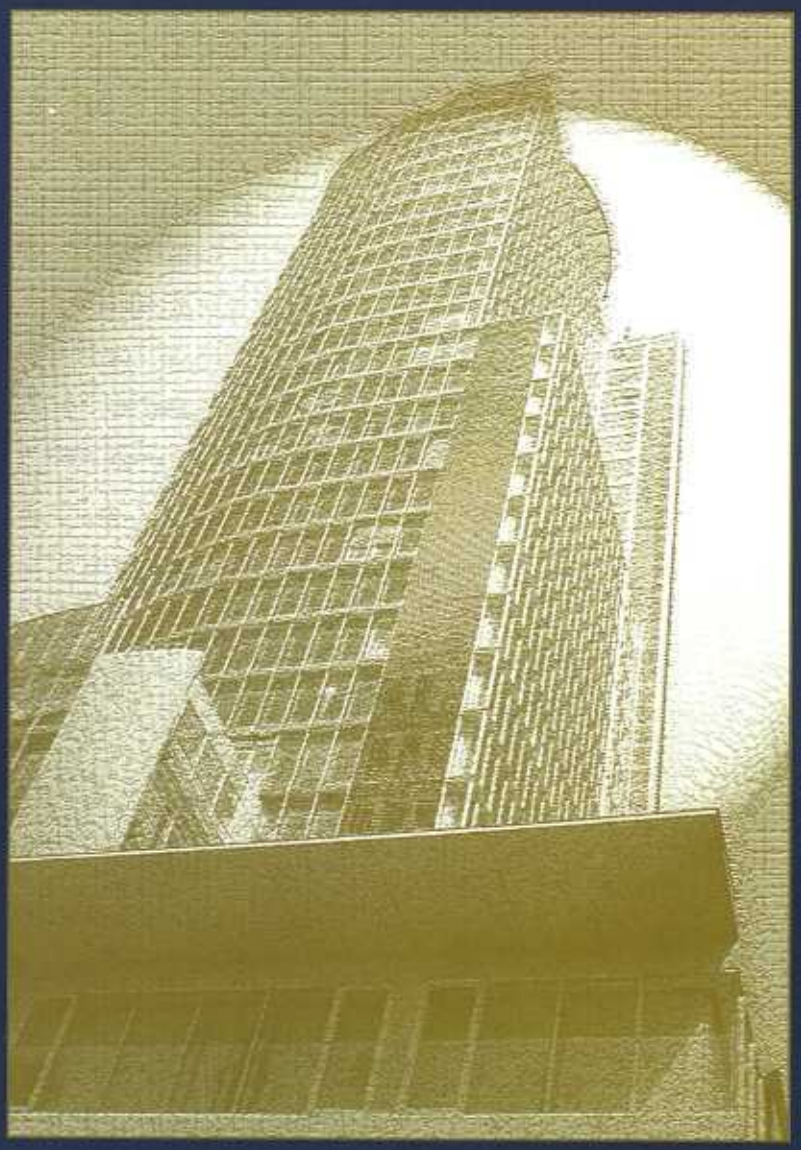
ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
FEBRUÁR 2006
ROČNÍK 14

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



BIATEC

2

Ocenenia guvernéra NBS Ivana Šramka

CENTRÁLNY BANKÁR ROKU 2006

PROMINENT EKONOMIKY ZA ROK 2005

Vplyvný britský mesačník The Banker patriaci do vydavateľskej skupiny Financial Times Business Ltd. vo svojom januárovom vydaní vyhlásil guvernéra Národnej banky Slovenska Ivana Šramka za centrálneho bankára roka 2006 v Európe. Toto ocenenie udelila redakcia I. Šramkovi za „starostlivý prístup k plneniu požiadaviek na zavedenie eura" a za „posilnenie bankového dohľadu, ktoré získalo pochvalu MMF". Mesačník vyzdvihuje skorý vstup slovenskej koruny do režimu ERM II ako „obozretný prístup k udržaniu stability meny" a inflačné cielenie NBS pod vedením guvernéra I. Šramka označuje za „nemenej významný nástroj plnenia maastrichtských kritérií potrebných na zavedenie eura".

Guvernér NBS Ivan Šramko súčasne získal i prestížne domáce ocenenie Prominent ekonomiky za rok 2005, ktoré mu udelilo Neformálne ekonomické fórum – Hospodársky klub.

Zavedenie eura na Slovensku

Spoločnosť IBM Slovensko uskutočnila seminár zameraný na proces konverzie slovenskej koruny na euro vo finančných inštitúciách. Na tomto podujatí sa chcela podeliť so skúsenosťami získanými počas prechodu na euro v súčasných krajinách eurozóny. S prednáškou s názvom Zavedenie eura na Slovensku vystúpil na tomto podujatí guvernér NBS Ivan Šramko. V úvodnej časti svojho vystúpenia zhodnotil kroky, ktoré predchádzali vstupu slovenskej koruny do mechanizmu výmenných kurzov ERM II. Zdôraznil, že príprava na prijatie eura si vyžaduje dostatočne dlhý čas potrebný tak na strategické úvahy a rozhodnutia, ako aj na technickú a organizačnú prípravu. Počas tohto obdobia je dôležitá spolupráca vlády a centrálnej banky a komunikácia na všetkých úrovniach.

V ďalšej časti vystúpenia guvernér NBS zhodnotil súčasný stav plnenia maastrichtských kritérií a perspektívu ich plnenia v roku 2007. Za najťažšie označil inflačné kritérium, keďže vopred nie je známa referenčná hodnota tohto kritéria a centrálna banka má len nepriamu kontrolu nad jeho plnením. I. Šramko ukončil svoje vystúpenie odporúčaniami pre podnikateľský sektor a predstavením slovenských strán eurových mincí.

Foto: Pavel Kochan

OBSAH

DOHĽAD NAD FINANČNÝM TRHOM

Ing. Eva Svetlošáková /**Výkon integrovaného dohľadu nad finančným trhom** / 2

Ing. Marek Kačmár / **Termíny skúšok sprostredkovateľov starobného dôchodkového sporenia** / 4

Výbor CESR zverejnil finálnu technickú pomoc k voliteľným aktívam fondov UCITS

MENOVÁ POLITIKA

Ján Beka, Rastislav Čársky / **Úvery nefinančným spoločnostiam a ich úverové podmienky** / 5

LEGISLATÍVA

JUDr. Renáta Bašková / **Zoznam platných zákonov a iných všeobecne záväzných právnych predpisov** / 8

Mgr. JUDr. Peter Baláž, DESS-Master / **Právo záložného veriteľa nakladať s kolaterálom** / 12

POSTREHY – PODNETY

Ing. Jaroslav Belás, PhD. / **Názory verejnosti na vstup do eurozóny** / 18

Emília Zimková / **E-learningové vzdelávanie v bankovníctve** / 20

POISŤOVNÍCTVO

Ing. Darina Vološinová – Ing. Eva Kafková, PhD. /

Vývoj rozhodujúcich makroekonomických ukazovateľov a komerčného poisťovníctva v krajinávh V4 v rokoch 1995 – 2004 – Komparácia vybraných ukazovateľov / 22

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

doc. Ing. Ján Iša, CSc. / **Walter Wolfgang Heller** / 25

Z ARCHÍVU NBS

Mgr. Tatiana Cvetková / **Dunajská banka** / 29

RECENZIA

doc. Ing. Vladimír Gonda, PhD. / **Menové krízy (empíria a teória)** / 30

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS / 31

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32

BIATEC
Odborný bankový časopis
február 2006
Vydavateľ: Národná banka Slovenska
Redakčná rada: Ing. Ivan Šramko (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barliková, prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD., doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA, Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach
Redakcia: Mgr. Soňa Babincová
☎ 5787 2150, fax: 5787 1128
Ing. Alica Polónyiová
☎ 5787 2153
Anna Chovanová
☎ 5787 2152
Adresa redakcie: Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150
e-mail: biatec@nbs.sk
Počet vydaní: 12-krát do roka
Cena výtlačku: 21 Sk. Poštovné hradí predplatiteľ.
Ročné predplatné: 252 Sk
Tlač: SINEAL, spol. s r. o.
Novackého 3, 841 04 Bratislava
Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia, reklamácie, distribúcia: ☎ 5728 0368, fax: 5728 0148
VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,
Pribinova 21, 819 46 Bratislava
e-mail: expedicia@versusprint.sk
Termín odovzdania rukopisov: 13. 2. 2006
Dátum vydania: 21. 2. 2006
Registračné číslo: MK SR 698/92
ISSN 1335 - 0900

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

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

VÝKON INTEGROVANÉHO DOHĽADU NAD FINANČNÝM TRHOM

Ing. Eva Svetlošáková, Národná banka Slovenska

Národná banka Slovenska od 1. januára 2006 vykonáva integrovaný dohľad nad finančným trhom v oblasti bankovníctva, kapitálového trhu, poisťovníctva a dôchodkového sporenia v rozsahu a v zmysle kompetencií, ktoré vymedzuje zákon č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

Tým sa úspešne zavŕšil takmer štvorročný proces tvorby legislatívneho prostredia i samotného integrovaného orgánu dohľadu – počnúc uzneseniami vlády SR z marca 2002 o schválení koncepcie integrovaného dohľadu nad finančným trhom a z augusta 2003 o schválení postupu integrácie, cez prijatie zákona o dohľade nad finančným trhom Národnou radou SR v decembri 2004 a ostatnej novely zákona o Národnej banke Slovenska po stránke legislatívnej. Zriadeniu útvaru dohľadu nad finančným trhom Bankovou radou Národnej banky Slovenska predchádzala intenzívna práca zástupcov Ministerstva financií SR, Národnej banky Slovenska a bývalého Úradu pre finančný trh v 4 pracovných komisiách. Cieľom bolo pripraviť jednotlivé kroky integrácie existujúcich dohľadov a minimalizovať možné riziká.

Národná banka Slovenska zároveň spolupracovala so Svetovou bankou a Európskou centrálnou bankou. Konkrétnu podobu útvar dohľadu v rámci NBS nadobudol koncom augusta, resp. septembra 2005 schválením organizačného usporiadania, resp. dodatku k organizačnému poriadku Bankovou radou NBS. Už dnes možno konštatovať, že NBS úspešne zvládla zabezpečenie plynulého prechodu činností Úradu pre finančný trh do integrovaného orgánu dohľadu.

Pod integrovaný dohľad NBS okrem tuzemských bánk, pobočiek alebo zastúpení zahraničných bánk a subjektov voľne poskytujúcich cezhranične bankové služby od 1. 1. 2006 patria aj obchodníci s cennými papiermi, ďalej centrálny depozitár cenných papierov, sprostredkovatelia investičných služieb, emitenti cenných papierov, vyhlasovatelia verejnej ponuky cenných papierov, resp. majetkových hodnôt, burza cenných papierov, tuzemské správcovské spoločnosti a nimi spravované podielové fondy a ich depozitári, poisťovne a zaisťovne, sprostredkovatelia poistenia, resp. zaistenia, dôchodkové správcovské spoločnosti a nimi spravované fondy, doplnkové správcovské spoločnosti, sprostredkovatelia starobného dôchodkového sporenia, ako aj zahraničné subjekty, ktoré v oblasti kapitálového trhu a poisťovníctva poskytujú služby na území SR, či voľne na základe jednotnej európskej licencie, alebo na základe osobitného povolenia.

Útvar dohľadu nad finančným trhom a zásady výkonu dohľadu

Nezávislý, samostatný a nestranný útvar dohľadu nad finančným trhom patrí v zmysle zákona o dohľade do riadiacej pôsobnosti viceguvernéra, ktorý rozhoduje o postupe útvaru dohľadu pri výkone dohľadu na mieste a dohľadu na diaľku, pri konaní a rozhodovaní v prvom stupni a pri príprave (podľa pravidiel určených Bankovou radou NBS) návrhov na reguláciu finančného trhu vrátane prijímania a podpisovania rozhodnutí v prvom stupni. Útvar dohľadu pri výkone dohľadu spolupracuje s ostatnými organizačnými útvarmi NBS, ale vo svojej činnosti je viazaný – vzhľadom na dvojstupňový rozhodovací proces – len rozhodnutiami Bankovej rady vydanými v druhostupňovom konaní a rozhodnutiami Najvyššieho súdu SR vydanými pri preskúmaní zákonnosti právoplatných rozhodnutí NBS.

V rámci organizačného usporiadania Národnej banky Slovenska od 1. 1. 2006 útvar dohľadu nad finančným trhom tvoria dva úseky: úsek dohľadu nad bankovníctvom a obchodníkmi s cennými papiermi a úsek dohľadu nad kapitálovým trhom, poisťovníctvom a dôchodkovým sporením, ktoré majú v praxi zabezpečiť cieľ dohľadu: stabilitu, funkcionalitu a dôveryhodnosť finančného trhu, ochranu klientov a rešpektovanie pravidiel hospodárskej súťaže. Pri výkone dohľadu útvar dohľadu vychádza zo všeobecných zásad dohľadu – zisťuje dôležité skutočnosti o dohliadaných subjektoch a ich činnosti, najmä nedostatky v činnosti, príčiny a dôsledky zistených nedostatkov a zodpovedné osoby, pričom dohľad vykonáva na individuálnom a konsolidovanom základe, resp. aj ako doplňujúci dohľad nad finančnými konglomerátmi. Predmetom dohľadu nie sú spory z právnych vzťahov medzi dohliadanými subjektmi a ich klientmi.

Veľmi dôležitou je zásada mlčanlivosti o informáciách získaných pri výkone dohľadu, ako i skutočnosť, že za výkon dohľadu zodpovedá Národná banka Slovenska a osoby poverené výkonom dohľadu nezodpovedajú tretím osobám za dôsledky spôsobené výkonom dohľadu. Ak sa pri výkone dohľadu zistia skutočnosti nasvedčujúce spáchaniu trestného činu, zákon o dohľade ukladá povinnosť bezodkladne to oznámiť orgánom činným v trestnom konaní, v prípade neobvyklej obchodnej operácie finančnej polícii.

Z pohľadu dohliadaných subjektov sú tieto povinné umožniť výkon dohľadu a poskytnúť v štátnom jazyku všetky informácie, dokumentáciu, požadovanú súčinnosť a umožniť účasť osôb poverených dohľadom na rokovaní svojich orgánov. Nakoľko výkon dohľadu má plniť aj preventívnu funkciu, NBS je oprávnená aj mimo sankčného konania prerokovať problémy a nezrovnalosti v činnosti dohliadaného subjektu s členmi štatutárneho orgánu, dozornej rady, prípadne s vedúcimi zamestnancami vrátane vnútorného auditu a vnútornej kontroly.

Národná banka Slovenska usmerňuje dohliadané subjekty aj zverejňovaním stanovísk, metodických usmernení a odporúčaní súvisiacich s dohľadom a vysvetľujúce uplatňovanie zákona o dohľade, osobitných zákonov a iných všeobecne záväzných predpisov.

Nezastupiteľnú úlohu má v zákone upravená súčinnosť NBS pri výkone dohľadu so štátnymi orgánmi a orgánmi verejnej moci vrátane notárskej komory a komory auditorov, ako aj s inými fyzickými a právnickými osobami, ktoré majú doklady alebo informácie súvisiace s dohliadanými subjektmi – podobne aj so zahraničnými orgánmi dohľadu.

Niektoré rozdiely v právnej úprave výkonu dohľadu

Medzičasom už dvakrát novelizovaný zákon č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov z 2. decembra 2004 a účinný od 1. 1. 2006, ktorý upravuje predmet a rozsah dohľadu, postup pri výkone dohľadu a procesnú stránku konania ako aj ďalšie činnosti a oprávnenia, má vo svojej úprave viacero rozdielov v porovnaní s dovtedy platnou úpravou v zákone č. 96/2002 Z. z.

Nie je mojou ambíciou uviesť všetky existujúce rozdiely, chcem však z hľadiska dôležitosti poukázať aspoň na niektoré.

• Aj keď úprava postupu pri výkone dohľadu na mieste (§ 6 – §11) sa zásadne nezmenila, v súčasnosti platný zákon umožňuje, napr. vyhotoviť písomný priebežný alebo čiastkový protokol; už v rámci výkonu dohľadu na mieste určiť a písomne oznámiť dohliadanému subjektu lehoty, v ktorých je povinný prijať a splniť svoje opatrenia na odstránenie a nápravu zistených nedostatkov. Protokol o dohľade môže obsahovať aj odporúčania na zlepšenie činnosti dohliadaného subjektu, dohliadaný subjekt má právo nazrieť do protokolu o vykonanom dohľade a urobiť si z neho výpisky. Dohľad na mieste je skončený doručením písomného oznámenia dohliadanému subjektu o výsledku preverenia jeho písomných námietok (nie dňom prerokovania písomných námietok).

• Zásady a postup orgánu dohľadu v konaní ostáva vo všeobecnosti rovnaký. Najvýznamnejšie zmeny sa týkajú konania pred Národnou bankou Slovenska začatého na základe žiadosti účastníka – samotná žiadosť musí obsahovať viacero náležitostí, ako napr. vyhlásenie o úplnosti, správnosti, pravdivosti, pravosti a aktuálnosti podanej žiadosti vrátane jej príloh; úradne osvedčený podpis žiadateľa alebo jeho štatutárneho zástupcu. Zákon podrobne upravuje doručovanie písomnosti v konaní.

• Zákon zaviedol nový inštitút, a to rozdelenie vedeného konania o viacerých veciach na samostatné konania (§ 20). Na rozdiel od predchádzajúcej právnej úpravy účastníkovi konania sa doručuje samotné rozhodnutie o rozdelení, resp. o spojení konania a nie písomné oznámenie o vydaní rozhodnutia.

• Zmeny nastali aj v prerušení konania (§ 21) – rozšírili sa zákonné dôvody a nie je to už obligatórny inštitút. Zároveň účastníkovi konania sa doručuje samotné rozhodnutie o prerušení konania a nie písomné oznámenie o vydaní rozhodnutia.

• Rozšírili sa zákonné dôvody na zastavenie konania vo veci (§ 22).

• Účastník konania môže za podmienok stanovených zákonom uplatniť dôkazy aj v druhostupňovom konaní (§ 24).

• Zákon ukladá NBS pred vydaním rozhodnutia povinnosť vyzvať účastníka konania, aby sa oboznámil so spisovým podkladom ku konaniu a aby sa k nemu písomne vyjadril (§ 26).

• V písomnom vyhotovení rozhodnutia sa uvedú nielen identifikačné údaje účastníka konania, ale aj jeho zástupcu. Vo výroku rozhodnutia sa neukladajú povinnosti, ktoré ukladá priamo zákon; odôvodnenie netreba, ak sa vyhovuje všetkým účastníkom konania (§ 27).

• Zákon umožňuje, aby NBS v prípade zistenia nepatrného porušenia zákonných povinností nezačala konanie a vyhotovila zápis o odložení veci (§ 29).

• Útvar dohľadu môže v rámci autoremedúry doplniť dokazovanie (§ 30).

• Zákon v § 31 ustanovuje, kedy namiesto útvaru dohľadu koná Banková rada alebo ňou určený iný odborne spôsobilý organizačný útvar NBS.

• V konaní o rozklade proti prvostupňovému rozhodnutiu môže Banková rada doplniť dôkazy; rozhodnutím odmietne rozklad, ktorý bol podaný oneskorene alebo

neoprávnenou osobou. Banková rada NBS môže v súlade so zákonom o dohľade prvostupňové rozhodnutie zmeniť, zrušiť alebo potvrdiť (§ 32).

• Právoplatne uloženú pokutu, ktorej výnos je príjmom štátneho rozpočtu, vymáha správa finančnej kontroly príslušná podľa sídla, resp. trvalého pobytu povinného (§ 34).

• Národná banka Slovenska môže uložiť poriadkovú pokutu (je jej príjmom) tomu, kto bezdôvodne sťažuje výkon dohľadu na mieste alebo na diaľku, alebo postup v konaní pred NBS, a to fyzickej osobe vo výške max. 50 000 Sk a právnickej osobe max. 500 000 Sk (§ 38).

• Poplatky za úkony Národnej banky Slovenska je povinná zaplatiť osoba, ktorá podala žiadosť, a to pri jej podaní. Ak nebol poplatok zaplatený riadne a včas, poplatník platí z dlžnej sumy úroky z omeškania.

Od integrovaného dohľadu vykonávaného Národnou bankou Slovenska odborná verejnosť očakáva nielen účinnú reguláciu a zvýšenie efektívnosti výkonu dohľadu s cieľom udržať stabilitu finančného trhu, ale aj zjednotenie a harmonizáciu pravidiel pre dohliadané subjekty pôsobiace na finančnom trhu v oblasti bankovníctva, kapitálového trhu, poisťovníctva a dôchodkového sporenia.

Termíny skúšok sprostredkovateľov starobného dôchodkového sporenia

Národná banka Slovenska oznamuje termíny skúšok sprostredkovateľov starobného dôchodkového, ktoré sa uskutočnia v Bratislave dňa 12. apríla 2006, resp. 12. mája 2006. Žiadateľom o vykonanie skúšky bude najneskôr 14 dní pred vybraným termínom doručená písomná pozvánka, v ktorej Národná banka Slovenska upresní miesto a presný čas konania skúšky.

Záujemca o vykonanie skúšky je povinný najneskôr 30 dní pred termínom skúšky odoslať písomnú prihlášku, ktorá musí obsahovať meno a priezvisko žiadateľa, datum narodenia, adresu trvalého pobytu, vybraný termín skúšky a doklad o zaplatení poplatku za vykonanie skúšky.

Nepovinnými náležitosťami písomnej prihlášky je telefónne číslo a e-mailová adresa žiadateľa, resp. korešpondenčná adresa, na ktorej bude prijímať poštu z Národnej banky Slovenska.

Poplatok za vykonanie skúšky vo výške 1000 Sk je možné uhradiť len prevodom z bankového účtu na účet č. 2516/0720. Variabilný symbol je rodné číslo žiadateľa, špecifický symbol je 4106, konštantný symbol 0308 a správa pre adresáta má obsahovať dátum, doklad o zaplatení poplatku za vykonanie skúšky, napríklad bankou potvrdený príkaz na úhradu poplatku alebo potvrdenie o realizácii prevodu prostredníctvom internetbankingu, na ktorom budú uvedené všetky zúčtovacie dáta.

Konanie odbornej skúšky upravuje vyhláška MPSVR SR č. 184/2004 Z. z., ako aj „Skúšobný poriadok pre odbornú skúšku sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia". Obidva dokumenty sú uverejnené aj na internetovej stránke www.nbs.sk, kde záujemca o vykonanie skúšky nájde aj testové otázky, ktoré môžu byť jej predmetom.

Výbor CESR zverejnil finálnu technickú pomoc k voliteľným aktívam fondov UCITS

Na základe dvoch kôl verejných konzultácií a po zvážení pripomienok najmä zo strany správcovských spoločností a odborných asociácií dospel výbor CESR k finálnej podobe technickej pomoci, ktorú Európskej komisii poskytne v súvislosti s problematikou voliteľných aktív fondov UCITS.

Pozornosť sa sústredila na tri okruhy problémov:

• obchodovateľnosť prevoditeľných cenných papierov: veľký počet respondentov sa v rámci druhého kola verejnej diskusie postavil proti navrhovanej požiadavke, aby cenný papier musel byť voľne obchodovaný na kapitálovom trhu, ktorá by vopred vylučovala investície do privátnych emisií. Definitívny návrh neobsahuje požiadavku na voľnú obchodovateľnosť, pričom vysvetľuje, že kótovanie cenného papiera je predpokladom jeho obchodovateľnosti, nie však likvidity,

• vhodnosť nástrojov peňažného trhu: definitívny návrh pripúšťa rozdiely medzi rôznymi typmi emitentov, pričom pre niektorých sa zmiernili informačné požiadavky,

• vhodnosť derivátov viazaných na finančné indikátory: nebola akceptovaná požiadavka na vhodnosť derivátov viažucich sa na hedge fondy.

Predseda expertnej skupiny pre investičný manažment výboru CESR Lamberto Cardia vyjadril spokojnosť s prijatým návrhom technickej pomoci a predpokladá, že investori budú môcť profitovať zo zvýšenej ponuky produktov s adekvátnymi bezpečnostnými štandardmi.

Ing. Marek Kačmár

ÚVERY NEFINANČNÝM SPOLOČNOSTIAM A ICH ÚVEROVÉ PODMIENKY

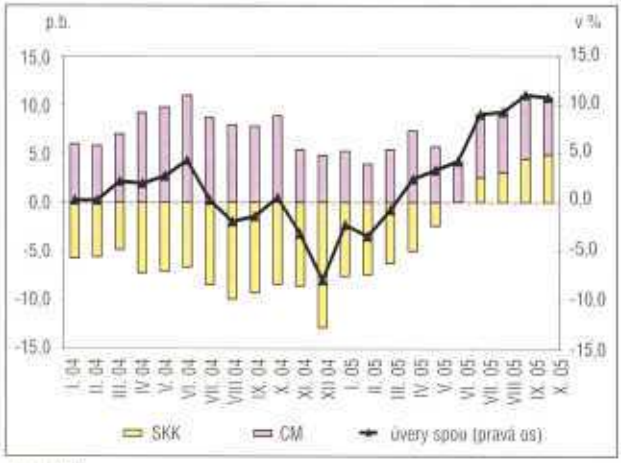
Ján Beka, Rastislav Čársky, Národná banka Slovenska

Často diskutovaným fenoménom súčasného úverového trhu je relatívne dynamický rast úverov domácnostiam. Z hľadiska formovania ponukovej stránky ekonomiky však významnú úlohu zohrávajú úvery podnikateľskej sfére – nefinančným spoločnostiam. Spolu s prílevom zahraničných investícií vytvárajú úvery nefinančným spoločnostiam predpoklady na financovanie technologického rozvoja, dlhodobo udržateľného rastu a reálnej konvergencie. Priaznivé podmienky prístupu nefinančných spoločností na úverový trh tak vytvárajú podmienky na rast produkčných možností ekonomiky. Cieľom tohto príspevku je preto načrtnúť vývojové tendencie úverov nefinančným spoločnostiam, ako aj úverových podmienok, resp. rizikovej prémie tohto sektora v porovnaní s krajinami V4 a eurozónou. V príspevku sa hodnotí obdobie do októbra 2005.

Úvery nefinančným spoločnostiam v roku 2005 rástli

Po poklese objemu úverov nefinančným spoločnostiam v roku 2004, ktorý súvisel do značnej miery so špecifickými faktormi, akými sú napr. odpredaj klasifikovaných pohľadávok bankami, reštrukturalizácia dlhu v niektorých podnikoch alebo presun úverov do verejného sektora, v roku 2005 tieto úvery zaznamenali postupný rast. Pretrvávajúce očakávania zhodnotenia slovenskej koruny a výhodnejšie úročenie (úroková sadzba zo stavu úverov v EUR je približne o 1,3 percentuálneho bodu nižšia ako zo stavu úverov v SKK) ovplyvňovali relatívne dynamický rast úverov v cudzej mene (v októbri 2005 medziročne o 13,9 mld. Sk). Obnovil sa však aj rast korunových úverov (v októbri 2005 medziročne o 11,7 mld. Sk).

Graf 1 Medziročná dynamika úverov nefinančným spoločnostiam a príspevky úverov v SKK a CM

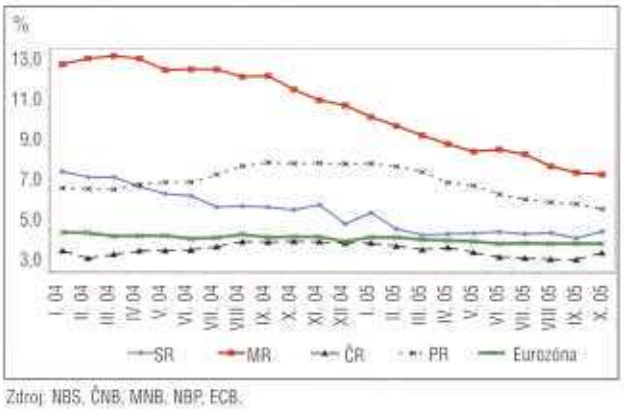


Zdroj: NBS

Vývoj korunových úverov bol podporený aj poklesom úrokových sadzieb

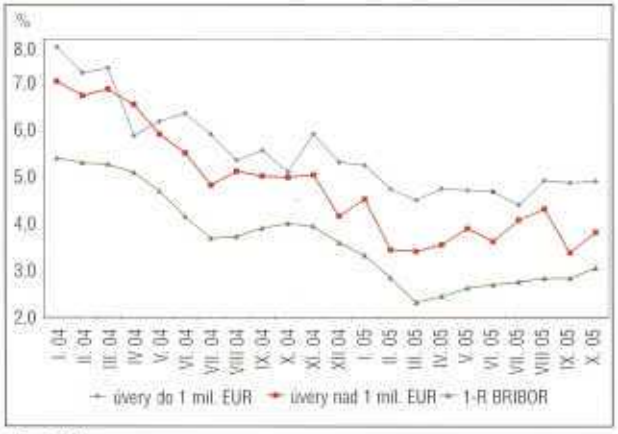
Rast korunových úverov bol podporený aj postupným poklesom nominálnych úrokových sadzieb, ktorý odrážal znižovanie kľúčových úrokových sadzieb NBS a vývoj na medzibankovom peňažnom trhu. Nominálne úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam tak klesli takmer na úroveň eurozóny a v porovnaní s Maďarskom a Poľskom boli výrazne nižšie (o 2,8, resp. 1,1 percentuálneho bodu).

Graf 2 Vývoj úrokových sadzieb z nových úverov nefinančným spoločnostiam



Zdroj: NBS, ČNB, MNB, NBP, ECB.

Graf 3 Vývoj úrokových sadzieb z hľadiska objemu úveru



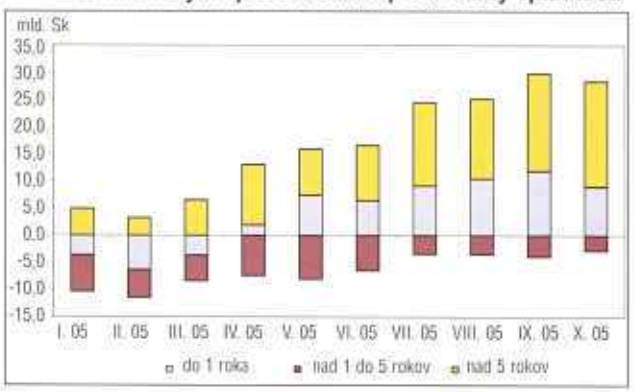
Zdroj: NBS.

Na základe vývoja úrokových sadzieb z úverov podľa objemu poskytnutého úveru možno usudzovať, že poklesli sadzby tak pre veľké, ako aj malé a stredné podniky. Úvery s objemom do 1 mil. EUR, ktoré sú pravdepodobne skôr poskytované malým a stredným podnikom, sú však úročené vyššie v porovnaní s úvermi vyššieho objemu (väčšinou poskytovanými veľkým podnikom). Bankový sektor tak zohľadňuje nižší stupeň rizika väčších podnikov.

Rástli najmä dlhodobé úvery

Pozitívnou črtou vývoja úverov nefinančným spoločnostiam v roku 2005 je postupný rast dlhodobých úverov nad 5 rokov, ktoré rozhodujúcou mierou prispeli k celkovému nárastu úverov. Prírastok úverov nad 5 rokov tak viac ako kompenzoval mierny pokles úverov so splatnosťou od 1 do 5 rokov. Postupné zvyšovanie využívania prečerpaní bežných účtov sa premietlo aj do nárastu krátkodobých úverov do 1 roka. Časová štruktúra prírastku úverov nefinančným spoločnostiam naznačuje, že značný objem úverových zdrojov je zameraný na financovanie investičných a rozvojových aktivít tohto sektora[1].

Graf 4 Absolútne medziročné prírastky k rastu úverov nefinančným spoločnostiam podľa doby splatnosti

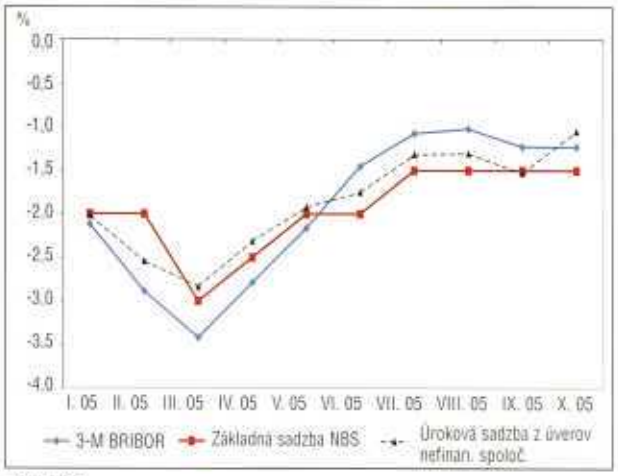


Zdroj: NBS.

Úverové podmienky nefinančných spoločností a riziková prémia

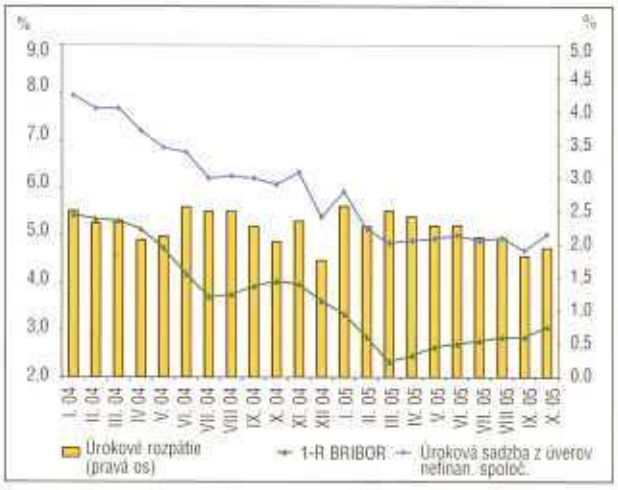
Podmienky, za ktorých nefinančné spoločnosti môžu čerpať bankové úvery, sú priamo podmienené rizikom, ktoré banky pri poskytovaní týchto úverov podstupujú. Toto úverové riziko, resp. rizikovú prémiu, ktorú si banky uplatňujú, je možné aproximovať úrokovým rozpätím, vyjadreným ako rozdiel medzi úrokovou sadzbou z úverov a jednoročnou úrokovou mierou na medzibankovom trhu (BRIBOR). Takto merané úrokové rozpätie je na Slovensku dlhodobejšie stabilné a osciluje okolo úrovne 2 %. Zmeny kľúčových sadzieb NBS sa teda premietajú do sadzieb peňažného trhu a klientskych sadzieb nefinančných spoločností rovnakou intenzitou. Inými slovami, klientske sadzby pružne reagujú na zmeny na peňažnom trhu. Nízka volatilita úrokového rozpätia súčasne signalizuje stabilizovanú mieru rizika v sektore nefinančných spoločností. V posledných mesiacoch dochádza dokonca k miernemu poklesu úrokového rozpätia, čo naznačuje znižovanie rizikovej prémie pravdepodobne v súvislosti s dynamickým ekonomickým rastom a zvýšením ziskovosti nefinančných spoločností.

Graf 5 Medziročné zmeny základnej sadzby NBS, 3-M BRIBOR a úrokovej sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam a domácnostiam



Zdroj: NBS.

Graf 6 Úrokové sadzby z úverov v domácej mene nefinančným spoločnostiam na Slovensku, 1-R BRIBOR a ich úrokové rozpätie



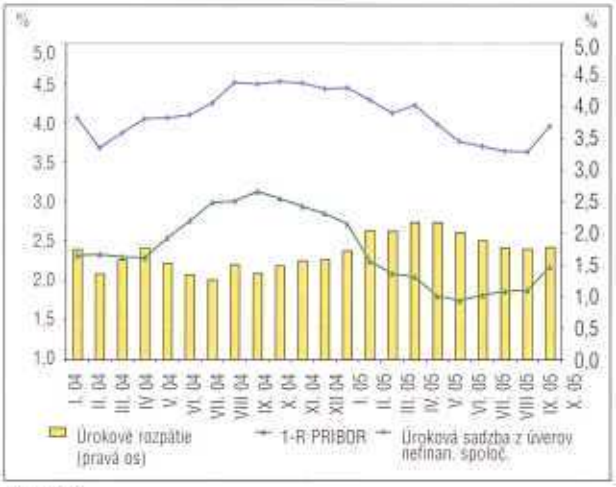
Zdroj: NBS.

Riziková prémia na Slovensku je porovnateľná s inými krajinami

Úroveň úrokového rozpätia/rizikovej prémie sa v Českej republike a Maďarsku pohybovala rovnako ako na

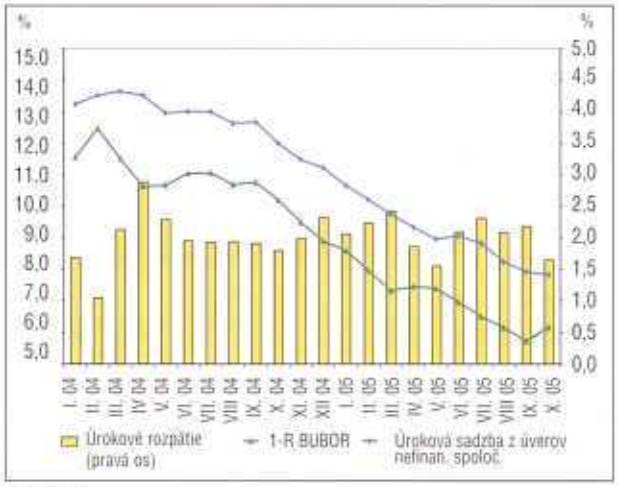
[1] Účelová štruktúra úverov nefinančným spoločnostiam v SKK a cudzej mene je k dispozícii len za rok 2005. Na základe tejto metodiky vzrástol objem investičných úverov v októbri 2005 v porovnaní s januárom 2005 o 27,3 mld. Sk.

Graf 7 Úrokové sadzby z úverov v domácej mene nefinančným spoločnostiam v Českej republike, 1-R PRIBOR a ich úrokové rozpätie



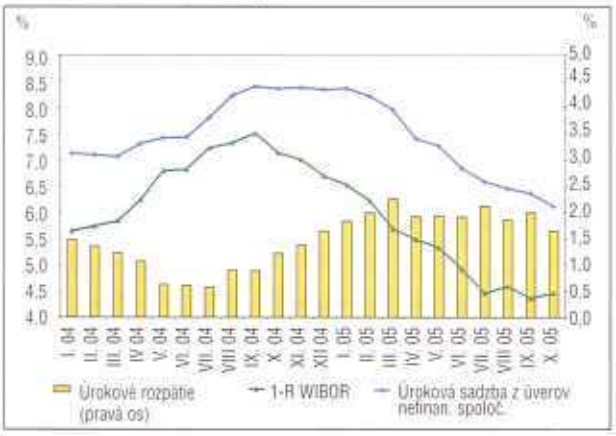
Zdroj: ČNB.

Graf 8 Úrokové sadzby z úverov v domácej mene nefinančným spoločnostiam v Maďarsku, 1-R BUBOR a ich úrokové rozpätie



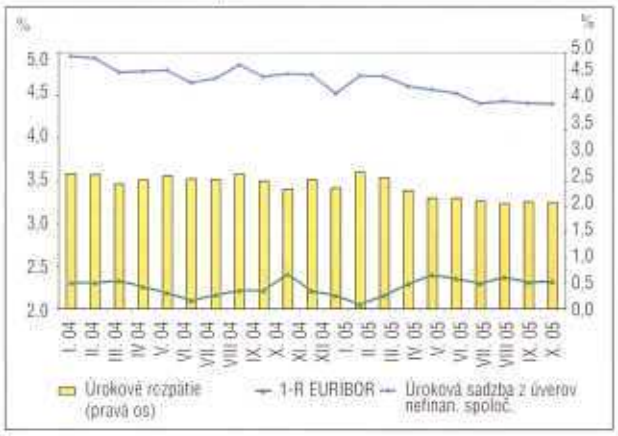
Zdroj: MNB.

Graf 9 Úrokové sadzby z úverov v domácej mene nefinančným spoločnostiam v Poľsku, 1-R WIBOR a ich úrokové rozpätie



Zdroj: NBP, www.money.pl.

Graf 10 Úrokové sadzby z úverov v EUR nefinančným spoločnostiam v eurozóne, 1-R EURIBOR a ich úrokové rozpätie



Zdroj: ECB, www.euribor.org.

Slovensku v blízkosti 2 %. Zmeny úrokových sadzieb na medzibankovom trhu sa v týchto krajinách podobne ako na Slovensku pružne premietali do klientskych úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam.

Mierne odlišný vývoj spomedzi krajín V4 zaznamenalo Poľsko, kde postupný nárast úrokových sadzieb na medzibankovom trhu v roku 2004 nebol plne premietnutý do úrokových sadzieb z úverov nefinančným spoločnostiam a úrokové rozpätie dosahovalo veľmi nízke hodnoty. V priebehu roku 2005 však zároveň s poklesom úrokových sadzieb došlo k opätovnému nárastu úrokového rozpätia rovnako k úrovni približne 2 %.

V eurozóne dosahujú úrokové sadzby na medzibankovom trhu, ako aj klientske úrokové sadzby nefinančným spoločnostiam relatívne stabilnú úroveň. Mierny nárast úrokovej miery na medzibankovom trhu eurozóny (EURIBOR) začiatkom roka bol pravdepodobne spôsobený očakávaniami zvyšovania kľúčových sadzieb ECB. Tieto skutočnosti sa však zatiaľ neprejavili v úrokových sadzbách z úverov nefinančným spoločnostiam, preto sa úroveň úrokového rozpätia v posledných mesiacoch mierne znížila. Výška úrokového rozpätia v eurozóne sa rovnako ako na Slovensku, v Českej republike, Maďarsku a Poľsku pohybuje na úrovni okolo 2 %.

Záver

Vývoj úverov nefinančným spoločnostiam na Slovensku v roku 2005 vytvára predpoklady na konvergenciu slovenskej ekonomiky a rast jej produkčného potenciálu. Výraznejší pokles úrokových sadzieb, ktoré v súčasnosti dosahujú úroveň eurozóny, vytvoril priaznivé úverové podmienky pre podnikateľskú sféru. Spomedzi krajín V4 má Slovensko druhé najnižšie úročenie úverov nefinančných spoločností. Vývoj úrokového rozpätia signalizuje stabilizovanú mieru rizikovosti tohto sektora, pričom úroveň rizikovej prémie je porovnateľná s eurozónou, ako aj s krajinami V4.

ZOZNAM

PLATNÝCH ZÁKONOV A INÝCH VŠEOBECNE ZÁVÄZNÝCH PRÁVNYCH PREDPISOV PATRIACICH OD 1. 1. 2006 DO KOMPETENCIE NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA

ZÁKONY

1. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov,

2. zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskoších predpisov,

3. zákon Slovenskej národnej rady č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení v znení neskorších predpisov,

4. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon a zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov v znení neskorších predpisov,

5. zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

6. zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

7. zákon č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

8. zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov,

9. zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov,

10. zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov,

11. zákon č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

12. zákon č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

13. zákon č. 381/2001 Z. z. o povinnom zmluvnom poistení zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

14. zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

15. zákon č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

16. zákon č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

VYHLÁŠKY

- vyhláška č. 456/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o podmienkach, za ktorých možno zhotoviť a používať reprodukcie bankoviek, pamätných bankoviek, mincí, pamätných mincí, obchodných mincí a cenných papierov vydaných Národnou bankou Slovenska, ako aj predmety, ktoré ich úpravou napodobňujú, vrátane ich záznamov v elektronickej forme,

- vyhláška č. 464/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o podmienkach, za ktorých podnikatelia môžu spracúvať bankovky a mince pre iné osoby, postup bánk a podnikateľov pri spracúvaní bankoviek a mincí,

- vyhláška č. 465/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o postupe pri prijímaní zákonných peňazí a pri nakladaní s nimi a podrobnosti o poskytovaní náhrad za necelé bankovky alebo za inak poškodené bankovky a mince,

- vyhláška č. 600/2001 Z. z. o registri hypoték a podrobnostiach o postavení a činnosti hypotekárneho správcu a jeho zástupcu v znení vyhlášky č. 661/2004 Z. z.,

- vyhláška č. 617/2003 Z. z. o vlastných zdrojoch správcovskej spoločnosti a ich výpočte v znení neskorších predpisov,

- vyhláška č. 616/2003 Z. z. o spôsobe preukazovania

splnenia podmienok na udelenie povolenia na vznik a činnosť správcovskej spoločnosti,

• vyhláška č. 615/2003 Z. z. o náležitostiach žiadosti o vydanie predchádzajúceho súhlasu Úradu pre finančný trh podľa zákona č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov,

• vyhláška č. 611/2003 Z. z. o spôsobe určenia hodnoty cenných papierov, nástrojov peňažného trhu a derivátov v majetku v podielovom fonde,

• vyhláška č. 594/2004 Z. z. o používaní techník a nástrojov efektívneho riadenia investícií majetku v podielovom fonde a o majetkovej angažovanosti,

• vyhláška č. 680/2004 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o niektorých náležitostiach zjednodušeného predajného prospektu podielového fondu,

• vyhláška č. 166/2005 Z. z. o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu a metódach výpočtu dostatočnej výšky vlastných zdrojov na úrovni finančného konglomerátu a o zmene a doplnení niektorých vyhlášok,

• vyhláška č. 8/2002 Z. z. o obsahu odbornej skúšky sprostredkovateľa investičných služieb, spôsobe jej vykonania a výške úhrady za jej vykonanie v znení vyhlášky č. 278/2005 Z. z.,

• vyhláška č. 69/2001 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o obsahu kótovacieho prospektu cenného papiera,

• vyhláška č. 42/2002 Z. z., ktorou sa ustanovuje spôsob preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na poskytovanie investičných služieb,

• vyhláška č. 43/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 70 ods. 1 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch),

• vyhláška č. 92/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti a spôsob preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na vznik a činnosť centrálneho depozitára cenných papierov,

• vyhláška č. 93/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 102 ods. 1 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch),

• vyhláška č. 494/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti a spôsob preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na vznik a činnosť burzy cenných papierov,

• vyhláška č. 495/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 6 ods. 5 zákona č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov,

• vyhláška č. 558/2002 Z. z., ktorou sa ustanovuje rozsah, spôsob a termíny predkladania výkazov, hlásení alebo prehľadov z účtovnej evidencie a štatistickej evidencie a ustanovuje obsah, forma, členenie, termíny, spôsob a miesto predkladania výkazov, hlásení a iných správ obchodníka s cennými papiermi a zahraničného obchodníka s cennými papiermi v znení neskorších predpisov,

• vyhláška č. 559/2002 Z. z. o primeranosti vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi v znení neskorších predpisov,

• vyhláška č. 631/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o predkladaní výkazov, hlásení a správ právnických osôb zahrnutých do konsolidovaných celkov obchodníka s cennými papiermi a centrálneho depozitára v znení vyhlášky č. 166/2005 Z. z.,

• vyhláška č. 681/2004 Z. z., ktorou sa ustanovujú kritériá posudzovania trhovej praxe,

• vyhláška č. 50/2004 Z. z, ktorou sa ustanovuje maximálna výška technickej úrokovej miery v životnom poistení,

• vyhláška č. 621/2002 Z. z. o predkladaní výkazov, hlásení a iných správ poisťovacieho konsolidovaného celku alebo finančného konsolidovaného celku,

• vyhláška č. 381/2002 Z. z. o náležitostiach správy aktuára o činnosti poisťovne a správy aktuára o činnosti zaisťovne,

• vyhláška č. 380/2002 Z. z., ktorou sa ustanovuje spôsob určenia hodnoty cenných papierov a nehnuteľností, v ktorých sú umiestnené prostriedky technických rezerv v poisťovníctve,

• vyhláška č. 171/2002 Z. z., ktorou sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 36 ods. 1 zákona č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení vyhlášky č. 568/2004 Z. z.,

• vyhláška č. 155/2002 Z. z., ktorou sa ustanovuje spôsob preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na vykonávanie poisťovacej činnosti a na udelenie povolenia na vykonávanie zaisťovacej činnosti,

• vyhláška č. 441/2004 Z. z. o spôsobe výpočtu a preukazovania skutočnej miery solventnosti poisťovne a pobočky zahraničnej poisťovne, spôsobu výpočtu požadovanej miery solventnosti poisťovne a pobočky zahraničnej poisťovne a o rizikovom kapitále,

• vyhláška č. 567/2004 Z. z., ktorou sa ustanovuje minimálna výška garančného fondu poisťovne alebo pobočky zahraničnej poisťovne,

• vyhláška č. 39/2005 Z. z., ktorou sa ustanovujú limity umiestnenia prostriedkov technických rezerv v poisťovníctve,

• vyhláška č. 64/2005 Z. z. o predkladaní výkazov, hlásení a iných správ poisťovne, zaisťovne, pobočky zahraničnej poisťovne a pobočky zahraničnej zaisťovne,

• vyhláška č. 228/2005 Z. z. o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu a metódach výpočtu dostatočnej výšky vlastných zdrojov finančného konglomerátu podľa zákona č. 95/2002 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

• vyhláška č. 417/2005 Z. z., ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia zákona č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia,

• vyhláška č. 448/2005 Z. z. o odbornej skúške aktuára,

• vyhláška č. 413/2001 Z. z., ktorou sa vykonáva zákon o povinnom zmluvnom poistení zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení vyhlášky č. 569/2004 Z. z.,

• vyhláška č. 183/2004 Z. z. o spôsobe preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na vznik a činnosť dôchodkovej správcovskej spoločnosti,

• vyhláška č. 184/2004 Z. z. o odbornej skúške sprostredkovateľa starobného dôchodkového sporenia,

• vyhláška č. 217/2005 Z. z. o vlastných zdrojoch doplnkovej dôchodkovej spoločnosti a o metódach a postupoch ustanovenia hodnoty majetku v doplnkových dôchodkových fondoch,

• vyhláška č. 773/2004 Z. z., ktorou sa ustanovuje spôsob preukazovania splnenia podmienok na udelenie povolenia na vznik a činnosť doplnkovej dôchodkovej spoločnosti,

• vyhláška č. 87/2005 Z. z., ktorou sa ustanovuje postup pri výpočte a zúčtovaní odplaty za správu dôchodkového fondu a odplaty za vedenie osobného dôchodkového účtu,

• vyhláška č. 75/2005 Z. z., ktorou sa ustanovuje obsah správ o hospodárení s majetkom v dôchodkovom fonde, správ o hospodárení s vlastným majetkom dôchodkovej správcovskej spoločnosti, spôsob a rozsah ich zverejňovania a obsah dennej informácie o každej transakcii s majetkom v dôchodkovom fonde,

• vyhláška č. 48/2005 Z. z. o metódach a postupoch stanovenia hodnoty majetku v dôchodkovom fonde a o spôsobe určenia hodnoty cenných papierov v majetku v dôchodkovom fonde,

• vyhláška č. 737/2004 Z. z., o spôsobe preukazovania politickej a ekonomickej nezávislosti, štandardnosti a transparentnosti používanej metodológie a uznania trhom agentúry špecializujúcej sa na oceňovanie investičného rizika,

• vyhláška č. 595/2004 Z. z. o vlastných zdrojoch dôchodkovej správcovskej spoločnosti v znení vyhlášky č. 158/2005 Z. z.,

• vyhláška č. 440/2004 Z. z., ktorou sa ustanovuje, čo sa rozumie nepravdivou alebo zavádzajúcou informáciou, službou alebo plnením, ktoré nesúvisia so starobným dôchodkovým sporením.

OPATRENIA

• opatrenie NBS č. 233/1993 o rozšírení úhrad vo voľne vymeniteľnej mene pri reexportných operáciách,

• opatrenie NBS č. 13/1998, ktorým sa ustanovujú podmienky na obchodovanie s peňažnými prostriedkami v cudzej mene vykonávané bankami na vnútornom devízovom trhu (oznámenie č. 325/1998 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 6/1999, ktorým sa ustanovujú podmienky na usmerňovanie platobnej bilancie Slovenskej republiky (oznámenie NBS č. 358/1999 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 12/2002 (oznámenie č. 701/2002 Z. z.), opatrenia NBS č. 8/2003 (oznámenie č. 568/2003 Z. z.) a opatrenia NBS č. 6/2005 (oznámenie č. 593/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 1/2000, ktorým sa ustanovuje postup devízových miest pri uskutočňovaní platieb do zahraničia, zo zahraničia a voči cudzozemcom (oznámenie č. 9/2000 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 14/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o registráciu zastúpenia zahraničnej banky alebo obdobnej zahraničnej finančnej inštitúcie, ktorá vykonáva bankové činnosti (oznámenie č. 591/2001 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 15/2001, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti banky o predchádzajúci súhlas na zriadenie pobočky v zahraničí (oznámenie č. 592/2001 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 17/2001 o náležitostiach oznámenia potrebného na zistenie ďalších osôb, ktoré na základe vzťahu k oznamovateľovi majú k banke alebo k pobočke zahraničnej banky osobitný vzťah (oznámenie č. 594/2001 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 8/2002 o majetkovej angažovanosti bánk (oznámenie č. 697 /2002 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 2/2004 (oznámenie č. 34/2004 Z. z.) a opatrenia NBS č. 5/2005 (oznámenie č. 456/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 9/2002 o spôsobe tvorby, štruktúre a zozname konštantných symbolov používaných v platobnom styku (oznámenie č. 698/2002 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 10/2002 o hlásení predkladanom vydavateľom platobného prostriedku elektronických peňazí Národnej banke Slovenska (oznámenie č. 699/2002 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 11/2002 o hláseniach predkladaných prevádzkovateľom platobného systému Národnej banky Slovenska (oznámenie č. 700/2002 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 2/2003 o registri úverov a záruk (oznámenie č. 237/2003 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 7/2004 (oznámenie č. 322/2004 Z. z.) a opatrenia NBS č. 4/2005 (oznámenie č. 420/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 613/2003 Z. z., ktorým sa ustanovuje štruktúra, rozsah, obsah, členenie, terminy, forma, spôsob, postup a miesto predkladania niektorých ohlasovaných skutočností podľa § 8 Devízového zákona v znení opatrenia NBS č. 708/2004 a opatrenia NBS č. 656/2005 Z. z.,

• opatrenie NBS č. 7/2003, ktorým sa ustanovuje štruktúra bankového spojenia na účely tuzemských prevodov, štruktúra medzinárodného bankového čísla účtu na účely cezhraničných prevodov a podrobnosti o vydávaní prevodníka identifikačných kódov (oznámenie č. 605/2003 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 614/2003 Z. z. o podrobnostiach náležitostí žiadosti o devízovú licenciu, spôsobu preukazovania splnenia podmienok udelenia devízovej licencie a o požiadavkách podľa § 13 ods. 8 Devízového zákona (oznámenie NBS č. 11/2003 Vestníka NBS o vydaní opatrenia NBS č. 614/2003 Z. z. v Zbierke zákonov Slovenskej republiky),

• opatrenie NBS č. 3/2004 o likvidite bánk a pobočiek zahraničných bánk a o postupe riadenia rizika likvidity bánk a likvidity pobočiek zahraničných bánk (oznámenie č. 35/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 4/2004 o primeranosti vlastných zdrojov financovania bánk (oznámenie č. 36/2004 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 16/2004 (oznámenie č. 676/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 5/2004 o uverejňovaní informácií bankami a pobočkami zahraničných bánk a o spôsobe uverejňovania výročnej správy bánk a zahraničných bánk, ktoré podnikajú na území Slovenskej republiky (oznámenie č. 131/2004 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 8/2005 (oznámenie č. 595/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 6/2004, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o podmienkach, spôsobe preukazovania a dokladovania splnenia podmienok a o žiadostiach o udelenie alebo zmenu povolenia na vydávanie a správu elektronických peňazí a platobných prostriedkov elektronických peňazí vrátane náležitostí a príloh takýchto žiadostí (oznámenie č. 305/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 8/2004 o vlastných zdrojoch financovania a investíciách inštitúcie elektronických peňazí (oznámenie č. 370/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 9/2004, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o udelenie bankového povolenia pre banku a zahraničnú banku na vykonávanie bankových činností prostredníctvom jej pobočky na území Slovenskej republiky (oznámenie č. 605/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 12/2004 o rizikách a systéme riadenia rizík (oznámenie č. 672/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 13/2004 o zatrieďovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach (oznámenie č. 673/2004 Z. z.) v znení opatrenia NBS č. 7/2005 (oznámenie č. 594/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 14/2004, ktorým sa ustanovuje osnova rozšírenej správy audítora pre audit bánk a pobočiek zahraničných bánk (oznámenie č. 674/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 15/2004 o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu a o majetkovej angažovanosti finančného konglomerátu (oznámenie č. 675/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 17/2004, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti banky a zahraničnej banky o predchádzajúci súhlas Národnej banky Slovenska na používanie vlastných modelov na výpočet trhového rizika (oznámenie č. 677/2004 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 1/2005 o hlásení o konsolidovanom celku alebo subkonsolidovanom celku (oznámenie č. 98/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 3/2005, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o predchádzajúci súhlas podľa § 28 ods. 1 zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (oznámenie č. 369/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 9/2005 o predkladaní výkazov správcovskými spoločnosťami za podielové fondy na štatistické účely (oznámenie č. 596/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 10/2005 o predkladaní výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk na štatistické účely (oznámenie č. 597/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 11/2005, ktorým sa ustanovuje výška poplatkov za jednotlivé druhy úkonov Národnej banky Slovenska (oznámenie č. 637/2005 Z. z.),

• opatrenie NBS č. 12/2005 o analýze rizík súvisiacich s bezpečnosťou prevádzkových priestorov a bánk a pobočiek zahraničných bánk (oznámenie č. 632/2005 Z. z.).

Spracovala: JUDr. Renáta Bašková, NBS

PRÁVO ZÁLOŽNÉHO VERITEĽA NAKLADAŤ S KOLATERÁLOM

Mgr. JUDr. Peter Baláž, DESS-Master[1]

Tento príspevok nadväzuje na článok autora publikovaný v čísle 12/2005, v ktorom sa venoval predpokladom na použie kolaterálu zabezpečeným veriteľom.[2] Pre samotnú praktickú realizáciu tohto právneho inštitútu však nestačí skúmať len predpoklady na jeho využitie, pozornosť treba venovať aj právnym aspektom samotného použitia takéhoto kolaterálu a následnému vyrovnaniu medzi zabezpečujúcou osobou a zabezpečeným veriteľom.

Použitie kolaterálu

Právnu úpravu použitia kolaterálu zabezpečeným veriteľom je potrebné hľadať v zákone o cenných papieroch a v občianskom zákonníku, tak ako boli pozmenené novelou z 23. júna 2005.[3] Na európskej úrovni túto problematiku upravuje smernica o finančných zárukách.

Spôsob a rozsah použitia kolaterálu

Spôsob. Novela z 23. júna 2005 po splnení zákonných podmienok poskytuje záložnému veriteľovi právo „nakladať" s kolaterálom, čo je termín podobný pojmu používanému v nemeckom preklade smernice o finančných zárukách. Anglická a francúzska verzia prekladu smernice o finančných zárukách používa pojem „použiť a scudziť" kolaterál.[4] Bez bližšej analýzy týchto výrazov je zo smernice zrejmé, že význam týchto slov má zahŕňať dispozíciu s kolaterálom vrátane jeho predaja, ako aj zriadenie ďalšieho záložného práva na kolaterál, prípadne iné dohodnuté „použitie".[5]

Použitie kolaterálu musí byť v súlade so zmluvou o založení príslušného aktíva. V tejto zmluve sa odporúča explicitne dohodnúť spôsob použitia kolaterálu. Zo zákona koná záložný veriteľ pri nakladaní so zálohom v mene záložcu a na svoj účet, keďže nie je jeho vlastníkom.[6]

Sankciu neplatnosti dispozície so zálohom v rozpore s dohodou je potrebné skúmať individuálne vo vzťahu k cenným papierom a k pohľadávkam z účtu. V oboch prípadoch síce nakladá s príslušným aktívom nevlastník bez oprávnenia, nadobúdatelia tohto aktíva sú však chránení rôzne. Kupujúci sa totiž stáva majiteľom cenného papiera, aj keď predávajúci nemal právo tento cenný papier previesť, ibaže kupujúci v čase prevodu vedel alebo musel vedieť, že predávajúci nemá právo cenný papier predať.[7] Pri použití cenného papiera jeho založením už toto pravidlo neplatí,[8] podobne ako ani pri použití pohľadávky z účtu jej postúpením alebo založením.[9] V týchto prípadoch je nedovolené použitie sankcionované neplatnosťou príspušného právneho úkonu.

Rozsah. Pozornosti zmluvných strán by nemalo ujsť, že hodnota kolaterálu môže už od začiatku alebo počas existencie záložného práva presiahnuť hodnotu zabezpečovanej pohľadávky. Ak sú splnené zákonné predpoklady, slovenská právna úprava použitia kolaterálu neobmedzuje právo záložného veriteľa použiť kolaterál v celej jeho hodnote, aj keby bola niekoľkonásobne vyššia ako hodnota zabezpečovanej pohľadávky. V prípade, že záložný dlžník nie je ochotný

---

[1] Autor je právnym poradcom Európskej investičnej banky. Názory vyjadrené v tomto článku sú názormi autora a nemusia sa zhodovať so stanoviskami Európskej investičnej banky.

[2] Baláž, P.: Predpoklady na použitie kolaterálu zabezpečeným veriteľom. Biatec č. 12/2005, s. 16 – 21. NBS Bratislava. Pojmy a skrátené názvy predpisov zadefinované v predchádzajúcom článku a použité v tomto príspevku majú ten istý význam.

[3] Zákon NR SR č. 336/2005 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov (v texte len „novela" alebo „novela zákona o cenných papieroch").

[4] *Use and dispose* v anglickej verzii a utiliser *et aliéner* vo francúzskej, *verfügen* v nemeckej.

[5] Pozri napríklad účel úpravy práva použiť kolaterál v odôvodnení č. 19 smernice.

[6] Zákon o cenných papieroch § 53b ods. 1 a občiansky zákonník § 151me ods. 5.

[6] Zákon o cenných papieroch § 53b ods. 1 a občiansky zákonník § 151me ods. 5.

[7] Zákon o cenných papieroch § 19 ods. 3.

[8] Zákon o cenných papieroch § 51 ods. 2. Tento princíp je potrebné odlišovať od prípadov, keď je cenný papier prevádzaný na inú osobu oslobodený od záložného práva (pozri napríklad § 53a ods. 4).

[9] Občiansky zákonník § 524 ods. 1 a § 151d ods. 3.

poskytnúť svojmu veriteľovi takýto ekonomický benefit, je potrebné, aby jeho právo bolo vopred príslušne obmedzené v dohode o použití kolaterálu.

Oslobodenie použitého kolaterálu od záložného práva

Časové určenie. Okamih oslobodenia použitého kolaterálu od záložného práva je veľmi dôležitý. Novela jasne ustanovuje, že záložné právo nepôsobí na nadobúdateľa zálohu pri jeho použití záložným veriteľom.[10] Ide o pragmatickú požiadavku. Ak by totiž záložné právo existovalo od okamihu použitia zálohu až do jeho nahradenia rovnocenným zálohom, prakticky by sa tento inštitút znefunkčnil. Pretrvávanie záložného práva k pôvodnému zálohu počas obdobia použitia by napríklad sťažovalo jeho ďalšie zakladanie, prípadne by ďalšie založenie nebolo vôbec možné.[11]

V tejto súvislosti sa zvykne citovať povinnosť členských štátov podľa smernice o finančnom kolaterali zabezpečiť, aby zabezpečenie veriteľa rovnocenným zálohom nebolo vyhlásené za neplatné len z toho dôvodu, že pôvodný kolaterál bol použitý.[12] Toto ustanovenie niektorí autori vzťahujú práve na zákaz zneplatnenia záložného práva vo vzťahu k rovnocennému kolaterálu z dôvodu, že použitím pôvodného kolaterálu zaniklo záložné právo a neexistuje mechanizmus na jeho obnovenie vo vzťahu k rovnocennému kolaterálu.[13]

Tento článok smernice bude mať veľký význam, aby súdy neodmietli prenesenie záložného práva na rovnocenný kolaterál s odôvodnením, že takéto záložné právo zaniklo napríklad na základe dohody, že záložca môže zálohy previesť bez zaťaženia záložným právom (pri použití záložný veriteľ totiž koná v mene záložcu)[14] alebo z dôvodu, že nadobúdateľ cenného papiera nevedel o záložnom práve, prípadne ho nadobudol v rámci anonymného obchodu.[15]

Viacnásobné záložné právo. Osobitnú pozornosť si zaslúži prípad, keď má záložca viacerých záložných veriteľov s rôznym poradím.[16] Záložný veriteľ má právo previesť takúto pohľadávku na tretiu osobu, za čo dostane príslušné plnenie, zrejme však nižšie, ako je nominálna hodnota pohľadávky. Pritom záložné právo iných veriteľov v zásade nezaniká, ale prechádza spolu s pohľadávkou z účtu. Záložcom sa takýmto prevodom, na ktorý sa nevyžaduje súhlas ostatných záložných veriteľov, stáva nadobúdateľ kolaterálu, čo nemusí byť prijateľné pre ostatných záložných veriteľov. V tomto kontexte existujú pochybnosti, ako by súdy vyriešili konflikt medzi zákazom poddlžníkovi splniť svoj splatný záväzok bez súhlasu záložných veriteľov inej osobe[17] a právom jedného z týchto záložných veriteľov použiť kolaterál prevodom pohľadávky.

Treba tiež upozorniť na situáciu, keď sa záložnému veriteľovi poskytne právo použiť danú pohľadávku z účtu jej vyplatením na účet v inej banke. Takto prevedené prostriedky už nie sú predmetom žiadneho záložného práva, pretože v takomto prípade spravidla nejde o postúpenie pohľadávky. Ani tu sa zo zákona nevyžaduje súhlas ostatných záložných veriteľov, a to ani s prednostným poradím, takže v prípade dohody, že záložný veriteľ môže vrátiť rovnocenný kolaterál na iný účet, môžu zostať bez materiálneho zabezpečenia.

Ako prevenciu možno odporučiť, aby záložnému veriteľovi zmluvne zakázali založiť tú istú pohľadávku z účtu v prospech iných osôb, alebo aspoň aby zmluvne zaviazali dlžníka, že takýmto osobám neposkytne právo použiť kolaterál.

Zabezpečovací prevod a repo obchod

V prípade zabezpečovacích prevodov nepanuje v slovenskej právnej obci istota, či môže zabezpečený veriteľ použiť daný kolaterál.[18] Vzhľadom na povahu vlastníckeho práva, ako aj na skutočnosť, že takéto použitie je v prípade záložného práva kvalifikovaným osobám za určitých podmienok umožnené, nie je dôvod takúto dispozíciu neumožniť veriteľovi zabezpečenému zabezpečovacím prevodom. Tento problém by už vôbec nemal existovať v prípade repo obchodov.

Pri použití kolaterálu podliehajúcemu zabezpečovaciemu prevodu práva či aktív poskytnutých v rámci repo obchodov koná zabezpečený veriteľ pri použití príslušného aktíva vo vlastnom mene a na vlastný účet.

Vyrovnanie po použití kolaterálu

Ak zabezpečený veriteľ využil svoje právo použiť kolaterál pred splatnosťou zabezpečenej pohľadávky, je nutné, aby sa najneskôr v deň splatnosti pohľadávky

[10] Pozri zákon o cenných papieroch § 53b ods. 2 a občiansky zákonník § 151me ods. 5.

[11] V prípade cenných papierov nemôže existovať viacnásobné zmluvné záložné právo (§ 48 ods. 3 zákona o cenných papieroch).

[12] Smernica o finančnom kolaterali článok 5 ods. 4.

[13] Morton, G.: The Collateral Directive. In: Raffan M.: A Practioner's Guide to EU Financial Services Directives. City&Financial Publishing: London, First Edition, s. 183.

[14] § 151h ods. 1 občianskeho zákonníka.

[15] § 53a ods. 4 zákona o cenných papieroch.

[16] V zásade to nie je možné pri cenných papieroch (zákon o cenných papieroch § 48 ods. 3).

[17] Občiansky zákonník § 151mb ods. 3.

[18] Pozri bližšie Baláž, P.: Predpoklady na použitie kolaterálu zabezpečeným veriteľom. Biatec č. 12/2005, s. 16 – 21. NBS Bratislava.

vyrovnal so záložným dlžníkom. V tomto texte venujeme pozornosť trom spôsobom vyrovnania: (i) vráteniu rovnocenného kolaterálu; (ii) započítaniu vzájomných pohľadávok, prípadne záverečnému vyrovnaniu ziskov a strán; a (iii) použitiu rovnocenného kolaterálu na vyrovnanie.

Vrátenie rovnocenného kolaterálu

Záložné právo. Záložný veriteľ sa môže po použití kolaterálu až do dňa splatnosti zabezpečenej pohľadávky so záložcom vyrovnať tak, že obstará v mene záložcu rovnocenný záloh. Tento záloh musí obstarať najneskôr v deň splatnosti zabezpečenej pohľadávky.[19]

Rovnocenný záloh zo zákona. Rovnocenným zálohom v prípade záložného práva zriadeného na cenné papiere je zastupiteľný cenný papier.[20] Vo vzťahu k pohľadávke z účtu je rovnocenným zálohom pohľadávka z účtu alebo inej formy vkladu znejúca na tú istú sumu v tej istej mene voči tomu istému dlžníkovi. Zaujímavosťou je, že podľa súčasného znenia zákona nemusí ísť o pohľadávku z toho istého účtu a dokonca ani o tú istú formu vkladu či tú istú zročnosť, ako bol pôvodný kolaterál. Na rozdiel od smernice o finančných zárukách novela požaduje, aby išlo o pohľadávku z účtu voči tomu istému dlžníkovi.

Skutočnosť, že pri pohľadávkach z účtu smernica nešpecifikovala podrobnosti týkajúce sa rovnocenného kolaterálu indikuje, že poskytovanie kolaterálu vo forme hotovosti, čiže vo vzťahu k pohľadávkam z účtu, prebieha skôr vo forme prevodu príslušnej sumy v určenej mene z účtu na účet ako postupovania pohľadávok z účtu.

Rovnocenný záloh na základe zmluvy. Rovnocenným zálohom môže byť aj iné aktívum, ak sa tak záložný veriteľ a záložca dohodli.[21] Slovenský zákonodarca poskytuje zmluvným stranám ešte väčšiu zmluvnú voľnosť ako smernica o finančných zárukách, ktorá tak robí iba vo vzťahu k finančným nástrojom.[22] Tento prístup možno len privítať.

Vstup na miesto pôvodného zálohu. Rovnocenný záloh, ktorý vstúpil na miesto pôvodného zálohu, je predmetom toho istého záložného práva. Zákon neustanovuje žiadne osobitné náležitosti pre vstup na miesto pôvodného zálohu. Z novely vyplýva, že sa tak stáva obstaraním rovnocenného zálohu v mene záložcu a na účet záložného veriteľa. Je však v záujme oboch zmluvných strán, aby bolo zrejmé, že bol obstaraný rovnocenný záloh. Preto je vhodné o tom preukázateľne informovať záložcu.

Je otázne, či sa na takýto vstup analogicky vzťahujú ustanovenia o vzniku záložného práva v rámci osobitného režimu implementácie smernice o finančných zárukách, hlavne vo vzťahu k cenným papierom.[23] Podľa zákona o cenných papieroch stačí „obstarať v mene záložcu a na svoj účet rovnocenný záloh, ktorý vstúpi na miesto pôvodného zálohu". Novela nič nehovorí o záložných rubopisoch, odovzdaní alebo registrácii na príslušnom účte majiteľa či inej príslušnej evidencii. Zákon síce oprávňuje záložného veriteľa „podať príkaz na registráciu prevodu v mene záložcu aj pri obstaraní rovnocenného zálohu", toto ustanovenie však treba skôr vykladať vo vzťahu k nadobudnutiu vlastníckeho práva k rovnocennému zálohu záložcom ako k zápisu záložného práva. Preto je pravdepodobnejšie, že sa záložné právo prenáša na rovnocenný záloh *ex lege* jeho obstaraním. Spôsob evidencie tohto záložného práva je však ešte potrebné zákonne upraviť.

Poradie. Na posúdenie poradia záložného práva k rovnocennému zálohu je rozhodujúci vznik záložného práva voči pôvodnému zálohu. Toto je dôležitá skutočnosť, lebo v iných aspektoch bolo aj predtým v zásade na základe dohody a príslušných plných mocí možné použitie kolaterálu záložným veriteľom spojené so zánikom pôvodného záložného práva. Pri vracaní rovnocenného kolaterálu však bolo potrebné zriaďovať a registrovať nové záložné právo s novým poradím.

Viacnásobné záložné právo. Vráťme sa k príkladu viacerých záložných práv viaznucich na pohľadávke z účtu použitej postúpením. Ak záložný veriteľ vráti po použití založenej pohľadávky z účtu, na ktorej viazlo viacero záložných práv, rovnocennú pohľadávku z účtu znejúcu na tú istú sumu v tej istej mene voči tomu istému dlžníkovi, obnovuje sa síce pôvodné záložné právo na túto pohľadávku z účtu, avšak len záložné právo príslušného záložcu. Ostatné záložné práva, pokiaľ boli splnené všetky zákonné predpoklady, zostávajú naviazané na pôvodnom kolaterále.[24] Rovnocenný kolaterál

[19] Smernica o finančných zárukách článok 5 ods. 2, zákon o cenných papieroch § 53b ods. 2 a občiansky zákonník § 151me ods. 6.

[20] Zastupiteľnými cennými papiermi sú cenné papiere rovnakého druhu a formy vydané jedným emitentom, ak sú s nimi spojené rovnaké práva (§ 7 ods. 2 zákona o cenných papieroch).

[21] Zákon o cenných papieroch § 53b ods. 3, občiansky zákonník § 151me ods. 6.

[22] Smernica o finančných zárukách článok 2 ods. 1 písm. i).

[23] Zákon o cenných papieroch § 53a ods. 2 a ods. 3.

[24] Ak dôjde k zmiešaniu vrátenej rovnocennej pohľadávky s nepoužitou založenou pohľadávkou z účtu, prípadne v závislosti od určenia predmetu zmluvy o zriadení záložného práva, môže za určitých okolností dôjsť k obnoveniu aj ostatných záložných práv. Problematiku ich poradia však bude potrebné skúmať osobitne.

v tomto prípade nie je v skutočnosti celkom rovnocenný, lebo na ňom nemusia spočívať ostatné záložné práva. Preto za súčasnej právnej úpravy záložný veriteľ zrejme nebude mať záujem použiť viacnásobne založenú pohľadávku z účtu postúpením, lebo pri použití nadobudne s najväčšou pravdepodobnosťou nižšiu hodnotu, ako musí potom vrátiť vo forme rovnocenného zálohu.

Tieto závery sa nevzťahujú na použitie založenej pohľadávky z účtu prevodom na účet v inej banke, kde ostatné záložné práva viaznu na pôvodnej pohľadávke z účtu.[25] V závislosti od charakteru zmlúv o zriadení takýchto záložných práv sa vrátením peňažných prostriedkov na účet zlepšuje materiálne zabezpečenie ostatných záložných veriteľov. Okrem toho sa obnovuje aj záložné právo príslušného záložného veriteľa v rozsahu, v akom vrátil rovnocenný kolaterál. Tieto závery nie sú upravené priamo zákonom a možno ich, žiaľ, odvodiť len nepriamo, z povahy inštitútu použitia kolaterálu záložným veriteľom a zákonného pojmu „obstarať rovnocenný záloh". Zavedenie právnej istoty v tejto oblasti by bolo možné len uvítať.

Rovnocenný záloh. Aj v prípade, keď záložný veriteľ použije kolaterál na iný účel ako na predaj, je povinný vrátiť rovnocenný kolaterál. Inými slovami, ak pôvodný kolaterál založí v prospech inej osoby, je povinný vrátiť rovnocenný kolaterál a nie pôvodný založený kolaterál. V tejto súvislosti však treba vyriešiť, kto bude vlastníkom pôvodného zálohu, keď záložný veriteľ obstará pre záložcu rovnocenný kolaterál. Pôvodný kolaterál by totiž inak zostal stále vo vlastníctve záložcu. Novela vo vzťahu k pohľadávkam z účtov v takomto prípade jednoznačne ustanovuje, že sa záložný veriteľ zo zákona stáva vlastníkom pôvodného zálohu.

Žiaľ, podobná úprava neexistuje vo vzťahu k cenným papierom. Tento nedostatok je zrejme výsledkom pravidla, že „predmetom zmluvy o založení cenných papierov nemôžu byť cenné papiere, ktoré sú založené".[26] Táto formulácia je však pravdepodobne v rozpore s európskym právom. Ak chce totiž záložný veriteľ použiť založený cenný papier ďalším založením, potrebuje spravidla uzavrieť zmluvu o založení príslušného cenného papiera predtým, než dôjde k jeho použitiu založením a pôvodné záložné právo zanikne.[27] Budúcnosť ukáže, či slovenské súdy zvolia interpretáciu, že špeciálna úprava práva použiť kolaterál má prednosť pred týmto všeobecným zákazom. Ani táto interpretácia však nevyrieši osud vlastníckeho práva k pôvodnému kolaterálu.

Zabezpečovacie prevody. Rovnocenný kolaterál ku kolaterálu nadobudnutému zabezpečovacím prevodom má byť tiež vrátený zabezpečujúcej osobe v deň splatnosti zabezpečeného záväzku, pokiaľ splnil svoj zabezpečený záväzok a pokiaľ sa zmluvné strany nedohodli inak.

Toto tvrdenie sa dá vyvodiť nepriamo zo smernice o finančných zárukách.[28] Z tejto smernice tiež vyplýva, že použitie kolaterálu má byť umožnené aj pri zabezpečení prevodom jeho vlastníctva. Problémom slovenského práva však je, že sa zabezpečovacie prevody správajú ako hybrid medzi záložným právom a skutočným zabezpečením prevodu vlastníckeho práva. V rámci konkurzného konania sa aj po 1. januári 2006 k nim pristupuje podobne ako k záložným právam. Kolaterál poskytnutý zabezpečovacím prevodom bude patriť do (oddelenej) konkurznej podstaty napriek tomu, že nie je vo vlastníctve úpadcu.[29]

V prípade, ak zabezpečený veriteľ použil kolaterál scudzením, nie je zrejmá aplikácia slovenského konkurzného práva. Zabezpečovací prevod práva sa nezakladá na inštitúte práva k cudzej veci (*security interest*), ale na prevode práva (*transfer of title*). Príslušné ustanovenia smernice o obnove zabezpečovacieho práva naň teda nemožno vzťahovať. Zdá sa, že toto hybridné chovanie zabezpečovacieho prevodu podľa slovenského práva je v rozpore so smernicou o finančnom kolaterále. Členské štáty majú totiž povinnosť zabezpečiť, aby sa v rámci zabezpečovacích prevodov nadobudlo plné vlastnícke právo,[30] čo sa očividne z hľadiska konkurzného konania nestalo, pokiaľ za dlhy zabezpečujúceho dlžníka možno siahnuť na majetok zabezpečeného veriteľa. Tento nedostatok trh môže ekonomicky sanovať uzatváraním uznaných dohôd o záverečnom vyrovnaní ziskov a strát, čo ale neznamená, že slovenský právny poriadok je v tomto smere v súlade s európskym právom.

Repo obchody. V prípade repo obchodov je situácia ohľadom vrátenia rovnocenného aktíva zrejmá. V spätnej kúpnej zmluve je prevádzané aktívum, ktoré bolo zmluvne dohodnuté, spravidla tiež zastupiteľné cenné papiere alebo príslušná suma v určenej mene.

[25] Autor vychádza z právnej kvalifikácie bankového prevodu popísanej v Baláž, P.: Predpoklady na použitie kolaterálu zabezpečeným veriteľom. Biatec č. 12/2005, s. 16 – 21. NBS Bratislava.

[26] Zákon o cenných papieroch § 18 ods. 3.

[27] Rozpor by zrejme neexistoval, keby sa pravidlo neviazalo na uzatváranie zmluvy o zriadení záložného práva k založenému cennému papieru, ale na neumožnenie vzniku ďalšieho zmluvného záložného práva k už založenému cennému papieru.

[28] Smernica o finančných zárukách článok 6 ods. 2.

[29] Zákon o konkurze a reštrukturalizácii § 67 ods. 1 písm. c) a § 69 ods. a).

[30] Smernica o finančných zárukách článok 6 ods. 1.

Započítanie

Započítanie v deň plánovanej splatnosti pohľadávky. Podľa smernice má mať záložný veriteľ možnosť alternatívne k vráteniu rovnocenného zálohu započítať záväzok previesť rovnocenný kolaterál vo výške jeho hodnoty so záväzkom uhradiť zabezpečenú pohľadávku, pokiaľ to bolo dohodnuté v záložnej zmluve a v rozsahu dohodnutom v záložnej zmluve.[31]

Toto právo má záložný veriteľ v deň splatnosti zabezpečenej pohľadávky. Je prínosom novely, že takéto započítanie umožňuje aj neskôr, čiže nielen v deň splatnosti. Môže sa totiž stať, že obe strany budú v omeškaní bez toho, aby vykonali úkon smerujúci k započítaniu v deň splatnosti. Na druhej strane pri doslovnom výklade novely by bolo možné tieto vzájomné pohľadávky započítať aj pred splatnosťou zabezpečenej pohľadávky.[32] Toto je vhodné vopred výslovne zmluvne vylúčiť a nespoľahnúť sa na zákon.[33]

Započítanie pred plánovanou splatnosťou pohľadávky. Podľa smernice o finančných zárukách je možné k započítaniu v ekonomickom význame[34] pristúpiť na základe dohody o záverečnom vyrovnaní ziskov a strát (*close-out netting*), a to nielen vo vzťahu k použitému zálohu, ale aj v prípade vracania kolaterálu v rámci zabezpečovacieho prevodu.[35] Dohoda o záverečnom vyrovnaní ziskov a strát spravidla umožňuje automaticky alebo na základe prejavu vôle jednej zo zmluvných strán nahradiť určené vzájomné pohľadávky jedným platobným záväzkom, ak nastane určitá skutočnosť.[36] V prípade smernice je to tzv. vynucovacia udalosť, čiže porušenie určitej zmluvnej povinnosti alebo iná podobná skutočnosť dohodnutá zmluvnými stranami.[37] Pod inými podobnými skutočnosťami sa v praxi finančných trhov spravidla rozlišujú rôzne konkurzné a likvidačné konania, korporátne, daňové a iné negatívne zmeny, ako aj krížové porušenie povinností (*cross default*).[38]

Započítanie v konkurze. Započítanie bolo prakticky nemožné v prípade vyhlásenia konkurzu a niektorých iných reorganizačných konaní. Nový zákon o konkurze a reštrukturalizácii však započítanie v zásade umožňuje a tiež zavádza záverečné vyrovnanie ziskov a strát. Podľa zákona sa záverečné vyrovnanie ziskov a strát môže použiť aj pri „obchodoch so zabezpečovacími právami", čo je zrejme pomerne nepresný preklad výrazu *collateralisation* používaného v tejto súvislosti. Záložné právo a ani zabezpečovacie prevody nie sú formálne obchodom so zabezpečovacími právami, lebo sa v rámci tohto zabezpečenia zabezpečovacie práva nekupujú ani nepredávajú. Bude potrebné, aby zákonodarca v tejto oblasti našiel presnejší pojem.

Druhým problémom tejto úpravy je, že sa možnosť záverečného vyrovnania ziskov a strát vo vzťahu ku kolateralizácii týka len práv k finančným nástrojom. Pojem finančný nástroj nie je definovaný v zákone o konkurze a reštrukturalizácii, jeho definícia sa však nachádza v zákone o cenných papieroch.[39] Hoci tento pojem zahŕňa aj iné nástroje ako cenné papiere, nepokrýva pohľadávky z účtov.

Ak bol poskytnutý kolaterál na zabezpečenie pohľadávok z iných obchodov určených v zákone o konkurze a reštrukturalizácii, mohli by byť námietky voči aplikácii výnimočného režimu na takéto vyrovnanie ziskov a strát (napriek vyššie spomenutým problémom) odmietnuté s tým, že takéto zabezpečenie súvisí s takýmito inými obchodmi a ovplyvňuje odhad ziskov a strát vzniknutých v súvislosti s ukončením alebo zrušením takýchto iných obchodov.

V tejto súvislosti sa repo obchody opäť ukazujú ako bezpečnejší inštitút, keďže sú v právnej úprave záverečného vyrovnania ziskov a strát podľa zákona o konkurze a reštrukturalizácii jasne pokryté výrazmi „obchody o prevode cenných papierov so spätným prevodom" vo vzťahu k cenným papierom a „obchody s devízovými hodnotami" v prípade menových repo obchodov.

Započítanie v nútenej správe. Záverečné vyrovnanie ziskov a strát medzi kvalifikovanými inštitúciami treba skúmať aj z hľadiska iných predpisov, ako je zákon o konkurze a reštrukturalizácii. Nútené správy niektorých inštitúcií, považované podľa zákona o kon-

[31] Smernica o finančných zárukách článok 5 ods. 2 druhá veta. Z hľadiska slovenského práva ide o započítanie pohľadávok korešpondujúcich s týmito záväzkami.

[32] Zákon o cenných papieroch § 53b ods. 2 a občiansky zákonník § 151me ods. 7.

[33] Možnosť zmluvne vylúčiť jednostranné započítanie sa zakladá predovšetkým na právnej doktríne a na dispozitívnom charaktere príslušných predpisov. Slovenskí autori sa k tejto problematike spravidla nevyjadrujú, na kontinente je však názor právnych teoretikov v prospech zmluvnej autonómie pri zákaze započítania jasný (napr. Rummel, P. a kol.: Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch. 2. Band. Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung: Wien 1992, s. 1166.).

[34] Pre vymedzenie významu pozri Baláž, P: Započítanie na finančných trhoch: 1. časť Všeobecne o započítaní. Biatec č. 1/2005, s. 23 – 26. NBS, Bratislava.

[35] Smernica o finančných zárukách článok 6 ods. 2.

[36] Smernica o finančných zárukách článok 5 ods. 5, zákon konkurze a reštrukturalizácii § 180.

[37] Smernica o finančných zárukách článok 2 ods. 1 písm. l).

[38] Pozri napríklad definíciu *Event of Default* a *Termination Event* (časť 5.) v 2002 Master Agreement asociácie ISDA, ktorej zabezpečovacia dokumentácia (Credit Support Annex alebo Credit Support Deed) tvorí neoddeliteľnú súčasť, alebo *Event of Default* (paragraf 10) v Global Master Repurchase Agreement asociácie ISMA (dnes ICMA).

[39] Zákon o cenných papieroch § 8 písm. m).

kurze a reštrukturalizácii za osobitné reštrukturalizačné konania, vo všeobecnosti neumožňujú veriteľom započítavať ich pohľadávky voči takýmto inštitúciám počas určitej doby.[40]

V rámci výnimiek zo zákazu započítania v nútených správach sa zákonodarca v určitých prípadoch pokúsil implementovať možnosť započítania v širšom ekonomickom význame v súlade s osobitnými smernicami venovanými insolvenčným konaniam týchto inštitúcií.[41] Z hľadiska smernice o finančnom kolaterále ale tieto implementácie úplne nevyhovujú, pretože: (i) všetky explicitne neumožňujú prípadné záverečné vyrovnanie ziskov a strát vo vzťahu k všetkým príslušným zabezpečeniam po vyhlásení nútenej správy; a (ii) ak taktéto vyrovnanie, prípadne započítanie vo výnimočných prípadoch umožňujú, tieto prípady nepokrývajú celý diapazón pôsobnosti smernice o finančných zárukách. Žiaľ, pokiaľ sa v tejto oblasti nezavedie súlad s európskou legislatívou, použitie kolaterálu bude pre finančný trh v mnohých prípadoch nevyhovujúce. Bude totiž nevyhnutné postupovať namiesto záverečného vyrovnania zložitejším spôsobom: najskôr vrátiť rovnocenný kolaterál zabezpečujúcemu dlžníkovi, ktorý je v nútenej správe, a až potom realizovať záložné právo k tomuto kolaterálu, pokiaľ to bude vôbec možné.

Použitie rovnocenného kolaterálu na vyrovnanie

Záložné právo. Ak sa tak záložca a záložný veriteľ dohodli, rovnocenný záloh možno použiť aj na vyrovnanie zabezpečenej pohľadávky. Pod týmto spojením sa vo svetle smernice o finančných zárukách chápe možnosť záložného veriteľa uspokojiť svoju zabezpečenú pohľadávku záväzkom obstarať rovnocenný kolaterál. Tento spôsob vyrovnania záložného veriteľa so záložcom po použití kolaterálu prichádza do úvahy, ak záložca nie je záložným dlžníkom. Vtedy totiž nie je možné započítať zabezpečenú pohľadávku s pohľadávkou zodpovedajúcou záväzku záložného veriteľa vrátiť rovnocenný kolaterál, lebo tieto nie sú vzájomnými pohľadávkami.

Aj keď je pozitívne, že tento spôsob vyrovnania neunikol pozornosti pri implementácii smernice o finančných zárukách, súčasná formulácia „použiť rovnocenný záloh na vyrovnanie" nie je najšťastnejšia, lebo naznačuje potrebu nadobudnutia vlastníctva k rovnocennému kolaterálu, aby ho bolo možné ďalej použiť na vyrovnanie. Takéto použitie zálohu na vyrovnanie možno vyložiť viacerými spôsobmi, napr. ako možnosť speňažiť rovnocenný záloh a uhradiť záložcovi jeho hodnotu. Tento výraz však má skôr znamenať, že záložný veriteľ má mať namiesto obstarania rovnocenného zálohu možnosť prejavom vôle spôsobiť, že povinnosť zabezpečiť rovnocenný kolaterál a záväzok dlžníka plniť zo zabezpečenej pohľadávky zaniknú v rozsahu, v akom sa kryjú ich finančné ohodnotenia.

Zabezpečovací prevod a repo obchody. Slovenská legislatíva tento spôsob vyrovnania pri zabezpečovacom prevode neupravuje, možno teda vychádzať zo všeobecných princípov. Repo obchody podobnú úpravu nepotrebujú, pretože v rámci nich je to vždy financovaná strana, ktorá prevádza financujúcej strane aktívum, za čo dostáva kúpnu cenu, ktorá ju počas určitého obdobia financuje.

Záver

Po pôvodnej menej prepracovanej implementácii smernice o finančných zárukách zvolil zákonodarca v poslednej novele zákona o cenných papieroch opatrnejší prístup k použitiu kolaterálu zabezpečeným veriteľom. Impulz na posilnenie slovenského finančného trhu prostredníctvom práva na použitie kolaterálu možno len privítať. Avšak pri stále existujúcom množstve problémov právnej aplikácie použitia kolaterálu záložným veriteľom ho nemožno preceňovať.

Ešte problematickejšia sa zdá byť situácia v prípade zabezpečovacích prevodov. Kvôli súčasným právnym problémom spojených s týmto inštitútom ho možno považovať za prakticky mŕtvy, a to nielen z pohľadu použitia kolaterálu zabezpečeným veriteľom. Pre oživenie tohto inštitútu bude okrem iného nevyhnutné zabezpečiť nedotknuteľnosť poskytnutého kolaterálu v konkurznom konaní zabezpečujúcej osoby a priamo upraviť právo jeho použitia a prípadného výkonu tohto zabezpečovacieho práva. Dlžník a veriteľ však stále môžu alternatívne využiť právne menej komplikovaný a bezpečnejší repo obchod.

Snahy upraviť záložné právo s právom použiť kolaterál spôsobom zodpovedajúcim potrebám finančného trhu sa však netreba vzdať. Toto právo sa totiž stáva zaujímavým najmä vtedy, keď sa záložný dlžník nechce úplne vzdať kontroly nad kolaterálom. Záložnému dlžníkovi poskytuje ďalšiu možnosť optimalizovať pomer medzi cenou jeho prefinancovania a ochranou záujmov záložného dlžníka. Preto bude možné len privítať, ak zákonodarca vyvinie v blízkej budúcnosti ďalšiu iniciatívu, aby bola právna implementáciu tohto inštitútu dotiahnutá do stavu, ktorý bude vyhovovať kritériám právnej istoty a praktickej realizovateľnosti.

[40] Pozri napríklad § 59 ods. 2 zákona o bankách, § 153 zákona o cenných papieroch, alebo § 57 ods. 1 zákona o poisťovníctve.

[41] Napríklad smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2001/24/EC o reorganizácii a likvidácii úverových inštitúcií alebo smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2001/17/EC z 19. marca 2001 o reorganizácii a likvidácii poistných inštitúcií.

NÁZORY VEREJNOSTI NA VSTUP DO EUROZÓNY

Ing. Jaroslav Belás, PhD., Trenčianska univerzita A. Dubčeka

O otázkach, ktoré súvisia so vstupom Slovenskej republiky do eurozóny, sa v poslednom čase veľmi živo diskutuje v odbornej verejnosti i na stránkach slovenských médií. Fakulta sociálno-ekonomických vzťahov Trenčianskej univerzity A. Dubčeka v rámci výskumných aktivít pripravila a realizovala tzv. eurovýskum, zameraný na zistenie postojov verejnosti k zavedeniu eura a vstupu do eurozóny.

Prieskum sa uskutočnil v novembri 2005 a zúčastnilo sa na ňom 279 respondentov, z toho 44 % mužov a 56 % žien. Čo sa týka rodinného stavu respondentov, 48 % uviedlo stav slobodný, 47 % respondentov bolo v manželskom zväzku a 5 % respondentov uviedlo iný rodinný stav (rozvedení, vdovci). 58 % respondentov bolo zamestnaných, 5 % respondentov bolo nezamestnaných a 37 % respondentov tvorili študenti, dôchodcovia a podnikatelia. Najviac respondentov (47 %) bolo vo veku do 30 rokov, 34 % vo veku od 30 do 50 rokov a 19 % respondentov bolo vo veku nad 50 rokov. Čo sa týka vzdelania, 2 % uviedli základné vzdelanie, 80 % stredoškolské vzdelanie a 18 % vysokoškolské vzdelanie. V prieskume boli zastúpené všetky kraje – Trenčiansky kraj 35 %, Žilinský kraj 18 %, Prešovský kraj 12 %, Trnavský kraj 9 %, Bratislavský kraj 8 %, Nitriansky kraj 7 %, Košický kraj 6 % a Banskobystrický kraj 5 %.

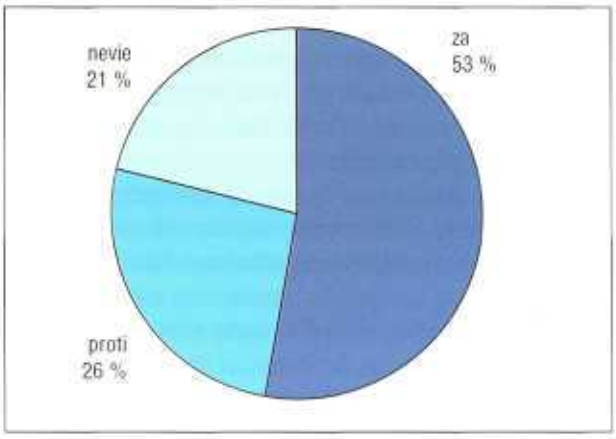
Termín vstupu do eurozóny

Predpokladaný dátum vstupu do eurozóny (1. 1. 2009) poznalo 29 % respondentov, 40 % respondentov uviedlo rok 2009 a 31 % respondentov uviedlo iný dátum. Výsledky v tejto oblasti možno hodnotiť ako optimistické, pretože až 69 % opýtaných uviedlo správny rok predpokladaného vstupu do eurozóny.

Veľmi dôležitý je postoj občanov k vstupu Slovenska do eurozóny. Až 53 % respondentov uviedlo, že považuje za správne, že Slovenská republika chce vstúpiť do eurozóny. Proti vstupu do eurozóny sa vyjadrilo 26 % respondentov a 21 % respondentov nevedelo zaujať stanovisko k tejto otázke. Tieto výsledky pravdepodobne nemožno považovať za uspokojivé a v budúcnosti bude potrebné zlepšiť komunikáciu s verejnosťou.

Najväčší počet kladných odpovedí sme zaznamenali v Košickom kraji, kde vstup do eurozóny podporuje až 67 %. Paradoxne nízke hodnoty boli zistené v Bratislavskom (39 %) a Trnavskom kraji (42 %).

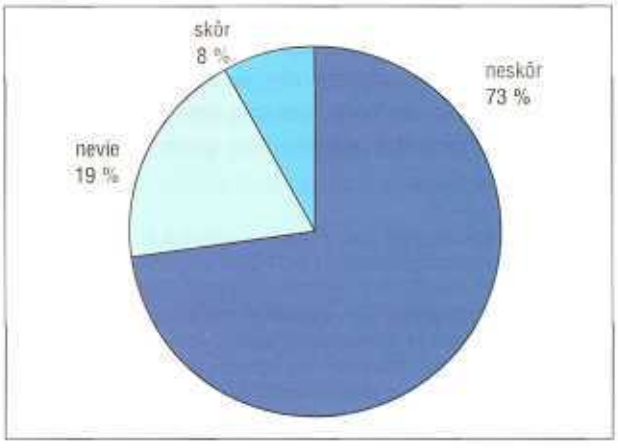
Graf 1 Vstup do eurozóny



Na otázku, či je zvolený správny dátum vstupu do eurozóny (ak ho respondent nepoznal, anketár mu pomohol), odpovedalo kladne 30 % respondentov, 42 % respondentov považuje dátum vstupu za nesprávny a 28 % respondentov sa nevedelo vyjadriť. Jeden respondent na otázku neodpovedal.

Za skorší vstup do eurozóny (z tých, čo nepovažujú termín za vhodne zvolený) sa vyjadrilo 8 % respondentov, za neskorší vstup sa vyjadrilo 73 % respondentov. 19 % respondentov nevedelo zaujať postoj k tejto otázke.

Graf 2 Termín vstupu do eurozóny



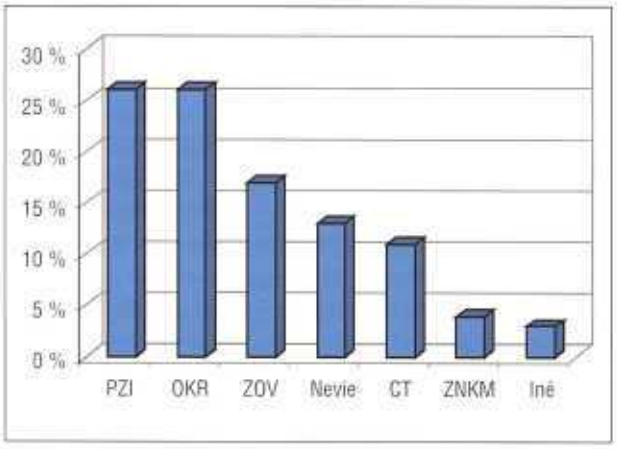
Čo sa týka teritoriálneho hľadiska, na otázku, či sa zvolil správny dátum vstupu do eurozóny, kladne odpovedalo najviac respondentov z Košického kraja (56 %) a najmenej z Bratislavského kraja (22 %). Až 80 % respondentov z Nitrianskeho kraja vyjadrilo názor, že do eurozóny treba vstúpiť neskôr, nasleduje Bratislavský kraj (78 %) a Prešovský kraj (72 %).

Pozitíva vstupu

Pri hodnotení pozitívnych efektov vstupu do eurozóny 26 % respondentov uprednostnilo prílev priamych zahraničných investícií (PZI) a 26 % odstránenie kurzového rizika (OKR). Faktor priamych zahraničných investícií dominoval v Košickom kraji, kde až 44 % respondentov považuje prílev zahraničných investícií za najväčšiu výhodu vstupu do eurozóny. 53 % respondentov z Banskobystrického kraja považuje za najväčšiu výhodu vstupu do eurozóny odstránenie kurzového rizika.

Zvýšenie obchodnej výmeny (ZOV) považuje za najväčšiu výhodu vstupu do eurozóny 17 % respondentov, odpoveď neviem uviedlo 13 %, faktor cenovej transparentnosti (CT) získal 11 %, zníženie nákladov na konverziu mien 4 % (ZNKM) a iné faktory (napr. prechod hraníc bez kontroly) 3 %.

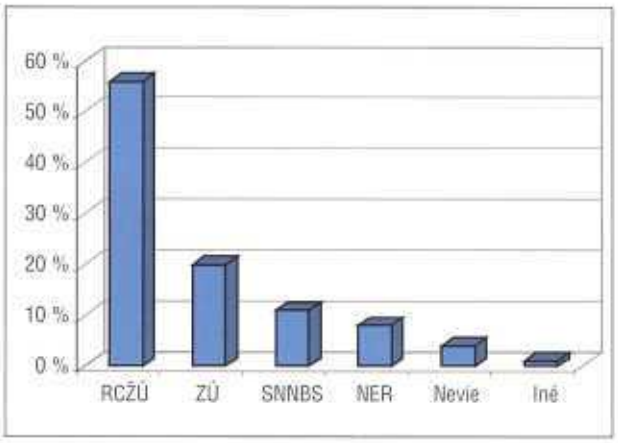
Graf 3 Hodnotenie pozitívnych efektov vstupu do eurozóny



Negatíva vstupu

Pri hodnotení nevýhod vstupu do eurozóny jednoznačne prevládla obava z rastu cien a zníženia životnej úrovne (RCŽÚ) – 56 % respondentov, nasledoval faktor znehodnotenia úspor (ZÚ) – 20 %, strata nezávislosti NBS (SN NBS) – 11 %. Nižšieho ekonomického rastu (NER) sa obáva 8 % respondentov, odpoveď neviem uviedli 4 % respondentov a iné faktory (nepripravenosť na vstup, globalizácia a jej negatívne dopady) 1 %.

Graf 4 Hodnotenie negatívnych efektov vstupu do eurozóny



Faktor rastu cien a znižovania životnej úrovne dominoval v odpovediach respondentov z Bratislavského (74 %) a Trnavského kraja (73 %) a najnižšiu úroveň dosiahol v Žilinskom kraji (31 %). Najväčšie obavy o svoje úspory majú predovšetkým obyvatelia Žilinského kraja (33 %) a najmenšie respondenti z Bratislavy (9 %).

Zhrnutie

Výsledky prieskumu verejnej mienky sme porovnali s výsledkami podobných výskumov Štatistického úradu SR a agentúry Focus. Na základe porovnania najdôležitejších postojov slovenskej verejnosti, ktorými sú názory na vstup, termín vstupu a negatíva vstupu do eurozóny možno prezentovať niektoré rámcové závery:

1. V otázke vstupu do eurozóny prevláda kladný názor verejnosti. Podľa výsledkov Štatistického úradu SR 26 % respondentov súhlasí s predpokladaným termínom vstupu do eurozóny (proti vstupu sa vyjadrilo 13 % a za neskorší vstup sa vyslovilo 44 % opýtaných), podľa výsledkov agentúry Focus je za vstup do eurozóny 46 % a 42 % je proti vstupu, podľa nášho výskumu je 53 % za vstup, 26 % proti vstupu a 21 % respondentov nevedelo zaujať postoj k tejto otázke.

2. Zhodný je aj názor občanov SR na najväčšie negatíva vstupu do eurozóny. Podľa výskumu Štatistického úradu SR až 62 % respondentov považuje za nevýhodu rast cien a znižovanie životnej úrovne, podľa nášho výskumu tento faktor uvádza 56 % opýtaných.

3. Predpokladom vyššej akceptovateľnosti vstupu do eurozóny a termínu vstupu do eurozóny je väčšia informovanosť občanov Slovenskej republiky o výhodách a nevýhodách vstupu.

E-LEARNINGOVÉ VZDELÁVANIE V BANKOVNÍCTVE

Emília Zimková[1]

Nové technológie dynamicky prenikli aj do vzdelávacieho procesu a našli svoje uplatnenie vo forme e-learnigového vzdelávania. Cieľom tohto príspevku je stručne priblížiť výsledky dotazníkového prieskumu o potrebách e-learningového vzdelávania v bankovníctve, ktorý bol organizovaný v rámci medzinárodného projektu DILBAC – Distance Learning in Banking and Accounting v štyroch krajinách: Nemecku, Poľsku, Slovensku a vo Veľkej Británii.

Niekoľko slov o projekte DILBAC

Projekt DILBAC je financovaný Európskou úniou v rámci programu Leonardo da Vinci a je realizovaný od októbra 2004 do septembra 2006. Cieľom projektu je príprava e-learningových vzdelávacích modulov v oblasti bankovníctva a účtovníctva v štyroch krajinách zapojených do projektu.

Hlavným koordinátorom projektu je Vysoká škola banková v Poznani. Partnermi projektu v Poľsku sú Wielkopoľská banka a Vysoká škola banková v Gdansku, partnermi z Nemecka sú Fachhoschule Amberg-Weiden a Vzdelávací inštitút Sparkassen-Financgruppe, partnerom z Veľkej Británie je Univerzita v Lutone a Slovensko v projekte reprezentuje Slovenská komora audítorov a Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. Spolupráca akademických inštitúcií s praxou dáva reálny predpoklad na naplnenie cieľa, t. j. aby užívateľmi pripravovaných kurzov boli študenti univerzít a tiež záujemcovia z praxe.

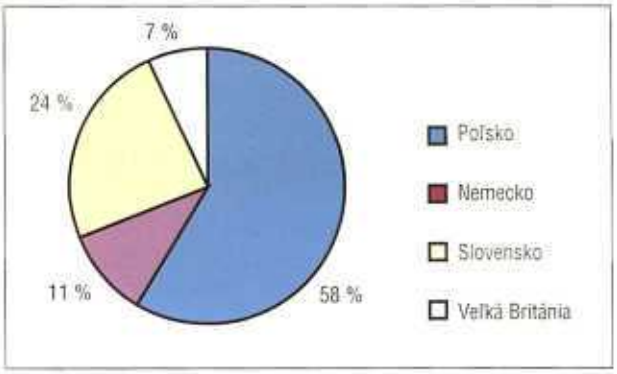
Čiastkovými výstupmi sú:

- prieskum vzdelávacích e-learningových potrieb v bankách a v podnikoch,
- vypracovanie učebných osnov zohľadňujúcich potreby praxe a vypracovanie vzdelávacích modulov,
- zvládnutie metodológie e-learningového vzdelávania,
- vznik virtuálnej knižnice projektu DILBAC.

Výsledky dotazníkového prieskumu

V prvej etape projektu bolo potrebné určiť okruhy vzdelávania. Experti z Univerzity v Lutone vypracovali súbor 3 dotazníkov pre oblasť bankovníctva, veľkých podnikov a malých a stredných podnikov. Celkovo na dotazník odpovedalo 358 respondentov zo všetkých štyroch krajín, z toho 171 z bánk.

Graf 1 Podiel na celkovom počte vyplnených dotazníkov



Tento príspevok je vzhľadom na charakter odborného časopisu Biatec výberom informácií získaných od respondentov z bánk. Graf 1 znázorňuje percentuálny podiel partnerských krajín na celkovom počte vyplnených dotazníkov z komerčných bánk.

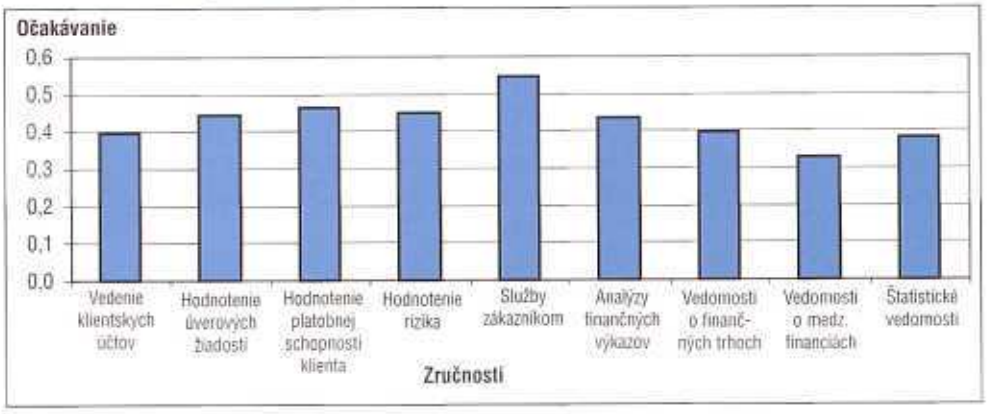
Dotazník pre komerčné banky bol rozdelený do dvoch častí. Otázky v prvej časti sa sústredili na zisťovanie konkrétnych potrieb vzdelávania v bankovníctve, otázky v druhej časti zisťovali doterajšie skúsenosti s e-learningom a jeho možné využívanie do budúcnosti.

Odpovede na prvú časť dotazníka potvrdzujú, že úspešnosť banky závisí od kvality služieb poskytovaných zákazníkom. Práve kvalita poskytovaných služieb bola aj naviac očakávaná zručnosť, ktorú banky vyžadujú od absolventov vysokých škôl. Nad 40 % respondentov očakáva od absolventov aj kvalitné vedomosti v oblasti posudzovania úverových žiadostí, hodnotenia platobnej schopnosti a ďalších rizík a taktiež analýzy finančných výkazov.

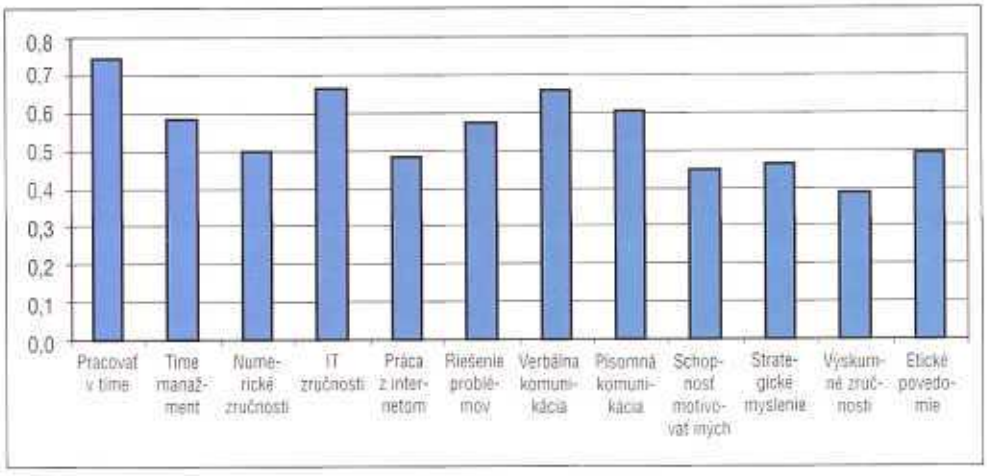
V oblasti priebežného vzdelávania pretrváva osobitný záujem o medzinárodné účtovné štandardy a finančno-ekonomickú analýzu účtovných výkazov. Potrebné sú taktiež kurzy pre posudzovanie kvality úverov, bonity klienta a posudzovanie rizika. Práca v tíme a schopnosť efektívne komunikovať patria medzi najviac vyžadované všeobecné schopnosti potenciálnych zamestnancov. Za najmenej dôležitú oblasť respondenti považovali schopnosť kumulovania informácií a výskum.

[1] Ing. Emília Zimková, PhD., Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici, koordinátor projektu DILBAC na UMB, emilia.zimkova@umb.sk

Graf 2 Očakávania profesionálnych zručností absolventov zamestnancami bánk



Graf 3 Všeobecné schopnosti potencionálnych zamestnancov



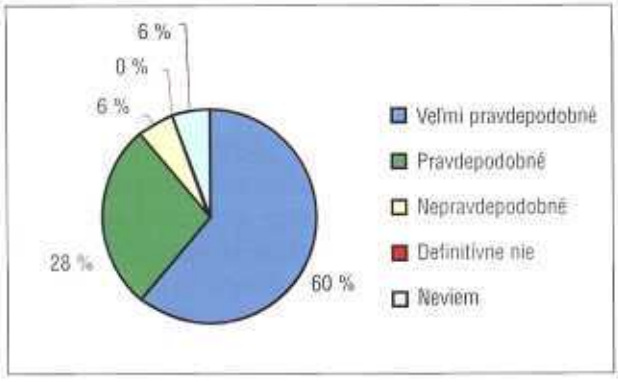
Druhá časť dotazníka bola zameraná na získanie informácií o doterajších skúsenostiach s e-learningom a o postojoch respondentov k tejto forme vzdelávania.

Všetci respondenti okrem nemeckých bankárov odpovedali záporne na otázku, či poznajú nejaký existujúci e-learningový program z oblasti bankovníctva a financií. Skúsenosti s e-learningovým vzdelávaním v Nemecku sú všeobecne známe. E-learning sa stal vládnou prioritou pred približne desaťročím, a tak e-learningové univerzity už majú svojich absolventov, ktorí v praxi radi pokračujú v ďalšom vzdelávaní práve im blízkou formou. Respondenti v Nemecku za hlavné pozitívum e-learningu považujú priebežnú interaktívnosť vzdelávania.

Na ďalšiu otázku či banka poskytne finančnú podporu na e-learningové vzdelávanie respondenti odpovedali, že ich rozhodnutie by bolo ovplyvnené cenou vzdelávania. Respondenti sú náchylnejší poskytnúť časový priestor v rámci pracovnej doby.

Graf 4 znázorňuje percentuálny podiel pravdepodobnosti zavedenia e-learningu v bankovníctve. Takmer 90 % respondentov považuje zavedenie e-learningu vo vzdelávaní v oblasti bankovníctva za veľmi pravdepodobné (60 %) alebo pravdepodobné (28 %). Nik si nemyslí, že e-learning nebude v bankovníctve aplikovaný.

Graf 4 Zavedenie e-learningu v bankovej praxi



Záver

Pozitívnou črtou projektu DILBAC, je spolupráca akademických inštitúcií s praxou. Tá zaručuje, že vypracované vzdelávacie moduly budú rešpektovať potreby a požiadavky praxe. Súčasťou projektu v poslednej fáze bude vytvorenie virtuálnej knižnice všetkých výstupov projektu. Globalizácia ekonomického prostredia bezprostredne vyžaduje aj modernizáciu vzdelávacieho procesu a internacionalizáciu vzdelávacích programov.

Výsledky dotazníkového prieskumu potvrdzujú, že očakávané potreby vzdelávania v štyroch analyzovaných krajinách boli viac-menej zhodné. Úspešnosť banky záleží od spokojnosti jej klientov, a preto schopnosť poskytovať kvalitné služby je najviac očakávaná u absolventov, počas priebežného vzdelávania je dôležité prehlbovať vedomosti z analýzy finančného výkazníctva, medzinárodných účtovných štandardoch a v hodnotení rizika. Zamestnanci komerčných bánk by mali byť schopní pracovať v time, mali by byť komunikatívni a samozrejmosťou je aj počítačová gramotnosť. Väčšina respondentov v budúcnosti očakáva možnosť vzdelávania e-learningovou formou.

VÝVOJ ROZHODUJÚCICH MAKROEKONOMICKÝCH UKAZOVATEĽOV A KOMERČNÉHO POISŤOVNÍCTVA V KRAJINÁCH V4 V ROKOCH 1995 – 2004

KOMPARÁCIA VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV

Ing. Darina Vološinová – Ing. Eva Kafková, PhD.
Ekonomická univerzita v Bratislave, PHF so sídlom v Košiciach

Týmto príspevkom ukončíme seriál článkov, v ktorých sme postupne načrtli hlavné problémy makroekonomického prostredia a komerčného poisťovníctva v krajinách V4. Príspevky vznikli ako súčasť riešenia projektu VEGA č. 1/2554/05. Cieľom príspevku je komparácia vývoja ukazovateľov v jednotlivých krajinách. Z makroekonomických ukazovateľov sme porovnali vývoj tempa rastu hrubého domáceho produktu, vývoj priemernej miery inflácie a priemernej miery nezamestnanosti v krajinách V4. V oblasti komerčného poisťovníctva porovnávame koreláciu predpísaného poistného na HDP, poistenosť, koncentráciu poistných trhov V4 a investičnú aktivitu poisťovní.

Komparácia vybraných makroekonomických ukazovateľov

Na úvod porovnávame vývoj tempa rastu hrubého domáceho produktu v krajinách V4, ktoré sme uviedli v tabuľke 1 a znázornili v grafe 1.

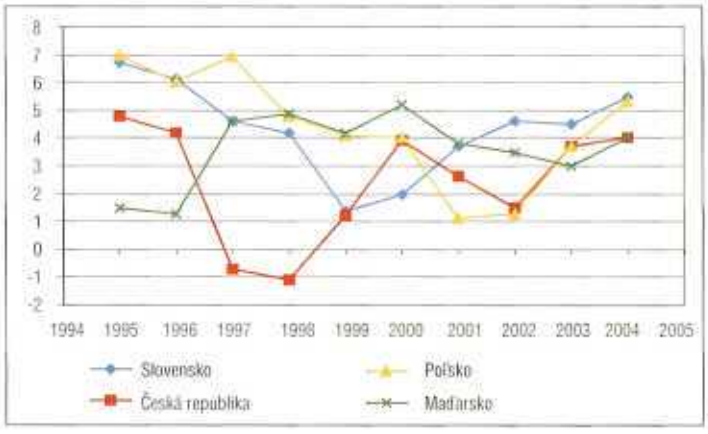
Tab. 1 Vývoj tempa rastu hrubého domáceho produktu V4 v %

Štát	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Priemer
SR	6,7	6,1	4,6	4,2	1,4	2,0	3,7	4,6	4,5	5,5	4,33
ČR	4,8	4,2	-0,7	-1,1	1,2	3,9	2,6	1,5	3,7	4,0	2,41
Poľsko	7,0	6,0	6,9	4,8	4,1	4,0	1,1	1,3	3,7	5,3	4,42
Maďarsko	1,5	1,3	4,6	4,9	4,2	5,2	3,8	3,5	3,0	4,0	3,6

Zdroj informácií: ŠÚ SR, ČSÚ, PSO, Mabisz.

Transformačné dná krajín V4 dosiahnuté spoločne začiatkom 90. rokov vystriedala v polovici 90. rokov fáza expanzívneho rastu. Opätovné nerovnováhy v krajinách V4 sa dostavili v obdobiach, keď sa ukázala neudržateľnosť doterajšieho hospodárskeho rastu a vlády boli nútené realizovať „balíčky" opatrení na obnovenie udržateľného vývoja ekonomiky. Ako prvá takto reagovala maďarská ekonomika v rokoch 1995 – 1996, zatiaľ čo ostatné krajiny sa v tomto období nachádzali ešte vo fáze pomerne vysokého rastu. Postupne ale aj Česká republika (roky 1997 až 1998), Slovensko (1999 – 2000) a ako ostatné Poľsko (2001 – 2002) boli nútené akceptovať fázu spomalenia, resp. v prípade ČR poklesu ekonomiky. Ostatné sledované obdobie naznačuje konvergenciu tempa rastu všetkých ekonomík smerom k intervalu 4 – 5,5 %.

Graf 1 Vývoj reálneho tempa rastu HDP v krajinách V4



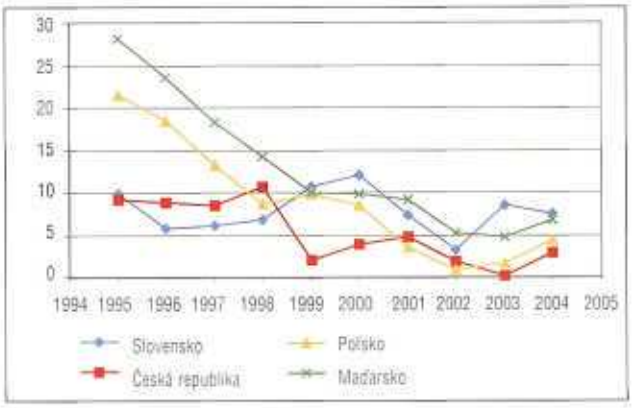
Komparáciou vývoja miery inflácie v krajinách V4 môžeme konštatovať, že jej priebeh v Poľsku a Maďarsku bol veľmi podobný. Súvisel so zvoleným kurzovým režimom riadenej devalvácie. Na začiatku sledovaného obdobia vykazovala v oboch krajinách dvojciferné hodnoty ale postupne sa podarilo dosiahnuť zníženie jej medziročnej miery. V Poľsku v roku 1998 a v Maďarsku v roku 2000 sa podarilo dosiahnuť prvýkrát od začiatku

Tab. 2 Vývoj inflácie v krajinách V4 v %

Štát	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Priemer
SR	9,9	5,8	6,1	6,7	10,6	12,0	7,3	3,3	8,5	7,5	7,77
ČR	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	5,25
Poľsko	21,6	18,5	13,2	8,6	9,8	8,5	3,6	0,8	1,7	4,4	9,07
Maďarsko	28,2	23,6	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	5,2	4,7	6,8	13,01

Zdroj informácií: ŠÚ SR, ČSÚ, PSO, Mabisz.

Graf 2 Vývoj miery inflácie v krajinách V4



transformácie jednocifernú infláciu. Zmena rámca menovej politiky na cielenie inflácie a zmena kurzového režimu ďalej prispeli k zníženiu inflačných očakávaní a poklesu miery inflácie.

Inflačný vývoj v ČR po transformačných opatreniach smeroval k jednocifernej inflácii. Česká národná banka zvolila kurzový režim riadeného floatingu. Rekordne nízka miera inflácie v roku 2003 (0,1 %) patrila k špecifickým črtám ekonomického vývoja. Hladina spotrebiteľských cien oscilovala okolo nuly a šesť mesiacov dokonca mala deflačnú tendenciu. V SR dosiahla v roku 1995 inflácia meraná CPI indexom 9,9 % a po prvýkrát od začiatku transformačného procesu zaznamenala jednocifernú hodnotu. Tento priaznivý trend sa udržal aj v nasledujúcom období 1996 – 1998, keď inflácia neprekročila hranicu 7 % a zmena kurzového režimu z fixného na riadený floating v októbri 1998 sa odzrkadlila na miere inflácie menej ako sa pôvodne očakávalo. Ako je vidieť z grafu 2, v ostatnom sledovanom období je inflácia v krajinách V4 pod kontrolou centrálnych bánk a konverguje smerom k úrovni pod 5 %.

Pri komparácii miery nezamestnanosti v tabuľke 3 konštatujeme, že tento ukazovateľ je problémovým najmä v SR a Poľsku, obe krajiny dlhodobo vykazujú v priemere dvojciferné hodnoty, ktoré sú najvyššie v rámci EÚ. Česká republika a Maďarsko sa pohybujú v dlhodobom priemere okolo 7 %-nej miery nezamestnanosti, pričom nezamestnanosť v ČR má v ostatných rokoch rastúcu tendenciu, prekračuje dvojciferné hodnoty a môže sa stať problémovým ukazovateľom. Naopak MR vykazuje v ostatných sledovaných rokoch klesajúcu úroveň tohto ukazovateľa s konvergenciou k 5 %.

Komparácia vybraných ukazovateľov poisťovníctva

Najdôležitejším makroekonomickým faktorom rozvoja poisťovníctva je objem a dynamika rastu HDP. Pri testoch závislosti predpísaného poistného (PP) od HDP v bežných cenách sme v krajinách V4 namerali vo všetkých prípadoch silnú mieru závislosti. Koeficient korelácie bol v prípade SR 0,9919, v ČR 0,9752, v MR 0,9979 a v PR 0,9889. Zároveň konštatujeme, že dynamika rastu predpísaného poistného je miernejšia ako tempo rastu HDP.

Poistenosť je základným agregovaným ukazovateľom rozvinutosti poisťovníctva. Údaje v % za krajiny V4 sú v tabuľke 4.

Najvyššiu poistenosť z krajín V4 dosahuje ČR, rastúci trend a konvergenciu k 4 % zaznamenala aj SR, v PR je poistenosť nižšia, pohybuje sa okolo 3 %, v MR klesla pod 3 % a predpokladáme jej ďalší pokles. Všetky tieto hodnoty však netvoria ani polovicu z hodnoty priemeru krajín EÚ, čo naznačuje, že dosiahnutie hodnôt 15 členov EÚ krajinami V4 bude ešte dlhodobým procesom.

Investičná aktivita poisťovní dosiahla najvyššie hodnoty v ČR a PR, v ktorých presahovala odporúčanú hodnotu 100 %, v MR bola stále nad odporúčanou hranicou, ale v roku 2004 klesla na 98,5. Slovenský poistný trh zaznamenal pokles investičnej aktivity, od roku 2001 je tento

Tab. 3 Vývoj miery nezamestnanosti v krajinách V4 v %

Štát	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Priemer
SR	13,1	12,8	12,5	14,6	18,2	19,2	19,2	18,5	17,4	18,1	16,36
ČR	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,8	8,9	9,8	10,3	10,3	7,66
Poľsko	14,9	13,2	10,5	10,4	13,0	15,0	17,5	18,1	18,0	19,1	14,97
Maďarsko	9,3	11,0	8,7	7,8	7,0	6,4	5,8	5,9	5,8	5,9	7,36

Zdroj informácií: ŠÚ SR, ČSÚ, PSO, Mabisz.

Tab. 4 Vývoj poistenosti V4 v %

Štát	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
SR	2,07	2,42	2,61	2,99	3,04	3,1	3,33	3,46	3,5	3,85	4,02
ČR	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3	3,5	3,8	4,2	4,1	–
Maďarsko	2,09	2,21	2,28	2,42	2,61	2,92	2,82	2,95	3,01	2,96	2,77
Poľsko	3,4	3,12	3,33	3,22	3,38	3,16	3,05	2,91	2,98	3,13	–

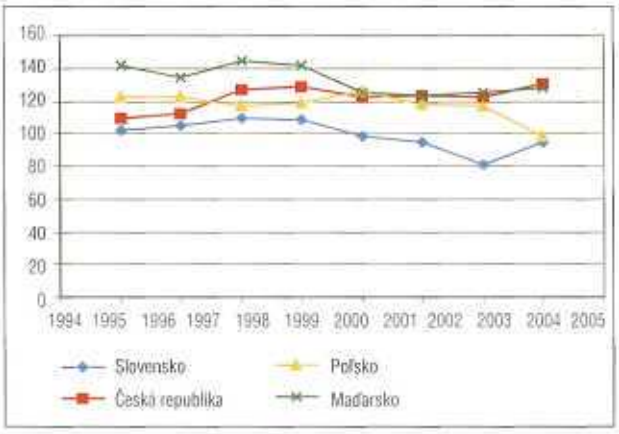
Zdroj informácií: Výročné správy SAP, ČAP, Mabisz, PIU a vlastné výpočty. (*Odhad)

Tab. 5 Investičná aktivita poisťovní V4 v %

Štát	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
SR	102,36	104,65	109,67	108,85	97,95	95,11	80,74	95,12
ČR	109,62	112,38	126,86	129,09	122,59	123,41	122,36	130,36
Maďarsko	122,61	122,34	117,16	118,34	125,57	117,54	116,84	98,52
Poľsko	141,39	134,45	144,41	141,99	125,5	123,4	125,02	127,8

Zdroj informácií: Výročné správy SAP, ČAP, Mabisz, PIU a vlastné výpočty.

Graf 3 Investičná aktivita poisťovní v krajinách V4



Tab. 6 Koncentrácia poistného trhu V4 – HHI index

Štát	2000	2001	2002	2003	2004
SR	2 575	2 471	1 763	1 850	2 197
ČR	1 973	2 043	1 967	1 848	1 961
Maďarsko	1 591	1 577	1 560	1 480	1 354
Poľsko	1 788	1 755	1 652	2 535	2 298

Zdroj informácií: Výročné správy SAP, ČAP, Mabisz, PIU a vlastné výpočty.

ukazovateľ stále pod 100 %. Táto nežiaduca situácia bola spôsobená nedodržiavaním zákonom stanovených foriem, limitov a zásad pri zhodnocovaní peňažných prostriedkov technických rezerv na finančnom trhu. Investičná aktivita podlieha štátnej regulácii, národným legislatívnym zmenám a odráža aj reštrukturalizáciu investičných portfólií poisťovní, ktoré sú nútené reagovať na zmenené externé faktory.

Pri porovnaní koncentrácie poistných trhov krajín V4 konštatujeme, že žiaduci stav fragmentovaného trhu v rokov 1998 – 2004 dosahuje len Maďarsko, v ostatných krajinách sme namerali silne koncentrované trhy, najmä v Poľsku a SR po vstupe silných zahraničných poisťovní a ich fúziách s dominantnými domácimi subjektami (napr. SP a Allianz v SR). Český poistný trh sa blíži k limitu strednej koncentrácie trhu. Koncentrácia poistného trhu V4 meraná HHI indexom je uvedená v tabuľke 6.

Záver

Komparáciou vybraných ukazovateľov komerčného poisťovníctva, a použitím jednoduchej bodovej metódy konštatujeme, že lídrom na poistnom trhu krajín V4 je české poisťovníctvo. Vykazuje najvyššiu poistenosť, najvyššiu investičnú aktivitu a konverguje k fragmentovanému trhu. Ďalšie krajiny zaostávajú vo vybraných ukazovateľoch, s výnimkou strednej koncentrácie maďarského trhu, preto aj maďarské poisťovníctvo zaujalo pomyselnú druhú priečku v poradí. Poľské poisťovníctvo vykazuje dobrú investičnú aktivitu, je ale silne koncentrované, prostredie je nedostatočne konkurenčné a aj poistenosť je nízka. Slovenské poisťovníctvo dosahuje druhú najvyššiu poistenosť v regióne, ale na trhu je nízka konkurencia a nepostačujúca investičná aktivita.

Pod vplyvom vstupu do EÚ, postupným ukončením reforiem, zvýšenou konkurencieschopnosťou a produktivitou práce, výhodou nižších nákladov na pracovnú silu je tento región ekonomicky zaujímavý pre zahraničných investorov. Rizikom regiónu ostáva najmä vývoj verejných financií, pod vplyvom ktorého už Maďarsko, Poľsko a Česko posunuli plánovaný dátum vstupu do Európskej menovej únie. Z tohoto rámca sa vymyká Slovensko, ktoré sa vstupom do mechanizmu výmenných kurzov ERM II zaviazalo prijať jednotnú európsku menu v roku 2009 a splniť tak maastrichtské kritériá.

Vyššie uvedená komparatívna analýza ukázala, že odvetvie poisťovníctva v krajinách V4 ešte nedosahuje úroveň západoeurópskych krajín. Na druhej strane ide stále o nenasýtený trh, z ktorého vychádzajú viaceré pozitívne, prorastové impulzy, ktoré by v blízkej budúcnosti mohli zrýchliť vývoj odvetvia.

WALTER WOLFGANG HELLER

EKONOMICKÁ TEÓRIA V SLUŽBÁCH HOSPODÁRSKEJ POLITIKY

doc. Ing. Ján Iša, CSc.

Walter W. Heller bol uznávanou autoritou v oblasti verejných financií, najviac sa však preslávil ako mimoriadne úspešný predseda Rady ekonomických poradcov počas administratívy prezidentov J. F. Kennedyho a L. B. Johnsona (1961 – 1964). Hellerova Rada, ktorú viaceří americkí ekonómovia označili za najkvalifikovanejšiu spomedzi všetkých rád od roku 1946, bola neuveriteľne aktívna pri tvorbe a presadzovaní novej formy makroekonomickej politiky, tzv. novej ekonómie. Hellerovým najvýznamnejším prínosom bolo prenášanie nových výsledkov ekonomickej vedy do hospodárskopolitickej praxe.

W. W. Heller (1915 – 1987) sa narodil v Buffale (štát New York), vyrastal v Seattle a Milwaukee a vysokú školu absolvoval v roku 1935 na Oberlin College. Doktorát z ekonómie (PhD) získal roku 1941 na Wisconsinskej univerzite, kde potom v roku 1941 – 1942 vyučoval ekonómiu. Od roku 1946 postupne pôsobil ako docent, mimoriadny profesor a profesor ekonómie na Minnesotskej univerzite v Minneapolise, ktorej ostal verný až do konca svojho života. Okrem toho pôsobil ako hosťujúci profesor na Univerzite štátu Washington (1966), na Wisconsinskej univerzite (1969) a na Harvardovej univerzite (1978).

W. Hellera vždy priťahovala hospodárskopolitická prax, v ktorej často pôsobil ako ekonomický poradca. Prvou zastávkou na tejto ceste bolo v rokoch 1942 – 1946 ministerstvo financií, v rokoch 1947 – 1948 bol daňovým poradcom americkej vojenskej vlády v západnom Nemecku, kde zohral významnú úlohu pri príprave menovej a fiškálnej reformy, v roku 1951 pôsobil ako člen misie Marshallovho plánu v Nemecku a v roku 1960 sa stal daňovým poradcom jordánskeho kráľa Husajna a Jordánskej kráľovskej komisie. Vyvrcholením Hellerovej „poradcovskej" činnosti bola už spomínaná funkcia predsedu Rady ekonomických poradcov prezidentov Kennedyho a Johnsona. Neskôr bol konzultantom úradu prezidenta L. B. Johnsona (1965 – 1969) a G. R. Forda (1974 – 1977), ako aj ďalších inštitúcií – v rokoch 1966 – 1968 bol napríklad predsedom skupiny fiškálnych expertov OECD.

W. Heller získal mnohé čestné pocty a ocenenia, bol napríklad členom spoločnosti Phi Beta Kappa a Beta Gamma Sigma, Fordovej nadácie, výkonným riaditeľom NBER, dostal viaceré čestné doktoráty a v roku 1974 zastával prestížnu funkciu prezidenta Americkej ekonomickej asociácie (AEA).

Sám Heller hodnotil svoju profesionálnu dráhu takto: „Patrím k tým šťastlivcom, ktorí mohli uskutočniť profesionálne túžby svojej mladosti, totiž spojiť povolanie vysokoškolského učiteľa s výskumom a činnosťou vo verejných službách." Spočiatku to bola pedagogická činnosť a výskum predovšetkým v oblasti daní a verejných financií.

Nové horizonty politickej ekonómie

W. Heller nazval svoju najvýznamnejšiu prácu Nové horizonty politickej ekonómie (1966). V jej úvode píše, že tieto „nové horizonty" sú predovšetkým dôsledkom rozsiahleho využívania modernej ekonomickej teórie v hospodárskej politike. Obdobie, v ktorom táto práca vznikla, bolo obdobím, keď vrcholila dlhotrvajúca prosperita americkej ekonomiky, ktorú Heller spájal s dovršením keynesovskej revolúcie. Ekonomické úspechy zvýšili prestíž profesionálnych ekonómov, z ktorých mnohí pôsobili vo vysokých štátnych funkciách a uplatňovali keynesovské hospodárskopolitické prístupy v podobe tzv. novej ekonómie.

V Nových horizontoch sa odzrkadľujú bohaté skúsenosti, ktoré W. Heller získal ako predseda Rady ekonomických poradcov prezidentov Kennedyho a Johnsona. Heller si predovšetkým položil otázku, akú má prezidentov „poradca" zodpovednosť vo vzťahu k prezidentovi, verejnosti a k ekonomickej profesii. Prezident dostáva síce ekonomické rady a informácie z mnohých vnútorných i vonkajších zdrojov, ich hlavným zdrojom by však mala byť Rada ekonomických poradcov, čo napokon vyplýva zo Zákona o zamestnanosti. Základnou funkciou členov Rady je „analyzovať, interpretovať a prognózovať", na čo potom nadväzuje formovanie odporúčaní pre prezidenta. Heller sem však zahŕňa aj ekonomickú výchovu prezidenta, členov Kongresu a napokon verejnosti. Rada často ponúka alternatívy a upozorňuje na konfliktné ciele a politické riziká. Ak sa však prezident pýta na najlepšie riešenie, musí od Rady dostať jednoznačnú odpoveď. Ekonomický poradca sa nemôže pohybovať iba vo svete vysokých abstrakcií vzdialených od ekonomickej reality, musí aj zložité ekonomické skutočnosti vysvetľovať pomocou jasných, príťažlivých pojmov.

Pokiaľ ide o zodpovednosť, Hellerovi bolo jasné, že Rada musí byť v súlade so všeobecnými cieľmi politiky prezidenta a jeho administratívy. Člen Rady, ktorý by s týmito nesúhlasil, by mal odstúpiť. Kennedyho Rada pri svojom vystúpení pred Spoločným ekonomickým výborom Kongresu v marci 1961 vyhlásila: „Rada zodpovedá za to, aby sa Kongresu a verejnosti vysvetlila všeobecná ekonomická stratégia prezidentovho programu, osobitne vo vzťahu k cieľom Zákona o zamestnanosti". Niektorí ekonómovia hovoria: „Vysvetlenie áno; obhajoba nie". Nájsť presnú hranicu medzi vysvetľovaním a obhajobou je takmer nemožné. Ekonomický poradca by však v žiadnom prípade nemal využívať svoj talent a reputáciu na obhajobu neobhájiteľného. Pravda, niekedy môže poradca voliť „taktiku" mlčania, t. j. nevyjadrovať sa k sporným otázkam, resp. povedať „neviem". Táto „taktika" však môže byť iba dočasná. Ekonóm pôsobiaci v prvej línii hospodárskej politiky má menej alternatív ako jeho akademický kolega, pretože sa musí rozhodovať nielen na základe vedeckých poznatkov, ale aj na základe obmedzení daných politickou realitou a vymedzeným časovým intervalom. „Vládny" ekonóm musí brať do úvahy názory verejnosti a inštitucionálne rigidity (napr. dĺžku legislatívneho procesu). Na jednej strane teda stojí ekonomická veda a na druhej hospodárska politika, pričom obidve oblasti majú svoje obmedzenia. Úlohou ekonomického poradcu by malo byť zbližovanie týchto oblastí a prekonávanie nedostatku vzájomného pochopenia.

Hellerov tím dosiahol na tejto ceste významné úspechy, k čomu prispeli aj ďalší členovia Kennedyho administratívy, ako aj akademickí ekonómovia ako P. A. Samuelson, J. K. Galbraith a S. E. Harris. Členmi prvej hellerovskej rady boli Walter Heller (predseda), neskorší nositeľ Nobelovej ceny za ekonómiu James Tobin a Kermit Gordon. Prezident Kennedy, ktorého ekonomické názory boli pôvodne skôr konzervatívne a zmenili sa až pod vplyvom jeho ekonomických poradcov, pripisoval veľký význam informačnej a analytickej činnosti Rady a považoval za potrebné využívať ju ako centrum vedeckej konzultácie. O Kennedyho vzťahu k vedcom svedčí napríklad jeho rozhovor s Jamesom Tobinom pri jeho menovaní za člena Rady. „Bojím sa", poznamenal Tobin, „že už nie som nič iné ako ekonóm pracujúci vo veži zo slonoviny". Kennedy na to reagoval s porozumením: „To je to najlepšie, veď ja sám som tiež len prezident pracujúci vo veži zo slonoviny."

Činnosť hellerovskej Rady charakterizovali dve základné črty. Po prvé, Rada sa oveľa viac ako jej predchodkyne podieľala na riešení bežných úloh hospodárskej politiky a po druhé, pomocou moderných metód rozpracovala viaceré zásadné koncepcie hospodárskej politiky, ktoré sú známe pod názvom nová ekonómia. Jadrom tejto koncepcie je predstava, že cieľom hospodárskej politiky nemá byť vyrovnaný rozpočet, ale rovnovážna rastúca ekonomika.

Novú ekonómiu charakterizovali tieto hlavné črty:

1. Namiesto krátkodobej stabilizačnej politiky orientovanej na zmierňovanie cyklických výkyvov nastúpila dlhodobá politika zameraná na dosiahnutie rovnovážneho rastu na úrovni plnej zamestnanosti.

2. Ďalšou črtou novej ekonómie bolo „oslobodenie" fiškálnej politiky od ortodoxných princípov, t. j. opustenie zásady vyrovnaného rozpočtu. Pripúšťalo sa, aby rozpočet bol deficitný, pokiaľ sa nedosiahne plná zamestnanosť.

3. Fiškálna politika sa mala menej opierať o automatické stabilizátory a viac o zámerné opatrenia reagujúce na prognózované zmeny v ekonomike. Zatiaľ čo predchádzajúce koncepcie kládli hlavný dôraz na zmeny štátnych výdavkov, nová ekonómia sa orientovala na dane ako hlavný nástroj hospodárskej politiky.

4. Oveľa menšiu pozornosť venovali tvorcovia novej ekonómie menovej politike, ktorá mala pôsobiť v súlade s fiškálnou politikou, mala byť jej doplnkom.

Heller upozorňoval, že „tradičné myslenie", ktoré má sklon stotožňovať prosperitu s rastúcou ekonomikou, často dáva fiškálnej politike nesprávne signály tým, že požaduje, aby sa prerušilo stimulovanie ekonomiky predtým, ako sa dosiahne plná zamestnanosť. Stúpenci novej ekonómie vychádzali z inej „filozofie". Dokazovali, že treba rozlišovať medzi smerom vývoja ekonomiky, ktorý môže byť vzostupný a jej úrovňou, ktorá aj pri raste ekonomiky môže značne zaostávať za úrovňou potenciálneho produktu. V expanzívnej politike sa má preto pokračovať, kým sa neodstráni medzera v produkcii a nedosiahne úroveň potenciálneho produktu. Dlhodobé udržiavanie rovnovážneho rastu na úrovni potenciálneho produktu je však veľmi náročnou úlohou. Je to cesta úzka a plná nástrah tým skôr, že hlavným nástrojom je zámerná fiškálna politika fungujúca s rôznymi časovými oneskoreniami.

Z tohto prehľadu je zrejmé, že nová ekonómia, ktorá nesporne odhalila niektoré nové nástroje a možnosti fiškálnej politiky, nemohla zabezpečiť dlhodobý rovnovážny rast na úrovni plnej zamestnanosti. Jej slabiny, ktoré spočívali v podceňovaní nebezpečenstva inflácie a vo faktickej degradácii menovej politiky na pasívny doplnok fiškálnej politiky, sa prejavili v druhej polovici 60. rokov, keď americká ekonomika musela fungovať v podmienkach prehriatej konjunktúry sprevádzanej zrýchľujúcou sa infláciou.

Menová politika verzus fiškálna politika

Zaujímavou bodkou za érou novej ekonómie bola diskusia o menovej a fiškálnej politike, ktorá sa uskutočnila 14. novembra 1968 na Graduate School of Business Administration Newyorskej univerzity. Jej aktérmi boli dve veľké osobnosti ekonomickej vedy, ktorých názory na kľúčové makroekonomické problémy sa zásadne rozchádzali – Milton Friedman a Walter Heller. M. Friedman mal analyzovať úlohu menovej politiky pri stabilizácii ekonomiky, kým W. Heller sa mal zasa venovať stabilizačnej úlohe fiškálnej politiky. Názov Hellerovho referátu „Ponúka menová politika viac ako môže poskytnúť?" naznačoval, že jeho autor mal pochybnosti o možnostiach monetaristickej kon-

cepcie menovej politiky. U monetaristov sa často stretávame s tézou „na peniazoch záleží", pričom niektorí dokonca tvrdia, že iba na peniazoch záleží. Heller však tvrdil, že aj nová ekonómia pripisovala dôležitú úlohu nielen fiškálnej, ale aj menovej politike, inak povedané, že tiež uznávala tézu „na peniazoch záleží". Spor s monetaristami videl Heller v niečom inom, a to v kľúčovom význame, ktorý monetaristi pripisujú ponuke peňazí. V tejto súvislosti kládol otázku: „Mala by byť ponuka peňazí jediným alebo hlavným ukazovateľom pre politiku FRS?" Nemali by sa brať do úvahy aj iné premenné? Mali by sme sa spoľahnúť na menovú autoritu, že pružne prispôsobí menovú politiku meniacim sa ekonomickým podmienkam, alebo by sme mali nielen absolutizovať ponuku peňazí, ale naviac ju vtesnať do rigidnej formuly špecifikujúcej jej ročný prírastok? Heller doviedol tento princíp ad absurdum. „Inými slovami, mali by sme prijať Friedmanovo pravidlo (konštantného tempa rastu ponuky peňazí – J. I.) a nahradiť Billa Martina (vtedajší predseda Zboru guvernérov FRS – J. I.) exponenciálnou krivkou...?". Podľa Hellera išlo o dve hlavné otázky: Majú byť peniaze kráľom? Hodí sa fiškálna politika vôbec na niečo?

Pravda, sú tu aj iné nejasnosti, ktoré sa týkajú ponuky peňazí. Sami monetaristi sa napríklad nevedia zhodnúť na tom, ktorý indikátor ponuky peňazí (M1, M2, M3) je najlepší. Skutočne postačuje pri formovaní menovej politiky iba ponuka peňazí, netreba sa zaujímať aj o zmeny dopytu po peniazoch a o pohyby úrokových sadzieb? Je správny predpoklad, že medzi ponukou peňazí a nominálnym HDP existuje nejaký jednoduchý vzťah? Netreba brať do úvahy aj zmeny v časových oneskoreniach a rýchlosti obehu peňazí? Vcelku možno konštatovať, že Friedmanovo pravidlo nebralo do úvahy komplikované, meniace sa podmienky domácej a svetovej ekonomiky, najmä možnosť vzniku rozličných šokov. Naopak, bolo sformulované pre ideálne podmienky a iba v takých mohlo tiež fungovať.

Heller tvrdil, že viac by s touto doktrínou sympatizoval, keby sa tak jednostranne neorientovala na zásobu peňazí ako na jedinú finančnú premennú. Uviedli sme už, že jednou z hlavných slabín monetarizmu je ignorovanie úlohy úrokových sadzieb, ktoré sú endogénnou premennou a ich správanie je veľmi dôležité na správnu interpretáciu monetárneho vývoja a pri realizácii menovej politiky. S dlhým časovým odstupom od diskusie medzi Hellerom a Friedmanom možno konštatovať, že monetárny vývoj tak pokiaľ ide o úlohu ponuky peňazí, ako aj úlohu úrokových sadzieb, dal viac za pravdu Hellerovi. Úrokové sadzby, a nie ponuka peňazí, sa totiž stali hlavným nástrojom menovej politiky hlavných centrálnych bánk (FRS, ECB a ďalších).

Niekedy sa monetaristické pravidlo prirovnáva k automatickému pilotovi, ktorý reaguje na zmeny atmosferických podmienok. Také prirovnanie však nie je vhodné, pretože monetaristické pravidlo sa neprispôsobuje (a ani sa nemôže prispôsobiť) meniacim sa ekonomickým podmienkam, nemôže napríklad reagovať na turbulencie ekonomickej recesie (pokles zamestnanosti, investičnej činnosti, ziskov a pod.). Heller vyslovil presvedčenie, že zdravý rozum zvíťazí „nad rigidnými a statickými pravidlami, ktoré zásadne odporujú stále sa meniacim podmienkam dynamickej ekonomiky". K tejto otázke sa vyjadril aj M. Friedman, ktorý upresnil, že automatickým pilotom nie je monetaristické fixné pravidlo, ale cenový systém. Zároveň však pripustil, že tento cenový systém „nie je dokonale pružný, nie je dokonale slobodný". Friedman však bol presvedčený, že práve toto fixné pravidlo konštantného tempa rastu množstva peňazí vytvorí stabilný monetárny rámec umožňujúci spoľahlivé fungovanie trhového systému. Kritici monetaristického pravidla sú však presvedčení o opaku. Rigidné pravidlo je podľa nich skôr destabilizujúcim ako stabilizujúcim faktorom, ktorý ešte viac komplikuje fungovanie trhového mechanizmu. V modernej ekonomike existujú rozličné nepružnosti a prevláda nedokonalá konkurencia, v dôsledku čoho trh nemôže vždy adekvátne reagovať na rôzne ekonomické poruchy. Zvlášť názorne sa to prejavuje v prípade veľkých porúch, pri ktorých sú aktívne monetárne, resp. fiškálne opatrenia nevyhnutné.

Zásadne rozdielny prístup obidvoch ekonómov k otázke „Pravidlá alebo zámernosť?" súvisel aj s chápaním ekonomických prognóz. M. Friedman sa nazdával, že tieto prognózy – vzhľadom na svoju úroveň – nemôžu byť spoľahlivým nástrojom pri realizácii hospodárskej politiky. Heller bol naproti tomu presvedčený, že kvalitná hospodárska politika nevyhnutne predpokladá prognózy. „Musíme urobiť čo najdokonalejšie prognózy budúcnosti a potom musíme byť tak pohotoví a pružní, ako je to len možné, pri ich prispôsobovaní nepredvídaným udalostiam a silám." S odstupom času možno konštatovať, že od Hellerových čias sa kvalita ekonomických prognóz výrazne zdokonalila.

V závere svojho vystúpenia Heller uznal, že monetaristi ekonómiu v mnohom obohatili, nesúhlasil však s ich jednoduchým hospodárskopolitickým odporúčaním zameraným na ponuku peňazí. Namiesto toho cestu pokroku v hospodárskej politike hľadal v rozpracúvaní najlepšej možnej kombinácie fiškálnej, menovej, ako aj mzdovej a cenovej politiky doplnenej opatreniami na urýchlenie rastu produktivity s cieľom dosiahnuť „udržateľnú vysokú zamestnanosť s rozumnou cenovou stabilitou".

V čom má ekonómia pravdu?

V prvej polovici 70. rokov minulého storočia viacerí významní ekonómovia vystúpili s kritikou ekonomickej vedy. Azda najväčšiu pozornosť vzbudilo vystúpenie J. Robinsonovej, ktorá svoju „elyovskú" prednášku na zasadaní AEA v roku 1971 dokonca nazvala Druhá kríza ekonomickej teórie. Hodnotením ekonomickej vedy sa zaoberal aj W. Heller, ktorý ako nový prezident AEA vystúpil v decembri 1974 s prejavom „V čom má ekonómia pravdu?". Ako naznačuje tento názov, Heller išiel inou cestou ako spomínaní kritici. Vyhlásil, že chce ponúknuť „skromný príspevok k nes-

kromnému problému", t. j. ukázať, v čom môže byť ekonomická veda prínosom pre hospodársku politiku. Heller pritom upozornil, že spory tvoria súčasť zdravého rozvoja ekonomickej vedy. Spory, ktoré sa medzi ekonómami vedú, by nemali zastierať, že oblasti, v ktorých existuje konsenzus, sú oveľa väčšie ako oblasti sporov a nezhôd.

Pokiaľ ide o dve základné oblasti ekonómie, zhoda panuje viac v mikroekonómii ako v makroekonómii, ale aj tu sa niektoré stanoviská zbližujú. Týka sa to napríklad vzťahu rozpočtových deficitov a inflácie, dlhodobých účinkov štátneho dlhu, úlohy zníženia daní a pod. Ekonómovia rôznych odtieňov tiež lepšie pochopili konfliktnosť niektorých hospodárskopolitických cieľov, ktorá znemožňuje ich simultánne dosiahnutie.

W. Heller sa zamýšľal nad kritériami na hodnotenie výsledkov ekonomickej vedy a dospel k záveru, že ekonómia, žiaľ, nedisponuje presvedčivou, objektívnou bilanciou „nákladov a prínosov". Preto sa musí opierať o subjektívnejšie, niekedy ťažšie kvantifikovateľné kritériá, ktoré zahŕňajú: 1) kvalitu „inputov", t. j. ľudského kapitálu a používaných analytických nástrojov; 2) dopyt po službách „akademických" ekonómov, ktorý možno merať komparáciou ich platov s platmi v podnikateľskej sfére a štátnej službe; 3) využívanie ekonómov a ekonomickej vedy pri tvorbe hospodárskej politiky.

Pri hodnotení pokroku ekonomickej vedy Heller osobitne vyzdvihol metodologickú revolúciu a poukázal na úspechy v rozvoji analytickej základne mikro- a makroekonómie, na výsledky ekonómie ľudského kapitálu, analýzy nákladov a prínosov, ekonómie rizika a neistoty, analýzy transakčných a informačných nákladov, ako aj ďalších oblastí vrátane normatívnej ekonómie, sociálnych problémov a ekonomického správania. Zároveň však Heller upozornil, že časť ekonomického výskumu je zle zameraná, rieši neplodné hlavolamy, vymýšľa zbytočné dôkazy a nadchýňa sa „rekreačnou" matematikou, zatiaľ čo svet ťažia obrovské sociálne a ekonomické problémy.

Vo svojom prezidentskom posolstve venoval Heller hlavnú pozornosť tzv. verejnej ekonómii a inflácii, ktorá bola v tých časoch „nepriateľom číslo jeden". Pokiaľ ide o verejnú ekonómiu, vyzdvihol predovšetkým prínos predchádzajúcej generácie ekonómov k analýze rozhodovania o verejných výdavkoch (teória verejných statkov, ľudského kapitálu, alternatívnych nákladov). V tejto súvislosti pripomenul historický význam Samuelsonovej práce Čistá teória verejných výdavkov a ocenil snahu internalizovať externé náklady a využiť trhové podnety a trhové analógie na ozdravenie životného prostredia. Za mimoriadne závažný pokladal pokrok na poli teórie zdanenia, ktorá v danom období prispela k optimalizácii štruktúry federálnych daní.

V Hellerovej bilancii, prirodzene, nemohla chýbať fiškálna politika, ku ktorej rozvoju značne prispeli „matematické a ekonometrické nástroje". Ako príklad uviedol analýzu multiplikátora a skúmanie časových oneskorení pri reakcii ekonomiky na zmeny vo fiškálnej politike (A. S. Blinder, R. M. Solow). Heller sa tiež znova vrátil k hodnoteniu efektívnosti zámernej fiškálnej politiky, ktorej dával za istých podmienok (najmä pri dostatočnej spoľahlivosti prognóz) prednosť pred automatickou politikou, ktorá sa riadi fixnými fiškálnymi a monetárnymi cieľmi.

V časti nazvanej Ekonóm a inflácia, Heller odmietol zjednodušený názor, že to boli práve keynesovskí ekonómovia, ktorí zavinili infláciu, resp. stagfláciu začiatkom 70. rokov. Tento názor, s ktorým sa možno stretnúť aj u F. A. Heyeka, prirovnal k tvrdeniu, že „príčinou lesných požiarov sú stromy". Na druhej strane však Heller pripustil, že ekonómovia (pravda, nielen keynesovskí, ale aj liberálne orientovaní) zlyhali v tom, že nepredvídali „epidemickú" infláciu v rokoch 1973 – 1974, pretože v ich prognostických modeloch chýbali kľúčové ponukové a cenové parametre. Súviselo to s tým, že v tých časoch ešte neexistovala jasne formulovaná všeobecná teória inflácie. Makroekonómia bola vtedy bezmocná pred vonkajším inflačným šokom a nevedela uspokojivo vysvetliť koexistenciu inflácie a recesie, čiže stagfláciu. Heller prirovnával analýzu inflácie k výskumu rakoviny, pri ktorom sa nové čiastkové poznatky objavovali tiež iba postupne.

Komplexná teória inflácie sa teda v 70. rokoch javila ako veľmi vzdialená, čo súviselo so slabinami obidvoch hlavných smerov, t. j. keynesovstva i monetarizmu. Heller im vytýkal, že analýza inflácie v nich vystupuje iba ako prívesok. Keynesovci podľa neho nevedeli vysvetliť, ako sa daná zmena v agregátnom dopyte delí medzi zmenu v reálnom outpute a zmenu v cenách. Monetaristi zasa stáli pred záhadou, ako sa účinky peňažných zmien delia medzi output a zmeny cenovej hladiny.

Od Hellerovho prezidentského posolstva uplynulo už viac ako 30 rokov, počas ktorých zaznamenala ekonomická veda, a to aj pri analýze inflácie, veľký pokrok. Možno povedať, že sa potvrdila správnosť slov, ktorými W. Heller svoju inšpiratívnu sondu do vývoja ekonomického myslenia ukončil: „Ako ekonómovia musíme priznať, že máme veľa hriechov, žiadny z nich však nie je smrteľný. Naše hriechy sú však viac ako vyvážené našimi dobrými vlastnosťami..."

Najvýznamnejšie ekonomické práce W. W. Hellera

- State Income Tax Administration (1959, spoluautorka C. Penniman).
- New Dimensions of Political Economy (1966).
- Monetary vs. Fiscal Policy, a dialogue with Milton Friedman (1969).
- What's right with economics (1975).
- The Economy: Old Myths and New Realities (1976).
- Kennedy economics revisited (1982).

DUNAJSKÁ BANKA

História Dunajskej banky sa začala písať v roku 1912, keď z iniciatívy budapeštianskeho peňažného ústavu Egyesült Budapesti Fővárosi Takarékpénztár bol v Bratislave založený Západouhorský bankový spolok. Vznikol vo forme účastinnej spoločnosti so základným kapitálom 400 000 korún, pričom majoritnú časť účastín vlastnil budapeštiansky ústav ako jeho zakladateľ. Poslaním spolku bolo vykonávať všetky bankové operácie, avšak plne v súlade s obchodnou politikou a záujmami svojho zakladateľa. Táto podriadenosť sa prejavila aj v personálnom zložení správnych orgánov. Predsedom správy sa stal exponent budapeštianskeho peňažného ústavu Dr. Havass Rezső a jeho úradník Pavol Kadoša bol vymenovaný za generálneho riaditeľa spolku. Ostatní členovia vedenia banky pochádzali z radov bratislavských veľkoobchodníkov, továrnikov a verejných činiteľov. Takáto zostava správnych orgánov mala zabezpečiť novému peňažnému ústavu úspešný a rýchly nástup, čo sa v konečnom dôsledku aj podarilo dosiahnuť.

Prijatý trend personálnej politiky pokračoval aj v nasledujúcich rokoch, a tak sa po vzniku prvej Československej republiky rozšíril počet členov správnej rady o nové, spoločensky, politicky a hospodársky vplyvné osoby. Do riadiacich orgánov banky sa postupne dostali aj dvaja ministri, a to Milan Hodža a Dr. Jozef Kállay. Tieto nové kontakty a schopnosť vedenia pružne reagovať na meniace sa hospodársko-politické pomery posunuli banku v krátkom čase do pozície dôležitého faktora hospodárskeho života, a to nielen Bratislavy, ale prostredníctvom rozsiahlej siete filiálok i väčšej časti Slovenska. Prvú filiálku založila dva roky po svojom vzniku v Galante. Neskôr, prevažne fúziou malých vidieckych peňažných ústavov v dvadsiatych a tridsiatych rokoch 20. storočia, rozšírila teritoriálnu pôsobnosť na Podkarpatskú Rus a východné, neskôr aj na západné a stredné Slovensko. Nárast počtu pobočiek mal okrem iných faktorov tiež podstatný vplyv na zväčšenie objemu vkladov. Nepomer medzi vlastnými a zverenými prostriedkami si preto vynútil postupné zvyšovanie účastinnej istiny, ktorá v roku 1917 dosiahla 2 milióny korún. K ďalšiemu zvýšeniu na 10 miliónov Kčs pristúpila banka pod vplyvom povojnovej inflácie v apríli 1920. Novou emisiou účastín, ktoré sa v prevažnej miere dostali do rúk členov správnej rady, hlavne Pavla Kadošu a Dr. Júliusa Reisza, stratila budapeštianska banka pozíciu držiteľa majority účastín a tým i vplyv na tento peňažný ústav.

Nové štátoprávne pomery sa odzrkadlili i v zmene jej názvu. V januári 1920 sa premenovala na Bankový spolok a 6. novembra toho istého roku bola zapísaná do obchodného registra ako Dunajská banka. Z hľadiska právnej formy išlo naďalej o účastinnú spoločnosť, ktorej klientelu tvorili prevažne príslušníci národnostných menšín, a to predovšetkým z radov podnikateľov, obchodníkov a roľníkov. Nezmenila sa ani orientácia jej obchodno-úverovej politiky, ktorá bola zameraná predovšetkým na parcelácie veľkostatkov, financovanie ťažby, spracovania a importu dreva, a tiež na investície do potravinárskeho a iného priemyslu. Aj napriek silnému kapitálovému potenciálu sa nezaoberala zakladaním nových priemyselných podnikov. Úroky z obchodných a roľníckych pôžičiek boli pomerne vysoké. V roku 1930, teda v čase kulminácie prosperity banky, bola priemerná úroková sadzba so zmenkových úverov 9,22 % bez provízií. Po tomto zlomovom roku sa hospodárska situácia banky začala rapídne zhoršovať. V dôsledku nedobytnosti obchodných úverov utrpela vážne straty a zápasila s ťažkosťami likvidity, čo sa naplno prejavilo v krízových rokoch 1931 – 1937. Preto, keď dekonjunktúra tridsiatych rokov 20. storočia vyvrcholila devalváciou a poľnohospodárskym moratóriom, majoritní vlastníci banky predali v roku 1937 svoje účastiny finančnej skupine, za ktorou stál Zväz roľníckych vzájomných pokladníc. Preskupením vlastníckych práv sa banka mala pretvoriť na poľnohospodársky peňažný ústav, ktorý by finančne zastrešoval priemyselné podniky poľnohospodárskej druhovýroby. Tento zámer sa však nerealizoval, nakoľko jej finančné straty boli už mimoriadne vysoké. Zlú situáciu banky znásobili aj politicko-hospodárske udalosti po roku 1938, keď následkom územných zmien stratila 12 pobočiek na južnom Slovensku, v ktorých jej uviazli ďalšie finančné prostriedky. Banka bola nútená siahnuť vo väčšej miere po reeskontnom úvere a súčasne uskutočnila i niekoľko veľkých finančných transakcií, ktoré však neprinieslí podstatný obrat v jej hospodárskej situácii. Revízny odbor Slovenskej národnej banky, ktorý v roku 1940 vykonal hĺbkovú revíziu, vyčíslil výšku jej strát na 40 310 000 korún, pričom účastinná istina a rezervný fond predstavovali len 27 600 000 korún. Do banky bol dosadený vládny komisár, ktorý mal vykonávať dozor nad jej činnosťou. Na príkaz ministerstva financií sa skúmali aktivity predchádzajúcich správnych orgánov, menovite predsedu správnej rady Kadošu, ako aj právneho zástupcu banky a predsedu dozorného poverenictva Dr. Reisza. Na oboch menovaných bolo podané trestné oznámenie. Uvedené opatrenia ani výmena členov správy a dozorného poverenictva však nezvrátili nepriaznivý vývoj banky, a tak ministerstvo financií poverilo Sedliacku banku jej likvidáciou s účinnosťou od 1. januára 1942. O sedem rokov neskôr, v zmysle vyhlášky ministerstva financií, splynula so Slovenskou všeobecnou úverovou bankou, následkom čoho bola v roku v roku 1950 vymazaná z obchodného registra.

Mgr. Tatiana Cvetková

MENOVÉ KRÍZY (EMPÍRIA A TEÓRIA)

Helísek, M.: Měnové krize (empirie a teorie). Praha: Professional Publishing, 2004, 180 s. ISBN 80-86419-82-7

Inštitút integrácie ČR do európskej a svetovej ekonomiky Vysokej školy ekonomickej v Prahe vydal v rámci výskumného zámeru Fakulty medzinárodných vzťahov VŠE v Prahe – Ekonomické, politické a právne problémy integrácie ČR do svetovej ekonomiky MSM311200001 – publikáciu doc. Ing. Mojmíra Helíska, CSc.: Měnové krize (empirie a teorie).

Recenzovaná publikácia je venovaná aktuálnej problematike menových kríz, ktorá sa dostala do povedomia širokej odbornej aj laickej verejnosti najmä v súvislosti s významnými krízami v poslednej dekáde minulého storočia. Išlo najmä o krízu Európskeho menového systému v rokoch 1992 – 1993, mexickú krízu (1994 – 1995), krízu v juhovýchodnej Ázii (1997 – 1998), menovú krízu v Rusku (1998 – 1999), v Brazílii (1999), resp. Argentínsku krízu (2002). Ambíciou autora monografie je podať celkový prehľad historického vývoja a zovšeobecnenia príčin, priebehu a dôsledkov menových kríz. Práca má premyslenú štruktúru; rozvrhnutá je do ôsmich logicky nadväzujúcich kapitol.

V úvodnej kapitole Vymedzenie menových kríz autor vysvetľuje základné pojmy menová kríza, finančná kríza a banková kríza a súčasne upozorňuje na ich nejednoznačné používanie.

Menové krízy nie sú produktom len posledného obdobia, ale sú oveľa starším fenoménom. V predloženej práci sú skúmané od dôb zlatého štandardu – ich deskripcii je venovaný historicko-analytický blok zahŕňajúci druhú kapitolu Historický vývoj menových kríz a tretiu kapitolu Hlavné krízy od 90. rokov 20. storočia. Zatiaľ čo v období zlatého štandardu menové krízy boli výnimočné, post-brettonwoodske obdobie sa vyznačuje ich vysokou frekvenciou. Podľa autora to súvisí s klesajúcou devízovou a kapitálovou reguláciou s následnou vysokou mobilitou kapitálu a finančnou globalizáciou, zvyšujúcim sa vplyvom bankových kríz na menové trhy a znížením transakčných nákladov devízových operácií, čo uľahčuje špekulácie proti kurzu.

Charakteristiku najvýznamnejších menových kríz za posledných 15 rokov autor uskutočňuje podľa schémy: popis predkrízového vývoja – výklad samotného priebehu krízy, vrátane podchytenia jej príčin – charakteristika pokrízového vývoja a dôsledkov kríz – hlavné rysy príslušnej menovej krízy. Zároveň charakterizuje odlišné historické rámce vo vývoji týchto kríz i čiastkové aspekty v jednotlivých konkrétnych príkladoch.

Na otázku „Prečo dochádza k menovým krízam?" sa pokúša odpovedať štvrtá kapitola Príčiny menových kríz. Východiskovým pojmom pri hľadaní príčin menových kríz sú v recenzovanej práci devalvačné očakávania, vyvolané (viac-menej) nepriaznivým vývojom postihnutej ekonomiky, ktoré sa premietajú do rozhodovania investorov, či ide o devízových špekulantov alebo portfóliových investorov. Druhým vysvetlením príčin vzniku menových kríz sú ziskovo zamerané cielené akcie finančných špekulantov. Autor rozoberá všeobecné rizikové prostredie vzniku menových kríz, ktoré predstavuje nadmerná expanzívna politika, vonkajšia ekonomická nerovnováha a rizikové správanie bankového sektora.

Piata kapitola Teoretické modely menových kríz oboznámi čitateľa s jednotlivými modelmi v členení do troch generácií. Prvú generáciu modelov reprezentujú modely s fundamentálnymi príčinami a politikami nekonzistentnými s udržaním fixného menového kurzu, druhú generáciu predstavujú modely s tzv. únikovou doložkou umožňujúcou autoritám za istých okolností zrušiť záväzok udržiavať fixný kurz, tretia generácia modelov je sústredená na podnikovú sféru.

Šiesta kapitola Dôsledky menových kríz a nápravné opatrenia prináša makroekonomické a mikroekonomické dopady menových kríz, ktoré vedú k hlbokým hospodárskym recesiám, rastu nezamestnanosti, efektu prerozdeľovania dôchodku a produktu, resp. rozsiahlym bankrotom v podnikovej sfére. Osobitne sú rozoberané dopady na centrálne autority, do verejných financií a do širších medzinárodných súvislostí. V závere kapitoly sú prezentované zaujímavé kritické postrehy v prístupe J. Stiglitza voči reštriktívnej politike MMF.

V siedmej kapitole Predvídanie a prevencia menových kríz si autor kladie otázky, či sú menové krízy predvídateľné a či im možno včasnými protiopatreniami zabrániť. Z jeho pohľadu rôzne metódy (hlavne regresná analýza a signálny prístup) poskytujú skôr menej uspokojivé výsledky. Napriek tomu považuje za potrebné venovať sa skúmaniu tzv. signálov včasného varovania i analýze preventívnych opatrení, a to tak v rámci bežnej hospodárskej politiky, ako aj v rámci systémových opatrení.

Prínosom je aj zaradenie záverečnej, ôsmej kapitoly Menová mini-kríza v ČR 1997, ktorá oboznamuje čitateľa s príčinami, priebehom a dôsledkami menovej krízy v ČR na jar 1997.

Posudzovaná publikácia prináša ucelený výklad problematiky menových kríz. Autor spracoval veľké množstvo relevantnej domácej i zahraničnej ekonomickej literatúry (201 titulov), čo mu umožnilo prezentovať dobré teoretické a empirické poznatky o danej téme. Práca je napísaná zrozumiteľnou formou; k prehľadnosti jej spracovania prispieva aj zoznam použitých skratiek, zoznam tabuliek a obrázkov v texte a vecný register. Monografiu možno odporúčať teoretickým ekonómom, študentom ekonomických fakúlt a univerzít, ale aj širšej čitateľskej verejnosti.

doc. Ing. Vladimír Gonda, PhD.

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 17. januára 2006 sa uskutočnilo 3. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS schválila materiál Správa o finančnej stabilite za 1. polrok 2005. V prvom polroku 2005 neboli identifikované výrazné hrozby pre finančnú stabilitu. V porovnaní s rokom 2004 pretrváva väčšina identifikovaných rizík v podobnej miere. Materiál je publikovaný na internetovej stránke NBS.

Dňa 31. januára 2006 sa uskutočnilo 5. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za december 2005 a rozhodla o ponechaní úrokových sadzieb na úrovni 2,0 % pre jednodňové sterilizačné obchody, 4,0 % pre jednodňové refinančné obchody a 3,0 % pre dvojtýždňové repo tendre s obchodnými bankami.

Dňa 7. februára 2006 sa uskutočnilo 6. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS schválila vyhlášku o vydaní pamätných strieborných mincí v nominálnej hodnote 500 Sk s tematikou ochrany prírody a krajiny, Národný park Muránska planina. Pamätná minca je vyrazená zo zliatiny obsahujúcej 925 dielov striebra a 75 dielov medi. Jej hmotnosť je 33,63 gramov a priemer 40 milimetrov. Autorom výtvarného návrhu mince je Karol Ličko.

Razbu 7 600 kusov pamätných mincí realizovala Mincovňa Kremnica, štátny podnik a do predaja sa dostanú začiatkom apríla 2006.

- BR NBS schválila Dodatok č. 2 k Dohode o vzájomnej spolupráci medzi Národnou bankou Slovenska a Ministerstvom vnútra SR, Prezídiom Policajného zboru.

Cieľom dohody je spolupráca a zabezpečenie vzájomnej informovanosti a koordinovaného postupu pri plnení úloh súvisiacich s výkonom bankového dohľadu Národnou bankou Slovenska a s činnosťou Úradu finančnej polície Správy kriminálnej a finančnej polície prezídia Policajného zboru, smerujúcich k odhaľovaniu nezákonných finančných operácií a ochrane pred legalizáciou príjmov z trestnej činnosti. Vzhľadom na prechod pôsobnosti Úradu pre finančný trh na Národnú banku Slovenska s účinnosťou od 1. januára 2006 bolo potrebné rozšíriť okruh vzájomnej spolupráce na všetky subjekty finančného trhu, ktoré spadajú pod integrovaný dohľad Národnej banky Slovenska.

Tlačové oddelenie OVI NBS

POZITÍVNY VÝHĽAD FINANČNEJ STABILITY

Národná banka Slovenska po prvýkrát hodnotí vývoj finančnej stability za polročné obdobie bežného roku. V správe, ktorá je uverejnená na internetovej stránke NBS v časti Publikácie/Publikácie NBS, hodnotí vybrané oblasti z hľadiska ich vplyvu na finančnú stabilitu Slovenska.

Čo sa týka zahraničného prostredia, v súčasnosti nepredstavuje riziko, i keď riziká identifikované v Správe o finančnej stabilite za rok 2004, konkrétne rast cien ropy, neistota kurzového vývoja amerického dolára k euru, globálne nerovnováhy a silný vplyv regiónu na kurzový vývoj slovenskej koruny voči euru pretrvávali s rovnakou intenzitou aj v 1. polroku 2005.

V oblasti reálnej ekonomiky vysoký rast HDP vytvára predpoklady na tvorbu ziskov a rezerv v podnikateľskom sektore, čím sa posilňuje celková finančná stabilita. Rýchly rast miezd a ďalších nákladov podnikov nebol prekážkou zvýšenia ziskov nefinančných spoločností. Zisk podnikov je však koncentrovaný v odvetviach s nízkou mierou konkurencie. Pokračuje rýchly rast úverov domácnostiam, pričom v prvom polroku 2005 rast úverových splátok domácností výrazne predstihol rast ich príjmov. Pozornosť bude potrebné venovať deficitu bežného účtu platobnej bilancie, ktorý je v súčasnosti čiastočne financovaný menej stabilnými (krátkodobými) zdrojmi než v minulosti.

Bankový sektor SR je stabilný, v prvom polroku využil potenciál na rýchly rast aktív. Rýchlo rastúce úvery domácnostiam zatiaľ vykazujú len nízku mieru rizika. Rast úverov podnikom bol relatívne pomalý. Napriek rastu úrokovo výnosových aktív v prostredí nízkych úrokových sadzieb a rýchleho rastu príjmov z poplatkov poklesol pomer čistých úrokových výnosov voči príjmom z poplatkov.

Na devízovom trhu NBS zasahovala voči výrazným tlakom na posilnenie kurzu koruny a miernejším tlakom na jeho oslabenie. Slovenská koruna bola pod silným regionálnym vplyvom mien krajín V4. Na poistnom trhu pretrvávala vysoká koncentrácia, najmä v neživotnom poistení. Takisto zostáva nízka likvidita kapitálového trhu.

Po zhodnotení vybraných oblastí sa v správe konštatuje pozitívny výhľad finančnej stability na najbližšie obdobie.

VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR

Ukazovateľ	Merná jednotka	2000	2001	2002	2003	2004	2005			
						12.	8.	9.	10.	11.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk	690,7	716,8	749,9	783,4	826,5*		648,918*		
Medziročná zmena HDP 3)	%	2,0	3,8	4,6	4,5	5,5*		6,2*		
Miera nezamestnanosti 4) 16)	%	17,9	18,6	17,5	15,6	13,1	10,9	11,2	10,93	10,86
Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 15)	%						2,1	2,3	3,5	3,6
Spotrebiteľské ceny (CPI) 3)	%	8,4	6,5	3,4	9,3	5,9	2,0	2,2	3,3	3,4
OBCHODNÁ BILANCIA 2) 11) *)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	548 372	610 693	651 256	803 037	895 205	620 828	713 939	809 827	910 347
Dovoz (fob)	mil. Sk	590 728	713 898	747 883	826 625	942 160	657 636	753 119	855 428	959 370
Saldo	mil. Sk	-42 356	-103 205	-96 627	-23 588	-46 955	-36 808	-39 180	-45 601	-49 023
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet 11)	mil. Sk	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-10 198,5	-46 026,2	-61 469,0	-68 147,7	-75 079,3	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	63 415,1	83 173,0	234 308,9	64 541,5	95 646,4	136 623,9	137 017,2	128 023,0	
Celková bilancia	mil. Sk	34 168,8	6 866,9	160 596,0	52 446,2	55 205,1	72 413,9	73 364,9	65 142,8	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 7)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 581,7	5 437,3	10 380,6	13 406,1	16 778,7	17 434,8	17 349,5	16 998,0	16 876,3
Devízové rezervy NBS	mil. USD	4 076,8	4 188,7	9 195,5	12 149,0	14 913,1	15 915,6	15 835,6	15 647,8	15 438,4
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ 4) 9)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	10,8	11,3	13,2	18,3	23,7	26,6	26,5	26,1	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	2 021	2 095	2 452	3 406	4 405	4 937	4 933	4 852	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5)	Sk/USD	46,200	48,347	45,335	33,604	29,074	31,494	31,354	32,357	32,808
Peňažná zásoba M2 4) 6) 12) 14)	mld. Sk	580,4	649,2	681,5	730,1	779,9				
Medziročná zmena M2 3)	%	14,2	11,9	4,7	7,1	7,5				
Menový agregát M3 4) 15)	mld. Sk						785,8	792,0	800,4	798,4
Medziročná zmena M3 3)							8,0	7,3	7,6	6,3
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 6) 13) 14)	mld. Sk	396,1	321,7	330,2	378,1	409,2				
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 15)							736,9	753,5	769,0	778,3
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Príjmy	mld. Sk	213,4	205,3	220,3	233,1	242,4	170,5	188,6	214,4	233,7
Výdavky	mld. Sk	241,1	249,7	272,0	289,1	312,7	175,6	196,7	219,5	241,3
Saldo	mld. Sk	-27,7	-44,4	-51,7	-56,0	-70,3	-5,1	-8,1	-5,1	-7,6
Klientske sladzby										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	9,76	6,63	5,70	3,76	2,71	1,90	1,86	1,83	1,71
krátkodobé úvery 8)	%	13,61	11,25	9,93	8,30	5,87	5,62	5,56	5,73	5,67
krátkodobé čerpané úvery	%	11,95	9,18	8,98	7,47	7,45	6,14	6,10	6,09	6,16
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 10)		27.12. 2000	26.3.2001	18.11.2002	22.12.2003	29.11.2004	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005
1-dňové operácie – sterilizačné	%	9,25	6,00	5,00	4,50	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00
– refinančné	%	6,25	9,00	8,00	7,50	5,50	4,00	4,00	4,00	4,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%	8,00	7,75	6,50	6,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba)					6,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR)										
overnight	%	7,97	7,34	7,20	5,93	3,22	2,99	2,71	2,55	2,37
7-dňová	%	8,47	7,73	7,75	6,29	3,78	2,99	2,91	2,93	2,89
14-dňová	%	8,53	7,76	7,80	6,34	3,85	3,01	2,96	2,98	2,98
1-mesačná	%	8,58	7,77	7,83	6,32	3,82	3,00	2,99	3,01	3,05
2-mesačná	%	8,58	7,77	7,81	6,24	3,81	2,99	2,98	3,01	3,11
3-mesačná	%	8,57	7,77	7,79	6,18	3,74	2,94	2,93	3,03	3,19
6-mesačná	%	8,57	7,77	7,74	5,93	3,66	2,91	2,90	3,04	3,35
9-mesačná	%	7,94	7,76	7,72	5,78	3,64	2,87	2,86	3,05	3,44
12-mesačná	%	7,97	7,76	7,70	5,70	3,62	2,85	2,85	3,07	3,52

* predbežné údaje

1) Stále ceny, priemer roka 1995.

2) Kumulatívne od začiatku roka.

3) Zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka.

4) Stav ku koncu obdobia.

5) Kurz deviza stred, priemer za obdobie.

6) Vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993.

7) Od 1. 1. 2002 zmena metodiky.

8) Bez úrokovej sadzby 0 %.

9) Od 1. 1. 1999 zmena metodiky.

10) Dátum, od ktorého je daná úroveň úrokových sadzieb v platnosti na základe rozhodnutia BR NBS.

11) Údaje za zahraničný obchod a bežný účet PB sú od mája 2004 každý mesiac revidované.

12) Od januára 2005 sa NBS sústreďuje na hodnotenie menového agregátu M3.

13) Od januára 2005 úvery podnikom a obyvateľstvu nahradené agregátom pohľadávky peňažných finančných inštitúcií.

14) Keďže od januára 2005 sa Menový prehľad vykazuje len v bežnom kurze, údaje za peňažnú zásobu M2 a úvery podnikom a obyvateľstvu možno získať tiež len v bežnom kurze. Údaje sú dostupné na internetovej stránke NBS.

15) Podľa metodiky ECB.

16) Evidovaná nezamestnanosť.

Pamätné mince vydané NBS

Prinášame prehľad pamätných mincí, ktoré si možno do vypredania zásob zakúpiť v pokladni Národnej banky Slovenska, I. Karvaša 1 v Bratislave, a to v pracovných dňoch v čase od 7,15 do 11,00 h, ako aj v pobočkách Národnej banky Slovenska v Bratislave, Banskej Bystrici a Košiciach. Slovenské pamätné mince sa predávajú aj vo vybraných komerčných bankách a obchodoch s numizmatickým materiálom.

Téma	Rok vydania	Nominálna hodnota	Cena podľa vyhotovenia	
			Bežné	Proof
Vznik Slovenskej republiky	1993	100 Sk		260 Sk
150. výročie kodifikácie spisovnej slovenčiny	1993	200 Sk	320 Sk	
Ján Kollár – 200. výročie narodenia	1993	200 Sk	320 Sk	490 Sk
100. výročie založenia MOV a 1. účasť SR na zimných OH	1994	200 Sk	360 Sk	530 Sk
Janko Alexy – 100. výročie narodenia	1994	200 Sk	200 Sk	430 Sk
D – DAY / SNP – 50. výročie	1994	200 Sk	200 Sk	
Národný park Slovenský raj	1994	500 Sk	500 Sk	
Pavol Jozef Šafárik – 200. výročie narodenia	1995	200 Sk	200 Sk	
Mikuláš Galanda – 100. výročie narodenia	1995	200 Sk	200 Sk	
Rok ochrany európskej prírody	1995	200 Sk	200 Sk	
100. výročie prvej električky v Bratislave	1995	200 Sk	200 Sk	
Samuel Jurkovič – 200. výročie narodenia	1996	200 Sk	200 Sk	
100. výročie OH a 1. účasť SR na letných OH	1996	200 Sk	200 Sk	
Jozef Ciger Hronský – 100. výročie narodenia	1996	200 Sk	200 Sk	
100. výročie ozubnice Štrba – Štrbské pleso	1996	200 Sk	200 Sk	
Svetové dedičstvo UNESCO – Banská Štiavnica	1997	5 000 Sk		6 830 Sk
Svetozár Hurban Vajanský – 150. výročie narodenia	1997	200 Sk	200 Sk	
Svetové dedičstvo UNESCO – Banská Štiavnica	1997	200 Sk	200 Sk	
Pieninský národný park	1997	500 Sk	500 Sk	
Štefan Moyzes – 200. výročie narodenia	1997	200 Sk	200 Sk	
50. výročie založenia Slovenskej národnej galérie	1998	200 Sk	200 Sk	
150. výročie príchodu 1. parného vlaku na Slovensko	1998	200 Sk	200 Sk	
150. výročie vzniku SNR a slovenského povstania 1848/1849	1998	200 Sk	200 Sk	
Svetové dedičstvo UNESCO – Spišský hrad	1998	200 Sk	200 Sk	
Ján Smrek – 100. výročie narodenia	1998	200 Sk	200 Sk	
Tatranský národný park	1999	500 Sk	500 Sk	
Pavol Országh Hviezdoslav – 150. výročie narodenia	1999	200 Sk	200 Sk	
50. výročie založenia Slovenskej filharmónie	1999	200 Sk	200 Sk	
Samuel Mikovíni – 250. výročie úmrtia	2000	500 Sk	500 Sk	
Juraj Fándly – 250. výročie narodenia	2000	200 Sk	200 Sk	
Národný park Malá Fatra	2001	500 Sk	500 Sk	
Začiatok tretieho tisícročia	2001	500 Sk	500 Sk	
Alexander Dubček – 80. výročie narodenia	2001	200 Sk	200 Sk	
Svetové dedičstvo UNESCO – Vlkolínec	2002	5 000 Sk		6 500 Sk
Ľudovít Fulla – 100. výročie narodenia	2002	200 Sk	200 Sk	
Svetové dedičstvo UNESCO – Vlkolínec	2002	200 Sk	200 Sk	430 Sk
10 rokov Slovenskej republiky	2003	10 000 Sk		13 420 Sk
Imrich Karvaš – 100. výročie narodenia	2003	200 Sk	260 Sk	
Jozef Škultéty – 150. výročie narodenia	2003	200 Sk	260 Sk	500 Sk
Motívy slovenských bankoviek – súbor	2003			12 680 Sk
Wolfgang Kempelen – 200. výročie úmrtia	2004	200 Sk	260 Sk	500 Sk
Vstup SR do Európskej únie	2004	200 Sk	260 Sk	500 Sk
Vstup SR do Európskej únie	2004	10 000 Sk		13 750 Sk
Svetové dedičstvo UNESCO – Bardejov	2004	200 Sk	260 Sk	480 Sk
Svetové dedičstvo UNESCO – Bardejov	2004	5 000 Sk		6 500 Sk
Ján Andrej Segner – 300. výročie narodenia	2005	200 Sk	260 Sk	480 Sk
Národný park Slovenský kras	2005	500 Sk	500 Sk	760 Sk
350. výročie korunovácie Leopolda I.	2005	200 Sk	260 Sk	480 Sk
350. výročie korunovácie Leopolda I.	2005	5 000 Sk		6 800 Sk
200. výročie uzavretia Bratislavského mieru	2005	200 Sk	350 Sk	520 Sk