

ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS

FEBRUÁR 1999

ROČNÍK 7

BANKING JOURNAL

FEBRUARY 1999

VOLUME VII



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

2

BIATTEC

Pravá či falošná



Emisný odbor Národnej banky Slovenska v spolupráci s tlačovým oddelením NBS pripravili inštruktážnu videokazetu, ktorá metodicky pomôže pri školení pracovníkov bánk a zmenární prichádzajúcich do styku so zahraničnými valutama.

Obsahom videokazety je popis ochranných prvkov pravých bankoviek a ich napodobeniny na falzifikátoch.



Ceny sú diferencované podľa počtu objednaných kaziet:

1 ks – 9 ks á 2 900 Sk
10 ks – 19 ks á 2 600 Sk
20 ks – 29 ks á 2 400 Sk
30 ks – 49 ks á 2 200 Sk
50 a viac ks á 2 000 Sk
V cenách nie je zarátaná DPH.

Záujemcovia si môžu videokazetu „Pravá či falošná“ objednať na adrese: Národná banka Slovenska, odbor verejných informácií, tlačové oddelenie, Štúrova 2, 813 25 Bratislava. Bližšie informácie na č. tel.: 5953 2569, 326 755, FAX: 5953 2879.





NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Adela Hošková, PhD.

Portfóliové investície na Slovensku 2

Portfolio Investment in Slovakia 31

Ing. Jozef Kollár, PhD.

EURO ako medzinárodná mena 5

The EURO as an International Currency

Ing. Peter Trúchly

Systém ochrany vkladov 6

Principles of the Deposit Insurance System 34

POSTREHY, PODNETY

Ing. Eleonóra Veresová

Komerčná banka a jej imidž 9

The Commercial Bank and its Image

REŠTRUKTURALIZÁCIA EKONOMIKY

Prof. Ing. Viera Bacová, CSc.

Reštrukturalizáciou k výkonnosti a konkurencieschopnosti
ekonomiky SR 12Restructuring of the Slovak Economy to Improve Performance
and Competitiveness

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. František Chudják

František Skyčák 18

ZO ZAHRANIČIA

Súťaž vedeckých prác na počesť Jacquesa de Larosiéra 19

Essay Competition in Honour of Jacques de Larosiére

ATLAS PEŇAZÍ

Gabriel Schlosser

Islandská republika 27

Iceland

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR 30

Selected Indicators on Economic and Monetary Developments of the SR

Internet: <http://www.nbs.sk>

BIATEC

Odborný bankový časopis
február 1999

Vydavateľ / Published by:

Národná banka Slovenska
National Bank of Slovakia

Redakčná rada / Editorial Council:

Ing. Vladimír Masár (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva
Barliková, Ing. Adam Celušák, CSc.,
Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.,
Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz,
Doc. Ing. Jozef Makúch, CSc.,
Ing. Gabriela Miklóšová, Ing. Miroslav
Marenčík, Ing. Pavol Ochotnický, CSc.,
Doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová,
Doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia / Editorial Staff:

šéfredaktorka / Editor in Chief
Mgr. Soňa Babincová ☎ 5953 3542zástupkyňa šéfredaktorky / Editor
Ing. Alica Polóniyiová ☎ 5953 3544výtvarná redaktorka / Graphics Editor
Anna Chovanová ☎ 5953 3543

Adresa redakcie / Editorial Office:

Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 813 25 Bratislava
tel.: 5953 3542, 5953 3543, 5953 3544,
tel./fax: 368 524Objednávky na inzerciu prijíma
redakcia: ☎ 5953 3543

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku:

19,10 Sk vrátane DPH + poštovné

Ročné predplatné:

229 Sk vrátane DPH + poštovné

Tlač / Printed by: i + i print, spol. s r.o.
Mlynské Luhy 27, 821 05 BratislavaPredplatné, distribúcia, reklamácie /
Subscription:PNS, a. s., Košická 1,
813 80 Bratislava, tel.: 506 343 68

Termín odovzdania rukopisov:

1. 2. 1999

Dátum vydania: 15. 2. 1999

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

1. strana obálky / Front Cover:

Jurajovská medaila zo zlata, 18. stor.
Zo zbierok Múzea mincí a medailí
Kremnica / St. George medal of gold,
18th century. From collection
of the Museum of Coins and Medals
at Kremnica

Foto: Mikuláš Červeňanský

PORTFÓLIOVÉ INVESTÍCIE NA SLOVENSKU

Ing. Adela Hošková, PhD.

Inštitút menových a finančných štúdií NBS

Toky zahraničného kapitálu majú najčastejšie formu priamych zahraničných investícií, portfóliových investícií, pôžičiek a dlhodobých úverov.

Najefektívnejšou formou zahraničného kapitálu sú **priame zahraničné investície (PZI)**. Ide o také investície, ktoré investorovi zabezpečujú určitý podiel vlastníctva a kontroly konkrétnej organizácie v hostiteľskej krajine. Na rozdiel od portfóliových investícií vstupujú priamo do výrobnnej, obchodnej alebo obslužnej sféry konkrétnej ekonomiky.

Priame zahraničné investície by mali byť kľúčovou formou prenikania zahraničného kapitálu do našej ekonomiky. Mali by sa stať základom modernizácie výrobného zariadenia, transferu nových technológií, know-how, vytvorenia zdravej konkurencie, efektívnejšieho integrovania našej ekonomiky do medzinárodnej reťazce práce.

Financovanie schodku bežného účtu platobnej bilancie je prakticky možné iba z prebytku na kapitálovom účte, predovšetkým z čistého dovozu kapitálu alebo z devízových rezerv. Najvýhodnejším zdrojom sú priame zahraničné investície, ktoré do konkrétnej krajiny prichádzajú dlhodobo. Zvyčajne sú spojené s modernizáciou a všestranným zdokonalením hmotných kapitálových hodnôt v krajine, pričom nezvyšujú jej zadlženosť, a teda ani úročenie.

Priamym zahraničným investíciám a ich vývoju na Slovensku sme sa na stránkach časopisu BIATEC podrobne venovali v č. 3 a 4/1997 a č. 4/1998.

Najmenej efektívna je tá časť zahraničného kapitálu, ktorá prichádza do krajiny formou **zahraničných úverov**. Jednak ide o peniaze, ktoré treba v stanovenom čase vrátiť vrátane úrokov a v prípade, že nie sú správne investované, napr. do rozvoja priemyselnej výroby, ide o málo efektívne investície.

Portfóliové investície

Portfóliové investície (PI) predstavujú pohyb cenných papierov, ktorých zmyslom je hodnotený výnos, zatiaľ čo v prípade PZI sa okrem výnosu ráta aj s možnosťou vplyvu na už existujúce alebo práve vytvárané podniky. Na portfóliové investície viac pôsobia jednak faktory, ako sú výnosy z cenných papierov, úrokové miery, ale aj rôzne špekulačné manipulácie. Ich vplyv sa za určitých podmienok môže veľmi rýchlo zmeniť v pozitívnom alebo negatívnom smere a tým môže destabilizačne pôsobiť aj na platobnú bilanciu krajiny. Tá časť portfóliových investícií, ktorá sa vloží do akcií bude menej pulzujúca, pretože smeruje do sféry dlhodobějších výrobných zámerov.

Rozsah zahraničných investícií vkladných do rôznych druhov cenných papierov závisí od rozvinutosti kapitálového trhu.

Výhody a riziká spojené s prílevom portfóliových investícií

Ako významné pozitívum sa uvádza vyššia spoluúčasť na riziku. Zahraničný investor podporuje činnosť firmy, do ktorej investoval, pretože má záujem na tom, aby prosperovala. Veľké investície do akcií môžu danej krajine priniesť výhody spojené s transferom technológií, know-how, s prístupmi na svetové trhy, a tým udržanie alebo rast zamestnanosti a pod.

Ďalšou výhodou je dlhodobý prínos zvýšenia trhovo orientovaných tokov. Fungujúca burza cenných papierov môže prispieť k lepšej alokácii kapitálu. Súčasne s vplyvom zahraničnej konkurencie sa vytvára tlak na znižovanie domácich úrokových sadzieb a tým sa mobilizuje domáci kapitál pre miestne firmy s nižšími nákladmi.

V tejto sfére existujú aj určité riziká, napr. splatnosť bončov môže byť nedostatočná na financovanie dlhodobých projektov. Sú reálne obavy z nestability krátkodobého kapitálu, ktorý sa na základe doterajších skúseností správa dosť nevypočítateľne.

Portfóliové investície smerujú predovšetkým do krajín, ktoré urobili najväčší pokrok od úverovej krízy v osemdesiatych rokoch, t.j. tam, kde sa zlepšilo makroekonomické riadenie, kde sa realizovali privatizačné programy, kde je rozvinutý kapitálový trh a pod. Smerujú do krajín, kde investori predpokladajú veľký ekonomický rast a dlhodobú stabilitu. Využívajú však aj možnosť predpokladu vysokých krátkodobých ziskov, ktoré vyplývajú z okamžitých výhod nekonzistentnosti domácej politiky¹.

V menšej miere portfóliové investície smerujú aj do krajín, ktoré ešte nedosiahli takúto úroveň, ale je tu predpoklad pozitívneho vývoja. V tomto prípade prichádzajú zahraniční investori skôr s krátkodobými vkladmi, využívajúcimi vysoké krátkodobé zisky vyplývajúce z okamžitých výhod, vytváraných momentálnou neucelenosťou ekonomiky, ktorá je zároveň sprevádzaná vysokými úrokovými sadzbami.

Pohyby krátkodobého kapitálu sa uskutočňujú v rámci zmien pohľadávok a záväzkov tuzemských rezidentov voči zahraničným. Okruh rezidentov môže zahŕňať vládu, banky

¹ Olšovský, R.: Příliv zahraničního kapitálu má své výhody a rizika, Praha, Bankovníctví 1995, č. 3.

a iné finančné inštitúcie, finančných sprostredkovateľov (burzových brokerov, obchodníkov s cennými papiermi a pod.), ale i priemyselné a obchodné firmy. Z tohto hľadiska najtypickejšími krátkodobými dokumentmi sú vklady centrálnych a obchodných bánk, zmenky, úvery a pod.

Opatrnosť však treba aplikovať v rámci krátkodobých portfóliových investícií, ktoré sú veľmi pohyblivé. Už pri malých náznakoch, voči nim negatívnych, sú sťahované z krajiny, čo vo väčších množstvách môže spôsobovať aj závažnejšie poruchy. Prevenciou voči takýmto javom je čo najlepší prehľad – štatistické informácie. Preto treba venovať významnú pozornosť sledovaniu portfóliových investícií v krajine a preventívne vybudovať kvalitný štatistický systém ich pohybu.

Medzi najtypickejšie dlhodobé dokumenty patria akcie, dlhopisy (určitým podielom), stabilizačné pôžičky, pôžičky na financovanie dovozu, viazané pôžičky a pod. Pre získanie zahraničných pôžičiek má významnú úlohu vypracovanie dôveryhodných projektov, schopnosť efektívnej absorpcie krajiny, kumulácie pôžičiek, výška úroku a pod.

Vývoj portfóliových investícií na Slovensku

Databáza pre sledovanie a analýzu portfóliových investícií na Slovensku bola donedávna obmedzená. Najkompletnejší prehľad o objeme obchodov s cennými papiermi má Stredisko cenných papierov SR, a. s., Bratislava.

Národná banka Slovenska priebežne sleduje portfóliové investície na základe údajov oslovených inštitúcií, doposiaľ však nebolo možné zistiť, aký podiel PI sa v súčasnosti darí zmapovať z celkového objemu obchodov s cennými papiermi. V roku 1998 NBS začala spracovávať vykazovanie PI podľa Manuálu MMF z r. 1993, piate vydanie, v štruktúre ako v tab. 1. Uvedená štruktúra vyhovuje požiadavkám MMF, problémy sa sústreďujú do ich náplne.

Burza cenných papierov, a. s., Bratislava (BCPB) začala sledovať podiel zahraničných investorov na celkovom objeme obchodov v roku 1996. Výsledky sú uverejňované v Ročenke BCPB. Uvedené údaje nezahŕňajú objem obchodov v RM Systéme Slovakia, a. s., kde sa však nepredpokladá výraznejší podiel účasti zahraničných investorov. Z celkového objemu obchodov zahraničných investorov podiel RM Systému Slovakia, a. s., predstavuje približne 5 až 8 %, na základe toho podiel BCPB, t. j. 92 – 95 %, možno považovať za dostatočne preukázateľnú databázu.

Údaje za portfóliové investície na Slovensku v uvedenej štruktúre zatiaľ nemôžeme porovnávať z hľadiska vývoja, keďže je v danom zložení vypracovaná po prvýkrát. Vývojové tendencie môžeme sledovať iba v úhrnných údajoch.

Už na prvý pohľad je zrejma rozkolísanosť vo vývoji celkového objemu PI na Slovensku.

V roku 1997 a v prvom polroku 1998 zaznamenal slo-

Tab. 1 Portfóliové investície na Slovensku v 1. polroku 1998

	Inkasá (kredit) (+)		Platby (debet) (-)		Saldo	
	mil. Sk	mil. USD	mil. Sk	mil. USD	mil. Sk	mil. USD
Portfóliové inv. spolu	2 238,5	64,1	-3 998,0	-114,5	-1 759,5	-50,4
Aktiva	2 081,5	59,6	-1 786,0	-51,3	295,5	8,5
Majetkové cenné papiere	1 948,0	55,8	-1 755,0	-50,2	193,0	5,5
Dlžobné cenné papiere	133,5	3,8	-31,0	-0,9	102,5	2,9
Obligácie a zmenky	120,5	3,5	0,0	0,0	120,5	3,5
Nástroje peňažného trhu	13,0	0,4	-31,0	-0,9	-18,0	-0,5
Finančné deriváty	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasíva	157,0	4,5	-2 212,0	-63,3	-2 055,0	-58,8
Majetkové cenné papiere	156,0	4,5	-2 212,0	-63,3	-2 056,0	-58,8
Dlžobné cenné papiere	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Obligácie a zmenky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nástroje peňažného trhu	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Finančné deriváty	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Prameň: NBS, Situačná správa o menovom vývoji v SR za august 1998

Tab. 2 Portfóliové investície na Slovensku

	rok 1996 (v mil. Sk)	rok 1997 (v mil. Sk)
PI v zahraničí	2 094,0	-2 895,8
PI v SR	898,0	3 278,0
PI spolu	2 992,0	-382,2

Prameň: Výročná správa NBS 1996, 1997; Situačná správa o menovom vývoji v SR za august 1998

venský kapitálový trh odlev portfóliových investícií. Veľa zahraničných investorov predalo svoje podiely (majetkové cenné papiere) v slovenských firmách, čo spôsobilo pokles zahraničnej kapitálovej účasti do 10 % v slovenských podnikoch o 2,1 mld. Sk.

Údaje Burzy cenných papierov sú čiastočne odlišné. BCPB obchoduje iba so slovenskými cennými papiermi, kde z celkového obratu pripadá na zahraničných portfóliových investorov pri predaji 9 %, pri kúpe 10 % a v rámci celkového obratu podiel 10 %. Objem predaných cenných papierov na BCPB bol za 1. polrok okolo 1,6 mld. Sk.

NBS ako porovnateľný údaj vykazuje 157 mil. Sk. Oba údaje sú uvedené v trhových cenách. Rozdiel môže spočívať v inej štruktúre respondentov, v inej štruktúre skúmaných druhov cenných papierov a pod. V budúcom období by bolo vhodné pre potreby platobnej bilancie využiť oba zdroje.

Metodické prístupy spracovania PI

Metodické prístupy na spracovávanie portfóliových investícií v jednotlivých ekonomikách v súčasnosti vychádzajú z jednotných predpisov MMF – Manuálu z roku 1993, piate vydanie.

V Manuáli je významne revidovaná tak oblasť platnosti, ako aj klasifikácie portfóliových investícií. Formálne roz-

lišovanie medzi dlhodobými a krátkodobými investíciami (prvé sa týkajú pôvodnej splatnosti vyššej ako jeden rok alebo bez uvedenej splatnosti a druhé sa týkajú pôvodnej splatnosti jeden rok alebo menej, resp. na videnie) sa pre PI nerobí.

Skutočnosť, že pôvodná splatnosť je teraz pre mnohých účastníkov trhu menej dôležitá pri investičných a úverových aktivitách, mala za následok zaradenie ďalších nástrojov do PI.

Hlavné zložky PI, ktoré sú klasifikované pod aktívami a pasívami, sú majetkové a dlhové cenné papiere, oba druhy zvyčajne obchodované na organizovaných a ostatných finančných trhoch. Dlhové cenné papiere sa ďalej delia na dlhopisy a zmenky, nástroje peňažného trhu a finančné deriváty vrátane mnohých nových finančných nástrojov, ako sú majetkové cenné papiere, dlžobné cenné papiere, dlhopisy, dlžobné úpisy, cenné papiere peňažného trhu a deriváty, všetko za aktíva a pasíva a za ústrednú banku, vládu, obchodné banky a ostatné sektory.

Problémy spojené so zberom údajov PI na Slovensku

- NBS sleduje portfóliové investície prostredníctvom výkazov z podnikovej sféry a obchodných bánk. Chýbajú zatiaľ zdroje od jednotlivých brokerov, keďže zatiaľ nie je vyriešený problém možnej duplicity v kombinácii s údajmi z podnikovej oblasti.

- V súčasnosti nie je jednoznačne stanovená a na základe toho nie je dôsledne plnená ohlasovacia povinnosť respondentov pri vykazovaní predmetných dát pre NBS. Z tohto dôvodu nie je dostatočne preukázateľná možnosť duplicity.

- V prípade krátkodobých produktov kapitálového trhu nie je možné s dostatočnou mierou presnosti zachytiť ich pohyb a vylúčiť určitú možnosť duplicity. Na základe konzultácií s pracovníkmi burzy mohli by byť duplicitné aj údaje o PI z jednotlivých podnikov pri nahlasovaní pre NBS. Mohlo by to byť z dôvodov dvojitého hlásenia, t.j. jednak z uvedených podnikov, a jednak kúšodských bánk, ktoré ich cenné papiere spravujú.

- Pre potreby platobnej bilancie sa portfóliové investície sledujú v trhových cenách, ktoré vyjadrujú peňažné toky. V tomto prípade, ak počas sledovaného obdobia nastane väčší pohyb cien jednotlivých cenných papierov, úplne sa stráca prehľad o úrovni skutočného objemu akcií. Napr. za prvý polrok 1998 dochádzalo aj k 51 % zníženiu ceny niektorých akcií, čo vo vyjadrení v trhových cenách môže navodiť zdanie, že objem akcií poklesol. Z tohto dôvodu pre tie organizácie, ktoré sledujú práve problematiku úrovne stavu akcií, bolo by potrebné uviesť PI aj v stálych cenách. Je však otázne, ktorá inštitúcia.

Závery k problematike portfóliových investícií

Druhou významnou časťou zahraničného kapitálu, ktorá by mohla pôsobiť na úroveň platobnej bilancie sú zahraničné portfóliové investície. Tieto síce v súčasnosti neza-

znamávajú výraznejší objem, to sa však po upokojení situácie na slovenskom kapitálovom trhu môže zmeniť.

Paradoxom je, že oživenie slovenského kapitálového trhu je ťažko možné práve bez vstupu zahraničných portfóliových investorov. V súčasnosti možno konštatovať ich slabý záujem o investovanie na Slovensku, ba možno pozorovať až pokles.

Odrádza ich predovšetkým:

- nízky rating politickej stability Slovenska,
- nízka transparentnosť trhu – nedostatočná dostupnosť dôležitých informácií, absencia cenotvorného trhu a nízka informačná hodnota oficiálnych kurzov,
- absolútny nedostatok systému ochrany práv investorov, predovšetkým minoritných akcionárov,
- málo hodnoverná a nedostatočne účinná regulácia trhu,
- extrémne nízka likvidita a z nej vyplývajúce veľmi obmedzené možnosti portfóliového investovania,
- netransparentná privatizácia s následnou deformáciou trhových cien.²

Vzhľadom na novú politickú klímu na Slovensku možno rátať s postupným oživením. Z tohto dôvodu by sme mali byť na takúto situáciu pripravení aj v oblasti zberu a spracovávania údajov o PI, ktoré vo väčších objemoch môžu významnejšie pôsobiť na platobnú bilanciu.

Aké sú možnosti zdokonalenia systému zberu podkladov na sledovanie portfóliových investícií?

- NBS od roku 1998 pracuje s novou metódou zberu PI, ktorá vychádza, tak ako v iných krajinách, z metodiky MMF. Metodika NBS je pre súčasné podmienky stavu PI na Slovensku dostatočná.

- Pre budúcnosť, najmä ak by sa situácia na našom kapitálovom trhu významnejšie zmenila predpokladáme, že bude potrebné sledovať PI na Slovensku aj z časového hľadiska. To znamená ich sledovanie v dvoch formách: ako krátkodobé a dlhodobé.

- Bude potrebné zvýrazniť disciplinovanosť v oblasti ohlasovacej povinnosti a zväziť aj prípadné sankčné opatrenia pre prípady neplnenia – predovšetkým pre nábehové obdobie vytvárania kvalitného systému zberu a spracovania PI na Slovensku pre potreby platobnej bilancie.

- Bude potrebné preveriť, či nedochádza k duplicitám z hľadiska vybraných respondentov a v prípade ich existencie nájsť možnosti ich odstránenia.

- V súčasnom období PI na Slovensku sleduje okrem NBS aj Burza cenných papierov, a. s. Údaje sa v súčasnosti líšia. Vzhľadom na to, že BCPB má pravdepodobne, najmä v oblasti majetkových cenných papierov a časti dlhopisov komplexnejšiu údajovú základňu bolo by pozitívne, keby aspoň v najbližšom období NBS mohla využívať v spolupráci aj túto databázu v záujme čo najpresnejších údajov.

- Nezanedbateľnou skutočnosťou je aj kapacitne dostatočné personálne obsadenie štatistického spracovávania a analýz PI, ktoré je zábezpekou prípadnej včasnej regulácie, najmä krátkodobých, špekulatívnych zahraničných investičných vstupov.

² Horváth, M.: Kapitálový trh v Slovenskej republike. Prednesené na M.E.S.A. 10 dňa 25. 2. 1998 v Bratislave.

EURO AKO MEDZINÁRODNÁ MENA

Ing. Jozef Kollár, PhD., Eudová banka, a. s.

Projekt zavedenia jednotnej meny od 1. 1. 1999 je predovšetkým výzvou na zdisciplinovanie verejných financií a výzvou na trvalú podporu cenovej stability. Mena sa stáva medzinárodnou vtedy, ak je používaná za hranicami emitujúcej krajiny a ak je používaná tak privátnymi, ako aj oficiálnymi entitami v zmysle platidla, účtovnej jednotky a uchovávaní hodnôt. Všetky uvedené charakteristiky sú ambíciou jednotnej meny – eura. Očakáva sa, že až 30 % objemu svetového exportu bude faktúrovaných v euro. Iba konverzia aktív (v súčasnosti bežne držaných v menách 11 krajín EMU) do eura povedie k tomu, že viac ako jedna tretina svetového portfólia bude denominovaná v euro. A to už je ekvivalent porovnateľný s dolárom.

Zdravá menová a rozpočtová politika spolu s nezávislosťou ECB majú ambície urobiť z eura stabilnú menu, bezpečnú pre majiteľov aktív denominovaných v euro. Týmto sa vytvára predpoklad atraktívnosti eura tak pre zahraničných investorov, ako aj pre centrálnu banku (pokiaľ ide o euro ako rezervnú menu). Je oprávnené očakávať, že euro sa stane tzv. referenčnou menou aj pre krajiny strednej a východnej Európy.

Vplyv eura na bankový sektor a na podnikateľské subjekty

Naštartovanie spoločnej meny eura povedie v prvom rade k významnému zostreniu konkurencie v **bankovom priemysle**. To je dobrá správa pre klientov bánk, keďže rastúca konkurencia vždy vedie k vyššej kvalite a k zlacneniu bankových služieb. Súčasne je to však zlá správa pre banky samotné, ktoré sa ocitnú pod hrozbou rýchlych adaptačných procesov. Vyššia konkurencia v bankovom priemysle totiž povedie k zníženiu ich ziskových marží a samotná spoločná mena euro spôsobí stratu tradičných príjmov bánk z devízových operácií (odhady hovoria až o 30 %). Prírodnou reakciou bánk na uvedené zmeny (avšak nielen na ne) je pokračujúca globalizácia bankovníctva a zvyšujúce sa obrátky bankových fúzií a akvizícií. Banky budú nútené reštrukturalizovať svoje korešpondenčné vzťahy a výrazne „zoštíhliť“, predovšetkým pracoviská back office.

Možno teda povedať, že aj západoeurópske bankovníctvo stojí pred určitým ozdravovacím procesom. Tento problém tu reálne existuje a existoval by aj bez projektu spoločnej meny. Euro tu pôsobí skôr ako akceleračný a spomínanú ozdravnú kúru výrazne urýchli. Ako bude napredovať proces prijímania nových kandidátskych krajín do EÚ, tak budú aj komerčné banky v spomínaných krajinách. Slovensko nevynímajúc, stále viac konfrontované s kvalitatívne novou úrovňou súťaživosti. V niektorých analýzach sa dokonca hovorí o „šoku z konkurencie“. Mnohí hráči na trhu sa budú musieť celkom vážne zapodievať otázkou prežitia. Je takmer isté, že zavedenie eura bude akcelerovať systémové zmeny aj v slovenskom bankovníctve. V prvom rade pôjde o reštrukturalizáciu najväčších bánk s majoritnou účasťou štátu, po druhé o ich transparentnú privatizáciu a tretím balíčkom nepochybne bude veľkosťná štruktúra bankových subjektov. Ide predovšetkým o súčasné stredne veľké banky bez zahraničného kapitálu, ktoré by (bez ohľadu na ich finančné zdravie) v prípade vstupu SR do EÚ

veľkosťne predstavovali v porovnaní s tamojšími hráčmi len nevýznamné lokálne pobočky, ktoré by sa, celkom prirodzene, tiež nevyhli problémom vlastného prežitia.

Vplyv eura na **podnikateľské subjekty** možno vo všeobecnosti zhŕnúť nasledovne. V prvom rade dôjde k zníženiu transakčných nákladov firiem, ktoré podnikajú v nadnárodnom priestore eurozóny. Vo vnútri tejto zóny odpadnú aj kurzové riziká a adekvátne aj náklady, ktoré doposiaľ museli firmy vynakladať na zabezpečovanie kurzových operácií. Jednotný hospodársky priestor eurolandy zväčší celkové konkurenčné šance firiem oproti dolárovej zóne a zóne vplyvu japonského jenu. Rovnako jednotný kapitálový trh v zóne eura zvýši svoju transparentnosť a predovšetkým atraktívnosť tak pre investorov, ako aj pre samotných emitentov. To je opäť dobrá správa pre podnikateľské subjekty. V neposlednom rade euro zvýši aj transparentnosť účtovných systémov veľkých nadnárodných korporácií a zprehľadní ich cash management. Euro teda ovplyvní na firemnej úrovni všetky jej oblasti činnosti – finančný manažment, bilanciu, účtovníctvo, informačné systémy, nákupné a odbytové kanály, zmluvné vzťahy, personálny manažment, marketing až po celkovú stratégiu podnikania. Snáď jediným nedotknutým úsekom vo firme zostane samotná výroba.

Vplyvu eura prirodzene nezostanú uchránené ani **firmy na území SR**. Vzhľadom na to, že dnes už 83 % HDP pochádza z aktivít súkromných spoločností, priestor na priame zásahy vlády na mikrourovni je pomerne malý. Rastúca súťaživosť v eurolande značne ovplyvní aj podnikateľské subjekty na Slovensku. Firmy sa však budú musieť s dopadom eura vyrovnávať samé. Tu je potrebné rozlíšiť tri skupiny firiem. Po prvé, sú to **nadnárodné spoločnosti**, kde dopad eura bude mať skôr pozitívny charakter. Po druhé, ide o **stredne veľké firmy** s vysokým podielom exportu, resp. importu. Tu bude euro pôsobiť tak pozitívne, ako aj negatívne. Pod negatívnym vplyvom treba rozumieť predovšetkým zostrenú konkurenciu a hrozbu urýchlených adaptačných procesov. Nevyrovnanie sa s uvedenými zmenami nutne povedie k existenčným rizikám. Po tretie, sú to **malé domáce firmy** s takmer výlučnou orientáciou na domáci trh. Tu bude dopad eura predovšetkým v prvej fáze trojročného prechodného obdobia takmer zanedbateľný.

Stručne povedané, z krátkodobého hľadiska euroland nepovedie k výrazným štrukturálnym zmenám domácich entít. V stredno- a dlhodobom časovom horizonte však euro donúti aj domáce spoločnosti adaptovať sa na zmenené podmienky podstatne rýchlejšie.

Na záver je potrebné dodať, že ak diskutujeme o vplyve eura na bankový a podnikateľský sektor, najčastejšie sa uvádzajú zmeny, ktoré sú nevyhnutné v oblasti informačných technológií a novú, tzv. euro-moduly v informačných systémoch firiem a bánk. To je síce nevyhnutná, nie však postačujúca podmienka úspešného zvládnutia prechodu na euro. Našej pozornosti by nemalo unikáť to hlavné – dopad zavedenia jednotnej meny do výsledov (nákladov, výnosov a ziskov) tak bánk, ako aj firiem. Euro totiž nie je samoúčelným cieľom pre 11 krajín EMU. Euro je prostriedkom na zvýšenie miery úspešnosti západnej Európy v konkurenčnom boji s ostatnými dvoma hospodárskymi centrami – USA a Japonskom. Posúva globalizáciu svetovej ekonomiky a zvyšuje symetriu svetového menového systému, ktorému v súčasnosti jasne dominuje dolár.

SYSTÉM OCHRANY VKLADOV

Ing. Peter Trúchly

Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave

Princíp systému poistenia vkladov

Vo finančných systémoch ekonomík majú dominantnú úlohu banky. Zvyčajne sú jediným zdrojom financovania subjektov, ktoré z rôznych príčin nemajú priamy prístup na kapitálový trh. Obdobne plnia depozitnú úlohu voči úsporám drobných vkladateľov. Z toho vyplýva fakt, že i keď štát nemusí brániť pred bankrotom každú jednotlivú banku, musí brániť bankový sektor ako celok.

Ak by neexistovalo zabezpečenie bankových depozít, mohla by zhoršená kvalita bankových aktív vyvolať útok vkladateľov na banku s cieľom získať svoje peniaze ešte pred prípadným krachom banky. Dôsledkom toho by sa zle informovaní vkladatelia mohli začať obávať o svoje vklady v iných bankách, čo by mohlo viesť k panike a k ohrozeniu celého bankového sektora.

Depozity jednotlivých vkladateľov uložené v banke možno zabezpečiť rôznymi spôsobmi, napríklad pomocou prísnych obmedzení bánk. Takýmto opatrením by však došlo k narušeniu funkcie schopnosti bánk a k vzniku vysokých nákladov monitorovania. Inú možnosť predstavuje ručenie za vklady treťou stranou, pričom z rozsahu bankového sektora možno vyvodíť, že ručiteľ by mal mať celoštátnu pôsobnosť. V rozvinutých trhových ekonomikách úlohu ručiteľa plní fond poistenia (ochrany) vkladov. Poistenie vkladov tak predstavuje jeden zo základných pilierov bankovej regulácie. Pri prípadnom úpadku banky totiž vkladatelia neutrpia žiadne, či len minimálne straty zo svojich vkladov. Tým sa zvyšuje nielen ich dôvera v bezpečnosť prostriedkov uložených v bankách, ale i dôveryhodnosť bankového systému.

Spôsob ochrany vkladov v bankovom sektore je v jednotlivých krajinách rozdielny, pričom formálny (explicitný) spôsob poistenia vkladov sa neuplatňuje vo všetkých ekonomikách. Fakticky tak možno systémy ochrany vkladov rozdeliť do dvoch skupín, na explicitné a implicitné.

Pri explicitnom spôsobe je ochrana vkladov upravená zákonom, ktorý definuje, ktoré druhy vkladov, do akej výšky a v akých depozitných inštitúciách podliehajú ochrane, určuje zdroje financovania fondu ochrany vkladov a postupy platné pri riešení úpadku bánk.

Implicitná forma ochrany vychádza z vyhlásení predstaviteľov štátu, alebo z doterajšieho historického pôsobenia vlády v prípadoch bankových bankrotov.

Námietky voči explicitnej forme ochrany vkladov vyplývajú najmä z existencie dvoch sprievodných javov poistenia vkladov, a to morálneho hazardu a nevhodného výberu.

Morálny hazard predstavuje zvyšovanie rizikovosti operácií realizovaných vkladateľmi i bankami. Pretože vkladatelia vďaka poisteniu vkladov získavajú záruku, že peniaze uložené v banke dostanú späť (v celej alebo čiastočnej výške) aj v prípade úpadku banky, môžu upustiť od snahy analyzovať ekonomickú pozíciu banky. Podobne banky môžu realizovať rizikovejšie operácie – prípadné finančné straty poistených vkladateľov vyrovná fond a banky tak nie sú vystavené ani riziku neočakávaných výberov poistených vkladov z dôvodu straty dôvery klientov.

Riziko súvisiace s morálnym hazardom možno čiastočne eliminovať zavedením spoluúčasti vkladateľov na stratách.

Nevhodný výber predstavuje rast pravdepodobnosti vstupu rizikových subjektov do bankového systému. Tieto subjekty sa orientujú na vysoko výnosné a teda aj vysoko rizikové operácie, pričom malá hrozba hromadných výberov poistených vkladov láka tieto subjekty k vstupu do bankovej sféry. U týchto rizikových subjektov je však vyššia pravdepodobnosť úpadku.

Riziko nepriaznivého výberu možno znížiť hlavne vybudovaním vysokých bariér pri vstupe do bankového sektora.

Príspevky do poistného fondu platia vždy banky. V prípade úpadku veľkej banky alebo niekoľkých bánk súčasne môže na vyplácaní poistených vkladov participovať štát, centrálna banka alebo komerčné banky formou dodatočných platieb k základnému poistnému.

Výška základného poistného býva zvyčajne odvodená od nominálnej výšky vkladov fyzických osôb (pretože ochrana sa týka prevažne len ich vkladov) v konkrétnej banke. V niektorých krajinách sú sadzby poistného závislé aj od rizikovosti danej banky.

Systém poistenia vkladov v krajinách EÚ

Právny rámec pre ochranu vkladov v krajinách EÚ vytvára smernica Európskeho parlamentu a Rady EÚ z 30. mája 1994 o systémoch ochrany vkladov č. 94/19/ES. Podľa nej v každom členskom štáte EÚ musí



existovať systém ochrany vkladov financovaný bankovým sektorom.

Smernica definuje vklad ako akýkoľvek kreditný zostatok predstavujúci peňažné prostriedky vložené na účet alebo vyplývajúce z normálnych bankových transakcií, ktoré musí úverová inštitúcia vyplatiť podľa zákonných a dohodnutých podmienok.

Každý členský štát má zabezpečiť existenciu jedného alebo viacerých oficiálne uznávaných systémov ochrany vkladov a súčasne stanoviť výnimky a podmienky, za ktorých môžu byť úverové inštitúcie vyňaté z povinného systému ochrany vkladov.

Úverové inštitúcie, ktoré nie sú členmi oficiálne uznaného systému ochrany vkladov, nie sú oprávnené prijímať vklady.

Úverová inštitúcia môže byť členským štátom zbavená povinnosti zúčastniť sa systému ochrany vkladov za podmienky, že je členom iného systému, ktorý ju chráni, zaisťuje jej likviditu a platobnú schopnosť a tým zabezpečuje ochranu vkladateľov minimálne v rozsahu, ktorý zodpovedá oficiálnemu systému ochrany vkladov, ak platí, že:

- daný systém existoval už skôr a v čase prijatia smernice bol oficiálne uznaný,
- systém musí byť zameraný na ochranu vkladov v úverových inštitúciách pre prípad platobnej neschopnosti a musí disponovať potrebnými zdrojmi na výplatu,
- systém nesmie byť založený na záruke, ktorú poskytuje úverovej inštitúcii priamo členský štát,
- systém musí v súlade so smernicou zabezpečovať informovanosť vkladateľov.

Ak úverová inštitúcia neplní svoje záväzky vyplývajúce z jej členstva v systéme ochrany vkladov, môže byť z tohto systému vylúčená za podmienok stanovených smernicou, ak to umožňuje právny poriadok príslušnej členskej krajiny.

Smernica stanovuje, že členské štáty EÚ sú povinné zabezpečiť, aby právo vkladateľov na náhradu bolo vymáhateľné žalobou.

Podľa smernice majú byť súhrnné vklady každého vkladateľa poistené až do výšky 20 000 ECU. V prechodnom období do 31. decembra 1999 môžu členské štáty zachovať nižšiu hranicu, najmenej však 15 000 ECU. Záruka za vklady sa musí minimálne rovnať 90 % súhrnných vkladov tak, aby výška náhrady dosiahla už uvedenú sumu.

V určitých prípadoch, ktoré sú uvedené v prílohe I smernice, môžu členské štáty vkladateľov alebo vklady vylúčiť zo záruky alebo im znížiť hornú hranicu vkladov.

Členské krajiny sú povinné overiť, či pobočka založená úverovou inštitúciou so sídlom mimo EÚ má ochranu vkladov v rozsahu danom smernicou. V negatívnom prípade môže členský štát prikázať tejto pobočke vstup do systému ochrany vkladov existujúceho na jeho území.

Z oficiálnych systémov ochrany vkladov sú vylúčené:

- vklady iných úverových inštitúcií vložené vlastným menom a na svoj účet,
- prostriedky zodpovedajúce definícii vlastných fondov podľa smernice o vlastných fondoch úverových inštitúcií,
- vklady vyplývajúce z transakcií, pri ktorých bol vydaný odsudzujúci rozsudok v súdnom konaní pre trestný čin spojený s legalizáciou výnosov z trestnej činnosti.

Systém ochrany vkladov na Slovensku

V Slovenskej republike existuje explicitná forma systému ochrany vkladov, ktorej právny rámec vymedzuje zákon NR SR č. 118 Z.z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov z 20. marca 1996. Do prijatia tohto zákona platil v SR systém ručenia štátu za vklady fyzických osôb uložené v Slovenskej sporiteľni, a. s., Všeobecnej úverovej banke, a. s. a v Investičnej a rozvojovej banke, a.s., ktorý vychádzal zo zákona č. 21/1992 Zb. o bankách z 20. decembra 1991 v znení neskorších predpisov.

Hlavnými dôvodmi vzniku novej právnej úpravy ochrany vkladov bola snaha zabezpečiť rovnakú ochranu vkladateľov vo všetkých bankách a pobočkách zahraničných bánk, vytvoriť konkurenčné prostredie pre činnosť bánk a pobočiek zahraničných bánk a upevniť stabilitu a dôveryhodnosť bankového sektora.

Pri príprave zákona zákonodarcu vychádzal zo skúseností a právnych úprav v iných štátoch a prihliadal i na Smernicu Európskeho parlamentu a Rady EÚ z 30. mája 1994 o systémoch ochrany vkladov č. 94/19/ES.

Charakteristické črty právnej úpravy ochrany vkladov na Slovensku možno zhrnúť do nasledujúcich bodov:

- povinná účasť bánk a pobočiek zahraničných bánk na ochrane vkladov,
- zriadenie neštátneho Fondu ochrany vkladov, ktorý združuje a spravuje finančné prostriedky,
- čiastočná nerovnosť postavenia univerzálnych bánk a pobočiek zahraničných bánk v porovnaní so špecializovanými stavebnými sporiteľňami,
- ochrana fyzických osôb nepodnikateľov,
- ochrana neanonymných vkladov,
- poskytnutie náhrady len v slovenskej mene,
- limitovanie náhrady za vklad a jej určenie tridsaťnásobkom a pri stavebnej sporiteľni šesťdesiatnásobkom priemernej mesačnej mzdy v Slovenskej republike zisťenej Štatistickým úradom SR za predchádzajúci kalendárny rok (v roku 1998 je limit pre náhradu za vklad pre banky 276 800 Sk a pre stavebné sporiteľne 553 600 Sk, čo predstavuje 36 %, resp. 72 % z maximálneho limitu EÚ),
- riešenie sporov súvisiacich s náhradami a s ich vyplácaním súdnou cestou,

Limity náhrad za vklady v niektorých členských krajinách EU, vo Švajčiarsku a v USA

Krajina	Mena	Náhrada za vklady, maxim.	Prepočet na SKK ¹
Belgicko	BEF	500 000	524 800
Dánsko	DKK	250 000	1 423 250
Francúzsko	FRF	400 000	2 581 600
Írsko ²	IEP	12 000	645 240
Rakúsko	ATS	200 000	615 200
Španielsko	ESP	1 500 000	381 720
Švajčiarsko	CHF	30 000	794 460
Taliansko ³	ITL	840 000 000	18 359 880
Veľká Británia	GBP	15 000	904 455
USA	USD	100 000	3 618 200

¹ Prepočet na SKK podľa kurzového lístka NBS platného od 7. 12. 1998

² Náhrada 90 % celkových vkladov jedného vkladateľa u „postihnutej“ banky

³ Maximálna náhrada 100 % z prvých 200 mil. ITL a 80 % z nasledujúcej sumy

- rôznosť zdrojov a použitia finančných prostriedkov fondu,
- účasť NBS vo Fonde ochrany vkladov,
- vykonávanie dohľadu NBS nad činnosťou fondu,
- dočasné ručenie štátu v niektorých bankách za všetky vklady (aj za neanonymné) v plnej výške,
- možnosť zmluvného poistenia bánk a pobočiek zahraničných bánk,
- úroveň a rozsah ochrany vkladov nesmie byť predmetom hospodárskej súťaže (týmto však nie je dotknutá možnosť banky zmluvne poistiť vklady).

Medzi zdroje fondu patria príspevky od bánk, výnosy z použitia peňažných prostriedkov úvery poskytnuté fondu Národnou bankou Slovenska, bankou alebo bankou so sídlom v zahraničí prostriedky získané na základe uplatnenia práv, ktoré prešli na fond.

Podľa zákona sú banky povinné uhradiť do fondu nasledujúce príspevky:

• **Vstupný príspevok** – predstavuje jednorazový príspevok banky alebo pobočky zahraničnej banky vo výške 1 000 000 Sk, ktorý je banka povinná uhradiť do 30 dní odo dňa prijatia prvého vkladu od fyzickej osoby.

• **Ročný príspevok** – je opakujúci sa príspevok banky, ktorý slúži na vytváranie zdrojov fondu určených na výplatu náhrad za nedostupné vklady. Jeho hodnota je zákonom stanovená od 0,1 % do 0,3 % z hodnoty vkladov v banke podľa priemerného stavu vkladov za predchádzajúci štvrtrok. Uhrádza sa v pravidelných štvrtročných splátkach. Ročný príspevok stavebnej sporiteľne je polovica z určeného ročného príspevku.

V súlade so stratégiou postupného naplňovania fondu v maximálnej možnej miere, ako to umožňuje zákon, bola na roky 1996, 1997 a 1998 stanovená výška ročného príspevku na 0,3 % pre banky a 0,15 % pre stavebné sporiteľne.

• **Mimoriadny príspevok** – je príspevok banky na základe rozhodnutia fondu vydaného so súhlasom NBS a slúži na doplnenie zdrojov fondu určených na výplatu náhrad za nedostupné vklady.

• Vstupný príspevok uhradila aj NBS vo výške 100 mil. Sk.

K 31. marcu 1998 bol podiel vkladov podliehajúcich ochrane k celkovému objemu vkladov fyzických osôb 70,4 %, pričom podiel vkladov fyzických osôb na celkových vkladoch bánk predstavoval približne 62 %. To znamená, že z celkového objemu vkladov v bankovom sektore bolo k 31. marcu 1998 chránených asi 43 %.

Za dostatočné pokrytie chránených vkladov v bankovom sektore sa v krajinách s rozvinutým a dobre fungujúcim bankovým systémom považuje asi 1 – 1,5 %-né pokrytie zdrojmi systému ochrany vkladov (v USA 1,25 %; v Írsku 0,2 %). V Slovenskej republike sú v súčasnosti vlastnými zdrojmi fondu kryté vklady, ktoré podliehajú ochrane, na úrovni asi 0,41 %.

Použitá literatúra:

1. Tomášek, M. – Bankovníctví jednotného vnitřního trhu Evropské unie; Linde, Praha, 1997.
2. Revenda, Mandel, Koder, Musilek, Dvořák, Brada – Peňažní ekonomie a bankovníctví; Management Press, Praha, 1996.
3. Horváth, M. – Systém ochrany bankových vkladov v SR; Biatic č. 7, Bratislava, 1998.
4. Tomek, R. – Poistenie vkladov a stanovenie správnej ceny poistného; Biatic č. 5, Bratislava, 1998.
5. Mocko, A. – Vybrané příčiny bankových problémů; Biatic č. 7, Bratislava, 1998.
6. Hetteš, F. – Ochrana vkladov v SR; Biatic č. 5, Bratislava, 1996.
7. Jánoš, D. – Fond ochrany vkladov stráží peniaze vkladateľov; Práca, (Peniaze – príloha o bankovníctve a poisťovníctve), Bratislava, 18. 9. 1998.
8. Floríková, S. – Bankovní dohled v Irsku; Bankovníctví č. 17, Praha, 1997.
9. Zákon NR SR č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov.
10. Smernica Európskeho parlamentu a Rady EÚ z 30. 5. 1994 o systémoch ochrany vkladov č. 94/19/ES.



KOMERČNÁ BANKA A JEJ IMIDŽ

Ing. Eleonóra Veresová

Všeobecná úverová banka, a. s., pobočka Trebišov

Imidž banky tvorí určitý súhrn znakov, medzi ktorými existuje vzájomné spolupôsobenie. Niektoré z nich ovplyvňujú činnosť banky kladne, iné negatívne. Na trh orientovaný podnikateľský subjekt sa nemôže uspokojiť so spontánne vzniknutým obrazom banky. Tento obraz treba vedome formovať. Musí sa vytvoriť taký imidž, aby príslušný spotrebiteľský segment, na ktorý je jednotka zameraná, našiel svoje predstavy a očakávania.

Pri zisťovaní imidžu banky sa najčastejšie používajú ako metódy výskumu dotazník a rozhovor. Obe metódy majú svoje výhody i nevýhody.

Rozhovor je bezprostrednou komunikáciou. Dotazovanému sa prednášajú otázky, na ktoré má odpovedať. Musí sa mu ponechať primeraný čas na rozmyslenie odpovede. Ďalšia otázka sa má položiť až po naznačení predchádzajúcej odpovede. Po ukončení rozhovoru sa respondentovi poďakuje za ochotu.

Dotazník je sústava otázok, na ktoré treba odpovedať. Nie je vhodný na zistenie informovanosti klientov alebo vtedy, ak pre porozumenie otázkam alebo pre správnu odpoveď treba využiť určité ukážky. Nevýhodou tejto metódy je nestálosť odpovedí. Čas na vyplnenie dotazníka by nemal presahovať 20 minút, keďže dĺžka dotazníka je nepriamo úmerná jeho návratnosti.

Dotazník začíname tzv. kontaktnou otázkou, ktorá dáva respondentovi istotu, že sa na neho nekladú prívelké nároky. Mala by to byť jednoduchá, ľahko zodpovedateľná otázka typu: Ste klientom banky ako – podnikateľ – občan – podnikateľ a občan. Nasledujú ďalšie otázky a na záver otázky týkajúce sa osoby opytovaného.

Rozlišujeme nasledujúce typy otázok:

- otvorené otázky, ktoré respondentovi nechávajú priestor na zapísanie odpovede (napr. Čo by ste navrhli na zlepšenie chodu banky?),
- uzavreté otázky, ktoré vymenúvajú všetky možné odpovede (napr. Ako často chodíte do pobočky našej banky? Denne – týždenne – mesačne – inak),
- polootvorené otázky, ktoré obsahujú taxatívne vymedzené odpovede, ale aj jednu ďalšiu možnosť na dopísanie odpovede, napr. Ktoré služby z našej ponuky využívate? Bežný účet – termínované vklady – iné (uveďte),
- škálové otázky, ktoré slúžia na zistenie stupňa súhlasu s určitým výrokom. Hodnotiacia škála zohľadňuje skutočnosť, že medzi hraničnými veličinami existuje možnosť odstupňovania postojov respondenta. Na objasnenie niektorých súvislostí sa merajú aj postoje,

kde sú potrebné diferencovanejšie výsledky. Často sa uplatňujú škálové otázky typu spokojný – nespokojný.

Jednoduchý spôsob hodnotenia je odstupňovanie podobným spôsobom ako známky v škole (1 – výborne, 2 – pomerne dobré, 3 – dobré, 4 – uspokojivé, 5 – nespokojivé). Takéto hodnotenie sa môže využiť na posúdenie ochoty personálu či rýchlosti služieb.

Rýchle hodnotenie môže poskytnúť aj metóda nepriameho odstupňovania, keď respondent uprednostňuje jeden predmet pred druhým (napr. ktorý bankový produkt by ste uprednostnili? A – vkladnú knižku, B – vkladový certifikát, C – termínovaný vklad).

Problémovou oblasťou je návratnosť dotazníkov, ktorá sa pohybuje okolo 30 %. David Jobber¹ vo svojom príspevku Improving Response Rate in Industrial Mail Surveys (Ako zlepšiť návratnosť prieskumných dotazníkov) sa zaoberá technikami na dosahovanie vyššej kvóty návratnosti.

Technika č. 1 – Avizovať anketu

Najjednoduchšia technika avizovania ankety – predbežné písomné avízo sa ukázala ako neúčinná. Vhodným sa zdá byť telefonické avizovanie zaslania dotazníka. Tí, ktorí prejavili ochotu zúčastniť sa prieskumu, dotazníky aj vrátili. Aj oznámenie sekretárke viedlo ku kvóte návratnosti vo výške 94 %.

Technika č. 2 – Malé dary zvyšujú návratnosť

Ak cieľová osoba dostane s dotazníkom malý darček (napr. guľčkové pero), skôr sa cíti zaviazaná k spolupráci. Táto technika má aj nedostatok – niektorí sa cítia byť zaviazaní za darček a preto „prilepšia“ hodnotenie. Podľa výskumu návratnosť dotazníka nezvyšil prísľubný dar alebo zaradenie do losovania.

Technika č. 3 – Správne formulovať list

Oslovený cíti morálny záväzok odpovedať, ak je k lístku priložená ofrankovaná obálka s adresou. Organizátor ankety predsa zaplatil známku, a tak má „právo na odpoveď“. V porovnaní s obálkou s poznámkou „porto hradí príjemca“ (kvóta návratnosti 57 %) ofrankovaná obálka dosahuje 80 % návratnosť.

Technika č. 4 – Správne osloviť respondenta

Všeobecné oslovenie pri výskume – vážená pani,

¹ Industrial Marketing, Management, Vol. 15, No. 3, s. 183 až 195.

vážený pán – je účinnejšie ako meno, lebo práve pri výskume je priveľa dôvernosti skôr nežiaduce, účastníci chcú radšej zostať anonymní. Na adresátov priaznivo pôsobia individuálne napísané listy s vlastnoručnými podpismi, z čoho môžu usudzovať, že nejde o masovú anketu, ale o záujem o osobný názor adresáta.

Technika č. 5 – Zaručiť anonymitu

Prisľúbenie, hoci samozrejmej anonymity respondentov výrazne zvyšuje návratnosť dotazníkov.

Technika č. 6 – Farebné dotazníky

Medzi ostatnými listami upútajú pozornosť farebné dotazníky, a preto zvyšujú aj návratnosť.

Technika č. 7 – Apely

Apelovaním na ochotu cieľových osôb pomôcť sa zvyšuje návratnosť dotazníkov o 6 až 10 %.

Technika č. 8 – Uzavreté otázky

Používanie uzavretých otázok, t. j. vymenovanie všetkých odpovedí je pre respondentov vhodnejšie, lebo majú s dotazníkmi podstatne menej námahy (možné odpovede sú vopred dané a vyplnenie je rýchlejšie). Výhodné sú aj pre hodnotiteľa: uzavreté otázky sa dajú podstatne rýchlejšie a jednoduchšie vyhodnotiť.

Technika č. 9 – Dotazník opticky zmenšiť

Cieľová osoba podľa vonkajšieho rozsahu dotazníka odhaduje čas potrebný na jeho vyplnenie. Využitie jedného listu – tlačie z oboch strán – je vhodnejšie ako dva papiere.

Technika č. 10 – Začať s podpornou akciou

Ak vybraná cieľová osoba neodpovedala na anketu do určeného dátumu, odporúča sa písomne raz alebo dvakrát pripomenúť vrátenie dotazníka. Štúdie potvrdzujú, že v druhej vlně sa návratnosť zvýši o 15 až 20 % a v tretej vlně o ďalších 5 – 8 %. Aspoň pri tretej vlně sa odporúča priložiť k listu nový dotazník.

Odpovede sa môžu získať aj prostredníctvom telefonického kontaktu. Prednosťou je rýchlosť a nižšie náklady, keďže odpadajú časovo a dopravne náročné návštevy opytujúcich sa u respondentov. Skúsenosti ústavov ukazujú, že predchádzajúcim avízom sa dá dosiahnuť dokonca väčšia ochota na interview ako pri ústnom opytovaní. Podľa mienky expertov ochota podať informácie pri telefonických interview je relatívne vysoká. Respondenti sú telefonicky ľahšie dosiahnuteľní a cítia sa byť viac anonymní, čo vedie k pravdivejším výpovediam. Nevýhodou tejto metódy je častejšie prerušenie opytovania ako pri ústnom kontakte. Pre presné vyhodnotenie sa odporúča zaznamenať interview na magnetofónové pásky.

Metódou na výskum trhu je aj pozorovanie, ktoré sa môže využiť napr. na skúmanie pohybu zákazníka v bankových priestoroch, správania sa zákazníka počas obchodného rozhovoru, správania sa personálu. Častou

formou zúčastňujúceho sa na pozorovaní je skúšobný nákup (napr. ako dlho ste čakali na obsluhu, čo robil personál, keď ste prišli, ochota pomôcť riešiť problém atď.).

Ako doplnková metóda pri hodnotení imidžu môže poslúžiť aj kniha želaní a sťažností.

Spracovanie informácií

Zozbierané výsledky sa spracúvajú. Z informácií sa vyradujú nesprávne, resp. nepodstatné odpovede. Pri výskume sa môžu používať štatistické metódy, ako napr. časové rady na postihnutie minulého i budúceho vývoja. Tendencie vývoja sa najčastejšie sledujú metódou najmenších štvorcov. Orientačnou metódou predpovede budúceho vývoja je extrapolácia. Predpokladá, že všetky vplyvy, ktoré pôsobili v minulosti, budú pôsobiť aj v budúcnosti. Na skúmanie štatistickej závislosti slúži korelačná a regresná analýza a stredné hodnoty – priemery, módu (najväčšia početnosť znaku), medián (rozdeľuje interval na dve rovnaké časti).

Správna interpretácia výsledkov je dôležitá už len preto, že aj správne výsledky môžu byť chybné vysvetlené. Interpretácia má mať takú úpravu, ktorá uľahčuje ich využitie – slovnú, tabuľkovú, grafickú. V doterajšej praxi pri vlastných výskumoch prevláda slovný popis. Pritom v mnohých prípadoch sú práve tieto formy interpretácie výsledkov zrozumiteľnejšie, prehľadnejšie. Grafy umožňujú vyjadriť výsledky výskumu stručnejšie a zreteľnejšie ako tabuľka a tým viac ako verbálna interpretácia. Umožňujú získať celkový pohľad na zobrazovaný jav. Tabuľka zobrazuje celý rad informácií. Zbytočne rozťahnuté slovné popisy, zdanlivo náročné matematické modely môžu pri interpretácii výsledkov výskumu vzbudiť obdiv, ale môžu príjemcu aj odradiť od oboznámia sa s nimi.

Základom je vymedzenie cieľa, čo sa považuje za ťažkú a zložitú úlohu. Jej nezodpovedanie vopred znižuje význam celého výskumu. Cieľ má byť formulovaný čo najkonkrétnejšie. Táto požiadavka nás vedie aj k stanovovaniu reálnych cieľov, t. j. cieľov dosiahnuteľných v predpokladanom čase a s danými prostriedkami. Kritériom sústavy výskumu trhu môže byť efektívnosť, ale aj spokojnosť klientov.

Využitie výsledkov výskumu v praxi

Ako príklad na znázornenie výsledkov výskumu nám poslúži nasledujúca tabuľka, v ktorej je znázornený imidž hypotetického podnikateľského subjektu. Hypotetická banka má medzery na trhu, čo sa týka odbytovej siete. Tento nedostatok by mohla odstrániť zriadením bankomatov alebo rozšírením uplatnenia homebankingu, resp. zriadením odbytového miesta, hoci iba v určité dni. Najvhodnejšie by bolo preskúmať všetky zložky ceny, lebo v súčasnosti banky konkurujú hlavne poplatkami – ale väčšinou iba bonitnejší klienti venujú



	Š k á l a				
Činiteľ	-2	-1	0	+1	+2
Produktový rad					○
Cena:				○	
- úroková sadzba			○		
- poplatky		○			
Odbytová sieť	○				
Promotion			○		
Personál				○	
Technické vybavenie					○

pozornosť poplatkom. Zaujímavé je hodnotenie zložiek imidžu podľa jednotlivých odbytových miest, pobočiek či expozitúr. Tak sa môžu odhaliť príčiny a problémy fungovania jednotlivých organizačných zložiek.

Problémovým je aj výber reprezentatívnej vzorky, počtu respondentov, ktorých treba osloviť. Treba mať na pamäti, že s počtom respondentov narastá prácnosť výskumu, ale na druhej strane výsledky sú presnejšie. Ako pomôcka môžu slúžiť štatistické tabuľky rozdelenia, ktoré zabezpečia určitú presnosť. Vzhľadom na to, že bežne dostupné štatistické tabuľky sú stavané na presnosť nad 80 %, pre banku je prístupnejšie zamerať výskum na kľúčových klientov alebo na tých, ktorých chce získať.

Banka môže zveriť výskum externej organizácii alebo ho môže realizovať vo vlastnej réžii. V prípade externej organizácie sa klienti môžu domnievať, že banka ich „dala do cudzích rúk“. Nevýhodou vlastného výskumu je, že klient neodpovie pravdivo, keď sa bude dotazovať zamestnanec firmy. Vo väčšine prípadov odpovedajú pravdivo anonymní klienti. Nesmie sa však zabúdať, že klienta treba nejakým spôsobom identifikovať.

Každá banka potrebuje na upevnenie svojho postavenia na trhu získať čo najlepší imidž, pretože tým konkuruje ostatným bankám. Na povest finančnej inštitúcie kladne vplyva spoľahlivosť a rýchlosť operácií, ochota a zdvorilosť a serióznosť pri rokovaní s klientmi. Dojem na verejnosť robí umiestnenie banky a jej pobočky, označenie, celkový vzhľad a čistota priestorov, do ktorých klient príde, ale i upravenosť ľudí, s ktorými jedná.

V súčasnosti sa všetky u nás existujúce banky viac či menej snažia o vytvorenie svojho vlastného imidžu, o jeho zlepšenie. Pre každú banku je stratégia v tomto smere súčasťou jej obchodného tajomstva, ktoré sa automaticky odtají, keď začne pôsobiť. Postupne si klienti zvyknú na to, že sa s nimi bude všade jednať ako s vítanými zákazníkmi, na ktorých firme záleží. Vstup do banky sa stane vstupom do chrámu, pretože pre trhové ekonomiku banka skutočne chrámom je. Klienti sa radi vyspovedajú, aby im poradili odborníci. Najviac získa tá banka, ktorá si takýto imidž vytvorí medzi prvými. Kladný imidž sa nezískava podvodom. Je založený na úprimnom vzťahu ku klientom, na dôvere, na skutočnej službe. Získava sa ťažko, ľahko sa stráca. Každý podnikateľ by si mal neustále klásť otázku, ako jeho firmu vnímajú zákazníci, lebo to je jedným z najdôležitejších kritérií úspechu. Obraz banky sa nevytvára len na základe typického, nezameniteľného firemného písma alebo znaku, ale súhrnne na zá-

klade všetkých vyjadrovacích foriem. Patrí sem teda všetko od bankových farieb cez architektúru budovy, jej zariadenia až po oblečenie zamestnancov banky. Medzi jednotlivými odbytovými miestami môžu existovať značné rozdiely, preto sa banka má snažiť o dodržanie určitej vopred stanovenej úrovne.

Kým dopyt prevyšuje ponuku, zákazník je v pozadí. Len čo sa tento pomer obráti, stredobodom všetkých snáh sa stane zákazník. V trhovej ekonomike ponuka prevyšuje dopyt a tu snaženie banky posudzuje zákazník. Nielen manažmentu firmy, ale každému pracovníkovi musí záležať na uspokojení potrieb zákazníka, keďže na trhu pôsobia aj ďalší konkurenti. Vždy treba chápať potreby zákazníka, čo je úloha všetkých, od najvyššieho predstavitela až po informátora. Manažment musí vytvoriť také podmienky, ktoré pomáhajú banke napredovať. Kvalita vedenia sa pozná podľa týchto indikátorov:

1. Zamestnanci vytvorili dobrú pracovnú klímu, sú plní nápadov a existuje medzi nimi akceptovaná sociálna komunikácia.
2. Zamestnanci majú pocit, že sú pre firmu dôležití.
3. Sú hrdí na to, že sú členmi výkonného tímu a sú presvedčení, že sa im oplatí investovať do vlastného rozvoja.

Treba si uvedomiť, že každá organizácia na vykonávanie svojej činnosti potrebuje technologické zariadenia, suroviny, priestory, ale aj ľudí. Ľudia sú tou najcennejšou zložkou organizácie. Jednou z dôležitých úloh súčasného manažmentu je premeniť negatívne postoje ľudí a vytvoriť pozitívne postoje k hodnotám, ako sú zainteresovanosť na práci, ochota k spolupráci, vzájomná dôvera a pod.

Vzbudíť záujem o prácu možno len vtedy, keď pracovníci vedia, čo majú robiť, na aký účel to bude slúžiť a do akej miery poslanie splnili. Každý človek má istú možnosť ovplyvňovať iných. Tu sa však vynárajú dôležité otázky: Ako dosiahnuť účinný vplyv? Ako viesť a riadiť ľudí? Aký štýl vedenia je najlepší, aby sme dosiahli požadovaný vplyv?

Málo docenené poznatky

Žiadna organizácia nie je stroj. Každú vytvárajú ľudia s nádejami, slabosťami, strachom a skupina pracuje iba tak dobre, ako to umožnia jej vnútorné vzťahy. Práca v oblasti ľudských zdrojov je dôležitá a potrebná. Preto jej treba venovať pozornosť hneď od začiatku, t. j. od prijímania nových pracovníkov až po završenie ich profesijnej dráhy. Veď jednotlivec už nepracuje len pre seba. Ak sú správne manažovaní, budú prosperovať aj jednotlivci, z ktorých pozostáva každá organizácia. V opačnom prípade bude trpieť nielen celok, ale aj jednotlivci.

Je nevyhnutné začať s ozdravovaním. To si však vyžaduje uplatňovať manažérsky prístup. Treba vychovávať ľudí, t. j. efektívnych dospelých, ktorí budú vedieť v určitom momente zaujať správny postoj a zamerajú sa na hľadanie pozitívnych čŕt života.

REŠTRUKTURALIZÁCIOU K VÝKONNOSTI A KONKURENCIESCHOPNOSTI EKONOMIKY SR

1. ČASŤ

Prof. Ing. Viera Bacová, CSc.
Ekonomická univerzita v Bratislave

Ekonomika Slovenskej republiky bola dlhé desaťročia budovaná ako doplnková silnejšej českej ekonomiky. To znamená, ako komplementárny a závislý systém s pomerne jednostrannou exportnou orientáciou na štáty bývalého Sovietskeho zväzu. V dôsledku toho:

- je dnes zameraná na oblasť prvovýroby a na oblasť výroby polotovarov s absolútne nedostatočnou mierou finalizácie výroby (80 % finálnych výrob sa nachádzalo na území ČR. Pritom miera rentability pri platných cenách stúpala s mierou finalizácie).

- je vysoko materiálovo a energeticky náročná,
- vstupy do výroby sa nedostatočne zhodnocujú, keď podiel pridanej hodnoty spracovaním dosiahol v roku 1994 36 %, v roku 1995 37 % a v roku 1996 38 %. V priemyselne a ekonomicky vyspelých štátoch sveta je to pritom spravidla viac ako 70 %.

Pri vysokej funkčnej otvorenosti slovenskej ekonomiky to spôsobuje ťažkosti pri efektívnom zapájaní sa do vonkajších ekonomických vzťahov, ale vážny dopad to má i na vnútorný stav ekonomiky, kde plodí nepriaznivý vývoj produktivity práce a miezd. Súhrne sa prejavuje v nedostatočnej výkonnosti a konkurencijnej spôsobilosti nášho hospodárstva, ako aj v krehkosti jeho rastu. Vzniká preto otázka, ako ďalej, aby sme do Európskej únie mohli vstúpiť ako rovnocenní partneri.

Ukazuje sa, že ekonomika SR naliehavo potrebuje systémové riešenia, ktoré by jej zabezpečili dlhodobý stabilný rast na báze zvyšovania jej výkonnosti a konkurencieschopnosti. Ide o to, že HDP síce vykazuje od roku 1994 sústavne vysoký rast, a to v rozpätí okolo 5 až 7 %, za rok 1997 v bežných cenách dokonca o viac ako 10 % (HDP v roku 1996 predstavoval 581 mld. Sk a za rok 1997 sa uvádza v konečnej výške 653 mld. Sk), čo nemá vždy priaznivé dôsledky. Za tento rast platíme nadmernú ekonomickú cenu, a to rastom vnútornej, ako aj vonkajšej zadlženosti krajiny. V súčasnosti zadlženosť dosahuje viac ako 2 100 USD na obyvateľa.

Vysoký rast totiž podnecuje rast domáceho dopytu, ktorého krytie pri danej štruktúre NH vytvára tlak na zvyšovanie objemu dovozov (pre nedostatok sofistikovaných výrobkov) a zároveň obmedzuje možnosti nutného vývozu. Pritom vysoká funkčná otvorenosť ekonomiky vedie k protikladnému vývoju indikátorov

exportnej výkonnosti (klesá) a dovoznej náročnosti (rastie), ako aj k zhoršovaniu výmenných relácií (terms of trade), keď rýchlejšie rastie index cien dovozu ako vývozu. Vysoký rast, akcelerujúci domáci dopyt bez predpokladov jeho zabezpečenia domácou ponukou vyúsťuje cez zvýšený dovoz do deficitu našej obchodnej bilancie v podmienkach prehlbujúcej sa nerovnováhy v ekonomike. (Deficit obchodnej bilancie predstavoval v roku 1996 po odrátaní deblokácií 55 mld. Sk a v roku 1997 49,5 mld. Sk.)

Takýto stav v danej štruktúre ekonomiky, založenej na výrobe málo sofistikovaných výrobkov nevytvára v produktivite práce dostatočné predpoklady na dynamický rast miezd.

Ak k tomu prirátame štátno-rozpočtový deficit (v roku 1996 so schodkom 25,6 mld. Sk a v roku 1997 so schodkom takmer 37 mld. Sk), vidíme, že za dosahovaný rast platíme skutočne vysokú cenu.

Ukazuje sa, že realizácia rozvojovej stratégie sa musí u nás nutne spájať s reštrukturalizáciou výrobných základov vrátane nevyhnutnej infraštruktúry, ktorej hlavným kritériom musí byť rast výkonnosti ekonomiky (najmä exportnej) pri zvyšovaní sa jej celkovej konkurencieschopnosti.

Výkonnosť ekonomiky všeobecne podmieňuje úroveň produktivity práce. V podmienkach poznatkov orientovaného vývoja ekonomiky ju ovplyvňuje viacero faktorov, najmä:

- nové technológie (ich hardware i software), schopnosť ich rýchlej aplikácie a komerčnej využiteľnosti,
- radikálne inovácie meniace spôsob výroby či prinášajúce nové výrobky,
- významné objavy a vynálezy, prinášajúce zásadné zmeny do značnej časti materiálnej výroby.

V ich základe je vedecko-technický rozvoj prinášajúci nové a nové poznatky. Prienik týchto poznatkov do všetkých oblastí spoločenských činností sa v posledných desaťročiach nesmierne zrýchlil. Pri ich zahrnutí do celkového ekonomického rastu a rozvoja umožňujú riešenie väčšiny i našich súčasných problémov, najmä rastu produktivity práce, kvality výrobkov, zníženia zdrojovej a fondovej náročnosti výroby, zvýšenia podielu pridanej hodnoty a pod., t. j. efektívnosti rastu a rozvoja.



Zatiaľ sme uvedené možnosti nedoceníli, čo sa prejavilo v úrovni produktivity práce, keď dosahujeme len 60 % produktivity práce v EÚ, pričom jej rast zaostáva za rastom domácich miezd rádo o 1,5 bodu. (Štruktúra ekonomiky vytvára iba veľmi obmedzený priestor na rast miezd.) Tento stav spôsobilo predovšetkým výrazné oneskorenie sa v spôsobe výroby, t. j. v odpovedi na otázku: ako sa vyrába, aká je pokroková technológia výroby a jej organizácia, ako vedú podniky kupovať a predávať. V ich základe je všeobecná schopnosť podnikateľskej sféry promptne reagovať na svetové dianie preskupovaním výskumných, vývojových a výrobných kapacít, tak aby končiaci úspech určitého druhu produkcie na zahraničnom i vnútornom trhu mohol včas nahradiť iný druh nastupujúceho výrobku a zastaralú technológiu nová, pokroková. Podniky, ako aj ekonomika ako celok môžu totiž v súčasných vývojových podmienkach dosiahnuť ekonomický úspech iba trvalým úsilím o vnútorné pretváranie svojho vedecko-technického rozvoja a výrobného potenciálu účinným vstrebávaním najnovších poznatkov VTR – kontinuálnym realizovaním komplexnej reštrukturalizácie svojich činností, ktorá im umožňuje dosahovať konkurencieschopnosť i na náročných trhoch. Dnešný svet a jeho úspechy doma i vonku tak spočívajú na schopnosti, akou sa vie zmocňovať techniky. Je svetom techniky a technikov, a preto môžeme povedať, že tento nový svet nevybudovali ani politici, ani ekonómovia, ale technici. Je len paradoxom našej doby, že u nás sa technici spolu s výskumnými pracovníkmi ocitajú akoby v úzadí ekonomického diania.

Na druhej strane reštrukturalizácia výrobných základne na báze novej techniky si vyžaduje rozsiahle investičné rozvojové zdroje. Väčšina ekonómov tak spája požiadavky rastu produktivity práce s vynakladaním investičných prostriedkov. Bežne sa pritom uvádza, že tieto nemajú u nás dostatočné krytie v domácich úsporách; sú nízke a ich veľká časť sa používa na privatizáciu.

Nechcem sa bližšie zapodievať touto otázkou, keď podiel investícií na HDP činil už v roku 1995 viac ako 31 %, dnes sa odhaduje na viac ako 40 %, pritom veľká časť sa realizuje tieňovou ekonomikou, ktorá štatisticky nie je podchytená, a teda nevchádza do tohto podielu. Tým je podiel investícií u nás vysoký. Ďalším rastom tohto podielu by sa nežiaduco zvyšovala vnútorná i vonkajšia zadlženosť SR, odhliadnuc od vysokého úrokového zaťaženia poskytovaných úverov.

Z hľadiska exportnej orientácie ekonomiky je pritom veľmi nízky podiel investícií do odvetví podieľajúcich sa výrazne na vývoze, keď súčasná úroková miera je podnikateľsky akceptovateľná len v prípadoch, keď je rentabilita úverovanej aktivity minimálne 20-percentná, čo spĺňa málo aktivít. Najlacnejšou formou úverovania je potom neplnenie vzájomných platobných záväzkov a celkovo nízka, až nedostatočná úroveň finančnej disciplíny, umŕtvujúca peňažné toky v ekonomike.

Napriek tomu treba uviesť, že nedostatok investícií

nie je neriešiteľným problémom, ak sa chápe ako hľadanie ziskovo efektívnych, rýchlo návratných projektov z pohľadu potrebného kapitálu. Pritom súčasná „ťažká“ štruktúra slovenskej ekonomiky utvára pre tieto ideálne podmienky: surovínový základ umožňuje budovanie investične menej náročných finalizujúcich sofistikovaných výrob, smerujúcich u nás do tvorby uzavretých výrobných rámcov.

Ukazuje sa, že z tohto hľadiska treba síce voliť cestu ďalšej aktivizácie sklonu k úsporám, ale najmä presadzovať tvorbu tzv. aktívnych peňazí. Peňazí, ktoré nedržíme pasívne na účte, ale dávame ich do pohybu premenou na rôzne druhy výnosových aktív s rôznou mierou výnosu a rizika. Jednou z takýchto možností je aj investovanie do cenných papierov. V konečnom dôsledku vedú k reštrukturalizácii národného hospodárstva a k rastu jeho efektívnosti prostredníctvom zhromažďovania peňažných prostriedkov a následne formou kolektívneho investovania. Toto je u nás zatiaľ rozvinuté nedostatočne a treba to riešiť iniciovaním rozvoja kapitálového a peňažného trhu.

Jestvuje však i jednoduchšia cesta zvyšovania produktivity práce – neinvestičná. U nás sa spája predovšetkým s odstránením nehospodárnosti a plytvania všetkého druhu vo výrobnej i v nevýrobnej sfére v prvom kroku a následne s dôslednou, takpovediac všeobecnou neinvestičnou racionalizáciou v kroku druhom (nevýrobných činností, výroby, ich organizácie a pod.).

Pozrime sa na tento problém bližšie. V roku 1996 bol deficit štátneho rozpočtu 25,6 mld. Sk. Krytie tohto deficitu odčerpalo veľkú časť úverových prostriedkov bankovej sféry, ktoré potom chýbali pri reštrukturalizácii ekonomiky, resp. v podnikateľskej sfére na inovačné procesy.

Príčin je viacero, ale jednou z nich je aj dedičstvo totalitného systému a jeho výchovy. Prejavuje sa v myslení i v konaní. Stačí uviesť všeobecne málo iniciatívne konanie spojené s hľadaním možných efektívnych zmien skutkového stavu, s jeho inovovaním a racionalizáciou v najširšom zmysle slova. Priorizuje sa paternalistické nárokovanie zabezpečovania extenzívnych požiadaviek pred hľadaním efektívnych ciest ich riešenia: zhospodárňovaním a skvalitňovaním jednotlivých spoločensko-ekonomických procesov vôbec ich efektívnou reorganizáciou na trhové podmienky.

Toto sa prejavuje tak vo výrobnej, ako aj v nevýrobnej – verejnej sfére. Máme v sebe zafixovanú cestu ľahšieho odporu: všetko sľubíť, neísť do konfliktov, robiť ľúbivú politiku u podriadených a prostriedky vymáhať od štátu. Zriedkakedy sme ochotní kriticky uvažovať, že štát môže rozdať iba to, čo sa v ekonomike vytvorí v HDP a môže prerozdeliť prostredníctvom ŠR. Že nie je vrecem bez dna, najmä v podmienkach všeobecného plytvania a nehospodárnosti, ako aj za stavu, keď prichádza k takým ekonomickým nonsensom, ako sa stali i v roku 1997, že objem daňových príjmov štátneho rozpočtu z daní fyzických osôb predstihol objem daní práv-

nických osôb o viac ako 2 mld. Sk. Príjmy z daní fyzických osôb predstavovali 25,6 mld. Sk oproti predpokladaným 22,4 mld. Sk. Právnické osoby mali na daniach z príjmov zaplatiť 40,5 mld. Sk, no daňové úrady získali len 23,56 mld. Sk, t. j. iba 58 % z predpokladanej sumy. (Údaje: Ústredné daňové riaditeľstvo SR.) Netreba sa potom čudovať, že neúmerne rastie deficit štátneho rozpočtu a prehlbuje sa nerovnováha v ekonomike (za rok 1996 ťahaná deficitom obchodnej bilancie vo výške 55 mld. Sk – po odrátaní deblokácií – a deficitom ŠR vo výške 25,6 mld. Sk. Preto teda hovoríme o dvojitoť deficite.) Pritom je pridaná hodnota na jedného pracovníka u nás niekoľkonásobne nižšia ako vo vyspelom zahraničí, rovnako tiež produktivita kapitálu.

A ekonomika je hlavným meradlom úspechu, pretože sa týka všetkých občanov.

Reštrukturalizáciou k hojnosti a stabilite

Na II. medzinárodnej konferencii NEZESU odznelo, že, „je veľa spôsobov, ako priniesť ľuďom chudobu (napr. ekonomický krach, inflácia alebo vojna) – ale iba jediná cesta, ako im dať bohatstvo – zvyšovanie produktivity práce.“¹ Idúce ruka v ruku s jej efektívnosťou.

Domnievam sa, že túto cestu by mali urýchlene ozrejmiť v tesnej spolupráci s technickou inteligenciou naši ekonómovia najmä v tom zmysle, že to dnes nie je cesta väčšej driny, ale inteligentnejšej práce v podmienkach lepšej organizácie práce a jej hospodárnosti a kvality ako hlavných komponentov efektívnosti. Ide o to, vykonávať všetky činnosti (výrobné i nevýrobné, verejné i súkromné) jednoduchšie, lepšie, rýchlejšie, ale najmä lacnejšie, odstránením plytvania všetkého druhu. A ako sa ukazuje, ide to i bez investícií. Poznatkovo orientovaný vývoj ekonomík utvára pre takýto rast výkonnosti ekonomiky všetky predpoklady. Vo výrobnej sfére zvyšovaním hodnoty pridanej spracovaním (zhodnocovaním výrobných vstupov), efektívnym rozširovaním exportnej základne a znižovaním spotreby materiálov a energie.

Autori citovaného výroku v tejto súvislosti uvádzajú zaujímavé poznatky. „Keď po skončení II. svetovej vojny začali Japonci obnovovať svoje vojnu zničené hospodárstvo, nemali to jednoduché. Chýbali im domáce zdroje a vláda obmedzila vstup zahraničného kapitálu. Prístup na zahraničné trhy, ovládané hlavne americkými firmami, bol pre japonské výrobky obmedzený. A práve z týchto problémov vzniklo to, čo dnes obdivuje celý svet. Už v období, keď sa Západ opájal výdobytkami hromadnej prúdovej výroby a tvrdej automatizácie, donútili Japoncov podmienky založiť zárodky toho, čo sa im neskôr vrátilo – zvládli výrobu pri veľmi úsporných opatreniach a naučili sa hospodárne vyrábať i v malých sériách široký sortiment výrobkov. Keď chýbali investície na nákup nových strojov, museli sa vylepšovať stroje, ktoré boli k dispozícii. Keď chýbali peniaze na drahú automatizáciu a riadiacu techniku,

museli sa hľadať jednoduchšie a lacnejšie riešenia. Japonci obišli v povojnovom období celý svet, podobne ako to dnes robia ich susedia z Číny, Kórei a iných ázijských krajín, a pozorne sa prizerali. Nič nekopírovali mechanicky, pozorovali druhých, učili sa z ich chýb, vylepšovali prevzaté postupy a hlavne – všetko postupne dokázali dotiahnuť k dokonalosti. Základom japonských úspechov bola hlavne vysoká produktivita vo výrobe, ktorá bola postavená predovšetkým na systematickom vyhľadávaní a odstraňovaní plytvania.“¹

Dosiahnuť podobný stav a konanie u nás si vyžaduje ešte veľa, najmä však systémové riešenia. Jednoduchou povedané, novú, t. j. trhovú ekonomiku nemožno budovať na starých základoch organizácie práce, nehospodárnosti, nekvality, nekoncepcionisti a nezodpovednosti tak v súkromnej, ako aj vo verejnej sfére.

Pochopiteľne, tieto procesy sa vo výrobnej sfére oneskorujú absentovaním silnej motivácie a rozvinutým konkurenčným systémom, v ktorom konkurenti zvyšujú stimuláciu v tomto smere väzbou ich záujmu o získanie konkurenčných výhod. V nevýrobnej sfére je to pretrvávajúce štátneho paternalizmu.

Konkurenčné výhody súvisia s výhodnejším postavením ekonomického subjektu v konkurenčných podmienkach a presadzujú sa spravidla prostredníctvom nižších cien rovnocenných výrobkov alebo poskytnutím „niečoho navyše“ pri danej alebo i vyššej cene, ktorú toto „navyše“ vynahradí. Súvisí s faktormi cenovej konkurencie a necenovej konkurencie, ktoré sú tak hlavným prameňom, sýtiacim ziskový úspech alebo neúspech firiem.

Podstata cenovej konkurencie spočíva v dobrovoľnom znižovaní cien tovarov zo strany výrobcov s cieľom prilákať zákazníkov a ovládať trh. To zároveň vyradí z konkurencie časť ekonomicky menej schopných výrobcov a zároveň kompenzuje i prípadnú dočasnú stratu, resp. zníženie ziskov zo znížených cien.

Podstatou necenovej konkurencie je prilákanie dopytu inými než cenovými spôsobmi. V súčasnosti sú to najmä rýchle inovácie výroby a výrobkov, zamerané predovšetkým na rast kvality a technických parametrov výroby, na ich imidž, ako aj uplatňovanie najnovšieho VTR vôbec. Ďalej sem patrí reklama, obalová technika, poskytovanie rôznych výhod a zliav (predajom na úver, servisom a rôznymi službami pri predaji výrobku atď.).

Konkurenčná výhoda je tak vlastne výhodou vyššej schopnosti konkurencie, ale aj zdrojom rastu výkonnosti podnikov, firiem i celej trhovo-konkurenčnej ekonomiky. Inými slovami, prostredníctvom záujmu o získanie konkurenčných výhod sa zvyšuje ziskovosť firiem a postupne rastie výkonnosť a efektívnosť celej ekonomiky na báze prelievania sa kapitálu v smere efektív-

¹ Gregor, M. – Košturiak, J. – Mičieta, B: Produktivita – ako dlho ešte o nej budeme diskutovať? Slovensko v siločiarach Európy a sveta. Zborník. NEZES, Bratislava 1997.



nostne sa uberajúcej reštrukturalizácie ekonomiky. Ak ho niet, reštrukturalizácia a na ňu nadväzujúci rast výkonnosti a konkurenčnej spôsobilosti ekonomiky sa oneskoruje.

Ukazuje sa, že riešenie týchto otázok si vyžaduje koncepcie, uceleným systémom zvládnuť vnútorné i vonkajšie podmienky efektívneho rozvoja ekonomiky vrátane teórie a praxe efektívneho investovania. V jeho základe by mala byť odpoveď na otázku, ako viesť ekonomické subjekty k tomu, aby vchádzali do odvetví a oblastí, ktoré žiadajú spotrebiteľia, opúšťali tie oblasti, o ktoré spotrebiteľia nemajú záujem, a aby používali čo najefektívnejšie (a najmenej nákladné) výrobné a prevádzkové techniky.

Moderné ekonomiky dosahujú uvedené ciele určitým spájaním makro- a mikrosvetu. Synchronizujú hospodárske politiky štátov a firiem do jedného organického celku: prienikom makroekonomického politiky štátu do mikroekonómie podnikov a firiem.

Ekonomický vývoj potvrdzuje, že koncepcia dynamického a zároveň efektívneho vzostupu ktorejkoľvek ekonomiky sa nemôže zaobiť bez zosúladienia, harmonizácie záujmov jednotlivých ekonomických subjektov: štátu a firiem. V ich základe musí byť také usporiadanie sústavy riadenia ekonomiky, ktorá je schopná premeniť potenciálne predpoklady rastu a rozvoja na skutočné. Opatrenia zamerané na rast a rozvoj ekonomiky sa musia presadzovať ako harmónia štátneho a firemného. Inými slovami, štátne zámery a ciele brzdia na úrovni firiem lokálne hranice utvárané výnosovými vyhlídkami, a preto ich treba korigovať. Ide najmä o spôsob premeny časti nákladov firmy na výnos zásahmi štátu, tak aby sa vytvorili adaptabilné podmienky pre určitý zámer štátu (alebo opačne podľa toho, či ide o podnietenie alebo tlmenie určitej činnosti). Ukazuje sa, že dnes by to mal byť všestranný rast výkonnosti a konkurencieschopnosti ekonomiky na báze ekonomickej efektívnosti jej investičnou i neinvestičnou realizáciou. Tento by mal tvoriť primárny cieľ hospodárskej politiky štátu. Vývoj potvrdzuje, že v súčasnosti s tým súvisí riešenie niekoľkých vážnych problémových okruhov. K najdôležitejším patria:

- vytvorenie vhodného makroekonomického prostredia, orientujúceho vývoj slovenskej ekonomiky v celom rozsahu na rast jej výkonnosti a konkurencieschopnosti na báze produktivity práce a jej efektívnosti,
- koncepcia nástrojov a pravidiel hry, schopných iniciovať tento vývoj v smere vývozne orientovaného reštrukturalizačného vývoja ekonomiky,
- zabezpečenie stability ekonomického rastu.

Problémové okruhy reštrukturalizácie ekonomiky SR

Je evidentné, že pri riešení uvedených problémových okruhov má výrazné poslanie a postavenie štát. Ide o to,

že štát a nie jednotlivé firmy či občania tvorí pravidlá (daňové, právne a i.). Má teda významnú normotvornú úlohu, a preto musí, resp. mal by byť i určitým garantom úspešnosti nastúpenej cesty. Jednoducho povedané, bez normotvorného zástoja štátu, formujúceho hospodársky poriadok v ekonomike (odhliadnuc od ďalších zástojov), si hospodárstvo nemožno vôbec predstaviť. Ak ho niet, vládne chaos, vedúci ekonomiku k úpadku.

Tvorba vhodného makroekonomického prostredia

Makroekonomické prostredie tvorí inštitucionálny rámec, prostredníctvom ktorého prichádza k pozitívnej alebo negatívnej motivácii či orientovaniu celkového priebehu vývojových procesov, ekonomických i mimoekonomických. Malo by vyústiť do zvyšovania objemu hmotného bohatstva spoločnosti a prejavil sa predovšetkým prostredníctvom rastu HDP.

Bohatstvo národov však nemá iba hmotnú podobu. Je determinované tiež preferenciami, ktoré spravidla tvoria hmotného bohatstva ďalej nadhodnocujú. Ide napr. o bezpečnosť, vzdelanie, možnosť cestovať a pod. Prispievajú k rastu bohatstva sprostredkované i k tomu, čo sa nedá kúpiť za peniaze, k pocitu šťastia, duševného zdravia a pod.

Inštitucionálny rámec vytvára potom ekonomickú a politickú štruktúru trhového mechanizmu a predurčuje tak úspešnosť alebo neúspešnosť fungovania ekonomiky v danom čase. Patrí sem:

- sústava formálnych spoločenských noriem, predovšetkým legislatívne normovaný štátny poriadok,
- sústava neformálnych spoločenských noriem a zásad chovania,
- politický systém, ktorý je schopný plnenie týchto noriem podporiť prostredníctvom napr. vlastníckych práv.

Inštitucionálny rámec ekonomiky by tak mala tvoriť taká koncepcia platných pravidiel a noriem, ktoré by v základe viedli spoločnosť k výkonnosti a konkurencieschopnosti prostredníctvom produktivity a efektívnosti.

Pokúsím sa problém stručne vysvetliť. Predchádzajúci, tzv. centralistický model riadenia ekonomiky sme charakterizovali ako nákladový. Bol daný celkovým nasmerovaním ekonomiky základnými pravidlami jej fungovania. Základné pravidlo práce pri tom tvoril plánom predpísaný objemový ukazovateľ v hodnotovom vyjadrení. Splnil sa tým ľahšie a lepšie, čím vyššia bola príslušná cena jednotkového výkonu. A táto bola podľa vtedajšej platnej cenotvorby tým vyššia, čím vyššie boli náklady, ku ktorým sa stanoveným kľúčom pripočítaval zisk. Cena potom vyplynula v podobe určitého zastrešenia nabehnutých nákladov a predpísaného zisku. Teda čím vyššie boli náklady, tým vyššia bola cena a s vyššou cenou sa ľahšie naplnil predpísaný objemový ukazovateľ.

Na druhej strane úspora nákladov docieľaná napr. využívaním VTR zhoršovala plnenie objemového ukazovateľa, od ktorého sa odvodzovali mzdy, prémie, odmeny a pod., a preto pôsobila priamo na nezáujem, až negovanie VTR podnikmi.

Koncentrovanie úsilia na objemové plnenie úloh napokon vyústilo až do poklesu kvality vyrábaných výrobkov. Z hľadiska naplňovania objemov bola kvalita jednoducho nepodstatná. Tým možno tiež vysvetliť stratu konkurencieschopnosti našich výrobkov na svetových trhoch. Obrazne možno postupnosť kreovania cien v predchádzajúcom, tzv. direktívnom modeli riadenia vyjadriť nasledovne:

$$\text{náklady} + \text{efekt (zisk)} = \text{cena}$$

Prvok nehospodárnosti bol tak povýšený na oficiálnu ekonomickú činnosť. Plytvanie bolo zafixované priamo do základných pravidiel. Hľadať možnosti zefektívňovania výroby na báze VTR neboli v takýchto podmienkach nevyhnutnosťou ekonomickej prosperity ani prežitia. Plytvalo sa úzkoprofilovými zdrojmi. Dodnes sme si od toho pri dnešných nedokonalých pravidlách neodvykli. Dodnes sme totiž nedokázali povýšiť hospodárnosť na primárny princíp každej činnosti: výrobné i nevýrobné, súkromnej i verejnej. Nedokázali sme skoncipovať na tento účel primerané pravidlá hry. Dôkazom toho je pretrvávajúca vysoká náročnosť hrubej produkcie na medzispotrebu v národnom hospodárstve, ktorá predstavuje na 100 Sk hrubej produkcie dodnes viac ako 64 Sk. A tak z vyrobeného viac ako polovicu výrobné spotrebujeme.

Ukazuje sa, že si to vyžaduje dôslednú zmenu vzhľadom na princípu uvažovania predovšetkým v podnikateľskej sfére od nákladov k cenám na princípu uvažovania od cien k nákladom a ziskovosti, ako aj zafixovanie tohto princípu do platných pravidiel hospodárenia. Obrazne:

$$\text{efekt (zisk)} = \text{cena trhu} - \text{náklady}$$

Vyžaduje si to úvahy typu: s akou úrovňou nákladov sa treba pri danej cene trhu do tejto vtesnať, aby podnikateľ získal požadovanú mieru zisku, efektu. Ako odstrániť početné, voči VTR a efektívnosti ako vonkajšiemu prejavu jeho využívania retardačne pôsobiace sily a minimalizovať tak vedecko-technickú medzeru vo vzťahu k vonkajšiemu svetu?

Na riešenie tejto otázky je rozhodujúci celkový systém fungovania ekonomiky, v ktorom sú rozhodujúce dva mechanizmy a ich vzájomná prepojenosť:

- hospodársky mechanizmus so systémom tvorby a realizácie štátnej hospodárskej politiky,
- mechanizmus pôsobenia firiem – firemný mechanizmus.

Tieto dva mechanizmy a ich koncepčná dopracovanosť spolu s prevodovým ekonomickým mechanizmom,

využívajúcim spätnoväzbové vzťahy rozhodujú o stave efektívnosti, výkonnosti i konkurencieschopnosti ekonomiky. Svetový vývoj potvrdzuje, že sú spravidla výslednicou:

- rozvinutého trhového mechanizmu, podnecujúceho inovačnú dynamiku výroby a zabezpečujúceho konkurenčnú schopnosť podnikateľských subjektov prostredníctvom tvorby ziskov,
 - široko založenej medzinárodnej delby práce a medzinárodného trhu zdrojov inovačného rozvoja,
 - cieľavedomej štátnej vedecko-technickej politiky.
- Ani jeden z týchto predpokladov nespĺňame.

Rozvinutý mechanizmus trhovej ekonomiky sa významuje totiž pôsobením trhových subjektov v konkurenčných, a nie v monopolných podmienkach, ktoré u nás v mnohom pretrvávajú. Ďalej tieto subjekty (ich zisky) závisia od tržieb z predaja, vyjadrujúcich samofinancovanie a majúcich plnú majetkovú samostatnosť a zodpovednosť. Zisky našich firiem sa pri danom zákonodarstve nezriedka transformujú do strát nadhodnocovaním nákladov a zahmlievajú daňovými únikmi. Chýbajú tvrdé pravidlá príznačné pre trhové ekonomiky, ktoré sú schopné udržať ju vo vytýčenom kurze a ktoré musí formulovať ekonomické centrum. Nie je dobudované podnikanie vo všetkých veľkostných skupinách. Hnacím pólom rozvoja vo svete je v súčasnosti špecializovaná veľkovýroba, nie drobní podnikatelia, ako sa u nás mnohí mylne domnievajú. Svetové vývojové trendy trhových ekonomík možno charakterizovať dezindustrializáciou, globalizáciou a informatizáciou.

Dlhodobosť efektívneho vývoja sa v trhových ekonomikách zabezpečuje prostredníctvom dlhodobej zainteresovanosti na získavaní ekonomických výhod: spájaním krátkodobého záujmu na zisku so záujmom na rozvoji majetku (jednoducho preto, aby nedochádzalo k drancovaniu podnikov) a diverzifikáciou vlastníckych foriem, najmä rozvojom súkromného vlastníctva. Privatizovať treba všade tam, kde ňou možno dosiahnuť vyššie zhodnotenie vstupných zdrojov, a teda rast výroby a efektívnosť jej tvorby.

Medzinárodná delba práce umožňuje všeobecne dosiahnuť viac rozvojových zdrojov bez toho, aby sa zvýšila výroba alebo znížila domáca spotreba. V podstate to vyplýva z komparatívnych nákladov príslušnej ekonomiky. U nás pôsobí sebazničujúco, keď je všeobecne známe, že slovenská koruna je v prepočítaniach kurzoch rádovo 2,5-násobne podhodnotená, vedie k deficitnosti obchodnej bilancie a k nerovnováhe ekonomiky. K takémuto stavu prispieva i nedostatok ekonomického tlaku na uskutočňovanie štrukturálnych zmien a rešpektovanie ich realizácie. Štruktúra národného hospodárstva vplýva totiž na efektívnosť v ekonomike ako súhrn diferencií v zmenách produktivity živej práce oproti zmenám jej technického vybavenia. Čím rýchlejšie rastie priemerná produktivita živej práce v porovnaní s jej priemerným technickým vybavením, tým rýchlejšie sa môže zvyšovať účinnosť, efektívnosť fix-



ných fondov, a teda za inak nezmenených podmienok efektívnosť spoločenskej výroby.

Z aspektu zamerania hospodárskej politiky to v podstate znamená pôsobiť na intenzitu investovania v ekonomike, kým rast spoločensky žiadanej produkcie predstihuje čerpanie výrobných faktorov v podmienkach ekonomicky výhodného typu VTR. Efektívne možnosti jeho realizovania sa zvyšujú so stupňom finalizácie výroby. Najmenej ju totiž ovplyvňujú prírodné podmienky. Závislosť stúpa opačne, približovaním sa k prvovýrobe. Vo vzťahu k vonkajším podmienkam rozvoja – s rešpektovaním komparatívnej výhodnosti produkcie.

Cieľavedomou štátnou vedecko-technickou politikou možno zabezpečiť podporu vybraných efektívnych rozvojových projektov, ako aj všeobecnú podporu inovačnej aktivity vôbec (hlavne technologicky orientovaných firiem). Na túto podporu sa dnes vo svete zriaďujú tzv. technologické a inovačné centrá s vysokou štátnou účasťou. Konceptia ich realizácie u nás chýba. V tejto súvislosti je dôležité rozpoznať úlohu zisku v usmerňovaní trhového mechanizmu. Zisk vedie spravidla firmy k tomu, aby vošli do oblastí, kde spotrebiteľia žiadajú viac tovarov a opustili tie oblasti, z ktorých spotrebiteľia chcú menej tovarov, a aby používali čo najefektívnejšie (a podľa možnosti najmenej nákladné) výrobné techniky z hľadiska získavania zisku. Úlohou inovačných centier je potom takémuto trendu napomáhať. V takýchto podmienkach však zisk musí byť skutočnou podnikateľskou odmenou a odstránené musia byť možnosti neekonomických ciest jeho dosahovania a získavania. Napr. tým, že podnikateľ beztriestne narobí dlhy a nič sa mu nestane, keď vykáže fiktívnu stratu a pod.

Z toho vyplýva, že v podmienkach nevyhnutnosti rastu výkonnosti a konkurencieschopnosti ekonomiky na báze jej efektívnej vývozne orientovanej reštrukturalizácie si takéto jej makroekonomické nasmerovanie vyžaduje:

- koncepciu nástrojov, ktorými sa dá účinne ovplyvniť, t. j. makroregulovať prelievanie kapitálu z neperpektívnych do perspektívnych, žiadaných odvetví výroby,
- vytvoriť všeobecnú mienku, že treba podporovať rozvoj vlastnej výroby obmedzovaním dovozov (zabezpečuje zamestnanosť v krajine, z ktorej sa dováža) a iniciovaním efektívnych vývozov, proexportným a proinovačným zameraním celkovej hospodárskej politiky,
- koncepciu politického systému chrániaceho suverenu vlastných občanov ako výrobcov i ako spotrebiteľov.

Ekonomika Slovenskej republiky patrí nielen v európskom, ale aj vo svetovom priestore k vysoko otvoreným ekonomikám. Jej funkčná otvorenosť (export + import / HDP v b. c.) dosahuje takmer 130 %. Keďže historicky bola budovaná pre potreby väčšieho, než je vlastný ekonomický priestor, dnes nevyhovuje najmä z hľadiska štruktúry výrobných kapacít a neuzavretosti ich výrobných refazcov (nedostatočný podiel finalizácie a tým aj nedostatočné možnosti pre väčší podiel prida-

nej hodnoty spracovaním). V súčasnosti to vplýva na predstih dovoznejšej náročnosti pred exportnou výkonnosťou ekonomiky s dopadom na tvorbu pasívneho salda obchodnej bilancie a na prehlbovanie sa všeobecnej národohospodárskej nerovnováhy. To potvrdzuje, že čím je ekonomika otvorenejšia voči svetu, tým citlivejšie musí reagovať na svetové vývojové trendy VTR s dopadom na štruktúru národného hospodárstva, náklady, výnosy, zisk atď. Inými slovami, musí vedieť čeliť tzv. strategickým prekvapeniam v prepojení na vonkajší svet.

Strategické prekvapenia predstavujú stav, keď ekonomika (resp. firma) registruje dôsledky svetového VTR až vtedy, keď pocífuje ich dosah na pokles vlastnej efektívnosti a rentability. Pritom ide o dôsledky, ktoré možno reálne predvídať, a tak im zabrániť. Napr. sústavným prebudovávaním štruktúry národného hospodárstva v prospech perspektívnych a odstraňovaním dozrievajúcich klasických výrobných nadmernou náročnosťou na vstupné zdroje a pod. (To si však vyžaduje vypracúvanie viacerých variantov stratégie na základe dokonalého informačného systému, aby sa zabránilo strategickým prekvapeniam.) V našich podmienkach otvorenosti ekonomiky si to vyžaduje podriaďovanie a tým aj prehodnocovanie všetkých riešení cez vonkajšie ekonomické vzťahy. Nemožno ich však chápať iba v podobe proexportnej politiky. Proexportná politika môže byť totiž úspešná len vtedy, keď tvorí organickú súčasť celkovej hospodárskej politiky, smerujúcej k zabezpečeniu všeobecnej národohospodárskej rovnováhy.

A o to by nám teraz malo ísť: posunúť krajinu k rovnováhe, o ktorej rozhoduje stav a vzájomné väzby troch bilancií:

- bilancie úspor a investícií,
- bilancie štátneho rozpočtu,
- obchodnej bilancie.

(Mala by platiť tendencia, aby sa prebytok národných úspor nad investíciami rovnal súčtu rozpočtového deficitu a čistého vývozu.)

Prostredníctvom rozdeľovacích procesov vznikajú deficit v týchto bilanciách. To značí, že jednotlivé sektory (domácnosti, firmy, vláda a zahraničie) viac vydávajú ako prijímajú, čo platí i o ekonomike ako celku. Schodky v tvorbe a v použití HDP sú tak rozložené na spotrebiteľov, podnikateľov a vládne orgány. Ich rovnováhu treba teda docieľiť regulovaním investícií, súkromnej a verejnej spotreby z hľadiska použitia HDP a súčasne pôsobením na odstránenie štrukturálnych a výkonnostných nedostatkov z hľadiska tvorby HDP, prejavujúcich sa v úrovni efektívnosti ekonomiky.

Uvedené bilančné väzby ukazujú, že predovšetkým v malých otvorených ekonomikách zohrávajú medzinárodné otázky prejavujúce sa prostredníctvom obchodnej i celkovej platobnej bilancie v makroekonómii stále významnejšiu úlohu, že na ne treba primárne zacieliť hospodársku politiku štátu a jeho nástroje.

FRANTIŠEK SKYČÁK

1870 – 1953

František Skyčák sa narodil 15. marca 1870 v hornooravskej obci Klin. Pochádzal zo známej, zámožnej a široko rozvetvanej rodiny Skyčákovcov, ktorá sa zaoberala podnikaním v oblasti plátenníctva. Jej členovia sa zaslúžili o premenu domáceho remesla a podomového obchodu na prosperujúcu kapitálovú spoločnosť, zaoberajúcu sa výrobou a predajom plátna v Uhorsku, ale aj mimo jeho hraníc.

Po absolvovaní ľudovej školy v Kline navštevoval najskôr rehoľné gymnázium piaristov v Ružomberku a od roku 1881 študoval na vyššom kráľovskom gymnáziu v Levoči. Bol jedným zo spoluzakladateľov slovenského samovzdelávacieho krúžku Detvan, za čo ho spolu s inými študentmi v školskom roku 1885/86 vylúčili zo všetkých škôl v Uhorsku. V štúdiách pokračoval na pražskej obchodnej akadémii. Po ukončení štúdia pracoval krátky čas ako úradník Tatra banky v Martine a od roku 1893 bol pokladníkom filiálky ružomerskej Úvernej banky v Trstenej. V roku 1899 sa vrátil do Klina, kde prevzal rodinný veľkoobchod s plátnom.

Politicky sa začal angažovať v roku 1895 v novozaloženej maďarskej Katolíckej ľudovej strane Ferdinanda Zičího, ktorá spočiatku do svojho programu zahrnula aj riešenie národnostnej otázky v Uhorsku. Pre zdôrazňovanie „nacionálnej otázky a spoluprácu so Slovenskou národnou stranou (SNS) v Martine“ sa však dostal do rozporu s vedením Zičího strany a vystúpil z jej poslaneckého klubu. Neskôr reprezentoval ľudové katolícke hnutie Slovenskej národnej strany, kritizujúce konzervatívne martinské vedenie. Spolupracoval predovšetkým s Milanom Hodžom ako predstaviteľom agrárneho krídla SNS pri zakladaní roľníckych družstiev. V roku 1905 pomohol založiť Hodžov Slovenský týždenník v Budapešti a spolupracoval s ním aj redakčne a publicisticky. Okrem toho bol vydavateľom a v rokoch 1911 – 1914 aj redaktorom Slovenských ľudových novín, ktoré sa stali tlačovým orgánom ľudového katolíckeho krídla SNS. Nedorozumenia a roztržky medzi týmto politickým krídlom a martinským vedením SNS viedli ku konštituovaniu Slovenskej ľudovej strany v roku 1913, kde Skyčák zastával funkciu jej podpredsedu. Po vypuknutí prvej svetovej vojny sa v obavách z politickej perzekúcie vzdal poslaneckého mandátu a venoval sa len vydávaniu Slovenských ľudových novín.

Do politiky sa vrátil v októbri 1918. Bol zvolený za člena Slovenskej národnej rady a neskôr za podpredsedu obnovenéj Slovenskej ľudovej strany. Kvôli nezhodám s ostatnými členmi vedenia Slovenskej ľudovej strany však v roku 1924 z veľkej politiky odišiel, žil na dôchodku v Námestove a angažoval sa už len v regionálnych kultúrnych spolkoch.

V rámci bohatej politickej činnosti sa už ako predstaviteľ Katolíckej ľudovej strany zúčastňoval na realizácii jej programu v hospodárskej a sociálnej oblasti, súčasťou ktorého bolo aj iniciovanie vzniku ľudových bankových domov a spotrebných družstiev. Stal sa preto aktívnym spoluzakladateľom spotreb-



ných a úverových družstiev v Trstenej, Námestove, Jablonke a Bratislave.

Jeho najvýznamnejším počínom v oblasti peňažníctva bolo založenie Ľudovej banky v Námestove v roku 1902 s akciovým kapitálom 100 000 korún, ktorý bol postupne zvyšovaný až na 500 000 korún.

Počas celej existencie banky, a to až do roku 1940, keď sa spojila s Ľudovou bankou v Ružomberku, pôsobil Skyčák vo funkcii jej správcu a neskôr aj hlavného riaditeľa. Okrem Skyčáka v správnych orgánoch banky pôsobili aj iní významní predstavitelia slovenského ná-

rodného života, ako napríklad Andrej Hlinka, Aurel Styk, Anton Klinovský. Banka si zakrátko získala veľkú podporu medzi hornooravskými roľníkmi a remeselníkmi, hlavne vďaka poskytovaniu lacnejšieho úveru a kvalifikovanému vedeniu. V službách banky pracovali okrem iných aj Ivan Thurzo, Rudolf Gábriš a ako uvádza Slovenský peňažník v roku 1910, valné zhromaždenia banky „boli sviatkom pre miestne obyvateľstvo“.

Okrem drobných úverov roľníkom a remeselníkmi, banka finančne podporovala aj vydavateľskú činnosť Milana Hodžu v Budapešti, financovala tehelňu a zápalkáreň firmy Janček v Ružomberku a venovala sa aj obchodu s rôznym tovarom (súkno, vajcia a pod.). V roku 1924 založila Hornooravský priemyselný úč. spol. v Námestove, zaoberajúcu sa spracovaním dreva a obchodom s rezivom a drevom, pričom financovala aj parnú pílu a drevopriemysel v Tvrdošine. Okrem toho formou úverov výrazne podporovala aj Gazdovský potravný spolok v Námestove, miestnu tehelňu, oravských kolonistov z Poľska, ako aj oravské obce v okruhu svojej pôsobnosti.

Skyčák v snahe zabezpečiť svoj vplyv v oblasti peňažníctva aj v okolí Jablonky (dnes súčasť Poľskej republiky), založil tu v roku 1907 Ľudovú banku s akciovým kapitálom 100 000 korún, ktorá sa orientovala okrem prijímania vkladov a poskytovania úverov na financovanie a budovanie textilného priemyslu. Skyčák až do roku 1919 pôsobil ako správca tejto banky, pričom bol aj jej najväčším akcionárom.

Ku Skyčákovým významným aktivitám v oblasti peňažníctva môžeme priradiť aj jeho účasť pri založení Ústrednej banky v Budapešti v roku 1909. Táto banka sa mala podľa predstáv jej zakladateľov venovať predovšetkým „veľkofinančnictvu“ a zároveň usmerňovať ostatné slovenské peňažné ústavy. Pre nedostatočnú podporu zo strany slovenských bánk sa však postupne dostala úplne do záujmovej sféry Ústrednej banky českých sporiťelní. Skyčák v Ústrednej banke zastával v rokoch 1909 až 1911 funkciu správcu a do roku 1913 bol členom jej správy, ale keďže nevyvíjal žiadnu činnosť, bol nakoniec odvolaný.

Pre úplnosť sa treba ešte v krátkosti zmieniť aj o jeho členstve v dozorných výboroch Sereďskej ľudovej banky a Záhorskej roľníckej banky v Zohore od roku 1911, resp. 1912 až do roku 1918, ktoré vyplývalo z úzkej spolupráce s ďalším predstaviteľom katolíckeho ľudového krídla SNS Ferdinandom Jurigom.

Mgr. František Chudjak



SÚŤAŽ VEDECKÝCH PRÁC NA POČEŠŤ JACQUESA DE LAROSIÉRA

Inštitút medzinárodných financií vo Washingtone bol v roku 1998 organizátorom súťaže vedeckých prác o svetovom finančnom systéme na počesť Jacquesa de Larosiéra. Koncom minulého roka sa konalo vo Washingtone slávnostné vyhlásenie tých najúspešnejších.

Členmi poroty, ktorá posudzovala prihlásené práce, boli významné osobnosti svetového bankovníctva a finančníctva.

Predsedom poroty bol:
Toyoo Gyóthen, prezident
Inštitút pre medzinárodné menové
záležitosti

Členmi poroty boli:
Dr. William Cline
zástupca vrchného riaditeľa a hlavný ekonóm
Inštitút medzinárodných financií

Dr. Peter Kenen
docent ekonomiky a financií
Princetonská univerzita

barón Alexandre Lamfalussy
bývalý predseda
Európsky menový inštitút

Jacques de Larosiére
člen poroty *ex officio*
bývalý prezident
Európska banka pre obnovu a rozvoj

Lex Rieffel, tajomník poroty
Inštitút medzinárodných financií
a ďalšie osobnosti svetového bankovníctva

Inštitút medzinárodných financií vyslovil svoje vysoké ocenenie skupine expertov, ktorí kolektívne zhodnotili všetky z takmer 80 odovzdaných prác. Ich činnosť pomohla zabezpečiť, aby víťazné práce boli zaujímavé pre praktických pracovníkov svetového finančného spoločenstva. Hodnotenia skupiny expertov boli použité na určenie najlepších prác zaslaných porote.

Porota udelila prvú cenu práci **Perspektíva vplyvu trho-vo-centrických finančných systémov na riziko a reguláciu**, ktorej autormi sú Kevin L. Mellyn a Matthew I. Saal.

Kevin L. Mellyn je viceprezidentom skupiny Global Finance Services Industry v Mercer Management Consulting a účastníkom v ich newyorskej pobočke. Kým sa stal konzultantom, pracoval 17 rokov v medzinárodnom bankovníctve v Manufacturer's Hanover Trust v Londýne a v New Yorku. Pán Mellyn získal svoje vysokoškolské a postgraduálne vzdelanie na Harvardskej univerzite, kde bol konzultantom modernej histórie Európy.

Matthew I. Saal je riaditeľom v spoločnosti Medely Global Advisors LLC v New Yorku. Kým nastúpil do MGA, pán Saal bol konzultantom v spoločnosti Mitchell Madison Group a ekonómom v Medzinárodnom menovom fonde. Predtým bol pán Saal konzultantom pre ekonomiu v St. Catherine's College (Oxfordská univerzita), Univerzity v Kobe v Japonsku, externým prednášateľom financií na City University Business School v Londýne a analytikom pre oblasť akcií spoločnosti odboru Morgan Stanley v New Yorku. Pán Saal získal titul M. Phil. pre ekonomiu na Oxfordskej univerzite a A. B. na Princetonskej univerzite.

PERSPEKTÍVA VPLYVU TRHOVO-CENTRICKÝCH FINANČNÝCH SYSTÉMOV NA RIZIKO A REGULÁCIU

Kevin L. Mellyn, Matthew I. Saal

Predhovor

Počas uplynulých rokov sme boli svedkami nebývalého upevnenia finančných služieb a posunu v spôsoboch finančného sprostredkovania. Na prvý pohľad sa zdá, že príčinou uvedeného je deregulácia tak na národnej úrovni, ako aj na medzinárodnej úrovni. V skutočnosti bola potreba zmeny vyvolaná skôr regulatorným povolením zmeny, ako opačne. Čo je ešte dôležitejšie, tak nutnosť dosiahnutia hospodárnosti v rozsahu a/alebo oblasti a nutnosť na úrovni systému umožniť tento proces prostredníctvom deregulácie sú odpoveďami na základné sily, ktoré ženú všetky finančné trhy a bankové systémy smerom k jedinému dominantnému modelu.

Kým každá krajina a finančná inštitúcia musí vykonať svo-

je vlastné rozhodnutia o ceste a rýchlosti zmien, všetci sa musia naraz popasovať s rozhodnutím, ktoré činnosti treba vykonať a s rozhodnutím o manažovaní rizika, ktoré tieto činnosti obsahujú. Pokračujúca finančná kríza v Ázii vyrovnáva tak vzájomné spojenia medzi národnými finančnými systémami a dôležitosť manažmentu rizika na inštitucionálnej a systémovej úrovni. Táto práca tvrdí, že pretože finančné systémy konvergujú smerom k celosvetovému systému založenom na trhu, manažment kvantitatívneho rizika musí v narastajúcej miere podporovať bezpečnosť a zdravosť.

Hnacie sily

Hoci finančné systémy na celom svete majú odlišnú históriu, jediný dominantný model podporujú tri základné sily:

- koniec geografických krajín spôsobený technikou,
- koniec rozlišovania produktov spôsobený finančnou inováciou,

- narastajúci význam trhov ako koordinujúceho a monitorujúceho mechanizmu.

Výsledkom je vznik finančných systémov založených na trhu, pri ktorých výsledky určuje obrátne používanie informácií a vyspelého manažmentu rizika.

Koniec geografických hraníc

Pretože technika umožňuje finančným prostriedkom prekračovať hranice, geografické rozdiely medzi finančnými trhami sa rýchlo strácajú¹. Moderný finančný sektor je vybudovaný na okamžitej výmene veľkého množstva informácií na skutočne globálnom trhu, ktorý sa vyvíja rýchlejšie ako schopnosť regulovať ho. Pozostatkami geografických hraníc sú národné pravidlá a nariadenia, vrátane účtovných noriem, daňových kódexov a bankových zákonov. Tieto rýchlo zastarávajú pritom, ako sa finančná činnosť presúva do miest s najvyvinutejšími a najpružnejšími pravidlami a nariadeniami.

Koniec rozlišovania produktov

Všetky finančné systémy vykonávajú prostredníctvom rozličných produktov a s nimi spojených „inštitúcií“ niekoľko druhov základných funkcií pre účastníkov v reálnej ekonomike, hlavne:

- prenos hodnoty,
- zlučovanie finančných zdrojov,
- prevod finančných zdrojov v čase a priestore,
- manažment rizika,
- zisťovanie cien,
- vyrovnávanie stimulov².

V moderných finančných systémoch každá z týchto funkcií môže byť vykonávaná zvyšujúcim sa množstvom produktov a inštitúcií: hodnota môže byť prevedená prostredníctvom kreditných kariet alebo šekov, zlučovanie môže byť dosiahnuté vkladmi do otvorených investičných fondov a tak ďalej. Jednotlivé produkty možno transformovať: obchodný cenný papier na vklad, hypotéku na cenné papiere založené na aktívach a úrokové platby na derivátne kontrakty. Rizikám sa možno vystavovať (a manažovať ich) mnohými spôsobmi, v S&P500³ existuje najmenej tucet spôsobov, ako vytvoriť špekulatívnu pozíciu.

Toto množstvo spôsobov, akým možno dosiahnuť každý finančný cieľ znamená, že tradičné regulačné otázky sa rýchlo stávajú diskutabilnými. Zanikajú rozdiely medzi druhmi inštitúcií tak na trhoch veľkého (priamy prístup na trh nahradzujúci sprostredkovanie prostredníctvom súvahy bánk), ako aj malého bankovníctva (otvorené investičné fondy/manažment aktív vytlačujúci úspory v súvahe bánk). Autori predpisov sa musia zaoberať posilňovaním schopnosti inštitúcií bezpečne sa zúčastňovať na nepretržitej inovácii, ktorá postupne stiera rozdiely medzi produktmi a inštitúciami.

¹ Richard O'Brien *Global Financial Integration: The End of Geography* (Globálna finančná integrácia: koniec zemepisu), Rada pre zahraničné vzťahy, 1992.

² Kenneth A. Froot, Scott P. Mason and Dwight Crane, *The Global Financial System, a Functional Perspective* (Globálny finančný systém, funkčná perspektíva), Harvard Business School, 1995.

³ Tieto siahajú od kupovania jednotlivých akcií po obchodovanie s opciami a ostatnými derivátmi.

Trhy ako koordinátori a subjekty monitorovania

Technika a finančné inovácie súčasne vytvorili celosvetový finančný systém, ktorý je príliš rozptýlený a zložitý pre tradičné regulovanie. V dlhodobej perspektíve je najúčinnnejším spôsobom na kontrolu rizika vytvoriť transparentnosť a potom vrhnúť celú intelektuálnu kapacitu trhu na tento problém. Hoci externí autori predpisov si udržiavajú rozhodujúcu úlohu, predpokladá sa, že bezpečný a zdravý finančný systém závisí v rozhodujúcej miere na vnútornom riadení a trhovej disciplíne.

Široký konsenzus v oblasti štruktúry finančného systému schopného podporiť hospodársky rast a stabilitu možno vykresliť ako model vyspelého finančného hospodárstva, ktorý je uvedený v tabuľke č. 1.

Tento model závisí od rovnováhy vonkajšej trhovej disciplíny a vonkajšej regulácie a dohľadu na posilnenie a podporu zdravého a obozretného vnútorného správania sa jednotlivých inštitúcií⁴. Inými slovami, inštitúcie by mali byť v najvyššom možnom rozsahu riadené samy sebou a byť zodpovedné za svoj vlastný osud v konkurenčnom trhovom prostredí.

Body konvergenencie

Hoci žiadne dva národné finančné systémy nebudú presne rovnaké, konvergujú k niekoľkým kľúčovým bodom:

1. Finančné ekonomiky sú stále viac organizované jedným spôsobom, ktorý sa sústreďuje na trhy ako hlavnú časť sprostredkovania.

2. Finančné trhy sa stávajú elektronickými informáciami a výmennými mechanizmami spájajúcimi investorov a užívateľov finančných prostriedkov na celom svete.

3. Finančné produkty sa prispôbujú želaniu zákazníka, aby presne spĺňali ciele investorov a dlžníkov, čím sa tradičné rozdelenia tried finančných produktov a sprostredkovateľov stávajú v stále vyššej miere umelými.

4. Ako rozhodujúca odbornosť správneho a efektívneho manažmentu finančného podniku v globálnej ekonomike sa stáva prísny manažment rizika.

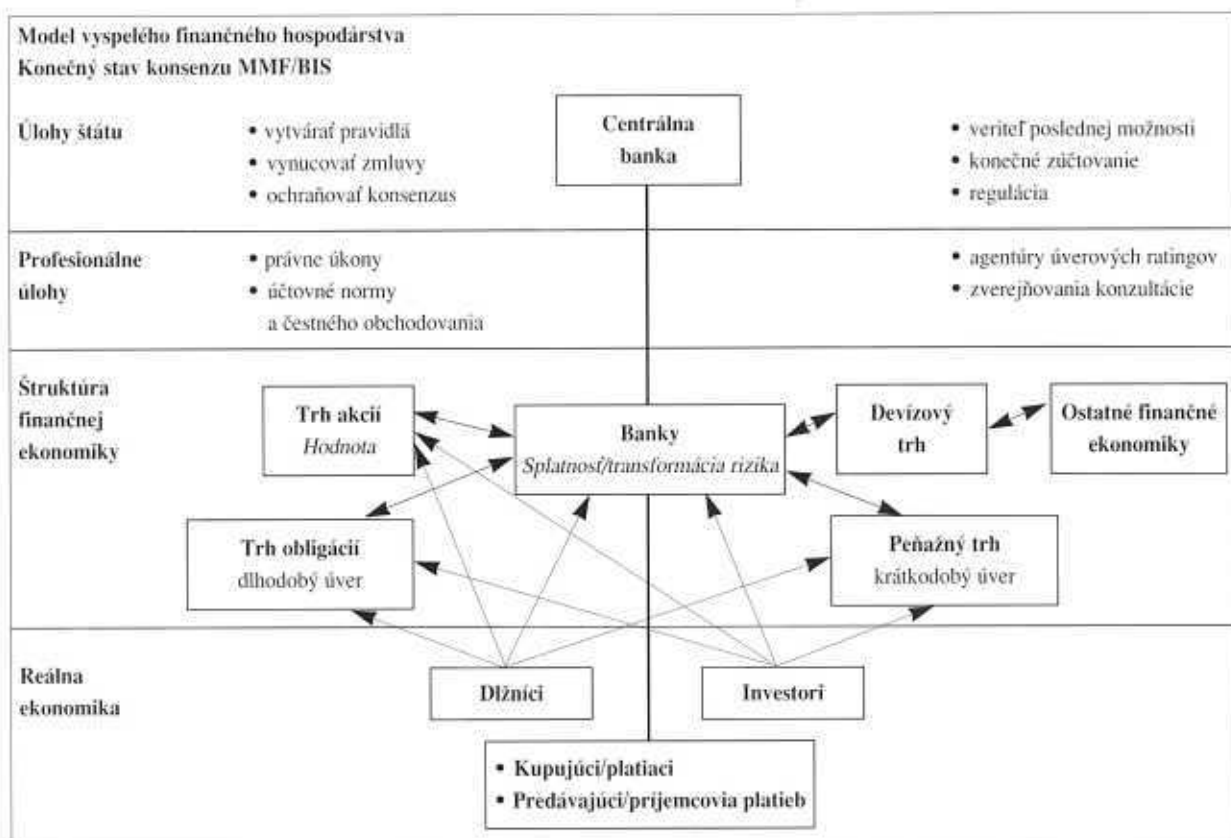
Zostávajúca časť tejto práce sa zaoberá tým, ako sa dostali do popredia trhov-centrické finančné systémy a rozhodujúcou úlohou manažmentu rizika na úspechu a stabilite inštitúcií a systémov.

Globálny trend smerom k trhov-centrálnemu finančnému systému

Ideálna finančná ekonomika neexistuje nikde, ale trhy ako Londýn a New York majú väčšinu najdôležitejších vlastností⁵. Na iných miestach, najmä v kontinentálnej Európe a v Japonsku je ťažšie dosiahnuť pokrok. Rozdiel je spôsobený začiatocnými podmienkami vo dvoch odlišných modeloch finančných systémov: jednom orientovanom na trhov obchodované finančné nástroje a druhom na sprostredkovanie vede-né bankami.

⁴ Carl-Johan Lindgren, Gillian Garcia, and Matthew Saal, *Bank Soundness and Makroekonomik Policy* (Zdravosť bánk a makroekonomická politika), Medzinárodný menový fond, 1996.

Tabuľka I



Trhovo-centrický finančný systém

V trhovo-centrických systémoch ako napríklad trhy akcií, dlhopisov a peňažné trhy Spojených štátov a Spojeného kráľovstva je trh hlavným zdrojom financovania verejného a súkromného sektoru. Pri trhu sa vytvorili komerčné alebo klíringové banky zabezpečujúce príjem vkladov a platobné služby a poskytujúce krátkodobé kolateralizované úvery komerčným klientom a finančným obchodníkom.

Trhovo-centrický model vznikol okolo roku 1700 v Spojenom kráľovstve a v Holandsku. V týchto krajinách sa vytvorili veľké a likvidné trhy komerčných cenných papierov, vládnych dlhov a akcií dávno predtým, než existovala akákoľvek schopnosť vlády dotvárať ich. Ak boli tieto trhy riadené, bolo to ako u súkromných podnikov, ako napríklad burzy cenných papierov.

Bankovo-centrický finančný systém

V bankovo-centrických finančných systémoch sú hlavnými finančnými sprostredkovateľmi banky. V tomto modeli bankový systém nahradzuje verejné trhy, takže banky sú hlavným zdrojom finančných prostriedkov na investície, ako aj na prevádzkový kapitál. Banky tiež preberajú úlohu riadenia podnikov, ktorí v trhovo-centrickom finančnom systéme hrajú majitelia akcií, pričom chránia svoje záujmy získaním kmeňových akcií a miest v dozorných radách u svojich naj-

väčších dlžníkov, ktorí samotní sú často významnými akcionármi v týchto bankách. Ak sa vyvíjajú trhy akcií a dlhopisov, banky na týchto trhoch dominujú. Akcie a dlhopisy sú jednoducho ďalšími bankovými produktmi, ale bankové úvery – často riadené oficiálnou politikou – dominujú finančnému systému a bankové vklady dominujú investíciám.

Bankovo-centrický model vznikol v minulom storočí v krajinách so silnými centrálnymi vládami a nedostatočne vyvinutými finančnými trhmi, z ktorých najvýznamnejšie boli Francúzsko, Nemecká ríša a Japonské cisárstvo. Bol prijatý aj v iných štátoch, predovšetkým v rozvíjajúcich sa ekonomikách, pretože ho možno zaviesť a kontrolovať zhora a pretože poskytuje mechanizmus na nasmerovanie úspor z osobného sektoru do finančného a priemyselného rozvoja a infraštruktúry.

Vývoj globálneho finančného systému

Súčasná turbulencia v mnohých smeroch vyplýva z nedokončeného návratu od bankovo-centrického finančného systému, ktorý bol podporovaný zo strany národných orgánov a medzinárodných inštitúcií k staršiemu a kolísavejšiemu trhovo-centrickému modelu, ktorý v mnohých dôležitých smeroch nemá dostatočnú podporu.

Trhovo-centrický model dominoval vo svetovom hospodárstve od roku 1815 do roku 1914 a podporoval storočie bezprecedentného ekonomického rozvoja. Bol však pod vplyvom silných trhových korekcií a paniky, ktoré nakoniec mali za následok vývoj centrálného bankovníctva a regulácie trhu. Dve svetové vojny a Veľká hospodárska kríza slúžili na potlačenie trhovo-centrického finančného systému. Dokonca aj v Spojených štátoch a Veľkej Británii sa bankovo-centrický

5 V oboch prípadoch bola regulácia najslabším prvkom, ale reformné sily sú aktívne v oboch krajinách a pokračujú v pohybe smerom k ideálnemu stavu.

model stal dominantnou štruktúrou povojnovej finančnej obnovy a rozvoja.

Úspech bankovo-centrického modelu bol pomerne krátky, trval od tridsiatych do šesťdesiatych rokov. Model nečerpal svoju silu z ekonomických základov ale z účinkov depresie, vojny a obnovy, z ktorých všetky podporovali zvýšený ekonomický vplyv štátu a jeho inštitúcií na hospodársku politiku a zdroje. Nevyhnutne sa však opäť začal presadzovať trh.

Jednou z konštánt finančného systému je neustála potreba inovovať, vytvárať klientovi hodnotu. Od šesťdesiatych rokov tohto storočia technologická a finančná tvorivosť, ktorá charakterizuje konkurenčné tržové prostredie, začala postupne zvyšovať priamu výmenu medzi investormi a dlžníkmi, čo viedlo k stieraniu rozdielov medzi finančnými produktmi a k zodpovedajúcemu zníženiu priameho sprostredkovania prostredníctvom súvahy banky. Príkladmi uvedeného sú presuny vkladov z bankových pasív do peňažného trhu a neskôr do otvorených investičných akciových fondov a presuny aktív zo súvah bánk do obchodných papierov, nízko hodnotených obligácií a aktívami podporených cenných papierov. Tento trend je značne rozvinutý v Spojenom kráľovstve a v Spojených štátoch a dochádza k nemu aj na ostatných trhoch (tabuľka č. 2).

Finančná globalizácia je časťou dlhodobého opätovného presadenia sa trhovými silami vo všetkých krajinách a sektoroch hospodárstva. Tržové inštitúcie demonštrovali pružnosť a dynamiku, ktoré sú potrebné na úspešnú koordináciu finančných tokov v ére technických zmien a finančných inovácií. Prísne práva týkajúce sa inštitúcií a produktov, ktoré sa nemôžu prispôbiť rýchlej zmene, sa ľahko stanú rizikovejšími. Reforma v oblasti predpisov je len uznaním nevyhnutnej skutočnosti, že globálne finančné trhy nemôžu byť udržané v národných hraniciach alebo v tradičných hraniciach jednotlivých produk-

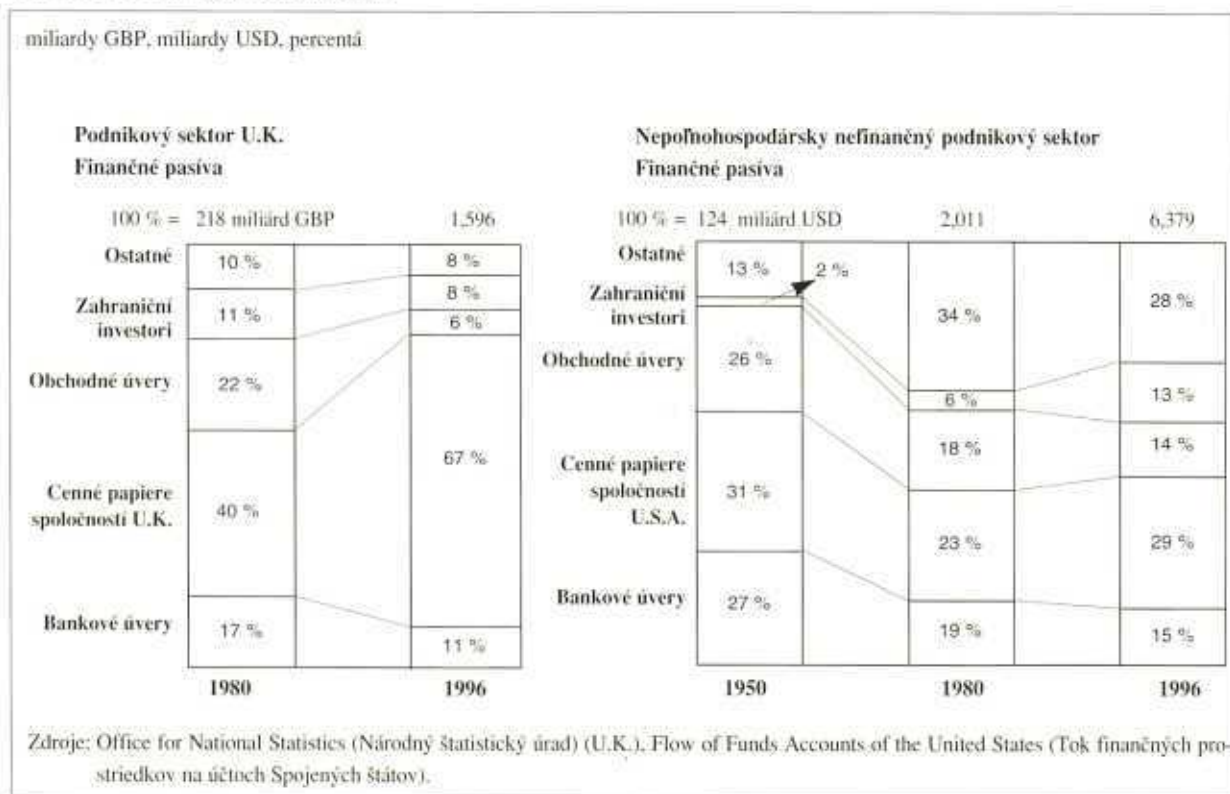
tov. Nie je prekvapujúce, že pri tejto fundamentálnej transformácii mnohé národné finančné systémy zažívajú bolesť a predstavujú riziko pre celosvetové trhy. Otázkou je, ako možno z praktického hľadiska súčasný systém v každej ekonomike a aj na skutočne celosvetovej úrovni bezpečne transformovať na otvorenejší, tržovo-centrický model, aby mohol efektívne fungovať vo svete, ktorému stále viac dominuje trh. Hlavnou časťou každého riešenia musí byť manažment rizika.

Úloha manažmentu rizika

Bankovo-centrické finančné systémy, v ktorých banky absorbujú kolísania hodnoty aktív vo svojej bilancii, zdanlivo menej podliehajú výkyvom ako tržovo-centrické systémy. Vnímaná stabilita a bezpečnosť tradičného bankovníctva v porovnaní s činnosťami trhu je však do veľkej miery ilúziou. Nedávne straty z tradičných bankových produktov, ako napríklad úverov, boli omnoho väčšie, ako straty z obchodovania (tabuľka č. 3). Na úrovni systému bol výkon bankovo-centrického modelu tiež slabý. „Ázijská chrípka“ z roku 1997 zasiahla bankovo-centrické systémy rovnako ako kríza v Mexiku a vo východnej Európe začiatkom tohto desaťročia a v osemdesiatych rokoch v Latinskej Amerike. Na druhej strane napriek mnohým zatvoreným bankám a rozkvetu v Spojených štátoch od roku 1980 do roku 1992 na úrovni systému sa nikdy nevyškýtklo skončenie sprostredkovania alebo prerušenie platieb.

Tržovo-centrický model finančného systému vo veľkej miere prekvalifikoval v dôsledku rozvoja techniky manažmentu rizika, obsahujúcej tak analytické systémy, ako aj systémy manažmentu. Medzi tieto postupy patrí schopnosť banky vnútorne manažovať riziká a schopnosť národných a medzinárodných regulačných orgánov a orgánov dohľadu predpisovať najlepšie postupy.

Tabuľka 2 Posun v pasívach podnikov





Zaistenie stability finančných systémov si vyžaduje manažment rizika na dvoch úrovniach: v jednotlivých inštitúciách a v systéme ako celku. Primárna zodpovednosť za stabilitu na inštitucionálnej úrovni spočíva na vlastníkoch a manažéroch, ktorí sú zodpovední za vnútorné riadenie svojich inštitúcií. Trhová disciplína hrá stále dôležitejšiu úlohu, ako bolo uvedené vyššie, ale na úrovni systému ako celku sa o bezpečnosť musia starať národné a medzinárodné autori nariadení a dohľad. Hoci systémy manažmentu rizika nedosiahli dokonalosť, možno ich použiť na oboch úrovniach finančného systému, takže nevyhnutné straty, ktoré sa vyskytnú v každom dynamickom systéme, možno limitovať vo veľkosti v rámci jednotlivých inštitúcií a potlačiť ich, aby sa zabránilo systémovej destabilizácii.

Manažment rizika na úrovni banky

Ak sú stavebnými kameňmi zdravého bankového systému zdravé banky, potom jadrom zdravého bankového systému je manažment rizika na úrovni bánk. Základom riadenia bankovej spoločnosti je manažment rizík obsiahnutých v transformácii splatnosti a likvidity. S rozširovaním rozsahu činností banky a zvyšovaním ich zložitosti narastá dôležitosť aktívneho manažmentu rizika.

Dobré znalosti manažmentu rizika sa skutočne stávajú rozhodujúcimi pre životaschopnosť v konkurencii. Manažment rizika sa historicky pokladal za *defenzívny mechanizmus*, ktorým banky zhruba manažovali približné riziká, ktorým sa vystavali. Liberalizáciou predpisov a zvýšenou konkurenciou sa znalosti manažmentu rizika stali pre banky rozhodujúcim *ofenzívnym nástrojom*. Efektívny manažment rizika umožňuje bankám byť inovatívnymi so svojimi produktmi a službami za správnu cenu.

Medzinárodné organizácie, ako napríklad MMF a Bazilejský výbor poskytujú týmto snahám významnú podporu.

Zdroje rizika v bankách a finančných inštitúciách

V typoch rizika, ktorému sa vystavujú finančné inštitúcie vykonávajúce činnosť v trhovno-centrických a bankovo-centrických finančných systémoch neexistujú žiadne základné rozdiely, hoci tieto rizika sa kombinujú a spájajú odlišne. Bankovníctvo už svojou povahou zahŕňa prevzatie rôznych druhov rizík, a hoci zmes a združovanie rizík sú v porovnaní so spoločnosťami vykonávajúcimi činnosť v oblasti cenných papierov odlišné, základné druhy rizika sú rovnaké (tabuľka č. 4). Vo všetkých prípadoch je kľúčom primerane riešený manažment rizika.

Najlepšie postupy v manažmente rizika

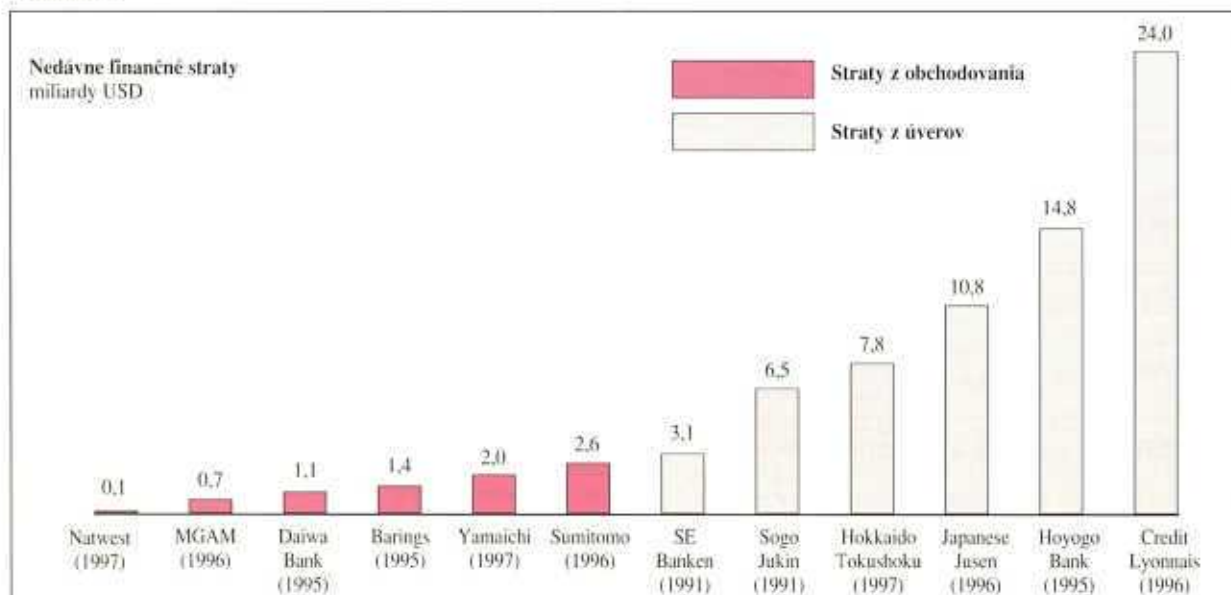
Manažment rizika možno v užšom zmysle formulovať ako jednoduchý cieľ zabezpečenia toho, aby banka vlastnila dostatočný kapitál na krytie neočakávaných strát (s určitým stupňom utajenia). V presnejšom zmysle je to prístup k vykonávaniu obchodnej činnosti, ktorý spája kvantitatívne postupy so skúsenosťou a posudzovaním. To má dve zložky:

- a) banka musí mať schopnosť odhadnúť objem kapitálu vyžadovaný každou zo svojich činností,
- b) banka musí mať vytvorenú vnútornú kontrolu, zásady a postupy na zabezpečenie toho, aby sa úmyselne alebo v dôsledku nepozornosti nevystavila neobozretnej výške rizika.

Meranie rizika

Existuje množstvo postupov, podľa ktorých sa zvyčajne riadia vedúce subjekty trhu. Prístup závisí od toho, či sa riziko dá alebo nedá kvantifikovať pomocou štatistických metód. Pre riziká, ktoré sa dajú modelovať, najlepší postup manažmentu rizika zvyčajne obsahuje použitie prísne spätne testovaných štatistických modelov, silné manažérske informačné systémy

Tabuľka 3



Zdroje: finančná tlač (rôzna)

Straty vzniknuté konečným užívateľom derivátov boli vo výške podobnej obchodným stratám uvedeným tu. Napríklad Procter & Gamble (1994) 0,15 mld. USD, Metallgesellschaft (1994) 0,5 mld. USD a Orange County (1994) 2,0 mld. USD.

schopné zachytiť všetky transakcie a denne (alebo častejšie) výpočty výšky potrebného kapitálu.

Hoci technická vyspelosť súčasnej generácie modelov je významným pokrokom voči predchádzajúcim prístupom alokovania kapitálu, ani tie najlepšie modely, ktoré sú k dispozícii, nemôžu zachytiť všetky dimenzie rizika. Napríklad série historických cien v zásade sumarizujú multiplicitu trhových faktorov a môžu podhodnotiť možnosť kolísania. Podobne faktory, ktoré prispievajú ku krížovej korelácii trhu nemusia byť dostatočne chápané tak, že primerane predpovedajú účinky náklady.

Riziká udalostí je ťažšie identifikovať a kvantifikovať, pričom sa im nevenovala taká pozornosť. Najlepší postup zvyčajne obsahuje kombináciu zabránenia určitých činností, poistenie alebo zaistenie proti iným, vykonanie analýz scénára a vypracovanie plánov na nepredvídané udalosti a udržiavanie kapitálovej rezervy proti nepredvídaným udalostiam (vrátane nešťastí ako napríklad požiar alebo zlyhanie počítačov).

Manažment a kontroly

Historicky prevažná väčšina strát súvisiacich s rizikom bola spôsobená zlyhaním mechanizmov vnútornej kontroly, čo viedlo k podvodu, krádeži alebo zlyhaniu včasného konania na zamedzenie škody (dva významné príklady sú opísané v tabuľke č. 5).

Medzi opatrenia na minimalizovanie rizika vyplývajúce z porúch vnútornej kontroly patria:

- pochopenie rizika,
- oddelenie zodpovedností,
- rozsiahle vnútorné kontroly, zásady a postupy,

- systémy limitov,
- nezávislá verifikácia,
- výkazníctvo,
- diverzifikácia,
- osobná bezúhonnosť.

Pri realizácii týchto je rozhodujúce, aby bola dôsledne aplikovaná jasná štruktúra a aby vrcholný manažment bol angažovaný vo vytváraní tejto štruktúry a stanovovaní celkových cieľov a tolerancií rizika.

Manažment rizika centrálnou bankou

Pokrok v manažmente rizika vytvoril cestu k zavedeniu nových produktov a bezpečnejšieho spracovania tradičných produktov v súkromnom sektore. Centrálné banky však sú pomalé pri zavádzaní dostupných postupov a techník manažmentu rizika. Politické intervenčné operácie domáceho peňažného trhu alebo miest obchodovania s devízami môžu použiť limity pozícií, kontrolu úverov protistrany a systémy hlásení manažmentu, ktoré sú upravenými systémami tých, ktoré používajú komerčné banky. Napríklad centrálna banka Thajska mohla reagovať ináč na svoje vlastné vytváranie forwardových pasív začiatkom roku 1997, ak by jej systémy vykazovania a analýz boli silnejšie. Kontroly centrálnej banky v oblasti prevádzkového rizika, ktoré siahajú od zlyhania počítačov po podvod a krádež, môže tiež získať z postupov súkromného sektora. Pre centrálnu banku kľúčových mien môžu byť devízové rezervy investované s použitím postupov manažmentu rizika za-

Tabuľka 4 Zdroje rizika v bankách a finančných inštitúciách

100 – vyššie vystavenie*; 0 – nižšie vystavenie *

Typ rizika	Použitie na úverové činnosti	Použitie na upisovanie a poradenskú činnosť	Použitie na predaj a obchodnú činnosť
Úverové riziko	100 % neplatenie úveru	25 % bankrot emitenta počas umiestnenia	50 % neplnenie protistrany pred vysporiadaním, bankrot emitenta
Riziko krajiny a riziko transferu	75 % neplnenie úveru v dôsledku národnej politickej alebo ekonomickej situácie	25 % neplnenie alebo bankrot počas umiestnenia	50 % strata v portfóliu alebo inventári dealera zahraničných cenných papierov
Trhové riziko	50 % sekundárne vystavenie: sa riziku dlžníkom devíz a trhovému riziku	50 % posun v trhovej cene počas umiestnenia	100 % strata v portfóliu alebo inventári dealera kvôli poklesom ceny
Riziko úrokovej miery	100 % nesúlad v preceňovaní aktív/pasív	50 % posun v úrokových sadzbách počas umiestnenia	100 % posun v hodnote nezaistených pozícií
Riziko likvidity	100 % termínový nesúlad aktív/pasív	50 % oneskorenie sa vo vykonaní platby	50 % pokles celkovej likvidity trhu
Prevádzkové riziko	50 % podvod, koncentrácia úverov, technická porucha	25 % podvod, nadmerné vystavenie sa riziku	100 % podvod, nadmerné pozície, porucha techniky
Právne riziko	75 % neadekvátna dokumentácia, slabé vynucovanie dohôd	50 % dodržiavanie nariadení	75 % dodržiavanie nariadení, vynucovanie zmlúv
Riziko reputácie	100 % strata dôvery vkladateľa	100 % slabé výsledky a strata mandátu	50 % strata príkazov klienta, najmä v maloobchode
Priemerné subjektívne vystavenie sa riziku	75 %	50 %	75 %

* Všeobecná skúsenosť, skutočné vystavenie sa riziku bude závisieť od špecifických volieb odvetví činnosti, ako napríklad obchodovanie s vládnyimi dlhopismi, obchodovanie s rizikovými dlhopismi.

Zdroj: Bazilejský výbor pre bankový dohľad, *Core Principles for Effective Banking Supervision (Hlavné zásady účinného bankového dohľadu)* september 1997, autorova analýza.

ložených na postupoch použitých manažermi aktív v súkromnom sektore⁷.

Zavedenie systémov manažmentu rizika na úrovni centrálnej banky zostáva zložitou úlohou. Vyspelý manažment rizika by však mohol:

- umožňovať centrálnej banke lepšie plniť svoje povinnosti menovej a devízovej politiky a zabezpečiť tie aktíva, ktoré jej boli zverené.
- zlepšiť schopnosť centrálnej banky pochopiť a dozerať na postupy manažmentu rizika inštitúcií, na ktoré dohliada a slúžiť ako východiskový bod na zlepšenie manažmentu rizika v celom systéme.

⁷ „Risk Management of Sovereign Liabilities“ v International Capital Markets (Medzinárodný menový fond, november 1997), str. 214 – 223.

Manažment rizika v celom systéme

Kým postupy manažmentu rizika jednotlivých inštitúcií sa v uplynulých rokoch neustále vyvíjali, praktickí pracovníci len začínajú rozmyšľať o tom, ako použiť tieto postupy na finančné riziko ekonomiky ako celku. Centrálne banky manažujú systémové finančné riziká, ako napríklad kolísanie výmenného kurzu a domáci nedostatok likvidity (alebo jej prebytok). Dohľad nad domácim finančným sektorom je úzko spojený s touto zodpovednosťou za manažment rizika. Pri dohľade nad finančným sektorom však vo väčšine krajín existujú dva problémy: (1) monitorovanie domácich bánk nie je dostatočné a (2) nie sú dostatočne vyvinuté postupy manažmentu rizika v celom systéme.

Rozsah monitorovania

Banky už nemajú monopol na príslušné finančné toky. Prebieha rozširovanie nebankových finančných inštitúcií

Tabuľka 5

Prípadová štúdia Barings

Situácia
• Obchodník sa angažoval v neoprávnených obchodoch vo vysokých objemoch. • Boli hlásené vysoké zisky, pričom sa straty skrývali na falošných účtoch. • Straty z obchodovania vymazali kapitálový základ Barings, čo spôsobilo nútený predaj ING.

Príčina
• Obchodník kontroloval tak obchody, ako aj ich vysporiadanie. • Nedostatočné chápanie nástrojov zo strany vyššieho manažmentu. • Materská spoločnosť poskytovala neobmedzené financovanie. • Nedostatočná komunikácia medzi burzami a regulačnými subjektami.



Následky
Vnútorné kontroly • Separátne kontrolné funkcie a obchodné funkcie. • Potreba monitorovania manažmentu rizika zo strany znalých vyšších manažérov. • Vynútenie limitov na pozície. • Sledovanie nezrovnalostí auditu.
Regulačné kontroly • Vynútené limity na prevod finančných prostriedkov materskej organizácie na dcérsku. • Jasné pridelenie zodpovednosti za dohľad. • Spoločné informovanie medzi zodpovednými orgánmi.

Zdroj: Správa o vyšetrovaní Rady bankového dohľadu o okolnostiach kolapsu spoločnosti Barings (1995).

Prípadová štúdia Peregrine

Situácia
• Spoločnosť Peregrine prevzala angažovanosť v oblasti úverov a ostatných dlhových nástrojov vysoko rizikových ázijských spoločností. • Až 1/3 kapitálu bola vymazaná poklesom indonézskej rupie a následným pádom jednej indonézskej taxi spoločnosti, ostatné pozície v Indonézii možno predstavujú ďalšiu polovicu kapitálu. • Finančné prostriedky na záchranu od jednej americkej banky a švajčiarskej poisťovacej skupiny boli stiahnuté, čoho dôsledkom nebola iná možnosť ako bankrot.

Príčina
• Spoločnosť pokračovala v upisovaní rizikových dlhopisov v zhoršujúcom sa trhovom prostredí, pričom preberala papiere do vlastných kníh alebo podporovala obchody úvermi. • Devízové a úverové pozície boli vysoko koncentrované a neboli primerane zaistené. • Nedostatok zverejňovania v priebehu druhej polovice roku 1997 odstrašil potenciálnych investorov, ktorí sa obávali, že existuje viac problémov, ako sa zverejnilo.



Následky
Vnútorné • Kultúra musí podporovať manažment rizika a kontroly úverov. • Vynútenie limitov pozícií. • Zaisťovanie veľkých otvorených pozícií.
Regulačné kontroly • Posilnenie pravidiel zverejňovania pre investičné banky. • Vyžadovanie konsolidovaných hlásení pozícií materských a dcérskych spoločností.

Zdroj: Far East Economic Review, Economist, Financial Times, New York Times.

s produktmi, ktoré sa prekrývajú s produktmi tradične poskytovanými bankami. Napriek narastajúcej nahraditeľnosti nástrojov pri zániku rozlišovania produktov väčšina štruktúr dohľadu zostáva rozdelená podľa tradičných hraníc produktov/inštitúcií, čo spôsobuje ich neschopnosť riešiť systémové riziko a tým menej jeho manažment.

Okrem toho ako výsledok posunu smerom k globálnemu finančnému systému založenému na trhu nefinančné spoločnosti majú stále častejšie priamy prístup k finančným prostriedkom a k celej rade finančných nástrojov, ktorých pôvod je domáci alebo zahraničný. Domáci autori predpisov zriedka vidia celkový obraz, s výnimkou situácie, keď sa príde ku kríze. Potom trvá mesiace, kým sa poskladá kompletný obraz zahraničných a domácich záväzkov.

Analytické postupy

Ešte nie sú vyvinuté analytické postupy potrebné pre manažment rizika v celom systéme. Manažment rizika ako veda neriešil úplne problém posudzovania celkového rozmiestnenia aktív a spojenie rizík finančného sektora s nástrojmi dohľadu a menovej politiky ešte nebolo preskúmané úplne. Nedostatky v chápaní týchto vnútorných spojení vystavenia sa riziku v celom systéme môže brániť výberu vhodných nástrojov a parametrov menovej politiky.

Napríklad mnohé centrálné banky pri monitorovaní jednotlivých bánk merajú angažovanosť v oblasti nehnuteľností a niektoré dokonca skúmajú celkovú angažovanosť bankového sektora v oblasti nehnuteľností (ešte predtým, ako ju odhalí prepád cien). Žiadna centrálna banka v súčasnosti nie je schopná súhrnným spôsobom modelovať hodnoty v riziku finančného systému ako celku voči trhom majetku, pričom tento spôsob by obsahoval súvahové a podsúvahové vystavenie sa riziku bánk, poisťovacieho spoločností a ostatných spoločností, priamo a prostredníctvom protistrany na základe pozícií dlžníkov na trhu nehnuteľností (separátne od kolaterálu voči stanoveným úverom). Je to určite tvrdý oriešok mimo rozsahu súčasných systémov. Ale niekde medzi agregatným a (v súčasnosti) nedosiahnuteľným by mal existovať súbor hlásených údajov, ktoré môžu vytvárať základ pre objektívne posúdenie týkajúce sa celkovej angažovanosti na trhu nehnuteľností a primeranej reakcie v oblasti politiky.

Podobne je schopnosť úradov odhadnúť pravdepodobný účinok zmeny výmenných kurzov zvyčajne obmedzená na pozície jedinej inštitúcie (súvahové a podsúvahové). Táto schopnosť by mohla siahť do iných inštitúcií priamym agregovaním, ale zriedka sa vzťahuje na sekundárne účinky na aktíva finančného systému prostredníctvom citlivosti dlžníkov na výmenný kurz alebo na celkový účinok na ekonomiku vo všetkých devízových pozíciách aktív a pasív. Jednoduché agregovanie vystavení sa riziku neposkytne najlepší obraz, ale opäť, pri nedostatku informácií o spracovaní každej jednotlivéj pozície by malo byť niekde možné vytvoriť model medzisektorových spojení s dostatočným množstvom informácií na účely politických rozhodnutí.

Nedávne udalosti na vznikajúcich trhoch zdôraznili potrebu lepšieho pochopenia faktorov systémového rizika. Je jasné, že je potrebný ďalší výskum. Monitorovanie a manažment rizika v celom systéme je významnou úlohou a bude si vyžadovať pochopenie toho, ako faktory rizika korelujú medzi trhami a finančnými inštitúciami a pochopenie toho, aká úroveň agregovania údajov predstavuje správnu rovnováhu me-

dzi analytickou prínosťou a pragmatickou realizáciou. Napriek nedostatku súhrnných údajov a definitívnych postupov možno začať už s existujúcimi nástrojmi. Privátne finančné inštitúcie, centrálné banky a medzinárodné finančné inštitúcie sa pripravujú na prínos, ktorý sa získa v dôsledku pokroku v tejto oblasti.

Záver

Prechod na trhovo-centrický systém

Prechod na viac trhovo-centrický finančný systém je nevyhnutným následkom fundamentálnych síl zakorenených v technike, finančnej inovácii a rastúceho vzájomného prepojenia svetového hospodárstva. Tento prechod však môže byť riskantným procesom pre jednotlivé hospodárstva a pre globálny finančný systém. Ale polovičná, nevyvážená deregulácia (ako v Spojených štátoch začiatkom osemdesiatych rokov) a prístup spôsobom „veľký tresk“ (ako v tranzitívnych ekonomikách v deväťdesiatych rokoch) mali za následok významné systémové problémy⁸.

Neexistuje však možnosť nevykonať zmeny. Dá sa namietť, že najhorší výsledok je taký, pri ktorom sa nezavedú žiadne reálne reformy a zmeny sa potláčajú v záujme krátkodobej stability, kým sa bankový sektor nedostane do výraznej nevýhody vo vývoji rozhodujúcich odborností potrebných na dosiahnutie konkurencieschopnosti v globálnej finančnej ekonomike. Napríklad pomalý, 15 rokov trvajúci proces postupnej liberalizácie v Japonsku vytvoril bankový systém, ktorý je brzdou národného hospodárstva a predstavuje hrozbu pre svetové hospodárstvo. Opätovná regulácia nedávno ohlásená v Malajzii tiež nie je riešením a táto krajina musí v priebehu niekoľkých týždňov zaviesť liberalizačné „technické modifikácie“.

Disciplinovaný, trhovo-centrický domáci finančný trh, ktorý je v súlade so svetovým finančným trhom a čerpá silu zo spojenia s ním, vo veľkej miere prispieva k dynamike a konkurencieschopnosti domácej ekonomiky. Jednou z významných lekcí z uplynulého roku a pol je, že nedostatok disciplinovaných, trhom ovládaných finančných inštitúcií sa môže stať nebezpečnou slabosťou pre ináč dynamickú ekonomiku. Pre väčšinu krajín prínos pohybu smerom k trhovo-centrickému finančnému systému vysoko prevyšuje riziká a existuje finančná technika na zníženie alebo kontrolu značnej časti takéhoto rizika. Hoci v postupoch manažmentu rizika zostávajú medzery, ktoré treba doplniť, dynamiku trhovo-centrických finančných inovácií nemožno potlačiť, len s vysokým nákladmi. Účastníci finančného systému nemajú veľmi na výber, len rozvíjať znalosti potrebné pre manažment rizík, ktoré sú obsiahnuté v sprostredkovateľskej činnosti. Najlepším stimulom, ktorý môžu regulátori pracovníci ponúknuť, je umožniť inštitúciám, aby si samotné našli správnu pozíciu a aby zožali odmenu za túto investíciu. Reálnou voľbou tak pre bankárov, ako aj pre tvorcov politiky je, či budú plávať s prúdom, alebo proti nemu.

⁸ Lindgreen, Garcia and Saal, op. cit. Pp.100-104.



ISLANDSKÁ REPUBLIKA

Štát na rovnomennom ostrove v Atlantickom oceáne, s rozlohou 102 829 km², počet obyvateľov 266 000, hlavné mesto Reykjavík.

Island je členom OSN, NATO, OECD.

Úradný jazyk je islandčina. Náboženstvo: evanjelické (93 %).

Štátne zriadenie

Parlament (atlhing) má 63 členov volených podľa systému pomerného zastúpenia na štvorročné obdobie. Prezident, ktorý sa tiež volí v priamych voľbách na štyri roky, vymenúva predsedu a členov vlády a tí sa zodpovedajú parlamentu.

Prírodné podmienky

Väčšiu časť Islandu tvorí sopečná krajina s horúcimi prameňmi, gejzírmami a asi 200 sopkami (niektoré sú aktívne). Značnú časť krajiny pokrýva tundra. Na juhu a v strednej časti ostrova sú glaciálne ľadovcové polia, na najväčšom z nich je Hvannadalshnúkur (2119 m) – najvyšší vrch krajiny. Podnebie je studené, ovplyvnené teplým Golským prúdom, ktorý udržiava na Islande miernejšie teploty, než sú na väčšine miest v rovnakej zemepisnej šírke.

Hospodárstvo

Rybársky priemysel zabezpečuje 75 % islandského exportu. Hydroelektrická energia sa využíva na tavbu hliníka a geotermálna na vyhrievanie početných skleníkov. Rozsiahle pasienky umožňujú Islandu sebestačnosť v produkcii mäsa a mliečnych výrobkov.

Menové informácie

Menová jednotka: 1 koruna (króna) = 100 aurar. ISO kód – ISK. Adresa centrálnej banky: Sedlabanki Íslands, Kalkofnsvegí 1, 150 Reykjavík, Island.

História krajiny

Ostrov objavili v 8. stor. írski mníši, ale vzhľadom na nehostinné prírodné podmienky sa tu neusadili. V r. 867 ostrov opäť objavili Normani, ktorí ho nazvali Ľadová zem (pôvodne sa ostrov volal Snaeland – Zem snehu). V 9. stor. ho osídlili nórski Vikingovia. Ostrov bol postupne rozdelený až na 48 správnych jednotiek – godordov, v čele ktorých stáli godii (náčelníci). Náčelníci podliehali ľadovému snemu (atlhing založený v r. 930 sa považuje za najstarší parlament). Až do r. 1262 existovala na ostrove

republika. Rodové rozbroje medzi najsilnejšími náčelníkmi však nakoniec viedli k dobrovoľnému uznaniu nadvlády Nórska. Ostrov bol v r. 1380 ako súčasť Nórska včlenený dánsko-nórskou úniou do Dánskeho kráľovstva. V r. 1903 získal Island autonómiu, v r. 1918 bola vyhlásená nezávislosť. Počas 2. svetovej vojny tu bola britská vojenská základňa, neskôr aj USA. Po referende v r. 1944 bol Island vyhlásený za nezávislú republiku. Spory o právo rybolovu v islandských teritoriálnych vodách viedli v 50. a 70. rokoch k ozbrojeným zárážkam s britskými námornými plavidlami.

História meny

Hoci bol Island republikou už v r. 930 – 1262, jeho mincovníctvo má skôr moderný charakter a datuje sa od r. 1918. V predchádzajúcich storočiach sa na území Islandu používali platidlá dvoch susedov – Dánska a Nórska. Prvé islandské mince boli vyrazené v r. 1922 v Kodani a zobrazovali monogram dánskeho kráľa Christiana X. Mince mali nasledujúce nominálne hodnoty: 1 eyrir, 2, 5, 10 a 25 aurar, 1 a 2 koruny. Ich dizajn zodpovedal štandardnému dizajnu obehových mincí: na averze je zobrazený štátny znak, na rubovej strane číselné označenie nominálnej hodnoty a krajiny. Po 2. sv. vojne sa objavili nové nominálne hodnoty: 5, 10 a 50 korún. V r. 1981 bola uskutočnená menová reforma a zavedená nová koruna (= 100 starých korún). Okrem obehových mincí sa razia aj strieborné pamätné mince vo vyšších nominálnych hodnotách (napr. 1000 korún z r. 1974 pripomínajúcich 1100. výročie prvého osídlenia ostrova). História islandských bankoviek začína v r. 1885, keď bola daná do obehu bankovka Ríkissjod Islands v nominálnej hodnote 1 koruna (na lícovej strane číselné a slovné označenie nominálnej hodnoty, podpisy funkcionárov, na rubovej strane štátny znak) a bankovky Landssjod Islands v nominálnych hodnotách 5, 10, 50 korún s portrétom dánskeho kráľa Christiana IX., na rubovej strane bol vyobrazený sokol. V r. 1904 nasledovala emisia bankoviek Islandskej banky, pričom na lícnu stranu pribudol gejzír. V r. 1927 – 1928 nasledovala ďalšia séria bankoviek (Landsbanki Island) v nominálnych hodnotách 5, 10, 50, 100 a 500 korún. V r. 1957 – 1961 Landsbanki Island – Sedlabankinn vydala bankovky zobrazujúce významné osobnosti z histórie krajiny a prírodné motívy. Po menovej reforme v r. 1981 boli vydané nové bankovky v nominálnych hodnotách 10, 50, 100, 500, 1000 a 5000 korún s tradičnými motívmi (významné osobnosti, scény z každodenného života).

Motívy islandských bankoviek



Bankovka s nominálnou hodnotou 500 korún (145 x 70 mm)

Hlavný motív na líčnej strane tvorí portrét spisovateľa Jóna Sigurdssona, na rubovej strane je spisovateľ za svojím písacím stolom. Prevládajúca farba bankovky je červená.



Bankovka s nominálnou hodnotou 1000 korún (150 x 70 mm)

Hlavný motív na líčnej strane bankovky tvorí portrét učenca Brynjólfa Sveinssona, na rubovej strane je zobrazený starý kostol v Skálholte. Prevládajúca farba bankovky je purpurová.



Bankovka s nominálnou hodnotou 2000 korún (150 x 70 mm)

Hlavný motív na líčnej strane bankovky tvorí portrét maliara Jóhannesa Sveinssona Kjarvala, na rubovej strane je vyobrazená časť obrazu „Léda s labuťou“. Prevládajúca farba bankovky je fialovo-hnedá.

Bankovka s nominálnou hodnotou 5000 korún (155 x 70 mm)

Hlavný motív na líčnej strane bankovky tvorí portrét Regnheidur Jónsdóttirovej, na rubovej strane je scéna, ako učí dve dievčatká vyšívať. Prevládajúca farba bankovky je modrá.

Gabriel Schlosser

Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 12. januára 1999 sa uskutočnilo 1. rokovanie Bankovej rady NBS. Banková rada NBS prerokovala predbežné výsledky hospodárenia Národnej banky Slovenska za rok 1998. Predbežný hospodársky výsledok umožnil v rámci návrhu vysporiadania vzťahov NBS so štátnym rozpočtom prijať rozhodnutie Bankovej rady, na základe ktorého NBS bude realizovať do 15. 1. 1999 ďalší odvod zostávajúceho zisku do štátneho rozpočtu SR v objeme 1,2 mld. Sk (doteraz bol už realizovaný preddavok v objeme 1 mld. Sk). V súhrne odvedie Národná banka Slovenska do štátneho rozpočtu SR 2,2 mld. Sk.

- JO -

Prvá emisia hypotekárnych záložných listov vo VÚB, a. s.

Po takmer 50-ročnej absencii sa na Slovensku opäť začali poskytovať hypotekárne úvery, ktoré patria vo vyspelých krajinách medzi základné piliere financovania bytovej výstavby. Ako prvá na Slovensku prišla s ponukou hypotekárneho úverovania Všeobecná úverová banka, a. s., po udelení prvej licencie na poskytovanie hypotekárnych úverov Národnou bankou Slovenska 3. júna 1997. S praktickým poskytovaním hypotekárnych úverov začala VÚB 27. októbra 1997 a doposiaľ je jedinou bankou na Slovensku, ktorá ich reálne poskytuje. Odvtedy sa jej ponuka v oblasti hypotekárneho bankovníctva rozšírila o predhypotekárne úvery, doplnkové úvery a komunálne úvery.

Začiatkom decembra minulého roku objem čerpaných hypotekárnych úverov dosiahol v rámci Všeobecnej úverovej banky, a. s., 100 mil. Sk. Kumulácia pohľadávok z hypotekárnych úverov, ktorých záložné právo na nehnuteľnosť je základným predpokladom na vydanie hypotekárnych záložných listov (HZL). Na základe splnenia tohto predpokladu dňa 15. januára 1999 vydala Všeobecná úverová banka, a. s., prvú emisiu hypotekárnych záložných listov v objeme 100 mil. Sk, čo je vlastne ekvivalent objemu čerpaných hypotekárnych úverov. HZL majú formu dlhopisov na doručiteľa s dátumom splatnosti 15. januára 2004. V tomto prípade ide o neverejný predaj, pričom o kúpu celého objemu prejavil záujem inštitucionálny investor. Úrokový výnos cenného papiera je pevný vo výške 10 % p.a. Snahou emitenta, VÚB, a. s., bolo dosiahnuť čo najnižší úrokový výnos HZL, pretože od tohto výnosu sa odvíja výška úrokovej sadzby, za ktorú sú poskytované hypotekárne úvery. Podľa vyjadrení predstaviteľov VÚB, a. s., je zámerom banky ešte v tomto roku emitovať najmenej jednu emisiu HZL, resp. komunálnych obligácií. Úroková sadzba pri hypotekárnych úveroch je v súčasnosti pre fyzické osoby v rámci VÚB stanovená 13,5 % p.a. a pre právnické osoby 17,2 % p.a.

N. Lazar

Neprehliadnite

Predplatné za časopis BIATEC na rok 1999 zabezpečuje a reklamácie prijíma PNS, a. s., Expedičné stredisko, Košická 1, 813 80 Bratislava.

Operatívny leasing

Dňa 21. januára 1999 sa v Bratislave konala tlačová beseda spoločnosti Business Lease Slovakia, s. r. o., ktorá je členom Asociácie leasingových spoločností SR. Zámerom besedy bolo sprostredkovať verejnosti informácie z problematiky operatívneho leasingu. Spoločnosť, ktorá pôsobí na slovenskom trhu od júla 1998 prezentovala novinárom filozofiu a ciele spoločnosti. Zatiaľ ako jediná na Slovensku poskytuje svojim zákazníkom komplexné služby v oblasti operatívneho leasingu, čo umožňuje podnikom financovať vozový park a jeho externé riadenie v pevných mesačných splátkach počas dohodnutého zmluvného obdobia.

Cieľom spoločnosti Business Lease Slovakia je, aby firmy svoje peňažné prostriedky mohli využiť na iný zámer, a tak znížiť svoje prevádzkové náklady.

Na obr. vpravo riaditeľka spoločnosti Ing. Alžbeta Rigáňová, CSc.

Foto: V. Hák



Ukazovateľ	Merná jednotka	1995	1996	1997	1998			Unit	Indicator
					9.	10.	11.		
REÁLNA EKONOMIKA									REAL ECONOMY
Hrubý domáci produkt ^{1) 2)}	mil. Sk	516,8*	550,8*	586,8*	460,8*			Sk billion	Gross domestic product ^{1) 2)}
Medziročná zmena HDP ³⁾	%	6,9*	6,6*	6,5*	5,8*			%	Year-on-year change of GDP ³⁾
Miera nezamestnanosti ⁴⁾	%	13,1	12,8	12,5	13,8	13,9	14,5	%	Unemployment rate ⁴⁾
Spotrebiteľské ceny ⁵⁾	%	7,2	5,4	6,4	5,9	6,2	5,9	%	Consumer prices ⁵⁾
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾									TRADE BALANCE ²⁾
Vývoz (fob)	mil. Sk	255 096	270 643	295 574	274 498	307 844	344 205	Sk million	Export (fob)
Dovoz (fob)	mil. Sk	261 862	340 903	345 049	329 538	373 727	416 684	Sk million	Import (fob)
Saldo	mil. Sk	-6 766	-70 260	-49 475	-55 040	-65 883	-72 479	Sk million	Balance
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾									BALANCE OF PAYMENTS ²⁾
Bežný účet	mil. Sk	11 637,0	-64 301,0	-45 149,0	-53 909,0	-63 420,0		Sk million	Current account
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	31 177,7	66 770,0	54 689,3	49 209,7	48 474,5		Sk million	Capital and financial account
Celková bilancia	mil. Sk	46 947,0	7 367,9	1 776,2	11 019,3	-17 849,6		Sk million	Overall balance
DEVÍZOVÉ REZERVY ⁴⁾									FOREIGN EXCHANGE RESERVES ⁴⁾
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 147,5	5 685,5	6 488,5	6 615,9	6 826,1	6 761,8	USD million	Total foreign exchange reserves
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 418,4	3 473,3	3 284,9	3 110,2	2 986,7	2 938,7	USD million	Official reserves of NBS
ZAHRAČNÁ ZADLŽENOSŤ ⁴⁾									FOREIGN DEBT ⁴⁾
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mil. USD	5,8	7,8	9,9	11,9	12,2		USD billion	Total gross foreign debt
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 099	1 473	1 867	2 201	2 262		USD	Gross foreign debt per capita
MENOVÉ UKAZOVATELE									MONETARY INDICATORS
Devízový kurz ^{5) 6)}	Sk/USD	29,735	30,647	33,616	34,855	35,952	36,081	Sk/USD	Exchange rate ^{5) 6)}
Peňažná zásoba (M2) ⁴⁾	mil. Sk	357,0	416,2	453,9	446,7	449,0	452,2	Sk billion	Money supply (M2) ⁴⁾
Medziročná zmena M2 ³⁾	%	21,1	16,5	8,9	5,5	5,7	4,8	%	Year-on-year change of M2 ³⁾
Úvery podnikom a obyvateľstvu ⁴⁾	mil. Sk	307,1	361,3	370,1	385,2	384,7	386,1	Sk billion	Credit to enterprises and households ⁴⁾
Diskontná sadzba ⁶⁾	%	12,0/11,0/9,75	9,75 / 8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	%	Discount rate ⁶⁾
ŠTÁTNY ROZPOČET ^{2) 4)}									STATE BUDGET ^{2) 4)}
Prijmy	mil. Sk	163,1	166,3	180,8	131,2	145,8	162,3	Sk billion	Revenue
Výdavky	mil. Sk	171,4	191,9	217,8	139,6	154,8	175,2	Sk billion	Expenditure
Saldo	mil. Sk	-8,3	-25,6	-37,0	-8,4	-9,0	-12,9	Sk billion	Balance
PRIMÁRNÝ TRH									PRIMARY MARKET
Priemerná úroková miera									Average interest rate
– jednorokové vklady	%	13,00	9,43	10,33	11,10	11,96	12,00	%	– 12 -month deposits
– krátkodobé úvery	%	17,69	14,29	17,31	21,86	21,33	20,66	%	– short-term loans
– krátkodobé čerpané úvery	%	16,26	13,27	18,88	25,06	23,91	17,11	%	– short-term new loans
PEŇAŽNÝ TRH / Priemerná úroková miera z medzibank. vkladov (BRIBOR)**									MONEY MARKET / Average interbank deposit interest rate (BRIBOR)**
– overnight	%	5,67	11,57	24,18	27,53	29,39	12,04	%	– overnight
– 7-dňová	%	5,94	11,79	23,93	30,88	24,45	13,56	%	– 7-day
– 14-dňová	%	6,14	11,82	23,60	27,09	23,39	14,24	%	– 14-day
– 1-mesačná	%	6,54	11,87	23,50	26,30	26,65	15,92	%	– 1-month
– 2-mesačná ⁷⁾	%	8,09	11,86	23,31	23,87	27,75	19,45	%	– 2-month ⁷⁾
– 3-mesačná	%	7,61	11,86	23,18	24,93	28,55	20,24	%	– 3-month
– 6-mesačná	%	10,11	11,93	22,74	25,11	28,47	21,39	%	– 6-month

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⁾ rok 1995 zmeny sadzby od 17,3. a 6,10., rok 1996 zmena sadzby od 13,1.

⁷⁾ rok 1995 priemer za obdobie júl-december

⁸⁾ od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu

* predbežné údaje

** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozit v SR“

¹⁾ Constant prices, average for 1995

²⁾ Cumulative figures since the beginning of the year

³⁾ Change compared with the same period of previous year

⁴⁾ As the end of period

⁵⁾ Midpoint rate, average of period

⁶⁾ Year 1995 changes since 17,3. and 6,10., year 1996 change since 13,1.

⁷⁾ Year 1995 average of period July-December

⁸⁾ The fixed foreign exchange regime replaced by floating, since 1. 10. 1998

* Preliminary data

** From 29. 5. to 15. 10. 1997 „Monitoring of interest rates on Slovakia's interbank deposit market“

PORTFOLIO INVESTMENT IN SLOVAKIA

Ing. Adela Hošková, PhD.

Institute for Monetary and Financial Studies, National Bank of Slovakia

Foreign capital movements take place mostly in the form of direct foreign investment, portfolio investment, bank loans, and long-term credits.

The most effective form of foreign capital inflow is **direct foreign investment** (DFI). This form of investment allows investors to acquire stakes in the capital of specific business organisations in the host country. Unlike portfolio investment, direct foreign investment allows direct participation in the production, business or services sectors of the economy concerned.

Direct foreign investment should represent the key form of foreign capital inflow into the Slovak economy. It should create a basis for the modernisation of production, transfer of new technology, know-how, effective competition, and for the closer integration of the country's economy into the international division of labour.

In practice, the deficit in the balance of payments current account can only be financed from a surplus in the capital account, first and foremost from net capital inflows or foreign exchange reserves. The most favourable source of long-term capital is direct foreign investment. Such investment is usually made for the modernisation and comprehensive enhancement of tangible fixed assets in the country, without increasing the level of national debt, or the amount of interest payable.

Direct foreign investment and its current trends in Slovakia were analysed in full detail on the pages of BIATEC, in Volumes 3/1997, 4/1997, and 4/1998.

The least effective form of foreign investment is the inflow of capital in the form of **foreign loans**. Foreign loans are resources that must be repaid (together with interest) within a fixed time limit and they represent, unless they are correctly invested, e.g. in the promotion of industrial production, a rather ineffective form of investment.

Portfolio investment

Portfolio investment (PI) represents the transfer of ownership of securities, with the aim of earning yields, whereas direct foreign investment (DFI) offers an opportunity to influence the positions of existing or newly established companies, apart from earning yields. Portfolio investment is most affected by factors such as yields on securities, interest rates, and various speculative operations. The effects of these factors may, under certain circumstances, change very quickly either positively or negatively, and so they may destabilise the country's balance of payments. Portfolio share investment is more stable, because it is destined for use in long-term production projects.

The range of foreign investments made in various types of securities depends on the development of the capital market.

Advantages and risks of portfolio investment

A significant advantage of portfolio investment is the investor's increased share in the risk. The foreign investor supports the activity of the company, in which he has invested, because he is interested in the company's prosperity. Large investments in shares may bring significant advantages to the country concerned, accompanied by a transfer of technology, know-how, access to the world market, and stabilisation or growth in employment, etc.

Another advantage is the long-term increase in market oriented capital flows. A functioning stock exchange may contribute to the better allocation of resources. Simultaneously with the effects of foreign competition, downward pressure is exerted on domestic interest levels, mobilising domestic capital for local companies at lower cost.

In this area, there are certain risks as well, e.g. the maturity of bonds may be too short for the financing of long-term projects. There are realistic fears of instability of short-term capital, which has behaved rather erratically in recent years.

Most portfolio investments are made in countries which have made the greatest progress since the lending crisis in the 80ies, i.e. where macroeconomic control has improved, where privatisation projects have been implemented, where there is a well developed capital market, etc. Portfolio investments are made in countries where investors expect rapid economic growth and long-term stability. However, they also take advantage of the possibility of earning high short-term profits, arising from the instantaneous advantages of inconsistent domestic policy¹.

To a lesser extent, portfolio investments are made in countries which have not yet reached the said level, but have the prerequisites for positive development. In this case, foreign investors make largely short-term deposits, designed to earn high short-term profits from the instantaneous advantages, arising from the current imbalance of the economy, accompanied by increased interest levels.

Short-term capital movements take place within the scope of changes in the claims and liabilities of residents vis-a-vis non-residents. The category of residents may include the government, banks, and other financial institutions, financial intermediaries (stock exchange brokers, securities dealers, etc.), as well as industrial and business companies. From this point of view, the most typical short-term instruments are the deposits of central and commercial banks, bills of exchange, loans, etc.

Increased care must be applied in making short-term portfolio investments, which are highly flexible. They are withdrawn from the country as soon as a negative step is taken against

¹ Olšovský, R.: The Inflow of Foreign Capital Has Both Advantages and Risks. Prague, Banking 1995. Volume 3.

Tab. 1 Portfolio investment in Slovakia during the 1st half of 1998

	Receipts (credit) (+)		Payments (debit) (-)		Saldo	
	Sk million	US\$ million	Sk million	US\$ million	Sk million	US\$ million
Portfolio investment total	2,238.5	64.1	-3,998.0	-114.5	-1,759.5	-50.4
Assets	2,081.5	59.6	-1,786.0	-51.3	295.5	8.5
Property securities	1,948.0	55.8	-1,755.0	-50.2	193.0	5.5
Debt securities	133.5	3.8	-31.0	-0.9	102.5	2.9
Bonds and bills of exchange	120.5	3.5	0.0	0.0	120.5	3.5
Money market instruments	13.0	0.4	-31.0	-0.9	-18.0	-0.5
Financial derivatives	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Liabilities	157.0	4.5	-2,212.0	-63.3	-2,055.0	-58.8
Property securities	156.0	4.5	-2,212.0	-63.3	-2,056.0	-58.8
Debt securities	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Bonds and bills of exchange	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Money market instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Financial derivatives	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Source: NBS, Report on Monetary Development in the SR during August 1998

them. Such withdrawals in large quantities may lead to serious problems. The best prevention against such development is the provision of up-to-date statistical information. Therefore, increased attention must be paid to the monitoring of portfolio investments in the country, and it is necessary to create a well functioning statistical system for the prevention of their outflow.

The most typical long-term instruments include shares, bonds, stabilisation loans, loans for the financing of imports, tied loans, etc. In obtaining foreign loans, a significant role is played by the preparation of feasible projects, the country's capacity for effective capital absorption, accumulation of loans, interest levels, etc.

Development of portfolio investment in Slovakia

Until recently, the database applied for the monitoring and analysis of portfolio investment in Slovakia was rather limited. The most comprehensive survey of securities transactions in terms of volume is available at the Centre for Securities in the SR, a.s. Bratislava.

The National Bank of Slovakia (NBS) continuously monitors portfolio investment on the basis of data submitted by selected institutions on request. However, it has not yet been possible to determine the share of portfolio investments (PI) in the total volume of trading in securities. In 1998, the NBS started to report data on PI according to the IMF's Manual of

1993, Volume Five, in a format as per Tab.1. This format complies with the requirements of the IMF; all problems are represented in this structure.

The Bratislava Stock Exchange, plc. [Burza cenných papierov, a.s., Bratislava (BCPB)] started to monitor the share of foreign investors in the total volume of trading, in 1996. The results are published in the Annual Bulletin of BCPB. The figures do not include the volume of trading through RM System Slovakia, plc., where foreign investors are not expected to reach a significant share. Of the total volume traded by foreign investors, trading via RM System Slovakia, plc. accounts for roughly 5 to 8%; on the basis of this, the share of BCPB, i.e. 92 to 95%, may be regarded as a reliable result.

Data on portfolio investment in Slovakia in the prescribed structure cannot be compared in terms of development, since they were included in this structure for the first time. Development trends can only be monitored in overall data.

The total volume of portfolio investment in Slovakia has shown marked deviations over the course of development.

During 1997 and the first half of 1998, the Slovak capital market recorded an outflow of portfolio investments. Numerous foreign investors sold their stakes (equity shares) in Slovak companies, which resulted in a fall of Sk 2.1 billion in the volume of foreign capital stakes (up to 10%) in Slovak companies.

Data obtained from the Bratislava Stock Exchange show certain differences. On the BCPB floor, trading is organised only in Slovak securities. Of total turnover, foreign portfolio investors reached a share of 9% in sale, 10% in purchase, and 10% in terms of total turnover. The volume of securities sold on the BCPB floor reached Sk 1.6 billion during the 1st half of the year.

The comparable figure from the NBS is Sk 157 million. Both figures are expressed in market prices. The differential may result from the different structures of individual respondents, the different structures of the analysed types of securities, etc. During the coming period, it would be advantageous to utilise both resources for the needs of the country's balance of payments.

Tab. 2 Portfolio investment in Slovakia

	Year 1996 (Sk million)	Year 1997 (Sk million)
Portfolio investment abroad	2,094.0	-2,895.8
Portfolio investment in SR	898.0	3,278.0
Portfolio investment total	2,992.0	382.2

Source: Annual Report of the NBS for 1996, 1997; Report on Monetary Development in the SR during August 1998.



Methodological approach to the processing of PI

The currently applied methodological approach to the processing of portfolio investments in individual economies is based on the uniform regulations of the IMF (Manual 1993, Volume V.).

In the Manual, the validity and classification of portfolio investments have been revised to a significant extent. Formal distinction between long-term and short-term investments (the former relates to original maturity of over one year or without specifying the validity, and the latter relates to original validity of one year or less, or at sight) is not made for portfolio investment.

The fact that, for numerous traders, the original maturity is now less important in the course of investment and lending activities, led to the inclusion of further instruments in PI.

The main components of PI, which are classified under assets and liabilities, are property and debt securities, traded on both organised and other financial markets. Debt securities are further divided into bonds and bills of exchange, money market instruments and financial derivatives, including a number of new financial instruments, such as equity securities, debt securities, bonds, promissory notes, money market securities and derivatives, all categorised as assets and liabilities belonging to the central bank, commercial banks, and other sectors.

Problems related to the collection of data on PI in Slovakia

- The NBS monitors portfolio investments through reports obtained from commercial banks and the corporate sector. Reports are not yet available from exchange brokers, since the problem of double reporting (in combination with data from the corporate sector) has not yet been addressed.

- At present, the reporting requirement is still not clearly defined and consequently the required data are not reported consistently to the NBS. For this reason, the occurrence of double reporting has not yet been confirmed.

- In the case of short-term capital market products, it is not possible to record their movements with an appropriate degree of precision and to exclude the possibility of double reporting. After consultation with stock exchange brokers, data on PI in the corporate sector may also be reported to the NBS from two sources. This may happen on account of double reporting, i.e. from the companies concerned and from custodian banks that handle their securities.

- For the needs of the balance of payments, portfolio investments are monitored in market prices, which reflect the flow of money. In this case, if the prices of securities undergo marked changes during the period under review, there will be no information on the actual volumes of securities. The first half of 1998, for example, saw a 51% fall in the price of some securities, which may, at market prices, give the impression that the volume of shares declined. For that reason, PI data should also be given at constant prices, especially for organisations that monitor the volumes of securities.

Conclusions relating to portfolio investment

The second major component of foreign capital, which might affect the country's balance of payments, is foreign

portfolio investment. Although this form of investment does not represent a significant volume for the time being, this may change quickly after the situation on the Slovak capital market calms down.

Paradoxically, the recovery of the Slovak capital market is hardly possible without the participation of foreign portfolio investors. At present, it is true to say that the interest of such investors in Slovakia is weak, and shows a tendency to decrease still further.

Foreign investors are repelled mainly by:

- the low degree of political stability in Slovakia;
- low transparency of the market – inadequate access to important information, absence of a price-setting market, official rates with a low information value;
- absence of legal regulations protecting the rights of investors, especially those of minority shareholders;
- unreliable and inadequately effective market regulation;
- extremely low level of liquidity, with considerably restricted possibilities for portfolio investment;
- non-transparent privatisation with consequent inaccuracy in market prices.²

With regard to the new political climate in Slovakia, it is possible to expect gradual recovery. For this reason, we should be prepared for such a situation in the area of PI data collection and processing, which may, in larger volumes, have a significant influence on the country's balance of payments.

What possibilities do we have for improving the system of data collection for the monitoring of portfolio investments?

- Since 1998, the NBS has applied a new method for the collection of data on PI, which is based – as in other countries – on IMF methodology. Under the present conditions of PI in Slovakia, the method applied by the NBS can be regarded as appropriate.

- In the future, especially if the situation on the local capital market changes significantly, it will be necessary to monitor portfolio investments in Slovakia in terms of time as well.

- It will be necessary to emphasise the need for discipline in the area of reporting and to consider the possibility of imposing penalties if the reporting requirement is not met – especially for the start-up period reserved for the creation of a high-quality system for the collection and processing of PI in Slovakia, for the needs of the balance of payments.

- It will be necessary to check whether double reporting is made by some respondents and to find solutions for its elimination.

- For the time being, portfolio investment in Slovakia is monitored not only by the NBS, but by the Bratislava Stock Exchange as well. The obtained data show differences. With regard to the fact that BCPB is likely to have a more complex database, especially in the area of property securities and certain types of bonds, it would be a real help if the NBS could have access to this database in the near future, in the interest of accuracy.

- A significant fact is that there is an adequate staff for the statistical processing and analysis of PI data, which is a guarantee for the timely regulation of portfolio investment, especially the inflow of short-term speculative capital from abroad.

² Horváth, M.: Capital Market in the Slovak Republic. Lecture conducted at M.E.S.A. 10 on 25 February 1998 in Bratislava.

PRINCIPLES OF THE DEPOSIT INSURANCE SYSTEM

Ing. Peter Trúchly
The University of Economics in Bratislava

In the financial systems of economics, a dominant role is played by banks. They are usually the sole source of funding for subjects, who for various reasons do not have direct access to the capital market. Likewise, they have a depositing role for the savings of petty depositors. As a result, even when the state need not defend against bankruptcy of individual banks, it must protect the banking sector as a whole.

If no security for bank deposits were to exist, a deterioration in the quality of banking activities could invoke depositors to storm banks with the intention of obtaining their money before the possible bankruptcy of the banks. The outcome of such is that a wrongly informed depositor could begin to fear for his deposits in other banks, with this then possibly leading to panic and to endangering the whole banking sector.

Deposits of individual depositors placed with a bank can be secured in various ways, with the assistance of strict banking restrictions for example. Such measures would however, lead to a disruption in the bank's functioning and to the creation of high monitoring costs. A further possibility is by a third party acting as a guarantor for the deposit, whereby from the scope of the banking sector it is possible to assume that the guarantor should have a national capacity. In developed market economies, the role of guarantor is performed by deposit insurance (protection) funds. Deposit insurance therefore represents one of the fundamental pillars of banking regulation. Thus, in cases of bank insolvency the depositor either suffers no loss or minimal loss from his deposits. This then increases not only depositors' trust in the security of funds placed in banks, but also the banking system's degree of trustworthiness.

The manner of protecting deposits in the banking sector differs from country to country, with the formal (explicit) form of deposit insurance not being applied in all economies. In fact, we can divide the systems of deposit protection into two groups, explicit and implicit.

In cases of explicit systems, protection of deposits is governed by the law, which defines which types of deposits, to what amount and which deposit institutions are subject to protection, and determines the source of financing the deposit protection fund and the valid procedures in resolving bank insolvency.

The implicit form of protection comes from the declarations of state representatives or from the historical capacity of the government to date in cases of bank bankruptcy.

Objections to the explicit form of deposit protection arise in particular as a result of the existence of two accompanying phenomena of deposit insurance – moral hazard and unsuitable choice.

Moral hazard is the increase in the risk factor of operations carried out by depositors and banks. As depositors have a guarantee, thanks to deposit insurance, that they shall receive back the money that they placed in a bank (in full or in part), even in cases of bank insolvency, they are released from efforts of trying to analyse the economic position of banks. Similarly, banks may perform even riskier operations – in cases of financial losses of insured depositors they are settled by the fund and so banks are not exposed to the risk of unanticipated withdrawals of insured deposits for reasons of loss of trust from clients.

Risk in connection with a moral hazard may be partly eliminated by the introduction of sub-participation of depositors in losses.

Unsuitable choice represents an increased probability of risk subjects entering into the banking system. These subjects are orientated towards high return, and so high-risk operations, whereby the low threat of mass withdrawal of insured deposits attracts such subjects to the banking sphere. However, in cases of such risk subjects there is a stronger likelihood of insolvency. The risk of an unsuitable choice may be reduced mainly by the creation of a strong barrier in entering the banking sector.

Contributions to the deposit insurance fund are always submitted by the banks. In the event of insolvency of the larger banks or several banks simultaneously, intervention in covering insured deposits may be participated in by the state, the central bank or commercial banks in the form of supplementary payments towards the insurance base.

The level of insurance base is usually obtained from the nominal amount of deposit of physical entities (as protection predominantly concerns their deposits alone) at a specific bank. In some countries the insurance rates are dependent on the risk factors of the given bank.

Deposit protection systems in EU countries

The legal framework for protection of deposits in EU countries is laid down by Directive 94/19/ES of the European Parliament and Council of the EU from 30 May 1994 on deposit protection systems. Therein is stated that each member state of the EU must have a deposit protection system in operation that is financed by the banking sector.

The directive defines a deposit as any credit balance representing finances deposited to an account or as a result of normal banking transactions, which the credit institution must repay according to the legal conditions and conditions as agreed upon.



Each member state must ensure the existence of one or more officially recognised deposit protection systems and concurrently set out exceptions and conditions by which the credit institution may be exempted from the obligatory deposit protection system.

Credit institutions that are not members of an officially recognised deposit protection system are not authorised to accept deposits.

The credit institution may be exempted by a member state from obligations to participate in a deposit protection system under the condition that it is a member of another state which protects it, secures its liquidity and ability to pay, therefore ensuring protection of depositors minimally to the extent relating to the official deposit protection system, and if valid, that:

- The system in question already existed and at the time of the directive being passed, was officially recognised.
- The purpose of the system must be to protect deposits in credit institutions in cases of inability to pay and must facilitate necessary funds for repayment.
- The system must not be founded on a guarantee which is provided to the credit institution directly by a member state.
- The system must, in compliance with the directive, provide for informing depositors.

Should the credit institution not discharge of such liabilities resulting from its membership to the deposit protection system, it may be expelled from the system under the conditions as per the directive, provided this is in accord with the legal code of the member country concerned.

The directive sets out that member states of the EU are obliged to ensure that the right of depositors to compensation is enforceable by legal action.

According to the directive, the sum of deposits of each individual depositor is to be insured to the amount of 20,000 ECU. In the transitional stage till 31 December 1999, member states may maintain a lower limit, the minimum being 15,000 ECU. The guarantee for deposits must amount to a minimum of 90% of the sum of deposits such that the amount of compensation amounts to the aforementioned sum.

In certain cases, which are set out in Appendix I to the directive, member states may dismiss depositors or deposits from the guarantee, or lower the upper limit of deposits.

Member countries are obliged to verify whether a branch established by a credit institution with registered office outside the EU, has deposit protection to the extent of the given directive. In negative cases, the member state may order such a branch to enter into the deposit protection system existent in its territory.

The following are excluded from official deposit protection systems:

- Deposits of other credit institutions deposited in its name and on its own account.
- Finances pertaining to the definition of internal funds, as per the directive on internal funds of credit institutions.
- Deposits resulting from transactions to which a condemnatory sentence was issued in court proceedings, for a crime in connection with laundering of gains from criminal activities.

Deposit protections systems in Slovakia

In the Slovak Republic an explicit form of deposit protection system is present, with its legal framework being set out by National Council of the Slovak Republic Act no. 118/1996 Coll. on deposit protection and the amendment and supplementing of certain acts as of 20 March 1996. Prior to the passing of this act, a system of state guarantee was operative in Slovakia for deposits of physical entities placed in Slovenská sporiteľňa a. s., Všeobecná úverová banka, a. s., and the Investičná a rozvojová banka a. s., which was covered by Banking Act no. 21/1992 Coll. from 20 December 1991 as amended.

The main reason for the creation of a new legal arrangement for the protection of deposits was the effort to secure the same level of protection for depositors in all banks and foreign bank branches, to create a competitive environment for the activities of banks and foreign bank branches, and to fortify the stability and trustworthiness of the banking sector.

In preparing the act, the legislator took heed of the experiences and legal arrangements of other states and also took into consideration the Directive 94/19/ES of the European parliament and EU Council of 30 May 1994 on deposit protection systems.

Characteristic features of legal arrangements for the protection of deposits in Slovakia may be summarised into the following points:

- Obligatory participation of banks and foreign bank branches in the protection of deposits.
- Operation of a non-state Deposit protection fund, which amasses and governs financial resources.
- Part disparity in the status of universal banks and foreign bank branches in comparison with specialised savings banks.
- Protection of physical entities of a non-business nature.
- Protection of defined deposits.
- Provision of compensation in Slovak currency alone.
- Limitation of compensation for deposits and its determining at thirty-fold, with savings banks at sixty-fold, the average monthly salary in the Slovak Republic as ascertained by the Statistics Office of the Slovak Republic for the previous calendar year (in 1998 the limit of compensation of deposits for banks was 276,800 SKK and for savings banks 553,600 SKK, which represent 36 % and 72 % respectively of the maximum limit of the EU).
- The resolving of disputes in connection with compensation and its payment by way of the court.
- The variety of resources and use of financial means of the fund.
- The participation of the National Bank of Slovakia (NBS) in the protection of deposits.
- NBS supervision over the activities of the fund.
- Temporary guarantee of the state in certain banks for all deposits (including defined) to the full amount.
- Possibility of contractual insurance of banks and foreign bank branches.
- The level and extent of deposit protection must not be an item of economic contest (this does not affect the possibility for banks to contractually insure deposits).



Among the resources of the fund are contributions from banks, gains from the use of finances; loans provided to the fund from the National Bank of Slovakia, bank or bank with registered office abroad; funds gained from enforcement of such rights transferred to the fund.

According to the act, banks are obliged to remit the following contributions to the fund:

- Admittance contribution – this is a one-off contribution by the bank or foreign bank branch to the sum of 1,000,000 SKK, which the bank is obliged to remit by 30 days from the day the first deposit from a physical entity was accepted.

- Annual contribution – this is a recurring contribution by banks, which serves for the creation of fund resources determined for payment of compensation for inaccessible deposits. The value of such is set out by law as being from 0.1 % to 0.3 % of the value of deposits in the bank according to the average state of deposits for the preceding quarter. This is remitted in regular quarterly instalments. The annual contribution from savings banks is half that of the determined annual contribution. In accord with the strategy of gradually supplementing the fund to the greatest extent permissible by law, in 1996, 1997 and 1998 the annual contribution was set at 0.3 % for banks and 0.15 % for savings banks.

- Extraordinary contribution – this is a contribution by banks on the basis of decision by the fund issued on approval of the NBS and serves for supplementing the fund resources determined for payment of compensation for inaccessible deposits.

- NBS remitted 100 million SKK as admittance contribution.

As of 31 March 1998, the share of deposits subject to protection over the total volume of deposits of physical entities was 70.4 %, whereby the share of deposits of physical entities over all deposits in banks represented approximately 62 %. This then means that from the overall volume of deposits in the banking sector as of 31 March 1998, around 43 % were protected.

In banking sectors of countries with a developed and well functioning banking system, a sufficient coverage of protected deposits is regarded as being around 1 – 1.5 % cover by funds of the deposit protection system (in the USA 1.25 %; in Ireland 0.2 %). At the present time in the Slovak Republic, deposits subject to protection are covered by the resources of the fund at a level of around 0.41 %.

Literature:

1. M. Tomášek – Bankovníctví jednotného vnitřního trhu Evropské unie (Banking of the unified internal market of the European Union); Linde, Prague 1997.
2. Revenda, Mandel, Kodera, Musílek, Dvořák, Brada – Peňažní ekonomie a bankovníctví (Monetary economy and banking); Management Press, Prague 1996.
3. M. Horváth – Systém ochrany bankových vkladov v SR (Bank deposit protection system in the Slovak Republic); Biatic no. 7, Bratislava 1998.

Limits of compensation for deposits in some of the EU member countries, in Switzerland and the USA.

Country	Currency	Compensation for deposit, max.	Conversion to SKK ¹
Belgium	BEF	500 000	524 800
Denmark	DKK	250 000	1 423 250
France	FRF	400 000	2 581 600
Ireland ²	IEP	12 000	645 240
Austria	ATS	200 000	615 200
Spain	ESP	1 500 000	381 720
Switzerland	CHF	30 000	794 460
Italy ³	ITL	840 000 000	18 359 880
Britain	GBP	15 000	904 455
USA	USD	100 000	3 618 200

¹ Conversion to SKK according to the exchange rate of the NBS valid as of 7 December 1998

² Compensation of 90% of all deposits of a single depositor in a 'disabled' bank

³ Maximum compensation of 100% from the first 200 million ITL and 80% of consequent amounts

4. R. Tomek – Poistenie vkladov a stanovenie správnej ceny poistného (Deposit insurance and establishing the correct cost of insurance); Biatic no. 5, Bratislava 1998.
5. A. Mocko – Vybrané príčiny bankových problémov (Selected causes of banking problems); Biatic no. 7, Bratislava 1998.
6. F. Hetteš – Ochrana vkladov v SR (Deposit protection in the Slovak Republic); Biatic no. 5, Bratislava 1996.
7. D. Jánoš – Fond ochrany vkladov stráži peniaze vkladateľov (The Deposit protection fund guards depositors' money); Práca, (Peniaze – príloha o bankovníctve a poisťovníctve), Bratislava, 18. 9. 1998.
8. S. Floriková – Bankovní dohled v Irsku (Banking supervision in Ireland); Bankovníctví no. 17, Prague 1997.
9. National Council of the Slovak Republic Act no. 118/1996 Coll. on deposit protection and the amendment and supplementing of certain acts.
10. Directive no. 94/19/ES of the European Parliament and the EU Council as of 30 May 1994 on deposit protection systems.

II. športové stretnutie zamestnancov ČNB a NBS

Česká národní banka pozvala v rámci dohody o medzinárodných športových aktivitách so Slovenskou republikou reprezentáciu Národnej banky Slovenska na športové stretnutie v lyžiarskych zjazdových disciplínach. Priateľské stretnutie sa konalo v dňoch 8. až 11. januára 1999 v Peči pod Sněžkou, známom stredisku zimných športov. Zárukou kvalitného zabezpečenia závodu boli tak organizátori SKI Pec p/Sněžkou, ako aj príjemný pobyt v rekreačnom zariadení ČNB vo Vysokéj Stráži. Stretnutie sa zúčastnilo 20 súťažiacich v dvoch družstvách mužov a žien. Pretekalo sa v obrovskom slalome a špeciálnom slalome. Ako nás informoval vedúci delegácie NBS, Ing. Dušan Holaza, v medailových umiestneniach vyššie ocenenia získala výprava NBS; v bodovom hodnotení v kategórii žien bolo taktiež úspešnejšie družstvo NBS, v celkovom bodovom hodnotení podľa umiestnenia pretekárov bolo úspešnejšie družstvo ČNB s rozdielom jedného bodu.

Preteky, ktoré sa konali za veľmi priaznivého počasia, zhodnotil ako vydarené športové podujatie tak po stránke športovej, ako aj spoločenskej. Všetci účastníci i organizátori podujatia vyslovili želanie pokračovať v začatej tradícii.

— sb —

Foto: Andrea Zehnalová

V. Kalina, víťaz špeciálneho slalomu,
na obr. zľava.



Časť reprezentácie NBS.
Zľava: M. Chmelík, H. Hegerová,
F. Zmoray, S. Náterová, V. Kalina, D. Holaza.



Pretekárky družstva NBS: Z. Lichá,
E. Hegerová, víťazka v obrovskom slalome
a špeciálnom slalome a H. Sládková (ČNB).



