčšina nakúpených úverov nachádzala v portfóliu Fannie Mae, pričom finančné zdroje na ich odkupovanie mohla získavať emisiou dlhu priamo na sekundárnom trhu. V roku 1981 tento subjekt začal emitovať a garantovať hypotekárne cenné papiere (MBS).

Do svojho portfólia nakupovala predovšetkým hypotekárne úvery s fixnou úrokovou mierou a dobou splatnosti v rozpätí 25–30 rokov. V dôsledku pohybu tržových úrokových mier a v záujme znižovania rizika však začala s diverzifikáciou portfólia – nákupom krátkodobějších hypotekárnych úverov vrátane úverov s flexibilnou úrokovou mierou.

Hlavnými zdrojmi príjmov sú hypotekárne investičné portfólio a garančné poplatky z MBS.

Hypotekárne investičné portfólio

Korporácia nakupuje hypotéky takmer od 2800 hypotekárnych veriteľov odsúhlasených samotnou Fannie Mae. V roku 1993 nakúpila Fannie Mae do svojho portfólia hypotekárne úvery vo výške 92 mld. USD. Ku koncu roku 1993 hrubé hypotekárne investičné portfólio dosiahlo výšku 191 mld. USD. Príjem z tejto obchodnej aktivity sa odvodzuje z rozdielu (rozpätia) medzi výnosnosťou hypotekárnych úverov a nákladmi, ktoré sú spojené s financovaním týchto investícií.

Garančné poplatky

Odsúhlasené úverové inštitúcie môžu združovať hypotekárne úvery do skupín alebo vytvárať tzv. hypotekárne pooly. V tomto prípade Fannie Mae posudzuje kvalitu úverov a potom emituje cenné papiere kryté týmito úvermi, pričom poskytuje stopercentnú garanciu na splátky úrokov a istiny nákupom týchto cenných papierov. V roku 1993 Fannie Mae emitovala takéto cenné papiere vo výške 221 mld. USD a ku koncu roka jej príjem vo forme garančných poplatkov dosiahol 496 mld. USD.

**Cenné papiere**

Fannie Mae emituje tieto druhy cenných papierov:

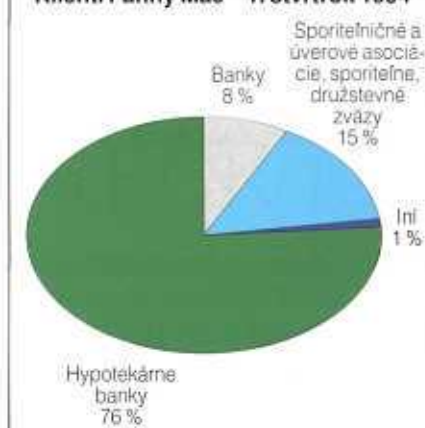
1. kmeňové akcie – obchodovateľné na amerických burzách, predovšetkým na burze cenných papierov v New Yorku. V obehu sa nachádza približne 272 miliónov akcií s tržovou hodnotou prevyšujúcou 21 mld. USD. Počet držiteľov týchto akcií sa pohybuje okolo 190 tisíc (stav k 31. 12. 1993).

2. hypotekárne cenné papiere (MBS) – emituje viaceré druhy, z ktorých najvýznamnejšie sú:

• **štandardné MBS** – bezpečné, v zaknihovanej podobe emitované hypotekárne cenné papiere, plne kryté poolmi hypotekárnych úverov s fixnou úrokovou mierou. Na základe časového harmonogramu zaručuje splátky úrokov a istiny pre investorov bez ohľadu na to, či je príjmom anuitných hypotekárnych splátok alebo nie je. Celý proces závisí od spôsobu, akým hypotekárni veritelia predávajú svoj produkt, t. j. postupne úver za úverom, resp. skupinu úverov, s ponechaním si práva na obsluhu, alebo predajom tohto práva. Napriek tomu, že splatnosť týchto cenných papierov je stanovená v intervale 10–30 rokov, priemerná životnosť môže byť podstatne kratšia v prípadoch rýchlejšieho splácania.

• **sedemročné balónové MBS** – sú kryté poolmi (skupinami) tzv. balónových hypotekárnych úverov, ktorých anuitné splátky sa odvodzujú od tridsaťročných hypoték, ale ako vyplýva z ich názvu, celý úver, presnejšie jeho zostávajúca nesplatená výška, sa musí splatiť v stanovenom termíne – na konci siedmeho roku. Pred ukončením tohto termínu dlžník, ktorý nemá dostatok finančných zdrojov na splatenie dlžnej sumy, má možnosť požiadať o refinančný hypotekárny úver s fixnou úrokovou mierou a s dobou splatnosti od 10 do 30 rokov. Fannie Mae aj v tomto prípade garantuje splátky úrokov a splatenie istiny na konci siedmeho roku držiteľom týchto cenných papierov.

• **MBS s flexibilnou úrokovou mierou** – plne zaručené cenné papiere, kryté poolmi hypotekárnych úverov, ktorých úrokové miery sa časovo prispôbujú podľa vopred špecifikovaného harmonogramu a stanoveného intervalu. Pohyb úrokových mier týchto hypotekárnych cenných papierov je odvodzovaný od prispôbovania úrokových mier hypotekárnych úverov nachádzajúcich sa v danom pooli. Fannie Mae využíva širokú škálu úrokových mier, od ktorých sa odvodzuje flexibilná úroková miera MBS – napr. priemerná aukčná týždenná úroková miera šesťmesačných pokladničných poukážok ministerstva financií, resp. štátnych cen-

Klienti Fanny Mae – 1. štvrtrok 1994

ných papierov s jednoročnou i päťročnou dobou splatnosti, šesťmesačný depozitný certifikát, resp. šesťmesačný LIBOR a pod.

• **dĺžobné cenné papiere** – zahŕňajú dlhopisy, strednodobé a krátkodobé zmenky, investičné zmluvy, ktorých význam je viditeľný v procese získavania externých finančných zdrojov tejto inštitúcie.

Úloha Fannie Mae pri analýze rizika

Účelom je vypracovať všeobecne platné pravidlá a štandardy, ktorých význam spočíva v tom, že na ich základe sa dá analyzovať schopnosť dlžníka splatiť dlh a posúdiť, či majetok – v prípade hypotéky nehnuteľný – ponúka dostatočne vysokú zábezpeku.

Príručka analýzy rizika, vypracovaná Fannie Mae:

- špecifikuje pomery, na základe ktorých sa hypotekárny úver môže poskytnúť,
- požaduje primeranú úverovú „históriu“, čo v podstate znamená doterajšie úverové zafarbenie a disciplínu v splácaní akýchkoľvek poskytnutých úverov,
- určuje pomer úveru k cene nehnuteľnosti, stanovuje všeobecný štandard a výnimky,
- identifikuje potrebnú dokumentáciu,
- zakazuje diskrimináciu akéhokoľvek druhu.

Všeobecne platnými a v praxi hypotekárnych bánk či spoločností pri analýze rizika najčastejšie využívanými kritériami sú pomery dlhu k príjmu:

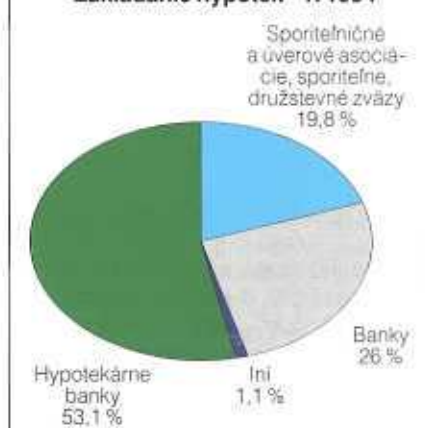
- mesačné výdavky na bývanie/príjem 28 %
- celkové mesačné záväzky/príjem 36 %
- úver/cena nehnuteľnosti 80 %

Úvery → obsluha → garancie → hypotekárne cenné papiere (MBS)

8,5 % – 0,25 % – 0,25 %

= 8 %

(transfer úrokov, splátky istiny podľa dohodnutého časového harmonogramu, príp. i predčasných splátok investorom)

Zakladanie hypoték – r. 1994**Typy poolov hypotekárnych cenných papierov**

Podmienky pre jedného hypotekárneho veriteľa:

Minimálny objem poolu

- úvery s fixnou úrokovou mierou 1 mil. USD
- úvery s flexibilnou úrokovou mierou 500 mil. USD
- balónové hypotekárne úvery 500 mil. USD

Doba splatnosti

- 30 ročné pooly
Hypotekárne úvery s dobou splatnosti od 181 do 360 mesiacov
- 20 ročné pooly
Hypotekárne úvery s dobou splatnosti od 181 do 240 mesiacov
- 10 ročné pooly
Hypotekárne úvery s dobou splatnosti od 85 do 120 mesiacov

Z toho vyplýva, že parametre pre združovanie hypoték do rovnakých skupín sa odvíjajú od typu úveru, charakteru produktu vo vzťahu k úrokovej miere a spôsobu splácania a od doby splatnosti úveru.

Poplatky vo väzbe na vytváranie poolov

- Minimálny poplatok za obsluhu
 - úvery s fixnou úrokovou mierou 0,25 %
 - úvery s flexibilnou úrokovou mierou 0,375 %
- Garánčný poplatok – determinovaný ponechaním si práva obsluhy alebo predajom tohto práva:
- bežný – hypotekárny veriteľ znáša úverové riziko 0,25 %
- špeciálny – riziko znáša Fannie Mae 0,30 % (hypotéky s fixnou úrokovou mierou) 0,35 % (hypotéky s flexibilnou úrokovou mierou)



BURZA – TRH TRHOV

Doc. Ing. Georgína Martinová, CSc.

Národohospodársky úžitok z cenných papierov a búr z tkvie v tom, že veľa malých a zvyčajne likvidných (dočasne voľných) úspor nájde svoje použitie na dlhodobé investovanie. Tým sa vyznačil historický prínos búr pre industrializáciu.

Slovo burza pochádza vraj z hovorovej reči v stredoveku a možno ho odvodiť z gréckeho „byrsa“, resp. z talianskeho „bursa“. V oboch jazykoch to znamená kožušinu, kožu, peňaženku. Národohospodári však odvodzujú pojem burza od mena starej patricijskej rodiny v Bruggách (Belgicko) zo 14. storočia – „van de Beurse“, ktorá poskytovala prístrešie so skladmi pre mimomiestnych obchodníkov.

„Boerse, Beurse, Curia mercatoria, Basilika, Bursa“ bola v stredoveku vo veľkých obchodných centrách významná a dobre situovaná budova alebo voľne priestranstvo, kde sa schádzali dokonca aj na obed alebo večer obchodníci, aby sa porozprávali o svojich obchodných záležitostiach a aby zrealizovali kontakty, resp. výmenu zmienek, peňazí, tovaru a in podobných statkov. Na týchto stretnutiach sa vymieňali aj informácie o vzájomnej úverovej bonite. Taliani hovorili takýmto stretnutiam obchodníkov „ditta de borsa“ – burzové reči. Žiada sa totiž dodať, že loďe privážali hodváb, korenie, šperky, kuriozity, ale aj správy, ktoré boli rovnako očakávané ako tovar.

V 15. storočí sa medzinárodný obchod presunul z Benátok, Florencie, Genuy a Luccy na flámske pobrežie. Obchod si hľadal najvýhodnejšie a najbezpečnejšie miesto. Význam spomínaných Brugg vzrastal, stávali sa centrom peňazí a výmenných obchodov. Bruggský patricijský dom sa nazýval už iba „de burs“.

Obchodníci sa už nezhrmažďovali iba v Bruggách, ale aj v iných významných centrách obchodovania s tovarom. Tovar sa nepredával „in natura“, ale na základe ponuky a dopytu za vopred určenú kvalitu a kvantitu sa dohodovorila báza pre cenu príslušného tovaru. Po dohode o cene sa uskutočnil vlastný obchod o tovare a jeho hodnote, ktorý však nebol „konkrétne prítomný“. Zúčastnení si mohli o tomto tovare vytvoriť presnú predstavu bez toho, aby ho ohmatali alebo skúmali, aké má kvality. Miesto konkrétneho tovaru – ako predmetu obchodu – bol druh tovaru (vymeniteľný,

V činnosti burzy je určitá metodika. Burza je v skutočnosti – a to je skúsenosť niekoľkých storočí – optimálna organizácia na zber kapitálu s cieľom jeho ďalšieho poskytnutia tým, ktorí ho vedú optimálne využiť. Cena, ktorá sa na tomto trhu dosahuje voľnou hrou ponuky a dopytu, je v príslušnom čase najoptimálnejšou cenou, ktorú môže dosiahnuť poskytovateľ i príjemca kapitálu.

zastupiteľný, a preto pri uzavretí obchodu neprítomný). Odborný výraz pre túto zastupiteľnosť je „fungibilita“, resp. „fungibilný“¹¹. Zastupiteľnosť je kľúčom na pochopenie osobitostí trhu na burze, ako aj na pochopenie jej národohospodárskych funkcií.

Ako pre každý trh, tak sa aj pre burzy vytvorili formy trhových uzatčení a trhového práva. Uzatenie slúžia osobitostiam trhu a zabezpečujú tiež obrat. Robí sa to tak, že sa (pokiaľ je to možné) zjednocuje, čo predstavuje zjednotiť individuálny charakter tovaru a zmlúv tak, aby sa dosiahla zastupiteľnosť, uzavretie obchodu a jeho realizácia. Dosiahlo sa to predovšetkým vytvorením tried s rozdielnou notáciou ceny. Neskôr sa spresnením metodika v určovaní typov tovaru. Tovar sa zatriedil podľa svojho charakteru a znakov do jednotlivých typov. Pre každý typ sa určila povolená tolerancia. Typový vzor je základom pre všetky rozhodovania tohto druhu nazýva papierový tovar, a to preto, lebo vo svojej jednoduchosti a zastupiteľnosti je tovarom iba na papieri. Takto vytvorená homogénnosť dáva predpoklad, že sa pri dohodách určuje iba množstvo a cena. Rovnaké množstvá – rovnaké ceny. Ak dosadíme namiesto ceny kurz, pochopili sme podstatu burzových obchodov. Na základe uvedeného sa v roku 1844 vystavil v

Prusku prvý závierkový list obchodu s ržou. Určovali sa:

- minimálne množstvo,
- kvalita,
- dodací termín,
- spôsob dodania,
- podmienky.

Ďalším klasickým príkladom predmetu obchodovania bola káva (prvým predmetom obchodovania na burze bolo čierne korenie).

V prípade cenných papierov odpadá činnosť na dosiahnutie zastupiteľnosti, lebo ide o cenné listiny zastupujúce majetkové právo. Preto je ich zastupiteľnosť takmer absolútna. Každý kupón dlžného úpisu (obligácie), každý podiel na baliku účastní je hodnotovo rovný s každým iným kupónom alebo podielom na účastníkoch pri rovnakej nominálnej hodnote.

Zastupiteľné sú na burze (okrem tovaru, cenných papierov a zahraničných mien) aj burzové závierky a realizácia kúpnych zmlúv. Burzová zmluva nazývaná aj burzovou závierkou alebo kontraktom je formuár, ktorý je oslobodený od individuálnych podmienok. Tým, že sa uzatčeniami určili typy tovaru a podmienky dodania, burzové obchody sa zbavili nedorozumení a nezrovnalostí.

Okrem iného je to aj preto, lebo každý proces, ktorý rieši nedorozumenia medzi kupujúcim a predávajúcim predlžuje realizáciu. To nemožno akceptovať na trhu, na ktorom predmety obchodovania menia svojich majiteľov za jedno dopoludnie niekoľkokrát, kde v priebehu niekoľkých hodín účastník mení viackrát svojho majiteľa. Každé nedorozumenie by prerušilo reťaz obehu. Každý člen burzy a externý partner burzového obchodu podlieha rozhodovaniu súdu burzy. Je to jediná a konečná inštitúcia pre obchodných partnerov.

Druhý burz

Po tomto exkurze do histórie je pochopiteľná nasledujúca definícia burzy:

„Pod burzou rozumieme štátom povolenú organizáciu, ktorá má za cieľ pravidelne, v určitom čase, na určitom mieste zhromažďovať obchodníkov, ktorí ponúkajú alebo prejavia záujem o zastupiteľný tovar (v prípade obchodov s tovarom na termín –



PRÍPRAVA ROČNEJ ÚČTOVNEJ ZÁVIERKY ZA ROK 1995

Ing. Miléna Koreňová
Národná banka Slovenska

Prvoradým cieľom účtovníctva je zachytiť ekonomickú realitu podniku podľa pravidiel, zásad a metód, ktoré účtovníctvo používa. Účtovná závierka predstavuje sústavu základných ukazovateľov, usporiadanú podľa určitých kritérií, t.j. majetok (aktíva), zdroje financovania (pasíva), náklady (výdavky), výnosy (príjmy) a hospodársky výsledok.

Odbor účtovníctva NBS vypracoval metodiku na uzavieranie účtovných kníh a zostavovanie účtovnej závierky za rok 1995.

Príprava a vykonanie účtovnej závierky je završením celoročného účtovného procesu. Pri zostavovaní účtovnej závierky je nutné zabezpečiť splnenie všetkých účtovných zásad a princípov.

Všeobecne uznanými účtovnými zásadami uplatňovanými v účtovníctve v zmysle zákona č. 563/1991 Zb. o účtovníctve a Opatrenia MF SR č. 65/520/1994, ktorým sa ustanovuje účtová osnova a postupy účtovania pre banky, sú:

Zásada	Právna norma	Obsah ustanovenia
bilančnej pravdivosti	zákon, § 2	predmet účtovníctva
	zákon, § 7	základné charakteristiky účtovníctva, ktoré vedú k vernému obrazu predmetu účtovníctva
bilančnej jasnosti	zákon, § 11	účtovné doklady
	zákon, § 12	účtovné zápisy o účtovných prípadoch
	zákon, § 8, ods. 4	zákaz vzájomného vyrovnávania majetku a záväzkov, nákladov a výnosov
	všeobecné ustanovenia, čl. V	zákaz kompenzácie
úplnosti	zákon, § 7, ods. 2	povinnosť viesť účtovníctvo úplne
	zákon, § 12, ods. 3	usporiadanie účtovných zápisov
bilančnej identity	zákon, § 18, ods. 2	nadväznosť údajov vo výkazoch
	všeobecné ustanovenia, čl. XIX	postup pri otváraní a uzavieraní účtovných kníh
formálnej bilančnej kontinuity	zákon, § 4, ods. 3	princípy dodržiavania účtovných osnov a postupu účtovania a zostavovania účtovnej závierky
vecnej bilančnej kontinuity	zákon, § 8, ods. 1–3	zákaz zmien spôsobov oceňovania, postupov odpisovania, účtovania, usporiadania položiek uzávierky
realizačná	zákon, § 24, ods. 1a	vymedzenie okamihu realizácie
	všeobecné ustanovenia, čl. IV	vymedzenie momentu uskutočnenia účtovného prípadu
imparity	zákon, § 24, ods. 1b	zohľadnenie rizík a strát
	zákon, § 26	použitie cien majetku a záväzkov
	všeobecné ustanovenia, čl. XII	tvorba a použitie rezerv
	všeobecné ustanovenia, čl. XIII	tvorba a použitie opravných položiek
nezávislosti účtovných období	zákon, § 3, ods. 1	povinnosť účtovania ekonomických javov do obdobia, s ktorým časovo a vecne súvisia
	všeobecné ustanovenia, čl. XI	zásady na účtovanie nákladov a výnosov a na ich časové rozlišovanie



Banka si stanoví svojim vnútorným predpisom harmonogram uzávierkových (bilančných) prác tak, aby sa dodržali termíny predkladania účtovných výkazov pre banky podľa Opatrenia Ministerstva financií Slovenskej republiky zo 14. 11. 1994 č. 65/521/1994, ktorým sa ustanovili záväzné vzory účtovných výkazov pre banky, ich predkladacie cesty a termíny predkladania v znení neskorších predpisov.

Prehľad všeobecne záväzných právnych predpisov

Pri účtovaní účtovných prípadov do bežného roka dbajú banky na ustanovenia všeobecne záväzných právnych predpisov upravujúcich finančné hospodárenie, daňové povinnosti, ktoré majú dopad na účtovníctvo a účtovné výkazníctvo bánk.

Ide najmä o tieto právne predpisy:

- zákon č. 563/1991 Zb. o účtovníctve,
- Obchodný zákonník č. 513/1991 Zb. v znení zákona č. 264/1992 Zb. a zákona č. 600/1992 Zb. o cenných papieroch,
- zákon č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska,
- zákon č. 21/1992 Zb. o bankách,
- zákon č. 286/1992 Zb. o daniach z príjmov v znení neskorších predpisov,
- zákon č. 212/1992 Zb. o sústave daní,
- zákon č. 222/1992 Zb. o dani z pridanej hodnoty v znení neskorších predpisov,
- zákon č. 610/1992 Zb. o rezervách pre zistenie základu dane z príjmov,
- zákon č. 119/1992 Zb. o cestovných náhradách v znení neskorších zmien a doplnkov,
- zákon č. 152/1994 Z. z. o sociálnom fonde a o zmene a doplnení zákona č. 286/1992 Zb. o daniach z príjmov v znení neskorších predpisov,
- zákon č. 499/1990 Zb. o prepočte devízových aktiv a pasív v oblasti zahraničných pohľadávok a záväzkov organizácií v súvislosti s kurzovými opatreniami,
- zákon č. 214/1992 Zb. o burze cenných papierov,
- zákon č. 229/1992 Zb. o komoditných burzách,
- Opatrenie Ministerstva financií Slovenskej republiky zo 14. 11. 1994 č. 65/520/1994, ktorým sa ustanovuje účtovná osnova a postupy účtovania pre banky,
- Opatrenie Ministerstva financií Slovenskej republiky zo 14. 11. 1994 č. 65/521/1994, ktorým sa ustanovuje usporiadanie a obsahové vymedzenie položiek účtovnej závierky bánk a minimálny rozsah údajov z nej určený na zverejnenie,
- Opatrenie Národnej banky Slovenska z 3. 3. 1995 č. 3, ktorým sa ustanovujú pravidlá hodnotenia pohľadávok a podsúvahových záväzkov bánk podľa rizík v nich obsiahnutých a pre tvorbu zdrojov na krytie týchto rizík,
- ostatné zákony a iné právne predpisy, z ktorých vyplýva, že skutočnosti v nich uvedené je potrebné zohľadniť v účtovníctve a účtovnej závierke.

Postup pred uzavieraním účtovných kníh

Pred uzavieraním účtovných kníh treba zaúčtovať všetky účtovné prípady, týkajúce sa bežného roka, aby sa zabezpečili pravdivé údaje o majetku, záväzkoch, vlastnom imaní, nákladoch, výnosoch a hospodárskom výsledku v účtovnej závierke. Ide najmä o:

1. všetky zrealizované príkazy, ktoré banka prijala k 31. 12. k dohodnutému termínu,
2. peňažné operácie vykonané v banke do 31. 12. vrátane 31. 12.,
3. náklady týkajúce sa bežného roka, na ktoré boli poskytnuté v bežnom roku preddávky na vyúčtovanie (napr. na pracovné cesty, na drobný nákup za hotové). Ak mal pracovník výdavok do konca roka, musí sa použitie preddávky účtovať do mesiaca decembra,

4. účtovné doklady vystavené po 31. 12., pokiaľ overujú účtovné prípady bežného roka vrátane dodatkov do bežného roka (napr. zučtovacie a výplatné listiny zostavené za december v januári, doklady na vnútorné presuny materiálových zásob, zásob tovaru, vyúčtovanie blokov na pohonné hmoty),
5. dodatky položiek vo vzťahu k Národnej banke Slovenska,
6. závierkové úroky k istinám a poplatky na príslušných nákladových a výnosových účtoch zo všetkých vkladov, pôžičiek a úverov. O pripísaní úrokov sa upovedomia klienti zaslaním uzávierkových výpisov,
7. faktúry za všetky dodávky splnené do 31. 12. bez zreteľa na dátum vyhotovenia a doručenia faktúr za ne,
8. pokiaľ faktúry za dodávky splnené v bežnom roku nedôjdu včas, treba ich zaúčtovať k 31. 12. ako nevyfakturované dodávky (materiálu, tovaru, investícií, prác a služieb),
9. výměry penále za oneskorené platenie daní, vystavené v bežnom roku a v tomto roku neuhradené,
10. výsledky všetkých inventarizácií, vykonané podľa vnútorného predpisu banky. Inventarizáciou sa zisťuje skutočný stav majetku a záväzkov. Skutočné zostatky majetku a záväzkov zistené inventarizáciou musia byť doložené inventúrnymi súpismi. Pri dokladovej inventúre je potrebné venovať veľkú pozornosť vysporiadaniu účtov 219 – Ostatné pohľadávky voči klientom a 229 – Ostatné záväzky voči klientom a zostatky týchto účtov vykázané k 31. 12. 1995 je potrebné zdôvodniť,
11. tvorbu (príp. použitie) opravných položiek na základe inventarizácií,
12. položky časového rozlíšenia,
13. dohadné položky,
14. kurzové rozdiely k majetku a záväzkom,
15. zákonné rezervy a internou normou stanovené ostatné rezervy,
16. ročné vysporiadanie DPH v zmysle zákona č. 222/1992 Zb. v znení neskorších predpisov,
17. dodatočné opravy chýb a nesprávností v účtovníctve zistené do doby pred odovzdaním účtovných výkazov,
18. účty 119 – Hodnoty na ceste a 135 – Prevody prostriedkov na účtoch medzi bankami nemôžu vykazovať v ročnej závierke zostatok.

Inventarizácia

Dôležitým krokom ročnej účtovnej závierky sú fyzické a dokladové inventúry majetku a záväzkov banky. Banka určí vo svojom vnútrobankovom predpise, ktoré účty podliehajú fyzickej alebo dokladovej inventarizácii. Predovšetkým inventúry zásob môžu byť vykonané i v priebehu účtovného obdobia a nie je potrebné ich vykonávať k poslednému dňu účtovného obdobia. K tomuto dátumu je potrebné inventúru vykonávať len vtedy, ak banka zvolila spôsob účtovania na účte 311 – Zásoby a inventúra je podmienkou pre správne zahrnutie spotreby zásob do nákladov účtovného obdobia.

Lehota inventarizácie hmotného majetku nesmie prekročiť dva roky.

Peňažné prostriedky v hotovosti sa musia inventarizovať najmenej štyrikrát ročne.

Ostatný majetok a záväzky by sa mali podrobiť dokladovej inventúre, a to k dátumu ročnej závierky.

Je zrejmé, že všetky inventúry majetku a záväzkov by mali viesť k overeniu, či ich evidencia zodpovedá skutočnosti a najmä zistí skutočný charakter predovšetkým majetkových položiek banky, pretože tento charakter by potom mal byť impulzom k tvorbe opravných položiek.

Výsledky inventarizácie by sa teda mali prejavíť v zaúčtovaní inventarizačných rozdielov a tvorbe opravných položiek.



V tejto súvislosti je potrebné ešte upozorniť na vykonávanie dokladovej inventúry rezerv, ktorá spočíva v zhodnotení ich výšky a opodstatnenosti.

Inventarizačné rozdiely zistené pri fyzickej inventúre sa musia zaúčtovať do bežného roka takto:

- manká na farchu účtu 671 – Mimoriadne náklady a v prospech príslušných účtov 311, 351, 438, 441, 442, 445, 478,
- predpis náhrady mánk voči pracovníkom alebo iným osobám sa zaúčtuje na farchu účtu 341 – Pohľadávky voči pracovníkom (iné pohľadávky) a v prospech účtu 771 – Mimoriadne výnosy,
- schodok pokladnice v hotovosti sa zaúčtuje v prospech účtu 111 – Pokladnica (118 – Iné pokladničné hodnoty) a na farchu účtu 341 – Pohľadávky voči pracovníkom,
- pri chýbajúcich cenných papieroch je potrebné úbytok viesť v oddelenej analytickej evidencii „Cenné papiere v umorovaní konaní“ a zahájiť umorovacie konanie,
- prebytky sa v každom prípade účtujú na farchu príslušných účtov, kde boli fyzickou inventúrou vykázané a v prospech účtu 771 – Mimoriadne výnosy.

Tvorba a použitie opravných položiek

Úlohou opravných položiek je upraviť ocenenie príslušného majetku v prípade, že sa pri jeho inventarizácii zistí, že došlo k zníženiu ocenenia prechodného charakteru. Tvorí opravné položky na zvýšenie hodnoty majetku je zakázané. Zámerom je, aby sa dodržala zásada opatrnosti, ktorou sa zabezpečuje reálne zobrazenie skutočností.

Opravné položky podliehajú dokladovej inventúre, ktorou sa zisťuje ich výška a opodstatnenosť (čl. XIII všeobecných ustanovení Opatrenia MF SR č. 65/520/1994).

Opravná položka sa tvorí ku konkrétnej pohľadávke. U záväzkov sa zásadne opravné položky netvoria.

V prípade tvorby opravných položiek ku klasifikovaným pohľadávkam sa postupuje podľa Opatrenia č. 3 NBS z 3. 3. 1995 o pravidlách hodnotenia pohľadávok a podsúvahových záväzkov bánk podľa rizík v nich obsiahnutých a pre tvorbu zdrojov na krytie týchto rizík.

Tvorba opravných položiek na zníženie hodnoty aktív sa zaúčtuje v prospech príslušných účtov opravných položiek (úč. č. 139, 189, 199, 249, 349, 379, 389, 419, 429, 439, 449, 479) podľa jednotlivých druhov majetku a na farchu účtu 651 – Tvorba opravných položiek. Opravné položky nesmú mať aktívny zostatok.

Tvorbu opravných položiek banka účtuje nasledovne:



Pokiaľ výsledky inventarizácie nepreukážu opodstatnenosť vytvorenej opravnej položky, banka účtuje nasledovne:



Časové rozlíšenie nákladov a výnosov

Časové rozlíšenie vychádza zo zásady, podľa ktorej o skutočnostiach, ktoré sú predmetom účtovníctva, účtujú účtovné jednotky do obdobia, s ktorým tieto skutočnosti časovo a vecne súvisia.

Účty časového rozlíšenia podliehajú dokladovej inventúre a pri inventarizácii sa posudzuje ich výška a opodstatnenosť.

Aby banka mohla použiť časové rozlíšenie, musia byť splnené tieto tri kritériá:

1. vecné vymedzenie skutočnosti, t.j. musí byť známy titul časového rozlíšenia (napr. prijaté úroky),
2. výška časovo rozlišovaného účtovného prípadu,
3. obdobie, ktorého sa časové rozlíšenie týka.

Na účte 351 – Náklady budúcich období sa účtujú výdavky bežného účtovného obdobia, ktoré sa týkajú nákladov v budúcich obdobiach (predplatené náklady).

Ako náklady budúcich období sa časovo rozlišujú najmä:

- úroky platené klientom vopred,
- úroky platené korešpondentom vopred,
- náklady z terminovaných bankových operácií pred uplynutím termínu,
- debetné rozdiely z predaja cenných papierov s právom spätného odkúpenia.

1. Účtovanie nákladov budúcich období za bežné účtovné obdobie:



2. Účtovanie do nákladov banky v budúcom období:



Na účte 352 – Príjmy budúcich období sa účtujú sumy bankou neprijaté (neinkasované) ku dňu účtovnej závierky, ktoré časovo a vecne súvisia s výnosmi bežného účtovného obdobia a nie sú zaúčtované priamo na účtoch pohľadávok voči právnickým a fyzickým osobám.

Ako príjmy budúcich období sa časovo rozlišujú najmä:

- splatné, doteraz nevyinkasované výnosové úroky,
- výnosové provízie, dividendy,
- bankou splnené a nevyúčtované služby.

1. Účtovanie príjmov budúcich období za bežné účtovné obdobie:





2. Účtovanie pri prijatí úhrady v budúcom období:



Na účte 355 – Výdavky budúcich období sa účtujú náklady, ktoré súvisia s bežným účtovným obdobím, avšak výdavky na ne neboli v tomto období uskutočnené (nezaplatené náklady).

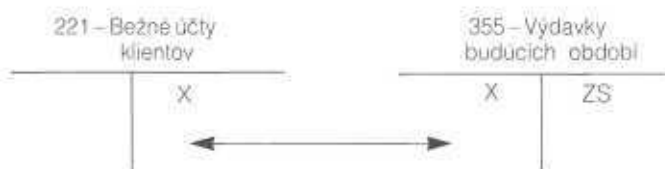
Ako výdavky budúcich období sa časovo rozlišujú najmä:

- doteraz nezaplatené nákladové úroky,
- náhrady platenej dovolenky,
- prémie a odmeny po uplynutí roka,
- nájomné platené pozadu,
- sociálne náklady.

1. Účtovanie výdavkov budúcich období za bežné účtovné obdobie:



2. Účtovanie pri ich úhrade bankou v budúcom období:



Na účte 356 – Výnosy budúcich období sa účtujú prijaté v bežnom účtovnom období, ktoré vecne patria do výnosov budúcich období (vopred prijaté výnosy).

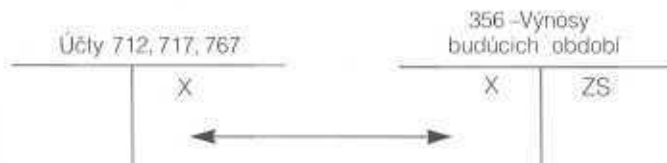
Ako výnosy budúcich období sa časovo rozlišujú najmä:

- úroky vopred prijaté od klientov,
- úroky vopred prijaté od korešpondentov,
- poplatky prijaté vopred za bezpečnostné schránky,
- výnosy z terminovaných bankových operácií pred uplynutím termínu,
- časť úroku či prémie z hodnôt eskontovaných klientami alebo kúpených na pevno, ktoré sa týkajú neskorších účtovných období,
- vopred prijaté nájomné,
- kreditné rozdiely z predaja cenných papierov s pravom spätnej kúpy.

1. Účtovanie výnosov budúcich období za bežné účtovné obdobie:



2. Účtovanie do výnosov banky v budúcom období:



Časové rozlíšenie nad rámec zásad uvedených v Opatrení MF SR č. 65/520/1994, čl. XI môže banka účtovať len s predchádzajúcim súhlasom MF SR.

Dohadné účty

Na dohadných účtoch zaúčtuje banka ku dňu účtovnej závierky účtovné prípady, ktoré nemôže zaúčtovať ako obvyklé pohľadávky alebo záväzky z dôvodu ich dohadnej sumy. Sú to záväzky a pohľadávky, na ktoré nie je pri účtovnej závierke doklad, avšak do daného účtovného obdobia patria. Účel a obdobie ich vzniku je známy, peňažná suma sa spravidla kvalifikovane odhaduje na základe objednávky, zmluvy, predchádzajúcich poznatkov, korešpondencie s partnermi a pod. Väčšina dohadných položiek má vplyv na náklady alebo výnosy.

Na účte 353 – Dohadné účty aktívne sa účtujú ku dňu účtovnej závierky položky, ktoré nemožno zaúčtovať ako obvyklé pohľadávky, pričom výnos z týchto položiek patrí do daného účtovného obdobia, príp. je preukázateľnou protipoložkou k zaúčtovaným nákladom. Patrí sem napr. pohľadávka voči poisťovni v dôsledku poistných udalostí v prípadoch, keď nebola ešte poskytnutá poistná náhrada a poisťovňa nepotvrdila do dáta uzavierania účtovných kníh konečnú výšku náhrady.

Zaúčtovanie pohľadávky voči poisťovni v bežnom účtovnom období:



V nasledujúcom účtovnom období banka účtovný doklad od poisťovne zaúčtuje:



Zároveň banka upraví výnosy o rozdiel medzi skutočne prijatou náhradou od poisťovne a zaúčtovanou dohadnou položkou.

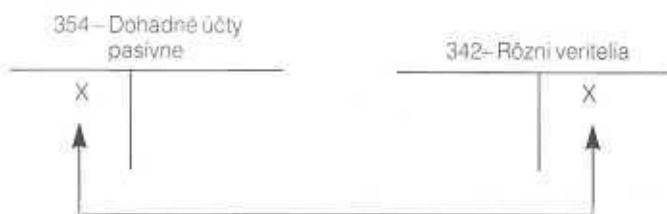
Na účte 354 – Dohadné účty pasívne sa účtujú ku dňu účtovnej závierky položky, ktoré nemožno vyúčtovať ako obvyklý dlh. Patria sem napr. nevyfakturované dodávky, záväzok na úhradu zo zodpovednosti za spôsobenú škodu v prípadoch, keď nemožno pri uzavieraní účtovných kníh stanoviť konečnú výšku záväzku.



Zaučtovanie nevyfakturovanej dodávky (napr. opravy hmotného investičného majetku) za bežné účtovné obdobie:

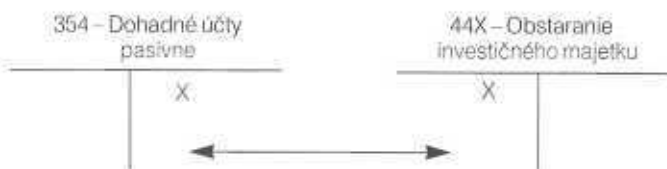


V nasledujúcom účtovnom období zaučtuje banka účtovný doklad (faktúru):



Zároveň banka upraví náklady o rozdiel medzi skutočne prijatým účtovným dokladom (faktúrou) a zaučtovanou dohadnou položkou.

Zaučtovanie nevyfakturovanej dodávky investičného majetku:



Rezervy

Do časového rozlíšenia v širšom slova zmysle možno zahrnúť aj rezervy (zákonné a ostatné), ktoré banka tvorí na farchu nákladov a ktoré predstavujú cudzí zdroj (cudzí kapitál). Rezervy nie sú klasickou formou časového rozlíšenia, lebo zvyčajne je známy účel ich tvorby, ale ich výška a obdobie sa odhaduje.

Banky vo svojom internom predpise stanovujú titul, spôsob tvorby a použitia rezerv. Pokiaľ nie je osobitným zákonom stanovený spôsob tvorby rezerv, vytvárajú sa percentom z určeného základu alebo v absolútnej čiastke. Rezervy možno použiť len na účel, na ktorý boli vytvorené.

Analytická evidencia k príslušným syntetickým účtom hmotného majetku, úverov a poskytnutých záruk musí byť vedená tak, aby bolo možné zistiť základ pre výpočet rezerv podľa osobitného predpisu.

Spôsob určenia priemerných stavov nie je zákonom o rezervách určený. Je úplne v právomoci banky rozhodnúť podľa svojich konkrétnych podmienok, či použije priemer podľa denných, mesačných, štvrtročných, polročných priemerných stavov, či priemerného stavu od 1.1. do 31.12. kalendárneho roku. Spôsob určenia priemerných stavov stanoví banka svojim vnútorným predpisom.

Treba ale zdôrazniť, že zákon o rezervách viaže uvedený priemerný stav vždy k zdaňovaciemu obdobiu, ktoré je totožné s účtovným obdobím. Do základu pre výpočet sumy rezervy podľa citovaných ustanovení nemožno teda započítať aj zostatok z predchádzajúceho zdaňovacieho obdobia, ale je treba brať do úvahy len zmenu stavu príslušných pohľadávok, resp. záväzkov, ako rozdiel medzi ich konečným zostatkom a začiatkovým stavom za príslušné zdaňovacie (účtovné) obdobie členené napr. na mesiace. (Pre presnejší výpočet priemerného

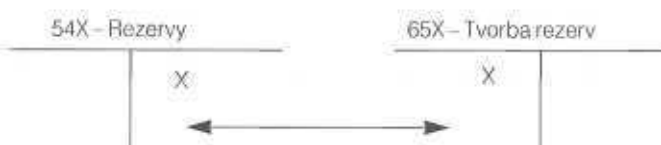
stavu odporúčame zohľadňovať i časové hladisko priebehu zdaňovacieho účtovného obdobia, t.j. uplatniť vážený aritmetický priemer.)

Čerpanie rezerv sa uskutočňuje prostredníctvom výnosov. Ku dňu účtovnej závierky nesmú rezervy vykazovať aktívny zostatok a opodstatnenosť prevodu ich pasívnych zostatkov do nasledujúceho účtovného obdobia musí byť doložená zdôvodnením na základe výsledkov inventarizácie (čl. XII všeobecných ustanovení Opatrenia MF SR č. 65/520/1994).

Rezervy možno použiť len na účely, na ktoré boli vytvorené. Na rovnaký titul a sumu, na ktorý sú tvorené rezervy, nemožno tvoriť opravnú položku.

Na účte 542 sa účtujú zákonné rezervy podľa osobitného predpisu (zákon o rezervách). Na účte 543 sa účtujú ostatné rezervy tvorené na krytie nákladov a rizík banky.

Účtovanie tvorby rezerv:



Účtovanie použitia rezerv:

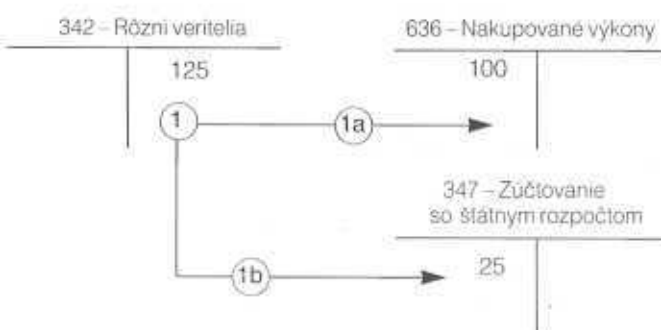


Daň z pridanej hodnoty

Banka, ktorá nie je platiteľom dane z pridanej hodnoty (DPH), účtuje nakúpený majetok vrátane DPH na príslušné účty majetku a všetky nakúpené výkony účtuje vrátane DPH do nákladov.

Banka, ktorá je platiteľom DPH, zaučtuje túto daň na vstupe za všetky nakúpené zdaniteľné plnenia na farchu účtu 347 a v prospech príslušného účtu majetku či nakúpených výkonov v ocenení bez DPH. V prospech účtu 347 sa zaučtuje predpis platby DPH za uskutočnené zdaniteľné plnenia – daň na výstupe (čl. XVII všeobecných ustanovení Opatrenia MF SR).

Účtovanie dane na vstupe:



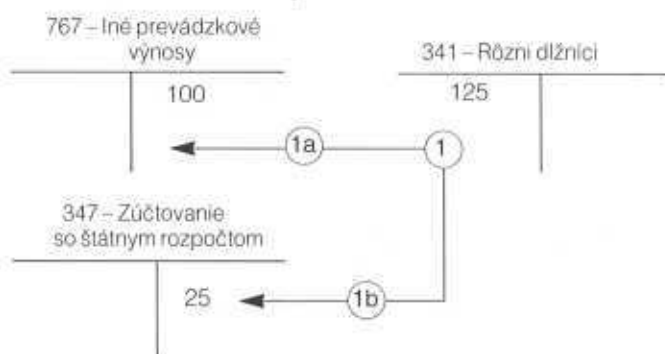
1. Zaučtovanie došlej faktúry

1a. Nakúpené výkony

1b. DPH na vstupe



Účtovanie dane na výstupe



1 Zaučtovanie daňového dokladu – faktúry

1a. Výnosy

1b. DPH na výstupe

Rozdiel medzi daňou zaučtovanou na vstupe a na výstupe

- a) banka odvedie do štátneho rozpočtu, pokiaľ je rozdiel pasívny,
b) uplatní nárok na odpočet, príp. nárok na nadmerný odpočet voči štátnemu rozpočtu, pokiaľ je rozdiel aktívny.

Banka, ktorá je platiteľom DPH a uplatňuje nárok na odpočet DPH koeficientom (§19 zákona o DPH), zaučtuje túto daň na vstupe za všetky nakúpené zdaniteľné plnenia na farchu účtu 347 a na farchu príslušných účtov majetku či nakúpených výkonov v oceňení bez DPH.

V prospech účtu 347 sa zaučtuje predpis platby DPH za uskutočnené zdaniteľné plnenia (účtovanie na výstupe). Ak dosiahne prepočítací koeficient hodnotu 0.05 a viac, prepočíta sa čiastka dane na vstupe zaučtovaná na farchu účtu 347 týmto koeficientom a rozdiel medzi touto daňou a takto vypočítaným nárokom na odpočet sa zaučtuje na farchu účtu 667 a v prospech účtu 347.

Ak nedosiahne prepočítací koeficient hodnotu 0.05 nevzniká nárok na odpočet a DPH na vstupe sa zaučtuje na farchu účtu 667 a v prospech účtu 347.

Účtovanie v prípade, keď banka nemá nárok na odpočet:



Ročné zúčtovanie dane z pridanej hodnoty, ktoré vyplýva zo zákona o dani z pridanej hodnoty v znení neskorších predpisov je nasledovné:

§17a, ods.4

MD

D

1. Rozdiel medzi daňovou povinnosťou účtovanou v priebehu roka a daňovou povinnosťou vypočítanou za celý rok v prospech štátneho rozpočtu (v prípade, že daňová povinnosť je vyššia, ako je zaučtované počas roka)

76X

347

2. Rozdiel medzi daňovou povinnosťou účtovanou v priebehu roka a daňovou povinnosťou vypočítanou za celý rok na farchu štátneho rozpočtu (v prípade, že daňová povinnosť je nižšia, ako je zaučtované počas roka)

347

76X

§ 19, ods. 4

MD

D

3. Rozdiel medzi daňovou povinnosťou účtovanou v priebehu roka a daňovou povinnosťou za celý rok v prospech štátneho rozpočtu (v prípade, že daňová povinnosť je vyššia, ako je zaučtované počas roka)

667

347

4. Rozdiel medzi daňovou povinnosťou účtovanou v priebehu roka a daňovou povinnosťou za celý rok na farchu štátneho rozpočtu (v prípade, že daňová povinnosť je nižšia, ako je zaučtované počas roka)

347

667

Kurzové rozdiely

Nerealizované kurzové rozdiely sú očakávané zisky a straty, ktoré vznikajú zo zmeny kurzov v rámci účtovného obdobia u aktív a pasív v cudzej mene, znížené o pomernú časť týchto rozdielov vzťahujúcich sa k úbytku aktív a pasív v cudzej mene, ktoré sa považujú za kurzové rozdiely realizované. Na základe toho banka stanoví vnútorným predpisom, u ktorých účtov bude účtovať o nerealizovaných kurzových rozdieloch.

Nerealizované kurzové rozdiely sa až do doby realizácie účtujú majetkovo prostredníctvom účtu 358 – Usporiadacie účty devizových operácií.

Minimálne raz ročne ku dňu účtovnej závierky zistí banka podľa jednotlivých mien sumu pripadajúcu na nerealizovaný kurzový zisk a rozdiel medzi touto sumou a vyšším zostatkom na strane Daľ tohto účtu zaučtuje do výnosov. Nerealizované kurzové zisky zásadne nekryjú straty z kurzových rozdielov.

Nerealizovanú stratu zaučtuje banka do nákladov.

Účtovanie kurzových rozdielov na účty nákladov a výnosov:



Uzavíranie účtovných kníh

Práce na konci kalendárneho roka sa delia na dve relatívne samostatné časti:

- účtovnú uzávierku,
- zostavenie účtovnej závierky.

Pri uzavíraní účtovných kníh sa zistia:

- obraty strán MD a Daľ jednotlivých syntetických účtov hlavnej knihy,
 - konečné zostatky účtov aktív a pasív a konečné zostatky nákladov a výnosov,
 - hospodársky výsledok pred zdanením ako rozdiel výnosov účtovaných na účtoch účtovnej triedy 7 a nákladov účtovaných na účtoch účtovných skupín 61 a 67 a účtu 690.
- Banka zisťuje osobitne hospodársky výsledok z bežnej činnosti a z mimoriadnej činnosti.



Výpočet a zaúčtovanie dane z príjmu

Účtová osnova vytvára dostatočné predpoklady na zistenie daňového základu, napr. vhodným usporiadaním jednotlivých položiek, naplňou účtov a analytickou evidenciou. Daňový základ pre výpočet dane z príjmov sa zisťuje mimoúčtovne.

Základom dane z príjmov je účtovný hospodársky výsledok (zisk alebo strata). Tento hospodársky výsledok pred zdanením sa upraví o náklady a výnosy, ktoré nemožno zahrnúť do daňového základu v zmysle zákona o daniach z príjmov (§ 25).

Na zistenie daňového základu sa k účtovným nákladom pripočíta záporný rozdiel medzi zaúčtovanými účtovnými odpismi podľa odpisového plánu a daňovými odpismi zistenými podľa §§ 30 až 32 zákona o daniach z príjmov.

Z takto zisteného základu dane sa vypočíta daň z príjmov splatná s prihliadnutím na odchýlky v konštrukcii dane podľa § 39 citovaného zákona.

Odložená daň z príjmov sa vypočíta z rozdielu účtovných a daňových odpisov.

Schéma výpočtu daňového základu:

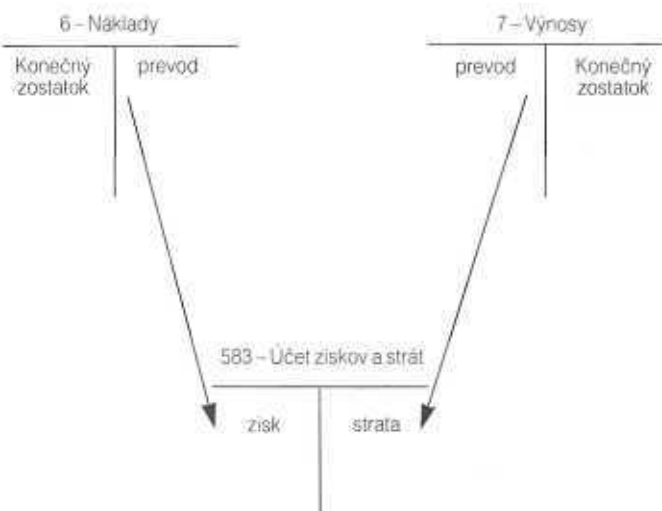
1. Hospodársky výsledok pred zdanením	
2. Pripočítateľné položky:	+ náklady na reprezentáciu, + tvorba opravných položiek, + rezervy, ktorých tvorba nie je upravená zákonom č. 610/1992 Zb. o rezervách pre zistenie základu dane z príjmov, + platené pokuty a penále (okrem zmluvných pokút), + kladný rozdiel medzi zostatkovou cenou hmotného a nehmotného investičného majetku a prijatými náhradami za manka a škody, a pod.
3. Odpočítateľné položky:	- použitie opravných položiek v prospech výnosov, - použitie rezerv v prospech výnosov (okrem zákonných rezerv), - výnosy, ktoré boli zdanené priamo u zdroja zrážkou (§36) a pod.
4. Základ pre výpočet dane z príjmu	

Z takto zisteného daňového základu banka vypočíta daňovú povinnosť a to tak, že základ dane vynásobí sadzbou dane z príjmov a zaúčtuje ju na príslušných účtoch nasledovne:

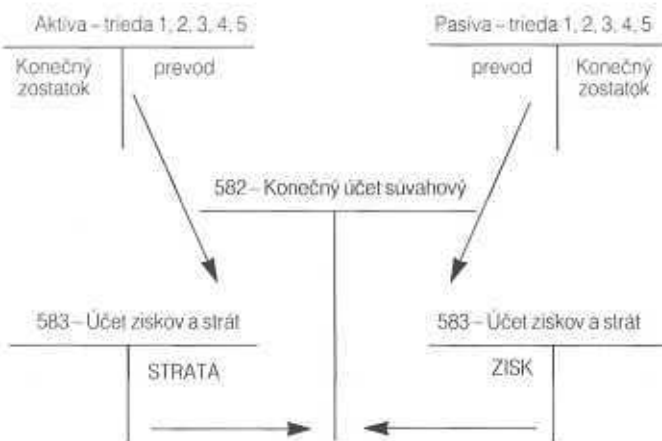
- splatná daň z príjmov na farchu účtu 681 – Daň z príjmu z bežnej činnosti – splatná, 683 – Daň z príjmu z mimoriadnej činnosti – splatná a v prospech účtu 347 – Zučtovanie so štátnym rozpočtom,
- odložená daň z príjmov na farchu účtu 682 – Daň z príjmu z bežnej činnosti – odložená, 684 – Daň z príjmu z mimoriadnej činnosti – odložená a v prospech účtu 347 – Zučtovanie so štátnym rozpočtom (ak sú daňové odpisy väčšie ako účtovné odpisy), v prospech účtov 681 a 683 a na farchu účtu 347 (ak sú daňové odpisy menšie ako účtovné odpisy).

Účtovanie na uzávierkových účtoch

1. Prevodom konečných zostatkov účtov nákladov účtovej triedy 6 na farchu účtu 583 – Účet ziskov a strát a konečných zostatkov účtov výnosov účtovej triedy 7 v prospech účtu 583 (po zaúčtovaní daňových povinností) sa zistí hospodársky výsledok po zdanení.



2. Konečné zostatky súvahových účtov aktív sa zaúčtujú v prospech týchto účtov a na farchu účtu 582 – Konečný účet súvahový a konečné zostatky súvahových účtov pasív sa zaúčtujú na farchu týchto účtov a v prospech účtu 582.



3. Po uzatvorení účtovných kníh sa zostaví účtovná závierka. Vyhotoví sa i zostava zostatkov podsúvahových účtov.

4. Účty hlavnej knihy sa otvárajú účtovnými zápismi. Princíp bilančnej kontinuity sa zabezpečuje tým, že účty 582 – Konečný účet súvahový a 581 – Začiatkový účet súvahový sú zrkadlové a priamo na seba nadväzujú. Účtovnými zápismi na farchu účtu 581 a v prospech príslušných novootváraných pasívnych účtov sa zaúčtujú začiatkové stavy pasívnych účtov. Účtovnými zápismi v prospech účtu 581 a na farchu príslušných novootváraných aktívnych účtov sa zaúčtujú začiatkové stavy aktívnych účtov.



Hospodársky výsledok po zdanení sa pri otvorení účtovných kníh v nasledujúcom účtovnom období zaúčtuje v prospech účtu 590 – Hospodársky výsledok v schvaľovacom konaní a na farchu účtu 581 – Začiatkový účet súvahový do doby, kým príslušný štatutárny orgán schváli ročnú závierku a rozdelenie zisku alebo vysporiadanie straty. Fondy tvorené zo zisku je preto možné vytvárať len na základe schváleného rozdelenia ročného zisku.

Účtovná závierka

Súčasnou ročnej účtovnej závierky banky sú:

- Výkaz Súvaha Úč B 1-01 – Súvaha bank
- Výkaz Výsledovka Úč B 2-01 – Výkaz ziskov a strát bank
- Príloha

Záver

Banky vyhotovujú a predkladajú ročnú účtovnú závierku spolu s daňovým priznaním podľa Opatrenia MF SR zo 14.11.1994 č. 65/521/1994, a to dvakrát daňovému orgánu v sídle centrály banky a jedenkrát bankovému dohľadu NBS do 31.3.1996.

V súlade s daňovým priznaním sa uvádza druh podania účtovného výkazu. Ide o:

- a) riadne podanie – podanie účtovného výkazu s riadnym daňovým priznaním,
- b) opravné podanie – podanie účtovných výkazov s opravným daňovým priznaním,

c) dodatočné podanie – podanie účtovných výkazov s dodatočným daňovým priznaním,

d) opakované podanie – podanie účtovných výkazov na základe výzvy na opravu účtovných výkazov bez zmeny v daňovom priznaní.

Daňové priznanie k dani z príjmov sa doručuje do 31.3. nasledujúceho roka za bežné účtovné obdobie a k nemu sa prikladajú riadne účtovné výkazy.

Ak banka odovzdá daňové priznanie skôr (čiže za rok 1995 v čase od 1.1.1996 do 31.3.1996), môže ešte, ak je to potrebné, opravovať účtovníctvo aj účtovné výkazy za rok 1995. V tejto súvislosti podáva opravné daňové priznanie, a teda aj opravné výkazy (v termíne do 31.3.1996). Ak banka zistí chybu po 31. marci 1996, v zmysle postupov účtovania pre banky účtuje opravy ako účtovné prípady roka 1996 (nezasahuje už do účtovného obdobia roka 1995, lebo to musí byť do 31.3.1996 uzavreté). Z daňového hľadiska ide o dodatočné daňové priznanie a naň sa viažu dodatočné výkazy.

Opakované podanie účtovných výkazov sa uskutočňuje na výzvu (napr. Datacentra) v prípade, ak sa vyskytnú formálne chyby zistené pri štatistickom spracovávaní výkazov (napr. chybné súčty, chybné znamienka a pod.).

Účtovné výkazy musia obsahovať údaje zahrňujúce dodatky do bežného roka. Opravy chýb a nesprávností v účtovníctve týkajúce sa bežného roka nezahrnuté v účtovnej závierke do jej odovzdania sa považujú za účtovné prípady nasledujúceho účtovného obdobia.

Konsolidovanú účtovnú závierku vykonávajú banky v zmysle Opatrenia MF SR č.65/252/94, ktorým sa ustanovuje zostavenie konsolidovanej účtovnej závierky. Termín predkladania konsolidovanej účtovnej závierky za rok 1995 je do 30.6.1996.



zatiaľ neexistujúci tovar), o cenné papiere alebo zahraničné meny (ktoré nie sú konkrétne prítomné) za štandardizované zmluvné podmienky."

V 15. storočí sa posunula hlavná činnosť búrz na flámske pobrežie súčasne s objavením námornej cesty do východnej Indie. Je to obdobie, keď sa oddelili tovarové trhy od finančných. Z dovtedajšieho kupčenia na základe vzoriek sa stávalo obchodovanie s tovarom v masovom rozsahu v dôsledku:

- exploatácie zámorských oblastí,
- sústavne rastúcich dopravných kapacít námorných lodí.

16. storočie sa vyznačuje burzami produktov, ktorých klasickým príkladom je azda amsterdamská burza s čiernym korením. Prvé termínové obchody v zmysle súčasného poznania nemôžeme dokázať pred rokom 1720. Avšak po tomto dátume je to opäť Amsterdam. Skutočný obchod s tovarom na termín sa vytvoril relatívne neskoro – v Nemecku, v polovici 19. storočia. Bolo to oblie a mlynárske výrobky.

Podľa nemeckej odbornej literatúry sa rozoznávajú na sklonku 19. a na začiatku 20. storočia nasledujúce druhy búrz:

- burzy tovarov (delia sa na burzy produktov a burzy tovarov na termín),
- burzy cenných papierov (efektov),
- burzy devíz (valút).

Burzy tovarov

Burzy produktov obchodujú s tovarom obmedzenej zastupiteľnosti.

Burzy tovarov na termín obchodujú s tovarom úplnej zastupiteľnosti.

Burzy produktov sú svojim významom regionálne ohraničené. Tak ako pri každom trhu, aj tu sa stretáva ponuka s dopytom, pričom ide o reálny tovar. Hovorí sa o efektívnom obchode. Pod efektívnym obchodom rozumieme okamžitú alebo neskoršiu dodávku. Ekonomická funkcia burzy produktov tkvie v zásobovaní jednotlivých regiónov. Záujem sa sústreďuje na oblie, mlynárske výrobky a krmivá. Ceny tejto burzy sú zároveň indikátorom a usmerňujú obchod s poľnohospodárskymi produktami mimo burzy.

Burzy tovarov na termín obchodujú s určitými nominálnymi množstvami – jednotkami, nazvanými kontrakty, kde je tovar plne štandardizovaný. Predmetom dohovoru medzi kontrahentmi je iba cena. Kontraktami sa dosiahla maximálna zastupiteľnosť obchodovaného tovaru. Obchoduje sa s potravinami (maslo, vajcia, káva, kakao, zemiaky, pomarančová šťava, hovädzí dobytok, masť, cukor, cibula), poľnohospodárskymi produktami a krmivom (ovos, kukurica, raž, soja, pšenica, bavlna, koža, kaučuk, kožušiny) alebo s kovmi (olovo, meď, zlato, paládium, striebro,

zinok, cín). Súčasné centrá búrz tovarov na termín sú Chicago, New York a Londýn. Obchody s tovarom na termín môžeme definovať takto:

Obchody s tovarom na termín sú obchody so štandardizovanými jednotkami (kontrakty, na newyorskej burze striebra predstavuje napríklad jeden kontrakt 5000 uncí, t. j. 155,5 kg – 1 unca = 31,1035 g) určitého množstva a kvality prírodných produktov spotrebovaných vo veľkom množstve. Ide predovšetkým o poľnohospodárske produkty, ako aj produkty ťažobného priemyslu, ktoré nie sú pri uzatvorení kontraktu k dispozícii, obchod sa realizuje v súlade so štandardizovaným jednotným kontraktom v dohodnutom neskoršom termíne. Charakteristickým znakom týchto obchodov je cena. Cena sa dohodne vždy pri uzatvorení kontraktu, nezávisle od tvorby ceny pri plnení.

Na rozdiel od burzy produktov sa v prípade burzy tovarov na termín nemôžu alebo nemusia plniť v skutočnosti uzavreté kontrakty. Plnenie sa môže obísť v prípade, že je možnosť uzavrieť tzv. protiobchod na ten istý termín. Oba obchody sa v podstate ekonomicky rovnajú, avšak právne nie sú na sebe závislé. Kontrakty sa realizujú tzv. pokladňami likvidácie tovaru (nemecky: Warenliquidationskassen). Pokladne ručia za plnenie všetkých kontraktov. Sú garantami aj tzv. doplatkov. Pod doplatkami rozumieme dodatočné platby, ktoré musí znášať tá strana, na ktorú sa menia (počas trvania zmluvy) ceny. Kontrakty sa pri obchode na termín neuhrádzajú v plnej výške ihneď, ale sa iba preddávajú. Výška preddavku predstavuje zväčša 8 až 10 % hodnoty kontraktu.

Neplnenie kontraktu uzavretím protiobchodu je veľmi rozšírené. Zásadne sa plnia efektívne iba 1 až 3 % termínových obchodov. Preto by mohla vzniknúť otázka, na čo slúžia termínové obchody s tovarom. Sprostredkujú tovar aj vtedy, keď sa obchod konkrétne neplní. Kontrakty sú v každom prípade predajné, za to ručí koncentrácia burzových obchodov posilnená veľkým počtom kontrahentov. Avšak dôležitejšie než sprostredkovanie tovaru je funkcia tvorby cien na burze. Burzové obchody sa realizujú mimoriadne rýchlo. Dôsledkom sú vysoké obraty a mimoriadne rýchla reakcia obchodu na udalosti, ktoré ovplyvňujú ceny. Burzy tovarov na termín sa pritom opierajú o správy v medzinárodnom meradle a o vynikajúci komunikačný systém.

Burzy cenných papierov

Pri tomto type burzy každý člen spoločnosti môže byť spolunajiteľom na hospodárskom kapitáli. Trhom, na ktorom možno rozmnožovať alebo predávať toto spoluvlastníctvo je burza cenných papierov

(efektov). Burza cenných papierov vo všeobecnosti pozná dva objekty:

- účastiny,
- pevne zúčiteľné cenné papiere.

Historicky najvýznamnejšou vlastnosťou búrz bolo slúžiť ako emisný trh. Kapitálovo najnáročnejšie primyselné objekty 19. a začiatku 20. storočia, ako železnice, oceľiarne, prístavy, chemické továrne, kanály, baňe, vzdušná doprava a pod. si vyžadovali obstarávanie veľkých súm. Tie sa zabezpečili sumarizáciou malých a stredných úspor. Bez týchto zdrojov by nebývalo možné rýchle napredovanie priemyselného kapitalizmu.

Emisným trhom nazývajú ekonomickí teoretici trh na burze. V tom čase to bola hlavná funkcia burzy cenných papierov. V súčasnosti však úverové ústavy majú lepšie možnosti na obstarávanie kapitálu, a to prostredníctvom financovania zo zahraničia. Lepšie kontakty so zákazníkmi, rozsiahle medzinárodné obchodné vzťahy bánk znamenajú oproti burze prednosti pri umiestňovaní cenných papierov. V prípade, že banky (úverové ústavy) preberú ako konzorcium emisiu cenných papierov, odpadá emitentovi riziko z prípadného neúspechu. Jednotlivé banky alebo skupiny bánk vystupujú ako komisionári, t. j. umiestňujú novoemitované papiere pod vlastným menom, ale na účet emitenta.

Súčasný význam burzy cenných papierov je v jej funkcii ako sekundárneho trhu, t. j. trhu s papiermi, ktoré sú už v obehu. Vzniká otázka, prečo sa cenné papiere kupujú. Investície do cenných papierov sa realizujú na jednej strane preto, aby sa prostredníctvom nebezpečných transakcií získali rýchle a veľké zisky, a na druhej strane preto, aby sa v dôsledku starostlivých úvah pri minimalizovaní rizika investovalo do veľkopojektov budúcnosti. V dôsledku budúcej prosperity toho ktorého veľkopojektu sa chce investor podieľať na možnom stálom raste vlastného majetku. Pravda, investované prostriedky možno kedykoľvek speňažiť kurzovým výnosom (i kurzovou stratou). A práve to umožňuje burza – krátkodobé transakcie. Tým dáva burza k dispozícii hospodárstvu kapitál na investovanie. Ziskom cenných papierov sa kupujúci zúčastňuje na produkčnom kapitáli hospodárstva. Majiteľ cenných papierov môže voľne disponovať so svojím podielom bez toho, aby nastali zmeny na celkovom kapitáli podniku. Tým, že sa denne realizuje na burze nákup a predaj cenných papierov, môže každý podiel niekoľkokrát zmeniť svojho majiteľa.

Súčasne musí byť trh na burze maximálne transparentný. Funkcia búrz si vyžaduje rýchly a dokonalý prívod informácií, ako aj sprostredkovanie hospodárskych čísel.

Pri ponuke a dopyte po cenných papieroch sa stretávajú dve rozličné želania: čo



možno najlacnejšie kúpiť a čo najdrahšie predáť. V tomto prostredí spostredkovať a dosiahnuť „fairu“ cenu, je teoreticky prvotnou úlohou burzy. Žiada sa seriózne venovať funkcii cenovej tvorby, lebo tým sa súčasne ohodnocuje kapitál. Avšak súčasná realita je niekedy celkom iná. Denne sa podniky merajú a hodnotia na základe ich investícií, trhových a odbytových stratégií, ako aj dosiahnutých ziskov. Tieto odhady a posudky (niekedy nereálne, pod vplyvom rozličných pravdivých i mýlnych informácií) sú v podstate najaktuálnejšie trvalé informácie trhu účastní.

Burzy devíz

Okolo rokov 1650 – 1660 vznikli prvé žirové banky. Zároveň sa s ich vznikom kryštalizovali znaky moderného obchodovania cudzími menami, ktoré však vzišli zo zmenkových obchodov. Devízový obchod ²⁾ sa v dnešnom chápaní vytvoril v druhej polovici 19. storočia. Devízový obchod moderného podnikania má svoju bázu v medzinárodnom obchode, ako aj multinacionálnom pohybe peňazí a kapitálu.

Devízová burza určuje v rozhodujúcej miere menový kurz (devízový kurz). Podľa poňatia frankfurtskej burzy z roku 1982 je „devízová burza trhom, na ktorom je ponuka a dopyt po homogénnom tovare. Prostredníctvom časovej a priestorovej koncentrácie ponuky a dopytu sa umožňuje široká transparentnosť trhovej činnosti a optimálna tvorba cien.“ ³⁾

Posledný vývoj však ukázal, že frankfurtská burza nezodpovedá vždy realite. Preto sa domnievame, že by bolo – v rámci histórie burzy – žiaduce zmieniť sa aspoň stručne o udalostiach uplynulého obdobia, ktoré zapríčinili napr. pád váženej Barings Bank. Ide o tzv. finančné deriváty, riskantné finančné produkty vyvinuté matematikmi, ktorými sa v ostatnom čase obchoduje na svetových burzách.

Derivátmi sa tieto finančné produkty nazývajú preto, lebo sú odvodené od iných finančných produktov, ako napr. od účastín, pevne zúčtovaných pôžičiek alebo od zahraničných mien. Ich hodnota sa zásadne riadi vývojom kurzov a cien týchto básových produktov – avšak zmeny sú oveľa väčšie.

Základné formy derivátov (pri ktorých však existuje už také množstvo typov, že i skúsení odborníci bánk etablovaných v západnom svete a s tradíciou strácajú prehľad) sú futures a opcie.

Futures sú standardizované kontrakty obchodované na burze, pri ktorých sa jeden partner vopred zaväzuje predáť druhému partnerovi vo vopred určenom dni určité množstvo cenných papierov alebo devízy. Cena dodávky sa určí v deň uzavretia kontraktu. Riziko oboch partnerov je

presným zrkadlovým obrazom. Predávajúci dúfa v pokles kurzu, tým by pri dodávke získal výhodnejšiu kúpnu cenu ⁴⁾, než za ktorú predá. Kupujúci zas dúfa, že cena bude vyššia, a tak samu termínový obchod vyplatil. Ak je dohodnutá cena v deň realizácie nad aktuálnou trhovou cenou, predávajúci bude mať stratu a kupujúci zodpovedajúci zisk.

Pôvodne slúžili tieto kontrakty na zabezpečenie reálnych obchodov. Vývoj bol však taký, že sa cenné papiere alebo devízy pri týchto kontraktoch už vôbec nedodávajú, vsádza sa iba na budúce ceny. Účastník, ktorý prehral, poskytuje svojmu partnerovi prostredníctvom burzy dosiahnutý zisk.

Osobitná forma termínových kontraktov sú tzv. futures indexov účastín. Pri týchto obchodoch uzavru makléri stávky na vývoj kurzu celého trhu – napr. na japonskú burzu Nikkei a jej barometer, ktorá dosahuje 225 hodnôt, alebo na nemecký Dax.

Kapitálový vklad je pri týchto futuresoch, v porovnaní s možnosťami zisku alebo straty nízky. Zmluvní partneri zložia na začiatku pomerne malú kauciu. Neskôr musia v prospech otvorených termínových kontraktov uhrádzať ďalšie doplatky. Opcie sú tiež stávkami na budúcnosť. Neobchoduje sa nimi iba na burze, ale tzv. „over the counter“, t. j. bez dohľadu, neregulovane, mimo burzy medzi zúčastnenými partnermi. Kupujúci opcie získava právo kúpiť (call opcia) alebo predáť (put opcia) účastinu alebo kôš rozličných účastín, resp. pôžičky v určitej mene v neskoršom termine za vopred dohodnutú cenu. Zato platí kupujúci opcie svojmu pasívnemu kontrahentovi ⁵⁾ prémii.

Ziskové možnosti sú pri rovnakom kapitálovom vložení pri opcii oveľa vyššie, ako keby špekuloval investor priamo účastinami. Ak však klesne kurz príslušnej opcie pod básovú cenu, sú vložené prostriedky nenávratne stratené. Zatiaľ čo majiteľ opcie riskuje iba ním zaplatenú premiú, sú straty pasívneho kontrahenta, spravidla banky, takmer neohraničené. Preto sa pasívni kontrahenti zabezpečujú väčšinou zodpovedajúcimi protiobchodmi. V dlhodobom pohľade je však obchod pasívneho kontrahenta ziskovejší. Zber výnosov z hazardnej hry ⁶⁾ na burze je pre banky jedným z dôležitých zdrojov ziskov.

Investori, ktorí nechcú ísť do rizika, ale chcú svoj depozit cenných papierov zabezpečiť voči kurzovým rizikám, vsadia na tzv. „put opcie“. Tieto predajné opcie im prinášajú tým viac ziskov, čím viac klesajú kurzy cenných papierov na burze. S „put opciami“ môžu vyrovnať stratu hodnoty ich účastín – je to v podstate solídna stratégia.

Veľmi užitočné sú swapy, ktorými sa zabezpečujú podniky pri zmene kurzu

mien, alebo pri zmene úrokovej sadzby. Ak uzavrel istý podnik úverovú zmluvu s variabilnou úrokovou sadzbou a očakáva na peňažnom trhu v budúcnosti zvýšenie úrokových sadzieb, tým by mal vyššie náklady, môže pomocou swapu zmeniť svoje platby s meniacou sa úrokovou sadzbou na pevné. V prípade, že firma má dcérsky podnik v zahraničí, ktorý potrebuje úver v zahraničnej mene, môže kurzové riziko pri platbách úroku za úver eliminovať menovým swapom.

Avšak v súčasnosti sa kombinujú vynaliezavými matematikmi a finančnými designermi ustavične nové „odrody“ derivátov. Existujú napr. už opcie na opciu – vývoj ich hodnôt chápu v lepšom prípade iba niektorí finanční experti. Uzavierajú sa i termínové obchody, ktorých základom sú futures a opcie na swapy (tzv. „swaptions“).

Gigantický trh derivátov vo svete žije v zásade z dvoch skupín špekulantov. Jedni sa chcú zabezpečiť voči každému riziku, druhí chcú zas dosiahnuť maximálny zisk v čo najkratšom čase.

Vysvetlivky:

¹⁾ Fungibilita (nemecky: Fungibilität) – na burzách možno obchodovať iba s tovarmi a hodnotami, ktoré sú fungibilné, t. j. rovnakého druhu a akosti, a teda vymeniteľné (zastupiteľné). Cenné papiere istého druhu a série sú zastupiteľné, a tým aj vhodné na burzové obchody. Tovary určitej kvality (napr. bavlna) môžu byť fungibilné.

²⁾ Pod devízami rozumieme pohľadávky znejúce na cudziu menu a v cudzine splatné – prevažne nostro účty v zahraničných bankách. Pod hotovosťou v zahraničnej mene (bankovky, mince) rozumieme valuty. Pravda, pri obchodovaní sú si devízy a valuty rovné (minimálny rozdiel v cene), avšak pri klasickej definícii je medzi nimi istý rozdiel.

³⁾ Pozri: Deutsche Bank: Börse, str. 72.

⁴⁾ Kupuje totiž protihodnotu kontraktu tesne pred termínom (alebo v deň termínu) predaja.

⁵⁾ Pasívny kontrahent (nemecky: Stillhalter) = predávajúci opčnej kúpy (pasívni kontrahenti účastín) alebo opčného predaja (pasívni kontrahenti v peniazoch). Ako odmenu za svoje záväzky (dodať alebo prevziať básovú hodnotu) dostáva opčnú cenu.

⁶⁾ V nemeckej burzovej terminológii sa pod pojmom „Zocker“ rozumie hazardný hráč na burze – krátkodobu disponujúci účastník trhu, ktorý realizuje mimoriadne rizikové obchody.

Literatúra:

1. Deutsche Bank: Börse.
2. Rieger, L.: Das Börsenlexikon, Heyne Verlag, München.
3. Časopis Spiegel, marec 1995.



Knižka je zostavená z úvodu, 10 kapitol a záveru. Autorka orientuje čitateľovu pozornosť na najdôležitejšie problémy manažérskej praxe v súčasnej etape transformačného procesu ekonomiky Slovenskej republiky, a to z pohľadu aplikácie poznatkov psychológie práce, sociálnej psychológie a psychológie trhu. Citlivo reaguje na potrebu naučiť manažérov pružne meniť pracovné návyky a stereotypy najmä v oblasti výberu a rozmiestňovania pracovníkov v podniku, ich riadenia, vedenia, motivovania a orientovania na image a profit firmy.

Úvodná kapitola objasňuje pôvod, obsah a genézu vývoja psychologických vied. Venuje pozornosť rozboru hlavných smerov psychologického myslenia a odhaľuje ich podmienenosť vzniku a význam pre hospodársku prax. Vysvetľuje vznik a ekonomický význam aplikácie výsledkov psychodiagnostiky v jednotlivých oblastiach podnikovej praxe. Poukazuje na špecifiká, ktoré limitujú možnosti aplikácie behaviorálnej psychológie v našich podmienkach. Zároveň ukazuje na význam orientovať pozornosť našich manažérov aj na také psychologické smery, ktoré poskytujú možnosti zvýšiť ich psychickú odolnosť voči stresu, frustrácii, psychickej záťaži a mnohým maladaptívnym psychologickým stavom, ktoré znižujú ich úspešnosť a výkonnosť. Autorka zvýraznila najmä tie psychologické smery, ktoré sa v súčasnosti úspešne aplikujú v zahraničí pri výchove a vzdelávaní manažérov. Sú to napr. teoretické východiská psychoanalýzy (Z. Freud, J. Jung), indickej filozofie, ktorá je východiskom mnohých relaxačných systémov a relaxačných škôl, psychofyziky a E. Mayových záverov v oblasti sociálnej psychológie a iných.

V druhej kapitole autorka podáva pomerne vyčerpávajúci prehľad metód a techník psychológie, ktoré sa používajú v manažmente.

Tretia, štvrtá a piata kapitola je venovaná problematike pracovnej činnosti z hľadiska psychológie. Autorka upozorňuje na psychologické determinanty pracovného výkonu a výkonnosti, na maladaptívne psychologické činitele, ktoré ovplyvňujú kvalitu a úspešnosť pracovníkov, a ktoré by mal manažér nielen poznať, ale aj správne regulovať v prospech profilu firmy. Pre manažérov z podnikov, ktoré prechádzajú na systém kvality v rámci ISO normou 9000, odporúčam všimnúť si podkapitulu, ktorá sa venuje problematike profesiografie a tvorbe profesiogramov.

Šiesta a siedma kapitola sa zaoberá otázkami psychického stresu a metódami jeho prevencie v pracovnej činnosti. Pozoruhodná je kapitola o psychických reakciách na psychickú záťaž, konflikt, frustráciu a stres v pracovnom procese. Popisuje prejavy správania a konania zamestnanca, ktorý je v určitom psychicky maladaptívnom stave a zároveň podáva vzorec, ktorý môže apliko-

vať manažér pri ich zvládnutí a eliminovaní v pracovnom procese tak, aby zachoval výkonnosť zamestnanca a optimálne medzilidské vzťahy v pracovnej skupine.

Ôsma kapitola sa venuje osobnosti manažéra. Autorka v nej netradičnou metódou ukazuje, čo je podstatou dynamiky osobnosti manažéra. Nedefinuje presne, ktoré vlastnosti sú predpokladom úspešnosti manažéra, ako sa s tým stretávame v iných publikáciách (napr. Drucker, Griffin a i.), ale snaží sa uviesť kombinácie vlastností, schopností, kvality psychických procesov a zručností, ktoré v určitom ekonomickom prostredí dávajú záruku osobnostného vyzretia manažéra.

Deviata kapitola rozoberá pracovnú skupinu ako objekt a subjekt manažmentu.

Prínosom je najmä kapitola o metódach a technikách diagnostiky pracovnej skupiny. Sú v nej uvedené niektoré psychodiagnostické prístupy pracovnej skupiny, ktoré umožnia manažérovi optimalizovať štýl práce, riadenia a vedenia pracovníkov.

Posledná, desiatka kapitola je venovaná problematike sociálno-psychologických aspektov informatizácie a komputizácie. Ukazuje na psychologické dôsledky týchto procesov a v intenciách najnovších zahraničných výskumov oboznamuje našich manažérov s takými fenoménmi tohto procesu, ako sú technofóbia, mobing, CFS syndróm (syndróm chronickej únavy), ktorý podľa vyjadrenia viacerých zahraničných psychológov aj autorov manažmentu predstavuje po AIDS druhú súčasnú hrozbu ľudstva.

V závere publikácie je uvedený minitest na tému Byť či nebyť manažérom, ktorý je sympatickým završením knihy. V ňom si každý manažér, aj ten, kto sa manažérom len chce stať, môže upresniť, či jeho ambície sú opodstatnené, a v ktorej oblasti manažmentu, resp. marketingu by asi dosahoval najlepšie pracovné výsledky.

Kniha M. Szarkovej vyplňuje citeľnú medzeru v literatúre tohto druhu u nás. Je napísaná prístupnou a zrozumiteľnou formou, a preto môže byť dobrým sprievodcom každému manažérovi. Nemala by chýbať v príručnej knižnici žiadneho pracovníka, ktorý sa pohybuje či už profesionálne alebo laicky v oblasti manažmentu a marketingu. Samozrejme, ide v nej iba o výsek problematiky, ktorú však autorka v závere sľubuje rozšíriť o ďalšiu publikáciu Psychológia v marketingu.

Vedenie tejto potrebnej a praktickej publikácie sprístupňuje systém psychologických poznatkov využiteľných v manažmente i marketingu aj tým, ktorí neštudovali na Ekonomickej Univerzite v Bratislave, kde autorka dlhodobo pôsobí a aktívne prednáša i pre zahraničných manažérov.

Ing. Nadežda Struháriková

**Miroslava Szarková,
Psychológia pre manažérov,
Kartprint Bratislava 1994,
vydanie prvé, 105 strán**

Psychológia pre manažérov

Psychológia pre manažérov je jednou z prvých a svojím interdisciplinárnym obsahom a zamieraním aj originálnych publikácií z oblasti psychologických vied, v ktorej sa autorka snaží efektívne spojiť psychologické a ekonomické poznatky a premietnuť ich do manažérskej praxe.



MEDZINÁRODNÁ INVESTIČNÁ BANKA

INŠTITÚCIA INVEŠTIČNÉHO ÚVEROVANIA

Ing. Ján Brunovský, CSc.

Medzinárodná investičná banka (MIB) poskytuje úvery na výstavbu, rozšírenie, modernizáciu a technickú rekonštrukciu objektov, zavedenie nových technologických projektov, vykonávanie leasingových operácií atď. Úvery poskytuje bankám, hospodárskym organizáciám a podnikom členských krajín (nezávislé od foriem vlastníctva), ako aj medzinárodným organizáciám a spoločným podnikom na dobu 15 rokov. Základný kapitál (imanie) MIB predstavuje sumu 1,3 mld. ECU a vytvára sa v konvertibilných menách a národných menách prostredníctvom vkladov členských krajín stanovených formou kvót. Slovensko sa podieľa na základnom kapitáli banky 4,83 % kvótou, čomu zodpovedá suma takmer 63 mil. ECU pri už splatnej časti kvóty v sume 10,4 mil. ECU. Je to napríklad viac ako podiely Kuby, Mongolska a Vietnamu. Najväčším akcionárom MIB je Ruská federácia s takmer 45 % – ným podielom v základnom kapitáli. V banke sa vytvára aj rezervný fond a niektoré vlastné špeciálne fondy.

MIB na krytie úverových požiadaviek svojich klientov využíva popri vlastných zdrojoch aj prostriedky (v konvertibilných a národných menách) získané formou finančných a bankových úverov prijatím vkladov, výdajom obligácií a iných cenných papierov na svetovom a peňažnom kapitálovom trhu.

Najvyšším orgánom riadenia je Rada MIB, pozostávajúca zo zástupcov členských krajín banky.

Medzinárodná investičná banka v Moskve bola založená v júli 1970, pričom svoju praktickú činnosť začala vykonávať od 1. januára 1971.

Uplynulo teda štvrtstoročie existencie tejto medzinárodnej bankovej inštitúcie.

Vznikla na základe osobitnej dohody 10 štátov bývalej RVHP a po niektorých zmenách v členstve a v štatutárnych otázkach sa banka udržala a prakticky funguje dodnes. V súčasnosti združuje týchto desať samostatných štátov – členských krajín : Bulharsko, Maďarsko, Vietnam, Kuba, Mongolsko, Poľsko, Ruská federácia, Rumunsko, Slovenská republika a Česká republika.

Schádza sa spravidla dvakrát za rok. Vedúcim delegácie tej-ktorej krajiny je guvernér (prezident) národnej (centrálnej) banky. Výkonným orgánom MIB je vedenie vymenované radou a tvorí ho predseda a jeho zástupcovia – pôdpredsedovia banky. Na revízne účely rada vymenúva revíznú komisiu, členmi ktorej sú spravidla zástupcovia troch krajín.

Pre informáciu si dovoľím v krátkosti uviesť niektoré údaje, charakterizujúce činnosť MIB za uplynulé 25-ročné obdobie. Celkovo poskytla úvery na výstavbu a rekonštrukciu 155 objektov v členských krajinách a iných štátoch v sume okolo 7 mld. ECU. Úvery MIB boli použité na financovanie dôležitých hospodárskych odvetví členských krajín. Banka sa podieľa na financovaní takých objektov, akými sú plynovody Sojuz a Progres. Ďalej sa jej úvery čerpali na modernizáciu železníc, výstavbu autostrád, vybudovanie agropríemyselných komplexov, chemického priemyslu a pod. Pre nás je zaujímavé, že na Slovensku boli pomocou úveru MIB dobudované, resp. rekonštruované závody Duslo Šafa, Automobilový závod v Bánovciach n/Bebravou (ešte ako bývalý Závod Tatra Kopřivnice), bol tiež úverovaný úsek plynovodu Progres a časť Križovského kombinátu v rámci slovenskej účasti. Tieto úvery spláca Slovensko podľa dohodnutého harmonogramu.

Trvale sa zabezpečovala efektívnosť práce MIB, z ktorej mali úžitok jej členské krajiny. Za obdobie svojej činnosti im vyplatila dividendy v čiastke 1,5 – krát prevyšujúcej ich splatenú časť v základnom kapitáli.

Všetci vieme, aké hlboké spoločensko-ekonomické a revolučné premeny prebiehajú v členských krajinách MIB. Zatiaľ nie všetky krajiny boli schopné prekonať negatívne tendencie v rozvoji ekonomiky. Vo väčšine členských krajín banky



pokračuje proces rozvoja a reštrukturalizácie finančných a bankových sústav. Rozširuje sa sieť komerčného bankovníctva, rozvíja sa štruktúra fondových trhov, činnosť rozširujú investičné a finančné spoločnosti, burzy a podobne. Centrálnym bankám a finančným orgánom – medzi nimi i Slovensku – sa podarilo nájsť optimálne formy a model štátnej regulácie peňažného trhu a trhu cenných papierov. Na medzinárodnú spoluprácu má značný vplyv aj problém zahraničnej zadlženosti, hoci časť členských krajín MIB ho stihla už riešiť s Parížskym a Londýnskym klubom. Slovensko si aj v tejto oblasti udržuje dobrú pozíciu.

Niet pochýb, že hospodárska situácia členských krajín MIB má bezprostredný dopad na zvláštnosti v samotnej orientácii práce banky. Viaceré členské krajiny (Rusko, Bulharsko, Kuba) nie sú v súčasnosti schopné z rôznych príčin splácať úvery MIB (došlo napr. k zmene príjemcu úverov). V súvislosti s tým, ako aj pre nedostatok možností získať ďalšie zdroje, bola MIB nútená dočasne pozastaviť poskytovanie úverov, a to aj v rámci platných úverových dohôd. Súčasne sa musela obrátiť na západné banky (jej veriteľov) s prosbou o odklad splátok ich úverov. MIB s nimi vedie zložené rokovania o dlhodobej reštrukturalizácii úverovej zadlženosti voči nim, samozrejme, pri zohľadňovaní požiadavky záväzkov dlžníckych krajín voči MIB.

Aj napriek uvedeným problémom, významnou skutočnosťou do budúcnosti je, že delegácie všetkých členských krajín v Rade MIB jej vyjadrujú podporu a majú záujem na rozvoji činnosti banky v podmienkach trhových reforiem ako medzinárodnej úverovej inštitúcie.

Rada MIB na svojom 61. zasadnutí schválila stabilizačný program banky, ktorý predpokladá obnovenie úverovej činnosti a rozvoj ďalších jej aktivít. Ide napr. o získavanie prostriedkov na bežné a depozitné účty a obsluhu klientov spomedzi komerčných bánk a firiem, ďalej o vstup banky na peňažné a kapitálové trhy členských krajín, rozvoj medzibankových operácií s cennými papiermi, operácií v národných menách a pod. Dnes možno povedať, že

mnohé operácie v rámci uvedených foriem činnosti začala MIB už realizovať. Zameriava sa aj na vyhľadávanie investičných objektov vhodných na úverovanie. V tejto súvislosti skúma trh výrobných investícií, hľadá možnosti rozšírenia partnerských a korešpondentských vzťahov s investičnými a komerčnými bankami. V tejto oblasti dosiahla MIB aj na Slovensku niektoré pozoruhodné výsledky. Napríklad s VÚB, a. s., sa dohodla o udržiavaní korešpondenčných vzťahov a v riešení je aj otázka depozitných a iných operácií, možnosti spolupráce konzultovala MIB aj s Investičnou a rozvojovou bankou, Devín bankou, Tatra bankou, Záručnou bankou a prejavuje záujem o spoluprácu s ďalšími slovenskými komerčnými bankami.

Zástupcovia MIB sa zúčastňujú na úspešnom a v bankovom svete dnes už známom podujatí FINEX v Banskej Bystrici, kde vidia možnosti oboznámiť sa s najnovšou problematikou v oblasti finančníctva, bankovníctva, rozvoja kapitálového trhu a pod. Pokiaľ ide o ďalšie aktivity MIB, na dobrej ceste sú napr. návrhy na spoluprácu s niektorými medzinárodnými a regionálnymi bankami, v rámci ktorej by sa MIB prezentovala spoluúčastou na financovaní vybraných projektov.

V októbri 1995 sa konalo 62. zasadanie Rady MIB (v Poľsku), ktoré vhodne zapadlo do rámca jubilejnej udalosti banky. Na zasadnutí bol prerokovaný závažný materiál o postupnej realizácii stabilizačného programu a obnovení úverovej činnosti MIB. V súlade s dohodou o zriadení MIB bol na schválenie Rady MIB predložený materiál o rozdelení funkčných miest medzi členskými krajinami banky na obdobie rokov 1996–2000. Pokiaľ ide o najvyššie funkcie (členovia vedenia – podpredsedovia MIB), uplatňuje sa zásada rotácie, podľa ktorej miesta podpredsedov budú obsadené zástupcami Bulharska, Rumunska a Kuby.

Pre Slovensko je priaznivé rozhodnutie Rady MIB, podľa ktorého štvrtým podpredsedom a členom vedenia banky bude zástupca Slovenska. To je nový prvok v organizačnej, personálnej štruktúre MIB a zodpovedá požiadavkám sloven-

ských orgánov. Predseda MIB je zástupca Ruskej federácie. Okrem uvedených materiálov boli na zasadnutí rady prerokované analytické materiály vnútorného charakteru a prijali sa príslušné uznesenia na ich realizáciu.

Za obdobie svojej 25-ročnej činnosti MIB získala bohaté skúsenosti v oblasti investičného úverovania, má kontakty s bankami a finančnými orgánmi v členských krajinách, vydobyla si určitú pozíciu medzi ostatnými regionálnymi a medzinárodnými bankami. Pracuje v nej veľa vyspelých zahraničných bankových odborníkov. To všetko vytvára značný potenciál, ktorý treba orientovať smerom k zachovaniu základného profilu MIB ako inštitúcie investičného úverovania pri súčasnej reštrukturalizácii jej budúcej činnosti. Otvorili by sa aj možnosti prepojenia na finančné a bankové organizácie, či už v smere na Východ alebo Západ.

Viacere pozitívne tendencie v hospodárskom rozvoji členských krajín banky za posledné obdobie, adekvátne rozhodnutia Rady MIB, ako aj energické kroky a opatrenia, ktoré prijíma vedenie banky v záujme stabilizácie jej finančnej pozície a udržiavania likvidity nás naplňujú nádejou, že ťažkosti, s ktorými sa banka v posledných rokoch stretáva, budú prekonané.



Zabezpečovanie záväzkov v oblasti hnuteľného majetku

Začiatkom novembra sa v bratislavskom hoteli Fórum uskutočnila medzinárodná konferencia o modelovom zákone o zabezpečovaní pohľadávok v oblasti hnuteľného majetku. Spoluorganizátorom konferencie bol Slovensko-americký podnikateľský fond (SAEF), odbornými garantmi Európska banka pre obnovu a rozvoj (EBOR), Najvyšší súd SR, Ministerstvo financií SR, Steward Information International, Inc. (SII), Arent Fox, Úrad geodézie, kartografie a katastra, Slovenská komora notárov, Všeobecná úverová banka, a. s., Tatra banka, a. s., a Asociácia bánk SR.

Zabezpečenie záväzkov hrá kľúčovú úlohu vo finančníctve krajín s transformujúcou sa ekonomikou. Záujmom každého investora je dosiahnuť zisk zo svojej investície, ale jeho prvotnou požiadavkou je zabezpečiť sa proti možným investičným stratám. Vytvorenie právneho záväzku zabezpečovania záväzkov je preto základnou požiadavkou pri budovaní silného prostredia pre investorov. Potenciálny investor, ktorý vie, že má zákonom zabezpečené právo uspokojiť svoju pohľadávku v prípade dlžníkového neplnenia realizáciou záložného práva, ináč posudzuje investičné riziko. Táto otázka môže byť najdôležitejšou v jeho rozhodovaní, či investovať alebo neinvestovať v danej krajine.

Modelový zákon o zabezpečovaní záväzkov v oblasti hnuteľného majetku, ktorý bol predmetom konferencie, dáva možnosť riešenia problémov záložného práva a navyše ponúka možnosť aplikácie

špecifických prvkov právneho systému SR, tak aby v kompatibilitu so súčasným právnym systémom čo najlepšie vyhoveli požiadavkám investorov. Vypracovali ho pracovníci kancelárie generálneho tajomníka EBOR v spolupráci s dvadsiatimi vybranými európskymi právnikmi, za finančnej podpory Japonsko-európskeho kooperačného fondu.

Na konferencii sa zúčastnilo asi sto predstaviteľov bánk, notárskych a finančných inštitúcií. Odznali tu prednášky zahraničných prednášajúcich, ale aj slovenských odborníkov v oblasti záložného práva a zabezpečovania záväzkov, ktorí uviedli zabezpečovacie prostriedky používané v súčasnej bankovej praxi na Slovensku, upozornili na ich nedostatky a priblížili vlastné prístupy legislatívnych riešení.

Zorganizovanie konferencie bolo v súlade s poslaním Slovensko-amerického podnikateľského fondu podporovať rozvoj malého a stredného podnikania na Slovensku, keďže poslaním podnikateľských fondov nie je iba finančná podpora podnikania, ale v širšom kontexte aj vytváranie podnikateľského vedomia a pomoc pri budovaní stabilného právneho prostredia v krajine pôsobosti.

Beata Hlavčáková
Slovensko-americký podnikateľský fond

Spravovanie úverov

Systematický proces získavania, overovania a analýzy úverových informácií o poľnohospodárskych prvovýrobcach bol hlavnou témou seminára, ktorého prvá časť sa konala od 14. do 17. novembra 1995 v Bratislave. V súvislosti s vysokou rizikovosťou poľnohospodárskych úverov prednášatelia upozornili na príznaky úverových rizík a prezentovali rôzne techniky riadenia rizík a ošetrovania úverov. Slovenskí i americkí lektori zdôrazňovali dôležitosť posudku úverového pracovníka, bankovej politiky a parametrov na poskytovanie úverov poľnohospodárom. Dvadsaťjeden úverových pracovníkov zo Slovenskej záručnej banky, š. p. ú., Všeobecnej úverovej



banky, a. s., a Poľnobanky, a. s., si overilo nadobudnuté poznatky na prípadových štúdiách, ktoré na základe skutočných úverových prípadov pripravili slovenskí lektori.

Seminár je súčasťou vzdelávacieho programu Poskytovanie pôžičiek poľnohospodárskym výrobcom a zorganizovala ho slovensko-americká pracovná skupina pre poľnohospodársky úver. Táto pracovná skupina je jedným zo šiestich tímov utvorených v rámci projektu Reštrukturalizácia poľnohospodárstva a poľnohospodárskeho obchodu (RAAPS). Projekt RAAPS na Slovensku realizuje Nadácia lovskej štátnej univerzity už od roku 1992 a finančne ho zabezpečuje Agentúra USA pre medzinárodný rozvoj.

Cieľom vzdelávacieho programu je zlepšenie kvality úverových služieb pre poľnohospodárskych klientov a zároveň vyškoľenie účastníkov seminárov za škólitelov pre svoje banky. Podľa slovenských členov pracovného tímu by sa v budúcnosti chceli spolu s americkými kolegami venovať otázkam vzdelávania klientov a záručnej činnosti.

Andrea Kuhajdová
lovská štátna univerzita



Prednášajúci zľava: D. Dederick, predstaviteľ Arent Fox, L. Klevana, prezident SAEF, T. Holoubková, právnik, Prof. JUDr. K. Plank, predseda Najvyššieho súdu SR, A. Newberg, právny poradca EBOR, A. Slipher, predstaviteľ SII



Trojočná bilancia PSS

Pred tromi rokmi ponúkla Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., (PSS) obyvateľom Slovenska možnosť riešenia bytových otázok na nových trhových princípoch. Za ten čas sa do stavebného sporenia v PSS zapojilo 560 tisíc klientov, ktorých vklady dosahujú vyše 9 mld. Sk. To znamená, že každý desiaty občan SR je účastníkom stavebného sporenia v PSS. Okrem množstva výhod, ako je 40 % štátna prémie, vysoká rendita vkladov (15,5 %) a možnosť získať úverové zdroje za výhodných úrokových podmienok, PSS pravidelne pripravuje pre svojich nových klientov možnosť výhry atraktívnych cien. Zaujímavé sú i aktivity PSS v medzinárodnom rámci. Od augusta 1995 sa stala pozorovateľom vo Zväze európskych stavebných sporiteľní, v ktorom sú združené stavebné sporiteľne z 33 krajín.

Poštová banka

Poštová banka, a. s., pripravila v závere roka niekoľko zvýhodnení pre svojich klientov. Zrušila poplatky za telefonné hovory pri overovaní zostatkov na účtoch, ako aj päťkorunový poplatok pri výbere z bankomatov Združenia pre bankové karty, iných ako Poštovej banky. Zníženie diskontnej sadzby neovplyvnilo výšku úrokových sadzieb z vkladov, zostávajú na rovnakej úrovni (6 % osobný účet, 3 % bežný účet). V prípade úrokovej sadzby na úvery banka volí individuálny prístup v závislosti od klientely. Zaujímavé sú novinky, ktoré pripravuje na budúci rok – zvýhodnenie dĺžky viazania vkladu na osobnom účte bonusom, vytvorenie automatizovaných pôšt (10 v 1, polroku, 20 v 2, polroku 1996), ako aj pôžičky občanom na kúpu, rekonštrukciu a zariadenie bytov.

Elektronický platobný styk

DITEC, a. s., prináša na trh produkt MultiCash, výrobok firmy OMIKRON, NSR, vhodný na realizáciu bezdokladového platobného styku elektronickou formou. MultiCash umožňuje on-line prístup do banky a obojsmerný prenos informácií potrebných na zabezpečenie služieb domáceho i zahraničného platobného styku. Umožňuje z jedného miesta realizovať platobný styk s viacerými bankami v rôznych menách (aj do zahraničia), spravovanie viacerých

účtov v jednej banke, využitie dostupných komunikačných prostriedí (modem, X.25, videotext). Na strane klienta ho môže využívať viacero užívateľov. Na úrovni štandardov je systém kompatibilný so SWIFT formátmi. Domáce platby sa prenášajú v clearingovom formáte. Komunikačný protokol systému MultiCash je patentovaný na prenos dát so zvýšenou bezpečnosťou (výmena kľúčov, šifrovanie prenosu). Základnou technickou požiadavkou na jeho zavedenie na strane klienta je kompatibilný PC počítač a MS Windows.

Nové produkty IRB

Nové produkty, ktoré uvádza Investičná a rozvojová banka, a. s., na trh, sú výsledkom dôkladnej segmentácie trhu. Svedčí o tom aj služba V. E. P., čiže výplata hotovosti elektronickou poštou. Túto službu môžu využívať nielen klienti IRB, ale ktorýkoľvek občan, ktorý potrebuje realizovať prevod hotovosti rýchlo a bezpečne. Prevod možno uskutočniť v rámci siete organizačných jednotiek IRB, a. s., a to prakticky na počkanie. Hotovosť možno vyzdvihnúť od niekoľkých minút až do 15 dní v pobočke, kam bola zaslaná. Táto služba prichádza na pomoc podnikateľom, ktorí potrebujú realizovať obchod v hotovosti po celom území SR. Môžu totiž aj sami sebe poslať peniaze do ktorejkoľvek pobočky IRB, a. s., ktorých je v súčasnosti na Slovensku 47.

Zaujímavé výhody poskytuje držiteľom platobných kariet IRB, a. s. Od začiatku decembra môžu využívať 20 % zľavu na služby a práce v rámci „Záchraného systému Slovakia“ (odtiahnutie, oprava vozidla, pneuservis), ktoré poskytuje svojim členom spoločnosť Slovakia Card, a. s., ako aj iné výhody, ktoré z členstva v tejto spoločnosti vyplývajú. Platobná karta IRB, a. s., teda nahrádza členskú kartu Slovakia Card, resp. je s ňou rovnocenná.

Aktivity SAEF

Cieľom Slovensko-amerického podnikateľského fondu (SAEF) je podpora malého a stredného podnikania. Od júla roku 1991 fungovanie SAEF prinieslo na Slovensko investície v celkovej výške 22 miliónov USD. Tieto investície predstavujú 33 projektov, ktoré vytvorili na Slovensku asi 2000 pracovných miest. V rámci Amerického úverového programu, ktorý poskytuje úvery vo výške od 600 tisíc Sk do 7,5 milióna Sk, bolo schválených 25 projektov v celkovej

výške 80 miliónov Sk, ktoré vytvorili alebo pomohli udržať asi 470 pracovných miest. Zaujímavá je výchovná a vzdelávacia činnosť SAEF. Na školenia typu „Ako pripraviť podnikateľský plán“ a „Ako podnikáť so západom“ v budúcom roku nadviaže cyklus podnikateľského marketingu. Tieto školenia poskytuje fond svojim klientom bezplatne.

Pôžička EBOR

Dňa 23. novembra 1995 podpísali predstavitelia Európskej banky pre obnovu a rozvoj a Istrobanky, a. s., zmluvu o poskytnutí úverovej linky vo výške 30 miliónov nemeckých mariek s návratnosťou 7-8 rokov. Tieto prostriedky sú určené na poskytovanie stredno- a dlhodobých úverov výhradne pre súkromný sektor. Istrobanka je po Poľnbanke, a. s., a Tatra banke, a. s., treťou bankou, ktorá získala úver od EBOR.

■ Devízové rezervy NBS prekročili po prvý raz hranicu 3 mld. USD. Od vzniku samostatnej SR vzrástli vyše dvadsaťpäťnásobne.

Devízové rezervy NBS od začiatku tohto roka vzrástli približne o 1,3 miliardy. Na tomto náraste sa podieľalo aj prekročenie medzného úveru zo strany ČR v prvých deviatich mesiacoch tohto roka. Išlo o sumu 485 miliónov nemeckých mariek a 545 miliónov amerických dolárov. Ostatnú časť do 1,3 miliardy USD tvoril nákup NBS na devízovom fixingu.

■ SLSP, a. s., v nadväznosti na zníženie diskontnej sadzby od 1. decembra 1995 upravuje úrokové sadzby pri vkladoch na vkladných knižkách s 12-mesačnou výpovednou lehotou na 11 % a na vkladných knižkách s 24-mesačnou výpovednou lehotou na 12 %.

■ VÚB, a. s., od 1. novembra 1995 znížila základnú úroveň úrokových sadzieb pre novoposkytnuté úvery o 1 percento. Od 15. novembra 1995 znížila úročenie vkladov fyzických a právnických osôb.

■ IRB, a. s., v tomto roku už zmenila úrokové sadzby trikrát. Tendencia týchto zmien bola jednoznačne klesajúca. Priemerná úroková sadzba z vkladov klientov dosahovala začiatkom roka 9,8 % a v súčasnosti dosahuje výšku 9,0 %. Priemerná úroková sadzba z úverov bola na začiatku roka 12,4 % a v súčasnosti klesla na 11,79 %.



TRANSFORMATION OF THE BANKING SECTOR

The preparatory work on the new banking act started in 1994. This law is expected to stipulate the directives for such important banking issues as mortgage banking, security of the deposits of physical persons, policy of banking confidentiality, protection against legalization of income from criminal activity, powers of the Banking Supervision of the National Bank of Slovakia, obligation to report, etc.. Mr. Vice-Governor, where do you see the most significant impact of the legal framework of the new banking act on business activities of commercial banks and the National Bank of Slovakia itself?



As you have mentioned, the transformation of the banking sector in Slovakia has caused a number of changes in legislation. We have prepared an amendment of Banking Act No. 21/1992 and a new law on the protection of deposits.

The amendment of Banking Act No. 21/1992, which is considered a hot issue, has been prepared for approval by Parliament by the end of this year. This amendment has been prepared with the primary purpose of improving the quality of the banking system of Slovakia, which has been supported by the enlargement of the institutional spectrum and the strengthening of the functions of Banking Supervision.

To support the prudent accomplishment of the functions of Banking Supervision, it is necessary to strengthen its control function and thereby fortify the powers of the National Bank of Slovakia. For example, if the National Bank of Slovakia detects failure in meeting the requirements stipulated in the Banking Act's provisions, banking charter, regulations of the NBS, or corresponding general regulations, the NBS may either charge a penalty, reduce activities, call a special meeting of the General Assembly, dismiss the general manager, implement

Restructuralization, recapitalization, and privatization accompany the current process of transformation of the banking sector in the Slovak Republic.

The fulfilment of such a process requires a number of supportive legal measures. The following is an interview on this significant topic with Mr. Jozef Mudrýk, the Vice-Governor of the National Bank of Slovakia.

forced administration, or take away a banking charter.

In order to provide banks with information on new clients, this amendment stipulates that commercial banks are required to report to the NBS on all business arrangements such as credits, guarantees, and other transactions exceeding the value of Sk 1 million or an equivalent in foreign currency. Based on this data, the

NBS will administer the Register of Credits and Guarantees. Commercial banks will have access to certain data in this Register. As far the confidentiality of this information is concerned, the National Bank of Slovakia will use this information only for the purposes of Banking Supervision.

Regarding protection against legalization of income from criminal activity, law No. 249/1994 modifies the concept of the anonymity of a client and the concept of banking confidentiality. There is a range of banking transactions specified in this law for which the client cannot be treated anonymously. According to the current legislation, banks are obliged to protect the anonymity of their clients solely in the case of the acquisition of deposits from the public. However, anonymous deposits will not be subject to the new law on the protection of deposits, and an anonymous depositor will lose the right to financial settlement in the case of failure of a bank to meet its obligations.

Another important issue related to the protection of a client and the fight against crime is banking confidentiality. According to the current legislation all the banking transactions are a subject to banking confidentiality. All information on such transactions may be provided solely to Banking Supervision and to the courts which are legally authorized to request this information.

This law guards against so-called money laundering. The legal framework of the protection against crime also includes a new foreign exchange act and corresponding regulations that set limits on the import and export of banknotes and coins by hard currency residents and non-residents in an amount not in excess of 100 thousand Sk.

The amendment of Banking Act No. 21/1992 also sets rules for mortgage banking which enlarges the number of banking



products by adding mortgage and municipal loans to those already offered. However, the provision of these loans is limited to the banks (excluding branches of foreign banks), which obtain permission from the NBS. These loans will be long-term with a minimum 5 years to maturity and the pledging right on certain domestic real estate. Banks will acquire financial resources for these facilities through the issue of assignments and municipal bonds. We suppose that this act will help to create the environment for development of mortgage banking. Nonetheless, it is necessary to arrange that either the Government or municipal authorities subsidize the interest on these loans so that commercial banks can provide these loans under favourable terms. Consequently, the amendment of the law on apartments is required for the stipulation of the powers of a bank in the case of default by a debtor.

Another important banking law is that on the protection of deposits. Its wording has been recently approved by the Banking Council of the NBS. We hope that when this interview is published this law will be subject for approval by the National Council of the Slovak Republic. This law grants equal rights to all inhabitants-depositors and banks as for the protection of deposits. Currently, the Government guarantees deposits of physical persons (excluding small businessmen) in three banking institutions - Slovenská sporiteľňa, a.s. (SLSP, a.s.), Všeobecná úverová banka, a.s. (VÚB, a.s.) and Investičná a rozvojová banka, a.s. (IRB, a.s.), while other banks and depositors are placed at a disadvantage. In a market economy, it is undesirable for the Government to assume the risks of commercial banks.

As a result of this new law, the Fund for the Protection of Deposits will be established. All the banks (including branches of foreign banks), which according to their licence acquire deposits from the public, are obliged to participate in the protection of deposits. The banks are obliged to pay fees to the Fund. The membership fee is 1 million Sk, and the yearly fee is from 0.1% to 0.3% of the value of deposits. In addition to this, a special fee may be required. The yearly fee paid to the Fund is deductible from the value of minimum required reserves a bank holds in the National Bank of Slovakia. The NBS will also contribute to the formation of the Fund.

In the case of a default on acquired deposits by a bank, the Fund will be required to provide substitute financial resources. The maximum amount to which the Fund will provide substitute financial resources has yet to be set. A multiple of

sixty times the average salary has been proposed. In the case of deposits in SLSP, a.s., VÚB, a.s., and IRB, a.s., the Government will also guarantee deposits in excess of this limit for the whole period of restructurization of these banks (the maximum being three years).

We expect that this law will have an anti-monopoly impact on the concentration of deposits in one or a few banks, which will be in compliance with the law on the preservation of economic competition.

The National Bank of Slovakia has, in accordance with the recommendations from the World Bank, prepared a proposal on the restructurization of commercial banks for the Slovak Government. What is the role of the central bank in this process?

The process of restructurization of banks, which is closely monitored by the NBS, is a key part of the transformation of Slovak banks. I will try to explain the role of the NBS in this process by introducing individual measures implemented by the NBS.

The National Bank of Slovakia together with the Association of Banks and Insurance Companies and the Association of Employers has been involved in the process of the restructurization of the credit portfolio of commercial banks. This preparatory stage should be completed by the end of this year. The Slovak Government has supported this process in its Program Proclamation. The Government has adopted Resolution No. 170/1995, in which it determines the tasks for the restructurization process. The Ministry of Finance of the Slovak Republic and the NBS are in charge of this process.

In August 1995, the NBS evaluated this process and suggested that the restructurization should start by the end of this year. (Government Resolution No. 170/1995 set November 30, 1995 as a starting date). The basis for the restructurization of the credit portfolio of banks was the issue of new compulsory criteria for classification of risky receivables and payables of commercial banks, which according to Measure No. 3 has been effective since July 1995. Commercial banks, which are subject to the restructurization, i.e. SLSP, a.s., VÚB, a.s. and IRB, a.s. prepared restructurization programs for their credit portfolio. Recently, these programs have been evaluated by the NBS. If all the corresponding legislative measures are adopted in time, the banks will soon start with their implementation.

We suppose that in a maximum three years this process will be completed. I would like to emphasize that in addition to the revitalization of individual banks, the restructurization of credit portfolio will also result in faster restructurization of the entrepreneurial sector and by extension the revitalization of the Slovak economy. The whole restructurization process will be supervised by the Ministry of Finance and the National Bank of Slovakia.

The revitalization of banks requires the participation of banks, the Government, and the entrepreneurial sector. Which legislative measures are the most important?

A multiple approach to the revitalization of financial as well as entrepreneurial entities of the Slovak economy necessitates changes in several legal norms. It also requires active involvement of all participating institutions.

I believe that the amendment to law No. 610/1992 on the creation of reserves is one of the most important issues. A draft of this amendment has already been prepared. This amendment will allow banks to create substantial reserves and accumulate depreciation for risky assets. It will enable commercial banks to create reserves and accumulate depreciation at the volume sufficient for the coverage of risky assets within a maximum 3 years. This amendment will have a substantial impact on the process of restructurization. The law on the out-of-court settlement is also one of the most significant legislative issues. The bankruptcy procedures have proved to be enormously time consuming. This relates to the negotiation process as well as to the preparation of the revitalization project and liquidation of a company. As a result of this situation, the position of creditors deteriorates, and the primary goal of the law is not met. In the case of a client unable to implement the revitalization program, the bankruptcy law is ineffective.

In the law on the out-of-court settlement we have included a legal norm which enables creditors to put debtors directly up for public auction. Obviously, these would be debtors unable to implement the revitalization program. This would lead to faster liquidation of inefficient businesses, and it would help to support flow of financial resources into commercially viable businesses.

Thank you for the interview

Mgr. Soňa Babincová



MONETARY POLICY IN TRANSITION ECONOMIES

Ing. Mária Plesovská, CSc.

Institute of Monetary and Financial Studies of the National Bank of Slovakia

The primary condition for the transformation of a centrally planned economy is to accomplish all the necessary system and institutional changes. These changes necessarily bring about a decline in the Gross Domestic Product and the growth of unemployment. To ensure a successful transformation it is necessary to maintain a basic social consensus, i.e. to ensure macroeconomic stability. The macroeconomic situation in the transformation period must be considered from the point of view of the results of the stabilization policy as well as from the point of view of the system and institutional changes which are accompanied by the elimination of undesirable activities that do not conform to the market.

It is also necessary to evaluate the results of stabilization policy not only from the point of view of the development of real macroeconomic indicators such as GDP growth and the unemployment rate, but also from the point of view of the results of system changes as they affect the stabilization of the exchange rate and the development of other quantitative indicators.

The stabilization programs designed for the economic transformation of individual postcommunist countries were implemented during the period of overall general recession. Moreover, the economic conditions of the countries differ significantly from one another. The most important initial conditions include the level of external and internal indebtedness, institutional structure, legislation, the size of the private sector in the economy as well as the openness of the economy.

Based on these initial conditions for the transformation of the economies of individual postcommunist countries, Poland and Hungary were ahead of the others as far as the institutional structure and legislation were concerned. Both countries had implemented measures for the improvement of a centrally planned economy. Although the process of implementation of these reforms differed from country to country, they always resulted in clear economic liberalization. The level of openness of these countries as well as the existence of a private sector (agriculture, retail, small businesses, service sector) supported the quick transformation of the economy. It could be assumed that the liberalization of the economy that started in the 1980s, i.e. the institutional and legislative changes, would have a positive impact on the economic transformation. In reality, as the transformation process did not have a character of radical transformation of the economic system, the greater liberalization applied within the centrally planned economy had negatively influenced the process of economic stabilization. The system transformation in both countries was characterized by a high level of indebtedness and high inflation pressures, which in Poland resulted in hyperinflation.

The initial position of the former Czech and Slovak Federal Republic was more favourable - particularly concerning low level of internal and external indebtedness and low inflation. Nevertheless, the institutional structure, legislation, and level of economic centralization were hardly compatible with common market

structures, owing to the risks connected with the creation of an intermediary body for recognition of the rules of system transformation. The transformation process was influenced by the split of the federation, which to a certain extent influenced the stabilization process in the succeeding states - The Czech Republic and The Slovak Republic (break-up of the common market, currency split; the necessity to form new institutional and legislative conditions, etc).

All of these initial conditions (be them positive or negative) had a substantial impact on the system transformation and stabilization of economies in individual countries. We should mention that some of the features that appeared to have a positive impact proved to be barriers to stabilization goals 4-5 years later.

Apparently, the structure, order of individual steps, timing, and the estimation of quantitative results, i.e. the level of financial and monetary restriction, became the key elements of stabilization policy.

While the gradualistic approach was used in Hungary, under the pressure of high inflation state budget deficit in Poland opted for a shock strategy. The aim of this strategy was to get inflation under control. The Polish approach represented the standard monetarist model of stabilization policy which is typical for its tough fiscal and monetary restriction, strict pension policy, and fixed exchange rate.

The stabilization transformation program in the former Czech and Slovak Federal Republic was also referred to as



a shock strategy. We should emphasize that its parameters, structure and timing of individual steps differed from those implemented in Poland. A restrictive macroeconomic policy in the former CSFR was implemented as soon as 1990, i.e. before the price and foreign trade liberalization (this could not be accomplished in Poland because of a pre-existing level of liberalization from previous period). Similarly, devaluation and a fixed exchange rate proved to be the right approach, moreover, the stability of the exchange rate was maintained after the split of federation. The Polish approach, which was not supported by required preceding restrictive macroeconomic policy helped to moderate extremely high inflation, yet it resulted in a number of devaluations of the Polish currency. Furthermore, because of continuous high inflation (70.3%) in 1991 it was not possible to maintain a fixed nominal exchange rate.

Monetary policy applied by central banks of individual countries in their transformation process plays an important role in the gradual stabilization of economy. Concerning the quantitative results, priority of intermediary goals, and timing of particular steps, individual procedures differed from country to country.

The outstanding characteristics of the monetary policies in the transformation process of individual economies

Typical features of monetary policies of central banks in the period of economic transformation in 1990s include attempts to maintain currency stability, moderate inflation trends, maintain an external balance, and strengthen payment discipline of a country. The implementation of monetary policy, application of individual instruments and their parameters is connected with the process of monitoring and regulating macroeconomic indicators based on the priorities of the monetary policy and its selected intermediary goals.

While making decisions on the priority of intermediary goals of the monetary policy the central banks consider the following criteria:

- intermediary goals have to be compatible with the final goals of the monetary policy,

- these goals have to be measured in quantitative terms, which will enable their control,
- achieving the goals has to be supported by the instruments of a central bank.

The common feature of the decision making on the basic criteria of monetary policy is that the estimated development of primary macroeconomic indicators has to be considered. The actual priority of fundamental economic and political goals of the monetary policy in individual countries and in the particular stages of the transformation process has been determined by the economic conditions of the country.

Hungary

The monetary policy of the Hungarian National Bank (HNB) from 1990 to 1994 was influenced by a high level of foreign debt, low exports and inflation trends as a result of the liberalization process the economic reforms of which started in the period of the centrally planned economy. However the reform of the banking system (division of banking into central bank activities and commercial banking activities) at the end of the 1980s enabled the establishment of the HNB as the central bank and thereby supported determination of the monetary policy including its goals and instruments during the period of economic transformation.

The priority of the goals of the monetary policy of the Hungarian National Bank slightly differed from year to year. While from 1990 to 1991, the monetary policy focused on the maintenance of external economic balance, in 1992 it focused on the decrease of the interest rate and the maintenance of the relative stability of the exchange rate (the strategy of gradual moderate devaluation of the Hungarian currency, whose aim was to reach stability of the real exchange rate), and maintenance of internal and external liquidity of economy. Decisions on the priorities of the monetary policy are influenced by the level of acceptance of market rules in the entrepreneurial sector, the level of economic stabilization and the amount of foreign investment.

On the basis of these criteria, the Hungarian National Bank defined the stability of the exchange rate as the crucial intermediary goal. The priority of this goal is clearly supported by the growing openness of the economy, which has

brought about a closer correlation between the exchange rate and internal price level. The exchange rate policy is focused on the development of the anti inflation monetary policy, i.e. on the maintenance of real exchange rate stability. This means that the nominal exchange rate is regularly adjusted for inflation. (It is assumed that the stability of the nominal exchange rate will only be reached when domestic inflation does not exceed inflation of the most important business partners).

Since 1992 the Hungarian National Bank has focused on the development of the interest rate as one of the most important intermediary goals of the monetary policy. As for the interest rate regulation, the Bank concentrates on the maintenance of the proportional development of the market interest rate in relation to the inflation rate. It is not assumed that the forecasted development of the interest rate will be maintained under any circumstances. The monetary program stipulates that if the real economic development (or development of pensions) were to slow down the process of achieving monetary policy targets, the Hungarian National Bank would adjust its interest rate policy.

While setting the intermediary goals of monetary policy, the Hungarian National Bank is cautious in the application of monetary aggregates. Generally speaking, the volume of money is the factor which, given the existing demand for money, influences the development of inflation. On the other hand, these quantitative indicators may be relied on only in the case of a stable demand for money. If the demand for money fluctuates, it is extremely difficult to forecast monetary aggregates, and the maintenance of their levels may not result in reaching the ultimate goal of the monetary policy, and it may even have a negative impact (for example fluctuations of the interest rates according to the fluctuations of demand). Although the implementation of various monetary aggregates in the process of operative regulation of the monetary development is not considered inevitable, The Hungarian National Bank prepares forecasts of the development of the volume of money (wide money) and sets limits within which the volume of money is allowed to fluctuate.

Such a modification of the fundamental orientation of monetary policy of the Hungarian National Bank is a result of significant inflationary pressure and more specifically the state budget defi-



cit. This means that since 1993 the Hungarian National Bank has mainly relied on the application of the monetary aggregate M2 in its decisions on the necessity to apply monetary instruments and thus help to maintain the external balance, moderate the inflation trends and avoid extreme fluctuations of interest rates. Continuous problems with the balance of payments and high internal and external indebtedness (gross foreign debt in 1994 represented 72.7 % of GDP), and a growing state budget deficit have recently necessitated tough restrictive measures in the area of financial and monetary policy.

Poland

The priority goals of the National Bank of Poland (NBP) from 1990 to 1994 were influenced by unfavourable initial social and economic conditions. A sluggish economy was the result of economic stagnation in the 1980s coupled with high inflation (which in the second half of 1989 reached levels of hyperinflation), high foreign indebtedness, and external and internal insolvency.

Existing hyperinflation, which reached a peak at the end of 1989 was a result of intensive social and political development, which under the Solidarity regime resulted in the implementation of highly unstable macroeconomic measures. The introduction of the stabilization program in 1990 was complicated by existing hyperinflation and a high level of external and internal indebtedness.

Consequently, the primary goal of the monetary policy of the National Bank of Poland since 1990 has been a fight against inflation. To support this goal the bank established a strict program governing the money supply by setting the development of money aggregates (for 1990-1991 money in local currency and for the following years money in total, i.e. including hard currency deposits). To support such a goal all monetary instruments were used.

The monetary instruments from the year 1990 to the year 1994 exhibited an evolutionary trend. In the first years of the transformation process 1990-1991, direct instruments such as regulation of the interest rate on deposits and credits adjusted for inflation were heavily relied on. The aim of significant increase of nominal rates on credit was to decrease the money supply and moderate interest

rate expansion which had started at the end of the 1980s. The monetary instruments of the National Bank of Poland in those years included refinancing loans, after 1992 a rediscounted loan, a Lombard loan, a policy of required reserves and recently operations in the open market.

The monetary policy of the National Bank of Poland in the period of economic transformation may be divided into two stages:

- restrictive monetary policy connected with the fundamental stabilization and macroeconomic program (1990-1991)
- monetary policy focused on the support of opportunistic and structural conditions of economic transformation (from the year 1992).

These stages are reflected in the priorities of the goals of the monetary policy. While in 1990-1991 the priority was given to the moderation of inflation development, after 1992 a policy of gradual reduction of the inflation rate (from 585.8% in 1990 to about 29.4% in 1994) connected with a regulated money supply was adopted. The risks of inflation trends were partially eliminated by relative stabilization of a demand for money. Unlike the Hungarian experience the NBP succeeded in decreasing the state budget deficit (in 1994 the portion of the State Budget deficit in GDP represented 1.8%), while currently it has been covered by non-monetary instruments (issue of bonds). In this way, the credit resources from the entrepreneurial sector have not been drawn, nor has the budgetary sector put pressure on the growing inflationary issues of the National Bank of Poland. We should emphasize that the demand for credit resources - owing to the substantial liberalization of hard currency management - was met primarily by foreign resources.

Generally speaking, indirect instruments have been often used often for the regulation of the monetary development and liquidity of commercial banks. Currently, the operations in the open market in the form of auctions are frequently used. Furthermore, the Lombard loan, rediscounted loan, refinancing loan for central investments, required reserves for all commercial banks on deposits in local currency and deposits in foreign currency (introduced in 1994) have been applied.

The exchange rate has recorded noteworthy development. It has assisted in the stabilization of the Polish eco-

nomy. At the beginning of January 1990 the zloty was devaluated and a fixed exchange rate between the zloty and USD was introduced (9,500 Zl = 1 USD) as a primary condition for the following macroeconomic stabilization program. The goals of this program are the following:

- formation of a legal and stable money market,
- rehabilitation of the confidence in the zloty as a psychological aspect (stable exchange rate Zloty - USD), and natural barrier to inflation expectations,
- improvement of the competitiveness of the Polish suppliers in both domestic and foreign markets.

These primary goals were reached, although the stabilization program was accompanied by a deep recession with all its ramifications.

The transition to a stable exchange rate in 1990 was accompanied by strong devaluation expectations surviving from the previous years. Liberalization measures (liberalization of prices, foreign trade) together with the transition to the regime of a floating exchange rate in 1989 without the presence of restrictive macroeconomic measures led to high inflation and devaluation expectations (in 1989, 26 devaluations were accomplished), which continued in 1990. Although the inflation trends were gradually moderated, inflation remained high, and as a result of this development it was difficult to maintain a fixed nominal exchange rate of the zloty. On the basis of this, after the devaluation of the zloty by 17% in May 1991, and after the transition to tying the exchange rate to the monetary basket, the NBP switched to a new exchange rate regime - a system of a stable real exchange rate. Poland uses a crawling peg regime, which means that the zloty is devaluated daily by a certain portion against the basket of five currencies.

This regime was also gradually modified on the basis of real economic development and the level of inflation. Its philosophy can be compared with the procedure applied in Hungary. However, the economic realities and especially the level of internal and external indebtedness differ from country to country. It should be noted that Poland unlike Hungary achieved lower foreign debt through a number of reductions of its debt after agreements with foreign creditors (the level of foreign indebtedness in 1994 as a percentage of GDP was 51.9% in Poland and 72.7% in Hungary).



The Czech and Slovak Federal Republic – The Czech Republic – The Slovak Republic

The initial position of the former Czech and Slovak Federal Republic at the beginning of economic transformation was more favourable compared with other countries. The country was known for its low internal and external indebtedness, low inflation rate and relatively high economic performance. However, it lagged behind as for the institutional and legislative area (banking system, taxation system, etc) and the size of the state sector - hardly any private businesses existed in the industrial sector, service sector, agriculture and retail sector. The liberalization of the economy was connected with the stabilization of the financial and monetary policy, which can be characterized as restrictive from the point of view of applied stabilization instruments as well as from the point of its focus on aggregate demand.

The hierarchy of goals of the monetary policy was influenced by economic and political targets, with the general aim to avoid extreme inflation pressure and maintain the stability of the currency.

These ultimate goals were taken into account when the intermediary goals of the monetary policy - such as regulation of the money supply determined by the monetary aggregate M2 - were defined. It should be noted that the monetary policy in the area of the growth of money supply in 1991 and 1992 was very cautious and remained at the bottom line (given the actual decline in GDP the money supply was adjusted to the growth in the number of economic entities, the increase in the volume of financial transactions, and the number of transfers of ownership rights connected with privatization).

Another intermediary goal was to maintain the stability of the currency. The policy of single-item fixed nominal exchange rate of the Slovak crown together with its substantial devaluation was chosen. Unlike Poland devaluation was carried out in stages given the preceding restrictive macroeconomic policy applied in 1990, i.e. before implementation of liberalization measures in 1991. The stabilization function of the fixed nominal exchange rate was successfully implemented in the federation as well as after its split in both countries, and was substantially influenced by the

level of financial openness and internal convertibility of the Slovak crown.

The stabilization strategy of the monetary policy oriented toward the preservation of the stability of the fixed nominal exchange rate and the maintenance of the internal stability of the currency resulted in the definition of the intermediary goal of the monetary policy - the regulation of the money supply.

The transformation process continued even after the split of the federation in 1993. However, this event had an impact on the economic development of succession states in the form recession.

The Czech Republic

The monetary policy of the Czech National Bank in 1993-1994 was anti-inflationary and was applied in the previous period with the main goal being the maintenance of the stability of the Czech currency.

Extraordinary events - the federation's dissolution, the currency split, the new taxation system - caused the monetary at the beginning of 1993 to be slightly restrictive with its gradual liberalization during the first year after the currency split. In 1994 the Czech National Bank introduced a neutral monetary policy, which continues to be based on the regulation of the primary monetary intermediary goal - the money supply determined by the monetary aggregate M2, as this policy considers the potential development of GDP (stabilization and growth) an acceptable inflation rate.

The fact that the Czech National Bank selected the money supply as an intermediary monetary goal is a result of the overall transformation strategy (combination of fixed nominal exchange rate with not fully convertible currency and hard currency regulations). Unlike the Hungarian National Bank the Czech National Bank gave priority to the money supply rather than to the interest rate because the Czech crown was not fully convertible and given the hard currency regulations there would not be a direct impact of interest rate on the exchange rate. After certain liberalization of flows in both the current and capital accounts of the balance of payments interest rate became more important (inflow of foreign capital in the form of loans provided by foreign banks). Currently, regarding the aforementioned, the interest rate is another indicator that reflects monetary situation. The Czech National Bank

(CNB) regulates interest rates on the interbank banking using mainly indirect instruments of monetary policy.

Typical monetary instruments applied - basic interest rates of the CNB (discount, Lombard), minimum reserves, refinancing and operations in the open market - are comparable with other economies in the transformation process. Operative monetary policy adjusts measures and their parameters vis-a-vis the real economic development. A similar gradual shift from direct to indirect monetary instruments can be seen in other monitored countries.

The Czech National Bank, expecting extraordinary inflationary pressures after the split of the federation on January 1, 1993, increased the discount rate to 9.5% (plus 1.5%). To increase liquidity of commercial banks after the monetary stabilization the CNB decreased the discount rate to 8% in the second quarter of 1993. The CNB started to decrease the Lombard interest rate from 14% to 12.5% and at the end of 1993 to 11.5%. A similar approach was adopted in the policy of minimum reserves. From the point of view of the regulation of liquidity of commercial banks, monetary instrument such as operations in the open market plays an important role.

The exchange rate continues to play the role of nominal anchor of macroeconomic balance and the policy fixed rate continues to be applied. Liberalization of flows in the capital account and full convertibility may lead to new internal economic conditions. This will put pressure on the monetary policy in the area of the exchange rate regulation when the economy becomes an open market market economy.

The Slovak Republic

After the currency split the monetary policy of the National Bank of Slovakia followed basic goals and intermediary goals of the monetary policy applied in the Czech and Slovak Federal Republic.

The primary intermediary goal is the regulation of the money supply - the monetary aggregate M2. The emergence of an independent state required thoughtful implementation of the monetary policy. Extraordinary circumstances in the year 1993 led to the modification of the monetary policy based on the real economic development (mainly the state budget deficit).

Primary instruments used in the pro-



cess of monitoring and regulating monetary development include analysis of the monetary base and direct instruments (credit limits), and indirect instruments. All the instruments applied are comparable with those used in other countries. These instruments include the discount rate, the Lombard rate, required minimum reserves, auction refinancing loans and redistribution loans.

Given the continuous fundamental monetary and political strategy (an anti-inflationary, stabilization policy) and actual economic development (development of the money market in particular) the structure of implemented monetary instruments has not recorded any substantial changes in 1994 and 1995. The importance of indirect monetary instruments rose during the year 1994. Monetary policy and the application of individual monetary instruments were adjusted to needs based on the development of the money supply, liquidity of the banking sector, and development of the level of minimum required reserves. Changes in the money market in the last quarter of 1994 and the substantial volume of "short-term" liquid resources in the banking sector resulted in a reduced implementation of individual refinancing instruments (reduction of trades in the bills of exchange, whose aim was to support exports and agriculture). The National Bank of Slovakia managed to reduce excessive liquidity of the banking sector in the 1st quarter of 1995 through issues of its own securities.

The application of direct monetary instruments – credit limits – was gradually reduced. Credit limits started to be set solely for the financial institutions with intensive credit activities and so called credit environment started to be set for others. As far as discount rate policy is concerned, a policy of gradual reduction of discount rate has been applied.

Concerning the exchange rate, the policy of a stable nominal exchange rate has been applied. Substantial change was recorded in the half of 1993, when the Slovak currency was devaluated against fully convertible currencies by 10%. In 1994, the structure of the monetary basket SK (40% USD and 60% DEM) was adjusted to the monetary structure of collections and payments. The policy of a fixed exchange rate continues to be an important part of the monetary policy of the National Bank of Slovakia. This policy has substantially supported the stabilization of the Slovak economy. Development of the balance of payments and hard currency reser-

ves enable gradual liberalization of hard currency management.

Generally speaking, a thoughtful anti-inflationary and stabilization monetary policy applied in Slovakia has had a significant, positive impact on macroeconomic development.

Conclusion

Although the development of transforming economies differs from country to country, there are obviously features in common.

Apparently, after five years of transformation process, all the countries indicate stabilization of economy and revitalization trends.

Economic stabilization and revitalization in Poland (whose initial position was the worst) is usually connected with applied monetary policy, which was gradually modified from initial tough restriction with intensive stabilization program to the policy of controlled inflation and its gradual reduction, and economic restructuring. (While evaluating Poland as the first country, where recession turned to revitalization, we have to consider the fact, that the stabilization program in Poland was introduced a year before (in 1990) the Czech and Slovak Federal Republic. This program was supported by the exchange rate policy – a transition from a fixed exchange rate to a policy of stabilization of the real exchange rate. We have to consider the fact that gradual liberalization and controlled inflation are dependant on the stability of the demand for money (particularly in the budgetary sector), liberalization of hard currency management, foreign investment, and the development of financial and capital markets. Poland has been successful in all these areas and has managed to get inflation under control.

Development in Hungary seems to be more problematic. Although a similar approach to monetary and exchange rate policy in 1993 and 1994 created conditions for partial economic revitalization (industrial output and GDP in 1994), high inflationary pressure based on the state budget deficit remains problematic area. The most critical problems in Hungary appear to be high deficit in the current account of the balance of payments (balance of foreign trade in 1994 represented -408 billion Ft) and internal and external indebtedness. Continuously growing foreign indebted-

ness (33 034 million USD in the first half of 1995) and growing deficit of the State Budget (the highest compared with all monitored countries in the amount of -321 billion Ft in 1994).

Generally speaking, these countries set similar goals and intermediary goals of monetary policy, except in the case of Hungary, where regulation of money supply is not considered to be as important as it is in Poland, the Czech Republic and the Slovak Republic.

The approach to the exchange rate policy in Poland and Hungary differs from that in the Czech Republic and the Slovak Republic. Hungary and Poland apply a policy marked by the stabilization of the real exchange rate while the CR and SR apply a policy of fixed nominal rate of domestic currency. The level of stabilization may be evaluated by the fact that the domestic currency in CR and SR was appreciated during 1994 and 1995, while in Poland the first appreciation occurred in 1995, and Hungary still suffers from an erosion of the exchange rate of its currency.

Economic development of CR and SR was affected by the federation's split in 1993, with a tougher impact on Slovakia, where the stabilization and revitalization of the economy slowed compared with other countries. A positive result of the Slovak economic development is that the state budget deficit in the SR has been maintained at an almost stable level as in previous year and the development for 1995 indicates its further decline, which substantially reduces inflationary pressures in the economy.

The application of monetary instruments is comparable. We may say that monetary policies shift their focus from direct to indirect instruments. The frequency of the implementation of indirect instruments depends on the stabilization of monetary development, banking sector development and the development of money and capital markets. Evaluation of the effectiveness of monetary policy is compounded by different initial conditions as well as the different actual transformation procedures applied in these economies. We may conclude that a thoughtful anti-inflationary and stabilization monetary policy applied by the NBS helped to stem inflationary pressures. Since 1994 all the countries have recorded a reduction in the growth of the consumer prices. Such a decline is most visible in the Czech Republic and Slovakia, less visible in Hungary, while in the case of Poland, inflation continues to be quite high.

predajno-servisná sieť firiem Fax & Copy ponúka:

- *kopírovacie stroje*
- *telefaxy*
- *tlačiarne*
- *kalkulačky ...*

Canon

*Váš partner pri plošných dodávkach
kancelárskej techniky na celom území
Slovenska s dôrazom na jej servisné
zabezpečenie.*

centrum

Banská Bystrica

Horná 16
974 01 B. Bystrica
Tel.: (088) 724 928
Fax: (088) 724 929

Bardejov

Radničné nám. 2
085 01 Bardejov
Tel.: (0935) 66 66
Fax: (0935) 66 66

Bratislava

Domkárska 15
821 05 Bratislava
Tel.: (07) 421 981
Fax: (07) 243 240

Komárno

Meštianska 3019
945 01 Komárno
Tel.: (0819) 23 48
Fax: (0819) 45 26

Košice

Slovenskej jednoty 10
040 01 Košice
Tel.: (095) 633 26 46
Fax: (095) 339 019

Levice

Komenského 24
934 01 Levice
Tel.: (0813) 313 558
Fax: (0813) 313 559

Lipt. Mikuláš

Garbiarska 3
031 38 Liptovský Mikuláš
Tel.: (0849) 257 65
Fax: (0849) 257 65

Martin

Vajanského nábr. 2
037 55 Martin
Tel.: (0842) 220 294
Fax: (0842) 220 294

Nitra

Štúrová 18
949 01 Nitra
Tel.: (087) 51 6 185
Fax: (087) 51 6 184

Poprad

Popradské nábr. 440/17
058 01 Poprad
Tel.: (092) 225 02
Fax: (092) 228 31

Prievidza

Včelárska 1
971 01 Prievidza
Tel.: (0862) 225 56
Fax: (0862) 223 74

Rimavská Sobota

Malohontská DS
979 01 Rim. Sobota
Tel.: (0866) 265 09
Fax: (0866) 265 07

Ružomberok

Mostová 10
034 01 Ružomberok
Tel.: (0848) 321 757
Fax: (0848) 321 757

Senica

Tehelná 1168
905 01 Senica
Tel.: (0802) 744 70
Fax: (0802) 744 90

Žilina

Dlabača 13
010 01 Žilina
Tel.: (089) 622 627
Fax: (089) 624 727

service line

Banská Bystrica

Tel.: (088) 724 928

Bardejov

Tel.: (0935) 66 66

Bratislava

Tel.: (07) 421 981

Humenné

Tel.: (0933) 833 03

Komárno

Tel.: (0819) 23 48

Košice

Tel.: (095) 633 26 46

Levice

Tel.: (0813) 313 558

Nitra

Tel.: (087) 516 185

Partizánske

Tel.: (08154) 862 35

Piešťany

Tel.: (0838) 262 64

Poprad

Tel.: (092) 225 02

Považská Bystrica

Tel.: (0825) 925 776

Prievidza

Tel.: (0862) 225 56

Rimavská Sobota

Tel.: (0866) 265 07

Rožňava

Tel.: (0942) 214 46

Ružomberok

Tel.: (0848) 321 757

Senica

Tel.: (0802) 744 70

Streda B./Bodrog.

Tel.: (0949) 938 33

Šaľa

Tel.: (0706) 44 50

Žilina

Tel.: (089) 624 727

