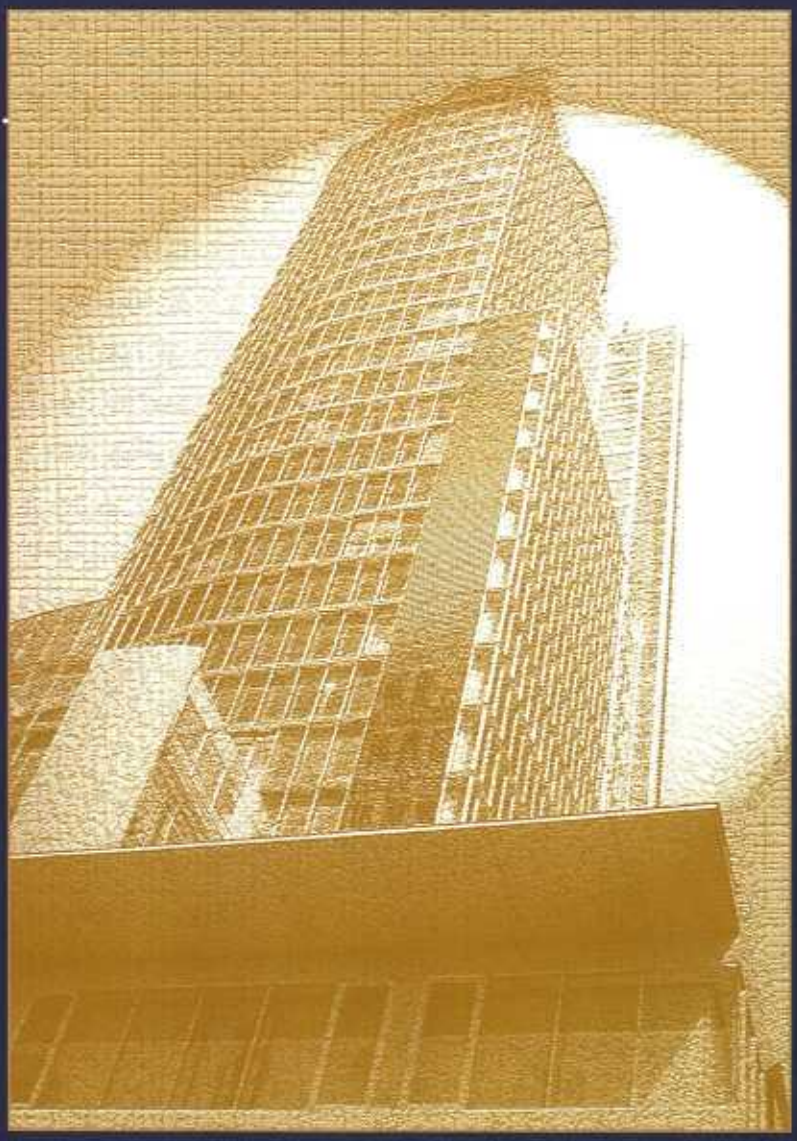
ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
AUGUST 2006
ROČNÍK 14

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



BATEC

8

VLÁDA CHCE DODRŽAŤ KRITÉRIÁ NA ZAVEDENIE EURA

Nová slovenská vláda premiéra Roberta Fica chce splniť všetky podmienky na zavedenie eura tak, aby Slovensko prevzalo jednotnú európsku menu v plánovanom termíne, teda v roku 2009. Predseda vlády to potvrdil na brífingu konanom po rokovaní s guvernérom Národnej banky Slovenska Ivanom Šramkom. Na rokovaní dňa 13. júla 2006 sa zúčastnili aj minister financií Ján Počiatek a členovia Bankovej rady NBS.

Cieľom stretnutia bolo, ako na úvod brífingu informoval novinárov guvernér centrálnej banky I. Šramko, prezentovať analytické materiály a dokumenty NBS, ktoré sa zaoberajú vplyvmi zavedenia eura na slovenskú ekonomiku.

Predseda vlády R. Fico informoval, že návšteva Národnej banky Slovenska bola plánovaná ako súčasť stretnutí s najvýznamnejšími inštitúciami v Slovenskej republike a zdôraznil: „Na tomto stretnutí sme dostali veľmi jasnú prezentáciu plánu zavedenia eura v Slovenskej republike vrátane všetkých dôležitých ekonomických ukazovateľov, ktoré sú spojené so zavedením eura v roku 2009. Na druhej strane som informoval predstaviteľov Národnej banky Slovenska o zámeroch novej vlády pokiaľ ide o Programové vyhlásenie vlády Slovenskej republiky. Jednoznačne sme potvrdili, že nová vláda SR chce maximálne rešpektovať zavedenie eura v Slovenskej republike podľa stanoveného plánu. Chceme urobiť všetko potrebné, aby bol harmonogram zavedenia eura dodržaný. Ďalej sme informovali predstaviteľov Národnej banky Slovenska o viacerých opatreniach, ktoré chce vláda urobiť, predovšetkým v oblasti úspor a znižovania vládnej spotreby."

Premiér R. Fico označil rokovanie za mimoriadne konštruktívne a vyslovil presvedčenie, že tradícia dobrej spolupráce medzi Národnou bankou Slovenska a vládou SR bude pokračovať i naďalej.

–sb–

SLOVENSKÉ EUROVÉ MINCE

Národná banka Slovenska v súlade s Národným plánom zavedenia eura v SR pripravila 12. júla 2006 ďalšie informačno-osvetové podujatie. V priestoroch Múzea mincí a medailí v Kremnici otvoril vrchný riaditeľ peňažného úseku NBS Ján Mathes výstavu Slovenské eurové mince – výtvarné návrhy slovenských strán eurových mincí. Návštevníci výstavy sa môžu oboznámiť so základnými údajmi vzniku Európskej únie, eurozóny a euromeny. Uvidia víťazné návrhy slovenských strán eurových mincí a 144 nerealizovaných kresbových návrhov, ktoré posudzovala námetová a výtvarná odborná porota. Ďalšiu časť výstavy tvoria národné strany eurových mincí 12-tich členských krajín eurozóny, San Marina, Monaka a Vatikánu a aj návrhy na eurové mince štátov pripravujúcich sa na vstup do eurozóny – Estónska, Litvy a Slovinska.

Foto: Pavel Kochan

Výstava bude v Múzeu mincí a medailí v Kremnici otvorená od utorka do nedele v čase od 8.30 do 13.00 h a od 14.00 do 17.30 h až do 29. augusta 2006.

V mesiacoch september a október bude táto putovná výstava inštalovaná v priestoroch NBS v Banskej Bystrici a neskôr v Košiciach.

OBSAH

NA AKTUÁLNU TÉMU

Juraj Zeman, Martin Šuster, Michal Benčík, Marián Nemec / **Strata nezávislej menovej politiky po zavedení eura** / 2

Štefan Rychtárik, Marek Ličák / **Rast úverov domácnostiam na Slovensku** / 8

POSTREHY – PODNETY

Ing. Peter Szovics, PhD. – Ing. Mária Dubayová / **Sú obyvatelia Slovenska informovaní o zavedení eura?** / 16

LEGISLATÍVA

JUDr. Katarína Chovancová, PhD. / **Bankové úverové zmluvy podľa anglického práva** / 18

TEÓRIA

Ing. Jozef Klučka, PhD. / **Riadene rizika a hodnotenie výkonnosti podniku** / 22

BANKOVÝ SYSTÉM

Mgr. Ion-Bogdan Dumitrescu, prof. Ing. Irena Hlavatá, PhD. / **Riadenie konsolidovaného rizika poznania klienta** / 26

ZO ZAHRANIČIA

Ing. Marek Kačmár / **Zaujímavosti z centrálnych bánk** / 28

Z ARCHÍVU NBS

Mgr. Miloš Mazúr / **Slovenská všeobecná úverná banka** / 29

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS / 30

Komentár BR NBS k rozhodnutiu o určenej výške úrokových sadzieb NBS / 30

Zánik povolenia na výkon činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia / 31

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32

BIATEC
Odborný bankový časopis
august 2006
Vydavateľ: Národná banka Slovenska
Redakčná rada: Ing. Ivan Šramko (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD., doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová
Redakcia: Mgr. Soňa Babincová
☎ 02/5787 2150, sona.babincova@nbs.sk
Ing. Alica Polónyiová
☎ 02/5787 2153, alica.polonyiova@nbs.sk
Anna Chovanová
☎ 02/5787 2152, anna.chovanova@nbs.sk
Adresa redakcie: NBS, redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava, fax: 5787 1128
Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150
e-mail: biatec@nbs.sk
Počet vydaní: 12-krát do roka
Cena výtlačku pre predplatiteľov: 21 Sk
Ročné predplatné: 252 Sk. Poštovné hradí predplatiteľ.
Voľný predaj: predajné miesta Vydavateľstva ELITA v Bratislave: Klincová 35, Blagoevova 14 – 16, Dolnozemská cesta 1/A
Cena výtlačku vo voľnom predaji: 35 Sk
Tlač: SINEAL, spol. s r. o. Novackého 3, 841 04 Bratislava
Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia, reklamácie, distribúcia: ☎ 5728 0368, fax: 5728 0148
VERSUS, a. s., Expedičné stredisko, Pribinova 21, 819 46 Bratislava
e-mail: expedicia@versusprint.sk
Termín odovzdania rukopisov: 7. 8. 2006
Dátum vydania: 14. 8. 2006
Registračné číslo: MK SR 698/92
ISSN 1335 - 0900

A full English-language version of this paper is available on the web site of the National Bank of Slovakia:
http://www.nbs.sk
Anglická verzia časopisu je publikovaná na internetovej stránke Národnej banky Slovenska: http://www.nbs.sk

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elektronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu vydavateľa.

STRATA NEZÁVISLEJ MENOVEJ POLITIKY PO ZAVEDENÍ EURA

Juraj Zeman, Martin Šuster, Michal Benčík, Marián Nemec
Národná banka Slovenska

V marci 2006 publikoval odbor výskumu NBS rozsiahlu analýzu o vplyvoch zavedenia eura na slovenské hospodárstvo.[1] V Biatecu postupne prinášame vybrané témy z tejto štúdie. V tomto príspevku sa venujeme strate nezávislej menovej politiky po vstupe Slovenska do eurozóny, čo bude z ekonomického hľadiska najdôležitejšia dlhodobá nevýhoda spoločnej meny.

Úvod

Menová politika umožňuje centrálnej banke reagovať na špecifické podmienky ekonomiky, tlmiť šoky (vnútorné a vonkajšie, ponukové a dopytové) a v konečnom dôsledku vytvárať prostredie na udržiavanie cenovej stability a popri tom aj na podporu stability reálnej ekonomiky. Strata samostatnej menovej politiky v súvislosti s prijatím eura môže v tomto zmysle predstavovať vážnu nevýhodu.

Existujú však poznatky, ktoré svedčia o tom, že v podmienkach malej, vysoko otvorenej ekonomiky s liberalizovaným pohybom kapitálu, akou je Slovensko, má menová politika pre svoje pôsobenie obmedzený priestor. Strata nezávislosti menovej politiky bude preto pre Slovensko podstatne menšou nevýhodou ako pre väčšie alebo uzavretejšie krajiny.

Strata nezávislej menovej politiky

Menová politika v podmienkach liberalizovaných kapitálových tokov

Medzinárodné kapitálové toky sú na Slovensku zásluhou členstva v OECD a EÚ plne liberalizované. Kapitálové a finančné toky výrazne prevyšujú dovozy a vývozy tovarov a služieb. Ako tranzitívna ekonomika s nízkou úrovňou kapitálového vybavenia má Slovensko potrebu dovážať kapitál zo zahraničia. Popri priamych zahraničných investíciách ide aj o podstatne menej stabilné formy, akými sú dlhové financovanie a portfóliové toky.

Kapitálové toky smerom dovnútra aj von zo Slovenska reagujú na domáce aj vonkajšie podnety. Z domácich faktorov sú to hlavne diferenciál úrokových sadzieb medzi Slovenskom a eurozónou, ziskovosť kapitálu, vývoj kurzu a riziková prirážka krajiny. Z týchto faktorov dokáže domáca menová politika ovplyvniť iba krátkodobé domáce úrokové sadzby a čiastočne aj devízový kurz. Iné domáce politiky dokážu čiastočne ovplyvniť aj niektoré ďalšie faktory, ako napríklad ziskovosť kapitálu na Slovensku, ale ich schopnosť rýchlej reakcie je podstatne nižšia ako pri menovej politike.

Na toky kapitálu na Slovensko významne vplývajú rôzne vonkajšie faktory, úplne mimo vplyvu domácich politík. Patrí sem vývoj svetových úrokových sadzieb, regionálne vplyvy a regionálne vnímanie trhov investormi, globálna ponuka likvidity a pod. V roku 2005 bol devízový kurz koruny voči euru veľmi silno ovplyvňovaný vývojom v Poľsku, Maďarsku a Českej republike a často nezodpovedal domácim ekonomickým fundamentom. Po vstupe koruny do ERM II sa očakáva zmenšenie vplyvu regiónu na kurz koruny, ale vzhľadom na povinnosť udržiavať stabilitu kurzu v ERM II nebude môcť menová politika aj tak využívať kurz na ovplyvňovanie domácej ekonomiky.

Pri vysokej otvorenosti a veľkých kapitálových tokoch je ľahko možné, že čisté kapitálové toky na Slovensko, alebo ich zloženie, nezodpovedá potrebám domácej ekonomiky. Možnosť reakcie menovej politiky na takúto situáciu je však obmedzená. Ak nastaví domáce úrokové sadzby podľa potrieb domácej ekonomiky, zahraničné kapitálové toky môžu posunúť devízový kurz na nevyhovujúcu úroveň. Nerovnovážna úroveň kurzu môže negatívne ovplyvniť zahraničnoobchodnú bilanciu a aj vývoj inflácie. Ak sa menová politika snaží nastaviť devízový kurz na rovnovážnu úroveň, môže byť nútená akceptovať úrokové sadzby, ktoré vytvárajú alebo prispievajú k hospodárskym nerovnováham, k príliš vysokým či príliš nízkym domácim investíciám alebo úsporám obyvateľstva.

V podmienkach liberalizovaných kapitálových trhov nie je menová politika schopná zabezpečiť súčasne aj vonkajšiu aj vnútornú menovú rovnováhu (čiže garantovať správne nastavenie kurzu aj úrokových sadzieb). Samotné oficiálne úrokové sadzby nedokážu zabezpečiť splnenie viacerých cieľov súčasne. Devízové inter-

[1] http://www.nbs.sk/PUBLIK/06_KOL1.PDF

vencie sa ukázali byť veľmi málo úspešným, a navyše aj mimoriadne nákladným nástrojom. Tým nie je povedané, že táto rovnováha nemôže nastať, ale ani nemusí. K pozitívnemu vývoju môže prispieť správna výška rizikových prémií, alebo priaznivý vývoj v zahraničí. Existuje tiež možnosť redukcie citlivosti ekonomiky na externé vplyvy prostredníctvom obozretnej, konzistentnej a transparentnej hospodárskej politiky. Dôležitý je tiež obozretný inštitucionálny a regulačný režim vo finančnom sektore. Celkove však expozícia krajiny voči globálnym kapitálovým trhom stavia menovú politiku pred neľahké problémy a vedie k náchylnosti na nerovnováhy, ktoré môžu byť vhodným nastavením hospodárskej politiky redukované, riziko ich výskytu však zostáva.[2]

Možnosť nezávislej menovej politiky ovplyvniť reálnu ekonomiku

Hlavným cieľom slovenskej menovej politiky je cenová stabilita, popri tom je však ďalším legitímnym cieľom aj stabilizácia reálnej ekonomiky, úrovne produkcie alebo nezamestnanosti. Na rozdiel od cenovej stability je však dosah menovej politiky na reálne veličiny veľmi malý. Vyplýva to z charakteru transmisie menovej politiky na Slovensku.

Menová politika pôsobí na reálnu ekonomiku viacerými kanálmi. Za tradičný sa pokladá úrokový kanál – zmena nominálnych úrokových sadzieb centrálnou bankou vedie k zmene reálnych úrokov, čo ovplyvní agregátny dopyt a následne infláciu a HDP. Veľké podniky na Slovensku, ktoré tvoria väčšinu pridanej hodnoty, majú už teraz jednoduchý prístup na finančné trhy v eurozóne. Pre ich rozhodovanie sú preto dôležitejšie úrokové sadzby v eurách než v korunách. Slovenská menová politika ovplyvňuje iba správanie sa obyvateľstva a malých podnikov. Pri týchto subjektoch je však objem ich úverov (v pomere k príjmom) podstatne nižší ako v najrozvinutejších krajinách. Preto aj pri tých aktéroch, ktorých menová politika vie ovplyvniť, je ich citlivosť na zmeny úrokových sadzieb nižšia. Hrozí však, že aj títo menší aktéri môžu presunúť svoje financovanie do zahraničnej meny, osobitne ak by boli úrokové sadzby v korunách veľmi vysoké. Podobný vývoj už nastal v Maďarsku alebo pobaltských krajinách. V takomto prípade by menová politika skoro úplne stratila dosah na vývoj reálnej ekonomiky.

V podmienkach Slovenska je podstatne významnejší kurzový kanál transmisie menovej politiky – zmena sadzieb centrálnej banky zmení nominálny kurz, čo ovplyvní relatívne ceny dovážaných a vyvážaných tovarov, s priamym dopadom na infláciu a nepriamym na agregátny dopyt.

[2] Podrobnejšie k problematike Lipschitz a Mourmouras (2002) a Lipschitz a kol. (2002).

Pri silnom a rýchle pôsobiacom kurzovom kanáli transmisie menovej politiky je jej dosah na infláciu relatívne veľký. Znižuje sa ním však schopnosť menovej politiky ovplyvniť reálne ekonomické veličiny. Reálny kurz voči euru je definovaný ako:

$$\text{reálny kurz} = \text{nominálny kurz} \cdot \frac{\text{zahraničná cenová úroveň}}{\text{domáca cenová úroveň}}$$

Keď sa v dôsledku menovopolitických rozhodnutí pohne nominálny kurz koruny voči euru, v krátkom období sa to prejaví aj na inflácii. Napríklad pri reštriktívnej menovej politike (pokles nominálneho kurzu) klesne aj domáca inflácia. Pokles domácej inflácie (zvýšenie podielu cenových úrovní) kompenzuje vplyv nominálneho kurzu na reálny a výsledkom je malý efekt menovej politiky na reálnu ekonomiku. Pri slabo pôsobiacom úrokovom kanáli transmisie menovej politiky tak centrálna banka má veľmi obmedzené možnosti stabilizovať HDP alebo nezamestnanosť.

Samostatná menová politika verzus vstup do menovej únie

Nepredvídateľný a ťažko ovplyvniteľný vývoj kurzu sťažuje schopnosť centrálnej banky dosahovať stanovené ciele v oblasti cenovej stability i celkovej ekonomickej stability. Nižšia schopnosť centrálnej banky dosahovať svoje ciele môže znižovať jej kredibilitu. V takejto situácii musia byť rekcie centrálnej banky razantnejšie ako v situácii, keď má plnú kredibilitu. To sa môže následne nepriaznivo premietnuť do volatility finančných a menových veličín a do vývoja reálnej ekonomiky. Skúmanie vhodnejšej alternatívy voči samostatnej nezávislej menovej politike uskutočňovanej v podmienkach voľného pohybu kapitálu je preto namieste. Touto alternatívou môže byť vstup do menovej únie. Riziko nepredvídateľného vývoja podobného charakteru ako bolo popísané v predchádzajúcom texte sa dá minimalizovať urýchlením príprav na vstup do eurozóny, spojených s pokračovaním reforiem.

Alternatíva vstupu do menovej únie oproti možnosti samostatnej menovej politiky má okrem uvedeného, viac-menej intuitívneho, aj hlbšie zdôvodnenie. Ravenna (2005) ukazuje, že v prípade, ak centrálna banka nemá plnú kredibilitu, potom prírastok kredibility získaný vstupom do menovej únie, teda garantovaním fixného kurzu, prevyšuje stratu vyplývajúcu z toho, že sa krajina vzdá samostatnej menovej politiky. Teoretické závery analýzy boli potvrdené empirickým rozborom vzťahov kredibility centrálnej banky a režimu menovej politiky na vzorke 81 centrálnych bánk. Ak tieto výsledky aplikujeme na Slovensko, vstup do eurozóny predstavuje plne dôveryhodnú alternatívu neodvolateľne fixovaného kurzu v rámci menovej únie voči alternatíve samostatnej menovej politiky s nižšou dôveryhodnosťou centrálnej banky.

(A)symetria šokov na Slovensku a v eurozóne

Rizikom vstupu do eurozóny je strata možnosti nezávisle ovplyvňovať svoje hospodárstvo. Ak sa napríklad krajina nachádza v recesii a na svoje optimálne fungovanie by potrebovala voľnejšiu menovú politiku a ak hospodárstvo zvyšku únie je na vzostupe a potrebovalo by reštriktívnu menovú politiku, tak v režime spoločnej meny nastáva problém. Jadro problému tkvie v nesynchronizovanom vývoji ekonomiky danej krajiny a zvyšku únie. Pre krajinu je výhodné prijať spoločnú menu, a tým aj zafixovať výmenný kurz, ak je jej hospodársky cyklus podobný s hospodárskym cyklom zvyšku únie a ak je predpoklad, že aj v budúcnosti bude vývoj hospodárskych cyklov konvergovať.

V súvislosti s prijatím eura a súčasným vzdaním sa autonómnej menovej politiky je dôležité odpovedať na dve zásadné otázky:

- Do akej miery je hospodársky vývoj na Slovensku zosynchronizovaný s vývojom eurozóny?
- Aká je pravdepodobnosť udržateľnosti podobného cyklického hospodárskeho vývoja?

Synchronizácia hospodárskych cyklov

Synchronizáciou hospodárskych cyklov medzi eurozónou a krajinami mimo nej (vrátane Slovenska) sa zaoberá veľké množstvo prác. Stupeň synchronizácie sa v týchto prácach posudzuje podľa veľkosti korelácie medzi základnými makroekonomickými ukazovateľmi. Z fundamentálnych veličín sa odstráni dlhodobý trend alebo obdobná systematická zložka a rezíduá sa interpretujú ako indikátory hospodárskeho cyklu a reorganizujú sa do nového štatistického súboru, zoradeného podľa jednotlivých štátov. Tento súbor sa ďalej štatisticky analyzuje.

Aj keď sa závery jednotlivých prác navzájom líšia, môžme konštatovať, že hospodárske cykly eurozóny a Slovenska sú slabo (ale predsa len) synchronizované a že náklady na zavedenie jednotnej meny by nemali byť veľké. Navyše je potrebné uvedomiť si, že určitú časť rozdielneho cyklického vývoja na Slovensku v porovnaní s eurozónou spôsobovali vládne reformné a stabilizačné programy. Reštriktívne reformné „balíčky" znížili rast na Slovensku v rokoch 1998 – 99, keď bol rast v eurozóne vysoký. Naopak, spomalenie reforiem a expanzívna politika v roku 2002 pôsobili na Slovensko v čase, keď eurozóna prežívala stagnáciu. Po ukončení najzásadnejších reforiem sa takto veľké vládou spôsobené šoky už nebudú opakovať, takže v budúcnosti môžeme očakávať vyššiu synchronizáciu cyklov.

Symetria šokov

Na to, akým smerom sa synchronizácia hospodárskych cyklov dvoch ekonomík bude vyvíjať v budúcnosti, má zásadný vplyv to, ako tieto ekonomiky reagujú na ponukové a dopytové šoky. Ak reagujú skôr symetricky, tak je pravdepodobné, že časom sa tieto ekonomiky zosynchronizujú.

Pokiaľ šoky ovplyvňujúce slovenské hospodárstvo nebudú totožné so šokmi ovplyvňujúcimi celú eurozónu, strata nezávislosti menovej politiky zvýši volatilitu makroekonomického prostredia. Strata z nezávislosti menovej politiky bude tým výraznejšia, čím menej symetrické sú, resp. budú šoky na Slovensku a v eurozóne.

Simulácia vplyvu asymetrických šokov a straty nezávislosti menovej politiky na slovenskú ekonomiku

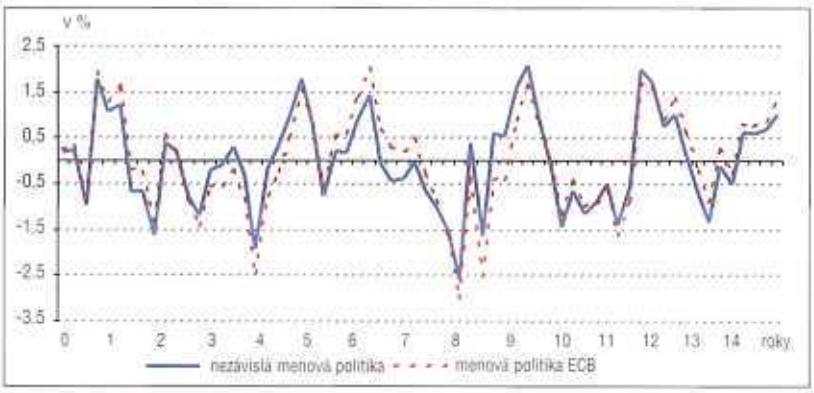
Simulujeme vplyv šokov na slovenské hospodárstvo pri existencii nezávislej menovej politiky a pri spoločnej menovej politike v eurozóne. Spoločná menová politika po zavedení eura nebude môcť reagovať na šoky špecifické pre Slovensko. Odhady korelácie šokov na Slovensku a v eurozóne sa pohybujú medzi 0 a 0,5. Po vstupe do menovej únie by sa však mala korelácia šokov zvýšiť. V simulácii používame nulovú koreláciu, čiže vyberáme najmenej priaznivý variant. Vplyv straty nezávislej menovej politiky na infláciu a HDP na Slovensku simulujeme pomocou prognostického modelu NBS (Gavura a Reľovský, 2005). Predpokladáme, že na začiatku simulovaného obdobia je ekonomika v rovnováhe. Ekonomika je každý štvrťrok vystavená dopytovým šokom. Štandardnú odchýlku šokov sme určili podľa skutočných šokov na 0,75 % HDP. V tejto súvislosti je nutné upozorniť, že v simulácii sme ekonomiku vystavili iba bežne veľkým šokom, nesimulujeme extrémne veľké šoky, pri ktorých by nezávislá menová politika mohla mať väčšiu dôležitosť.

Porovnávame dve simulácie: pri jednej je menová politika nezávislá, s režimom inflačného cielenia a kurz je voľne plávajúci, pri druhej je menová politika určená ECB a kurz je fixný. Pre porovnateľnosť simulácií je inflačný cieľ v prvej simulácii nastavený tak, aby bol konzistentný s dlhodobo konštantným kurzom voči euru (nastavenie absolútnej výšky inflačného cieľa nemá vplyv na reálny dopad simulovaných šokov, uľahčuje však porovnanie výsledkov oboch simulácií).

Výsledky simulácií sú podmienené teoretickým pravidlom pre reakciu menovej politiky, ktoré prognostický model NBS využíva. Model dáva väčší dôraz na stabilizáciu cien – na nízku infláciu – ako na stabilizáciu reálnej ekonomiky. Takéto nastavenie menového pravidla je však v súlade s praxou menovej politiky NBS ako aj so zákonom o NBS, ktorý stanovuje ako hlavný cieľ menovej politiky udržiavanie cenovej stability. Tento dôraz menového pravidla na stabilizáciu inflácie je kompenzovaný v konečnom hodnotení významu straty nezávislej menovej politiky, kde volatilitu inflácie hodnotíme skôr z hľadiska centrálnej banky, a teda pokladáme za

väčšiu stratu, než by bolo hodnotenie bežného spotrebiteľa. Z porovnania oboch simulácií vidíme, že strata nezávislej menovej politiky má iba veľmi malý vplyv na vývoj reálnej ekonomiky (graf 1). Fluktuácie HDP sa iba mierne zvýšia: štandardná odchýlka pri nezávislej menovej politike je 1,04 % a pri spoločnej menovej politike ECB je 1,11 %.

Graf 1 Fluktuácie HDP – Produkčná medzera



Zdroj: NBS, simulácie.

Nezávislá menová politika má podstatne väčší stabilizačný vplyv na infláciu (graf 2). Je to priamo dané tým, že súčasná menová politika má charakter inflačného cielenia. Po strate nezávislosti sa štandardná odchýlka inflácie zvýši z 0,24 % na 0,68 %.

Graf 2 Fluktuácie inflácie voči dlhodobému priemeru

Zdroj: NBS, simulácie.

Naše výsledky sú veľmi podobné simulácii Medzinárodného menového fondu pre Českú republiku. Schadler a kol. (2005) analyzujú vplyv vstupu ČR do eurozóny v modeli GEM. Po zavedení eura by sa štandardná odchýlka produkčnej medzery mohla zvýšiť z 1,7 % na 1,9 % a štandardná odchýlka inflácie z 1,7 % na 1,8 %. Vzhľadom na odlišnú štruktúru a východiskové parametre modelov sú absolútne hodnoty týchto štandardných odchýlok vyššie ako naše výsledky, avšak rozdiely medzi oboma simuláciami sú veľmi podobné – asi 0,1 až 0,2 % pre ČR (na modeli MMF) a 0,1 – 0,4 % pre Slovensko (na modeli NBS).

Hodnota stabilnejšieho ekonomického prostredia

Strata nezávislej menovej politiky spôsobí na Slovensku zvýšenú volatilitu inflácie a čiastočne vyššiu volatilitu aj HDP, resp. produkčnej medzery. Priemerná výška HDP, príjmu na obyvateľa a inflácie sa však nezmení.[3] Ak by boli obyvatelia Slovenska neutrálni voči riziku, nemala by pre nich vyššia stabilita makroekonomických ukazovateľov pri nezávislej menovej stabilite žiadnu hodnotu. Keďže však väčšina ľudí má averziu voči riziku, uprednostnia stabilnejšie prostredie.

Hodnotu stabilnejšieho ekonomického prostredia odhadujeme porovnaním ekvivalentov istoty oboch simulácií. Predpokladáme konštantnú relatívnu averziu voči riziku vo výške medzi 1 a 2.[4] Stabilitu inflácie musíme pri výpočte zlúčiť so stabilitou HDP. Vychádzame pri tom z Taylorovho pravidla, ktoré umožňuje v jednej cieľovej funkcii zlúčiť odchýlky inflácie od cieľa a výkyvy produkčnej medzery. Relatívna váha inflácie je medzi 0,5 a 1 (pôvodné Taylorovo pravidlo malo relatívnu váhu inflácie rovnú jednej, pravidlo je však tvorené pre centrálne banky, ktoré inflácii pri svojom hodnotení prikladajú podstatne väčšiu váhu ako celá spoločnosť). Predpokladáme tiež, že výkyvy inflácie a HDP sa priamo premietajú do výkyvov v spotrebe. V praxi sa spotrebitelia voči takýmto fluktuáciám môžu zabezpečiť zmenami podielu úspor na príjmoch, takže náš odhad hodnoty stability pri nezávislej menovej politike je nadhodnotený.

Hodnotu straty nezávislosti menovej politiky odhadujeme bodovo na 0,041 % HDP, s hornou hranicou rozsahu 0,058 % HDP a dolnou hranicou 0,024 % HDP. V roku 2005 to predstavuje 586 mil. korún (bodový odhad), resp. medzi 343 a 829 mil. korún (dolná a horná hranica).

Ako vidno z prehľadu literatúry i našich výpočtov,

[3] Potvrdzuje sa, že menová politika je v dlhom období neutrálna.

[4] CES/CRRA funkcia užitočnosti (Constant elasticity of substitution, Constant relative risk aversion):
$U(C)=(C^{1-g}-1)/(1-g)$; pre $g=1$ $U(C)=\ln(C)$.
Odhady relatívnej averzie voči riziku v literatúre:

Základný scenár	1,0
Friend a Blume (1975)	2,0
Fullenkamp, Tenorio a Battalio (2003)	0,6 – 1,5
Van Praag a Booij (2003)	3,7

výsledky jednotlivých štúdií sú rôzne a v rozličných aspektoch nejednoznačné. Je to spôsobené tým, že sa použili údaje za rôzne obdobia a z rozličných zdrojov. V niektorých štúdiách (Fidrmuc a Korhonen, 2003; Marcellino, 2003) sa požaduje ako podmienka pre úspešný skorý vstup do eurozóny pomerne silná korelácia dopytových šokov, ktorá sa doteraz nedokázala. Treba si však uvedomiť nasledovné skutočnosti:

Slabá synchronizácia je okrem iného spôsobená tým, že zatiaľ čo v ekonomikách krajín EÚ pôsobia trhové mechanizmy už dlhé obdobie, prístupové krajiny sú iba v procese transformácie svojich ekonomík. Tento proces je charakterizovaný prijímaním (z hľadiska fungujúcej trhovej ekonomiky) neštandardných opatrení – vo všetkých oblastiach hospodárskeho a spoločenského života treba zavádzať reformy, vyžadujúce obrovské náklady; na to aby sa hospodárske subjekty adaptovali na nové podmienky treba zavádzať rôzne stabilizačné obdobia. Postupom času sa bude rozsah týchto opatrení zmenšovať, čo nepochybne povedie k väčšej synchronizácii.

Reakcia krajín ako Španielsko (do istej miery aj Grécko a Portugalsko) je v súčasnosti silne symetrická s eurozónou, hoci v období ich vstupu do eurozóny sa správali podobne ako v súčasnosti SR. Z uvedeného sa dá usudzovať, že v dôsledku užšej spolupráce a intenzívnejšej obchodnej výmeny bude dochádzať k vyššej symetrii reakcií na šoky, ako aj k vyššej synchronizácii ekonomických cyklov medzi SR (a ostatnými pristupujúcimi krajinami) a eurozónou.

Cesty k vyššej synchronizácii

Ekonomická otvorenosť

V súvislosti so vstupom SR do eurozóny je dôležité, aký podiel na zahraničnom obchode SR má EÚ. Otvorenosť slovenskej ekonomiky dynamicky rastie a podiel zahraničného obchodu s krajinami EÚ sa zvyšuje. Od roku 2004, keď SR spolu s okolitými krajinami vstúpili do EÚ, tvorí tento podiel okolo 80 %.

Téza, že väčšia ekonomická otvorenosť a užšia hospodárska spolupráca automaticky vedie ku konvergencii hospodárskych cyklov, však nemusí byť celkom pravdivá. Krugman (1993) predložil alternatívny pohľad na danú problematiku. Podľa neho bližšie obchodné vzťahy vedú k lepšej alokácii zdrojov a vyššej špecializácii produkcie jednotlivých krajín. Tým, že priemyselná výroba v jednotlivých krajinách sa stáva úzko špecializovaná, ekonomiky týchto krajín sú zraniteľnejšie a náchylnejšie reagovať asymetricky na šoky. To znamená, že s rastúcou špecializáciou výroby jednotlivých krajín rastie divergencia ich hospodárskych cyklov.

Medzi opatrenia, ktoré môžu zabrániť tomuto scenáru, patria flexibilita trhu práce a rozvoj vnútroodvetvového zahraničného obchodu t. j. výmeny tovarov prebiehajúcej medzi rôznymi krajinami v rovnakých odvetviach.

Flexibilita trhu práce tlmí asymetrické účinky šokov na hospodárstvo. Mobilita pracovnej sily zabezpečí presun pracovnej sily z regiónov alebo odvetví zasiahnutých negatívnym šokom do ostatných regiónov alebo odvetví.

Jedným z ďalších spôsobov ako predísť špecializácii výroby v našej krajine a prispôsobiť jej štruktúru štruktúre krajín EÚ je rozvoj vnútroodvetvového obchodu.

Integrácia vnútroodvetvového obchodu

Na meranie stupňa integrácie vnútroodvetvového obchodu sa používa Grubel-Lloyd index (GLI),[5] ktorý vyjadruje podiel objemu vnútroodvetvového obchodu na celkovom objeme obchodnej výmeny medzi dvoma krajinami.

Hodnota tohto indexu pre Slovensko (vzhľadom na EÚ) je pomerne vysoká a počas obdobia od roku 1994 až do roku 2004 sa pohybovala v rozpätí 0,8 až 0,9 (výpočet na základe jednostupňovej tovarovej nomenklatúry SITC). Index nemôže poskytnúť úplnú informáciu o vnútroodvetvovom obchode, zdá sa však, že štruktúra slovenskej ekonomiky sa prispôsobuje ekonomikám krajín eurozóny, čo vytvára predpoklad o symetrickom účinku vonkajších šokov na ekonomiky Slovenska a eurozóny.

Štruktúra ekonomiky

Pravdepodobnosť, že šoky budú asymetrické alebo budú mať asymetrický dopad, závisí od štruktúry ekonomiky. Ak bude štruktúra Slovenskej ekonomiky výrazne odlišná od eurozóny, aj rovnaké šoky môžu mať na Slovensko iný dopad a spôsobiť asynchrónny hospodársky cyklus. Podobne pri odlišnej štruktúre ekonomiky bude pravdepodobnejšie, že šoky z domáceho prostredia budú iné ako šoky vznikajúce mimo Slovenska.

Od roku 1995 sa štruktúra slovenského hospodárstva značne priblížila eurozóne. Podiel jednotlivých sektorov v klasifikácii NACE-6 ukazuje graf 3. Za 10 rokov sa Slovensko výrazne priblížilo štruktúre eurozóny v poľnohospodárstve, priemysle, finančných a verejných službách. Rovnakú úroveň má v stavebníctve, rozdiely sa zväčšili iba v niektorých súkromných službách. Pri predpokladanom náraste výroby automobilov na Slovensku sa dá v budúcnosti očakávať určitá divergencia v priemysle (box 1), v ostatných sektoroch by však malo pokračovať približovanie sa k eurozóne.

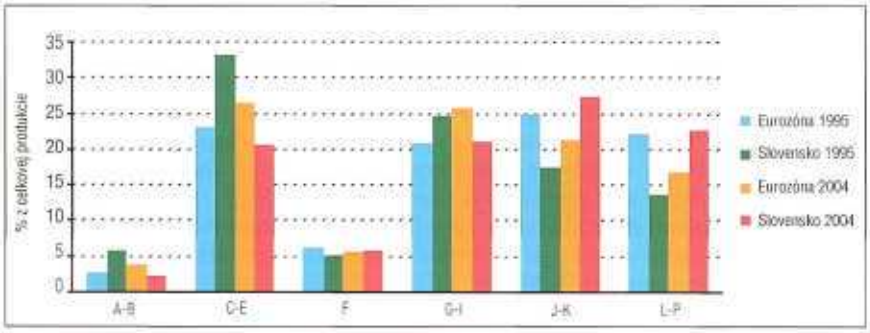
---

[5] $$GLI_i = 1 - \frac{\sum_i (X_{ii} - M_{ii})}{\sum_i (X_{ii} - M_{ii})},$$

X a M označujú export a import SITC komodít medzi SR a EÚ. Hodnota tohto indexu rovnajúca sa 0 znamená, že obchod sa uskutočňuje naprieč odvetviami (t. j. obchodná výmena sa špecializuje), hodnota rovná 1 indikuje výlučne vnútroodvetvový obchod.

Údaje v grafe 3 môžeme vyjadriť aj prostredníctvom sumarizujúceho indikátora. Súčet štvorcov odchýlok medzi Slovenskom a eurozónou klesol od roku 1995 zo 188 % na 85 %. Pokiaľ bude tento trend približovania štruktúry pokračovať, Slovensko by sa malo s eurozónou ešte viac zosynchronizovať.

Graf 3 Porovnanie štruktúry slovenskej ekonomiky a eurozóny



A-B: poľnohospodárstvo, lesníctvo, rybolov, C-E: priemysel spolu, F: stavebníctvo, G-I: služby – obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, skladovanie, komunikácie, J-K: finančné sprostredkovanie, nehnuteľnosti, prenájom, L-P: verejná správa, obrana, sociálne poistenie, vzdelávanie, zdravotníctvo, sociálne služby.
Zdroj: Eurostat.

Box 1 Automobilový priemysel a riziko asymetrických šokov

Automobilový sektor je najdôležitejším exportným odvetvím Slovenska a jedným z najrýchlejšie rastúcich na Slovensku. V sektore výroby dopravných prostriedkov, ktorý tvorí hlavne produkcia automobilov, bola pridaná hodnota v roku 2004 26 mld. Sk. Na automobilový sektor je však naviazané veľké množstvo ďalšej výroby a subdodávateľov, takže celkový príspevok výroby automobilov na Slovensku odhadujeme na viac ako dvojnásobne vyšší. Čistý vývoz automobilov je v súčasnosti 65 mld. Sk ročne. Celkový hrubý vývoz dosahuje 150 mld. Sk, čiže asi jednu sedminu celkového vývozu Slovenska.

Koncom roka 2006 začnú na Slovensku produkovať ďalšie dve veľké automobilové továrne. Po dosiahnutí plnej produkcie v roku 2010 by sa malo na Slovensku vyrábať asi 900 tis. áut ročne. Slovensko sa tým stane svetovo najväčším výrobcom automobilov na obyvateľa (asi 170 áut na tis. obyvateľov, pred druhým Belgickom s 90 autami na tis. obyvateľov). Celkový hrubý vývoz automobilov po roku 2010 bude podľa našich predpokladov dosahovať viac ako 420 mld. Sk (v dnešných cenách) a pridaná hodnota vrátane domácich subdodávateľov môže dosiahnuť až 10 % HDP. Pre porovnanie, vo vyspelých krajinách výroba automobilov prispieva asi 2 – 3 % k HDP.

Šoky v automobilovom priemysle môžu Slovensko zasiahnuť asymetricky, keďže podiel výroby áut na HDP bude na Slovensku trojnásobne vyšší než v eurozóne. V kontexte vstupu do eurozóny však treba posúdiť dve otázky: 1) aká je schopnosť slovenského automobilového sektora vyrovnať sa s prípadným negatívnym šokom bez znižovania výroby a zamestnanosti? 2) aký by bol priestor nezávislej menovej politiky pomôcť automobilovému sektoru a hospodárstvu celkovo vyrovnať sa s takýmto asymetrickým šokom?

Na prvú otázku môžeme odpovedať, že výroba automobilov na Slovensku má relatívne veľku schopnosť pružne reagovať na prípadné šoky. Na najbližších minimálne 10 rokov môžeme očakávať, že ak by vznikol nepriaznivý šok pre celosvetový automobilový priemysel, továrne na Slovensku budú medzi poslednými, ktoré budú nútené znižovať výrobu alebo prepúšťať zamestnancov. Existujúca alebo plánovaná výroba áut na Slovensku je zameraná na relatívne atraktívne segmenty. Čo je však najdôležitejšie, výrobné náklady, hlavne náklady práce, sú relatívne nízke, kým produktivita práce je vysoká.

Na druhú otázku treba povedať, že ani v súčasnosti nemá slovenská menová politika veľký priestor reagovať na vývoj v automobilovom priemysle. Tento sektor je orientovaný skoro výlučne na export, jeho dovozná náročnosť je tiež veľmi vysoká a financie získava na medzinárodných trhoch. Keďže menová politika nedokáže tento sektor ovplyvňovať, strata nezávislosti menovej politiky nebude znamenať väčšiu expozíciu slovenského hospodárstva voči šokom v automobilovom priemysle.

Zhrnutie

K úspešnému zavedeniu eura na Slovensku je dôležitá synchronizácia hospodárskych cyklov Slovenska a eurozóny, ktorá v súčasnosti nie je veľká. K jej zvýšeniu napomôže to, ak obe ekonomiky budú reagovať podobne (symetricky) na vonkajšie šoky. Proces symetrizácie rastie s prehlbujúcou sa spoluprácou v zahraničnom obchode. Tento obchod by sa však mal uskutočňovať medzi jednotlivými krajinami v rámci rovnakých odvetví (t. j. mala by sa zvyšovať intenzita vnútroodvetvového obchodu), čím by sa zabezpečilo zbližovanie štruktúr produkcie Slovenska a EÚ a predišlo by sa úzkej špecializácii slovenskej ekonomiky. Keďže štruktúra slovenského hospodárstva sa približuje štruktúre eurozóny, dá sa predpokladať postupné zvyšovanie symetrie a synchronizácie Slovenska s centrom menovej únie.

Literatúra

1. Fidrmuc, J. a I. Korhonen (2003), "The Euro Goes East. Implications of the 2000-2002 Slowdown for Synchronisation of Business Cycles between the Euro Area and CEECs", BOFIT discussion papers, No. 6.
2. Friend, I. a M. E. Blume (1975), "The Demand for Risky Assets", American Economic Review, 65(5): 900-22.
3. Fullenkamp, C., R. Tenorio a R. Battalio (2003), "Assessing Individual Risk-Attitudes Using Field Data from Lottery Games", The Review of Economics and Statistics, 85(1): 218-25.
4. Gavura, M. a B. Reľovský (2005), "Jednoduchý model transmisného mechanizmu ekonomiky SR, jeho štruktúra a vlastnosti", Biatec, 13(4).
5. Krugman, P. (1993), "Lessons of Massachusetts for EMU", v: F. Torres and F. Giavazzi (eds.), Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge, UK: Cambridge University Press and CEPR.
6. Lipschitz, L. a A. Mourmouras (2002), "The Tošovský Dilemma. Capital Surges in Transition Countries", Finance and Development (A quarterly magazine of the IMF), 39(3).
7. Lipschitz, L., T. Lane a A. Mourmouras (2002), "Capital Flows to Transition Economies: Master or Servant", IMF Working Paper, No. 02/11.
8. Ravenna, F. (2005), "The European Monetary Union as a Commitment Device for New EU Member States", 33rd Economics Conference of the Österreichische Nationalbank, Vienna, 12 – 13 May.
9. Schadler, S., P. Drummond, L. Kuijs, Z. Murgasova a R. v. Elkan (2005), "Adopting the Euro in Central Europe: Challenges of the Next Step in European Integration", IMF Occasional Paper, No. 234.
10. VanPraag, B. M. S. a A. S. Booij (2003), "Risk Aversion and the Subjective Time Discount Rate: A Joint Approach", Tinbergen Institute Discussion Paper, No. 03-018/3.

RAST ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM NA SLOVENSKU

Štefan Rychtárik, Marek Ličák, Národná banka Slovenska

Rast úverov domácnostiam zaznamenal v roku 2005 na Slovensku významné hodnoty, a to tak relatívne (42,4 % medziročne), ako aj absolútne (49,5 mld. medziročne). Podiel úverov domácnostiam na HDP vzrástol z 8,8 % v roku 2004 na 11,6 % v roku 2005. Podobne sa zvýšil aj podiel úverov domácnostiam na celkových aktívach bankového sektora, z 9,5 % v roku 2004 na 11,3 % v roku 2005. Na druhej strane, porovnanie týchto hodnôt s inými novými členskými štátmi Európskej únie vypovedá o relatívnom zaostávaní Slovenska.

Všeobecne možno povedať, že rast úverov domácnostiam na Slovensku je v zhode so štrukturálnymi zmenami a pozitívnym makroekonomickým vývojom, ktorý sa odzrkadlil na vysokom dopyte. Na strane ponuky bol rast úverov podporený najmä privatizáciou bánk a celkovou finančnou liberalizáciou. Dynamika rastu je ovplyvnená počiatočnou nízkou úrovňou zadlženia. V súčasnosti je jedným z dominujúcich faktorov pozitívny ekonomický vývoj prejavujúci sa na finančnej pozícii domácností a období nízkych úrokových sadzieb.

Napriek rastu zadlženia domácností v posledných rokoch je finančná pozícia domácností, hodnotená na základe makroekonomických čísel, dostačujúca na splácanie úverov.

Správanie domácností

Miera zadlženia domácností v jednotlivých krajinách, ako aj dôvody úverového zadlžovania možno do určitej miery vysvetliť pomocou rôznych charakteristík správania domácností. Ich ekonomické správanie je popísané v modeli životného cyklu[1]. Princíp modelu je postavený na tom, že každá domácnosť sa snaží maximalizovať svoju užitočnosť a podľa toho si vyberá svoju spotrebu. Zároveň je domácnosť vystavená určitým obmedzeniam. V najjednoduchšej forme tohto modelu obmedzenia spočívajú v tom, že domácnosť nemôže konzumovať viac, ako je súčasná hodnota jej celoživotného príjmu a súčasná čistá hodnota jej aktív.

V tomto modeli domácnosť maximalizuje svoju užitočnosť prostredníctvom vyrovnávania svojej spotreby počas celého životného cyklu. V období, keď je v porovnaní s priemerným celoživotným príjmom jej príjem nízky, domácnosť si požičia peniaze na financovanie svojej súčasnej spotreby. Ak príjem prevyšuje priemerný celoživotný príjem domácnosti, domácnosť úver spláca. Čiže ak predpokladáme rastúci sklon krivky príjmu počas pracovného života domácnosti, domácnosť na začiatku pracovného života financuje spotrebu úvermi. Ako rastie príjem domácnosti, zadlženosť sa znižuje a keď je dlh splatený, domácnosť kumuluje hodnotu aktív. V neskoršom období domácnosť už iba znižuje úroveň svojich kumulovaných aktív. Úroveň zadlženia domácnosti počas celého cyklu sa odvíja od budúceho príjmu domácnosti a úrokových sadzieb (vo vzťahu k základnej úrokovej sadzbe). Z tohto základného modelu správania domácnosti možno odvodiť ukazovatele, ktoré podmieňujú, resp. vysvetľujú zadlžovanie domácností úvermi.

Rozdielna úroveň zadlženia domácností v rôznych krajinách tak môže závisieť od demografickej štruktúry, očakávaní o budúcom príjme a reálnych úrokových sadzieb. Spoločnosť, kde je prevaha relatívne mladej generácie alebo domácností s nízkym objemom aktív a očakávaným rastom príjmov, je tak často spojená s vyšším zadlžením domácností. Významným faktorom sú predovšetkým očakávania domácností o ich budúcich príjmoch. Pri predpokladoch o budúcom raste príjmov sú domácnosti viac naklonené k zadlžovaniu. Podobne aj nízke úrokové sadzby zvyšujú zadlženosť, keď dochádza k poklesu nákladov na zadlženie a tiež zvyšujú čistú súčasnú hodnotu budúcich príjmov domácností. Na druhej strane znižovanie úrokových sadzieb negatívne ovplyvňuje výnosy z aktív, takže konečný dopad znižovania úrokových sadzieb závisí najmä od toho, v ktorom štádiu životného cyklu sa nachádza najviac domácností.

Zatiaľ čo model životného cyklu a príjmu domácností je postavený najmä na vplyve dopytových položiek na ich zadlženie, významnú úlohu zohráva ponuková strana, t. j. dostupnosť úverov pre domácnosti. Niektoré štúdie poukázali na to, že práve rozdiely medzi krajinami z pohľadu dostupnosti úverov (prístupnosť úverov pre domácnosti, úroveň *loan-to-value ratio, loan-to-income ratio* a pod.) do veľkej miery vysvetľujú rozdiely v zadlžení v jednotlivých krajinách.

Vyššia dostupnosť úverov v západoeurópskych krajinách a USA súvisí najmä s deregulaciou a finančnou liberalizáciou v 80-tych a 90-tych rokoch. V Spojenom kráľovstve malo pred finančnou deregulaciou v 80-tych rokoch zamedzený prístup k úverom takmer 60 % domácností, zatiaľ čo v roku 1987 to bolo len 30 %[2]. Vysoký rast úverov v niektorých krajinách tak možno

[1] Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations. Modigliani (1986). A theory of the consumption function. Friedman (1957).

[2] Financial deregulation and consumption in the United Kingdom. Bayoumi (1993).

vysvetliť ako posun domácností z nízkej úrovne zadlženia pred deregulácou do vyššej úrovne zadlženia vzhľadom na odstránenie niektorých prekážok po finančnej liberalizácii. Rast úverov domácnostiam tak v mnohých prípadoch nemusí znamenať negatívny trend, ale možno ho chápať ako racionálnu odpoveď domácností na odstránenie regulácie pri ich snahe maximalizovať svoju užitočnosť.

Úroveň zadlženia domácností je tiež ovplyvnená mierou vlastníctva nehnuteľností. Kúpa nehnuteľností vyžaduje väčšiu mieru zadlženia ako prenájom nehnuteľností. Krajiny s vyššou mierou vlastníctva nehnuteľností vykazujú vysokú mieru zadlženia domácností (Spojené kráľovstvo, USA, Austrália).

Pomerne bežným a zároveň významným faktorom ovplyvňujúcim zadlženie domácností je angažovanie vlády prostredníctvom daňových zvýhodnení alebo iných programov na podporu bývania. Najmä krajiny, ktoré v určitom období vykazovali vyššiu mieru inflácie (dopad najmä pri úveroch s fixnou úrokovou sadzbou) a zároveň mali domácnosti možnosť odpočítania úrokových platieb z daňového základu, vykazovali vysoké zadlženie domácností úvermi. Vyššia miera inflácie má pozitívny efekt na dlžníkov. Ak predpokladáme konštantné splátkové platby, inflácia znižuje reálnu hodnotu splátok a znižuje sa podiel splátok na príjmoch domácností.

Ceny nehnuteľností ovplyvňujú rast úverov prostredníctvom tzv. finančného akcelerátora. To znamená, že vyššie ceny nehnuteľností zvyšujú hodnotu nehnuteľností ako zábezpeky pre poskytnutie úveru a domácnosti si tak môžu požičať viac peňazí na svoju spotrebu. Dopad tohto kanálu však závisí od miery vlastníctva nehnuteľností. Zvýšenie ceny nehnuteľností má pozitívny efekt na vlastníkov nehnuteľností, zatiaľ čo sa negatívne prejavuje na domácnostiach, ktoré nevlastnia nehnuteľnosti.

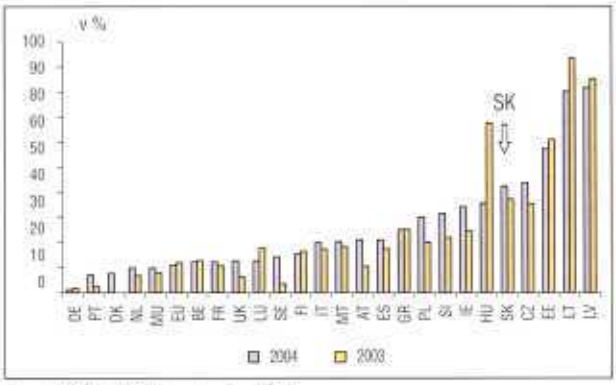
Porovnanie rastu úverov domácnostiam v rámci Európskej únie

Vo všetkých členských štátoch EÚ môžeme konštatovať postupné zvyšovanie objemu úverov poskytnutých domácnostiam. Viaceré charakteristiky a miera tohto fenoménu sa v rôznych štátoch odlišujú v závislosti od domácich podmienok. Spoločným znakom ostáva vysoká dynamika zvyšovania objemu poskytnutých úverov (graf 1).

V rámci Európskej únie pozorujeme najväčšie medziročné percentuálne zmeny najmä v nových členských štátoch (predovšetkým v pobaltských krajinách, v krajinách V4 a v Slovinsku). Vysoké percentuálne zmeny sú okrem nízkej počiatočnej zadlženosti domácností a pozitívneho makroekonomického vývoja vysvetliteľné aj nízkym počiatočným podielom úverov na aktívach bankového sektora a HDP. Závislosť medzi objemom úverov (meraným podielom na HDP) a ich medziročným percentuálnym rastom môžeme vidieť na grafe 2.

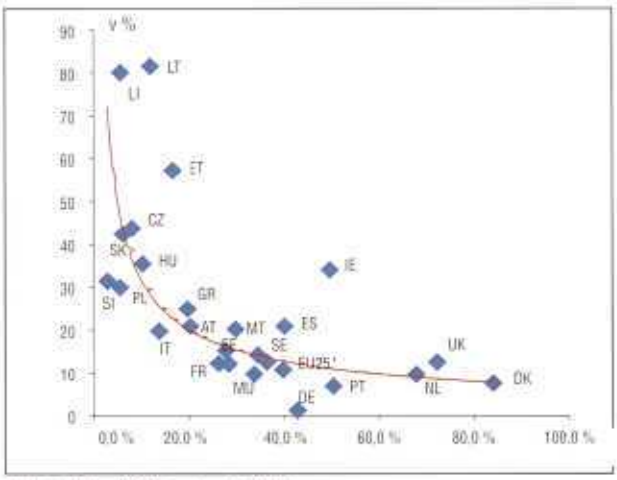
Aj keď vo všeobecnosti zrejme platí, že krajiny s rela-

Graf 1 Medziročný percentuálny rast úverov na bývanie v krajinách EÚ



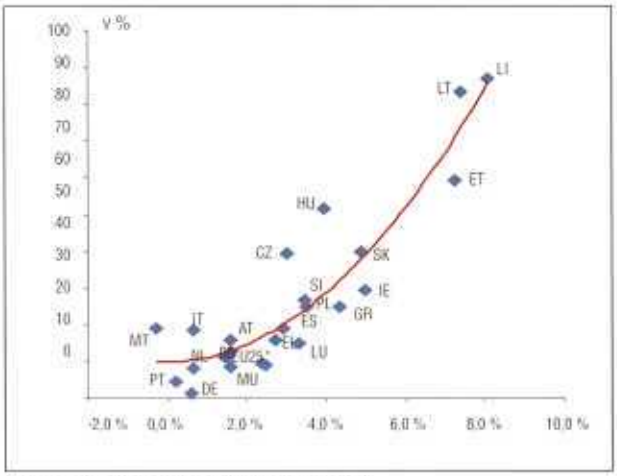
Zdroj: ECB – WGBD a výpočty NBS.

Graf 2 Úvery na bývanie – percentuálny rast a podiel na HDP (2004)



Zdroj: ECB – WGBD a výpočty NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je percentuálny medziročný rast úverov na bývanie, na vodorovnej osi je podiel objemu úverov na HDP.

Graf 3 Percentuálny rast úverov na bývanie a rast HDP



Zdroj: ECB – WGBD, Eurostat a výpočty NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je priemerný rast úverov na bývanie v rokoch 2003 – 2004, na vodorovnej osi je priemerný rast reálneho HDP v rokoch 2002 – 2004.

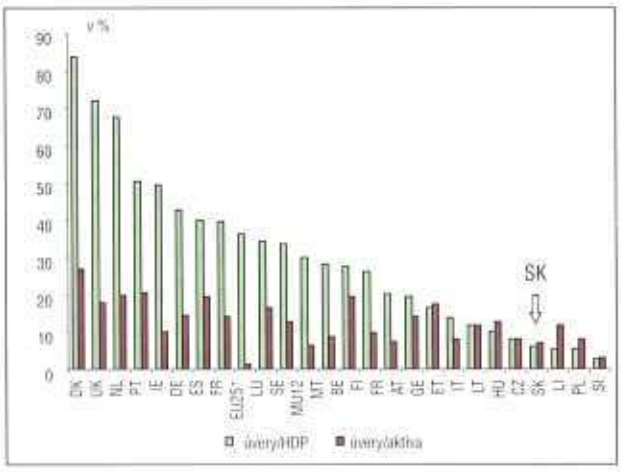
tívne nižším objemom úverov dosahovali vyšší percentuálny medziročný rast úverov na bývanie, táto závislosť nedáva postačujúcu odpoveď napríklad na situáciu v Írsku a Estónsku alebo naopak v Nemecku.

Percentuálny medziročný rast úverov na bývanie súvisí aj s mierou rastu HDP. Práve táto závislosť lepšie vysvetľuje situáciu v Estónsku, Írsku alebo Nemecku. Na základe takejto analýzy nie je možné jednoznačne konštatovať, že rast úverov na bývanie bol spôsobený rastom ekonomiky a podobne, že rast ekonomiky bol závislý od rastu úverov. V tejto chvíli môžeme konštatovať len určitú súvislosť medzi oboma veličinami.

Na základe porovnania miery medziročného rastu úverov na bývanie a vzťahu tohto rastu k podielu úverov na HDP a k miere rastu HDP (grafy 2 a 3) môžeme konštatovať viaceré podobnosti medzi novými členskými štátmi.

Na druhej strane, porovnanie podielu úverov na bývanie na celkových aktívach bankového sektora nevytvára podobné skupiny pre staré a nové členské štáty Únie. V nových členských štátoch je veľkosť bankových sektorov často porovnateľná s hodnotou HDP, zatiaľ čo v EÚ 15 veľkosť bankových sektorov niekoľkonásobne prevyšuje hodnotu HDP.[3] Zatiaľ čo pri porovnaní objemu úverov s hodnotou HDP sme teda mohli konštatovať relatívne zreteľný rozdiel medzi väčšinou nových a starých členských štátov EÚ, podobné rozdelenie nevidíme v prípade podielu úverov na aktívach príslušného bankového sektora. Tento podiel (úvery na bývanie na celkových aktívach) je v rámci štátov EÚ rozdelený rovnomernejšie. Pri takomto porovnaní napríklad Estónsko, Lotyšsko a Litva dosiahli vyššie hodnoty ako Francúzsko, Belgicko, Írsko, Taliansko, Rakúsko a Luxembursko (graf 4).

Graf 4 Podiel úverov na bývanie na HDP a na celkových aktívach bankového sektora (2004)



Zdroj: ECB – WGBD a výpočty NBS.

Všeobecne možno povedať, že aj keď je objem úverov na bývanie na Slovensku a v nových členských štátoch pomerne nižší vzhľadom na veľkosť ekonomiky, citlivosť bankových sektorov na sektor domácností môže byť vyššia aj v niektorých nových členských štátoch.

Porovnanie Slovenska s novými členskými štátmi

Vo väčšine nových členských štátov (výnimkami sú najmä Malta a Cyprus) pozorujeme určité spoločné charakteristiky, ktoré sprevádzajú vyššie miery rastu. Je to najmä nižší podiel objemu úverov domácnostiam na HDP v porovnaní s EÚ 15, vyšší rast ekonomiky ako v EÚ 15, rast cien nehnuteľností v posledných rokoch, reštrukturalizácia bankových sektorov, finančná liberalizácia a rýchlejší rast aktív bankového sektora v porovnaní s HDP. Z tohto dôvodu je rast úverov v nových členských štátoch osobitným problémom a zasluhuje si samostatné porovnanie.

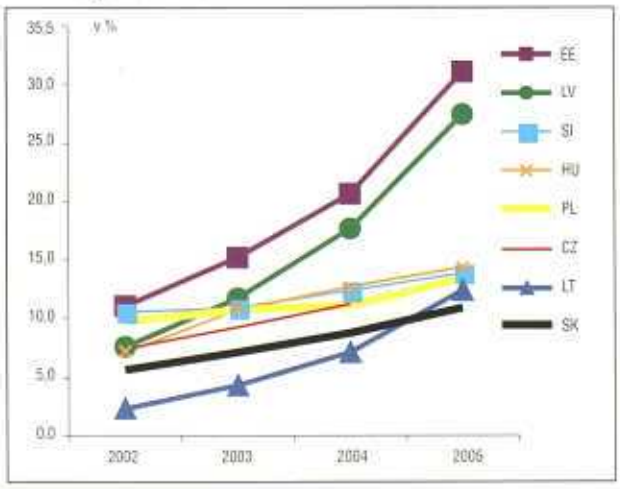
Porovnanie objemu úverov

V rámci skupiny nových členských štátov (okrem Malty a Cypru) je zaujímavé porovnanie vývoja a stavu podielu úverov domácnostiam na HDP a na celkových bankových aktívach

Grafy 5 a 6 naznačujú dominantnú pozíciu Estónska a Lotyšska, zatiaľ čo Slovensko je v ukazovateľoch najmenej významné. Navyše, v prípade pobaltských štátov je dynamika rastu vyššia, takže rozdiely oproti Slovensku sa v poslednom období ešte viac prehĺbili. Slovenský bankový sektor je pri takomto porovnaní s ostatnými novými členskými štátmi najmenej citlivý na sektor domácností.

Na druhej strane, nízky podiel objemu úverov domácnostiam na celkových aktívach bankového sektora súvisí

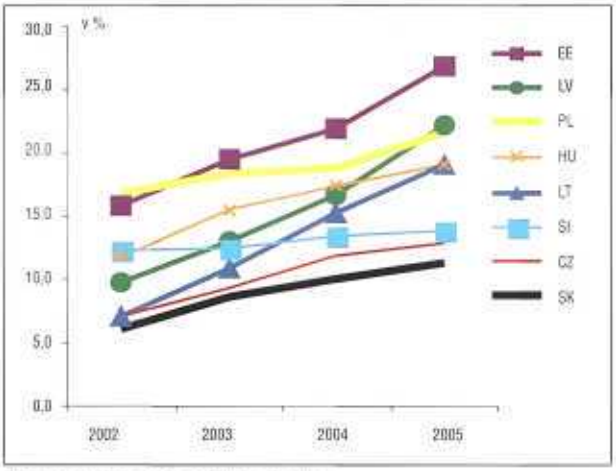
Graf 5 Vývoj podielu úverov domácnostiam na celkových aktívach bankového sektora



Zdroj: centrálne banky príslušných štátov.

[3] V štátoch EÚ 15 sa podiel aktív bankového sektora na HDP pohybuje od 138 % (Grécko) do 468 % (Írsko), výnimkou je Luxembursko s 2706 %. V nových členských štátoch (s výnimkou Cypru a Malty) je tento podiel v intervale od 47 % (Litva) do 101 % (Lotyšsko).

Graf 6 Vývoj podielu úverov domácnostiam na HDP



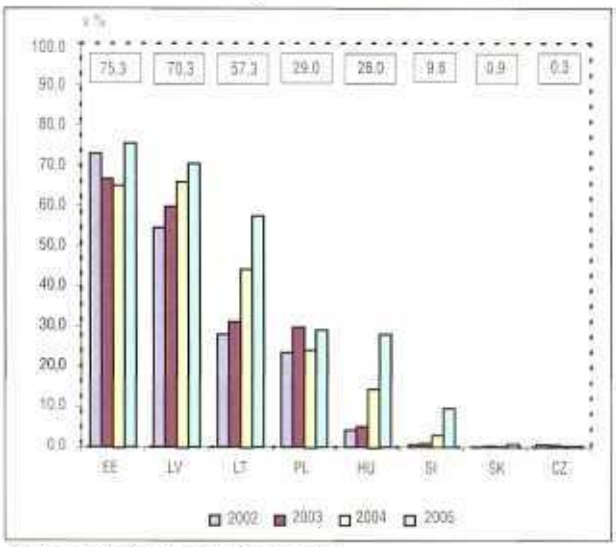
Zdroj: centrálne banky príslušných štátov.

v prípade Slovenska aj s celkovo najnižším podielom celkových úverov (domácnosti a podniky) na týchto aktívach. Nižšia citlivosť slovenského bankového sektora na domácnosti teda súvisí aj s relatívne menšou orientáciou slovenských bánk na úvery klientom. Nemusí to však znamenať, že by slovenské banky poskytovali „málo" úverov klientom, ale že v ich aktívach je vyšší podiel cenných papierov a medzibankových aktív.

Porovnanie významu úverov domácnostiam v cudzej mene

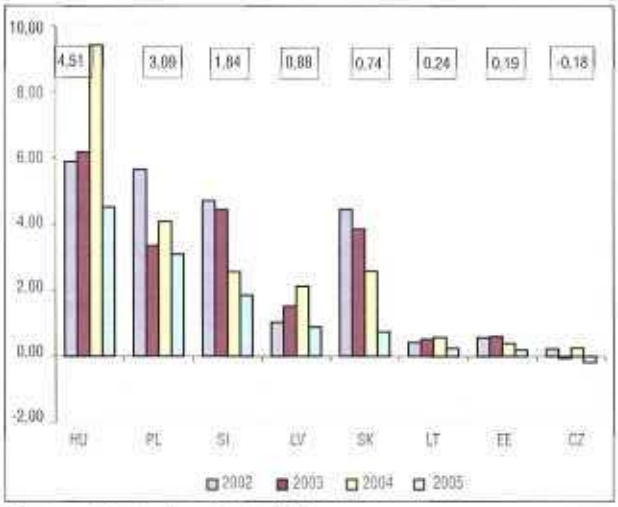
Pri porovnávaní úverov domácnostiam v nových členských štátoch sú osobitnou kategóriou úvery denominované v cudzej mene (najčastejšie EUR a CHF). Význam týchto úverov v danom bankovom sektore závisí od množstva faktorov.

Graf 7 Vývoj podielu úverov domácnostiam v cudzej mene na celkových úveroch domácnostiam



Zdroj: centrálne banky príslušných štátov.
Poznámka: Nad stĺpcami je hodnota podielu v roku 2005.

Graf 8 Vývoj úrokového diferenciálu trojmesačného peňažného trhu



Zdroj: centrálne banky príslušných štátov.
Poznámka: Úrokový diferenciál pre každú krajinu je rozdiel medzi trojmesačnou úrokovou sadzbou v domácich menách a EUR. Na zvislej osi je hodnota úrokového diferenciálu v percentuálnych bodoch, nad stĺpcami je hodnota diferenciálu v roku 2005.

Za najvýznamnejší dôvod rastu úverov domácnostiam v cudzej mene môžeme považovať existenciu úrokového diferenciálu medzi domácou a zahraničnou menou, ktorý v niektorých krajinách viedol k významnejším rozdielom v cenách príslušných úverov. Druhým podstatným faktorom bol devízový režim. V závislosti od fixného, respektíve voľného devízového režimu existujú rozdiely vo veľkosti devízového rizika, ktoré domácnosti podstupujú, keďže väčšina má príjem v domácej mene. Tretím faktorom mohol byť nedostatok domácich zdrojov a s ním spojená snaha zahraničného kapitálu využiť rastový potenciál danej krajiny. Ten je primárne denominovaný v cudzej mene a pre banky môže byť efektívnejšie poskytnúť úvery v rovnakej mene. Doplňujúcim faktorom môže byť aj sklon domácností podstupovať určité devízové riziko, respektíve predstava získať na posilnení domácej meny voči mene, v ktorej má domácnosť denominovaný úver.

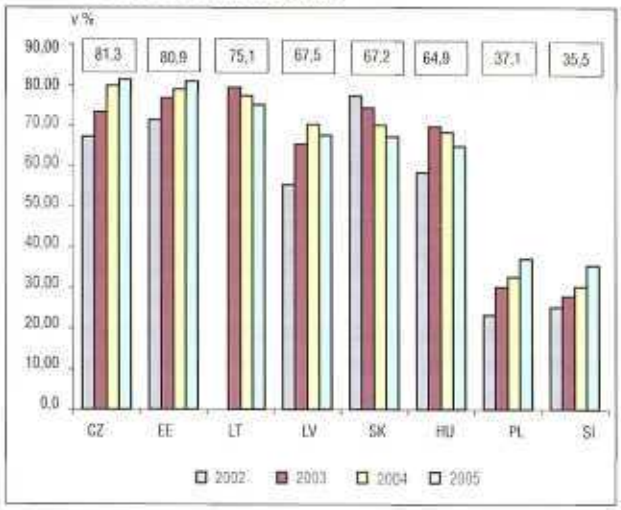
Česká republika je príkladom krajiny, kde existoval negatívny úrokový diferenciál a voľnejší devízový režim. Oba faktory mali vplyv na najnižší podiel úverov domácnostiam v cudzej mene v českom bankovom sektore spomedzi nových členských štátov. Príklad Maďarska a Poľska opäť naznačuje vplyv úrokového diferenciálu, v Maďarsku podporený aj stabilnejším devízovým režimom. Slovinsko zaznamenalo rast devízových úverov domácnostiam najmä v roku 2005, čo môže byť dôsledok pretrvávajúceho úrokového diferenciálu a vstup do ERM II. Osobitne vysoké hodnoty sú v pobaltských republikách, najmä v Estónsku a Lotyšsku. V týchto krajinách je však už od roku 2002 nízky úrokový diferenciál, čo znamená, že faktormi rastu devízových úverov mohol byť skôr nedostatok domácich zdrojov v ekonomike podporovaný fixným devízovým režimom.

Porovnanie štruktúry úverov domácnostiam

Rozdiely v podieloch úverov na bývanie na celkových úveroch domácnostiam pravdepodobne súvisia s so situáciou na príslušnom trhu nehnuteľností a účasťou štátu v podpore bývania.

Vypovedacia hodnota porovnania štruktúry úverov domácnostiam je najmä v posledných rokoch obmedzená. Čoraz väčšiu časť totiž tvoria bezúčelové úvery, ktorých najväčšia časť je použitá práve na bývanie.

Graf 9 Vývoj podielu úverov na bývanie na celkových úveroch domácnostiam



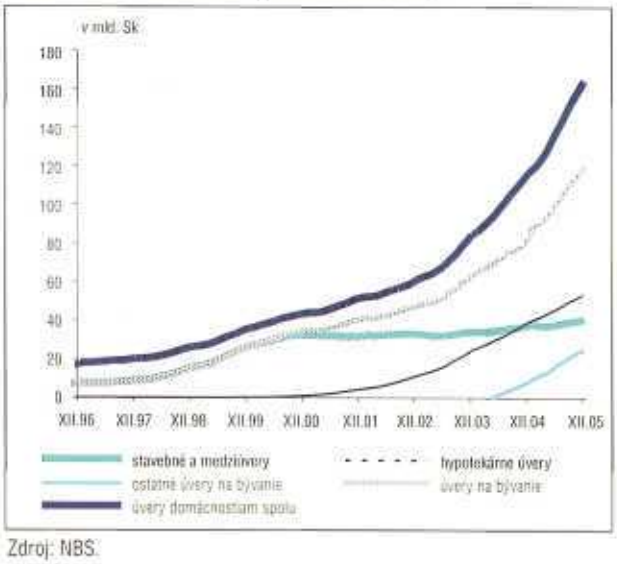
Zdroj: centrálne banky príslušných štátov.
Poznámka: Nad stĺpcami je hodnota podielu v roku 2005.

Štruktúra rastu úverov na Slovensku

Sledovanie štruktúry rastu úverov je skomplikované dostupnosťou dát, ich metodikou a v poslednom roku najmä novými produktmi. Podstatným obmedzením je fakt, že štruktúra úverového portfólia bánk sa v minulosti hodnotila len z pohľadu štandardných úverov. Keďže od roku 1996 do decembra 2005 stúpol podiel štandardných úverov domácnostiam k celkovým úverom domácnostiam z 89 na 95 %, budeme skupinu štandardných úverov považovať za dostatočne reprezentatívnu vzorku.

V posledných desiatich rokoch môžeme pri istom zjednodušení konštatovať niekoľko všeobecných trendov. Od polovice 90-tych rokov až do konca roku 2000 klesal objem spotrebiteľských úverov, čo súviselo s rozvojom stavebného sporenia. To v tomto období zaznamenalo najsilnejší rast, najmä čo sa týka medziúverov. Aj keď prvé hypotekárne úvery boli poskytnuté už v roku 1997, o hypotekárnom bankovníctve možno hovoriť až od roku 2000, keď malo hypotekárnu licenciu už 6 bánk. Práve v tomto období sa spomalil rast stavebných úverov a bývanie bolo aj vďaka štátnej prémii na úrokové sadzby v čoraz väčšej miere financované hypotekárnymi úvermi. V novembri 2004 bol už objem poskytnutých hypotekárnych úverov väčší ako objem poskytnutých stavebných úverov.

Graf 10 Korunové úvery domácnostiam



Zdroj: NBS.

Koniec roku 2004 priniesol zmenu v štruktúre úverov na bývanie. V bankovom sektore sa objavili „iné úvery na bývanie", ktoré boli paralelným produktom hypotekárnych úverov. Okrem týchto úverov sa začalo s poskytovaním bezúčelových úverov založených nehnuteľnosťou, ktoré sú na grafe 10 znázornené spolu so spotrebnými úvermi ako rozdiel medzi celkovými úvermi a úvermi na bývanie.

K roku 2005 boli už medzimesačné zmeny hypotekárnych úverov, iných úverov na bývanie a spotrebiteľských (resp. bezúčelových) úverov na podobnej úrovni. Vysvetlením je práve poskytovanie bezúčelových úverov založených nehnuteľnosťami, ktorých väčšina je použitá na bývanie.[4]

Vzhľadom na typy produktov nie je možné presne určiť, koľko úverov poskytnutých domácnostiam je skutočne na bývanie.

Zhodnotenie rastu úverov domácnostiam na Slovensku

S vysokým rastom úverov je namieste otázka primeranosti tohto rastu. Ekonomická teória hovorí o neúmernom raste úverov, ak:

- vedie k väčšiemu poskytovaniu úverov rizikovejším úverom, pri ktorých je vysoká pravdepodobnosť, že nebudú splácané, alebo
- vedie k nerovnovážnemu makroekonomickému vývoju, najmä externých ukazovateľov.

Zmerať vzťah medzi rastom úverov a uvedenými ukazovateľmi je však veľmi náročné.

V niektorých analýzach je rast úverov definovaný ako nadmerný, ak je dynamika rastu vyššia ako sledovaný

[4] Výsledky marketingových prieskumov.

trend[5]. Napríklad *„credit boom"* je podľa Medzinárodného menového fondu definovaný, ak rast úverov presiahne 1,75-násobok štandardnej odchýlky fluktuácie rastu úverov v krajine okolo trendu. Použitie tejto metodiky v slovenských podmienkach je veľmi ťažké vzhľadom na krátke časové rady a štrukturálne zmeny.

Všeobecne je veľmi málo odborných článkov, ktoré sa venujú kvantifikácii primeranosti rýchleho rastu úverov v nových členských krajinách EÚ[6]. Väčšina autorov sa zameriava na teoretický popis rastu úverov a dôvodov tohto rastu.

Podobne aj v tejto analýze sa vzhľadom na nedostatok relevantných dát zameriavame na teoretický popis dôvodov rastu úverov.

Rast úverov domácnostiam je trend, ktorý možno vidieť vo viacerých krajinách. Dôvodov je niekoľko a odlišujú sa podľa jednotlivých krajín, čo je dané rozdielnym ekonomickým vývojom, postavením bankového sektora, právnym systémom a pod. V máloktorej krajine je rast úverov výsledkom vplyvu len jedného faktora. Vo väčšine prípadov je to kombinácia rôznych dôvodov, pričom je veľmi komplikované presne kvantifikovať váhu jednotlivých faktorov.

Slovensko spolu s ostatnými novými členskými krajinami EÚ, ako aj ďalšími pristupujúcimi krajinami patrí do skupiny krajín, ktoré v posledných rokoch zaznamenali prudký rast úverov domácnostiam.

V 90-tych rokoch sa celkový rast bankových úverov len v malej miere prejavil na úveroch domácnostiam. Domácnosti si prevažne požičiavali od stavebných sporiteľní prostredníctvom štátom dotovaného programu. Skúsenosť bankového sektora s financovaním domácností tak bola v tomto období na nízkej úrovni. Výrazným impulzom rastu úverov domácnostiam iných typov, ako sú úvery zo stavebných sporiteľní, bola privatizácia a následne konsolidácia bankového sektora. Vstup zahraničných vlastníkov sa prejavil na rekapitalizácii bánk, zavedení nových produktov, zlepšení riadenia rizík a celkovej zmene riadenia obchodnej politiky bánk. K uvoľneniu ponuky prispeli aj ekonomické a právne reformy, najmä lepšia vymožiteľnosť práva.

Rast úverov na Slovensku a v iných nových členských štátoch EÚ, a najmä jeho dynamika, je tak do veľkej miery vysvetlený uvoľnením reštrikcií na strane ponuky a súčasnou snahou domácností o prispôsobenie spotreby svojmu životnému ekonomickému cyklu.

Zatiaľ čo konsolidácia bankového sektora uvoľnila ponuku úverov, samotný dopyt domácností po úveroch na Slovensku je determinovaný súčasnou úrovňou ich zadlženia, ako aj očakávaným makroekonomickým vývojom a vývojom finančnej situácie jednotlivých domácností.

Všeobecne však možno povedať, že zadlženosť domácností na Slovensku patrí k najnižším v rámci EÚ. Dopyt po úveroch tak môže byť vysvetlený nízkou úrovňou zadlženia a tzv. *catch-up* efektom, ktorý sa prejavuje vo väčšine krajín s počiatočnou nízkou úrovňou zadlženia domácností.

V posledných rokoch poklesla nezamestnanosť a zvýšili sa disponibilné príjmy domácností, ktoré slúžia ako primárny zdroj splácania úverov. Zlepšili sa očakávania domácností o budúcom ekonomickom vývoji a vývoji ich príjmov. K najvýraznejšiemu rastu úverov domácnostiam došlo práve v regióne, ktorý vykazuje najnižšiu mieru nezamestnanosti a najvyššie príjmy (v Bratislavskom regióne bolo na konci roka 2005 poskytnutých 62 % z celkových úverov domácnostiam). Domácnosti tak zvyšujú svoju spotrebu a financujú ju prostredníctvom úverov.

V rámci makroekonomickej stabilizácie poklesli úrokové sadzby, čím sa znížili náklady domácností na splácanie poskytnutých úverov. Zníženie nákladov na splácanie úveru tak urobilo z bankového úveru bežný prostriedok na financovanie krátkodobej aj dlhodobej spotreby.

Do roku 2004 na rast objemu úverov vplývala aj podpora štátu prostredníctvom bonifikácie úrokov. S poklesom trhových úrokových sadzieb štát od tejto podpory ustúpil. Slovensko v súčasnosti patrí k štátom bez priamej podpory domácností zo strany štátu prostredníctvom bankových úverov (výnimku tvorí štátna prémia na vklady v stavebných sporiteľniach a financovanie nákupu nehnuteľností prostredníctvom Štátneho fondu rozvoja bývania).

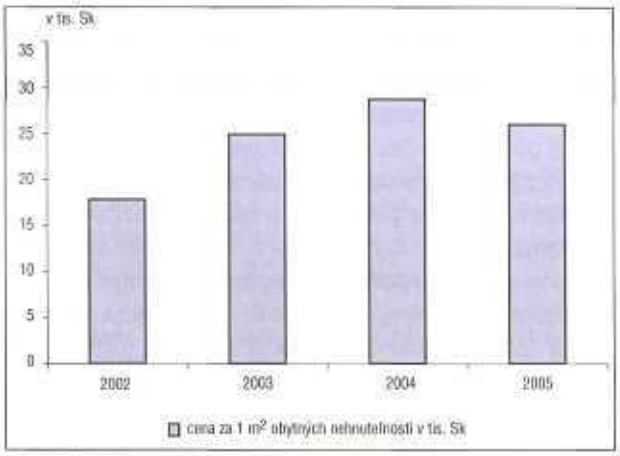
Sektor domácností výraznou mierou prostredníctvom úrokových a neúrokových príjmov prispieva k ziskovosti bánk. Snaha bánk presadiť sa na tomto trhu sa tak prejavuje na raste konkurencie medzi bankami. Najmä vplyvom malých a stredných bánk dochádza k zmierňovaniu úverových štandardov a niektorých podmienok pri poskytovaní úverov, ako aj k zrýchľovaniu procesu poskytovania úverov. Napriek tomu, vzhľadom na vysokú koncentráciu, môžeme len veľmi ťažko hovoriť o efektívnej konkurencii na trhu úverov domácnostiam.

Dopad rastu cien nehnuteľností na objem poskytnutých úverov na Slovensku nie je jednoznačný. Aj keď miera vlastníctva nehnuteľností je pomerne vysoká, je otázne, či finančný akcelerátor prostredníctvom rastúcej hodnoty kolaterálu je faktorom, ktorý výrazne prispieva k rastu objemu poskytnutých úverov. Finančný akcelerátor by zohrával významnú úlohu, ak by väčšina úverov bola poskytnutá vlastníkom nehnuteľností. V takomto prípade by sme mohli hovoriť o financovaní spotreby prostredníctvom rastúcej hodnoty nehnuteľností. Predpokladáme však, že veľká časť úverov, najmä na bývanie, je poskytovaná domácnostiam, ktoré nie sú vlastníkmi nehnuteľností. Teda v prevaž-

[5] Väčšinou sa používa Hodrick-Prescottov filter.

[6] Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans (IMF 2003), Explaining Credit Growth Dynamics in Central and Eastern Europe (ECB, 2005).

Graf 11 Vývoj cien nehnuteľností v Sk za 1 m²



Zdroj: Národná asociácia realitných agentúr SR.

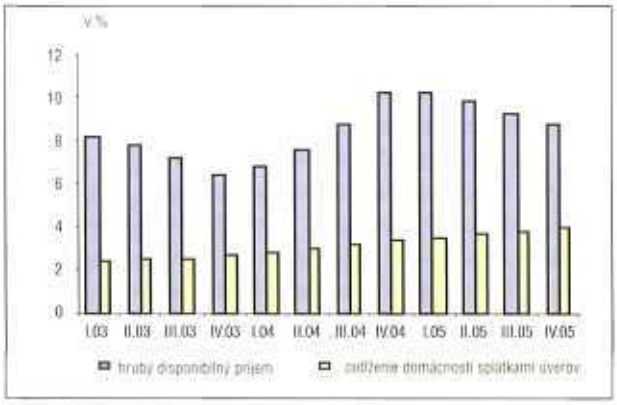
nej miere ide o mladých ľudí, ktorí si berú úvery na kúpu nehnuteľností. V takomto prípade rast cien nehnuteľností je výsledkom dopytu domácností po nehnuteľnostiach. Rast cien nehnuteľností na Slovensku je podporený aj pomerne nízkou elasticitou ponuky na trhu nehnuteľností (výstavba nových bytov nie je adekvátna dopytu po nehnuteľnostiach).

Finančná pozícia domácností

Vzhľadom na dynamický rast úverov domácnostiam je podstatná otázka úrovne zadlženia, najmä z pohľadu schopnosti domácností splácať svoje záväzky voči bankám.

Z pohľadu makroekonomických čísel domácnosti vytvárali v roku 2005 dostatočný objem príjmov na splácanie úverov. Pomer úverových splátok[7] tvoril v poslednom štvrťroku 2005 4 % z hrubých disponibilných príjmov domácností. Aj keď ide o rastúci trend, treba pripomenúť, že veľkosť tohto pomeru patrí k najnižším v rámci EÚ[8].

Graf 12 Úverová zaťaženosť domácností v pomere k príjmom domácností

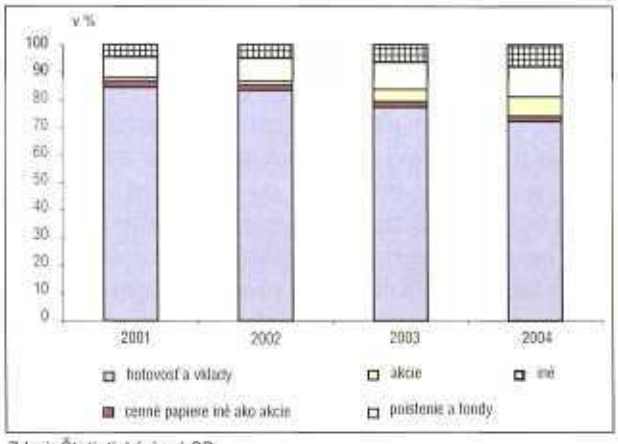


Zdroj: Štatistický úrad SR, NBS a vlastné výpočty.
Poznámka: Údaje v grafe za hrubý disponibilný príjem vyjadrujú percentuálny nárast oproti rovnakému obdobiu minulého roka. Hrubý disponibilný príjem je definovaný ako rozdiel bežných príjmov a výdavkov domácností. Úverová zaťaženosť je pomerom splátok a hrubého disponibilného príjmu; je vypočítaná z objemu úverov domácnostiam rozdelených podľa splatností a ich úrokových mier.

Iný pohľad na mieru zadlženia domácností, napríklad obraz o distribúcii zadlženia v rámci rôznych príjmových skupín, ako aj mieru ich zaťaženia splátkami úverov nám môžu poskytnúť mikroekonomické dáta[9]. Analýza takéhoto druhu je veľmi významná, keďže je pravdepodobné, že s rastúcou konkurenciou budú banky financovať aj rizikovejšie skupiny obyvateľstva.

Schopnosť domácností splácať úvery je okrem primárnych zdrojov vo forme príjmov ovplyvnená aj výškou a štruktúrou finančných aktív. Tie v prípade nárastu zaťaženia alebo výpadku príjmov slúžia na splácanie úverov. Štruktúra finančných aktív je priaznivá, čo znamená, že prevažujú likvidné aktíva. Trend z posledných rokov však naznačuje zmenu štruktúry finančných aktív, keď domácnosti držia väčší objem menej likvidných, ale výnosnejších aktív. Zvyšuje sa podiel investícií do akcií, podielových fondov a poistenia. Zvyšovanie držby aktív, ktorých hodnota závisí od trhového vývoja, zároveň zvyšuje citlivosť domácností na výkonnosť finančných trhov.

Graf 13 Štruktúra finančných aktív domácností



Zdroj: Štatistický úrad SR.

Dopad rastu úverov na bankový sektor

Bankový sektor sa poskytovaním úverov domácnostiam zmenil vo viacerých smeroch. V tejto časti sú opísané len štyri hlavné zmeny. Prvou je zmena časovej štruktúry aktív a pasív, druhou je zvýšenie citlivosti bánk na sektor domácností, treťou je zvýšenie dominantného postavenia najväčších bánk a štvrtou zníženie kapitálovej primeranosti.

[7] Úverové splátky sú počítané z údajov o časovej štruktúre úverov a ich úrokových sadzieb.
[8] Tento pomer bol v roku 2002 v Holandsku 11 %, Nemecku 7 %, Spojenom kráľovstve 7 %. Zdroj: Macroeconomic implications of rising household debt, BIS (2004).
[9] NBS plánuje použiť mikroekonomické dáta pri analýze zadlženia domácností v správe za prvý polrok 2006.

Časová štruktúra aktív a pasív

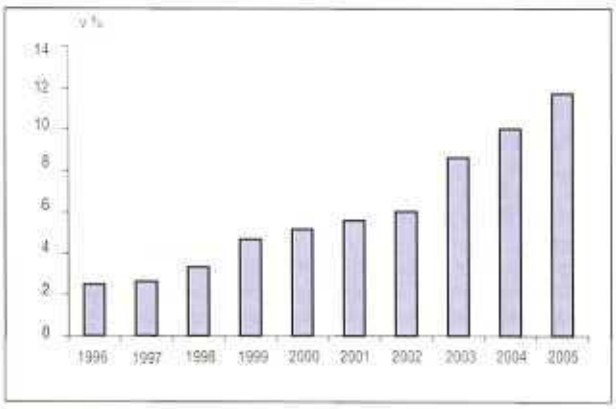
Rast úverov domácnostiam znamenal pre banky poskytovanie dlhodobých úverov, keďže išlo najmä o financovanie bývania. Od začiatku roka 2003 do decembra 2005 stúpol podiel úverov so zostatkovou splatnosťou dlhšou ako 5 rokov na celkových úveroch klientom zo 14 % na 25 % a podiel úverov so zostatkovou splatnosťou dlhšou ako 2 roky z 38 % na 46 %.

Aj napriek rýchlemu rastu objemu krátkodobých medzibankových aktív vzrástol vďaka rastu dlhodobých úverov podiel aktív so zostatkovou splatnosťou dlhšou ako 5 rokov na celkových aktívach z 5 % v januári 2003 na 16 % v decembri 2005. V bankovom sektore sa tak zvýšil podiel investícií do menej likvidných aktív. V kombinácii s poklesom termínovaných a úsporných vkladov a rastom netermínovaných vkladov[10] sa prehĺbil časový nesúlad medzi aktívami a pasívami. Prehĺbenie nesúladu bolo relatívne vyššie aj v dôsledku skutočnosti, že pri poskytovaní bezúčelových úverov založených nehnuteľnosťou banke nevzniká povinnosť emitovať hypotekárne záložné listy.

Expozícia bánk voči sektoru domácností

Podstatnou zmenou v súvislosti s rastom úverov domácnostiam je ich podiel na aktívach bankového sektora. Úvery domácnostiam sa stali jednou z najrýchlejšie rastúcich položiek aktív bánk. Od roku 1996 do roku 2005 sa ich podiel na celkových aktívach bankového sektora zvýšil z 2,5 % na 11,7 %. Najmä v posledných rokoch rástli úvery domácnostiam rýchlejšie ako úvery poskytnuté podnikom. Od začiatku roku 2004 do konca roku 2005 sa podiel cenných papierov na celkových aktívach bankového sektora znížil z 28 % na 23 %, zatiaľ čo podiel úverov domácnostiam na celkových aktívach stúpol z 8 na 11 %.

Graf 14 Podiel úverov domácnostiam na aktívach bankového sektora



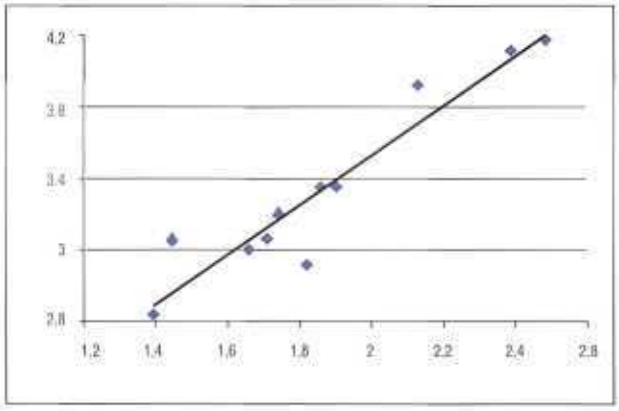
Zdroj: NBS.

V bankovom sektore sa tým podstatne zvýšila expozícia voči domácnostiam a teda aj citlivosť na prípadné kreditné udalosti v tomto sektore. Na druhej strane, aj napriek rýchlej dynamike rastu tohto podielu je jeho hodnota najnižšia v nových členských štátoch Únie (graf 5) a jedna z najnižších z celej Európskej únie (graf 4).

Koncentrácia

Poskytovanie úverov domácnostiam malo vplyv na koncentrácie objemu poskytnutých úverov a tvorbu zisku. Podiel skupiny veľkých bánk na zisku sektora je relatívne vyšší, ako je podiel ich aktív. Vysoká ziskovosť týchto bánk je tiež výsledkom ich dominantného postavenia v retailovom bankovníctve, ktoré navyše rastie. Toto dominantné postavenie súvisí s veľkosťou pobočkovej siete, ktorej veľkosť pozitívne koreluje s medziročnou zmenou objemu úverov poskytnutých domácnostiam (graf 15).

Graf 15 Závislosť nárastu objemu úverov domácnostiam od veľkosti pobočkovej siete



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na vodorovnej osi sú hodnoty logaritmu počtu pobočiek, na zvislej osi sú hodnoty logaritmu medziročnej zmeny úverov domácnostiam (vyjadrenej v mil. Sk). Na grafe nie sú zobrazené banky s nízkym podielom retailových úverov na celkových retailových úveroch bankového sektora.

Kapitálová primeranosť

Vplyvom rastu úverov domácnostiam sa zvyšoval objem rizikovo vážených aktív (aj ich podiel na celkových aktívach). Súvisí to aj s poklesom podielu štátnych cenných papierov s nulovou rizikovou váhou. Rast objemu aj podielu rizikovo vážených aktív pochopiteľne nesúvisí iba s rastom úverov domácnostiam. Je však pravdou, že tak ako sa Slovensko podielom úverov domácnostiam na aktívach a na HDP približuje k priemeru EÚ, zmenšuje sa aj rozdiel v kapitálovej primeranosti.

[10] Zmeny v pasívach neboli dôsledkom rastu úverov, ale najmä vplyvu poklesu úrokových mier.

SÚ OBYVATELIA SLOVENSKA INFORMOVANÍ O ZAVEDENÍ EURA?

Ing. Peter Szovics, PhD. – Ing. Mária Dubayová
Fakulta ekonomiky a manažmentu SPU v Nitre

Zavedenie eura na Slovensku sa pomaly ale isto blíži. Informovanosť občanov je základom úspechu integračných procesov v menovej oblasti. Dotazníkový prieskum zo začiatku tohto roka, na ktorom sa zúčastnilo 80 obyvateľov Západoslovenského kraja, nadväzuje na sériu prieskumov uskutočnených v roku 2003[1] a 2005[2]. Respondenti odpovedali na desať otázok, ktoré boli zamerané na všeobecnú informovanosť, spôsoby informovania verejnosti, oceňovanie a zmeny cien po zavedení eura.

Časový harmonogram zavedenia eura

Podľa Národného plánu zavedenia eura[3] sa euro v Slovenskej republike zavedie 1. januára 2009 do hotovostného aj bezhotovostného obehu. Podľa prieskumu EK[4] zo septembra 2005 52 % respondentov očakáva zavedenie eura v rokoch 2009 – 2010. Náš dotazníkový prieskum ukázal, že až 72,5 % respondentov pozná presný dátum, teda 1. január 2009. V tomto prípade je rozdiel signifikantný (20,5 %).

Záujem o zavedenie eura

Prijatie eura na Slovensku je nezvratný proces. Otázka bola zameraná na to, či sa respondenti zaujímajú o tento proces, ktorý do určitej miery ovplyvní každého z nich. Výsledky poukazujú na to, že 57 % obyvateľov sa o zavedenie jednotnej meny zaujíma.

Informovanosť o prípravách spojených so zavedením eura

Nedostatok informácií sa prejavil na odpovediach respondentov. Len 13,75 % z nich uviedlo, že sa cítia byť dostatočne informovaní. Väčšina respondentov (68,75 %) pociťuje nedostatok informácií.

Informovanie verejnosti

Respondent sa mohol rozhodnúť, či by chcel byť informovaný prostredníctvom telekomunikačných prostriedkov, odborných prednášok, letákov alebo iným spôsobom. Väčšina respondentov (55 %) by chcela byť informovaná prostredníctvom televízneho a rozhlasového vysielania. Naopak, len veľmi malé percento (2,5 %) opýtaných by sa chcelo zúčastniť na odborných prednáškach týkajúcich sa zavedenia eura.

Znalosť výhod spojených so zavedením eura

K pozitívnym efektom vstupu do menovej únie možno započítať hlavne zníženie transakčných nákladov, zníženie kurzového rizika, cenovú transparentnosť, zníženie nákladov kapitálu, zvýšenie obchodnej výmeny a stabilitu podmienok na podnikanie. Počet respondentov, ktorí uviedli, že poznajú tieto výhody, len mierne prevyšuje počet tých, ktorí výhody nepoznajú. 7,5 % opýtaných sa nevedelo k tejto otázke vyjadriť.

Znalosť rizík spojených so zavedením eura

Vstup do menovej únie sa vo všeobecnosti spája so zásadnou zmenou režimu fungovania ekonomiky spojenou hlavne so stratou nezávislej menovej politiky. To sa zároveň považuje za najväčšiu nevýhodu členstva v eurozóne. Výskum ukázal, že 7,5 % respondentov sa nevedelo k tejto otázke vyjadriť. 43,75 % respondentov sa domnieva, že pozná riziká spojené so zavedením eura. 48,75 % respondentov uviedlo, že tieto riziká nepozná. Respondenti poznajú skôr výhody ako nevýhody zavedenia spoločnej meny.

Duálne oceňovanie

Povinné duálne oceňovanie znamená označenie všetkých tovarov a služieb v korunách aj v eurách. Pri prepočte sa bude môcť počítať iba konverzným kurzom, ktorý bude mať na Slovensku štyri desatinné miesta (kurz musí mať šesť platných číslic, a preto na Slovensku je to formát XX,XXXX, ale napríklad v Nemecku bol kurz stanovený formátom X,XXXXX). Povinne budú musieť všetky obchody, banky a podniky uvádzať dve ceny rok po prijatí eura, podnikom však NBS odporúča predĺžiť tento čas o ďalší

---

[1] Používanie eura na Slovensku – prieskum na úrovni podnikov so zameraním na zahraničné obchodné aktivity.

[2] Sú obyvatelia Slovenska pripravení používať euro? Prieskum zisťoval názory obyvateľov Slovenska na zavedenie spoločnej meny.

[3] http://www.nbs.sk/EURINT/EURO/NP_ZAVE1.PDF

[4] Európska komisia sleduje všeobecnú mienku, úroveň vedomostí a informovanosti o jednotnej mene občanov. S týmto cieľom uskutočnila prieskum v septembri 2005 pod názvom Zavedenie eura v nových členských štátoch – 2. vlna, nadväzujúc na obdobný prieskum zo septembra 2004. Zúčastnilo sa na ňom 10 190 respondentov, z toho bolo 1 097 občanov Slovenskej republiky. Vo všetkých krajinách sa uskutočnil telefonickou formou okrem Českej republiky, Lotyšska, Litvy, Poľska a Slovenska. V týchto krajinách sa prieskum uskutočnil osobným pohovorom. http://europa.eu.int/comm/public_opinion/flash/fl_175b_en.pdf

polrok do júna 2010. Duálne oceňovanie sa stane povinným pre všetkých. Eurové aj korunové vyjadrenia budú musieť udávať zamestnávatelia na výplatných páskach, banky na výpisoch, dve ceny budú na faktúrach za plyn, teplo, nájomné. Duálne oceňovanie sa stane platným aj pre verejnú správu. Takto označené budú teda aj sociálne dávky, dôchodky či rozpočtové náklady. Väčšina respondentov (58,75 %) vie, čo znamená duálne oceňovanie.

Tvorba duálnych cien

Duálne oceňovanie sa zavedie približne pol roka pred príchodom novej meny, mesiac po stanovení konverzného kurzu. Dvojité oceňovanie bude povinné aj po celý rok 2009, ale vymení sa dôležitosť oboch mien. Pred prijatím eura bude zvýraznená korunová cenovka a pri nej informatívna hodnota v eurách. Po prijatí eura to bude naopak. Dvojité ceny majú byť hlavným nástrojom ochrany spotrebiteľa. V súkromnom sektore sa štát bude spoliehať najmä na konkurenciu, ktorá by mala zabrániť zaokrúhľovaniu smerom nahor. Silná konkurencia v obchode by mala byť hlavným faktorom brzdiacim infláciu. Spotrebitelia si budú môcť vďaka dvojitému označovaniu cien tovarov v eurách i korunách kontrolovať prípadné neodôvodnené posuny. Tieto dva faktory sa považujú za rozhodujúce pre priaznivý vývoj spotrebiteľských cien. Napriek tomu, že 58,75 % respondentov vie, čo znamená duálne oceňovanie, iba 6,25 % je presvedčených, že toto opatrenie naozaj zabráni obchodníkom zvyšovať ceny. Naopak, až 45 % opýtaných sa domnieva, že dvojité ceny v tomto smere nebudú efektívne. Takmer polovica respondentov (48,75 %) sa nevedela vyjadriť k tejto otázke.

Zmena spotrebiteľských cien po zavedení eura

Jednou z hlavných nevýhod, ktoré sa uvádzajú pri prijatí novej meny je rast cien. Podľa odhadov Eurostatu[5] sa v eurozóne podieľal faktor „euro" na celkovej inflácii menej ako 0,3 percentuálneho bodu. Určité riziká zvyšovania cien však môžu nastať. Mierne zvýšenie cenovej hladiny môže spôsobiť rekalkulácia nákladov v maloobchode. To by mohlo krátkodobo zvýšiť spotrebiteľské ceny, v období dlhšom ako jeden rok sa však tento efekt stratí. Určitým rizikom môže byť i zaokrúhľovanie nových eurových cien na spotrebiteľsky atraktívne sumy. Takéto tendencie by však mala korigovať silná konkurencia v maloobchode. Vnímaná inflácia predstavuje 76,25 %, 18,75 % respondentov si myslí, že ceny vzrastú výrazne a len 3,75 % opýtaných uviedlo, že sa ceny nezmenia.

Rast cien sa prejaví pri výrobkoch každodennej spotreby

45 % respondentov očakáva najväčší rast cien pri výrobkoch každodennej spotreby. 37,5 % opýtaných si myslí, že zdražovanie sa prejaví pri všetkých výrobkoch rovnomerne. Výrazný nárast cien základných potravín očakáva 7,5 % opýtaných a podľa 3,75 % najviac zdražejú výrobky dlhodobej spotreby.

Zhrnutie

Tri roky pred plánovaným zavedením eura väčšina respondentov pozná dátum zavedenia a taktiež väčšina z nich sa zaujíma o zavedenie eura. Paradoxne, hoci sa obyvatelia Slovenska zaujímajú o túto tému, cítia sa byť nedostatočne informovaní. Tento fakt môže byť spôsobený tým, že ešte nie je naplno rozbehnutá informačná kampaň a hoci na Slovensku je sieť informačných centier, záujemcovia o tému „euro" si musia vyhľadávať informácie sami. Pritom by v budúcnosti uprednostnili získavanie informácií prostredníctvom telekomunikačných prostriedkov a letákov. O odborné prednášky Slováci nemajú záujem. Napriek tomu, že pociťujú nedostatočnú informovanosť, polovica respondentov sa domnieva, že pozná výhody súvisiace s používaním spoločnej meny. Takmer polovica rovnako uvádza, že pozná aj možné riziká spojené so zavedením eura. Väčšina respondentov vie, čo znamená duálne oceňovanie, ale obáva sa, že toto opatrenie nezabráni obchodníkom zvyšovať spotrebiteľské ceny. Skoro polovica sa však nevedela k tejto otázke vyjadriť. Takmer všetci respondenti sa zhodli na tom, že po zavedení eura očakávajú nárast cien. Zvýšenie sa podľa nich najviac prejaví pri výrobkoch každodennej spotreby.

Porovnanie identických otázok prieskumov potvrdilo, že väčšina Slovákov sa zaujíma o euro, ale aj to, že väčšina z nich pociťuje slabú informovanosť v tejto oblasti. Odchýlky medzi prieskumami môžu byť spôsobené tým, že sa porovnávali rozdielne vzorky respondentov, ako aj časovým posunom, rozdielnou veľkosťou základne respondentov, rozdielnou vekovou štruktúrou a geografickým pokrytím.

Literatúra:

1. Konvergenčný program Slovenska pre roky 2004 – 2010 [13.3.2006] http://www.nbs.sk
2. Národný plán zavedenia eura v SR [13.3.2006] http://www.nbs.sk
3. Introduction of the Euro in the New Member States – wave 2 : Flash report [13.3.2006] http://europa.eu.int/comm/public_opinion/flash/fl_175b_en.pdf
4. Szovics, P. – Somorčiková, M.: Sú obyvatelia Slovenska pripravení používať euro? In: BIATEC, odborný bankový časopis, č. 7, ročník 13, s. 2 – 3.
5. Szovics, P. – Morvayova, R: Vyhodnotenie dotazníkového prieskumu používania eura na Slovensku. In: BIATEC, odborný bankový časopis, č. 12, ročník 11, s. 20 – 21.

[5] http://epp.eurostat.cec.eu.int/

BANKOVÉ ÚVEROVÉ ZMLUVY PODĽA ANGLICKÉHO PRÁVA

1. časť

JUDr. Katarína Chovancová, PhD.

Úvod

V predkladanej štúdii sa budeme zaoberať problematikou aglických bankových úverových zmlúv. Úvod a prvá kapitola je sústredená na priblíženie súčasného status quo uvedených zmlúv v Slovenskej republike, definovanie banky v anglickom právnom systéme, ako aj na stručnú charakteristiku základných prameňov anglického bankového práva. Okrem iného sa čitateľ oboznámi aj so základným mechanizmom poskytnutia bankového úveru v Spojenom kráľovstve.

V druhej kapitole sa budeme venovať podrobnej klasifikácii anglických bankových úverových zmlúv a ich stručnému rozboru. V každodennej bankovej praxi sú obvyklé návrhy medzinárodných úverových zmlúv, ktorých cieľom je podpora stredného podnikania a slúžia na „prefinancovanie" podnikania. Medzinárodné úverové zmluvy sú určené napríklad na financovanie investičného dovozu s poistným krytím príslušnej poisťovne z krajiny exportéra, ako aj na financovanie exportu do krajiny zmluvného zahraničného partnera. Bankové úverové zmluvy, uzavreté medzi slovenskou a zahraničnou bankou, spravujúce sa cudzím právom, je možné podľa „Zásad medzinárodných obchodných zmlúv" (UNIDROIT) označiť za medzinárodné obchodné zmluvy.

Uvedené Zásady[1] totiž predpokladajú „najširší výklad pojmu medzinárodné zmluvy, aby sa napokon vylúčili len tie prípady, keď zmluva neobsahuje nijaký medzinárodný prvok, teda keď všetky právne významné prvky danej zmluvy sú späté len s právom jedného štátu." Banková úverová zmluva, spravujúca sa cudzím právom však neobsahuje len jeden, ale hneď niekoľko cudzích prvkov, napr. sídla zmluvných strán v rôznych štátoch, voľba práva rôznych štátov alebo spätosť s medzinárodnými obchodnými záujmami. V slovenskom právnom poriadku je úverová zmluva upravená v § 497 až 507 zákona č. 513/1991 Zb. Obchodného zákonníka v znení neskorších predpisov. Spomínaná právna úprava je nesporným základom a oporným pilierom bankových úverových zmlúv, ktoré sa spravujú slovenským právom. Medzinárodné bankové úverové zmluvy sa však zvyčajne riadia cudzím právom, a to spravidla právom zahraničného bankového subjektu – najmä pokiaľ je v pozícii dominujúceho veriteľa. Je možné skonštatovať, že zahraniční veritelia jednoznačne uprednostňujú použitie cudzieho práva a zakotvenie slovenského práva ako riadiaceho práva zmluvy zamietnu zvyčajne už v priebehu úvodných rokovaní. Pri historicky silnom tradičnom zastúpení nemeckého bankového kapitálu na Slovensku a súčasnej (i keď nie vždy veľmi vhodnej) tendencii preferovania anglického práva je možné konštatovať, že anglické právo (spolu s nemeckým právom) patrí medzi najčastejšie aplikované „riadiace právo" medzinárodných úverových zmlúv, uzavretých medzi slovenskou a zahraničnou bankou.

Ešte pred uvedením náčrtu základných prameňov britského bankového práva je potrebné osobitne zadefinovať aj pojem „banka" v súradniciach anglického právneho systému. Podľa Ellingera et al.,[2] *„v Spojenom kráľovstve je bankový priemysel rozdelený na množstvo sektorov. Každý z nich má vlastné charakteristické prvky, ktoré ho odlišujú od ostatných"*. Možno práve preto britská legislatíva nepovažuje za nutné vypracovať jednotnú definíciu banky. Banka je tak definovaná vo viacerých zákonoch, jednotná definícia však neexistuje. Alfou a omegou anglickej banky je v praxi len jej približná definícia, vychádzajúc z čistej empírie, t. j. z *common law*[3]. Podľa *common law* je banka inštitúcia, vykonávajúca bankové obchody – charakter uvedených obchodov však neurčuje zákonodarca v ponímaní kontinentálneho práva – t. j. parlament, ale súdy, teda zákonodarcovia v systéme anglického *common law*.[3] Podľa *common law* obchodná spoločnosť nemusí mať na výkon bankových obchodov licenciu – jediné obmedzenie dosiahol v tomto smere Zákon o finančných službách a finančných trhoch z r. 2000[4]. Súdy ako tvorcovia common law okrem definície banky stanovili aj tri základné princípy na výkon bankových obchodov v Spojenom kráľovstve: obsah pojmu „bankový obchod" sa môže „z času na čas" meniť a finančná inštitúcia, vykonávajúca bankové obchody „na

[1] „UNIDROIT" Zásady medzinárodných obchodných zmlúv, s. 19.

[2] Ellinger, E.P. et al, Ellinger's Modern Banking Law, p.69 (citované ďalej ako Modern Banking Law).

[3] *Common law* – anglosaský právny systém, založený na práve súdnych precedensov, zvyklostí a obyčají. Pozri napr. Chovancová, Katarína: Vylúčenie pôsobnosti *Arbitration Act* 1996 v bankových úverových zmluvách. In: Právny obzor, 86, 2003, č.5, s. 521 – 530.

[4] Pozri ďalej podrobný výklad na s. 6.

jednom mieste" nemusí byť považovaná za banku „na inom mieste". Posledným princípom je dôležitosť povesti finančnej inštitúcie. Pokiaľ je totiž všeobecne považovaná za banku, súdy ju budú posudzovať ako banku.

Nepochybne, precízny slovenský či nemecký zákon o bankách poskytuje nielen presnejšie definovanie banky či bankových obchodov, ale aj celkovú právnu úpravu existencie funkčnej komerčnej banky vôbec. V porovnaní s rôznymi definíciami *common law* a navzájom sa líšiacimi názormi sudcov, vyslovenými v ich súdnych rozhodnutiach, sú vyššie uvedené zákony o bankách rozhodne vypracované prehľadnejšie a precíznejšie.

1. Úver v anglickom práve a základné pramene anglického bankového práva

Anglickí právni experti Rutheford a Bone[5] ponímajú úver ako *„Čas, určený veriteľom na splatenie úveru, alebo celková suma, ktorá na základe povolenia veriteľa môže byť požičaná alebo dlhovaná"*. Inými slovami, ide tu vlastne o odklad platenia až do času, určeného veriteľom na splatenie úveru a o požičanie peňazí, t. j. celkovej sumy, určenej veriteľom. Bankové úvery sú poskytované v Spojenom kráľovstve právnickým osobám – obchodným spoločnostiam a podnikateľom (*business loans*), ako aj fyzickým osobám – spotrebiteľom (*consumer loans*) na rôzne účely. Je možné konštatovať, že základný mechanizmus poskytnutia úveru, ako aj postup bánk pri poskytovaní úveru právnickým aj fyzickým osobám, je v britských bankových úverových zmluvách v zásade totožný. Obdobne je klasická štruktúra úverovej zmluvy všeobecne upravená v anglickom zmluvnom práve. Každá banková úverová zmluva je teda vypracovaná v súlade so stabilnou zmluvnou štruktúrou, dôležité je však rozdelenie úpravy a celkového ponímania úverových zmlúv, ktoré musia byť v súlade so zákonom o spotrebných úveroch z roku 1979 (*Consumer Credit Act*) rozdelené na komerčné úvery a spotrebiteľské úvery.

Spomínajúc Consumer Credit Act ako jeden z prameňov právnej úpravy poskytovania úverov v Spojenom kráľovstve, je logické pokračovať so stručnou charakteristikou ďalších základných prameňov britského bankového práva. Prvou úspešnou anglickou bankou bola – i keď to znie paradoxne – anglická národná banka (*Bank of England*), založená v roku 1694. O dva roky neskôr, ako poznamenáva Ellinger et al.[6], „novelizovaný The Bank of England Act 1696 zabezpečil banke virtuálny monopol na výkon rozsiahlych kompletných bankových obchodov".

Funkcie emisnej banky a centrálnej banky však začala plniť až v deväťnástom storočí. Počas prvej svetovej vojny začala vykonávať monitoring a súčasne aj funkciu správcu devízových obchodov.[7] V roku 1946 bola znárodnená novou „odborovou" (ľavicovou) vládou a novým zákonom sa pretransformovala do súčasnej podoby štátnej inštitúcie (akcie banky prešli z rúk súkromných majiteľov do štátnej pokladnice), svoje funkcie si však plní nezávisle od vlády.[8]

Bank of England sme letmo spomenuli v súvislosti s uvedením dvoch základných bankových zákonov Spojeného kráľovstva, ktoré okrem iného modifikovali aj jej funkcie – Banking Act 1979 (BA 1979), nahradený Banking Act 1987 (BA 1987). BA 1979 bol prvým zákonom, komplexne upravujúcim problematiku udeľovania bankových licencií.[9] Jeho hlavnou prednosťou bol zákaz prijímania úverov od verejnosti v Spojenom kráľovstve akýmikoľvek osobami okrem na to oprávnených inštitúcií alebo inštitúcií, na ktoré sa zákonné obmedzenie nevzťahovalo. Zákon však neurčil uniformné kritériá na udelenie oprávnenia prijímať vklady pre všetky inštitúcie, na ktoré sa vzťahoval. Práve naopak, rozdelil inštitúcie, oprávnené na prijímanie vkladov na 4 skupiny.[10] Nedostatky BA 1979 sa prejavili v polovici osemdesiatych rokov dvadsiateho storočia, keď spôsobili krach niekoľkých známych bánk.

Nový BA 1987 nedostatky svojho predchodcu odstránil a zakotvil tri nové princípy anglického bankovníctva, ktoré platia aj v súčasnosti. Najdôležitejšou zmenou, zakotvenou novým zákonom bolo vytvorenie novej dozornej rady divízie bankového dohľadu a upresnenie úlohy Bank of England v oblasti bankového dohľadu.[11] Okrem toho zrušil dvojstupňový systém, rozdeľujúci inštitúcie prijímajúce vklady na banky a „licencovaných prijímateľov vkladov" a súčasne stanovil len jeden druh licencie na prijímanie vkladov pre všetky inštitúcie – vytvoril tak jednotnú schému poskytovania uvedenej licencie pre všetky inštitúcie.

Ďalšia veľká revízia celého anglického bankového systému vrátane regulácie poskytovania finančných služieb

[5] Rutheford, L., Bone, S., Osborn's Concise Law Dictionary, p. 99 (citované ďalej ako Law Dictionary).

[6] Modern Banking Law, ref.2, p.29.

[7] Uvedené funkcie prestala Bank of England vykonávať v roku 1980.

[8] V súčasnosti postavenie anglickej národnej banky upravuje Bank of England Act 1998.

[9] Prijatie tohto zákona bolo urgentné z dvoch dôvodov. Prvým dôvodom bola nepochybne vtedajšia kríza v bankovej sfére, pretože vďaka systému „voľného bankového obchodovania" a súčasnému nedostatočnému zabezpečeniu vkladateľov vtedajším „Zákonom o ochrane vkladateľov" z roku 1963 dochádzalo k masovému a veľmi jednoduchému „vyťahovaniu" vkladov od verejnosti. Okrem toho, Rada Európskeho Spoločenstva vydala v tom čase Prvú bankovú direktívu (direktíva č. 77/780 z 12. 12. 1977), ktorá nariaďovala autorizáciu „úverových inštitúcií", t. j. bánk.

[10] Uvedené štyri skupiny tvorili: Bank of England, banky, licencované inštitúcie, nazývané „licencovaní prijímatelia vkladov", ako aj iné inštitúcie, uvedené v zákone, ako napr. stavebné spoločnosti a centrálne banky členov Európskeho spoločenstva.

[11] Banking Act 1987 ukladá v úvodných ustanoveniach Bank of England povinnosť všeobecného dohľadu nad „všetkými inštitúciami", ktorým udelila licenciu. Uvedená úprava posilnila právomoci divízie bankového dohľadu v Bank of England.

začala v roku 1997 ako jedna z dominantných priorít novej odborovej vlády, usilujúcej sa o vytvorenie „super" kontrolnej inštitúcie v oblasti britského bankovníctva. Uvedeným dozorným kolosom sa stal Úrad Finančných služieb[12] (FSA). Všetky jeho právomoci ako aj povinnosti mu boli udelené Zákonom o finančných službách a finančných trhoch, prijatým v r. 2000 (FSMA 2000) a v oblasti regulácie finančného trhu „previedol" dovtedajšiu úlohu dohľadu nad sektorom poskytovania finančných služieb z Bank of England na FSA. Ako poznamenáva Ellinger et al.,[13] FSA je označovaná *„za jedného z najsilnejších svetových finančných regulátorov, pokiaľ ide o pôsobnosť, právomoci a nezávislosť pri rozhodovaní"*.

FSMA 2000 predstavuje dôležitý nový stupeň vo vývoji britského bankovníctva a finančníctva. Jeho pôsobnosť sa totiž vzťahuje na celý finančný sektor – bankovníctvo, poisťovníctvo a aj investičné obchody. Reguluje finančné aspekty obchodovania ako aj konkrétny výkon obchodovania vo finančnom sektore. Okrem iného zdôrazňuje (podobne ako BA 1979 a 1987) potrebu udelenia bankovej licencie na výkon bankových činností v zmysle „prijímania úverov".[14] FSMA 2000 sa však často vyčíta, že upravuje len prijímanie úverov „prostredníctvom obchodovania", nedefinuje však uvedené obchodovanie ani nevysvetľuje jeho zmysel. Pomocné definície a vysvetlenia štátnej Pokladnice[15], zakotvené v jej osobitnom nariadení[16] vraj nie sú úplné a kopírujú len znenia starších bankových zákonov.

V súvislosti s uvedením základných prameňov anglického bankového práva je potrebné zohľadniť aj dôležité postavenie Spojeného kráľovstva v Európskom Spoločenstve (ES), ktorého logickým dôsledkom bolo značné ovplyvnenie domáceho bankového práva všetkými aktivitami a snahami ES, sústredenými na vytvorenie jednotného finančného trhu, vrátane bankových služieb. V terminológii ES je banka úverová inštitúcia, ktorej hlavnými aktivitami sú prijímanie a poskytovanie úverov – banka je povinná konať v súlade s relevantnými legislatívnymi opatreniami ES (najmä ES smernicami). Je potrebné upozorniť, že väčšina ES smerníc, implementovaných v Spojenom kráľovstve bola zlúčená bankovou zlučovacou smernicou v roku 2000.[17]

V anglickej bankovej praxi sa už dlhodobo využíva aj Bankový zákonník,[18] prijatý v r. (v súčasnosti je platná verzia, prijatá v r. 2005) a Zákonník komerčného bankovníctva. Oba zákonníky však nie sú záväznými právnymi predpismi, ale „dobrovoľnými zaužívanými pravidlami"[19], ktoré banky akceptovali a v praxi ich aj pri výkone bankových obchodov dodržiavajú. Naviac, súlad postupu bánk so zásadami stanovenými Bankovým zákonníkom je monitorovaný Radou štandárd Bankového zákonníka[20] (BCSB), ktorá priebežne hodnotí a mení Bankový zákonník podľa aktuálnych zmien a potrieb praxe. Bankový zákonník stanovuje štandardné postupy bánk vo vzťahu k bankovým klientom – fyzickým osobám. Naopak, Zákonník komerčného bankovníctva upravuje vzťahy bánk a ich klientov – vybraných právnických osôb.[21] Berúc do úvahy všeobecné akceptovanie oboch zákonníkov bankami v praxi, je potrebné upozorniť, že nie je možné hovoriť o právnom statuse uvedených zákonníkov v zmysle všeobecne záväzných právnych predpisov. Ako sme už uviedli, súlad postupu bánk s bankovými štandardmi je totiž založený výsostne na princípe voluntarizmu – v praxi sú však štandardy obsiahnuté v oboch zákonníkoch bežne akceptované, napr. v bankových zmluvách.

2. Mechanizmus poskytnutia bankového úveru

Pri rozhodovaní o možnom poskytnutí úveru potenciálnemu dlžníkovi anglická banka – budúci veriteľ zvažuje najmä mieru úverového rizika s ohľadom na návratnosť poskytnutých finančných prostriedkov a celkovú finančnú situáciu i povesť potenciálneho dlžníka. Okrem toho musí mať banka na zreteli aj finančnú výhodnosť poskytnutia úveru a zákonnosť celej plánovanej finančnej transakcie. Pri poskytovaní komerčných úverov banka zohľadňuje bežný cash-flow dlžníka a dostatočnosť jeho finančných zdrojov na splatenie úveru. Je všeobecne známe, že vo vlastnom záujme vyvíja nemalé úsilie na identifikáciu dlžníkových finančných zdrojov. Banka zvažuje aj spôsob splatenia úveru, napr. v pravidelných splátkach – tzv. „amortizované" splácanie[23], alebo v postupne narastajúcich splátkach – tzv. „nafukovacie" alebo „balónové" splácanie[24] alebo jednorazovo, a to pri vyčerpaní úveru – tzv. splácanie „jednou ranou".[25] V niektorých prípadoch, ako napr. pri poskytnutí úveru na účel založenia obchodnej spoločnosti môže banka účtovať dlžníkovi úroky z úveru len za určité obdobie, akceptujúc skutočnosť, že dlžník jednoducho nebude schopný v počiatočných fázach úver splácať, pretože všetky požičané peniaze investoval do založenia spoločnosti.

[12] Financial Services Authority (FSA).
[13] Modern Banking Law, ref.6, p.35.
[14] FSMA 2000 všeobecne zakazuje prijímanie úverov „komukoľvek" (*to anyone*) s výnimkou „oprávnených osôb" (*authorised persons*) a „osôb, na ktoré sa zákaz nevzťahuje" (*exempt persons*).
[15] Treasury.
[16] The Financial Services and Markets Act 2000 Order 2001, S.I. 2001, No.1177.
[17] Directive 2000/12/EC, [2000] OJ L 126/1 the Banking Consolidation Directive (*the "BCD"*).
[18] Bankový zákonník bol prijatý Asociáciou britských bankárov (BBA), Asociáciou stavebných spoločností a Asociáciou služieb platobného clearingu (APACS).
[19] Voluntary Codes.
[20] Banking Code Standards Board (BCSB).
[21] Patria sem podnikatelia – fyzické osoby, spoločnosti s ručením obmedzeným, asociácie atď.
[22] Amortized repayment.

Ustanovenia rôznych úverových zmlúv nie sú jednotné, základné ustanovenia sú si však veľmi podobné. V komerčných úverových zmluvách sú zvyčajne zakotvené rôzne odkladacie podmienky, ktoré je dlžník povinný splniť ešte pred prvým čerpaním úveru. Medzi odkladacie podmienky patrí zvyčajne povinnosť dlžníka predložiť veriteľovi rôzne dokumenty, ako sú napr. zakladateľská zmluva dlžníka, schválenie požadovaného úveru dozorným orgánom dlžníka, právny posudok (v prípade medzinárodnej bankovej úverovej zmluvy) nezávislého zahraničného právneho poradcu alebo vyhlásenie dlžníka o pravdivosti všetkých jeho záruk, poskytnutých veriteľovi v úverovej zmluve atď. Vyhlásenia a garancie dlžníka,[26] poskytované veriteľovi v úverovej zmluve sa delia na dve kategórie. Do prvej kategórie patria garancie vzťahujúce sa na právny status dlžníka, druhú kategóriu tvoria garancie súvisiace s jeho celkovou finančnou situáciou. Je možné len skonštatovať, že vyhlásenia aj garancie dlžníka v úverovej zmluve plnia investigatívnu funkciu, pretože poskytujú veriteľovi množstvo dôležitých informácii o dlžníkovi a aj o účele, na ktorý sa úver bude poskytovať.

Ďalším dôležitým ustanovením britskej úverovej zmluvy sú záväzky dlžníka,[27] ktoré je možné označiť spolu s omeškaním dlžníka za najprepracovanejšie zmluvné ustanovenia. Základné zmluvné záväzky dlžníka sa vzťahujú na poskytovanie informácii veriteľovi,[28] na zachovanie primeranej finančnej stability dlžníka,[29] na obmedzenie práv dlžníka voľne disponovať s jeho majetkom,[30] na obmedzenie dlžníka poskytnúť zabezpečenie ďalším veriteľom[31] a na zabezpečenie „minimálne" rovnosti zmluvných záväzkov dlžníka s jeho ďalšími nezabezpečenými záväzkami.[32] Zmluvná úprava zabezpečenia úveru, úrokových sadzieb či konkrétnych podmienok splácania úveru závisí od viacerých faktorov, ako je právny status dlžníka (podnikateľ, verejná korporácia alebo súkromná spoločnosť, fyzická osoba), účel poskytnutia úveru atď. Úrokové sadzby určuje veriteľ v závislosti od zhodnotenia veľkosti úverového rizika, doby poskytnutia úveru, spôsobu zabezpečenia úveru atď.

Účel, na ktorý bude úver poskytnutý je v zmluve väčšinou presne špecifikovaný a porušenie povinnosti dlžníka použiť finančné prostriedky poskytnuté prostredníctvom úveru výhradne len na presne vymedzený účel[33] je závažným porušením zmluvy. V zásade všetky úverové zmluvy zakotvujú oprávnenie dlžníka predčasne splatiť úver[34] ako aj oprávnenie veriteľa v prípade omeškania dlžníka – takzvaného známeho „defaultu":

a) vyhlásiť okamžitú splatnosť poskytnutých častí úveru spolu s úrokmi a akýmikoľvek inými sumami, ktoré je dlžník povinný zaplatiť podľa zmluvy, a ktoré sa stanú na základe vyhlásenia veriteľa okamžite splatnými, a/alebo

b) následne „vynulovať" či skôr „anulovať" povinnosti veriteľa poskytnúť na čerpanie ešte nevyčerpané časti úveru prostredníctvom vyhlásenia veriteľa o zrušení akejkoľvek nevyčerpanej časti úveru s okamžitou účinnosťou. Pokiaľ ide o konkrétne prípady defaultu,[35] pre dlžníka „najnebezpečnejšie" je zmluvné zakotvenie tzv. „cross-defaultu". V prípade zakotvenia cross-defaultu v úverovej zmluve sa má zato, že pokiaľ na strane dlžníka vznikne default v inej zmluve, uzavretej s tým istým (alebo s iným) veriteľom, potom bude uvedený default považovaný aj za default dlžníka v pôvodnej úverovej zmluve. Vzhľadom na to, že zakotvenie cross-defaultu v úverovej zmluve môže spôsobiť dlžníkovi neželaný „bumerangový" efekt, alebo v extrémnych prípadoch môže spôsobiť aj jeho likvidáciu dlžníka, potenciálny dlžník vždy vynaloží maximálne úsilie vyhnúť sa zakotveniu striktného cross-defaultu v úverovej zmluve.

S defaultom či cross-defaultom súvisí jedna z mnohých doktrín anglického práva – pravidlo *„contra proferentem"*. Anglické common law obsahuje množstvo jemu vlastných doktrín (napr. doktrína *„contra proferentem"*), ktoré by mohlo byť využité v spore z úverovej zmluvy v prospech dlžníka. Britskí právni experti Rutheford a Bone[36] definujú pravidlo *contra proferentem* ako „doktrínu, podľa ktorej najnevýhodnejší výklad zákona môže byť použitý proti osobe, ktorá podáva žalobu". Obdobné doktríny zvyčajne využívajú strany pri v súdnom konaní pred anglickými súdmi, v prípade rozhodovania o sporoch z úverových zmlúv ich však sudcovia neaplikujú.[37] Inak by mohlo v praxi dôjsť k udeleniu súdnej pokuty za uplatnenie práva veriteľa vyhlásiť okamžitú splatnosť úveru v prípade defaultu dlžníka.[38] Celkový rozhodovací proces a konečný súdny verdikt vôbec je však vždy mimoriadne ovplyvnený subjektívnym – v anglickom práve záväzným „právnym názorom" sudcu.

Pokračovanie v čísle 9/2006

[23] Balloon repayment.
[24] Single bullet or bullet repayment.
[25] Representations and warranties.
[26] Covenants.
[7] Napr. poskytovanie rôznych finančných výkazov, účtov, výročných správ dlžníka atď.
[28] Napr. požiadavka permanentného zachovania a udržiavania aspoň minimálneho čistého imania (net worth).
[29] Napr. vylúčenie možnosti dlžníka vstupovať do akýchkoľvek nezabezpečených finančných transakcií.
[30] Negative pledge.
[31] Známa „pari-passu" klauzula.
[33] Exclusivity of the prescribed or stated loan's purpose.
[34] The right of early repayment or pre-payment.
[35] K typickým prípadom defaultu pozri bližšie Chovancová, K. – Králik, J.: Porušenie záväzkov v bankových úverových zmluvách. In: Obchodné právo, 3, 2002, č.8, s. 39-46.
[36] Law Dictionary, p.88.
[37] Bližšie pozri napr. prípad Bank of Scotland vs. Ladjadj /2000/ 2 ALL ER /Comm./ 583, 589.
[38] Na druhej strane, anglický sudca by s udelením súdnej pokuty veriteľovi neváhal pri zakotvení zmluvnej povinnosti dlžníka zaplatiť v prípade defaultu dlžníka všetky úroky z vyčerpaného a dokonca aj z ešte nevyčerpaného objemu poskytnutého úveru.

RIADENE RIZIKA A HODNOTENIE VÝKONNOSTI PODNIKU

Ing. Jozef Klučka, PhD.
Fakulta špeciálneho inžinierstva Žilinskej univerzity

Riadenie rizika a integrácia vybraných prístupov a ukazovateľov do hodnotenia výkonnosti podniku je nový trend. Uvedený prístup integruje poznatky z riadenia rizika, hodnotenia výkonnosti podniku a manažmentu všeobecne. V článku okrem charakteristiky tohto prístupu je uvedený aj širší kontext postavenia riadenia rizika a hodnotenia výkonnosti podniku.

Riziko

Všeobecne akceptovanou definíciou vyjadrujúcou riziko je rovnica:

$$Riziko = pravdepodobnosť\ výskytu\ javu\ x\ dôsledky \qquad (1)$$

Výška rizika (negatívne) teda závisí od pravdepodobnosti a negatívnych dôsledkov vyplývajúcich z výskytu javu. Okrem týchto dvoch dimenzií rizika je významná ešte frekvencia výskytu javu. Tým sa riziková mapa „pravdepodobnosť javu – dôsledky" mení na trojrozmerný útvar. Akceptovanie tretieho rozmeru sa v praxi aplikuje intuitívne.

Riziko (pozitívne) je napr. šanca na dosiahnutie nadpriemerného výnosu z investície. V článku vychádzame z intuitívneho predpokladu existencie cyklu: stratégia – výkonné rozhodnutie – hodnotenie výkonnosti podniku – stratégia. Nedosiahnutie výsledku spojeného s rizikom tak môže viesť k negatívnym dôsledkom nesplnenia podnikových cieľov.

V základnom členení rozlišujeme nasledujúce podnikové riziká [3, 6]:

Obr. 1 Podnikové riziká – klasifikácia

Basel [15] definuje pre bankový sektor kreditné, trhové a prevádzkové (tiež operačné) riziká. Pre jednotlivé riziká definuje základné činitele, ktorých poznaním je možné kvantifikovať jednotlivé riziká, resp. riziko, ktorému je banka celkovo vystavená.

Riadenie rizika

Vychádzajúc z poznania, že riziko predstavuje integrálnu súčasť podnikateľského riadenia, predstavuje práca z rizikom, riadenie rizika (*risk management*) významný činiteľ:

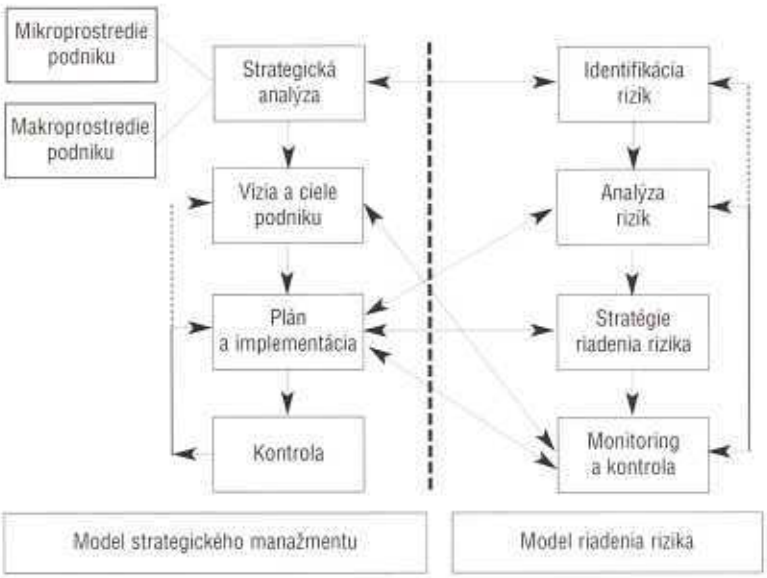
- zvýšenia konkurenčnej schopnosti podniku,
- zvýšenia trhovej hodnoty podniku a maximalizáciu zhodnotenia majetku akcionárov,
- dosiahnutia trvalo udržateľného rozvoja podniku a jeho rozvoja v súlade s prijatou stratégiou.

Vývoj riadenie rizika zaznamenal veľký posun vo všetkých sférach a činnostiach. Základné trendy tohto vývoja možno zhrnúť do nasledujúcich bodov:

- V klasickom prístupe sa riziko chápalo ako vyčlenená časť ohrozujúca podnikateľský úspech. Prístup riadenia rizika v súčasnosti vychádza z celostného chápania rizika t. j. nie jednotlivých izolovaných rizík, ale množiny rizík so vzájomnými väzbami. Riziko je zakomponované do podnikateľskej stratégie a berie sa ako nevyhnutná súčasť pri formulovaní stratégie podniku.
- Riadenie rizika vychádza z logickej schémy – identifikovať kritické riziká a tie „ošetriť", t. j. vychádza z postupu identifikácie rizík, z ktorých vyberá kľúčové, s priamou väzbou na ciele podniku. Klasický prístup riziká nediferencoval.
- V riadení rizika nejde o minimalizáciu rizík, ale o ich optimalizáciu. Kritériom má byť ekonomická analýza (často analýza nákladov a výnosov, *cost-benefit analysis*), ktorá určí ekonomickú vhodnosť stratégie. Predmetom hodnotenia sú teda dôsledky rizika a výdavky spojené s uskutočnením rizikovej stratégie a z toho vyplývajúcich efektov.
- Riziká v klasickom chápaní sa vnímali, akoby sa v podniku „vznášali" – boli všade a nikde. Riadenie rizika hovorí o tom, že každé riziko má svojho nositeľa, subjekt, ktorý je zodpovedný za prácu s ním.

Riadenie rizika v súčasnom chápaní v protiklade k prístupu podľa sila (*silo approach*) spočíva v integrácii

Obr. 2 Strategický manažment a riadenie rizika – rámec a väzby

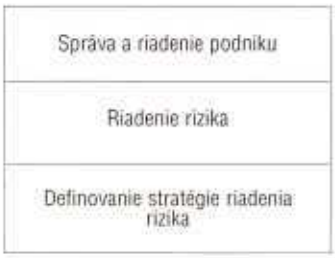


rizika a transformácii tejto skutočnosti do kultúry, organizačnej štruktúry a systému rozhodovania.

Riadenie rizika možno charakterizovať nasledujúcim spôsobom [3, 5, 6, 8, 11, 13]:

- ide o proces,
- nositeľmi rizika sú všetci zamestnanci,
- riadenie rizika využíva a sprostredkuje údaje mikro- a makroprostredia podniku,
- implementácia riadenia rizika vyžaduje tvorbu a údržbu relevantnej údajovej základne,
- implementácia riadenie rizika je podmienená rozhodnutím vrcholového manažmentu,
- riadenie rizika je súčasťou správy a riadenia podniku (*corporate governance*).

Obr. 3 Riadenie rizika ako súčasť správy a riadenia podniku



Hodnotenie výkonnosti podniku

Hodnotenie výkonnosti podniku (*enterprise performance management)* je späté s definovanými cieľmi podniku (formulovanými v stratégii). Prostredníctvom týchto cieľov vlastníci formulujú svoje požiadavky na zhodnotenie vloženého kapitálu (a iné ciele) a výkonný manažment riadi podnik tak, aby dosiahol definované ciele. Preto hodnotenie výkonnosti podniku vlastne znamená porovnanie dosiahnutých výsledkov s cieľmi formulovanými v stratégii podniku (ako aj porovnanie týchto výsledkov s porovnateľnými podnikmi v odvetví – *benchmarking*).

Vlastný proces hodnotenia výkonnosti podniku sa skladá z týchto krokov:

- definovanie ukazovateľov výkonnosti,
- aplikovanie ukazovateľov na podnikateľský subjekt,
- hodnotenie dosiahnutých výsledkov a prijatie opatrení.

Hodnotenie výkonnosti podniku je v prvom rade hodnotenie *ex post*. Významným aspektom hodnotenia musí byť aj hodnotenie *ex ante*, v ktorom sa na základe anticipácie budúceho vývoja predpovedá vývoj (mikro- a makroprostredia podniku) a riziká tohto vývoja pre dosiahnutie podnikových cieľov. Hodnotenie výkonnosti podniku je preto aj o riadení rizík a predchádzaní krízam v podniku v tom zmysle, že definované ukazovatele hodnotenia výkonnosti vytvárajú v zmysle prijatej stratégie rámec pre identifikovanie rizík, prípustných dolných a horných hraníc (limitov) a vytvorenie systému včasného varovania.

Ukazovatele môžeme všeobecne klasifikovať ako:

- absolútne – vyjadrujúce dosiahnutú hodnotu sledovanej veličiny,
- relatívne – vyjadrujúce pomer dosiahnutej veličiny a sledovanej veličiny, parametra procesu,
- agregované – vyjadrujúce dosiahnutú hodnotu sledovanej veličiny, ktorá je výsledkom interpretácie absolútnych ukazovateľov.

Problematika hodnotenia výkonnosti podniku, teoreticky aj aplikačne, je v neustálom pohybe. Globalizácia spojená s rastom konkurencie núti podniky aplikovať systémy hodnotenia výkonnosti na dennej báze a systémovo. V tom možno vidieť aj posun od finančných analýz cez kontroling až k súčasnému konceptu hodnotenia výkonnosti podniku prostredníctvom kľúčových ukazovateľov výkonnosti (*key performance indicators*, KPI). Sústava kľúčových ukazovateľov výkonnosti tak predstavuje účelovo a dynamicky definovanú množinu ukazovateľov výkonnosti podniku, ktorej obsah a forma závisí od subjektívnych požiadaviek manažmentu a vlastníkov, ako aj od stavu prostredia, v ktorom podnik podniká.

Ak samotný koncept hodnotenia výkonnosti podniku je zrozumiteľný, pri vývoji a implementácii systému hodnotenia zostáva množstvo otázok, ktorých riešenie je jedinečné vzhľadom na špecifiká konkrétneho podniku. Ide o tieto otázky:

- obsah KPI (ich vymedzenie),
- logika KPI a ich väzba na podnikové ciele,
- formálna stránka systému hodnotenia,
- počet KPI,
- iné.

Vymedzenie kľúčových indikátorov výkonnosti je jedinečné a musí zohľadňovať mikro- a makroprostredie podniku. Preto sústava KPI nepredstavuje statickú kategóriu, ale súbor ukazovateľov, ktoré sa menia v závislosti od zmeny cieľov mikroprostredia a podmienok makroprostredia. Kľúčové indikátory výkonnosti môžeme klasifikovať ako finančné a nefinančné, dlhodobé a krátkodobé, zamerané na minulosť a budúcnosť, kvantitatívne a kvalitatívne.

Riadenie rizika v spojitosti s hodnotením výkonnosti podniku priniesol aj koncept hodnotenia výkonnosti podniku s ohľadom na prijaté riziko (*risk-based performance management*). V rámci konceptu sa predpokladá, že existuje podmnožina kľúčových indikátorov rizika (*key risk indicators*, KRI) k množine KPI. Úlohou zostáva definovanie ukazovateľov (všeobecne) a definovanie vhodných ukazovateľov (špecificky) vzhľadom na požadovaný účel.

Sústava kľúčových indikátorov rizika je veľmi rozsiahla, pričom aj samotná definícia ukazovateľa je rozdielna [1, 2, 3, 5, 13, 14]. Vhodnosť ukazovateľov je daná účelom, cieľmi hodnotenia. Najsilnejšie podnety spojené s aplikáciou KRI majú svoje zázemie v aktivite Basel [15] – sústave odporúčaní pre banky a bankový sektor.

Z tohto dôvodu sa uvádzajú [11,12,13,14] tri hlavné kategórie ukazovateľov vo väzbe na odvetvie či odbor:

1. odbor bankovníctva s ukazovateľmi:

- návratnosť vzhľadom na riziko vloženého kapitálu (*return on risk-adjusted capital*, RORAC) je modifikáciou ukazovateľa návratnosti vloženého kapitálu o úpravu vlastného kapitálu, ktorým sa zhodnotia dôsledky rizika spojeného s projektom, inštrumentom a jeho vplyvom na výšku vlastného imania,
- riziková návratnosť vloženého kapitálu (*risk-adjusted return on capital*, RAROC) je modifikáciou ukazovateľa návratnosti vloženého kapitálu o úpravu čistého zisku, ktorým sa zhodnotia dôsledky rizika spojeného s projektom, inštrumentom,

$$RAROC = EVA/ekonomický\ kapitál \qquad (2)$$

kde

EVA – ekonomická pridaná hodnota (pozri nižšie),

ekonomický kapitál – finančné prostriedky podniku vo vzťahu k stratégii riadenia rizika (pozri nižšie),

- riziková návratnosť vzhľadom na riziko vloženého kapitálu (risk-adjusted return on risk-adjusted capital, RARORAC) je kombináciou vyššie uvedených ukazovateľov.

2. odbor poisťovníctva s ukazovateľmi:

- ekonomický kapitál (*economic capital*, EC) predstavuje objem finančných prostriedkov, ktoré podnik musí mať k dispozícii, aby splnil explicitne definovanú solventnosť podniku pri zadanej úrovni rizika. Výška úrovne ekonomického kapitálu je teda funkciou štandardu solventnosti a rizika. Ekonomický kapitál možno definovať ako objem prostriedkov potrebných na krytie strát v počte napr. 999 z 1 000 možných scenárov počas obdobia jedného roka. Vyššia úroveň solventnosti znamená vyššiu úroveň ekonomického kapitálu, ktorú musí mať podnik k dispozícii pre danú úroveň rizika. V kontexte k projektu riadenia toku hotovosti to znamená definovať výšku disponibilnej hotovosti na účte podniku so zohľadnením štandardu. Ekonomický kapitál je teda objem kapitálu podniku, s ktorým disponuje, aby kryl možné straty pri zohľadnení definovanej úrovne rizika a daného časového úseku.

$$EC = MPL - EL = VaR = UL \qquad (3)$$

kde

MPL – maximálna pravdepodobná strata,

EL – očakávaná strata,

UL – neočakávaná strata,

VaR – hodnota rizika.

- sústava ukazovateľov – riziková návratnosť vloženého kapitálu (uvedený vyššie), vložená hodnota (*embedded value*), základný rizikový kapitál (*risk based capital*), a mnoho ďalších.

3. ostatné odvetvia, odbory s ukazovateľmi solventnosti[1]:

- pravdepodobnosť ruín (*probability of ruin*) je definovaná ako bod, v ktorom kumulatívna pravdepodobnosť vyjadruje, že vlastné imanie podniku je vyčerpané. Aplikačný postup je taký, že sa uvedie minimálne akceptovaná pravdepodobnosť ruín a z toho sa odvodí hodnota rizikového kapitálu,
- hodnota rizika (*Value at Risk*) je ďalšia z techník, ktorá sa uplatňuje v rizikovom manažmente podniku

$$P\,(\Delta V < VaR) = \alpha \qquad (4)$$

kde

P – pravdepodobnosť,

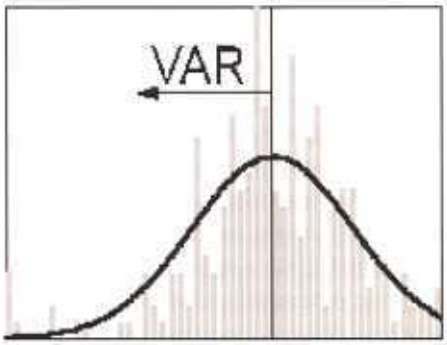
ΔV – diferencia súčasnej hodnoty portfólia pre skúmané obdobie,

α – úroveň hladiny spoľahlivosti.

[1] Solventnosť je finančná pozícia podniku, ktorá mu umožňuje plniť záväzky k vlastníkom dodávateľom a ostatným relevantným subjektom.

Hodnota rizika vyjadruje maximálnu stratu, ktorej je podnik vystavený. VaR odpovedá na otázku, aká môže byť maximálna strata podniku za mesiac či rok, a je vyjadrením pravdepodobnosti možných strát. Odpoveďou a interpretáciou VaR je napr. vyjadrenie, že existuje pravdepodobnosť 20 % (jedna k piatim), že tok hotovosti v budúcich šiestich mesiacoch bude pod úrovňou 200 000 Sk pre zvolenú hladinu spoľahlivosti. VaR nepredstavuje najhorší možný scenár a ani kumulatívne straty podniku. VaR predstavuje doplnok (veľmi frekventovaný a rešpektovaný) k ďalším metódam vyjadrujúcim mieru rizika a stratégiu riadenia rizika vrcholového manažmentu podniku.

Obr. 4 Hodnota rizika – schematické znázornenie



- sústava ukazovateľov – riziko nedostatku (*shortfall risk*), ekonomická hodnota ruín (*economic cost of ruin*), zvyšková hodnota rizika (*tail-value at risk*), ekonomická pridaná hodnota (*economic value added*, EVA), požadovaná návratnosť kapitálu (*hurdle rate*) a ďalšie.

$$EVA = zisk - (kapitál \ x \ požadovaná \ návratnosť \ kapitálu) \quad (5)$$

4. ostatné odvetvia, odbory s ukazovateľmi monitorujúcimi výkonnosť:

- sústava ukazovateľov – variancie, kovariancie a kovariančná matica, t. j. matematický aparát zo štatistiky a ďalšie ukazovatele,
- sústava ukazovateľov – výnos na akciu pri zohľadnení rizika (*earnings per share at risk*), výnos pri zohľadnení rizika (*earnings at risk*) a tok hotovosti pri zohľadnení rizika (*cash flow at risk*, CFaR).

Uvedené ukazovatele majú svoju aplikáciu pri hodnotení ziskovosti projektov a podnikateľských jednotiek, pri oceňovaní rizikových aktív a investičných projektov, pri rozhodovaní o alokácii kapitálu, a tiež pri definovaní systémov hmotnej zainteresovanosti na dosiahnutých výsledkoch podniku.

Výkonný a účinný systém hodnotenia výkonnosti podniku znižuje riziká, umožňuje podniku tieto riziká včas identifikovať. Systém hodnotenia výkonnosti podniku preto tiež predstavuje významný nástroj na predchádzanie podnikovým krízam, nástroj riadenia rizika podniku a riadenia kontinuity.

Záver

Stratégia je podkladom pre výkon konkrétnej riadiacej činnosti. Nadväzuje na prijímanie rozhodnutí, analýzu a vyhodnotenie dôsledkov na činnosť podniku. Hodnotenie podniku má zohľadňovať riziko, ktorému je podnik vystavený pri plnení svojich úloh, cieľov. Hodnotenie so zohľadnením rizika sa tak stáva významným nielen pre kontrolnú činnosť, ale aj ako podklad pri určení ceny, efektívnosti podnikateľskej jednotky a pod.

Literatúra

1. HO, T. S. Y., SANG BIN LEE: The Oxford Guide to Financial Modeling. Oxford: University press, Oxford, 2004.
2. JORION, P.: Financial Risk Manager Handbook. Hoboken: Wiley Finance, New Jersey 2003.
3. LAM, J.: Enterprise Risk Management. New Jersey: Wiley Finance, 2003.
4. MACMILLAN, H., TAMPOE, M.: Strategic Management. Oxford: Oxford University Press, 2000.
5. MARRRISON, CH.: The Fundamentals of Risk Measurement. Boston: McGrawHill, Boston, 2002
6. MIKOLAJ, J., KLUČKA, J., VANČO, B.: Plánovanie a prognostika. Košice: Multiprint, s.r.o. Košice, 2005.
7. THOMSON, A. A., STRICKLAND, A. J.: Strategic Management. Homewood: IRWIN, 1992.
8. A Risk Management Standard. London: irm, 2002.
9. Implementing Turnbull – a boardroom briefing. London: The Institut of Chartered Accountants in England and Wales, 1999.
10. Risk management is now a core business process. London: The Institut of Chartered Accountants in England and Wales, 2002.
11. www.irmi.com, 15.2.2005
12. www.riskinstitut.org, 8.10.2005
13. www.thebci.org, 10.3.2006
14. www.theirm.org, 10.3.2006
15. www.bis.org, 10.3.2006

RIADENIE KONSOLIDOVANÉHO RIZIKA POZNANIA KLIENTA

Mgr. Ion-Bogdan Dumitrescu, prof. Ing. Irena Hlavatá, PhD.

Dôkladné postupy a procedúry poznania klienta prispievajú k celkovej bezpečnosti a zdravosti banky a takisto chránia integritu bankového systému tým, že redukujú pravdepodobnosť využívania bánk na pranie peňazí, financovanie teroristických a iných nezákonných aktivít. V októbri 2001 vydala Bazilejská komisia pre bankový dohľad (*the Basel Committee on Banking Supervision*) publikáciu „Povinná starostlivosť o zákazníkov zo strany bánk", ktorá bola následne rozšírená publikáciou „Všeobecný návod na otvorenie účtu a identifikáciu klienta" z februára 2003. Táto publikácia naznačuje štyri zásadné elementy, ktoré sú nevyhnutné pre dôkladný program poznania klienta. Týmito elementmi sú:

- Postupy akceptovania klienta,
- Identifikácia klienta,
- Neustály monitoring účtov s vyšším rizikom,
- Riadenie rizika.

Globálny proces pre riadenie rizika poznania klienta

Štyri základné elementy dôkladného programu poznania klienta by mali byť zapracované do postupov riadenia bankového rizika a kontrolných postupov, aby sa zabezpečilo, že všetky aspekty rizika poznania klienta sú identifikované a môžu byť vhodne zmiernené. Banka by mala aplikovať tie isté postupy pre riadenie rizika, akceptovanie klienta, identifikáciu klienta a proces monitorovania svojich účtov v rámci všetkých svojich pobočiek a dcérskych spoločností. Všetko úsilie by malo byť venované tomu, aby schopnosť bankovej skupiny získať a skontrolovať informácie v súlade s globálnymi štandardmi banky nebola oslabená z dôvodu modifikácie lokálnych postupov, ak je takáto modifikácia nevyhnutná z pohľadu lokálnej legislatívy. V tomto ohľade by si banky mali posúvať informácie medzi materskou spoločnosťou a všetkými dcérskymi spoločnosťami a pobočkami. Ak sa minimálne požiadavky na štandardy poznania klienta líšia, pobočky a dcérske spoločnosti by mali aplikovať tie štandardy, ktoré sú vyššie.

Postupy akceptácie a identifikácie klienta

Banka by mala vypracovať jasné postupy akceptácie klienta, pričom tieto postupy by mali zahŕňať návod na to, ako zaobchádzať s klientmi, ktorí pre banku s veľkou pravdepodobnosťou predstavujú väčšie ako priemerné riziko vrátane posúdenia takýchto klientov príslušným vedúcim pracovníkom banky. Podobne by banka mala stanoviť systematické postupy na báze rizika, ktorými by overovala identitu nových klientov. Mala by vyvinúť štandardy týkajúce sa toho, aké záznamy je potrebné získať a uchovať pre potreby globálnej identifikácie klienta vrátane vylepšených požiadaviek na povinnú starostlivosť o rizikovejších klientov.

Banky by mali získať vhodné identifikačné informácie a uchovávať tieto informácie v ľahko dostupnom a čitateľnom formáte, aby bolo možné adekvátne identifikovať klientov, pričom by mali spĺňať lokálne požiadavky na výkazníctvo. Relevantné informácie by mali byť dostupné s cieľom zdieľania informácií medzi materskou spoločnosťou, pobočkami a dcérskymi spoločnosťami v skupine. Každý subjekt bankovej skupiny by mal spĺňať minimálne štandardy identifikácie a dostupnosti, ktoré sú aplikované materskou spoločnosťou. Tieto štandardy akceptácie a identifikácie klienta a štandardy uchovávania záznamov by mali byť konzistentne implementované v rámci celej organizácie, s nevyhnutnými úpravami, aby bolo možné pristupovať k variáciám v riziku v závislosti od špecifickej obchodnej stratégie či geografickej lokality, v ktorej jednotlivé subjekty bankovej skupiny operujú.

Monitoring účtov a transakcií

Základom pristupovania k vyššiemu riziku je koordinovaný prístup k monitorovaniu aktivity klientských účtov na úrovni celej bankovej skupiny, bez ohľadu na to, či sú tieto účty vedené ako súvahové alebo mimosúvahové, ako aktíva pod dohľadom alebo na poručníckej báze. Banky by mali mať štandardy na monitorovanie aktivity účtov s ohľadom na potenciálne podozrivé transakcie, pričom tieto štandardy by mali byť implementované podpornými postupmi v rámci pobočkovej siete a siete dcérskych spoločností.

Každý subjekt bankovej skupiny by mal uchovávať a monitorovať informácie o svojich účtoch a transakciách. Takýto lokálny monitoring by mal byť doplnený vhodnými postupmi zdieľania informácií medzi materskou spoločnosťou a jej pobočkami a dcérskymi spoločnosťami, ktoré sa majú týkať účtov a aktivít reprezentujúcich zvýšené riziko. V ostatnej dobe viaceré banky začali centralizovať na účel riadenia interného rizika alebo na účely efektivity. Za týchto okolností by banky mali doplniť lokálny monitoring o transakčný monitoring na centrálnej úrovni. Tento

prístup poskytne bankám možnosť monitorovať znaky podozrivých aktivít, ktoré by inak nebolo možné pozorovať na lokálnej úrovni.

Zdieľanie informácií v rámci bankovej skupiny

Banky by mali centralizovať zodpovednosť za koordináciu zdieľania informácií na úrovni bankovej skupiny. Od pobočiek a dcérskych spoločností by sa malo vyžadovať proaktívne poskytovanie informácií o rizikovejších klientoch a aktivitách na účely globálneho riadenia právneho rizika a rizika reputácie banky, ako aj včasné reagovanie na požiadavky poskytnutia informácií o účtoch zo strany materskej spoločnosti. Postupy banky by mali zahŕňať popis procesov, ktoré sa musia dodržiavať s cieľom skúmania a vykazovania potenciálne podozrivých aktivít.

Centralizované oddelenie banky by malo vyhodnocovať potenciálne rizikové aktivity, ktoré pobočky alebo dcérske spoločnosti identifikovali, a ak je to nutné, odhadnúť, ako tieto aktivity ovplyvnia klienta na celosvetovej úrovni. Banky by mali mať postupy na uistenie sa, či tí istí klienti nemajú účty v ostatných pobočkách alebo dcérskych spoločnostiach v rámci skupiny a mali by vedieť odhadnúť právne, koncentračné a operačné riziko a riziko reputácie na úrovni celej bankovej skupiny. Banky by takisto mali mať postupy, ktorými riadia globálne vzťahy medzi účtami, ktoré sú považované za potenciálne podozrivé, pričom tieto postupy by mali poskytovať návod na zvládnutie zakázaných aktivít vrátane zatvorenia účtov, ak je to nevyhnutné.

Úloha bankového dohľadu

Orgány bankového dohľadu by mali overiť, že v bankách fungujú vhodné systémy internej kontroly a že banky spĺňajú všetky stanovené požiadavky. Proces bankového dohľadu by nemal zahŕňať len kontrolu postupov, ale takisto kontrolu klientských záznamov a náhodnú kontrolu účtov. V nadnárodnom kontexte by orgány bankového dohľadu v rámci krajiny nemali čeliť prekážkam pri kontrolovaní toho, či pobočky a dcérske spoločnosti konajú v súlade s postupmi bankovej skupiny. Takáto kontrola si vyžaduje prezeranie klientských záznamov a náhodné prezeranie účtov. Domáce orgány bankového dohľadu by mali mať prístup k informáciám o vzorových účtoch klientov v rozsahu nevyhnutnom na to, aby mohli zhodnotiť aplikáciu štandardov poznania klienta a aby mohli zhodnotiť postupy riadenia rizika, pričom by im v tomto nemali prekážať lokálne zákony o bankovom tajomstve. V prípade pobočiek alebo dcérskych spoločností medzinárodných bankových skupín by orgány bankového dohľadu z inej krajiny mali niesť zodpovednosť za kontrolu súladu s lokálnymi postupmi poznania klienta, pričom v tomto je zahrnuté aj hodnotenie vhodnosti týchto postupov.

Právne prekážky

Hoci vo väčšine legislatív existujú nástroje na umožnenie zdieľania informácií medzi bankami na účely riadenia rizika, niektoré krajiny majú rigorózne zákony o bankovom tajomstve, ktoré bránia prenosu takýchto informácií. V takýchto prípadoch môžu jednotlivé pobočky a dcérske spoločnosti pristupovať k zdieľaniu informácií veľmi opatrne, čo nemusí byť v súlade s konsolidovaným prístupom k poznaniu klientov na úrovni bankovej skupiny. Je nevyhnutné, aby všetky legislatívy, v pôsobnosti ktorých sa nachádzajú subjekty nadnárodných bankových skupín, poskytli vhodný právny rámec, ktorý povoľuje zdieľanie informácií na účely riadenia rizika poznania klienta medzi subjektmi, materskou spoločnosťou a orgánmi dohľadu. Podobne by nemali existovať žiadne prekážky pre kontrolórov, manažérov rizika a ďalších zodpovedných osôb z materskej spoločnosti týkajúce sa tak návštevy lokálnych pobočiek a dcérskych spoločností, ako aj nazerania do záznamov s menami klientov a účtovými zostatkami. Ak sa prekážky na zdieľanie informácií zdajú neprekonateľné a neexistujú žiadne uspokojivé alternatívy, orgán bankového dohľadu by mal objasniť materskej spoločnosti, že domáca pobočka alebo dcérska spoločnosť bude rozhodovať sama o skončení spornej operácie.

S ohľadom na vyššie uvedené podmienky si predstavitelia Bazilejskej komisie pre bankový dohľad myslia, že neexistuje opodstatnený dôvod, prečo by lokálna legislatíva mala ustanovovať prekážky na zdieľanie informácií o klientoch medzi pobočkami, dcérskymi spoločnosťami a materskou spoločnosťou s cieľom riadenia rizika. Tie legislatívy, ktoré ešte majú ustanovenia neumožňujúce zdieľanie informácií v rámci bankovej skupiny, by urgentne mali odstrániť takéto ustanovenia a umožniť požadovaný tok informácií.

Zmiešané finančné skupiny

Viaceré bankové skupiny sa teraz zaoberajú aj obchodovaním s cennými papiermi a poistnými obchodmi. Náležitá starostlivosť o klientov v takýchto zmiešaných finančných skupinách predstavuje problémy, ktoré sa nemusia objaviť v čisto bankových skupinách. Zmiešané finančné skupiny by mali mať systémy a procedúry na monitorovanie a zdieľanie informácií o identite klientov a aktivitách na účtoch v rámci celej skupiny a musia byť v strehu pred klientmi, ktorí využívajú ich služby v rôznych sektoroch. Problém klientského vzťahu, ktorý vznikne v jednej časti skupiny, by mohol ovplyvniť reputáciu celej skupiny. Kým odchýlky v povahe činností a klientských vzťahov v každom sektore skupiny ospravedlňujú aj prípadné odchýlky v požiadavkách na poznanie klienta, skupina ako celok by mala byť v strehu pri predaji služieb a produktov klientom z rozličného obchodného sektora skupiny a zabezpečiť, že sú vždy uplatnené zodpovedajúce požiadavky na poznanie klienta v rámci toho-ktorého sektora.

CENTRÁLNE BANKY O FINANČNEJ STABILITE

Medzinárodný menový fond vydal Working Paper „How Do Central Banks Write on Financial Stability", ktorého autorom je Martin Čihák.

Správy o finančnej stabilite sú pomerne nový fenomén. Kým v roku 1995 existovali dve, tak na konci roku 2005 ich už vydávalo takmer 50 štátov a ďalšie túto možnosť zvažovali. Spomedzi 30 štátov OECD ich vydávalo 25 krajín.

Autorovi prvej ucelenej štúdie o týchto správach samozrejme táto krátkosť tradície spôsobila problémy. V prvom rade musel definovať správu o finančnej stabilite na základe vlastných kritérií, aby vyhodnocoval len porovnateľné materiály. Týchto kritérií je päť. Zjednodušene by sa dalo napísať, že správa o finančnej stabilite sa definuje ako pravidelná samostatná publikácia centrálnej banky zameraná na riziká a angažovanosti vo finančnom systéme.

Existujú aj odlišné definície samotnej finančnej stability zo strany centrálnych bánk. Najužšie sa finančná stabilita definuje ako antitéza systémovej finančnej krízy. Širšie definície hovoria o efektívnosti sprostredkovania medzi prvým veriteľom a konečným dlžníkom nepodlieha negatívnym šokom. Ďalší problém je, kto o finančnej stabilite píše. Z hľadiska hospodárskej geografie je typickým predstaviteľom centrálna banka vyspelej krajiny v Európe. Sú rozdiely v tom, či je inštitucionálny rámec pre finančnú stabilitu v národnej legislatíve, resp. či existuje v danej centrálnej banke samostatná organizačná jednotka. Autor tu pripomína *Financial Sector Assessment*, program spustený v roku 1999 MMF a Svetovou bankou. Účasť na tomto programe spolu s existenciou nezávislej menovej politiky, vykonávaním bankového dohľadu, vyspelosťou ekonomiky a inými faktormi autor začlenil do zaujímavej korelačnej tabuľky.

Pokiaľ ide o vyhodnocovanie správ o finančnej stabilite, autor sa rozhodol pre ich dekompozíciu do piatich elementov. Sú nimi cieľ správy, všeobecné hodnotenie finančnej stability prezentované v správe, správou pokryté problémy, použité dáta, hodnotenia a nástroje a nakoniec ostatné znaky správy – napríklad jej štruktúra. Tieto elementy autor posudzuje z hľadiska troch kvalitatívnych kritérií správy o finančnej stabilite. Medzi tie počíta jasnosť, konzistenciu a pokrytie elementu (*CCC framework – clarity, consistency, coverage*). Z uvedených elementov a kritérií autor zostavil matricu, cez ktorú vyhodnocuje správy o finančnej stabilite, pričom sa snaží vyberať vhodné príklady. Opisuje a vysvetľuje špecifické prístupy a robí aj ich normatívnu analýzu a formuluje odporúčania na písanie správ o finančnej stabilite. Pokiaľ ide o prvý element – cieľ správy, ako najlepšiu prax autor navrhuje niekoľko opatrení. Štandardnou časťou správy o finančnej stabilite by mala byť definícia finančnej stability a prehlásenie o cieľoch správy. Definícia finančnej stability by mala okrem absencie finančnej krízy obsahovať aj aspekt odolnosti voči finančnej kríze a okrem všeobecnej by mala v budúcnosti existovať aj operačná definícia finančnej stability. Ciele správy o finančnej stabilite by mali byť konzistentné, mala by byť schopná informovať účastníkov trhu o možných krízach, možnostiach ich zmiernenia a podporovať verejnú diskusiu o otázkach finančnej stability.

Všeobecné hodnotenie finančnej stability je skôr perspektívny element. Až 96 % všetkých hodnotení finančnej stability zo strany centrálnych bánk totiž vyznieva pozitívne. To je spôsobené aktuálnou érou finančnej stability a už zmieneným pôvodom väčšiny správ o nej. Najlepšou praxou v tejto oblasti by malo byť zreteľné uvedenie všeobecného hodnotenia bez potreby čítať medzi riadkami. Hodnotenie má byť konzistentné so správou a brať do úvahy časový aspekt. Pokrývať by malo všetky kľúčové faktory finančnej stability vrátane senzitívnych.

Pokiaľ ide o správou pokryté problémy, tento element sa v poslednej dobe vyvíjal. Je to spôsobené nielen rastúcou komplexnosťou finančného trhu, ale aj schopnosťou väčšiny centrálnych bánk reagovať zberom a analýzou sofistikovanejších dát. Správy musia brať do úvahy možnosť vzniku rizík v nebankovom finančnom sektore. Prakticky každá centrálna banka sledovala kreditné riziko a väčšina aj riziko výmenných kurzov a platobné a vyrovnávacie riziko. Asi polovica bánk sa zaoberala rizikom úrokovej miery a likvidity a tretina rizikom krajiny. Niekoľko centrálnych bánk analyzovalo aj stabilitu platobného systému a aj tzv. *contagion risk*, čo je v podstate prenos prvotného problému na iné subjekty. Najlepšou praxou je samozrejme identifikovanie všetkých problémov, ktoré by mohli priniesť systémový dopad a ich pokrytie v správe. Mali by byť pokryté aj riziká nefinančného a nebankového pôvodu.

Najzložitejším elementom sú použité dáta, pretože centrálne banky používajú široké spektrum analytických nástrojov. Až 75 % z nich ale používa stresové testovanie. Ďalšie možnosti poskytujú indikátory založené na údajoch z trhu ako napríklad volatilita akciového trhu, ratingy, výsledky dohľadu na diaľku a správy o bankových pôžičkách. Pokiaľ ide o najlepšiu prax, malo by byť jasné, aké dáta, premisy a metodologické postupy boli použité. Tieto výsledky by mali byť konzistentné, napríklad z časového hľadiska. Odporúča sa použitie maxima dostupných dát a nástrojov vrátane stresového testovania, trhových dát, informácií zo systému včasného varovania a pod.

Náročné je stanoviť najlepšiu prax pre piaty element, ktorým je štruktúra správy o finančnej stabilite a jej ostatné znaky. Je to dané tým, že rôzne centrálne banky zodpovedajú za rozdielne trhy čo do veľkosti a medzinárodných väzieb, čo sa prenáša do povahy správy. Nejednotná je napríklad aj frekvencia ich vydávania. Polročné správy totiž vydáva 62 % a ročné 36 % bánk, kým v Ghane vychádza správa o finančnej stabilite päťkrát ročne. Líšiť sa môžu aj vo väzbe na iné správy publikované centrálnou bankou, alebo spôsobom ich sprístupnenia. Preto je návrh najlepšej praxe na štruktúru a ostatné znaky správ o finančnej stabilite pomerne všeobecný. Napriek tomu je to výnimočný Working Paper. Autor povýšil tému a k štúdii pridal desiatky strán bonusov.

Spracoval: Ing. Marek Kačmár – krátené
Zdroj: www.imf.org

SLOVENSKÁ VŠEOBECNÁ ÚVERNÁ BANKA

Po roku 1920 začali v novej Československej republike postupne strácať svoje dovtedy dominantné postavenie nemecké a maďarské banky a do popredia sa na Slovensku dostávali banky so slovenským, resp. československým kapitálom. Prispel k tomu aj nostrifikačný zákon z roku 1920, na základe ktorého firmy podnikajúce v Československu tu museli mať aj svoje ústredie. Okrem množstva iných maďarských bánk pôsobila na území Slovenska aj Uhorská všeobecná úverná banka (Magyar általános hitelbank – MÁH) s filiálkami v Bratislave a Košiciach a mnohými menšími afilovanými peňažnými ústavmi. Nostrifikáciou týchto filiálok a afilácií sa vytvorila Slovenská všeobecná úverná banka (SVÚB) so sídlom v Bratislave.

Zakladajúce valné zhromaždenie 8. októbra 1921 prijalo stanovy banky a 29. októbra toho istého roku bola zapísaná do firemného registra. Činnosť začala 1. januára 1922. Nemalý vplyv na vznik banky mali známe politické osobnosti: Milan Hodža, Martin Mičura, Fedor Houdek a Pavol Blaho. Stanovy určovali 8 – 15 členov správnej rady volených na 3 roky. Predsedom správnej rady sa stal František Kužma, ktorého miesto neskôr na dlhé roky zaujal Fedor Houdek. Väčšinu riadiacich pracovníkov filiálok a afilácií však tvorili bývalí zamestnanci MÁH, teda maďarskí úradníci. Na začiatku 30-tych rokov, pod vplyvom expanzie Banky československých légií (Legiobanky), sa výrazne zmenilo zastúpenie v správe banky, čím sa dosiahla nacionalizácia banky, konkrétne jej čechoslovakizácia. Okrem predsedu Fedora Houdeka boli v tomto období do správnej rady banky menovaní riaditelia Legiobanky Jozef Khyn, Jozef Beck, Jozef Kukla, Pavel Varsik, ale napríklad aj hlavný riaditeľ Ľudovej banky Anton Mederly. Na poste predsedu dozornej rady pôsobil niekoľko rokov Martin Mičura.

Účastinný kapitál bol stanovený na 50 miliónov Kč, pričom najväčší, štyridsaťpercentný podiel získal syndikát slovenských bánk pod vedením Americko-slovenskej banky (ASB), 30 % bolo ponechaných MÁH a ďalších 30 % prevzala Česká eskomptná banka a úverný ústav v Prahe (BEBCA). Už vtedy sa však uvažovalo o postupnom zvýšení účastinného kapitálu, a to až na 100 miliónov Kč. Rovnako sa predpokladalo, že v budúcnosti sa výraznejšie zmení pomer slovenského a zahraničného kapitálu v prospech slovenskej strany. Ani jeden z týchto cieľov sa však nepodarilo naplniť, ASB navyše v roku 1925 stratila majoritu, keď BEBCA (v prevažnej miere vo vlastníctve zahraničného kapitálu) získala až 48-percentnú kapitálovú účasť na úkor maďarskej banky. Týmto krokom sa SVÚB stala koncernovým podnikom BEBCA.

SVÚB sídlila v novopostavenej budove v centre Bratislavy na Štúrovej ulici (súčasné ústredie OTP banky). Spočiatku mala len jedinú filiálku (v Košiciach), ale už v priebehu niekoľkých rokov vybudovala sieť filiálok na Slovensku a Podkarpatskej Rusi. V roku 1930 to bolo 12 filiálok, 2 zmenárne v Bratislave a 7 afilovaných bánk. Po fúziách v polovici tridsiatych rokov mala 24 filiálok a 4 afilované banky.

V prvých rokoch činnosti sa banka úspešne rozvíjala. Postupne získavala kapitálovú účasť v ďalších bankách, peňažných ústavoch, ale i rôznych obchodných a priemyselných podnikoch. Medzi podniky patriace do jej záujmovej sféry patrili aj Úč. spol. pre stavebný a drevársky priemysel, Košice, Slovenská Grafia úč. spol. v Bratislave, Hospodárska, priemyselná a obchodná úč. spol. v Bratislave, Spojená stavebná úč. spol. v Bratislave, Hospodársky liehovar, rafinéria a mlynská úč. spol. v Užhorode.

Sľubný rozvoj však značne ovplyvnili problémy ASB, ktorá v tom období utrpela citeľné straty. To malo za následok, že sa ASB v roku 1929 stala afilovaným ústavom Legiobanky, ktorá hneď v nasledujúcom roku kúpila kapitálovú účasť BEBCA a MÁH, čím sa Legiobanka stala majoritným vlastníkom SVÚB. Táto skutočnosť sa zreteľne prejavila aj vo vedúcich orgánoch banky. Pod vplyvom hospodárskej krízy pristúpila Legiobanka k reorganizácii, ktorej výsledkom bol okrem iného aj zánik ASB a jej následná fúzia do SVÚB (1. 1. 1933). Legiobanka tak získala na Slovensku veľmi silné postavenie, pričom úlohou SVÚB bolo zastupovať záujmy Legiobanky na Slovensku a Podkarpatskej Rusi (neskôr túto funkciu pre oblasť Podkarpatskej Rusi prevzala novovytvorená Podkarpatská banka v Užhorode). Uvedené udalosti priniesli nový rozmach SVÚB, čo znamenalo aj ďalšie rozšírenie jej pôsobnosti.

Viedenská arbitráž na jeseň roku 1938 znamenala začiatok dlhého konca SVÚB. Odtrhnutím južného Slovenska v prospech Maďarska prišla banka o časť filiálok, afilácií a koncernových podnikov. V roku 1939 sa zmenilo obsadenie správnej rady a jej predsedom sa stal Ján Lichner. Hneď v nasledujúcom roku, 30. marca 1940, vydalo ministerstvo financií výnos o splynutí SVÚB s Tatra bankou. Toto rozhodnutie však 28. júna 1941 ministerstvo zmenilo nariadením, podľa ktorého mala SVÚB k 1. júlu 1941 vstúpiť do likvidácie. Likvidátormi bola Union banka v Bratislave (likvidovala časť obchodov centrály, jednu bratislavskú zmenáreň a filiálky v Banskej Bystrici a Prešove) a Tatra banka (zvyšná časť obchodov centrály, bratislavská zmenáreň a desať filiálok). Z firemného registra bola vymazaná začiatkom júla 1941, likvidácia banky však nebola ukončená ani do konca druhej svetovej vojny. Definitívne zanikla až 15. novembra 1951, keď ju univerzálnou sukcesiou prevzala Štátna banka československá.

Mgr. Miloš Mazúr

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 11. júla 2006 sa uskutočnilo 28. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením viceguvernéra Martina Barta.

• BR NBS na svojom zasadnutí prerokovala a schválila návrh opatrenia, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska č. 2/2003 o registri úverov a záruk v znení opatrenia Národnej banky Slovenska č. 7/2004 a opatrenia Národnej banky Slovenska č. 4/2005.

Opatrenie zavádza povinnosť bankám a pobočkám zahraničných bánk oznamovať do registra úverov a záruk zoznam spoločníkov podnikateľa – právnickej osoby, ktorým patrí viac ako 10 % podiel na základnom imaní alebo hlasovacích právach tejto právnickej osoby a údaje o nich.

Opatrenie nadobudne účinnosť dňa 1. augusta 2006.

Dňa 25. júla 2006 sa uskutočnilo 30. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej viceguvernéra Martina Barta.

• BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za jún 2006 a rozhodla o zmene úrokových sadzieb na úroveň 6 % pre jednodňové refinančné obchody, 4,5 % pre dvojtýždňové repo tendre s obchodnými bankami s účinnosťou od 26. 7. 2006 a o ponechaní úrokovej sadzby 3 % pre jednodňové sterilizačné obchody.

• BR NBS schválila vyhlášku Národnej banky Slovenska, ktorou sa mení a dopĺňa vyhláška Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 417/2005 Z. z., ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia zákona č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

Cieľom vyhlášky je okrem iného prispôsobiť znenie vyhlášky č. 417/2005 Z. z. aktuálnej situácii, ktorá vznikla v dôsledku zániku prevzatiu pôsobnosti zaniknutého Úradu pre finančný trh Národnou bankou Slovenska, a tiež upraviť výkon odbornej skúšky sprostredkovateľov poistenia a sprostredkovateľov zaistenia, ako aj zjednodušiť proces registrácie výlučných a podriadených sprostredkovateľov poistenia do registra sprostredkovateľov poistenia a sprostredkovateľov zaistenia vedeného Národnou bankou Slovenska a zjednodušiť prácu s údajmi v registri. Vyhláška nadobudne účinnosť 15. 8. 2006.

• BR NBS prerokovala materiál Analýza konvergencie ekonomiky Slovenskej republiky. Materiál bude v plnom znení publikovaný na internetovej stránke NBS.

Komentár BR NBS k rozhodnutiu o určenej výške úrokových sadzieb NBS

Banková rada NBS na svojom 30. rokovaní (25. júla 2006) prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji za jún ako aj strednodobú predikciu.

Na základe aktuálnych mesačných údajov možno konštatovať, že v júni pokračoval makroekonomický vývoj v nezmenených tendenciách z predchádzajúcich mesiacov a výraznejšie sa neodchyľoval od očakávaného vývoja NBS. Dynamika inflácie bola v porovnaní s odhadmi centrálnej banky mierne nižšia, keď sa v jej základnej štruktúre spomalila medziročná dynamika cien tovarov i služieb. V ďalších mesiacoch sa však zvýrazňujú prorastové riziká, vyplývajúce z vývoja cien ropy a cien v zdravotníctve. Najmä v dôsledku dynamického rastu regulovaných cien tak bude inflačný cieľ na rok 2006 prekročený.

Mesačné indikátory vývoja produkcie a tržieb naznačujú pretrvávanie rýchleho ekonomického rastu. Deficit obchodnej bilancie bol v máji len mierne vyšší v porovnaní s očakávaniami centrálnej banky a v ďalších mesiacoch by mal byť zmierňovaný rastom vývozov novej automobilovej produkcie. V oblasti mzdového vývoja sa v máji zvýšila dynamika miezd v priemysle, ktorá bola začiatkom roka ovplyvnená bázickým efektom. Tempo rastu nominálnych miezd sa zvyšuje najmä v sfére služieb, čo sa môže spolu s nákladovými faktormi prejaviť aj v náraste cenovej hladiny.

Banková rada NBS ďalej konštatovala, že vývoj výmenného kurzu v júli, ako aj v predchádzajúcom mesiaci vykazoval značnú volatilitu, pričom nebol ekonomický dôvod na prudké zmeny výmenného kurzu. Preto NBS intervenovala na devízovom trhu s cieľom zmiernenia volatility výmenného kurzu, ktorú považuje centrálna banka za prechodný jav spôsobený neistotou zahraničných investorov vplyvom vývoja na ostatných rozvíjajúcich sa trhoch, ako aj vplyvom domáceho politického vývoja.

Súčasný vývoj nominálneho kurzu môže znamenať rast importných cien a má aj dopad na uvoľnenie reálnych menových podmienok prostredníctvom kurzovej zložky. To na jednej stane síce posilňuje konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky, na druhej strane to môže znamenať inflačný impulz.

Aj napriek tomu, že aktuálny makroekonomický vývoj bol v súlade s očakávaniami NBS, ako aj s predchádzajúcou strednodobou predikciou, došlo k zmene výhľadu vývoja inflácie na rok 2007. Najvýznamnejším faktorom posunu predikcie inflácie bol prehodnotený predpoklad

rastu regulovaných cien energií, ktorý reflektoval neustály rast cien ropy. Súčasne sa zvýšilo riziko vyšších sekundárnych efektov, čo sa spolu s odhadovaným miernym posunom cyklickej pozície ekonomiky premieta do vyššej predikcie dynamiky inflácie v roku 2007. Tá by mala dosahovať hodnoty nad stanoveným inflačným cieľom.

V porovnaní s aprílovou strednodobou predikciou sa pre tento a nasledujúci rok mierne zvýšil odhad dynamiky vývoja reálnej ekonomiky. Rýchlejší ekonomický rast by mal byť predovšetkým dôsledkom očakávanej vyššej konečnej spotreby domácností, ktorá by mala byť stimulovaná najmä rýchlym rastom zamestnanosti. Ten by sa mohol súčasne prejaviť vo vyššej nákladovosti práce a znížení predstihu rastu produktivity pred mzdovým vývojom.

Na základe aktuálnej strednodobej predikcie, predovšetkým vzhľadom na očakávané prekročenie inflačného cieľa v roku 2007 a pretrvávajúce inflačné riziká, Banková rada NBS konštatovala, že v prostredí zintenzívňujúcich sa nákladových inflačných tlakov, je nevyhnutné tlmiť vznik dopytových inflačných tlakov a sekundárnych efektov prostredníctvom ďalšieho sprísňovania menovej politiky. To by malo v roku 2007 minimalizovať odchýlku skutočnej inflácie od cieľa a súčasne prispieť k jej návratu k cieľovým hodnotám v roku 2008 tak, aby boli vytvorené podmienky pre splnenie maastrichtského inflačného kritéria.

Vzhľadom na diskusiu k aktuálnemu vývoju a strednodobému horizontu makroekonomického vývoja Banková rada konštatovala, že sa zintenzívňujú prorastové riziká v budúcom vývoji inflácie, ktorej predikcia sa nachádza nad inflačným cieľom v tomto a aj v budúcom roku. Preto Banková rada NBS rozhodla o zmene úrokových sadzieb na úroveň 6 % pre jednodňové refinančné obchody, na 4,5 % pre dvojtýždňové repo tendre a o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 3 % pre jednodňové sterilizačné obchody.

Banková rada NBS očakáva, že sprísňovanie menovej politiky bude musieť pokračovať aj v ďalších mesiacoch. Pre zvyšok roka 2006 teda nemožno vylúčiť ďalšie zvyšovanie úrokových sadzieb.

BR NBS pri svojom rozhodovaní brala do úvahy aj závery z rokovaní s predstaviteľmi Vlády SR ohľadom zámerov Slovenska na vstup do eurozóny. Vzhľadom na to NBS nemení svoju stratégiu v tejto oblasti a najnovšia strednodobá predikcia bola založená na pokračujúcej konsolidácii verejných financií tak, ako to bolo predstavené v poslednom aktualizovanom Konvergenčnom programe a v súlade s Paktom rastu a stability.

Banková rada Národnej banky Slovenska hlasovala dňa 25. júla 2006 o určenej výške úrokových sadzieb NBS nasledovne: z 8 vymenovaných členov BR NBS hlasovalo za prijaté rozhodnutie 7 prítomných členov, proti nehlasoval nikto.

Tlačové oddelenie OVI NBS

Zánik povolenia na výkon činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia

Odbor dohľadu nad dôchodkovým sporením Národnej banky Slovenska oznamuje, že na základe zákona č. 310/2006 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov všetky povolenia na výkon činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia zanikajú k 1. januáru 2007.

Povolenia zanikajú k 1. 1. 2007 zo zákona automaticky, bez potreby podania žiadosti alebo akéhokoľvek iného úkonu voči Národnej banke Slovenska.

V prípade, ak sprostredkovateľ starobného dôchodkového sporenia podá Národnej banke Slovenska žiadosť o vrátenie povolenia do 31. 7. 2006, povolenie zanikne v súlade s § 111 ods. 15 v nadväznosti na § 51 ods. 1 písm. c) a § 52 ods. 1 písm. j) zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov v zmysle doterajšej praxe (t. j. držiteľ povolenia bude musieť požiadať Národnú banku Slovenska o vydanie predchádzajúceho súhlasu na vrátenie povolenia-s overeným podpisom a následne doručiť oznámenie o vrátení povolenia).

V prípade žiadosti o vrátenie povolenia doručenej po 1. 8. 2006, stačí Národnej banke Slovenska v zmysle prijatej novely doručiť iba tlačivo „oznámenie o vrátení povolenia", pričom povolenie zaniká dňom doručenia tohto oznámenia Národnej banke Slovenska (t. j. na zánik povolenia už nie je potrebný predchádzajúci súhlas).

Proces vrátenia povolenia vo všetkých vyššie uvedených prípadoch bude aj naďalej bezplatný.

Ak sprostredkovateľovi zanikne povolenie v priebehu roka, podľa § 40 ods. 6 zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov nemá nárok na vrátenie (ani pomernej časti) zaplateného ročného príspevku.

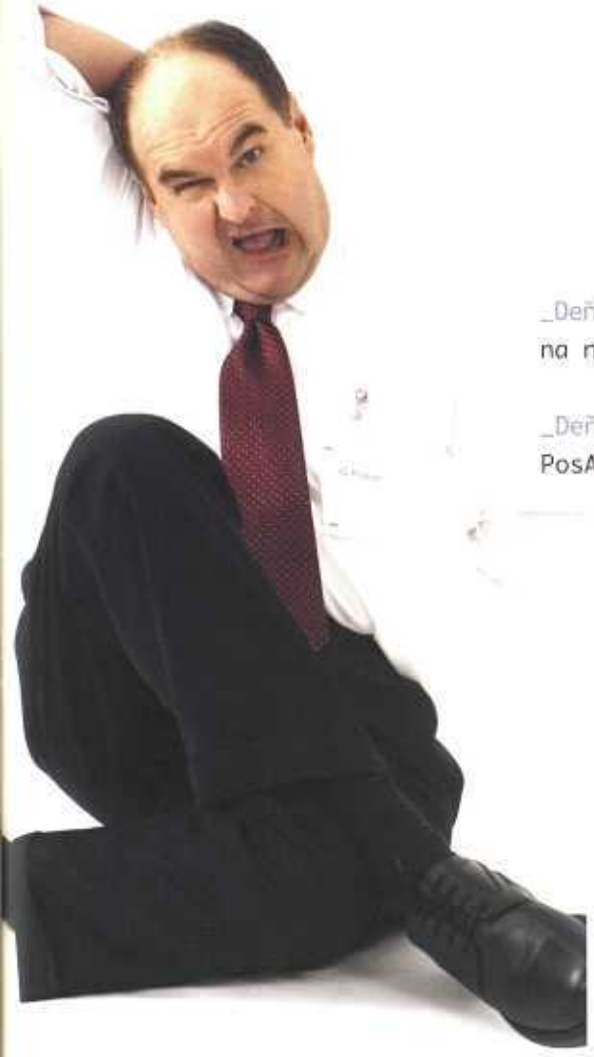
Tlačivá potrebné na zánik povolenia na vykonávanie činnosti sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia sa nachádzajú na **www.nbs.sk** • dohľad nad finančným trhom • dohľad nad dôchodkovým sporením • odporúčania odboru dohľadu nad dôchodkovým sporením • odporúčania pre sprostredkovateľov starobného dôchodkového sporenia.

Ukazovateľ	Merná jednotka	2005			2006				
		10.	11.	12.	1.	2.	3.	4.	5.
REÁLNA EKONOMIKA									
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk			1 178,802*			288,649		
Medziročná zmena HDP 3)	%			7,4*			6,3		
Miera nezamestnanosti 4) 11)	%	10,93	10,86	11,36	11,82	11,66	11,42	11,04	10,56
Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 10)	%	3,5	3,6	3,9	4,1	4,3	4,3	4,4	4,8
Spotrebiteľské ceny (CPI) 3)	%	3,3	3,4	3,7	4,1	4,4	4,5	4,5	4,8
OBCHODNÁ BILANCIA 2) 9) *)									
Vývoz (fob)	mil. Sk	810 522	911 278	993 516	81 450	166 587	267 684	356 102	458 456
Dovoz (fob)	mil. Sk	856 352	960 948	1 069 517	90 137	185 386	291 415	389 744	499 904
Saldo	mil. Sk	-45 830	-49 670	-76 001	-8 687	-18 799	-23 731	-33 642	-41 448
PLATOBNÁ BILANCIA 2)									
Bežný účet 9)	mil. Sk	-75 307,3	-82 956,3	-126 131,6	-11 059,40	-18 719,80	-27 900,60	-38 173,90	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	128 023,0	138 502,2	176 681,1	3 090,90	-622,7	39 672,90	44 616,60	
Celková bilancia	mil. Sk	65 142,8	69 368,0	71 442,4	-143,40	795,9	25 114,20	26 100,50	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 6)									
Celkové devízové rezervy	mil. USD	16 998,0	16 876,3	17 010,6	17 063,7	16 767,9	17 798,4	18 509,9	18 951,6
Devízové rezervy NBS	mil. USD	15 647,8	15 438,4	15 479,5	15 754,6	15 454,6	16 521,3	16 924,60	16 924,6
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 7)									
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	26,1	26,2	26,9	27,9	26,9	28,5	28,9	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	4 852	4 879	5 000	5 191	5 002	5 303	5 371	
MENOVÉ UKAZOVATELE									
Devízový kurz 5)	Sk/USD	32,357	32,808	31,932	31,029	31,298	31,186	30,535	29,461
Menový agregát M3 4) 10)	mld. Sk	800,4	798,4	831,4	824,9	833,9	840,7	850,2	851,2
Medziročná zmena M3 3)	%	7,6	6,3	7,8	8,6	9,1	10,3	9,4	10,5
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 10)	mld. Sk	769,0	778,3	795,4	769,2	780,8	794,5	800,0	822,2
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)									
Príjmy	mld. Sk	214,4	233,7	258,7	32,8	50,4	71,8	95,8	112,1
Výdavky	mld. Sk	219,5	241,3	292,6	20,7	44,1	71,7	95,6	123,8
Saldo	mld. Sk	-5,1	-7,6	-33,9	12,1	6,3	0,1	0,2	-11,7
PEŇAŽNÝ TRH									
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 8)		1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2006	1.3.2006	31.5.2006
1-dňové operácie – sterilizačné	%	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50	2,50	3,00
– refinančné	%	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,50	4,50	5,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,50	3,50	4,00
Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba)		3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,50	3,50	4,00
Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR)									
overnight	%	2,55	2,37	2,80	2,75	2,74	3,10	3,34	3,00
7-dňová	%	2,93	2,89	2,94	2,98	2,95	3,44	3,47	3,39
14-dňová	%	2,98	2,98	2,98	3,02	3,02	3,49	3,51	3,49
1-mesačná	%	3,01	3,05	3,02	3,03	3,16	3,57	3,59	3,69
2-mesačná	%	3,01	3,11	3,06	3,10	3,27	3,66	3,72	3,85
3-mesačná	%	3,03	3,19	3,12	3,17	3,34	3,75	3,86	3,96
6-mesačná	%	3,04	3,35	3,24	3,26	3,45	3,88	4,06	4,19
9-mesačná	%	3,05	3,44	3,29	3,34	3,52	3,98	4,21	4,38
12-mesačná	%	3,07	3,52	3,34	3,39	3,58	4,06	4,28	4,49

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, NBS.

* predbežné údaje
1) Stále ceny, priemer roka 1995.
2) Kumulatívne od začiatku roka.
3) Zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka.
4) Stav ku koncu obdobia.
5) Kurz deviza stred, priemer za obdobie.
6) Od 1. 1. 2002 zmena metodiky.
7) Od 1. 1. 1999 zmena metodiky.
8) Dátum, od ktorého je daná úroveň úrokových sadzieb v platnosti na základe rozhodnutia BR NBS.
9) Údaje za zahraničný obchod a bežný účet PB sú od mája 2004 každý mesiac revidované.
10) Podľa metodiky ECB.
11) Evidovaná nezamestnanosť.

PRIPRAVUJTE ROZPOČTY RÝCHLO A FLEXIBILNE!



Zostavovanie rozpočtu je komplexný proces, ktorého cieľom je stanoviť štruktúru nákladov a výnosov na dané plánovacie obdobie. PosAm Zostavovanie rozpočtu[UT] vám umožní zostaviť ho jednoducho a prehľadne.

_Deň 3: Opäť pravá ruka nevie, čo robí ľavá. Valia sa na nás rôzne verzie rozpočtov a nevieme, čo skôr.

_Deň 5: Dúfam, že všetko vyrieši softvér PosAm Zostavovanie rozpočtu.

PosAm Zostavovanie rozpočtu[UT] podporuje riadený zber podkladov o nákladovej časti rozpočtu z najnižších hierarchických úrovní – z úrovne nákladového strediska. Umožňuje úpravu týchto podkladov zo strany poverených pracovníkov podľa priorít organizácie. Zozbierané údaje dokáže exportovať do tabuľkových procesorov alebo špecializovaných softvérov na hodnotenie a analýzu rozpočtu. Výsledkom sú závery o úprave nákladovej časti rozpočtu, ktoré môžu opätovne odštartovať zber nových podkladov alebo úpravy existujúceho návrhu rozpočtu na rôznych hierarchických úrovniach organizácie.

PosAm Zostavovanie rozpočtu[UT] prispieva výraznou mierou k zjednodušeniu a väčšej transparentnosti procesu rozpočtovania. Zodpovedným pracovníkom umožňuje koncentrovať sa na vyhodnotenie a optimalizáciu rozpočtu. Odbúrava mechanické a časovo náročné spracovanie veľkého množstva nekonzistentných podkladov z rôznych organizačných útvarov.

Zoznámte sa

So systémom PosAm Zostavovanie rozpočtu[UT] sa môžete bližšie zoznámiť prostredníctvom prezentácie na diaľku alebo osobne. Vyberte si. **Spojte sa s nami na tel. čísle 02/ 49 239 111 alebo pošlite e-mail na posam@posam.sk.**

Ďalšie informácie vám radi poskytneme na bezplatnom telefónnom čísle:
IBM – 0800 100 112

IBM **Lotus** software

PosAm

IBM Premier Business Partner

IBM, logo IBM, logo „e", eServer, logo eServer, BladeCenter a názvy produktov IBM sú ochranné známky alebo registrované ochranné známky International Business Machines Corporation v Spojených štátoch amerických alebo v iných krajinách. Ďalšie názvy spoločností, produktov a služieb môžu byť obchodnými značkami alebo servisnými značkami iných subjektov. 2006 IBM Corporation. Všetky práva vyhradené.