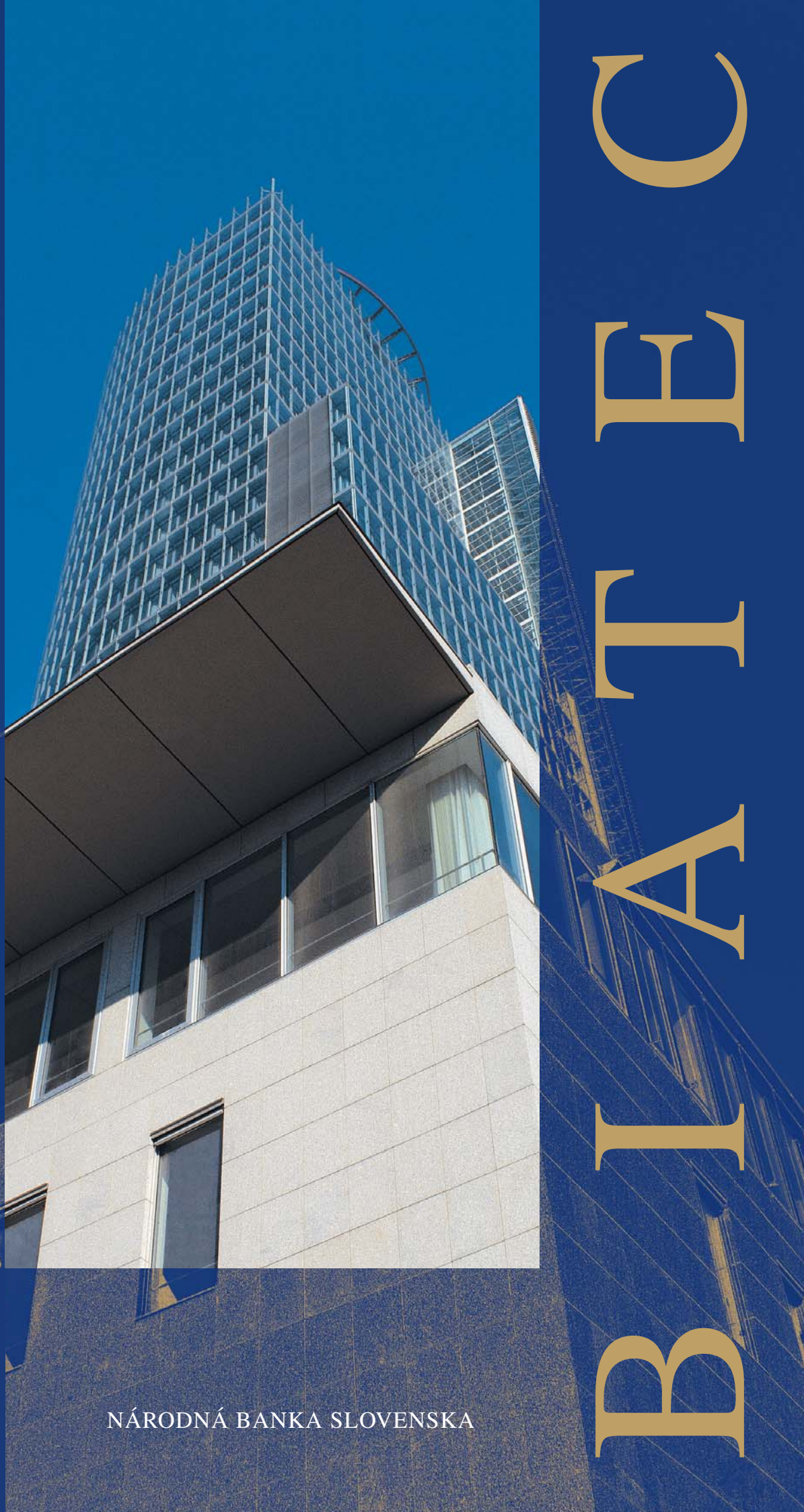


1

Január 2009
Ročník 17

ODBORNÝ
BANKOVÝ
ČASOPIS



C E A T I B



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



Euro – stabilná kotva pre malé a otvorené ekonomiky

Ivan Šramko, guvernér NBS,
z príhovoru k vstupu Slovenska do eurozóny dňa 1. januára 2009



Foto: Ivan Paška

Guvernér NBS odpovedá na otázky novinárov na brífingu 1. 1. 2009, ktorý sa konal pri príležitosti zavedenia novej meny v priestoroch NBS.

Dňa 1. januára 2009 oslávili obyvatelia Slovenska okrem vstupu do nového roka aj historický krok, ktorý zavŕšil sériu integračných míľnikov, ktorými prešla Slovenská republika za uplynulé dve desaťročia. Slovensko sa 1. 1. 2009 pripojilo ku krajinám, v ktorých obyvatelia používajú silnú spoločnú menu – euro.

Inak ako obrovským historickým úspechom celej krajiny a všetkých jej obyvateľov sa zavedenie spoločnej európskej meny na Slovensku od 1. januára tohto roka nazvať nedá. Naša krajina prešla mimoriadne zložitou cestou plnenia ťažkých kritérií. Táto cesta bola korunovaná úspechom. Nie je to len zásluha centrálnej banky, vlády a európskych inštitúcií, je to predovšetkým úspech a zásluha tisícok ľudí, ktorí plnili úlohy spojené s prípravou na zavedenie eura v desiatkach inštitúcií, verejných aj súkromných.

Zavedenie eura vníma Národná banka Slovenska ako obrovskú príležitosť. Súčasná finančná kríza jasne ukazuje dôležitosť stabilnej kotvy pre malé a otvorené ekonomiky, ktoré môžu byť z času na čas vystavené vážnym turbulenciám na finančných trhoch. Euro môže byť pre Slovensko pevným základom, na ktorom budeme môcť v budúcnosti stavať. Vstupujeme do spoločnosti vybraných krajín so stabilným ekonomickým prostredím a silnou spoločnou menou. Na euro sa teda treba pozerieť nie ako na samoúčelný cieľ, ale ako na prostriedok,

ktorý nám môže priniesť viac investícií, viac medzinárodného obchodu a v konečnom dôsledku rýchlejšie zvyšovanie životnej úrovne.

S eurom sa od prvého januára menia aj povinnosti Slovenska vo vnútri Európskej únie. Národná banka Slovenska bude spoluzodpovedať za jednotnú menu a menovú politiku v eurozóne. Už nebude možné sústrediť sa výlučne na vývoj na Slovensku, ale cez nástroj menovej politiky budeme zodpovední aj za dianie v ostatných krajinách eurozóny.

Na druhej strane, strata nezávislej menovej politiky kladie väčšie nároky na iné oblasti hospodárskej politiky. Zodpovedná fiškálna politika a štrukturálne politiky zabezpečujúce konkurencieschopnosť ekonomiky a pružnosť trhu práce musia zostať medzi najdôležitejšími prioritami. Je dôležité si uvedomiť, že je to v našich rukách. Ak budeme postupovať zodpovedne, euro nám pomôže ľahšie prekonať súčasné, krízou poznačené, obdobie. Som presvedčený, že túto šancu Slovensko využije a jednotná mena sa stane symbolom stability a prosperity.

Som si istý, že o niekoľko týždňov alebo mesiacov budem môcť vysloviť konštatovanie, že Slováci euro prijali za svoje – podobne, ako to predomnou urobili moji partneri v 15 krajinách Európskej únie, ktoré dnes spoločnú menu s úspechom používajú.



BIATEC

Odborný bankový časopis
Január 2009

Vydavateľ:

Národná banka Slovenska

Redakčná rada:

Ing. Ivan Šramko (predseda)
prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.
Ing. Štefan Králik
doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.
doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA
Ing. Monika Siegelová

Redakcia:

Ing. Alica Polónyiová
tel.: 02/5787 2153
alica.polonyiova@nbs.sk
PhDr. Dagmar Krištofičová
tel.: 02/5787 2150
dagmar.kristoficova@nbs.sk

Adresa redakcie:

NBS, redakcia BIATEC
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava
fax: 02/5787 1128
Objednávky na inzerciu prijíma redakcia:
tel.: 02/5787 2150
e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku pre predplatiteľov: 0,70 €/21 Sk

Ročné predplatné: 8,36 €/252 Sk

Poštovné hradí predplatiteľ.

Voľný predaj: predajné miesta

Vydavateľstva ELITA v Bratislave: Klincová 35,
Blagoevova 14 – 16, Dolnozemska cesta 1/A

Cena výtlačku vo voľnom predaji: 1,16 €/35 Sk

**Objednávky na predplatné v SR
a do zahraničia, reklamácie, distribúcia:**

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,
Pribinova 21, 819 46 Bratislava
tel.: 02/5728 0368, fax: 02/5728 0148
e-mail: expedicia@versusprint.sk

Termín odovzdania rukopisov: 14. 1. 2009

Dátum vydania: 26. 1. 2009

Evidenčné číslo: EV 2817/08

ISSN 1335 – 0900

Grafický návrh: Bedrich Schreiber

Typo & lito: AEPRESS, s.r.o.

Tlač: Patria I., s.r.o.

Anglický preklad vybraných článkov je
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.

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Aktuálny vývoj cien energií na Slovensku..... 2
(Ing. Mikuláš Cár, PhD.)
Implementácia druhého piliera Bazilejskej dohody o kapitáli 8
(Ing. Ľubomíra Gertler, PhD.; prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD.)

VÝSKUMNÁ ŠTÚDIA

- Mzdové nepružnosti na Slovensku..... 11
(Pavel Gertler, Matúš Senaj)

FINANČNÉ TRHY

- Finančná kríza a efekt záchranných opatrení
centrálnych bánk a vlád 17
(Ing. Daniela Maťovčíková)

KOMERČNÉ BANKOVNÍCTVO

- Metódy kalkulovania v komerčnej banke..... 22
(Ing. Mgr. Gabriela Dubcová, PhD.)

RECENZIA

- Božena Chovancová a kol. – Investičné a hypotekárne
bankovníctvo, I. časť – Investičné bankovníctvo 26
(Doc. Ing. Mária Klimiková, PhD.)
Mária Klimiková – Platobný styk..... 26
(Ing. Marek Kudzbel, PhD.)

INFORMÁCIE

- Z rokovania Bankovej rady NBS 27
Tlačové správy..... 28

OBEŽIVO

- Pamätná dvojeurová minca..... 32



Aktuálny vývoj cien energií na Slovensku

Ing. Mikuláš Cár, PhD.
Národná banka Slovenska

V súvislosti s rastúcou mierou energetickej závislosti EÚ od ropy¹ a so zvyšujúcim sa vplyvom cien energie na ceny výrobcov a spotrebiteľské ceny je energetika v centre pozornosti všetkých centrálnych európskych inštitúcií. Po pomerne dlho diskutovanom balíku návrhov na liberalizáciu sektora energetiky, v júni 2008 Rada pre energetiku prijala základné línie dohody a v októbri 2008 ministri energetiky potvrdili kompromisný postup zameraný na oddelenie výroby energie od jej transmisie a dodávok spotrebiteľom (tzv. vlastnícky unbundling) s tým, že bývalé štátne monopoly (ako EDF, E.ON či RWE) si podržia možnosť zachovania kontroly nad rozvodnými sieťami pod podmienkou, že ich podriadia vonkajšiemu dozoru.² Aj Európsky parlament prijal uznesenie o získaní kontroly nad cenami energie.³

1 V roku 2007 vzrástla miera energetickej závislosti EÚ od ropy na 82,2% v porovnaní so 74,4% v roku 1995. Eurostat, Energetické, dopravné a environmentálne ukazovatele, vydanie 2007.

2 Pozri napr. Ministri energetiky sa dohodli na liberalizácii, 13.10.2008. www.euractiv.sk.

3 Uznesenie Európskeho parlamentu z 25. septembra 2008 o získaní kontroly nad cenami energie nadväzuje na uznesenie z 29. septembra 2005 o závislosti od ropy; uznesenie z 19. júna 2008 o kríze v sektore rybolovu ako dôsledku zvyšovania cien pohonných hmôt; oznámenie Komisie z 13. júna 2008 s názvom Pred výzvou vyšších cien ropy; dohodu z neformálneho zasadnutia Rady ECOFIN z 12. a 13. septembra 2008 v Nice. Vychádza z hodnotenia situácie na svetových trhoch s ropou a načrtáva oblasti, v ktorých je potrebné prijať účinné opatrenia. Bližšie pozri napr. www.europarl.europa.eu.

4 Jedným z dôvodov môže byť aj časový posun, súvisiaci s používaním 9-mesačného priemeru na stanovovanie cien plynu, ktorý je určujúcim vstupom pre výrobu tepla.

Oblasti energetiky sa venuje zvýšená pozornosť aj na Slovensku. Vláda SR na zasadnutí 15. 10. 2008 prerokovala návrh stratégie energetickej bezpečnosti SR, ktorého cieľom je zabezpečiť realizáciu takých krokov, ktoré umožnia dosiahnuť konkurencieschopnú energetiku, zabezpečujúcu bezpečnú, spoľahlivú a efektívnu dodávku všetkých foriem energie za prijateľné ceny s prihliadnutím na ochranu odberateľa, ochranu životného prostredia, trvalo udržateľný rozvoj, bezpečnosť zásobovania a technickú bezpečnosť.

Turbulencie cien ropy na svetových trhoch si vyžiadali zvýšenú pozornosť nielen energetikov, priemyselných výrobcov, domácností a malo-spotrebiteľov rôznych druhov energií, ale aj analytikov a predstaviteľov centrálnych bánk.

VÝVOJ CIEN ENERGIÍ VO VÝROBNEJ SFÉRE

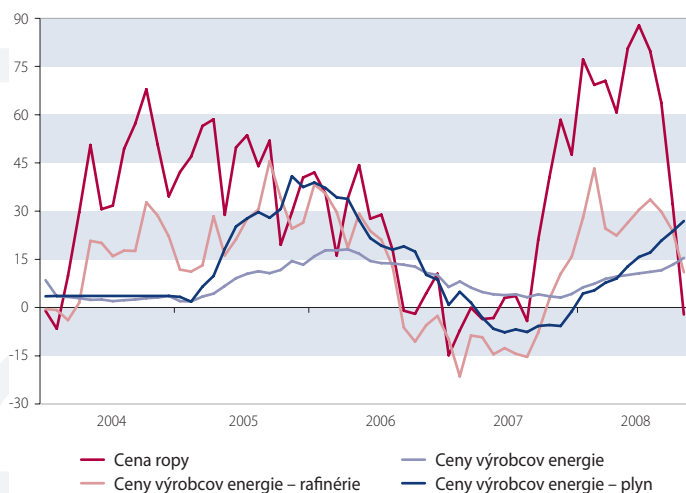
Priemerná cena ropy Brent prekonal v júli 2007 (mesačný priemer 76,3 USD/barel) maximum z augusta 2006 (74,5 USD/barel) a po prakticky permanentnom raste dosiahla v júli 2008 nový priemerný mesačný vrchol (137,2 USD/barel). Od začiatku roku 2007 najvýraznejšie s cenou ropy korelovali v podmienkach Slovenska ceny rafinérskych ropných produktov v rámci produktov priemyselnej výroby (koeficient korelácie $r = 0,93$). Menej výrazný bol vzťah medzi cenou ropy a cenou plynu v rámci skupiny energie ($r = 0,60$).

Ceny energií ako celku sa od začiatku roku 2007 menili na medziročnej báze v pomerne malej miere a s priemernou cenou ropy korelovali menej výrazne ($r = 0,53$) ako ceny plynu. Ešte nižšiu koreláciu voči cenám ropy zaznamenali ceny elektriny ($r = 0,44$) a ceny úpravy a distribúcie vody ($r = 0,34$). Ceny dodávok pary a teplej vody boli k cenám ropy v hodnotenom období vo výrazne zápornej korelácií ($r = -0,84$).⁴

Ceny energií sa už aj v priebehu roku 2007 najvýraznejšie podieľali na medziročných zmenách cien priemyselných výrobcov pre tuzemsko. Od začiatku roka 2008 je však evidentný rastúci vplyv cien energií na vývoj úhrnných cien priemyselných výrobcov. Kým v januári 2008 predstavoval ich príspevok k zmene úhrnnej ceny priemyselných výrobcov takmer 60%, tak napr. v októbri 2008 predstavoval tento podiel 84%. Tento rastúci podiel bol sprevádzaný poklesom podielu príspevku cien produktov priemyselnej výroby (zo 40% na 10%). Ceny nerastných surovín aj vzhľadom na ich zanedbateľnú váhu prispievajú k zmene úhrnnej ceny priemyselných výrobcov len nepatrne, ale od začiatku roku 2008 majú rastúci trend, čo je zrejme aj z grafu 2.

Rýchlejší úhrnný medziročný rast cien energií pre výrobcov bol napr. v októbri 2008 výsledkom

Graf 1 Vývoj cien ropy, rafinérskych ropných produktov a energií (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, www.eia.doe.gov, graf NBS.



zrýchlenia rastu cien prakticky všetkých ich základných zložiek. Ceny výroby plynu a distribúcie plyných palív potrubím vzrástli o 26,9%, ceny výroby a distribúcie elektriny o 10,8%, dodávok pary a teplej vody o 13,4% a ceny úpravy a distribúcie vody vzrástli rovnako ako pred mesiacom o 8,5%.

Z dlhodobjšieho pohľadu sú zmeny úhrnných cien energií v priemysle ovplyvňované hlavne vývojom cien plynu. Vývoj cien elektriny bol v posledných rokoch voči vývoju úhrnných cien energií v relatívne neutrálnom vzťahu ($r = 0,4$). Ceny dodávok pary a teplej vody a ceny úpravy a distribúcie vody sa vyvíjali pomerne diferencovane. Ceny úpravy a distribúcie vody sa až do konca roku 2006 vyvíjali značne rozdielne ako úhrnné ceny energií, ale od začiatku roku 2007 sú s nimi v pomerne silnom korelačnom vzťahu. Opačný vývoj je charakteristický pre vzťah medzi vývojom cien dodávok tepla a úhrnnými cenami energií.

Vývoj cien produktov priemyselnej výroby je v poslednom období ovplyvňovaný hlavne cenami potravín, rafinérskych ropných produktov a dopravných zariadení. Kým do septembra 2007 pôsobili ceny rafinérskych ropných produktov ako tlmiaci faktor úhrnných cien produktov priemyselnej výroby, od začiatku 4. štvrtroka 2007 aj počas roku 2008 bol ich inflačný príspevok podobný ako príspevok cien potravín, ktoré však majú takmer štvornásobne vyššiu váhu v rámci produktov priemyselnej výroby.

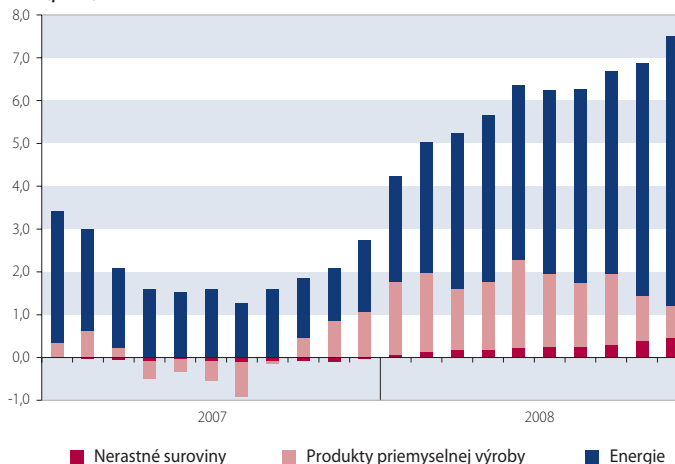
Od cien priemyselných výrobcov sa do značnej miery odvíjajú aj spotrebiteľské ceny. V prípade cien energií možno sledovať niekoľko rozdielností medzi medziročnými zmenami cien energií v rámci úhrnných cien priemyselných výrobcov a v rámci spotrebiteľských cien. Výraznejší vplyv cien ropy na ceny energií v rámci úhrnných cien priemyselných výrobcov ako v rámci spotrebiteľských cien je spôsobený aj takmer trojnásobne vyššou váhou cien energií v rámci porovnávajúcich skupín.

VÝVOJ CIEN ENERGIÍ PRE MALOSPOTREBITEĽOV

V jednotlivých mesiacoch od začiatku roku 2004 až do polovice roku 2005 zaznamenali ceny energií pre výrobcov značne odlišné medziročné zmeny ako ceny energií pre domácnosti, keď spotrebiteľské ceny energií rástli omnoho výraznejšie ako ceny energií v priemysle. Súviselo to aj s procesom deregulácie cien energií. Od konca roku 2005 až do 4. štvrtroka 2007 bol vývoj cien energií pre výrobcov aj obyvateľstvo relatívne podobný. Od posledných mesiacov roku 2007 dochádza postupne k roztváraní nožníc, keď je dynamika rastu cien pre obyvateľstvo výrazne nižšia ako pre výrobcov.

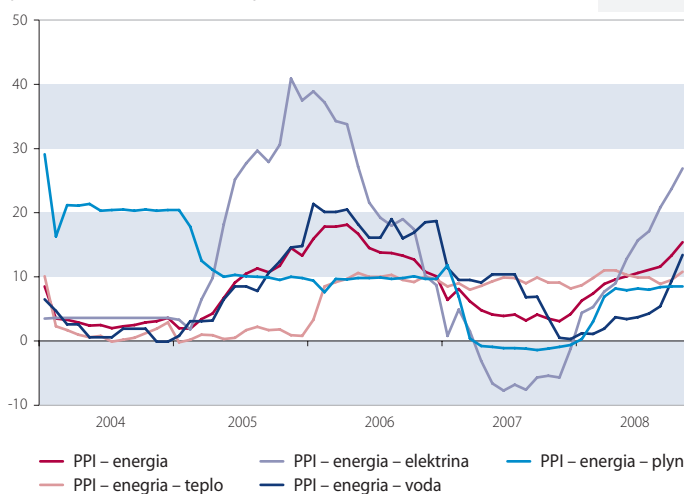
Medziročné zmeny cien energií pre domácnosti a ich jednotlivých zložiek mali v posledných rokoch zaujímavý priebeh. Z dlhodobého hľadiska bol vývoj cien energií pre domácnosti dosť výrazne ovplyvňovaný vývojom cien všetkých základných zložiek, ale jednoznačne hlavne vývojom cien plynu. Zásadný zlom v medziročných zmenách cien energií pre domácnosti je evidentný

Graf 2 Vývoj príspevkov hlavných zložiek k medziročným zmenám PPI (p. b.)



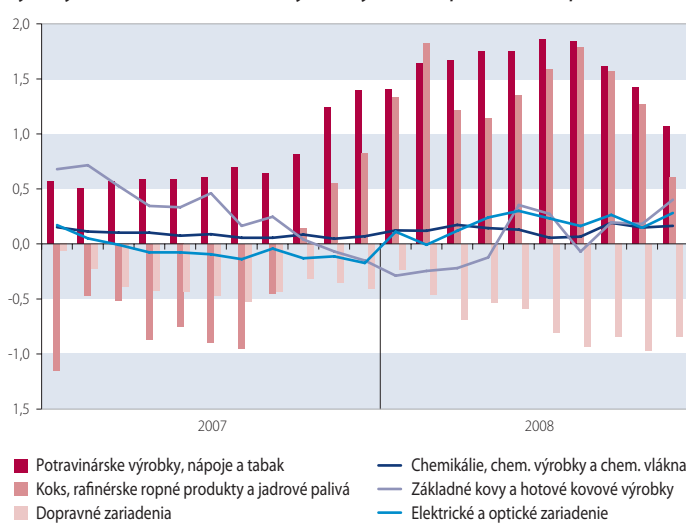
Zdroj: ŠÚ SR, graf NBS.

Graf 3 Vývoj cien energií výrobcov a ich zložiek v rámci PPI (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, graf NBS.

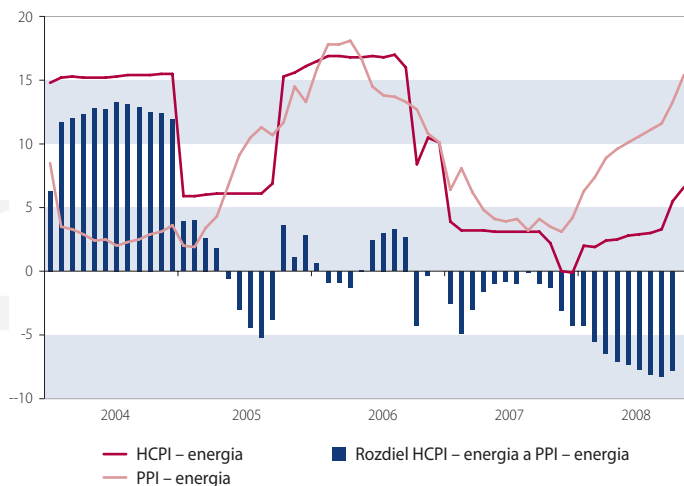
Graf 4 Vývoj príspevkov vybraných zložiek produktov priemyselnej výroby na medziročné zmeny úhrnných cien produktov (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, graf NBS.

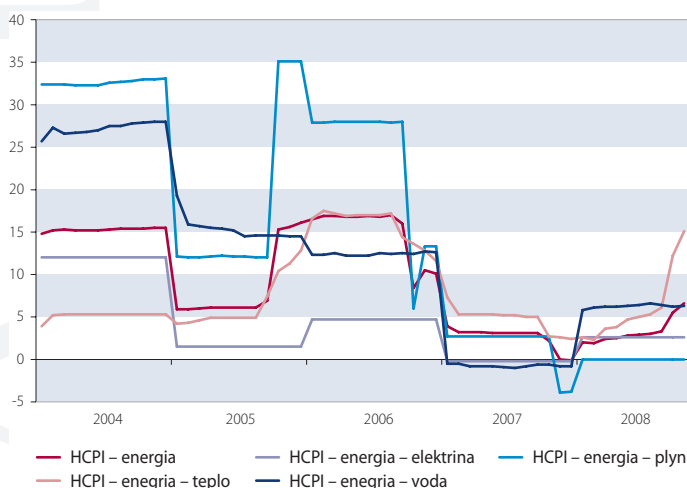


Graf 5 Vývoj cien energií v rámci PPI a HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR, graf NBS.

Graf 6 Vývoj cien energií v rámci HICP (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, graf NBS.

5 Štúdia európskej spotrebiteľskej organizácie BEUC tvrdí, že snahy EK presadzovať liberalizáciu energetiky zatiaľ priniesli spotrebiteľom viac „zlých“ správ ako „dobrých“. Za „zlé“ správy štúdia označuje obmedzené možnosti výberu a ťažkosti pri zmene dodávateľa energií. Medzi „zmišanými“ a „dobrými“ správami sa objavila bezpečnosť dodávok plynu i elektrickej energie spotrebiteľom.

od začiatku roku 2007, keď s vývojom súhrnných cien energií najvýraznejšie koreluje vývoj cien tepla ($r = 0,86$). Stále výrazný vplyv, ale miernejší než v dlhodobejšom horizonte, má od začiatku roku 2007 vývoj cien plynu ($r = 0,65$), kým vplyv vývoja cien elektriny a vodného výrazne poklesol ($r = 0,14$ a $0,15$).

Pri detailnejšom porovnaní medziročných zmien cien jednotlivých energetických médií pre domácnosti a výrobcov zisťujeme, že v októbri 2008 bol najvýraznejší rozdiel pri medziročných zmenách cien plynu (26,9 percentuálneho bodu) a elektriny (8,2 percentuálneho bodu). Rozdiel medzi medziročným rastom cien dodávok a úpravy vody bol v poslednom porovnanom mesiaci 2,2 percentuálneho bodu v prospech domácností a v prípade cien tepla o 1,7 percentuálneho bodu v prospech výrobcov.

Aj z dlhodobého hľadiska sa ceny tepla a vody na medziročnej báze menili približne rovnako tak pre domácnosti, ako aj pre priemyselných výrobcov.

Vývoj cien zemného plynu vykazoval napr. v priebehu roku 2004 diametrálne odlišný trend v neprospech domácností. V priebehu roku 2005, ale najmä v roku 2006 zaznamenali medziročné zmeny cien plynu približne rovnaký trend tak pre domácnosti, ako aj pre priemyselných výrobcov. Počas troch štvrtrokov 2007 ceny plynu pre domácnosti mierne medziročne rástli a pre priemyselných výrobcov od druhého štvrtroka až do konca roka 2007 klesali. Od začiatku roku 2008 sú ceny plynu pre domácnosti na úrovni spred roka, ale ceny plynu pre priemyselných výrobcov permanentne medziročne rastú a v septembri 2008 zaznamenali rast o takmer 24 %.

Aj vývoj cien elektriny bol v priebehu roku 2004 na medziročnej báze výrazne odlišný pre domácnosti ako pre priemyselných výrobcov. V priebehu roku 2005 sa ceny elektriny vyvíjali relatívne podobne pre obidve skupiny spotrebiteľov, ale od začiatku roku 2006 majú medziročné zmeny výraznejšie rastúci trend pre priemyselných výrobcov ako pre domácnosti, pre ktoré boli ceny elektriny v priebehu celého roku 2007 mierne pod ich úroveň z predchádzajúceho roku a aj do októbra roku 2008 rastli medziročne výrazne pomalšie ako ceny elektriny pre priemyselných výrobcov.

Výraznejšie rozdiely vo vývoji cien energií pre domácnosti a pre výrobcov v priebehu roku 2004 boli spôsobené do značnej miery aj rozdielnou metódikou stanovovania cien energií pre výrobcov a malospotrebiteľov. Rastúce rozdiely medzi vývojom oboch skupín úhrnných cien energií sú v poslednom období spôsobované pravdepodobne aj dôslednejšou reguláciou oprávnených nákladov výrobcov a distribútorov energií pre domácnosti zo strany regulátora.

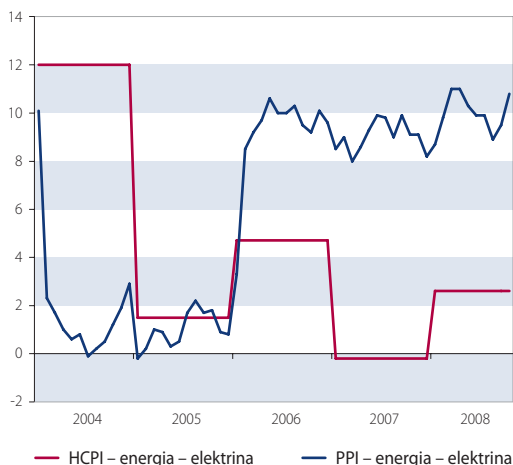
Pri určovaní cien energií by sa nemali robiť rozdiely medzi výrobcami a maloodberateľmi (aj s ohľadom na potrebu väčšej transparentnosti a všeobecného zjednodušenia procedúry schvaľovania cien jednotlivých druhov energetických médií regulátorom). Určujúcim zo strany regulátora by malo byť dôsledné posúdenie zakomponovania oprávnených nákladov a primeraného zisku výrobcov a dodávateľov energií do navrhovanej ceny príslušnej energetickej komodity pri súčasnom zohľadnení dostatočnej ochrany spotrebiteľov.

Používanie rozdielnych kritérií pri určovaní cien energií pre výrobcov a domácnosti môže mať aj deformačné účinky na tvorbu cien rovnakých energetických komodít. Výrazne vyššie ceny energií pre výrobcov ako pre domácnosti môžu viesť výrobcov k snahe premietnuť takto zvýšené náklady do cien ich produktov, čím dôjde sekundárne k preneseniu časti týchto nákladov na konečných spotrebiteľov.

Pravdou je, že napriek značnému tlaku aj zo strany centrálnych inštitúcií EÚ výroba a distribúcia jednotlivých energetických médií zatiaľ ešte nestojí na potrebnom konkurenčnom základe a nie je reálne liberalizovaná.⁵ Ešte stále sa nepodarilo v Európe dosiahnuť takú konkurencieschopnú energetiku, ktorá by bola schopná zabezpečiť spoľahlivé a efektívne dodávanie všetkých foriem



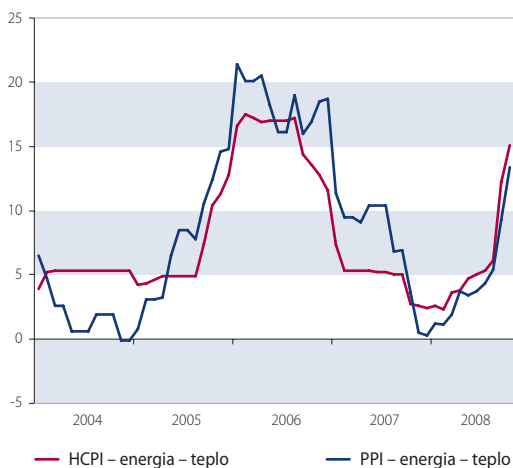
Graf 7 Medziročné zmeny cien elektriny (v %)



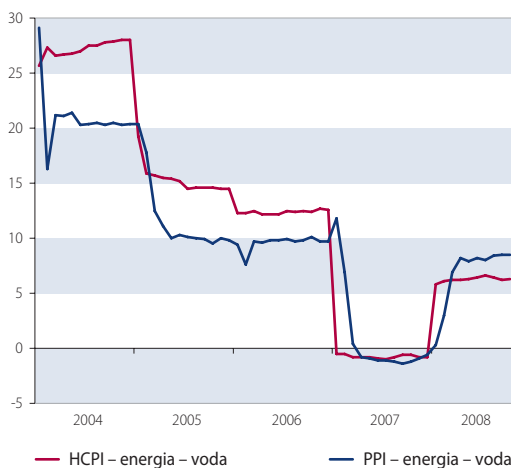
Graf 8 Medziročné zmeny cien plynu (v %)



Graf 9 Medziročné zmeny cien tepla (v %)



Graf 10 Medziročné zmeny cien vody (v %)



Zdroj: ŠÚ SR, grafy NBS.

energií za prijateľné ceny⁶, s prihliadnutím aj na objektívne uspokojenie záujmov ich výrobcov, ochranu životného prostredia, trvalo udržateľný rozvoj aj technickú bezpečnosť.

POROVNANIE AKTUÁLNEJ ÚROVNE CIEN PLYNU A ELEKTRINY VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH

Pri porovnávaní aktuálnej úrovne cien plynu a elektriny pre domácnosti a priemyselných výrobcov sa zameriame na okolité krajiny V4, Slovensko, EÚ-27 a EA-15. V záujme porovnateľnosti cien plynu a elektriny vo vybraných krajinách použijeme údaje a metodiku Eurostatu (pozri box).

Cena plynu pre štandardné domácnosti dosiahla na Slovensku k 1. 1. 2008 hodnotu 11,89 EUR za GJ (bez daní 9,99 EUR za GJ) a aj keď oproti 1. 7. 2007 došlo k jej miernemu nárastu, v súčasnosti je lacnejší plyn pre štandardné domácnosti spomedzi porovnávaných krajín len v Poľsku a Maďarsku.

Aktuálne dostupná medzinárodne porovnateľná cena plynu pre štandardných výrobcov dosiahla na Slovensku hodnotu 11,04 EUR za GJ (bez daní 9,28 EUR za GJ). Oproti júlu 2007 vzrást-

la o takmer 17% a mierne vyššie sú aktuálne ceny plynu pre štandardných výrobcov v Slovinsku, Maďarsku a eurozóne.

Cena elektriny pre štandardné domácnosti dosiahla na Slovensku začiatkom roku 2008 hodnotu 14,21 EUR za 100 kWh (bez daní 11,94 EUR za 100 kWh). Okrem Poľska vo všetkých porovnávaných krajinách cena elektriny pre domácnosti oproti júlu 2007 vzrástla. Vyššiu cenu elektriny pre štandardné domácnosti, aká je aktuálne na Slovensku, registrujeme v Maďarsku a v priemere aj za EÚ-27 a za eurozónu.

Cena elektriny pre štandardných výrobcov dosiahla na začiatku roku 2008 na Slovensku hodnotu 12,87 EUR za 100 kWh (bez daní 10,83 EUR za 100 kWh) a za pol roka vzrástla o takmer 14%. Bola jednoznačne najvyššia vzhľadom na porovnávané okolité krajiny aj eurozónu.

Pokiaľ ide o mieru dosiahnutia priemernej ceny jednotlivých druhov energií za eurozónu, Slovensko dosiahlo k 1. 1. 2008 v prípade:

- cien plynu pre štandardné domácnosti 68,0% priemeru eurozóny, resp. 76,7% priemeru eurozóny bez daní,

⁶ „Nevidíme dôvod, aby napríklad veľkí priemyselní odberatelia platili na Slovensku tretie najvyššie ceny elektriny a plynu, keď napríklad výrobné náklady na jednotku vyrobenej elektriny patria na Slovensku medzi najnižšie,“ uviedol výkonný riaditeľ Klubu 500. Pozri napr.: SPP prekvapilo, že firmy sa sťažujú na ceny energií. <http://tvojepeniaze.pravda.sk>, 19. 11. 2008.



Box 1

METODIKA EUROSTATU NA ZISŤOVANIE CIEN ZEMNÉHO PLYNU A ELEKTRINY

Ceny zemného plynu a elektriny pre domácnosti aj pre výrobcov sa zisťujú s polročnou periodicitou pre viacero typov spotrebiteľov. Pri medzinárodných porovnávaníach sa zvyknú používať údaje za tzv. štandardné domácnosti, resp. štandardných výrobcov. Porovnávané údaje o cenách plynu a elektriny zahŕňajú dane. Zdaňovanie zemného plynu je v okolitých krajinách V4 relatívne podobné pre domácnosti aj pre výrobcov (od zhruba 16% do 19%). Podobná situácia je aj pri elektrine s výnimkou Poľska, kde daň predstavuje okolo 24%. Výrazne vyššie je zdaňovanie plynu a elektriny v Rakúsku, Slovinsku aj v priemere za EA-15. Od 1. 7. 2007 došlo k miernej zmene metodiky zisťovania, ktorá sa týka zmien označenia aj nového vymedzenia spotreby pre jednotlivé typy spotrebiteľov. Hlavné rozdiely vymedzenia spotreby tzv. štandardných spotrebiteľov sú v nasledujúcej tabuľke:

Stará metodika (do roku 2007)	Nová metodika (od 1. 7. 2007)
D3 _priemerná ročná spotreba plynu domácností 83.70 GJ	D2 _priemerná ročná spotreba plynu domácností od 20 do 200 GJ
I3-1 _priemerná ročná spotreba plynu výrobcov 41 860 GJ	I3 _priemerná ročná spotreba plynu výrobcov od 10 000 do 100 000 GJ
Dc _priemerná ročná spotreba elektriny domácností 3 500 kWh	DC _priemerná ročná spotreba elektriny domácností od 2 500 do 5 000 kWh
Ie _priemerná ročná spotreba elektriny výrobcov 2 000 MWh	ID _priemerná ročná spotreba elektriny výrobcov od 2 000 do 20 000 MWh

Tab. 1 Ceny plynu a elektriny pre štandardné domácnosti a výrobcov

	D2 v EUR/GJ (plyn_domácnosti)		I3 v EUR/GJ (plyn_výrobcovia)		DC v EUR/100 kWh (elektr_domácnosti)		ID v EUR/100 kWh (elektr_výrobcovia)	
	1. 7. 2007	1. 1. 2008	1. 7. 2007	1. 1. 2008	1. 7. 2007	1. 1. 2008	1. 7. 2007	1. 1. 2008
EÚ-27	14,41	15,35	9,86	11,14	16,00	16,33	10,17	10,75
EA-15	16,54	17,47	10,23	11,68	16,75	17,11	10,39	11,11
CZ	10,06	12,20	8,11	10,56	10,63	12,74	9,24	10,99
HU	10,62	11,24	10,29	11,52	12,96	15,48	11,92	11,97
AT	16,95	22,99	.	.	17,40	17,79	9,74	11,11
PL	11,15	11,56	8,80	10,20	13,80	12,59	8,46	10,18
SL	14,14	15,51	10,61	12,14	11,16	11,47	8,97	9,21
SK	11,51	11,89	9,45	11,04	13,70	14,21	11,34	12,87

Zdroj: Eurostat.

- cien elektriny pre štandardné domácnosti 94,5% priemeru eurozóny, resp. 99,0% priemeru eurozóny bez daní,
- cien plynu pre štandardných výrobcov 83,1% priemeru eurozóny, resp. 98,0% priemeru eurozóny bez daní,
- cien elektriny pre štandardných výrobcov 115,8% priemeru eurozóny, resp. 132,4% priemeru eurozóny bez daní.

Miera konvergencie slovenských cien plynu a elektriny pre výrobcov a domácnosti k priemerným cenám energetických komodít v rámci EÚ-27 a eurozóny vo všeobecnosti nezaostáva za okolitými krajinami.

ZHRNUTIE

Turbulencie na svetových trhoch s ropou ovplyvňujú bezprostredne hlavne vývoj cien energií a sprostredkovane aj ceny ďalších komodít. V po-

slednom období je evidentný zvyšujúci sa príspevok zmien cien energií na zmenách úhrnnej priemernej ceny priemyselných výrobcov.

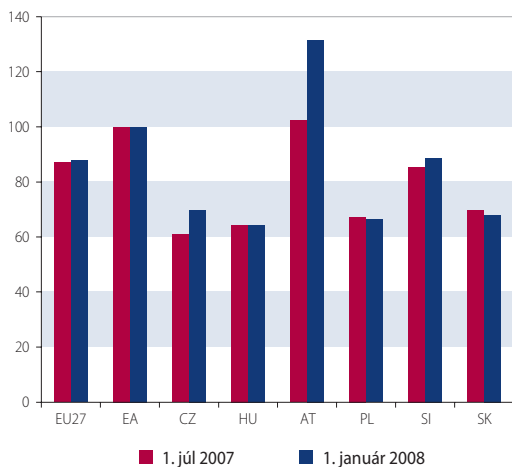
Z dlhodobjšieho hľadiska (od začiatku roku 2004) vývoj ceny ropy na medziročnej báze koreloval s cenami energií pre priemyselných výrobcov síce slabšie a menej ($r = 0,0048$) ako z krátkodobého hľadiska (od začiatku roku 2007 $r = 0,53$).

V rámci spotrebiteľských cien je vývoj cien energií v zápornej korelácii s vývojom ceny ropy tak z dlhodobého ($r = -0,1721$), ako aj z krátkodobého hľadiska ($r = -0,375$).

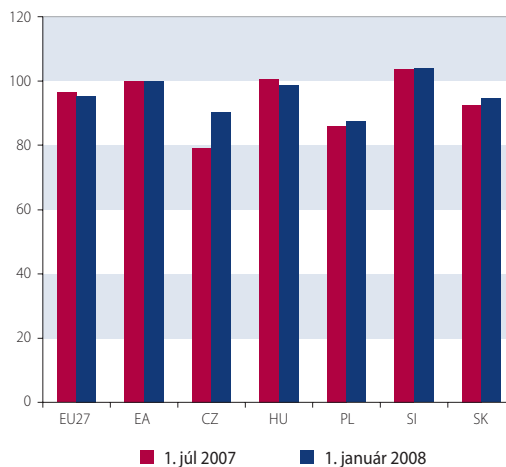
Určujúcou zložkou pre vývoj cien energií je cena plynu, pričom výraznejšie ovplyvňuje vývoj cien energií pre priemyselných výrobcov ako pre domácnosti. Ceny tepla vo väčšej miere ovplyvňujú vývoj úhrnnej ceny energií pre domácnosti ako vývoj úhrnnej ceny energií pre priemyselných výrobcov. Ceny elektriny sú vo vzťahu k úhrnným cenám



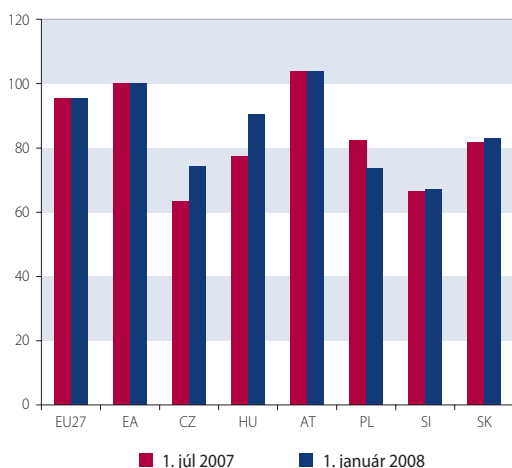
Graf 11 Porovnanie cien plynu pre štandardné domácnosti s priemerom EA-15 (s daňami) (v %)



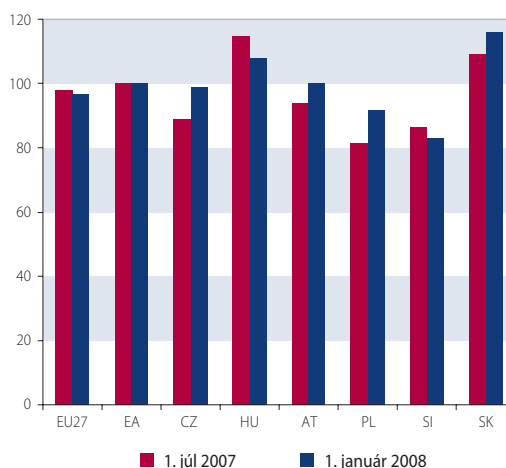
Graf 12 Porovnanie cien plynu pre štandardných výrobcov s priemerom EA-15 (s daňami) (v %)



Graf 13 Porovnanie cien elektriny pre štandardné domácnosti s priemerom EA-15 (s daňami) (v %)



Graf 14 Porovnanie cien elektriny pre štandardných výrobcov s priemerom EA-15 (s daňami) (v %)



Zdroj: Eurostat, grafy NBS.

energií pre výrobcov relatívne neutrálne a v prípade domácností sa ich vplyv na úhrnné ceny energií hlavne od roku 2007 postupne znižuje.

Úhrnné ceny energií pre priemyselných výrobcov sa len v určitých obdobiach vyvíjali na medziročnej báze podobne ako úhrnné ceny energií pre domácnosti. Od záveru roku 2007 dochádza postupne k evidentnému zväčšovaniu ich rozdielov, hlavne v dôsledku výrazne nižšej dynamiky rastu cien energií pre domácnosti ako pre priemyselných výrobcov.

Úroveň cien elektriny pre štandardné domácnosti dosahuje aktuálne takmer 95% priemeru eurozóny a úrovňou cien zemného plynu pre štandardné domácnosti Slovensko dosahuje len necelých 70% priemeru eurozóny. Napriek tomu je aktuálne len v Českej republike úroveň

cien zemného plynu pre štandardné domácnosti v rámci krajín V4 vyššia ako na Slovensku.

Aktuálna úroveň slovenských cien elektriny pre štandardných priemyselných výrobcov je viac ako 15% nad priemerom eurozóny a úroveň cien zemného plynu pre štandardných priemyselných výrobcov je na Slovensku podľa medzinárodne porovnateľných údajov na úrovni vyše 80% priemeru za eurozónu.

Medzi objektivizovanými cenami jednotlivých druhov energií by nemali byť výraznejšie rozdiely pre domácnosti a výrobcov, lebo pôsobia deformačne na trh s energiami. Dôležité je hľadať transparentný a jednoduchý mechanizmus, ktorý zohľadní nielen oprávnené záujmy výrobcov a dodávateľov energií, ale zabezpečí aj primeranú ochranu spotrebiteľov energií.

Literatúra:

1. Cár, M.: Ceny energií ako dôležitý faktor inflácie. In.: Biatec č. 6/2006.
2. Cár, M.: Energetika a otázky vývoja cien energií na Slovensku v posledných rokoch. In.: Biatec č. 6/2007.
3. EU27 energy dependence rate at 54% in 2006. In.: Newsrelease 98/2008, Eurostat.
4. EUROSTAT Website/Home page/ Environment and energy/Data.



Implementácia druhého piliera Bazilejskej dohody o kapitáli

Ing. Ľubomíra Gertler, PhD.

prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD.

Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave

V praxi existuje niekoľko prístupov, resp. interpretácií toho, akým spôsobom je možné aplikovať princípy dohľadu podľa druhého piliera Bazilejskej dohody o kapitáli z júna 2006 (ďalej len Bazilej II). Princípy uvedené v druhom pilieri sa chápu ako prístupy k hodnoteniu primeranosti vnútorného kapitálu na základe interných postupov banky. Charakteristika interného stanovenia primeranosti vnútorného kapitálu, nazývaná tiež aj ako „ICAAP“ (Internal capital adequacy assessment process), je okrem novej Bazilejskej dohody o kapitáli opísaná v dokumente Výboru európskych bankových dohľadov CEBS (Committee of European Banking Supervisors), konkrétne ide o konzultatívny dokument „CP03“ z júna 2005¹.

FÁZY DRUHÉHO PILIERA

V zásade možno rozlišovať dve fázy, v rámci ktorých je definovaný druhý pilier dohody o kapitáli. V prvej fáze ide o návrh interných postupov na stanovenie primeranosti vlastných zdrojov. Prvým základným prístupom je prístup „top-down“, v ktorom ide o interné vyhodnotenie vlastných kapitálových potrieb podnikateľského subjektu, buď pomocou určenia objemu ekonomického kapitálu na základe uplatnenia všeobecného modelu komplexného posúdenia jednotlivých druhov rizík a celkovej finančnej situácie, alebo na základe interpretácie postupu „pilier 1 plus“, ktorý je založený na výpočte minimálnych kapitálových požiadaviek podľa pravidiel uvedených v prvom pilieri a následne na vyhodnotení, resp. analýze dodatočných zložiek, ktoré sa nachádzajú mimo rámca prvého piliera (ide napríklad o úrokové riziko, reziduálne riziko alebo riziko koncentrácie)². Pri tomto prístupe možno hovoriť o existencii explicitného vzťahu medzi prvým a druhým pilierom, taktiež ide o komplexnejší prístup (pri porovnaní s prístupom „top-down“) posúdenia aplikácie celého radu postupov na výpočet kapitálovej primeranosti vzhľadom na vnútorné zdroje banky (obrázok).

Prístup zdola nahor, tzv. „bottom-up“, sa vzťahuje na prvý pilier len vzhľadom na absolútne hodnoty výstupov, ako je objem ekonomického kapitálu nie nižší ako je stanovená minimálna úroveň kapitálovej požiadavky vzhľadom na vlastné zdroje. V dohode o kapitáli nie je presne stanovené, ktorý z vyššie uvedených prístupov by mala banka uplatniť. Pri tomto hľadisku možno použiť tzv. princíp proporcionality, ktorý hovorí, že každá finančná inštitúcia by mala uplatniť ten postup, ktorý je vhodný vzhľadom na jej stratégiu podnikateľskej činnosti, vzhľadom na veľkosť a komplexnosť celého radu podnikateľských akti-

vít. Z hľadiska výkonu orgánov dohľadu problém spočíva v zabezpečení flexibility v rámci aplikácie druhého piliera v tom zmysle, že jednotlivé finančné inštitúcie si vytvoria svoje interné postupy na posúdenie vhodnej úrovne kapitálovej primeranosti a zároveň, aby tieto postupy boli porovnateľné s ostatnými subjektmi na trhu. Napriek určitej voľnosti v druhom pilieri, týkajúcej sa použitia a aplikácie interných procesov hodnotenia kapitálovej primeranosti (ICAAP), možno zovšeobecniť nasledujúce skutočnosti, ktoré by mali byť v rámci princípu dohľadu dodržané:

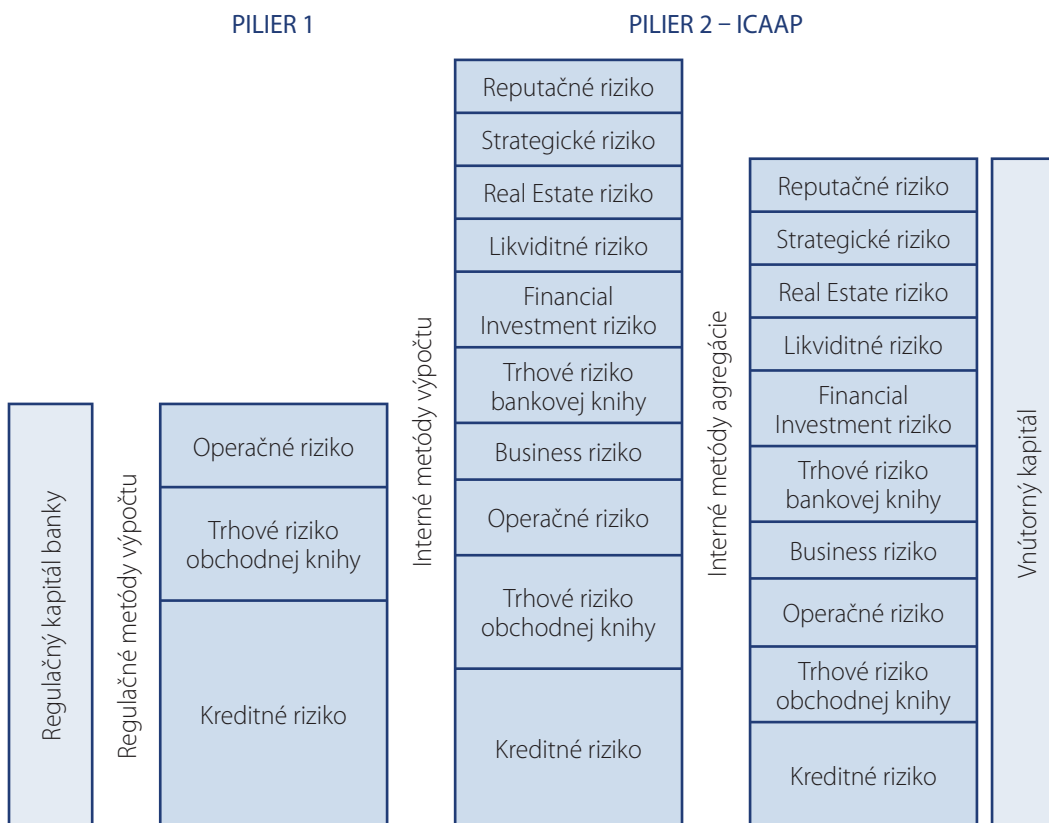
- Každá inštitúcia musí mať vytvorený systém na hodnotenie kapitálovej primeranosti v závislosti od jej rizikového profilu (ICAAP) a za fungovanie tohto systému musí byť zodpovedná.
- ICAAP by mal byť jasne špecifikovaný, formálne zdokumentovaný a schválený vrcholovým manažmentom, pričom manažment inštitúcie preberá plnú zodpovednosť za fungovanie tohto systému.
- ICAAP by mal tvoriť neoddeliteľnú súčasť riadiaceho a rozhodovacieho procesu o budúcej stratégii. Táto stratégia spočíva v presnom vymedzení politiky banky z hľadiska akceptovateľnej miery podstupovaného rizika, vyčlenení jednotlivých organizačných úrovní, ktoré sa zaoberajú podnikateľskou stratégiou z hľadiska potenciálnych rizík do budúcnosti, a zabezpečí systém na monitorovanie prípadných odchýlok od aktuálnej rizikovej stratégie banky.
- ICAAP by sa mal prehodnocovať pravidelne (raz ročne) a mal by podliehať internej kontrole. Ide o to, či je ako celok v súlade s vytyčenými strategickými cieľmi banky.
- ICAAP by mal zohľadňovať všetky druhy podstupovaných rizík, preto na základe postupov stanovenia primeranej výšky kapitálu by mal fungovať ako základ na udržanie určitého rizi-

1 Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper: The Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2 – CP03, jún 2005.

2 Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper on technical aspects of the management of interest rate risk arising from non-trading activities and concentration risk under the supervisory review process – CP11, marec 2006.



Vzájomný vzťah dvoch pilierov Bazileja II



Vplyv korelácie, diverzifikácie a kvalitatívneho hodnotenia

Zdroj: Schéma autorov.

kového profilu banky. Interný systém by mal podporovať vývoj systémov na monitorovanie, kontrolu a riadenie všetkých druhov podstupovaných rizík.

- ICAAP by mal byť komplexný a mal by spĺňať funkciu predikcie do budúcnosti. To znamená, že by mal byť integrálnou súčasťou procesu riadenia rizika v banke tak, že bude v plnej miere začlenený do rozhodovacieho aparátu v organizačnej štruktúre subjektu.
- ICAAP by mal byť postavený na adekvátnych postupoch merania rizík.
- ICAAP by mal poskytovať vierohodné a interpretovateľné výsledky.

Predchádzajúca časť pojednávala o konštrukcii prvej fázy princípov dohľadu druhého piliera: jednotlivé interné postupy pre ocenenie kapitálu a proces riadenia dodatočných druhov finančných rizík, ich monitorovanie a kontrolu.

Druhá fáza druhého piliera, nazývaná aj ako „SRP“ (Supervisory Review Process), pozostáva zo samotného procesu dohľadu: vyhodnotenia aplikácií interných postupov na ocenenie kapitálu. Ako vyplýva z definície, druhý pilier dohľadu o kapitáli vychádza z dvoch základných položiek. Tak ako jednotlivé podnikateľské subjekty sú povinné zabezpečiť a vyvinúť postupy pre interné ocenenie kapitálu, metódy merania a riadenia rizík a postupy interných kontrol, regulačné orgány sú zodpovedné za zabezpečenie regulačného rámca

v podobe pravidiel a smerníc pre obozretné podnikanie. Základným predpokladom efektívneho fungovania a praktickej aplikácie modelov na meranie rizík je dialóg medzi regulačným orgánom a samotným podnikateľským subjektom. Cieľom zabezpečenia procesu dohľadu z pohľadu regulačného orgánu nie je nahradiť funkcie a úlohy vrcholového manažmentu v banke, ale pochopiť štruktúru a povahu finančných rizík, ktoré vznikajú pri každodennej podnikateľskej činnosti.

SYSTÉM KONTROLY

Druhý pilier je vo všeobecnosti zameraný hlavne na identifikáciu existujúcich alebo potenciálnych problémov, ktoré nie sú obsiahnuté v prvom pilieri. Ide hlavne o pochopenie, resp. odhalenie nedostatkov v procese kontroly rizika a v procese riadenia rizika, teda o kvalitatívnu stránku riadenia rizika v banke. V prípade potreby, pri zistení závažných nedostatkov, by regulačné orgány mali byť schopné včas zasiahnuť. Regulačné orgány majú k dispozícii niekoľko foriem opatrení, ktorými môžu výrazne ovplyvniť budúcu rizikovú pozíciu a hlavne podnikateľskú stratégiu banky. V praxi najbežnejšie používaným nástrojom na uplatnenie sankcií za nedodržanie pravidiel obozretného podnikania môže byť požiadavka na dodatočné navýšenie potreby kapitálu. Dodatočný kapitál však z hľadiska samotnej podnikateľskej činnosti nenahrádza efektívnu aplikáciu procesu riadenia



3 Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper: Technical Aspects of Diversification under Pillar II. CP20, jún 2008.

rizík alebo zlepšenie interných procesov kontroly. Regulačné orgány tiež môžu:

- zvýšiť monitorovanie uplatňovaných postupov v banke,
- zlepšiť prostredie alebo pravidlá vnútornej kontroly,
- zlepšiť postupy pre efektívnejšie riadenie rizík a alokáciu kapitálu,
- uvaliť reštrikcie na výplatu dividend alebo odmiern,
- požadovať od banky, aby okamžite navýšila dodatočný kapitál nad úroveň minimálnej požiadavky na vnútorný kapitál,
- požadovať, aby sa zmenila ríadiaca štruktúra.

Proces evaluácie postupov riadenia rizík umožňuje regulačným orgánom získať podrobný prehľad o uplatňovaní modelov merania a riadenia rizík, a tak zoradiť jednotlivé banky podľa ich rizikového profilu. Základným problémom pri aplikácii procesu dohľadu je posúdenie primeranosti zdrojov na vnútorný kapitál tak, aby existovala spoločná úroveň na posudzovanie bánk navzájom. Vytvorenie konkurenčnej nerovnováhy v bankovom sektore na základe nekonzistentnosti pri aplikácii princípov vyplývajúcich z druhého piliera, nielen v rámci jedného štátu, ale hlavne v rámci jednotlivých krajín Európskej únie, je základným problémom procesu dohľadu. Preto pri vykonávaní dohľadu je dôležité zabezpečiť kvalitatívnu kontrolu metód alokácie kapitálu a kontrolu súladu so štandardmi podľa Bazileja II.

PRINCÍP DIVERZIFIKÁCIE

Na to, aby bola banka schopná efektívne riadiť všetky riziká relevantné pre jej podnikateľskú činnosť, musí v prvom rade zohľadniť vzájomnú prepojenosť týchto rizík (efekt diverzifikácie podľa obrázku). Diverzifikácia rizík môže byť zvlášť výhodná pri alokácii kapitálu z hľadiska činnosti samotnej banky. Z hľadiska regulačného orgánu je potrebné chápať diverzifikáciu ako nástroj kontroly efektívneho využitia interných modelov merania rizík. Účinný a efektívny prístup pri uplatnení diverzifikácie nie je v samotnom dokumente dohody o kapitáli vymedzený. V súčasnosti prebiehajú diskusie o zavedení jednotnej metódy pre regulačné orgány, ktorá by sa týkala posúdenia správnosti „diverzifikačného efektu“ v rámci rizík

v druhom pilieri.³ Najbežnejším a v praxi najčastejšie používaným prístupom, pokiaľ ide o meranie efektu diverzifikácie rizík, je definovanie korelácií medzi nimi. Z pohľadu regulačného orgánu je použitie korelačných matíc pre riziká v druhom pilieri podmienené týmito faktormi:

- štatistický odhad korelácií je podložený minimálne jedným testom významnosti (napríklad R2 v prípade regresnej analýzy),
- koeficienty korelácií sú dostatočne senzitívne vzhľadom na portfólio,
- odhadnuté korelačné matice sú stabilné v čase,
- banka v modeloch pre diverzifikáciu zohľadňuje potenciálne odchýlky, resp. chyby, ktoré vznikli v dôsledku odhadu parametrov modelu.

V prípade, že modely určené na odhad efektu diverzifikácie nedostatočne zohľadňujú diverzifikačný efekt, je potrebné zachovať princíp konzervatívneho prístupu k odhadovaniu kapitálovej požiadavky vzhľadom na vnútorný kapitál.

ZHRNUTIE

Bankový dohľad by sa mal zameriavať na posudzovanie procesu ohodnocovania rizík banky vzhľadom na jej špecifické druhy rizík, ktoré vyplývajú z jej podnikateľskej činnosti. Proces dohľadu ako základ druhého piliera je založený na téze, že banka s väčšou toleranciou k riziku je potenciálne zraniteľnejšia a mala by byť preto lepšie kapitálovo vybavená. Limit kapitálovej primeranosti vzhľadom na vlastné zdroje banky je stanovený na hodnote 8% a považuje sa za minimálnu hranicu. Z tohto vyplýva tzv. princíp *proportionality*, ktorý hovorí, že rozsah zodpovednosti banky a regulačného orgánu za aplikáciu procesu ICAAP závisí od veľkosti, charakteru, a zložitosti podnikateľských aktivít banky. Na druhej strane tiež platí princíp záväznosti prvého a druhého piliera. Ide o to, že kapitálová požiadavka v prvom pilieri je založená na jednotných pravidlách platných pre všetky banky a predstavuje minimálnu kapitálovú požiadavku na vlastné zdroje, pričom v druhom pilieri je odhad kapitálovej požiadavky na vnútorný kapitál založený na celkovom hodnotení rizikového profilu banky, čo môže znamenať, že regulačný orgán bude vyžadovať väčší objem kapitálu než je reálne vytvorený v prvom pilieri.

Literatúra:

1. Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper: The Application of the Supervisory Review Process under Pillar II. CP03, jún 2005.
2. Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper on technical aspects of the management of interest rate risk arising from non-trading activities and concentration risk under the supervisory review process – CP11, marec 2006.
3. Committee of European Banking Supervisors: Consultation Paper: Technical Aspects of Diversification under Pillar II. CP20, jún 2008.
4. Opatrenie NBS č. 4 z 13. marca 2007.
5. Sívák, R., Gertler, L.: Teória a prax vybraných druhov finančných rizík (kreditné, trhové, operačné). Sprint vŕa 2006.



Mzdové nepružnosti na Slovensku*

Pavel Gertler, Matúš Senaj
Národná banka Slovenska

Poznanie rozsahu mzdových nepružností je veľmi dôležité pre tvorbu politik po zavedení eura a strate nástrojov samostatnej menovej politiky. Cieľom tejto štúdie je odhadnúť rozsah mzdových nepružností na Slovensku. V prvej časti sme aplikovali metodológiu navrhnutú Holdenom a Wulfsbergom (2007) na sektorové údaje, kde sme spoločne analyzovali staré aj nové členské krajiny EÚ. Výsledky získané týmto prístupom sú pre Slovensko ťažko interpretovateľné. Preto sme v druhej časti analyzovali individuálne mzdové údaje o slovenských firmách. Zistili sme, že úroveň mzdových nepružností je nízka, teda zamestnávateľia dokážu narábať s celkovými kompenzáciami na odpracovanú hodinu pomerne pružne. Takýto záver podporuje rozhodnutie o vstupe do eurozóny v roku 2009.

1. Úvod

Mzdová pružnosť je dôležitým ukazovateľom pre menovú politiku pri úvahách centrálnej banky o optimálnej menovej oblasti alebo o optimálnej úrovni inflácie a následnom stanovení inflačného cieľa. Poznanie miery mzdovej pružnosti je teda dôležité v akomkoľvek režime: či má krajina vlastnú menovú politiku, alebo je súčasťou spoločnej menovej únie.

V prípade existencie domácej menovej politiky sa príslušná menová autorita snaží pri stanovení inflačného cieľa brať do úvahy mieru mzdových nepružností. Ak sú nominálne mzdy nepružné smerom nadol, môže byť žiaduce akceptovať určitú infláciu na tlmenie takýchto nepružností, obzvlášť v čase nízkeho nominálneho rastu.¹ Ak je krajina súčasťou spoločnej menovej únie, mala by hospodárska politika prijímať opatrenia na kompenzovanie miery mzdových nepružností. Slovensko prijalo spoločnú menu euro 1. januára 2009. Poznanie miery mzdovej pružnosti je preto v záujme Národnej banky Slovenska.

V súlade s literatúrou možno rozlišovať dve hlavné miery mzdovej pružnosti. Prvou je citlivosť miezd na regionálnu nezamestnanosť (tzv. „mzdová krivka“) a druhou je averzia voči znižovaniu miezd (tzv. „nepružnosť nominálnych/reálnych miezd smerom nadol“). V tejto štúdii budeme hľadať odpoveď na druhú z týchto dvoch mier na základe mzdových mikro- a makroúdajov zo Slovenska.

Stanovenie mzdy je svojou povahou behaviorálnym procesom prebiehajúcim na úrovni jednotlivých ekonomických agentov (zamestnancov a zamestnávateľov).² Mzdová nepružnosť je v mysli jednotlivého ekonomického agenta založená na averzii voči strate, ktorá sa premieta do vnímanej spravodlivosti mzdy, čo v konečnom dôsledku ovplyvňuje úsilie zamestnanca (Fehr

a Goette, 2000). Nové štúdie o mzdových nepružnostiach sa preto opierajú o personalizované mikroúdaje o osobách so stálym zamestnaním. Keďže takéto personalizované mikroúdaje za Slovensko nie sú k dispozícii, zvolili sme nasledujúci postup: vychádzať z analýzy rozdelení na agregovanej úrovni a následne prejsť do štruktúry mzdových zmien v samostatných ekonomických jednotkách (podnikoch), identifikovať nedokonalosti pri odhadoch pre tranzitívne ekonomiky a vypracovať čo najdôveryhodnejšie odhady. Keďže flexibilitná zložka mzdy (prémie) je pomerne dôležitá, definícia kompenzácií lepšie vystihuje mzdové náklady spoločnosti.

Na rozdiel od personalizovaných mikroúdajov nám používanie mikroúdajov na podnikovej úrovni neumožňuje zistiť pôvod nepružností. Nepružnosti tak budeme skôr chápať ako exogénny faktor a zameriame sa na zmeranie ich rozsahu.

2. MZDOVÉ NEPRUŽNOSTI – KONCEPT A PREHĽAD LITERATÚRY

Ako základ konceptu mzdových nepružností cituje literatúra hlavne Tobina (1972) pre jeho slávne tvrdenie, že „inflácia maže kolesá trhu práce“ (tzv. „grease effect“). Hovorí o tom, že inflácia vytvára priestor, v ktorom zamestnávateľ môže narábať so mzdami a pritom sa vyhnúť nominálnemu zníženiu miezd. Na druhej strane existuje opačný, tzv. brzdiaci efekt („sand effect“), spojený s ťažkosťami pri tvorbe očakávaní z dôvodu vyššej inflácie a cenových a mzdových výkyvov (Friedman, 1977). Diskusia o optimálnej úrovni inflácie, pri ktorej sa oba efekty kompenzujú (Groschen a Schweitzer, 1997), sa zvyklo považovať za centrálnu v menovej politike, pretože optimálna úroveň inflácie poskytovala efektívne zmiernenie mzdových tlakov, čo bolo spojené s trvalým znížením nezamestnanosti.³

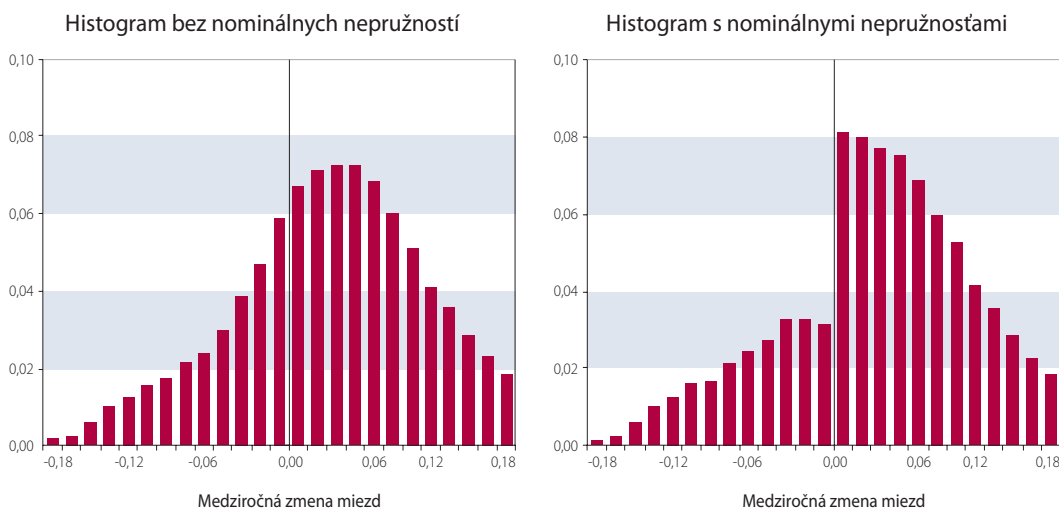
* Ide o skrátenú verziu výskumnej štúdie NBS 7/2008 (www.nbs.sk).

1 Pozri Groschen and Schweitzer (1999), ktorí sa bližšie venujú „grease“ a „sand“ efektu inflácie.

2 Závěry potvrzujú napr. zistenia Faresa a Lemieuxa (2000) a Carda a Hyslopa (1997).

3 Pri diskusii o optimálnej úrovni inflácie treba vziať do úvahy aj závery Elsbého (2006). Argumentuje, s odvolaním sa na americké a britské mikroúdaje, že v prípade existencie mzdových nepružností zamestnávateľia okrem toho, že sa vyhýbajú znižovaniu miezd, majú tiež vo zvyku potláčať veľké zvýšenia miezd, aby mali rezervu na vyváženie vysokej inflácie v budúcnosti. Preto prichádza k záveru, že s cieľom vysvetliť takúto oslabenie „grease“ efektu, optimálna úroveň inflácie musí byť o niečo nižšia, než sa predtým predpokladalo.

Obr. 1 Všeobecný tvar rozdelenia bez mzdových nepružností a so mzdovými nepružnosťami



Zdroj: Autori.

4 Nickell a Quintini (2001) používajú údaje U. K. NES (New Earnings Survey), aby dokázali, že vrchol histogramu pri nulovej zmene nominálnej mzdy je výraznejší, ak je inflácia nízka. Okrem toho uvádzajú dôkazy, že keďže sa nominálne nepružnosti sústreďujú okolo nulovej zmeny nominálnej mzdy, spôsobuje to tým väčšie skreslenie v zmenách reálnych miezd, čím väčšia je miera inflácie (čím viac sa približí rast priemernej nominálnej mzdy).

5 Bauer, Bonin a Sunde (2004) prichádzajú k názoru, že mzdové nepružnosti v Nemecku pri centrálnom mzdovom vyjednávaní možno pripísať hlavne nepružnostiam reálnych miezd, ktoré zjavne rastú s infláciou a s výsledkami centralizovaného vyjednávania.

Nepružnosti reálnych miezd smerom nadol sú obvykle relevantnejšie v obdobiach s vyššou infláciou, keď sa skresľuje ilúzia nominálneho rastu.⁴ Na druhej strane, inštitucionálne nastavenia trhu práce, hlavne tie, ktoré sú indexované infláciou, obvykle posilnia mzdové nepružnosti.⁵

V rámci tejto štúdie chápeme mzdové nepružnosti ako určitý počet zmrazení miezd alebo miernych zvýšení miezd, ktoré by sa realizovali ako poklesy miezd, ak by boli mzdy úplne pružné (obr. 1). Princíp spočíva v tom, že akékoľvek zníženie miezd spôsobuje stratu motivácie zamestnanca, a preto určité mierne zníženia miezd vyjdú zamestnávateľa „príliš draho“. V takom prípade je pre zamestnávateľa „lacnejšie“ mzdy zmraziť alebo ich mierne zvýšiť.

Najčastejším prístupom identifikácie a merania mzdových nepružností smerom nadol v literatúre v uplynulom desaťročí je metóda porovnania histogramov („histogram location approach“). Ide o porovnanie skutočného rozdelenia zmien miezd s teoretickým rozdelením, ktoré odráža hypotézu plnej pružnosti (resp. nulovej nepružnosti). Preto je dôležité definovať, ako má byť skonštruované teoretické rozdelenie.

Otázke mzdových nepružností sa v poslednom období venuje veľké množstvo literatúry. Metóda porovnania histogramov je najbežnejším prístupom ich merania. Prístupy sa líšia v závislosti od predpokladov v súvislosti s hypotézou situácie nulovej nepružnosti. Medzi prvé patria prístupy Lebow a kol. (1995) zamerané na analýzu chvostov rozdelení za predpokladu symetrie a Kahnovej (1997) analyzujúce tvar rozdelení za predpokladu konštantnej inflácie v čase.

Holden a Wulfsberg (2007) riešia obmedzujúci charakter predpokladov uskutočnených v štúdiách ich predchodcov tak, že navrhujú vytvorenie hypotetického rozdelenia zo skutočných údajov, ktoré reprezentujú stav plnej pružnosti. Nôvom ich práce spočíva vo vytvorení samostatných teoretických rozdelení zo skonštruovaného hypotetického rozdelenia upraveného o špecifický

medián a špecifický rozptyl. Takto sa normalizáciou možno vyhnúť predchádzajúcim obmedzujúcim predpokladom.

Zatiaľ najkomplexnejšou a najrozsiahlejšou štúdiou je práca Dickensa a kol. (2006), ktorá vychádza z predpokladu symetrie, avšak upravuje hypotetické rozdelenie o rôzne asymetrie vyplývajúce zo špecifik mzdových rozdelení jednotlivých krajín, ako aj z prierezových údajov viacerých krajín.

Táto štúdia predstavuje prvý pokus o odhad mzdových nepružností histogramovou metódou na slovenských údajoch o mzdách. Naším cieľom je zaplniť túto medzeru a zodpovedať otázku pružnosti miezd s pomocou metódy porovnania histogramov.

3. MERANIE MZDOVÝCH NEPRUŽNOSTÍ NA AGREGOVANÝCH ÚDAJOCH

3.1 Údaje a metodologické otázky

V štúdiu používame mzdové údaje (kompenzácie – údaje o mzdách vrátane odmien) z viacerých krajín, a to jednak zo starých členských štátov EÚ (EÚ 15), a jednak z nových členských štátov EÚ (EÚ 10). Cieľom je vniesť do analýzy možnosť medzinárodného porovnania nepružností pri tvorbe miezd. Na tento účel používame nevyvážený panel údajov o raste miezd v produkčných odvetviach z databázy Medzinárodnej organizácie práce (ILO). Celkovo sme zhromaždili 3925 pozorovaní medziročných zmien miezd z 20 krajín (EÚ 25 s výnimkou Maltý, Cypru, Luxemburska, Portugalska, Grécka a Talianska; vrátane Nórska), z čoho vzniklo 189 čiastkových súborov pre danú krajinu a rok (tzv. „krajinoroky“) zahŕňajúcich medziročnú zmenu za obdobie 11 rokov (počnúc 1996/1995 a končiac 2006/2005).

Pôvodný algoritmus metodiky Holdena a Wulfsberga (2007) vyzerá takto: Všetky pozorovania mzdových zmien v priemysle j , krajine i a roku t vytvoria úplný súbor S . Potom sa vyberú pozorovania s najvyššími zmenami mediánu miezd za „krajinoroky“ a tieto vytvoria podsúbor S^{sub} . Pozo-



rovania v rámci S^{sub} sú normalizované podľa špecifických rozptylov a mediánov za „krajinyroky“ na vektor s mediánom S^{not} rovnajúcim sa 0. Takéto normalizované hypotetické rozdelenie podľa nás odráža plnú pružnosť (hypotéza neexistencie nepružnosti). Tvar tohto normalizovaného rozdelenia sa potom aplikuje na súbory údajov za „krajinyroky“, vypočítajúc teoretickú mieru výskytu pre každý súbor údajov za „krajinyroky“. Toto možno interpretovať ako mieru výskytu mzdových poklesov v prípade, že v súbore pozorovaní za príslušné „krajinyroky“ neplatí hypotéza neexistencie mzdových nepružností. Empirická miera výskytu je bežne nižšia než teoretická miera výskytu, pretože niektoré poklesy miezd sa nerealizujú. Tento podiel zamedzených mzdových poklesov (PZMP)⁶ predstavuje mieru nepružnosti, t. j. podiel chýbajúcich empirických mzdových poklesov vzhľadom na vypočítaný počet teoretických poklesov miezd. Mzdové nepružnosti smerom nadol preto budeme chápať ako podiel nezrealizovaných (zamedzených) mzdových poklesov k všetkým mzdovým poklesom, ktoré by sa mali vyskytnúť v plne pružnom prostredí.

Štatistická významnosť odhadovaného PZMP sa potom zistí simuláciou pravdepodobnosti zníženia miezd binomickým testom. Takýto prístup nám pomôže otestovať štatistickú významnosť nominálnych alebo reálnych mzdových nepružností. Uskutočnením simulácie dokážeme zodpovedať otázku, či simulovaná miera nepružnosti je významná alebo nie.

Aby sme vyvodili hypotézu neexistencie nepružnosti, potrebujeme identifikovať tie empirické rozdelenia, pri ktorých predpokladáme najnižší tlak na pokles miezd. Toto riešime vybratím empirických rozdelení s najvyšším nominálnym a reálnym mediánom rastu miezd v rámci vzorky.

3.2 Výsledky a interpretácia

Vzhľadom na rozdielne štatistické parametre nových a starých členských štátov EÚ pre údaje o mzdových zmenách prezentujeme ich výsledky osobitne.⁷

Zistené výsledky za nové členské štáty EÚ majú nižšiu vypovedaciu hodnotu než výsledky za staré členské štáty EÚ, keďže sú väčšinou nevýznamné ako celok i za jednotlivé krajiny (tab. 1). Záporné alebo nízke hodnoty PZMP a nízka významnosť v nových členských štátoch EÚ neponúka veľa interpretovateľných výsledkov v oblasti mzdovej pružnosti. Pozorujeme, že buď je p-hodnota príliš vysoká, alebo empirická miera výskytu zníženia miezd (q_{emp}) je príliš nízka (prípady Slovenska a Slovenska).⁸

Obdobný výpočet sme uskutočnili pre vzorku EÚ 15.

Údaje v tab. 2 potvrdzujú určitú mieru nepružnosti nominálnych miezd smerom nadol (29%) na vzorke starých členských štátov EÚ. Na základe 5000 simulácií pozorujeme, že nominálne mzdy sú významne nepružné smerom nadol hlavne v Rakúsku, Francúzsku, Holandsku a Belgicku, kde sa zamedzí až 40% prípadov zníženia miezd.⁹ V prípade ostatných krajín sme nemohli hypotézu mzdovej pružnosti zamietnuť, aj keď na 10-percentnej hladine významnosti sme určitú mieru mzdových nepružností zistili vo Veľkej Británii a vo Fínsku. Najnižšie nepružnosti nominálnych miezd smerom nadol sú v Dánsku, Nemecku a Španielsku. Celkové výsledky, ako aj niektoré výsledky za jednotlivé krajiny sú v zásade v súlade s inými štúdiami, ktorých odhad nepružnosti nominálnych miezd smerom nadol v celej vzorke dosahuje zhruba 26%.¹⁰

V prípade nových ôsmich členských štátov EÚ naznačuje hodnota PZMP nižšiu nepružnosť nominálnych miezd smerom nadol ako v starých členských štátoch EÚ. Zo simulačného procesu však nedokážeme vyvodit' žiadny jasný záver o nepružnostiach nových členských štátov EÚ (ani samostatne o nepružnostiach Slovenska). Z tohto dôvodu a tiež preto, že agregáciou strácame veľa vnútroktorových mzdových informácií, zameriame sa na analýzu mikroudajov. Keďže jednotlivé zreteľované mzdové údaje nie sú v prípade Slovenska k dispozícii (ani vo väčšine konvergujúcich krajín), použijeme individuálne údaje pod-

- 6 PZMP odráža pomer spoločnosti, ktoré neznižujú celkové odmeny, voči spoločnostiam, ktoré by odmeny znížili v prípade absencie nepružnosti.
- 7 Dôvodom sú dva zdroje možného skreslenia. Prvé vyplýva z charakteru konštrukcie rozdelenia na základe hypotézy o neexistencii nepružnosti a druhé z príliš nízkej počtu pozorovaní mzdových poklesov, čo čiastočne tiež vyplýva z vyšších zmien mediánov miezd v nových členských štátoch EÚ. Metodologickým otázkam sa hlbšie venujeme vo výskumnej štúdií NBS č. 7/2008.
- 8 Príliš nízka empirická miera výskytu robí hodnotu PZMP príliš citlivou voči náhodným rušivým vplyvom, preto nemožno vyvodit' spoľahlivé závery (viac v štúdií č. 7/2008).
- 9 Neberieme do úvahy Nórsko, kde nie je pozorovaný mzdový pokles, preto PZMP sa vždy rovná jednej bez ohľadu na všetky ostatné parametre. Avšak testovanie dokazuje, že vysoká hodnota nórskeho PZMP nie je významná.
- 10 Zahŕňajú niekoľko krajín mimo OECD a používajú údaje z dlhšieho, historicky vzdialenejšieho obdobia (1973 až 1999).

Tab. 1 Mzdová nepružnosť smerom nadol (EÚ 10)

Krajiny	Počet rokov	Všetky pozorov.	q_{emp}	q_{teor}	q_{sim}	$pzmp_{sim}$	p-hod
Maďarsko	11	253	0,0237	0,0164	0,0165	-0,4412	0,8772
Estónsko	10	172	0,0407	0,0357	0,0351	-0,1586	0,7432
Lotyšsko	11	232	0,1336	0,1667	0,1660	0,1949	0,0792
Litva	10	208	0,1394	0,1486	0,1495	0,0674	0,3836
Poľsko	11	253	0,0435	0,0449	0,0453	0,0401	0,5204
Slovensko	11	236	0,0085	0,0442	0,0423	0,7995	0,0022
Slovinsko	11	243	0,0123	0,0072	0,0072	-0,7233	0,9022
Česká republika	10	220	0,0182	0,0167	0,0165	-0,1014	0,7032
Nové členské štáty	85	1 817	0,0512	0,0554	0,0515	0,0061	0,5090

Zdroj: Výpočty autorov.

Poznámka: Všetky pozorov. – počet všetkých pozorovaní, q_{emp} – empirická miera výskytu, q_{teor} – teoretická miera výskytu, q_{sim} – simulovaná teoretická miera výskytu, $pzmp_{sim}$ – simulovaný podiel zamedzených znížení miezd, p-hod – pravdepodobnosť významnosti.



Tab. 2 Mzdová nepružnosť smerom nadol (EÚ 15)

Krajiny	Počet rokov	Všetky pozorov.	q_emp	q_teor	q_sim	pzmp_sim	p-hod
Rakúsko	7	161	0,0186	0,0763	0,0766	0,7567	0,0006
Belgicko	5	114	0,1316	0,2200	0,2213	0,4053	0,0104
Dánsko	10	230	0,1043	0,1294	0,1294	0,1937	0,1400
Francúzsko	9	207	0,0193	0,0434	0,0434	0,5547	0,0548
Írsko	10	120	0,0167	0,0222	0,0219	0,2386	0,5140
Fínsko	10	228	0,1228	0,1550	0,1556	0,2110	0,0964
Holandsko	10	190	0,0421	0,0750	0,0749	0,4375	0,0448
Nórsko	9	102	0,0000	0,0017	0,0017	1,0000	0,8378
Španielsko	7	161	0,1056	0,0960	0,0963	-0,0970	0,7102
Veľká Británia	9	207	0,0918	0,1281	0,1276	0,2805	0,0682
Švédsko	8	159	0,0377	0,0570	0,0578	0,3474	0,1772
Nemecko	10	229	0,0699	0,0841	0,0833	0,1609	0,2614
Staré členské štáty	104	2 108	0,0674	0,0863	0,0944	0,2863	0,0000

Zdroj: Výpočty autorov.

11 Ročný výkaz produkčných odvetví (ROC 1-01), Ročný podnikový výkaz v peňažníctve a v nebankových finančných inštitúciách (PEN P 5-01), Ročný podnikový výkaz v poisťovníctve (POI P 5-01).

12 $\Delta wage_{it-1} = wage_{it-1} / wage_{it-2} - 1$ (wage-mzda) Pre mzdy používame definíciu odmien, t. j. mzdy vrátane prémie a príplatkov, keďže čiastkové komponenty miezd nie sú v tomto prieskume k dispozícii.

13 Medziročná zmena hodinovej kompenzácie o viac ako 50% sa považuje za chybný vstup v hociktorom z príslušných dvoch rokov a takéto pozorovanie je preto eliminované. Tiež aj pozorovania s chýbajúcimi hodnotami boli eliminované.

14 Blinder a Choi (1990) zistili, že znižovania peňažných miezd v USA boli bežnejšie, než si predstavovali, hoci analyzovali časové obdobie charakterizované nízkou nezamestnanosťou.

nikov. Výsledky dosiahnuté z agregovaných dát poslužia ako referencia a užitočné východisko pre ďalšiu analýzu.

4. MERANIE MZDOVÝCH NEPRUŽNOSTÍ NA PODNIKOVEJ ÚROVNI

4.1 Údaje

Vychádzajúc z vyššie uvedených zistení, dôraz kladíme na analýzu mikroúdajov na podnikovej úrovni. Keďže žiadne zisťovanie na Slovensku nedeľuje individuálne údaje o mzdách osôb v čase, za najvhodnejší zdroj údajov pre tento typ analýzy považujeme štatistické výkazy zbierané každoročne Štatistickým úradom Slovenskej republiky. Aby sme získali čo najreprezentatívnejšiu vzorku, zlučili sme tri typy výkazov.¹¹ Hoci malé podniky (do 19 zamestnancov) nie sú v databáze zastúpené vyčerpávajúco (toto je jeden z nedostatkov nášho zdroja údajov), stredné (od 20 do 99 zamestnancov) a veľké spoločnosti (s viac ako 100 zamestnancami) sú pokryté vyčerpávajúco. Použitá databáza zahŕňa asi polovicu zamestnancov vo výrobnom sektore hospodárstva. Berieme do úvahy zamestnancov na plný aj na čiastočný úväzok. Súbor údajov pokrýva obdobie od roku 2000 do roku 2007. V tabuľke 3 je zobrazené porovnanie použitej vzorky a údajov za výrobný sektor SR.

Z výkazov sme vybrali ukazovateľ mzdy a náhrady mzdy a nazvali sme ho kompenzácie. Práve

zmena priemerných hodinových kompenzácií v podniku je sledovaná v tejto analýze (z nominálneho aj reálneho hľadiska).¹² Databáza bola detailne filtrovaná, aby sme eliminovali vplyv chybných vstupov vznikajúcich hlavne v dôsledku nesprávne vyplneného dotazníka.¹³

Zaujímavý rozdiel medzi údajmi na úrovni sektorov a na podnikovej úrovni možno vidieť na obrázku 2, ktorý znázorňuje histogram ročných zmien hodinových kompenzácií v podnikoch. Hoci slovenské údaje na úrovni odvetví (použitie v predchádzajúcej časti) sotva vykazujú nejaké zníženia miezd počas celého sledovaného obdobia, podnikové údaje ukazujú, že takmer 30% sledovaných spoločností znížilo svoje hodinové kompenzácie.¹⁴ Poklesy nastali aj napriek silnému rastu nominálnych miezd o 6% až 10% počas rokov 2000 a 2007. Tento paradox možno vysvetliť tým, že zamestnávateľi vedia flexibilne regulovať počet odpracovaných hodín a flexibilnú zložku mzdy. Babecký a kol. (2008) na základe prieskumu ukázali, že zmeny v prémiech, nepeňažných výhodách a spomalenie povýšení patria k možným opatreniam, ktoré využívajú podniky na zníženie mzdových nákladov. Konkrétne v Českej republike 31% podnikov uprednostňuje znižovanie prémie, 9% uprednostňuje zamestnávanie lacnejšej pracovnej sily, 9% preferuje predčasné dôchodky a 50% spoločností používa inú stratégiu na zníženie mzdových nákladov.

Tab. 3 Porovnanie vzorky údajov a údajov za sektor priemyslu SR

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Súbor údajov							
Počet podnikov	5 498	5 494	5 039	4 932	5 138	4 904	4 812
Prislúchajúci počet zamestnancov	834 749	849 470	732 986	749 790	790 487	735 650	774 872
Sektor priemyslu SR							
Počet zamestnancov	1 766 541	1 712 702	1 668 034	1 621 704	1 616 513	1 608 622	1 607 552

Zdroj: Štatistický úrad SR, výpočty autorov.



4.2 Výsledky za Slovensko

V tejto časti sme mierne zmenili pôvodný prístup navrhnutý Holdenom a Wulfsbergom (2007). Keďže používaná databáza obsahuje iba sedem rokov, vybrali sme z nich jeden, ktorý reprezentuje predpoklad o prostredí s pružnými mzdami. Zvolili sme rok 2002 (mediány zmien nominálnych aj reálnych miezd sú s rezervou najvyššie spomedzi sledovaných rokov). Stále tu však existuje možnosť, že mzdová nepružnosť bola prítomná aj v údajoch za rok 2002. V tom prípade prezentované výsledky predstavujú spodnú hranicu skutočnej miery mzdových nepružností.

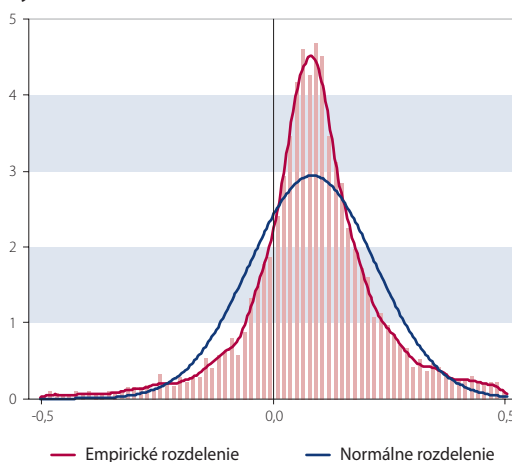
Skúmanie empirických údajov prinieslo zaujímavé závery. Tabuľka 4 predstavuje výsledky analýzy nominálnych nepružností v hodinových kompenzáciách. Na začiatku sledovaného obdobia sme nezistili prítomnosť mzdových nepružností. Teoretická miera výskytu (q_{teor}) významne prevyšuje mieru empirického výskytu (q_{emp}) až po roku 2005. Podiel zamedzených mzdových poklesov (PZMP) rastie z 5 % v roku 2005 na takmer 10 % v roku 2007. Odhadované PZMP sú štatisticky významné. Pre ľahšiu interpretáciu sme vypočítali podiely podnikov s nominálnou nepružnosťou, ktoré sú uvedené v stĺpci označenom ako nepružnosť nominálnej mzdy (rnm). Rnm kolíše od 1,5 % do 2,2 %, čo znamená, že v roku 2005 bola mzdová nepružnosť prítomná v 1,5 % spoločnosti.¹⁵

Pokúsili sme sa prepočítať dopad zistených nepružností v hodinových kompenzáciách na trh práce, zvlášť na rast miezd (a tým aj na infláciu). Odhadovaný dopad nominálnych nepružností na rast miezd je pomerne nízky a možno ho považovať za zanedbateľný. Napríklad v roku 2006 (PZMP bol na úrovni 9,4%) spôsobila nepružnosť nominálnych miezd zamestnávateľom dodatočné náklady vo výške 296 mil. Sk (9,8 mil. EUR). Ak to premietneme do medziročnej mzdovej dynamiky, rovná sa to 0,14 percentuálneho bodu mzdového rastu v porovnaní s úplne flexibilným prostredím.

4.3 Atribúty

Celkové mzdové nepružnosti nemusia zodpovedať nepružnostiam v jednotlivých segmentoch podnikového sektora. Preto sme sa detailnejšie

Obr. 2 Histogram zmien priemerných hodinových kompenzácií (2007/2006) a porovnanie s normálnym rozdelením



Zdroj: Výpočty autorov.

zaoberali mierou nepružností v rôznych podskupinách podľa veľkosti spoločnosti a sektora ekonomickej aktivity (podľa primárnej klasifikácie NACE). Najprv sme celú databázu rozdelili podľa priemerného počtu zamestnancov v podniku. Následne sme sa zamerali na nepružnosti vo výrobe a v službách.

Rozlišujeme malé a veľké spoločnosti. Malé spoločnosti sú tie, ktoré majú menej ako 40 zamestnancov, veľké spoločnosti majú viac ako 90 zamestnancov. Hranice 40 a 90 zamestnancov boli stanovené s cieľom rozdeliť vzorky na tri súbory s podobným počtom pozorovaní. Tabuľka 5 sumarizuje výsledky. Keďže sme nezistili štatisticky významnú prítomnosť nepružností v prípade malých podnikov, môžeme vysloviť záver, že zamestnávatelia v menších podnikoch dokážu lepšie prispôsobiť mzdové náklady potrebám firmy. Na druhej strane sme zistili významné nepružnosti nominálnych miezd vo väčších spoločnostiach takmer vo všetkých rokoch skúmaného obdobia.

Ďalej sme vzorku rozdelili podľa klasifikácie ekonomickej aktivity. Tu prezentujeme výsledky len za priemysel a služby (tab. 6). Ukázalo sa, že

15 Treba zdôrazniť, že výsledky môžu byť čiastočne ovplyvnené hospodárskym cyklom. Počas analyzovaného obdobia zaznamenalo Slovensko silný hospodársky rast.

Tab. 4 Nepružnosti nominálnych miezd – Slovensko

Roky	Všetky poz.	q_{emp}	q_{teor}	q_{sim}	$pzmp_{sim}$	rnm	p-hod
2007/2006	5498	0,194	0,214	0,214	0,096	0,021	0,000**
2006/2005	5494	0,207	0,229	0,229	0,094	0,022	0,000**
2005/2004	5039	0,248	0,263	0,263	0,058	0,015	0,006**
2004/2003	4932	0,288	0,299	0,299	0,036	0,011	0,051
2003/2002	5138	0,268	0,268	0,268	0,000	0,000	0,504
2002/2001	4904	0,185					
2001/2000	4812	0,257	0,266	0,266	0,033	0,009	0,085

Zdroj: Výpočty autorov.

** PZMP sú štatisticky významné na úrovni významnosti 1 %.

Poznámka: Všetky poz. – počet všetkých pozorovaní, q_{emp} – empirická miera výskytu, q_{teor} – teoretická miera výskytu, q_{sim} – simulovaná teoretická miera výskytu, $pzmp_{sim}$ – simulovaný podiel zamedzených mzdových poklesov, rnm – podiel spoločností dotknutých nominálnou nepružnosťou, p-hod – p-hodnota.



Tab. 5 Nepružnosti nominálnych miezd podľa veľkosti podniku

Roky	Malé podniky (<40 zamest.)			Veľké podniky (>90 zamest.)		
	PZMN_sim	rnm	p-hod	PZMN_sim	rnm	p-hod
2007/2006	0,037	0,009	0,181	0,152	0,025	0,003**
2006/2005	0,038	0,010	0,167	0,150	0,029	0,001**
2005/2004	0,004	0,001	0,467	0,129	0,030	0,003**
2004/2003	0,007	0,002	0,434	0,077	0,021	0,031*
2003/2002	-0,055	NA	0,944	0,014	0,003	0,391
2002/2001						
2001/2000	-0,021	NA	0,730	0,115	0,022	0,011*

Zdroj: Výpočty autorov.

* PZMN sú štatisticky významné na úrovni významnosti 5 %. ** PZMN sú štatisticky významné na úrovni významnosti 1 %.

Literatúra:

1. Babecký, J. (2008): Aggregate Wage Flexibility in New EU Member States. Czech Economic Review, 37(2), s. 123–145.
2. Babecký, J., Du Caju, P., Kosma, D., Lawless, M., Messina, J., Rööm, T. (2008): Downward Wage Rigidity and Alternative Margins of Adjustment: Survey Evidence from European Firms. Paper presented at the ECB WDN Conference, Frankfurt am Main, June 2008.
3. Blanchflower, D. G., Oswald, A. J. (1990): The Wage Curve, NBER Working Paper No. 3181.
4. Dickens et al. (2006): How wages change : micro evidence from the International Wage Flexibility Project. NBB Working Paper No. 96.
5. Fehr, E., Götte, L. (2004): Do Workers Work More When Wages Are High? Evidence from a Randomized Field Experiment, IZA Discussion Papers 1002, Institute for the Study of Labor (IZA).
6. Friedman, M. (1977): Nobel Lecture: Inflation and Unemployment. Journal of Political Economy. Vol. 85, No. 3, s. 451–472.
7. Groshen, E. L., Schweitzer, M. E. (1997): Identifying Inflation's Grease and Sand Effects in the Labor Market, NBER Working Papers 6061.
8. Holden, S. and Wulfsberg, F. (2007): Downward Nominal Wage Rigidity in the OECD. ECB Working Paper Series No 777.
9. Huitfeldt, H. (2001): Unemployment labour market programmes and wage determination: Evidence from the Czech and Slovak Republics, Working Paper Series No. 2001:1, University of Uppsala, 2001.
10. Kahn, S. (1997): Evidence of nominal wage stickiness from microdata. American Economic Review 87 (5).
11. Lebow, D. E., Stockton, D. J., Wascher, W. L. (1995): Inflation, Nominal Wage Rigidity, and the Efficiency of Labour Markets. U.S. Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series No. 95–45.
12. Tobin, J. (1972): Inflation and Unemployment. American Economic Review. Vol. 66, No. 4, s. 699–708.

Tab. 6 Nepružnosti nominálnych miezd v priemysle a v službách

Roky	Priemysel			Služby		
	PZMN_sim	rnm	p-hod	PZMN_sim	rnm	p-hod
2007/2006	0,092	0,018	0,023*	0,072	0,020	0,027*
2006/2005	0,171	0,035	0,000**	0,009	0,002	0,419
2005/2004	0,073	0,017	0,041*	0,021	0,007	0,284
2004/2003	0,042	0,012	0,135	-0,002	NA	0,527
2003/2002	0,015	0,003	0,374	-0,040	NA	0,8718
2002/2001						
2001/2000	-0,013	NA	0,630	0,023	0,007	0,289

Zdroj: Výpočty autorov.

* PZMN sú štatisticky významné na úrovni významnosti 5 %. ** PZMN sú štatisticky významné na úrovni významnosti 1 %.

spoločnosti z oblasti služieb dokážu lepšie prispôbiť mzdové náklady, zatiaľ čo priemysel sa javí pri tvorbe miezd menej pružný.

5. ZÁVERY

Po reprodukovani metódy porovnávania histogramov na sektorovej úrovni môžeme konštatovať nasledujúce závery:

- Nominálne mzdy sú nepružné smerom nadol hlavne v Rakúsku, Francúzsku, Belgicku a Holandsku s podielom zamedzených mzdových poklesov viac ako 40 %. Na druhej strane, najmenej rigidné smerom nadol sú nominálne mzdy v Škandinávii, hlavne vo Švédsku a v Dánsku s PZMP menej než 20 %. Vo všeobecnosti sú tieto zistenia v súlade s inými výsledkami medzinárodných štúdií. Ukázalo sa, že klesajúci trend nepružnosti nominálnych miezd smerom nadol identifikovaný Holdenom a Wulfsbergom (2007) zaznamenal svoju najnižšiu úroveň v 90. rokoch 20. storočia a odvtedy má opäť stúpajúci trend.
- Nominálne mzdy v nových členských štátoch EÚ sa javia pružnejšie ako v starých členských štátoch EÚ, nemožno to však potvrdiť simuláciou. Ide o dôsledok buď nižšej významnosti výsledkov, alebo príliš malého počtu negatívnych pozorovaní prítomných vo vzorke (prípady Slovenska a Slovinska). Ťažkosti pri interpretácii

výsledkov nás podnietili k tomu, aby sme pokračovali v hodnotení mzdových rigidít na Slovensku na základe podnikových mikroúdajov.

- Na základe podnikových mikroúdajov sme identifikovali nepružnosť nominálnych miezd v druhej polovici sledovaného obdobia (2005 až 2007). Hoci nám metodológia umožňuje odhadnúť iba spodnú hranicu mzdovej nepružnosti, môžeme vysloviť záver, že ich miera nepružnosti je v Slovenskej republike nízka. Podiel spoločností s nominálnou nepružnosťou sa pohybuje od 1,5 % v roku 2005 do 2,2 % v roku 2006. Odhadnutým dôsledkom prítomnosti nepružnosti sú zvýšené mzdové náklady o 300 miliónov Sk (v roku 2007). Z makroekonomického hľadiska to znamená dodatočný 0,14-percentný rast miezd, čiže ide o zanedbateľný účinok.
- Záver, že celkové kompenzácie sú skôr pružné, znižuje potenciálne náklady vyplývajúce z prijatia eura v roku 2009.
- Z podrobnej analýzy vyplýva, že menšie podniky dokážu lepšie prispôbiť mzdové náklady svojim potrebám. Na druhej strane, zistili sme významné nepružnosti nominálnych miezd vo väčších podnikoch. Môžeme vysloviť aj záver, že spoločnosti v oblasti služieb dokážu lepšie prispôbiť mzdové náklady, zatiaľ čo sektor priemyslu sa javí v oblasti tvorby miezd menej pružný.



Finančná kríza a efekt záchranných opatrení centrálnych bánk a vlád

Ing. Daniela Maťovčíková

Vysoká škola manažmentu, City University, Trenčín

Takmer každá ekonomika sveta je istým spôsobom ovplyvnená neutíchajúcou finančnou krízou. Jej príčiny a následný nesmierne rýchly priebeh spôsobili najmä extrémne pozitívne ekonomické podmienky v Spojených štátoch amerických a vo svete. Išlo predovšetkým o nepatrné úrokové miery, nízku a stabilnú infláciu a zdravý rast. Základný činiteľ, veľmi zanedbateľné úrokové miery, vyústili do zadlženosti a podporili ochotu investovať najmä na trhu nehnuteľností. V tomto dôsledku ceny nehnuteľností rástli, a tento faktor viedol k ešte vyšším záväzkom jednotlivých investorov. V rovnakom čase sa na finančných trhoch vytvoril priestor pre dravé taktizovanie s túžbou zarobiť čo najväčší výnos. Riadiacou silou týchto aktivít boli americké investičné banky s ich úverovými produktmi, ktorých hodnota bola nesprávne odhadnutá.

Zhovievavé kreditné podmienky sa vypomstili a spustili sled ďalších udalostí. V čase globalizácie sa tento domino efekt šíril obrovskou rýchlosťou do Európy a ani Ázia sa nestala imúnnou voči nepriaznivým udalostiam.

Centrálne banky a vlády takmer každej krajiny sa snažia zachrániť svoje ekonomiky a implementujú špecifické opatrenia, ktoré by im mali teoreticky pomôcť. Zároveň spolupracujú a hľadajú spoločné riešenia. Ak sa používajú vhodné monetárne a fiškálne nástroje, ekonomiky by mali reagovať hneď.

Keďže burzy reprezentujú najvyššiu organizáciu finančných trhov, pozornosť sa sústreďuje na ne. Reagujú podľa teoretických princípov? Americký federálny rezervný systém, Európska centrálna banka, cedulová banka Veľkej Británie, emisná banka Japonska a ďalšie dúfajú, že začnú pomaly ťažiť z ich starostlivo premyslených krokov.

Na druhej strane, fiškálna politika je ďalší nástroj, ktorý využíva obe strany štátneho rozpočtu s cieľom dosiahnuť určitý efekt, najmä cez daňové taktizovanie a vládne výdavky. Zodpovedné inštitúcie takmer každej krajiny investujú záchranné balíky, ktoré by mali v prvom rade zachrániť finančné inštitúcie a nepriamo i celú spoločnosť, pričom dôraz sa kladie najmä na psychologický efekt. Z toho dôvodu, spornou otázkou dnes už ani tak nie je originálny problém, ale skôr všeobecná dôvera a metódy, ktoré by mali byť používané v prípade ďalších hroziacich ťažkostí.

NEMECKÁ SPOLKOVÁ REPUBLIKA

Nemecko reprezentuje najväčšiu európsku ekonomiku, ktorá produkuje viac ako 21 % hrubého domáceho produktu eurozóny.¹ Keď finančná kríza zasiahla Európu, situácia v tejto krajine bola tak

dramatická, že hrozilo zrušenie sa jej celého bankového systému. Hoci je prirodzené, že si banky v čase núdze navzájom pomáhajú, nesolventnosť a problém s likviditou tentoraz znemožnili prístup k dodatočnému financovaniu. Iróniou je, že nemecké verejné bankové domy špekulovali vo väčšej miere ako súkromné inštitúcie a vo veľkej miere investovali najmä do rizikových amerických hypotekárnych cenných papierov.

Existuje na to viacero vysvetlení, jeden faktor však dominuje. Vláda bola požiadaná v júli 2005, aby siahla ochranné garancie, tykajúce sa bánk vlastnených štátom, a to malo devastujúci efekt na ich ďalšie podnikanie. Predtým mali tieto podnikateľské subjekty možnosť požičať si finančné prostriedky za nižšie úrokové sadzby, a tak mohli ponúkať aj lacnejšie úvery ako banky v súkromných rukách. V dôsledku spomínaného opatrenia sa fondy zmenšili a banky začali špekulovať s vysoko rizikovými cennými papiermi s cieľom zarobiť čo najviac.

Hneď ako sa finančná kríza prevalila, nemecké banky začali zachraňovať svoje pozície. Najdramatickejšou bola situácia v banke IKB, so sídlom v Düsseldorfe, ktorá sa stala prvou inštitúciou na hranici bankrotu. Platobná neschopnosť korporácie s vysokým kreditným hodnotením a jej krach mohli zapríčiniť nenahraditeľnú stratu dôvery v nemecký finančný trh. Na dôvažok, veľké množstvo ďalších bánk malo v nej deponované finančné prostriedky vo výške 18 miliárd €, a tak bolo potrebné IKB vypomôcť. Po 3 finančných injekciách rovnajúcich sa 5 miliardám €, dodatočnej pomoci zo strany štátu vo výške 1,9 miliárd € a čistej strate 540 miliónov € za prvé 3 mesiace fiškálneho roku 2008/2009, sa KfW ako jej hlavný akcionár rozhodol v auguste 2008 predať akcie

¹ Štatistiky Eurostatu.



2 IKB Deutsche Industriebank webová stránka.

3 CRS Report for Congress.

4 United Press International.

5 The Economist.

IKB súkromnému investorovi Lone Star. Navyše, IKB dostala záruky vo výške 5 miliárd € od Špeciálneho fondu na stabilizáciu finančných trhov (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung – SoF-Fin), ktoré majú garantovať splatenie prípadne emitovaných obligácií v budúcnosti. Túto záruku povolila aj Európska komisia.²

Okrem IKB dostali finančné dávky aj iné banky. West LB získala 1 miliardu € priamej finančnej pomoci spolu s 3 miliardami € vo forme úverových záruk zo strany štátu, Sachsen LB si zabezpečila 2,73 miliárd € v úverových zárukách, HSH Nordbank odpísala toxické pohľadávky vo výške 450 miliónov euro a vláda prispela ďalšími 30 miliardami euro. Kolosálna Hypo Real Estate Holding AG, spoločnosť veľkosťou porovnateľná s Lehman Brothers, dostala najskôr ponuku vo výške 35 miliárd €, štvrtinu od súkromných bánk a zvyšok z nemeckej pokladne, ale nakoniec bola zachránená pomocou 50 miliardového euro balíka, ktorý zabránil jej totálnemu krachu.

V decembri 2008 sa Hypo Real Estate Group rozhodla strategicky reštrukturalizovať svoju činnosť tak, aby reagovala na zmenené trhové podmienky, zmenila sa na špecialistu zaoberajúceho sa financiami nehnuteľností a verejného sektora, ktorý má byť krytý poistením Pfandbrief, zredukovala náklady a zjednodušila svoju štruktúru, keďže skupina očakáva ďalšie negatívne finančné výsledky. Táto spoločnosť bola vylúčená v decembri 2008 z DAX 30 indexu, hlavného indexu Frankfurtkej burzy, ale ako potvrdia výsledky v grafe 2, ani finančná pomoc nezabránila pádu indexu počas sledovaného obdobia.

Posledný výrazný krok, ktorý podnikla nemecká vláda bolo čiastočné znárodnenie Commerzbank v januári 2009. Táto banka je druhým najväčším poskytovateľom úverov v Nemecku a počiatočná suma vo výške 8,2 miliárd € poskytnutá v novembri 2008 viditeľne nestačila. Banka prijala ďalších 10 miliárd € v tomto mesiaci, čím si štát zabezpečil 25 % vlastnícky podiel.

Keďže tento štát je členom eurozóny, jeho monetárna politika nie je vykonávaná cedulovou bankou Bundesbank, ale je riadená Európskou centrálnou bankou (ECB), ktorá zároveň sídli v tomto štáte. Je teoreticky známe, že nižšie úrokové sadzby by mali zľahčiť prístup k peniazom, viesť k zníženiu úrokového zaťaženia a zastaviť paniku na finančných trhoch. Hoci hlavná sadzba ECB klesala v sledovanom období, ako demonštruje graf 1, nemalo to očakávaný vplyv na reakciu investorov.

VEĽKÁ BRITÁNIA

Spojené kráľovstvo je poznačené nedávnymi udalosťami vo veľkej miere a emisná banka Bank of England spolu s vládou podnikli rozsiahle kroky na záchranu chátrajúcej ekonomiky. Northern Rock, prvá banka znárodnená vo februári 2008 a britský poskytovateľ hypotekárnych úverov, Branford & Bingley neskôr v októbri 2008, boli síce zachránené, otázne však je, do akej miery to bol správny krok. Britské rozhodnutie „ratovať“ základ

národného bankového systému, a tým vytvoril vhodnejšiu štruktúru, bolo realistickejšie ako napríklad ochranné garancie, ktoré zaviedlo Írsko. Bola to práve táto krajina, ktorej núdzová garancia všetkých depozitov spôsobila reťazovú reakciu a viedla k promptnému odlivu britských aktív do írskych bánk. Absolútny nedostatok prostriedkov na požičanie prinútil banky zareagovať na bezprecedentnej škále, siahnuť na rezervy, a tak začali ponúkať stovky miliárd libier vo forme urgentných pôžičiek s cieľom navzájom si pomôcť. Prvotným zámerom bolo opäť naštartovať medzibankové pôžičky, ale situácia sa vyvinula opačne. Investori zareagovali predajom akcií bánk a stavebných spoločností.

Britská vláda oznámila 8. októbra 2008 poskytnutie záchranného balíka vo výške 500 miliárd £ (850 miliárd \$ v tom čase). Plán sa skladal z 3 častí. V prvom rade sa komerčným bankám sprístupnilo 200 miliárd £ na účte Bank of England v rámci špeciálnej likvidnej schémy. Ďalej vláda zvýšila trhový kapitalizáciu finančných inštitúcií cez Bankový rekapitalizačný fond s počiatočnou dotáciou vo výške 25 miliárd £ a v prípade potreby prisľúbila čiastku zdvojnásobiť. Tretím krokom bolo dočasné poistenie pôžičiek medzi britskými bankami vo výške 250 miliárd £.³ Na dôvažok sa zvýšila garancia bankových depozit z 35 000 libier na 50 000 libier a od septembra 2008 do januára 2009 bol zakázaný „predaj na krátko“ v prípade 34 cenných papierov.

Bank of England začala „národný“ záchranný proces finančnou injekciou v hodnote 20 miliárd £ pre najviac postihnutú the Royal Bank of Scotland, ktorá musela odpísať aktíva vo výške 6 miliárd libier. Štát získal týmto krokom vlastnícky podiel vo výške 60 %. Okrem toho došlo v novembri 2008 k fúzii bánk Lloyds a HBOS, čím vznikla Lloyds Banking Group s 43,5 % štátnym podielom.⁴ Taktiež známa Barclays banka nebola od negatívnych efektov krízy uchránená. Spoločnosť bola nútená obrátiť sa na pomoc štátu a dostala 9 miliárd £ z vládnej pokladnice. Ako protislužbu za pomocnú ruku museli banky sľúbiť, že sa vzdajú platieb dividend až pokiaľ nesplatia dané úvery, budú súhlasiť s členmi predstavenstva, ktorých navrhne štátna finančná správa a limitujú výšky plátov určených najvyšším riadiacim pracovníkom.⁵

Sľúbené sumy boli dostatočné na to, aby uspokojili kapitálové nároky finančných inštitúcií. Implementovanie použitia vysoko výnosových prioritných akcií a cenných papierov s permanentným výnosom bude pravdepodobne viesť k tomu, že hoci sa vláda stane vlastníkom niektorých problematických bánk, je viac než isté, že aj ostatné banky bude môcť istým spôsobom kontrolovať. Tento mnohostranný prístup už teraz pozitívne hodnotia zodpovedné inštitúcie iných krajín. Najmä preto, že je rýchly, finančne menej náročný, efektívnejší a celkovo menej postihujúci platcov daní ako iné procedúry.

Hoci sa Veľká Británia bráni finančnej kríze ako je to len možné, nevyhla sa nástupu recesie. Ďalším bodom záchranného plánu bolo zníženie dane



z pridanej hodnoty zo 17,5% na úroveň 15%, čo je najnižšia hladina v celej Európe. Spomínaný krok, do praxe zavedený 1. decembra 2008, mal podporiť predvianočný predaj a zachrániť krajinu od ešte hlbšieho prepadu ekonomických ukazovateľov. Štát taktiež oslobodil od daní vyplácané zahraničné dividendy, a to najmä z dôvodu obáv presunu sídiel veľkých spoločností do Írska. Okrem toho vláda plánuje zvýšiť daňové zaťaženie najvyšších príjmových skupín a od roku 2011 uvažuje nahradiť súčasnú daňovú sadzbu 40% pre príjmy nad 150 000 £ sadzbou 45%.⁶

Británia je jednou z tých krajín, ktoré sú najväčšie zasiahnuté finančnou krízou. Britské banky utrpeli obrovské straty a opatrní zahraniční investori sa odvracajú od tejto krajiny, kvôli znepokojujúcemu bremenu dlhu a nepriaznivému vývinu ekonomiky, ktorej rast sa neúprosne spomaľuje. Náhly pokles britskej libry bude znamenať vyššie ceny importovaných tovarov, drahšie dovolenky a celkový pokles životnej úrovne.

Britské podniky začali vo veľkej miere prepúšťať. Počas posledných 3 mesiacov minulého roku spoločnosti oznámili rozviazanie pracovného pomeru s 38 588 zamestnancami⁷ a ďalší budú nasledovať. Ani opatrenia britských vládnych predstaviteľov neovplyvnili pozitívne vývoj hlavného indexu Londýnskej burzy FTSE 100, ktorého prepád je jasne viditeľný v grafe 2. Najnovším pokusom o opätovné spustenie procesu požičievania bolo zníženie diskontnej sadzby Bank of England na 1,5% v januári 2009.

JAPONSKO

Japonsko je jedinou z priemyselných krajín, ktoré za posledných 15 rokov už pocítili nepriaznivé účinky krízy, keďže jednou takou v tomto období japonská ekonomika prešla. Krajina zakúsila obrovské problémy, keď i tu „praskla bublina“. Záchranné balíky pre 5 japonských bánk na konci 90. rokov ich dostatočne poučili. Súvisiaca aktivita bola v tom čase riadená Korporáciou pre poistenie depozitov (DICJ) a celková hodnota finančnej pomoci sa vyšplhala na závažných 495 miliárd \$. DICJ ohlásila, že poskytla núdzovo 399 miliárd \$ spoločnostiam, ktoré už vyčerpali iné alternatívy, pričom sa im neskôr vrátilo 195 miliárd dolárov. Na to, aby Japonsko prežilo uvedené obdobie muselo skombinovať kapitálovú pomoc s novými zákonmi a reguláciami, implementovať silnejšiu kontrolu finančných operácií, reorganizovať bankový sektor a pripraviť sa na postupné ozdravovanie trvajúce pár rokov. Finančným inštitúciám trvalo dlhší čas, kým „odpracovali“ nezodpovedne poskytnuté úvery.⁸ Lekcia, ktorú Japonci dostali, a z ktorej sa poučili, by mohla v súčasnosti slúžiť i zvyšku sveta.

Táto mocnosť má druhú najväčšiu ekonomiku sveta. Kým silné americké a európske korporácie zápasili a niektoré aj v dôsledku hypotekárnej krízy skolabovali, japonské gigantické bankové skupiny i menšie bankové domy stáli relatívne nepoškodené až do októbra 2008. Japonci sú po negatívnej skúsenosti pred takmer 20 rokov

nadmieru ostražití. Prezieravo sa vyhli riskantným úverom, takže rastúca globálna kríza ich až tak nezachvátila. Straty v celom Japonsku dosiahli síce 8 miliárd \$, suma je však zanedbateľná v porovnaní s celosvetovými stratami, ktoré sú odhadované na neuveriteľný 1 bilión dolárov.

Problémom v Japonsku nie je a nikdy nebol nedostatok likvidných prostriedkov, ale naopak, ich nadbytok. Posledné opatrenia, ktoré Bank of Japan vykonala z dôvodu zachraňovania medzinárodných finančných trhov neboli v prospech japonského jenu, ale amerického dolára. Zdá sa teda, že krajina má dostatok peňazí na financovanie svojich vlastných potrieb.

Štát akumuloval 14 biliónov dolárov domácich úspor, čo je výsledkom dekády obchodného prebytku a šetrného životného štýlu. Takto má veľmoc možnosť aj financovať obrovský 8,1 biliónový fiškálny deficit (v dolároch) a aj jej zostáva dostatok prostriedkov na to, aby si udržala pozíciu najsilnejšieho kreditu za posledných 17 rokov. Čisté japonské vládne zahraničné aktíva a suma japonských investícií mimo krajiny dosiahli po odpočítaní depozít zahraničných investorov na jej území rekordných 250 biliónov jenov (2,4 biliónov dolárov) v roku 2007. Z toho vyplýva, že krajina bola izolovaná od nepriaznivých pomerov, pretože si nepožičiavala na problematických finančných trhoch. Avšak, zároveň je nutné zdôrazniť, že Japonsku záleží na stabilite v USA, pretože množstvo peňazí plynie z krajiny von, najmä do štátnych pokladničných poukážok vyspelých ekonomík.⁹

Naproti tomu nie je táto ázijská krajina kompletné odolná globálnej kríze. Zodpovedné orgány plánujú ambicióznú schému záchranu biliónov jenov, ktoré sa poskytli na jej teritóriu v podobe nepremyslených úverov. Podľa všetkého si vláda a centrálna banka zaumienili, že minú 10 biliónov jenov na toxické záväzky korporácií, akcie, komerčné cenné papiere a deriváty. Je to výsledok nepriaznivých predpovedí, ktoré naznačujú, že Japonsko bude opäť bojovať aj tento rok s defláciou, už druhou za posledných 10 rokov.

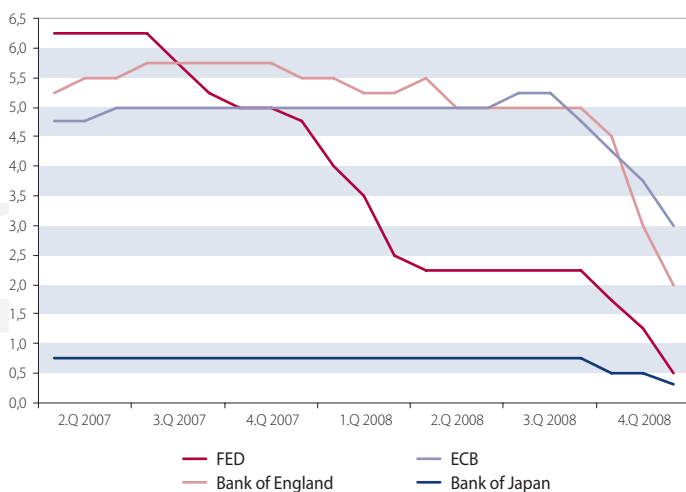
Program opatrení, ktoré plánujú spustiť do marca 2009 má podobný ráz ako kroky podniknuté medzi koncom 90. rokov a rokom 2005. Japonská centrálna banka pomôže firmám získať prístup k novým fondom okamžitým nákupom japonských vládnych obligácií, do ktorých predtým investovali, a to vo výške 1,4 bilióna jenov a následným promptným dočasným odkúpením komerčných cenných papierov. Popritom vláda zverejnila plán ďalších stimulov vo výške 12 biliónov jenov a zverejnila informáciu o rekordnom plánovanom deficite v hodnote 88,5 biliónov jenov pre nasledujúce rozpočtové obdobie, keďže aj táto ekonomika závisí vo veľkej miere od exportu, a tak krajina pocíti v plnej sile dopad krízy rozliehajúcej sa v USA a Európe.

Problémy, ktorým sa Japonsko bude musieť postaviť tvárou v tvár v tomto roku odzrkadľuje aj vývoj na japonskej burze. Tokijská burza uzatvorila svoju činnosť v decembri 2008 s jej ročným

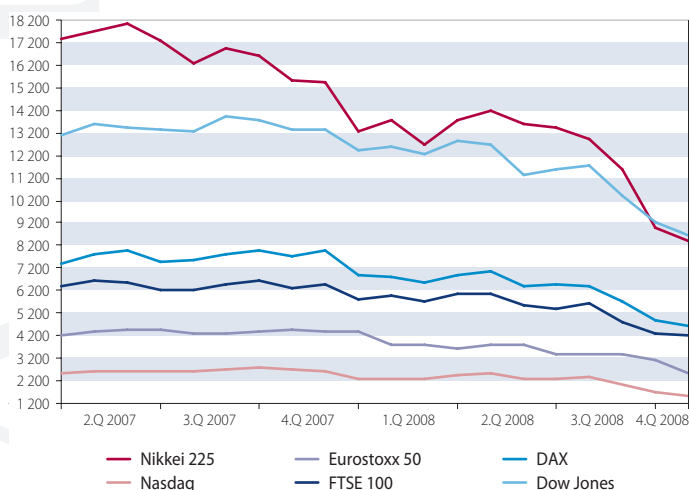
6 Reuters.
7 Dunkley, J.
8 Nanto, D.
9 Fackler, M.



Graf 1 Vývoj diskontných sadziieb pozorovaných centrálnych bánk

Zdroj: www.bankofengland.co.uk, www.boj.or.jp, www.ecb.int, www.federalreserve.gov.

Graf 2 Trend vývoja monitorovaných indexov

Zdroj: www.kurzy.cz.

dlhodobo existujúci finančný zmätok je príznakom štruktúrálnej nerovnováhy ekonomiky USA. Neraz dochádzalo k expanzívnym monetárnym praktikám, ktoré nasledovali mnohé priame aj nepriame štátne záruky, vedúce k narušeniu alokácie kapitálu. Externí investori sa bezodkladne zbavujú svojich pohľadávok, momentálne aj za cenu nevyčísliteľných strát. Federálny rezervný systém a vláda tak zachraňujú, čo sa dá. Vládne prebratie hypotekárnych agentúr Fannie Mae a Freddie Mac v septembri 2008¹¹ vykúpilo monetárne inštitúcie Číny, Japonska, Ruska a iných krajín, ktoré štandardne nakupovali emitované cenné papiere týchto agentúr. Ministerstvo financií tak ponúklo týmto kreditorom únikovú cestu, všetko na účet daňových poplatníkov.

Pochmúry osud postihol jedného z najprestižnejších hráčov na Wall Street, a to Lehman Brothers. Investičná banka ohlásila svoj bankrot 15. 9. 2008 po víkende neúspešných rokovanií. Ďalšie známe meno, gigant Merrill Lynch bol prevzatý za 50 miliárd amerických dolárov a novým vlastníkom sa stala Bank of Amerika. Obe investičné spoločnosti agresívne rozširovali svoje portfólia a investovali najmä v rizikových teritóriách, pričom napríklad spoločnosť Merrill Lynch prišla za posledných 18 mesiacov v pochybných transakciách o 14 miliárd dolárov.¹²

Americká vláda venovala na pomoc bankovému sektoru balík vo výške 700 miliárd \$¹³. Zároveň sa zvýšili vládne záruky na bankové depozity zo 100 000 na 500 000 amerických dolárov až do konca marca 2009. Momentálne sú bez limitov garantované finančné prostriedky na bežných účtoch.¹⁴ Okrem bankového sektora má značné problémy aj priemyselný sektor. Najnovšie sa pred bránami bankrotu ocitla Lyondell Chemical Co., ktorá dostala povolenie na úver vo výške 2 miliárd \$ spolu s núdzovou pomocou 100 miliónov \$, tak isto vláda už dávnejšie ponúkla federálny záchranný balík automobilovým spoločnostiam General Motors a Chrysler LLC.

Miera nezamestnanosti sa v USA zvyšuje. Od začiatku recesie, ktorý sa udáva v decembri 2007, miera nezamestnanosti vzrástla o 1,7 % na dnešných 6,7 %.

Hoci sa vládny i bankový predstavitelia snažia „rozmrziť“ bankový sektor, zatiaľ USA nepociťujú markantný úspech. Nie je možné v krátkom čase stimulovať ekonomiku, ktorá má také vysoké dlhové zaťaženie, a to ani nízkymi úrokovými mierami, ani daňovými úľavami. Rozhodujúce indexy na finančných trhoch nereagujú, naopak dochádza k problematicky vyčísliteľným finančným stratám. Graf 2 zachytáva vývoj Dow Jones i NASDAQ-u.

DISKONTNÉ SADZBY

V období od apríla 2007 do decembra 2008 centrálné banky Spojených štátov amerických, Veľkej Británie, Európskej únie a Japonska radikálne znížovali diskontné sadzby s cieľom uľahčiť prístup ku potrebným finančným prostriedkom. Pozornosť vyvolal predovšetkým Federálny rezervný systém, ktorého sadzba v danom období poklesla

10 McCurry, J.

11 Sweet, K.

12 Wearden, G., Teather, D. and

Treanor, J.

13 BBC News.

14 Balakrishnan, A.

znehodnoteným hlavným indexom Nikkei 225 až o 42 %¹⁰, pričom strata hodnoty za posledných 18 mesiacov dosiahla šokujúcich 52 %.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Pôvod vzniku súčasných amerických finančných ťažkostí treba hľadať vo vysokej zadlženosti krajiny. Majú príliš monštruózný dlh a príliš miniatúrne úspory, čo je spôsobené nerozumným správaním sa produktívne aktívneho obyvateľstva, ktoré nemá k dispozícii žiadne finančné prostriedky na investovanie, čím si redukuje možnosti rastu dôchodku a zároveň robí krajinu zraniteľnou. Bez našetrených peňazí nemajú banky k dispozícii kapitál, ktorý by mohli požičiavať ďalej podnikateľským subjektom a vzniká začarovaný kruh.

Krajina sa dlho spoliehala na dôveryhodnosť amerického dolára, kedy nemali zahraniční investori problém s nákupom štátnych pokladničných poukážok financujúcich deficit štátneho rozpočtu alebo obligácií emitovaných korporáciami, ktoré sa usilovali financovať svoje aktivity. Tento



o približne 92%. Snaha poskytnúť finančným trhom dodatočnú likviditu však neovplyvnila priaznivo vývoj na finančných trhoch, ako potvrdzuje aj graf 2.

MONITOROVANÉ INDEXY

V grafe 2 je zachytený vývoj monitorovaných indexov Dow Jones a NASDAQ v USA, FTSE 100 vo Veľkej Británii, Nikkei 225 v Japonsku, Eurostoxx 50 v eurozóne a DAX v Nemecku. Hodnota Dow Jones-u klesla z 13120 bodov na 8690, čo predstavuje pokles takmer 34% a NASDAQ sa znehodnotil o približne 41% z 2558 bodov na 1518. FTSE 100 znížil svoju hodnotu o 34% (pád z 6419 bodov na 4226), Nikkei 225 poklesol o 52% (z 17377 na 8400 bodov), Eurostoxx 50 padol o 39% (z 4178 bodov na 2553) a DAX o 37% (z 7369 bodov 4666).

AKO ĎALEJ?

Je bez pochybností zrejmé, že modernizácia v oblasti financií je bez efektívnej regulácie ne-

bezpečná. Vo svete sofistikovaných finančných trhov je pre banky jednoduché ukryť vo svojich portfóliách riskantné investície, čo môže vyvolať u investorov pocit partnera, ktorý je bezpečný. Na to, aby sa zabránilo opakovať tie isté problémy, ktorým sa nevyhol doposiaľ takmer žiadny subjekt, sú evidentne nevyhnutné striktné a unifikované pravidlá a následná reštrukturalizácia globálnych kapitálových trhov. Bude to vyžadovať dlhotrvajúcu precíznu prácu, ktorej výsledky by mali byť ovplyvnené uvedením si, že fiškálna a monetárna politika nie sú dostatočne efektívne. Dôchodkový multiplikátor jednoducho nefunguje a takmer nulové diskontné sadzby nestimulujú trh účinne. Výsledkom je skôr opačný efekt, a zároveň je práca zúčastnených náročnejšia. Globálna finančná kríza taktiež potvrdzuje, že vládne zásahy a podpora bankrotujúcich inštitúcií, najmä bánk, nakoniec vedie k tomu, že sú to platitelia daní, ktorí musia uhradiť celý účet.

Literatúra:

- Balakrishnan, A. (October 21, 2008). Financial crisis: action taken by central banks&governments. Cit. 10. december 2008, dostupné na <http://www.guardian.co.uk/business/2008/oct/13/creditchunch-marketturmoil1>.
- BBC News. (October 3, 2008). House backs \$700bn bail-out plan. Cit. 10. december 2008, dostupné na <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7651060.stm>.
- CRS Report for Congress. (November 10, 2008). The U.S. Financial Crises: The Global Dimension with Implications for U.S. Policy. Cit. 28. december 2008, dostupné na <http://graphics8.nytimes.com/packages/pdf/topics/fincris1.pdf>.
- Dunkley, J. (December 31, 2008). Financial crises: UK job losses. Cit. 2. január 2009, dostupné na <http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/financialcrisis/3542572/Financial-crisis-UK-job-losses.html>.
- Eurostat statistics. Citované 10. december 2008, dostupné na http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/t_na/t_nama/t_nama_gdp&language=en&product=REF_TB_national_accounts&root=REF_TB_national_accounts&scrollto=0.
- Fackler, M. (September 19, 2008). In Japan, Financial Crisis Is Just a Ripple. Cit. 10. december 2008, dostupné na <http://www.nytimes.com/2008/09/20/business/worldbusiness/20yen.html>.
- Hypo Real Estate Group web page. Cit. 30. december 2008, dostupné na <http://www.hyporealestate.com/eng/index.php>.
- IKB Deutsche Industriebank web page. Cit. 12. december 2008, dostupné na http://www.ikb.de/content/en/press/press_releases/2008/081008_Q1.jsp.
- McCurry, J. (December 30, 2008). Japanese banks could receive \$ 110 bn bail-out. Cit. 2. január 2009, dostupné na <http://www.guardian.co.uk/business/2008/dec/30/japan-banks-recession>.
- Nanto, D. (September 29, 2008). The U.S. Financial Crises: Lessons From Japan. Cit. 10. december 2008, dostupné na <http://fpc.state.gov/documents/organization/110816.pdf>.
- Reuters. (November 6, 2008). Britain cuts consumer tax in stimulus package. Citované 10. december 2008, dostupné na <http://www.france24.com/en/20081124-britain-cuts-consumer-tax-stimulus-package-economy-crisis>.
- Sweet, K. (September 07, 2008). Government Seizes Fannie Mae, Freddie Mac. Cit. 28. december 2008, dostupné na <http://www.foxbusiness.com/story/markets/government-seized-fannie-mae-freddie-mac/>.
- The Economist (November 6, 2008). Reshaping the landscape. Cit. 10. december 2008, dostupné na http://www.economist.com/world/britain/displaystory.cfm?story_id=12564689.
- United Press International (December 12, 2008). HBOS shareholders agree to let bank merge. Citované 27. december 2008, dostupné na http://www.upi.com/Business_News/2008/12/12/HBOS_shareholders_agree_to_let_bank_merge/UPI-14831229108608/.
- Wearden, G., Teather, D. and Treanor, J. (September 15, 2008). Banking crisis: Lehman Brothers files for bankruptcy protection. Cit. 10. december 2008, dostupné na <http://www.guardian.co.uk/business/2008/sep/15/lehmanbrothers.credit-crunch>.
- www.bankofengland.co.uk.
- www.boj.or.jp.
- www.ecb.int.
- www.federalreserve.gov.
- www.kurz.cz.



Metódy kalkulovania v komerčnej banke

Ing. Mgr. Gabriela Dubcová, PhD.
Ekonomická univerzita v Bratislave

Sektor bankovníctva je špecifický svojou činnosťou, poskytovanými produktmi a službami, ako aj s tým súvisiacimi nákladmi a výnosmi. Využíva systém kalkulačných metód, ktoré sú charakteristické svojou diferencovanosťou použitia pre jednotlivé oblasti činnosti komerčnej banky. Predmetom príspevku je metóda trhových úrokov, najčastejšie používaná kalkulačná metóda v komerčnom bankovníctve.

KALKULÁCIE V HODNOTOVEJ OBLASTI

Podstatou kalkulačných metód v hodnotovej oblasti je stanovenie zodpovedajúcich úrokových a neúrokových nákladov a výnosov na bankové výkony a z toho vyplývajúceho výsledku. Ťažiskovým problémom sa stáva správne určenie úrokových nákladov a úrokových výnosov, teda i adekvátneho výsledku – čiastkového úrokového rozpätia.

Výpočet čiastkového úrokového rozpätia za kalkulovalné výkony je bezprostredne spojený s výpočtom celkového úrokového rozpätia, nakoľko čiastkové úrokové rozpätia za kalkulovalné výkony podmieňujú hodnotu celkového úrokového rozpätia.

Úrokové rozpätie je relatívny ukazovateľ, ktorý sa stanoví ako rozdiel úrokových výnosov a úrokových nákladov pripadajúci na príslušný objem bankových výkonov, vyjadrený v percentách. Všeobecne ide o nasledujúci vzťah:

$$\text{Úrokové rozpätie (v \%)} = \frac{\text{úrokové výnosy} - \text{úrokové náklady}}{\text{príslušný objem bankových výkonov}} \times 100$$

V prípade, že sa hodnotí úrokové rozpätie v priebehu bežného roka, je potrebné zohľadniť vo výpočte príslušný počet dní obdobia, nakoľko hodnoty úrokových sadzieb a úrokových rozpätí sa stanovujú obvykle na ročnej báze (p. a):

$$\text{Úrokové rozpätie (v \%)} = \frac{(\text{úrokové výnosy} - \text{úrokové náklady})}{\text{príslušný objem bankových výkonov}} / \text{počet dní} \times 365 \times 100$$

Na výpočet čiastkového úrokového rozpätia na príslušné bankové výkony sa používajú viaceré metódy. Ich vznik a používanie je chronologicky (z hľadiska existencie metód) nasledujúci:

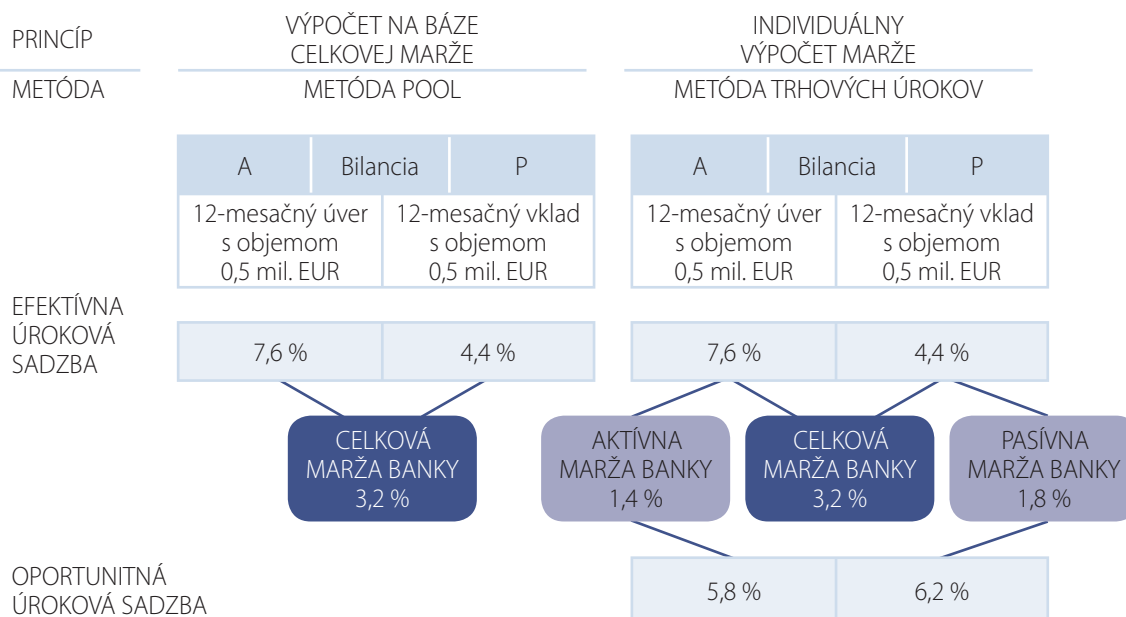
- metóda bilancie vrstiev,
- metóda POOL,
- metóda trhových úrokov.

Obr. 1 Systém kalkulačných metód aplikovaných v komerčnej banke

SYSTÉM KALKULAČNÝCH METÓD			
METÓDY CONTROLLINGU	OBLASŤ APLIKÁCIE SKUPINY METÓD		DRUHY METÓD
	METÓDY ŠPECIFICKÉ PRE BANKOVNÍCTVO	kalkulácie v hodnotovej oblasti	metóda bilancie vrstiev metóda POOL metóda trhových úrokov
	VŠEOBECNÉ POUŽÍVANÉ METÓDY	používané aj v ďalších oblastiach ekonomiky	kalkulácia v prevádzkovej oblasti metóda ABC metóda štandardných kusových nákladov metóda jednoduchého delenia metóda delenia pomocou ekvivalentných čísel kalkulácia rizík pre špecifické riziká metóda rizikovej prirážky: – riziko kurzových strát – riziko pri poskytovaní úverov – riziko poklesu cien cenných papierov pre všeobecné podnikateľské riziko



Obr. 2 Výpočet marže



Z časového hľadiska „najmladšou“ a v súčasnosti najčastejšie používanou metódou je metóda trhových úrokov.

METÓDA TRHOVÝCH ÚROKOV

Údaje zistené metódou bilancie vrstiev a metódou POOL sa používajú na kalkuláciu produktov za minulé obdobie, čiže *ex post*. Veľmi komplikované je však použitie týchto metód v prípade *ex ante*, tak aby boli poskytnuté aktuálne a relevantné údaje o objektívnej hodnote úrokových rozpätí jednotlivých obchodov a determinantov, ktoré ich ovplyvňujú (alternatívne možnosti obchodu, úrokové sadzby obchodov, lehoty splatnosti, objemy obchodov a pod).

Na rozdiel od metódy bilancie vrstiev a metódy POOL pri metóde trhových úrokov nejde o porovnanie aktív a pasív a celkovej marže banky, ale aby sme zistili aktuálne úrokové rozpätie, priradujú sa do vzájomnej súvzťažnosti aktuálne individuálne disponibilné zdroje (vrátane ich alternatívnych možností) a ich alternatívne individuálne možnosti alokácie do aktív.

Metóda trhových úrokov uplatňuje teda dva základné princípy:

- princíp individuálneho výpočtu marže,
- princíp oportunitných nákladov.

a) Princíp individuálneho výpočtu marže za jednotlivé aktívne a pasívne obchody znamená, že marže aktívnych a pasívnych obchodov sa pomocou zúčtovacej sadzby kalkulujú nezávisle od seba. Výstižne tento princíp znázorňuje obrázok 2.

b) Princíp oportunitných nákladov, ktorý zohľadňuje metóda trhových úrokov pri výpočte úrokového rozpätia jednotlivých obchodov banky, vychádza zo samotnej podstaty získavania zdrojov, výberu z viacerých alternatív orientovaného primárne na minimalizáciu nákladov

a na alternatívne alokovanie zabezpečených zdrojov s cieľom získania čo najvyššieho výnosu a pri rešpektovaní lehôt splatnosti.

V konkrétnej praxi banky existuje denne niekoľko kombinácií alternatívnych obchodov, napr.:

- krátkodobý hotovostný úver na rok alebo krátkodobý termínovaný vklad na rok,
- dlhodobý úver so splatnosťou 5 rokov alebo dlhodobá investícia do cenných papierov,
- trojmesačný vklad klienta alebo trojmesačný úver od inej inštitúcie a pod.

Všeobecne je možné brať do úvahy vždy ako základnú porovnateľnú hodnotu jednotlivých obchodov peniaze, ktoré sú na trhu neobmedzene k dispozícii.

Metóda trhových úrokov používa tieto pojmy:

- *efektívna úroková sadzba* – úroková sadzba obchodu, s ktorou bol obchod zrealizovaný, pričom akceptuje meniace sa podmienky na finančnom trhu,
- *oportunitná úroková sadzba* – úroková sadzba najvýhodnejšieho alternatívneho obchodu, ktorý obsahuje ponuka na trhu v čase uzatvorenia obchodu (s efektívnou úrokovou sadzbou),
- *marža* – rozdiel efektívnej úrokovej sadzby a oportunitnej úrokovej sadzby – výsledok, ktorý hovorí, o akú časť je uzatváraný obchod výnosnejší než najvýhodnejší alternatívny obchod dostupný na trhu.

Úrokové rozpätie (úrokový prebytok) vypočítané metódou trhových úrokov je výsledok zohľadňujúci reálne úrokové výnosy a reálne úrokové náklady, ktoré vznikajú uzatvorením jednotlivých obchodov s efektívnou úrokovou sadzbou a zodpovedajúcim objemom. Kumulované v sebe obsahuje výsledok, ktorý sa dosahuje v dôsledku zvolenej alternatívy a odlišnej



Obr. 3 Výpočet úrokových rozpätí metódou trhových úrokov

KALKULÁCIA METÓDOU TRHOVÝCH ÚROKOV											
EFEKTÍVNA ÚROKOVÁ SADZBA V %	OPORTUNITNÁ ÚROKOVÁ SADZBA V %	MARŽA V %	OBJEM V TIS. EUR	POLOŽKA AKTÍV	POLOŽKA PASÍV	OBJEM V TIS. EUR	MARŽA V %	OPORTUNITNÁ ÚROKOVÁ SADZBA V %	EFEKTÍVNA ÚROKOVÁ SADZBA V %		
0,35	0,3	0,05	400	termínovaný vklad na týždeň	denné peniaze	100	0,05	0,2	0,15		
3,1	2,8	0,3	400	termínovaný vklad na mesiac	termínovaný vklad na týždeň	500	0,05	1,05	1		
5	4,8	0,2	400	cenné papiere pevne úročené na rok	termínovaný vklad na mesiac	200	0,2	2,3	2,1		
					úsporné vklady na rok	400	0,2	4,4	4,2		
		2,2	PRÍSPEVOK ÚROKOVÝCH PODMIENOK 3,7 %				1,5				
		31,6	TRANSFORMAČNÝ PRÍSPEVOK 3,95 %				27,65				
		33,8	ÚROKOVÉ ROZPÄTIE (ÚROKOVÝ PREBYTOK) 7,65 %				26,15				

štruktúry lehôt aktívnych a pasívnych položiek. Kalkulácia zisťuje:

- príspevok úrokových podmienok – výsledok kvantifikujúci, koľko „zarába“ konkrétny obchod v dôsledku zvolenej lepšej alternatívy v komparácii s alternatívou s oportunitnou úrokovou sadzbou, vypočíta sa ako súčin marže a priemerného objemu,
- transformačný príspevok – vypočíta sa ako súčin oportunitnej úrokovej sadzby a priemerného objemu. Je to čiastkový výsledok, ktorý hovorí, ako ovplyvňujú uzatvorené obchody svojimi odlišnými lehotami splatnosti úrokové rozpätie, nakoľko existuje stabilné riziko zmeny úrokov (napr. ak sa dlhodobé úvery s pevným úrokom financujú krátkodobými vkladmi, znižuje sa marža pri rastúcich úrokoch).

Postup pri výpočte úrokových rozpätí metódou trhových úrokov (obr. 3):

- a) vypočítame maržu aktívnych a pasívnych položiek, napr. pre termínovaný vklad na 7 dní, podľa vzorca:

$$EÚS - OÚS = M \Rightarrow 0,2 - 0,15 = 0,05 \%$$

kde:

EÚS – efektívna úroková sadzba (v %)

OÚS – oportunitná úroková sadzba (v %)

M – marža (v %)

- b) určíme príspevok úrokových podmienok:

$$(MA_1 \cdot OA_1 + MA_2 \cdot OA_2 + \dots + MA_n \cdot OA_n)/100 + (MP_1 \cdot OP_1 + MP_2 \cdot OP_2 + \dots + MP_n \cdot OP_n)/100 = PÚP \Rightarrow (0,05 \cdot 400 + 0,3 \cdot 400 + 0,2 \cdot 400)/100 + (0,05 \cdot 100 + 0,05 \cdot 500 + 0,2 \cdot 200 + 0,2 \cdot 400) = 2,2 + 1,5 = 3,7 \%$$

kde:

MA₁, MA₂ ... MA_n – marže aktívnych položiek

OA₁, OA₂ ... OA_n – objemy aktívnych položiek

MP₁, MP₂ ... MP_n – marže pasívnych položiek

OP₁, OP₂ ... OP_n – objemy pasívnych položiek

PÚP – príspevok úrokových podmienok (v %)

- c) stanovíme transformačný príspevok:

$$(OSA_1 \cdot OA_1 + OSA_2 \cdot OA_2 + \dots + OSA_n \cdot OA_n)/100 - (OSP_1 \cdot OP_1 + OSP_2 \cdot OP_2 + \dots + OSP_n \cdot OP_n)/100 = TP \Rightarrow (0,3 \cdot 4000 + 2,8 \cdot 400 + 4,8 \cdot 400)/100 - (0,2 \cdot 100 + 1,05 \cdot 500 + 2,3 \cdot 200 + 4,4 \cdot 400) = 31,6 - 27,65 = 3,95 \%$$

kde:

OSA₁, OSA₂ ... OSA_n – oportunitné sadzby aktívnych položiek

OSP₁, OSP₂ ... OSP_n – oportunitné sadzby pasívnych položiek

TP – transformačný príspevok (v %)



d) zistíme úrokové rozpätie:

$$\begin{aligned} & (EÚSA_1 \cdot OA_1 + EÚSA_2 \cdot OA_2 + \dots + EÚSA_n \cdot OA_n) / 100 \\ & - (EÚSP_1 \cdot OP_1 + EÚSP_2 \cdot OP_2 + \dots + EÚSP_n \cdot OP_n) / 100 \\ & = \dot{U}R \Rightarrow (0,35 \cdot 400 + 3,1 \cdot 4000 + 5 \cdot 400) / 100 \\ & - (0,15 \cdot 100 + 1 \cdot 500 + 2,1 \cdot 200 + 4,2 \cdot 400) = \\ & = 33,8 - 26,15 = 7,65\% \\ & \text{a súčasne } \dot{U}R = PÚP + TP \Rightarrow 3,7 + 3,95 = 7,65\% \end{aligned}$$

kde:

$EÚSA_1, EÚSA_2, \dots, EÚSA_n$ – efektívne úrokové sadzby aktívnych položiek

$EÚSP_1, EÚSP_2, \dots, EÚSP_n$ – efektívne úrokové sadzby pasívnych položiek

$\dot{U}R$ – úrokové rozpätie (v %)

e) vypočítame maržu aktívnych a pasívnych položiek, napr. pre termínovaný vklad na 7 dní:

$$EÚS - OÚS = M \Rightarrow 0,2 - 0,15 = 0,05\%$$

kde:

$EÚS$ – efektívna úroková sadzba (v %)

$OÚS$ – oportunitná úroková sadzba (v %)

M – marža (v %)

f) určíme príspevok úrokových podmienok:

$$\begin{aligned} & (MA_1 \cdot OA_1 + MA_2 \cdot OA_2 + \dots + MA_n \cdot OA_n) / 100 + \\ & (MP_1 \cdot OP_1 + MP_2 \cdot OP_2 + \dots + MP_n \cdot OP_n) / 100 = \\ & PÚP \Rightarrow (0,05 \cdot 400 + 0,3 \cdot 400 + 0,2 \cdot 400) / 100 + \\ & (0,05 \cdot 100 + 0,05 \cdot 500 + 0,2 \cdot 200 + 0,2 \cdot 400) = \\ & = 2,2 + 1,5 = 3,7\% \end{aligned}$$

kde:

MA_1, MA_2, \dots, MA_n – marže aktívnych položiek

OA_1, OA_2, \dots, OA_n – objemy aktívnych položiek

MP_1, MP_2, \dots, MP_n – marže pasívnych položiek

OP_1, OP_2, \dots, OP_n – objemy pasívnych položiek

$PÚP$ – príspevok úrokových podmienok (v %)

g) stanovíme transformačný príspevok:

$$\begin{aligned} & (OSA_1 \cdot OA_1 + OSA_2 \cdot OA_2 + \dots + OSA_n \cdot OA_n) / 100 \\ & - (OSP_1 \cdot OP_1 + OSP_2 \cdot OP_2 + \dots + OSP_n \cdot OP_n) / 100 \\ & = TP \Rightarrow (0,3 \cdot 4000 + 2,8 \cdot 400 + 4,8 \cdot 400) / 100 \\ & - (0,2 \cdot 100 + 1,05 \cdot 500 + 2,3 \cdot 200 + 4,4 \cdot 400) = \\ & = 31,6 - 27,65 = 3,95\% \end{aligned}$$

kde:

$OSA_1, OSA_2, \dots, OSA_n$ – oportunitné sadzby aktívnych položiek

$OSP_1, OSP_2, \dots, OSP_n$ – oportunitné sadzby pasívnych položiek

TP – transformačný príspevok (v %)

h) zistíme úrokové rozpätie:

$$\begin{aligned} & (EÚSA_1 \cdot OA_1 + EÚSA_2 \cdot OA_2 + \dots + EÚSA_n \cdot OA_n) / 100 \\ & - (EÚSP_1 \cdot OP_1 + EÚSP_2 \cdot OP_2 + \dots + EÚSP_n \cdot OP_n) / 100 \\ & = \dot{U}R \Rightarrow (0,35 \cdot 400 + 3,1 \cdot 4000 + 5 \cdot 400) / 100 \\ & - (0,15 \cdot 100 + 1 \cdot 500 + 2,1 \cdot 200 + 4,2 \cdot 400) = \\ & = 33,8 - 26,15 = 7,65\% \\ & \text{a súčasne } \dot{U}R = PÚP + TP \Rightarrow 3,7 + 3,95 = 7,65\% \end{aligned}$$

kde:

$EÚSA_1, EÚSA_2, \dots, EÚSA_n$ – efektívne úrokové sadzby aktívnych položiek

$EÚSP_1, EÚSP_2, \dots, EÚSP_n$ – efektívne úrokové sadzby pasívnych položiek

$\dot{U}R$ – úrokové rozpätie (v %)

ZÁVER

Metóda trhových úrokov je, v porovnaní s metódou POOL a metódou bilancie vrstiev, najčastejšie využívaná metóda v hodnotovej oblasti komerčných bánk. A to nielen z aspektu chronologického, ale predovšetkým z dôvodu univerzálnej aplikácie vzhľadom na aktívne a pasívne produkty banky. Metóda trhových úrokov svojou konštrukciou disponuje vysokou mierou objektívnosti a transparentnosti pri porovnávaní aktuálnych podmienok bankových produktov a ich úrokových sadzieb na relevantných trhoch.

Metóda trhových úrokov, ako i vyššie uvedené metódy kalkulovania v prevádzkovej oblasti a kalkulácie rizík sa v sektore komerčného bankovníctva aplikujú vždy v modifikovanej forme vzhľadom na špecifiká každej konkrétnej komerčnej banky – v základných atribútoch sú však porovnateľné. Determinantmi tejto adaptácie sú predovšetkým zameranie komerčnej banky, existujúce portfólio produktov a výkonov banky, systém internej organizácie medzinárodných holdingov bánk pôsobiacich na našom trhu, využívané bankové informačné systémy a pod. Napriek tomu základným cieľom aplikácie kalkulačného systému a celkovo ekonomickej činnosti každej komerčnej banky je zabezpečiť rovnováhu vzťahov: rentabilita, rast, riziko.

Literatúra:

1. Schierenbeck, H.: Ertragsorientiertes Bankmanagement Band 1: Grundlagen, Marktinzinsmethode und Rentabilitäts-Controlling. Verlag: Gabler; 2003. ISBN-13: 978-3409850001.
2. Wimmer, K.: Bankkalkulation und Risikomanagement: Controlling in Kreditinstituten. Verlag: Schmidt (Erich), Berlin; 2004. ISBN-13: 978-3503083206.
3. Wimmer, K.: Moderne Bankkalkulation: Grundlagen und Anwendungsgebiete. Verlag: Deutscher Sparkassenverlag, 2006. ISBN-13: 978-3093053580.
4. <http://www.ifb-group.com/html/e/index.php>.
5. <http://pc50461.uni-regensburg.de/NR/rdonlyres/D2E647B8-65E3-4359-85B5-FB85E98204-F5/0/Controllerleitfaden2.pdf>.
6. <http://www.competence-site.de/controlling.nsf>.



**BOŽENA CHOVANCOVÁ
A KOL.**

INVESTIČNÉ A HYPOTEKÁRNE BANKOVNÍCTVO I. ČASŤ Investičné bankovníctvo

Iura Edition
Bratislava 2008
250 strán

Publikácia autorov B. Chovancová, D. Tkáčová, V. Malacká, V. Demjan a P. Kušnír zahŕňa oblasť investičného bankovníctva a nadväzuje na knihu prof. Ing. B. Chovancovej, PhD., a kol.: Finančné trhy.

Globalizačné procesy v súčasnej ekonomike výrazne ovplyvňujú svetové finančné trhy, v ktorých investičné bankovníctvo zohráva významnú úlohu. Púta pozornosť širokej verejnosti najmä teraz, v období veľkých turbulencií na celom svete. Zníženie rizika investovania si vyžaduje mať nielen bežný prehľad, ale aj hlbokú znalosť metód, nástrojov a produktov, ktoré sú súčasťou investičného procesu. Investičné bankovníctvo ako špecializovaná časť bankovníctva je vo svojej podstate prierezové, prelínajú sa v ňom tie časti z finančného investovania, projektového financovania, navyšovania kapitálu, finančného inžinierstva, poradenskej činnosti, alternatívneho financovania, ktoré ovplyvňujú rozhodovanie o investovaní jednotlivcov i podnikov, čiže tých subjektov, ktoré majú voľné peňažné prostriedky alebo ktoré sa o získanie zdrojov snažia.

Kniha je rozčlenená na 15 kapitol. Prvé dve kapitoly veľmi zrozumiteľne definujú obsah a modely investičného bankovníctva a podávajú prehľad o jeho právnej úprave. Kapitola Finančné a investičné poradenstvo obsahuje prehľad o zdrojoch získavania informácií a o regulácii poradenstva.

Kapitola Ochrana proti zneužívaniu dôverných informácií na finančných trhoch sa zaoberá otázkami zaujímavými práve v súčasnom období, keď do popredia vystupuje potreba konsolidácie finančných trhov. Je spracovaná veľmi erudovane, so zdôraznením problematiky zaobchádzania s dôvernými informáciami a sankcií za ich zneužívanie.

MÁRIA KLIMIKOVÁ PLATOBNÝ STYK

Marada Capital
Services, a. s.
Bratislava 2008
288 strán

Finančný trh je oblasťou veľmi rýchleho a dynamického rozvoja. Za posledné desaťročie prešiel výraznými zmenami vo všetkých svojich segmentoch a nové finančné riešenia ovplyvnili život miliónov ľudí. Globálna ekonomika generuje neustále zlepšenia procesov a nové inovácie. Z tohto vývoja profitujú najmä klienti, ale aj samotné finančné inštitúcie, ktoré v snahe o lepšie uspokojenie svojich zákazníkov i akcionárov hľadajú nové formy poskytovaných služieb. Kládne to zvýšené nároky na kvalifikáciu pracovníkov finančných inštitúcií a tiež klientov, pre ktorých sa pochopenie jednotlivých nástrojov finančného trhu stáva nevyhnutnosťou.

Prekladaná publikácia sa venuje vysoko aktuálnej téme. Prichádza na trh práve v období prechodu na euro, ktorý ovplyvní situáciu na domácom finančnom trhu. Zavedenie jednotnej európskej meny prinesie do ekonomiky Slovenskej republiky výrazné zmeny, ktoré budú najviac zjavné práve v oblasti bankovníctva a ovplyvnia aj fungovanie platobného styku.

Kniha Platobný styk sa vyznačuje logickou štruktúrou a prehľadnou formou, pričom prechádza od vysvetlenia základných pojmov k zložitým a sofistikovaným pohľadom na danú problematiku. Z tém sa venuje teoretickému výkladu foriem,

Emisie, ktoré radíme medzi základné operácie s cennými papiermi, sú obsahom kapitoly Emisné obchody investičných bánk, kde sa detailne opisuje proces emisie, formy a etapy emisných obchodov, oceňovanie a predaj, ako aj načasovanie emisie a ďalšie faktory, ktoré ju ovplyvňujú. Poznatky uvedené v tejto kapitole môžu byť prínosom pre tých, ktorí sa zaujímajú o navyšovanie kapitálu a obchodovanie s cennými papiermi. Záujemcom o navyšovanie kapitálu je určená i samostatná kapitola Venture capital, kde sú okrem definícií rizikového kapitálu uvedené aj typy investorov, typy rizikového kapitálu, tendencie jeho vývoja, ako aj legislatívne a daňové predpoklady na jeho využívanie v praxi.

Osobitnú pozornosť si zaslúžia kapitoly 13 a 14, ktorých obsahom je problematika finančného inžinierstva, využívanie finančných derivátov a investovanie na FOREX-e. V rámci medzinárodných operácií sú tu uvedené aj základy fundamentálnej a technickej analýzy, čo čitateľovi uľahčuje orientáciu. Tieto kapitoly sú prehľadne a komplexne spracované, vrátane konkrétnych príkladov.

Z hľadiska súčasnej situácie na svetových investičných trhoch je zaujímavá aj kapitola venovaná alternatívnym formám investovania, v rámci ktorej sa autori zamerali na investovanie na trhu nehnuteľností a na investovanie do vybraných druhov komodít na komoditnom trhu.

Posudzovaná knižná publikácia môže byť dobrou pomôckou pre investorov, pracovníkov investičných oddelení bánk a obchodníkov na investičnom trhu.

*doc. Ing. Mária Klimiková, PhD.
Ekonomická univerzita v Bratislave*

nástrojov a legislatíve platobného styku, platobným systémom, ale aj ich praktickému využitiu s množstvom príkladov. Zaujímavými sú aj kapitoly o elektronických peniazoch a elektronickom bankovníctve, ktoré v súčasnosti zaznamenávajú búrlivý rozvoj. Množstvo poznatkov prinášajú aj kapitoly venované „praniu špinavých peňazí“, nelegálnym praktikám na finančnom trhu a formám bankových podvodov.

Publikácia doc. Ing. Márie Klimikovej, PhD., je významným praktickým nástrojom pre všetkých, ktorí sa zaoberajú predmetnou problematikou. Hodnotím ju kladne, a to najmä z dôvodov zrozumiteľnosti formy, vyčerpania a precíznosti predkladaných tém, okruhov problémov a spracovania. Autorka využila svoje bohaté skúsenosti z dlhoročnej bankovej a akademickej praxe. Kniha predstavuje praktický materiál nielen pre pedagogický proces, ale môže slúžiť aj ako praktická príručka a zdroj cenných informácií pre pracovníkov finančných inštitúcií, odbornej verejnosti a všetkých, ktorí sa zaujímajú o problematiku platobného styku, bankovníctva a finančného trhu. Som presvedčený, že bude obohatením nášho knižného trhu a prínosom pre teóriu aj prax.

*Ing. Marek Kudzbel, PhD.
predseda predstavenstva FIMEX CAPITAL o. c. p., a. s.*



Z rokovania Bankovej rady NBS

52. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) sa uskutočnilo dňa 16. decembra 2008. Rokovanie viedol guvernér NBS Ivan Šramko.

BR NBS schválila:

1) Opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní výkazov bankami, pobočkami zahraničných bánk, obchodníkmi s cennými papiermi a pobočkami zahraničných obchodníkov s cennými papiermi na štatistické účely.

Opatrenie je vypracované podľa § 42 ods. 2 zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov, podľa § 77 ods. 7 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a podľa § 8 ods. 8 písm. a) zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon a zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov v znení zákona č. 602/2003 Z. z.

Opatrením sa ustanovuje obsah, forma, členenie, termíny, spôsob, postup a miesto predkladania výkazov za banky, pobočky zahraničných bánk, obchodníkov s cennými papiermi a pobočky zahraničných obchodníkov s cennými papiermi s účinnosťou od 1. januára 2009.

2) Opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní hlásení podľa Devízového zákona. Opatrenie ustanovuje obsah, formu, členenie, termíny, spôsob, postup a miesto predkladania výkazov od januára 2009.

Pri ohlasovaní skutočností týkajúcich sa aktív a pasív vo vzťahu k tuzemcom v zahraničí a vo vzťahu k cudzozemcom sa zmenila hodnota aktív a pasív, pri ktorej vzniká devízová ohlasovacia povinnosť z dvadsať miliónov Sk na sedemsto tisíc eur. Ruší sa ohlasovacia povinnosť o zriadení a stave účtu v zahraničí. Tieto údaje sa poskytnú poslednýkrát za stav účtu k 31. decembru 2008 Národnej banke Slovenska, najneskôr do 15. januára 2009.

3) Opatrenie Národnej banky Slovenska o predkladaní výkazov poisťovňami a pobočkami zahraničných poisťovní na štatistické účely a o zmene opatrenia Národnej banky Slovenska č. 4/2008 o predkladaní výkazov, hlásení, prehľadov a iných správ poisťovňami a pobočkami zahraničných poisťovní. Opatrenie je vypracované podľa § 35 ods. 2 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Týmto opatrením sa ustanovuje obsah, členenie, termíny, forma, spôsob, postup a miesto predkladania výkazov poisťovňami a pobočkami zahraničných poisťovní Národnej banke Slovenska na štatistické účely. Opatrenie nadobudne účinnosť 1. januára 2009.

4) Vyhlášku Národnej banky Slovenska o niektorých podrobnostiach o hotovostnom peňažnom obehu a o zmene niektorých vyhlášok.

Cieľom vyhlášky je všeobecne záväzným právnym predpisom upraviť právne vzťahy v oblasti hotovostného peňažného obehu súvisiace so zmenou zákonných platidiel platných na území Slovenskej republiky od 1. januára 2009, ktoré nie sú upravené v legislatíve Európskej únie/Európskych spoločenstiev, resp. v právne záväzných aktoch Európskej centrálnej banky. Ide predovšetkým o podrobnosti spracovania eurobankoviek a euromincí bankami a ostatnými spracovateľmi peňazí, odoberania falšovaných, pozmenených alebo neoprávnene vyrobených bankoviek a mincí v akejkoľvek mene na to povinnými osobami ako aj výmeny znehodnotených, necelých a inak poškodených peňazí. Vyhláška súčasne stanovuje podmienky materiálno-technického vybavenia a postupu bánk a ostatných spracovateľov peňazí pre spracovávanie eurovej hotovosti tak, aby boli v súlade s podmienkami v ostatných krajinách eurozóny.

V nadväznosti na ustanovenie § 17 f zákona NR SR č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov, vyhláška podrobnejšie upravuje otázky súvisiace s udeľovaním povolenia Národnej banky Slovenska na spracovávanie bankoviek a mincí pre iné osoby podnikateľskými právnickými osobami, ktoré nie sú bankou.

5) Rozhodnutie Národnej banky Slovenska o vykonávaní operácií menovej politiky po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny a rámcové zmluvy na vykonávanie operácií menovej politiky Eurosystemu. Toto rozhodnutie bude uverejnené vo Vestníku NBS.

6) Rozhodnutie Národnej banky Slovenska o všeobecných podmienkach poskytovania vnútrodomenného úveru Národnou bankou Slovenska.

2. rokovanie BR NBS sa uskutočnilo 20. januára 2009. Rokovanie viedol guvernér NBS Ivan Šramko.

BR NBS vzala na vedomie informáciu o zadržaných falzifikátoch bankoviek za rok 2008 a začiatok roka 2009 a konštatovala, že v roku 2008 bolo na území SR zadržaných 501 kusov falzifikátov slovenských korún a 258 kusov falzifikátov eurových bankoviek.

V roku 2009 bolo do 19. januára 2009 zadržaných 45 kusov falzifikátov bankoviek slovenských korún a 59 kusov falzifikátov eurových bankoviek. Pri ďalších 14 kusoch eurových bankoviek expertíza potvrdila ich pravosť.

BR NBS upozorňuje občanov, aby aj napriek nízkemu počtu zadržaných falzifikátov eurových bankoviek počas prvých dní roka 2009, boli pri prijímaní hotovosti obozretní a slovenské koruny za eurá vymieňali len v bankách. Obchodníci a subjekty, ktoré pracujú s hotovosťou môžu na testovanie bankoviek využiť dostupné zariadenia a technické prostriedky.



Tlačové správy

PRECHOD NA EURO V BANKOVOM SEKTORE

Slovenská republika 1. januára 2009, zaviedla spoločnú európsku menu euro. Konverzia všetkých systémov v bankovom sektore prebiehala hladko a nevyskytli sa žiadne neštandardné situácie.

Sieť bankomatov v Slovenskej republike bola plne funkčná a schopná vydávať eurá už o 2.00 hodine. Z 2258 bankomatov na Slovensku bolo 31. 12. 2008 až 99,7 % funkčných a vydávalo slovenské koruny. Z toho 95 % bankomatov malo pripravené kazety s korunovými aj s eurovými bankovkami a ďalšie 1 % malo pripravené kazety naplnené eurami, takže ich konverzia na eurá bola možná bez fyzického zásahu do bankomatu. Postupná konverzia bankomatov na eurá prebiehala od 21.00 hodiny 31. decembra 2008 do 2.00 h 1. januára 2009.

Dvadsaťosem percent bankomatov bolo plne funkčných a schopných vydávať eurá minútu po poľnoci 1. januára 2009, 80 % bankomatov bolo skonvertovaných do 0.30 h a 94 % bankomatov do 2.00 h. O 8.00 h bolo skonvertovaných a schopných vydávať eurá 96 % bankomatov.

Podobne aj sieť platobných terminálov bola plne funkčná a v štandardnom režime.

Na Slovensku je 32 107 platobných terminálov a domáce banky vydali 5,2 mil. platobných kariet, ktoré môžu v súčasnosti občania využívať na platby v eurách alebo výbery hotovosti.

Klienti bánk mohli využiť časť pobočkovej siete bánk v dňoch 1. až 4. 1. 2009 najmä na hotovostnú výmenu korún za eurá. Z 1054 pobočiek

bánk bolo 1. januára 2009 otvorených pre klientov 45 % pobočiek a cez víkend 3. až 4. 1. 2009 to bolo 32 % pobočiek (2. január bol bežným pracovným dňom a pobočky boli otvorené v štandardnom čase).

Podľa prieskumu, ktorý 1. 1. 2009 zverejnila Európska komisia, mala väčšina obyvateľov Slovenska k dispozícii eurovú hotovosť už dva dni pred zavedením eura – 49 % respondentov malo eurové bankovky a 60 % malo eurové mince. Občania získali eurové bankovky najčastejšie v zahraničí alebo výmenou v banke, mince získali najmä zo štartovacích balíčkov. Až 40 % obyvateľov SR si zakúpilo štartovacie balíčky eurových mincí, ktorých predaj bol ukončený 31. 12. 2008. Národná banka Slovenska a banky predali spolu 1 320 000 kusov štartovacích balíčkov.

Národná banka Slovenska si na prechod na euro zabezpečila 188 mil. kusov eurových bankoviek a 500 mil. kusov eurových mincí. Banky sa mohli od októbra 2008 predzásobiť eurovými bankovkami a mincami od septembra 2008. Celkovo sa 16 bánk predzásobilo 51 mil. kusmi eurových bankoviek najmä v hodnote 5 € a 10 € a 283 mil. kusmi eurových mincí. Predzásobenie bánk bolo úspešne ukončené 29. 12. 2008. Takmer 14 000 klientov bánk využilo možnosť druhotného predzásobenia sa eurovými bankovkami a mincami. Obchody a podniky sa medzi 28. októbrom a 31. decembrom predzásobili vyše 14 mil. kusmi eurových bankoviek a 195 mil. kusmi eurových



Plynulý prechod na euro a funkčné bankomaty vyskúšali už krátko po poľnoci 1. 1. 2009 predstavitelia vlády SR a bankového sektora v budove Národnej rady SR.

Foto: Pavel Kochan



mincí, čo predstavuje 28 % prvotného predzásobenia pri bankovkách a 69 % pri minciach.

Konverzia informačných systémov Národnej banky Slovenska za začala podľa plánu 31. 12. 2008 v popoludňajších hodinách. Pri konverzii systémov nevyskytli žiadne problémy a konverzia prebiehala presne podľa plánu. V NBS sa eu-

ro-konverzia dotýka 16 informačných systémov, z toho 10 systémov je významných z hľadiska obsluhy základných činností banky (napr. domáci platobný systém SIPS alebo www server NBS). Ďalšie dva systémy (STATUS a STATUS DFT) boli už niekoľko týždňov prevádzkované vo verziách „euro-ready“.



Foto: Pavel Kochan

Viceguvernér NBS Viliam Ostrožlík, členka BR NBS Milena Koreňová a splnomocnenec vlády SR Igor Barát hodnotili na tlačovej besede prechod na euro a duálny hotovostný obeh.

DUÁLNY PEŇAŽNÝ OBEH A VÝMENA HOTOVOSTI PO 1. JANUÁRI 2009

Obdobie duálneho hotovostného peňažného obehu začalo 1. januára 2009 a trvalo šesťnásť kalendárnych dní vrátane dňa zavedenia eura. Počas tohto obdobia všetci podnikatelia, inštitúcie a štátne orgány prijímali platby v hotovosti v korunách aj eurách, avšak vydávali iba v eurách. Výnimkou boli iba prípady, kedy obe strany (vydávajúci i príjemca) súhlasili s vydaním preplatku aj inak.

Počas obdobia duálneho obehu mohli fyzické a právnické osoby (okrem bánk) odmietnuť prijatie korunových bankoviek a mincí len v nasledujúcich prípadoch:

- ak išlo o pamätné mince,
- ak pri jednej platbe išlo o viac ako 20 kusov mincí rovnakej nominálnej hodnoty alebo celkovo viac ako 30 kusov mincí rôznych nominálnych hodnôt,
- ak išlo o poškodené bankovky a mince,
- ak súčet nominálnych hodnôt viac ako štvornásobne prevyšoval hodnotu vykonávanej platby.

Od 1. januára 2009 sú platnými zákonnými platidlami v Slovenskej republike eurové bankovky a mince. Všetky právnické aj fyzické osoby boli povinné prijímať pri peňažných platbách tieto zákonné platidlá. Právnické a fyzické osoby, okrem bánk, mohli odmietnuť platbu eurovými mincami v prípade:

- ak ide o zberateľské eurové mince,
- ak počet eurových mincí pri jednej platbe presahuje 50 kusov.

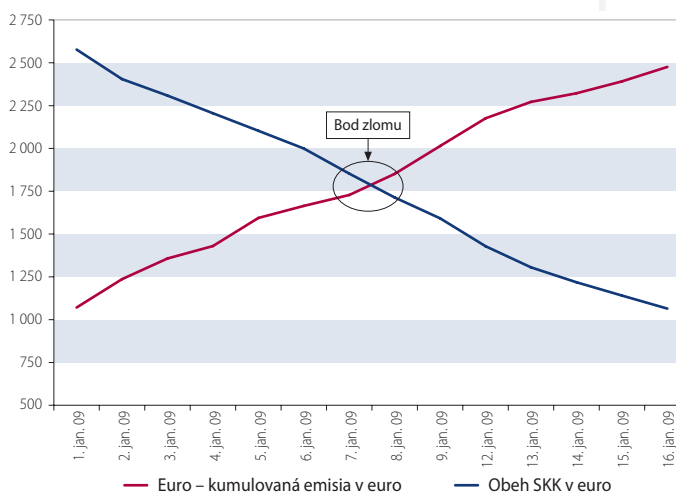
Výmena korunových bankoviek a mincí

V nasledujúcom období:

- v bankách sa budú vymieňať mince do 30. 6. 2009 a bankovky do 31. 12. 2009,
- v NBS: mince do 31. 12. 2013 a bankovky bez časového obmedzenia.

Do 19. januára 2009 nebola bezplatná výmena korunových bankoviek a mincí nijako obmedzená počtom či objemom vymieňanej hotovosti.

Vývoj peňazí v obehu (eurová hotovosť a slovenské peniaze prepočítané na euro, v mil. eur)



Zdroj: NBS.



Od 20. januára 2009 mohli banky obmedziť bezplatnú výmenu na maximálne 100 kusov korunových bankoviek a korunových mincí.

Národná banka Slovenska a banky majú právo požadovať, aby výmena slovenských bankoviek a mincí, ktorých súhrnná hodnota presahuje 15 000 EUR, bola vopred písomne oznámená, najmenej jeden pracovný deň pred uskutočnením výmeny.

Národná banka Slovenska a banky majú právo požadovať, aby slovenské bankovky a mince predložené na výmenu za eurá boli roztriedené podľa ich nominálnych hodnôt.

Výmena necelých alebo inak poškodených korunových bankoviek a mincí

Od zavedenia eura sa uskutočňuje výmena poškodených korunových bankoviek a mincí len za eurá a len do skončenia obdobia ustanovených na výmenu. Náhradu za takéto bankovky a mince poskytujú NBS a banky, a to okrem prípadov ak:

- je podozrenie, že bankovky alebo mince sú falšované alebo pozmenené, že ich poškodením bol spáchaný trestný čin, alebo že pochádzajú z trestného činu,
- celistvá plocha bankovky nepresahuje polovicu pôvodnej plochy bankovky alebo ide o necelé mince,
- bankovky alebo mince sú zničené alebo stratené, poškodené za účelom ich znehodnotenia alebo nie sú identifikovateľné.

Opatrenia a postupy súvisiace so zavedením eura upravuje Zákon o zavedení meny euro v Slovenskej republike (Generálny zákon), ktorý je dostupný na internetovej adrese: http://www.euromena.sk/Generalny_zakon_o_eure_a_komentar_a_vyhlasaky/11216c.

ROZHODNUTIA ECB O MENOVEJ POLITIKE

Počet členských štátov EÚ používajúcich jednotnú európsku menu sa zvýšil na šesťnásť. Európska centrálna banka (ECB) ďalšie rozšírenie eurozóny víta.

Zavedením eura na Slovensku sa Národná banka Slovenska stáva riadnym členom Eurosystému, centrálného bankového systému eurozóny, ktorý pozostáva z ECB a od 1. 1. 2009 zo 16 národných centrálnych bánk členských štátov EÚ, ktoré prijali euro. V súlade s protokolom o Štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky Národná banka Slovenska splatila zvyšok svojho podielu na základnom imaní ECB a previedla svoj podiel na devízových rezervách ECB.

Začlenenie slovenských peňažných finančných inštitúcií (PFI) do bankového systému eurozóny 1. januára 2009 bolo zohľadnené už pri zverejnení údajov o potrebách likvidity v eurozóne a pri pridelení referenčného objemu prostriedkov 29. a 30. decembra 2008. Slovenské zmluvné strany sa budú môcť zúčastniť operácií Eurosystému na voľnom trhu oznámených po 1. januári 2009.

Priebežná informácia o sťahovaní slovenských korún z obehu

Celkový objem doteraz stiahnutej hotovosti predstavuje 72% z hodnoty obehu k 31. 12. 2007.

Objem hotovosti v obehu začal výrazne klesať počas decembra (od 1. 12. do 31. 12. 2008 bol pokles hodnoty obehu o viac ako 50 mld. Sk).

Podrobnejšie údaje o vývoji hodnoty obehu od 31. 12. 2008 do 12. 1. 2009 sú v nasledujúcej tabuľke:

Dátum	Hodnota SKK v obehu	Hotovosť stiahnutá z obehu (% z obehu k 31. 12. 2007)
31. 12. 2008	77 642 407 277 Sk	50 %
2. 1. 2009	72 452 577 284 Sk	53 %
3. 1. 2009	69 546 245 662 Sk	55 %
4. 1. 2009	66 452 416 817 Sk	57 %
5. 1. 2009	63 358 083 103 Sk	59 %
6. 1. 2009	60 238 140 921 Sk	61 %
7. 1. 2009	55 824 694 277 Sk	64 %
8. 1. 2009	51 638 755 947 Sk	67 %
9. 1. 2009	47 961 062 190 Sk	69 %
12. 1. 2009	43 033 842 901 Sk	72 %

V tejto súvislosti NBS neustále upozorňovala, aby občania boli pri prijímaní a výmene peňazí obozretní a slovenské koruny za eurovú hotovosť vymieňali len v bankách.

Ochranné prvky eurových bankoviek možno nájsť na internetových stránkach www.euromena.sk, www.nbs.sk, www.ecb.int.

Zoznam PFI so sídlom na Slovensku, ktoré sú povinné udržiavať povinné minimálne rezervy, je zverejnený na internetovej stránke ECB (spolu so zoznamami PFI z ďalších členských štátov EÚ, ktoré prijali euro). Na internetovej stránke ECB sa nachádza aj zoznam aktív umiestnených na Slovensku, ktoré sú akceptovateľné ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystému.

Zmena kľúča na upisovanie základného imania ECB a splatený podiel Slovenska

V zmysle článku 29 Protokolu o Štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky sa podiely národných centrálnych bánk na základnom imaní ECB určujú rovným dielom na základe podielu príslušného členského štátu na celkovom počte obyvateľov a hrubom domácom produkte Európskej únie. Tieto informácie ECB oznamuje Európska komisia. Vážené podiely sa upravujú každých päť rokov a vždy pri vstupe novej členskej krajiny do EÚ. Dňa 1. januára 2009 bude kľúč na upisovanie základného imania ECB upravený v rámci päťročnej aktualizácie na zákla-



Tab. 1 Klúč na upisovanie základného imania ECB

Banka	Klúč na upisovanie základného imania ECB (%)		Upísaný podiel na základnom imaní (EUR)	Splatené základné imanie (EUR)
	do 31. decembra 2008	od 1. januára 2009	od 1. januára 2009	od 1. januára 2009
Národná banka Belgicka	2,4708	2,4256	139 730 384,68	139 730 384,68
Nemecká národná banka	20,5211	18,9373	1 090 912 027,43	1 090 912 027,43
Národná banka Írska	0,8885	1,1107	63 983 566,24	63 983 566,24
Grécka národná banka	1,8168	1,9649	113 191 059,06	113 191 059,06
Španielska národná banka	7,5498	8,3040	478 364 575,51	478 364 575,51
Francúzska národná banka	14,3875	14,2212	819 233 899,48	819 233 899,48
Talianska národná banka	12,5297	12,4966	719 885 688,14	719 885 688,14
Národná banka Cypru	0,1249	0,1369	7 886 333,14	7 886 333,14
Národná banka Luxemburska	0,1575	0,1747	10 063 859,75	10 063 859,75
Národná banka Malty	0,0622	0,0632	3 640 732,32	3 640 732,32
Holandská národná banka	3,8937	3,9882	229 746 339,12	229 746 339,12
Rakúska národná banka	2,0159	1,9417	111 854 587,70	111 854 587,70
Portugalská národná banka	1,7137	1,7504	100 834 459,65	100 834 459,65
Slovenská národná banka	0,3194	0,3288	18 941 025,10	18 941 025,10
Národná banka Slovenska	-	0,6934	39 944 363,76	39 944 363,76
Fínska národná banka	1,2448	1,2539	72 232 820,48	72 232 820,48
Medzisúčet za NCB krajín eurozóny	69,6963	69,7915	4 020 445 721,56	4 020 445 721,56
Bulharská národná banka	0,8833	0,8686	50 037 026,77	3 502 591,87
Česká národná banka	1,3880	1,4472	83 368 161,57	5 835 771,31
Dánska národná banka	1,5138	1,4835	85 459 278,39	5 982 149,49
Estónska národná banka	0,1703	0,1790	10 311 567,80	721 809,75
Lotyšská banka	0,2813	0,2837	16 342 970,87	1 144 007,96
Litovská banka	0,4178	0,4256	24 517 336,63	1 716 213,56
Maďarská národná banka	1,3141	1,3856	79 819 599,69	5 587 371,98
Národná banka Poľska	4,8748	4,8954	282 006 977,72	19 740 488,44
Národná banka Rumunska	2,5188	2,4645	141 971 278,46	9 937 989,49
Národná banka Slovenska	0,6765	-	-	-
Švédská centrálna banka	2,3313	2,2582	130 087 052,56	9 106 093,68
Britská centrálna banka	13,9337	14,5172	836 285 430,59	58 539 980,14
Medzisúčet za NCB krajín nepatriacich do eurozóny	30,3037	30,2085	1 740 206 681,02	121 814 467,67
Spolu*	100,0000	100,0000	5 760 652 402,58	4 142 260 189,23

* Prípadné rozdiely medzi súčtom jednotlivých položiek a celkovou sumou sú spôsobené zaokrúhlením.
Zdroj: ECB.

de údajov Európskej komisie. Národné centrálné banky si v takom prípade navzájom prevedú podiely na základnom imaní v rozsahu potrebnom na to, aby ich podiely zodpovedali upravenému kľúču. Nové rozdelenie podielov národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania ECB je uvedené v tab. 1. Celková výška upísaného základného imania ECB zostáva nezmenená, na úrovni 5 760 652 402,58 eur.

Národné centrálné banky 11 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny musia splatiť určité minimálne percento (v súčasnosti 7 %) svojho podielu na upísanom základnom imaní ECB ako príspevok na krytie prevádzkových nákladov ECB.

Príslušné rozhodnutia ECB v tejto súvislosti sú k dispozícii na internetovej stránke ECB a budú zverejnené v Úradnom vestníku Európskej únie.

Rada guvernérov ECB na svojom zasadnutí dňa 15. 1. prijala nasledujúce rozhodnutia o menovej politike:

1. úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie Eurosystému sa s účinnosťou od operácie uzavretej 21. januára 2009 zníži o 50 bázických bodov na 2,00 %,
2. úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie bude s účinnosťou od 21. januára 2009 stanovená na úrovni 3,00 %,
3. úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie bude s účinnosťou od 21. januára 2009 stanovená na úrovni 1,00 %.

Tieto rozhodnutia sú v súlade s rozhodnutím Rady guvernérov z 18. decembra 2008 rozšíriť koridor sadzieb automatických operácií.

Zdroj: ECB.



Pamätná dvojeurová minca

Pri príležitosti oslavy desiateho výročia vzniku eura a Hospodárskej a menovej únie (HMÚ) vydá v roku 2009 všetkých súčasných 16 krajín eurozóny novú pamätnú euromincu v nominálnej hodnote 2 eur. Odhaduje sa, že do obehu sa dostane 90 mil. kusov tejto mince.



Dňa 1. januára 1999 sa euro stalo novou menou jedenástich štátov EÚ, ktoré sa zároveň dohodli, že ich menové politiky bude spoločne zastrešovať Európska centrálna banka. Národné bankovky a mince zakladajúcich štátov ostali v obehu ešte ďalšie tri roky, ale ich výmenný kurz vzhľadom na euro bol pevne stanovený. Eurové bankovky a eurové mince ich nahradili v roku 2002.

Hospodárska a menová únia predstavuje politický a hospodársky rámec, ktorý slúži na podporu eura a dopĺňa jednotný trh EÚ. Hospodárska a menová únia významnou mierou pomohla k nízkej inflácii a úrokom, čo prináša úžitok spotrebiteľom a spoločnostiam a podnietila zdravé a udržateľné verejné financie. Jednotná mena priniesla zrušenie zmenárenských poplatkov a bežným ľuďom aj podnikom uľahčila porovnávanie cien v 16 krajinách, ktoré v súčasnosti tvoria eurozónu.

Desať rokov po svojom uvedení si euro vybudovalo povest silnej a stabilnej meny, ktorá sa natrvalo zaradila medzi celosvetové meny.

Národná banka Slovenska, rovnako ako ostatné krajiny eurozóny, vydáva v januári tohto roka do obehu pamätnú dvojeurovú mincu pri príležitosti 10. výročia vzniku HMÚ. Národná banka Slovenska (NBS) vydá do obehu 2,5 milióna kusov tejto pamätnej mince. Občania si budú môcť v prípade záujmu vymeniť platné eurové bankovky a mince za pamätné dvojeurové mince (v limitovanom množstve). Výmena bude možná po skončení duálneho obehu.

Námet pamätnej mince bol vybratý na základe internetového hlasovania z piatich súťažných návrhov. Hlasovanie sa konalo od 31. januára do

22. februára 2008 a zúčastnilo sa na ňom viac ako 141 tisíc hlasujúcich. Víťazný návrh dostal 41,48 % hlasov.

Víťazný návrh symbolizuje euro ako výsledok dlhlej histórie zmien vo svete obchodu, od prehistorického výmenného obchodu – ktorý minca pripomína svojim zámerne jednoduchým výtvarným riešením – až po Hospodársku a menovú úniu.

Víťazný návrh je dielom sochára Gréckej národnej banky Georgea Stamatopoulou. Pamätné mince s týmto vzhľadom budú od januára 2009 vydávať všetky členské štáty eurozóny. Odhaduje sa, že celkový počet týchto mincí dosiahne približne 90 miliónov kusov.

Spoločnú pamätnú euromincu vydávajú všetky krajiny eurozóny po druhýkrát v histórii. Všetky bežné euromince majú jednu stranu spoločnú a na druhej, národnej strane je motív zobrazujúci národných hrdinov, štátne symboly alebo vládnucich panovníkov. Na slovenskej eurovej minci sa na národnej strane nachádza dvojkříž na trojvrší. Ide o erbové znamenie štátneho znaku – jedného zo štátnych symbolov Slovenskej republiky.

Prvá spoločná pamätná minca krajín eurozóny bola vydaná v roku 2007 pri príležitosti osláv 50. výročia podpísania Rímskej zmluvy.

Pamätné euromince majú vždy nominálnu hodnotu 2 eurá a sú určené na uvedenie do obehu v celej eurozóne, aj keď sa často stáva, že sú predmetom nadšeného záujmu zberateľov mincí.

(DK)

Zdroj: www.ecb.int, www.nbs.sk

Foto: NBS



Euro na budove NBS

Megabildboard zdobí budovu NBS od septembra minulého roka. Ide o jeden z najväčších billboardov, ktoré boli inštalované počas komunikačnej kampane o zavádzaní eura, nielen na Slovensku, ale aj v ostatných krajinách eurozóny. Na budove bude umiestnený až do jari v roku 2009.



Foto: Pavel Kochan

BILLET

