ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
NOVEMBER 2002
ROČNÍK 10

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

BIATEC

11

DELEGÁCIA EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY V NÁRODNEJ BANKE SLOVENSKA

Na pozvanie viceguvernérky Národnej banky Slovenska Eleny Kohútikovej sa v dňoch 9. až 10. októbra 2002 uskutočnila pracovná návšteva delegácie Európskej centrálnej banky, ktorú viedol generálny riaditeľ sekcie medzinárodných a európskych vzťahov Pierre van der Haegen. Pracovná návšteva je pokračovaním vzájomného dialógu medzi týmito inštitúciami.

Viceguvernérka NBS Elena Kohútiková oboznámila vzácnych hostí s aktuálnym makroekonomickým vývojom SR, informovala o menových otázkach, ako aj o integrácii SR do Európskej menovej únie.

Delegáciu ECB prijal i viceguvernér NBS Ivan Šramko. Témou rozhovoru s významným predstaviteľom ECB a členmi delegácie bola analýza bankového sektora, výkon činnosti bankového dohľadu, perspektíva spolupráce ECB a bankového dohľadu NBS.

-sb-
Foto: P. Kochan

1. Hostia z ECB: zľava – generálny riaditeľ Pierre van der Haegen, Gunnar Jonsson, sprava: viceguvernérka NBS Elena Kohútiková, Vladimír Zlacký, NBS.
2. Generálny riaditeľ sekcie medzinárodných a európskych vzťahov ECB pán Pierre van der Haegen.
3. Pracovné stretnutie delegácie ECB s viceguvernérkou NBS Elenou Kohútikovou (na fotografii vpravo). Zľava: pani Conception Alonso a páni Christian Thimann, Pierre van der Haegen, Gunnar Jonsson.
4. Prijatie delegácie ECB u viceguvernéra NBS Ivana Šramka (sprava), členovia delegácie ECB Christian Thimann, Gunnar Johnsson, Pierre van der Haegen, Conception Alonso.

NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Roman Turok-Heteš
15. výročná konferencia krajín BSCEE 2

LEGISLATÍVA

Ing. František Palko
Zákon o cenných papieroch a investičných službách 4

PREDSTAVUJEME

Ing. Dušan Garay, CSc.
Spolupráca Inštitútu bankového vzdelávania NBS s Národným centrom pre prípravu bankových pracovníkov Ukrajiny 8

POSTREHY – PODNETY

Ing. Roman Feranec
Budúcnosť bankových inštitúcií 10

Alica Polónyiová
SAS Fórum 2002 so zameraním na inteligentné riadenie organizácií 13

Peter Goceliak
Kolektívne investovanie na Slovensku 14

doc. Ing. Božena Chovancová, CSc., Ing. Ľudmila Fabová, CSc.
Internetová ekonomika a investovanie prostredníctvom internetu 16

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

prof. Ing. Ján Lisý, CSc.
Friedrich August von Hayek 19

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. Mária Kačkovičová
Ján Oliva 23

ATLAS PEŇAZÍ

Gabriel Schlosser
Belize 24

Z HISTÓRIE

Mgr. František Chudják
Slovenská Tatra banka (1948 – 1991) 26

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS 29
ECB usporiadala 2. konferenciu centrálnych bánk 29
Situačná správa o menovom vývoji v SR za september 2002 30
Oznámenie Úradu pre finančný trh 30
Vyhlásili prvé kolo predaja majetku Dopravnej banky, a. s. 31
Slovensko po vstupe do EÚ 31

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

BIATEC
Odborný bankový časopis
november 2002

Vydavateľ:
Národná banka Slovenska

Redakčná rada:
Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, Ing. Adam Celušák, CSc., prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD., Ing. Miroslav Marenčík, doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia:
šéfredaktorka:
Mgr. Soňa Babincová ☎ 5787 2150
zástupkyňa šéfredaktorky:
Ing. Alica Polónyiová ☎ 5787 2153
výtvarná redaktorka:
Anna Chovanová ☎ 5787 2152

Adresa redakcie:
Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava
tel.: 5787 2150, 5787 2153, 5787 2152
tel./fax: 5787 1127
e-mail: biatec@nbs.sk

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia:
☎ 5787 2152

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku:
19,10 Sk vrátane DPH + poštovné

Ročné predplatné:
229 Sk vrátane DPH + poštovné

Tlač:
i + i print, spol. s r. o.
Mlynské Luhy 27, 821 05 Bratislava

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia, reklamácie, distribúcia:
PONS, a. s., Záhradnícka 151,
821 08 Bratislava

Termín odovzdania rukopisov:
4. 11. 2002

Dátum vydania: 18. 11. 2002

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

Internet: http://www.nbs.sk

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský

Pamätné mince, ktoré vydala Národná banka Slovenska v roku 2002.

15. VÝROČNÁ KONFERENCIA KRAJÍN BSCEE

Národná banka Slovenska ako predsedajúca krajina Skupiny bankových dohľadov krajín strednej a východnej Európy pre rok 2002 bola organizátorom výročnej konferencie, ktorá sa konala v dňoch 6. – 9. októbra 2002 v bratislavskom hoteli Carlton. Na konferencii sa zúčastnili zástupcovia všetkých členských krajín BSCEE a ako pozorovatelia zástupcovia Cypru a Malty.

O činnosti BSCEE

Skupina bankových dohľadov krajín strednej a východnej Európy (ďalej len BSCEE) bola založená v roku 1990 v Štokholme. Aktívnu činnosť začala v roku 1991. Jej zakladateľom, sponzorom a organizátorom bolo nasledujúcich šesť krajín: Bulharsko, Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovenská republika a Rusko. Do roku 1996 BSCEE vykonávala svoju činnosť bez písaných zásad.

Dňa 11. júna 1996 bola v Štokholme podpísaná Dohoda o organizácii a zásadách BSCEE. Účelom dohody bolo vymedzenie vzťahu a spolupráce medzi útvarmi bankového dohľadu BSCEE na základe pracovnej skúsenosti získanej v priebehu piatich rokov. BSCEE má byť otvorenou organizáciou, a preto ďalšie útvary bankového dohľadu z krajín strednej a východnej Európy sa prijatím tejto dohody môžu pripojiť ku skupine v ľubovoľnom čase. Členské krajiny zapojením do BSCEE môžu voľne participovať na činnosti iných organizácií bankového dohľadu a prijímať ďalšie bilaterálne alebo multilaterálne dohody medzi sebou navzájom alebo s tretími organizáciami bankového dohľadu.

V súčasnosti BSCEE pracuje ako neregistrovaná organizačná skupina, založená na dobu neurčitú. Sídlo BSCEE a sekretariát skupiny sa nachádza v Budapešti.

Základným poslaním organizácie je mnohoodvetvová spolupráca dohliadacích autorít regiónu. Jej cieľom je podporovať výskum, vzdelávacie programy a vo všeobecnosti všetky aktivity spojené s funkciami svojich členov, podporovať a udržiavať úzku spoluprácu a komunikáciu medzi bankovými dohľadmi strednej a východnej Európy. BSCEE umožňuje útvarom bankového dohľadu strednej a východnej Európy zlepšiť výkon ich dohliadacích činností a zabezpečuje výmenu skúseností, informácií a know-how. Slúži ako fórum na odborné diskusie a konferencie na vysokej úrovni. Významnou úlohou BSCEE je pomáhať pri integrácii európskeho systému bankového dohľadu a reprezentovať regionálnu skupinu v rámci Bazilejského výboru pre bankový dohľad.

Najvyšším orgánom BSCEE je členská konferencia, zložená zo všetkých členov bankových dohľadov zo strednej a východnej Európy. Členmi organizácie sú: Albánsko, Bielorusko, Bosna a Hercegovina, Bulharsko, Chorvátsko, Česká republika, Estónsko, Maďarsko, Lotyšsko, Litva, Macedónsko, Moldavsko, Poľsko, Rumunsko, Ruská Federácia, Slovensko, Slovinsko a Ukrajina. Predsedníctvo organizácie sa mení každoročne na tzv. rotačnom princípe. BSCEE organizuje najmenej raz do roka konferenciu svojich členov v členskej krajine, ktorá pre daný rok organizácii predsedá.

V roku 2002 je predsedajúcou krajinou organizácie Slovenská republika. Predsedom BSCEE je Milan Horváth, vrchný riaditeľ úseku bankového dohľadu Národnej banky Slovenska.

Z rokovania konferencie

Konferencia sa začala neformálnym stretnutím účastníkov s predstaviteľmi vedenia NBS 6. októbra 2002. Odbornú časť konferencie otvoril vrchný riaditeľ úseku bankového dohľadu Národnej banky Slovenska Milan Horváth, ktorý viedol rokovanie celej konferencie. Prítomných pozdravil aj viceguvernér Národnej banky Slovenska Ivan Šramko.

Prvý deň konferencie bol venovaný téme: „Vnútorné hodnotenia bánk (interný rating) a ich využitie v činnosti bankového dohľadu". S hlavnými prezentáciami vystúpili p. Nolan, poradca úseku bankového dohľadu, USA, p. Musilová z Českej národnej banky, p. Pancorbo z Banky pre medzinárodné zúčtovanie, Švajčiarsko, p. Szöke z Hungarian Financial Supervisory Authority, Maďarsko. Vo svojich vystúpeniach sa zamerali hlavne na nové metódy a trendy vytvárania a aplikácie interných ratingov dohliadacími autoritami. Veľká pozornosť v tejto súvislosti bola venovaná aj problematike New Basel Capital Accord (Basel II).

V druhej polovici dňa sa uskutočnila panelová diskusia, kde sa k hlavnej téme vyjadrili zástupcovia všetkých členských krajín BSCEE. Následne p. Bednarski z Poľska predstavil projekt „Training iniciative for banking supervision". V rámci tohto projektu vytvorila Poľská národná banka špeciálne školiace stredisko pre bankový dohľad a p. Bednarski ponúkol zástupcom členských krajín BSCEE možnosť v plnej miere využívať služby tohto strediska.

Záver prvého dňa konferencie bol venovaný stretnutiu zástupcov desiatich prístupových krajín – Českej republiky, Maďarska, Poľska, Slovinska, Slovenska, Estónska, Litvy, Lotyšska, Cypru a Malty s p. K. Pooleym, predsedom EEA Groupe de Contact, skupiny, ktorá zastrešuje dohľady západoeurópskych krajín. Témou stretnutia boli otázky súvisiace s predpokladaným vstupom týchto krajín do Európskej únie

v roku 2004, ako aj rozšírenie kontaktov a kooperácie dohľadov prístupových krajín s predstaviteľmi dohľadov západoeurópskych krajín.

Druhý deň konferencie bol venovaný téme „Aktuálna úloha dohliadacích orgánov v oblasti opatrení proti praniu špinavých peňazí". S hlavnými prezentáciami vystúpili p. Crisanto z Financial Stability Institute, Švajčiarsko, p. Balogh z Hungarian Financial Supervisory Authority, Maďarsko, p. Aspden z Financial Supervision Commission – Isle of Man, Veľká Británia, p. Proosdij z De Nederlandsche Bank, Holandsko a p. Fendeková z Národnej banky Slovenska.

Viceguvernér NBS I. Šramko počas uvítacieho príhovoru (v strede). Vľavo vrchný riaditeľ úseku bankového dohľadu NBS a súčasne predseda skupiny BSCEE pre rok 2002 M. Horváth, vpravo poradca úseku bankového dohľadu z USA E. Nolan

Pohľad na predsednícky stôl a účastníkov rokovania

Z prednesených príspevkov bolo zrejmé, akú veľkú pozornosť venujú dohliadacie autority problematike prania špinavých peňazí, ako aj boju proti tzv. insider aktivitám a financovaniu terorizmu. Prezentácia p. Crisanta priniesla prehľad aktuálnych medzinárodných štandardov, noriem a pripravovaných opatrení rôznych nadnárodných inštitúcií zaoberajúcich sa presadzovaním opatrení proti praniu špinavých peňazí a zamedzovaním financovania terorizmu vo finančnom sektore. Prínosom bolo aj zdôraznenie postavenia dohliadacích orgánov pri snahe uplatňovať hlavné princípy boja proti praniu špinavých peňazí cez finančný sektor a proti možnému zneužitiu bánk na financovanie terorizmu.

Pán Balogh ponúkol v rámci svojej prezentácie skúsenosť pri implementácii základných štandardov proti praniu špinavých peňazí do maďarského právneho prostredia, pričom poukázal na možné úskalia pri ich presadzovaní v praxi výkonu dohľadu. Zdôraznil aj nevyhnutnosť spolupráce všetkých zainteresovaných inštitúcií, bez ktorej nie je možné zaviesť účinnú schému opatrení proti praniu špinavých peňazí v ktorejkoľvek krajine.

Pán Aspden sa zameral na prezentáciu skúseností krajiny vo všeobecnosti považovanej za daňový raj. Vyzdvihol pritom fakt, že napriek stále možným daňovým zvýhodneniam pre investorov je možné presadzovať základné opatrenia smerujúce k zabráneniu zneužívania bánk na pranie špinavých peňazí.

Zaujímavé bolo vystúpenie p. Proosdija, ktorý predstavil aktivity holandského dohľadu v tejto oblasti. Vzhľadom na to, že holandský dohľad uskutočňuje dohliadky v bankách zamerané na odhalenie možných rizík súvisiacich s neprimeranými postupmi pri uplatňovaní opatrení vedúcich k účinnému zisteniu podozrivých transakcií, prezentácia skutočného prípadu bola pre účastníkov veľmi podnetná.

Hlavným motívom všetkých prezentácií, ako aj panelovej diskusie na danú tému, počas ktorej sa k téme vyjadrovali zástupcovia všetkých členských krajín BSCEE, bola úzka spolupráca medzi domácimi dohliadacími autoritami a inými orgánmi štátu (daňovou a finančnou políciou, colným úradom), ako aj orgánmi činnými v trestnom konaní, a tiež cezhraničná spolupráca medzi dohliadacími autoritami navzájom.

Posledná časť druhého dňa konferencie bola venovaná prijatiu Federatívnej republiky Bosna a Hercegovina za riadneho člena BSCEE.

15. konferencia BSCEE v Bratislave opäť potvrdila užitočnosť podujatí tohto typu, na ktorých si účastníci vymieňajú skúsenosti a postrehy zo svojej práce. Predsedajúcou krajinou Skupiny bankových dohľadov krajín strednej a východnej Európy pre rok 2003 sa stalo Estónsko, ktoré bude súčasne organizátorom nasledujúcej, 16. konferencie krajín BSCEE.

Ing. Roman Turok-Heteš, Národná banka Slovenska

ZÁKON O CENNÝCH PAPIEROCH A INVESTIČNÝCH SLUŽBÁCH

Ing. František Palko, Ministerstvo financií SR

Zákon o cenných papieroch a investičných službách (ďalej len zákon o cenných papieroch), ktorý nadobudol účinnosť 1. januára tohto roku, tvorí spolu s novým zákonom o bankách, novým zákonom o poisťovníctve, novým zákonom o burze cenných papierov a novým zákonom o dohľade nad finančným trhom neoddeliteľnú súčasť ucelenej rekodikovanej legislatívy, upravujúcej fungovanie subjektov slovenského finančného trhu. Strategickým cieľom tohto procesu je obnovenie dôveryhodnosti finančného trhu na Slovensku zabudovaním nevyhnutných legislatívnych predpokladov na jeho efektívny a transparentný rozvoj.

Dôvody prijatia nového zákona o cenných papieroch možno zhrnúť do nasledujúcich siedmich bodov:

1. vytvorenie štandardného, medzinárodne akceptovaného legislatívneho prostredia kapitálového trhu, ktoré zodpovedá požiadavkám na plné členstvo v OECD a EÚ,
2. stanovenie jasných pravidiel na poskytovanie investičných služieb a pravidiel kapitálovej primeranosti obchodníkov s cennými papiermi,
3. úprava podmienok vydávania cenných papierov, najmä cenných papierov vydávaných na základe verejnej ponuky,
4. zvýšenie úrovne poskytovania informácií zo strany emitentov cenných papierov, vydaných na základe verejnej ponuky,
5. umožnenie uplatnenia nástrojov a postupov pri obchodovaní s cennými papiermi, ktoré sú bežné na vyspelých kapitálových trhoch,
6. vytvorenie priestoru na zefektívnenie inštitucionálnej stránky kapitálového trhu, najmä systému evidencie cenných papierov a zúčtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi,
7. zvýšenie úrovne ochrany klientov obchodníkov s cennými papiermi a investorov na kapitálovom trhu.

Všeobecná charakteristika zákona o cenných papieroch

Zákon o cenných papieroch vytvára priestor na inštitucionálnu reformu subjektov slovenského kapitálového trhu, tak aby boli vytvorené podmienky na štandardizáciu tohto trhu s kapitálovým trhom Európskej únie. Zmeny sa týkajú nielen obchodníkov s cennými papiermi, ale aj centrálneho depozitára, ktorého funkcie dnes z väčšej časti plní Stredisko cenných papierov SR, a. s., a tiež Úradu pre finančný trh, ktorý vykonáva dohľad nad kapitálovým trhom.

V prípade obchodníkov s cennými papiermi, ale aj v prípade centrálneho depozitára sa zavádza rovnako ako v prípade bánk princíp konsolidovaného dohľadu, čo znamená, že Úrad pre finančný trh bude môcť získavať dôležité informácie pre svoju činnosť nielen od obchodníkov s cennými papiermi a centrálneho depozitára, ale aj od osôb, s ktorými sú majetkovo prepojení, alebo ktoré ich kontrolujú.

K výrazným zmenám dochádza už v etape udeľovania povolenia na činnosť obchodníka s cennými papiermi. Žiadateľ bude musieť preukázať vhodnosť akcionárov, ktorí majú záujem založiť obchodníka s cennými papiermi, pôvod finančných zdrojov, ktoré použijú na základné imanie obchodníka s cennými papiermi. Obchodníci s cennými papiermi budú musieť spĺňať odborné, technické a organizačné predpoklady na svoju činnosť a Úrad pre finančný trh bude zároveň schvaľovať osoby navrhnuté za členov štatutárneho orgánu a vedúcich zamestnancov. Zákon umožní, aby Úrad pre finančný trh prostredníctvom predkladania požadovaných pravidelných, ale aj nepravidelných informácií mohol vykonávať dozor nad týmito subjektmi na princípe „ex ante", čím sa posilní preventívna funkcia dohľadu v súlade s medzinárodným trendom vo vývoji dohliadacích autorít.

K zmene dôjde aj v prípade centrálneho depozitára, ktorému bude umožnené poskytovať celé spektrum služieb, bežné pre inštitúcie podobného charakteru na vyspelých kapitálových trhoch, t. j. vrátane poskytovania vedľajších investičných služieb a služieb spojených so zabezpečovaním finančného aj majetkového vyrovnania obchodov na kapitálovom trhu na báze DVP (dodávka proti zaplateniu). Tieto služby by mal poskytovať na členskom princípe, pričom zákon vytvára dostatočný priestor, aby sa na činnosti inštitúcie takého charakteru, akou je centrálny depozitár v čo najširšej miere podieľali ako vlastníci predovšetkým účastníci trhu využívajúci jeho služby. V novom systéme bežný investor nebude prichádzať priamo do styku s centrálnym depozitárom, ale len s jeho členmi.

Zákon obsahuje ucelený regulačný rámec pre činnosť centrálneho depozitára: od stanovenia podmienok na udelenie povolenia (s kritériami porovnateľnými s udeľovaním povolení bankám) cez presné vymedzenie povolených činností a dôkladné monitorovanie jeho činnosti (dokonca na konsolidovanej báze) Úradom pre finančný trh až po podmienky, za ktorých môže centrálny depozitár prestať vykonávať činnosť.

Úradu pre finančný trh zákon poskytuje dostatočné regulačné mechanizmy na ovplyvňovanie činnosti centrálneho depozitára. Vyžaduje napríklad predchádzajúci súhlas Úradu pre finančný trh na akúkoľvek zmenu akcionárskej štruktúry centrálneho depozitára, na zníženie jeho základného

imania, na voľbu členov predstavenstva a dozornej rady a na vymenovanie prokuristu.

K zmenám dochádza aj v prípade rozšírenia oprávnení Úradu pre finančný trh. V súlade s praxou vo vyspelých trhových ekonomikách musí Úrad pre finančný trh na účely plnenia svojho poslania disponovať dostatkom nástrojov na vykonanie nápravných krokov. Zákon o cenných papieroch predpokladá ukladanie sankcií subjektom licencovaným podľa tohto zákona, ako aj subjektom, ktoré sú súčasťou konsolidovaného celku obchodníka s cennými papiermi a centrálneho depozitára.

Ak Úrad pre finančný trh zistí nedostatky v činnosti licencovaných subjektov, spočívajúce v nedodržiavaní podmienok určených v príslušných povoleniach alebo v nedodržiavaní alebo v obchádzaní ustanovení všeobecne záväzných právnych predpisov vzťahujúcich sa na výkon ich činnosti, môže podľa závažnosti, miery zavinenia a povahy zistených nedostatkov voliť rôzne nástroje vrátane zavedenia nútenej správy a odobratia povolenia na činnosť obchodníka s cennými papiermi.

Úrad pre finančný trh môže uložiť členovi štatutárneho orgánu alebo členovi dozornej rady obchodníka s cennými papiermi alebo centrálneho depozitára, vedúcemu pobočky zahraničného obchodníka s cennými papiermi, prokuristovi alebo vedúcemu zamestnancovi obchodníka s cennými papiermi alebo centrálneho depozitára za porušenie povinností, ktoré im vyplývajú zo zákona alebo iných všeobecne záväzných právnych predpisov vzťahujúcich sa na výkon investičných služieb, zo stanov obchodníka s cennými papiermi alebo centrálneho depozitára, alebo za porušenie podmienok alebo povinností uložených rozhodnutím vydaným Úradom pre finančný trh pokutu podľa závažnosti a povahy porušenia. Osobu, ktorá právoplatným uložením pokuty prestala byť dôveryhodnou podľa zákona je obchodník s cennými papiermi alebo centrálny depozitár povinný bez zbytočného odkladu odvolať z funkcie.

Zákon o cenných papieroch rieši aj problematiku právnej úpravy subjektov, ktoré zhromažďujú prostriedky od verejnosti, pričom s nimi ďalej podnikajú. Stanovuje povinnosť konať tak len na základe verejnej výzvy, pričom vyhlasovateľ bude povinný pred realizáciou svojho projektu predložiť Úradu pre finančný trh tzv. prospekt investície. Bez jeho schválenia nemôže zhromažďovať prostriedky od verejnosti na ďalšie podnikanie. Vyhlasovateľ bude musieť zároveň plniť informačné povinnosti tak vo vzťahu k Úradu pre finančný trh, ako aj vo vzťahu k svojim investorom a verejnosti.

Investičné nástroje

Zákon o cenných papieroch upravuje činnosť obchodníkov s cennými papiermi z hľadiska vykonávania jednotlivých investičných služieb vo vzťahu ku konkrétnym investičným nástrojom. Investičnými nástrojmi sú niektoré druhy cenných papierov a finančných derivátov, ktorých základným znakom je, že sú predmetom investícií, do ktorých subjekty ukladajú svoje voľné peňažné prostriedky, a sú predmetom obchodovania na kapitálovom trhu a v niektorých prípadoch aj na peňažnom trhu.

Medzi investičné nástroje sú zaradené akcie, dlhopisy, podielové listy, zastupiteľné cenné papiere, s ktorými je spojené právo nadobudnúť akcie alebo dlhopisy (napr. dočasné listy), zastupiteľné cenné papiere, ktoré zakladajú právo na vyrovnanie v peňažných prostriedkoch okrem vkladných knižiek, zmeniek, šekov a cestovných šekov (napr. pokladničné poukážky), cenné papiere vydané mimo územia Slovenskej republiky, s ktorými sú spojené obdobné práva ako s cennými papiermi, a z derivátov finančné termínové zmluvy, vzťahujúce sa na cenné papiere a na peňažné prostriedky v domácej a cudzej mene.

Finančné termínové zmluvy (financial futures) sú na rozdiel od termínových zmlúv o úrokových mierach (FRA) štandardizovanými kontraktmi obchodovanými na organizovaných trhoch a zahŕňajú predovšetkým futures na cenné papiere vrátane indexov cenných papierov a futures na meny a úrokové miery. Medzi financial futures, ako to vyplýva už z ich názvu, nemožno zaradiť futures na komodity. Investičnými nástrojmi sú aj ďalšie nástroje štandardne využívané na finančných trhoch, ako sú úrokové a devízové výmeny a výmeny akcií (swaps) a opcie na kúpu alebo predaj investičných nástrojov, menové opcie a opcie na úrokové miery.

Investičné služby

Zákon o cenných papieroch člení investičné služby na hlavné a vedľajšie. Základným znakom investičnej služby je jej poskytnutie na profesionálnej báze tretej strane (klientovi). Poskytovať investičné služby je možné len na základe povolenia udeleného Úradom pre finančný trh, pričom osoby, ktoré ich poskytujú, musia mať dostatočný kapitál v súlade s ustanovenými pravidlami. Zákon súčasne požaduje, aby fyzické osoby, ktoré riadia podnikanie poskytovateľa investičných služieb mali dostatočne dobrú povesť a boli dostatočne skúsené.

Medzi hlavné investičné služby, ktoré je možné vykonávať len na základe povolenia patrí príjem a postúpenie pokynu vzťahujúceho sa na investičné nástroje, vykonávanie pokynov na predaj alebo kúpu investičných nástrojov na účet klienta alebo na vlastný účet obchodníka s cennými papiermi, obhospodarovanie portfólia tvoreného jedným alebo viacerými investičnými nástrojmi v súlade s poverením klienta na základe zmluvy o riadení portfólia cenných papierov a upisovanie investičných nástrojov alebo ich umiestňovanie.

Príjem a postúpenie pokynu vzťahujúceho sa na investičné nástroje znamená príjem pokynu s tým, že osoba, ktorá tento pokyn prijala ho buď sama vykoná (ak má takú možnosť, napr. je členom burzy cenných papierov), alebo ho postúpi tretej osobe, ktorá ho vykoná. Táto služba sa uplatní najmä v prípade, keď klient poverí osobu vykonávajúcu investičné služby, aby pre neho kúpila alebo predala nejaký investičný nástroj a vzhľadom na to, že táto osoba túto kúpu alebo predaj nemôže uskutočniť (napr. preto, že nie je čle-

nom burzy cenných papierov, kde sa s cenným papierom obchoduje), postúpi pokyn na túto kúpu alebo predaj tretej osobe, ktorá kúpu alebo predaj realizuje.

Vykonávanie pokynov na predaj alebo kúpu investičných nástrojov na účet klienta znamená vykonávanie týchto pokynov vo svojom mene alebo v mene klienta a na účet klienta. To znamená, že obchodník s cennými papiermi kúpi alebo predá vo svojom mene alebo v mene klienta a na účet klienta nejaký investičný nástroj.

Vykonávanie pokynov na predaj alebo kúpu investičných nástrojov na vlastný účet znamená, že obchodník s cennými papiermi vykoná pokyn klienta tým spôsobom, že klientovi predá zo svojho majetku alebo od klienta kúpi investičný nástroj. Ak osoba poskytujúca investičné služby na základe pokynu klienta kúpi na svoj účet nejaký investičný nástroj a potom ho predá klientovi, medzi klientom a obchodníkom s cennými papiermi vzniká okrem vzťahu klient – poskytovateľ služby aj vzťah kupujúci – predávajúci.

Riadenie portfólia tvoreného jedným alebo viacerými investičnými nástrojmi v súlade s poverením klienta na základe zmluvy podľa § 43 zákona o cenných papieroch predstavuje hospodárenie s majetkom klienta.

Upisovanie investičných nástrojov alebo ich umiestňovanie znamená nadobudnutie akéhokoľvek investičného nástroja od emitenta na primárnom trhu pri vydávaní investičných nástrojov s cieľom ich predaja iným osobám vrátane záväzku odkúpiť neumiestnenú časť emisie alebo vykonávanie služieb spojených s umiestnením investičného nástroja na sekundárny trh.

Zákon vymedzuje tiež vedľajšie investičné služby, ktoré môžu vykonávať obchodníci s cennými papiermi, pokiaľ ich budú mať zapísané v povolení. Úschovu a správu investičných nástrojov a vykonávanie činností spojených s členstvom v centrálnom depozitári tento zákon neumožňuje iným osobám ako obchodníkom s cennými papiermi. Z ustanovení tohto zákona, zákona o bankách alebo devízového zákona vyplýva, že poskytovanie úverov a pôžičiek klientom, ako aj prijímanie peňažných prostriedkov od klientov pri poskytovaní investičných služieb budú môcť vykonávať len banky alebo obchodníci s cennými papiermi. Ostatné vedľajšie investičné služby (poradenstvo o stratégii podnikania) zákon reguluje, len ak sú poskytované obchodníkmi s cennými papiermi, čiže zákon neobmedzuje ich poskytovanie inými osobami (napr. audítormi alebo advokátmi). Je na zvážení klienta, či požiada o poskytnutie poradenstva kvalifikovaný licencovaný subjekt, ktorý podlieha dohľadu, alebo inú osobu.

Vykonávanie činností spojených s členstvom v centrálnom depozitári je investičnou službou, ktorej náplňou je evidencia zaknihovaných cenných papierov na účtoch majiteľov zaknihovaných cenných papierov a ďalšie služby s tým spojené.

Obchodník s cennými papiermi

Obchodníkom s cennými papiermi je akciová spoločnosť, ktorá poskytuje aspoň jednu hlavnú investičnú službu. Na túto činnosť sa vyžaduje povolenie Úradu pre finančný trh. Autorizácia subjektov poskytujúcich investičné služby a dohľad nad nimi je nevyhnutnosťou bezpečného fungovania finančného sektora a vytvorenia optimálnych podmienok pre investorov. Umožnenie podnikania v oblasti investičných služieb len na základe povolenia udeleného kompetentným orgánom je aj jednou zo základných podmienok, ktorú vyžaduje direktíva o investičných službách v oblasti cenných papierov.

Na rozdiel od doteraz platnej právnej úpravy zákon v záujme ochrany klientov a ich prostriedkov zakazuje obchodníkovi s cennými papiermi vykonávať iné činnosti, ako sú investičné služby. V záujme transparentnosti vlastníckych vzťahov sa ustanovuje, že obchodník s cennými papiermi založený ako akciová spoločnosť môže vydať akcie iba ako zaknihované cenné papiere na meno. V závislosti od druhu poskytovaných služieb je pre obchodníkov s cennými papiermi určená minimálna výška základného imania ako jedna z požiadaviek kapitálovej primeranosti.

Podmienky, ktoré musí obchodník s cennými papiermi splniť, aby mu bolo udelené povolenie na vznik a činnosť sú zamerané na transparentnosť finančných prostriedkov, vhodnosť budúcich akcionárov obchodníka s cennými papiermi, odbornú spôsobilosť a dôveryhodnosť osôb navrhovaných za členov štatutárneho orgánu a vedúcich zamestnancov a prehľadnosť vzťahov skupiny s úzkymi väzbami, ku ktorej patrí aj akcionár s kvalifikovanou účasťou na obchodníkovi s cennými papiermi.

Okrem iných skutočností musí žiadateľ preukázať vhodnosť osôb, ktoré budú akcionármi obchodníka s kvalifikovanou účasťou. Táto požiadavka vyplýva z toho, že dohľad je povinný hodnotiť vlastnícku štruktúru obchodníka. Pri hodnotení vhodnosti prípadného akcionára sa požaduje hodnoverné preukázanie prehľadného a dôveryhodného pôvodu peňažného vkladu do základného imania a tiež sa vyžaduje spoľahlivosť vo vzťahu k požiadavkám na bezpečné fungovanie obchodníka s cennými papiermi a celého finančného sektora. Uvedené skutočnosti sa overujú, aby povolenie na vznik a činnosť obchodníka nebolo vydané akcionárom, ktorých pozadie je nejasné alebo nevhodné (napr. osobám z tzv. daňových rajov alebo osobám prepojeným na tieto centrá) alebo osobám, ktorých hlavný predmet podnikania nie je zárukou bezpečného vykonávania finančných služieb a neohrozenia stability finančného sektora. Napríklad, ak tieto osoby nemajú dobrú podnikateľskú povesť, nie sú občiansky bezúhonné (v prípade fyzickej osoby) alebo nevedia preukázať transparentnosť svojich finančných a majetkových vzťahov k iným subjektom. Podmienkou udelenia povolenia je aj to, že obchodník s cennými papiermi bude podstatnú časť činnosti vykonávať na území Slovenskej republiky.

Podmienky, na základe ktorých bolo obchodníkovi s cennými papiermi udelené povolenie, musí obchodník dodržiavať počas celej svojej existencie, kým toto povolenie nezanikne alebo mu nebude odobraté.

Zákon zavádza inštitút predchádzajúceho súhlasu, ktorý udeľuje Úrad pre finančný trh. Predchádzajúci súhlas Úradu pre finančný trh je potrebný na:

a) nadobudnutie alebo prekročenie podielu na základnom imaní obchodníka s cennými papiermi alebo na hlasovacích právach obchodníka s cennými papiermi, pričom začiatočná úroveň štruktúry sledovaných podielov je navrhovaná od 10 %, čím je sledovaný akýkoľvek výraznejší vplyv akcionárov na podnikanie obchodníka s cennými papiermi,

b) zníženie základného imania, ak nejde o zníženie z dôvodu jeho zúčtovania so stratou,

c) voľbu osôb navrhovaných za členov štatutárneho orgánu obchodníka s cennými papiermi, vedúceho pobočky zahraničného obchodníka s cennými papiermi s cieľom posúdenia ich odbornej spôsobilosti a dôveryhodnosti,

d) zmenu sídla obchodníka s cennými papiermi, ktoré je dôležité z hľadiska efektívneho vykonávania štátneho dozoru,

e) zlúčenie, splynutie alebo rozdelenie obchodníka s cennými papiermi vrátane zlúčenia inej právnickej osoby s obchodníkom s cennými papiermi z dôvodu zabezpečenia transparentnosti vo vlastníckych vzťahoch obchodníka s cennými papiermi a zabezpečenia vplyvu dohľadu na takú stavbu obchodnej stratégie obchodníka s cennými papiermi, ktorá by bola v súlade s podmienkami, za ktorých bolo obchodníkovi udelené povolenie,

f) predaj obchodníka s cennými papiermi alebo jeho časti z rovnakých dôvodov, ako je už uvedené, vrátane korektného sledovania záujmov klientov daného obchodníka,

g) činnosť člena centrálneho depozitára.

Vzhľadom na osobitý charakter obchodníka s cennými papiermi zákon vyjadruje požiadavky na jeho riadenie a organizáciu, ktoré sú odlišné od iných podnikateľských subjektov podliehajúcich len Obchodnému zákonníku, napr. požiadavku na systém vnútornej kontroly, na informačný systém alebo požiadavku zahrnúť do organizačnej štruktúry útvar alebo zamestnanca zodpovedného za prevenciu a odhaľovanie legalizácie príjmov z trestnej činnosti.

Obchodník s cennými papiermi je vo svojich vnútorných pravidlách činnosti povinný upraviť, aké transakcie s finančnými nástrojmi môžu vykonávať členovia predstavenstva, dozornej rady a ostatní zamestnanci.

Zákon tiež upravuje povinnosť obchodníka s cennými papiermi upraviť vzťahy s členmi štatutárneho orgánu mandátnou zmluvou o výkone funkcie. Zákon nad rámec úpravy v Obchodnom zákonníku požaduje, aby tieto zmluvy o výkone funkcie umožnili uplatňovať voči členom štatutárneho orgánu a vedúcemu pobočky zahraničného obchodníka s cennými papiermi zodpovednosť za skutočnú škodu spôsobenú spoločnosti pri výkone ich funkcie, ak porušia povinnosti vyplývajúce zo zákonov, iných všeobecne záväzných právnych predpisov, stanov obchodníka a iných vnútorných aktov riadenia.

Priamo v zákone sú zakotvené základné pravidlá, ktoré by mal obchodník s cennými papiermi dodržiavať vo vzťahu k svojim klientom. Tieto pravidlá sú zamerané na garantovanie odbornej starostlivosti a čestnosti pri poskytovaní investičných služieb a na zabezpečenie plnej informovanosti klienta v súvislosti s uskutočňovaným obchodom. Zámerom týchto pravidiel je minimalizovať možnosť poškodenia klienta zo strany obchodníka, či už úmyselne alebo nedostatočnou odbornou starostlivosťou.

Zákon ustanovuje povinnosť obchodníkov s cennými papiermi dodržiavať primeranosť vlastných zdrojov. Obchodník s cennými papiermi je povinný dodržiavať primeranosť vlastných zdrojov na úrovni minimálne 8 % na individuálnej, ako aj na konsolidovanej báze v rámci konsolidovaného celku, ktorý kontroluje.

Obchodníkovi s cennými papiermi sa tiež ukladá povinnosť viesť denník o prijatých pokynoch klientov a obchodoch uzavretých na základe týchto pokynov. Denník slúži jednak samotnému obchodníkovi, jednak je dôležitým zdrojom informácií pri výkone dohľadu. Okrem zákonom predpísaných údajov môže obsahovať aj ďalšie údaje podľa zváženia obchodníka s cennými papiermi a možno ho viesť aj v elektronickej forme.

Okrem základných povinností pri vedení účtovníctva ustanovených v zákone o účtovníctve a iných všeobecne záväzných právnych predpisoch je obchodník s cennými papiermi povinný dodržiavať aj pravidlá vymedzené v zákone o cenných papieroch. Majetok a záväzky vyjadrené v cudzej mene sa musia denne prepočítavať na slovenské koruny a účtovná závierka sa musí zostavovať nielen k poslednému dňu kalendárneho roka, ale aj k poslednému dňu každého kalendárneho štvrťroka.

Zároveň sa ukladá povinnosť audítorom, ktorí overujú účtovnú závierku obchodníkov s cennými papiermi alebo osôb, ktoré tvoria s obchodníkom skupinu s úzkymi väzbami, upozorniť Úrad pre finančný trh na akúkoľvek skutočnosť, o ktorej sa v priebehu svojej činnosti dozvedeli, svedčiacu o porušení zákonných povinností obchodníka s cennými papiermi, alebo ktorá môže viesť k odmietnutiu ročnej účtovnej závierky či k vysloveniu výhrady.

Obchodníkovi s cennými papiermi sa zákonom ukladajú informačné povinnosti voči Úradu pre finančný trh a Ministerstvu financií Slovenskej republiky. Obchodník s cennými papiermi je povinný predkladať Úradu pre finančný trh a Ministerstvu financií Slovenskej republiky polročnú a ročnú správu o svojom hospodárení, oznamovať Úradu pre finančný trh zmeny svojej finančnej situácie, ktoré môžu ohroziť jeho platobnú schopnosť a oznamovať každý obchod s investičnými nástrojmi prijatými na obchodovanie na burze cenných papierov, zahraničnej burze cenných papierov alebo na zahraničnom regulovanom verejnom trhu, aj keď sa tento obchod uskutočnil mimo organizovaného trhu.

Oznamovaciu povinnosť voči Úradu pre finančný trh majú aj osoby, ktoré chcú znížiť svoj podiel na základnom imaní obchodníka s cennými papiermi pod 50, 33, 20 alebo 10 %.

Pokračovanie v č. 12/2002

SPOLUPRÁCA INŠTITÚTU BANKOVÉHO VZDELÁVANIA NBS S NÁRODNÝM CENTROM PRE PRÍPRAVU BANKOVÝCH PRACOVNÍKOV UKRAJINY

PRI ZAVÁDZANÍ DIŠTANČNÉHO ŠTÚDIA V UKRAJINSKOM BANKOVOM SEKTORE

Významnou súčasťou aktivít v oblasti medzinárodnej spolupráce sú priame partnerské vzťahy Inštitútu bankového vzdelávania NBS s bankovými vzdelávacími inštitúciami členských krajín Európskej siete inštitúcií bankového vzdelávania (EBTN).

Po predchádzajúcich pracovných kontaktoch v rámci EBTN uzavrel Inštitút bankového vzdelávania NBS dňa 12. decembra 2001 protokol o spolupráci s Národným centrom pre vzdelávanie bankových pracovníkov Ukrajiny za účasti predstaviteľov Veľvyslanectva Ukrajiny v Bratislave a vedenia Národnej banky Slovenska.

V uvedenom protokole považuje ukrajinská strana inštitút za exkluzívneho partnera pre implementáciu vzdelávacích programov v ukrajinskom bankovom sektore.

Dňa 13. 9. 2002 sa konal podpis zmluvy o spolupráci medzi Národným centrom pre vzdelávanie bankových pracovníkov Ukrajiny a IBV NBS. Na fotografii vľavo: Mgr. Ľudmila Lipovská, vedúca oddelenia vzdelávacích projektov IBV NBS, Valentyn Ševaľov, vedúci obchodno-ekonomickej misie Veľvyslanectva Ukrajiny v Bratislave, Ing. Štefan Králik, vrchný riaditeľ prezidiálneho úseku NBS, Ing. Dušan Garay, CSc., riaditeľ IBV NBS, Olexandr Geyets, riaditeľ Národného centra pre vzdelávanie pracovníkov bankového sektora Ukrajiny, Olena Slobodyanik, Dmytro Ryabov, zástupca riaditeľa Národného centra pre vzdelávanie bankových pracovníkov Ukrajiny.

V nadväznosti na protokol o spolupráci sa obrátila ukrajinská strana na inštitút s požiadavkou o odbornú poradenskú pomoc a garantovanie prípravy a zavádzania projektov dištančného štúdia v ukrajinskom bankovom sektore.

Podmienky spolupráce medzi obidvoma partnerskými stranami na tomto významnom projekte upravuje osobitná zmluva uzavretá dňa 13. septembra 2002. Význam projektu prípravy a realizácie dištančnej formy štúdia v ukrajinskom bankovom sektore potvrdzuje aj skutočnosť, že sa ho rozhodla finančne podporiť aj americká vládna agentúra pre medzinárodný rozvoj (USAID) prostredníctvom americkej Akadémie pre rozvoj vzdelávania (AED). Financovaniu zo strany USAID preto predchádzal riadny výberový tender, v ktorom Inštitút bankového vzdelávania NBS uspel a splnil všetky odborné, metodické a finančné kritériá stanovené americkou Akadémiou pre rozvoj vzdelávania. Podpora USAID pri zavádzaní dištančnej formy štúdia pre pracovníkov bankového sektora Ukrajiny za aktívnej gestorskej účasti Inštitútu bankového vzdelávania NBS otvorila významnú perspektívu účasti inštitútu na tejto forme medzinárodnej spolupráce.

Skutočnosť, že americká strana prostredníctvom svojej vládnej agentúry podporuje a financuje projekt spolupráce medzi dvoma krajinami strednej a východnej Európy je svojím spôsobom výnimočný, a súčasne je ocenením profesionality a postavenia Inštitútu bankového vzdelávania NBS v oblasti medzinárodnej spolupráce.

Prvou dôležitou súčasťou uvedeného projektu bola realizácia dvoch špecializovaných seminárov zameraných na teoretickú a praktickú prípravu k celkovému manažovaniu dištančného štúdia, ako aj na prípravu ukrajinských lektorov, konzultantov a autorov učebníc dištančného štúdia (formou Training of Trainers).

Prvý seminár uskutočnil Inštitút bankového vzdelávania NBS v Bratislave v dňoch 16. až 20. septembra 2002 a bol zameraný najmä na poskytnutie uceleného komplexu teoretických poznatkov súvisiacich s prípravou a realizáciou projektov dištančných foriem štúdia vrátane zabezpečenia jeho podporného skúšobného a hodnotiaceho systému.

Počas priebehu seminára v Bratislave bola prítomná aj koordinátorka za USAID, čo potvrdzuje pozornosť americkej strany, ktorú venovala tomuto projektu a úrovni jeho realizácie.

Príprava ukrajinských partnerov pokračovala druhým špecializovaným seminárom v dňoch 30. 9. až 4. 10. 2002 v Kyjeve a bola zameraná prevažne na oblasť praktickej prípravy v oblastiach koncipovania projektov dištančného štúdia, indi-

viduálnych konzultácií s ukrajinskými autormi a konzultantmi, praktickú tvorbu systému dištančného štúdia a jeho zložiek, ako aj software pre dištančné vzdelávanie.

V súlade s odporúčaniami Inštitútu bankového vzdelávania NBS rozhodlo sa Národné centrum pre prípravu bankových pracovníkov Ukrajiny zaviesť ako prvý pilotný program dištančného vzdelávania program „Bankový manažment". Pôjde o dvojročné štvorsemestrálne dištančné štúdium pre účastníkov s vysokoškolským vzdelaním, ktorí v súčasnosti už pôsobia na nižšej alebo strednej úrovni riadenia, ako aj pre špecialistov, ktorí sa na riadiace pozície pripravujú.

Dôležitým praktickým výsledkom prác v Kyjeve bolo vyšpecifikovanie štruktúry obsahu pilotného programu a výber konkrétnych autorov a konzultantov pre jednotlivé odborné predmety štúdia.

Rovnako bola venovaná mimoriadna pozornosť priebehu seminára v Kyjeve zo strany predstaviteľov USAID a AED, a to formou osobných návštev v priebehu seminára, ako aj pri príležitosti neformálnych stretnutí so slovenskými lektormi a ukrajinskými účastníkmi.

Uvedené špecializované semináre odborne a metodicky zabezpečili vybraní pracovníci IBV NBS ako lektori, ktorí od roku 1997 pripravujú a realizujú dištančné formy štúdia ako dôležitú trvalú súčasť programov inštitútu.

Úloha pracovníkov inštitútu spočívala v lektorskej, metodickej, konzultačnej a poradenskej činnosti pri príprave zavedenia systému dištančného štúdia v bankovom sektore Ukrajiny a pri koncipovaní projektu pilotného programu dištančného štúdia, ktorého otvorenie je predbežne plánované na január 2004.

Ako vyplýva z vyjadrení ukrajinských partnerov, ako aj predstaviteľov americkej AED, možno teoreticko-praktickú časť prípravy ukrajinských odborníkov formou uvedených špecializovaných seminárov pokladať za jednoznačne úspešnú. Do predpokladaného otvorenia pilotného programu dištančného štúdia však čaká našich ukrajinských partnerov ešte etapa náročnej profesionálnej práce, v ktorej bude Inštitút bankového vzdelávania NBS v zmysle uzavretej dohody o spolupráci naďalej pôsobiť ako odborný gestor a poradca.

Projekt medzinárodnej spolupráce pri zavádzaní dištančných foriem štúdia v ukrajinskom bankom sektore znamenal pre kolektív pracovníkov Inštitútu bankového vzdelávania NBS veľkú profesionálnu výzvu. Bola to nielen príležitosť rozšírenia vzdelávacích aktivít na medzinárodnej úrovni, ale aj zúročenie a ďalšie poskytovanie poznatkov, ktoré inštitút tiež v počiatkoch zavádzania dištančnej formy štúdia získaval od zahraničných partnerov v rámci programu PHARE. Prirodzene, súčasné know-how inštitútu v tejto oblasti je rozšírené o vlastné poznatky a skúsenosti získané pri realizácii dištančných foriem štúdia v priebehu uplynulých piatich rokov.

Zavedenie dištančnej formy štúdia bude znamenať v ukrajinskom bankovom sektore významný systematický a kvalitatívny posun v systéme ďalšej odbornej prípravy bankových pracovníkov. Z geografického hľadiska, ako aj z hľadiska počtu bankových subjektov (185 bánk k 1. 7. 2002) má práve dištančná forma štúdia pre svoje špecifické prednosti a výhody oproti klasickým formám štúdia v podmienkach ukrajinského bankového sektora tie najlepšie perspektívy.

Uvedená aktivita Inštitútu bankového vzdelávania sa tak stáva významnou súčasťou pôsobenia Národnej banky Slovenska v medzinárodnej oblasti.

Otvorenie pilotného seminára k dištančnému štúdiu formou „Training of Trainers" v priestoroch IBV NBS dňa 16. 9. 2002.

Dňa 19. 9. 2002 sa konalo stretnutie budúcich autorov, konzultantov a administrátorov so spolupracovníkmi IBV NBS, autormi, konzultantmi, členmi skúšobných komisií pod názvom: Realizácia dištančného štúdia v bankovom sektore na Slovensku z pohľadu externých spolupracovníkov Inštitútu bankového vzdelávania.

Záber z odovzdávania certifikátov o absolvovaní seminára dňa 20. 9. 2002 v R.V.S. Studené.

Ing. Dušan Garay, CSc., IBV NBS
Foto: I. Paška, R. Urban

BUDÚCNOSŤ BANKOVÝCH INŠTITÚCIÍ

PRÍSPEVOK DO DISKUSIE

Ing. Roman Feranec

Bankovníctvo má v modernej ekonomike nezastupiteľné miesto. Komerčné bankové inštitúcie ako hlavná súčasť bankovníctva musia čoraz viac prispôsobovať svoje pôsobenie zmenám prostredia. V tejto súvislosti vznikajú otázky: „Je súčasná podoba bánk aj ich budúcou?", resp. „V akej podobe budú banky pôsobiť v budúcnosti?"

Tradičné bankové inštitúcie sú už dlhšiu dobu vystavené silným vonkajším tlakom. Tieto tlaky sú vyvolané vplyvom svetovej globalizácie a neustáleho technologického pokroku. Ich výsledkom je rastúca konkurencia, ťažší boj o priazeň nových a udržanie si súčasných zákazníkov, tlak na znižovanie nákladov, zvyšovanie produktivity a efektívnosti. Budú banky schopné udržať si svoje výsostné postavenie na trhu poskytovateľov finančných služieb, alebo ho budú pod vplyvom týchto procesov postupne strácať? Pozrime sa na tento problém bližšie.

Nielen kapitál, ale hlavne informácie predstavujú v bankovníctve základný prvok úspechu. Kvalitné informácie môžu dokonca predstavovať hlavný zdroj konkurenčnej výhody. Informácie o trhu, o klientoch, ich potrebách a zvykoch, o konkurencii, o peňažných zdrojoch, o oblastiach ich najvyššieho zhodnotenia, to je len časť údajov, ktoré pomáhajú bankám predčiť svojich konkurentov v oblasti poskytovania finančných služieb. Získavanie takýchto informácií bolo v minulosti mnohokrát veľmi náročné. Práve rozvoj informačných technológií spôsobil, že sa prístup k informáciám značne zjednodušil a uľahčil. Tento jav však paradoxne priniesol bankám viac ťažkostí, ako úžitku.

Finanční sprostredkovatelia vždy ťažili z toho, čo iní nevedeli, alebo nemali odkiaľ vedieť. Preto sa investori s voľnými zdrojmi, ako aj klienti s potrebou požičať si kapitál, na nich vždy s dôverou obracali. Klienti s voľným kapitálom verili, že finanční sprostredkovatelia majú najlepšie informácie o najlepšom zhodnotení ich peňazí a naopak, subjekty s potrebou finančných prostriedkov predpokladali, že sprostredkovatelia vedia o najlepších zdrojoch voľného kapitálu. Treba povedať, že to vo väčšine prípadov tak i platilo.

S vývojom informačných technológií sa však táto výhoda finančných sprostredkovateľov pomaly vytráca. S rozvojom internetu rastie možnosť subjektov s malou námahou a nízkymi nákladmi získať informácie, ktoré kedysi poznali len banky a im podobné inštitúcie.

V USA, ktoré už dlho predurčuje trendy v svetovom hospodárstve, klesol podiel bankových pôžičiek na celkovom objeme pôžičiek fyzickým a právnickým osobám z 36 % v roku 1974 na 22 % v roku 1994. Tento jav okrem iného spôsobil značný rozmach alternatívnych zdrojov financovania podnikov. Podiel vydaných komerčných cenných papierov k pôžičkám podnikateľských subjektov v USA predstavoval 5 % v roku 1970. V roku 1994 to však už bolo 20 % a uvedený trend i naďalej pokračuje. (Pozri podkladové materiály, A.)

Na túto zmenu podnikateľského prostredia boli banky nútené reagovať rôznymi defenzívnymi stratégiami. Začali sa zlučovať v rámci väčších reťazcov, prepájali svoju pôsobnosť s inými odvetviami finančného trhu (napr. s poisťovníctvom, penzijnými fondmi, správcovskými spoločnosťami investičných fondov), a tým posilňovali svoje kapitálové postavenie. Banky v poslednom období prešli viacerými vývojovými trendmi, ktoré spôsobovali výrazné zmeny v ich postavení a pôsobení. Medzi hlavné patria:

- Zlučovanie bankových inštitúcií[1].
- Vnútorný manažérsky informačný systém dovoľuje dobrú kontrolu pri riadení aj na väčšie vzdialenosti, a tým umožňuje bankám rast v ich veľkosti, v geografickej pôsobnosti a v množstve poskytovaných služieb.
- Jednoduchá verifikácia a účtovanie umožnila výrazný rozmach operácií pomocou platobných kariet.
- Jednoduchý elektronický presun peňažných prostriedkov viedol k obrovskému nárastu množstva peňažných transferov medzi jednotlivými inštitúciami a finančnými centrami.

[1] Už dnes v krajinách OECD 40 % všetkých finančných aktív kontroluje 100 najväčších svetových finančných inštitúcií. (Pozri podkladové materiály, B.)

• Plne automatizované „klientske centrá" umožnili bankám redukciu ich klasických pobočiek a filiálok. Správa týchto centier je podstatne menej nákladná, ako udržiavanie pobočiek a filiálok.

• Značný nárast finančnej aktivity využitím internetu.

Spomínané zmeny by mali spôsobiť, že banky sa stanú väčšími, lepšími, rýchlejšími, spoľahlivejšími a odolnejšími. Nie je tomu však úplne tak. Aj keď sa banky stali väčšími, či už veľkostne alebo kapitálovo, práve pôsobenie technologických zmien ich zároveň značne oslabilo.

Spomenuli sme už príklad s poklesom podielu na trhu s tradične bankovými obchodmi. Na tento pokles reagovali banky zvýšením iných typov obchodných aktivít. Podiel výnosov z poplatkov v porovnaní s úrokovými výnosmi na celkových príjmoch bánk sa značne zvýšil.

Aj napriek všetkým týmto snahám však banky stratili svoje výsostné postavenie na trhu poskytovateľov finančných služieb[2]. Tradičné podnikateľské modely existujúcich „veľkých hráčov" sú neustále konfrontované s menšími flexibilnými subjektmi, ktoré oveľa pružnejšie využívajú technologické inovácie, ako svoju podnikateľskú výhodu.

Hlavné faktory vplyvu, ktoré predstavujú pre tradičné banky najväčšie možné nebezpečenstvo, sú najmä:

• vznik množstva nových vysoko špecializovaných firiem predstavujúcich konkurenciu v tradičných bankových činnostiach,

• ďalší rozvoj internetu a informačných technológií,

• nová generácia peňazí,

• tlak na znižovanie nákladov a zmenu organizačnej štruktúry.

Novodobá konkurencia bankových inštitúcií

Banky sa v malej miere venujú výskumnej činnosti v oblasti technológií a väčšina technologických zmien prichádza do bánk z iných sektorov hospodárstva. Banky tiež predstavujú zložitú štruktúru vzťahov a procesov, ktorá im neumožňuje pružne reagovať na meniace sa prostredie a nálady zákazníkov. Veľký rozsah rôznych činností a už spomínaná komplikovaná štruktúra nedovoľujú bankám ponúkať v každej sfére a oblasti najlepší produkt za najlepšiu cenu. Banky skôr získavajú z poskytovania komplexných služieb, množstva kapitálu, skúseností a reputácie.

Všetky tieto aspekty majú za následok vznik množstva malých, flexibilných a vysoko špecializovaných firiem, ktoré dokážu bankám v konkrétnych sférach konkurovať práve schopnosťou lepšie sa prispôsobiť zákazníkovi a uspokojiť jeho potrebu za lepšiu cenu.

Významný rozvoj technológií

Vysoko prenosné telefónne linky, vysoko výkonné počítače, nenapadnuteľné kryptovanie dát, mobilná komunikácia tretej generácie, internet a čoraz inteligentnejšie softvéry, to je len zlomok nových technológií, ktoré už rozvírili hladinu nielen v bankovej sfére. Hlavne internet a s ním súvisiace technológie majú na banky nesmierny vplyv. Na jednej strane bankám umožňujú 24 hodinovú interaktívnu komunikáciu so svojimi klientmi, na druhej strane však zväčšujú konkurenciu a vyvíjajú tlak na efektívnosť a znižovanie nákladov. Internet so sebou prináša znižovanie cien, úrokov a poplatkov a zlepšovanie podmienok pre zákazníka. Už dnes vo svete existujú rôzne interaktívne aukcie a vyhľadávacie systémy, ktoré v kybernetickom svete nachádzajú produkty s najnižšími cenami a najlepšími podmienkami. Popularita a schopnosti rôznych systémov sa neustále zvyšuje. Budúcnosť patrí stále sofistikovanejším systémom, ktoré už nebudú poskytovať svojmu majiteľovi „iba" informácie, ale mohli by za neho v reálnom čase robiť i rozhodnutia. Na základe definovaných kritérií o jeho životnom štýle a potrebách, očakávaných výnosoch a sklone k riziku by mohli automaticky rozdeľovať a spravovať jeho osobný majetok. Po zvážení všetkých podmienok by mohli automaticky v reálnom čase presúvať jeho zdroje na miesta s najvýhodnejším zhodnotením.

Nová generácia peňazí

Jedna z najradikálnejších zmien sa očakáva v zmene podstaty peňazí. S touto zmenou budú musieť zápasiť nielen menové autority štátov, ale aj komerčné banky. Rozvoj technológie so sebou prináša nové typy peňazí – elektronické, digitálne, kybernetické. Už v dnešnej dobe je citeľný trend prechodu od papierových peňazí k peniazom vo forme dát. S vývojom bezdrôtovej komunikácie už teraz vznikajú tzv. inteligentné karty, ktoré umožňujú na diaľku prijímať a vysielať kryptovaný rad digitálnych reťazcov. Už nebude nevyhnutný dotyk platobnej karty s EFT POS terminálom, alebo ATM. Jednoducho bude stačiť z diaľky potvrdiť a uhradiť predmetné platby. Hotovostné peniaze určite tak skoro nezaniknú, ale intenzita ich používania sa bude čoraz viac znižovať.

Rozvoj informačných technológií prináša taktiež priestor pre vzájomné zúčtovanie medzi rôznymi trhovými subjektmi navzájom, bez využitia bánk ako sprostredkovateľov. Takto vysporiadané obchody nemusia byť

[2]Medzi hlavných konkurentov bánk možno zaradiť: správcovské spoločnosti, poisťovne, investičné spoločnosti, obchodníkov s cennými papiermi, špecializované spoločnosti pôsobiace v oblastiach tradičných bankových služieb najmä využívaním nových technológií.

zachytené v oficiálnych zúčtovacích systémoch a nepredstavujú riziko len pre komerčné banky, ale aj pre menové autority v podobe národných bánk snažiacich sa ovplyvňovať a riadiť menovú bázu v štáte.

Problém v tejto súvislosti by mohli taktiež predstavovať špecializované tzv. elektronické peniaze, ktorých použitie bude podmienené napríklad pre konkrétne miesta, položky, inštitúcie. Rôzne inštitúcie už dnes využívajú vlastné peniaze. Sú väčšinou určené pre uzavretú komunitu, ich rozmach však nie je vylúčený. Ich hodnoty môžu byť naviazané napr. na ceny nerastných surovín, alebo hodnoty oficiálnych mien. Používanie takýchto "zúčtovacích prostriedkov", bude taktiež predstavovať problém hlavne pre monetárne riadenie.

Tlak na znižovanie nákladov a zvyšovanie efektívnosti

V súvislosti s potrebou zachytiť zmeny v prostredí a čeliť tlakom na znižovanie nákladov, bude pre bankové inštitúcie nevyhnutné meniť a prispôsobovať svoj model podnikania a organizačnú štruktúru. V minulosti si museli zákazníci, ako aj zamestnanci bánk, prísť fyzicky po konkrétnu informáciu. Tento proces sa však už obracia do presne opačnej polohy. Pre bankové inštitúcie je v dnešnej dobe oveľa lacnejšie posielať jednotlivé informácie a nie fyzické osoby. Banky by sa mali postupne meniť na "virtuálne organizácie", ktoré budú predstavovať špecializované interaktívne siete na výmenu informácií. Ich kompletné pracoviská (teda okrem zastupiteľstiev) by sa už nemali nachádzať na najlukratívnejších pozemkoch vo veľkých mestách, ale budú sa presúvať do lokalít s nižšími nákladmi na nájom a pracovnú silu. Tiež by sa mal znižovať počet a pôsobenie pobočiek a filiálok. Viac by sa mali využívať plnoautomatické servisné centrá a alternatívne prístupy k zákazníkom[3]. S tým súvisí i trend znižovania počtu zamestnancov. Samozrejme sú oblasti, v ktorých osobný kontakt so zákazníkom nič nenahradí. Týka sa to hlavne poradenstva a vysoko sofistikovaných služieb. V ostatných oblastiach však bude osobný kontakt čoraz viac ustupovať do úzadia.

Banky by si mali vyčleniť činnosti, ktoré by za ne mohla efektívnejšie vykonávať nezávislá firma a tak využiť nesmierne výhody outsourcingu[4]. Vo svete sa tento trend už v súčasnosti využíva a nesporne má pred sebou veľkú budúcnosť.

[3]Napr. internet, call centrum, home banking, GSM banking.

[4]Outsourcing môžeme stručne charakterizovať ako vyčlenenie vedľajších činností podnikania a ich vykonávanie v rámci samostatnej spoločnosti, kde má materská spoločnosť úplné ale čiastočné zastúpenie.

Ako si môžu banky udržať alebo rozširovať svoje pole pôsobnosti?

Je fakt, že už v dnešnej dobe vo svete pôsobí veľa nebankových inštitúcií v tradične bankových sférach. Veľakrát sú flexibilnejšie, prispôsobivejšie, inovatívnejšie a zvyčajne aj menej regulované. Nízke náklady na telekomunikačné služby a výpočtové technológie im umožňujú pôsobiť globálne a oslovovať veľké množstvo zákazníkov, mnohokrát úspešnejšie ako samotné banky.

Banky by mali v tejto situácii presne identifikovať potreby svojich zákazníkov a čo najlepšie sa im prispôsobiť. Mali by využiť silu technológií vo svoj prospech a vytvoriť interaktívny vzťah so zákazníkmi, pomocou ktorého im budú poskytovať kompletný rámec finančných služieb. Mali by vytvoriť platformu, ktorá zintegruje informácie, komunikáciu a vhodné finančné služby. Vo svojej činnosti by sa mali zamerať na vykonávanie hlavných aktívnych a pasívnych bankových operácií. Ostatné služby by mali radšej prenechať špecializovaným spoločnostiam, ktoré ich dokážu poskytnúť oveľa efetívnejšie. Banky môžu vytvárať dcérske spoločnosti, alebo v rámci kooperácií spolupracovať s externými firmami. Bankové inštitúcie by ich mali zastrešiť, spojiť v rámci jedného celku a poskytnúť im renomovanú značku, garantovať kvalitu a prípadne kontrolovať a riadiť ich riziko. Takto by zákazník v rámci jedného balíka mohol dostať komplexný súbor finančných služieb najlepšej kvality a za najatraktívnejšie ceny.

budúcnosti by mali skrátka predstavovať integrátora finančných služieb hľadiac a poznajúc konkrétne potreby zákazníka.

Dnešná doba globalizácie a technologického rozmachu so sebou prináša pre banky nespočetné množstvo možností. Treba však vziať do úvahy, že zákazník má týchto možností mnohonásobne viac. Banky, ktoré však dokážu z tejto situácie vyťažiť dnes, bude nesporne čakať obrovské množstvo možností zajtra. Tie, ktoré sa však nebudú schopné prispôsobiť, čaká pravdepodobne len pád do neurčita.

Literatúra

A. Noam, E. M.: Electronics and the Dim Future of Banks. Príspevok na konferencii o elektronickom bankovníctve, Fujitsu Research Institute, 1996.

B. Saxena, A., Grandhy, N.: The Future of Financial Institutions., www.columbia.edu

C. Príspevky z konferencie Management pro 3. tisícileti, Institute for International Research, 1999.

SAS FÓRUM 2002 SO ZAMERANÍM NA INTELIGENTNÉ RIADENIE ORGANIZÁCIÍ

SAS Institute, líder v oblasti business intelligence a integrovaných dátových skladov, usporiadal v dňoch 15. – 16. októbra 2002 v Bratislave už 7. ročník konferencie pod názvom SAS Fórum 2002. Cieľom konferencie bolo prezentovať praktické skúsenosti vedúcich spoločností s využívaním technológií SAS pre oblasti CRM, riadenia rizík a finančného riadenia.

SAS ponúka software a služby pre novú generáciu business intelligence, ktorá poskytuje komplexný pohľad na činnosť organizácie. Riešenia pre banky, poisťovne, finančné a telekomunikačné organizácie ponúka najmä v oblastiach riadenia vzťahov so zákazníkmi (CRM), riadenia výkonnosti organizácie (BSC) a finančnej konsolidácie.

Na tohtoročnej konferencii spoločnosť SAS predstavila nový produkt – SAS Risk Management for Banking, riešenie pre celopodnikové riadenie rizík. Ide o balík riešení určený pre banky, ktoré chcú získať celopodnikový pohľad na riziká, zlepšiť svoj pomer rizikovosti/návratnosti a dosiahnuť zhodu s požiadavkami dohody New Basel Capital Accord (nazývané Basel II). Cieľom dohody Basel II je zvýšiť bezpečnosť a solídnosť finančného systému tým, že stanoví presnejšie kritériá kapitálovej primeranosti na základe skutočných rizík v obore bankovníctva, zaistí dôkladný dohľad a zlepší disciplínu trhu. Ďalej pomáha udržať súčasnú celkovú úroveň kapitálu v bankovom systéme a zlepšiť konkurenčnú rovnosť. Po zavedení do praxe povedie k vytvoreniu základného kapitálového rámca pre krajiny, ktoré novú dohodu príjmu, a pomôže zabezpečiť, aby banky mali solídnu stratégiu riadenia rizík.

Väčšina bánk využíva na výpočet miery rizika služby niekoľkých oddelení a systémov a posudzuje tri hlavné typy rizika – kreditné (oneskorené platby klientov), trhové (straty spôsobené trhovými vplyvmi, napr. pohyby kurzov) a prevádzkové (straty spôsobené prírodnými katastrofami alebo ľudskými zásahmi). Často je ale veľký problém získať celkový prehľad o miere rizika. Získanie celopodnikového prehľadu je pre banky stále dôležitejšie, a to z dvoch hlavných dôvodov. Po prvé, dohoda Basel II zavádza prísnejšie požiadavky na meranie a riadenie rizík, najmä kreditných. Po druhé, keďže sa jednotlivé druhy rizík vzájomne ovplyvňujú, banky potrebujú celopodnikový pohľad na ne, aby mohli prijímať správne obchodné rozhodnutia. Napríklad riziko súvisiace s predĺžením úveru veľkej nadnárodnej spoločnosti súvisí s kreditnou dôveryhodnosťou tejto spoločnosti, presnosťou a spoľahlivosťou procesov schvaľovania kreditu bankou a so schopnosťami úradníka, ktorý posudzuje poskytnutie kreditu.

Zlúčením kreditných, trhových a operatívnych mier rizikovosti ponúka SAS Risk Management for Banking jednotné prostredie umožňujúce stanoviť minimálnu kapitálovú primeranosť, vypočítať a riadiť celopodnikové riziko. Zahŕňa:

- Skúsenosti v obore: spoločnosť SAS má rozsiahlú skúsenosť s obchodnými procesmi získanú v spolupráci s viac než 1100 bankami po celom svete. Integráciou týchto poznatkov do prezentovaného riešenia je zaistená správa dát, analýza a reportovanie požadované dohodou Basel II. Balík riešení má funkcie prispôsobené splneniu požiadavkám Basel II, napr. výpočet stavu majetku s uvážením rizík, techniky zníženia kreditných rizík a tiež reportovanie zhody s požiadavkami dohody Basel II.
- Prístup k dátam a správu dát: údaje o rôznych typoch rizík sú často uložené v oddelených a nezlúčiteľných formátoch a systémoch, čo komplikuje celopodnikový pohľad na riziká. Prezentované riešenie dokáže pracovať takmer s ľubovoľným typom dát.
- Techniky modelovania rizík: prezentované riešenie obsahuje ucelenú ponuku moderných techník analýzy trhového a kreditného rizika, zahŕňajúcu napr. analýzy scenárov, metódu Delta Normal VaR, metódu Monte Carlo VaR, analýzu citlivosti a kreditné VaR.
- Techniky analýzy prevádzkového rizika: obsahuje dlhý rad štatistických nástrojov, vybraných na podporu rôznych úrovní analýzy prevádzkového rizika. Patria sem nástroje od jednoduchých indikátorov rizika s pevným percentom až po zložité techniky zamerané na odhadovanie a modelovanie pravdepodobností jednotlivých operatívnych rizík a výpočet s nimi súvisiacich strát. SAS Risk Management for Banking je možné rozšíriť o pokročilé funkcie zisťovania podvodov a opatrení proti praniu špinavých peňazí a integrovať ich s ďalšími riešeniami, poskytujúcimi hodnotenie operatívnych rizík.
- Reportovanie a distribúciu informácií – dohoda Basel II kladie bankám prísne požiadavky na reportovanie a dokumentáciu výpočtov trhových a kreditných rizík. Banky musia preukázať, že zaviedli procesy, ktorými zaistia informovanie o rizikách a riadení rizík hneď, ako nastanú. Prezentované riešenie umožňuje bankám výber z niekoľkých formátov reportovania, ktoré je možné následne šíriť rôznymi médiami.

Súčasťou prezentovaného riešenia je nástroj na riadenie kreditného rizika. Tento nástroj umožňuje bankám presnejšie určiť kreditné riziká, čím môžu znížiť objem minimálnych rezerv, teda peňazí, ktoré musí banka odkladať do rezervného fondu.

Alica Polónyiová

KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE NA SLOVENSKU

Peter Goceliak
Asociácia správcovských spoločností

Z jesenných odborných konferencií zameraných na problematiku kolektívneho investovania sa už začína vytvárať tradícia. Tento rok Asociácia správcovských spoločností (ASS) spojila sily s časopisom Investor a všetkých priaznivcov kolektívneho investovania a podielových fondov spolu privítali v dňoch 4. – 5. októbra na konferencii „Kolektívne investovanie na Slovensku 2002" v Jasnej pod Chopkom v Nízkych Tatrách. Pre účastníkov bolo pripravené množstvo zaujímavých tém, ktoré prezentovali uznávaní odborníci zo širokého spektra finančného trhu.

Primárnym cieľom konferencie bolo poskytnúť účastníkom komplexný prehľad o možnostiach kolektívneho investovania, analyzovať faktory ovplyvňujúce výkonnosť podielových fondov v jednotlivých kategóriách, zhodnotiť globálne trendy a predstaviť vybrané segmenty, subjekty a vzťahy na finančnom trhu. Nemenej dôležitou však býva aj spoločenská stránka podobných podujatí a neformálne diskusie v uvoľnenej atmosfére po oficiálnom programe prednášok.

Stálymi účastníkmi konferencií zameraných na oblasť kolektívneho investovania sú poradcovia a predajcovia podielových fondov z radov bánk, správcovských spoločností, sietí investičných sprostredkovateľov, poisťovní a obchodníkov s cennými papiermi. Veľkú časť účastníkov však tvoria aj členovia manažmentu spoločností, ktorí si podobné podujatia obľúbili ako vítanú príležitosť na stretnutie s kolegami či priateľmi z (inak konkurenčných) spoločností a to všetko ďaleko od každodenného pracovného stresu.

Program prvého dňa konferencie bol zameraný na jednotlivé kategórie podielových fondov, nástroje, do ktorých fondy investujú a kritériá, podľa ktorých sa úspešnosť fondov dá posudzovať. Peňažným fondom venoval svoje vystúpenie Martin Ďuriančík, senior portfolio manager zo spoločnosti Tatra Asset Management. Sústredil sa na charakteristiku peňažného fondu, investičnú stratégiu fondov peňažného trhu, faktory ovplyvňujúce ich výkonnosť a jednotlivé rizikové faktory. Investičná stratégia pri peňažných fondoch je zameraná na dosahovanie maximálneho, avšak stabilného zhodnotenia v krátkodobom horizonte, pri zachovaní veľmi konzervatívneho investičného prístupu a vysokého stupňa bezpečnosti. Riadenie portfólia peňažného fondu preto spočíva najmä v jeho imunizácii, optimalizácii úrokového rizika a modifikácii durácie portfólia vzhľadom na očakávaný vývoj na trhu.

Dlhopisové fondy predstavil Gabriel Hinzeller, člen predstavenstva spoločnosti VÚB Asset Management. Pri dlhopisových fondoch je dôležité spoznať faktory, ovplyvňujúce vývoj hodnoty dlhopisového fondu (riziko úrokovej miery, riziko výmenného kurzu), časovú hodnotu a riziko, duráciu a faktory ovplyvňujúce duráciu. Duráciu treba chápať ako základný nástroj na meranie a riadenie rizika úrokovej miery, pričom vyššia durácia znamená zvyčajne aj vyššie riziko. Na hodnotu durácie má vplyv splatnosť dlhopisu (so zvyšujúcou sa splatnosťou sa zvyšuje aj durácia), výnos dlhopisu (vyšší výnos znamená vyššiu duráciu), výška kupónovej platby dlhopisu (čím nižšia kupónová platba, tým vyššia durácia) a frekvencia výplaty kupónu dlhopisu (so zvyšujúcou sa frekvenciou klesá hodnota durácie).

Priestor dostali aj akciové fondy a základné pojmy z tejto oblasti. Slavomír Steigauf, vedúci oddelenia Private Banking v Ľudovej banke, rozobral vo svojom príspevku jednotlivé druhy akciových fondov, ich investičné štýly, klasifikáciu investičných stratégií podľa rôznych kritérií aj s príkladmi úspešných stratégií legiend ako B. Graham, P. Lynch, W. Buffet či W. O'Neil. Akciové trhy sú neustálym bojom „býkov" a „medveďov" a zvládnuť úspešne najmä fázu medvedieho trhu si vyžaduje riadiť sa určitými zásadami. Za také možno podľa Slavomíra Steigaufa považovať najmä zdržať sa impulzívneho konania, využívať pravidelné sporenie (tzv. dollar cost averaging), dostatočne diverzifikovať investíciu, nerobiť unáhlené zmeny v portfóliu a konať „mimo šumu", t. j. sledovať svoje dlhodobé ciele.

Po tematickom bloku venovanom jednotlivým kategóriám fondov prišla na rad prednáška riaditeľa spoločnos-

ti ABN AMRO Asset Management Daniela Gladiša, zameraná na identifikáciu možných chýb pri investovaní, pričom prednášajúci ich zhrnul do niekoľkých typických situácií. Prvou chybou je „špekulácia namiesto investovania", keď za investíciu možno považovať iba takú operáciu, ktorá na základe podrobnej analýzy sľubuje bezpečnosť vkladu a primeraný výnos. V opačnom prípade ide vždy iba o špekuláciu. Druhou chybou je „investovanie do trhu namiesto do jednotlivých titulov", pretože kupovať trh ako celok je podľa Daniela Gladiša veľmi špekulatívne. Ďalšou chybou je „stávka na budúci rast" a to z dôvodu, že dlhodobé odhady rastu sú zaťažené veľkou chybou a nadpriemerný rast sa musí skôr či neskôr zastaviť. V procese investovania často dochádza aj k chybe, spočívajúcej v „podliehaní davovým mániám", akej sme boli svedkami nedávno, napríklad pri tituloch internetových spoločností.

O kvalitatívnych a kvantitatívnych analýzach podielových fondov, metódach merania ich výkonnosti a riziku prispôsobenej výkonnosti fondov s cieľom posúdiť kvalitu manažéra podielového fondu bola prednáška Petra Šimčáka zo spoločnosti Moneco. Motto jeho prednášky znelo: najprv poznaj, potom hodnoť. Napĺňanie tejto zásady spočíva v zhodnotení kreditného, úrokového, menového a aktívneho rizika. Samotná kvantitatívna analýza podielového fondu potom pozostáva zo skúmania absolútnej a relatívnej výkonnosti fondu, rizika (meraného volatilitou, maximálnou stratou za určité obdobie, dĺžkou trvania poklesu či koeficientom Beta), ako aj ostatných ukazovateľov v podobe Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Information Ratio a koeficientu Alfa.

Druhý deň konferencie mal širšie zameranie. O úvodnú prednášku sa postaral Roman Vlček, predseda predstavenstva spoločnosti Sporo Asset Management. Účastníkom konferencie vysvetlil, v čom spočíva riziko investície a čím sa zaoberá teória portfólia. Základnou požiadavkou na investíciu je maximalizácia výnosu a minimalizácia rizika, pričom cieľom je dosiahnuť optimálny kompromis medzi týmito dvoma veličinami. Zníženie rizika diverzifikáciou sa dá dosiahnuť „portfóliovým prístupom", čo znamená, že kombináciou určitého počtu cenných papierov v portfóliu možno dosiahnuť istý stupeň stabilizácie príjmov bez zníženia očakávaného výnosu. Definovanie rizikových obmedzení treba chápať ako stanovenie minimálneho výnosu, taktického a strategického investičného horizontu, krátkych pozícií, sektorových limitov, ako aj limitov pre jednotlivé krajiny a emitentov.

Aktuálne bolo vystúpenie Vladimíra Baláža, vedeckého pracovníka SAV a spoločnosti Sevisbrokers, o reforme penzijného systému, penzijných fondoch a o tom, aké môže byť reálne dlhodobé zhodnotenie investícií v penzijných schémach. Faktorov úspešnosti penzijnej reformy je niekoľko. Dôležitým faktorom bude napríklad forma manažmentu aktív, náklady na ich správu a riadenie. Výška výnosov na svetových a domácich finančných trhoch bude ešte významnejšia a reálne očakávania by nemali byť viac ako úroveň 3 – 4 % ročne. V pozadí výnosov na kapitálových trhoch bude výkonnosť ekonomiky, pričom zdrojmi dlhodobého ekonomického rastu sú pracovné sily, fixný kapitál a uplatňovanie nových poznatkov a technológií. Slovensko môže podľa Vladimíra Baláža dosiahnuť nadpriemerný rast len vtedy, ak sa bude omnoho viac snažiť o zavádzanie nových technológií a know-how.

Ako sa vytvárajú portfóliá z podielových fondov (fondové balíčky) a čím sa vyznačuje profesionálne investičné poradenstvo, priblížil vo svojom príspevku Roman Scherhaufer zo spoločnosti Across Investment Services. Predpokladom „balíčkovania" fondov je ich podrobná kategorizácia podľa charakteristík investičných nástrojov. Úlohou investičného poradcu je potom vyhodnotiť investičný profil klienta, určiť jeho investičný horizont a s ohľadom na investovanú sumu priradiť k takto vypracovanému profilu vopred namiešané portfólio podielových fondov.

Oľga Dlugopolská, vedúca oddelenia analýz Burzy cenných papierov Bratislava (BCPB), priblížila účastníkom konferencie burzu cenných papierov, princíp členstva, obchodovania a zúčtovania burzových obchodov. Trh cenných papierov je rozčlenený na kótovaný hlavný, kótovaný paralelný a voľný trh. Kritériá na uvedenie cenného papiera sa pre jednotlivé trhy odlišujú, pričom najväčší dôraz sa kladie vo všetkých prípadoch najmä na plnenie definovaných informačných povinností emitenta. Účastníkmi burzového obchodu môžu byť len členovia BCPB, samotný klient (predávajúci či kupujúci) realizuje obchod prostredníctvom člena BSPB. Transakcia môže mať formu kurzotvorného obchodu, priameho obchodu alebo REPO obchodu.

Témou poslednej prednášky bolo investičné, tzv. unit-linked životné poistenie (IŽP), ktoré v sebe spája prvky rizikového poistenia a kolektívneho investovania a ktoré je ukážkou toho, ako sa dajú jednotlivé produkty finančného trhu vzájomne spájať a kombinovať. Touto problematikou sa zaoberal Michal Šubín, riaditeľ spoločnosti SFM Slovakia. IŽP môže byť v zásade buď naviazané na vlastné fondy poisťovne (ktoré je alebo nie je možné voľne kúpiť) alebo na cudzie fondy, ktoré sú pod správou profesionálnej správcovskej spoločnosti. IŽP nie je podľa Michala Šubína náhradou za klasické alebo kapitálové životné poistenie, ale nutným vyústením vývoja na trhu životného poistenia, kde začala vznikať požiadavka na spájanie filozofie krytia života a investovania cez kapitálové trhy.

INTERNETOVÁ EKONOMIKA A INVESTOVANIE PROSTREDNÍCTVOM INTERNETU

doc. Ing. Božena Chovancová, CSc., Ing. Ľudmila Fabová, CSc.

Internetová ekonomika, ktorá vznikla v roku 1994, zaznamenala v ďalších rokoch nebývalý rozmach. Mnohí ekonómovia prirovnávajú jej nástup s obdobím priemyselnej revolúcie v 18. storočí, pričom dynamika jej rastu je podstatne vyššia ako v prípade priemyselnej revolúcie. Internet sa stal už pomerne významnou súčasťou ekonomiky, pričom jej potenciálny rozsah, veľkosť a celkový ekonomický dopad na systém hospodárstva je a bude v budúcnosti väčší ako sa nám v súčasnosti javí.

Prudký rozvoj internetovej ekonomiky sa prejavil hlavne v raste príjmov spoločností, ktoré sú spojené s internetom. Štatistické údaje uvádzajú, že americké spoločnosti, ktoré sú spojené s internetom v roku 1999 zvýšili svoje tržby o 62 % (523,9 mld. dolárov), v roku 2000 vzrástol objem na 850 mld. dolárov. Internetová ekonomika vzrástla v roku 1999 o 11 %, zatiaľ čo celá ekonomika vykazovala tempo rastu 4,2 %. Objemom tržieb teda internetová ekonomika predstihla aj také odvetvia ako sú automobilový priemysel a poisťovníctvo. Posledné odhady uvádzajú, že internet dnes zamestnáva viac ako 2 % všetkých pracujúcich v USA a ich počet neustále rastie. Fenomén internetovej ekonomiky zďaleka ešte neukázal svoje široké možnosti.

Ako uvádzajú mnohí odborníci, stáva sa základňou tzv. novej ekonomiky a k postupnému zániku starej priemyselnej ekonomiky.

Vízie nezastupiteľnej úlohy internetovej ekonomiky a pozitívne správy o výsledkoch spoločností spojených s internetom viedli mnohých investorov k „davovej psychóze" pri investovaní do nových technologických spoločností. Mnohí investori stratili záujem o analýzu rizika a investovali v „slepej dôvere" a vidine vysokých výnosov. Efekt bol v podstate rovnaký ako v histórii zaznamenaných tzv. „špekulatívnych bublinách". Výrazným dopytom sa ceny akcií týchto spoločností vyšplhali na nereálnu vysokú úroveň, ktorá nezodpovedala ani ich vnútornej hodnote ani výkonnosti spoločnosti. Bublina praskla a v podstatne došlo k zreálneniu ceny akcií spoločností, ktoré budú mať iste v budúcnosti rastúci trend (určite však nie do takej úrovne ako v roku 1999 – 2000). Aj v prípade tzv. nových technologických akcií je potrebné vychádzať z toho, že aj tieto akcie budú predstavovať rizikový nástroj, a preto aj v budúcnosti bude riskantné investovať len do malého počtu vybraných titulov. Naopak, odporúča sa investičná stratégia so širokou diverzifikáciou.

Investovanie do internetových fondov

Súbežne s rozvojom internetových spoločností vznikli v USA roku 1996 aj prvé dva internetové fondy, a to: Internet Fund (ten už v súčasnosti zanikol) a Munder NetNetA. Po boome a prepade technologických akcií v roku 2000, v súčasnosti sa odhaduje ich počet na 12.

Investičná stratégia týchto fondov sa dnes bežne zverejňuje na internete a ako príklad môžeme uviesť WWW funds, ktorý spravoval dva fondy: WWW Internet fund a WWW Global Internet fund. Zámerom tohto fondu je dlhodobý rast zhodnocovaním kapitálu. Fond investuje takmer 70 % aktív do domácich spoločností spojených s internetom, maximálne 15 % aktív je v nástrojoch peňažného trhu. V súčasnosti už americkí analytici členia tieto spoločnosti na:

- Zrelé, ktoré úspešne implementovali internetovú stratégiu,
- Strednodobé podniky, ktoré majú pozíciu lídra v niektorej z oblastí internetu,
- Dospievajúce podniky, sú to najmä malé firmy, pri ktorých sa očakáva rast a vedúce postavenie v budúcnosti.

Diverzifikáciu fond rieši tak, že investuje približne 1/3 do každej skupiny. Aký je spôsob výberu akcií tohto fondu pre nákup alebo predaj? Inú stratégiu volí fond pre zrelé a strednodobé a inú pre dospievajúce spoločnosti. Pre zrelé a strednodobé spoločnosti sa hodnotí najmä rast ich príjmov, ukazovateľ P/E (price/earnings ratio). Pri dospievajúcich spoločnostiach sa uprednostňujú tie, ktoré sú schopné vytvárať zisk v čo najkratšom čase, majú patentované technológie, silný manažment a majú možnosť získať dominantné postavenie na trhu.

Táto stratégia je však v súčasnosti pri výraznom poklese cien technologických akcií a značnej volatilite akcií ešte značne riziková aj vzhľadom na to, že stále ide o jeden

a ten istý sektor internetovej ekonomiky. Celkove môžeme zhrnúť riziká tohto fondu do nasledujúcich bodov:

• Všeobecné riziko znamená, že aj takýto fond môže skončiť so stratou.

• Trhové riziká (pohyb úrokových sadzieb, inflácia, menový kurz atď.) môže spôsobiť vyššiu volatilitu cien akcií.

• Rastové akcie sú označované za rizikovejšie, pretože sú viac senzitívne na ich vlastný vývoj, pričom ich hodnota môže až dramaticky klesať.

• Sektorové riziko – vo fonde sú príbuzné firmy často spojené s rovnakou regulácou, rovnakými bariérami, čo môže tiež spôsobiť vyššiu volatilitu akcií fondu.

• Riziko rýchleho morálneho zastarávania technológií v oblasti internetu, čo vedie k rýchlym zmenám a výmenám technológií v porovnaní s inými odvetviami. To vyvoláva tiež vyšší konkurenčný tlak, ktorý výrazne môže zmeniť finančnú situáciu internetových firiem.

• Riziko malých spoločností, ktoré sú považované všeobecne za rizikovejšie.

• Riziko nízkej likvidity akcií týchto spoločností, najmä pri výraznejších fluktuáciách cien.

Existujú tu aj ďalšie riziká spojené najmä s možnými fluktuáciami cien v dôsledku rôznych iných faktorov (politické, psychologické, právne). Vzhľadom na dlhodobú stratégiu fondu a budúcnosť internetovej ekonomiky by sa dalo očakávať v budúcnosti aj vyššie zhodnotenie tohto fondu.

Výnosnosť za roky 1996 – 2001		
WWW Internet Fund	Nasdaq Composite Index	S&P 500 Index
19,9 %	20,97 %	19,6 %

Doterajší vývoj ukazuje ešte stále na značné výkyvy v hospodárení tohto fondu. Najvyšší výnos fond dosiahol za 4. štvrťrok 1999 + 79,26 %, najväčšie straty v 3. štvrťroku 2001 – 47,21 %. Ak porovnáme dlhodobejší horizont od roku 1996 (keď fond vznikol) do roku 2001 a porovnáme ho s vybranými portfóliovými indexami, tak zistíme, že výnosnosť sa príliš veľa neodlišuje.

Podobne ako väčšina iných investorov sa fond nevyhol psychologickému nátlaku a v očakávaní ďalších ziskov bez analýzy rizika nakupoval akcie aj v čase, keď už mnohým analytikom bolo jasné, že ide o špekulatívnu bublinu, ktorá v krátkom čase praskne a ceny pôjdu nenávratne dole.

Dnes možno už len konštatovať, že vidina ziskov spôsobená rastom technologických akcií je za nami, zaplatená daň sa však javí až príliš vysoká. Pokles indexu Nasdaq Composit spôsobil podľa analytikov, že celosvetovo prišli investori približne o 4 000 mld. USD, ktoré samozrejme sa dostali do rúk hlavne burzovým špekulantom. Tieto závery vyplývajú aj z analýzy Americkej organizácie na ochranu investorov NASAA (Nort American Securities Administrators Associaton), ktorú zverejnila v roku 1999. NASAA analyzovala výnosy 30 portfólií amerických brokerských firiem pracujúcich pre individuálnych klientov. Zo záverov vyplynulo, že:

• Priemerný účet bol otvorený najviac 4 mesiace a dosiahol priemerný ročný obrat 278 a cost/equity ratio bol 56 %.

• Bolo ohodnotených a analyzovaných 4 093 obchodov na 26 účtoch, pričom 70 % bolo stratovaných, z toho mnohé z nich realizovali 100 % stratu všetkých peňazí.

• Len 3 z 26 otvorených účtov vykazovalo zisk (11,5 %).

• Pri dennom obchodovaní (day trading) pri analýze 2754 obchodov na 17 účtoch, bola u 65 % vykazovaná strata, pričom mnohé vykazovali stratu všetkých vložených peňazí.

• Len 1 zo 17 účtov mal úspešné denné obchodovanie, ale zisk nezodpovedal riziku, ktoré bolo spojené s týmito investíciami.

• Úspech dosiahli len tí, ktorí realizovali obmedzené krátkodobé obchodovanie (nemali pritom denné obchodovanie).

Zo správy teda vyplýva, že až 70 % klientov produkovalo a v súčasnosti produkuje stratu, dokonca mnohí prišli o všetky svoje peniaze. Len 11,5 % klientov má šancu dosiahnuť zisk.

Burzová hra verzus investovanie cez internet

Globalizácia kapitálových trhov, nové technológie obchodovania spojené s internetom dávajú možnosť veľkému množstvu investorov vstúpiť v reálnom čase na svetové kapitálové trhy a investovať na najrenomovanejších svetových burzách. Takúto možnosť poskytla spoločnosť Bluebull aj investorom na Slovensku formou virtuálneho investovania, čím získal investor možnosť overiť si svoje schopnosti, získať praktické zručnosti pre budúce reálne investovanie.

Tento systém burzovej hry formou virtuálneho investovania znamená, že investor získa fiktívny finančný obnos (napr. 10 000 USD) ako zápis na účte, pomocou tohto finančného obnosu prostredníctvom internetu virtuálne nakupuje a predáva cenné papiere, s ktorými sa obchoduje na svetových kapitálových trhoch. Oproti reálnemu obchodovaniu tieto obchody nie sú samozrejme zaznamenávané v obchodnom systéme jednotlivých búrz. Tento systém vyhodnocuje aj zadané pokyny vo vzťahu ku skutočným kurzom a vykonáva aj finančné zúčtovanie celej obchodnej transakcie. Spoločnosť na základe vzorky 740 individuálnych investorov tiež ukázala, že približne len 30% investorov bolo schopných investíciu udržať v pôvodnom stave, alebo dosiahnuť zisk a naopak 70 % investorov zaznamenalo stratu (čo zodpovedá aj štúdii NASAA). Tento spôsob virtuálneho investovania napriek tomu, že sa výrazne priblížil k reálnemu stavu obchodovania na kapitálovom trhu má aj svoje slabšie stránky a to:

• Jednotlivé pokyny na kúpu a predaj tým, že nevchádzajú do obchodného systému búrz nemôžu ovplyvniť li-

kviditu a teda ani kurz cenného papiera. V prípade reálneho investovania vstup viacerých investorov na trh môže výrazne ovplyvniť aj kurz cenného papiera.

• Obchodovanie takýmto spôsobom je možné len na trhoch, ktoré sú vysoko transparentné a likvidné.

V súčasnosti už aj na Slovensku je možnosť investovať cez internet reálne peniaze, pričom dnes už takýmto spôsobom investuje niekoľko stoviek investorov. Keďže takúto formu investovania sprístupňuje už aj u nás viacero spoločností, pri ktorých by investor mal vedieť, či má licenciu pre túto činnosť od Úradu pre finančný trh a devízovú licenciu od NBS. Znižuje sa tým riziko, že investor o svoju investíciu príde. Napriek tomu však nemožno tiež vylúčiť aj bankrot takejto inštitúcie, ako dokazuje aj vlaňajší krach spoločnosti Online Investor Slovakia, ktorej najväčším investorom bola česká Private Investors. Takýmto praktikám predchádza už nový Zákon o cenných papieroch a investičných službách, ktorý zaviedol povinnú ochranu klientov v podobe garančného fondu, do ktorého sú povinní obchodníci s cennými papiermi prispievať. Z tohto fondu by mali byť v prípade bankrotu obchodníka s cennými papiermi vyplácané náhrady za nedostupný klientsky majetok a to do výšky 90 % hodnoty investície.

Svetové kapitálové trhy sa približujú našim investorom cez internet rôznymi spoločnosťami. Tieto spoločnosti dnes poskytujú aj dostatok informácií o dôležitých investičných rozhodnutiach a dávajú možnosť obchodovať nielen na americkom, ale i významných európskych kapitálových trhoch.

Každý investor musí počítať tiež z poplatkami, ktoré tieto spoločnosti účtujú za kúpu a predaj, resp. prevod peňazí. Niektoré dokonca poskytujú úver, kde v cene úveru sú už zahrnuté aj poplatky za obchodovanie. Tieto poplatky sú nižšie ako u správcovských spoločností, zároveň však treba pripomenúť, že efektívna hranica vloženej investície sa posúva nad 3 000 USD. Z toho vyplýva, že pre malých investorov sú naopak zaujímavejšie investície prostredníctvom podielových fondov.

Zvlášť pri individuálnom investovaní je potrebné upozorniť na riziká. Tie vzhľadom na charakter cenného papiera ako akcie sú o to väčšie. Investor by nemal investovať v slepej dôvere, alebo na základe tzv. horúcich tipov. Je potrebné zvážiť aj výšku špecifického a trhového rizika.

• Špecifické riziko, ktoré nám predstavuje úverové riziko, manažérske riziko, riziko insolvenstnosti je možné čiastočne dedukovať prostredníctvom ratingu. Dnes už všetky spoločnosti, ktoré vstupujú na svetové kapitálové trhy majú svoje ohodnotenie prostredníctvom ratingu, na základe ktorého môže investor získať kumulatívnu informáciu o možnom špecifickom riziku.

• Zložitejšia situácia je v prípade trhového rizika, kde zohrávajú svoju úlohu také faktory ako sú pohyb úrokových sadzieb, inflácia, pohyb menového kurzu, nízka likvidita trhu a pod. Kvantifikácia tohto rizika je už záležitosťou detailnejšej práce analytikov. Čo by však investor mal zvážiť je dôsledné rozloženie rizika na princípe diverzifikácie.

Dnes už teda nestačí len náhodným spôsobom sledovať vývoj cien na trhu príslušného typu akcií a tieto kupovať alebo predávať, ale aj profesionálnym spôsobom vytvoriť portfólio, pri ktorom bude možné využívať aj ďalšie finančné nástroje, ktoré by prispeli k obmedzeniu jeho rizika a rastu výnosnosti. Pri riadení portfólií dnes profesionálni manažéri využívajú aj deriváty ako sú forwardy, futures, swapy či opcie, ktoré umožňujú efektívne riadiť riziká.

Z pozície investora je potrebné si tiež uvedomiť, do akého rizika je odhodlaný ísť. Sú totiž investori, ktorí sú averzní na riziko a pre tých sa odporúča predovšetkým tzv. konzervatívne portfólio. Takéto portfólio sa skladá predovšetkým z nástrojov peňažného trhu, poprípade menšie zastúpenie tu majú dlhopisy. Investor, ktorí do určitej miery pripúšťa riziko, by mal voliť tzv. vyvážené portfólio, kde sú zastúpené aj nástroje peňažného trhu, dlhopisy (zhruba 50 %), druhú polovicu portfólia predstavujú akcie (väčší podiel majú konzervatívne akcie pred agresívnymi). Tretí typ investora je taký, ktorý dobre znáša riziko (často sa prirovnáva k typu hráča v kasíne) a pre takýto typ investora sa odporúča tzv. agresívne portfólio, v ktorom viac ako 80 % sú zastúpené akcie, kde ale opäť dominantné miesto majú konzervatívne akcie (zhruba 50 %). Americkí analytici dokazujú, že agresívne portfólia síce kopírujú vývoj indexu Nasdaq, ale z dlhodobého hľadiska čisto konzervatívne portfólia majú vyššiu výnosnosť. Napriek riadeniu rizika agresívne najrizikovejšie portfólio dosiahlo stratu.

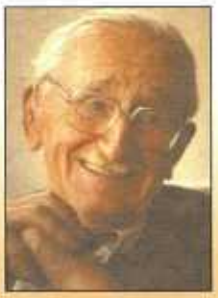
Teda opäť sa potvrdzuje, že v prípade investovania do technologických akcií, sa akékoľvek zásady zdravého investovania nerešpektovali, investori v snahe „dobehnúť trh" dobehli až na výnimky sami seba.

Na záver treba tiež upozorniť investorov na problematiku zdanenia výnosov pri investovaní. Táto problematika je značne rozsiahla a v mnohých oblastiach neprehľadná. Na jednej strane je značná nejednotnosť a roztrieštenosť v rámci samotnej Európskej únie a jej kapitálového trhu, na druhej strane je to oblasť off-shore centier, ktoré dávajú možnosť daňovým únikom. Okrem toho je potrebné tiež poznať, s ktorými krajinami má Slovensko podpísanú dohodu o zamedzení dvojitého zdanenia.

Internetová ekonomika a samotný internet dáva dnes obrovskú príležitosť pre vstup investorov na svetové kapitálové trhy, nemožno ich však lákať len s vidinou vysokých ziskov a taktne mlčať o reálnych rizikách spojených s investovaním. Naopak, upozorniť na riziká, znamená seriózność a partnerský vzťah k investorom, ktorí to ocenia aj pri vstupe na kapitálové trhy.

FRIEDRICH AUGUST VON HAYEK

prof. Ing. Ján Lisý, CSc.
Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave



Friedrich August von Hayek, ktorému bola v roku 1974 udelená Nobelova cena za ekonómiu, je známy ako najvýznamnejší predstaviteľ tzv. neorakúskej školy a široká odborná verejnosť ho považuje za najvýznamnejšieho predstaviteľa liberalizmu 20. storočia. Okruh jeho vedeckých záujmov bol veľmi rozsiahly. Známy je jeho názor, podľa ktorého nikto nemôže byť dobrým ekonómom, kto je len ekonóm. Takýto ekonóm môže viac uškodiť, ba dokonca je priamo nebezpečný. Hayek sa zaoberal aj právnymi otázkami ekonomického systému, psychologicko-filozofickými problémami fungovania jednotlivých trhových subjektov a rôznych spoločensko-ekonomických systémov. Jeho hlavnou ambíciou bolo zdôvodniť prednosti a životaschopnosť liberálneho, individualisticky zameraného spoločensko-ekonomického systému. Hayek bol presvedčený, že dôležité ekonomické problémy je možné pochopiť a vysvetliť len uplatňovaním interdisciplinárneho prístupu. V návrhu na udelenie Nobelovej ceny sa uvádza jeho priekopnícky prínos do teórie peňazí a teórie ekonomických cyklov. Avšak to, čo charakterizuje Hayeka ako „narušiteľa mýtov 20. storočia v oblasti peňažnej teórie", publikoval až v r. 1976 v práci „Denacionalizácia peňazí".[1] Názory obsiahnuté v tejto knihe ukazujú, že Hayek sa v poslednej tretine svojho života priklonil v oblasti teórie peňazí a emisie peňazí na pozície laissez faire.

F. A. Hayek sa narodil 8.mája 1899 vo Viedni. Intelektuálne prostredie, v ktorom Hayek vyrastal významne ovplyvnilo jeho budúcu odbornú profiláciu. Otec bol doktor medicíny a venoval sa výskumnej a pedagogickej práci na Viedenskej univerzite. Gymnaziálne štúdium absolvoval vo Viedni. V rokoch 1917 – 1918 bojoval v rakúsko-uhorskej armáde na talianskom fronte. Po skončení prvej svetovej vojny študoval na Viedenskej univerzite, kde v roku 1921 získal doktorát práva a v roku 1923 doktorát politických vied. Už počas štúdia na Viedenskej univerzite sa zoznámil s ekonomickými názormi predstaviteľov rakúskej školy neoklasickej ekonómie K. Mengera a E. Böhm – Bawerka. Jeho názory významne ovplyvnili prednášky Ludwiga Misesa, ktorý v tom čase pôsobil na Viedenskej univerzite. V rokoch 1921 – 1926 pôsobil ako poradca vlády pre otázky mierovej zmluvy. Zároveň v rokoch 1923 – 1924 bol postgraduálnym študentom na Newyorskej univerzite. V rokoch 1927 – 1931 bol riaditeľom Rakúskeho inštitútu pre výskum ekonomického cyklu a hospodárskej politiky. Popri tom súčasne v rokoch 1929 – 1931 prednášal ako súkromný docent ekonómiu na Viedenskej univerzite. V roku 1931 bol Hayek vymenovaný za profesora ekonomických vied a štatistiky na Londýnskej univerzite, kde pôsobil až do roku 1950. V roku 1938 mu bolo udelené britské občianstvo a v roku 1944 sa stal členom Britskej akadémie. V roku 1950 prijal miesto profesora sociálnych a morálnych vied vo Chicagskej univerzite, kde pôsobil až do roku 1962. Na Chicagskej univerzite vládla veľmi tvorivá atmosféra, ku ktorej prispieval aj Hayek, ktorý organizoval pravidelne týždenne vedecké semináre na ktorých sa zúčastňovali najvýznamnejšie osobnosti univerzity rôznych vedných odborov a diskutovali o aktuálnych problémoch spoločensko-ekonomického života. V roku 1962 prijal miesto profesora hospodárskej politiky na Freiburgsekj univerzite. Po odchode do dôchodku v roku 1967 prijal miesto čestného profesora na univerzite v Salzburgu v rodnom Rakúsku. Ako hosťujúci profesor pôsobil tiež na univerzitách v Kalifornii, vo Virginii, v Standforde a v Kapskom meste.

Bol mu udelený čestný doktorát na univerzite v Tokiu (1964), vo Viedni (1971), v Salzburgu (1974). Bol čestným členom Akademického senátu Viedenskej univerzity od roku 1991 a od roku 1992 čestným členom Londýnskej univerzity. Od roku 1970 bol členom korešpondentom Rakúskej akadémie vied. Posledné roky života prežil Hayek vo Freiburgu, kde v roku 1992 zomrel.

Hoci je Hayek známy ako veľký stúpenec liberalizmu udržiaval kontakty aj s odlišne orientovanými ekonómami. Od roku 1928 súkromne aj verejne diskutoval s J. M. Keynesom o význame peňazí v ekonomike, predovšetkým o Keynesovej práci „Rozprava o peniazoch". Na kritické pripomienky Hayeka k tomuto dielu Keynes reagoval konštatovaním, že medzitým na tento problém úplne zmenil názor. Obava z opätovnej zmeny názorov Keynesa spôsobila, že Hayek sa nevenoval dôkladnému štúdiu a kritickej analýze Keynesovho najvýznamnejšieho diela „Všeobecná teória zamestnanosti, úroku a peňazí", čo neskôr považoval Hayek za svoju veľkú chybu. Je pozoruhodné, že títo názorovi protivníci si ako ľudia boli ochotní pomáhať. Keď sa cez vojnu v roku 1940 Londýnska ekonomická škola z bezpečnostných dôvodov presťahovala do Cambridge, Keynes pomohol nájsť miesto Hayekovi na univerzite.

Aj keď je Hayek známy predovšetkým ako nadšený stúpenec liberalizmu a tvrdý odporca socializmu a centrálneho plánovania, jeho prínos v oblasti ekonomickej vedy je oveľa rozsiahlejší, hlboký a originálny. Významná je jeho teória ekonomického cyklu, teória cien a cenového systému, teória peňazí a úverovej politiky.

---

1) Hayek, F. A. Denationalisation of Money. London: The Institute of Economic Affairs, 1976.

Názory Hayeka na peniaze v 30. a 40. rokoch 20. storočia

Hayek je autor, ktorý najkomplexnejšie vysvetlil peňažnú teóriu ekonomického cyklu.(2) Dokazuje na základe vedeckej analýzy, že ekonomickú nerovnováhu vyvolávajú peniaze, konkrétne bankové úvery. Podľa Hayeka ak centrálna banka zvyšuje množstvo peňazí v obehu, komerčné banky zvyšujú ponuku úverov, čo sa prejaví v znižovaní úrokovej miery na poskytnuté úvery. Lacné úvery napomáhajú rastu investičnej aktivity podnikateľov. Zdrojom rastu investičnej aktivity podnikateľov môžu byť dobrovoľné úspory a vynútené úspory. Dobrovoľné úspory znamenajú, že sa časť peňazí určených na spotrebu premieňa na investície. V tomto prípade nevzniká ekonomická nerovnováha, lebo dopyt po investičných statkoch a ich ponuka sa zvyšujú proporcionálne s poklesom dopytu po spotrebných predmetoch a s ich ponukou. V podmienkach tzv. vynútených úspor, keď centrálna banka rýchlo zvyšuje množstvo peňazí v obehu, čím sa zvyšuje ponuka úverov, podnikatelia zvyšujú investičnú aktivitu, zvyšujú výrobu kapitálových statkov a vyrábajú nedostatočné množstvo spotrebných predmetov. Rast investícií zrýchľuje rast dôchodkov, čo zvyšuje dopyt po spotrebných predmetoch, ktorých ponuka sa ešte nezvýšila. Vzniknutá nerovnováha medzi ponukou a dopytom po spotrebných predmetoch vedie k rastu ich cien. Ďalšie zvyšovanie výroby si vyžaduje ďalšie investície. V skutočnosti však išlo len o jednorázovú a časovo ohraničenú expanziu peňazí. Podnikatelia zisťujú, že ponuka úverových zdrojov sa vyčerpala, že banky poskytujú už drahšie úvery. Záujem o úvery klesá, pretože úroková miera dosiahne takú úroveň, že pre podnikateľov je neefektívne čerpať úver, čo vedie k spomaleniu investičnej aktivity. V dôsledku značnej dostupnosti lacných úverov sa mení aj štruktúra kapitálu. Podnikatelia investovali aj do kapitálovo náročných výrob. Išlo v skutočnosti o zlé investície vyvolané vynútenými úsporami s výhodnou úrokovou mierou. Preto vzniká recesia[2], v priebehu ktorej možno vylepšiť štruktúru kapitálu. Zlá štruktúra kapitálu sa počas recesie vylepšuje tým, že mnohé výrobné kapacity zanikajú a veľa ľudí stráca prácu.

Hayek neskôr doplnil svoju peňažnú teóriu ekonomického cyklu o reálne faktory. Podľa jeho názoru k poklesu záujmu o úver dochádza vtedy, keď moderné zariadenia sú v dôsledku vysokých cien (je po nich vysoký dopyt) pre väčšinu podnikateľov nedostupné. Súčasne klesá reálna mzda, pretože rastú ceny spotrebných predmetov. Podnikatelia preto radšej nakupujú ďalšiu prácu ako moderné výrobné zariadenia, čím postupne klesajú investície. Recesia sa prejavuje nedostatkom investícií a nevyužívaním existujúcich výrobných kapacít. Hayek navrhuje tieto problémy riešiť pomocou tzv. neutrálnych peňazí. Sú to také peniaze, ktoré neovplyvňujú relatívne ceny ani úrokovú mieru, neovplyvňujú poruchy vo výrobe a neovplyvňujú mieru zisku. Neutrálne peniaze by mali eliminovať disproporcionálny vývoj cien, čím by sa dosiahol rovnomerný vývoj hospodárskej aktivity podnikateľov. To si podľa Hayeka vyžaduje, aby sa nemenilo množstvo peňazí v obehu. Neskôr Hayek korigoval svoj názor a pripustil, že je možné meniť množstvo peňazí v obehu v závislosti od počtu transakcií, od rýchlosti obehu peňazí a pod. Neskôr prišiel Hayek k záveru, že pomocou neutrálnych peňazí je možné len veľmi ťažko ovplyvňovať priebeh ekonomického cyklu. Zároveň však tvrdil, že čím menej bude peňažný obeh riadiť a ovplyvňovať centrálna banka, tým lepšie pre ekonomiku.

Peňažnú teóriu ekonomického cyklu vysvetlil F. A. Hayek v prácach: Prices and Production (Ceny a výroba), Monetary Theory and the Trade Cycle (Peňažná teória a ekonomický cyklus), Profits, Interest and Investment (Zisky, úrokové sadzby a investície), The Pure Theory of Capital (Čistá teória kapitálu). Najdôležitejším prínosom v týchto prácach je Hayekov záver, že zmena množstva peňazí v obehu a zmeny v objeme ponúkaných úverov v hospodárstve vyvolávajú celú sériu situácií, ktoré nasmerujú finančné prostriedky do takých odvetví, do ktorých by za normálnych podmienok nesmerovali. Zmeny v množstve peňazí v obehu považoval za škodlivé aj v prípade, že cieľom by bolo stabilizovať cenovú hladinu. V uvedených prácach z 30. rokov nespomína slobodný trh a konkurenciu pri emisii peňazí. Ešte aj v práci „Cesta do nevoľníctva", ktorú publikoval v roku 1944, považuje emisiu peňazí a bankovníctvo za nevyhnutné výnimky vo fungovaní slobodných trhov. V tom čase otvorene vyslovil názor, že žiadny rozumný človek nikdy nepoprel skutočnosť, že menový systém musí byť centrálne riadený. Týmto Hayek dôrazne odmietal slobodné konkurenčné bankovníctvo.

Potrebujeme centrálnu banku?

Hayekove názory sa aj na tento problém vyvíjali, ba dokonca sa v priebehu 70. rokov 20. storočia radikálne zmenili a Hayek sa stáva veľkým stúpencom laisser faire v emisii peňazí a tvrdí, že len tak je možné zabezpečiť stabilitu cenovej hladiny. Analýza príčin vysokej inflácie v 70. rokoch 20. storočia motivovala Hayeka k podrobnejšej analýze tohto problému. Dospel k záveru, že zrušenie monopolného postavenia štátu ako jediného emitenta peňazí by pomohlo znížiť infláciu a zabezpečilo by stabilitu meny. Podstatu a princípy slobodnej emisie peňazí súkromnými bankami vysvetlil Hayek v svojej práci „Denationalisation of Money", ktorú vydal v roku 1976.

V úvode tejto knihy Hayek uvádza, že základným problémom trhového systému, na ktorý sa najčastejšie poukazuje je sklon k vzniku pravidelne sa opakujúcich období depresie a nezamestnanosti, príčinou ktorých je podľa neho tradičný monopol štátu na emisiu peňazí. Hayek verí,

[2] Hayek, F. A. Monetary Theory and the Trade Cycle. Londýn: Jonathan Cope, 1933.

že súkromné peniaze pomôžu tieto problémy odstrániť. Východiskovou ideou tejto Hayekovej knihy je konštatovanie, že peniaze sa neodlišujú od iných tovarov a preto ich ponuku môžu najlepšie zabezpečiť súkromní emitenti, nakoľko súkromný záujem predstavuje najúčinnejšiu motiváciu pre dosiahnutie čo najlepších výsledkov. Hayek sa domnieva, že v ponuke peňazí vlády aj v minulosti zlyhávali, zlyhávajú a vždy budú zlyhávať. Tento nedostatok môžu odstrániť vzájomne si konkurujúce súkromné peniaze a zrušenie monopolu vlády emitovať peniaze.

Hayek predpokladá, že v rôznych štátoch, sveta by bolo možné založiť inštitúcie – emisné banky, ktoré by mali právo emitovať vzájomne si konkurujúce peniaze. Ďalej predpokladá, že meno a denominácia, ktoré si banky stanovia pre svoju menu, budú chránené proti neautorizovanému používaniu ako ochranná známka alebo názov firmy a ochrana proti falšovaniu bude rovnaká ako pri iných dokumentoch. Peniaze emitované rôznymi bankami by mali rôznu denomináciu a ich relatívna hodnota voči iným menám sa môže voľne pohybovať. Ľudia pri existencii rôznych konkurenčných mien si budú všímať, či ich hodnota sa udržuje na stabilnej úrovni. Vyberú si prirodzene tú menu, ktorá je najstabilnejšia a najmenej podlieha inflácii. Okrem toho, že sa môže meniť relatívna hodnota jednotlivých mien, peniaze rôznych bánk sa môžu navzájom odlišovať mierou akceptovateľnosti rôznymi skupinami ľudí, likviditou a pod. Želanie verejnosti mať k dispozícii menu určitej banky je teda dôležitým faktorom, od ktorého závisí jej hodnota. Emitujúca banka má pritom záujem, aby udržala stabilnú cenovú hladinu v jednotkách svojej meny vzhľadom k určitému košu komodít. Aby emitujúca banka zabezpečila stabilnú hodnotu svojich peňazí, môže emitovať len toľko peňazí, koľko je verejnosť ochotná držať, akceptovať a nesmie zvyšovať množstvo danej meny lebo by to spôsobilo rast cenovej hladiny komodít v jednotkách emitovanej meny. Banka by tiež nemala pripustiť pokles ponuky svojej meny pod úroveň akú si želá držať verejnosť, aby nemusela znížiť výdaje, čo by vyvolalo zníženie cien komodít v danej mene. Dôležitou informáciou pre emitujúce banky by bol kurz meny danej banky voči iným menám. Banky by reagovali na potrebu znížiť alebo zvýšiť množstvo svojich peňazí v obehu buď prostredníctvom poskytovaných úverov, alebo predajom svojej meny. Rýchle a okamžité operácie s bezprostrednými účinkami by sa uskutočňovali nákupom alebo predajom mien na burze. Operácie s dlhodobými účinkami by sa realizovali zmenami v úverovej politike. Hayek upozorňuje, že stabilnú hodnotu peňazí možno zabezpečiť len vhodným regulovaním množstva peňazí v obehu. Množstvo peňazí v obehu zase závisí od želania verejnosti držať peniaze danej banky a nie od dopytu po úvere. Nezodpovedné zvyšovanie množstva peňazí v obehu by mohlo spôsobiť, že spätný tok peňazí do banky bude rýchlejší ako dopyt verejnosti držať peniaze. Banky by vydávali peniaze kryté aktívami chrániacimi ich stabilitu a konkurencia by bránila ich vydávaniu v príliš veľkých množstvách.

Hayek pri analýze problému akú menu si verejnosť vyberie vychádza z predpokladu, že ľudia si z niekoľkých mien, ktoré by emitovali súkromné banky, vyberú vždy lepšiu menu, akú nám dnes poskytuje štát.

Hayekov postoj ku kvantitatívnej teórii peňazí

Niektorí autori občas stotožňujú Hayekovo a Friedmanovo chápanie peňazí. To však samotný Hayek odmieta, keď hovorí, že od M. Friedmana sa odlišuje tým, že kvantitatívnu teóriu peňazí, a to aj v podmienkach, keď v určitej krajine je len jedna mena nepovažuje za nič iné ako užitočnú hrubú aproximáciu adekvátneho vysvetlenia, čo je však absolutne nepoužiteľné ak na území danej krajiny sa používa niekoľko rôznych vzájomne si konkurujúcich mien. Za hlavný nedostatok monetaristickej teórie peňazí považuje Hayek jednoznačné zdôrazňovanie vzájomného vzťahu množstva peňazí v obehu a celkovej cenovej hladiny. Nerešpektuje pritom oveľa dôležitejšie a nebezpečnejšie dôsledky zmien množstva peňazí v obehu na štruktúru relatívnych cien a následnú neefektívnu alokáciu zdrojov, osobitne na nevhodne a neefektívne alokované investície.

Hayek spochybňuje platnosť kvantitatívnej teórie peňazí aj v podmienkach existencie jednej meny v danej krajine a tvrdí, že neexistuje dôrazne povedané, nič také ako množstvo peňazí v obehu, a že každé snaženie, ktoré považuje určitú skupinu prostriedkov výmeny vyjadrenú v jednej denominácii za homogénnu a dokonale substituovateľnú, je mylné a zavádzajúce. Stabilná cenová hladina a vysoká stabilná miera zamestnanosti nevyžaduje ani nepripúšťa, aby celkové množstvo peňazí v obehu bolo konštantné, alebo sa menilo konštantným tempom. Podľa Hayeka cieľom peňažného regulovania nie je určovať množstvo peňazí v obehu ani v podmienkach monopolu na emisiu ani v podmienkach konkurujúcich si emitentov. Peňažná politika má zabezpečiť trhovými princípami také množstvo peňazí, ktoré dokáže dlhodobo udržať stabilnú cenovú hladinu.

Hlavná výhoda vyplývajúca zo zrušenia vládneho monopolu na emisiu peňazí spočíva v tom, že v podmienkach konkurujúcich si emitentov preberajú zodpovednosť za množstvo peňazí, ich hodnotu a stabilitu tie subjekty, ktoré majú bezprostredný ekonomický záujem tak ovplyvňovať množstvo peňazí, aby boli pre užívateľov čo najvýhodnejšie.

Hayek si bol vedomý toho, že návrhy na slobodnú emisiu súkromných konkurujúcich si mien narazia za tvrdý odpor politikov, vlád, bankového establistmentu, ale aj mnohých ekonómov – teoretikov i praktikov. Realizácia takéhoto radikálneho nového menového systému si vyžaduje ďalekosiahle politické a inštitucionálne zmeny. Reformy, ktoré v tejto súvislosti Hayek navrhuje sú komplementárne: monetárny systém, ktorý navrhuje (súkromné konkurujúce si meny) sa môže realizovať len v podmienkach redukcie vládnych zásahov do ekonomiky a zároveň

vládne zásahy do ekonomiky možno redukovať zrušením štátneho monopolu na emisiu peňazí. Silnú opozíciu proti zrušeniu štátneho monopolu na emisiu peňazí možno očakávať aj zo strany bankárov zvyknutých na rutinný mechanizmus fungovania bankovníctva, centrálnych bánk a aj mnohých významných osobností z bankovníctva, ktoré si nebudú schopné vedieť predstaviť, akým spôsobom by mohol fungovať monetárny systém súkromných konkurujúcich si mien a preto tieto predstavy budú považovať za nemožné a v praxi nerealizovateľné. Napriek takejto silnej opozícii voči súkromným peniazom sa Hayek nevzdáva a zanietene argumentuje v prospech zrušenia štátneho monopolu na emisiu peňazí a v prospech súkromných konkurujúcich si mien. Zrušiť štátny monopol v tejto oblasti navrhuje aj preto, že vlády počas celej doterajšej histórie neustále hrubo zneužívali túto svoju pozíciu, čím významne narušovali automatické fungovanie trhového mechanizmu.

Zavedenie konkurujúcich si mien poskytne ľuďom alternatívu pričom to nemusí znamenať žiadnu zmenu v ich obvyklom používaní peňazí. Skúsenosti by im ukázali ako by mohli zlepšiť svoju situáciu prechodom k iným druhom peňazí. Podľa Hayeka zaviesť konkurujúce si meny a zrušiť štátny monopol je treba uskutočniť naraz a nie postupne. Pre úspešnú realizáciu tohto návrhu je potrebné vytvoriť slobodnú konkurenciu medzi emitujúcimi bankami a úplnú slobodu pohybu všetkých mien a kapitálu aj do zahraničia. Ľudia budú veriť novým peniazom len vtedy, ak budú presvedčení, že nepodliehajú žiadnej štátnej kontrole. Len ak budú súkromné banky pod prísnou kontrolou konkurencie, je možné predpokladať, že udržia stabilnú hodnotu svojich peňazí. Len ak si ľudia budú môcť vybrať, akú menu budú môcť používať na ten ktorý účel len vtedy dôjde k všeobecnému rozšíreniu dobrých a stabilných peňazí. Len ak by dobre a pružne fungovali burzy boli by banky včas varované a schopné prijať potrebné opatrenia. Len ak by bol voľný pohyb peňazí a kapitálu do zahraničia, existovala by istota, že nedôjde ku kartelovým dohodám a kolúziám medzi miestnymi bankami s cieľom zneužiť príslušnú menu a len ak by existovali slobodné komoditné trhy, tak potom by stabilná priemerná cena komodít znamenala, že proces prispôsobovania sa ponuky a dopytu funguje.

Hayek verí, že konkurencia vytvorí nové, doteraz neznáme možnosti v menovej oblasti. Akonáhle sa vytvorí nový menový systém a konkurencia vylúči neúspešné podniky, zostane v slobodnom systéme len niekoľko široko používaných mien a v niektorých veľkých oblastiach sveta bude mať dominantné postavenie jedna alebo dve meny, pričom v týchto oblastiach nebudú presne stanovené hranice ich používania. Prirodzene, že ak by peniaze emitované štátom boli uznávané a stabilné, ľudia by pravdepodobne naďalej uprednostňovali práve tieto štátne peniaze. Ale tlak konkurenčných súkromných mien by prispel k stabilizácii cenovej hladiny a udržal by inflačné tlaky pod kontrolou.

Hayek si uvedomoval, že návrh pozbaviť štát jeho stáročného monopolného postavenia v oblasti emisie peňazí je v súčasnosti tak neobvyklý pre mnoho ľudí dokonca radikálny, že momentálne nie je nádej, aby sa tento návrh v najbližšom období realizoval. Hayek však verí, že verejnosť a ľudia zodpovední za efektívne fungovanie spoločnosti môžu postupne zmeniť názor v tomto smere.

Je zaujímavé, že Hayek bol proti vytvoreniu jednotnej meny v rámci EÚ a domnieval sa, že jednotná mena by nebola lepšia ako sú jednotlivé národné meny. Navrhoval aby sa jednotlivé národné meny mohli slobodne bez obmedzení používať vo všetkých krajinách EÚ a aby sa uvoľnilo bankové podnikanie na území všetkých členských štátov EÚ. Tým by sa v existujúcich menových a finančných inštitúciách dosiahla taká disciplína a zodpovednosť, ktorá by zabezpečila emitovať len spoľahlivé a stabilné peniaze. Každá krajina by vydávala len toľko peňazí koľko by zabezpečovalo ich stabilnú hodnotu. Vlády by tak nemohli zneužívať emisiu peňazí na krytie deficitov a „riešenie" iných problémov.

Najvýznamnejšie diela F. A. Hayeka

- Prices and Production (1931, Ceny a výroba)
- Monetary Theory and the Trade Cycle (1933, Peňažná teória a ekonomický cyklus)
- Profits, Interest and Investment (1939, Zisky, úrokové sadzby a investície)
- The Pure Theory of Capital (1941, Čistá teória kapitálu)
- The Road to Serfdom (1944, Cesta do nevoľníctva)
- Individualism and Economic Order (1948, Individualizmus a hospodársky poriadok)
- The Sensory Order (1952, Zmyslový systém)
- The Counter – Revolution of Science (1952, Kontrarevolúcia vedy)
- The Constution of Liberty (1960, Ústava slobody)
- Studies in Philosophy, Politics and Economics (1967, Štúdie filozofie, politiky a ekonómie)
- Law, Legislation and Libërty (1975,1976,1979, Právo, zákonodarstvo a sloboda)
- Choice in Currency (1976, Voľba meny)
- The Denationalisation of Money (1976, Denacionalizácia peňazí)
- The Reactionary Character of the Socialist Conception (1978, Reakčný charakter socializmu)
- Unemployment and Monetary Policy (1979, Nezamestnanosť a menová politika)

JÁN OLIVA
(1903 – 1982)

Narodil sa 14. júna 1903 v Holiči v evanjelickej rodine. Po ukončení štúdia na reálnom gymnáziu pracoval dva roky ako pomocný robotník. Vo vzdelávaní pokračoval na Štátnej obchodnej škole v Skalici, ktorú ukončil maturitou v roku 1924. Po absolvovaní vojenskej prezenčnej služby v Petržalke začal svoju bankársku prax najprv ako praktikant a neskôr učtárenský úradník v bratislavskej filiálke Banky československých légií, kde pôsobil od roku 1925.

V januári 1927 si podal žiadosť o prijatie do služieb Národnej banky Československej v Prahe (ďalej len NBČS) v Prahe. Jeho žiadosť bola akceptovaná 31. marca 1928, keď nastúpil do Hlavného ústavu NBČS v Prahe. Počas svojho pôsobenia v centrálnej banke prešiel viacerými pracovnými pozíciami: firmant, pokladník, likvidátor, revident, robil odpočty zlata a valút, viedol valutový účet, pôsobil ako kontrolór, námestník prednostu filiálky a na konci kariéry dosiahol post riaditeľa NBČS.

Koncom roku 1928 mu bolo prepožičané miesto definitívneho úradníka NBČS. Na základe kladných pracovných hodnotení postupne pôsobil vo filiálkach v Chebe a Olomouci. V marci 1938 požiadal o preloženie do filiálky v Ružomberku na post námestníka prednostu. V odporúčaní prednostu olomouckej filiálky NBČS sa hovorí: „Jeho žiadosť odporučiť je mojou povinnosťou, pretože stále a vo všetkom vyniká nad priemer, je všade a je o všetkom informovaný, je ochotný a pritom nevtieravý." Aj napriek kladným odporúčaniam však do tejto funkcie nebol vymenovaný. V decembri 1938 bol preložený do filiálky NBČS v Žiline.

Po vzniku Slovenskej národnej banky prijali J. Olivu v apríli 1939 do služieb tejto banky, kde pôsobil ako námestník prednostu ústrednej učtárne a viedol kontrolnú službu. V apríli 1945 ho poverenik Slovenskej národnej rady pre financie Tomáš Tvarožek vymenoval za člena Dočasnej správy SNB. O štyri mesiace neskôr boli spolu s Jánom Michalíkom poverení funkciami riaditeľov SNB, v ktorých do istej miery suplovali kompetencie guvernéra a viceguvernéra. V rozpätí rokov 1941 – 1943 pôsobil aj vo výbore Penzijného fondu zamestnancov tejto bankovej inštitúcie.

Počas okupácie pracoval ilegálne ako člen skupiny „Obrana národa" a spolupracoval s londýnskou emigráciou. V roku 1943 sa stal členom Komunistickej strany Slovenska.

Vláda Československej republiky na svojej schôdzi 24. júla 1945 menovala J. Olivu a Mateja Murtina, úradníka Poverenictva SNR pre financie, za slovenských zástupcov v Dočasnej správe NBČS. Svoje funkcie vykonávali až do 15. októbra 1948, keď dočasnú správu nahradila na základe zákona č. 38/1948 Zb. Banková rada NBČS. V roku 1946 bola uznesením vlády podľa dekrétu prezidenta republiky o znárodnení akciových bánk zriadená Ústredná správa bánk, kde Jána Olivu vymenovali za prvého námestníka predsedu.

Na schôdzi Dočasnej správy NBČS 14. júna 1946, po odporučení Predsedníctva Slovenskej národnej rady, bol Ján Oliva so spätnou platnosťou k 1. januáru 1946 vymenovaný za námestníka vrchného riaditeľa obchodnej správy NBČS, pričom v tejto funkcii zotrval až do vzniku Štátnej banky československej v roku 1950. Od júla 1947 zastával aj funkciu prvého podpredsedu Likvidačného fondu menového, ktorého hlavnou úlohou bola likvidácia viazaných vkladov a ozdravenie československej meny.

V decembri 1948 banková rada NBČS vymenovala J. Olivu za predsedu disciplinárnej komisie Ústredného akčného výboru Národného frontu pre slovenskú oblasť, kde pôsobil do roku 1950. Z titulu svojich funkcií v NBČS bol v júli 1949 vymenovaný aj za člena predstavenstva Slovenskej Tatra banky, n. p., Bratislava.

Po vzniku Štátnej banky československej pracoval v Prahe najprv ako riaditeľ emisnej a pokladničnej správy, vedúci odboru drahých kovov a napokon vo funkcii vedúceho odboru kontroly mzdových fondov. ŠBČS dňa 4. novembra 1954 dostala od Ministerstva vnútra list s nasledujúcim textom: „Oznamujeme, že dňa 27. 10. 1954 bol orgánmi Ministerstva vnútra pre protištátnu činnosť zatknutý Váš zamestnanec Ján Oliva, povolaním úradník. Zatknutý bol prokurátorom ponechaný vo väzbe a preto vykonajte príslušné mzdové opatrenia".

Oficiálne ho dali do väzby „za stratu dôvery podľa ustanovenia ods. 1, § 34 zákona 154/1934" a neskôr ho súdili v procese spolu s JUDr. Leopoldom Chmelom, bývalým vrchným riaditeľom NBČS. Žaloba im kládla za vinu, „že nevytvorili predpoklady pre správne použitie §14 dekrétu prezidenta republiky č. 91/1945 Zb. o obnovení československej meny, nezaistili po organizačnej stránke riadny priebeh uvoľňovania vkladov z viazanej meny a najmä tzv. blahovoľným výkladom uvoľňovacej možnosti uvoľňovanie vkladov podporovali. Takýmto uvoľňovaním miliónových čiastok v novej mene bolo umožnené reakčným elementom na úkor pracujúceho ľudu viesť ďalej blahobytný a rozmarilý život".

Sám Oliva bol obviňovaný, „že svoju zločinnú prax pri uvoľňovaní peňazí uplatňoval najmä na Slovensku a do tejto činnosti zavliekol aj svojich podriadených Karola Markoviča, Jána Michalíka a Štefana Halabrína". Kládli mu za vinu, že on sám protizákonne uvoľnil z Oblastnej úradovne NBČS v Bratislave sumu 4 811 627 Kčs a že umožňoval ako vedúci pokladničného odboru ŠBČS niektorým zamestnancom ŠBČS rozkrádať zlato a brilianty zo štátnej zlatej a diamantovej rezervy.

Ján Oliva bol rozhodnutím Krajského súdu v Prahe dňa 1. júla 1955 odsúdený na šesť rokov odňatia slobody a zároveň mu bol uložený peňažitý trest. V zmysle zákona č.82/1968 Zb. o súdnej rehabilitácii podal sťažnosť proti rozsudku a v roku 1969 bol rozhodnutím zvláštneho senátu krajského súdu v Prahe zbavený obžaloby v celom rozsahu. Zomrel 12. júna 1982 v Prahe.

Mgr. Mária Kačkovičová, archív NBS

BELIZE

Prímorský štát v Strednej Amerike na juhovýchode polostrova Yucatán pri pobreží Karibského mora, s rozlohou 22 965 km², počet obyvateľov 209 000, hlavné mesto Belmopan. Belize je členom OSN, OAS, CARICOM, Spoločenstva národov. Úradným jazykom je angličtina, ďalej sa používa kreolčina, španielčina a rôzne indiánske jazyky. Náboženstvo: rímskokatolícke.

Štátne zriadenie

Ôsmich členov senátu vymenúva generálny guvernér, ktorý zastupuje britskú kráľovnú ako hlavu štátu. Snemovňa reprezentantov má 28 členov volených na päť rokov. Generálny guvernér menuje ministerského predsedu a na jeho odporúčanie i vládu, ktorá sa zodpovedá snemovni.

Prírodné podmienky

Veľkú časť územia Belize pokrýva tropická džungľa. Na juhu krajiny sa tiahnu Mayské vrchy, vysoké 1122 m, na severe sú zväčša močaristé nížiny. Podnebie je tropické, zmierňované pasátmi. Zrážky sú bohaté, od februára do mája je obdobie sucha.

Hospodárstvo

V hospodárstve krajiny má dôležité postavenie produkcia cukrovej trstiny, banánov a citrusového ovocia na export.

Menové informácie

Menová jednotka: 1 belizský dolár = 100 centov, ISO kód = BZD. Adresa emisného ústavu: Central Bank of Belize, P.O.BOX 852, Belize City, Belize.

História štátu

Územie bolo pôvodne súčasťou ríše Mayov. Po španielskej kolonizácii na začiatku 16. stor. sa sever oblasti stal súčasťou územia Nového Španielska, juh bol začlenený do generálneho kapitanátu Guatemaly. Od polovice 17. stor. tu začali vznikať osady anglických pirátov a drevorubačov. Na ťažbu dreva sem boli dovezení čierni otroci. R. 1862 sa územie stalo oficiálne kolóniou s názvom Britský Honduras – pod správou guvernéra Jamajky, od r. 1954 korunnou kolóniou s vnútornou samosprávou. V r. 1973 bol prijatý nový názov štátu Belize. V r. 1981 získalo Belize nezávislosť, ale až do r. 1991 si naň uplatňovala nárok Guatemala ako na súčasť svojho územia.

História meny

Do 19. stor. sa v peňažnom obehu používali španielske mince. Z r. 1810 a 1818 sú známe španielske 8-reále s kontramarkou GR. Neskôr na území obiehalo strieborné peso federácie Stredoamerických štátov. V r. 1885 sa zaviedli bronzové jednocentové mince razené v Londýne. Istý čas bolo za štandard prijaté strieborné guatemalské peso, od r. 1894 zlatý dolár USA. V tom istom roku boli v Londýne vyrazené strieborné mince 5, 10, 25 a 50 centov. Štandardný dizajn britských mincí – portrét panovníka na lícnej strane, číselné označenie nominálnej hodnoty, meno krajiny a letopočet na rubovej strane – sa razil bez veľkých zmien (okrem zmeny striebra na medinikel) až do r. 1973. Po získaní nezávislosti sa od r. 1974 razia aj mince v hodnote 1 dolár. Mince zobrazujú motívy z fauny a flóry Belize.

Okrem obehových mincí sa razia aj pamätné mince. Vláda Britského Hondurasu vydala prvé bankovky v r. 1894 v nominálnych hodnotách 2, 5, 10, 50 a 100 dolárov. Niesli iba nápisy, číselné označenie a rôzne geometrické ornamenty. Po nich nasledovali ešte štyri emisie bankoviek, na tretej a štvrtej bol vyobrazený britský panovník, resp. panovníčka. Bankovky nezávislého Belize boli dané do obehu v r. 1974 – 1976, pričom si zachovali dizajn poslednej emisie. Podstatnou zmenou bola zmena emitenta z "The Government of British Honduras" na "The Government of Belize". V r. 1980 boli dané do obehu bankovky s novým dizajnom v nominálnych hodnotách 1, 5, 10, 20 a 100 dolárov, zobrazujúce na lícnej strane britskú kráľovnú Alžbetu II. a na rubovej strane budovu parlamentu. Zvláštnosťou pre zberateľov je špeciálna emisia bankoviek z r. 1984 v nominálnych hodnotách 1, 2, 5, 10, 20, 25, 50, 75 a 100 dolárov metódou tzv. suchej razby na špeciálnu pozlátenú fóliu.

Motívy bankoviek

Hlavný motív na lícnej strane všetkých bankoviek tvorí portrét britskej kráľovnej Alžbety II. umiestnený vpravo, v strednej časti sú vyobrazené rôzne morské ryby. Všetky bankovky majú rovnaký rozmer 157 x 70 mm.

Bankovka s nominálnou hodnotou 1 dolár
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazený rak. Na rubovej strane sú zobrazené ryby a koraly, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je zelená.

Bankovka s nominálnou hodnotou 2 doláre
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazená stéla z Nim Li Punit. Na rubovej strane sú zobrazené ruiny troch mayských miest, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je fialová.

Bankovka s nominálnou hodnotou 5 dolárov
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazený portrét T. Pottsa. Na rubovej strane sú zobrazené scény z pobrežia St. George's Caye, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je červenohnedá.

Bankovka s nominálnou hodnotou 10 dolárov
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazená Zvonica z budovy súdu v Belize. Na rubovej strane sú zobrazené tri historické budovy z Belize, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je sivohnedá.

Bankovka s nominálnou hodnotou 20 dolárov
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazený jaguár. Na rubovej strane sú zobrazené rôzne druhy fauny z Belize, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je gaštanovohnedá.

Bankovka s nominálnou hodnotou 50 dolárov
V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazená scéna z prístavu. Na rubovej strane sú zobrazené mosty v Belize, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je tmavočervená.

Bankovka s nominálnou hodnotou 100 dolárov
V ľavej časti bankovky je zobrazený vták tukan. Na rubovej strane sú zobrazené rôzne vtáky z Belize, v ľavej časti je pás zobrazujúci tropické rastliny, tukana a tapíra. Prevládajúca farba bankovky je modrá.

Gabriel Schlosser

SLOVENSKÁ TATRA BANKA (1948 – 1991)

V slovenskom obchodnom bankovníctve po roku 1945 vyvrcholil proces koncentrácie a špecializácie. Aktívnu obchodnú činnosť vykonávali tri banky s celoslovenskou pôsobnosťou, a to Slovenská banka, účastinná spoločnosť, Bratislava, Tatra banka, úč. spol., so sídlom v Martine a obchodnou správou v Bratislave a Sedliacka banka, úč. spol., Bratislava. Okrem nich pôsobili aj tri ústavy regionálneho charakteru, konkrétne Stredoslovenská banka, úč. spol., Banská Bystrica, Ľudová banka, úč. spol., Ružomberok a Myjavská banka, úč. spol., Myjava. Ostatné, prevažne nemecké a maďarské banky vstúpili do likvidácie. Prvým krokom k celkovej zmene bankového systému na Slovensku bol dekrét prezidenta republiky č. 102 z 20. októbra 1945 o znárodnení účastinných bánk. Podľa tohto dekrétu sa dňom jeho vyhlásenia účastinné banky znárodnili zoštátnením a premenili sa na národné podniky. Podobne ako v českých krajinách, politické strany na Slovensku združené v Slovenskom národnom fronte rozhodli po rokovaniach s predstaviteľmi slovenských bankových kruhov v rokoch 1946 – 1947 o tom, že základom slovenského bankového systému zostanú dve najstaršie banky – Slovenská banka a Tatra banka. Uznesením vlády zo 16. januára 1948 o koncentrácii a špecializácii bánk – národných podnikov bolo nariadené splynutie Myjavskej banky, Sedliackej banky a Ľudovej banky v Ružomberku so Slovenskou bankou. Do Tatra banky bola začlenená len Stredoslovenská banka v Banskej Bystrici, pretože Tatra banka prevzala aj obchody rušených bratislavských reprezentácií dvoch českých bánk, Živnostenskej banky a Moravskej banky. Poverenictvo financií prikázalo 4. februára 1948 Tatra banke preniesť svoje sídlo z Martina do Bratislavy a výnosom z 24. februára 1948 ustanovilo v Slovenskej banke národnú správu na čele s predsedom Arnoštom Bellom a v Tatra banke na čele so Samuelom Takáčom, pričom o špecializácii každej z bánk sa malo rozhodnúť neskoršie. Koncentrácia bank – národných podnikov sa uskutočnila tak, že všetky práva a záväzky, t. j. všetky aktíva a pasíva zanikajúcich bánk prešli s účinnosťou od 1. januára 1948 univerzálnou sukcesiou bez likvidácie na preberajúcu banku.

Sídlo Slovenskej banky v Bratislave

Záber z interiéru Slovenskej Tatra banky na Námestí SNP v Bratislave

Februárový prevrat v roku 1948 umožnil Komunistickej strane Československa urýchliť jej predstavy o organizácii bankovníctva. Českí predstavitelia KSČ sa snažili o vytvorenie jedinej prevádzkovej banky pre celé územie Československa, funkciu ktorej mala plniť Živnostenská banka, národný podnik, Praha. Nakoniec sa však pristúpilo ku kompromisu, keď uznesením vlády z 25. marca 1948 a príkazom Poverenictva financií č. 76383/48-III/5 z 15. apríla 1948 bola nariadená fúzia Slovenskej banky, n. p., Bratislava s Tatra bankou, n. p., Bratislava, čím bola vytvorená Slovenská Tatra banka, n. p., Bratislava (STB) ako prevádzková banka pre územie Slovenska. Živnostenská banka, n. p., Praha zostala prevádzkovou bankou len pre územie Čiech a Moravy. Hlavnou úlohou STB bolo poskytovanie krátkodobých prevádzkových úverov národným podnikom a ich kontrola, ako aj vykonávanie tuzemského platobného styku. Poverenictvo financií svojim rozhodnutím z 23. apríla 1948 ustanovilo pre tento zlúčený ústav päťčlennú národnú správu, ktorej predsedom sa stal Július Bránik. Generálnym riaditeľom STB sa stal Ľudovít Kováčik a jeho zástupcom Tomáš Cipciar. Nová banka zdedila po svojich predchodcoch širokú sieť filiálok (84), ktorú postupne redukovala likvidáciou malých a nerentabilných jednotiek, agendu ktorých odovzdávala miestnym ústavom ľudového peňažníctva. V roku 1948 bola STB zverená likvidácia 29 bývalých peňažných ústavov na Slovensku. Touto činnosťou sa zaoberala až do 31. mája 1950, keď bola likvidácia zverená Zboru likvi-

dátorov Slovenskej všeobecnej úverovej banky, n. p. v likvidácií, Bratislava.

Slovenská Tatra banka vykonávala svoju prevádzkovú činnosť len do 1. júla 1950 a za tento krátky čas prešla rozsiahlou vnútornou reorganizáciou, aby sa mohla lepšie prispôsobiť novým podmienkam a potrebám tzv. socialistickej ekonomiky a peňažníctva. Vedúci predstavitelia štátu však už v roku 1948 rozhodli o realizácii svojej predstavy vytvoriť v Československu jedinú štátnu banku emisného a prevádzkového charakteru podľa sovietskeho vzoru. Na základe zákona č. 31/1950 Zb. z 9. marca 1950 tak vznikla Štátna banka československá (ŠBČS), Praha, ktorá mala zároveň prevziať všetky práva a záväzky Národnej banky československej, Živnostenskej banky, Poštovej sporiteľne a Slovenskej Tatra banky.

Krátko po svojom vzniku ŠBČS prikročila k likvidácií bilančnej podstaty STB. V priebehu roku 1951 uskutočňovala prevod viazaných, ako aj voľných vkladov na bežných a šekových účtoch a vkladných knižkách STB z ŠBČS na ústavy ľudového peňažníctva, ktorými v tom čase boli okresné sporiteľne a pokladnice. V roku 1951 Okresný súd v Bratislave vymazal z firemného registra filiálky, expozitúry a zmenárne STB a v roku 1954 aj prokuristov filiálok STB.

Podľa zákona č. 31/1950 Zb. z. o ŠBČS mala STB po prevode práv a záväzkov na ŠBČS zaniknúť dňom, ktorý určí minister financií vyhláškou v Zbierke zákonov. Objavovali sa však rôzne komplikácie, najmä pri uplatňovaní pohľadávok STB voči zahraničným partnerom, pretože zahraničné banky v západnej Európe a USA neuznávali prevod aktív STB na ŠBČS. Preto ministerstvo financií nikdy neprikročilo k legislatívnemu ukončeniu činnosti STB a právna subjektivita STB bola zachovaná aj po vzniku ŠBČS. V roku 1954 bola STB prenesená z firemného registra do podnikového registra a hoci banka nevykonávala žiadnu aktívnu obchodnú činnosť, správu banky navonok zastupovalo predstavenstvo na čele s Milošom Hrušovským. V podnikovom registri zostali zapísaní aj prokuristi oprávnení podpisovať za STB: hlavný riaditeľ Ľudovít Kováčik, námestník hlavného riaditeľa Tomáš Cipciar, Ján Uhrík, Dr. Ján Spišiak a ďalší.

Keďže niektoré zahraničné peňažné ústavy neuznávali právne nástupníctvo ŠBČS, objavila sa potreba reaktivovať účtovanie a bilancovanie STB. Navyše niektoré spory v zahraničí, ako napr. proti M. C. Woosterovej vo Francúzsku asi o 8 miliónov Kčs, bolo možné viesť len pod menom STB. Oblastný likvidátor v Bratislave, ktorý na základe zmocnenia Povereníctva financií prevzal vymáhanie pohľadávok v cudzine, už v roku 1953 požiadal, aby mohol používať firmu STB na korešpondenciu so zahraničím. Kolégium ministra financií 21. augusta 1958 rozhodlo o tom, aby ŠBČS vyviedla zo svojho majetkového stavu všetky pohľadávky voči súkromnému sektoru za bývalé obchodné banky. Agenda tuzemských úverov v likvidácií, ako aj všetky ostatné pohľadávky voči tuzemským dlžníkom súkromného sektora prešli v rokoch 1958 a 1959 z ŠBČS na štátne sporiteľne. Zahraničné úvery v likvidácií z územia Čiech a Moravy boli sústredené v Živnostenskej banke, zahraničné úvery na Slovensku však naďalej spravovala ŠBČS, pobočka Bratislava-mesto. Ústredie ŠBČS v Prahe

V riadiacich funkciách Slovenskej Tatra banky istý čas pôsobili aj Tomáš Cipciar (vľavo) a Ján Uhrík

preto navrhlo, aby pohľadávky voči zahraničným dlžníkom z územia Slovenska boli sústredené pri STB a v prípade potreby aby boli v cudzine vymáhané v jej mene.

V tejto súvislosti v roku 1959 minister financií svojím rozhodnutím z 20. marca 1959 odvolal dovtedajšie vedenie STB a vymenoval Klementa Donovala za riaditeľa STB a nové predstavenstvo na čele s Jánom Uhríkom. Aby boli zabezpečené predpoklady potrebné na vymáhanie pohľadávok v zahraničí, požiadalo predstavenstvo STB 9. januára 1961 o oživenie likvidačnej činnosti. Na základe posudku Advokátskej kancelárie č. 1 v Prahe žiadala STB schválenie účtovnej osnovy pre vyhotovovanie bilancie STB, určenie výšky základného imania STB v sume 12 mil. Kčs, majetkový prevod hodnôt STB a bývalých obchodných bánk, ktoré majú vzťah k zahraničiu z ŠBČS na STB, schválenie základných zásad zmluvy, ktorou ŠBČS a STB upravia svoje vzťahy. Slovenská Tatra banka mala prevziať od ŠBČS celú agendu, ktorú ŠBČS dovtedy vykonávala po bývalých obchodných bankách na Slovensku. Agendu STB by vykonávali pracovníci ŠBČS. Štátna banka mala tiež zabezpečovať osobnú a vecnú réžiu STB. Ministerstvo financií síce tento návrh s istými úpravami schválilo, koncom roku 1961 však bola väčšina účtovných položiek (tuzemské pohľadávky, pohľadávky a záväzky voči zahraničným bankám a pod.) zo súvahy STB znovu vyčlenená a ich zostatky boli prevedené na ŠBČS, pobočku Bratislava-mesto. Bilancia za rok 1961 bola obmedzená len na pohľadávky v československých korunách voči zahraničným dlžníkom a účty vlastných cenných papierov.

Nový návrh na obnovenie likvidačnej činnosti STB predostrela jej správna rada na rokovanie Zboru poradcov ministerstva financií pre zahraničné spory 11. januára 1963. Žiadala opätovné prevzatie aktív a pasív STB, ako aj likvidovaných bánk na Slovensku do priamej správy STB. Považovala tiež za potrebné, aby agendu STB nevykonávali zamestnanci ŠBČS, ale zamestnanci STB, ktorí by boli presunutí z ŠBČS, pobočky Bratislava-mesto. Konečným cieľom predstavenstva STB bolo upravenie právneho postavenia STB do takej formy, ako sa to stalo v prípade Živnostenskej banky, n. p., v Prahe, ktorej prevádzková činnosť bola obnovená uznesením vlády 1. augusta 1956. Živnostenská banka bola „ponechaná v nezmenenej právnej forme ako peňažný ústav so zvláštnym zameraním na

bankové služby pre súkromnú zahraničnú klientelu". Ministerstvo financií však návrhy STB odmietlo s tým, že ani prípadné „rozhodnutie vlády k obnoveniu (likvidačnej) činnosti STB by neodstránilo eventuálne námietky voči jej procesnej legitimácii". Keďže STB zostala aj naďalej bez pracovníkov, ako východisko z daného stavu bola prijatá osobitná dohoda medzi STB a ŠBČS o vykonávaní likvidačnej agendy. Touto dohodou z 1. apríla 1963 STB poverila ŠBČS, pobočku Bratislava-mesto, aby v jej mene vykonávala likvidačnú agendu úverov, ako aj urýchlenú likvidáciu pohľadávok voči zahraničným dlžníkom v „kapitalistickej cudzine". Komplikácie, ktoré vznikli prevodom práv a záväzkov STB na ŠBČS v sporoch so zahraničnými partnermi viedli tiež k tomu, že do ďalšieho zákona o ŠBČS č. 117/1965 Zb. bolo vložené v § 22 ustanovenie tohto znenia: „Práva a záväzky ústavov uvedených v § 2 zákona č. 31/1950 Zb., ktoré sa podľa vyhlášky Ministerstva financií č. 380/1950 U. l. a č. 383/1950 U. l. na banku doteraz neprevedli, nebudú sa na ňu prevádzať".

V súvislosti s ekonomickou reformou v rokoch 1966 – 1969 uvažovali odborníci z oblasti peňažníctva o vytvorení inštitucionálne oddeleného komerčného a emisného bankovníctva. Predstavenstvo STB videlo v týchto plánoch na celkovú zmenu československého bankového systému možnosť oživenia činnosti STB. Preto predložilo 14. novembra 1967 ministerstvu financií návrh na usporiadanie pôsobenia STB, v ktorom požadovalo obnovenie činnosti banky v širšom rozsahu, aby sa právna existencia STB podoprela skutočnou prevádzkovou činnosťou. Podľa predstáv navrhovateľov bolo možné využiť STB na konečné usporiadanie zahraničných pohľadávok a záväzkov STB, ako aj ďalších bývalých obchodných bánk na Slovensku. Okrem toho by banka mohla v dôsledku rozvoja cestovného ruchu vykonávať zmenárenskú činnosť na Slovensku, nadviazať účelové bankové spojenie s viedenskými bankami, viesť tuzexové účty pre beneficientov úhrad z cudziny s bydliskom na Slovensku. Vedenie STB vkladalo veľké nádeje aj do pripravovaného zákona o organizácii peňažníctva v roku 1969, ktorý mal umožniť obnovu jej činnosti, zákon však v dôsledku nastupujúcej normalizácie nebol prijatý. Treba však podotknúť, že unitárne ministerstvo financií, ako aj ústredie ŠBČS v Prahe nebolo príliš naklonené myšlienke obnovy činnosti STB, najmä v oblasti devízových služieb občanom. Uprednostňovalo sa skôr založenie pobočiek Československej obchodnej banky, úč. spol., Praha (ČSOB) a Živnostenskej banky, n. p., Praha v Bratislave. ČSOB, ktorá od roku 1965 poskytovala bankové služby podnikom v súvislosti so zahraničným obchodom, založila svoju pobočku v Bratislave v roku 1967, projekt otvorenia pobočky Živnostenskej banky v Bratislave sa napriek aktivitám tejto banky začiatkom roku 1968 nakoniec nerealizoval. V roku 1971 došlo k podpísaniu osobitnej dohody (z 11. augusta 1971) medzi ministrom financií ČSSR a ministrom financií SSR, na základe ktorej Federálne ministerstvo financií prebralo dňom 1. januára 1971 pôsobnosť v otázkach vecnej a právnej problematiky Slovenskej Tatra banky, n. p., Bratislava.

Až do pádu komunistického režimu sa právne postavenie STB napriek návrhom jej predstavenstva na oživenie činnosti z roku 1972 vôbec nemenilo, STB pôsobila ako tzv. peňažný ústav v pokoji. Postupne boli uplatnené už len niektoré organizačné zmeny. V roku 1979 bola uzavretá nová dohoda medzi ŠBČS a STB, na základe ktorej bola od 1. januára 1980 likvidačnou agendou STB poverená ŠBČS, operatívna správa, odbor cenných papierov, Bratislava. V roku 1990 likvidáciu pohľadávok STB prevzala Všeobecná úverová banka, odbor služieb, Bratislava. Minister financií ČSSR svojím rozhodnutím zo 6. mája 1981 odvolal dovtedajších členov vedenia STB a vymenoval nových funkcionárov. Riaditeľom STB sa tak stal Ing. Jozef Lupták, predsedom predstavenstva Ing. Dominik Udžan a predsedom dozornej rady STB Teodor Peller. Podľa poslednej zverejnenej bilancie STB za rok 1989 agenda STB, ktorú v jej mene vykonávala ŠBČS, pozostávala z likvidácie pohľadávok voči zahraničným dlžníkom, majetkovoprávneho usporiadanie nehnuteľností zapísaných na meno bývalých obchodných bánk na Slovensku, vydávania potvrdení o zániku pohľadávok zaintabulovaných na nehnuteľnostiach v prospech bývalých bánk.

Prijatie zákona č. 158/1989 Zb. o bankách a sporiteľniach prinieslo možnosť oživenia činnosti STB. Koncepciu obnovy funkcií STB vypracovalo v roku 1989 jej nové vedenie vymenované na základe rozhodnutia Federálneho ministerstva financií z 5. decembra 1988. Novým riaditeľom banky sa stal Ing. Jozef Rakús, predsedom predstavenstva Ing. Jozef Lupták a predsedom dozornej rady Ing. Rudolf Špalek. Podnikateľské aktivity STB sa mali v rámci novo sa formujúcej sústavy obchodných bánk a sporiteľní zamerať na poskytovanie úverov predovšetkým malým a stredným podnikateľským subjektom výrobných odvetví, no najmä organizáciám a osobám tretieho sektora, hlavne v oblasti služieb, cestovného ruchu a kúpeľníctva. STB vo svojej novej činnosti mala byť organizovaná ako účastinná spoločnosť so zahraničnou majetkovou účasťou. Špecifickým problémom nového právneho usporiadania však bolo ukončenie činnosti a existencie STB ako štátneho peňažného ústavu v pokoji a vznik účastinnej banky s rovnakým firemným označením. Bolo preto potrebné doriešiť otázku prevzatia, resp. neprevzatia činnosti, majetku, pohľadávok a záväzkov súčasnej STB. Z rokovaní Ministerstva financií SR a ŠBČS začiatkom roku 1990 však vyplynulo, že nie je možná premena tejto banky na akciovú spoločnosť. Preto sa rozhodlo o založení nového právneho subjektu s názvom Tatra banka, Bratislava, ako akciovej spoločnosti so zahraničnou majetkovou účasťou, ktorá nebude právnym nástupcom STB.

Otázku ďalšieho pôsobenia STB uzavrelo rozhodnutie ministra financií SR č. 7/1991 z 15. marca 1991 o zmene názvu Slovenskej Tatra banky, štátneho peňažného ústavu, Bratislava na Slovenskú záručnú banku, š. p. u., Bratislava so zameraním na podporu malých a stredných podnikov. Ministerstvo financií 3. júna 1991 vydalo súhlas, aby „práva a záväzky STB, n. p., ktoré prešli na ŠBČS podľa § 2 zákona č. 31/1950 Zb. boli uplatňované menom ŠBČS a písomnosti v tomto smere podpisované pracovníkmi ŠBČS, čo bude v súlade s právnym poriadkom".

Mgr. František Chudják,
archív NBS

Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 18. októbra 2002 sa uskutočnilo 21. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

• BR NBS schválila na rok 2003 dotlač bankoviek v nominálnej hodnote 5000 Sk v nezmenenom dizajne. Z obehových mincí bola schválená razba korunových mincí 10 Sk a 2 Sk po 10 mil. kusov. Zároveň bola schválená razba 10 mil. kusov 50 halierových mincí. BR NBS neuvažuje v roku 2003 s razbou 10 halierových a 20 halierových mincí.

• BR NBS schválila aj razbu 14 000 kusov ročníkových súborov obehových mincí ročník 2004 a tri druhy pamätných mincí z emisných plánov na roky 2003 a 2004.

Dňa 29. októbra 2002 sa uskutočnilo 22. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

• BR NBS prerokovala situačnú správu o menovom vývoji v SR za september 2002. Vývoj celkovej i jadrovej inflácie bol v súlade s očakávaniami NBS.

V septembri došlo k miernemu zrýchleniu medziročnej dynamiky inflácie, najmä v dôsledku zvýšenia regulovaných cien potravín. Spotrebiteľské ceny tak boli determinované predovšetkým ponukovými faktormi. Nevýznamný vplyv dopytových faktorov dokumentuje pretrvávanie stabilného vývoja čistej inflácie.

Z hľadiska potenciálneho vplyvu na dopyt a sprostredkovane na infláciu sa zmenšujú riziká súvisiace s vývojom verejných financií v tomto roku. Zvyšuje sa pravdepodobnosť prijatia opatrení na elimináciu týchto rizikových faktorov v roku 2003. Vývoj obchodnej bilancie, i napriek výsledkom v septembri, zaznamenáva v druhom polroku zmierňovanie deficitného salda v kumulatívnom vyjadrení za posledných dvanásť mesiacov.

• BR NBS preto rozhodla o znížení limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre o 0,25 percentuálneho bodu na 8,0% pri ponechaní platných úrokových sadzieb pre jednodňové sterlizačné obchody na úrovni 6,5% a pre jednodňové refinančné obchody na úrovni 9,5%.

Vývoj celkovej, ako aj jadrovej inflácie by mal byť do konca roka naďalej charakterizovaný miernym zrýchľovaním medziročnej dynamiky, pričom ich koncoročná úroveň sa bude pravdepodobne nachádzať mierne pod spodnou hranicou programových intervalov.

• BR NBS odsúhlasila zmluvy o porozumení (Memorandums of Understanding) medzi Národnou bankou Slovenska a Banca d'Italia (dohliadací orgán Talianska) a Národnou bankou Slovenska a Commission bancaire (dohliadací orgán Francúzskej republiky), predmetom ktorých je výmena informácií a výkon bankového dohľadu na konsolidovanej báze.

• Zároveň BR NBS odsúhlasila Dohodu o vzájomnej spolupráci medzi Národnou bankou Slovenska a Ministerstvom vnútra SR, Prezídiom Policajného zboru za účelom zabezpečenia vzájomnej informovanosti a koordinovaného postupu pri plnení úloh súvisiacich s výkonom Bankového dohľadu NBS a s činnosťou úradu finančnej polície správy kriminálnej a finančnej polície Prezídia policajného zboru smerujúcich k odhaľovaniu nezákonných finančných operácií a ochrane pred legilaizáciou príjmov z trestnej činnosti.

• BR NBS odsúhlasila Dohodu o spolupráci pri výkone bankového dohľadu medzi Českou národnou bankou a Národnou bankou Slovenska, predmetom ktorej je výmena informácií a výkon bankového dohľadu na konsolidovanom základe.

Rozhodnutie o úrokových sadzbách

Banková rada Národnej banky Slovenska na svojom 22. zasadnutí dňa 29. októbra 2002 rozhodla o ponechaní platných úrokových sadzieb:

a) pre jednodňové sterilizačné obchody na úrovni 6,5 %,

b) pre jednodňové refinančné obchody na úrovni 9,5 %

a o znížení limitnej úrokovej sadzby pre dvojtýždňové REPO tendre z úrovne 8,25 % na úroveň 8,00 %, s účinnosťou od 30. októbra 2002.

Európska centrálna banka usporiadala 2. konferenciu centrálnych bánk

Európska centrálna banka (ECB) usporiadala v dňoch 24. a 25. októbra 2002 vo Frankfurte nad Mohanom 2. konferenciu centrálnych bánk pod názvom Transformácia európskeho finančného systému. Na konferencii sa za Národnú banku Slovenska zúčastnil jej guvernér Marián Jusko.

Konferencie ECB poskytujú príležitosť na získavanie a výmenu názorov na odborné témy a rozširujú povedomie o strategických cieľoch ECB a jej fungovaní, pričom tak ECB prispieva k svojej otvorenosti a transparentnosti.

Konferencia sa začala príhovorom prezidenta ECB Willema F. Duisenberga. Témami konferencie boli:

- Bankovníctvo v Európe
- Banky a trhy: meniaci sa charakter európskych financií
- Integrácia trhov s dlhopismi a akciami v Európe: koniec predsudkov voči portfóliovým investíciám?
- Centrálne banky a finančná stabilita.

Závery konferencie sú zverejnené na internetovej stránke ECB.

Situačná správa o menovom vývoji v SR za september 2002

Celkové zhrnutie

1. Úroveň spotrebiteľských cien v septembri vzrástla o 0,3 %. Ceny položiek tvoriacich jadrovú infláciu sa medzimesačne zvýšili o 0,3 %.

Medziročná miera inflácie dosiahla 2,8 % a jadrová inflácia sa na nej podieľala 1,24 percentuálnymi bodmi. Dynamika jadrovej inflácie na medziročnej báze dosiahla 1,6 %.

2. Peňažná zásoba M2 podľa predbežných dekádnych údajov (vo fixnom devízovom kurze k 1. januáru 1993) v septembri medzimesačne poklesla o 8,2 mld. Sk a dosiahla 654,9 mld. Sk. Jej medziročný rast predstavoval 7,1 %. Korunové vklady, ako súčasť menového agregátu M2, poklesli v septembri o 4,5 mld. Sk a medziročne sa zvýšili o 4,9 %.

3. Úvery podnikom a obyvateľstvu (vo fixnom devízovom kurze k 1. januáru 1993, upravené časové rady) sa v septembri medzimesačne zvýšili o 2,4 mld. Sk, čo v medziročnom porovnaní predstavovalo rast 8,3 % v prípade úpravy navyšovania prítomnosti, resp. 12,6 % v prípade znižovania minulosti (podrobnejšia informácia o úprave časových radov sa nachádza v časti 3.1 Menové agregáty).

4. Priemerná úroková miera z čerpaných úverov sa v auguste znížila o 0,1 percentuálneho bodu na 9,4 % a priemerná úroková miera zo stavu úverov ostala na nezmenenej úrovni 9,6 %.

5. Devízové rezervy NBS (v bežnom kurze) v septembri zaznamenali nárast o 363,5 mil. USD. Ich stav ku koncu septembra zodpovedal 5,5-násobku priemerného mesačného dovozu tovarov a služieb SR za prvých osem mesiacov roku 2002.

6. Bežné hospodárenie štátneho rozpočtu ku koncu septembra skončilo deficitom vo výške 32,2 mld. Sk.

7. Bežný účet platobnej bilancie za január až júl 2002 skončil schodkom 46,5 mld. Sk, predovšetkým v dôsledku pasívneho salda obchodnej bilancie vo výške 48,9 mld. Sk. Kapitálový a finančný účet platobnej bilancie za rovnaké obdobie dosiahol podľa predbežných

údajov prebytok 146,3 mld. Sk.

8. Celková priemerná sterilizačná pozícia NBS voči bankovému sektoru dosiahla v septembri 114,6 mld. Sk a v porovnaní s augustom vzrástla o 4,3 mld. Sk.

9. Dňa 20. septembra rozhodla Banková rada NBS o ponechaní kľúčových úrokových sadzieb Národnej banky Slovenska na úrovni 8,25 % pre limitnú úrokovú sadzbu pre dvojtýždňové REPO tendre NBS, 6,5 % pre jednodňové sterilizačné operácie a 9,5 % pre jednodňové refinančné obchody.

Tlačové oddelenie OVI NBS

Oznámenie Úradu pre finančný trh

V uplynulých dňoch boli na verejnom trhu uzatvorené vo zvýšenej miere priame obchody, ktorých predmetom boli akcie Reštitučného investičného fondu, a. s., (RIF) pri cenách okolo 700 Sk za akciu, pričom pri anonymných obchodoch uzatváraných na verejnom trhu sa cena týchto akcií pohybuje v súčasnosti od 1100 Sk do 1150 Sk. Podľa informácií pravidelne zverejňovaných spoločnosťou RIF, je čistá hodnota majetku pripadajúca na jednu akciu 1395 Sk.

Existuje dôvodné podozrenie, že minoritní akcionári spoločnosti RIF, z účtov ktorých boli akcie prevedené, dali súhlas k týmto prevodom na základe nepravdivých alebo neúplných informácií poskytnutých zámerne tretími osobami. Vzhľadom k tomu, že sa dá predpokladať ďalšie pokračovanie uzatvárania takýchto nevýhodných obchodov, a tým aj poškodzovanie minoritných akcionárov, Úrad pre finančný trh v záujme ich ochrany vydal dňa 15. 10. 2002 rozhodnutie o predbežnom opatrení, ktorým pozastavil na Slovenskej burze cenných papierov, a. s., v plnom rozsahu obchodovanie s akciami RIF. Toto rozhodnutie nadobudlo účinnosť dňom 16. 10. 2002.

Úrad pre finančný trh upozorňuje majiteľov akcií RIF, že v najbližších dňoch sa môžu vyskytnúť ďalšie ponuky na odkúpenie ich akcií rôznymi osobami. Aj keď samotné rozhodnutie, a tým aj zodpovednosť za predaj akcií zostáva na majiteľoch akcií, úrad im odporúča pri predaji ich cenných papierov postupovať uvážlivo.

M. Kačmár, ÚFT

Vyhlásili prvé kolo predaja majetku Dopravnej banky, a. s.

Konkurzný správca Dopravnej banky, a. s., vyhlásil 1. kolo ponukového konania na predaj súborov majetku úpadcu. Tie pozostávajú zo všetkých hnuteľných a nehnuteľných vecí, pohľadávok a cenných papierov.

Obhliadku predávaného majetku môžu záujemcovia vykonať až po prevzatí si príslušných formulárov v sídle banky, najneskôr do 8. novembra. Termíny na obhliadky jednotlivých súborov majetku sú rôzne, na predloženie záväznej ponuky majú záujemcovia čas do 15. novembra. Povinné je i zloženie preddavku na kúpnu cenu vo výške 100 % ním ponúknutej ceny na účet správcu, vedený vo VÚB. Otváranie obálok sa uskutoční 19. novembra 2002.

Zdroj: TASR

Slovensko po vstupe do EÚ

Slovensko by malo za prvé tri roky členstva v EÚ dostať zo spoločného rozpočtu o vyše 700 miliónov eur viac, ako doňho zaplatí. Na základe hrubých prepočtov to vyplýva z finančného balíka pre rozšírenie, ktorý schválili koncom októbra lídri európskej pätnástky na summite v Bruseli.

Príspevky Slovenska do spoločného rozpočtu by mali v prvých troch rokoch dosiahnuť 880 miliónov eur (asi 36,9 miliardy korún).

Na druhej strane SR dostane peniaze na podporu regiónov, poľnohospodárstva, dobiehajúcu predvstupovú pomoc a peniaze z niektorých ďalších politík EÚ. Spolu za prvé tri roky by malo ísť vo forme platieb o viac ako 1,6 miliardy eur (vyše 67 miliárd korún).

Pozitívna bilancia Slovenska po prvých troch rokoch členstva v únii by tak činila okolo 720 miliónov eur (vyše 30 miliárd korún).

Výpočty dánskeho predsedníctva však vychádzajú z návrhov Európskej komisie, ktorá na podporu regiónov (štrukturálne fondy a kohézny fond) počítala so sumou 25,5 miliardy eur vo forme záväzkov. Tú však európski lídri znížili na 23 miliárd.

Ak sa konkrétne platby znížia priamo úmerne k zníženiu celkových záväzkov (teda asi o 10 percent), Slovensko by v prvom roku malo nárok na kompenzácie, pretože by z rozpočtu EÚ dostalo menej peňazí, ako v pred vstupom v roku 2003.

SR by totiž dostala v prvom roku asi 396 miliónov eur, zaplatila by 287 miliónov a čistá bilancia by bola 109 miliónov. To by však bolo o 14 miliónov eur menej ako predvstupová pomoc v roku 2003. Tento záporný rozdiel by sa vyrovnal kompenzáciou. V ďalších dvoch rokoch by už Slovensko na kompenzácie nárok nemalo, pretože by bolo v porovnaní s rokom 2003 v lepšej finančnej situácii.

Ide však len o zjednodušené prepočty. Všetko však bude jasné až keď EÚ predloží kandidátom spoločné stanoviská ku kapitole rozpočet, ktoré budú vychádzať z piatkovej dohody na summite (25. 10. 2002). Malo by sa tak stať najneskôr začiatkom novembra.

Podľa dánskych výpočtov (so sumou na podporu regiónov) má Slovensko v roku 2004 dostať z rozpočtu 417 a zaplatiť doňho 287 miliónov eur. V roku 2005 má Slovensko získať 533 a prispieť 291 miliónov eur a v treťom roku členstva dostane 671 a zaplatí 302 miliónov.

O konečných sumách a presných finančných podmienkach vstupu Slovenska do EÚ sa bude ešte len rokovať. Keďže však únia stanovila limit, ktorý nemôže prekročiť, veľký manévrovací priestor na rokovania kandidátom neostáva. Rokovania sa majú skončiť na summite v Kodani 12. až 13. decembra 2002.

Zdroj: TASR, Robert Sermek

Zahraničná zadlženosť SR k 31. 7. 2002

Celkový hrubý zahraničný dlh k ultimu júla 2002 dosiahol výšku 12 209,9 mil. USD a v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom vzrástol o 177,9 mil. USD, pričom dlhodobý a krátkodobý zahraničný dlh v priebehu júla zaznamenali protichodný vývoj. Celkový dlhodobý zahraničný dlh medzimesačne poklesol o 92,7 mil. USD a ku koncu júla 2002 predstavoval hodnotu 8 625,5 mil. USD. V priebehu júla v rámci komerčného sektora výraznejšie poklesli dlhodobé zahraničné záväzky podnikateľských subjektov (pokles o 200,7 mil. USD). Naopak oficiálny zahraničný dlh vlády SR a NBS v hodnotenom období vzrástol o 105,7 mil. USD na úroveň 3 778,7 mld. USD, predovšetkým v dôsledku nárastu štátnych dlhopisov (denominovaných v Sk) vo vlastníctve nerezidentov.

Krátkodobý zahraničný dlh ku koncu júla 2002 dosiahol výšku 3 584,4 mil. USD, pričom sa v priebehu mesiaca zvýšil o 270,5 mil. USD. Na tomto zvýšení sa výraznejšie podieľali krátkodobé pasíva komerčnej sféry (nárast o 201,1 mil. USD), najmä krátkodobé záväzky komerčných bánk, ktoré vzrástli o 180,8 mil. USD. V rovnakom období vzrástli i krátkodobé korunové pasíva vlády SR (štátne pokladničné poukážky vlastnené nerezidentmi).

Podiel celkového hrubého zahraničného dlhu na obyvateľa SR dosiahol k ultimu júla 2 270 USD. Podiel celkového krátkodobého dlhu na celkovom hrubom zahraničnom dlhu SR oproti júnu vzrástol o 1,82 % a k ultimu júlu dosiahol hodnotu 29,36 %.

Ján Onda

Ukazovateľ	Merná jednotka	1998	1999	2000	2001	2002				
						4.	5.	6.	7.	8.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk	661,3	670,0	684,8*	707,7*			359,9*		
Medziročná zmena HDP 3)	%	4,0	1,3	2,2*	3,3*			3,9*		
Miera nezamestnanosti 4)	%	15,6	19,2	17,9	18,6	18,1	17,7	17,6	17,6	17,2
Spotrebiteľské ceny 3)	%	5,6	14,2	8,4	6,5	3,6	3,2	2,6	2,0	2,7
OBCHODNÁ BILANCIA 2)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	377 807	423 648	548 372	610 693	197 346	249 122	306 451	366 100	419 049
Dovoz (fob)	mil. Sk	460 736	468 892	590 728	713 898	222 552	285 296	348 379	414 973	471 730
Saldo	mil. Sk	-82 929	-45 244	-42 356	-103 205	-25 206	-36 174	-41 928	-48 873	-52 681
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet	mil. Sk	-74 844,0	-47 544,0	-32 941,1	-84 891,5	-21 357,3	-36 339,4	-41 220,3	-46 516,2	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	67 538,3	77 617,9	63 415,1	83 173,0	11 286,5	20 543,5	14 496,0	146 297,5	
Celková bilancia	mil. Sk	-19 543,2	30 137,3	34 168,8	6 866,9	-3 664,1	-6 489,5	-19 137,2	108 050,8	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 9)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 957,8	4 372,0	5 581,7	5 437,3	6 417,6	6 491,1	6 680,3	9 624,7	9 494,6
Devízové rezervy NBS	mil. USD	2 923,3	3 425,2	4 076,8	4 188,7	4 845,9	4 906,3	4 780,9	7 544,8	7 544,4
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 7)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	11,9	10,5	10,8	11,3	11,3	11,5	12,0	12,2	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	2 209	1 944	2 021	2 095	2 100	2 134	2 237	2 270	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5) 6)	Sk/USD	35,242	41,417	46,200	48,347	47,128	46,898	46,545	44,769	45,011
Peňažná zásoba (M2) 4) 8)	mld. Sk	459,1	508,9	580,4	649,2	633,3	638,8	647,7	659,6	663,1
Medziročná zmena M2 3) 8)	%	2,5	10,9	14,2	11,9	7,1	8,1	8,6	9,1	8,2
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 8)	mld. Sk	382,5	397,6	396,1	321,7	302,8	304,3	308,2	312,3	314,8
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Príjmy	mld. Sk	177,8	216,7	213,4	205,3	72,2	85,5	102,8	123,5	140,5
Výdavky	mld. Sk	197,0	231,4	241,1	249,7	85,7	106,3	127,5	158,2	176,2
Saldo	mld. Sk	-19,2	-14,7	-27,7	-44,4	-13,5	-20,8	-24,7	-34,7	-35,7
PRIMÁRNY TRH										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	11,17	12,34	9,76	6,62	5,99	5,98	5,97	5,97	5,88
krátkodobé úvery	%	20,61	19,61	13,61	11,24	10,07	9,91	10,14	10,20	10,16
krátkodobé čerpané úvery	%	19,72	17,45	11,95	9,18	9,17	8,82	9,61	9,48	9,39
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS platnosť od						26.4.2002	31.5.2002	27.6.2002	26.7.2002	23.8.2002
1-dňové operácie – sterilizačné	%					6,50	6,50	6,50	6,50	6,50
– refinančné	%					9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%					8,25	8,25	8,25	8,25	8,25
Priemerná úroková miera z medzibank.vkladov (BRIBOR) **										
overnight	%	14,41	11,47	7,96	7,35	7,67	6,82	8,25	7,20	7,37
7-dňová	%	15,88	13,24	8,47	7,73	7,78	8,02	8,26	8,11	8,10
14-dňová	%	16,54	13,56	8,53	7,76	7,79	8,12	8,27	8,18	8,17
1-mesačná	%	18,39	14,51	8,58	7,77	7,80	8,22	8,31	8,24	8,20
2-mesačná	%	19,82	15,16	8,58	7,77	7,81	8,27	8,36	8,31	8,24
3-mesačná	%	20,82	15,66	8,58	7,70	7,81	8,29	8,44	8,35	8,24
6-mesačná	%	22,14	16,23	8,58	7,77	7,80	8,32	8,51	8,39	8,20
9-mesačná	%			7,95	7,75	7,79	8,34	8,58	8,45	8,17
12-mesačná	%			7,97	7,76	7,79	8,36	8,61	8,46	8,16

1) stále ceny, priemer roka 1995
2) kumulatívne od začiatku roka
3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka
4) stav ku koncu obdobia
5) kurz deviza stred, priemer za obdobie
6) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu
7) od 1. 1. 1999 zmena metodiky
8) vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993
9) od 1. 1. 2002 zmena metodiky
* predbežné údaje
** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít v SR"

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 30. 9. 2002 v mil. Sk

Majetok			Zmena oproti 20.09.2002	Záväzky			Zmena oproti 20.09.2002
1 Zlato		1,025.8	(-0.1)	1 Emisia obeživa		89,103.5	(-2,908.4)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		4,827.8	(-140.2)	2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		4,828.0	(-140.2)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		23,344.4	(-1,253.3)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		13,294.8	(-1,849.5)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	22,590.5		(-1,232.0)	3.1 V cudzej mene	12,444.0		(463.0)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	753.9		(-21.3)	3.2 V slovenských korunách	850.0		(-2,312.5)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		16,978.8	(279.6)	4 Emitované cenné papiere		15,050.0	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám		28,018.4	(315.3)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	14,125.9		(284.9)	4.2 Ostatné	15,050.0		(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	13,892.5		(30.4)	5 Záväzky voči tuzemským finančným inštitúciám		133,755.6	(1,502.7)
6 Cenné papiere		287,426.3	(-7,975.4)	5.1 Peňažné rezervy bánk	25,683.8		(-1,121.0)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	287,426.3		(-7,975.4)	5.2 Ostatné	108,071.8		(2,623.7)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnej pokladnici		102,982.2	(5,050.4)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	7 Záväzky voči verejnej správe		2,956.2	(45.2)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	8 Ostatné záväzky		39,954.6	(7,919.4)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	756.8		(-759.1)
8 Pohľadávky voči verejnej správe		9,700.0	(0.0)	8.2 Ostatné	39,197.8		(8,678.5)
9 Ostatný majetok		26,882.7	(8,180.7)	**Vlastné imanie**			
9.1 Úvery ostatným klientom	616.6		(230.2)	9 Vlastný kapitál		10,756.9	(0.0)
9.2 Ostatné	26,266.1		(7,950.5)	10 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata–)		-14,332.8	(-10,213.0)
Spolu		**398,349.0**	**(-593.4)**	**Spolu**		**398,349.0**	**(-593.4)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Milena Koreňová
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10. 10. 2002 v mil. Sk

Majetok			Zmena oproti 30.09.2002	Záväzky			Zmena oproti 30.09.2002
1 Zlato		1,025.8	(0,0)	1 Emisia obeživa		89,516.0	(412.5)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		4,828.4	(0.6)	2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		4,828.6	(0.6)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		25,538.6	(2,194.2)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		16,818.8	(3,524.0)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	24,783.6		(2,193.1)	3.1 V cudzej mene	15,974.0		(3,530.0)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	755.0		(1.1)	3.2 V slovenských korunách	844.8		(-6.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		21,587.0	(4,608.2)	4 Emitované cenné papiere		27,900.0	(12,850.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám		27,703.2	(-315.2)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	13,829.2		(-296.7)	4.2 Ostatné	27,900.0		(12,850.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	13,874.0		(-18.5)	5 Záväzky voči tuzemským finančným inštitúciám		127,028.7	(-6,726.9)
6 Cenné papiere		284,920.5	(-2,505.8)	5.1 Peňažné rezervy bánk	29,937.7		(4,253.9)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	284,920.5		(-2,505.8)	5.2 Ostatné	97,091.0		(-10,980.8)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnej pokladnici		94,127.7	(-8,854.5)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	7 Záväzky voči verejnej správe		5,667.0	(2,710.8)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	8 Ostatné záväzky		39,754.2	(-200.4)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	761.3		(4.5)
8 Pohľadávky voči verejnej správe		9,700.0	(0.0)	8.2 Ostatné	38,992.9		(-204.9)
9 Ostatný majetok		25,285.4	(-1,597.3)	**Vlastné imanie**			
9.1 Úvery ostatným klientom	582.8		(-33.8)	9 Vlastný kapitál		10,756.9	(0.0)
9.2 Ostatné	24,702.6		(-1,563.5)	10 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata–)		-15,664.2	(-1,331.4)
Spolu		**400,733.7**	**(2,384.7)**	**Spolu**		**400,733.7**	**(2,384.7)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Milena Koreňová
vrchná riaditeľka úseku finančného riadenia a platobného styku

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 10. 2002 v mil. Sk

Majetok			Zmena oproti 10.10.2002	Záväzky			Zmena oproti 10.10.2002
1 Zlato		1,025.8	(0.0)	1 Emisia obeživa		92,214.7	(2,698.7)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		4,816.3	(-12.1)	2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		4,816.5	(-12.1)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		10,746.9	(-14,791.7)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		16,779.3	(-39.5)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	9,993.3		(-14,790.3)	3.1 V cudzej mene	15,934.5		(-39.5)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	753.6		(-1.4)	3.2 V slovenských korunách	844.8		(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		27,320.3	(5,733.3)	4 Emitované cenné papiere		27,900.0	(0.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským finančným inštitúciám		27,701.8	(-1.4)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	13,823.1		(-6.1)	4.2 Ostatné	27,900.0		(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	13,878.7		(4.7)	5 Záväzky voči tuzemským finančným inštitúciám		127,013.6	(-15.1)
6 Cenné papiere		292,933.8	(8,013.3)	5.1 Peňažné rezervy bánk	25,319.8		(-4,617.9)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	292,933.8		(8,013.3)	5.2 Ostatné	101,693.8		(4,602.8)
6.2 Tuzemské v slovenských korunách	0.0		(0.0)	6 Záväzky voči štátnej pokladnici		91,890.8	(-2,236.9)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)	7 Záväzky voči verejnej správe		5,123.4	(-543.6)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)	8 Ostatné záväzky		39,511.6	(-242.6)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)	8.1 Vklady ostatných klientov	802.1		(40.8)
8 Pohľadávky voči verejnej správe		9,700.0	(0.0)	8.2 Ostatné	38,709.5		(-283.4)
9 Ostatný majetok		24,631.5	(-653.9)	**Vlastné imanie**			
9.1 Úvery ostatným klientom	392.5		(-190.3)	9 Vlastný kapitál		10,756.9	(0.0)
9.2 Ostatné	24,239.0		(-463.6)	10 Hospodársky výsledok bežného roka (Zisk+, Strata–)		-16,985.6	(-1,321.4)
Spolu		**399,021.2**	**(-1,712.5)**	**Spolu**		**399,021.2**	**(-1,712.5)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Milena Koreňová
vrchná riaditeľka úseku finančného riadenia a platobného styku

Časový harmonogram dekádnych bilancií je k dispozícii na internetovej adrese: http://www.nbs.sk.