



OBSAH

NA AKTUÁLNU TÉMU

Pavol Jurča, Marek Ličák, Štefan Rychtárik / **Štrukturálne trendy a riziká v bankovom sektore** / 2
 Ing. Asadullah Asadullah, PhD. / **Minimálna kapitálová požiadavka na krytie kreditného rizika podľa novej bazilejskej dohody o kapitáli – Bazilej II – 2. časť** / 10

POSTREHY – PODNETY

doc. Ing. Adriana Csikósová, CSc., Ing. Ján Derco / **Meranie efektívnosti finančného lízingu** / 13

VEREJNÁ ANKETA

Príprava Slovenska na zavedenie eura / 16

POISŤOVNÍCTVO

Ing. Eva Kafková, PhD., Ing. Darina Vološinová, doc. Ing. Eva Ducháčková, CSc. / **Vývoj rozhodujúcich makroekonomických ukazovateľov a komerčného bankovníctva v krajinách V4 v rokoch 1995 – 2004 – Česká republika** / 18

PROFILY SVETOVÝCH EKONÓMOV

doc. Ing. Vladimír Gonda, PhD. / **Robert M. Solow** / 22

ZO ZAHRANIČIA

prof. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Eva Hýblová, PhD. / **Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva** / 26

PAMÄTNÉ MINCE

Ing. Dagmar Flaché / **Pamätná zlatá minca Bratislavské korunovácie – 350. výročie korunovácie Leopolda I.** / 29

Z ARCHÍVU NBS

Mgr. Tatiana Cvetková / **Nová banka na Myjave** / 30

INFORMÁCIE

Z rokovania Bankovej rady NBS / 31

Ing. Marek Kačmár, Ing. Nora Boboková / **Zjednodušenie procesu notifikácie UCITS fondov** / 32

BIATEC

Odborný bankový časopis
 november 2005

Vydavateľ: Národná banka Slovenska

Redakčná rada: Ing. Ivan Šramko (predseda),
 Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barliková,
 prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik,
 Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
 doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
 Ing. Monika Siegelová, doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia: šéfredaktorka: Mgr. Soňa Babincová
 ☎ 5787 2150, fax: 5787 1128

zástupkyňa šéfredaktorky: Ing. Alica Polónyiová
 ☎ 5787 2153

výtvarná redaktorka: Anna Chovanová
 ☎ 5787 2152

Adresa redakcie: Národná banka Slovenska
 redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150
 e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku: 21 Sk. Poštovné hradí predplatiteľ.

Ročné predplatné: 252 Sk

Tlač: i + i print, spol. s r. o.

Mlynské Luhy 27, 821 05 Bratislava

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia,
 reklamácie, distribúcia: ☎ 5728 0368, fax: 5556 5535

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,

Pribinova 21, 819 46 Bratislava

e-mail: expedicia@versusprint.sk

Termín odovzdania rukopisov: 7. 11. 2005

Dátum vydania: 21. 11. 2005

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Pamätná zlatá minca NBS – 350. výročie korunovácie Leopolda I. Foto: Ing. Štefan Fröhlich

A full English-language version of this paper is available
 on the web site of the National Bank of Slovakia:
<http://www.nbs.sk>

Anglická verzia časopisu je publikovaná na internetovej stránke
 Národnej banky Slovenska: <http://www.nbs.sk>

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto
 časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elek-
 tronickú formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písom-
 ného súhlasu vydavateľa.

ŠTRUKTURÁLNE TRENDY A RIZIKÁ V BANKOVOM SEKTORE

Pavol Jurča, Marek Ličák, Štefan Rychtárik
Národná banka Slovenska

Stručná analýza bankového sektora SR vychádza z pravidelných systémových analýz bankového dohľadu¹ a hodnotí obdobie do septembra 2005. V prvej časti sú popísané hlavné štrukturálne trendy v bankovom sektore, ktoré sa týkajú zdrojov bankových činností a hlavných investičných aktivít. Druhá časť analyzuje finančné zdravie bankového sektora, teda schopnosť bánk tvoriť zisk a vytvárať kapitál na krytie rizík. Tretia časť je zameraná na hlavné riziká vyplývajúce z bankových činností, ktoré sú v štvrtej časti podrobené stresovému testovaniu.

Hlavné aktivity bánk a ich zdroje

Analýza pasív určitej banky, respektíve bankového sektora, je vlastne pohľadom na zdroje, prostredníctvom ktorých banky financujú svoje investície, teda aktíva. Zjednodušene môžeme hovoriť o štyroch hlavných agregátoch. Okrem vlastného kapitálu (stále pasíva) sú typickými zdrojmi bankových činností vklady klientov, vklady iných bánk, respektíve prijaté úvery od iných bánk a emitované dlhové cenné papiere. Najdôležitejšiu časť pasív bankového sektora, takmer dve tretiny, tvoria vklady klientov (najmä retailu, finančných a nefinančných spoločností). Druhou najvýznamnejšou položkou sú zdroje získané od iných bánk, medzi ktorými dominujú najmä zahraničné banky. Emisia cenných papierov je zatiaľ objemovo najmenej významnou pasívnou položkou.

Keďže problematiku medzibankového trhu sa osobitne venujeme neskôr, v nasledujúcej časti budeme

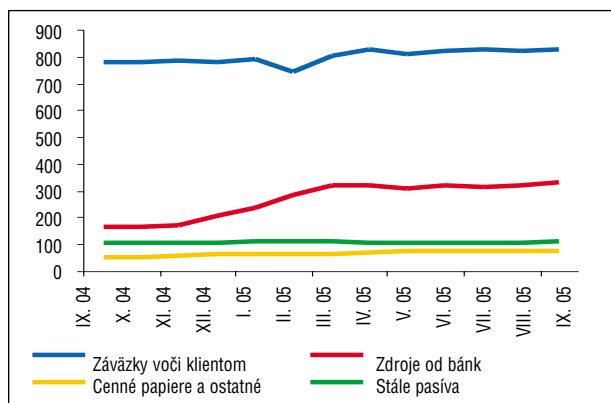
analyzovať predovšetkým vklady klientov a cenné papiere.

Celkový objem vkladov klientov sa medziročne zvýšil, v septembri 2005 dosiahol 711 mld. Sk oproti 684 mld. Sk v septembri 2004. Vplyvom rýchlejšie rastúcich medzibankových zdrojov však podiel vkladov klientov na celkových pasívach klesol zo 71 % na 61 %.

Hlavnú časť vkladov tvoria vklady retailu, najmä vklady domácností². V poslednom období zaznamenali určitý pokles, možno hovoriť najmä o znižovaní termínovaných a úsporných vkladov, predovšetkým v cudzích menách. Vzhľadom na nízke úrokové miery v eurozóne, ktoré sa prenášajú do úročenia vkladov v eurách, devízové vklady retailu medziročne poklesli vo všetkých bankách. Na základe silného rastu investícií domácností do podielových fondov môžeme predpokladať, že časť nízko úročených termínovaných a úsporných vkladov, pôvodne uložených v bankách, je postupne presmerovaná do výnosnejších investícií

Graf 1 Vývoj hlavných agregátov pasív bankového sektora

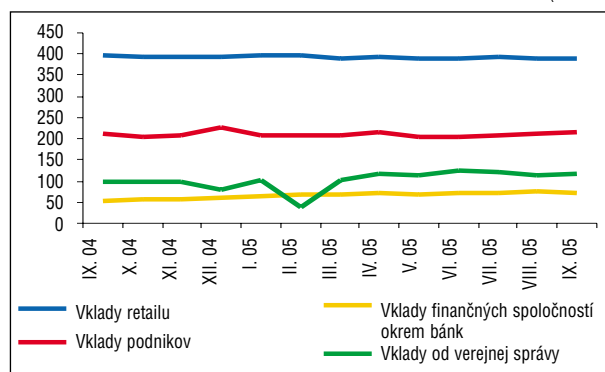
(mld. Sk)



Zdroj: NBS.

Graf 2 Vývoj hlavných zložiek vkladov

(mld. Sk)



Zdroj: NBS.

¹ Podrobnejšie analýzy bankového sektora SR sú k dispozícii na stránke www.nbs.sk.

² Retailom rozumieme domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam. Domácnosťami rozumieme štatistickú kategóriu „obyvateľstvo“, teda účty občanov. Je to ekvivalent anglického pojmu *households* (sektory 143, 144 a 145).



v podielových fondoch. Od začiatku roka totiž klesali priemerné úrokové miery na všetky kategórie retailových vkladov. Na druhej strane, zostatky na bežných účtoch v slovenských korunách naďalej rastú, čo zrejme súvisí s rastom disponibilného príjmu domácností.

Analýzu vkladových účtov podnikov³, ktoré sú druhou najvýznamnejšou položkou vkladov klientov, do určitej miery komplikuje ich volatilita. Väčší pohyb vkladov podnikov v porovnaní s vkladmi retailu vyplýva z dvoch skutočností. Prvou sú väčšie objemy, s ktorými podniky disponujú a teda aj pohybujú. Druhou je prevažne prevádzkový charakter vkladov podnikov na rozdiel od retailu, ktorý do bánk vkladá najmä úspory. Aj z toho dôvodu nie je možné konštatovať jednoznačný trend poklesu alebo rastu. Objem prostriedkov na vkladových účtoch podnikov denominovaný v Sk sa v posledných dvanástich mesiacoch pohyboval v intervale 203 mld. až 225 mld. Sk, pričom asi 80 % z tohto objemu tvorili vklady v slovenských korunách.

Vklady finančných spoločností⁴ (okrem bánk) majú na rozdiel od vkladov podnikov prevažne investičný charakter. Viac ako 90 % z nich tvoria termínované a úsporné vklady skoro výlučne v slovenských korunách. Sú to predovšetkým vklady dôchodkových a podielových fondov a poisťovní, do ktorých investujú najmä domácnosti. V septembri dosiahli hodnotu 73 mld. Sk, čím sa stali jednou z najrýchlejšie rastúcich položiek pasív. Objem prostriedkov získaných od domácností formou priamych vkladov alebo formou vkladov podielových fondov teda v bankovom sektore v skutočnosti narastá.

Tabuľka 1 Vybrané finančné toky medzi domácnosťami, bankami a podielovými fondmi
(mld. Sk)

	IX/2004	IX/2005	Zmena
Vklady domácností do bánk	360	350	-10
Vklady domácností do PF	42	87	45
Vklady PF do bánk	13	31	18

Zdroj: NBS.

Viacere banky prijímali krátkodobé vklady Agentúry pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL), ktorá obchoduje s prostriedkami Štátnej pokladnice. Jej vklady tvoria okolo 80 % všetkých vkladov verejnej správy⁵. Tieto prostriedky banky prevažne ukladajú do NBS.

Financovanie činností bánk prostredníctvom emisie dlhových cenných papierov, či už dlhodobých alebo krátkodobých, zatiaľ zostáva na nízkej úrovni. V sep-

tembri 2005 tvorili menej ako 6 % pasív. Rast objemu emitovaných hypotekárnych záložných listov (HZL) pokračoval, hoci sa v roku 2005 mierne spomalil, a to najmä v posledných mesiacoch. Kým do marca 2005 bolo možné hovoriť o viac-menej lineárnom raste, v druhých dvoch štvrtrokoch emisia HZL nedržala tempo s rastom hypotekárnych úverov.⁶ Podiel menovitej hodnoty predaných HZL na sume nesplatených istín z hypotekárnych úverov v septembri 2005 klesol na 73,2 % oproti 77,5 % v marci 2005. Očakáva sa však jeho ďalšie zvyšovanie, keďže do konca roku 2006 musí byť na úrovni aspoň 90 %.

Okrem dlhopisov pokračuje aj emisia zmeniek. V prvom polroku 2005 ich objem v bankovom sektore vzrástol z 10 mld. Sk na 13,2 mld. Sk, čo je historicky najvyššia hodnota, v septembri klesol na 11,7 mld. Sk. Emisia zmeniek sa používa ako alternatíva k vkladom, nie je však typická pre všetky banky. Jej dôvodom môže byť napríklad zníženie nákladov banky na odvody do Fondu ochrany vkladov, ktoré musí platiť pri prijatí vkladov. Veriteľovi môže zmenka poskytnúť iné výhody, napríklad obchodovateľnosť. Viaceré trendy pozorované v zdrojovej časti bilancie bánk sú porovnateľné s niektorými zmenami v pasívach bánk EÚ. Príkladom môže byť limitovaný rast vkladov domácností, konštatovaný vo viacerých bankových sektoroch členských štátov EÚ. Dôvody boli takmer tie isté: zvyšovanie investícií do dôchodkových a podielových fondov, zmena štruktúry aktív a pasív domácností a nízke úrokové sadzby. V prípade zvýšenia úrokových sadzieb by sa situácia mohla opäť čiastočne zmeniť.

Po stručnej analýze hlavných zdrojov financovania bánk nasleduje pohľad na hlavné činnosti, ktoré môžeme nájsť medzi aktívami banky. Podobne ako sme to urobili v prípade pasív, aj aktíva bánk je možné rozdeliť do štyroch hlavných agregátov s tým, že medzibankové aktíva sú navyše rozdelené na ostatné banky a NBS. Objemovo najvýznamnejšou činnosťou bankového sektora je poskytovanie úverov klientom, najmä podnikom a retailu. Pohľadávky voči klientom predstavujú okolo 36 % celkových aktív. Dôležitú kategóriu predstavujú obchody s NBS a s ostatnými bankami. Ich objem tvorí 37 % aktív bankového sektora. Väčšinu zvyšných prostriedkov, asi 24 % aktív, banky investujú do cenných papierov a derivátov.

Keďže časový vývoj objemu operácií s NBS a ostatnými bankami je úzko spätý s vývojom objemu zdrojov z medzibankového trhu, tieto operácie sú analyzované spoločne v samostatnej časti.

Rast objemu úverov klientom, ktorý možno už dlho-

³ Podnikmi rozumieme nefinančné spoločnosti.

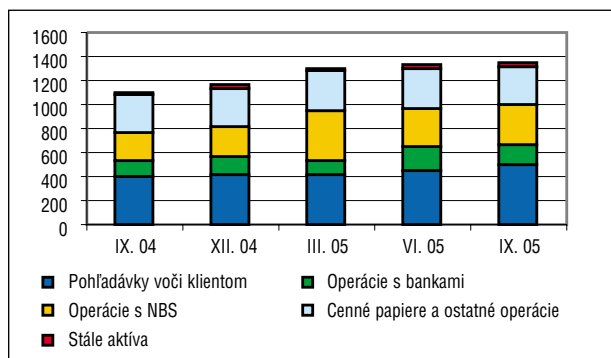
⁴ Finančnými spoločnosťami okrem bánk rozumieme ostatné finančné spoločnosti, finančných sprostredkovateľov, penzijné a podielové fondy, poisťovacie spoločnosti.

⁵ Verejnou správou rozumieme orgány štátnej správy a miestnej samosprávy.

⁶ Podľa § 68 zákona o bankách musí byť hypotekárny úver financovaný najmenej vo výške 90 % prostredníctvom vydávania a predaja hypotekárnych záložných listov.

**Graf 3 Časový vývoj štruktúry aktív**

(mld. Sk)



Zdroj: NBS.

dobejšie pozorovať, vyplýva predovšetkým z prehľbujúcej sa zadlženosti domácností. Nenasýtený trh úverov domácnostiam, rast ich disponibilných príjmov, nízka počiatočná zadlženosť a prostredie klesajúcich úrokových mier vytvárajú pre banky príležitosť orientovať sa na retailový sektor. Niektoré banky čiastočne zmiernili svoje úverové štandardy pri poskytovaní úverov retailu. Zvyšuje sa objem dlhodobých úverov na bývanie (medziročne o 40 %), najmä hypotekárnych úverov. Na rozdiel od roku 2004 začali v prvom polroku 2005 významne rásť iné typy úverov na bývanie, t. j. úvery na bývanie okrem hypotekárnych, stavebných úverov a medziúverov. Tie možno chápať ako paralelný produkt k hypotekárnym úverom, ktorý by nemusel byť financovaný relatívne nákladnou emisiou hypotekárnych záložných listov. Popri raste úverov na bývanie si však domácnosti vypožičiavajú peniaze od bánk formou iných typov úverov: rýchlym tempom sa zvyšuje objem spotrebiteľských úverov aj objem prečerpaní bežného účtu, hoci tento je zatiaľ svojím objemom menej významný.

Okrem nárastu objemu úverov retailu pokračoval aj nárast objemu úverov poskytnutých finančným spoločnostiam okrem bánk. V rámci úverov podnikom rástol iba objem devízových úverov.

Objem investícií do cenných papierov v slovenskom bankovom sektore je stále relatívne vysoký. Tvoria ich predovšetkým štátne dlhopisy, predstavujúce pomerne vysoký podiel najmä v niektorých bankách, ktoré tieto

Tabuľka 2 Sektorová štruktúra úverov

(mld. Sk v hrubých hodnotách)

	IX/2004	IX/2005	Zmena
Úvery retailu	117,8	167,7	42 %
Úvery podnikom	237,1	262,6	11 %
Úvery fin. spol. okrem bánk	33,0	43,6	32 %
Úvery verejnej správe	22,3	25,8	15 %
Úvery nerezidentom	11,9	16,6	40 %

Zdroj: NBS.

Tabuľka 3 Štruktúra portfólia cenných papierov

(mld. Sk v hrubých hodnotách)

	IX/2004	IX/2005	Zmena
Cenné papiere emitované rezidentmi	343,6	371,2	8 %
Z toho: emitované NBS	62,2	103,5	66 %
emitované štátom	251,2	229,5	-9 %
emitované fin. a nefin. podnikmi	12,0	11,7	-2 %
emitované bankami	14,4	19,4	34 %
majetkové CP	3,6	7,1	94 %
Cenné papiere emitované nerezidentmi	26,6	36,9	39 %
Z toho: dlhové cenné papiere	25,3	35,0	38 %
majetkové cenné papiere	1,3	2,0	53 %

Zdroj: NBS.

dlhopisy získali v procese reštrukturalizácie. Postupne sa však, najmä kvôli klesajúcej výnosovosti, znižuje objem štátnych cenných papierov v portfóliu slovenského bankového sektora. Možno očakávať, že tento proces sa ešte zvýrazní v strednodobom horizonte, pri postupnej splatnosti štátnych dlhopisov s fixným kupónom emitovaných v minulosti. Pokles objemu štátnych cenných papierov je kompenzovaný nárastom objemu cenných papierov emitovaných v zahraničí, hypotekárnych záložných listov emitovaných inými bankami (hoci ich nárast sa v porovnaní s vývojom v roku 2004 spomalil) a majetkovými cennými papiermi. Objem nakúpených pokladničných poukázok NBS je volatilný a má skôr charakter operácií na medzibankovom trhu.

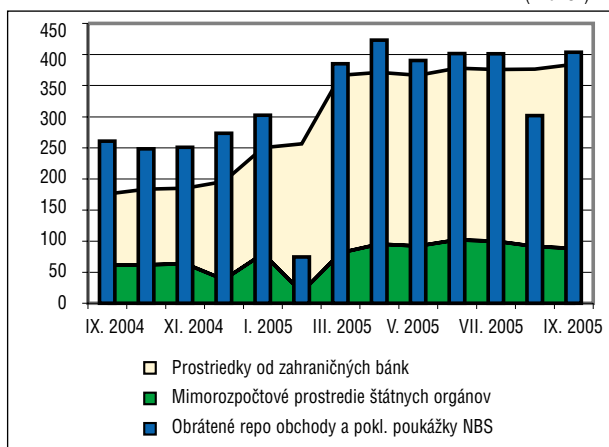
Analýza medzibankového trhu je samostatným problémom. Zdroje od bánk sú podobne ako medzibankové aktíva skôr krátkodobé a často sú výsledkom riadenia likvidity alebo využívania špecifik rozličných medzibankových trhov, na ktorých pôsobia celé bankové skupiny.

Pri pohľade na slovenský bankový sektor je významným trendom značný nárast prostriedkov od zahraničných bánk, najmä od bánk patriacich k vlastnej bankovej skupine. Ich objem vzrástol medziročne o 160 % a v septembri 2005 predstavoval asi 22 % pasív. Objem týchto zdrojov rástol predovšetkým v prvom polroku 2005, čo súvisí s viacerými faktormi. Medzi hlavné faktory by sme mohli zaradiť očakávanie posilňovania slovenskej koruny, politiku NBS sterilizovať prostriedky v obrátených repo obchodoch (v druhom a treťom štvrtroku 2005 NBS uspokojila v každom sterilizačnom repo tendri celý dopyt bánk) a existujúci úrokový diferenciál medzi úrokovými sadzbami NBS a ECB. Objem prostriedkov uložených v NBS formou obrátených repo obchodov vzrástol medziročne z 223 mld. Sk na 303 mld. Sk. V medzinárodnom porovnaní tak podiel prostriedkov uložených v NBS na



celkových aktívach na Slovensku vysoko prevyšuje túto hodnotu v rámci priemeru štátov rozšírenej EÚ.⁷ Z hľadiska dlhodobšieho horizontu je vysoký nárast objemu prostriedkov, ktoré NBS sterilizuje z medzi-bankového trhu, spojený s poklesom vkladových a úverových obchodov medzi domácimi bankami navzájom.

Graf 4 Porovnanie zdrojov zo zahraničných bánk a agentúry ARDAL s operáciami s NBS



Zdroj: NBS.

Všeobecne možno konštatovať, že aktivita slovenských bánk je v porovnaní s inými bankovými sektormi EÚ konzervatívnejšia. V slovenskom bankovom sektore stále dominuje klasické finančné sprostredkovanie a investície do málo rizikových cenných papierov. S poklesom úrokových sadzieb môžeme očakávať určité priblíženie k aktivite bánk eurozóny. Tie majú zatiaľ vyššie expozície v rizikovejších investíciách, akými sú napríklad hedge fondy, a sú aktívnejšie na trhoch s prenosom kreditného rizika (credit risk transfer market), teda v investíciách do sekuritizovaných cenných papierov alebo kreditných derivátov.

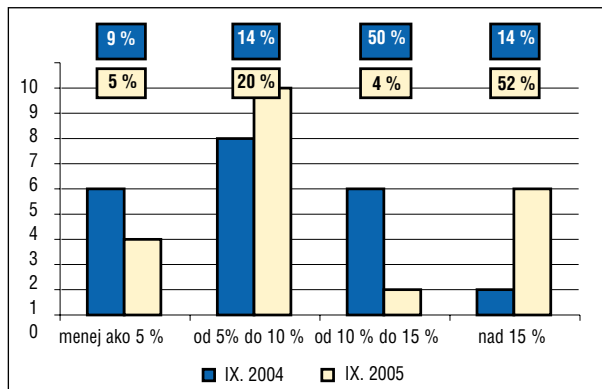
Finančná pozícia bankového sektora

Schopnosť bánk vytvárať primeraný zisk a držba dostatočného objemu kapitálu vytvára predpoklad, že banky sú schopné finančne pokryť riziká, ktoré vyplývajú z ich aktivít. Kapitál predstavuje vlastné zdroje vlastníkov bánk a slúži na krytie rizík, ktorým je banka vystavená. Bankový sektor v septembri 2005 agregovane vykazoval vysokú úroveň ziskovosti a primeraný objem kapitálu.

Bankový sektor v septembri 2005 medziročne zvýšil bilančný zisk po zdanení o viac ako 13 %. Zvýšil sa tiež podiel bilančného zisku na celkových vlastných

zdrojoch (ROE), ktorý v septembri predstavoval 14,5 %. Najvyššiu ziskovosť dosahovali veľké banky, keď podiel aktív piatich bánk s ROE nad 15 % tvoril v septembri 2005 52 % z aktív bankového sektora.

Graf 5 Rozloženie ukazovateľa ROE v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

Poznámky:

1. Na zvislej osi je zobrazený počet bánk.
2. Percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel aktív bánk v danom stĺpci na celkových aktívach sektora.
3. ROE je definované ako podiel čistého zisku po zdanení na vlastných zdrojoch.

Najväčšiu časť zisku bankového sektora tvoria úrokové príjmy, ktoré sú rozdielom medzi úrokovými výnosmi získanými z aktívnych operácií a úrokovými nákladmi platenými za poskytnuté zdroje. Úrokové výnosy bankového sektora pochádzajú najmä z cenných papierov, z úverov a vkladov v NBS. Pokles úrokových sadzieb sa negatívne prejavil najmä na úrokových výnosoch z cenných papierov a úverov. V niektorých, najmä veľkých bankách bolo znižovanie úrokových sadzieb na úvery kompenzované nárastom poskytovaných úverov, čo prispelo k zvyšovaniu, resp. len k miernemu poklesu úrokových výnosov v týchto bankách. Pozitívny vývoj mali úrokové výnosy z operácií s NBS, čo súvisí s medziročným nárastom sterilizačnej pozície NBS voči bankovému sektoru.

Na strane nákladov tvorili najväčšiu časť úrokové náklady platené klientom za vklady. Pokles úrokových sadzieb sa prejavil na znížení úrokových platieb platených klientom za vkladové produkty. Podobne ako pri úveroch, pokles úrokových nákladov v jednotlivých bankách súvisel s koncentráciou bankového sektora na trhu vkladových produktov. S rastom objemu hypotekárnych záložných listov narastajú bankám náklady platené za emitované cenné papiere.

S poklesom úrokových sadzieb vo finančnom systéme sa štruktúra ziskovosti bankového sektora približuje štruktúre ziskovosti v bankových sektoroch štátov EÚ. Znižovanie rozdielu medzi získanými a platenými úrokovými platbami, t. j. znižovanie úrokovej marže, núti banky zvyšovať iné, neúrokové príjmy. Tieto príjmy môžu mať rôzny charakter, môže ísť napríklad o príjmy

⁷ V decembri 2004 bol podiel aktív v centrálnej banke na celkových aktívach 2 % v EÚ-25 a 21 % v SR.


Tabuľka 4 Medziročné zmeny v základných príjmových kategóriách bankového sektora
 (mld. Sk v hrubých hodnotách)

	IX/2004	IX/2005	Medziročná zmena
(a) PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY SPOLU	19 499	20 279	4,00 %
(b) HRUBÝ PRÍJEM (c + d)	31 749	32 522	2,44 %
(c) Čistý úrokový príjem	23 199	22 238	-4,14 %
(d) Čistý neúrokový príjem	8 549	10 284	20,29 %
(e) ČISTÝ PRÍJEM (b – a)	12 249	12 243	-0,05 %
(f) Čistá tvorba opravných položiek a čistý príjem z odpisovania pohľadávok	1 272	-78	
(g) Čistá tvorba rezerv	-43	-837	
(h) BILANČNÝ ZISK PRED ZDANENÍM (e – f – g)	11 021	13 159	19,40 %
(i) Daň z príjmu	857	1 652	92,74 %
(j) BILANČNÝ ZISK PO ZDANENÍ (h - i)	10 164	11 507	13,21 %
ROE ¹⁾	12,8 %	14,5 %	
ROA ²⁾	0,9 %	0,8 %	
Cost-to-income ratio ³⁾	61 %	62 %	

Zdroj: NBS.

1) ROE je definované ako podiel čistého zisku po zdanení na vlastných zdrojoch.

2) ROA je definované ako podiel čistého zisku po zdanení na čistej hodnote aktív.

3) Cost-to-income ratio je definované ako podiel celkových prevádzkových nákladov a hrubého príjmu z bankovej činnosti.

z poplatkov, obchodovania s cennými papiermi, devízami, derivátmi, príjmy z majetkových podielov, z predaja pohľadávok a podobne. Najväčšiu časť z nich vo väčšine bánk tvoria príjmy z poplatkov. Práve tieto príjmy reagovali nárastom na pokles úrokových príjmov, keď banky znížovanie úrokových marží z vkladových a úverových produktov kompenzovali zvyšovaním poplatkov na tieto produkty. Podobne ako pri úrokových príjmoch, aj pri príjmoch z poplatkov platilo, že ich význam súvisel s pozíciou banky na retailovom trhu. Vo viacerých bankách stúpili príjmy z obchodovania, najmä z obchodovania s dlhovými a majetkovými cennými papiermi.

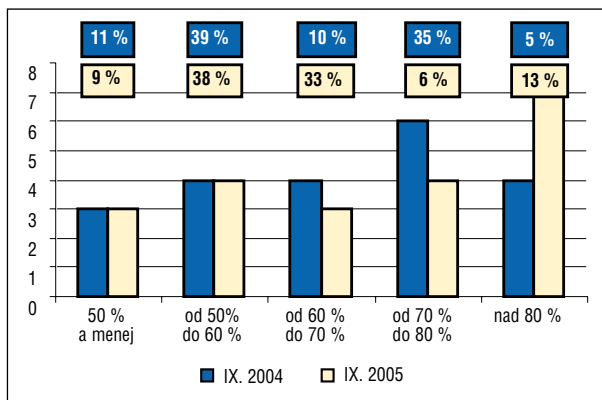
Náklady na prevádzku bánk tvoria najmä náklady na zamestnancov, náklady na nakupované výkony a iné prevádzkové náklady. Na rozdiel od bankových sektorov v EÚ, prevádzkové náklady vo väčšine slovenských bánk medziročne narástli. Zvyšovali sa najmä náklady na zamestnancov. Na druhej strane, niektoré banky znížením prevádzkových nákladov reagovali na negatívny vývoj v príjmovej oblasti alebo sa snažili zefektívniť prevádzku banky.

Pokrytie prevádzkových nákladov príjmami z bankovej činnosti je jedným zo základných predpokladov dlhodobého pôsobenia banky na trhu. Tento pomer vyjadrený ukazovateľom *cost-to-income ratio*, bol v septembri 2005 na úrovni 62 %. Iba mierny medziročný nárast (v septembri 2004 61 %) podielu prevádzkových nákladov na hrubých príjmoch v bankovom sektore však v sebe skrýva pomerne výrazné zhoršenie tohto ukazovateľa v niektorých stredných a menších bankách.

Celkový zisk bánk je často výrazne ovplyvnený čistou tvorbou opravných položiek, rezerv a odpisovaním pohľadávok. Banke vznikajú náklady na tvorbu opravných položiek, ak dôjde k dočasnému poklesu hodnoty vybraných aktív, najčastejšie úverov. Zvýšenie výnosov nastane, ak banka vytvorené opravné položky rozpúšťa, t. j. keď dôvod, pre ktorý bola opravná položka vytvorená pominul, alebo banka daný majetok odpísala alebo predala. Medziročný nárast príjmov z opravných položiek a odpisovania bol spôsobený poklesom nákladov na odpis pohľadávok voči klientom v bankovom sektore k septembru 2005. Samotné príjmy z tvorby a rozpúšťania opravných položiek sa medziročne znížili.

Dostatočná úroveň kapitálu na krytie rizík sa posudzuje pomocou ukazovateľa kapitálovej primeranosti, čo

je podiel vlastných zdrojov bánk na celkových aktívach vážených podľa ich rizikovosti.

Graf 6 Rozloženie prevádzkovej efektivity v bankovom sektore


Zdroj: NBS.

Poznámky:

1. Na zvislej osi je zobrazený počet bánk.

2. Percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel aktív bánk v danom stĺpci na celkových aktívach sektora.

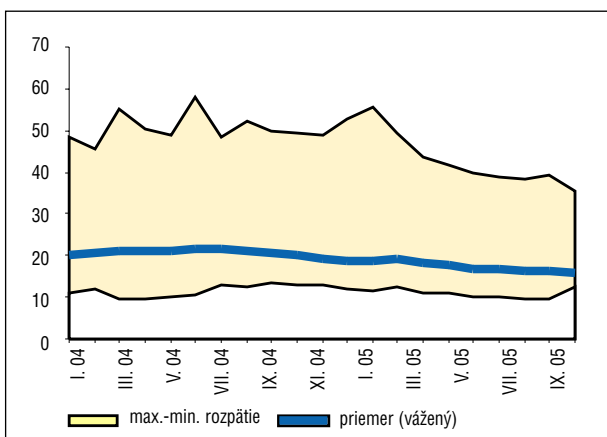
3. Prevádzková efektivita bánk je meraná podielom prevádzkových nákladov na hrubom príjme z bankovej činnosti (*cost-to-income ratio*).

V septembri 2005 dosiahla priemerná úroveň kapitálovej primeranosti vážená rizikovo-váženými aktívami v bankovom sektore hodnotu 16 %, pričom hodnoty kapitálovej primeranosti od začiatku roka klesali.

Úroveň kapitálovej primeranosti napriek jej poklesu dosahuje v porovnaní s inými krajinami EÚ už dlhodo pomerne vysoké hodnoty (v decembri 2004 bola vážená kapitálová primeranosť bankového sektora EÚ-25 na úrovni 12 %). Vysoké hodnoty kapitálovej primeranosti sú pozostatkom minulých rokov, keď via-



Graf 7 Vývoj kapitálovej primeranosti v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

Poznámky:

1. Graf zobrazuje vývoj maximálnej, minimálnej a priemernej hodnoty ukazovateľa kapitálovej primeranosti.
2. Na zvislej osi sú zobrazené hodnoty ukazovateľa kapitálovej primeranosti v percentách.
3. Kapitálová primeranosť predstavuje pomer vlastných zdrojov banky k aktívam vážených rizikovými váhami.

ceré banky podstúpili reštrukturalizáciu aktív, ako aj zvyšovanie vlastných zdrojov. K jej znižovaniu, najmä od druhej polovice roku 2004, dochádza predovšetkým v dôsledku nárastu úverov. Okrem zvyšovania objemu úverov domácnostiam a v niektorých bankách aj podnikových úverov banky zvyšujú držbu aj iných aktív s vyššou rizikovou váhou. Ide najmä o majetkové cenné papiere a dlhové cenné papiere s nenulovou rizikovou váhou. Úroveň kapitálovej primeranosti bola v septembri 2005 vo všetkých bankách nad úrovňou 8 %, požadovanou bankovým dohľadom.

Pri predpoklade pokračovania súčasných trendov na strane aktív by mala kapitálová primeranosť ďalej klesať.

Vystavenie bankového sektora rizikám

Sprostredkovateľská činnosť bánk, t. j. získavanie zdrojov od subjektov a ich investovanie do aktív, vystavuje banky rôznym rizikám. Riziká môžu napríklad vyplývať z neschopnosti alebo neochoty dlžníkov splácať prostriedky, ktoré im banka poskytla (kreditné riziko), nesúladu doby fixácie alebo precenenia úrokových sadzieb na aktívnej a zdrojovej strane (úrokové riziko), časového nesúladu aktív a zdrojov (riziko likvidity), nesúladu aktív a zdrojov v cudzej mene (devízové riziko). Trhové riziká (devízové a úrokové) vyplývajú zo zmien trhových faktorov (devízový kurz a úroková miera).

Vystavenie bankového sektora rizikám počas prvých deviatich mesiacov roku 2005 nepredstavovalo významnú hrozbu pre stabilitu bankového systému. Rastúca ziskovosť bankového sektora, ako aj relatívne vysoké hodnoty kapitálovej primeranosti vytvárajú pozitívny obraz o schopnosti bánk pokrývať svoje rizi-

ká. Napriek tomuto pozitívnemu hodnoteniu existujú slabé miesta, ktoré môžu negatívne vplyvať na bankový sektor.

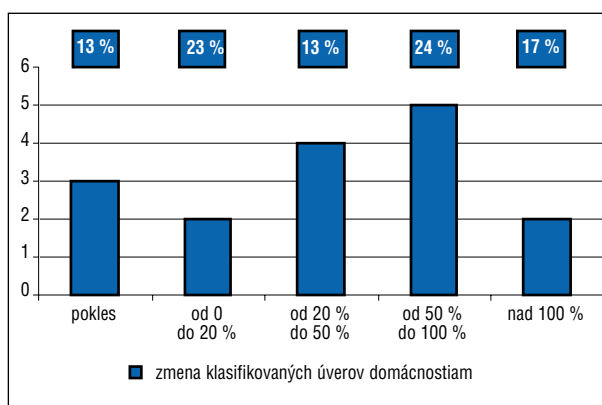
Vzhľadom na vysoké tempo rastu a objemu úverov domácnostiam je kreditné riziko bánk z úverov domácnostiam najvýznamnejším rizikom, ktorému je bankový sektor vystavený.

O riziku hovoríme aj napriek pozitívnemu vývoju makroekonomických ukazovateľov sektora domácností. Aj keď sa zadlžovanie domácností úvermi v roku 2005 zvyšovalo, celkové zadlženie slovenských domácností bolo relatívne nízke (úvery slovenským domácnostiam tvorili na konci prvého polroka 2005 10 % HDP, kým v EÚ bol tento pomer na úrovni 55 %). Zlepšujúca sa finančná pozícia domácností bola podporená najmä rastom hrubých disponibilných príjmov, poklesom nezamestnanosti, rastom cien nehnuteľností a nízkou infláciou.

Riziko vysokého rastu úverov domácnostiam spočíva najmä v rastúcej konkurencii medzi bankami, čo sa prejavuje ako jeden z významných faktorov pri zmierňovaní úverových štandardov na úvery klientom. Miernejší prístup bánk pri poskytovaní nových úverov môže viesť k poskytovaniu úverov rizikovejším kategóriám klientov, najmä nižším príjmovým skupinám. Týka sa to najmä spotrebiteľských úverov.

Rizikovosť úverov domácnostiam sa prejavila na raste klasifikovaných úverov⁸ v tomto sektore. Výrazne narástli klasifikované úvery najmä pri spotrebiteľských úveroch, ale aj pri prečerpaniach na bežných účtoch a hypotekárnych úveroch. Od začiatku roku 2005 bol

Graf 8 Nárast klasifikovaných úverov domácnostiam za deväť mesiacov roku 2005



Zdroj: NBS.

Poznámky:

1. Na zvislej osi je zobrazený počet bánk.
2. Percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel aktív bánk v danom stĺpci na celkových aktívach sektora.

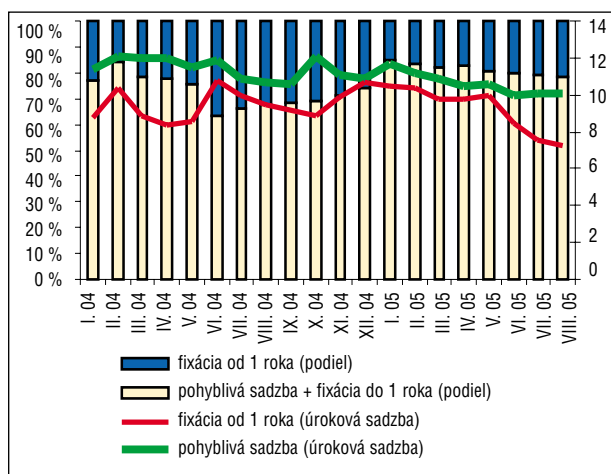
⁸ Klasifikované úvery sú definované ako úvery klientom a bankám nesplácané viac ako 90 dní alebo ktoré boli posúdené na základe analýzy dlžníka.



pomer klasifikovaných úverov domácnostiam na celkových úveroch domácnostiam v bankovom sektore približne na úrovni 4 až 5 %, pričom relatívne nízke úrovne boli spôsobené nárastom nových úverov.

S rastom úverov domácností je spojená aj vysoká citlivosť domácností na zmeny úrokových sadzieb. Súvisí to hlavne s vysokým podielom úverov s krátkodobou fixáciou úrokových sadzieb, čo v prípade nárastu úrokových sadzieb môže negatívne ovplyvniť schopnosť domácností uhrádzať svoje záväzky. Aj napriek miernemu poklesu podielu novoposkytnutých úverov domácnostiam s pohyblivou sadzbou, resp. s fixáciou do jedného roka na celkových novoposkytnutých úveroch domácnostiam od začiatku roka, podiel týchto úverov bol v treťom štvrtroku na úrovni 79 %. Takéto krátkozraké správanie domácností je dôsledkom znižovania úrokových sadzieb v posledných rokoch a ich predpokladu, že tento trend bude pokračovať aj do budúcnosti.

Graf 9 Novoposkytnuté úvery domácnostiam podľa doby fixácie úrokovej sadzby



Zdroj: NBS.
Poznámky:

1. Na pravej osi sú údaje o výške úrokových sadzieb v percentách.
2. Na ľavej osi sú podiely úverov podľa doby fixácie úrokovej sadzby.

Podobne ako nárast úrokových sadzieb môže zvýšiť kreditné riziko bánk z úverov domácnostiam, znehodnotenie výmenného kurzu domácej meny voči cudzím menám môže viesť k nárastu kreditného rizika bánk z úverov podnikom. Toto riziko súvisí s financovaním podnikového sektora devízovými úvermi (v septembri 2005 tvorili devízové úvery podnikom 18 % z celkových úverov). Napriek predpokladom o riadení devízového rizika najmä vo väčších podnikoch prípadné znehodnotenie výmenného kurzu slovenskej koruny voči zahraničných menám môže viesť k väčšiemu zaťaženiu podnikov splácaním úverov.

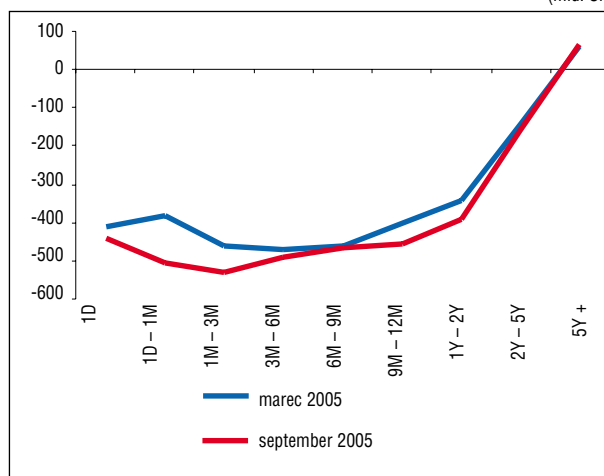
Zmeny v časovej štruktúre aktív a pasív v poslednom období negatívne vplývali na riziko likvidity, t. j. schopnosť bánk uhrádzať svoje okamžité záväzky. Na

strane pasív sa zvyšoval objem netermínovaných vkladov, teda zostatkov na bežných účtoch, a zároveň klesal objem dlhodobějších termínovaných a úsporných vkladov retailu. Na strane aktív rástol objem dlhodobějších úverov retailu, ktorého rast bol rýchlejší ako rast objemu emitovaných hypotekárnych záložných listov.

Časový nesúlad sa rastom krátkodobých pasív a dlhodobých aktív prehýbil takmer vo všetkých bankách. Platí to najmä pre najkratšie splatnosti, do sedem dní a do jedného mesiaca.

Graf 10 Kumulatívna súvahová pozícia splatnosti aktív a pasív

(mld. Sk)



Zdroj: NBS.

Poznámky:

1. Na vodorovnej osi sú časové pásma podľa splatnosti aktív a pasív.
2. Súvahovou pozíciou splatnosti aktív a pasív sa rozumie rozdiel aktív a pasív so splatnosťou v danom časovom pásme.

Pri ostatných rizikách boli zaznamenané skôr pozitívne tendencie.

Pozitívny vývoj bol zaznamenaný v kvalite úverov poskytnutých podnikovému sektoru. Podiel klasifikovaných úverov podnikom na celkových úveroch podnikovému sektoru sa v bankovom sektore počas prvých deviatich mesiacov roku 2005 znížil z 10 % na 8,5 %. Aj napriek pozitívnemu trendu kvality úverového portfólia podnikov je podiel klasifikovaných úverov vyšší ako v sektore domácností. Nižší rast úverov podnikom a väčšia opatrnosť bánk pri financovaní tohto sektora súvisí s relatívne vysokou rizikovosťou časti podnikového sektora a nízkymi maržami.

Riziko zmeny výmenných kurzov a ich priameho negatívneho dopadu na banky bolo zanedbateľné. Napriek nárastu krátkodobých devízových zdrojov z nerezidentských bánk, ako aj rastu devízových úverov na strane aktív, rozdiel medzi devízovými aktívami a pasívami v súvahe a podsúvahe (celková otvorená devízová pozícia) bankového sektora bol na malej úrovni. Banky na uzatváranie otvorených devízových



pozícií používajú podsúvahové termínované operácie (najmä menové swapy a forwardy) a opcie.

Úrokové riziko plynúce z otvorených pozícií aktív a pasív v domácej mene v jednotlivých časových pásmach podľa doby fixácie úrokovej sadzby, resp. doby do najbližšieho precenenia, bolo na relatívne zanedbateľnej úrovni. Banky vykazovali otvorenú pozíciu len v najkratšom pásme do jedného mesiaca. V dlhších pásmach boli aktíva a pasíva z pohľadu fixácie úrokových sadzieb viac-menej zosúladené.

Už spomínaný prílev krátkodobých devízových zdrojov vytvára krátku otvorenú úrokovú pozíciu v eurách v najkratšom pásme.

Stresové testovanie

Hlavným cieľom stresového testovania je kvantifikovať schopnosť jednotlivých bánk a celého bankového sektora zvládnuť extrémne, ale stále možné trhové podmienky. Stresový test teda simuluje určité situácie na trhu, prípadne v banke a vyhodnocuje ich dopad na fungovanie banky. Pre vybrané typy rizík (kreditné riziko, devízové riziko, úrokové riziko, riziko likvidity a systémové riziko) boli vybrané určité scenáre a následne vyhodnotená ich závažnosť.

Pri interpretovaní výsledkov stresových scenárov je dôležité uvedomiť si určité obmedzenia stresového testovania. Stresové testovanie je podobne ako iné modely zjednodušením reálneho stavu na trhu. Aj keď našou snahou je vytvárať stresové scenáre a kvantifikovať ich takým spôsobom, ktorý je čo najbližšie k realite na trhu, komplikovanosť reálnej situácie nás núti pracovať s určitými predpokladmi a zjednodušeniami.

Stresové testovanie uvedených rizík sa uskutočnilo samostatne pre každé riziko. Použité scenáre, aj keď spolu súvisia, zatiaľ nepredpokladajú vzťahy medzi jednotlivými rizikami. Pri jednotlivých rizikách uvádzame výsledky len za vybrané scenáre.

Extrémne zmeny úrokových sadzieb v domácej mene a cudzích menách nepredstavujú pre bankový sektor vážny problém. Negatívny dopad by malo najmä zvýšenie úrokových sadzieb. Pri paralelnom náraste úrokových sadzieb o 1,5 percentuálneho bodu by sa vážená kapitálová primeranosť bankového sektora znížila o takmer 1 percentuálny bod. Pokles krátkodobých úrokových sadzieb, ktorý by mohol byť spôsobený znížením sterilizačnej pozície NBS, by mal pozitívny dopad na kapitálovú primeranosť bankového sektora.

Ani devízové riziko v prípade extrémnych zmien výmenných kurzov by nemalo vážnejšie ohroziť stabilitu bankového sektora. Pri zopakovaní historicky najväčších medzimesačných relatívnych zmien vo výmenných kurzoch (od roku 1999) by kapitálová pri-

meranosť žiadnej banky neklesla pod hranicu 8 %. Pre väčšinu bánk by negatívny dopad malo znehodnocovanie slovenskej meny. Pri scenári simulujúcom situáciu na trhu v druhej polovici marca 2005, keď došlo k odlevu prostriedkov zahraničných bánk v cudzích menách a znehodnoteniu výmenného kurzu domácej meny voči hlavným menám, by došlo k poklesu kapitálovej primeranosti bankového sektora o 0,5 percentuálneho bodu.

Podiel zlyhaných pohľadávok na celkovom objeme poskytnutých úverov nezaznamenal v posledných rokoch výraznejší nárast. Dôvodom je, že novoposkytnuté úvery sú väčšinou štandardné. Stresové testovanie bankového sektora ukázalo, že najväčšiu hrozbu pre bankový sektor by predstavoval scenár, pri ktorom by začali novoposkytnuté úvery zlyhávať v rovnakej miere ako úvery poskytnuté v minulosti. Riziko predstavujú najmä úvery podnikom.

Pre riziko likvidity boli použité štyri rôzne scenáre. Zjednodušene by sa dali charakterizovať ako simulácie 10-percentného poklesu hodnoty štátnych dlhopisov, 20-percentného výberu vkladov klientov, odlevu krátkodobého kapitálu zo slovenského bankového sektora a zníženie sterilizačnej pozície NBS. Najväčší dopad na banky sa konštatoval v prípade scenára výberu 20 % vkladov klientmi. Menej významný dopad malo zníženie krátkodobého kapitálu v sektore, teda odlev prostriedkov zahraničných bánk. Najmenej významný dopad na likviditu bankového sektora by malo zníženie sterilizačnej pozície NBS a pokles hodnoty štátnych dlhopisov.

Systémové riziko, chápané ako dopad zlyhania jednej banky na ostatné banky cez medzibankové vklady a úvery, sa nejaví v slovenskom bankovom sektore ako významné. Dôvodom je relatívne malý objem medzibankových vkladov a úverov.

Zhrnutie

Najväčší vplyv na zmenu štruktúry aktív a pasív slovenských bánk mali krátkodobé zdroje zo zahraničných bánk. Nárast ich podielu na pasívach sa premietol do rastu aktív v NBS. V prostredí nízkych úrokových sadzieb poklesli vklady domácností a zvyšovali sa úvery domácnostiam. Zároveň rástol záujem bánk o zahraničné cenné papiere.

Nárast ziskovosti bankového sektora bol ovplyvnený najmä príjmami zo sektora domácností a príjmami z obchodovania. Najvýznamnejším rizikom, ktorému je bankový sektor vystavený, je kreditné riziko plynúce z rastu úverov domácnostiam a úrokovej citlivosti domácností.

MINIMÁLNA KAPITÁLOVÁ POŽIADAVKA NA KRYTIE KREDITNÉHO RIZIKA PODĽA NOVEJ BAZILEJSKEJ DOHODY O KAPITÁLI – BAZILEJ II

2. časť

Ing. Asadullah Asadullah, PhD.
Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici

Bazilejský výbor bankového dohľadu Banky pre medzinárodné zúčtovanie – The Bank for International Settlements (BIS) bol založený v roku 1975 s cieľom zabezpečenia stability bankového sektora vo svete.

Na tento účel vyvíja prístupy, metódy a pravidlá obozretného podnikania komerčných bánk.

Prvá ucelená koncepcia tohto výboru bola schválená v roku 1988 pod názvom bazilejská dohoda o kapitáli – Basel Capital Accord (BCA) označovaná aj ako Basel I (Bazilej I). Uvedený dokument vytvára až do súčasnosti základ činnosti a pravidiel národných regulátorov vo svete. Vzhľadom na nové trendy finančných trhov a prístupov v riadení rizík začal bazilejský výbor v roku 1999 rozsiahly medzinárodný konzultačný proces revízií BCA. Výsledky tohto päťročného úsilia, konzultácií a kompromisov vyústili do novej dohody o kapitáli – New Basel Capital Accord (NBCA) označovanej aj ako Bazilej II, ktorá bola schválená 26. júna 2004 s účinnosťou od roku 2007. Schválenie Bazilej predstavuje ďalší krok k zjednoteniu pravidiel bankového dohľadu a k zvýšeniu stability a transparentnosti bankového systému vo svete.

Kvantifikácia minimálnej kapitálovej požiadavky pri prístupe na báze interných ratingov (Internal Ratings Based – IRB Approach) sa uskutočňuje na základe hodnotenia bonity klienta samotnou bankou, t.j. banka preberá prakticky aj úlohu ratingových agentúr. Z tohto dôvodu kladú metódy tohto prístupu vyššie nároky kvalitatívneho a kvantitatívneho charakteru na systém riadenia rizík v bankách.

V príspevku sa zaoberáme minimálnou kapitálovou požiadavkou na krytie kreditného rizika pohľadávok voči suverénom, bankám, podnikom a retailovým segmentom, ktorá tvorí najobširnejšiu súčasť Bazilej II. Pre rozsiahlosť problematiky neuvažujeme v príspevku so zabezpečovacími inštrumentmi a s ich riziko minimalizujúcimi efektmi. Rozoberáme jednotlivé metódy novej kapitálovej dohody na výpočet kreditného rizika a minimálnej kapitálovej požiadavky. Ďalej chceme poukázať a kvantifikovať výhody, ktoré poskytuje Bazilej II malým a stredným podnikom. Na záver poukážeme ako ovplyvniť zavedenie jednotlivých metód Bazilej II pri rozdielnych ratingov a veľkostiach podniku cenu úveru.

Postup kvantifikácie minimálnej výšky regulačných vlastných zdrojov na krytie kreditného rizika ($RVZ_{\min a}$) podľa tohto prístupu je opačný ako pri štandardnej metóde. Pri tomto prístupe sa najprv vypočíta $RVZ_{\min b}$ ako hodnota straty z jednotky nominálnej hodnoty

pohľadávky pri zlyhaní klienta a z nej sa odvodzuje výška rizikovej váhy daného klienta. Táto úvaha je podložená nasledujúcimi základnými vzťahmi:

$$\frac{RVZ}{RVP} = \frac{RVZ}{P \cdot RV} \geq 0,08 \quad (1)$$

$$RVZ_{\min a} = RVP \cdot 0,08 = P \cdot RV \cdot 0,08 \quad (2)$$

$$RVZ_{\min b} = \frac{RVZ_{\min a}}{P} = RV \cdot 0,08 \quad (3)$$

$$RV = \frac{RVZ_{\min b}}{0,08} = RVZ_{\min b} \cdot 12,5 \quad (4)$$

Kde:

RVZ – regulačne vlastné zdroje banky v mil. Sk

P – hodnota pohľadávky v mil. Sk

RV – riziková váha vyjadrená ako desatinné číslo

RVP – rizikovo vážené pohľadávky v mil. Sk

$RVZ_{\min a}$ – minimálna výška regulačných vlastných zdrojov v mil. Sk na krytie kreditného rizika

$RVZ_{\min b}$ – minimálna výška regulačných vlastných zdrojov v Sk na jednu korunu nominálnej hodnoty pohľadávky, ktorá zodpovedá neočakávanej strate z jednej koruny nominálnej hodnoty pohľadávky (UL).

V IRB prístupe sú stanovené jednoznačné algoritmy výpočtu $RVZ_{\min b}$ pre jednotlivé pohľadávky. Základnými komponentmi týchto algoritmov sú:



1. Pravdepodobnosť zlyhania dlžníka – Probability of Default (PD). Je to pravdepodobnosť toho, že v priebehu jedného roka dôjde k zlyhaniu dlžníka a je daná kvalitou a bonitou klienta. Minimálna hodnota tejto pravdepodobnosti je stanovená na úrovni 0,03 % a vstupuje do výpočtov ako desatinne číslo, napr. jej minimálna hodnota $0,03 \% = 0,0003$ [10].

2. Kvóta straty pri zlyhaní dlžníka – Loss Given Default (LGD). Je to pomer straty z pohľadávky k celkovému objemu pohľadávky pri zlyhaní dlžníka. Hodnota tohto komponentu je daná kvalitou úverovej transakcie a to predovšetkým kvalitou a kvantitou zabezpečenia pohľadávky. Aj táto veličina vstupuje do výpočtov ako desatinne číslo.

3. Zostávajúca doba splatnosti – Maturity (M). Je to tá časť dohodnutej doby v rokoch, ktorá zostáva dlžníkovi na vyrovnanie svojich záväzkov voči banke.

Po výpočte RVZ_{minb} môžeme určiť minimálnu výšku regulatónnych vlastných zdrojov na krytie kreditného rizika (RVZ_{mina}) dvomi metódami:

a) priama metóda:

$$RVZ_{mina} = RVZ_{minb} \cdot EAD \quad (5)$$

b) nepriama metóda: pri tejto metóde sa najprv vypočíta z RVZ_{minb} , riziková váha (RV) podľa vzťahu (4), ktorá vstupuje spolu s EAD do výpočtu RVZ_{mina} nasledujúco:

$$RVZ_{mina} = RV \cdot EAD \cdot 0,08 \quad (6)$$

V obidvoch metódach vstupuje do výpočtu ďalší základný komponent a to angažovanosť pri zlyhaní – Exposure at Default (EAD). Hodnota tohto komponentu je daná predovšetkým druhom úveru a spôsobom jeho čerpania zo strany dlžníka.

Náročnosť IRB prístupu spočíva predovšetkým v zložitosti a náročnosti modelov na určenie hore uvedených základných komponentov, t.j. PD, LGD, M a EAD. V záujme postupného pripravenia podmienok na zavedenie IRB prístupu zo strany bánk, umožňuje Bazilej II dve metódy tohto prístupu:

1. bázičná metóda – Foundation IRB Approach (FIRB)

Pri tejto metóde banka určuje len hodnotu PD a ostatné komponenty určuje národný regulátor, alebo sú dané pravidlami Bazilej II. Napríklad hodnota LGD je stanovená pri tejto metóde na úrovni 45 % pre štandardné (bezproblémové) pohľadávky a 75 % pre ostatné pohľadávky a hodnota M na úrovni 2,5 roka.

2. pokročilá metóda – Advanced IRB Approach (AIRB)

Pri tejto metóde banka určuje všetky štyri komponenty (PD, LGD, M a EAD) sama. Pri úveroch s dobou splatnosti nad 1 rok je minimálna hodnota M stanovená na 1 a maximálna na úrovni 5 rokov.

Je treba zdôrazniť, že takéto rozlíšenie medzi základnou a pokročilou metódou je možné len pri pohľadávkach voči suverénom, bankám a podnikom. V prípade retailových pohľadávok musí banka všetky potrebné komponenty (PD, LGD a EAD) určiť sama bez ohľadu na zavedenú metódu IRB. V príspevku sa nebudeme zaoberať modelmi na určenie základných komponentov, ale vrátime sa k spôsobu usporiadania týchto komponentov v algoritmoch na výpočet RVZ_{minb} a RV pri jednotlivých kategóriách pohľadávok podľa Bazilej II.

Pohľadávky voči suverénom (štátom), bankám a podnikom

Pre výpočet RVZ_{minb} (hodnota neočakávanej straty – UL) týchto pohľadávok stanovuje Bazilej II funkciu, ktorú po formálnej matematickej úprave môžeme napísať takto:

$$RVZ_{minb} = UL = \left[LGD \cdot \Phi \left(\frac{\Phi^{-1}(PD) + R^{0,5} \cdot \Phi^{-1}(0,999)}{(1 - R)^{0,5}} \right) - PD \cdot LGD \right] \cdot \frac{1 + (M - 2,5)b}{1 - 1,5b} \quad (7)$$

Kde:

PD, LGD a M podľa predchádzajúceho výkladu,
 Φ – distribučná funkcia normovaného normálneho rozdelenia,

$\Phi^{-1}(PD)$ – inverzná funkcia k distribučnej funkcii normovaného normálneho rozdelenia,

PD · LGD – hodnota očakávanej straty (EL),

R – korelácia s faktorom systémového rizika vzhľadom na PD, pre výpočet tejto veličiny je stanovený takýto vzťah:

$$R = 0,12 \cdot \frac{1 - e^{(-50 \cdot PD)}}{1 - e^{-50}} + 0,24 \cdot \left(1 - \frac{1 - e^{(-50 \cdot PD)}}{1 - e^{-50}} \right) \quad (7.1)$$

Kde e je základ prirodzeného logaritmu.

Hodnota R je podľa tohto vzťahu v nepriamej úmere s hodnotou PD, t. j. s rastom PD klesá a naopak pri poklese PD rastie [1].

b – veličina progresivity efektu doby splatnosti úveru, ktorá sa vypočíta takto:

$$b = (0,11852 - 0,05478 \cdot \ln(PD))^2 \quad (7.2)$$

Kde $\ln$ je prirodzený logaritmus.



Po konštrukcii funkcie na výpočet RVZminb, resp. UL môžeme v súlade s (4) funkciu rizikovej váhy v rozšírenej forme napísať nasledovne:

$$RV = 12,5 \cdot \left[LGD \cdot \Phi \left(\frac{\Phi^{-1}(PD) + R^{0,5} \cdot \Phi^{-1}(0,999)}{(1-R)^{0,5}} \right) - PD \cdot LGD \right] \cdot \frac{1 + (M - 2,5)b}{1 - 1,5b} \quad (8)$$

Táto funkcia rizikovej váhy je pri LGD = 45 %, resp. 75 % a M = 2,5 roka, pri PD od 0,03 % do 30 % rastú-

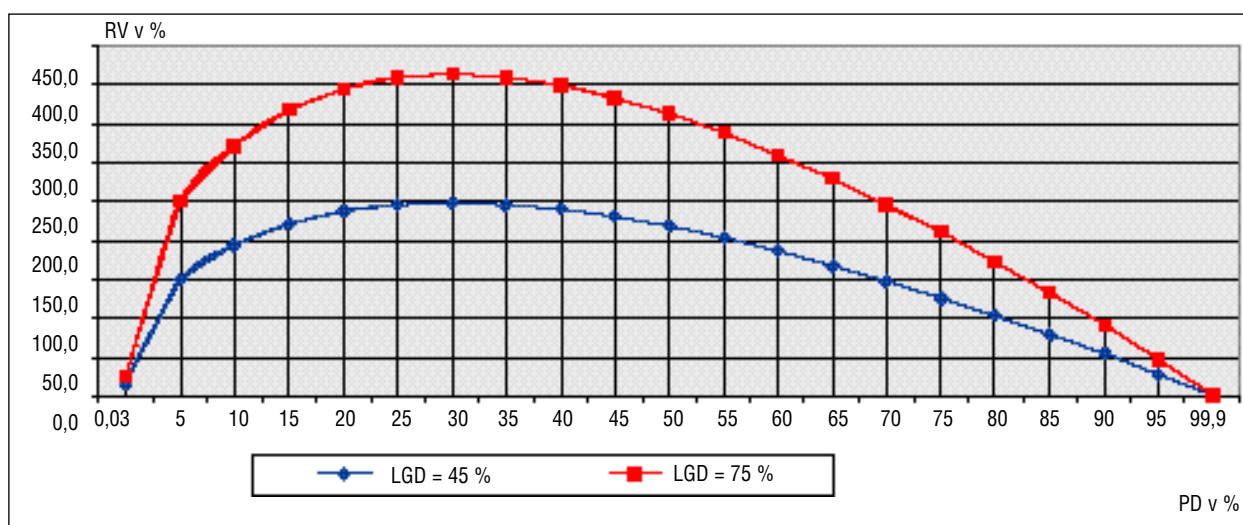
ca a v intervale od 30 % do 99,9 % klesajúca. Maximum funkcie je dané výškou LGD ako to ukazuje nasledujúci graf 1.

Z praktického hľadiska sú najzaujímavejšie hodnoty rizikovej váhy pri relevantných hodnotách pravdepodobnosti zlyhania dlžníka, t.j. PD v intervale od 0,03 % až do 10 %.

Ako je zrejmé z grafu 2 riziková váha je veľmi citlivá na hodnoty PD. Riziková váha menej ako 100 % sa dosahuje pri LGD = 45 %, resp. 75 % a M = 2,5 pri PD menej ako 1,266 %, resp. 0,365 %.

Graf 1 Riziková váha v % pri LGD= 45 %, resp. 75 %, M=2,5 a PD v intervale od 0,03 % do 99,9 %

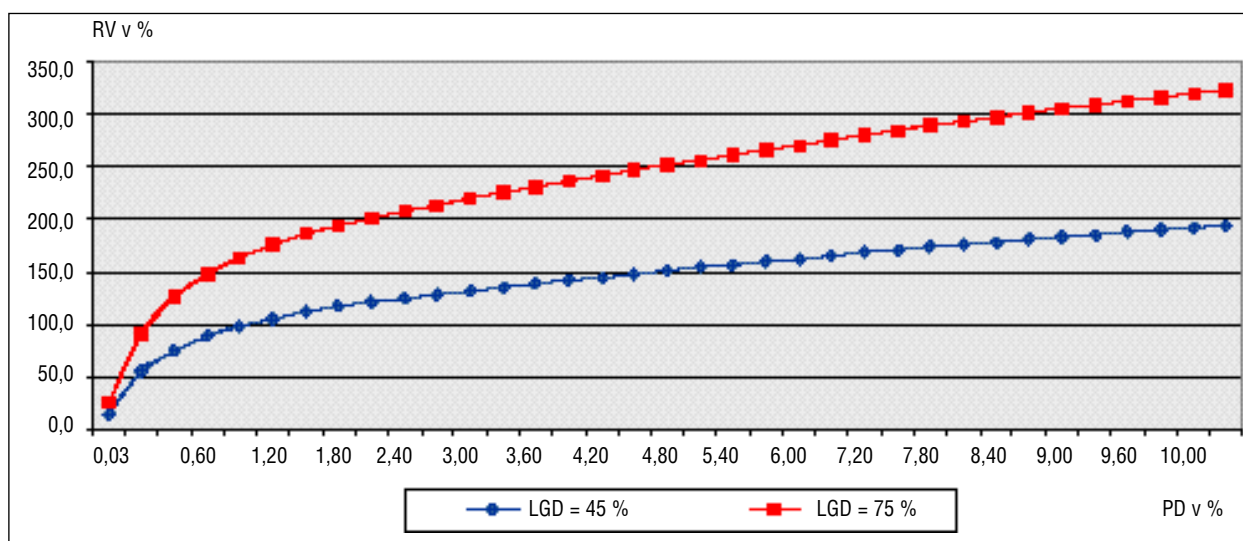
(Suverén, banky, podniky)



Zdroj: vlastné spracovanie.

Graf 2 Riziková váha v % pri LGD = 45 %, resp. 75 %, M=2,5 a PD v intervale od 0,03 % do 10 %

(Suverén, banky, podniky)



Zdroj: vlastné spracovanie.

Pokračovanie v čísle 12/2005

MERANIE EFEKTÍVNOSTI FINANČNÉHO LÍZINGU

doc. Ing. Adriana Csikósová, CSc., Ing. Ján Derco
 Technická univerzita v Košiciach

Úvod

Otázkami vytvorenia súhrnného kritéria na vyhodnotenie ekonomickej výhodnosti finančného prenájmu sa zaoberali ekonomickí teoretici, hlavne v USA v 70. rokoch. Zásadný význam mali dva články v renomovaných amerických časopisoch. Článok trojice autorov Myers, Dill a Bautista (1976) uverejnený v časopise *Journal of Finance* pod názvom *Valuation of Financial Lease Contracts* poukázal na to, ktoré typy peňažných tokov sú pre analýzu relevantné. Článok Levyho a Sarnata (1979) *On Leasing, Borrowing and Financial Risk* uverejnený v časopise *Financial Management* obsahoval prehľadné odvodenie základného modelu spolu s podrobným vysvetlením vzťahu medzi lízingovým financovaním a úverovou kapacitou firmy.

Z literatúry venovanej ohodnocovaniu lízingových zmlúv vyplýva, že v tejto oblasti neexistuje zhoda pre stanovenie metodológie, ktorá by mala byť použitá na ohodnocovanie lízingových investícií. Väčšina prác v tejto oblasti bola publikovaná pred viac než dvadsiatimi rokmi a teda neodráža zmeny, ku ktorým došlo v tomto sektore. Pozri napr. práce autorov Weston, Brigham (1985), Johnson (1983), Weingartner (1987), Brealey, Myers (1984), Smith, Wakeman (1985), McGugan, Caves (1984), Mikesell (1978), Wyman (1973), Franks, Hodges (1978), Schall (1985), Schall (1987), Ang, Peterson (1984), Metawa (1995), Termer (1995).

Úprava modelu na podmienky SR

Základný vzorec (1) je nutné ďalej upraviť tak, aby zodpovedal praktickým situáciám a zohľadňoval daňovú úpravu finančného prenájmu po daňovej reforme v SR.

$$NAL = I - \sum_{t=1}^n \frac{(1-T) \cdot L_t + T \cdot D_t}{[1+r \cdot (1-T)]^t}, \quad (1)$$

• kde I predstavuje hodnotu investície na začiatku lízingu, T je hraničná sadzba dane z príjmov, L_t je výška dojednaných lízingových splátok v roku t , D_t

je výška odpisov uplatňovaných v roku t a r je úroková miera požadovaná za alternatívny spôsob financovania investície.

Vzorec (1) vyjadruje rozdiel medzi hodnotou obstaraného majetku na začiatku lízingu a nasledujúcimi položkami:

• súčasnou hodnotou lízingových splátok

$$\sum_{t=1}^n \frac{L_t}{[1+r \cdot (1-T)]^t},$$

• daňovou úsporou z lízingových splátok, ktorý získaval nájomca v jednotlivých rokoch prenájmu, keďže ako daňový výdavok pred daňovou reformou si uplatňoval celú lízingovú splátku (preto ju pripočítavame k hodnote investície)

$$\sum_{t=1}^n \frac{T \cdot L_t}{[1+r \cdot (1-T)]^t},$$

• daňovou úsporou z odpisov, ktorú získaval prenajímateľ v jednotlivých rokoch prenájmu, pretože predmet prenájmu pred daňovou reformou odpisoval prenajímateľ (preto ju odpočítavame z hodnoty investície)

$$\sum_{t=1}^n \frac{T \cdot D_t}{[1+r \cdot (1-T)]^t}.$$

Úprava modelu musí zohľadňovať nasledujúce skutočnosti:

1. Najprv je nutné zohľadniť dĺžku úrokovacieho obdobia, ktorá je v našej praxi jeden rok. Pokiaľ uložíme ako depozitum určitú čiastku, potom sú úroky pripísané jedenkrát ročne, podľa priemerného ročného stavu depozita. Rovnaký princíp preto treba použiť i na odúčenie. Ak sa vo vzorci (1) predpokladá zložené úročenie za splátkové obdobie, tento model možno použiť prakticky len pri ročných splátkach. Ročná perióda splátok je však pri finančnom prenájme neobvyklá. V praxi sa používa mesačná, prípadne štvrťročná perióda. Prvou úlohou je teda upraviť vzorec tak, aby vyhovoval dojednanej perióde lízingových splátok.



Výraz

$$\sum_{t=1}^n \frac{L_t}{[1 + r \cdot (1 - T)]^t},$$

potom možno nahradiť výrazom

$$L \left(m + \frac{m-1}{2} \cdot i \right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i},$$

za predpokladu, že lízingové splátky majú charakter polehotej anuity. Člen výrazu m vyjadruje periódu lízingových splátok, v prípade mesačných splátok $m = 12$, v prípade štvrtročných splátok $m = 4$ a i je efektívna úroková sadzba ($r^*(1 - T)$).

2. Ďalej je nutné zohľadniť predpisy, ktoré upravujú spôsob premietania lízingových splátok do nákladov. Nájomca si po daňovej reforme v SR uplatňuje dva druhy daňových výdavkov a z nich vyplývajúcich daňových úspor:

- odpisy,
- nájomné.

Je to logické, celkovú sumu platieb má nájomca právo zahrnúť do výdavkov, pretože ide o výdavky súvisiace s podnikaním. Odpočíta nájomné, ktoré sa do výdavkov premieta časovo rozlíšené a zvyšok – istinu odpisuje. V niektorých zmluvách sa nerealizovaný finančný náklad (nájomné) označuje ako „úrok“ iste aj kvôli tomu, že splatný finančný náklad u nájomcu sa účtuje na ľarchu účtu 562 – Úroky.

V zmysle § 26 ods. 9 zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov ročný odpis sa určuje s presnosťou na celé kalendárne mesiace, počnúc mesiacom, v ktorom boli splnené podmienky na začatie odpisovania. Je to mesiac, v ktorom sa majetok začal účtovať alebo evidovať podľa § 6 ods. 11 zákona o dani z príjmov, teda v ktorom bol prenajatý hmotný majetok poskytnutý nájomcovi v súlade so zmluvou o finančnom prenájme v stave spôsobilom na zmluvne dohodnuté alebo obvyklé používanie.

Pri tomto spôsobe odpisovania možno v roku jeho začatia a jeho ukončenia uplatniť ročné odpisy len vo výške pripadajúcej na toto zdaňovacie obdobie v závislosti od počtu kalendárnych mesiacov, počas ktorých sa majetok využíval na zabezpečenie príjmov. Takže obidve položky vyjadrujúce daňovú úsporu z nájomného, t. j. nerealizovaný finančný náklad v roku t ($T \cdot LR_t$) a daňovú úsporu z odpisov v roku t ($T \cdot D_t$) ziskava nájomca. Vo výslednom vzorci sa prejaví ako pripočítateľná položka k hodnote investície I .

3. Režim platenia záloh na daň z príjmov ovplyvní vzorec tým, že dochádza k časovému posunu medzi splátkou a realizáciou daňovej úspory, pretože

nájomné a odpisy ako daňovo uznateľný náklad sa premietnú až pri platení dane, t. j. až po skončení daňového obdobia, v ktorom boli splátky realizované. Pokiaľ nebudeme brať do úvahy trojmesačnú lehotu na podanie daňového priznania, je dátumom, ku ktorému sa uplatní daňová úspora 31. december daného roka t . Keďže k dodaniu predmetu lízingu môže dôjsť v priebehu roka, je nutné diskontovať daňovú úsporu z nájomného a odpisov k danému dátumu dodania predmetu prenájmu.

Ak budeme predpokladať, že lízingové splátky majú charakter predlehotnej anuity (pozri Radová et al., 1995) s výnimkou prvej zvýšenej splátky na začiatku finančného prenájmu, ktorú možno odpočítať z obstarávacej ceny predmetu, potom môžeme vzorec (1) upraviť na:

$$NAL = I^* - L \left(m + \frac{m-1}{2} \cdot i \right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i} + \sum_{t=0}^N \frac{T \cdot (D_t + LR_t)}{(1+i)^t \cdot \left(1 + i \cdot \frac{p}{365} \right)}, \quad (2)$$

kde I^* je obstarávacia cena predmetu finančného prenájmu mínus prvá riadna zvýšená splátka, L je pravidelná konštantná lízingová splátka za periódu m , N je počet rokov trvania finančného prenájmu, i je efektívna úroková sadzba ($r^*(1 - T)$), D_t je výška odpisov v roku t , LR_t je nájomné uplatňované ako daňový výdavok v roku t , T je hraničná sadzba dane z príjmov právnických osôb a p je počet dní medzi dátumom odovzdania predmetu lízingu nájomcovi a 31. decembrom daného roka.

V prípade, že N nie je celé číslo, t. j. finančný prenájom netrvá celý počet rokov, bude mať ukazovateľ NAL nasledujúcu podobu:

$$NAL = I - \sum_{t=0}^{n-1} \sum_{j=0}^{m-1} \frac{L_{tj}}{(1+i)^t \cdot (1+i \cdot j/m)} + \sum_{t=0}^N \frac{T \cdot (D_t + LR_t)}{(1+i)^t \cdot \left(1 + i \cdot \frac{p}{365} \right)}, \quad (2a)$$

kde L_{tj} je lízingová splátka v j -tom období n -tého roku.

Ďalšou výhodou finančného prenájmu je, že umožňuje nájomcovi platiť DPH v splátkach počas trvania finančného prenájmu (s výnimkou osobných automobilov), nie okamžite v plnej výške pri nákupe predmetu finančného prenájmu. Táto výhoda vyjad-



rená číselne predstavuje rozdiel medzi čiastkou DPH, ktorú by musel nájomca platiť okamžite v prípade nákupu a súčasnou hodnotou DPH zaplatenej v splátkach. Vyjadrené vzorcom:

$$PV(DPH) = DPH - L_{DPH} \cdot \left(m + \frac{m+1}{2} \cdot i\right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i}, \quad (3)$$

kde DPH predstavuje DPH z obstarávacej ceny mínus DPH zaplatené z prvej navýšenej splátky a L_{DPH} je čiastka DPH v anuitnej lízingovej splátke.

Vzorec (2) sa tak modifikuje do tvaru:

$$NAL = I^* - L \left(m + \frac{m+1}{2} \cdot i\right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i} + \sum_{t=0}^N \frac{T \cdot (D_t + LR_t)}{(1+i)^t \cdot \left(1 + i \cdot \frac{p}{365}\right)} + PV(DPH), \quad (4)$$

kde $PV(DPH)$ sa vypočíta podľa vzorca (3).

Za predpokladu, že lízingové splátky majú charakter polehotnej anuity, sa výsledný vzorec modifikuje do tvaru:

$$NAL = I^* - L \left(m + \frac{m-1}{2} \cdot i\right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i} + \sum_{t=0}^N \frac{T \cdot (D_t + LR_t)}{(1+i)^t \cdot \left(1 + i \cdot \frac{p}{365}\right)} + PV(DPH), \quad (5)$$

kde $PV(DPH)$ sa vypočíta podľa vzorca:

$$PV(DPH) = DPH - L_{DPH} \cdot \left(m + \frac{m-1}{2} \cdot i\right) \cdot \frac{1 - (1+i)^{-N}}{i}, \quad (6)$$

Záver

Cieľom tohto článku bolo vytvoriť metodiku hodnotenia efektívnosti finančného lízingu v podmienkach Slovenskej republiky.

Z hľadiska uplatnenia má táto metodika slúžiť na porovnanie cenových ponúk viacerých lízingových spoločností, prípadne na porovnanie finančného lízingu s alternatívnymi nástrojmi financovania dlhodobého majetku. Z hľadiska rastúcej konkurencie na trhu lízingových spoločností, ktorá v súvislosti s voľným pohybom kapitálu v rámci Európskej únie presahuje rámec národného lízingového trhu, je jedným

z predpokladov na kvalifikované rozhodnutie o efektívnosti financovania dlhodobého majetku. Spôsob jej matematického vyjadrenia odráža hlavné zmeny v oblasti finančného lízingu, ku ktorým došlo prijatím daňovej reformy v SR a špecifiká lízingového financovania.

Metodika zohľadňuje také špecifiká, ako je rôzna výška akontácie, interval splátok, polehotný, resp. predlehotný charakter splátok, daňové úspory vyplývajúce z režimu dane z príjmov a dane z pridanej hodnoty.

Použitá literatúra:

1. Ang, J., Peterson, P. P.: The leasing puzzle. *Journal of Finance*, September 1984, str. 1061 až 1065.
2. Franks, J. R., Hodges, S. D.: Valuation of financial lease contracts: a note. *Journal of Finance*, Vol. 33, May 1978, str. 657 – 669.
3. Johnson, J. M.: Yield analysis for lessor: a primer. *The journal of Equipment Lease Finance*, Fall/Winter 1983, str. 15 – 23.
4. Levy, R. A., Sarnat, M.: On Leasing, Borrowing and Financial Risk. *Financial Management*, Winter 1979, str. 47 – 54.
5. Metawa, S. A.: The evaluation of lease investment opportunities: a decision-support methodology. *Facilities*, Vol.13, No 8, July 1995, str. 6 až 17.
6. Mikesell, D. W.: Leasing, financing or buying outright. *Credit and Financial Management*, November 1978, str.16.
7. Myers, C. M., Dill, D., Bautista, A.: Valuation of Financial Lease Contracts, *Journal of Finance*, June 1976, str. 799 – 819.
8. Radová, J., Dvořák, P.: Finančná matematika pre každého. Grada, Praha 1995, str. 60 – 63.
9. Schall, L. D.: The evaluation of lease-financing opportunities. *Midland Corporate Finance Journal*, Spring 1985, str. 48 – 65.
10. Schall, L. D.: Analytic issues in lease vs. purchase decisions. *Financial Management*, Summer 1987, str.17 – 20.
11. Smith, C. W., Wakeman, M.: Determinants of corporate leasing policy. *Journal of Finance*, July 1985, str. 895 – 908.
12. Termer, T.: Efektivnost leasingového financování. *Nad Zlato*, Praha 1995, str. 39 – 53.
13. Weingartner, H. M.: Leasing asset lives and uncertainty: guides to decision making. *Financial Management*, Summer 1987, str. 5 – 12.
14. Wyman, H. E.: Financial lease evaluation under conditions of uncertainty. *Accounting Review*, July 1973, str. 489 – 493.

PRÍPRAVA SLOVENSKA NA ZAVEDENIE EURA

VEREJNÁ ANKETA O VÝTVARNÝCH NÁVRHOCH SLOVENSÝCH STRÁN EUROÝÝCH MINCÍ

Verejnú anketu o výtvarných návrhoch slovenských strán eurovýých mincí slávnostne vyhlásil guvernér Národnej banky Slovenska Ivan Šramko na tlačovej konferencii dňa 11. novembra 2005 za prítomnosti podpredsedu vlády SR, ministra financií SR a národného koordinátora zavedenia eura v SR Ivana Mikloša.

Slovenská republika sa vstupom do Európskej únie 1. mája 2004 zaviazala k vstupu do Hospodárskej a menovej únie (EMU) a k zavedeniu spoločnej meny eura. Aj keď euro by malo na Slovensku platiť až od 1. januára 2009, Národná banka Slovenska začala realizovať opatrenia na zabezpečenie prechodu na spoločnú menu už v roku 2004.

Súčasťou príprav bolo aj vyhlásenie verejnej anonymnej súťaže na výtvarné návrhy slovenských strán eurovýých mincí s cieľom získať čo najväčší počet obsahovo a výtvarne kvalitných návrhov, ktoré budú na vysokej úrovni prezentovať bohatú históriu, výnimočné kultúrne a prírodné hodnoty Slovenska a súčasne budú zrozumiteľné nielen pre obyvateľov Slovenska, ale aj pre obyvateľov ostatných krajín Európskej únie.

Súťaž, ktorú vyhlásila Národná banka Slovenska v júli 2004, sa uskutočnila v dvoch kolách. V prvom kole s termínom uzávierky 31. januára 2005 sa hodnotili kresbové návrhy mincí a v druhom kole s termínom uzávierky 30. septembra 2005 sadrové modely vytvorené podľa najlepších kresbových návrhov.

V rámci prvého kola bolo do súťaže zaradených 64 súťažných návrhov, z ktorých každý riešil v kresbovej forme podobu všetkých ôsmich slovenských strán eurovýých mincí. Celkovo sa tak posudzovalo 658 kresbových návrhov mincí jednotlivých nominálnych hodnôt vrátane ich variantných riešení.

Na hodnotení sa okrem zástupcov Národnej banky Slovenska podieľali aj odborníci z rôznych vedeckých a kultúrnych inštitúcií Slovenskej republiky a zástupcovia



výtvarníkov, ktorí pracovali v dvoch odborných komisiách. Na základe ich odporúčania Banková rada Národnej banky Slovenska vybrala 36 návrhov jednotlivých mincí na postup do druhého kola súťaže a v máji

2005 vyzvala ich autorov na vypracovanie sadrových modelov. Z predložených modelov v druhom kole súťaže Banková rada Národnej banky Slovenska vybrala opäť na základe odporúčania odborných komisií desať návrhov, ktoré predložila verejnosti na vyjadrenie formou verejnej ankety s možnosťou hlasovania v dňoch 12. až 20. novembra 2005.

Rozhodnutie o budúcej podobe slovenských strán eurovýých mincí je v kompetencii Bankovej rady Národnej banky Slovenska, ktorá však pred svojim rozhodovaním chce poznať názor slovenskej verejnosti, keďže ide o tému týkajúcu sa každého slovenského občana. Okrem získania názorov verejnosti na predložené návrhy je cieľom ankety aj upevnenie povedomia o eure a jeho plánovanom zavedení v roku 2009.

Foto: Ivan Paška a archív NBS

VÝTVARNÉ NÁVRHY SLOVENSÝCH STRÁN EUROÝÝCH MINCÍ



Dvojkríž na trojvrší. Dvojkríž na trojvrší je erbovým znamením štátneho znaku, jedného zo štátnych symbolov Slovenskej republiky. Dvojkríž je rozvrhnutý do kruhovej plochy. Jej pozadie tvorí reliéf štylizovaných skál, ktoré sú vyjadrením stálosti a pevnosti štátu.

Keltská minca Biatec. Na návrhu je zobrazená tetradrachma bratislavského typu z 1. storočia p. n. l. s cválajúcim jazdcom držiacim ratolesť. Mince tohto typu predstavujú vrchol keltského mincovníctva a sú dokladom najstaršieho použitia latinského písma na našom území. Na minci je nápis Biatec, ktorý sa na bratislavských keltských minciach vyskytuje najčastejšie a podľa ktorého sú mince pomenované.



Križ z Veľkej Mače. Bronzový liaty križ z obdobia Veľkej Moravy so zobrazením Sv. Trojice pochádza z archeologického nálezu vo Veľkej Mači. Motív je symbolom historických koreňov kresťanstva na území Slovenska a kontinuity veľkomoravskej tradície v historickom povedomí slovenského národa. Kompozíciu návrhu dotvára naznačený dvojkríž a písmeno „E“ ako symbol Európy.



Bratislavský hrad. Bratislavský hrad je charakteristickou dominantou hlavného mesta Slovenskej republiky. Je národnou kultúrnou pamiatkou, patrí k najznámejším symbolom Bratislavy a je jej najnavštevovanejšou pamätihodnosťou. Do motívu hradu je zakomponovaný štátny znak, jeden z oficiálnych štátnych symbolov Slovenskej republiky.



Panenská veža hradu Devín. Hrad Devín, ležiaci na brehu nad sútokom riek Moravy a Dunaja, je symbolom slovanskej minulosti a spolupatričnosti. Vo veľkomoravskom období bol najvýznamnejším pohraničným hradom. Na návrhu je zobrazená renesančná Panenská veža hradu.



Spišský hrad. Spišský hrad je dominantou Spiša, územia mimoriadne bohatého na umelecko-historické pamiatky vysokej hodnoty. Je jedným z najrozľahlejších stredovekých hradov na území Slovenska a patrí k najväčším hradným komplexom v Európe. Spolu s kultúrnymi pamiatkami jeho okolia je zapísaný do Zoznamu svetového dedičstva UNESCO.



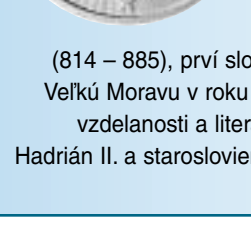
Kriváň. Tatranský štít Kriváň je spätý s významnými udalosťami slovenského národa. Ako cieľ národných vychádzok štúrovcov zohral významnú úlohu v boji za národné uvedomenie. V jeho oblasti prebiehali boje za slobodu počas Slovenského národného povstania. Stal sa preto symbolom ochrany svojbytnosti slovenského národa a jeho historického územia.



Madona s Ježiškom z Kremnice. Drevená soška Madony s Ježiškom stojacej na polmesiaci je z obdobia okolo roku 1500. Toto cenné neskorogotické dielo pochádza z Kremnice. Madona s dieťaťom je nielen symbolom kresťanstva, ale aj ochrany a materstva.



Madona s Ježiškom z Levoče. Je dielom najvýznamnejšieho predstaviteľa neskorogotického sochárstva na Slovensku Majstra Pavla. Plastika je súčasťou hlavného oltára farského Kostola sv. Jakuba v Levoči, ktorý je najvyšším pôvodným gotickým krídlovým oltárom v Európe.



Sv. Cyril a sv. Metod. Sv. Cyrili-Konštantín (827 – 869) a sv. Metod (814 – 885), prví slovanskí vierozvestovia a zakladatelia slovanského písomníctva, prišli na Veľkú Moravu v roku 863. Založili učilište na výchovu kňazov, ktoré sa stalo centrom kultúry, vzdelanosti a literárnej tvorby. Dosiahli, že v roku 868 schválil slovanskú liturgiu aj pápež Hadrián II. a starosloviensky jazyk sa dostal na úroveň ostatných vtedajších kultúrnych jazykov – latinčiny, gréčtiny a hebrejčiny.



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

ČESKÁ REPUBLIKA

Ing. Eva Kafková, PhD. – Ing. Darina Vološinová, Ekonomická univerzita v Bratislave
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
doc. Ing. Eva Ducháčková, CSc., Vysoká škola ekonomická, Fakulta financií v Prahe

Po transformačnom poklese na začiatku deväťdesiatych rokov sa HDP českej ekonomiky priblížil úrovni výstupu z roku 1990 (na 99,4 %) až v roku 1996. Nárast nerovnovážnych tendencií a následná hospodárska reštrikcia sledujúca stabilizáciu ekonomiky viedli od roku 1997 k poklesu výkonnosti ekonomiky. K obratu vo vývoji najskôr začal prispievať rastúci zahraničný dopyt, ale postupne narastal aj význam domáceho dopytu, ktorý sa od druhej polovice roku 2000 stal hlavným faktorom rastu. Rast domáceho dopytu bol vyvolaný najmä oživením investičnej aktivity, ktorý bol spojený s masívnym prílevom priamych zahraničných investícií a rastom spotreby domácností. Na druhej strane podmienky zhoršeného vonkajšieho prostredia ovplyvnili vývoj zahraničného obchodu, ktorý v roku 2001 spomalil hospodársky rast oproti predchádzajúcemu roku. Z vývoja HDP, analyzovaného výdavkovou metódou možno konštatovať, že:

- v období hospodárskeho poklesu (v rokoch 1997 – 1999) bol domáci dopyt stlačený vplyvom reštrikčných opatrení hospodárskej politiky, ktoré boli prijaté ako snaha o obnovenie makroekonomickej rovnováhy. V roku 1998, keď pokles ekonomiky bol o 1,2 % oproti roku 1997, dosiahol negatívny príspevok domáceho dopytu 2,3 perc. bodu,

ktorý bol čiastočne kompenzovaný vývojom zahraničného obchodu s príspevkom k rastu 1,1 bodu;

- v nasledujúcom období obnoveného rastu (2000 až 2001) naopak rástol domáci dopyt, a to investície aj konečná spotreba domácností, a vyššej rastovej dynamike bránil vonkajší sektor. V roku 2001 domáci dopyt prispel k rastu HDP o 6 perc. bodov, ale zahraničný obchod s tovarmi a službami znížil celkový rast o 2,4 bodu.

V roku 2002 sa rast ekonomiky v porovnaní s predchádzajúcim rokom spomalil, ale už v nasledujúcom roku bol hospodársky rast ťahaný do značnej miery domácou spotrebou a pozitívnym signálom v roku 2004 bol rast vyvolaný výrazným príspevkom investícií. Pokračuje aj pomerne vysoký rast priemyslu a exportu, ktorý prispieva k zlepšovaniu obchodnej bilancie. Absencia významnejších dopytových cenových tlakov v roku 2004 a zlepšujúca sa obchodná bilancia svedčí o tom, že dosiaľ ekonomika nedosiahla svoje kapacitné obmedzenie. To môže signalizovať, že sa dostávajú pozitívne efekty minulého prílevu priamych zahraničných investícií a podnikovej reštrukturalizácie. Podľa prognózy ČNB z októbra 2004 by v roku 2005 mohlo dôjsť k uzavretiu medzery výstupu, čo by sa mohlo prejaviť

Tab. 1 Vybrané makroekonomické ukazovatele ČR

Rok	HDP v b.c. v mld. Kč	HDP v s.c.95 v mld. Kč	Miera nezamest. (v %) k 31.12.	Inflácia – index CPI k 31.12.	Tempo rastu HDP v s.c. predch. obd.=100	Priemerná hrubá mesačná mzda zamestnancov (v Kč)	Priemerná hrubá mesačná mzda zamestnancov index (v %)
1995	1 466,6	1 466,6	2,9	9,1	100,0	8 307	118,6
1996	1 660,6	1 527,6	3,5	8,8	104,2	9 825	118,3
1997	1 785,1	1 516,5	5,2	8,5	99,3	10 802	109,9
1998	1 962,4	1 499,1	7,5	10,7	98,9	11 801	109,2
1999	2 041,3	1 517,2	9,4	2,1	101,2	12 797	108,4
2000	2 150,1	1 576,2	8,8	3,9	103,9	13 614	106,4
2001	2 315,2	1 617,8	8,9	4,7	102,6	14 793	108,7
2002	2 414,6	1 641,9	9,8	1,8	101,5	15 866	107,3
2003	2 550,7	1 703,1	10,3	0,1	103,7	16 920	106,8
2004	2 751,1	1 771,6	10,3	2,8	104,0	18 035	106,8

Zdroj informácií: ČNB, ČSÚ.

rastom dopytovej inflácie. Rizikom v tejto situácii je možný súbeh proinflačne pôsobiacich nákladových vplyvov v súvislosti s vývojom cien ropy a ďalších komodít a skokovým rastom miezd vo verejnom sektore, ktorý by mohol mať dopad aj na mzdový vývoj v podnikateľskej sfére. Rizikom makroekonomického vývoja zostáva aj vývoj verejných financií. Vývoj vybraných makroekonomických ukazovateľov v ČR je uvedený v tab. 1.

Miera nezamestnanosti sa do roku 1996 pohybovala na úrovni 3 %, keď na jej nízku úroveň vplývala okrem pozitívnych faktorov (rozvoj súkromného sektora a služieb) aj nedôsledná reštrukturalizácia ekonomiky. V ďalšom období nezamestnanosť postupne rástla, aj keď v rokoch 2000 – 2001 sa podarilo jej úroveň znížiť resp. zastaviť pod vplyvom oživenia ekonomiky, prílevu zahraničných investícií a aktívnej politiky zamestnanosti.

V súčasnosti sa miera nezamestnanosti pohybuje nad 10 % hranicou, má štrukturálny a čiastočne aj sezónny charakter, vyznačuje sa výraznými regionálnymi disparitami a možno ju zaradiť k problematickým ukazovateľom českej ekonomiky. ČNB predpokladá znižovanie miery nezamestnanosti v roku 2005 najmä v súvislosti s dobrými vnútornými a vonkajšími predpokladmi pokračujúcej konjunktúry.

Inflačný vývoj po transformačných opatreniach (v roku 1993 najmä vplyv zavedenia DPH) smeroval k jednocifernej inflácii. Skokovite bol tento vývoj prerušovaný intenzitou deregulácie cien a administratívnymi opatreniami (v oblasti daní). Rekordne nízka miera inflácie v roku 2003 (0,1 %) patrila k špecifickým rysom ekonomického vývoja. Hladina spotrebiteľských cien oscilovala okolo nuly a šesť mesiacov dokonca mala deflačnú tendenciu. Analýza príčin a kontextov vývoja ukázala, že za jednu z hlavných príčin atypického vývoja možno považovať postupnú odozvu nadmerného posilnenia českej koruny v predchádzajúcom období. Poklesy cien dovozov i cien priemyselných výrobcov dokázali „stiahnuť“ do medziročných poklesov celý rad tovarov a služieb na maloobchodnom trhu. Významný vplyv na deflačné tlaky mali i regulované ceny, ceny elektrickej energie poklesli o 5 %. Významným faktorom nízkoinflačného vývoja bola stagnácia, resp. nízka výkonnosť svetovej ekonomiky ako aj výkyvy cien potravín a previsy ponuky nad dopytom najmä na trhu s mäsom. Stagnácia spotrebiteľských cien motivovala obyvateľstvo k zvýšenej spotrebe, ktorá v priebehu roku 2003 postupne akcelerovala. Na druhej strane, 18 mesiacov trvajúci pokles cien priemyselných výrobcov brzdil investičný dopyt, pretože obmedzil ziskovosť výrazného počtu investičných projektov. Dôsledkom cenového vývoja v ČR bolo generovanie záporného inflačného diferenciálu voči vývoju v EÚ, ktorý v priebehu roku 2003 dosahoval až 2,2 perc. bodu, čím bol proces zblížovania cenových hladín pozastavený. V roku 2004 sa presadil očakávaný rast spotrebiteľských cien, ovplyvnený zmenami regulovaných cien a DPH. Do cien vyššieho rastu pohonných hmôt sa premietol pokračujúci nárast cien ropy. Protiinflačne pôsobili vďaka dobrej úrode ceny poľnohospodárskych výrobcov a ceny potravín. Prognóza ČNB predpokladá pokračovanie tejto tendencie aj v roku 2005.

Česká ekonomika je otvorená ekonomika, preto existuje výrazný vplyv vonkajšej nerovnováhy na jej výkonnosť. Striedavé výraznejšie a menej výrazné pasívne saldá bežného účtu platobnej bilancie sú v zásade eliminované prílevom zdrojov na finančnom účte. **Pasívne saldo bežného účtu** od roku 2003 vykazuje tendenciu k poklesu. V roku 2004 predovšetkým vývoz dosiahol svoje takmer historické maximum. Vysoký rast vykázali nielen vývozy tovarov, ale aj príjmy zo služieb. Hlavný stimul akcelerácie exportu predstavovalo ekonomické oživenie v krajinách EÚ, predovšetkým v Nemecku a priaznivo pôsobil aj oneskorený efekt uvoľňovania reálneho kurzu. ČNB očakáva aj v roku 2005 pokračujúcu tendenciu rastu reálneho vývozu stimulovaného zahraničným dopytom. Vplyv investícií, ktoré majú vysokú dovoznú náročnosť, však zachová predstih dovozov pred vývozmi.

Rast produktivity práce až do roku 1997 (s výnimkou roku 1991) zaostával za rastom **reálnych miezd**. V ďalšom období sa vývoj oboch ukazovateľov zblížil a žiaduci predstih bol dosiahnutý v roku 1998 (vplyv úsporných opatrení) a v roku 2000 (vplyv zvýšenej výkonnosti ekonomiky). Pozitívny vývoj sa v roku 2001 zastavil, keď prírastok národohospodárskej produktivity práce (3 %) mierne zaostával (o 0,2 bodu) za rastom reálnych miezd. V roku 2002 sa ďalej prehĺbila nepriaznivá relácia medzi rýchlejšim rastom miezd a pomalším rastom produktivity práce. Aj v roku 2004 rástli reálne mzdy (aj keď miernym tempom) rýchlejšie ako produktivita práce a v roku 2005 očakáva ČNB ako možný zdroj domácej neistoty vývoja ekonomiky rast reálnych miezd v nepodnikateľskom sektore. Toto riziko by mohlo v dlhom časovom období vyústiť do dopytových a mzdovo-nákladových inflačných tlakov.

Z hľadiska funkčnosti finančného sektora ČNB konštatovala v roku 2004 upevnenie a zvýšenie jeho stability. Prispeľ k tomu priaznivý vývoj ekonomického prostredia a zdokonaľovanie vnútorných riadiacich mechanizmov, zvýšila sa aj odolnosť sektora voči vonkajším šokom. Aj napriek niektorým zmieneným problémom ekonomického vývoja by ekonomická konjunktúra v roku 2005 mala pokračovať a pozitívne ovplyvňovať sektor, ako aj jeho súčasnú úverovú expozíciu. Súčasný obdobie konjunktúry by malo zároveň vytvoriť zdroje pre krytie budúcich rizík, ktoré by sa mohli prejaviť v okamihu ekonomickej recesie.

Vybrané ukazovatele poisťovníctva Predpísané poisťné členských poisťovní Českej asociácie poisťovní

Vývoj predpísaného poisťného v členských poisťovniach ČAP v období 1995 – 2004 a prognóza vývoja na rok 2005 je uvedená v tabuľke 2 a v grafe 1.

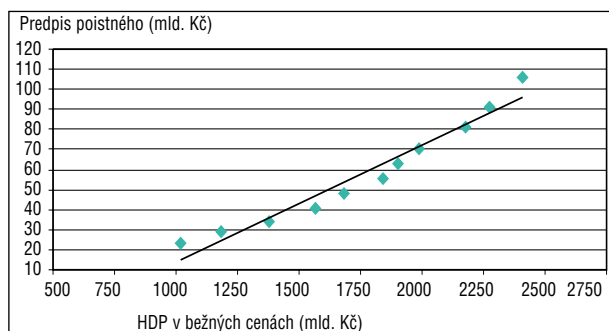
Predpísané poisťné členských poisťovní ČAP v rokoch 1995 – 2004 neustále rástlo, v roku 1995 dosiahol predpí-

Tab. 2 Predpísané poistné členských poisťovní ČAP a poistenosť v ČR

Rok	Predpísané poistné členov ČAP v mld. Kč			Predpísané poistné na 1 obyv. v Kč			Poistenosť (v %)
	Spolu	Životné	neživotné	Spolu	Životné	neživotné	
1995	33,54	9,23	24,32	3 247	893	2 354	2,3
1996	39,99	10,99	29,00	3 877	1 065	2 812	2,5
1997	47,62	12,69	34,93	4 621	1 232	3 390	2,7
1998	54,80	14,97	39,83	5 323	1 454	3 869	2,9
1999	62,47	19,92	42,55	6 075	1 937	4 138	3,1
2000	69,28	22,70	46,51	6 745	2 210	4 528	3,3
2001	79,20	28,28	50,92	7 746	2 766	4 980	3,5
2002	88,47	34,16	54,31	8 147	2 737	5 407	3,8
2003	105,90	41,13	64,81	8 896	3 058	5 836	4,2
2004	112,60	44,23	68,37	9 659	3 384	6 271	4,1
*2005	117,96	46,36	71,60	10 381	3 677	6 699	x

Zdroj informácií : www.cap.cz, www.mf.cz, vlastné výpočty.

* prognóza lineárnym trendom

Graf 1 Závislosť medzi predpísaným poistným a HDP


Zdroj informácií: Výročné správy ČAP, roky 1993 – 2004 a vlastné výpočty.

sané poistné spolu 33,54 mld. Kč a v roku 2004 112,6 mld. Kč. Celkový nárast za sledované obdobie je 335,72 percentuálneho bodu. Poistenosť v sledovanom období rástla, s výnimkou roku 2004, v ktorom poistenosť mierne poklesla o 0,1 percentuálneho bodu.

K najdôležitejším makroekonomickým ukazovateľom, ktorý do značnej miery ovplyvňuje výšku predpísaného poistného, patrí hrubý domáci produkt (dosiahnuté hodnoty HDP v rokoch 1995 – 2004 sú uvedené v bežných i stálych cenách v tab. 1). Vzájomnú závislosť HDP a predpísaného poistného sme zisťovali korelačnou analýzou. Štatisticky významný koeficient *b1* vyjadruje prírastok predpísaného poistného pri raste HDP o 1 mld. Kč. Vhodnosť modelu potvrdzuje aj vysoký koeficient determinácie – 95,11 %, teda len 4,89 % predpísaného poistného nie je vysvetlených zmenami v hrubom domacom produkte.

Tab. 3 Herfindal-Hirshmanov index v odvetví poisťovníctva

Rok	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Index _{04/95}
HHI	4995	4322	3783	3739	3064	1973	2043	1967	1848	1961	39,26

Zdroj informácií: Výročné správy ČAP, 1996 – 2004 a vlastné výpočty.

2004 ponúkali poisťovne svojim klientom poistnú ochranu prostredníctvom viac ako 200 poistných produktov, ktoré sú schopné kryť dôležité riziká občanov i podnikateľských subjektov. Z vývoja počtu poisťovní, ale aj ich meniaceho sa podielu na poistnom trhu je zrejmé, že hodnota HHI môže v ďalšom období naďalej klesať, pričom dosiahne žiaducu hodnotu strednej koncentrácie poistného trhu.

Poistné plnenie a škodovosť

Náklady na poistné plnenia v absolútnom vyjadrení za sledované obdobie sú uvedené v tab. 4. a škodovosť

Tab. 4 Vývoj nákladov na poistné plnenia v ČR

Ukazovateľ (v mld. Kč)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Index _{2004/95}
Spolu	18,7	21,5	32,7	34,6	35,3	33,9	39	58,9	40,2	58,2	310,62
Životné poistenie	6,46	6,99	8,16	10,8	9,79	10,4	12,8	12,4	15,4	23,1	357,89
Neživotné poistenie	12,3	14,5	24,5	23,8	25,5	23,5	26,2	46,5	24,8	35,1	285,74

Zdroj informácií: Výročné správy ČAP, roky 1995 – 2004.

Tab. 5 Vývoj škodovosti

Škodovosť (v %)	1995	1997	1999	2001	2003	Index _{03/95}
Životné poistenie	67,2	65,5	54,4	45,3	37,5	55,80
Neživotné poistenie	50,8	57,6	51,3	40,6	38,2	75,20

Zdroj informácií: Výročné správy ČAP, roky 1995 – 2003.

(pomer predpísaného poistného a poistných plnení) je uvedená v tab.5.

Technické rezervy a investičná činnosť poisťovní

Objem peňažných prostriedkov technických rezerv (TR) členských poisťovní ČAP v celom sledovanom období rástol. V životnom poistení dosiahol objem technických rezerv v roku 2004 objem 132,25 mld. Kč a rast v porovnaní s rokom 1995 o 224,84 percentuálneho bodu. V neživotnom poistení dosiahol objem TR v roku 2004 objem 59,32 mld. Kč a v porovnaní s rokom 1995 objem narástol o 215,71 percentuálneho bodu.

Tab. 6 Technické rezervy členských poisťovní ČAP

Rok	Spolu	Životné		Neživotné	
		mld. Kč	% podiel	mld. Kč	% podiel
1996	85,20	57,70	68	27,50	32
1997	96,90	63,80	66	33,10	34
1998	98,30	67,90	69	30,40	31
1999	109,70	76,70	70	33,00	30
2000	117,10	86,10	74	31,00	26
2001	135,00	97,80	72	37,20	28
2002	157,50	110,90	70	46,60	30
2003	176,30	124,30	70	52,00	30
2004	191,57	132,25	69	59,32	31
Index _{04/95}	224,84	229,20	x	215,71	x

Zdroj informácií: www.cap.cz a vlastné výpočty.

Peňažné prostriedky technických rezerv zhodnocujú komerčné poisťovne v súlade s platnou poistnou legislatívou na domácom i zahraničnom finančnom trhu. Miera zhodnocovania prispieva k zvyšovaniu konkurencieschopnosti jednotlivých poisťovní. Význam podnikateľskej činnosti poisťovní sa premieta aj v hodnotení jednotlivých ratingových agentúr. Agentúra Standard & Poor's sleduje v rámci hodnotenia finančnej situácie okrem iných ukazovateľov aj investičnú aktivitu poisťovní, ktorá by mala dosahovať minimálne 100 %, pretože poisťovne majú zákonom

Tab.7 Vývoj investičnej aktivity členských poisťovní ČAP

Ukazovateľ	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Index _{04/97}
FI v mld. Kč	93,40	108,90	124,70	141,62	165,50	194,37	215,72	249,73	267,37
TR v mld. Kč	85,20	96,90	98,30	109,70	135,00	157,50	176,30	191,57	224,85
TR/FI100 (v %)	109,62	112,38	126,86	129,09	122,59	123,41	122,36	130,36	118,92

Zdroj informácií: www.cap.cz a vlastné výpočty.

regulovanú povinnosť investovať peňažné prostriedky rezerv tak, aby sa zabezpečila ich schopnosť plniť záväzky v každom čase a v požadovanom objeme. Vzhľadom na to, že peňažné prostriedky umiestnené v technických rezervách sú cudzie zdroje, štát reguluje a kontroluje investičné portfólio poisťovní. Pri tejto regulácii vychádza z direktívy ES 92/96/EEC, kde je určený základný rámec investovania a ďalšie aktíva a možný percentuálny podiel stanovuje národná legislatíva jednotlivých krajín. V Českej republike dosiahol ukazovateľ investičnej aktivity (IA – podiel investícií a technických rezerv) v rokoch 1997 až 2004 hodnoty uvedené v tabuľke 7:

Ukazovateľ investičnej aktivity poisťovní mal v priebehu sledovaného obdobia rastúci trend v rokoch 1997 – 2000. V rokoch 2001 – 2003 mal klesajúcu tendenciu, najmä v dôsledku transformácie zákonného poistenia zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla na poistenie povinne zmluvné, ale aj nutnosti reštrukturalizácie investičného portfólia. V roku 2004 zaznamenala investičná aktivita opätovný nárast – na hodnotu 130,36. Tento pozitívny výsledok sa dosiahol nielen vďaka nadobudnutiu profesionálnych skúseností v investovaní peňažných prostriedkov, ale aj ako dôsledok zmien v legislatíve, ktorá vytvorila podmienky pre investovanie peňažných prostriedkov nielen na českom, ale aj zahraničnom finančnom trhu.

České poisťovníctvo sa už od polovice deväťdesiatych rokov pripravovalo na vstup do Európskej únie. Tento proces bol už ukončený legislatívne prijatím alebo novelizáciou radu významných poisťovacích zákonov (zákon o poistnej zmluve, zákon o poisťovníctve, zákon o sprostredkovateľoch a samostatných likvidátoroch poistných udalostí, zákon upravujúci povinné zmluvné poistenie motorových vozidiel...).

Po ekonomickej stránke patrí české poisťovníctvo medzi najvyspelejšie v rámci prístupujúcich krajín EÚ v máji 2004, ale najmä hodnotami poistenosti nedosahuje hodnoty typické pre vyspelé krajiny. Trendy, ktoré sa v týchto krajinách prejavujú vo vývoji sa ukazujú vo vývoji českého poistného trhu neskôr a pomalšie. Vývoj poisťovníctva v Českej republike bol v ostatných rokoch ovplyvnený najmä týmito faktormi: ekonomickým rastom, vývojom na kapitálovom trhu, katastrofickými povodňami v rokoch 1997 a 2002, podporou štátu v oblasti sporivých produktov, vývojom v oblasti sociálneho poistenia, tradície v prístupoch krytia rizík z pohľadu jednotlivcov, najmä krytie potrieb v starobe.

Uvedené faktory sa prejavujú v štruktúre poistných produktov, v štruktúre poisťovateľov na poistnom trhu, ale taktiež aj v raste poistného trhu. Merané predpísaným poistným, české poisťovníctvo vykazovalo pomerne rýchly rast, ale v ostatnom období sa ukazuje pokles dynamiky tohto rastu, a to práve vplyvom niektorých vyššie uvedených faktorov.

ROBERT M. SOLOW

doc. Ing. Vladimír Gonda, PhD.

Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

Robert M. Solow patrí medzi najvýznamnejších predstaviteľov neoklasickej syntézy (syntézy štandardnej neoklasickej mikroekonomickej s keynesovskou makroekonomickej). V popredí tohto teoretického smeru je päť významných ekonómov – P. A. Samuelson, J. Hicks, J. Tobin, F. Modigliani a R. Solow. Je významné, že každému z nich bola udelená Nobelova cena. R. Solow dostal Nobelovu cenu za



ekonómiu v roku 1987 za prínos k rozvoju teórie a merania ekonomického rastu.

Jeho pionierske práce v odbore teórií rastu mali mimoriadny vplyv na ďalší vývoj ekonomickej a podnietili diskusiu faktorov, zabezpečujúcich ekonomický rast, a predovšetkým celkom nové vysvetlenie príspevku technického pokroku pre rast národného dôchodku a spoločenského blahobytu.

Robert Merton Solow sa narodil 23. augusta 1924 v New Yorku v Brooklyne. Jeho rodičia boli deťmi prisťahovalcov. Základné vzdelanie získal na verejných školách na predmestí New Yorku. Ako sa sám vyjadril, jeden zo zameraných učiteľov ho naučil čítať diela veľkých francúzskych a ruských spisovateľov 19. storočia a brať idey vážne. V roku 1940 získal štipendium na Harvardovej univerzite, kde začal študovať sociológiu, antropológiu i základy ekonomickej. Koncom roku 1942 opustil univerzitu a vstúpil do americkej armády. Slúžil krátko v severnej Afrike a na Sicílii a počas druhej svetovej vojny v Taliansku až do jeho prepustenia v auguste 1945.

Po návrate na Harvard v roku 1945 sa rozhodol pokračovať v ekonomickej. Stalo sa tak vďaka stretnutiu s Wassily Leontiefom, ktorý bol jeho učiteľom, radcom a priateľom a ktorý ho naučil chápať povahu a podstatu modernej ekonomickej teórie. Ako jeho výskumný asistent predložil Solow rad kapitálových koeficientov pre známy input-output model.

V rokoch 1949 – 1950 Solow strávil rok na Columbia University, kde študoval štatistiku a pravdepodobnostné modely, ktoré sa stali jeho ďalším záujmom. Pracoval tu tiež na svojej dizertačnej práci, ktorá bola venovaná modelovaniu zmien v rozdeľovaní príjmov z miezd pri použití prepojených markovských procesov popisujúcich vývoj zamestnanosti, resp. nezamestnanosti, a vývoju priemernej mzdy. Dizertácia bola na Harvarde odmenená

Wellsovou cenou, ktorá poskytovala jej autorovi právo vydať prácu formou knižnej publikácie a odmenu 500 dolárov (v cenách roku 1951) po dopracovaní pre tlač. Napriek tomu predmetná dizertačná práca nebola publikovaná a odmena preplatená. Solow to vysvetľuje tým, že keď si prácu znovu prečítal, dospel k záveru, že by ju mohol napísať aj lepšie. K tejto práci sa však už nikdy nevrátil.

V roku 1950 Solow dostal ponuku na miesto profesora na katedre ekonomickej na MIT (Massachusetts Institut of Technologie), ktorú akceptoval. Pôvodne vyučoval kurzy štatistiky a ekonometrie, ale „geografické dôvody“, ako ich nazval sám Solow, nasmerovali jeho vedecký záujem do oblasti makroekonomickej. Išlo o to, že Solow dostal pracovnú hneď vedľa P. A. Samuelsona, autora vtedy už známej učebnice ekonomickej. Každodenný úzky kontakt so Samuelsonom, rozhovory o ekonomickej, politike i bežnom živote ho priviedli nakoniec k „čistej“ ekonomickej a Solow objavil v sebe inštinktívneho makroekonóma.

Okrem vedeckej práce a vyučovania sa Solow zaoberal praktickou činnosťou v štátnom sektore. V rokoch 1960 – 1961 pôsobil v Rade ekonomických poradcov prezidenta J. F. Kennedyho. Neskôr pracoval v štátnej komisii na výskum problémov dôchodkov obyvateľstva. Koncom sedemdesiatych rokov minulého storočia Solow v priebehu piatich rokov bol riaditeľom Federálnej rezervnej banky v Bostone. Bol tiež angažovaný v celom rade dobových sporov (diskusii).

Teória ekonomického rastu

V 50. rokoch minulého storočia pre väčšinu ekonomikov bol charakteristický rýchly hospodársky rast, ktorý bol generovaný odloženým dopytom z obdobia vojny a potrebou obnovy vojnou zničeného hospodárstva. Na túto skutočnosť reagovala aj ekonomická veda. V USA sa problematikou ekonomického rastu

zaoberali najmä R. Solow, J. Kendrick a E. Denison. Nazývali ich aj „ekonomickými archeológmi“, pretože sa vraj snažili „vykopať“ zdroje ekonomického rastu.

Hlavný prínos Solowa spočíva v rozpracovaní neoklasickej teórie rastu. Jeho prvou priekopníckou prácou bol článok Príspevok k teórii ekonomického rastu (1956), v ktorom na základe kritiky keynesovského Harrod-Domarovho modelu rastu (išlo o jednofakto-



rový model, kde jediným rastovým faktorom bola akumulácia kapitálu) formuloval matematický model dlhodobého rastu v podstate neoklasického typu. Solow opustil typický keynesovský predpoklad v podobe fixnej proporcie medzi výrobnými faktormi a zaviedol proporciu variabilnú. V jeho modeli rast prebiehal jednak na základe substitúcie práce kapitálom a jednak na základe technického pokroku, ktorý v dlhom období považoval za rozhodujúci rastový determinant.

R. Solow vychádzal z Cobb-Douglasovej produkčnej funkcie, ktorá vyjadrovala funkčnú závislosť rastu národného produktu od rastu práce a od rastu kapitálu. Táto produkčná funkcia, ktorá bola odvodená už koncom 20. rokov minulého storočia matematikom CH. Cobbom a ekonómom L. Douglasom pre ekonomiku USA, má nasledujúci tvar:

$$Y = A \cdot L^a \cdot K^b$$

$$a + b = 1$$

kde A – úrovnová konštanta vystihujúca pôsobenie ďalších faktorov, ktoré nie sú vo funkcii priamo vyjadrené,

L – výrobný faktor práca,

K – výrobný faktor kapitál,

a – koeficient elasticity produkcie vzhľadom na prácu; udáva, o koľko percent sa zmení produkt, keď sa množstvo práce zmení o 1 %, pri ostatných faktoroch nezmenených,

b – koeficient elasticity produkcie vzhľadom na kapitál; udáva o koľko percent sa zmení produkt, keď *ceteris paribus* množstvo kapitálu sa zmení o 1 %.

Solowov prínos spočíva v doplnení Cobb-Douglasovej produkčnej funkcie o tretí rastový faktor – technický pokrok, ktorý chápal ako autonómne prebiehajúci v čase. Jeho technický pokrok je exponenciálnou funkciou času. Tým sa dopracoval k modifikovanej verzii Cobb-Douglasovej produkčnej funkcie:

$$Y = A \cdot L^a \cdot K^b \cdot e^{rt},$$

kde faktor e^{rt} vyjadruje vplyv technického pokroku (r) v čase (t) na ekonomický rast.

Na rozdiel od Harrodovho a Domarovho modelu Solowov rastový model zohľadňoval substitúciu práce a kapitálu, čiže zmenu výrobných techník reagujúcu na zmeny relatívnych cien práce a kapitálu.

R. Solow sa pokúsil kvantifikovať vplyv jednotlivých faktorov na tempo rastu. V článku *Technická zmena a agregátna produkčná funkcia* (1957) uskutočnil empirickú analýzu dlhodobého rastu americkej ekonomiky. Podľa nej pre ekonomický rast v období 1909 – 1949 neboli rozhodujúce tradičné výrobné faktory,

teda práca a kapitál, ale technický pokrok. Podľa Solowa už v polovici 20. storočia rast produktivity práce bol vyvolaný z 87,5 % „technickými zmenami“ a len 12,5 % pripadalo na konvenčný rast počtu pracovníkov a kapitálovej vybavenosti. Pritom technický pokrok chápal dosť široko – zahŕňal tu napr. aj zvyšovanie kvalifikácie pracovníkov, efektívnejšiu organizáciu a riadenie výroby, aj, pochopiteľne, technický pokrok v úzkom zmysle slova. Tento záver Solowa znamenal priamo revolúciu pre ekonomickú vedu i pre hospodársku politiku. Význam investícií ustúpil trochu do úzadia a ekonómovia a politici sa začali prednostne zaoberať technickým pokrokom a cestami jeho urýchlenia.

Vo svojich počiatkových úvahách R. Solow pracoval s nestelesneným (*disembodied*) technickým pokrokom, ktorý nie je viazaný na obnovenie staršieho zariadenia novším. Takýto technický pokrok má charakter exogénnej veličiny, ktorá nesúvisí so zavádzaním výrobných faktorov do výrobného procesu. Na základe toho sa šírilo presvedčenie, že hlavným činiteľom rastu sú investície do človeka a vedy, a nie investície do kapitálu, čo viedlo k istému podceňovaniu akumulácie kapitálu.

Neskôršie R. Solow rozvíjal hypotézu o stelesnenom (*embodied*) technickom pokroku, t.j. technickom pokroku, ktorý je spredmetnený v kapitálových statkoch (v strojoch rôznych ročníkov). V práci *Investície a technický pokrok* (1960) dezagregoval kapitál podľa jeho vekovej štruktúry a tým aj podľa technickej úrovne. Spredmetnený technický pokrok spočíva v tom, že staršie výrobné zariadenie je postupne nahrádzané novším, dokonalejším zariadením. Každá nová generácia investícií je produktívnejšia než predchádzajúca. Technický pokrok je tu zavedený do ukazovateľa rastu samotného kapitálu. Pri tomto chápaní technického pokroku je už podiel kapitálu na ekonomickom raste podstatne vyšší na úkor samotného (nestelesneného) technického pokroku.

Miera technologickej zmeny, tzv. Solowovo rezíduum, ktoré vysvetľuje rozdiel medzi skutočným rastom dôchodku a rastom vysvetliteľným nárastom práce a kapitálu je mnohými považovaný za kľúčový prvok novej ekonomiky, pretože odráža celkovú efektivitu využitia práce a kapitálu. Jej rast môže mať rôzny pôvod – inovácie, technologické zmeny, spôsoby riadenia, organizačné zmeny, efektívnejšie spôsoby organizácie výroby a služieb atď.

Neoklasická teória dlhodobého ekonomického rastu rozpracovaná R. Solowom a jeho stúpecami vládla v teoretickej literatúre do polovice 70. rokov minulého storočia. (Opozíciu jej tvorili najmä postkeynesovské modely rastu N. Kaldora, J. Robinsonovej a i.) Záujem o ňu sa znížil v dôsledku otrasov súvisiacich s ropnou krízou, stagfláciou a pod. (Nečudo, že



v tomto období svoju renesanciu zažili teórie hospodárskeho cyklu, ktoré predtým „vyšli z módy“. Od polovice 80. rokov problémy dlhodobého rastu začali opäť zaujímať stále významnejšie miesto v makroekonomických výskumoch – novší výskum je známy ako tzv. teórie endogénneho rastu (Robert Lucas, Paul Romer).

Paradox produktivity

R. Solow v roku 1987 na adresu počítačov poznamenal, že „... počítače vidíme všade, len nie v štatistikách produktivity“. Skutočnosť, že nové informačné technológie sa takmer neprejavili na raste produktivity dostal pomenovanie „paradox produktivity“ (*productivity paradox*). Autorova pochybnosť, či nové počítače a informačné technológie skutočne zvyšujú produktivitu v jednotlivých odvetviach sa opiera o fakt, že od polovice 70. rokov 20. storočia jej rast sa spomaľuje. Zdá sa, že obrovské investície do informačných technológií neprinášajú adekvátne efekty v podobe rastu produktivity celej ekonomiky.

R. Solow zároveň ponúka dve možné vysvetlenia pre tento paradox. Na jednej strane jeho vznik možno vysvetliť časovými oneskoreniami medzi zavádzaním novej technológie do praxe a jej rastovým ekonomickým efektom. Na druhej strane príčinou paradoxu produktivity môže byť zmena charakteru národných ekonomík. Ide o to, že v súčasnom období dochádza k prechodu od starej ekonomiky založenej na automatizácii výroby tovarov a mechanizovanom poľnohospodárstve (pričom toto úsilie o automatizáciu vyše sto rokov zabezpečovalo priemerný ročný rast produktivity 3 – 4 %) k novej ekonomike. Pre ňu je príznačné, že vďaka inováciám výroba zamestnáva stále menej pracovníkov, ktorí sa presúvajú do sektora služieb, ktorý však vykazuje len nevýrazný nárast produktivity (priemerne pod 1 % ročne).

Prínos R. Solowa k rozpracovaniu Phillipsovej krivky

R. Solow sa venoval tiež makroekonomickým problémom týkajúcim sa problémov inflácie, nezamestnanosti a voľby vhodnej hospodárskej politiky. V oblasti keynesovskej makroekonomickej politiky (1960), ktorý publikoval spoločne s P. A. Samuelsonom. Autori v ňom analyzovali príčiny inflácie, rozlíšili jej dopytové a ponukové impulzy a najmä modifikovali klasickú Phillipsovú krivku v tom zmysle, že v pôvodnej Phillipsovej schéme nahradili mieru zmeny nominálnej mzdy mierou inflácie. Takto upravená Phillipsova krivka v ich poňatí ilustrovala príčinný vzťah medzi mierou nezamestnanosti a mierou

inflácie. Jej tvar, sklon a poloha sa podobala pôvodnej Phillipsovej krivke. Treba poznamenať, že táto podoba Phillipsovej krivky je dnes najčastejšie používaná v ekonomickej literatúre.

Uvedená modifikácia viedla k zaujímavým záverom pre hospodársku politiku, predovšetkým, že požadovaná nízka nezamestnanosť (o ktorú usilovali keynesovci) je spojená s nežiaducim rastom cien (infláciou). Rozsah nezamestnanosti možno ovplyvniť opatreniami fiškálnej a menovej politiky. Štát má istú možnosť manévrovania: ocitá sa pred voľbou medzi dvoma „zlami“ – vysokou nezamestnanosťou a vysokou infláciou, medzi ktorými je možná zameniteľnosť. V súvislosti s týmto problémom sa Solow zaoberal voľbou vhodnej hospodárskej politiky.

Podľa Solowa a Samuelsona sa stabilita cenovej hladiny mala dosiahnuť pri miere nezamestnanosti vo výške 5,5 % (5 – 6 %). Podľa nich by 3 % nezamestnanosť, ktorá sa vtedy považovala za cieľ hospodárskej politiky, viedla k ročnej miere inflácie 4 – 5 %. Z dnešného pohľadu tieto závery vyznievajú mimoriadne optimisticky. Treba však dodať, že autori upozorňovali, že tieto závery môžu platiť len pre obdobie niekoľkých budúcich rokov, pretože zmenená hospodárska politika môže posunúť Phillipsovú krivku. Dnes už vieme, že stagflácia v 70. rokoch minulého storočia znamenala súčasné zhoršenie oboch kľúčových ukazovateľov a vylúčila možnosť manévrovania cestou ďalšieho zvyšovania inflácie. Pôvodná Phillipsova krivka sa posunula nielen doprava a nahor, ale stratila aj svoj pôvodný charakteristický sklon. S novou interpretáciou Phillipsovej krivky prišiel M. Friedman.

Niektoré ďalšie príspevky R. Solowa

V 70. rokoch minulého storočia sa do centra pozornosti verejnosti dostala ekologická otázka. Solow ako odborník na výklad faktorov dlhodobého ekonomického rastu (teda základných výrobných zdrojov a technického pokroku) vstúpil do tejto diskusie, pričom spochybňoval rad mýtov ekológov. Odmietol napríklad názory predstaviteľov Rímskeho klubu, ktorí propagovali nulový rast (Forrester) a tvrdili, že pri riešení našich problémov sa už nemôžeme spoliehať na technický pokrok. Podľa Solowa jediným východiskom pre prekonanie ekologického problému je práve pozitívny ekonomický rast a technický pokrok, ktorý vytvára nové ekonomické zdroje, resp. šetrí zdroje existujúce.

Veľkú pozornosť Solow venoval tiež analýze trhu práce a problémom nezamestnanosti. Nezamestnanosť chápal ako nedobrovoľnú, čo je príznačné pre keynesovských ekonómov. Za hlavné dôvody, prečo je trh práce odlišný od ostatných trhov, považoval

neekonomické dôvody zahŕňajúce spoločenské zvyklosti a zásady primeraného správania (napr. podpory v nezamestnanosti, vedenie domácností a pod.). Tieto dôvody podľa neho bránia ľahkému utváraníu takých mzdových sadzieb, ktoré by „vyčisťovali“ trh práce, alebo ktoré by sa rýchlejšie prispôbovali zmeneným podmienkam.

Solow – keynesovský ekonóm

Aj keď Solowov model rastu má výrazne neoklasické (teda nekeynesovské) črty, napriek tomu R. Solow je výrazným keynesovcom. Zostáva na keynesovskej pozícii v tom rozhodujúcom – hlavný problém súčasnej trhovej ekonomiky vidí v nezamestnanosti, odmietania monetaristickú doktrínu a je zástancom aktívnych zásahov štátu do ekonomiky. Veľmi kriticky sa vyjadroval k hospodárskej politike amerického prezidenta R. Reagana a britskej premiérky M. Thatcherovej. Na druhej strane sa kriticky vyjadroval aj k účinnosti zásahov keynesovského charakteru, napr. k opatreniam na zmiernenie hospodárskeho poklesu v USA koncom 60. rokov minulého storočia, ako bola regulácia úrokových sadzieb a fiškálna politika.

Ľudský rozmer R. Solowa

Spolupracovníci hodnotili R. Solowa ako skromného, dobrého a zároveň vtipného človeka. V osobných záležitostiach bol známy svojou zdržanlivosťou. Na rozdiel od mnohých svojich kolegov nikdy neskúšal šťastie ako burzový špekulant. Je príznačné, že aj po udelení Nobelovej ceny si ponechal svoju majú kanceláriu v susedstve s P. A. Samuelsonom.

R. Solow bol považovaný za obratného polemika. Jeho vyjadrovanie a argumentácia sú vycibrené a veľmi vtipné, takže svojich intelektuálnych oponentov často privádzal do úzky. Známy je napr. jeho komentár na adresu Milтона Friedmana na konferencii konanej koncom šesťdesiatych. rokov: „Ďalší roz-

diel medzi Miltonom (Friedmanom) a mnou spočíva v tom, že nech príde reč na čokoľvek, Miltonovi to okamžite pripomenie peňažnú zásobu. Dobré, mne zase všetko pripomína sex, ale ja robím všetko pre to, aby sa to neodrážalo v mojich vedeckých pojednaniach“.

R. Solow je známy svojím oduševnením pre ekonómiu, ako aj zmyslom pre humor. Obáva sa, že je nesmierne ťažké vysvetliť ekonómiu verejnosti. Počas tlačovej konferencie po udelení Nobelovej ceny vtipne poznamenal: „Čas, keď vás ľudia pozorne počúvajú, je kratší než dĺžka jednej pravdivej vety“.

Záverom uvádzame jeho výrok, ktorý použil pri ukončení svojej prednášky pri príležitosti udelenia Nobelovej ceny: „Nikdy neviete, či ste došli tam, kam až môžete, pokiaľ sa nepokúsíte ísť ďalej“.

Literatúra:

1. Baláž, P. – Verček, P.: Globalizácia a nová ekonomika. Bratislava: Sprint vŕa, 2002.
2. Buchholz, T. G.: Živé myšlenky mŕtvých ekonomů. Praha: Victoria Publishing, 1993.
3. Gonda, V.: Monetárna teória: J. M. Keynes versus M. Friedman. Bratislava: ELITA, 1995.
4. Holman, R. a kol.: Dějiny ekonomického myšlení. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001.
5. Jonáš, J. a kol.: Nobelova cena za ekonomii. Praha: Academia, 1993.
6. Klaus, V.: Ekonomická věda a ekonomická reforma. Praha: GENNEX & TOP Agency, 1991.
7. Produktívne susedstvo zobudilo v štatistikovi makroekonóma. In: Hospodárske noviny, 25. augusta 2004, s. 4.
8. Samuelson, P. A. – Nordhaus, W. D.: Ekonomia. 16. vyd. Bratislava: ELITA, 2000.
9. Schwarz, J. – Ševčík, M.: Robert Morton Solow – nositeľ Nobelovej ceny za ekonomii v roce 1987. In: Ekonomický časopis, 37, 1989, č. 8.

Najvýznamnejšie diela R. Solowa

Hlavnou oblasťou Solowových záujmov bola makroekonómia, pričom jeho prístup spočíval v konštrukcii modelov založených na mikroekonomických princípoch. Svoje vedecké práce publikoval hlavne formou časopiseckých článkov a kapitol v kolektívnych prácach.

K jeho najvýznamnejším dielam patria:

- A Contribution to the Theory of Economic Growth (1956, Príspevok k teórii ekonomického rastu).
- Technical Change and the Aggregate Production Function (1957, Technický pokrok a celková funkcia výroby).

- Nature and Sources of Unemployment in the USA (1964, Povaha a zdroje nezamestnanosti v USA).
- Capital Theory and the Rate of Return (1965, Teória kapitálu a výnosová miera).
- Price Expectations and the Behavior of the Price Level (1968, Očakávania vývoja cien a správanie cenovej hladiny).
- Growth Theory: an Exposition (1969, Teórie rastu: výklad).
- The Labor Market as a Social Institution (1990, Trh práce ako sociálna inštitúcia).
- Work and Welfare (1998, Práca a prosperita).

MEDZINÁRODNÉ ŠTANDARDY ÚČTOVNÉHO VÝKAZNÍCTVA

prof. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Eva Hýblová, PhD.
 Ekonomicko-správná fakulta, Masarykova univerzita v Brne

V členských štátoch Európskej únie dochádza k zásadnej zmene v zostavovaní účtovných závierok pre spoločnosti, ktoré sú emitentmi cenných papierov registrovaných na regulovanom trhu cenných papierov v Európskej únii. Všetky tieto spoločnosti musia pri zostavovaní svojich nekonsolidovaných i konsolidovaných účtovných závierok zverejnených za rok 2005 povinne používať Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva namiesto národných účtovných predpisov¹.

Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva sú predkladané Radou pre medzinárodné účtovné štandardy (International Accounting Standards Board – IASB), ktorá vznikla v roku 2001 a nadviazala na činnosť Výboru pre medzinárodné účtovné štandardy (International Accounting Standards Committee – IASC). Členy IASB sú účtovné organizácie, ktoré sú členmi Medzinárodnej federácie účtovníkov (International Federation of Accountants – IAFC).

Hlavnými cieľmi IASB sú:

- formulovať a zverejňovať účtovné štandardy na predkladanie účtovných výkazov a podporovať ich celosvetové prijatie,
- pracovať na zdokonalení a harmonizácii účtovných štandardov a činností vzťahujúcich sa na predkladanie účtovných výkazov.

Štandardy sú v súčasnej dobe využívané:

- ako základ pre národné úpravy účtovníctva,
- ako medzinárodná miera pre krajiny, ktoré vyvíjajú svoju národnú úpravu,
- ako jednotná miera pre nadnárodné alebo medzinárodné spoločnosti,
- spoločnosťami, kótovanými na svetových burzách.

Štandardy obsahujú:

- úvod a predhovor,
- koncepčný rámec,
- štandardy IAS/IFRS,
- interpretácie Medzinárodných účtovných štandardov SIC/IFRIC.

Do konca roku 2002 boli všetky štandardy vydávané pod skratkou IAS (International Accounting Standards, v preklade Medzinárodné účtovné štandardy). Od roku 2003 sú nové štandardy vydávané pod skratkou IFRS (International Financial Reporting Standards, v preklade Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva).

¹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady 1725/2003 o prijatí určitých Medzinárodných účtovných štandardov v súlade s nariadením EÚ 1606/2002 rady Európskeho parlamentu a Rady zo dňa 29. 9. 2003.

Tab. 1 – Zoznam platných štandardov k 1. 1. 2005

IAS	1	Zverejňovanie účtovnej závierky
IAS	2	Zásoby
IAS	7	Výkaz peňažných tokov
IAS	8	Účtovné pravidla, zmeny účtovných odhadov a chyby
IAS	10	Udalosti po súvahovom dni
IAS	11	Stavebné zmluvy
IAS	12	Dane zo zisku
IAS	14	Výkazy segmentov
IAS	16	Pozemky, budovy a zariadenia
IAS	17	Leasingy
IAS	18	Výnosy
IAS	19	Zamestnanecké pôžitky
IAS	20	Účtovanie štátnych dotácií a zverejnenie štátnej podpory
IAS	21	Dopady zmien výmenných kurzov cudzích mien
IAS	23	Náklady vypožičiavania
IAS	24	Zverejnenie spriaznených strán
IAS	26	Penzijné plány
IAS	27	Konsolidovaná účtovná závierka a investície do dcérskych podnikov
IAS	28	Investície do pridružených podnikov
IAS	29	Vykazovanie v hyperinflačných ekonomikách
IAS	30	Zverejnenie vo finančných výkazoch bánk a podobných finančných inštitúcií
IAS	31	Investície do spoločných podnikov
IAS	32	Finančné nástroje: zverejňovanie a prezentácie
IAS	33	Zisk na akciu
IAS	34	Mimoriadne účtovné vykazovanie
IAS	35	Ukončované činnosti
IAS	36	Zníženie hodnoty aktív
IAS	37	Rezervy, podmienené aktíva a podmienené záväzky
IAS	38	Nehmotné aktíva
IAS	39	Finančné nástroje: účtovanie a oceňovanie
IAS	40	Investície do nehnuteľnosti
IAS	41	Poľnohospodárstvo
IFRS	1	Prvá aplikácia Medzinárodných štandardov účtovného výkazníctva
IFRS	2	Odmeny viazané na vlastné imanie
IFRS	3	Podnikové kombinácie
IFRS	4	Poistné zmluvy
IFRS	5	Dlhodobé aktíva držané na predaj a ukončované činnosti

Oba štandardy platia súčasne do tej doby, kým budú doterajšie IAS nahradené novými IFRS.

Okrem štandardov sú vydávané interpretácie, ich úlohou je objasniť niektoré ustanovenia pôvodného štandardu. Pre IAS bol vydávaný SIC (Standards Interpretations Committee) a pre IFRS bude vydávaný IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Tab. 2 – Zoznam platných interpretácií k 1. 1. 2005

SIC	7	Zavedenie eura
SIC	10	Štátna podpora bez špecifickej väzby na prevádzkové činnosti
SIC	12	Konsolidácia, jednotky osobitného určenia
SIC	13	Spolu ovládané jednotky, nepeňažné vklady spoluvlastníkov
SIC	15	Operatívne leasingy – podpora
SIC	21	Dane zo zisku – spätná ziskateľnosť precenených neodpisovateľných aktív
SIC	25	Zmeny v daňovom štatúte podniku alebo jeho akcionárov
SIC	27	Vyhodnocovanie podstaty transakcií uzavretých právnou formou leasingu
SIC	29	Zverejňovanie dohodnutí o poskytovaní licenčných služieb
SIC	31	Výnosy – barterové transakcie zahrňujúce reklamné služby
SIC	32	Nehmotné aktíva – náklady na webové stránky
IFRIC	1	Zmeny v existujúcich záväzkoch súvisiacich s vyradením, rekultiváciou a podobných záväzkoch
IFRIC	2	Členské podiely v družstvách a podobné nástroje
IFRIC	3	Emisné práva
IFRIC	4	Určenie, či zmluva obsahuje leasing
IFRIC	5	Práva na podiely vo fondoch na vyradenie, rekultiváciu a životné prostredie

Štandardy sú rozčlenené do štyroch hlavných častí:

- definície pojmov,
- spôsoby oceňovania,
- kritéria na rozpoznávanie (vykazovanie) položiek v účtovnej závierke,
- požiadavky na zverejnenie.

Pri niektorých štandardoch existujú dve možnosti spracovania jedného problému, z ktorých si podnik môže vybrať. Tieto možnosti sú označované ako „Základné riešenie“ a „Povolená alternatíva“.

Koncepčný rámec

Koncepčný rámec vymedzuje pojmy, ktoré sú základom pri zostavovaní a predkladaní účtovnej závierky. Koncepčný rámec nie je štandardom, nedefinuje štandardné riešenie žiadneho problému. Pokiaľ príde k rozporu medzi koncepčným rámcom a jednotlivými štandardmi, majú prednosť požiadavky jednotlivých štandardov.

Koncepčný rámec vymedzuje:

- cieľ účtovnej závierky,

- základné predpoklady na zostavovanie a predkladanie účtovných výkazov,
- kvalitatívne charakteristiky,
- spôsob oceňovania a rozpoznávania základných prvkov účtovnej závierky,
- poňatie a uchovanie imania.

Predmetom pôsobnosti koncepčného rámca sú účtovné závierky vrátane konsolidovaných. Koncepčný rámec je možné využiť pre všetky komerčné, priemyslové a podnikateľsky zamerané podniky v súkromnom a štátnom sektore.

Cieľom účtovnej závierky je poskytovať informácie o finančnej pozícii (*Financial Position*), výkonnosti (*Performance*) a zmenách vo finančnej pozícii podniku (*Changes in Financial Position*).

Základnými predpokladmi na zostavovanie a predkladanie účtovných výkazov sú aktuálne bázy (*Accrual Basis*) a predpoklad trvania podniku (*Going Concern*).

Kvalitatívne charakteristiky sú rysy, ktoré robia účtovnú závierku zrozumiteľnou pre užívateľa. Sú to zrozumiteľnosť (*Understandability*), relevancie (*Relevance*), spoľahlivosť (*Reliability*) a porovnateľnosť (*Comparability*).

Základné prvky účtovnej závierky, ktoré sa vzťahujú na finančnú pozíciu sú aktíva (*Assets*)², záväzky (*Liabilities*)³ a vlastné imanie (*Equity*)⁴. Základné prvky, ktoré sa vzťahujú na výkonnosť, sú náklady (*Expenses*)⁵ a výnosy (*Income*)⁶.

Prvky účtovnej závierky oceňujeme v historických nákladoch (*Historical Cost*), bežnými cenami (*Current Cost*), realizovateľnou – vypočítanou hodnotou, (*Realizable – Settlement Value*) a súčasnou hodnotou (*Present Value*).

Voľba poňatia imania je založená na potrebách užívateľov účtovnej závierky podnikov. Rozlišuje poňatie reprodukcie finančne vyjadreného imania (*Financial*

² Aktíva (*Assets*) predstavujú pre účtovnú jednotku budúci ekonomický prospech, majú schopnosť prispieť v budúcnosti priamo alebo nepriamo k prírastku finančných prostriedkov podniku, sú výsledkom minulých transakcií, nie je dôležité mať vlastnícke právo na aktíva, ale mať pod kontrolou úžitok, ktorý aktívum prináša. Podmienky zobrazenia aktív sú istota budúceho ekonomického úžitku a spoľahlivosť jeho ocenenia.

³ Záväzky (*Liabilities*) sú súčasnou povinnosťou podniku, ktorá vznikla ako dôsledok minulých udalostí a ktorá naopak v budúcnosti vyvolá odliv ekonomických úžitkov. Podmienky zobrazenia záväzkov sú dostatočná pravdepodobnosť budúceho odlivu ekonomických prostriedkov a spoľahlivosť ocenenia.

⁴ Vlastné imanie (*Equity*) je zostatkový podiel na aktívach podniku.

⁵ Náklady (*Expenses*) sú znížením ekonomických úžitkov, ktoré sa prejaví úbytkom alebo znížením budúcej užitočnosti aktív, resp. nárastom dlhu, ktoré vedie v danom období k poklesu vlastného imania iným spôsobom ako odčerpaním vlastníckimi. Podmienkou zobrazenia je spoľahlivosť merania a dostatočný stupeň istoty.

⁶ Výnosy (*Income*) sú zvýšením ekonomického úžitku, ktoré sa prejaví buď zvýšením aktív alebo znížením dlhu, ku ktorému došlo v priebehu účtovného obdobia, ktoré vedie k zvýšeniu vlastného imania iným spôsobom ako vkladom vlastníkov. Podmienkou zobrazenia je spoľahlivosť merania a dostatočný stupeň istoty.



Capital Maintenance) a poňatie reprodukcie imania vyjadreného výrobou alebo podnikateľskou kapacitou podniku (*Physical Capital Maintenance*).

Príprava implementácie Medzinárodných štandardov účtovného výkazníctva

Na úspešné zvládnutie finančného dopadu prechodu na medzinárodné účtovné štandardy vydal Výbor európskych regulátorov cenných papierov (The Committee of European Securities Regulators – CESR) odporúčanie, ktorého cieľom je uľahčiť prechod na medzinárodné účtovné štandardy a zároveň zaistiť investorom prístup k ľahko zrozumiteľným finančným informáciám.

Fázy prechodu:

- Výročná správa za rok 2003 – kde majú spoločnosti vysvetliť, ako plánujú uskutočniť prechod na IFRS – zverejnenie plánov dosiahnutia súladu, vysvetlenia rozdielov medzi národným konceptom účtovníctva a konceptom používaným v IAS/IFRS.
- Výročná správa za rok 2004 – pokiaľ je spoločnosť schopná kvantifikovať dopady prechodu na IFRS, je potrebné ju zverejniť (s jej pozitívnymi i negatívnymi dôsledkami).
- Pokiaľ spoločnosť vydáva polročné a štvrťročné účtovné správy – odporúča sa, aby od 1. 1. 2005 začala používať IAS 34 – Mimoriadne výkazníctvo alebo platné IFRS princípy uznávania a oceňovania.
- Zverejnenie prvej úplnej závierky v súlade s IFRS za rok 2005.

IFRS 1⁷

Prvotnou aplikáciou štandardu sa zaoberá IFRS 1. Štandard vymedzuje subjekty, ktorých sa prvotná aplikácia týká. Sú to tie účtovné jednotky, ktoré zostavujú výkazy v plnom súlade s IFRS (zhoda s IFRS musí byť výslovne deklarovaná) a ktoré výkazy zverejňujú. Pri príprave účtovnej závierky podnik použije pravidla platné k dátumu prvej účtovnej závierky spracovanej podľa IFRS.

K dátumu prechodu musí podnik pripraviť otváraciu súvahu. V súvahe vykáže majetok a záväzky, ich uznanie je IFRS vyžadované, ocenené v súlade s IFRS. Na tieto účely je potrebné majetok a záväzky, ktoré boli vykázané podľa národného konceptu účtovníctva preklasifikovať. Dopad zmien v účtovných pravidlách vykáže podnik v položke nerozdeleného zisku (prípadne v inej položke vlastného imania). Prístup na prevod

účtovníctva bude zo značnej časti retrospektívny, pretože budú firmy účtovať o majetku a záväzkoch, ako keby používali IFRS v minulosti.

Pokiaľ by náklady na prepočet niektorých transakcií boli väčšie ako získané úžitky, umožňuje štandard uplatnenie niektorých výnimiek (napríklad pri podnikových kombináciách, stanovenie reálnej hodnoty či kumulatívnych kurzových rozdielov). Na druhej strane je možné, že tieto výnimky skreslia informačnú hodnotu a vypovedaciu schopnosť účtovných závierok.

Pri prvej účtovnej závierke podnik zverejní porovnávacie informácie aspoň za jedno minulé obdobie. Podnik musí vysvetliť dopad prechodu na IFRS na finančné postavenie a výkonnosť, doložením informácie o zmenách hodnôt vlastného imania zisteného podľa predchádzajúcich účtovných pravidiel a v súlade s IFRS a doložením rozdielov v čistom zisku.

Dôsledky prechodu na IFRS

Dôsledky prechodu na výkazy v súlade s IFRS budú významné. Výrazne sa rozšíri počet firiem, ktoré budú musieť zostavovať účtovnú závierku podľa IFRS, dôjde ku kvalitatívnemu posunu vo vykazovaní. Nový spôsob vykazovania bude mať v niektorých prípadoch vplyv i na finančnú pozíciu a výkonnosť podniku. Dôjde k zmenám hodnôt základných prvkov účtovnej závierky ako sú aktíva, záväzky, vlastné imanie, náklady a výnosy vykázaných podľa národných predpisov a podľa IFRS.

Náročná bude i príprava firiem, ktorých sa tieto ustanovenia týkajú. Otvára sa pred nimi veľa otázok, ktoré súvisia s prvou aplikáciou IFRS. Je potrebné, aby si každá firma prechádzajúca na medzinárodné štandardy vymedzila tie oblasti prevodu, pri ktorých dôjde k významným zmenám v aktívach, v položkách vlastného imania či cudzích zdrojov a ktoré budú mať dopad na vypovedaciu funkciu účtovných výkazov.

Literatúra:

1. HÝBLOVÁ, E. Využití účetních informací pro řízení podniku. Disertační práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005.
2. HÝBLOVÁ, E., SEDLÁČEK J., VALOUCH, P. Mezinárodní účetnictví. Skripta MU Brno. Brno 2004. ISBN 80-210-3473-4
3. Kolektiv autorů. Mezinárodní účetní standardy 2003. Příklad z anglického originálu International Accounting Standards. HZ Praha, spol. s r.o. II. vydání. Praha 2003. ISBN 80-238-7854-9
4. ŠRÁMKOVÁ, A., JANOUŠKOVÁ, M. Mezinárodní standardy účetního výkaznictví, praktické aplikace. Praha. Institut svazu účetních a.s., 2003. ISBN 80-86716-09-0
5. <http://europa.eu.int>, Portál Evropské unie
6. www.iasb.org.uk, internetové stránky Rady pro Mezinárodní účetní standardy

⁷ IFRS 1 – Prvá aplikácia IFRS (First Time Adoption) vydaná 19. júna 2003.

PAMÄTNÁ ZLATÁ MINCA BRATISLAVSKÉ KORUNOVÁCIE 350. VÝROČIE KORUNOVÁCIE LEOPOLDA I.



Na záver roku 2005 pripravuje Národná banka Slovenska vydanie pamätnej zlatej mince venovanej 350. výročiu korunovácie Leopolda I. v Bratislave. Zlatá minca nadväzuje na pamätnú striebornú mincu s rovnakou tematikou, ktorá bola emitovaná v júli 2005. V budúcich rokoch plánuje NBS vydať postupne pamätnej mince aj k výročiam ďalších bratislavských korunovácií.

V prvej tretine 16. storočia ohrozovali Uhorsko nájazdy Turkov. Po obsadení hlavného mesta Budína rozhodol Uhorský snem v roku 1536, že hlavným a korunovačným mestom Uhorska bude Prešporok (dnešná Bratislava). V rokoch 1563 – 1830 bolo v gotickom Dóme sv. Martina korunovaných 11 panovníkov a 8 kráľovských manželiek.

Ako šiesty z uhorských kráľov bol v Prešporku korunovaný Leopold I., syn Ferdinanda III. Korunovácia mladého, sotva 15-ročného princa sa uskutočnila 27. júna 1655. Vlády sa ujal po otcovej smrti v roku 1657 a panoval až do svojej smrti v roku 1705. Počas jeho vlády utrpelo Turecko najväčšie porážky a Turci boli vyhnaní z Uhorska. Habsburská monarchia, ktorá bola dovtedy len voľným zväzkom krajín strednej Európy, dostala pevné základy a stala sa poprednou a uznávanou európskou monarchiou.

Na výtvarný návrh pamätnej mince vyhlásila Národná banka Slovenska verejnú anonymnú súťaž, na ktorej sa zúčastnili siedmi autori s desiatimi dielami. Súťaž vyhodnotila Komisia guvernéra NBS na posudzovanie výtvarných návrhov slovenských mincí, ktorá dospela k názoru, že najlepšie vystihuje zadanú tému kombinácia dvoch návrhov,

averzu autora Karola Lička a reverzu akad. soch. Michala Gavulu.

Návrhy oboch autorov boli v súťaži ocenené druhou cenou. Na víťaznom averze komisia pozitívne hodnotila spojenie dobového zobrazenia architektonických dominánt Bratislavy – Bratislavského hradu a korunovačného Dómu sv. Martina s jazdeckým zobrazením tradičného účastníka slávnostnej korunovácie – herolda s uhorským znakom. Na reverznej strane návrhu je stvárnený motív korunovácie panovníka. Na víťaznom reverze zaujal precízne vypracovaný portrét Leopolda I. Autor ho na realizovanom návrhu na základe odporúčenia komisie doplnil uhorskou korunou. Na averznú stranu si zvolil motív z korunovácie panovníka, ktorý začlenil do zobrazenia architektúry Bratislavy s centrálnym umiestneným Dómom sv. Martina.

Tretia cena bola udelená akad. soch. Ľudmile Cvengrošovej. Komisia na návrhu ocenila vyváženú kompozíciu a dobré vystihnutie danej témy. Na averze sú okolo štátneho znaku zobrazené korunovačné insígnie – uhorská koruna, kráľovské žezlo, korunovačný meč a krajinské jablko, ktoré sú doplnené Bratislavským hradom. Na reverze je ústredným motívom korunovácia mladého kráľa.

Pamätná minca v hodnote 5000 Sk s priemerom 26 mm a hmotnosťou 9,5 g je vyrazená zo zlata s rýdzosťou 900/1000 v Mincovni Kremnica v počte 5 000 kusov vo vyhotovení proof. Hrana mince je vrúbkovaná.

Ing. Dagmar Flaché, foto: Ing. Štefan Fröhlich

NOVÁ BANKA NA MYJAVE

Obdobie ekonomického oživenia a konjunktúry, ktoré vystriedalo v Uhorsku hospodársku krízu zo začiatku 20. storočia, patrí k najvýznamnejšej etape dejín slovenského peňažníctva do štátoprávných zmien v roku 1918. V tomto krátkom časovom úseku ohraničenom rokmi 1906 až 1912 vzniklo v slovenských mestách a mestechách trinásť nových bankových spoločností so slovenskou správou. Jednou z nich bola i Nová banka na Myjave, založená na ustanovujúcom valnom zhromaždení 19. septembra 1909. Motívom vzniku tohto peňažného ústavu neboli len vyššie národohospodárske či národné ciele, ale predovšetkým osobné nezhody medzi účastinármi staršej finančnej spoločnosti, ktorá pôsobila v tomto regióne pod názvom Myjavská banka. Podstata sporu spočívala v protichodnom postoji členskej základne k osobe kandidáta na post podsprávcu banky, a tiež v rozdielnych názoroch na pripravované zmeny v jej stanovách. Svoju úlohu tu pravdepodobne zohrala aj aféra okolo volebných dlhov, ktoré mala v banke Slovenská národná strana a do ktorých boli zaangažovaní aj niektorí jej účastinári. Celá kauza vyvrcholila na valnom zhromaždení Myjavskej banky 26. februára 1909 a viedla k odchodu skupiny účastinárov, ktorí vzápätí založili konkurenčný ústav s firemným označením Nová banka na Myjave. Táto spoločnosť začala činnosť 10. januára 1910 so základným kapitálom 150 000 korún. Z hľadiska právnej formy išlo o účastinnú spoločnosť, no úzky teritoriálny záber a povaha obchodnej činnosti vtlačali jej skôr charakter ľudového peňažného ústavu.

V zmysle prvých stanov štruktúra správnych orgánov bola obdobná ako v ostatných peňažných ústavoch tohto typu. Chod banky zabezpečovala správna rada, 30-členný výbor, kontrolná komisia a úradnícky zbor pozostávajúci z pokladníka a účtovníka. Najvyšším orgánom bolo valné zhromaždenie, na ktorom mal každý účastinár právo hlasu v závislosti od počtu upísaných a splatených účastín.

Banka napriek silnej konkurencii dvoch starších peňažných ústavov (Myjavskej sporiteľne a Myjavskej banky) a ohraničenému obvodu pôsobnosti pomerne slušne prosperovala. Podľa prvej súvahy za obchodný rok 1910 vykazovala čistý zisk v hodnote 7 725 korún, výška vkladov dosiahla hranicu takmer 350 000 korún a prakticky v rovnakej sume sa pohybovala i hodnota zmenkových úverov. V ďalších rokoch sa obchodná činnosť banky rozrástla, a tak si upevnila svoje pozície na miestnom peňažnom trhu. Na túto skutočnosť mala vplyv správne zvolená stratégia obchodnej politiky,



ktorá vychádzala z potrieb miestneho obyvateľstva, prevažne chudobných kopaničiarskych roľníkov, remeselníkov a drobných obchodníkov, pre ktorých bol prístup k relatívne lacnému úveru dôležitým predpokladom ich existencie a rozvoja podnikania. Základ úverových obchodov tvorili zmenkové pôžičky a úvery na dlžobné úpisy, menej na hypotéky a cenné papiere, pričom aktívny úrokomer sa

i v časoch takzvanej peňažnej drahoty pohyboval v rozpätí 5 až 7 %. Prostriedky na svoje aktivity získavala prevažne z úsporných vkladov na knižky a bežné účty, ale i z obchodu s nehnuteľnosťami a cennými papiermi. Hoci si v stanovách vytýčila veľkolepý cieľ podporovať rozvoj priemyslu, vzhľadom na svoj nízky kapitálový potenciál nikdy výrazne nezasiahla do priemyselnej sféry. Investovala predovšetkým do vzniku a rozvoja miestnych spoločností družstevného charakteru. Z jej iniciatívy sa koncom roku 1911 utvorila na Brestovci spoločnosť pod názvom Mliekareň myjavsko-brestoveckých maloroľníkov a v roku 1920 sa stala jedným z miest na upisovanie účastín zakladajúcej sa Slovenskej podnikateľskej účastinnej spoločnosti na Myjave. Na druhej strane práve skutočnosť, že jej prostriedky boli len v nepatrnej miere viazané v relatívne väčších investíciách, neohrozila jej mobilitu ani predvojnová hospodárska kríza v rokoch 1912 – 1913 a banka i v tomto období zaznamenala ďalší rast. Výrazne ju nezaťažilo ani vojnové hospodárstvo, a tak do nových štátoprávných pomerov vstúpila ako vcelku konsolidovaný peňažný ústav. V tom čase spravovala vklady v celkovej hodnote niečo vyše 2,8 milióna korún a hodnota voľných prostriedkov uložených v peňažných ústavoch sa pohybovala na hranici 2,2 milióna korún. Aby došlo k reálnejšiemu pomeru medzi vlastnými prostriedkami a vkladmi, a tiež v dôsledku vtedajšieho znehodnotenia peňazí, začalo vedenie banky postupne zvyšovať účastinný kapitál najprv na 300 000 a v roku 1920 na 600 000 korún. Keďže pri poslednej emisii bolo účasťou amerických Slovákov upísaných viac účastín ako bolo stanovené, uvažovalo sa o ďalšom zvýšení kapitálu na 1 milión korún, čo sa však už neuskutočnilo. Tento zámer zhatil prebiehajúci proces koncentrácie, ktorý neobišiel ani Novú banku. Koncom októbra 1920 uzavrela dohodu s Hospodárskou bankou v Bratislave o podmienkach fúzie, na základe ktorej odovzdala tomuto peňažnému ústavu všetky aktíva a pasíva. Týmto aktom ukončila svoje jedenásťročné pôsobenie ako samostatný peňažný ústav a pretvorila sa na filiálku Hospodárskej banky.

Mgr. Tatiana Cvetková

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 11. októbra 2005 sa uskutočnilo 47. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala a schválila Správu o výsledkoch analýzy slovenského bankového sektora, vypracovanú k 30. 6. 2005 na bankovom dohľade NBS. Zároveň rada rozhodla o zverejnení skrátenej verzie tejto správy na webovej stránke Národnej banky Slovenska.

Cieľom prerokovania tohto materiálu bolo posúdiť, či sektor ako celok a banky a pobočky zahraničných bánk je možno z hľadiska kritérií používaných bankovým dohľadom NBS, považovať za stabilizovaný. Banková rada považuje za potrebné pravidelne monitorovať vývoj v bankovom sektore, aby sa v budúcom období predišlo vzniku možných negatívnych dôsledkov vo vývoji rizík bánk, ktoré neboli zachytené včas. Materiál bude zverejnený na internetovej stránke NBS

- BR NBS prerokovala a schválila materiál Verejná anketa o výtvarných návrhoch na slovenské eurové mince. Materiál upresňuje termíny a postupy, akými poskytne NBS slovenskej verejnosti možnosť vyjadriť svoj názor na výtvarné návrhy eurových mincí

a vyjadriť sa o tom, ktorý z predložených výtvarných návrhov by na rubových stranách slovenských eurových mincí uprednostnila. Verejnú anketu NBS vyhlási v novembri 2005.

Dňa 25. októbra 2005 sa uskutočnilo 49. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

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

- BR NBS schválila zrušenie mandátnych zmlúv, na základe ktorých bola NBS poverená Ministerstvom financií Slovenskej republiky vykonávať výplatu výnosov a splácanie menovitých hodnôt štátnych dlhopisov a štátnych rehabilitačných dlhopisov. Od 1. januára 2006 bude uvedenú činnosť vykonávať Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity.

Tlačové oddelenie OVI NBS

TLAČOVÁ SPRÁVA

ZJEDNODUŠENIE PROCESU NOTIFIKÁCIE UCITS FONDŮV

Výbor CESR zverejnil dňa 27. 10. 2005 prvý konzultačný materiál obsahujúci návrhy na zjednodušenie procesu cezhraničných notifikácií. Notifikačný proces umožňuje fondom UCITS (Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities) na základe platnej licencie v jednej členskej krajine predaj vo všetkých štátoch Európskej únie za predpokladu, že to príslušnou formou oznámi relevantným orgánom dohľadu. Aj keď sa nedá predvídať, do akej miery uspokojia navrhované zmeny očakávania správcov podielových fondov v jednotlivých krajinách, vzhľadom na silný sektor kolektívneho investovania je to významný moment aj pre finančný sektor na Slovensku. Pripomienky a reakcie zo strany účast-

níkov trhu a retailových investorov k špecifickým otázkam nastoleným týmto konzultačným materiálom očakáva výbor CESR v termíne do 27. januára 2006. V rovnaký deň prebehne v sídle výboru aj verejná diskusia.

Podľa informácií zverejnených v Monitore finančnej integrácie Európskej komisie za rok 2005 v poslednom období výrazne pokročila integrácia v sektore fondov UCITS. Rastie cezhraničná ponuka fondov a počet notifikácií sa medzi rokmi 1998 – 2003 zvýšil o 130 percent. Bez ohľadu na to je možné prispieť k ďalšej integrácii tohto sektora. V reakcii na určité výhrady správcov voči spôsobu, ktorým sa uplatňuje Direktíva UCITS v jednotlivých krajinách, výbor CESR sústredil svoju pozornosť



na vytvorenie pravidiel, ktoré zjednodušia a zefektívnia cezhraničný predaj UCITS fondov.

Prvý konzultačný materiál preto prezentuje konkrétne návrhy jednotného prístupu orgánov dohľadu v štáte zamýšľaného predaja UCITS fondu, ktorý bude v súlade s príslušnými ustanoveniami Direktívy UCITS.

Výbor CESR sa zjednotil na všeobecnom princípe, že právomoc orgánu dohľadu zamietnuť uvedenie fondu UCITS na svoj domáci trh sa obmedzí na dôvody vyplývajúce z nesúlady marketingových nástrojov s ustanoveniami článku 44(1) a 45 Direktívy UCITS. V praxi to znamená, že iné dôvody vyplývajúce z odlišnej interpretácie súladu s direktívou sa nebudú môcť použiť ako dôvod na odmietnutie prístupu na trh.

Článok 44(1) Direktívy UCITS pritom hovorí, že UCITS pri vstupe na trh iného členského štátu musí byť v súlade so zákonmi, nariadeniami a usmerneniami platnými v tomto štáte, ktoré nespádajú do rámca smernice UCITS. Ďalej článok 44 hovorí špeciálne o povinnosti UCITS dodržiavať predpisy upravujúce podporu predaja na cieľovom trhu a uplatňuje princíp nediskriminácie. V tomto zmysle Článok 45, že UCITS pri vstupe na trh musí v súlade s platnou legislatívou prijať opatrenia na zabezpečenie možnosti výplaty držiteľov podielov, spätného odkúpenia a výplaty podielov ako aj sprístupnenia informácií, ktoré sú UCITS povinné poskytnúť.

Navrhované úpravy by mali priniesť väčšiu transparentnosť a istotu s cieľom vyhnúť sa prieťahom v notifikačných procesoch. Vysvetľujú spôsob, ktorým má orgán dohľadu vyjadriť svoje výhrady vo veci súladu UCITS s ustanoveniami článkov 44(1) a 45 Direktívy UCITS. Navrhujú sa aj spoločné prístupy k požadovanej dokumentácii, ktorá musí byť predložená v kontexte

notifikačného procesu a vysvetľujúcej nakladanie so subfondmi strešných fondov.

Direktíva UCITS (85/611/EEC) z roku 1985 uviedla do praxe jednotný pas pre investičné fondy harmonizované Direktívou. Systém jednotného pasu je založený na vzájomnom uznávaní a umožňuje UCITS s platným povolením predaj v každom členskom štáte EÚ na základe notifikácie. Z hľadiska orgánu dohľadu to znamená povinnosť uznať povolenie udelené domácou autoritou UCITS. Notifikačný proces v zmysle direktívy nezahŕňa preverenie, či skutočne UCITS spĺňa požadované predpoklady na udelenie licencie. Napriek tomu obsahuje jej Sekcia VIII vymedzenie právomocí orgánu dohľadu a vyplnenie požadovaných materiálov v jazyku podľa požiadaviek regulátora cieľového trhu. UCITS môže začať obchodovať na zvolenom trhu po dvoch mesiacoch splnenia týchto povinností za predpokladu, že orgán dohľadu neodmietne predaj z dôvodov podľa spomínanej Sekcie VIII.

Jednotný pas UCITS je veľmi využívaný. Bolo vyplnených viac než 29 000 cezhraničných notifikácií. Napriek tomu z každodenných skúseností sú známe prípady neúmerného predlžovania a zvyšujúcich sa nákladov notifikácie. Preto sa výbor CESR rozhodol nadviazať na pokrok začatý v rámci ustanovení UCITS III, čím sa už prispelo k zjednodušeniu notifikácií. Cieľom je vytvoriť úplné štandardy pre notifikácie na základe Direktívy UCITS. Význam tejto práce je zdôraznený aj v tzv. Zelenej knihe investičných fondov Európskej komisie.

Po dvoch desaťročiach divergentných národných prístupov k notifikáciám by sa tak malo prísť k úplnej harmonizácii v rozsahu pokrytom ustanoveniami Direktívy UCITS.

**Ing. Marek Kačmár, Ing. Nora Boboková,
Úrad pre finančný trh**

Zahraničné investičné spoločnosti

	Zahraničná investičná spoločnosť	Počet podfondov	Subjekt zabezpečujúci činnosti zahraničnej investičnej spoločnosti na území SR
1.	FUND PARTNERS	44	Československá obchodní banka, a. s., pobočka zahraničnej banky v SR
2.	KBC RENTA	17	Československá obchodní banka, a. s., pobočka zahraničnej banky v SR
3.	KBC MULTI CASH	7	Československá obchodní banka, a. s., pobočka zahraničnej banky v SR
4.	KBC EQUITY FUND	45	Československá obchodní banka, a. s., pobočka zahraničnej banky v SR
5.	ING (L) RENTA	2	ING Bank N. V., pobočka zahraničnej banky v SR
6.	ING (L) INVEST	4	ING Bank N. V., pobočka zahraničnej banky v SR
7.	ING (L) International	1	ING Bank N. V., pobočka zahraničnej banky v SR
8.	DEXIA BONDS	5	Dexia banka Slovensko, a. s.
9.	DEXIA EQUITIES	3	Dexia banka Slovensko, a. s.
10.	ABN AMRO	59	Across Investment Services, o. c. p., a. s.

Zdroj: Dokumentácia Úradu pre finančný trh.

Guvernéri centrálnych bánk v HN-klube

Menová politika centrálnej banky a vstup do eurozóny boli hlavnou témou diskusného HN-klubu dňa 10. októbra 2005 v Kongresovom centre Technopol v Bratislave. Hostami podujatia boli guvernér NBS Ivan Šramko (na obr. vpravo) a guvernér ČNB Zdeněk Tůma (na obr. vľavo).

Obaja najvyšší predstavitelia národných centrálnych bánk priblížili prítomným zástupcom podnikateľskej a obchodnej sféry prístup svojich inštitúcií k plneniu maastrichtských kritérií a poukázali na problémy, ktoré musia centrálné banky riešiť v tomto procese.

Guvernéri I. Šramko a Z. Tůma diskutovali s poslucháčmi tiež o vplyvoch, ktoré bude mať prístupový proces do eurozóny na podnikateľský sektor a na ekonomické prostredia ako celok.



Foto: Pavel Kochan

Pracovné stretnutie NBS s komerčnými bankami

Guvernér NBS Ivan Šramko a ďalší členovia vedenia centrálnej banky sa dňa 26. októbra 2005 stretli v Studenom s najvyššími predstaviteľmi komerčných bánk pôsobiach v SR.

Cieľom pracovného stretnutia bolo oboznámiť zástupcov bankového sektora s Predikciou strednodobého ekonomického vývoja v SR, ktorú Banková rada NBS schválila dňa 25. 10. 2005. Vedenie centrálnej banky partnerov informovalo aj o súčasnom štádiu procesu zavádzania eura, a tiež o aktuálnej problematike integrácie dohľadu nad finančným trhom, ktorý

bude NBS ako jednotný dohliadací orgán vykonávať od 1. januára 2006.

Súčasťou diskusie boli aj možnosti zvýšenia prehľadnosti poplatkovej a úrokovej politiky bánk. Takýto dialóg usporadúva NBS tradične viackrát do roka, s cieľom informovať vrcholových manažérov bánk o všetkých dôležitých súvislostiach, ktoré sa dotýkajú bankového sektora.

Igor Barát

VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR

Ukazovateľ	Merná jednotka	2000	2001	2002	2003	2004	2005			
							5.	6.	7.	8.
REÁLNA EKONOMIKA										
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk	690,7	716,8	749,9	783,4	826,5*		421,4		
Medziročná zmena HDP 3)	%	2,0	3,8	4,6	4,5	5,5*		5,1*		
Miera nezamestnanosti 4) 16)	%	17,9	18,6	17,5	15,6	13,1	11,3	11,1	11,0	10,9
Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 15)	%						2,3	2,5	2,0	2,1
Spotrebiteľské ceny (CPI) 3)	%	8,4	6,5	3,4	9,3	5,9	2,4	2,5	2,0	2,0
OBCHODNÁ BILANCIA 2) 11) *)										
Vývoz (fob)	mil. Sk	548 372	610 693	651 256	803 037	895 205	376 076	462 061	539 511	618 756
Dovoz (fob)	mil. Sk	590 728	713 898	747 883	826 625	942 160	402 475	491 476	573 328	654 016
Saldo	mil. Sk	-42 356	-103 205	-96 627	-23 588	-46 955	-26 399	-29 415	-33 817	-35 260
PLATOBNÁ BILANCIA 2)										
Bežný účet 11)	mil. Sk	-32 941,1	-84 891,5	-87 900,5	-10 198,5	-46 026,2	-35 681,4	-48 041,1	-55 012,4	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	63 415,1	83 173,0	234 308,9	64 541,5	95 646,4	93 185,3	110 055,7	125 453,6	
Celková bilancia	mil. Sk	34 168,8	6 866,9	160 596,0	52 446,2	55 205,1	70 082,2	68 604,4	69 749,5	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 7)										
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 581,7	5 437,3	10 380,6	13 406,1	16 778,7	17 751,8	17 165,7	17 314,7	17 434,8
Devízové rezervy NBS	mil. USD	4 076,8	4 188,7	9 195,5	12 149,0	14 913,1	16 211,5	15 590,0	15 687,0	15 915,6
ZAHRANIČNÁ ZADĽŽENOSŤ 4) 9)										
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	10,8	11,3	13,2	18,3	23,7	26,5	26,2	25,9	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	2 021	2 095	2 452	3 406	4 405	4 919	4 876	4 817	
MENOVÉ UKAZOVATELE										
Devízový kurz 5)	Sk/USD	46,200	48,347	45,335	33,604	29,074	30,672	31,641	32,22	31,494
Peňažná zásoba M2 4) 6) 12) 14)	mld. Sk	580,4	649,2	681,5	730,1	779,9				
Medziročná zmena M2 3)	%	14,2	11,9	4,7	7,1	7,5				
Menový agregát M3 4) 15)	mld. Sk						772,3	772,3	779,7	785,8
Medziročná zmena M3 3)	%						12,8	9,3	8,9	8,0
Úvery podnikom a obyvateľstvu 4) 6) 13) 14)	mld. Sk	396,1	321,7	330,2	378,1	409,2				
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 15)							714,5	724,7	729,7	736,9
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)										
Príjmy	mld. Sk	213,4	205,3	220,3	233,1	242,4	105,4	126,4	154,2	170,5
Výdavky	mld. Sk	241,1	249,7	272,0	289,1	312,7	109,3	127,6	152,3	175,6
Saldo	mld. Sk	-27,7	-44,4	-51,7	-56,0	-70,3	-3,9	-1,1	1,9	-5,1
Klientske služby										
Priemerná úroková miera										
jednoročné vklady	%	9,76	6,63	5,70	3,76	2,71	2,13	2,07	1,98	1,90
krátkodobé úvery 8)	%	13,61	11,25	9,93	8,30	5,87	5,54	5,75	5,61	5,62
krátkodobé čerpané úvery	%	11,95	9,18	8,98	7,47	7,45	7,31	7,34	6,77	6,14
PEŇAŽNÝ TRH										
Úrokové sadzby stanovené Bankovou radou NBS, platnosť od 10)		27.12.2000	26.3.2001	18.11.2002	22.12.2003	29.11.2004	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005
1-dňové operácie – sterilizačné	%	9,25	6,00	5,00	4,50	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00
– refinančné	%	6,25	9,00	8,00	7,50	5,50	4,00	4,00	4,00	4,00
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%	8,00	7,75	6,50	6,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba)					6,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR)										
overnight	%	7,97	7,34	7,20	5,93	3,22	2,90	2,77	2,53	2,99
7-dňová	%	8,47	7,73	7,75	6,29	3,78	2,92	2,93	2,88	2,99
14-dňová	%	8,53	7,76	7,80	6,34	3,85	2,92	2,96	2,94	3,01
1-mesačná	%	8,58	7,77	7,83	6,32	3,82	2,88	2,93	2,95	3,00
2-mesačná	%	8,58	7,77	7,81	6,24	3,81	2,82	2,90	2,92	2,99
3-mesačná	%	8,57	7,77	7,79	6,18	3,74	2,75	2,88	2,89	2,94
6-mesačná	%	8,57	7,77	7,74	5,93	3,66	2,67	2,79	2,83	2,91
9-mesačná	%	7,94	7,76	7,72	5,78	3,64	2,64	2,74	2,79	2,87
12-mesačná	%	7,97	7,76	7,70	5,70	3,62	2,64	2,71	2,77	2,85

* predbežné údaje

1) Stále ceny, priemer roka 1995.

2) Kumulatívne od začiatku roka.

3) Zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka.

4) Stav ku koncu obdobia.

5) Kurz devíza stred, priemer za obdobie.

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

7) Od 1. 1. 2002 zmena metodiky.

8) Bez úrokovej sadzby 0 %.

9) Od 1. 1. 1999 zmena metodiky.

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

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

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

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

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

15) Podľa metodiky ECB.

16) Evidovaná nezamestnanosť.