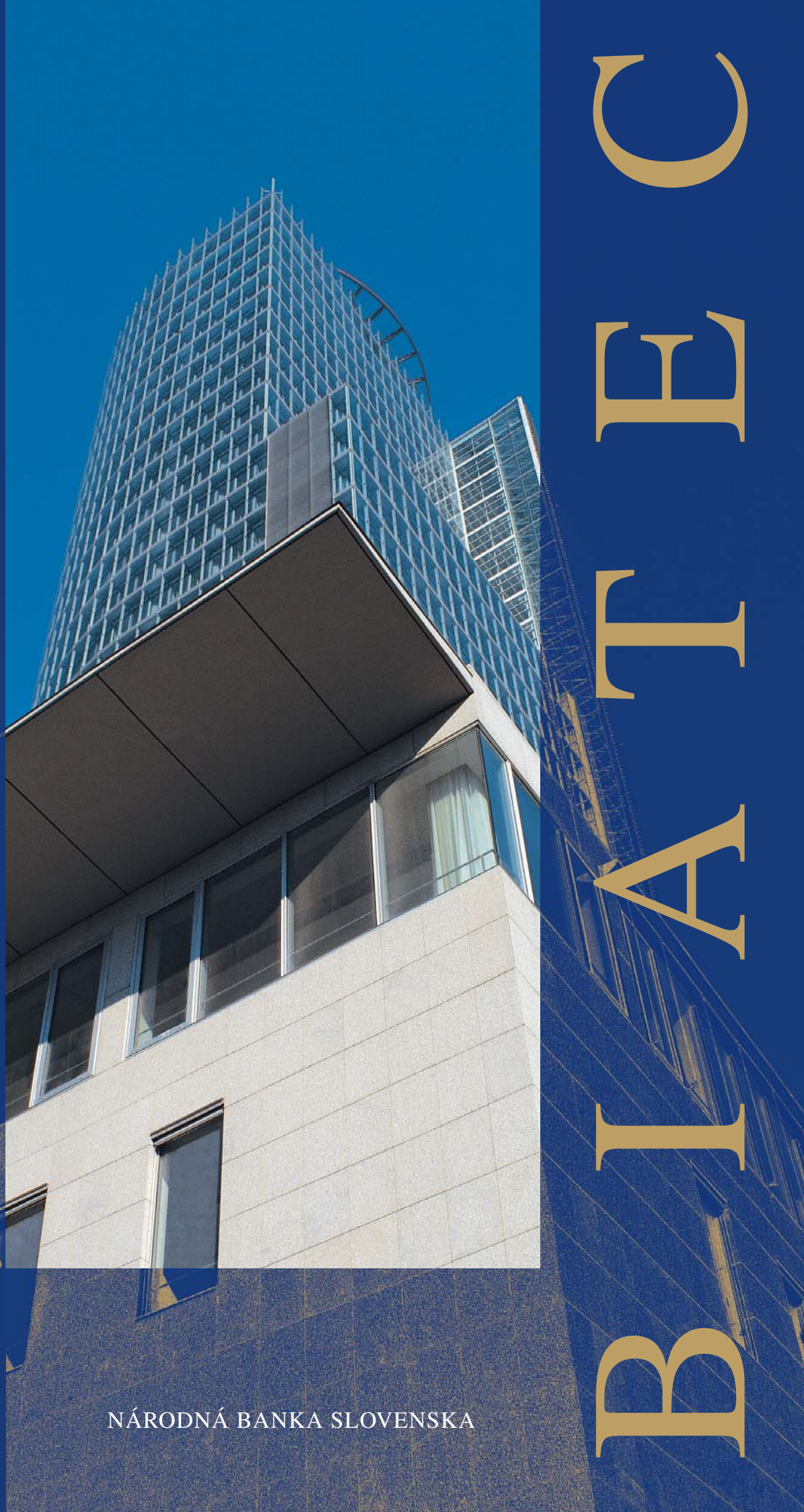


8

Október 2011
Ročník 19

ODBORNÝ
BANKOVÝ
ČASOPIS



C E T A I B



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



Strieborná zberateľská minca Pamiatková rezervácia Trnava

Ing. Dagmar Flaché
Národná banka Slovenska

Najnovšia zberateľská minca, ktorej emisiu pripravila Národná banka Slovenska koncom septembra 2011, prezentuje pamiatkovú rezerváciu Trnava. Je prvou mincou nového tematického okruhu zberateľských mincí, ktorý bude postupne predstavovať pamiatkové rezervácie v Slovenskej republike.



Minca realizovaná podľa návrhu Mgr. art. Romana Lugára

Trnava patrí k najvýznamnejším mestám Slovenska. Vyznačuje sa bohatou minulosťou a množstvom architektonických skvostov, ku ktorým patria predovšetkým cenné cirkevné pamiatky. Jej historické centrum bolo v roku 1987 vyhlásené za mestskú pamiatkovú rezerváciu. Historická zástavba má korene v starších osadách, ležiacich na križovatke starých obchodných ciest. Prvýkrát sa sídlo spomína v listine ostrihomského arcibiskupa z roku 1211. Prosperujúce trhové miesto dostalo výsady slobodného kráľovského mesta od kráľa Bela IV. v roku 1238, vďaka čomu sa považuje za najstaršie doložené kráľovské mesto na území Slovenska. V 16. storočí prevzala Trnava na 150 rokov úlohy cirkevného a kultúrneho centra krajiny, pretože južné časti Uhorska ohrozovali a okupovali Turci. Roku 1543 sa sem presídlil ostrihomský prímás a zasadali tu cirkevné synody. Vďaka tejto skutočnosti a množstvu kostolov na jej území dostala prívlastok „slovenský Rim“. Kardinál Peter Pázmány založil v meste v roku 1635 univerzitu a Trnava sa stala i centrom najvyššieho vzdelávania. Na mieste dominikánskeho kostola a kláštora postupne vyrástol monumentálny komplex

klasicistických a barokových univerzitných budov s Katedrálou sv. Jána Krstiteľa, prvou ranobarokovou stavbou na Slovensku. Moc mesta dôstojne reprezentovala radnica, ktorej areál tvoria stavby z prelomu 14. a 15. storočia až po 19. storočie.

Na výtvarný návrh mince vyhlásila Národná banka Slovenska v septembri 2010 verejnú anonymnú súťaž. Dvanásť autorov do nej predložilo dvanásť výtvarných prác. Komisia guvernéra NBS na posudzovanie výtvarných návrhov slovenských mincí súťaž vyhodnotila v novembri 2010. Jej odbornými poradcami boli Ing. arch. Viera Dvořáková, zástupkyňa Pamiatkového úradu SR, Štefan Bošnják, vtedajší primátor mesta Trnava, a Ing. arch. Milan Horák, zástupca Mestského úradu v Trnave.

Na realizáciu mince bol schválený výtvarný návrh Mgr. art. Romana Lugára, ktorý v súťaži získal zníženú prvú cenu. Komisiu jeho návrh oslovil výstižným vyjadrením historických hodnôt mesta. Veduta na averze zobrazuje komplex budov Trnavskej univerzity, jednej z najstarších univerzít

(Pokračovanie na 3. str. obálky)



Strieborná zberateľská minca

Pamiatková rezervácia Trnava

(Pokračovanie z 2. str. obálky)

Ďalšie ocenené návrhy



Návrh Miroslava Rónaia
ocenený druhou cenou



Návrh Karola Lička ocenený
zniženou tretou cenou

na území Slovenska, s univerzitným Katedrálom sv. Jána Krstiteľa. Na reverze je v centre zobrazený Kostol sv. Mikuláša a mestská veža s vežou mestských hradieb v popredí. Sú obklopené ďalšími významnými architektonickými dominantami mesta. Architektúru vhodne dopĺňa zobrazenie Panny Márie Trnavskej, s obrazom ktorej sa viaže historicky doložené ukončenie moru v Trnave v roku 1710. Návrh zaujal aj odborných poradcov komisie, ktorí ho hodnotili ako najlepšie vystihujúci pamiatkovú rezerváciu.

Druhá cena bola udelená Miroslavovi Rónaovi za návrh, ktorý na oboch stranách zobrazuje charakteristické architektonické dominanty mesta. Do architektúry je na reverze zakomponovaný

motív z erbu mesta a v spodnej časti veduta mesta. Zníženú tretiu cenu získal Karol Lička. Jeho návrh zaujal najmä dobrou obsahovou, výtvarnou a modelačnou úrovňou reverznej strany mince s významnými architektonickými pamiatkami. Hlavným motívom averzu je Panna Mária Trnavská s vedutou mesta v spodnej časti.

Zberateľská minca v hodnote 20 eur s priemerom 40 mm a hmotnosťou 33,63 g je vyrazená zo striebra s rýdzosťou 925/1000 v Mincovni Kremnica v počte 8 150 kusov v bežnom vyhotovení a 9 950 kusov vo vyhotovení proof. Na hrane mince je nápis „NAJKRAJŠIE HISTORICKÉ MESTÁ“, pred ktorým je značka v tvare kľúča.

Foto: Ing. Štefan Fröhlich



BIATEC

Odborný bankový časopis
Október 2011

Vydavateľ:

Národná banka Slovenska

Redakčná rada:

doc. Ing. Jozef Makúch, PhD. (predseda)
Ing. Viliam Ostrožlík, MBA (podpredseda)
Mgr. Júlia Čillíková
Ing. Juraj Jánošík
Ing. Renáta Konečná
PhDr. Jana Kováčová
Mgr. Martin Šuster, PhD.

Redakcia:

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

Adresa redakcie:

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

Počet vydaní: 10-krát do roka

Cena výtlačku pre predplatiteľov: 2 €

Ročné predplatné: 20 €

Poštovné hradí predplatiteľ.

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

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

Termín odovzdania rukopisov: 12. 10. 2011

Dátum vydania: 24. 10. 2011

Evidenčné číslo: EV 2817/08

ISSN 1335 – 0900

Grafický návrh: Bedrich Schreiber

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

Tlač: DOLIS, s.r.o.

Časopis je dostupný v elektronickej
forme na internetovej stránke

Národnej banky Slovenska:

<http://www.nbs.sk>

Od roku 2011 obsahujú články abstrakt
v anglickom jazyku a niektoré materiály sú
publikované v inom ako slovenskom jazyku.

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.

Anketa časopisu BIATEC

Vážení čitatelia,

radi by sme Vás požiadali o účasť na krátkej online ankete, ktorej
cieľom je získať podklady na ďalšie skvalitnenie obsahu časopi-
su, aby čo najviac zodpovedal Vaším potrebám a odborným zá-
ujmom. Anketu nájdete na stránke Národnej banky Slovenska
<http://www.nbs.sk/sk/anketa>.

Redakcia

NA AKTUÁLNU TÉMU

Očakávaný makroekonomický vývoj v SR 2

CENOVÝ VÝVOJ

Vplyv zavedenia eura na vývoj spotrebiteľských cien 4
(Ing. Branislav Karmažin)

LEGISLATÍVA

Vplyv implementácie smernice 93/13/EHS na postavenie
spotrebiteľa v zmluvných vzťahoch na finančnom trhu 15
(Ing. Andrea Barillová)

HOUSING MARKETS

Housing Markets in OECD Countries after the Global
Financial Crisis 18
(Aleksi Khlystun)

POSTREHY – PODNETY

Faktoring – alternatívna forma financovania 25
(Ing. Nikoleta Puchá, PhD., Ing. Viera Kyseľová)

Z HISTÓRIE

Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti 28
(Mgr. Daniela Fukasová, PhD.)

INFORMÁCIE

Medzinárodné kvalifikácie LCCI 31
Stretnutie k projektu Solventnosť II. 32
Ponuka podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS, n. o.,
na november 2011 32



Očakávaný makroekonomický vývoj v SR

¹ ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area, September 2011. Podrobnejšie informácie o prognóze ECB sú dostupné na www.ecb.int.

Najnovšia predikcia Národnej banky Slovenska bola vypracovaná v prostredí neistoty ďalšieho vývoja na finančných trhoch a jej dopadu na globálny makroekonomický vývoj. Základný scenár aktuálnej strednodobej predikcie však bol založený, podobne ako vtedy dostupné odhady iných inštitúcií, na postupnej stabilizácii na finančných trhoch a tým aj indikátorov sentimentu a na ďalšom neprehlbovaní celkovej nedôvery ekonomických agentov. Predikcia P3Q-2011 bola, podobne ako predchádzajúce prognózy, založená na rovnakých technických predpokladoch ako predikcia Európskej centrálnej banky¹. Vzhľadom na to, že nedošlo k výraznej zmene cien komodít ani výmenného kurzu, bola P3Q-2011 najvýznamnejšie ovplyvnená znížením rastu spotreby domácností na základe doterajšieho vývoja, ale aj spomalením rastu zahraničného dopytu predovšetkým v krátkom horizonte prognózy. Zároveň bola ovplyvnená zverejnenými údajmi Štatistického úradu SR najmä v oblasti národných účtov za prvý a druhý štvrťrok, ktoré neboli v predchádzajúcej predikcii k dispozícii.

AKTUÁLNY VÝVOJ

Globálny ekonomický rast sa v druhom štvrťroku začal spomaľovať. Slovenskej ekonomiky sa to zatiaľ významnejšie nedotklo, keď v druhom štvrťroku pokračoval relatívne dynamický rast. Ten dosiahol rovnako ako v prvom štvrťroku 0,9 % (sezónne očistený údaj), čo bolo mierne nad očakávaniami NBS. Za celý prvý polrok vzrástol hrubý domáci produkt medziročne o 3,5 %. Čistý export tvoril takmer celý ekonomický rast v prvom polroku. Zo strany domáceho dopytu prorastovo pôsobili len investície, ktoré zrýchlili tempo rastu. Rast investičnej aktivity bol spojený najmä s opätovným naštartovaním investícií do stavieb, čo by mohlo súvisieť aj so zvýšeným čerpaním eurofondov. V prvom polroku sa tiež zrýchlil rast investícií do strojov. Súkromná spotreba zostala stále utlmená, napriek rastu miezd aj zamestnanosti. Slabá dôvera spotrebiteľov a neistota týkajúca sa budúceho vývoja brzdí výraznejší rast spotrebiteľských výdavkov domácností. Verejná spotreba zaznamenala v dôsledku konsolidácie verejných financií očakávaný mierny pokles.

Na trhu práce prevládali pozitívne tendencie z druhého polroka 2010, čo bolo v súlade s očakávaniami z predchádzajúcej predikcie, a odzrkadľovali zvýšenú ekonomickú aktivitu. Rast zamestnanosti sa výraznejšie zrýchlil. Súkromný sektor dokázal vytvorením nových pracovných miest viac ako vykompenzovať negatívny efekt prepúšťania vo verejnom sektore a v štátom ovládaných podnikoch. Na vyššie výkony reagovali podniky

aj zvýšením počtu odpracovaných hodín. Ten sa premietol do rastu kompenzácií na zamestnanca, ktorý bol mierne rýchlejší, ako sa čakalo. Rýchly ekonomický rast zabezpečil dostatočný priestor na rast produktivity práce, ktorý predbiehal rast kompenzácií na zamestnanca. Nevytvárali sa tak dodatočné dopytové tlaky v cenovej oblasti.

Od druhého štvrťroku sa rast cien stabilizoval. Na jednej strane tlmiaco na cenový vývoj vplýval pokles cien nespracovaných potravín, no na druhej strane mierne zrýchlili tempo rastu ceny priemyselných tovarov a služieb. Ceny priemyselných tovarov odzrkadľovali výraznejší rast importných cien z predchádzajúcich štvrťrokov a ceny služieb sa zvyšovali v dôsledku postupného premietania nákladových faktorov. Do konca roka sa očakáva, že do spotrebiteľských cien by sa malo premietnuť avizované zvýšenie cien plynu a tepla.

STREDNODOBÁ PREDIKCIA

Aktuálna predikcia vychádza z aktuálneho vývoja slovenskej ekonomiky a pracuje s technickými predpokladmi a predpokladmi o externom prostredí, ktoré sú prevzaté z ECB. Očakáva sa postupný rast globálnej ekonomiky, avšak na mierne nižších úrovniach ako v P2Q-2011. Zakomponovaním novších predstihových indikátorov došlo k prehodnoteniu zahraničného dopytu smerom k nižším úrovniam.

Na základe aktuálnych údajov došlo v P3Q-2011 k zníženiu očakávaného rastu domácej časti ekonomiky. Predpokladá sa, že dlhodobejšie stagnujúca konečná spotreba domácností sa na základe pretrvávajúceho negatívneho vývoja spotrebiteľskej dôvery v najbližších štvrťrokoch nezmení. Rast príjmov sa tak prejaví vo vysokej miere úspor, ktorá sa udrží aj v horizonte prognózy. Rast reálneho disponibilného dôchodku sa použije na spotrebu a nepredpokladá sa, že by domácnosti začali výraznejšie rozpúšťať úspory na odloženú spotrebu. V strednodobom horizonte by mal rast príjmov domácností odzrkadľovať rast produktivity práce. Rastúce príjmy by tak mali podnietiť domácnosti k akcelerácii spotreby. Investície by mali ako jediná zložka pôsobiť v tomto roku prorastovo v dôsledku zvýšenia ziskovosti podnikov, nízkych reálnych úrokových sadzieb, realizácie odložených investícií a lepšieho čerpania EÚ fondov. Pozitívny vývoj by mal pokračovať aj v nasledujúcich dvoch rokoch. Verejná spotreba by mala v tomto roku poklesnúť ako dôsledok konsolidačných opatrení. V roku 2012 boli zakomponované doteraz schválené dve konsolidačné opatrenia vlády, a to nezvyšovanie miezd v štátnej správe s výnimkou učiteľov a zníženie prevádzkových výdavkov štátu. Vzhľadom na to, že v predikcii sa



uvažuje so stabilizáciou finančných trhov a neuvažuje sa s ďalším prehĺbovaním nedôvery, zostáva zahraničný dopyt hlavným zdrojom rastu slovenskej ekonomiky. Zvyšovanie exportnej výkonnosti by malo byť podporené začiatkom produkcie v automobilovom a elektrotechnickom priemysle ešte v tomto roku. Príspevok čistého exportu by sa však mal postupne znižovať, keďže sa predpokladá obnova domáceho dopytu. S ňou by mal byť spojený výraznejší rast dovozu.

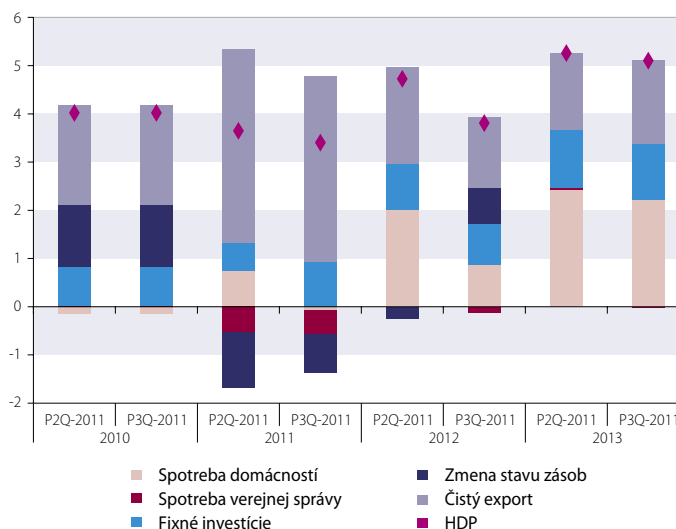
Slovenská ekonomika by mala v celom horizonte rásť pomalšie, ako sa pôvodne očakávalo. Malo by to byť vplyvom nižšieho zahraničného aj domáceho dopytu. Preto sa predpokladá, že rast zamestnanosti by sa mal v porovnaní s júnovou predikciou spomaliť. V porovnaní s predchádzajúcim rokom by sa však mal rast zamestnanosti za celý rok 2011 výraznejšie zrýchliť. Tento vývoj bude ovplyvnený najmä skutočným vývojom v prvom polroku, keď sa pozitívne prejavila globálna ekonomická obnova. V druhom polroku sa predpokladá mierne spomalenie rastu zamestnanosti v dôsledku nižšieho rastu ekonomiky. Tiež sa možno domnievať, že firmy vzhľadom na nižšie náklady pri prepúšťaní vyplývajúce z novely Zákonníka práce čakali s prepúšťaním až do začiatku platnosti novely. V dlhodobom horizonte sa však očakáva pozitívny impulz novely na vytváranie nových pracovných miest. V horizonte prognózy by mal rast ekonomiky vytvárať priestor na zvyšovanie zamestnanosti.

Počet nezamestnaných ľudí by mal postupne klesať v nadväznosti na vytváranie nových pracovných miest. Miera nezamestnanosti by mala ku koncu prognózovaného obdobia klesnúť k 11 %. Ekonomika by mala rásť v horizonte prognózy rýchlejšim tempom ako zamestnanosť. Spolu s novými technológiami, ktoré by mali vyplývať z investícií, sa bude zvyšovať produktivita práce. Takýto vývoj bude pozitívne vplyvať na rast kompenzácií na zamestnanca. Taktiež jednotkové náklady práce by mali rásť miernym tempom, čo by nemalo mať negatívny vplyv na cenovú hladinu.

V oblasti cenového vývoja sa predpokladá v tomto roku ešte mierne zrýchlenie inflácie v dôsledku nárastu regulovaných cien. V rámci nich sa od augusta zvýšili ceny plynu a tepla. Takisto by mal pokračovať zrýchlený rast cien priemyselných tovarov a služieb z prvého polroku. Spomaľovanie rastu cien a tým mierne tlmiači efekt by mali mať v dôsledku dobrej úrody ceny potravín. V ďalších prognózovaných rokoch by sa mala inflácia spomaľovať. Budúci rok odznie efekt zvýšenia nepriamych daní a zavedenia poplatkov a očakáva sa tiež relatívne nízky rast cien energií. V rokoch 2012 a 2013 by mali prispievať k inflácii aj ceny služieb a priemyselných tovarov.

V aktuálnej predikcii HDP prevládajú riziká smerom nadol v celom horizonte predikcie. Najvýznamnejším rizikom je možné pokračovanie prepady ekonomického sentimentu ovplyvneného situáciou na finančných trhoch v eurozóne

Graf 1 Predikcia hrubého domáceho produktu (v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR a predikcia NBS.

a následného spomalenia globálneho ekonomického rastu. Negatívnym rizikom vo vývoji ekonomiky je aj realizácia ďalších konsolidačných opatrení v strednodobom horizonte. Na rok 2011 sú riziká v oblasti cien mierne tlmiače, keď výraznejšie nákladové faktory by mohli byť tlmené nízkym spotrebiteľským dopytom. V nasledujúcom roku sa očakáva pretrvávajúce riziká smerom nadol, keď spomalenie zahraničného dopytu by sa mohlo prejavovať v tlmiacom vplyve domáceho dopytu na cenovú hladinu. V roku 2013 by mali byť riziká vybilancované, s pretrvávajúcim negatívnym rizikom slabšieho zahraničného dopytu.

V rámci predikčného procesu bol vzhľadom na veľkú neistotu vypracovaný aj alternatívny scenár v snahe kvantifikovať možné riziká, ktoré súvisia s pretavením klesajúcich indikátorov dôvery do reálnych údajov, napríklad za priemyselnú produkciu. Keďže predstihové indikátory v eurozóne aj na Slovensku majú podobný priebeh ako v roku 2008, uvažuje sa v tomto scenári s dodatočným poklesom zahraničného dopytu po slovenských vývozech, kumulatívne o približne 5 % do konca roku 2013. Takýto vývoj by znížil exportnú výkonnosť Slovenska, čo by sa následne premietlo aj do všetkých zložiek domáceho dopytu. Nižší zahraničný a domáci dopyt by mal tlmieť aj rast cien. Celkovo by uvažovaný nižší zahraničný dopyt mohol spomaliť rast ekonomiky v SR o 1,7 percentuálneho bodu v roku 2012 a 0,9 percentuálneho bodu v roku 2013. Aj tento scenár predpokladá následné oživenie, nie prepád do recesie.

Po vypracovaní aktuálnej predikcie P3Q-2011 sa zverejnili predstihové indikátory za eurozónu aj za Slovensko. Tie poukazujú na ďalšie zhoršenie a môžu predstavovať napĺňanie rizík identifikovaných v septembrovej predikcii a kvantifikovaných aj v scenári.

Odbor menovej politiky NBS



Vplyv zavedenia eura na vývoj spotrebiteľských cien

Ing. Branislav Karmažin
Národná banka Slovenska

The presented analysis deals with the calculation of the changeover effect during 2009. This analysis, which intends to calculate the impact of the new currency introduction on the overall rise of prices in that period, is based on the comparison of individual price surveys. The applied methodology of calculation results from the specific situation of quick and substantial changes in prices of consumer basket components due to the economic crisis. The methodology also attempts to describe in more detail behaviour of price makers on the backdrop of the euro introduction and calculates the impact of the changeover on the rise of price levels of individual components of the consumer basket and their contribution to the overall price level change. Based on the results of the analysis, the NBS assumes that the total changeover effect on inflation was relatively low during 2009 and comparable with estimated levels mentioned in foreign literature.

- 1 „The changeover from guilders to euro has pushed consumer prices up by 0.2 to 0.4 %, in part because retailers passed the ensuing costs on to their customers, but also because prices were rounded up towards attractive euro prices. In time, the introduction of the euro will presumably lead to lower prices“ (Folkertsma, 2002).
- 2 Árendáš, M.: Odhad možných vplyvov zavedenia eura na podnikateľský sektor v SR. In: BIATEC, 2009, ročník 14, č. 9, s. 4 (tab. 2 Odhadované náklady na zavedenie eurá pre MSP podľa odvetvového členenia).
- 3 Spotrebný koš sa člení na 12 odborov podľa klasifikácie individuálnej spotreby:
COICOP 1 – potraviny a nealkoholické nápoje,
COICOP 2 – alkoholické nápoje a tabak,
COICOP 3 – odevy a obuv,
COICOP 4 – bývanie, voda, elektrina, plyn a iné palivá,
COICOP 5 – nábytok, bytové vybavenie a bežná údržba domu,
COICOP 6 – zdravotníctvo,
COICOP 7 – doprava,
COICOP 8 – pošty a telekomunikácie,
COICOP 9 – rekreácia a kultúra,
COICOP 10 – vzdelanie,
COICOP 11 – hotely, kaviarne a reštaurácie,
COICOP 12 – rôzne tovary a služby.

Úvod

Pred viac ako dvoma rokmi, 1. januára 2009, Slovensko zaviedlo spoločnú menu euro. Proces príprav, samotné prijatie a zavedenie novej meny bolo sprevádzané obavami obyvateľstva. Nová mena sa mala podľa ich očakávaní premietnuť do rýchlejšieho rastu spotrebiteľských cien. V rámci prípravného procesu na zavedenie novej meny Slovensko pristúpilo k mechanizmu duálneho zobrazovania cien (od polovice roka 2008 do konca roka 2009) a vytvorilo kontrolný orgán Cenový radu. S odstupom času možno povedať, že obavy a očakávania obyvateľstva v súvislosti s cenovým vývojom sa nepotvrdili a zavedenie eura malo na cenovú hladinu z krátkodobého hľadiska zanedbateľný vplyv.

Príspevok sa zaoberá problematikou vyčíslenia vplyvu zavedenia spoločnej meny (ďalej len changeover efektu) v období od decembra 2008 do decembra 2009. Changeover efekt by sa dal charakterizovať ako vplyv zavedenia novej meny euro na vývoj spotrebiteľských cien. Je dôsledkom toho, že zavedenie novej meny je spojené s nákladmi, ktoré sa priamo alebo nepriamo premietajú do spotrebiteľských cien¹. Úroveň nákladov podnikov a obchodníkov na zavedenie eura v pomere k ročnému obratu za Slovensko sa v literatúre odhadovala na 0,1 až 0,3 %.² Changeover efekt tiež vyplýva z motivácie zaokrúhľovať ceny na nové atraktívne ceny v eurách. V neposlednom rade je dlhodobým efektom, ktorý prostredníctvom znížených transakčných nákladov, znížených nákladov spojených s volatilitou výmenných kurzov a možnosťou širšieho porovnávania cien pôsobí na dlhodobé tmenie cenového rastu. Časový horizont, v ktorom sa analýza pohybuje, sa dá posudzovať ako krátky až stredne dlhý. Zahŕňa tak obdobie bezprostredného prechodu zo slovenskej koruny na prelome rokov 2008 a 2009, ako aj prvý rok fungovania novej meny.

POPIS VSTUPNEJ DATABÁZY A TRANSPARENTNOSŤ DÁT

Na hodnotenie vplyvu zavedenia eura na cenový vývoj bola použitá báza individuálnych cenových zisťovaní za mesiace december 2008, január 2009, jún 2009 a december 2009 (celkovo viac ako 300 000 individuálnych cien poskytnutých ŠÚ SR) za položky spotrebného koša³, ktoré sú bázou na pravidelný výpočet CPI s mesačnou periodicitou. Následne z individuálnych cenových zisťovaní za december 2008 a december 2009, charakterizovaných cenou a presnou lokalizáciou, boli vytvorené cenové páry. Z hodnotenia a analýzy boli vylúčené všetky položky spotrebného koša, neporovnateľné medzi obdobia december 2008 a december 2009 (napr. niektoré druhy liekov nahradené inými druhmi liekov). Vylúčené boli aj položky spotrebného koša, ktoré vykazovali vysoký stupeň kvalitatívnej zmeny (napr. osobný počítač, ojazdené motorové vozidlá), regulované ceny energií a niektoré položky, ktorých priemernú cenu vypočítava a dosadzuje ŠÚ SR, a neboli teda k dispozícii individuálne dáta (napr. pohonné hmoty). Celkovo tak bolo vylúčených 83 položiek spotrebného koša.

Použitá dáta predstavujú 69,4 % váhy spotrebného koša CPI (tab. 1). Všetky časti materiálu vychádzali z rovnakého počtu položiek, ako aj počtu individuálnych cenových pozorovaní a všetky výsledky sú prevážané váhou jednotlivých položiek v spotrebnom koši z dôvodu nerovnakého počtu individuálnych cenových zisťovaní medzi rôznymi položkami spotrebného koša.

Pri hodnotení changeover efektu v sledovanom období na báze individuálnych dát boli všetky dáta rozdelené do cenových intervalov. Cieľom bolo získať podporné informácie o pohybe cien v rámci cenových intervalov (tab. 2), o podieloch nízkocenovných položiek v rámci spotrebného koša a neskôr v kombinácii s výsledkami podielov atraktívnych cien aj podrobnejší obraz o vplyve



Tabuľka 1 Váhy položiek spotrebného koša

	Obchodovateľné tovary	Potraviny	Trhové služby	Regulované ceny (doprava)	COICOP 1	COICOP 2	COICOP 3	COICOP 4	COICOP 5	COICOP 6	COICOP 7	COICOP 8	COICOP 9	COICOP 10	COICOP 11	COICOP 12	Spolu
1. Váha položiek vstupujúcich do analýzy (v promile)	264,1	142,4	179,6	108,0	160,4	25,6	44,3	73,4	55,9	26,4	52,4	11,1	70,5	15,6	68,7	89,6	694,0
2. Váha v spotrebnom koši CPI (v promile)	327,1	142,7	301,4	228,7	160,7	43,4	44,8	282,4	58,3	29,3	90,9	35,8	79,0	15,6	68,7	91,1	1 000,0
Podiel váhy 2 a váhy 1 (v %)	80,7	99,8	59,6	47,2	99,8	59,0	98,9	26,0	95,9	90,1	57,7	31,1	89,2	100,0	100,0	98,4	69,4

Zdroj: ŠÚ SR a výpočty autora.

Tabuľka 2 Cenové intervaly (výskyt cien v rámci jednotlivých cenových intervalov a ich podiel v % na všetkých cenových pozorovaniach)

	Obchodovateľné tovary	Potraviny	Trhové služby	Regulované ceny	COICOP 1	COICOP 2	COICOP 3	COICOP 4	COICOP 5	COICOP 6	COICOP 7	COICOP 8	COICOP 9	COICOP 10	COICOP 11	COICOP 12	Spolu
XII.08 kumulatívny																	
do 30 SKK	22,3	46,5	32,8	36,7	46,6	52,4	0,9	24,7	10,5	17,0	28,1	30,6	23,3	2,4	66,7	28,0	32,1
do 100 SKK vrátane	37,0	78,4	59,2	62,4	79,9	72,0	5,1	55,2	28,6	40,7	31,2	35,7	42,7	28,7	91,1	54,1	55,1
do 300 SKK vrátane	50,4	99,8	67,0	71,0	99,8	100,0	18,1	63,9	42,5	50,9	38,5	62,0	56,3	42,4	95,2	61,8	68,0
do 1000 SKK vrátane	63,9	100,0	78,1	88,0	100,0	100,0	50,6	86,6	55,3	83,2	51,2	75,5	62,2	66,8	95,7	73,4	78,7
všetky	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
XII.09 kumulatívny																	
do 30 SKK	22,7	48,0	29,5	34,4	48,8	52,4	0,9	22,4	10,6	17,1	27,9	30,6	22,9	2,6	58,9	26,5	31,4
do 100 SKK vrátane	37,1	79,3	58,6	59,3	80,7	68,5	4,9	55,2	30,9	38,9	31,0	35,7	38,8	24,6	90,7	54,0	54,7
do 300 SKK vrátane	50,4	99,9	66,2	69,3	99,9	100,0	18,4	63,4	42,5	47,3	37,9	62,0	55,7	39,4	95,2	60,8	67,6
do 1000 SKK vrátane	63,7	100,0	77,9	87,5	100,0	100,0	50,1	86,6	55,2	82,2	51,2	75,5	62,2	65,0	95,5	73,3	78,5
všetky	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
XII.08 podiely																	
do 30 SKK	22,3	46,5	32,8	36,7	46,6	52,4	0,9	24,7	10,5	17,0	28,1	30,6	23,3	2,4	66,7	28,0	32,1
od 30 do 100 SKK	14,6	31,9	26,4	25,7	33,3	19,6	4,2	30,4	18,1	23,7	3,1	5,1	19,4	26,3	24,3	26,1	22,9
od 100 do 300 SKK	13,4	21,4	7,8	8,6	19,9	28,0	13,0	8,7	13,9	10,2	7,4	26,2	13,5	13,6	4,1	7,6	12,9
od 300 do 1000 SKK	13,5	0,2	11,0	16,9	0,2	0,0	32,5	22,7	12,8	32,3	12,7	13,6	6,0	24,4	0,5	11,6	10,7
od 1000 SKK	36,1	0,0	21,9	12,0	0,0	0,0	49,4	13,4	44,7	16,8	48,8	24,5	37,8	33,2	4,3	26,6	21,3
XII.09 podiely																	
do 30 SKK	22,7	48,0	29,5	34,4	48,8	52,4	0,9	22,4	10,6	17,1	27,9	30,6	22,9	2,6	58,9	26,5	31,4
od 30 do 100 SKK	14,4	31,2	29,1	24,9	31,9	16,1	4,1	32,8	20,3	21,8	3,1	5,1	15,8	22,0	31,8	27,5	23,3
od 100 do 300 SKK	13,3	20,6	7,6	9,9	19,1	31,5	13,5	8,2	11,7	8,4	6,9	26,2	17,0	14,8	4,4	6,8	12,9
od 300 do 1000 SKK	13,4	0,1	11,6	18,2	0,1	0,0	31,6	23,2	12,7	34,9	13,3	13,6	6,5	25,7	0,3	12,5	11,0
od 1000 SKK	36,3	0,0	22,1	12,5	0,0	0,0	49,9	13,4	44,7	17,8	48,8	24,5	37,8	35,0	4,5	26,7	21,5
XII. 09 – XII. 08 rozdiel podielov																	
do 30 SKK	0,3	1,6	-3,3	-2,3	2,2	0,0	-0,1	-2,3	0,1	0,2	-0,2	0,0	-0,4	0,2	-7,8	-1,5	-0,8
od 30 do 100 SKK	-0,2	-0,7	2,7	-0,8	-1,4	-3,5	-0,1	2,3	2,2	-1,9	0,1	0,0	-3,6	-4,3	7,5	1,4	0,4
od 100 do 300 SKK	-0,1	-0,8	-0,2	1,3	-0,8	3,5	0,5	-0,5	-2,2	-1,8	-0,5	0,0	3,4	1,1	0,3	-0,8	-0,1
od 300 do 1000 SKK	-0,1	-0,1	0,6	1,2	-0,1	0,0	-0,8	0,5	-0,2	2,5	0,7	0,0	0,5	1,2	-0,2	0,9	0,3
od 1000 SKK	0,1	0,0	0,2	0,5	0,0	0,0	0,5	0,0	0,1	1,1	0,0	0,0	0,0	1,8	0,2	0,1	0,2

Zdroj: Výpočty autora.

Poznámka: Výsledky podielov cien v rámci jednotlivých cenových agregátov sú vážené váhami jednotlivých prislúchajúcich reprezentantov z dôvodu nerovnakého počtu pozorovaní medzi rozdielnymi reprezentantami spotrebného koša.

changeover efektu (napríklad pri vysokých cenách vysoký podiel cien končiacich sa nulou, pri nízkych cenách potravín vysoký podiel cien končiacich sa 9-centom a pri relatívne nízkych cenách trhových služieb vysoký podiel cien končiacich sa nulou – z toho by mal z titulu zaokrúhľovania teo-

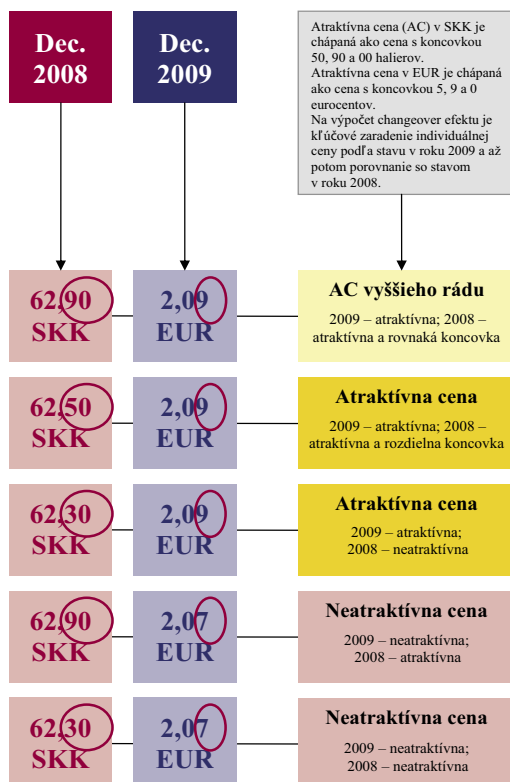
reticky vyplývať najväčší príspevok, záporný alebo kladný, v cenách potravín a trhových služieb).

ATRAKTÍVNE CENY

Atraktívne ceny sú ceny, v ktorých sa spája faktor spotrebiteľskej psychologickéj atraktívnosti



Graf 1 Rozdelenie cien na atraktívne a neatraktívne



Zdroj: Autor.

a nízkych nákladov predajcov na manipuláciu s hotovosťou. V období pred prijatím eura možno považovať za atraktívne ceny s koncovkou 50, 90 a 00 halierov a po prijatí eura s koncovkou 5, 9

a 0 eurocentov (graf 1). Pre výpočet changeover efektu je najdôležitejšie zaradenie ceny podľa stavu v decembri 2009.

Pri hodnotení vývoja atraktívnych cien v období december 2008 až december 2009 bolo nutné vyrovnať sa s problémom výmenného kurzu, ktorý bol stanovený ako necelé číslo na úrovni 30,126 SKK za 1 EUR. Pri prepočítavaní cien končiacich sa atraktívnou cenou v korunách na nové ceny v eurách tak pôvodná atraktívna cena po zaokrúhlení na dve desatinné miesta v absolútnej väčšine prípadov už nie je atraktívnou (napr. tovar v cene 10,00 Sk by mal po prepočítaní a zaokrúhlení na dve desatinné miesta cenu 3,32 €). V prípade, že výmenný kurz by bol hypoteticky na úrovni 10 SKK za 1 EUR, atraktívne ceny by ostali po prepočítaní naďalej atraktívnymi (napr. ak by cena spotrebiteľského tovaru bola v slovenských korunách 49,90 Sk, po zavedení eura by bola 4,99 €).

Vzhľadom na skutočne stanovený kurz v rámci jedného cenového intervalu je po zavedení eura menší počet atraktívnych cien. Napríklad v intervale od 30 do 100 Sk vrátane sa nachádzalo 210 atraktívnych cien (končiacich sa na 0, 50 a 90 halierov) a v rámci prepočítaného cenového intervalu 0,996 až 3,319 € sa už nachádzalo len 70 atraktívnych cien (končiacich sa na 0, 5 a 9 eurocentov). Celkovo možno povedať, že počet atraktívnych cien sa znížil 3,0126-krát v priemere v rámci rovnakého prepočítaného intervalu. Z toho vyplýva, že ak podiel atraktívnych cien bude v porovnaní s januárom 2009 rásť a postupne sa približovať k stavu v decembri 2008, existuje a pretrvávajú motivácia entít zaokrúhľovať a teda zmeniť cenu aj mimo ostatných ekonomických faktorov.

Tabuľka 3 Atraktívne ceny (výskyt individuálnych cien končiacich sa atraktívnou cenou a ich podiel na všetkých cenových pozorovaniach)

	Obchodovateľné tovary	Potraviny	Trhové služby	Regulované ceny (doprava)	COICOP 1	COICOP 2	COICOP 3	COICOP 4	COICOP 5	COICOP 6	COICOP 7	COICOP 8	COICOP 9	COICOP 10	COICOP 11	COICOP 12	Spolu
XII.08																	
končiace sa na 0c	11,2	5,9	17,4	19,3	5,9	3,8	11,3	9,2	14,4	14,7	31,4	15,8	10,3	9,6	25,5	12,8	13,0
končiace sa na 0c a 5c	21,3	16,1	23,4	25,8	15,7	25,0	21,4	16,1	23,7	19,7	36,7	16,0	20,6	19,1	30,4	20,4	21,5
0c, 5c a 9c	31,3	32,2	36,3	37,9	33,2	33,0	29,6	28,7	34,2	31,4	42,1	17,9	29,9	40,3	38,1	37,7	33,8
I.09																	
končiace sa na 0c	14,4	9,3	24,8	30,1	8,9	4,6	14,2	16,3	18,1	27,2	44,8	15,6	16,7	18,8	29,8	19,0	18,5
končiace sa na 0c a 5c	24,7	21,3	31,8	36,1	20,4	25,2	24,4	24,0	27,2	32,7	49,8	30,0	24,8	29,0	36,1	26,7	27,6
0c, 5c a 9c	35,2	39,4	42,8	42,6	40,1	37,3	32,3	32,0	37,6	43,3	52,7	33,5	31,8	46,5	42,8	41,5	39,2
VI.09																	
končiace sa na 0c	26,4	13,3	30,1	32,1	12,5	6,6	29,8	19,6	34,5	31,3	60,1	16,9	26,9	30,2	33,4	22,9	25,5
končiace sa na 0c a 5c	37,0	26,4	36,8	38,8	25,3	28,6	40,4	27,8	43,2	37,5	66,0	31,1	34,4	37,7	39,5	30,9	35,1
0c, 5c a 9c	49,8	54,0	46,9	45,3	54,0	52,7	50,9	35,9	53,5	47,6	69,2	34,5	41,7	50,7	45,4	46,1	49,2
XII.09																	
končiace sa na 0c	36,2	14,0	34,1	33,9	13,3	6,6	45,9	24,0	44,1	32,1	66,2	17,3	42,8	45,5	34,0	26,6	31,0
končiace sa na 0c a 5c	46,8	29,3	41,0	40,9	28,2	28,7	56,1	32,1	53,4	38,5	72,5	31,5	49,2	52,7	41,2	34,7	41,0
0c, 5c a 9c	60,6	58,5	48,9	47,7	58,9	52,7	64,9	39,6	64,5	50,5	75,6	34,7	57,9	62,5	48,5	46,6	55,4

Zdroj: Výpočty autora.



Z výsledkov je badateľný postupný nárast vážneho podielu atraktívnych cien na celkovom počte cien po zavedení novej meny prostredníctvom motivácie zaokrúhľovať. V januári 2009, v mesiaci prijatia eura, tvoril podiel cien končiacich sa na 0,5 a 9 eurocentov 39,2% všetkých cien. V decembri 2009 tento podiel dosiahol už 55,4% (tab. 3). Nadpriemerný podiel atraktívnych cien možno vidieť v kategóriách spotrebného koša COICOP 1, 3, 5, 7, 9 a 10. Prekvapujúci je relatívne nízky podiel psychologických cien v kategóriách COICOP 11 a 12 (v dôsledku nižšej frekvencie zmien cien⁴ sa prejavil relatívne pomalší nárast podielu atraktívnych cien⁵).

Zaujímavá je kombinácia vysokého podielu atraktívnych cien a súčasne vysokého podielu nízkocenných položiek pri kategórii COICOP 1, ktorý implikuje relatívne vysoké amplitúdy zmeny cien počas roka⁶ v jednotlivých cenových zisťovaniach aj napriek relatívne častým zmenám cien (vysoké frekvencii zmien cien)⁷.

V rámci štruktúry inflácie najvyšší podiel atraktívnych cien majú obchodovateľné tovary, kde sa stretáva faktor relatívne vyšších cien a vysoký podiel cien končiacich sa nulou. Teoreticky pri rastúcom podiele atraktívnych cien na všetkých cenách a zachovaní priemerného počtu zmien cien (teda frekvencie zmeny ceny v rámci dlhého obdobia) počas daného obdobia v porovnaní so stavom pred zavedením eura by malo dochádzať k vyšším amplitúdam cenových výkyvov. Je to výsledkom toho, že najbližšia vyššia psychologická cena v eurách je vyššia ako najbližšia vyššia psychologická cena v korunách (nárast z 10,50 Sk na 10,90 Sk predstavuje nárast 0,01 €, pričom porovnateľná prepočítaná cena predstavuje nárast z 0,35 € na 0,39 €, čiže 0,04 €). Najmä v prípade cien s nízkou nominálnou hodnotou je pravdepodobnejší scenár, že v dlhodobom horizonte bude kombinovaný efekt vyšších amplitúd zmien cien s vyššou frekvenciou zmien cien.

Jedným z faktorov, ktorý by mal k tejto zmene pri stanovovaní cien pôsobiť je, že zmena ceny pri položkách z nízkou nominálnou hodnotou (napr. ceny denného pečiva) na novú atraktívnu cenu smerom hore je v novom prostredí eurocentových atraktívnych cien príliš silným zásahom do cenovej konkurencieschopnosti daného tovaru a na novú atraktívnu cenu smerom dole zas silným zásahom do ziskovosti jednotlivého nízkocenného tovaru alebo služby. Výkyvy v ziskovosti často nakupovaných položiek, kde bude stanovená ľahko porovnateľná (resp. konkurenčne dobre stanovená) cena, by mali byť kompenzované častejšími zmenami cien menej často kupovaných položiek.

ATRAKTÍVNE CENY VYŠŠIEHO RÁDU

Podmnožinou atraktívnych cien sú atraktívne ceny vyššieho rádu. Sú to ceny, ktoré boli atraktívne v slovenských korunách pred zavedením eura, sú atraktívne aj po zavedení eura a súčasne sa končia desaťkrát menšou cenovou koncovkou v eurách v porovnaní s koncovkou v slovenských

korunách. Individuálna cena, napríklad 48,90 Sk v decembri 2008, mala po roku v decembri 2009 podobu 1,59 €, a teda halierová koncovka 0,90 sa zmenila na centovú koncovku 0,09 (je 10-krát menšia). Za atraktívne ceny vyššieho rádu nepovažujeme ceny, ktoré mali v decembri 2008 koncovku napr. 50 halierov a v decembri 2009 koncovku napríklad 9 eurocentov. V niektorých individuálnych cenách sa teda v atraktívnej koncovke ceny v decembri 2009 prejavila veľmi silná motivácia zaokrúhľiť a dá sa predpokladať, že v týchto cenách sa prejavil changeover efekt z titulu motivácie zaokrúhľovať na atraktívne ceny v najväčšej miere.

„BEST AND WORST CASE SCENARIO“

„Best and worst case scenario“, čiže najlepší a najhorší scenár, predstavuje výpočet možného dopadu zaokrúhľovania smerom na najbližšiu atraktívnu cenu na celkovú infláciu. Treba podotknúť, že každá individuálna cena pri prechode na novú menu má svoj individuálny najlepší a najhorší scenár. Agregáciou a prevážením týchto scenárov tak možno vypočítať ich celkový príspevok k inflácii.

Najhorší scenár (*worst case scenario*) vyjadruje vplyv imaginárneho zaokrúhľenia všetkých individuálnych cien smerom nahor na najbližšiu atraktívnu cenu. Vychádza z predpokladu, že ak by sme zaokrúhlili všetky existujúce individuálne merania cien z decembra 2008 vyjadrené v eurách (cena v decembri 2008 na úrovni 10 Sk vyjadrená v novej mene = 3,32 €) na najbližšiu atraktívnu cenu smerom hore (pri zaokrúhlení smerom hore ceny končiace sa na 1, 2, 3, 4 a 5 centov sú zaokrúhlené na 5 centov; ceny končiace sa na 6, 7, 8 a 9 centov sú zaokrúhlené na 9 centov a ceny končiace sa na 0 centov sa nemenia), teoreticky by sme mohli vypočítať maximálny kladný dopad changeover efektu v dôsledku zaokrúhľovania bez ohľadu napríklad na faktor existencie nákladov ekonomických entít s prechodom na novú menu.

Obdobne najlepší scenár (*best case scenario*) vyjadruje vplyv imaginárneho zaokrúhľenia individuálnych cien smerom nadol na najbližšiu atraktívnu cenu. Vychádza z predpokladu, že ak by sme zaokrúhlili všetky existujúce individuálne merania cien z decembra 2008 vyjadrené v eurách na najbližšiu atraktívnu cenu smerom dole (pri zaokrúhlení smerom dole ceny končiace sa na 1, 2, 3 a 4 eurocentov sú zaokrúhlené na 0 centov; ceny končiace sa na 5, 6, 7 a 8 eurocentov sú zaokrúhlené na 5 centov a ceny končiace sa na 0 a 9 centov sa nemenia), teoreticky by sme mohli vypočítať maximálny záporný dopad changeover efektu.

Výpočet tiež vychádza z predpokladu, že ak dynamika individuálneho cenového páru nepresahuje pravidlo 3 sigma, potom zaokrúhlenie nie na najbližšiu vyššiu, ale x-tú vyššiu atraktívnu cenu (napr. 100 Sk = 3,32 € a najbližšia vyššia atraktívna cena je 3,35 € a ďalšie x-té sú 3,39, 3,40, 3,45 € atď.) už vyjadruje aj dodatočné ekonomické faktory, nielen motiváciu zaokrúhľiť (napr. predchádzajú-

4 „The cost structure of a firm affects its frequency of price change. Specifically, the prices are more flexible, the lower the labour share and higher the relevance of raw materials“ (Álvarez, 2010).

5 „We find a marked heterogeneity in the frequency of price adjustment. As expected, the flexibility of prices is the greatest for energy, other intermediate goods and food products. The highest degree of price stickiness is observed for capital goods and consumption durables“ (Álvarez, 2010).

6 „The use of attractive prices is associated with more sluggish price adjustments and with larger price changes. In absolute terms, price rises and decreases are larger for firms using attractive pricing strategies“ (Álvarez, 2010).

7 „Prices change very frequently in supermarkets – 40% of prices change each week. Prices in supermarkets exhibit a greater degree of flexibility than may be evident in other sectors Ellis“ (Elis, 2009). (Poznámka: V SR je badateľný vysoký podiel tržieb obchodných reťazcov, mala by teda existovať z toho vyplývajúca flexibilita cien časti spotrebného koša a náklady vyplývajúce z changeover efektu by mali byť už počas roka zakalkulované v cenách obchodovateľných tovarov a potravín.)



Tabuľka 4 „Worst and best case scenario“

	Obchodovateľné tovary	Potraviný	Trhové služby	Regulované ceny	COICOP 1	COICOP 2	COICOP 3	COICOP 4	COICOP 5	COICOP 6	COICOP 7	COICOP 8	COICOP 9	COICOP 10	COICOP 11	COICOP 12	Spolu
Best case scenario	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2	-0,5	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	-1,1	-0,2	-0,38
Worst case scenario	0,7	1,5	0,8	0,4	1,5	1,5	0,1	0,2	0,4	0,5	0,4	0,0	0,7	0,3	1,5	0,8	0,85
Round down 1c	-0,7	-1,9	-0,3	-0,3	-1,8	-0,2	-0,4	0,0	-1,2	-0,4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,5	-0,6	-0,74
Round 1c	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,03
Round up 1c	0,6	2,0	0,2	0,3	1,8	0,2	0,4	0,0	1,0	0,3	0,3	0,0	0,4	0,0	0,5	0,5	0,73

Zdroj: Výpočty autora.

- 8 Aucremanne, L. – Cornille, D.: *Attractive prices and euro-rounding effects on inflation*. National Bank of Belgium, NBB working paper No. 17, D., november 2001, s. 15. Autori odhadli príspevok worst case scenára na úrovni 0,71 – 0,89 p. b. pri porovnaní výmenného kurzu pri vstupe do EMÚ.
- 9 Příklad: cena v decembri 2008 bola 44,10 Sk = 1,463852 €
 $CHOE\ v\ \% \ a\ v\ € = 1,46 / 1,463852 * 100 - 100 = -0,2613\ \%$
 $-0,2613\ \% * 0,01463852 = -0,003852\ €$
- 10 Wikipedia: About 68% of values drawn from a normal distribution are within one standard deviation away from the mean; about 95% of the values lie within two standard deviations; and about 99.7% are within three standard deviations. This fact is known as the 68-95-99.7 rule, or the empirical rule, or the 3-sigma rule.

ci vývoj dopytu, ktorý umožňuje ešte viac zvýšiť cenu; cenová stratégia ekonomickej entity; očakávanie atď.).

Podobne sa uvažuje aj v prípade zaokrúhlenia smerom dole. Problémová časť výpočtu je spojená s motiváciou zaokrúhliť v prípade entít poskytujúcich služby alebo predávajúcich tovar s vyššou nominálnou cenou. Pre tovar s vyššou cenou nie je atraktívna cena končiaca sa na 5 alebo 9 centov (napr. pre tovar s cenou v decembri 2008 prepočítanou na eurá na úrovni napr. 106,83, by bola podľa použitého výpočtu zaokrúhlená na 106,85 €, ale v skutočnosti je tu zrejme motivácia zaokrúhľovať už na celé desaťcenty na cenu 106,90 €). Presnejší výpočet by sa preto dosiahol len vtedy ak by sme každej položke spotrebného koša prisúdili cenové intervaly, v ktorých sú ceny v absolútnej väčšine zaokrúhlené na napr. 0, 5 a 9 centov, intervaly s desaťcentovými cenami, intervaly s cenami končiacimi sa na 50, 90 a 00 centov a intervaly s eurovými cenami. Vzhľadom na celkový výsledok príspevku zaokrúhľovania k celkovému changeover efektu je uvedená komplikácia výpočtu relatívne nepodstatná. Výsledkom simulácie *worst case scenario* je príspevok k inflácii na úrovni 0,85 p. b.⁸

Výsledkom simulácie *best case scenario* je príspevok k inflácii na úrovni -0,38 p. b. Medzi výsledkami je zjavná neproporcionálna a ak by existovala v prípade všetkých entít motivácia zaokrúhľovania na najbližšiu atraktívnu cenu, celkový príspevok by bol kladný. Pri alternatívnych simuláciách vychádzajúcich z matematického zaokrúhľovania individuálnych cien sa pohybuje príspevok v rozmedzí -0,74 p. b. pri zaokrúhlení všetkých cien na najbližší eurocent smerom dole až po +0,73 p. b. pri zaokrúhlení smerom hore (tab. 4).

CHANGEOVER EFEKT V DÔSLEDKU MATEMATICKÉHO ZAOKRÚHLENIA

Pri jednoduchom prepočítaní slovenských korún na novú menu podľa stanoveného konverzného kurzu by ceny mali dlhý rad desatinných miest. Keďže absolútna väčšina cien v eurách po 1. januári 2009 sa musela vykazovať so zaokrúhlením na dve desatinné miesta, rozdiel medzi nezaokrúhlenou a zaokrúhlenou cenou je jednoznačným changeover efektom.⁹

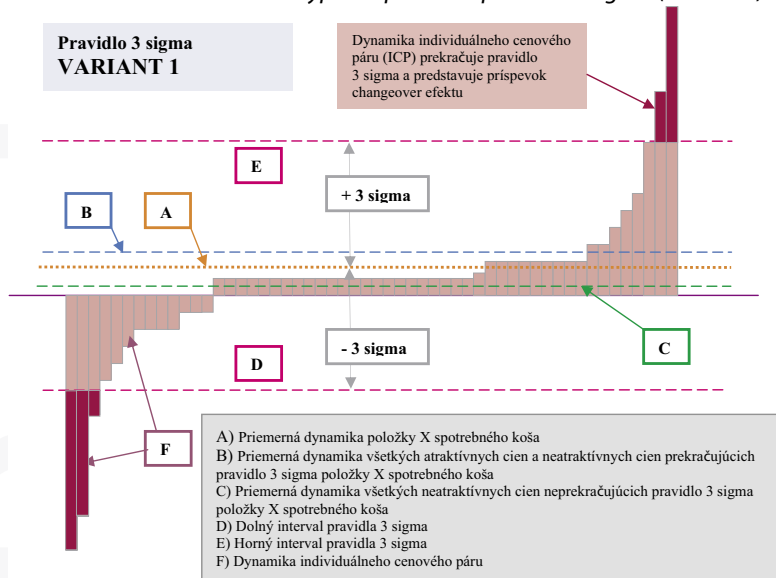
Každá cena spotrebného koša po zavedení novej meny tak z princípu dvoch desatinných miest na konci ceny obsahuje changeover efekt z titulu matematického zaokrúhľovania. Väčšina cien sa však k 1. 1. 2009 a následne počas roka 2009 výraznejšie zmenila a tak matematický changeover efekt je len marginálnou podmnožinou celkového changeover efektu. Matematický changeover efekt sa výraznejšie prejavil pri položkách s nízkou nominálnou hodnotou, napríklad pri cenách denného pečiva alebo zápaliek.

PRÁVIDLO 3 SIGMA

Pozorovania spárovaných individuálnych cien boli testované prostredníctvom pravidla 3 sigma¹⁰. Pravidlo 3 sigma je v tomto prípade použité na vyčlenenie tých individuálnych cenových párov, ktorých medziročná dynamika prekročí úroveň troch štandardných odchýlok od priemernej dynamiky všetkých individuálnych cenových párov v rámci jednej položky spotrebného koša.

Použitá metóda teda vyselektovala tie medziročné nárasty, resp. poklesy cien zisťovaní, ktoré prekračovali hranicu troch štandardných odchýlok medziročných nárastov všetkých cien prislúchajúcej položky spotrebného koša. Zámerom bolo poukázať na existenciu tzv. outlierov (extrémnych

Graf 2 Grafické znázornenie výpočtu použitím pravidla 3 sigma (variant 1)



Zdroj: Autor.

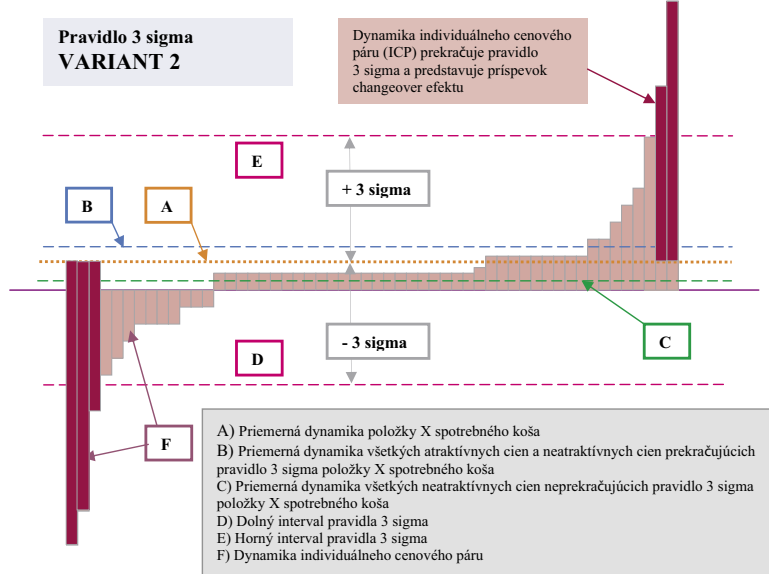


hodnôt) vo vývoji cien individuálnych cenových zisťovaní medzi decembrom 2008 a decembrom 2009. Metóda bola použitá v dvoch variantoch (graf 2 a 3). Prvý variant považuje za changeover efekt tú časť zmeny ceny, ktorá prekročila pravidlo 3 sigma. Druhý variant považuje za changeover efekt celú zmenu ceny, ak prekročila pravidlo 3 sigma. Prvý variant uvažuje s faktom, že celková zmena ceny, aj keď je výrazne nadštandardná, sa dá čiastočne vysvetliť aj inými ekonomickými faktormi, ako je changeover efekt. Druhý variant považuje akúkoľvek zmenu ceny prekračujúcu pravidlo 3 sigma za dôsledok changeover efektu. Za jednotlivú položku spotrebného koša je changeover efekt sumou všetkých príspevkov individuálnych cien prislúchajúcich k položke spotrebného koša. Výsledky boli prevážené váhou jednotlivých položiek na spotrebnom koši. Uvedená metóda poukazuje na neobvyklé nárasty, resp. poklesy cien z pozorovaného bloku cenových zmien. Záverom je skutočnosť, že prevažujú nadštandardné nárasty cien v porovnaní s nadštandardnými poklesmi cien.

VÝPOČET CHANGEOVER EFEKTU

Pri výpočte changeover efektu (CHOE) sa prihliadalo na skutočnosť, že aktuálne podmienky nízkej ekonomickej aktivity sa prejavili vo výraznom posune dynamiky inflácie k historickým minimám, a je teda problematické aplikovať metódy založené na porovnávaní historických časových radov. Ďalšie prístupy k výpočtu changeover efektu v zahraničí vychádzali z porovnávaní skutočných medzimesačných zmien od predpokladaných zmien jednotlivých subagregátov a skupín reprezentantov. V zahraničí celkovo ako charakteristickú skupinu, kde sa zjavne prejavil changeover efekt, určili ceny reštaurácií, kaviarní a služieb osobnej starostlivosti. Prezentovaný výpočet changeover

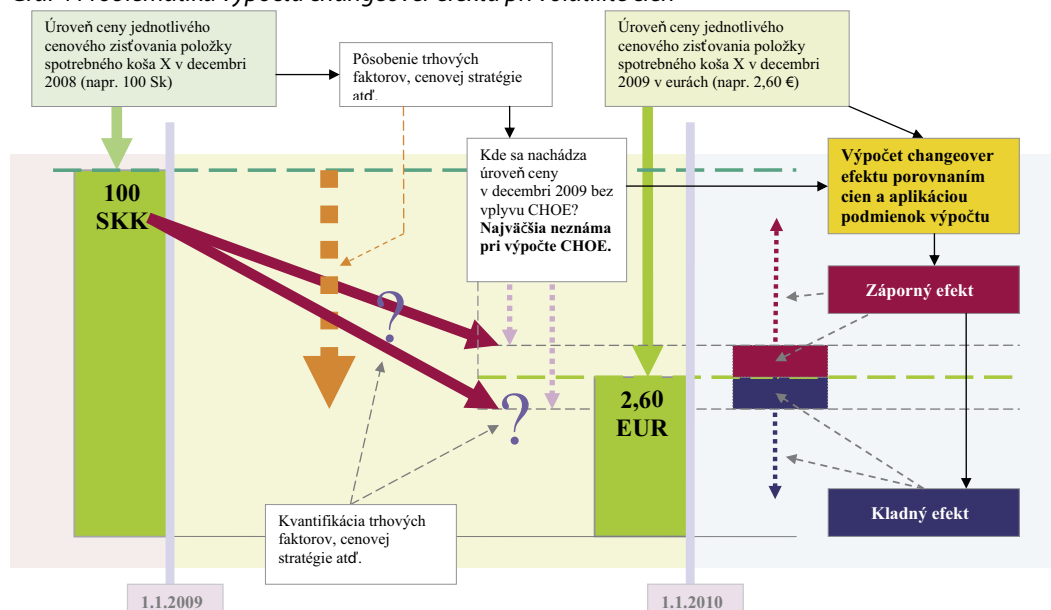
Graf 3 Grafické znázornenie výpočtu použitím pravidla 3 sigma (variant 2)



Zdroj: Autor.

efektu vychádza z výsledkov predchádzajúcich častí. Spája princíp vyhľadávania nadštandardných zmien cien, princíp vyhľadávania atraktívnych cien medzi individuálnymi cenami v rámci položky spotrebného koša v kombinácii s prístupom *worst case (best case) scenario* pre jednotlivé individuálne cenové zistenia a nakoniec spolu s porovnávaním medzi vývojom individuálnej atraktívnej ceny a vývojom neatraktívnych cien v rámci položky spotrebného koša. Vychádza tiež z faktu, že náklady ekonomických entít spojené s prípravou na používanie novej meny mohli byť už transformované do cien pred prijatím eura, ale s časovým oneskorením. Vzhľadom na skutočnosť, že k 1. 1. 2009 sa zmenili všetky ceny a vzhľadom

Graf 4 Problematika výpočtu changeover efektu pri volatilitě cien



Zdroj: Autor.



11 M. Árendáš (September 2006): „V krátkodohorizonte prinesie zavedenie eura podnikom úsporu predovšetkým z odstránenia transakčných nákladov a odstránenia volatility výmenného kurzu. Priemerné náklady malých a stredných podnikov by mali byť na úrovni približne 0,27 % z ročného obratu podniku (veľkoobchod a maloobchod 0,3 %, hotely a reštaurácie 0,4 %, doprava skladovanie pošty a telekomunikácie 0,2 %, nehnuteľnosti 0,1 %)“ In: *Odhad možných vplyvov zavedenia eura na podnikateľský sektor v SR*. BIATEC, ročník 14, 9/2006.

na frekvenciu zmien cien počas roka a fakt, že v rámci individuálnych cenových zistení existuje medziročne vysoká amplitúda zmien cien sa dá predpokladať, že veľká časť ekonomických entít náklady spojené s prechodom na novú menu do cien transformovala (graf 4).

Prvým krokom výpočtu changeover efektu je rozčlenenie individuálnych cien a cenových párov na atraktívne vyššieho rádu, atraktívne a neatraktívne. Nasledujúcim krokom je výpočet priemernej dynamiky zmeny ceny, ďalej jednotlivých dynamík individuálnych cenových párov a štandardnej odchýlky dynamík cenových párov v rámci položky spotrebného koša. Na základe predchádzajúcich výpočtov atraktívne a neatraktívne individuálne cenové páry zaradíme do kategórií podľa toho, či ich dynamika prekračuje úroveň 3 sigma alebo nie. Za každú položku spotrebného koša vypočítame priemernú dynamiku neatraktívnych cien, ktorá predstavuje proxy trhového vývoja neovplyvneného faktormi, ako je zaokrúhľovanie cien a nadštandardné zmeny ceny, ktoré mohli byť podmienené zavedením novej meny. Následne, po vyššie uvedených pomocných výpočtoch, sa k finálnemu výpočtu changeover efektu pristupovalo rôznymi metodikami a výsledkom je päť variantov.

VARIANT 1

Tento variant uvažuje iba s vplyvom zaokrúhľovania a výsledok je príspevok zaokrúhľovania z dôvodu zavedenia novej meny na rast celkovej cenovej hladiny. Neuvažuje s pravidlom tri sigma. Vychádza z kategorizácie individuálnych cenových párov a naplňania podmienok na základe ich cenového vývoja. V prípade, že cenový pár patrí do kategórie neatraktívnych cien, príspevok individuálnej ceny k celkovému changeover efektu je výsledkom **matematického zaokrúhľenia**. Je rozdielom pôvodnej ceny z decembra 2008 zaokrúhľenej na dve desatinné miesta v eurách a pôvodnej ceny prepočítanej bez zaokrúhľenia v eurách. Ak je cena atraktívna, postupujeme vo výpočte kalkuláciou percentuálneho rozdielu medzi najbližšou atraktívnou cenou od pôvodnej ceny smerom hore aj dole. Následne na základe porovnania rozdielu dynamík individuálnej atraktívnej ceny a dynamiky všetkých neatraktívnych individuálnych cien neprekračujúcich pravidlo 3 sigma v rámci jednotlivéj položky spotrebného koša, ktorá predstavuje proxy trhového vývoja, sú pridelované jednotlivým individuálnym cenovým zisteniam *worst case* alebo *best case* príspevky k celkovému changeover efektu. Pri porovnávaní vývoja dynamík môže nastať šesť rôznych situácií:

1 – medziročný rast atraktívnej individuálnej ceny (AIC) je rýchlejší ako rast všetkých neatraktívnych cien do 3 sigma v rámci príslušnej položky spotrebného koša (NC) a individuálnej ceny je priradený *worst case* príspevok (zaokrúhľenie nahor na najbližšiu AC);

2 – rast AIC je pomalší ako NC a priradený je *best case* príspevok (zaokrúhľenie nadol na najbližšiu AC);

3 – AIC dynamika je kladná a dynamika NC je záporná, priradený je *worst case* príspevok;

4 – dynamika AIC je záporná a dynamika NC je kladná, priradený je *best case* príspevok;

5 – pokles AIC je pomalší ako pokles NC, priradený je *worst case* príspevok;

6 – pokles AIC je rýchlejší ako pokles NC, priradený je *best case* príspevok.

Najsilnejšia motivácia zaokrúhľovať smerom hore je v prípade č. 3 a 5 a najsilnejšia motivácia zaokrúhľovať smerom dole je v prípade č. 4 a 6. Ak je individuálna cena atraktívna vyššieho rádu, postupujeme vo výpočte kalkuláciou rozdielu medzi úrovňou atraktívnej ceny v decembri 2009 a úrovňou atraktívnej ceny v decembri 2008 zvýšenou o dynamiku neatraktívnych cien neprekračujúcich pravidlo tri sigma. Ak je rozdiel vyšší ako 0,1 €, vplyv changeover efektu je na úrovni +0,1 € (0,1 € predstavuje rozdiel medzi dvoma najbližšími atraktívnymi cenami vyššieho rádu, a teda najbližšími cenami s rovnakou koncovkou, napr. 3,59 a 3,69 €) a ostatnú časť zmeny ceny považujeme za vysvetliteľnú inými faktormi, ako je changeover efekt. Výsledný príspevok changeover efektu k individuálnemu cenovému zisteniu je podiel 0,1 € na celkovej cene. Ak je rozdiel nižší ako -0,1 €, vplyv changeover efektu je na úrovni -0,1 €. Ak je rozdiel kladný a súčasne menší ako 0,1 €, postupujeme podľa scenára *worst case* a *best case* príspevkov. Podobne postupujeme, ak je rozdiel záporný, ale v rozmedzí -0,1 až 0,0 €. Súčtom príspevkov matematického zaokrúhľenia neatraktívnych cien, príspevkov *worst case* a *best case* individuálnych atraktívnych cien a príspevkov atraktívnych cien vyššieho rádu, dosiahneme výsledok za jednotlivé položky spotrebného koša. Následným prevážením výsledkov za všetky položky vypočítame celkový príspevok changeover efektu k inflácii.

Na základe uvedeného postupu **celkový changeover efekt v dôsledku zaokrúhľovania dosiahol v období medzi decembrom 2008 a decembrom 2009 príspevok k inflácii na úrovni 0,03 p. b., so zreteľom na skutočnosť, že v dlhodobom období zavedenie eura má dlhotrvajúci zmierňujúci vplyv na rast cenovej hladiny¹¹.**

Nedostatkom uvedeného postupu je, že pri položkách s vyššími nominálnymi cenami neuvažuje so zaokrúhľovaním na vyššie nominálne hodnoty (napr. na 1 € pri obchodovateľných tovaroch, prípadne na 10 € pri cenách automobilov). Uvedený nedostatok znižuje potenciálne úroveň vplyvu changeover efektu. Tento problém, keďže sa týka položiek s vysokými nominálnymi hodnotami, ktoré patria zväčša do kategórie obchodovateľných tovarov s neobmedzenou cenovou konkurenciou, možno považovať za zanedbateľný.

Podľa použitého postupu changeover efekt prispel najviac k rastu cien MHD, kávy, červeného vína (reštaurácie a kaviarne), parkovného za osobný automobil a poplatkov za cvičenie (fitness). Zavedenie novej meny najvýraznejšie prispelo k poklesu cien fajčiarskych zápaliek, vybraných



potravín dennej spotreby (rožky biele obyčajné, mlieko trvanlivého polotučné, cukor) a zeleniny (zemiaky konzumné). Uvedené položky sú najčastejšie nakupované potraviny so silne konkurenčnými cenami. Prostredníctvom zaokrúhľovania (atraktívne ceny v prostredí klesajúcich cien klesali rýchlejšie ako neatraktívne ceny) sa obchodníci pravdepodobne snažili pritažnúť spotrebiteľa cez najporovnávanejšie ceny.

VARIANT 2

Je prvým variantom výpočtu podľa pravidla 3 sigma. Všíma si iba nadštandardné zmeny cien a považuje za changeover efekt tú časť zmeny ceny, ktorá prekročila pravidlo 3 sigma. Uvažuje s faktom, že celková zmena ceny, aj keď je výrazne nadštandardná, sa dá vysvetliť aj inými ekonomickými faktormi ako changeover efektom (napr. predchádzajúci alebo očakávaný silný dopyt atď.). Prejavil sa najmä v cenách poplatkov za jazykový kurz a služieb spojených s dopravou (výmena čelného skla a výfuku na osobných automobiloch).

VARIANT 3

Je kombináciou variantu 1 a 2. V prípade, že cena, atraktívna alebo neatraktívna, prekračuje pravidlo 3 sigma, príspevok individuálnej ceny k celkovému changeover efektu je vypočítaný podľa variantu 2. V prípade, že cena je neatraktívna a neprekračuje pravidlo 3 sigma, príspevok individuálnej ceny k celkovému changeover efektu je výsledkom rozdielu matematického zaokrúhľenia pôvodnej ceny na dve desatinné miesta v eurách a pôvodnej ceny prepočítanej bez zaokrúhľenia v eurách. Ak je cena atraktívna a neprekračuje pravidlo 3 sigma, potom je použitá metóda *best and worst case* príspevkov zaokrúhľenia na najbližšiu atraktívnu cenu podľa postupu uvedeného vo variante 1.

VARIANT 4

Je druhým variantom výpočtu podľa pravidla 3 sigma. Všíma si iba nadštandardné zmeny cien a považuje za changeover efekt celú zmenu ceny,

ak prekročila pravidlo 3 sigma. Akákoľvek zmena ceny prekračujúca pravidlo 3 sigma sa chápe len za dôsledok changeover efektu. Neuvažuje s faktom, že celková zmena ceny, aj keď je výrazne nadštandardná, sa dá čiastočne vysvetliť aj inými ekonomickými faktormi, ako je changeover efekt.

VARIANT 5

Je kombináciou variantu 1 a 4. V prípade, že cena, atraktívna alebo neatraktívna, prekračuje pravidlo 3 sigma, príspevok individuálnej ceny k celkovému changeover efektu je vypočítaný podľa variantu 4. V prípade, že cena je neatraktívna a neprekračuje pravidlo 3 sigma, príspevok individuálnej ceny k celkovému changeover efektu je výsledkom rozdielu matematického zaokrúhľenia pôvodnej ceny na dve desatinné miesta v eurách a pôvodnej ceny prepočítanej bez zaokrúhľenia v eurách. Ak je cena atraktívna a neprekračuje pravidlo 3 sigma, výpočet je podľa metódy *best and worst case* a podľa postupu uvedeného vo variante 1. Podľa použitého postupu changeover efekt najviac prispel k rastu cien MHD (až v troch položkách spotrebného koša týkajúcich sa MHD vplyv zavedenia novej meny prekročil 5 % a v piatich položkách prekročil 4,8 %), vybraných položiek reštauračných služieb a poplatkov za jazykový kurz. K poklesu cien prispelo zavedenie novej meny najvýraznejšie v prípade vybraných potravín dennej spotreby (rožky biele obyčajné, mlieko trvanlivého polotučné, cukor) a zeleniny (zemiaky konzumné). Z pohľadu príspevkov k zmene celkovej cenovej hladiny, ktoré vypočítame prostredníctvom preváženia vplyvov jednotlivých položiek spotrebného koša podľa prislúchajúcich váh na spotrebnom koši, je poradie položiek s najväčším vplyvom mierne odlišné.

Za relevantný výpočet changeover efektu a určenie intervalu jeho vplyvu na rast cenovej hladiny považujeme variant 3 a 5.

Podľa názoru NBS pravdepodobný interval dopadu CHOE v období december 2008 až december 2009 na celkovú cenovú hladinu je v intervale výsledkov variantu 3 a 5 so strednou

Tabuľka 5 Changeover efekt

	Variant 1	Variant 2	Variant 3	Variant 4	Variant 5	Váha	CHOE
coicop 1	-0,46	0,13	-0,35	0,41	-0,07	160,4	-0,21
coicop 2	0,20	0,18	0,35	0,46	0,63	25,6	0,49
coicop 3	0,00	0,18	0,18	0,49	0,49	44,3	0,34
coicop 4	-0,02	0,31	0,30	0,88	0,87	73,4	0,59
coicop 5	-0,04	0,18	0,13	0,29	0,24	55,9	0,18
coicop 6	0,24	0,16	0,39	0,58	0,81	26,4	0,60
coicop 7	0,30	0,21	0,48	0,71	0,98	43,7	0,73
coicop 8	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,5	0,00
coicop 9	0,18	0,20	0,36	0,55	0,70	57,1	0,53
coicop 10	0,16	0,94	1,09	2,02	2,17	15,6	1,63
coicop 11	0,67	0,23	0,84	0,53	1,13	68,7	0,98
coicop 12	0,13	0,16	0,27	0,43	0,54	85,5	0,40
Špecifické položky	0,08	0,00	0,08	0,00	0,08	36,9	0,08
Spolu	0,03	0,20	0,20	0,52	0,53	694,0	0,37

Zdroj: Výpočty autora.



Tabuľka 6 Top 10 položiek s najväčším changeover efektom

Variant 1		Variant 3		Variant 5	
Názov	Rast	Názov	Rast	Názov	Rast
1 MHD cestovné pre dôchodcov	4,4	MHD cestovné pre dôchodcov	3,6	MHD žiacke mesačné predplatné na celú sieť	5,9
2 MHD normálne cestovné	3,8	Poplatok za jazykový kurz	3,5	MHD cestovné pre dôchodcov	5,3
3 Káva – 7 g zrnkovej kávy 5 g cukru	2,8	MHD normálne cestovné	3,4	MHD mesačné predplatné pre dôchodcov na celú sieť	5,3
4 Tatárska omáčka	2,1	Káva – 7 g zrnkovej kávy 5 g cukru	3,1	Poplatok za jazykový kurz	5,3
5 Víno hroznové červené – fľaškové tuzemskej výroby	2,0	Karotka	2,8	Kapustová polievka	4,9
6 Dusená ryža	1,9	Pranie obliečky (140 x 200 cm)	2,8	Odvoz popola a pevného odpadu vrátane likvidácie	4,9
7 Parkovné za osobný automobil	1,8	Tatárska omáčka	2,6	MHD normálne cestovné	4,9
8 Karotka	1,8	Kurča pečené alebo grilované	2,4	MHD mesačné predplatné na celú sieť	4,8
9 Poplatok za cvičenie (fitnescentrum)	1,8	Poplatok za cvičenie (fitnescentrum)	2,3	Vstupné na hokej – sedadlo na tribúne	4,7
10 Zeleninová polievka	1,7	Kapustová polievka	2,3	Kurča pečené alebo grilované	4,4

Názov	Pokles	Názov	Pokles	Názov	Pokles
1 Fajčiarske zápalky	-4,9	Fajčiarske zápalky	-4,2	Rožok biely obyčajný	-4,2
2 Zemiaky konzumné	-3,8	Zemiaky konzumné	-3,7	Fajčiarske zápalky	-3,5
3 Zeler	-3,6	Zeler	-3,6	Zemiaky konzumné	-3,0
4 Rožok biely obyčajný	-3,4	Rožok biely obyčajný	-3,4	Zeler	-2,7
5 Mlieko trvanlivé polotučné	-2,3	Mlieko trvanlivé polotučné	-2,3	Citroen C3 1,4i 16v líder (65 kw/90 k)	-2,5
6 Cukor práškový	-2,0	Cukor práškový	-1,9	Mlieko trvanlivé polotučné	-2,1
7 Pasterizované polotučné mlieko	-1,8	Pasterizované polotučné mlieko	-1,8	Všivany syntetický koberec	-1,8
8 DVD neozvučené – čisté	-1,6	Autobus obyčajné cestovné 5-7 km	-1,5	Cukor práškový	-1,8
9 Autobus obyčajné cestovné 5-7 km	-1,5	DVD neozvučené – čisté	-1,5	Pasterizované polotučné mlieko	-1,8
10 Pšeničná múka polohrubá výber	-1,4	Cukor kryštálový	-1,4	Dámska vreckovka	-1,7

Zdroj: Výpočty autora.

Tabuľka 7 Top 10 položiek s najväčším s príspevkom changeover efektu k inflácii

Variant 1		Variant 3		Variant 5	
Názov	p. b.	Názov	p. b.	Názov	p. b.
1 Obed v závodnom stravovaní (kompletný)	0,019	Obed v závodnom stravovaní (kompletný)	0,023	Obed v závodnom stravovaní (kompletný)	0,029
2 Káva – 7 g zrnkovej kávy 5 g cukru	0,006	Poplatok za jazykový kurz	0,014	Nájomný byt I. kat. 3 izby s kuchyňou – čisté nájomné	0,023
3 Autobus obyčajné cestovné 8-10 km	0,006	Nájomný byt I. kat. 3 izby s kuchyňou – čisté nájomné	0,008	Poplatok za jazykový kurz	0,020
4 MHD normálne cestovné	0,006	Káva – 7 g zrnkovej kávy 5 g cukru	0,007	Odvoz popola a pevného odpadu vrátane likvidácie	0,018
5 Vedenie osobného účtu	0,005	Pivo 10 % – fľaškové	0,006	Pivo 10 % – fľaškové	0,011
6 Pivo 10 % – fľaškové	0,004	Autobus obyčajné cestovné 8-10 km	0,006	MHD mesačné predplatné na celú sieť	0,010
7 Nový čas (kupovaný v pondelok)	0,003	Odvoz popola a pevného odpadu vrátane likvidácie	0,006	Družstevný byt I. kat. 3 izby s kuchyňou – poplatky	0,010
8 Šunková bageta	0,003	MHD normálne cestovné	0,005	Lekárska prehliadka na vlastnú žiadosť (vodičský preukaz)	0,008
9 Pánske strihanie vlasov	0,003	Vedenie osobného účtu	0,005	Káva – 7 g zrnkovej kávy 5 g cukru	0,008
10 Malinovka na kolovom základe	0,003	Malinovka na kolovom základe	0,004	MHD normálne cestovné	0,008

Názov	p. b.	Názov	p. b.	Názov	p. b.
1 Mlieko trvanlivé polotučné	-0,014	Mlieko trvanlivé polotučné	-0,014	Rožok biely obyčajný	-0,015
2 Rožok biely obyčajný	-0,012	Rožok biely obyčajný	-0,012	Mlieko trvanlivé polotučné	-0,013
3 Zemiaky konzumné	-0,011	Zemiaky konzumné	-0,011	Zemiaky konzumné	-0,009
4 Smotanový jogurt ovocný	-0,005	Smotanový jogurt ovocný	-0,004	Smotanový jogurt ovocný	-0,004
5 Kurča pitvané	-0,004	Kurča pitvané	-0,004	Citroen C3 1,4i 16v líder (65 kw/90 k)	-0,003
6 Pasterizované polotučné mlieko	-0,003	Cukor kryštálový	-0,003	Pasterizované polotučné mlieko	-0,003
7 Kurča porciované (čerstvé i mrazené)	-0,003	Pasterizované polotučné mlieko	-0,003	Klobásy údené i neúdené (všetky druhy)	-0,003
8 Cukor kryštálový	-0,003	Vodné za 1 m ³	-0,002	Všivany syntetický koberec	-0,003
9 Vodné za 1 m ³	-0,002	Jedlý olej (všetky druhy jedlých olejov)	-0,002	Vodné za 1 m ³	-0,002
10 Jedlý olej (všetky druhy jedlých olejov)	-0,002	Banány	-0,002	Banány	-0,002

Zdroj: Výpočty autora.



hodnotou príspevku 0,25 p. b. k rastu cenovej hladiny celého spotrebného koša a príspevku 0,37 p. b. k rastu cenovej hladiny vybranej vzorky spotrebného koša predstavujúceho 69,4 % spotrebného koša.

Podľa použitého postupu changeover efekt sa prejavil najvyšším kladným príspevkom k vývoju celkovej inflácie v cenách obedov v závodnom stravovaní, v cenách nájomného, v poplatkoch za jazykový kurz a za odvoz odpadu, v cene piva (fľaškového 10 %) a kávy v hotelových a reštauračných službách a v cenách MHD. S najvyšším záporným príspevkom sa prejavil v cenách rožkov bielych obyčajných, mlieka trvanlivého polotučného, zemiakov konzumných a smotanových jogurtov ovocných.

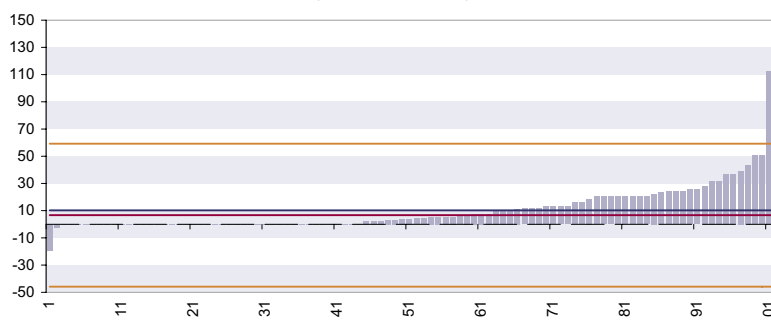
„CUP OF COFFEE“

Postup výpočtu changeover efektu (graf 7) s hodnotením výsledkov podrobnejšie opíšeme na príklade položky spotrebného koša, ktorá je súčasťou triedy ceny hotelov a reštaurácií. Vybraná položka je v zahraničnej literatúre pomenovaná ako typický príklad výrazného vplyvu zvedenia novej meny na zvýšenie jej cenovej úrovne. V prípade položky „káva“ vychádzame zo 181 cenových párov individuálnych cenových zisťovaní (graf 5).

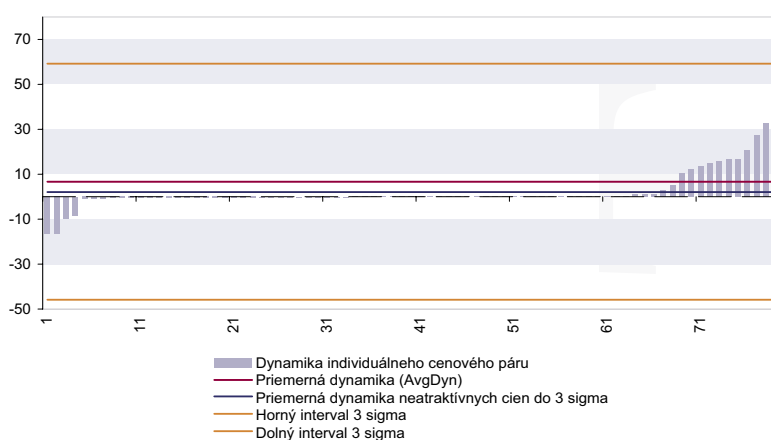
V decembri 2008 sa úrovne cenových zisťovaní pohybovali v rozmedzí 9,00 až 45,00 Sk a v decembri 2009 v rozmedzí 0,30 až 1,49 €. Počet atraktívnych cien v rámci uvedenej položky spotrebného koša vzrástol z 35,4 % v decembri 2008 (podiel eurových atraktívnych cien prepočítaných zo slovenských korún zaokrúhlených na dve desatinné miesta) na 49,2 % v januári 2009 a na 57,1 % v decembri 2009. Priemerná medziročná dynamika všetkých cenových párov dosiahla 6,7 %. Pritom dynamika jednotlivých cenových párov sa pohybovala v širokom intervale od poklesu o 19,7 % (pokles z 15 Sk na 0,40 €) až po výrazný nárast o 146,5 % (nárast z 11 Sk na 0,90 €). Štandardná odchýlka dynamik jednotlivých cenových

Graf 6 Graf dynamík individuálnych cenových zisťovaní cien kávy

a) dynamiky všetkých atraktívnych cien a neatraktívnych individuálnych cien nad 3 sigma



b) dynamiky neatraktívnych individuálnych cien do 3 sigma



Zdroj: Autor.

párov bola na úrovni 17,5 %. Horný interval dynamiky pravidla 3 sigma tak bol +59,2 % a dolný interval -45,9 %. Priemerná dynamika neatraktívnych cien neprekračujúci pravidlo 3 sigma (celkový počet párov 79) dosiahla úroveň 2,1 % (graf 6b). Priemerná dynamika všetkých atraktívnych cien a neatraktívnych cien prekračujúcich

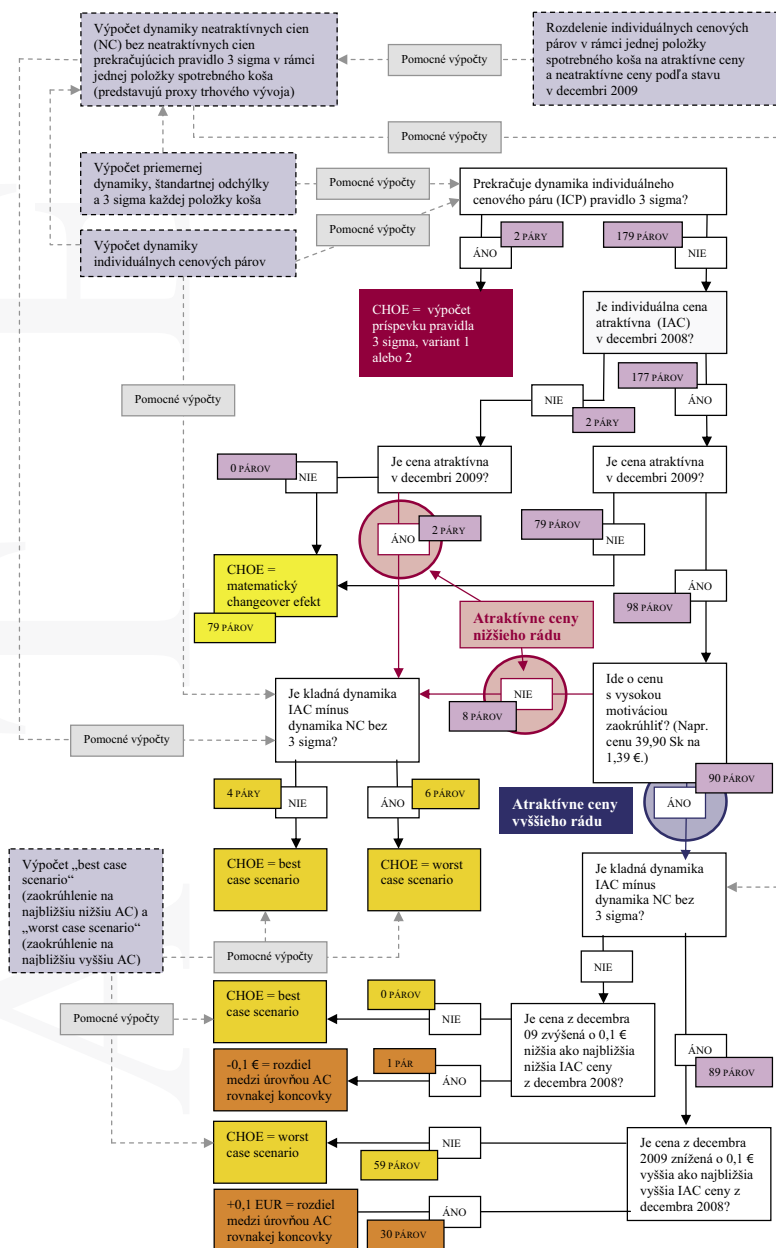
Graf 5 Rozdelenie cenových párov cien kávy

				Počet párov
Rozdelenie 181 cenových párov	Cenové páry prekračujúce dynamikou pravidlo 3 sigma (prekračujúce horný alebo dolný interval)	Prekračujúce dynamikou horný interval (+59,2 %)	Atraktívne ceny vyššieho rádu	2
			Atraktívne ceny	0
			Neatraktívne ceny	0
		Prekračujúce dynamikou dolný interval (-45,9 %)	Atraktívne ceny vyššieho rádu	0
			Atraktívne ceny	0
			Neatraktívne ceny	0
	Cenové páry neprekračujúce dynamikou pravidlo 3 sigma	Atraktívne cenové páry neprekračujúce dynamikou pravidlo 3 sigma	Atraktívne ceny vyššieho rádu	89
			S dynamikou vyššou ako priemerná dynamika NC	1
			S dynamikou nižšou ako priemerná dynamika NC	6
			S dynamikou vyššou ako priemerná dynamika NC	4
		Neatraktívne ceny neprekračujúce dynamikou pravidlo 3 sigma	S kladnou dynamikou	35
			So zápornou dynamikou	44

Zdroj: Autor.



Graf 7 Prípado „cup of coffee“ – znázornenie metodiky výpočtov variantu 3 a 5



Zdroj: Autor.

pravidlo 3 sigma (celkový počet párov 102) bola 10,2 % (graf 6a). Z rozdelenia cenových párov dva cenové páry možno vymedziť ako cenové zistenia s extrémnou dynamikou prekračujúcou vysoký úroveň intervalov pravidla 3 sigma. Dynamiky týchto cenových párov dosiahli úroveň +112,7 % a +146,5 %. Pravidlo 3 sigma prekračujú na hornom intervale.

Uvedený nárast je na prvý pohľad výrazný, no nemožno mu automaticky prisudzovať tvrdenie, že je spôsobený iba ako dôsledok zavedenia novej meny. Za výraznou zmenou ceny môžu byť také neznáme skutočnosti, ako napríklad zmena ponúkaného druhu kávy, ktorej cenové a kvalitatívne parametre sú na výrazne vyššej úrovni, ďalej

vysoký dopyt po ponúkanej službe, na ktorú ponuka reagovala skokovitým zvýšením ceny. Takže aj pri výrazných nárastoch ceny musíme určiť podmienky, podľa ktorých budeme posudzovať, čo z dynamiky cenového páru považujeme za výsledok changeover efektu a čo nie je.

Na základe vyššie opísaného postupu výpočtu podľa variantu 1 prispel changeover efekt k rastu cenovej hladiny ceny kávy v hotelových a reštauračných službách o 2,79 %, podľa variantu 2 prispel o 0,47 %, podľa variantu 3 o 3,10 %, podľa variantu 4 o 0,84 % a podľa variantu 5 až o 3,47 %.

Z výsledkov možno konštatovať, že skúmanú položku spotrebného koša možno považovať za príklad, keď sa výrazne prejavila najmä motivácia ekonomických entít zaokrúhľovať ceny na nové atraktívne ceny (tvrdenie podporuje fakt, že najčastejšie sa vyskytujúca cena v decembri 2009 (1 €) je zaokrúhlená cena a predstavuje 14 % všetkých cien, ako aj skutočnosť, že 53,3 % všetkých cien sa končí nulou na oboch desiatinných miestach). Táto motivácia je svojím príspevkom výrazne silnejšia ako vplyv výskytu extrémnych nárastov, resp. poklesu cien v rámci rozdelenia všetkých zmien cien cenových párov v rámci položky.

Možno konštatovať, že skúmaná položka je tiež príkladom badateľného vplyvu zavedenia novej meny na rast cenovej hladiny a je na celkovom 18. mieste zo všetkých skúmaných položiek spotrebného koša s najvyšším kladným vplyvom zavedenia novej meny na cenovú hladinu. Príspevkom k celkovej inflácii prostredníctvom svojej váhy je na 9. mieste.

Literatúra:

1. Árendáš, M.: Odhad možných vplyvov zavedenia eura na podnikateľský sektor v SR. In: BIATEC, 2006, ročník 14, č. 9.
2. Doliak, M. – Karmažin, B.: Vplyv zavedenia eura na infláciu v Slovenskej republike v januári 2009. In: BIATEC, 2009, ročník 17, č. 3.
3. Kulka, M.: Analýza vplyvu zavedenia eura na infláciu na Slovensku (euro changeover effect). Inštitút finančnej politiky MF SR, september 2009.
4. Álvarez, L. J. – Burriel, P. – Hernando, I.: Price-setting Behaviour in Spain: Evidence from Micro PPI Data. Banco de España, Published online in Wiley InterScience (www.interscience.wiley.com) DOI: 10.1002/mde.1496, 2010.
5. Aucremanne, L. – Cornille, D.: Attractive prices and euro-rounding effects on inflation. National Bank of Belgium, Working paper No. 17, november 2001.
6. Folkertsma, C. K.: The Euro and Psychological Prices: Simulation of the Worst-case Scenario. De Nederlandsche Bank, Research Memorandum WO&E, no. 659/0114, jún 2001.
7. Folkertsma, C. K., Renselaar, C., Stokman, A. C. J.: Smooth euro changeover, higher prices? Results of a survey among Dutch retailers. De Nederlandsche Bank, Research Memorandum WO no. 682/0204.E, apríl 2002.
8. Dhyne, E., Alvarez, L. J., Bihan, H. L., Veronese, G., Dias, D., Hoffmann, J., Jonker, N., Lunnemann, P., Ruml, F., Vilmunen, J.: Price setting in the euro area: some stylized facts from individual consumer price data. Banco de Portugal, Economic Research Department; WP 6-05, máj 2005.
9. The Short-term impact on Prices of the Euro Cash Changeover. Banque de France Bulletin Digest- No. 107, november 2002.
10. Ellis, C.: Do supermarket prices change from week to week? Bank of England, Working paper No. 378, november 2009.



Vplyv implementácie smernice 93/13/EHS na postavenie spotrebiteľa v zmluvných vzťahoch na finančnom trhu

Ing. Andrea Barillová
Národná banka Slovenska

Recently, a consumer finds it difficult to get oriented among the financial products offered in the market, mainly with regard to their number and complexity. Consumer protection is provided for by Council Directive 93/13/EEC. This article analyses the issues of consumer protection against unfair terms in consumer contracts and draws attention to the implementation of the Directive and amendments to the laws valid in the Slovak Republic.

V posledných rokoch rýchlo rastie zložitost finančných produktov ponúkaných finančnými inštitúciami na finančnom trhu. „Čím sú služby a produkty finančných inštitúcií zložitejšie a premyslenejšie, tým je náročnejšie ochrániť jednak transparentnosť podnikateľského prostredia a čistotu hospodárskej súťaže a jednak práva a oprávnené záujmy spotrebiteľov.“¹ Aj spotrebiteľ na finančnom trhu sa dostáva do pozície neprofesionálneho, menej znalého a ekonomicky slabšieho subjektu oproti subjektom, ktoré sú poskytovateľmi finančných produktov, preto musia existovať jasné pravidlá, ktoré dokážu eliminovať túto vzájomnú disproporciu. „Efektívnym nástrojom ochrany spotrebiteľa v oblasti finančných služieb je ochrana pred neprijateľnými zmluvnými podmienkami, ktoré môžu byť obsahom obchodných podmienok poskytovateľov finančných služieb.“²

Na finančnom trhu medzi poskytovateľmi finančných služieb a klientmi vznikajú súkromnoprávne vzťahy na základe zmlúv, v ktorých sa vyskytujú niekedy nie celkom korektné podmienky. Prejavuje sa v nich nerovnocenné postavenie spotrebiteľov (klientov) voči poskytovateľom finančných služieb. Bežní spotrebiteľia nemajú dostatočné znalosti a schopnosti, na základe ktorých by dokázali spracovať a vyhodnotiť informácie o finančných produktoch.

„Ich rozhodovanie je silno ovplyvňované dobre prepracovanou propagačnou činnosťou finančných inštitúcií, avšak spotrebiteľ nemá veľkú istotu, že jeho záverečné rozhodnutie o použití jeho prostriedkov bolo racionálne a s dostatočnou znalosťou veci. Tento stav je spôsobený základnou informačnou a odbornou asymetriou finančného trhu – na ponukovej strane sú jeho účastníkmi finančné inštitúcie alebo sprostredkovatelia ich služieb, teda osoby spravidla disponujúce náležitou odbornou spôsobilosťou a finančným vzdelaním, ktorých činnosť je ešte podpora premyslenými formami a metódami predaja, kým na strane dopytu po finančných službách sa

okrem profesionálnych investorov nachádza tiež početne veľká skupina spotrebiteľov (užívajúcich finančné služby len pre svoju osobnú potrebu), ktorá je ľahko ovplyvniteľná a zraniteľná, keďže jej vedomosti a znalosti o fungovaní finančného trhu a o jeho rozličných službách nie sú dostatočné na to, aby mohli robiť kvalifikované a racionálne nezávislé rozhodovanie.“³

Medzi nekalé obchodné praktiky využívané aj na finančnom trhu patria okrem iných aj nepriemerané zmluvné podmienky.

Za neprijateľnú podmienku uvedenú v spotrebiteľskej zmluve sa podľa § 53 ods. 1 Občianskeho zákonníka považuje také ustanovenie spotrebiteľskej zmluvy, ktoré spôsobuje značnú nerovnováhu v právach a povinnostiach zmluvných strán v neprospech spotrebiteľa. Prehľad týchto podmienok obsahuje ustanovenie § 53 ods. 4 Občianskeho zákonníka a príloha smernice 93/13/EHS o nekalých podmienkach v spotrebiteľských zmluvách.

Smernica Rady 93/13/EHS je jednou z mnohých predpisov upravujúcich spotrebiteľskú politiku, ktorá má pre úpravu spotrebiteľských zmlúv v práve EÚ zásadný význam. „Smernica 93/13/EHS je jedným z najdôležitejších právnych mechanizmov (a najzávažnejších zásahov) do moderného záväzkového práva, ktorá ukladá členským štátom povinnosť zabezpečiť ochranu spotrebiteľa pred neprimeranými ustanoveniami v spotrebiteľských zmluvách.“⁴

Smernicu 93/13/EHS vydala Rada EÚ. Hlavným dôvodom prijatia tejto smernice bol záujem EÚ o harmonizáciu právnych predpisov členských štátov upravujúcich zmluvné vzťahy, kvôli zamedzeniu nejednotnosti vnútorného trhu a deformácii hospodárskej súťaže. Hneď v úvode smernice, v preambule, je uvedené, že právne predpisy členských štátov, týkajúce sa zmluvných podmienok medzi predávajúcimi alebo poskytovateľmi služieb a ich spotrebiteľmi, vykazujú znač-

1 Vymožiteľnosť práva v Slovenskej republike (Zborník z medzinárodnej konferencie), Bratislava: Justičná akadémia Slovenskej republiky, 2009, ISBN 978-80-970207-0-5, str. 70.

2 Vymožiteľnosť práva v Slovenskej republike (Zborník z medzinárodnej konferencie), Bratislava: Justičná akadémia Slovenskej republiky, 2009, ISBN 978-80-970207-0-5, str. 78.

3 MF SR: Návrh – Vecný zámer zákona o ochrane práv spotrebiteľa na finančnom trhu [online], dostupné z: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=6739>.

4 CSACH, K.: Neprimerané podmienky v spotrebiteľských zmluvách vo svetle judikatúry Európskeho súdneho dvora a súdov členských štátov, Justičná revue 11/2006, ISSN 1335-6461, str. 1683.



5 DRGONEC, J.: Spotrebiteľské zmluvy v právnom poriadku Slovenskej republiky, *Justičná revue* 3/2007, ISSN 1335-6461, str. 296.

né rozdiely. V dôsledku toho sa jednotlivé vnútroštátne trhy v tejto oblasti od seba líšia, čo môže narušiť hospodársku súťaž medzi predávajúcimi a poskytovateľmi služieb v ďalších členských štátoch. **Hlavnou myšlienkou smernice je zvýšená ochrana spotrebiteľa, najmä pri uzatvorení tzv. adhézných zmlúv (formulárové, predtlačené zmluvy), pretože práve pri predložení takýchto vopred formulovaných návrhov zmlúv, je spotrebiteľ najskôr ovplyvnilý, najmenej obozretný.** Väčšinou nie je dostatočne oboznámený s obsahom zmluvy a príslušnými právnymi predpismi. Stáva sa tak ľahko objektom možného zneužitia a nepravosti zo strany dodávateľa.

Z čl. 3 ods. 1 smernice vyplýva, že do rozsahu pôsobnosti smernice nespádajú podmienky, ktoré boli dohodnuté individuálne. Týka sa hlavne formulárových zmlúv, všeobecných obchodných podmienok a pod. V našom právnom poriadku je rozsah pôsobnosti upravený v § 53 Občianskeho zákonníka.

„Smernica č. 93/13/EHS neurčila zmluvné typy, ktoré môžu mať povahu spotrebiteľskej zmluvy. Každá zmluva upravená zákonom, aj nepomenovaná zmluva, môže byť spotrebiteľskou zmluvou, ak vykazuje znaky určené smernicou. Za ťažiskové ustanovenia smernice z hľadiska podmienok a obsahu ochrany spotrebiteľov pred nekalými podmienkami v spotrebiteľských zmluvách možno označiť čl. 3 až 7.“⁵

Článok 5 smernice 93/13/EHS nám stanovuje pravidlo, že „v prípade zmlúv, kde sú všetky alebo niektoré podmienky ponúkané spotrebiteľovi v písomnej forme, musia byť vždy tieto podmienky spracované v jednoduchom zrozumiteľnom jazyku. Ak existuje pochybnosť o zmysle podmienky, prednosť má interpretácia priaznivejšia pre spotrebiteľa. Toto pravidlo interpretácie neplatí v súvislosti s postupmi stanovenými v článku 7.“ Toto je základný princíp, na ktorom je založená celá smernica 93/13/EHS. Vychádza z toho, že väčšinu spotrebiteľských zmlúv predstavujú zmluvy adhézne (formulárové), ktoré sú predpripravené dodávateľom. Tým má dodávateľ pomerne veľkú možnosť zneužitia na úkor spotrebiteľa prostredníctvom ustanovení, ktoré môže obsahovať pojem či výraz, ktoré pripúšťajú rôznu interpretáciu. Práve v takej situácii je žiaduce chrániť spotrebiteľa, keď pôvodcom viacerých nezrozumiteľnosti, nejasnosti a s tým spojených nepriaznivých dôsledkov je dodávateľ. Zmluvy by mali byť spísané jasným a zrozumiteľným jazykom a spotrebiteľovi by mala byť daná príležitosť, aby sa oboznámil so všetkými ustanoveniami zmluvy a v prípade pochybností by mala prevažovať interpretácia, ktorá je pre spotrebiteľa najpriaznivejšia. Smernica 93/13/EHS vylučuje sama toto interpretačné pravidlo pre isté situácie, v čl. 5 stanovuje, že „toto pravidlo interpretácie neplatí v súvislosti s postupmi stanovenými v čl. 7 ods. 2“. Týka sa to osôb alebo organizácií s legitímny záujmom podľa príslušného národného práva na ochranu spotrebiteľov, tie môžu požiadať súdne dvory alebo kompetentné administratívne orgány o rozhodnutie, či zmluvné podmienky navrhované pre všeobecné použitie sú nekalé.

Jedna zo zásadných priorít smernice 93/13/EHS je, aby neprimerané zmluvné podmienky neboli pre spotrebiteľa právne záväzné, aby nemali dodávateľa možnosti ľahkého zneužitia slabšej pozície spotrebiteľa vo svoj prospech. To by bolo nežiaduce pre vnútorný trh EÚ aj pre hospodársku súťaž v európskom i vnútroštátnom meradle, a preto smernica 93/13/EHS obsahuje článok 6 ods. 1, ktorým prikazuje štátom, aby stanovili, že neprimerané podmienky použité v zmluve uzatvorenej predajcom alebo dodávateľom so spotrebiteľom nie sú podľa ich vnútroštátnych právnych predpisov pre spotrebiteľa záväzné, a aby zmluva zostala pre strany záväznou za rovnakých podmienok, ak naďalej môže existovať bez týchto neprimeraných podmienok. To znamená, že neprimerané podmienky v spotrebiteľských zmluvách nie sú striktne zakázané a môžu byť v zmluve použité, je to však chápané skôr ako krajná možnosť a ak by sa také podmienky v zmluve naozaj vyskytli, musia byť pre spotrebiteľa nezáväzné. Je povinnosťou štátov zaistiť, aby sa také neprimerané podmienky v spotrebiteľských zmluvách vyskytovali v čo najmenšej miere. Z druhej časti článku 6 ods. 1 vyplýva, že ide nie o nezáväznosť celej zmluvy, ale len podmienok, ktoré trpia nekalosťou.

Smernica 93/13/EHS myslí aj na ochranu spotrebiteľa pred voľbou práva tretej krajiny, ktorá by poskytovala nižšiu úroveň ochrany spotrebiteľa než je tá, ktorú sama poskytuje. Spotrebiteľ je tak chránený pred potencionálne reálnym rizikom, že by mohol byť pripravený o ochranu, ktorú mu poskytuje smernica 93/13/EHS, ak by označil právne predpisy tretej krajiny za predpisy upravujúce spotrebiteľskú zmluvu. Tretími krajinami chápeme štáty, ktoré nie sú členmi EÚ. Každý členský štát EÚ by mal zaručovať minimálny štandard ochrany spotrebiteľa, ktorý stanovuje smernica 93/13/EHS a tiež prípady, kedy by bolo zvolené pre spotrebiteľskú zmluvu právo členského štátu, by nemali viesť k ujme spotrebiteľa. Toto ochranné ustanovenie je obsahom článku 6 ods. 2, ktorý stanovuje, že „členské štáty prijmu potrebné opatrenia na to, aby zabezpečili, že spotrebiteľ nestratí ochranu, zabezpečenú touto smernicou tým, že si vyberie zákon nečlenského štátu ako zákon aplikovateľný na zmluvu, ak táto má úzku súvislosť s územím členských štátov.“ Smernica sa tak snaží zabrániť situáciám, v ktorých by chcela strana so silnejšou rokavacou pozíciou „vnútiť“ právny poriadok krajiny, v ktorej nie je ochrana spotrebiteľa natoľko silná.

Implementácia komunitárnej smernice do práva SR je zabezpečená zákonom č. 575/2009 Z. z., ktorým bol novelizovaný Občiansky zákonník, Občiansky súdny poriadok a zákon č. 250/2007 Z. z. o ochrane spotrebiteľa. Tento zákon nadobudol účinnosť 1. marca 2010. „Novela je reakciou na upozornenia zo strany Európskej komisie pre členské štáty na povinnosť zabezpečiť, aby nekalé podmienky použité v zmluvách uzatvorených so spotrebiteľom zo strany predajcu alebo dodávateľa podľa ich vnútroštátneho práva neboli záväzné pre spotrebiteľa, a aby zmluva bola podľa týchto



podmienok naďalej záväzná pre účastníkov zmluvy, ak je jej ďalšia existencia možná bez nekalých podmienok.“⁶

OBČIANSKY ZÁKONNÍK

Ustanovenie § 53 sa novelizovalo doplnením znenia druhej vety ods. 1 tohto ustanovenia, ktorá hovorí, že „ustanovenia prvej vety o neprípustnosti takých ustanovení spotrebiteľských zmluvách, ktoré majú za následok značnú nerovnováhu v právach a povinnostiach zmluvných strán v neprospech spotrebiteľa (neprijateľná podmienka), sa nepoužijú, ak ide o predmet plnenia, cenu plnenia alebo ak boli neprijateľné podmienky individuálne dojednané“⁷

Tiež bol v § 53 doplnený nový odsek 9, ktorý určuje kritéria pre hodnotenie neprijateľnosti zmluvných podmienok. Tie sa majú „hodnotiť so zreteľom na povahu tovaru alebo služieb, na ktoré bola zmluva uzatvorená a na všetky okolnosti súvisiace s uzatvorením zmluvy, v dobe uzatvorenia zmluvy a na všetky ostatné podmienky zmluvy alebo na inú zmluvu, od ktorej závisí“.

Z pohľadu praxe je najdôležitejším prínosom tejto novely nové ustanovenie § 53a Občianskeho zákonníka. Podľa ods. 1 tohto ustanovenia, „ak súd určil niektorú zmluvnú podmienku v spotrebiteľskej zmluve, ktorá sa uzatvára vo viacerých prípadoch, a je obvyklé, že spotrebiteľ obsah zmluvy podstatným spôsobom neovplyvňuje alebo vo všeobecných obchodných podmienkach za neplatnú z dôvodu neprijateľnosti takejto podmienky, alebo nepriznal plnenie dodávateľovi z dôvodu takejto podmienky, dodávateľ je povinný zdržať sa používania takejto podmienky alebo podmienky s rovnakým významom v zmluvách so všetkými spotrebiteľmi. Dodávateľ má rovnakú povinnosť aj vtedy, ak mu na základe takejto podmienky súd uložil vydať spotrebiteľovi bezdôvodné obohatenie, nahradiť škodu alebo zaplatiť primerané finančné zadostučenie“.

V § 54 bol doplnený nový ods. 3, podľa ktorého „v pochybnostiach o význame zmluvnej podmienky sa výklad priaznivejší pre spotrebiteľa neuplatní, ak právom príslušným orgánom uplatňuje právnická osoba založená alebo zriadená na ochranu spotrebiteľa“. „Dôležitými pre aplikačnú prax sú prechodné ustanovenia k úpravám účinným odo dňa 1. marca 2010. Ustanoveniami zákona č. 575/2009 Z. z. sa spravujú právne vzťahy vzniknuté do dňa 28. februára 2010. Vznik týchto právnych vzťahov, ako aj nároky z nich uplatnené pred 1. marcom 2010, sa posudzujú podľa doterajších predpisov.“⁸

OBČIANSKY SÚDNY PORIADOK

Do ustanovenia § 153 Občianskeho súdneho poriadku bol zaradený ods. 4, v zmysle ktorého, „ak súd určil niektorú zmluvnú podmienku v spotrebiteľskej zmluve alebo vo všeobecných obchodných podmienkach za neplatnú z dôvodu neprijateľnosti takejto podmienky, nepriznal plnenie dodávateľovi z dôvodu takejto podmienky alebo mu na základe takejto podmienky súd uložil povinnosť vydať spotrebiteľovi bezdôvodné obohatenie, nahradiť škodu alebo zaplatiť primerané finančné zadostučenie, súd aj bez návrhu výslovne uvedie túto zmluvnú podmienku vo výroku rozhodnutia.“

Na závažnosť problematiky ochrany práv spotrebiteľa poukazuje aj doplnenie ustanovenia § 238 ods. 3 Občianskeho súdneho poriadku, ktorým sa pripúšťa dovolanie, ak ide o potvrdenie rozsudku súdu prvého stupňa, ktorý vo výroku vyslovil neplatnosť zmluvnej podmienky podľa ustanovení § 153 ods. 3 a 4 Občianskeho súdneho poriadku.

ZÁKON O OCHRANE SPOTREBITEĽA

„**Novelou zákona č. 250/2007 Z. z. o ochrane spotrebiteľa došlo k posilneniu postavenia EK na posudzovanie podmienok** v spotrebiteľských zmluvách v zmysle snahy zákonodarcu naplňať smernicu 93/13/EHS.“⁹

Ustanovenie § 4 zákona o ochrane spotrebiteľa bolo doplnené o nový ods. 10, podľa ktorého, „ak napriek upozorneniu združenia predávajúci porušuje povinnosť uloženú súdom alebo osobitným predpisom (§ 53 a 53a Občianskeho zákonníka) zdržať sa používania neprijateľnej zmluvnej podmienky, považuje sa také konanie za osobitne závažné porušenie povinnosti predávajúceho“.

Doplnením znenia ustanovenia § 26a ods. 2 má EK na posudzovanie podmienok v spotrebiteľských zmluvách priamo možnosť podávať podnety na príslušné orgány ohľadne nekalých obchodných praktík.

Pri uzatváraní zmluvného vzťahu je najdôležitejším úkonom prístup spotrebiteľa, ako sa zachová pri predložení zmluvy; má právo neprijať zmluvu s neprimeranými podmienkami, ak ju prijme a až po jej podpise zistí, že zmluva obsahuje neprimerané podmienky, má právo obrátiť sa priamo na súd, a až súd rozhodne, či tie podmienky sú alebo nie sú neprimerané.

Implementáciou smernice 93/13/EHS do nášho právneho poriadku bola vnesená právna ochrana pre spotrebiteľa pred neprimeranými podmienkami uvedenými v spotrebiteľskej zmluve. Avšak uplatňovanie „ducha“ smernice v praxi nie je možné zabezpečiť bez uvedomelosti spotrebiteľov.

⁶ ULC ČARNOGURSKÝ: *Novela občianskeho zákonníka, ULC ČARNOGURSKÝ PRO BONO, 1/2010, str. 10.*

⁷ ULC ČARNOGURSKÝ: *Novela občianskeho zákonníka, ULC ČARNOGURSKÝ PRO BONO, 1/2010, str. 10.*

⁸ ULC ČARNOGURSKÝ: *Novela občianskeho zákonníka, ULC ČARNOGURSKÝ PRO BONO, 1/2010, str. 10.*

⁹ ULC ČARNOGURSKÝ: *Novela občianskeho zákonníka, ULC ČARNOGURSKÝ PRO BONO, 1/2010, str. 11.*



Housing Markets in OECD Countries after the Global Financial Crisis

Aleksei Khlystun

a student at the Central European University

Niekoľko rokov pred globálnou finančnou krízou zažili trhy nehnuteľností vo väčšine vyspelých krajín rozmach, ktorý iba za desať rokov zdvojnásobil až strojnásobil ceny. Avšak v roku 2007 cenová bublina praskla a problémy z amerického hypotekárneho trhu rýchlo sa rozšírili nielen do americkej ekonomiky ale do celého sveta. Po značnom poklese cien nehnuteľností sa v roku 2010 trhy vo väčšine rozvinutých krajín stabilizovali. Vývoj na jednotlivých národných trhoch s bývaním ovplyvnili špecifické faktory každej krajiny, preto analyzujeme každý trh samostatne, aby sme hlbšie prenikli do podstaty klesajúceho trhu s nehnuteľnosťami a mohli vyvodiť závery a načrtnúť riešenia.

1 Hlaváček, Michal. Are residential property prices in the Czech Republic overvalued? Biatic, Národná banka Slovenska, June 2010.

2 Miles, D. and V. Pillonca (2008), "Financial Innovation and European Housing and Mortgage Markets", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 24, No. 1, 2008.

INTRODUCTION

Housing markets have historically been important for the normal functioning of every economy in the world, not only because they ensure a basic need of people, but also due to their impact on employment, consumer confidence and spending, and GDP growth. Since the outbreak of the financial crisis, the significance of housing investments as a factor of GDP growth has varied among countries; the negative impact was most pronounced in Ireland, where the decline in residential investments led to a GDP fall of 4.5%. More important, however, is that the problems in the US subprime mortgage market and housing market caused a recession both in the United States and in the global economy. It is therefore clear that the stability and development of real estate markets are crucial for sustainable economic growth and prosperity.

During the crisis years from 2007 to 2009, residential property prices declined sharply. In the United States and Ireland, housing prices dropped by 32% and 41%, respectively. In 2010, overall global housing prices seemed to stabilise, mainly due to the strong performance of property markets in emerging countries. At the same time, real estate markets in a majority of developed countries remained flat. This article looks at housing markets in certain OECD member states, where property prices soared in the years preceding the crisis and clearly exceeded their real economic value.

Any cross-country comparison is complicated by the fact that available real estate data differ significantly from country to country. Developments in various housing markets are also subject to country-specific factors. Therefore, it seems to be more rational and feasible to evaluate individual housing markets separately. By analysing the conditions of each individual market, it is possible to get a better insight into the respective problems, draw conclusions and outline possible solutions for declining housing markets.

HOUSING MARKETS: FROM BUBBLE TO BURST

During the ten years up to the end of 2007, real estate markets in OECD countries saw a growing price bubble, with property prices substantially exceeding their fundamental value in terms of their long-term average. Observations of previous real estates bubbles indicated that the negative impact on GDP of the unexpected bursting of housing-market bubbles is larger and longer-lasting (4 years on average) than that of stock-market bubbles (1.5 years).¹ Therefore, in order to monitor and regulate conditions in this vital part of the economy, it is crucial to understand the causes of unjustified price increases.

The recent housing bubble was of a systemic nature and was caused by various factors, which are more or less common to all the countries under review. The governments of OECD members were aware of rapid growth in housing prices, but they were reluctant to interfere, and instead let market forces run their course or even fuelled housing inflation. According to the literature on the subject, the reasons for the housing bubbles were as follows:

- Steady income growth and declining unemployment supported an acceleration of dwelling purchases in many countries. Research done by Miles and Pillonca (2008) found that in a sample of OECD countries, between 35% and 45% of real house price increases can be attributed to real income growth. The impact of this factor was highest in Norway (57%) and in Ireland, where real income growth alone caused doubling of prices (108%).²
- Population growth over the ten-year period had a positive correlation with housing price increases across OECD countries. The only OECD members that experienced depreciation of real estate prices between 2000 and 2006 were Germany and Japan, where the population growth



rate was the lowest during this period. By contrast, in countries such as Ireland, Spain and the United States, relatively rapid population increase (closely linked with a steady inflow of immigrants) is seen as a reason for sharp dwelling price appreciation. Miles and Pillonca (2008) state that the increase in real estate prices attributable to population growth was around 35% in the United States and Spain and over 70% in Ireland.

- Dwelling purchases by foreigners played a major role in driving up housing prices, especially in some EU member countries. This can be explained by a number of factors that have recently become widespread in the EU: the growing number of retired people, the adoption of the euro as a common currency, the decline of transport costs due to the rapid development of low cost airlines, and the price advantages and attractiveness of some regions.
- An extended period of low monetary policy rates preceded the recent bursting of the housing bubble. Between 1990 and 2007, mortgage interest rates dropped significantly, both in real and nominal terms. In the sample of OECD countries, the average nominal mortgage rate was reduced from about 12% to 5.5%.
- A combination of financial institutions competing strongly for market share and financial sector deregulation led to more relaxed credit standards and, as a consequence, to aggressive lending policies for a larger customer base.
- Because of the expansion of subprime lending, especially in the United States, people who usually would not be able to secure standard loans because of their poor credit history and/or insufficient guarantees were able to take out prime loans. Before its collapse in 2007, the subprime market represented around 20% of all the newly extended mortgages in the United States.³
- The media has been accused of creating housing bubbles, since print, radio and TV media organisations received large advertising payments from companies linked to the construction sector (realtors, lenders, construction companies). Moreover, there were accusations that media were pressured by these advertisers to broadcast favourable housing market news on a more frequent basis.

The reasons described above and many others pushed housing prices in the OECD countries to historical peaks. As can be seen from the Table 1, dwelling prices in the 10 years before the bursting of the housing bubble more than doubled in France, Spain and the United Kingdom. Ireland experienced the largest bubble, with property prices tripling between 1992 to 2006. In the United States, nominal house prices increased by 89% between 2000 and 2006, with annual house price inflation running at more than 10%. As for the European Union, house price inflation rose from around 1.5% per year between 1994 and 1998 to an average of 7% per year after 1999.

Table 1 Increases in residential property prices

Country	Period	Percentage increase
United States	1995Q1 – 2006Q4	+56.1%
France	1997Q1 – 2007Q4	+112.6%
Spain	1996Q3 – 2007Q3	+127.1%
United Kingdom	1995Q4 – 1997Q4	+173.3%
Ireland	1992Q3 – 2006Q3	+310.2%

Source: OECD.

The period of extensive housing price increases came to an end in 2007, as the US economy started to experience problems in the domestic subprime mortgage market and these quickly spread to other sectors of US economy and eventually to the global economy. As a result, more than 20% of securitised subprime loans had been written off by the end of 2010. After the outbreak of the crisis, housing defaults around the world became more common, since more and more people had to deal with mortgage negative equity (where the outstanding value of the loan exceeds the value of mortgaged property). Stagnating demand for the existing stock of dwellings and sales of foreclosed properties triggered a rapid decline in housing prices. As shown in the Table 2, between 2006 and 2011 housing prices in the OECD countries dropped by up to 41% from their peak levels. The correction was especially painful in Ireland, which was hit by the banking crisis and by falling domestic and foreign demand for real estate. In some countries, however, including the United Kingdom, Spain, and Ireland, property prices still appear to be overvalued and therefore they can be expected to fall still further, posing risks to the banking sector and economic growth.

On the other hand, the drop in residential property prices in developed countries had a positive consequence for people in the market to buy new real estate. Over the past two years, the housing price to income ratio, which is a measure of housing affordability, significantly improved. This means that prices have fallen relative to disposable income per capita, making it easier for people to finance purchases of dwellings. According to the National Association of Home Builders/Wells

³ IMF, *Global Financial Stability Report*, 2011.

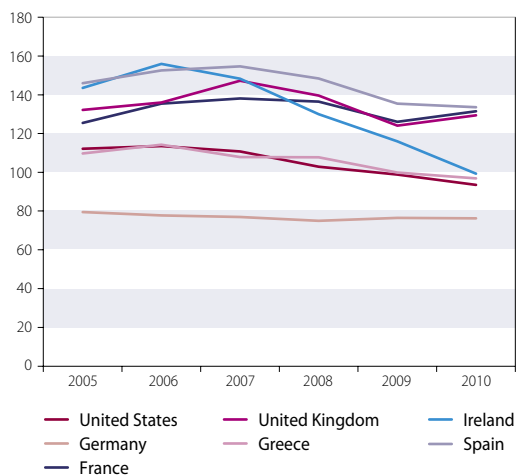
Table 2 Downturn in residential property prices between 2006–2011

Country	Percentage change (%)	Under (-)/ over (+) valued (%)
France	11%	48,5%
Germany	-4%	-12,8%
United Kingdom	-11%	27,8%
Spain	-20%	28,2%
United States	-32%	-0,5%
Ireland	-41%	17,9%

Source: OECD, the Economist.

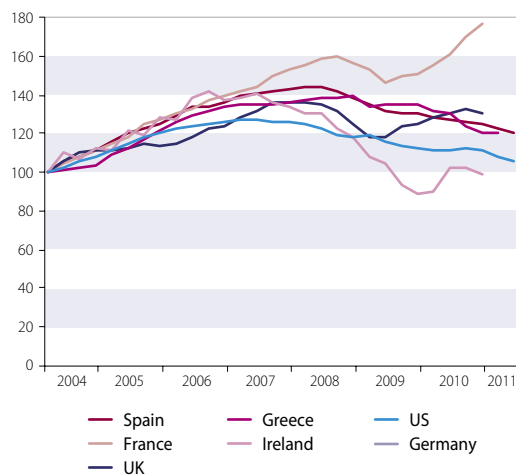


Chart 1 House price to income ratio
(Long Term Average=100)



Source: OECD.

Chart 2 Residential Property Price Index
(1Q 2004=100)



Sources: Bank for International Settlements.

4 Housing Affordability Hovers Near Record Level as Some Markets Begin to Stabilize – http://www.nahb.org/news_details.aspx?sectionID=135&newsID=13227

5 Knight Frank Global, House Price Index, Q1 2011 results – <http://www.knightfrank.com/news/Knight-Frank-Global-House-Price-Index-Q1-2011-results-0642.aspx>

Fargo Housing Opportunity Index (HOI), 74.6% of houses sold in the United States in the first quarter of 2011 were affordable for households with average income.⁴ This means that housing affordability reached its highest level in the more than 20 years that these statistics have been collected. A special case is Germany, where the home affordability ratio has remained extremely stable over time and significantly below its long-term average, due to country-specific characteristics. At the same time, after a slight improvement during the crisis, affordability measures started to deteriorate again in France and the United Kingdom, mainly due to housing shortages in these markets and to foreign capital inflow.

RECENT HOUSING PRICE DEVELOPMENTS IN SELECTED COUNTRIES

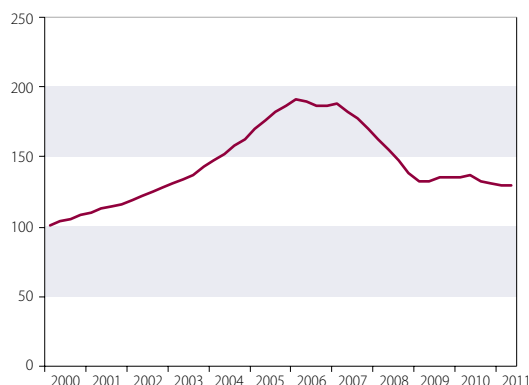
After a couple of years of turbulences in real estate markets and unprecedented government support to this sector of the economy, average housing prices in both OECD countries and the rest of the world have appeared to stabilise, and even rise slightly, since 2010. From 2010 to June 2011, average dwelling prices in the world increased by 1.7%, the slowest housing price growth rate observed since the last quarter of 2009. Such weak figures reveal the magnitude of difficulties which countries have had to cope with following the 2008-09 global financial downturn. In most of what were previously the strongest real estate markets, mortgage lending is limited, while consumer confidence is being reduced by growing unemployment and real household disposable income continues to fall. The fastest growing region is Asia, where housing prices increased by 8.4% over the past 12 months, followed by the Middle East (5.3%) and South America (3.8%). In contrast, real estate prices in the North America in 2010 and in the first quarter of 2011 experienced a 0.4% decline, while in Europe housing prices remained at the same levels.⁵

THE UNITED STATES

In the United States, where the crisis started, the real estate market had one of its most difficult years since the Great Depression. Although the correction in the housing market after 2007 was rather sharp, prices of dwellings available in the market continued to plummet. After the housing bubble burst at the beginning of 2007, the value of the property in the US market dropped in total by 32% in just four years, down to 2003 levels.

The main downward pressure on US housing prices is foreclosures. In 2010, the total number of foreclosures reached around 2.7 million – the highest level since the beginning of the crisis. The key factor behind foreclosures and weak consumer demand is the soaring unemployment rate, which reached 9.1% last quarter. Not even the lowest mortgage rates for more than half a century are able to stimulate consumer confidence and activity in the real estate market. As a result, according to data recently published by the National Association of Realtors (NAR), there were more 3.7 million unsold homes on the market in the second quarter of 2011. At the same time, the

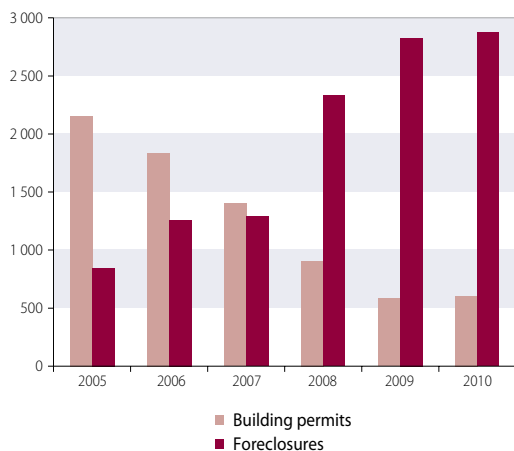
Chart 3 US National Home Price Index



Source: Standard and Poor's.



Chart 4 Building Permits Issued and Houses Foreclosed (in thous.)



Source: NAHB, U.S. Census Bureau.

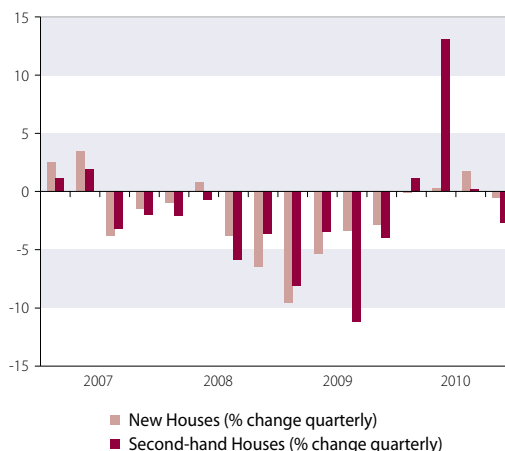
number of housing starts, issued building permits, and completions all declined. In 2010, sales of existing residential properties stood at just 4.91 million units, the lowest number in 13 years, while the number of new residential property sales fell to 321,000 – the lowest figure since 1963.

In addition to foreclosures and growing unemployment, other threats to the US economy might prevent real estate market revival forecasted for 2012. First, there are the tightened lending standards. After the beginning of the financial crisis, major mortgage lenders started to apply stricter conditions for extending new mortgages, with the result that even borrowers with good credit histories now find it difficult to secure loans. Second, the first-time home buyers' tax credit – which had provided support to the housing market and led to average growth of 1.1% per month – came to an end in April 2010. As a result, housing sales decreased rapidly in May 2010 and stayed low.

Ireland

Among the European members of the OECD, Ireland has been one of the worst affected in terms of real estate market conditions. The situation in Ireland started to deteriorate rapidly in response to the turbulences in the US market, since Irish banks were heavily exposed to US toxic assets related to the real estate market. The housing market boom in this country had lasted for more than a decade, with housing prices tripling from 1996 to 2006 and reaching a historical peak. According to the Department of Environment, Heritage and Local Government (DOEL), prices for new houses in Ireland during this period increased by 250% while prices for used houses jumped by 330%. This price surge was caused by a combination of factors that created an environment in which demand for housing became excessive. The main drivers behind this growth were rising household disposable income (more than 9% annually), a lar-

Chart 5 Irish House Prices % Change in Quarter over Previous Quarter



Source: Central Statistics Office Ireland.

ge inflow of immigrants, a tax system favouring home ownership, and one of the lowest mortgage interest rates in the euro area.

In 2007, when the housing bubble burst, real estate prices in Ireland dropped by 41% and returned to levels not seen since 2001. Prices in Dublin fell by more than 50%, and the construction of new homes almost came to a halt. Whereas over 93,000 new housing units were built in 2006, just before the crisis, only about 14,000 new units are expected to be constructed this year. Even such a significant deterioration in real estate prices is still not enough to bring this market to equilibrium and induce people buy homes again. According to government estimates, real estate prices will have to decrease by 60% percent from their peak levels to be affordable for the average Irish household.

The Irish Government made several desperate attempts to revive the falling real estate market, including slashing stamp duty on the sale of existing homes from 7% to 1% and setting the same interest rate for both first time buyers and existing home owners. It introduced the Mortgage Interest Supplement in order to assist unemployed with their mortgage interest payments by allowing them to capitalise their debt for repayment in future. There was also the Home Choice Loans scheme, under which first-time home buyers who have been refused a mortgage by a commercial bank can receive financial assistance for the purchase of newly-built dwellings. Another proposal was that the National Asset Management Agency (NAMA), which had acquired a lot of risky assets, would be able to sell houses below market value. One of the options is that NAMA would sell properties for only 80% of their current market value and charge for the rest only if the value of the property rises in the future.

Despite all the real estate market developments and government attempts to stabilise the market, growth in this sector is being held back by cer-



6 Glock Birgit, Häußermann Hartmut, *New trends in urban development and public policy in eastern Germany: Dealing with the vacant housing problem at the local level*, <http://www.shiva.uniurb.it/eurex/lessonfiles/courses/59/162/haeussermann-Glock.pdf>

tain factors. First of all, unemployment in Ireland increased from 4.5% in 2007 to 14.2% in 2011, reducing domestic demand for available housing. This is especially worrying since oversupply of housing on the market is around 17.4% of the housing stock or 345,116 units, and the home vacancy rate is also around 17%. Also, after ten years of seeing their real disposable income grow, Irish households are suffering an additional burden of the crisis – falling wages. Finally, the fragility of the banking system and ECB policy actions have affected mortgage interest rates. From a low of 3.16%, they have risen to the current 4.25%, putting a further brake on housing purchases.

Germany

Unlike in Ireland and other European countries, the German housing market did not experience an obvious housing boom. In fact, between 2000 and 2010, housing prices decreased by 18% to levels which, after adjustment for inflation, were on a par with those of the early 1970s.

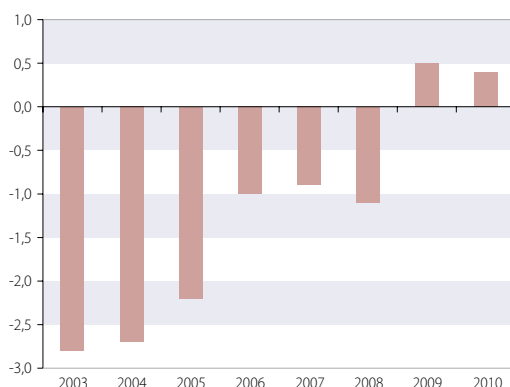
Such developments in the German housing market can be explained by two important factors: the low level of home ownership and high price stability. Among developed countries, Germany has the lowest homeownership rate. Only 43% of Germans have their own house or apartment, while in Italy and Spain this figure is around 80%. This is partly due to the fact that the German government provides for affordable social housing, but mainly because private rents do not rise with inflation. In addition, Germany has a strict landlord-tenant law that protects the interests of tenants.

Another factor that curbed housing price growth in the German market is the price stability of housing that resulted from the reunification of East and West Germany. At this time, in order to stimulate the development of the former East Germany, the Federal Government launched a generous tax programme aimed at attracting residential property investors to the east. The programme allowed people who renovated or constructed new residential properties in this re-

gion to deduct their expenses from their taxable income over next 10 years. As a result, a huge oversupply of housing units was created that still has an impact on prices and the construction sector. In 2000, the former East Germany had around one million empty dwellings (about 14% of the entire stock), of which 7% were offered for sale the market (a level of between 3% and 5% is considered adequate for a well functioning housing market). The situation is projected to deteriorate, with a further 2 million housing units expected to become unoccupied by 2020.⁶ The oversupply of housing continues to depress the construction industry in Germany. As the Chart below shows, the number of housing units constructed per year fell from around 250,000 in 2005 to 150,000 in 2010, its lowest level for 50 years. Moreover, in order to provide the quantity of dwellings needed, local governments introduced sophisticated housing plans guaranteeing competitive provision of land for construction purposes. In addition, mortgage loans with fixed interest rates are the norm and have a stabilising effect on housing prices by shielding mortgage holders from unexpected interest rate fluctuations. Finally, German law provides a legal framework for price stability by offering buyers of residential property redress against the seller if the price is above a "reasonable level". If a seller is found by a court to have violated this law, he may be fined or even face criminal prosecution.

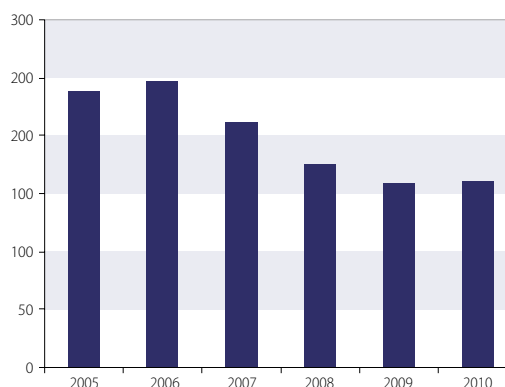
Despite the relative stability of German real estate market during the crisis, there are several potential problems. First of all, the German population is ageing and that means consumer preferences will shift away from the purchase of new homes. According to a forecast from the Federal Statistics Office, the population of Germany will decline by 20% over the next 50 years, to around 65 million. Out of the current 82 million inhabitants, 20% are over 65 years, and this percentage is expected to increase to 33% by 2060. Retired Germans prefer to purchase vacation houses abroad or simply to travel, without investing in the domestic housing sector. Secondly, the current

Chart 6 Real House Prices in Germany (% change over previous period)



Source: OECD.

Chart 7 Dwellings completed (in thous.)



Source: Statistisches Bundesamt Deutschland (SBD).



Chart 8 Real Estate Market Average
(annual % changes)



Source: Bank of Greece.

instability in the euro area is slowing down economic and income growth, making individuals less certain about their future and preventing them from making large investments in housing.

Greece

Today, the economic troubles of Greece are making headlines all over the world and, through their role in the euro area crisis, are adversely impacting the recovery of the global economy. During the global economic downturn, the real estate market of this Mediterranean country showed impressive price stability in comparison with other European countries. Reckless government spending during the crisis, leading eventually to the Greek debt crisis, allowed Greeks to enjoy financial independence and continue their housing investments. When, however, the scale of the Greek debt problem was recognised by the ECB in 2009 and urgent measures had to be taken, real estate prices started to fall. In the first quarter of 2011, nominal housing prices declined by 5%, after falling by 4.6% in 2010 and 3.7% in 2009. Govern-

ment forecasts about further price developments seem to be grim, and prices for properties more than 15 years old are expected to drop by up to 30% from their 2010 level; prices of ten-year old houses and apartments are projected to fall by up to 15%.

Alongside the decreasing real estate prices, building activity in Greece as measured by the number of building permits (for private and public sector construction) issued has also started to shrink, by 17.4% from March 2010 to February 2011.

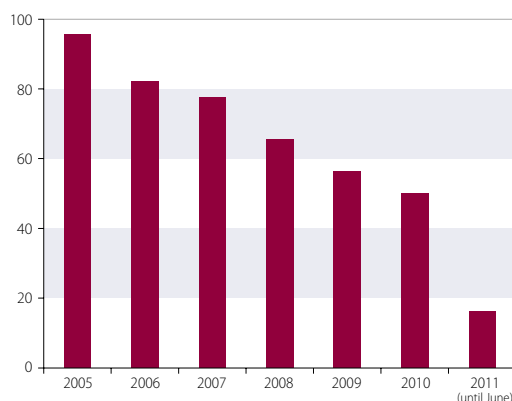
Numerous factors have had a negative impact on the Greek real estate market. The most significant have been the austerity measures that Greece has had to implement in order to receive financial assistance from the EU and IMF. These measures include wage reductions and layoffs in the public sector, reflected in falling purchasing power and rising unemployment. Meanwhile, in the Greek banking sector, the inflow of deposits is declining and there is a mortgage lending crunch. As a result, interest rates are rising and crowding people out of the housing market. In addition, IMF/EU assistance programme required the Greek Government to sell properties in order to raise €15 billion by 2013. Overall, Greece promised to raise €35 billion (from a total value of state owned property of €300 billion) by 2015 to avoid defaulting on its debt.⁷ This fire sale of state property may put further downward pressure on real estate prices, considering that the oversupply of residential units already stands at around 200,000 (according to a study by the University of Athens Statistical Department).

CONCLUSION

After the years of unprecedented growth in real estate prices, the situation changed in 2007, when problems in the United States subprime market triggered the global financial crisis and recession in all advanced countries. In some cases, such as Ireland, property values dropped by more than 40% and returned to the levels of early 2000s. In 2010, the strong performance of Asian countries brought some stability to the global real estate market, but most OECD countries continued to have stagnating property markets.

Since the outbreak of the crisis, the situation in national housing markets across the OECD has been determined mainly by country specific factors, but also by other factors that are common to a majority of countries. First, financial institutions have tightened mortgage lending conditions, leaving millions of people unable to buy their own home. Even people with a good credit history and stable income are finding it difficult to obtain a loan. Second, deteriorating economic conditions have caused a wave of layoffs and surge of unemployment; as a consequence, overall consumer confidence and purchasing power have declined. In such circumstances, individuals may prefer to renovate their existing dwelling or to rent. Third and finally, most OECD countries have

Chart 9 Number of Building Permits Issued
(in thous.)



Source: The Hellenic Statistical Authority (ELSTAT).

⁷ Smyth Sharon. Raising \$50 Billion From Greek Real Estate Is Herculean Task – <http://www.businessweek.com/news/2011-06-23/raising-50-billion-from-greek-real-estate-is-herculean-task.html>



an oversupply of housing units as a legacy from the property boom. This is dragging real estate prices down as realtors have to discount unsold properties.

Future movements in property values are difficult to predict, especially with the global economy on the verge of falling into recession again. Uncertainty about whether Greece will default

and a further slowdown in economic and income growth in OECD countries is fuelling doubts about the prospect of a speedy recovery in the housing market. Moreover, housing in some markets, including the UK, Ireland, Spain, still appears to be overvalued, meaning that property prices may fall still further.

Sources:

- André, C. (2010), "A Bird's Eye View of OECD Housing Markets", OECD Economics Department Working Papers, No. 746, OECD Publishing.
- Andrews, D., A. Caldera Sánchez and Å. Johansson (2011), "Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 836, OECD Publishing.
- Anonymous, "Ireland Property Prices Down Nationwide" – <http://www.nuwireinvestor.com/articles/ireland-property-prices-down-nationwide-57377.aspx>
- Bank of Greece. Real Estate Statistics – <http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/realestate.aspx>
- Crome, Barbara, "Current Challenges of Housing Policy in Germany and Outlook to the Priorities of the Spanish Presidency in Housing and Urban Development" – http://www.iut.nu/members/Europe/West/2010/Germany_HousingPolicy_2010.pdf
- Central Statistics Office Ireland. Housing Statistics – <http://www.cso.ie/px/Doehlg/Database/DoEHLG/Housing%20Statistics/Housing%20Statistics.asp>
- Doyle, Dara, "Ireland Seeks to Entice Homebuyers Deterred by Market's Collapse" – <http://www.bloomberg.com/news/2011-06-07/ireland-seeks-to-entice-homebuyers-deterred-by-market-s-collapse.html>
- Stanley, David, "Germany a stable and safe investment" – <http://goarticles.com/article/Germany-a-stable-and-safe-investment/1013571/>
- Dussias, George, "Declining Real Estate Prices in Greece Will Continue in 2011" – http://www.associatedcontent.com/article/8061383/declining_real_estate_prices_in_greece_pg2.html?cat=3
- IMF, Global financial stability report – Washington, DC : International Monetary Fund, 2011
- "Global Real Estate Trends", Scotiabank – http://www.scotiacapital.com/English/bns_econ/retrends.pdf
- Glock, Birgit, Häußermann Hartmut, "New trends in urban development and public policy in eastern Germany: Dealing with the vacant housing problem at the local level" – <http://www.shiva.uniurb.it/eurex/lessonfiles/courses/59/162/haeussermann-Glock.pdf>
- Hellenic Statistical Authority, "Construction statistics" – <http://www.statistics.gr/>
- "Housing completions in Germany: demand for housing marked by regional differences", Deutsche Bank Research – http://www.dbresearch.biz/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000254914.PDF
- "Irish Property Review" – <http://www.treasuryspecialists.com/gns/economic-research/irish-property-review.aspx>
- Knight Frank Global, "House Price Index, Q1 2011 results" – <http://www.knightfrank.com/news/Knight-Frank-Global-House-Price-Index-Q1-2011-results-0642.aspx>
- Hartwich, Marc, "How the Germans keep a lid on prices" – <http://www.smh.com.au/business/property/how-the-germans-keep-a-lid-on-prices-20110213-1as4m.html#ixzz1ZdYFstFU>
- Kinghorn, Matt R, "Housing Market Outlook for 2011" – <http://www.ibrc.indiana.edu/ibr/2010/outlook/housing.html>
- Gerrity, Michael, "Global Housing Market Weakens Further in Half of All Countries", Says Knight Frank Report – <http://www.worldpropertychannel.com/international-markets/residential-real-estate/global-housing-market-report-liam-bailey-residential-research-knight-frank-housing-report-property-bubble-global-house-price-index-international-real-estate-trends-4444.php>
- Voigtländer, Michael, "The German Property Market: Structure and Trends" – [http://www.pfandbrief.org/cms/_internet.nsf/0/27F98F6BD20BAAF1C1257738003F3D2B/\\$FILE/The%20German%20Property%20Market.pdf](http://www.pfandbrief.org/cms/_internet.nsf/0/27F98F6BD20BAAF1C1257738003F3D2B/$FILE/The%20German%20Property%20Market.pdf)
- National Association of Home Builders, "Housing Affordability Rises to Record Level, Tight Financing Continues to Constrain Sales" – http://www.nahb.org/news_details.aspx?sectionID=135&newsID=12654
- Miles, D. and V. Pillonca (2008), "Financial Innovation and European Housing and Mortgage Markets", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 24, No. 1, 2008, pp.145–175.
- OECD Economic Surveys: "Ireland 2009" – http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-ireland-2009_eco_surveys-irl-2009-en
- Smyth, Sharon, "Raising \$50 Billion From Greek Real Estate Is Herculean Task" – <http://www.businessweek.com/news/2011-06-23/raising-50-billion-from-greek-real-estate-is-herculean-task.html>
- Statistisches Bundesamt Deutschland – <http://www.destatis.de/>
- "The Rise and Fall of the U.S. Housing Market: Past, Present, and Future" – http://www.ja.org/files/white_papers/Housing-Market-paper.pdf
- The U.S. Census Bureau and the Department of Housing and Urban Development – <http://www.census.gov/>
- US Housing Market Conditions (Summary) – http://www.huduser.org/portal/periodicals/ushmc/spring11/USHMC_1q11_summary.pdf



Faktoring – alternatívna forma financovania

Ing. Nikoleta Puchá, PhD., Ing. Viera Kyseľová, PhD.
Technická univerzita v Košiciach¹

At present, suppliers tend to more often use alternative forms of financing their business transactions, which allows for solving liquidity problems and, at the same time, help eliminate potential risk arising from unsettled claims on customers due to their insolvency or unwillingness to pay. The article comments on the law enforcement in commercial matters in the Slovak Republic. The delays in legal proceedings are prolonged, while undertakings have to solve the problem of the claimed liquidity. Factoring, as one of potential forms of financing, is an alternative to bank products in the area of financing activities of business entities. In the case of non-recourse factoring, the suppliers immediately receive advance payment, thus avoiding the risk of debtor's insolvency. In this way, the undertakings may gain and maintain competitive advantage in the domestic as well as global markets.

Mimoriadne významnou súčasťou obežných aktív pre podnik sú pohľadávky, ktoré vznikajú z obchodných vzťahov. Dodávatelia sú v súčasnosti z dôvodu svojej konkurencieschopnosti nútení poskytovať odberateľom predĺžené lehoty splatnosti. Výška pohľadávky a predovšetkým rýchlosť ich inkasa má vplyv na rýchly obrat obežného kapitálu, čo vplyva na zvyšovanie miery zisku. Oneskorené platby tak vyvolávajú komplikácie vo finančnom hospodárení podnikov, ovplyvňujú konkurencieschopnosť a životaschopnosť spoločností a negatívne vplyvajú na obchodné transakcie, a to aj v rámci Európskej únie. Slabá vymáhateľnosť práva v jednotlivých krajinách zhoršuje podnikateľské prostredie, priamo ovplyvňuje likviditu, resp. solventnosť konkrétneho podniku.

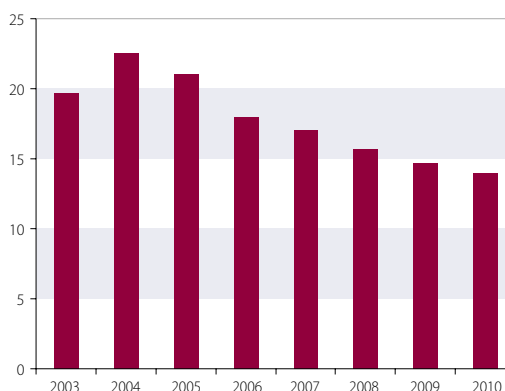
VYMÁHATEĽNOSŤ PRÁVA V SLOVENSKEJ REPUBLIKE V OBCHODNÝCH VECIACH

Vymáhateľnosť práva je jedným z kľúčových nástrojov transparentného podnikateľského sektora a demokratického fungovania občianskej spoločnosti. Je potrebné odstrániť nedostatky efektívneho uplatňovania práv a povinností v oblasti občianskeho, obchodného, trestného a správneho práva.

Ministerstvo spravodlivosti SR na svojej webovej stránke www.justice.sk zverejnilo priemernú dĺžku konania v obchodných veciach v rokoch 2003 až 2010. Z tabuľky 1 a grafu 1 vyplýva, že lehoty týchto konaní sa pohybujú od 14 do 22,6 mesiaca [1].

Obchodné spoločnosti si v uvedených lehotách musia riešiť svoj problém s požadovanou likviditou. Z pohľadu podnikateľského sektora ide o veľmi dlhé obdobie, i keď si po ukončení kona-

Graf 1 Priemerná dĺžka konania v obchodných veciach v rokoch 2003 až 2010 v SR (v mesiacoch)



Zdroj: Graf autoriek na základe údajov Ministerstva spravodlivosti SR.

nia môžu vymôcť dlžnú sumu aj s prislúchajúcimi úrokmi.

Pri riešení možných problémov s likviditou má podnikateľský sektor možnosť využiť alternatívnu formu financovania, konkrétne tuzemský bezregresný faktoring, ktorý mu poskytne okamžité peňažné krytie a zbaví ho rizika platobnej neschopnosti zo strany dlžníka.

FAKTORING AKO ALTERNATÍVNA FORMA FINANCOVANIA S OKAMŽITÝM RIEŠENÍM LIKVIDITY

Faktoring predstavuje zmluvne dohodnutý súhrn operácií a vzťahov medzi predávajúcim (výrobcom, dodávateľom, exportérom) a faktoringovou

¹ Príspevok vznikol v rámci riešenia projektu VEGA č. 1/0102/11 – Metódy a techniky experimentálneho modelovania vnútropodnikových výrobných a nevýrobných procesov.

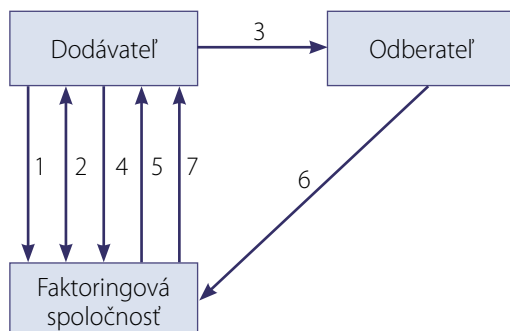
Tab. 1 Priemerná dĺžka konania v obchodných veciach

Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dĺžka v mesiacoch	19,7	22,6	21	18	17	15,7	14,7	14

Zdroj: Údaje Ministerstva spravodlivosti SR.



Obr. 1 Faktoringová operácia



spoločnosťou. Predávajúci na základe postúpenia pohľadávky (cesie) uskutočňuje predaj krátkodobých pohľadávok vyplývajúcich z predaja alebo vývozu tovaru a noví veriteľ, špecializovaná finančná inštitúcia (faktoringová spoločnosť), odkupuje a spravuje pohľadávky na základe faktoringovej zmluvy.

Z hľadiska subjektu, ktorý nesie riziko z nezaplatenia predmetnej pohľadávky, môže mať faktoring regresnú formu, regresnú formu so spoluúčastou a bezregresnú formu. V článku sa venujeme bezregresnej forme bez spoluúčasti.

BEZREGRESNÝ FAKTORING (BEZ SPÄTNÉHO POSTIHU PREDÁVAJÚCEHO)

Pri bezregresnom faktoringu faktoringová spoločnosť postupuje tak, že pokiaľ nastane platobná udalosť, vykoná úhradu čiastky rovnajúcej sa odplate, resp. doplatku (ak už bol poskytnutý predavok), ak nemá voči klientovi svoje pohľadávky alebo iné nároky, príp. pohľadávky na započítanie.

Kritériá na zaradenie pohľadávok v prípade uskutočnenia faktoringu:

1. ide o pohľadávky dostupné a v prípade nesplatenia vymáhateľné,
2. nejde sa o pohľadávky po lehote splatnosti,
3. faktoringová spoločnosť preberá zvyčajne celý objem pohľadávok, alebo aspoň celú skupinu pohľadávok rozlíšenú časovo, geograficky, alebo podľa odberateľov,
4. splatnosť pohľadávky zvyčajne neprekročí 90 dní od dátumu vystavenia faktúry,
5. faktoring sa týka otvorených účtovných pohľadávok,
6. regres voči dodávateľovi v prípade bezregresného faktoringu nie je v podstate možný, len v prípade reklamácie zo strany odberateľa, a to z kvantitatívneho alebo kvalitatívneho hľadiska plneného tovaru,
7. nemôže ísť o sporné pohľadávky z akéhokoľvek dôvodu, napr. v prípade reklamácie tovaru, služieb, prác a pod. [2, 3, 4]

PRIEBEH FAKTORINGOVEJ OPERÁCIE

V ktoromkoľvek čase dodávateľsko-odberateľského vzťahu sa môže dodávateľ (predávajúci) obrátiť na faktoringovú spoločnosť.

Postupnosť krokov pri faktoringovej operácii zobrazuje obrázok 1.

1. Dodávateľ sa obracia na faktoringovú spoločnosť so žiadosťou o spoluprácu.

Dodávateľ vyplní elektronický dotazník, ktorý sa nachádza priamo na internetovej stránke konkrétnej faktoringovej spoločnosti. Uvedie základné údaje o sebe a o svojom partnerovi (odberateľovi). Faktoringová spoločnosť mu odošle indikatívnu ponuku na spoluprácu.

2. V prípade kladného stanoviska faktoringovej spoločnosti podpisujú obidve strany faktoringovú zmluvu so stanoveným úverovým limitom, ktorý má revolvingový charakter.

Faktoringová zmluva je zmluvne nepomenovaná (inominátna). Na základe toho, že faktoring je zmluvne nepomenovaný, faktoringové zmluvy sa uzatvárajú vo vzťahu k požiadavkám klientov v súlade s Obchodným zákonníkom, Občianskym zákonníkom a medzinárodným súkromným a procesným právom v platných zneniach. Faktoringová spoločnosť sa vo faktoringovej zmluve na základe požiadaviek klienta môže zaviazat' k plneniu všetkých činností (finančnej, inkasnej, garančnej, informačnej) alebo len vybraných činností.

3. Dodávateľ dodá tovar alebo požadovanú službu a vystaví faktúru, ktorá má cesijnú klauzulu.

Faktúra je účtovný doklad podľa zákona o účtovníctve č. 431/2002 Z. z. v znení neskorších predpisov. Podpis zodpovednej osoby na účtovnom doklade bol nahradený podpisovým záznamom, ktorým sa rozumie okrem vlastnoručného podpisu, aj vlastnoručný podpis v technickej forme, napríklad elektronický podpis, resp. zaručený elektronický podpis.

4. Postúpenie pohľadávky – cesia.

Postúpenie pohľadávok upravuje Občiansky zákonník č. 40/1964 Z. z. v znení neskorších predpisov. Pri postúpení pohľadávky dochádza k zmene v osobe veriteľa, a to tak, že veriteľ (postupca) postúpi tretej osobe (postupníkovi) svoju pohľadávku. Postúpením pohľadávky inému veriteľ stráca právo disponovať vlastnou pohľadávkou. Tretej osobe – postupníkovi – vzniká dňom postúpenia pohľadávky právo disponovať predmetnou pohľadávkou a vo vzťahu k dlžníkovi sa správa ako veriteľ.

5. Po odpredaji pohľadávky faktoringová spoločnosť plní zálohové financovanie vo výške 80 až 95 % pohľadávky v prospech účtu dodávateľa.

6. V čase splatnosti odberateľ uhrádza svoj záväzok v prospech účtu faktoringovej spoločnosti.

7. Faktoringová spoločnosť vypláca doplatok pohľadávky v prospech účtu dodávateľa po započítaní svojej provízie a úrokov.

PRÍNOSY FAKTORINGU PRE DODÁVATEĽA

Faktoring ako alternatívna forma financovania obchodných operácií prináša nasledujúce prínosy pre dodávateľa (klienta faktoringovej spoločnosti):

1. faktoring nezvyšuje cudzie zdroje podniku ako napr. úver (účtuje sa na podsúvahových účtoch – mimobilančné financovanie),



Tab. 2 Poradie krajín z pohľadu vymožitelnosti práva

1	Singapur
3	Švédsko
6	Dánsko
12	Austrália
13	Švajčiarsko
14	Rakúsko
15	Fínsko
17	Nemecko
27	Francúzsko
42	Thajsko
43	Čína
44	Izrael
50	Slovinsko
59	Indonézia
68	Španielsko
80	Česká republika
83	Turecko
97	Litva
99	Maďarsko
102	Slovenská republika
107	Portugalsko
109	Rusko
114	Poľsko
128	Taliansko

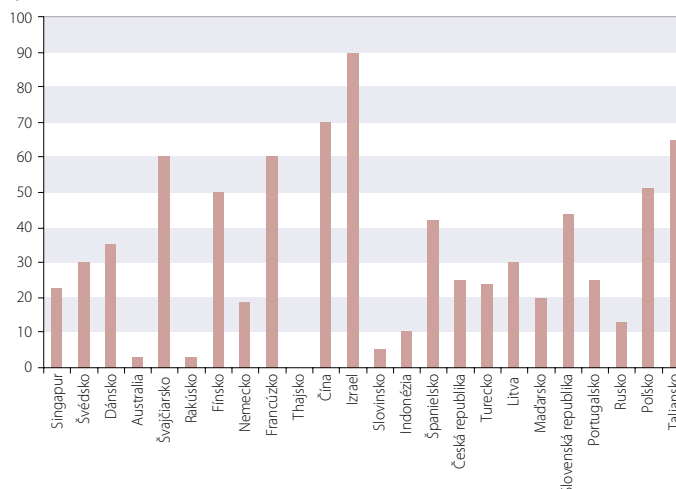
Zdroj: Svetové ekonomické fórum [5].

2. administratívne prebieha rýchlejšie ako úver,
3. ponúka komplexnú správu pohľadávok,
4. inkasná služba predstavuje správu pohľadávok od upomienkovania až po vymáhanie nezaplatených pohľadávok,
5. umožňuje dodávateľovi zrýchliť obrátkovosť obežných aktív (zálohové financovanie klienta faktoringovou spoločnosťou),
6. zálohové financovanie je možné použiť na čokoľvek, napr. na mzdy, réžiu a pod.,
7. ide o individuálny prístup – produkt „šitý“ na klienta faktoringovej spoločnosti,
8. zvýšenie konkurencieschopnosti vzhľadom na predĺžené lehoty splatnosti pre odberateľov,
9. faktoring nevyžaduje žiadne ručenie,
10. je vhodný aj pre začínajúcich podnikateľov s bonitnými odberateľmi [2, 3, 4].

BEZREGRESNÁ FORMA FAKTORINGU A VYMÁHATEĽNOSŤ PRÁVA VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH

Vo svete zostávajú viaceré významné inštitúcie rebríčky konkurencieschopnosti, kde zohľadňujú kritériá v menších aj väčších súboroch (napr. The World Competitiveness Scoreboard od švajčiarskej školy IMD, Global Service location od poradenskej firmy A.C.Kearney, zameraný na konkurencieschopnosť sektora služieb, Doing Business,

Graf 2 Bezregresný tuzemský faktoring vo vybraných krajinách (podiel v %)



Zdroj: Graf autoriek na základe údajov IFG [6].

ktorý sa zameriava na byrokratické prekážky v podnikaní).

Najvýznamnejším z nich je globálny index konkurencieschopnosti Svetového ekonomického fóra *Global Competitiveness Index*. Tento index skúma a zaraduje krajiny aj z pohľadu vymožitelnosti práva. Údaje v tomto príspevku sú prebrané z kritéria „*efficiency of legal framework in setting disputes*“ [5]. Do hodnotenia bolo zaradených 143 krajín. Do príspevku sme vybrali krajiny (tab. 2), za ktoré boli dostupné údaje o využívaní tuzemského bezregresného faktoringu v porovnaní s ostatnými formami faktoringu z údajov faktoringového združenia International Factors Group, IFG [6] (graf 3). Údaje sú z roku 2009 a sú zverejnené v ročnej správe. Údajom z roku 2009 prikladáme vyššiu váhu, pretože väčšina krajín bola zasiahnutá finančnou krízou, ktorú sprevádzala aj oneskorená platobná schopnosť.

ZÁVER

V súčasnosti dodávateľi čoraz častejšie využívajú alternatívne formy financovania obchodných operácií, ktoré im umožňujú riešiť problém s likviditou a zároveň ich zbavujú možného rizika z nezaplatenia pohľadávok zo strany odberateľov z dôvodu platobnej neschopnosti, resp. platobnej nevoľe. Faktoring ako jedna z možných foriem financovania predstavuje alternatívu bankových produktov v oblasti financovania činnosti podnikateľských subjektov. V príspevku sme sa zamerali na predstavenie a možnosti využívania bezregresného faktoringu v SR a vo vybraných krajinách aj v súvislosti s ohodnotenou vymáhatelnosťou práva. V súvislosti s vymáhatelnosťou práva treba podotknúť, že v záujme zlepšenia platobnej morálky v obchodných vzťahoch a skrátenia doby splatnosti faktúr Európsky parlament a Rada prijali smernicu 2011/7/EÚ zo 16. februára 2011 o boji proti oneskoreným platbám v obchodných transakciách, ktorá nadobudla účinnosť v polovici marca tohto roku.

Literatúra:

1. Ministerstvo spravodlivosti SR: Priemerná dĺžka konania, dostupné na <http://www.justice.gov.sk/Stranky/Sudy/Statistika-priemerna-dlzska-konania.aspx> (20. 5. 2011).
2. Vokorokosová, R.: Komparatívne a konkurenčné výhody v období globalizácie. Ekonom, 2004, ISBN: 80-225-1854-9.
3. Trenčianska, E.: Zahraničný obchod. Sprint viera, 2000, ISBN: 80-88848-30-X.
4. Baláz, P.: Medzinárodné podnikanie. Sprint, Bratislava, 1997, ISBN: 80-88848-08-3.
5. Schwab, K.: Global competitiveness index, dostupné na <https://members.weforum.org/pdf/GCR09/GCR20092010-fullreport.pdf> (15. 4. 2011).
6. International factor group, statistics, dostupné na <http://www.ifgroup.com/> (14. 7. 2011).



Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti

Mgr. Daniela Fukasová, PhD.
Slovenský národný archív

At the beginning of the 20th century, the so called agrarian overpopulation was still typical for Slovakia. The self-help cooperatives thus seemed to be the way to alleviate the social and economic situation of a big group of people. In these circumstances, a circle of few Slovak personalities initiated the establishment of the "Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod" (the Central cooperative for small holding and trade). This cooperative was aimed at opening cooperative farms and managing and coordinating their activities in the territory populated by the Slovaks. The establishment of this Slovak cooperative central office was the culmination of activities of the Slovak farmers which were focussed on the improvement of their economic, as well as cultural and political level. Unfortunately, the outbreak of the first world war in the summer of 1914 thwarted the effective development after the promising start of these activities.

ORGANIZÁCIA DRUŽSTIEV V UHORSKU

Na základe zákonného článku XXIII. prijatého v roku 1898 sa za výraznej podpory maďarských úradov vytvorila celouhorská družstevná centrála Hangya (Mravec), ktorá združovala potravné družstvá. Ešte v tom istom roku bola založená celouhorská centrála aj pre družstvá úverové, Országos központi Hitelszövetkezet/Krajinské ústredie úverových družstiev (OKH). Vznikli tak prvé nadregionálne zväzy v Uhorsku, ktoré na základe daného zákona získali už pri svojom vzniku niektoré hospodárske výhody, napr. boli oslobodené od dane z príjmu, od prirážky k tejto dani aj od iných poplatkov. Družstvá pričlenené k OKH mali spoločné stanovy a ručenie až do pätnásobku výšky upísaných členských podielov, ktorých hodnota bola stanovená na 50 korún. OKH získala od štátu pri svojom vzniku aj bezúročný vklad vo výške 20 miliónov korún. Už na začiatku Hangya založila a získala do svojich radov potravné družstvá asi v 260 slovenských obciach a v niekoľkých mestách. K prvým patrili napr. Belá, Bojná, Brodzany, Oponice, Smolenice, Šurany, Vrbové. Združovala tiež viaceré slovenské družstvá na území dnešného Maďarska, napr. Veľký Kazimír, Kostelec a pod. Hangya začala zakladať filiálky, aby uľahčila vzájomný styk so slovenskými potravnými družstvami, napr. v roku 1913 v Trnave. Druhá budapeštianska centrála OKH mala do roku 1914, zo svojich približne 2520 rôznych družstiev, pričlenených asi 125 družstiev slovenských. Okrem Oravskej, Liptovskej, Turčianskej a Šarišskej župy, mala svoje členské družstvá zastúpené po celom území dnešného Slovenska. Maďarská strana však využívala tieto centrály aj ako prostriedok maďarizácie. Od družstiev s výhradne slovenským členstvom sa vyžadovalo viesť agendu a korešpondenciu výhradne v maďarčine. Predstavitelia

družstiev neraz podpisovali také kontrolné zápisky, ale i záverečné a obchodné listy, ktorým často nerozumeli. Centrála navyše nevydávala žiadny družstevný časopis v slovenskom jazyku. Reč slovenských družstiev často neovládali ani revízori, ktorí vykonávali v družstvách kontroly. Vzájomné vzťahy medzi maďarskými centrálmami a slovenskými družstvami boli preto veľmi komplikované, a aj preto začali vedúci predstavitelia slovenských družstiev vyvíjať aktivitu na vybudovanie osobitného slovenského ústredia.

ROĽNÍCKE ZJAZDY V SKALICI A MYŠLIENKA SLOVENSKEJ DRUŽSTEVNEJ CENTRÁLY

Začiatkom 20. storočia bola pre Slovensko ešte stále charakteristická tzv. „agrárna preludnosť“. Tento stav prechádzajúci už z konca 19. storočia charakterizovala výrazná rozdrobenosť pôdohospodárstva, keďže na Slovensku prevládali najmä poľnohospodárske usadlosti s rozlohou do 5 ha. Cestu k uľahčeniu sociálnej a hospodárskej situácie tejto početnej skupiny obyvateľstva videli v svojpomocnom družstevníctve mnohí predstavitelia slovenského národa. Medzi popredných aktivistov nielen v otázke budovania družstevníctva, ale aj s prihliadnutím na národnostné otázky, patrili mladý skalický lekár Pavol Blaho a rovnako v Skalici pôsobiaci rímsko-katolícky kňaz Ľudovít Okánik. Okrem rozsiahlej náučno-osvetovej činnosti, prednášok, zakladania spolkov a družstiev, čím vytvorili zo Skalice významné družstevné a spolkové centrum, sa ich zásluhou začali v Skalici každoročne organizovať tzv. roľnícke zjazdy. Počnúc rokom 1906, kedy sa v dňoch 29. a 30. septembra uskutočnil prvý takýto zjazd, sa v nasledujúcich rokoch vždy na jeseň prostredníctvom skalických spolkov a družstiev zvolávali roľnícke zjazdy. A kým na I. roľníckom zjazde bolo len približne 50



Titulná strana Slovenského denníka z 20. februára 1912 priniesla informáciu o založení Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti.

účastníkov z okolitých obcí, už na II. zjazde, ktorý sa v Skalici konal 23. a 24. novembra 1907, sa zúčastnilo takmer 500 účastníkov. Okrem odborných prednášok, ktoré predniesli hlavne slovenskí družstevníci (Pavol Blaho, František Urbánek, Alexander Holovič, Milan Hodža a iní) boli roľnícke zjazdy vždy spojené s rôznymi kultúrnymi akciami, ako slovenské divadlo, vystúpenia spevokolu, alebo napríklad výstavka vína, ako to bolo na IV. roľníckom zjazde 13. a 14. novembra 1909.

Skalické družstvá a spolky spolu zvolali a usporiadali sedem roľníckych zjazdov. Na VI. roľníckom zjazde z 18. a 19. novembra 1911 okrem iných odznel aj príspevok Milana Hodžu o hospodárskych družstvách v Chorvátsku. V tejto prednáške na úspešnom príklade Chorvátov a ich Ústredného družstva, ktoré vzniklo len v roku 1907 a v tom čase už zastrešovalo asi 90 dedinských družstiev, vyzdvihoval nielen úspech spoločného hospodárenia, úsporu nákupu a ziskovosť predaja vo veľkom množstve, ale aj rôznu osvetovú činnosť medzi vidieckymi družstevníkmi. Na záver svojej rozsiahlej reči vyzýval, aby si i Slováci vytvorili podobnú ústredňu a s jej pomocou i miestnu organizáciu. Navrhol, aby túto požiadavku prijal i sám VI. roľnícky zjazd. Prostredníctvom vyhlásenia predsedu Ľudovíta Okánika sa skalický roľnícky zjazd v novembri 1911 pripojil k Hodžovým návrhom, aby sa založilo Ústredné hospodárske družstvo, ktorého cieľom by bolo sprostredkovať pre svojich členov nákup všetkých hospodárskych potrieb, prípadne neskôr sprostredkovať pôžičky, či spoločný odpredaj plodín. Požiadavku centrálnej družstevnej inštitúcie deklarovali už predchádzajúce roľnícke zjazdy, avšak takto jednoznačne

semeno atď. možno dostať za bagatel. Rozpovedal potom rečník veľmi zaujímavý príklad o zosnulom poslancovi Horvickovi, ktorý si raz objednal 18%-ový superfosfat a dostal 1-8%. Na tomto polí kľamú fabriky nemilobohu. Jednotlivý kupec, ktorý kupuje umelé hnojivo v malom, bez chemickej kontroly nedostane nikdy superfosfat alebo Thomasovu trosku v plnej akosti. O 2-5%, chýba vždy fosfátu a podobne sa veci majú aj s inými hnojivami, dusíkatými atď. Tu môže odpomôcť len družstvo. Ústredná jednota českých hospodárskych spoločenstiev na príklad spotrebuje ročne 4000 vagonov superfosfátu a 1400 vagonov Thomasovej trosky a každá zásielka sa chemicky vyzkúša, či má dostatočný percent fosfatov a dusiku. Prirodzene, že si táto fabrička netrúfa takého objednávatela ako bývalé družstvá, oklamať. Upozorňuje rečník roľníkov, aby si nikdy nekúpili umelé hnojivo nekupovali ako 18 percentové. Potom radí roľníkom, aby vždy platili hotovým a dlhom čo možno vyhýbali. Po žniach sa musia bežné dlhy započítať. — Veľmi poučnou vrel rečník o industrializácii roľníctva, o spracovaní surovín roľníckych na škrob, liehoviny, cukor, farby atď. V českých

malých dedinských družstiev po obciach na Slovensku a Dolnej zemi. Tieto malé družstvá budú tvoriť spoločne s Ústrednou jednotou teleso a výbor Ústredne sa bude starať nielen o čisto obchodnú stranu podniku, ale bude napomáhať aj šírenie sa hospodárskych vedomostí a smýsle pre organizovanie sa Slovákov.

Za predsedu Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod bol zvolený jednorazne dr. Pavel Blaho, za podpredsedu Michal Rieggel, direktor a do správy red. Milan Hodža, Milan Harminec, Igor Izák, direktor a statár Ged. Kulík. Do širšieho výboru boli vyvolení asi tridsať poprední roľníci a inšpektor z každého kraja niektorí. Širší výbor bude sa dopĺňať kooptáciou.

Na spoločnom obede, ktorý nasledoval po utvorení sa spolku, povedal zdravicu dr. L. Bazovský. Po obede bola potom ešte krátka porada.

Významný deň 18. februára, ktorý bude asnať vynikajúcim medzníkom v hospodárskom živote slovenskom, skončil sa ticho a bez zvlášťnej emocie. Povedomí sme si všetci ťažkosť začiatku a dôfame v svoju silu, práčovitnosť a dobrú vôľu!

ZALOŽENIE ÚSTREDNÉHO DRUŽSTVA PRE HOSPODÁRSTVO A OBCHOD V BUDAPEŠTI

V priestoroch Budapeštianskeho nakladateľského spolku v Budapešti sa 16. januára 1912 konala porada, ktorej výsledkom bolo uznesenie vydať prospekt Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod a zvolať na 18. februára toho istého roku aj ustanovujúce valné zhromaždenie a roľnícky zjazd v Budapešti. Už 24. januára 1912 vychádza v Budapešti „Prospekt a vyzvanie na príhlasy“ pre plánované Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod. V tomto „prospekte“ sa osvetľujú dôvody a potreby vytvorenia a celkové princípy fungovania samostatnej družstevnej centrály pre Slovákov. Považovali za dôležité, aby Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod bolo založené na základe § 223 obchodného zákona, teda zákonného článku XXXVII. z roku 1875, a nie novšieho družstevného zákona, zákonného článku XXIII. z roku 1898. Nový družstevný zákon poskytoval družstvám, ktoré boli v jeho zmysle založené značné výhody, ale ich samostatnosť a samosprávu príliš obmedzoval. Obchodný zákon z roku 1875 naproti tomu dovoľoval družstvám dvojakú formu úverovej osnovy. Prvou formou boli družstvá s neobmedzeným ručením a druhou na základe obmedzenia ručenia. Neobmedzené ručenie poskytovalo vkladateľom za každých okolností istú záruku, že nikto nemôže prísť o svoje úspory. Družstvá s ručením obmedzeným



mali zase vzhľadom na poistenie bezpečnosti úveru vždy možnosť dostať úver od svojej družstevnej centrály.

Základnou úlohou Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti malo byť zakladanie, spravovanie a kontrola malých, miestnych družstiev. Tak Ústredné družstvo, ako aj jednotlivé družstvá mali poskytovať svojim členom úvery. Ale kým družstvá len osobný, menší úver do 200 korún (K), Ústredné družstvo mohlo sprostredkovať vyšší úver, investičný, resp. úver hypotečný. Za ďalšie ciele si novovznikajúce Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod kládlo zaobstarávať svojim členom všetky poľnohospodárske, obchodné, remeselnícke i domové potreby. V užšom zmysle pod tým rozumieme rôzne semená, hospodárske stroje, umelé hnojivá, krmivá, plemenný statok i všetky druhy hydiny. Ústredné družstvo malo byť pre prístupujúce družstvá ústredňou, ktorú mali uznať aj vo svojich stanovách. Okrem toho malo Ústredné družstvo sprostredkovať predaj, kúpu, či poistenie. Prijímať od členov vklady na úrok, usporadúvať odborné prednášky, vydávať časopisy a poučné brožúry a inak povznášať hlavne vidieckych družstevníkov. Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti ustanovilo svoje pôsobenie na obdobie 50 rokov s možnosťou predĺženia rozhodnutím jednoduchej väčšiny. Členský podiel znejúci na meno mal hodnotu 25 K a výška zápisného bola symbolická 1 K. Členom Ústredného družstva sa mohlo stať každé družstvo a fyzická osoba, s podmienkou prijatia stanov a schválením prijatia správou. Prístupujúci fyzický člen mal byť povinný zapísať si spravidla jeden podiel, v prípade ak šlo o člena, ktorý ročne platí viac ako 80 K pozemkovej dane, tak dva podiely. Prístupujúce družstvá, ak mali podielového kapitálu do 5000 K, boli povinné zaplatiť štyri podiely, ak mali viac ako 5000 K podielového kapitálu, tak desať podielov. Bolo tu určené, že žiadny člen nebude môcť vystúpiť z Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti počas troch rokov od zapísania. Zo získanej sumy malo ísť 30 % na základinu Ústredného družstva a so zvyšnými 70 % malo naložiť valné zhromaždenie.

USTANOVUJÚCE VALNÉ ZHROMAŽDENIE A ZAČIATOK ČINNOSTI

Ako bolo vopred ohlásené v spomínanom prospekte, už 18. februára 1912 sa v priestoroch Budapeštianskeho nakladateľského spolku zišlo prvé, ustanovujúce valné zhromaždenie Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod. Okrem Slovákov z Dolnej zeme sa založenia Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti zúčastnilo vyše sto roľníkov z územia dnešného Slovenska, ale i známi slovenskí dejatelia, ako Metod Bella, Pavol Blaho, Emil Stodola, Ľudovít Bazovský, Ivan Dérer, Milan Ivanka, Ľudovít Medvecký, Ján Wagner, Milan Harminc, Igor Izák, Milan Hodža, Anton Štefánek. Spolu sa na ustanovujúcom valnom zhromaždení Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Buda-

pešti zúčastnilo 412 zástupcov reprezentujúcich slovenské družstvá v celom Uhorsku. Samotné zhromaždenie otvoril Milan Hodža, ktorý zvlášť zdôraznil prítomnosť Františka Kroihera, podpredsedu Ústrednej jednoty hospodárskych spoločenstiev v Prahe a námestníka generálneho starostu Všeobecného sväzu hospodárskych spoločenstiev v Rakúsku, známeho odborníka na družstevníctvo. Za sídlo Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod bola zvolená Budapešť, za predsedu jednomyseľne Pavol Blaho, za podpredsedu Michal Riegell a do správy Milan Hodža, Milan Harminc, Igor Izák a Gedeon Kutlík. Do širšieho výboru zvolili asi tridsiatich roľníkov a dejateľov z rôznych krajov. Širší výbor sa mal ďalej dopĺňať kooptáciou. Po schválení stanov 11. júla 1912 mohlo Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti začať svoju riadnu činnosť. Reálne však začalo Ústredné družstvo pracovať až od apríla 1913, kedy bol za obchodného správcu po dlhom hľadaní nakoniec vybratý Karel Slávik, náčelník dozorného oddelenia v Ústrednej jednote hospodárskych spoločenstiev v Prahe.

Slovenská družstevná centrála aj družstvá, ktoré sa k Ústrednému družstvu pre hospodárstvo a obchod v Budapešti postupne pričleňovali, od začiatku svojej činnosti prekonávali mnohé ťažkosti, ktoré im bránili v činnosti. Ani Ústredné družstvo, ani k nemu pričlenené družstvá nedostali od štátu žiadnu podporu ani účelový základný vklad, ktorý prislúchal ostatným, štátom podporovaným, družstevným centrálam. Všetok kapitál, s ktorým začalo Ústredné družstvo pracovať, zozbierali jeho členovia. Najmä zásluhou kontaktov jeho zakladateľov s českými a moravskými družstevníkmi a finančníkmi sa Ústrednému družstvu darilo získavať výhodnejšie rôzne hospodárske potreby, hnojivá a iné výrobky, ktoré mohli potom za nízku cenu, prípadne na výhodný úrok predávať ďalej svojim členom. Postupne si takto získavali dôveru ďalších družstiev. Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti hneď od začiatku svojej činnosti začalo podporovať zakladanie hospodárskych a úverových družstiev s ručením neobmedzeným podľa vzoru českých kempeličiek. Už v júli 1913 sa podarilo založiť prvé takéto družstvá na Dolnej zemi, v dnešnom Srbsku, v Pivnici a v Kulpíne, neskôr v obciach Kysáč a Silbáč. V auguste 1913 vznikli takéto družstvá aj na Slovensku, v Mošovciach a v Příbovcich. Do konca roku 1913 boli založené ďalšie hospodárske úverové družstvá s neobmedzeným ručením, ako členovia Ústredného družstva v Budapešti: Bystrička, Beckov, Čereňany, Daňová, Dačov Lom, Pribylina, Sokolce, Dolné Srnie, Beluj, Sucháň, Žibritov. Celkovo sa do konca roku 1913 podarilo založiť 24 nových družstiev a 10 už fungujúcich družstiev pristúpilo za člena. V roku 1914 boli založené družstvá: Čabradský Vrbovok, Dolný Kubín, Breziny, Sučany, Slovenské Pravno, Láb, Smolinské, Prietrž.

ĎALŠIE PÔSOBNIE

Prvé riadne valné zhromaždenie Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti



sa konalo 30. apríla 1913 a viedol ho podpredseda Igor Izák. Toto valné zhromaždenie bolo riadne zvolané a pretože bolo prítomných 12 členov so sedemnástimi podielmi, bolo aj uznášaniaschopné. Prednesené správy potvrdili, že celá doterajšia činnosť Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod sa musela obmedziť len na získavanie nových členov a zabezpečenie vedúcej sily, čo sa podarilo.

V novembri toho istého roku, presnejšie 30. novembra 1913, sa uskutočnilo aj mimoriadne valné zhromaždenie Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti, na ktorom bola reč predovšetkým o zmene stanov. Takto sa malo zabezpečiť, aby si Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod určilo dvadsaťnásobné ručenie, podobne ako ho majú iné družstevné centrály, potrebné pre väčšiu bezpečnosť uložených vkladov, ale i pre jednoduchšiu možnosť poskytnúť úver družstvám, ktoré by potrebovali peniaze. Okrem zmeny stanov sa zhromaždenie uznieslo na vydávaní odborného družstevného časopisu pod názvom Hospodársky Obzor, ktorý mal za cieľ okrem úradných oznamov tiež zabezpečovať poučné čítanie pre svojich členov. Odoberanie Hospodárskeho Obzoru bolo pre členov Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti povinné. Prvé číslo vyšlo 29. januára 1914 a posledné 30. júna toho istého roku. Časopis vychádzal ako dvojtýždenník. Na tomto mimoriadnom valnom zhromaždení k doterajším šiestim členom správy Ústredného družstva voľbou pribudlo ďalších deväť členov: Ľudovít Medvecký, Karol Medvecký, Ondrej Nemečka, Slávo Országh, Jozef Pakan, Cyril Pivko, Ján Cesnak, Ján Trieb a Samo Hlúš. Do dozorného výboru boli zvolení dvanásť členovia.

Ďalšie riadne valné zhromaždenie Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod v Budapešti, sa konalo 19. mája 1914, účastníci nemali väčšie pripomienky, pretože dôležité veci sa vyriešili už na mimoriadnom valnom zhromaždení v novembri 1913. Teraz boli jediným bodom zhromaždenia ročné účty. Po ich preskúmaní sa zistilo, že Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti ani v prvom, existenčne vždy najťažšom, obchodnom roku svojho pôsobenia nemalo

straty a ešte prenieslo na nasledujúci rok 14 K čistého zisku.

UKONČENIE ČINNOSTI

Do konca roku 1913 pomohlo Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti založiť a sústrediť vo svojej centrále celkovo 28 hospodárskych úverových družstiev. V máji 1914 referoval Pavol Blaho na druhom riadnom valnom zhromaždení, že k Ústrednému družstvu pre hospodárstvo a obchod v Budapešti je pričlenených 24 nových, Ústredným družstvom založených, hospodárskych úverových družstiev, 8 potravných družstiev, 1 mliekarske družstvo a 1 obuvnícke družstvo, spolu teda 34 družstiev. Koncom júna 1914 malo Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti celkovo 200 členov, medzi ktorými boli aj fyzické osoby, so 484 podielmi.

Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod vzniklo z iniciatívy malej skupiny slovenských družstevných dejateľov, ako Milan Hodža, Fedor Houdek, Metod Bella, Ivan Dérer, Igor Pietor, Milan Ivanka, Ľudovít Medvecký, Pavol Blaho a iní. Jeho úlohou malo byť zakladanie družstiev, organizovanie a koordinácia ich činnosti na území obývanom Slovákmi. Založením slovenskej družstevnej centrály vyvrcholila činnosť medzi slovenskými roľníkmi, zameraná na pozdvihnutie ich hospodárskej, a tým aj kultúrnej a politickej úrovne. Chceli slovenské družstevníctvo zbaviť závislosti od budapeštianskych celoštátnych družstevných centrál a zároveň vytvoriť hospodársku základňu pre politickú činnosť na slovenskom vidieku i ďalší predpoklad na sformovanie politickej strany agrárneho charakteru. Ústrednému družstvu pre hospodárstvo a obchod sa v rokoch 1912 – 1913 podarilo založiť vyše 20 nových družstiev, takže spolu ich združovalo 34 a tesne pred vojnou už okolo 40.

Vypuknutie prvej svetovej vojny v lete 1914 znemožnilo účinné pokračovanie v sľubne začatej činnosti. Slovenskí družstevníci sa rozišli po európskych bojiskách a Ústredné družstvo pre hospodárstvo a obchod v Budapešti prerušilo svoju činnosť, podobne ako väčšina jeho členov.

Literatúra:

- Slovenský národný archív Bratislava, Osobný fond Fedor Houdek, 1848 – 1949.
- Slovenský národný archív Bratislava, fond Ústredné družstvo v Bratislave, 1919 – 1950.
- Slovenský týždenník, roč. IX., 1911, roč. XI., 1913, roč. XII., 1914
- Slovenský denník, roč. III., 1912, roč. IV., 1913.
- Hospodársky Obzor, roč. XVI., 1934
- HOLEC, Roman. 150 rokov slovenského družstevníctva. Víťazstvá a prehry. Bratislava: Družstevná únia Slovenskej republiky vo VOPD Prúdy, 1995, 253 s.
- KOLEKTÍV. Vývoj družstevníctva na území ČSFR. Praha: Svěpomoc, 1992, 236 s. MARTULIAK, Pavol. Stopäťdesiat rokov slovenského družstevníctva 1845 – 1995. Nitra, Agroinštitút, 1995, 158 s.
- PÉNZEŠ, Peter. K 160. výročiu založenia prvého úverového družstva. Katedra obchodného finančného a hospodárskeho práva, Právnická fakulta UK v Bratislave. Dostupné na internete: http://www.upol.cz/uploads/media/JUDr._Penzes.pdf
- ŠPROCHA, Branislav – TIŠLIAR, Pavol. Štruktúry obyvateľstva na Slovensku v rokoch 1919 – 1940. Bratislava, Infostat, 2009, 219 s.

Medzinárodné kvalifikácie LCCI



Inštitút bankového vzdelávania NBS, n. o., získal status testovacieho centra LCCI (London Chamber of Commerce and Industry International Qualifications). IBV NBS, n. o., sa pripojil k sieti 5 000 centier vo viac ako 120 krajinách sveta, poskytujúcich skúšky 250 000 študentom ročne. LCCI kvalifikácie sa udeľujú od roku 1887 a sú celosvetovo uznávané a rešpektované.

IBV NBS, n. o., ponúka LCCI kvalifikácie a certifikáty v nasledujúcich oblastiach:

- English language qualifications
 - Financial and quantitative qualifications
 - Marketing and customer service qualifications
 - Business, administration and IT qualifications
- Podrobnejšie informácie nájdete na webovej stránke www.ibv-nbs.sk.



Stretnutie k projektu Solventnosť II



Foto: Igor Plávka

V kongresovej sále Národnej banky Slovenska sa dňa 20. septembra 2011 uskutočnilo prezentačné stretnutie k otázkam Solventnosti II spojené s diskusiou. V prvej časti programu riaditeľka odboru regulácie a finančných analýz Júlia Čilíková prezentovala základné informácie o novej regulácii v poisťnom sektore, výsledky piatej kvantitatívnej dopadovej štúdie (QIS 5) a hlavné výstupy projektu NBS, pokiaľ ide o Solventnosť II. V druhej časti zástupcovia NBS, Peter Paluš, Lucia

Štefunková, Andrea Gondová, Katarína Krajčovičová, Ján Barlák a Stacho Mudrák, odpovedali na otázky prítomných čelných predstaviteľov poisťného sektora týkajúce sa problémov, ktoré riešia poisťovne v súvislosti s implementáciou projektu Solventnosť II. Cieľom stretnutia bolo poskytnúť podporu poisťovníam pri zavádzaní nových regulačných požiadaviek a informovať o aktuálnom dianí a európskych aktivitách v oblasti poisťného trhu.

Ponuka podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS, n. o., na november 2011

Finančná matematika	7. – 8. 11. 2011
Odborná skúška – vyšší stupeň (KE)	8. 11. 2011
NOVINKA: Motivačný systém a riadenie výkonnosti zamestnancov – ako zlepšiť úroveň plnenia stanovených cieľov	8. 11. 2011
Školenie APS STATUS_DFT pre používateľov	9. 11. 2011
NOVINKA: Predajné zručnosti	8. – 9. 11. 2011
Peňažné a kapitálové trhy II	14. – 16. 11. 2011
Odborná skúška – vyšší stupeň (NT)	15. 11. 2011
Retail deriváty	21. 11. 2011
Osobitné finančné vzdelávanie (sektor PaZ)	21. – 22. 11. 2011
Nákladový kontroling metódou ABC v banke – kalkulácia nákladov na produkty, zákazníkov, predajné kanály, kalkulácia ziskovosti	22. 11. 2011
Základy teórie portfólia	22. – 23. 11. 2011
Stratégia riadenia aktív a pasív II.	23. – 25. 11. 2011
Školenie ICM TARGET2	23. 11. 2011
Osobitné finančné vzdelávanie (sektor Úvery)	23. – 24. 11. 2011
Odborná skúška – vyšší stupeň (BA)	25. 11. 2011
Odborná skúška – vyšší stupeň (Lučenec)	28. 11. 2011
Finančná analýza firmy	22. – 30. 11. 2011
Oceňovanie a využitie vybraných exotických opcií	30. 11. 2011

