ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
NOVEMBER 1999
ROČNÍK 7

BANKING JOURNAL
NOVEMBER 1999
VOLUME VII

BIATEC

NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA

NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

11

STRETNUTIE S KOMERČNÝMI BANKAMI

V kongresovej hale bratislavského hotela Tatra bolo dňa 19. októbra 1999 prvé stretnutie najvyšších predstaviteľov komerčných bánk s guvernérom NBS Mariánom Juskom. Guvernér informoval o aktuálnych otázkach menového vývoja v SR a oboznámil prítomných so zámermi centrálnej banky v menovej oblasti na budúci rok. Na programe boli aj otázky reštrukturalizácie bánk a pripravenosti bankového sektora na rok 2000.

Text a foto: I. Paška

Hospodárske výsledky ĽUDOVEJ BANKY

Dňa 19. 10. 1999 sa konala tlačová konferencia Ľudovej banky, a. s., Bratislava, na ktorej jej predstavitelia informovali o hospodárskych výsledkoch banky k 31. 8. 1999 a pripravovaných zámeroch do roku 2000, ako aj o 3. ročníku udeľovania GRAND PRIX ĽUDOVEJ BANKY vynikajúcim absolventom vysokých škôl Slovenskej republiky.

Ľudová banka (ĽB) dosiahla za prvých osem mesiacov tohto roka bilančný zisk 276 mil. Sk, čo je v porovnaní s rovnakým obdobím roka 1998 nárast o viac ako 60 % a zvýšenie o 44 mil. Sk oproti ultimu júna 1999. Ako uviedol podpredseda predstavenstva a riaditeľ banky Jozef Kollár, obdobie od júna 1998 až do júna 1999 bolo pre banku ekonomicky najúspešnejším obdobím. Bilančný zisk ĽB vyprodukovaný za 1. polrok 1999 ju v absolútnom vyjadrení radí na druhú pozíciu v ziskovosti bánk na slovenskom bankovom trhu. Výkonové ukazovatele a finančná výkonnosť ĽB rastú aj napriek takmer nezmenenej bilančnej sume banky v objeme 20,6 mld. Sk. Rentabilita vlastného kapitálu ĽB vzrástla na ročnej báze z 18 % v júni 1998 na tohtoročných 22 % a rentabilita aktív z 1,43 % na 1,56 % v júni 1999. Nosným trendom je stabilita čistých úrokových výnosov v absolútnom vyjadrení a rastúce výnosy z bankových služieb.

Primárne zdroje ku koncu augusta 1999 zaznamenali nárast o 3 %, objem úverov ĽB klesol od začiatku t. r. o 12 %, angažovanosť banky v štátnych cenných papieroch je 3,5 mld. Sk a objem cenných papierov denominovaných v cudzej mene s pevným úročením dosiahol asi miliardu korún.

Predseda predstavenstva a riaditeľ Karl Mayr-Kern zdôraznil, že pri napĺňaní svojich cieľov ĽB od svojho založenia robila veľmi opatrnú obchodnú politiku v súlade s pokynmi Národnej banky Slovenska. Informoval tiež o otvorení nových expozitúr banky ešte v tomto roku a nových projektoch, ako napr. Ľudová banka, a. s., Bratislava spolu so spoločnosťou Victoria International AG Düsseldorf plánujú od 1. januára 2000 uviesť na slovenský poistný trh novú poisťovňu s názvom Victoria-Volksbanken poisťovňa, a. s.

S. Babincová

NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Jana Grittersová, MA, Ph.D.
Nezávislosť centrálnych bánk a EMÚ 2
Independence of Central Banks and the EMU

Ing. Peter Oravec
Pripravenosť bankového zúčtovacieho centra Slovenska, a. s., na rok 2000 7
Readiness of the Slovak National Clearing Centre, Inc. for the Year 2000 29

MENOVÁ POLITIKA

Ing. Zora Kominková, PhD.
Hlavné tendencie vo vývoji peňažnej zásoby SR v roku 1998 a v prvom polroku 1999 9
Main Trends of Development in the Money supply of Slovakia During 1988 and the First Half of 1999 31

PREDSTAVUJEME

Ing. Dušan Butaš
EIB – Európska investičná banka 15
European Investment Bank

ZO ZAHRANIČIA

Doc. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Dana Čapková
Vývoj českého poistného trhu a jeho problémy 20
Development and Problems of Czech Insurance Market

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. František Chudják
Cyril Kresák 22

POSTREHY – PODNETY

Ing. Eva Muchová, PhD.
Európska menová integrácia 23
European Monetary Integration

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR 28
Selected Indicators on Economic and Monetary Developments of the SR

1. strana obálky / Front Cover:

17. november vyhlásený za Medzinárodný deň študentstva reprezentuje jubilejná čsl. mince, vydaná v novembri roku 1989 pri príležitosti 50. výročia tragických študentských udalostí, odohrávajúcich sa v Prahe v roku 1939. V súčasnosti si pripomíname 60. výročie týchto udalostí.
Strieborná razba od autora J. Bradnu, razená v kremnickej mincovni, je v nominálnej hodnote 100 Kčs, má priemer 31 mm a hmotnosť 13 gramov.

The 17th of November was declared an International Students' Day. It is represented by a Czechoslovak coin issued in November 1989, commemorating the fiftieth anniversary of tragic student incidents in Prague in 1939. At present, we commemorate the 60th anniversary of this day. The silver coin was designed by J. Bradna and produced at Kremnica Mint. The nominal value of the coin is 100 Kčs, diameter 31 mm and weight 13 g.

PhDr. Elena Minarovičová

BIATEC
Odborný bankový časopis
november 1999

Vydavateľ / Published by:
Národná banka Slovenska
National Bank of Slovakia

Redakčná rada / Editorial Council:
Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda), Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, Ing. Adam Celušák, CSc., Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz, Doc. Ing. Jozef Makúch, PhD., Ing. Gabriela Miklošová, 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 3542

zástupkyňa šéfredaktorky / Editor
Ing. Alica Polónyiová ☎ 5953 3544

výtvarná 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: 529 68 524

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia / Advertising Office:
☎ 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 Bratislava

Predplatné, distribúcia a reklamácie / Subscription:
PNS, a. s., Košická 1,
813 80 Bratislava, tel.: 506 343 68

Termín odovzdania rukopisov:
8. 11. 1999

Dátum vydania: 22. 11. 1999

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

Foto na obálke: Mikuláš Červeňanský

Internet: http://www.nbs.sk

NEZÁVISLOSŤ CENTRÁLNYCH BÁNK A EMÚ

Ing. Jana Grittersová, MA, Ph.D.
Národná banka Slovenska

Pokračovanie z č. 10/1999

Európska centrálna banka a demokratická legitimita

Zmluva o Európskej únii (ďalej len Zmluva) určuje primárny cieľ ESCB/ECB, ktorým je udržiavanie cenovej stability. Bez ujmy na tomto cieli ESCB podporuje všeobecnú hospodársku politiku Spoločenstva. Von Hagen [v 3, s. 4] poznamenáva, že tento mandát je omnoho striktnejší a užší ako mandát Deutsche Bundesbank, ktorej hlavnou úlohou je ochrana meny. Pre možnosť splnenia svojej misie je ECB zabezpečená štatútom nezávislosti zakotveným v Zmluve.

Do akej miery je ECB nezávislá? ECB má nezávislosť v oblasti nástrojov menovej politiky na dosiahnutie cenovej stability a je viazaná len princípom rešpektovania zákonov trhovej ekonomiky. Môže stanoviť cieľ inflácie, konzistentný s požiadavkou cenovej stability.

Celkový rámec Zmluvy napovedá, že ECB je centrálnou bankou s pravdepodobne najväčšou nezávislosťou na svete, a to z týchto dôvodov:

- právne ustanovenia o nezávislosti sú zakotvené v Zmluve (počnúc zákazom ECB prijímať a inštrukcie od ostatných orgánov a končiac dlhým funkčným obdobím a nemožnosťou znovuvymenovania členov Výkonného výboru) a sú veľmi striktné,
- konštitučný charakter týchto pravidiel a nevyhnutnosť jednohlasného rozhodnutia členských štátov, vrátane ratifikácie Európskym parlamentom (EP) na ich modifikáciu,
- rozpočtové reštrikcie ohľadom vládneho deficitu a dlhu a klauzula „no bail-out" (žiadna pomoc) posilňujú dôveryhodnosť právnych opatrení.

Jasné ciele, procedúry a organizačná štruktúra centrálnej banky uľahčujú komunikáciu, ktorá prispieva k väčšej transparentnosti menovej politiky. Tým sa zmenšuje neistota účastníkov trhu a zabezpečuje väčšia politická legitimita. Hoci je formálna nezávislosť ECB zakotvená v Zmluve, jej efektívne fungovanie závisí od dôvery európskych voličov.[7]

Cukierman a Meltzer tvrdia, že úplne predvídateľná menová politika má malý alebo žiadny vplyv na ekonomiku. Existuje mnoho dôvodov a situácií, keď centrálna banka musí konať diskrecionárskym spôsobom. Z tohto dôvodu potrebuje udržať určitý stupeň ambiguity a určitý manévrovací priestor. Pravidlá, ktoré sa aplikujú pri normálnom správaní nevylučujú taktiku ponechanú voľnému uváženiu centrálnej banky vo výnimočných situáciách.

Koncept známy ako Lucasova kritika [1, s. 14 – 15] spočíva v tvrdení, že správanie súkromného sektora sa mení so zmenou politického prostredia. Politické rozhodnutia a správanie sa súkromného sektora v minulosti nemusia byť relevantné na odhalenie ekonomických regularít s cieľom vypracovať predikcie o reakciách verejnosti na nový ekonomický a menový rámec. Činnosť súkromného sektora závisí od prognóz budúceho správania sa ECB a od ohodnotenia následkov jej menových rozhodnutí. Oznámenie pravidiel správania sa v normálnych podmienkach a objasnenie, kedy a prečo sa politika ECB odchyľuje od týchto pravidiel vytvára zdravú disciplínu pre ECB aj pre formovanie očakávaní súkromného sektora.

V tomto kontexte sa objavujú aj teoretické úvahy (Mackie) o tom, že americký Federálny rezervný systém (Fed) by bol vhodnejším modelom pre ECB ako Deutsche Bundesbank. Obe tieto príkladné inštitúcie v oblasti centrálneho bankovníctva sú nezávislé pri určovaní a dosahovaní svojich menových cieľov. Líšia sa však stupňom ich otvorenosti a zodpovednosti. Americký systém je transparentný. Fed je zodpovedný pred kongresom, ktorý vykonáva dohľad nad jeho rozpočtom a regulačnými opatreniami. Nemecký systém však kladie malý dôraz na otvorenosť a zodpovednosť. Centrálna banka zverejňuje málo informácií, ktoré by skutočne zdôvodňovali jej postupy a rozhodnutia, a nie je priamo zodpovedná pred vládou a parlamentom. Rozdiel medzi menovým systémom USA a Nemecka je odrazom histórie. Nemecký menový systém je poznamenaný skúsenosťami z dvoch hyperinflácií v tomto storočí a politickej podriadenosti Reichsbanky (predchodkyni Deutsche Bundesbank) v tridsiatych rokoch. Vychádzajúc z týchto skutočností je pochopiteľné, prečo je nemecká centrálna banka izolovaná od vplyvu politikov, a prečo otvorenosť a zodpovednosť sú považované za ohrozenie jej nezávislosti. Na druhej strane americký systém odráža postoje spoločnosti,

[7] Nedostatok informácií a konzultácií prostredníctvom normálnych demokratických procedúr bol pravdepodobne jedným z dôvodov negatívneho výsledku referenda v Dánsku o Maastrichte a tesného výsledku v referende vo Francúzsku. Často sa argumentuje, že inštitúcie Spoločenstva nie sú v kontakte s občanmi EÚ. Pokiaľ sa EÚ nestane skutočnou federáciou, nebude tento problém vyriešený uspokojujúcim spôsobom. Inštitucionálna štruktúra EÚ je sui generis. Nemá formálnu ústavu, aká existuje v členských krajinách. V rámci prvého piliera má EÚ suverénnu moc, ale táto je odvodená od členských štátov a nie od ich občanov. V skutočnosti iba členské štáty Spoločenstva majú suverenitu. Výkonná moc Komisie je tiež striktne kontrolovaná.

Aj napriek posledným inováciám majú občania členských štátov práva a povinnosti voči svojej krajine a nie EÚ. Nie je to Európsky parlament (EP) ale Rada, ktorá má suverenitu v oblasti legislatívy a politického rozhodovacieho procesu. Explicitné zavedenie princípu subsidiarity vytvára nové záruky, že viac rozhodnutí bude prijatých orgánmi, ktoré sú bližšie k občanovi. Vďaka Zmluve o EÚ nastalo určité zlepšenie v rozhodovacom procese únie: EP získal viac právomocí prostredníctvom spolurozhodovacej procedúry a rozšírení procedúry spolupráce, avšak Rada má stále posledné slovo. Prezident a ostatní členovia Komisie musia byť schválení EP. Bol vytvorený štatút európskeho občianstva a občania EÚ majú petičné právo a právo odvolať sa na ombudsmana [13, s. 34 – 35].

ktorá kladie silný dôraz na kontrolu a bilancovanie na všetkých úrovniach verejnej správy, a ktorá presadzuje právo verejnosti na informácie o politických rozhodnutiach vzťahujúce sa aj na centrálnu banku. Politickú zodpovednosť Fed-u oprávňujú aj negatívne skúsenosti americkej spoločnosti z depresie tridsiatych rokov. Zákon o Fed-e (Federal Reserve Act) zakotvuje dvojitý cieľ menovej politiky (a centrálnej banky), a to cenovú stabilitu a plnú zamestnanosť.

Ako v týchto súvislostiach možno hodnotiť štatút a postavenie ECB? Konštitučná štruktúra ECB odráža jednotlivé vývojové etapy procesu EMÚ. Vzhľadom na dominantnú úlohu Deutsche Bundesbank v EÚ nie je prekvapujúce, že Delorsova správa (Delors Report) navrhuje konštitúciu Deutsche Bundesbank ako model pre ECB. Treba dodať, že Maastrichtská zmluva bola podpísaná v zložitom historickom rámci nemeckého zjednotenia a pádu komunizmu. Niektoré krajiny (napr. Francúzsko) mali výhrady voči prílišnej nezávislosti ECB, tieto názory však podľahli prvoradej politickej požiadavke začlenenia zjednoteného Nemecka do EÚ. Výsledkom je konštitúcia ECB vytvorená podľa nemeckého vzoru, zdôrazňujúca nezávislosť na úkor otvorenosti a zodpovednosti. Centrálni bankári v Európe majú jednotný názor ohľadom cieľa menovej politiky, ktorým je udržanie stabilného menového rastu v strednodobom časovom horizonte, prejavujúceho sa v nízkej inflácii. Na rozdiel od amerického Fed-u bagatelizujú úlohu menovej politiky pri ovládaní ekonomického cyklu. Treba zdôrazniť, že model Deutsche Bundesbank funguje dobre v Nemecku, vzhľadom na historické pozadie a jej obrovskú dôveru, vybudovanú u nemeckej verejnosti. Nie je však isté, či je tento model vhodný pre väčšiu skupinu krajín s rôznym historickým pozadím, prihliadajúc aj na veľmi nepriaznivú situáciu v zamestnanosti v rámci EÚ.[8] Súčasne väčšia transparentnosť a zodpovednosť ECB (ktoré by v určitom zmysle mohli obmedzovať jej nezávislosť) by značne zvýšila legitimitu tejto inštitúcie, ktorá v dlhodobom časovom horizonte môže určovať úspech alebo neúspech projektu EMÚ.

Nezávislosť centrálnych bánk môže vyvolať problém s demokratickou likviditou vzhľadom na to, že kontrola menovej politiky nie je v rukách zvolených politikov. Problém demokratickej legitimity môže byť aktuálny, ak následky opatrení centrálnej banky vyžadujú sociálny kompromis v zmysle voľby medzi dlhodobou cenovou stabilitou a krátkodobými výkyvmi v zamestnanosti. Opatrenia centrálnej banky nemusia odrážať záujmy verejnosti. Najpresvedčivejšou odpoveďou na otázku ohľadne legitimity centrálnej banky je zodpovednosť (accountability).

„Centrálna banka disponuje obrovskou mocou v ekonomike. A ak je nezávislou, je táto moc prakticky nekontrolovateľná. Takáto moc je vyjadrením dôvery verejnosti, ktorá bola prisúdená banke politickými orgánmi. Za túto dôveru má verejnosť právo očakávať, ak nie požadovať, že opatrenia banky premietajú jej vlastné slová." [Blinder v 11, s. 72]

Zodpovednosť vo všeobecnosti znamená, že centrálna banka by mala otvorene oznamovať svoje ciele a prostriedky na ich dosiahnutie. Mala by byť transparentnou pri prijímaní rozhodnutí a jej činnosť by mala byť objektom kontroly verejnosti, tlače a zvolených politikov. Fed v USA predkladá správy o menovej politike vo forme tzv. Humphrey-Hawkinsovho svedectva a jeho guvernér je prizývaný na zasadnutia výborov kongresu, kde pravidelne podáva správy o menovej politike.

Existujú však aj argumenty v neprospech zodpovednosti. Najzaujímavejší je dôvod založený na tvrdení, že vzhľadom na to, že iba neočakávaná inflácia ovplyvní reálne veličiny, je určitá ambiguita potrebná, aby umožnila menovej autorite ovplyvňovanie reálnych veličín, ako napríklad zamestnanosti a HDP. Newmann [v 11, s. 72] argumentuje, že centrálni bankári, ktorí sú povinní zodpovedať sa za svoje akcie pred parlamentom sa stávajú buď menej nezávislými, alebo menej efektívnymi.

Článok 109B (3) Zmluvy je právnym vyjadrením princípu zodpovednosti Európskej centrálnej banky pred EP, Radou ministrov, Európskou radou a Komisiou. Jej prezident a ostatní členovia Riadiacej rady môžu byť prizvaní do jednotlivých výborov EP na tzv. hearings (táto procedúra je podobná systému fungujúcemu v USA). V oblasti devízovej politiky ECB úzko spolupracuje s Radou. Rozpočet Spoločenstva schvaľuje Rada a EP na návrh Komisie, avšak Rada stanovuje jeho maximálnu výšku na obdobie piatich rokov (v súčasnosti je to 1,27 % HDP) [13, s. 35].

Vychádzajúc z tohto rámca, prezident ECB sa každý mesiac po prvom zasadaní Riadiacej rady zúčastňuje na tlačových konferenciách. Pri týchto príležitostiach prezentuje vyhlásenie Riadiacej rady o ekonomickej situácii a cenovom vývoji. Tieto pravidelné vyhlásenia sú dopĺňané Mesačným bulletinom ECB, ktorý má poskytovať verejnosti a finančným trhom analýzy ekonomického a menového prostredia Eurozóny. Okrem toho je týždenne publikovaná bilancia Eurosystému, ďalej ročná správa o činnosti Eurosystému a štvrťročné výkazy. Tieto správy sú predkladané EP, Rade ministrov a Európskej komisii. Prezident ECB sa bude zúčastňovať na zasadnutiach parlamentného výboru päťkrát do roka, zakaždým po vydaní štvrťročných a ročných správ. Prostredníctvom týchto nosičov informácií je ECB zaviazaná komunikovať s verejnosťou jasným a transparentným spôsobom, čím Eurosystém demonštruje vysoký stupeň transparentnosti a zodpovednosti. [5, s. 42]

Nezávislosť centrálnych bánk v asociovaných krajinách strednej a východnej Európy

EMÚ stelesňuje nevyhnutnosť uskutočnenia radu inštitucionálnych a legislatívnych opatrení v asociovaných krajinách strednej a východnej Európy (ďalej AK SVE), najmä v oblasti nezávislosti centrálnej banky a zákazu rozpočtového financovania centrálnymi bankami. Oblasť nevyhnutných legislatívnych úprav zahŕňa aj požiadavku úplnej konvertibility meny, resp. liberalizácie kapitálových pohybov v AK SVE.

[8] Podľa Goodharta [12] existuje široký konsenzus v tom, že prioritným ekonomickým cieľom centrálnej banky by mala byť cenová stabilita, avšak nie je to absolútny a nemenný názor. Názory a postoje sa rôznia v závislosti od situácie a okolností, akými sú vojna alebo vnútorné nepokoje v krajine, kolaps finančného systému, masívna nezamestnanosť a pod.

Väčšina krajín v transformácii vybavila svoje novovytvorené centrálne banky relatívne vysokým stupňom právnej nezávislosti už na začiatku reforiem (prijatím zákonov vychádzajúcich z moderného centrálneho bankovníctva) a posilňovala ju v priebehu transformácie (novelizácie zákonov o centrálnej banke v súlade s požiadavkami Zmluvy). Zákony o centrálnych bankách krajín CEFTA odrážajú konvergenciu s požiadavkami Zmluvy. Najslabším miestom je financovanie rozpočtových deficitov centrálnymi bankami, ktoré zákony týchto krajín stále umožňujú, aj keď jeho maximálna výška a doba úverovania sú limitované. Podrobnú analýzu dosiahnutého stupňa nezávislosti centrálnych bánk vo vybraných AK SVE a jeho komparáciu s vybranými prvkami nezávislosti podľa Zmluvy poskytujú tabuľkové prehľady – tab. 1 a 2.

Jedným z dôvodov na ustanovenie nezávislej centrálnej banky v AK SVE môže byť všeobecné úsilie vytvoriť „západný" inštitucionálny rámec porovnateľný so štandardom trhových ekonomík. Tento argument získal praktickú dimenziu pre mnohé tranzitívne ekonomiky od uzavretia asociačných dohôd s EÚ, ktoré znamenajú plnenie inštitucionálnych požiadaviek Zmluvy. Nezávislosť centrálnych bánk je jednou z podmienok pre vstup do EMÚ.

Tab. 1 Štatutárne ciele centrálnych bánk a formulácia menovej politiky vo vybraných krajinách SVE

Právny základ	Štatutárny cieľ	Formovanie a uskutočňovanie menovej politiky	Koordinácia s vládou
Česká republika Zákon o Českej národnej banke, 1992	„zabezpečiť stabilitu národnej meny" (§ 2)	• „Banka určuje menovú politiku..." (§ 2a) • Banková rada „stanovuje nástroje uskutočňovania" (§ 5.1) • Banka „stanovuje devízový kurz..." (§ 35a)	• Člen vlády sa môže zúčastniť na zasadnutiach Bankovej rady v poradnej funkcii (§ 9.2) • Banka môže vystupovať v poradnej funkcii voči vláde (§ 10.2) • Guvernér sa môže zúčastňovať na zasadnutiach vlády v poradnej funkcii (§ 11)
Maďarsko Zákon o Národnej banke Maďarska z roku 1991, v znení poslednej novelizácie z r. 1996	„ ochrana domácej a vonkajšej kúpnej sily národnej meny" (§ 4.1)	• Banka „definuje menovú politiku, ako aj nástroje jej uskutočňovania" (§ 6) • Devízový režim „je schvaľovaný vládou po dohode s bankou" (§ 13.2)	• Banka „podporuje hospodársky program vlády..." (§ 3) • Banka sa zúčastňuje na „vypracovaní hospodárskej politiky vlády" (§ 42) • Banka a ministerstvo financií sa vzájomne dohodnú na ročných hlavných líniách pre menovú politiku, rozpočtových otázkach a financovaní rozpočtového deficitu (§ 43)
Poľsko Zákon o Národnej banke Poľska, 1989, posledná novelizácia v roku 1996	„posilňovanie poľskej meny" (§ 5.1)	• Banka „vydáva nariadenia a formuluje menovú politiku ... v súlade s odporúčaniami parlamentu" (§ 6.2.2) • Devízový režim je určovaný Radou ministrov na návrh guvernéra banky po konzultácii s ministerstvom financií a ministerstvom hospodárskej kooperácie (§ 39.1)	• Banka „spolupracuje pri realizácii hospodárskej politiky štátu..." (§ 5.2, § 6.2.1) • Banka vyslovuje názor na zákon o rozpočte (§ 16.2) • Všeobecné línie pre menovú politiku schvaľuje parlament spolu so zákonom o rozpočte (§ 17.2) • Národná banka Poľska sa zúčastňuje na zasadnutiach parlamentu a Rady ministrov (§ 50)
Slovensko Zákon o Národnej banke Slovenska č. 566/1992 Zb.	„zabezpečiť stabilitu slovenskej koruny" (§ 2)	• „NBS definuje menovú politiku" (§ 2.a) • „Banková rada stanovuje nástroje a určuje špecifické opatrenia menovej politiky..." (§ 6.1) • NBS „určuje devízový kurz ..." (§ 28a)	• NBS „by mala podporovať hospodársku politiku vlády" (§ 12.1) • Na zasadnutiach Bankovej rady sa môže zúčastniť člen vlády v poradnej funkcii (§ 12.3) • NBS môže „vykonávať poradné funkcie" (§ 13.2) • Guvernér sa môže „zúčastniť na zasadnutiach vlády" (§ 13.3)
Slovinsko Zákon o Banke Slovinska, 1991	„stabilitu domácej meny a všeobecnú likviditu platieb" (§ 2)	• Riadiaca rada banky ... „určuje menovú politiku" (§ 20) „Riadiaca rada banky ... prijíma opatrenia na vykonávanie..." (§ 20)	• Banka môže „podávať návrhy zákonov a ich opatrení v oblasti menového a devízového systému..." (§ 3)

Zdroj: (Radzyner, Riesinger, 1997)

Tab. 2 Finančná nezávislosť centrálnych bánk vo vybraných krajinách SVE

Limity vládneho vypožičiavania		**Nezávislosť rozpočtu**		
Priamy úver	Nepriamy úver	Vlastníctvo, riadenie rozpočtu	Rozdeľovanie zisku	Krytie možných strát
Česká republika • Nákup krátkodobých (3-mesačných) pokladničných poukážok je povolený • Maximum: 5 % príjmov ŠR predchádzajúceho roka	• Na reguláciu peňažného trhu môže banka nakupovať a predávať obchodovateľné c. p. (§ 32)	• Rozpočet banky schvaľuje Banková rada (§ 47.1)	• Zisky sa používajú na doplnenie rezerv • Zostávajúca časť je odvádzaná do ŠR (§ 47.2)	Žiadne ustanovenia
Maďarsko • Krátkodobé likvidné pôžičky na preklenutie dočasných problémov sú povolené (§ 19) • Maximum: 2 % plánovaných rozpočtových príjmov	• Banka uskutočňuje operácie s c. p. na základe repo dohôd (§ 9c)	• Akciová spoločnosť vlastnená štátom (§ 54)	• Na základe rozhodnutia valného zhromaždenia (§ 56) • Mesačné transfery ziskov do ŠR (§ 78.4)	• Mesačné transfery zo ŠR na krytie strát (§ 78.4)
Poľsko • Nákup vládnych c. p. na primárnych trhoch je dovolený • Maximum: 2 % plánovaných výdavkov ŠR (§ 34)	• Žiadne ustanovenie ohľadne sekundárneho trhu	• Vlastné financie banky sú riadené v súlade s hlavnými líniami v oblasti hospodárskej politiky prijatými sejmom (§ 73.1) • Riadiaca rada určuje finančný plán na každý rok (§ 73.2)	• Zisky sú alokované do štatutárnych fondov, rezervných a špeciálnych fondov (§ 69 – 72) • Po naplnení fondov je časť zisku transferovaná do ŠR (§ 77)	• Straty pokrývané z rezervného fondu (§ 70) • Žiadne ustanovenie pre straty prekračujúce rezervné fondy
Slovensko • Nákup krátkodobých (3-mesač.) pokladnič. poukážok na pokrytie fluktuácií v ŠR je povolený • Maximum: 5 % príjmov ŠR za predchádzajúci rok (§ 25.2)	NBS môže kupovať a predávať obchodovateľné c. p. s cieľom regulácie peňažného trhu (§ 27)	Rozpočet NBS schvaľuje Banková rada (§ 38.1)	• Zisky sú používané na naplnenie úrovne rezerv a ostatných fondov • Zostávajúci zisk je odvádzaný do ŠR (§ 38.2)	Žiadne ustanovenia
Slovinsko Krátkodobé pôžičky na preklenutie dočasných nerovnováh v ŠR sú povolené (§ 61) • Maximum: 5 % rozpočtu bežného roka a nie viac ako 1/5 očakávaného rozpočtového deficitu (§ 61)	• Banka reguluje objem peňazí ... nákupom a predajom štátnych c. p. (§ 25.2)	• Finančný plán je prijímaný Riadiacou radou banky a schvaľovaný parlamentom (§ 82)	• Zisky môžu byť alokované do fixných aktív a špeciálneho rezervného fondu (§ 78) • Zvyšný zisk je odvádzaný do rozpočtu (§ 83)	• Straty sú kryté zo špeciálneho rezervného fondu (§ 83) • Ak straty prekročia špeciálny rezervný fond, zvyšok bude krytý z rozpočtu (§ 83)

Zdroj: (Radzyner, Riesinger, 1997)

Ďalší motív zavedenia nezávislosti centrálnej banky spočíva v jej údajnom úspechu. Úspešná politika Deutsche Bundesbank v znižovaní inflácie v priebehu posledných desaťročí demonštrovala, že vysoký stupeň právnej nezávislosti centrálnej banky vysiela žiaduce signály politikom a ekonomickým činiteľom a je dôležitým predpokladom dlhodobej cenovej stability. Z toho dôvodu zákony o centrálnej banke v tranzitívnych ekonomikách, ktoré boli často vypracovávané za asistencie medzinárodných organizácií (napr. MMF, Banky pre medzinárodné platby) alebo západných centrálnych bánk, vychádzajú zo zákonov existujúcich v západných ekonomikách, najmä zo zákona o Deutsche Budesbank.

Jedným zo špecifických dôvodov pre zavedenie nezávislých centrálnych bánk bolo prijatie drastických stabilizačných programov v mnohých tranzitívnych ekonomikách, ktoré boli zamerané na znižovanie inflácie z počiatočných veľmi vysokých úrovní. Z tohto dôvodu bol vysoký stupeň dôveryhodnosti antiinflačnej politiky, a teda dôveryhodnosti centrálnej banky potrebný už na začiatku reforiem v súvislosti s uskutočňovaním nepopulárnej menovej politiky, a v neskorších etapách transformácie na udržanie výsledkov úspešnej stabilizácie. Budovanie bonusu dôveryhodnosti centrálnej banky v AK SVE malo dve dimenzie [15].

Prvá spočíva v tom, že dôveryhodnosť menovej politiky a jej vnímanie verejnosťou boli nesmierne dôležité pre politickú a ekonomickú stabilitu vnútri danej krajiny.

Po druhé, dôveryhodná politika centrálnej banky posilnila dôveru medzinárodných finančných trhov v domáci trh, čo bolo zvlášť dôležité pri potrebe zahraničných zdrojov na financovanie rozsiahlych investičných projektov v týchto krajinách.

Z tohto hľadiska bolo veľmi dôležité zanechať starý režim

a chrániť menovú politiku od politického vplyvu prostredníctvom zákona, a teda vysielať správne signály potenciálnym zahraničným investorom, ako aj domácim ekonomickým činiteľom. Avšak bonus dôveryhodnosti nevyplýva automaticky z vysokého stupňa právnej nezávislosti, ale musí byť nepretržite budovaný v praxi. Vzhľadom na to má stupeň reálnej, praktickej nezávislosti centrálnej banky a jej vnímanie verejnosťou (vnútri krajiny ako aj v zahraničí) kľúčový význam.

Možno konštatovať, že relatívne vysoký stupeň právnej nezávislosti centrálnych bánk v SVE pomohol vybudovať nevyhnutnú dôveru v menovú politiku v období ekonomickej transformácie a stabilizácie. V porovnaní so západoeurópskymi krajinami sa môže javiť ochrana centrálnej banky pred politickými tlakmi naliehavejšou a dôležitejšou v krajinách v transformácii, kde reformou vyvolané cenové šoky (napr. z dôvodu cenovej liberalizácie, počiatočných devalvácií nominálneho devízového kurzu a zavedenia VAT) vyžadovali zmeny cieľov a nástrojov menovej politiky, a teda aj právne zakotvenie nemožnosti monetizácie verejného dlhu.

Posilnenie právnej nezávislosti centrálnych bánk v AK SVE možno považovať za súčasť celkovej reformy inštitucionálneho rámca v týchto krajinách a snahu splniť inštitucionálne požiadavky Zmluvy z hľadiska budúceho členstva v EÚ. Napriek vytvoreniu primeraného legislatívneho rámca pre nezávislosť centrálnych bánk však skutočná realizácia zákonov o centrálnej banke poukazuje na určité nedostatky.

Záver

Nezávislosť centrálnej banky sa stala veľmi populárnou témou medzi akademikmi i politikmi a nazerá sa na ňu ako na dôležité inštitucionálne usporiadanie, slúžiace na prevenciu zvyšovania inflácie. Zvýšeniu nezávislosti centrálnych bánk sa môže pripísať zásluha za zníženie inflačného prostredia v poslednom období. Nosnou myšlienkou je, že menová politika je efektívna pri zlepšovaní ekonomickej výkonnosti v dlhodobom časovom horizonte. Ak je však použitá ako nástroj na zlepšenie krátkodobého rastu, môže vyústiť do pretrvávajúceho rastu inflácie, a preto by nemal byť výkon menovej politiky ovplyvňovaný politikmi, ktorí môžu mať záujem o jej využitie na krátkodobé ciele.

Vybudovanie dôveryhodnosti centrálnej banky je dlhodobou záležitosťou a znižovanie inflácie je spojené s nákladmi v podobe ušlého rastu a vyššej nezamestnanosti. Navyše nezávislá centrálna banka je menej ako vláda naklonená prijímať opatrenia na stabilizáciu dočasných fluktuácií v raste. Centrálna banka so správnym stupňom konzervatívnosti alebo správny kontrakt vlády s centrálnou bankou na dosiahnutie optimálneho výsledku pre spoločnosť je apelujúcim teoretickým riešením, avšak ťažko uplatniteľným v praxi.

Podľa niektorých autorov je nezávislá centrálna banka výsledkom aj príčinou verejného odporu voči inflácii. Ak je úsilie o udržanie cenovej stability presvedčivé, centrálna banka, trh pracovných síl, fiškálna politika a pod. budú pravdepodobne reflektovať túto antiinflačnú tendenciu. Vychádzajúc z tohto konceptu by zriadenie nezávislej centrálnej banky v krajine, ktorá má skúsenosť s vysokou infláciou mohlo byť irelevantné, ak si spoločnosť neosvojí antiinflačný postoj. Väčšina zákonov o centrálnej banke obsahuje ustanovenia o princípe zodpovednosti, vyžadujúcom verejné deklarácie cieľov, nástrojov a opatrení prijatých centrálnou bankou v oblasti menovej politiky. V priemyselných krajinách je rastúca nechuť k inflácii sprevádzaná zvyšujúcou sa globalizáciou finančných trhov. Trhy s obligáciami a akciami rýchle reagujú na inflačné očakávania. Nízka dôveryhodnosť menovej politiky môže spôsobiť veľké fluktuácie vo finančných veličinách, napr. v devízových kurzoch alebo výnosoch z obligácií, čo môže ovplyvniť reálnu ekonomiku. Nezávislá centrálna banka s dobrou reputáciou poskytuje obranu voči veľkým fluktuáciám na trhoch.

V rozvíjajúcich sa ekonomikách je situácia komplikovanejšia. Po prvé, právna nezávislosť nezodpovedá vždy skutočnej nezávislosti, najmä ak existujú silné politické tlaky na centrálne banky. Je tiež otázne, či je nezávislosť centrálnej banky účinná, ak nie je sprevádzaná širším politickým rámcom zameraným na zníženie inflácie. V niektorých prípadoch však nezávislosť môže znamenať prvý krok k väčšej finančnej disciplíne, najmä k obmedzeniu finančnej „márnotratnosti" vlády. Celkovo možno konštatovať, že nezávislosť centrálnych bánk nie je magickou kúrou inflácie. Je však dôležitým doplnkom hospodárskej politiky zameranej na cenovú stabilitu.

Literatúra

1. Begg, D., De Grauwe, P., Giavazzi, F., Uhlig, H., Wyplosz, Ch.: The ECB: Safe at Any Speed? Monitoring the European Central Bank 1. London, Centre for Economic Policy Research 1998.
2. Bruni, F.: Central Bank Independence in the European Union. Milano, Bocconi University 1995.
3. Buti, M., Sapir, A. (eds.): Economic Policy in EMU: A Study by the European Commission Services. Oxford, Clarendon Press.
4. Eijffinger, S., de Haan, J.: The Political Economy of Central Bank Independence. Princeton University 1996.
5. European Central Bank. Montly Bulletin, January 1999.
6. European Monetary Institute. Progress Towards Convergence, november 1996.
7. Fischer, A.: Central Bank Independence and Sacrifice Rations. Open Economics Review 1, 1996.
8. Fischer, S.: Modern Central Banking v Capie, F., Goodhart, Ch., Fischer, S., Schnadt, N.: The Future of Central Banking. Cambridge University Press 1995 (a).
9. Fischer, S.: Central Bank Independence Revisited. American Economic Review 5, 1995 (b).
10. Frait, J. a Kotlán, V.: Nezávislost centrální banky, inflace a rust. Bankovnictví 7/1999.
11. Giordano, F., Persaud, S.: The Political Economy of Monetary Union: Towards the Euro. London, Routledge 1998.
12. Goodhart, Ch.: A European Central Bank v Mullineaux, A.: European Banking. Oxford, Blackwell Publishers 1992.
13. Minkkinen, P., Patomäki, H.: The Politics of Economic and Monetary Union. The Finnish Institute of International Affairs 1997.
14. Persson, T., Tabellini, G.: Monetary Cohabitation in Europe. Swiss Political Science Review 2, 1996.
15. Radzyner, O., Riesinger, S.: Central Bank Independence in Transition: Legislation and Reality in Central and Eastern Europe. Focus on Transition 1. Oesterreichische Nationalbank 1997.
16. Rosenberg, Jerry, M.: Slovník bankovních a finančních služeb. Praha, Victoria Publishing 1992.
17. Treaty on the European Union. Luxemburg 1992.

PRIPRAVENOSŤ BANKOVÉHO ZÚČTOVACIEHO CENTRA SLOVENSKA, a. s., NA ROK 2000

Ing. Peter Oravec

Problém nazývaný „ROK 2000" nemá presnú definíciu a nie je v celom svete chápaný rovnako. Je to dôsledok toho, že v rôznych krajinách a regiónoch sú rôzne zvyklosti, ktoré sa viažu na využívanie prostriedkov informačných technológií alebo zjednodušene – počítačov. V našich podmienkach je pod pojmom „ROK 2000" chápaná dátumová hranica medzi 31. decembrom 1999 a 1. januárom 2000. V lepšom prípade sa k tomuto pridá prechod z 29. februára 2000 do 1. marca 2000. To je samozrejme len zlomok toho, čo v skutočnosti predstavuje fenomén „ROK 2000".

ROK 2000 nechápať izolovane

V záujme bezkonfliktnosti využívania informačných technológií je nevyhnutné „ROK 2000" chápať nie ako izolovanú dátumovú hranicu, ale v širších súvislostiach. Sem patria, ako bolo už spomenuté, dátumy vyplývajúce z prestupnosti roku 2000. To si vyžaduje overenie prechodu z **28. februára 2000 na 29. február 2000 a ďalej z 29. februára na 1. marca 2000.** Minimálnou požiadavkou je overiť správnosť prechodu o rok neskôr, teda z **31. decembra 2000 na 1. januára 2001 a z 28. februára 2001 na 1. marca 2001.** Dôsledné testovanie by vyžadovalo overenie správnosti fungovania informačných technológií pri prechode cez uvedené dátumové hranice až do ďalšieho prestupného roku – 2004.

Okrem uvedených dátumových hraníc, ktoré sú „viditeľné", existuje ešte rad skrytých. Tieto sú dôsledkom nedomyslenosti pri tvorbe programového vybavenia alebo v konštrukcii zariadení. Medzi typické problémy tohto druhu patrí (a dnes sa dá povedať, že „patril") dátum 9. 9. 99. Nevyplýva to z „magického" výzoru uvedeného dátumu, ale z faktu, že takáto kombinácia bola programátormi často využívaná na pomocné účely pri tvorbe programov. Ďalej sem patria začiatky a konce finančných rokov, ktoré sa v mnohých krajinách líšia od kalendárnych začiatkov a koncov roka.

Neexistuje žiaden návod na zabezpečenie absolútnej istoty čo sa týka pripravenosti informačných technológií na rok 2000. Jediným prostriedkom je dobrá stratégia a úmorné testovanie všetkého, čo obsahuje dátumovo závislé prvky. Preto boli vo svete vypracované vzorové postupy pre riadenie prípravy prechodu do roku 2000. Tie sú zárukou komplexnosti, odbornej fundovanosti ale najmä previazanosti jednotlivých krokov.

Prípravné práce

Bankové zúčtovacie centrum Slovenska, a. s., (BZCS) začalo prípravné práce už v roku 1997. Základom prípravy bola dôkladná inventarizácia všetkých prostriedkov, vyžiadanie si stanoviska výrobcu alebo dodávateľa a, čo je veľmi dôležité, overenie si vlastným testovaním ich skutočný stav.

Výsledkom bol dokument **Stratégia implementácie zmien a testovania pre rok 2000 a harmonogram prác**, ktorý sa stal kľúčovým pri riadení postupu prípravy. V tomto období boli prijaté viaceré mimoriadne závažné rozhodnutia. Predovšetkým s ohľadom na zložitosť systémov jednotlivých bánk, množstvo operácií v priebehu účtovného dňa a, nie v poslednom rade, aj územnú distribuovanosť spracovateľských jednotiek bolo prijaté rozhodnutie o prechode na **8 znakový formát dátumu** v súlade s **medzinárodnou normou ISO 8601.** Ďalšie rozhodnutia sa týkali postupu pri zlyhaní komunikačných kanálov. Stratégia pamätá aj na možné problémy s hlavnými spracovateľskými systémami. Bolo prijaté riešenie zabezpečujúce funkčnosť medzibankového platobného styku za každých okolností.

Všetky produkty informačných technológií, ktoré zostávajú v používaní aj po roku 2000, boli upravené alebo nahradené vyššími verziami s predpokladom správnej činnosti pri prechode dátumovými hranicami. Každý upravený produkt bol opätovne samostatne testovaný a po implementácii do systémov boli všetky komplexy informačných technológií znovu otestované.

Po tejto fáze prípravy začali od decembra 1998 **individuálne testy s bankami a ďalšími účastníkmi medzibankového platobného styku a zúčtovania**, ktoré boli zamerané na korektnosť odoslania a príjmu clearingových

transakcií so zmenenou dátumovou položkou. Po ich ukončení koncom mája 1999 sa začali prípravy na test troch paralelných kompletných účtovných dní v júni t. r. Spracovanie kompletných účtovných dní prebiehalo v prostredí, ktoré bolo adaptované na podmienky roku 2000. Paralelnosť spracovania umožnila precízne skontrolovať a porovnať výsledky testovacieho spracovania s riadnym „ostrým" spracovaním.

Úspešnosť testu umožnila prejsť od začiatku júla 1999 na riadne spracovanie medzibankového platobného styku v prostredí pripravenom na podmienky roku 2000. To znamená, že obdobie do konca roku 1999 je „živým" testom celého systému, ktorý beží v riadnej prevádzke v novom prostredí.

Záverečnou fázou celého procesu bola príprava, spracovanie a testovanie plánov obnovy funkčnosti a havarijných plánov ako súčasti stratégie prípravy na rok 2000.

Od začiatku septembra boli úspešne vykonané testy komunikačných kanálov a spracovateľských systémov všetkých účastníkov clearingu pri reálne nastavených dátumoch roku 2000. Posledným testom je overenie pripravenosti účastníkov medzibankového platobného styku vymieňať si údaje aj pri problémoch s komunikačnými kanálmi, ktoré sa uskutoční v novembri t.r.

Celý proces prípravy bol v závere podrobený **auditu významnou svetovou audítorskou firmou Ernst & Young**. V záveroch auditu je uvedené, že rozloženie a štruktúra jednotlivých fáz projektu BZCS sa vo všeobecnosti stotožňujú s poznatkami Ernst & Young o optimálnej štruktúre projektu roku 2000. Hĺbka detailnosti a konzistencia cieľov jednotlivých fáz sú riadené optimálne a vlastný metodický postup je podľa názoru Ernst & Young v súlade s medzinárodnými štandardami a postupmi. Audítor ďalej konštatoval, že v oblasti prípravy plánov obnovy činnosti je možné pozitívne hodnotiť skutočnosť, že popri intuitívnom prístupe skúsených pracovníkov Bankového zúčtovacieho centra, a. s. , boli použité aj sofistikované nástroje. To spoločne so zapojením externého zdroja know-how zvyšuje pravdepodobnosť úspechu projektu.

LEGISLATÍVA

REGISTER

opatrení Národnej banky Slovenska určených pre verejnosť

Rok 1997

Vestník NBS čiastka 6/1997 uverejnený dňa 26. marca 1997:

• Opatrenie č. 1 Národnej banky Slovenska zo dňa 7. februára 1997, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska z 22. augusta 1996 č. 12, ktorým sa ustanovuje spôsob vedenia registra bankových úverov a záruk a rozsah oznamovania údajov zapísaných v registri bankových úverov a záruk

Vestník NBS čiastka 8/1997 uverejnený dňa 14. apríla 1997:

• Opatrenie č. 2 Národnej banky Slovenska zo dňa 21. marca 1997, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska zo dňa 21. decembra 1995 č. 1, ktorým sa ustanovuje minimálna výška likvidných prostriedkov v znení opatrenia Národnej banky Slovenska z 18. júla 1996 č. 9 a opatrenia Národnej banky Slovenska z 24. októbra 1996 č. 14

Vestník NBS čiastka 11/1997 uverejnený dňa 17. júna 1997:

• Opatrenie č. 3 Národnej banky Slovenska zo 4. júna 1997, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska z 24. októbra 1996 č. 13 o devízovej pozícii bánk na menové účely v znení opatrenia Národnej banky Slovenska zo 16. decembra 1996 č. 17

• Opatrenie č. 4 Národnej banky Slovenska zo 4. júna 1997, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska z 22. novembra 1996 č. 15, ktorým sa ustanovuje predkladanie výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska

Vestník NBS čiastka 14/1997 uverejnený dňa 26. júna 1997:

• Opatrenie č. 5 Národnej banky Slovenska zo 16. mája 1997 o kapitálovej primeranosti bánk

• Opatrenie č. 6 Národnej banky Slovenska z 23. júna 1997, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska z 21. decembra 1995 č. 1, ktorým sa ustanovuje minimálna výška likvidných prostriedkov v znení opatrenia Národnej banky Slovenska z 18. júla 1996 č. 9, opatrenia Národnej banky Slovenska z 24. októbra 1996 č. 14 a opatrenia Národnej banky Slovenska z 21. marca 1997 č. 2

Vestník NBS čiastka 16/1997 uverejnený dňa 21. júla 1997:

• Opatrenie č. 7 Národnej banky Slovenska z 23. júna 1997, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska z 31. januára 1994 č. 4 o pravidlách likvidity bánk v znení opatrenia Národnej banky Slovenska z 21. apríla 1995 č. 4

Vestník NBS čiastka 22/1997 uverejnený dňa 19. septembra 1997:

• Opatrenie č. 8 Národnej banky Slovenska z 27. augusta 1997, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska z 21. decembra 1995 č. 1, ktorým sa ustanovuje minimálna výška likvidných prostriedkov v znení opatrenia Národnej banky Slovenska z 18. júla 1996 č. 9, opatrenia Národnej banky Slovenska z 24. otóbra č. 14, opatrenia Národnej banky Slovenska z 21. marca 1997 č. 2 a opatrenia Národnej banky Slovenska z 23. júna č. 6

Vestník NBS čiastka 25/1997 uverejnený dňa 10. novembra 1997:

• Opatrenie č. 9 Národnej banky Slovenska z 10. októbra 1997, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska z 24. novembra 1995 č. 9, ktorým sa ustanovujú podmienky na usmerňovanie platobnej bilancie Slovenskej republiky v znení opatrenia Národnej banky Slovenska z 22.novembra 1996 č. 16

Vestník NBS čiastka 26/1997 uverejnený dňa 5. decembra 1997:

• Opatrenie č. 10 Národnej banky Slovenska zo dňa 10. októbra 1997, ktorým sa ustanovuje predkladanie výkazov bankami a pobočkami zahraničných bánk Národnej banke Slovenska

Vestník NBS čiastka 28/1997 uverejnený dňa 17. decembra 1997:

• Opatrenie č. 11 Národnej banky Slovenska z 28. novembra 1997 o obmedzeniach pre nezabezpečené devízové pozície bánk

HLAVNÉ TENDENCIE VO VÝVOJI PEŇAŽNEJ ZÁSOBY SR V ROKU 1998 A V PRVOM POLROKU 1999

Ing. Zora Kominková, PhD., Inštitút menových a finančných štúdií NBS

V minulom roku sme publikovali rozsiahlu analýzu vývoja peňažnej zásoby v SR, ktorá sa sústreďovala na vnútornú štruktúru peňažného agregátu M2 (ako definičnej veličiny peňažnej zásoby v SR) v období 1993 – 1997.[1] Pozornosť sme venovali najmä zmenám, ktoré do formovania štruktúry tohto agregátu vniesol výrazný nárast úrokových sadzieb z krátkodobých termínovaných vkladov v roku 1997, podmienený úsilím obchodných bánk o získanie dodatočných zdrojov na doplnenie medzery v krátkodobej likvidite v období neistých podmienok na medzibankovom trhu depozít.

Cieľom tohto príspevku je aktualizácia predchádzajúcej analýzy s využitím štatistických údajov za rok 1998 a prvý polrok 1999. Ani toto obdobie sa nevyznačovalo pokojným menovopolitickým prostredím a bolo poznačené viacerými vplyvmi, ktoré podnecovali k zmenám v peňažnom správaní ekonomických subjektov s následným dopadom na jednotlivé zložky peňažnej zásoby. Boli to predovšetkým od začiatku roku 1998 narastajúce devalvačné očakávania verejnosti (a samotná zmena režimu výmenného kurzu SKK z fixného na plávajúci, uskutočnená začiatkom októbra), ktoré sa realizovali v zrýchlenom tempe rastu vkladov v cudzej mene. V prvom polroku 1999 sa vo verejnosti začali presadzovať inflačné očakávania, generované ohlásenými a postupne realizovanými zámermi vlády SR v oblasti cenových deregulácií, ako aj širšími súvislosťami opatrení na stabilizáciu ekonomiky, ktoré posilňovali záujem o rýchlu realizáciu pretrvávajúceho vysokého úrokového diferenciálu z veľmi krátkodobých termínovaných vkladov.

Vzhľadom na definičné vymedzenie agregátu peňažnej zásoby (M2) na Slovensku, pôsobenie oboch uvedených faktorov (ochrana vkladov pred poklesom výmenného kurzu meny a vysoký úrokový výnos z veľmi krátkodobých termínovaných vkladov) smeruje k posilňovaniu podielu subagregátu QM na súhrnnom agregáte M2. Príčiny tohto trendu sa však značne odlišujú od štandardného výkladu.

Podstatne sa redukuje predovšetkým úsporový motív tvorby primárnych vkladov, ktorý ustupuje osobitným formám špekulačného správania. Jednak ide o správanie podnecované vysokými úrokovými sadzbami z veľmi krátkodobých termínovaných vkladov, ktoré v konečnom dôsledku pôsobí ako faktor rozširovania transakčnej zložky peňazí v štruktúre celkovej peňažnej zásoby M2. Intenzitu tohto správania podporujú aj inflačné očakávania, a možno ho interpretovať ako snahu o rýchle zúročenie peňažných aktív so zámerom predísť dodatočnej (inflačnej) strate na reálnom úrokovom výnose.

Ako špekulačné správanie by sa dal označiť aj presun korunových vkladov do vkladov v cudzej mene, motivovaný snahou verejnosti o ochranu hodnoty svojich peňažných aktív pred znehodnotením v dôsledku poklesu výmenného kurzu meny. Motivácie, ktoré slovenskú verejnosť vo všeobecnosti stimulujú k tvorbe vkladov v cudzej mene, majú však podľa našej mienky skôr opatrnostný než špekulačný charakter. Rast podielu týchto vkladov na QM preto – na rozdiel od transakčných efektov zmien v časovej štruktúre korunových termínovaných vkladov – v konečnom dôsledku posilňuje úsporovú zložku vkladov v celkovej peňažnej zásobe M2.

Štruktúrne charakteristiky agregátu celkovej peňažnej zásoby M2 v SR sa teda pod vplyvom peňažného správania verejnosti výrazne motivovaného možnosťou realizovať vysoký úrokový a kurzový diferenciál utvárali ináč, než by napovedala jednoduchá informácia o zvyšovaní podielu kvázipeňazí na M2. Vyhodnotenie celkového vývoja v roku 1998, resp. do prvej polovice roku 1999, s dôrazom na postihnutie vplyvu oboch uvedených faktorov uvádzame v ďalšom texte.

Peňažné agregáty a základné ukazovatele

Základnú informáciu o medziročných zmenách v štruktúre peňažnej zásoby M2 v štandardnom členení na subagregáty M1 a kvázipeniaze (QM) poskytuje tabuľka (tab. 1) zostavená z údajov menového prehľadu.

Tab. 1 Štruktúra peňažnej zásoby M2

	1997			1998			1999 (jún)		
	mld.Sk	% na M2	Δ v %[1]	mld.Sk	% na M2	Δ v %[1]	mld.Sk	% na M2	Δ v %[2]
Obeživo	48,7	10,7	12,0	49,8	10,5	2,3	50,1	10,2	0,6
Netermínované vklady	117,4	25,9	-10,0	97,5	20,6	-17,0	92,4	18,8	-5,1
M1	166,1	36,6	-4,5	147,3	31,2	-11,3	142,5	29,0	-3,2
Termínované vklady	240,4	53,0	19,5	256,8	54,3	6,8	272,1	55,4	5,9
Vklady v cudzej mene[3]	47,0	10,4	12,4	68,6	14,5	46,0	76,5	15,6	11,7
Kvázipeniaze (QM)	287,4	63,4	18,3	325,4	68,8	13,2	348,6	71,0	7,1
M2	453,5	100,0	8,8	472,7	100,0	4,2	491,1	100,0	3,9
Ukazovateľ likvidity M1/M2	0,37			0,31			0,29		
Miera dolarizácie CM/M2	0,10			0,14			0,16		

[1]Medziročná zmena objemu v %; [2]Zmena objemu od 1. 1. 1999; [3]v bežnom kurze.
Prameň: Menový prehľad NBS – príslušné roky; vlastné prepočty.

[1]Pozri: KOMÍNKOVÁ, Z.: Formovanie peňažnej zásoby na Slovensku v rokoch 1993 – 1997 (I. – III. časť). Biatec 1998, č. 8 – 10.

Pri menej ako polovičnej dynamike rastu M2 v roku 1998 oproti roku 1997 sa v roku 1998 zvýraznila tendencia k poklesu podielu M1 na M2 a zvyšovaniu váhy kvázipeňazí. Tento trend – hoci s menšou intenzitou – pokračoval aj v prvom polroku 1999. Výsledkom bol podstatný pokles ukazovateľa likvidity peňažnej zásoby M1/M2 na úroveň 0,29 ku koncu júna 1999. Prudký pokles tohto ukazovateľa (pre rok 1997 bola jeho hodnota 0,42) by sa mohol javiť ako neprimeraný potrebám pohotovej likvidity určenej na priame výdavky, výška ukazovateľa likvidity je však značne závislá od domácich (národných) charakteristík peňažného obehu a aj medzi vyspelými krajinami sa vyznačuje značnými rozdielmi (zhruba v intervale 0,20 – 0,40). Zároveň pripomeňme výsledok analýzy z roku 1997 platný aj pre roky 1998 – 1999, ktorý ukázal, že na Slovensku sa pokles pomeru M1/M2 v zásade kompenzuje presunmi v časovej štruktúre položiek v rámci QM smerom do veľmi krátkodobých vkladov.

V dynamike vývoja hlavných položiek agregátu kvázipeňazí, t.j. termínovaných vkladov a vkladov v cudzej mene, došlo v roku 1998 k podstatnej zmene, charakterizovanej prudkým tempom rastu vkladov v cudzej mene (v bežnom kurze o 46 %, resp. vo fixnom kurze k východisku roka o 35,8 %), ktoré reflektovalo rastúce devalvačné očakávania verejnosti vrcholiace v septembri, keď mesačný prírastok týchto vkladov predstavoval vo fixnom kurze 11 %. Výrazný nárast vkladov v cudzej mene viedol k zvýšeniu ich podielu na QM na 21,1 % (oproti 16,4 % v roku 1997), pričom zvýšenie ich podielu na celkovom objeme peňažnej zásoby M2 znamenalo aj pomerne výrazné zvýšenie ukazovateľa dolarizácie peňažnej zásoby v SR, ktorý v roku 1998 dosiahol hodnotu 0,14, oproti jeho relatívne stabilnej hodnote z rokov 1995 – 1997 na úrovni okolo 0,10. Zhodnotenie vkladov v cudzej mene merané rozdielom hodnoty ich koncoročného objemu v bežnom a vo fixnom kurze oproti východisku roka dosiahlo 10,8 %, čo je mierne nad úrovňou priemernej úrokovej miery (10,39 %) z celkových korunových vkladov, ale pod hranicou priemernej úrokovej miery z termínovaných vkladov (13,16 %) z decembra 1998.

Vzhľadom na vyše 50 %-ný podiel termínovaných vkladov na celkovom objeme peňažnej zásoby M2 bolo spomalenie tempa rastu M2 v roku 1998 dôsledkom nielen absolútneho poklesu netermínovaných vkladov, ale aj výrazného spomalenia medziročnej dynamiky rastu termínovaných vkladov (z 19,5 % v roku 1997 na 6,8 % v roku 1998). Prírastok termínovaných vkladov bol pritom nižší než úbytok netermínovaných vkladov, výsledkom čoho bol v roku 1998 aj absolútny pokles korunových vkladov v peňažnej zásobe M2. Celý nárast peňažnej zásoby M2 bol teda výsledkom vysokého prírastku vkladov v cudzej mene, ktoré – merané poklesom výmenného kurzu SKK – dosiahli popri iba miernych úrokových výnosoch aj primerané kurzové zhodnotenie.

Na dynamike rastu agregátu QM v bežnom výmennom kurze v prvom polroku 1999 sa podpísal najmä pokles výmenného kurzu SKK, ktorý nadhodnotil dynamiku rastu vkladov v cudzej mene. Merané kurzom k 1. 1. 1999, vklady v cudzej mene vzrástli za tento polrok iba o 1,5 % (čomu zodpovedá nárast QM o 2 %). Znamená to, že v prvom polroku 1999 najväčší prírastok (5,9 %) v skutočnosti opäť zaznamenali korunové termínované vklady. Miera zhodnotenia vkladov v cudzej mene dosiahla v tomto období 10,1 %, čo je menej ako priemerná úroková miera z termínovaných (13,40 %) i celkových korunových (10,90 %) vkladov v júni 1999.

Možno konštatovať, že správanie vkladateľov v prvom polroku 1999 – hodnotené v optike voľby medzi korunovými vkladmi a vkladmi v cudzej mene – potvrdzuje prevažne opatrnostný (nie špekulačný) charakter motivácie v prípade vkladov v cudzej mene. Pri úrovni ich kurzového zhodnotenia, nedosahujúcej úroveň priemernej úrokovej miery z termínovaných (korunových) vkladov, sa tempo rastu vkladov v cudzej mene síce oproti roku 1998 podstatne spomalilo, avšak nedošlo k ich absolútnemu odlevu. V prospech tohto trendu treba brať do úvahy aj úrokové sadzby poskytované na vklady v cudzej mene. Ich úroveň je síce v relácii ku korunovým vkladom nižšia (približne v rozmedzí 2 – 4,5 %), avšak spolu s kurzovým zhodnotením sa atraktivita vkladov v cudzej mene v podstate vyrovnáva s priemernou výnosnosťou korunových termínovaných vkladov. Je zrejmé, že vysvetlenie rýchlejšieho tempa rastu korunových termínovaných vkladov než vkladov v cudzej mene (v pevnom kurze) v tomto akoby rovnovážnom prostredí vyžaduje hlbší analytický pohľad na úrokové miery a vývoj štruktúry samotných termínovaných vkladov.

Zmeny v štruktúre termínovaných vkladov podľa ich hlavných skupín (krátkodobé, strednodobé, dlhodobé) sú v tab. 2[2]. V sledovanom období sa v nej udržiavala tendencia k preferencii krátkodobých vkladov (do 1 roka), ktorých podiel na celkových termínovaných vkladoch dosiahol ku koncu roku 1998 dve tretiny (65,8 %) a v polovici roku 1999 už takmer tri štvrtiny (72,3 %). Podiel celej krátkodobej zložky (netermínovaných a krátkodobých termínovaných vkladov) na celkových korunových vkladoch sa za rok 1998 zvýšil o 4 percentné body (na 76,4 %) a iba za prvú polovicu roku 1999 o ďalších 3,1 bodu (na 79,5 %).

Táto krátkodobá zložka vkladov definične zahrnuje najlikvidnejšie vklady a spolu s obeživom môže slúžiť ako základ na vymedzenie určitého tieňového ukazovateľa likvidity peňažnej zásoby. Podiel likvidity (definovanej ako súčet obeživa, netermínovaných vkladov a krátkodobých termínovaných vkladov so splatnosťou do 9 mesiacov) na M2 sa z 52 % ku koncu roku 1997 zvýšil na 55 % v roku 1998 a v polovici roku 1999 dosiahol 59 %.

Tendencia k rastu krátkodobých termínovaných vkladov odzrkadľovala situáciu na peňažnom trhu, ktorá sa v sledovanom období vyznačovala značnou nestabilitou, neistotou bánk o možnosti prístupu k refinančným zdrojom a následne vysokou volatilitou úrokových sadzieb na medzibankovom depozitnom trhu. Náklady na zabezpečenie dodatočnej likvidity bankového sektora, merané priemernou úrokovou mierou zo spoločnej skupiny netermínovaných a krátkodobých termínovaných vkladov, sa pritom neustále zvyšovali. Od roku 1996 do konca roku 1998 sa viac ako zdvojnásobili (z 5,40 % na 11,02 %)[3]. Zároveň sa zhoršovala časová štruktúra pri-

[2]Údaje sú podľa bankovej štatistiky, t.j. celkové korunové vklady vrátane vkladov vládneho sektora, čo spôsobuje určitý rozdiel v ich medziročnej dynamike oproti údajom podľa menového prehľadu.

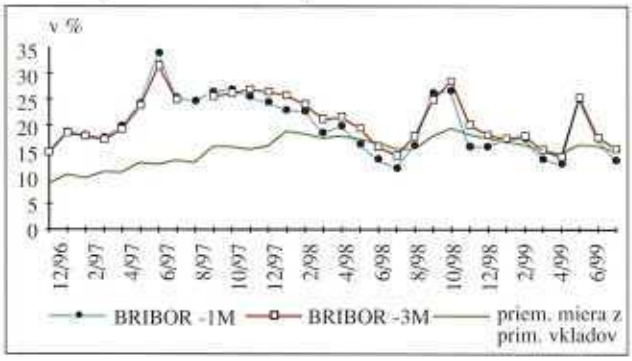
[3]V alternatívnom prípade výpočtu bez vkladov do 1 roka by rozdiel medzi priemernou úrokovou mierou danej skupiny vkladov z konca roku 1996 a 1998 bol viac ako trojnásobný.

Tab. 2 Vývoj časového rozlíšenia terminovaných vkladov a priemerných úrokových mier

	1997			1998			1999 (jún)		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(4)
Termínované vklady spolu	100,0	11,62	17,8	100,0	13,16	6,1	100,0	13,40	10,2
z toho:									
krátkodobé	56,9	13,39	31,1	65,8	15,67	22,7	72,3	15,35	21,1
strednodobé	29,8	11,42	-4,9	19,4	11,36	-30,8	14,7	11,53	-16,6
dlhodobé	13,3	4,51	30,8	14,8	4,34	17,5	13,0	4,66	-2,7
Korunové vklady spolu z toho:	**100,0 %**	(2)		**100,0 %**	(2)		**100,0 %**	(4)	
netermínované	36,1	3,50		30,9	4,19		26,0	3,78	
termínované	63,9	11,62		69,1	13,16		74,0	13,40	
netermínované + krátkodobé termínované	72,4	8,45		76,4	11,02		79,5	11,57	

(1) V % na korunových termínovaných vkladoch spolu; (2) priemerná úroková miera k ultimu obdobia; (3) medziročná zmena objemu vkladov v %; (4) zmena objemu vkladov od 1. 1. 1999 v %.
Prameň: Výročné správy NBS 1996 – 1998; Situačná správa o menovom vývoji v SR za júl 1999; vlastné prepočty.

Obr. 1 Vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom trhu a primárnom trhu depozít



márnych vkladov z hľadiska zabezpečenia úverových aktivít bánk.

Na čiastkovú ilustráciu podmienok na medzibankovom a primárnom trhu depozít uvádzame obr. 1, v ktorom je znázornený vývoj úrokových mier na medzibankovom trhu depozít a priemernej úrokovej miery z primárnych vkladov v segmente medzibankových vkladov so splatnosťami do 1 mesiaca a do 3 mesiacov a primárnych termínovaných vkladov so všetkými splatnosťami do 3 mesiacov.[4] Prudký nárast zaznamenala priemerná úroková miera zo sledovanej skupiny (veľmi krátkodobých) termínovaných vkladov najmä v priebehu roku 1997 s evidentným prejavom ťažnej funkcie sadzieb BRIBOR. Od roku 1998 možno hovoriť o určitej stabilizácii, či s miernym optimizmom aj o určitej tendencii k poklesu tejto priemernej úrokovej miery, ktorá však v tomto období veľmi citlivo reaguje (zvýšením) na dva prudké výkyvy v sadzbách BRIBOR.

Prudký nárast sadzieb BRIBOR (máj – jún 1997, september – október 1998 a máj 1999) jasne reflektuje reakcie medzibankového trhu na opatrenia NBS realizované v prospech výmenného kurzu SKK (obmedzovanie až zastavenie refinancovania zo strany NBS). Výrazný pokles sadzieb BRIBOR sa viaže k obdobiam prebytku likvidity (napr. v 2. štvrťroku 1998 v súvislosti s prílevom zahraničných zdrojov na financovanie vládneho sektora), je však sprevádzaný pomalším poklesom priemernej úrokovej miery z primárnych vkladov, takže v určitých časových intervaloch sa táto nachádza nad úrovňou sadzieb BRIBOR.

Vývoj krátkodobých termínovaných vkladov

V rámci krátkodobých termínovaných vkladov prevládala tendencia k ich sústreďovaniu do veľmi krátkodobých úložiek (tab. 3), pričom od roku 1998 obchodné banky prostredníctvom úrokovej politiky zvýšili snahu o ich presmerovanie do dlhších splatností (3 – 9 mesiacov). Výsledkom síce bolo výrazné zvýšenie podielu tejto skupiny vkladov na krátkodobých termínovaných vkladoch – najmä vďaka podstatnému navýšeniu vkladov do troch mesiacov (tab. 4), úrokové výnosy zo skupiny vkladov do 7 dní a do 1 mesiaca však zostávali naďalej veľmi zaujímavé. Jedinou zložkou, ktorá zaznamenávala výrazný absolútny pokles, boli vklady do 1 roka.

Tab. 3 Vývoj štruktúry krátkodobých termínovaných vkladov a priemerných úrokových mier

	do 7 dní		do 1 mes.		do 3 mes.		do 6 mes.		do 9 mes.		do 1 roka	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
12/1996	0,8	9,51	17,2	8,87	10,4	8,89	8,2	8,28	0,7	10,09	62,7	8,91
6/1997	6,9	14,76	16,9	12,27	6,8	11,37	10,4	9,56	1,9	10,34	57,1	10,11
12/1997	6,2	17,10	34,8	16,25	7,9	15,04	4,8	11,10	0,4	16,78	46,0	10,51
6/1998	8,4	15,01	32,5	16,36	15,5	18,45	9,6	16,52	1,2	18,97	32,8	11,04
12/1998	8,9	16,16	36,2	17,49	16,9	18,49	5,4	15,09	1,3	15,41	31,3	12,01
6/1998	16,3	16,10	31,3	16,12	17,9	16,27	9,8	16,37	1,6	16,84	23,1	12,53

(1) Podiely na krátkodobých termínovaných vkladoch v %;
(2) priemerná úroková miera.

Vklady do 1 roka možno považovať za určitú referenčnú kategóriu pre hodnotenie stability peňažného správania verejnosti, keďže predstavujú určitý medzistupeň medzi transakčnými peniazmi, resp. relatívne rýchlo speňažiteľnými úložkami a dlhodobejšími vkladmi, určenými prevažne na úsporové účely. Záujem bánk o stabilizáciu tejto skupiny vkla-

[4] Sadzby medzibankového trhu BRIBOR predstavujú priemernú mesačnú úrokovú mieru vypočítanú za dni, kedy boli kótované. Znázornená priemerná úroková miera z primárnych vkladov je vypočítaná ako vážený priemer úrokových sadzieb z objemu vkladov zahrnujúceho vklady do 7 dní, do 1 mesiaca a do 3 mesiacov).

dov bol však potláčaný akútnymi (či skôr už chronickými) potrebami operatívneho zabezpečovania si zdrojov krátkodobej likvidity pomocou priebežného vyplácania vysokých úrokových výnosov z veľmi krátkodobých úložiek. Oproti rádovo 16 – 20 % úrokovým sadzbám ponúkaným z týchto veľmi krátkodobých vkladov bolo medziročné zvýšenie priemernej úrokovej miery z vkladov do 1 roka skôr symbolické a nezabránilo odlevu týchto vkladov do kratších splatností.

Tab. 4 Štruktúra krátkodobých terminovaných vkladov

	Vklady do 7 dní až do 1 mesiaca		Vklady do 3 – 9 mesiacov		Vklady do 1 roka	
	objem (mld. Sk)	podiel na krátkodobých terminovaných	objem (mld. Sk)	podiel na krátkodobých terminovaných	objem (mld. Sk)	podiel na krátkodobých terminovaných
1996	19,4	18,0	20,8	19,3	67,5	62,7
1997	57,8	41,0	18,4	13,1	65,0	46,0
1998	78,2	45,1	40,9	23,6	54,3	31,3
1999 (jún)	99,9	47,6	61,4	29,3	48,5	23,1

Na identifikáciu peňažného správania sa verejnosti (obyvateľstva a podnikov) použijeme našu vlaňajšiu tabuľku motivačného zamerania držby peňažných zostatkov (tab. 5 a obr. 2), v ktorej sme peňažné správanie sa verejnosti charakterizovali pomocou troch faktorov motivácie držby peňazí (transakčný motív, výnosový alebo špekulačný motív a úsporový motív zahrnujúci aj opatrnostný faktor).

Tab. 5 Motivačné zameranie držby peňažných zostatkov (v % na celkovom objeme peňažnej zásoby M2*)

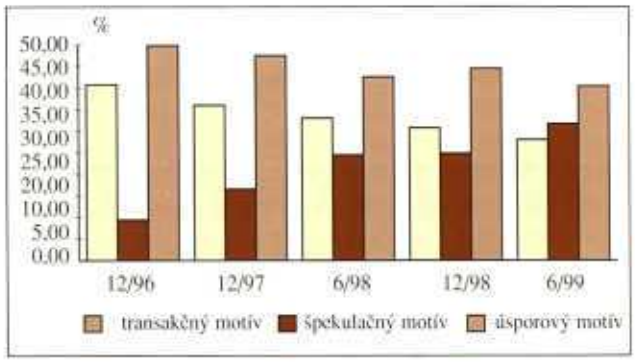
	Transakčná zložka	Výnosová (špekulačná) zložka	Úsporová (opatrnostná) zložka
12/1996	40,8	9,4	49,8
6/1997	36,0	13,2	51,3
12/1997	36,0	16,5	47,5
6/1998	33,0	24,5	42,5
12/1998	30,7	24,8	44,5
6/1999	28,0	31,7	40,3

* Celková peňažná zásoba M2 je rozdelená do troch skupín – na peniaze uspokojujúce (a) transakčný dopyt (obeživo + netermínované vklady), (b) výnosový, resp. špekulačný dopyt (krátkodobé terminované vklady do 7 dní až do 9 mesiacov) a (c) úsporový, resp. opatrnostný motív (krátkodobé terminované vklady do 1 roka + strednodobé a dlhodobé terminované vklady + vklady v cudzej mene).

V priebehu rokov 1997 – 1998 sa podiel tzv. špekulačného dopytu (označili sme ním zložku M2, do ktorej verejnosť ukladá svoje peňažné zostatky s cieľom ich čo najvyššieho úrokového zhodnotenia, t.j. v súčasných slovenských podmienkach krátkodobé terminované vklady s časovou viazanosťou do 7 dní až do 9 mesiacov) na M2 zvýšil o 15 bodov (z 9,4 % na 24,8 %). Iba za 6 mesiacov roku 1999 predstavoval prírastok špekulačnej zložky ďalších takmer 7 bodov na výsledných 31,7 % v peňažnej zásobe M2 ku koncu júna 1999. Tendencia k využívaniu vysokého úrokového diferenciálu medzi veľmi krátkodobými terminovanými vkladmi a ostatnými formami vkladov sa teda neustále posilňovala. V prvom polroku 1999 možno tento trend bezpochyby pripísať aj inflačným očakávaniam verejnosti súvisiacim s postupne ohlasovanými zámermi vlády najmä v oblasti cenových deregulácií, ktoré podnecovali k čo najrýchlejšiemu úrokovému zhodnoteniu peňažných aktív bez očakávanej dodatočnej straty na reálnom úrokovom výnose.

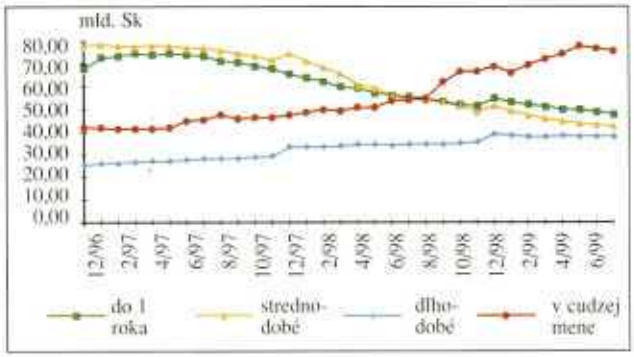
Permanentný rast podielu špekulačnej zložky vkladov na M2 sa odzrkadlil v znižovaní podielu transakčných peňazí (obeživa a netermínovaných vkladov), ale aj úsporovej zložky vkladov. Zvýšenie podielu úsporovej zložky vkladov v druhej polovici roku 1998 bolo takmer výlučne výsledkom prudkého prírastku vkladov v cudzej mene v septembri a októbri. Okrem reálneho prírastku týchto vkladov sa na ich navýšení v štruktúre peňažnej zásoby podieľal pokles výmenného kurzu SKK po zmene kurzového režimu zo začiatku októbra, v dôsledku čoho sa celkove zvýšila ich korunová protihodnota.

Obr. 2 Motivácie držby peňažných zostatkov*



* V % na celkovom objeme M2.

Obr. 3 Vývoj úsporovej zložky vkladov



Ostatné zložky skupiny vkladov, ktoré sme v našej definícii označili za úsporové, mali menej dramatickú dynamiku (obr. 3). Za zmienku tu stojí azda iba skutočnosť, že oproti relatívne zhodnému vývojovému trendu vkladov do 1 roka a strednodobých vkladov z roku 1997 sa v roku 1998 zrýchlil pokles strednodobých vkladov, ktorých celkový objem sa v druhej polovici roka dostal pod úroveň vkladov do 1 roka. Tieto dve skupiny vkladov sú úročené rádovo rovnako (na úrovni 10 až

12 %) a zrýchlenie poklesu strednodobých vkladov preto možno pripísať skôr ich menšej operatívnosti (z hľadiska doby viazanosti) než zmenám v úrokových sadzbách.[5]

Vývoj dlhodobých vkladov mal do konca roku 1998 stabilný, mierne rastúci trend. V prvých mesiacoch roku 1999 však aj tieto vklady zaznamenali absolútny pokles. Pri miernom náraste v nasledujúcich mesiacoch ich objem v polovici roka stále nedosahoval koncoročnú úroveň roku 1998.

Sektorové charakteristiky

Dopad sektorových charakteristík peňažného správania na dynamiku M2 súhrnne ilustruje obr. 4. Na Slovensku – podobne ako v iných krajinách – má rozhodujúci zhruba dvojtretinový podiel na vkladoch započítavaných do agregátu peňažnej zásoby sektor obyvateľstva a jednou tretinou sa na nich podieľajú vklady podnikovej sféry (vrátane poisťovní). Podiel obeživa na M2 má od roku 1993 stabilnú hodnotu okolo 10 – 11 % a jeho vplyv na dynamiku M2 možno považovať za zanedbateľný. Vzhľadom na uvedený vzájomný pomer vkladov obyvateľstva a podnikov je zrejmé, že určujúci vplyv na trendové pohyby M2 má vývoj vkladov obyvateľstva, krátkodobé fluktuácie ovplyvňuje najmä vývoj vkladov podnikov.

O príčinách rozdielnych sektorových charakteristík vývoja vkladov sme sa zmienili už vo vlaňajšom materiáli (odlišné motivácie pre držbu peňažných zostatkov obyvateľstvom a podnikmi, resp. rozdielne sektorové funkcie dopytu po peniazoch, odlišné potreby a možnosti prístupu k úverom ako dodatočnému, resp. vonkajšiemu zdroju financovania). Spoločnou črtou ich správania na druhej strane je, že primerane situácii na peňažnom trhu využívajú určitý podiel zo svojich vkladov na špekulačné účely, realizované v atraktívnych rozdieloch úrokových sadzieb z rozličných typov termínovaných vkladov. Rovnako spoločne reagujú na očakávania zmien vo vývoji menového prostredia, osobitne najmä v rámci inflačných a devalvačných očakávaní.

Primárnym faktorom, určujúcim dynamiku vkladov, resp. mieru úspor, je ekonomická situácia v oboch sektoroch. V sektore obyvateľstva závisí najmä od vývoja reálnych miezd, resp. celkových príjmov a výdavkov, v podnikateľskom sektore však viac ako od výsledkov finančného hospodárenia od možností prístupu k úverovým zdrojom. Určitá časť medziročného spomalenia dynamiky rastu vkladov bola zakomponovaná aj v menovom programe NBS na rok 1998, predpokladajúcom nižšiu dynamiku rastu M2 (9,4 %) a vyššiu mieru inflácie (5,6 – 5,9 %) v roku 1998 než v roku 1997 (M2 10,7 %, miera inflácie (4,9 – 5,8 %). Podpornými nástrojmi na dosiahnutie tohto vývoja bola mzdová regulácia a obmedzené podmienky úverovania súkromného sektora vývojom vo vládnom sektore. Podstatne výraznejšie skutočné (2,7 %) než programované spomalenie dynamiky M2 bolo v tejto optike čiastočne výsledkom mzdovej regulácie pôsobiacej v smere zníženia tempa rastu vkladov obyvateľstva a nižším (4,3 %) než programovaným (7,9 %) rastom úverov podnikom a obyvateľstvu. (Úvery podnikom pritom vzrástli iba o 3 %, úvery obyvateľstvu o 29,9 %, ich podiel na úveroch súkromnému sektoru však rádovo predstavuje iba 5 %.)

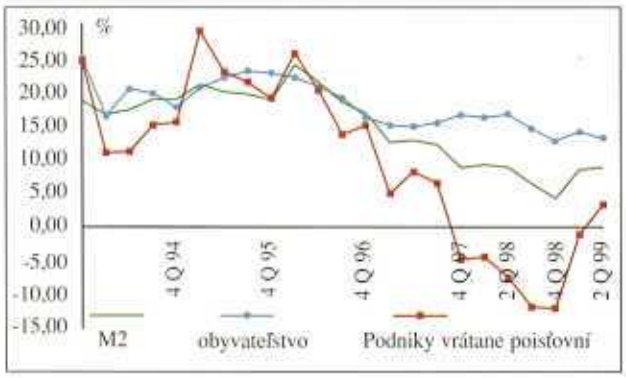
Faktorom, ktorý v roku 1998 pritvrdil menovým programom predpokladané spomalenie tempa rastu peňažnej zásoby M2, a teda mieru poklesu dynamiky vkladov podnikov a obyvateľstva ako jej hlavnej zložky, boli od začiatku roka devalvačné očakávania verejnosti a jej preddevalvačné správanie, charakterizované poklesom záujmu o držbu korunových peňažných aktív. Preferencie ich alternatívneho využitia sa čiastočne premietli v dodatočnej spotrebe a predzásobení, zreteľne však aj vo výraznom posilnení objemu a následne aj podielu vkladov v cudzej mene na celkovej peňažnej zásobe M2.

Tab. 6 Sektorová štruktúra vkladov k 31. 12. 1998

	Netermínované		Terminované spolu		Krátkodobé		Strednodobé		Dlhodobé		V cudzej mene	
	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ
Obyvateľstvo	41,6	-4,6	211,6	28,8	128,7	35,1	44,9	-12,4	37,9	6,2	49,7	10,1
Podniky	55,8	-15,4	45,4	-12,2	40,5	0,9	4,4	-9,3	0,4	0,0	18,9	11,5

Σ – objem v mld. Sk k 31. 12. 1998 ; Δ – medziročná zmena v mld. Sk.

Obr. 4 Vplyv vkladov obyvateľstva a podnikov na dynamiku M2*

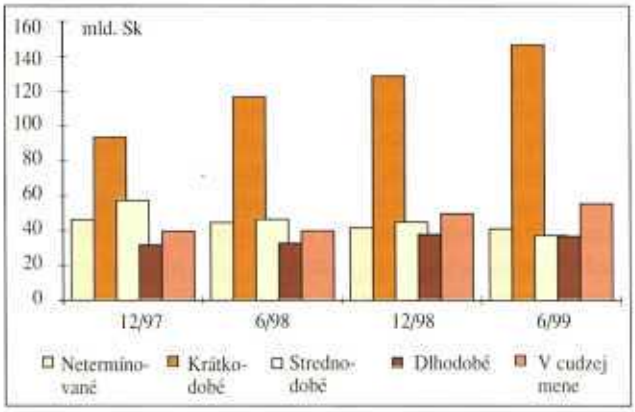


Zmeny v časovej štruktúre vkladov, ktorá nastala v roku 1998 (tab. 1 a tab. 2), sú výsledkom zmien v objemoch a štruktúre vkladov oboch sektorov (tab. 6). Pokles netermínovaných vkladov v roku 1997 bol spôsobený poklesom vkladov podnikov pri stagnácii vkladov obyvateľstva. V roku 1998 poklesla táto skupina vkladov už aj v sektore obyvateľstva.

V rámci termínovaných vkladov sa v sektore obyvateľstva udržiaval záujem o krátkodobé vklady s vysokým úrokovým výnosom, ktoré boli aj dominantným faktorom nárastu celkových termínovaných vkladov za oba sektory. Pokles strednodobých vkladov bol zaznamenaný v oboch sektoroch už v roku 1997 a v roku 1998 pokračoval zrýchleným tempom. Prírastok dlhodobých vkladov, v rámci ktorých sú takmer výlučne sústredené vklady stavebného sporenia, sa realizoval

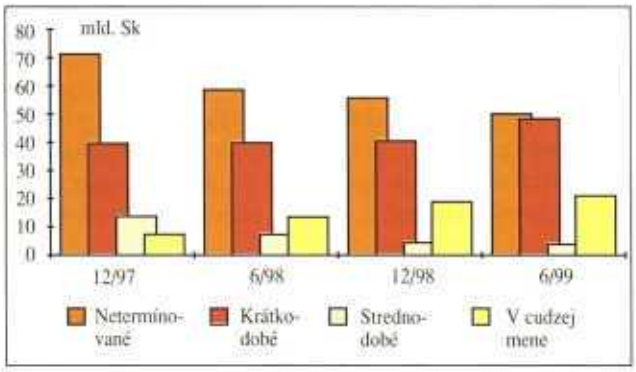
[5] Až do júna 1998 priemerná úroková miera zo strednodobých vkladov mierne (rádovo o 0,5 – 1 bod) prevyšovala priemernú úrokovú mieru z vkladov do 1 roka. Od júla sa situácia zmenila v prospech vkladov do 1 roka (v decembri 1998 bol rozdiel medzi oboma mierami 0,6 bodu, v júni 1999 to bolo 0,8 bodu).

Obr. 5 Vývoj vkladov obyvateľstva (v mld. Sk)



výhradne z vkladov obyvateľstva. V prvej polovici roku 1999 sa vo vývoji jednotlivých skupín vkladov zachoval v zásade trend z uplynulého obdobia: v štruktúre vkladov oboch sektorov sa naďalej posilňoval podiel krátkodobých termínovaných vkladov a vkladov v cudzej mene. Trendové charakteristiky vývoja vkladov obyvateľstva a podnikov ukazujú obr. 5 a 6.

Obr. 6 Vývoj vkladov podnikov (v mld. Sk)



Poznámka: vzhľadom na zanedbateľné objemy dlhodobé vklady nie sú zahrnuté.

Tabuľka č. 7 obsahuje porovnanie štruktúry krátkodobých termínovaných vkladov obyvateľstva a podnikov ku koncu roku 1996 (teda pred zmenou úrokovej politiky obchodných bánk) so štruktúrou týchto vkladov v polovici roku 1999.

Ku koncu roku 1996 všetky splatnosti okrem vkladov do 1 roka využívali prevažne podniky. Zvýšenie úrokových sadzieb v roku 1997 sa odzrkadlilo v mimoriadne prudkom náraste podielu vkladov obyvateľstva na veľmi krátkodobých vkladoch, ale aj v dramatickej redukcii priemerne úročených vkladov do 1 roka a znížení ich podielu na krátkodobých vkladoch obyvateľstva z 88 % v decembri 1996 na 29 % v júni 1999. Najžiadanejšími splatnosťami k tomuto dátumu boli v oboch sektoroch vklady so splatnosťou do 1 mesiaca, nasledované splatnosťami do 3 mesiacov a/resp. do 7 dní.

Toto porovnanie ukazuje, k akej zásadnej zmene došlo najmä v štruktúre týchto vkladov v sektore obyvateľstva, ktoré vzhľadom na jeho určujúci podiel na tvorbe vkladov determinuje aj časovú štruktúru celkovej peňažnej zásoby v ekonomike. Zmeny v štruktúre krátkodobých termínovaných vkladov (vrátane poklesu strednodobých a stagnácie dlhodobých vkladov) hovoria o poklese úsporového motivačného zamerania predovšetkým v peňažnom správaní sa obyvateľstva. Vysoká úroková výnosnosť vkladov s veľmi krátkymi splatnosťami prirodzene stimuluje rozhodovanie o umiestňovaní peňažných zostatkov v ich prospech. Tým sa na druhej strane narúšajú dlhodobejšie motivačné stimuly v správaní ekonomických subjektov, ktoré v konečnom dôsledku nepriaznivo ovplyvňujú formovanie širších súvislostí menovej stability a reálnoekonomického vývoja na makroúrovni.

Zhrnutie

Nestabilita menového prostredia na Slovensku v roku 1998, na ktorej sa podieľali na jednej strane devalvačné očakávania verejnosti, na druhej strane však aj spôsob výkonu menovej politiky NBS zameranej na utlmenie devalvačných tlakov (diskrétne obmedzovanie prístupu obchodných bánk k refinančným zdrojom), sa v štruktúre peňažnej zásoby prejavila pokračovaním tendencie k preferencii krátkodobých termínovaných vkladov s vysokými úrokovými výnosmi. S narastaním devalvačných očakávaní zároveň narastal záujem verejnosti o zabezpečovanie hodnoty svojich peňažných zostatkov vo vkladoch v cudzej mene. Po opadnutí devalvačných očakávaní sa záujem verejnosti v prvom polroku 1999 opäť sústredil na realizáciu vysokých úrokových výnosov z termínovaných vkladov s veľmi krátkymi splatnosťami.

Charakteristiky likvidity peňažnej zásoby M2 sa napriek výraznému poklesu hodnoty štandardného ukazovateľa likvidity (M1/M2) posilnili, pretože sa zvýšil podiel zložky krátkodobých termínovaných vkladov na celkových termínovaných vkladoch. Zabezpečenie primeranej likvidity bankového sektora sa však realizovalo za cenu rastúcich úrokových nákladov, ktoré sa v priebehu uplynulých dvoch rokov viac ako zdvojnásobili.

Vývoj vnútornej štruktúry peňažnej zásoby na Slovensku od roku 1997 ukazuje, že mikroekonomické súvislosti (zmeny v peňažnom správaní sa subjektov reálnej ekonomiky, ako aj politika obchodných bánk v riadení aktív a pasív, určujúca úroveň trhových úrokových mier) môžu do súhrnného agregátu peňažnej zásoby vniesť rozličné rizikové momenty, nepostrehnuteľné na základnej analytickej úrovni. Preto popri analýze hlavných peňažných agregátov a ich štandardných položiek má pre potreby menovej politiky centrálnej banky nezanedbateľnú informačnú hodnotu aj priebežné sledovanie a vyhodnocovanie vývoja peňažnej zásoby v jej hlbšom časovom a sektorovom prierezu.

Tab. 7 Štruktúra krátkodobých termínovaných vkladov obyvateľstva a podnikov*

	Do 7 dní		Do 1 mes.		Do 3 mes.		Do 6 mes.		Do 9 mes.		Do 1 roka	
	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99
Obyvateľstvo	0,1	14,7	1,2	29,5	4,1	19,0	6,6	6,4	0,1	1,2	87,9	29,2
Podniky	2,1	21,0	47,5	41,7	21,2	18,7	9,7	8,5	1,5	3,2	17,8	7,0

* V % na objeme krátkodobých termínovaných vkladov sektora.

SIR BRIAN UNWIN

Sir Brian Unwin zaujal post prezidenta EIB a predsedu Rady riaditeľov 1. apríla 1993. Súčasne od tohto dňa sa stal guvernérom Európskej banky pre obnovu a rozvoj a v júni 1994 sa stal predsedom Dozornej rady Európskeho investičného fondu. Od roku 1996 je členom Centra výhľadových štúdií (CEPROS) a v októbri 1998 sa stal členom Rady riaditeľov Nadácie Pierra Wernera. V roku 1995 bol ocenený zlatou medailou nadácie Cena Európy.

Sir Brian Unwin má 63 rokov, pochádza z Veľkej Británie a študoval na Chesterfield School a New College v Oxforde. Je ženatý a má tri deti, jeho manželka je univerzitná lektorka, ktorá nedávno získala titul PhD.

Po počiatočnom pôsobení v diplomatických službách (od roku 1960), zmenil v roku 1968 miesto z odboru pre zahraničie a úniu na odbor treasury, kde pracoval na rozličných postoch v rozpätí rokov 1968 až 1985. Tieto zahŕňali posty ako asistent riaditeľa sekcie bankových a finančných inštitúcií od roku 1972 do 1975 (keď viedol tím Veľkej Británie v rokovaniach o zosúladení bankového práva Európskeho spoločenstva); zástupca riaditeľa centrálnej finančnej jednotky v rokoch 1978 – 1981 majúc zodpovednosť za riadenie rozpočtu a v rokoch 1983 – 1985 zástupca riaditeľa pre medzinárodné financie vrátane finančných záležitostí Európskeho spoločenstva a medzinárodnej úverovej politiky. Počas uvedeného obdobia pôsobil ako starší riaditeľ Spojeného kráľovstva v EIB.

V roku 1985 nastúpil do funkcie zástupcu riaditeľa ekonomickej sekcie kabinetu, úzko spolupracujúceho s vtedajšou premiérkou pani Thatcherovou. Tam zotrval do septembra 1987, keď sa stal predsedom Rady pre clá a dane, kde bol zodpovedný za správu DPH a ďalších nepriamych daní. V ďalšom období začal intenzívne pôsobiť v záležitostiach súvisiacich s Európskym spoločenstvom a v rokoch 1991 – 1992 bol prezidentom Rady colnej spolupráce, svetovej organizácie pre spoluprácu medzi colnými správami.

Je aktívny športovec, v období, než sa stal prezidentom EIB, bol predsedom Rady pre britskú občiansku športovú službu. Tiež bol donedávna členom Rady anglickej národnej opery.

EIB
Európska investičná banka

Charakteristika EIB

Európska investičná banka (ďalej len EIB) bola založená v roku 1958 Rímskou zmluvou zakladajúcou Európske spoločenstvo ako autonómna jednotka určená na financovanie kapitálových investícií podporujúcich európsku integráciu presadzovaním ekonomickej politiky Európskej únie. EIB pôsobí v rámci štruktúry Európskeho spoločenstva ako banka, ktorá financuje projekty spĺňajúce ciele politiky spoločenstva. Jej sídlom je Luxemburg. Akcionárom EIB je skupina 15-tich členských štátov EÚ. Všetky tieto štáty upisujú akcie EIB v súlade s ich ekonomickým podielom v rámci EÚ. Upísaný kapitál EIB predstavuje v súčasnosti 100 miliárd EUR.

Hlavným cieľom EIB je posilňovanie ekonomicky slabých regiónov v Európskej únii. V súlade so svojou politikou, ktorú praktizuje vnútri EÚ, ale aj navonok, voči nečlenským krajinám, je jej požičiavanie úzko späté so špecifickými projektmi vo verejnom a súkromnom sektore.

EIB je v rámci systému spoločenstva samostatnou právnickou osobou s finančnou autonómnosťou. Cieľom EIB je podporovať ciele EÚ poskytovaním dlhodobých finančných prostriedkov na špecifické kapitálové projekty dodržiavajúc striktné bankové zvyky. Ako banka pracuje v spolupráci s bankovým spoločenstvom pri získavaní zdrojov na kapitálových trhoch a pri financovaní projektov.

EIB poskytuje pôžičky najmä z výnosov vlastného požičiavania, ktoré spolu s „vlastnými fondmi" (ktoré sú uložené v kapitáli a rezervách), vytvárajú „vlastné zdroje" tejto inštitúcie. Mimo Európskej únie sú finančné operácie EIB v zásade riadené z vlastných zdrojov banky, ale tiež zo zdrojov rozpočtu EÚ alebo štátneho rozpočtu členov.

EIB poskytuje služby a pridanú hodnotu:

• **Svojimi hodnoteniami a sledovaním investičných projektov a programov** – aby EIB poskytla prostiedky, musia byť projekty a programy uskutočniteľné v štyroch základných oblastiach: ekonomickej, technickej, environmentálnej a finančnej. Každý investičný projekt hĺbkovo hodnotí a sleduje ho až do jeho ukončenia.

• **Vlastným financovaním** – prostredníctvom vlastných úverových operácií a schopnosťou priťahovať iné finančné zdroje rozšírila EIB možnosti výberu finančných prostriedkov. Prostredníctvom výpožičných aktivít prispieva k vývoju kapitálových trhov v EÚ.

• **Ponukou prvotriedneho podmienok** – finančné zdravie EIB je odvodené od sily a záväzkov jej akcionárov, nezávislosti profesionálneho súdnictva a od jej dosiahnutých úspechov. EIB umožňuje vypožičiavať si za najlepších podmienok, ktoré poskytuje ďalej vo svojich úverových podmienkach.

• **Spoluprácou v partnerstve s ostatnými inštitúciami** – politika EIB je založená na úzkej spolupráci s členskými krajinami a ostatnými inštitúciami EÚ. Takisto spolupracuje s bankovým a podnikateľským sektorom a hlavnými medzinárodnými organizáciami podľa jej poľa pôsobnosti.

• **Priťahovaním kvalifikovaných a multilinguálnych zamestnancov zo všetkých členských štátov.**

EIB – nezisková inštitúcia

EIB je schopná mobilizovať značné objemy finančných zdrojov a pritom nie je ziskovo orientovaná. Získané prostriedky smeruje na financovanie ekonomicky vhodných projektov, čím napĺňa jeden z cieľov EÚ.

Úverovacie podmienky EIB odrážajú výhody jej excelentnej pozície na trhoch. Finančné prostriedky poskytuje pri uplatňovaní minimálnej prirážky na pokrytie administratívnych nákladov. EIB je teda schopná požičať za najlepších, v danom momente dostupných podmienok, s ohľadom na poplatky a výber mien, ktoré sa uchádzačom o pôžičky poskytujú.

Zdroje

Na rozdiel od ostatných bánk a finančných inštitúcií, EIB nepožičiava zdroje získané z depozít alebo z bežných účtov. EIB získava svoje zdroje na svetových kapitálových trhoch, kde na základe svojho postavenia a vynikajúceho ratingu („AAA") môže mobilizovať značné objemy prostriedkov za najlepších podmienok, ktoré sú v danom momente dostupné. Keďže pracuje na neziskovom základe, poskytuje subjektom, ktorým je úver poskytnutý, výborný úverový rating, podporujúc takto ciele EÚ.

EIB zohráva významnú úlohu pri budovaní Európy zajtrajška, a to najmä zabezpečovaním financií pre projekty lokalizované v rámci EÚ.

Aktivitou na kapitálových trhoch a špecializovaním sa na dlhodobé financovanie sa EIB snaží prispôsobiť úvery potrebám zákazníkov.

Štruktúra

EIB má vlastnú administratívnu štruktúru a vlastné rozhodovacie orgány, ktoré sú nezávislé od ostatných inštitúcií EÚ.

Rada guvernérov pozostáva z ministrov navrhnutých každým z členských štátov a sú to zvyčajne ministri financií. Rada guvernérov stanovuje všeobecné direktívy úverovej politiky, odsúhlasuje bilanciu a výročnú správu, zodpovedá za finančné operácie mimo EÚ a rozhoduje o navyšovaní kapitálu. Stanovuje členov Rady riaditeľov, Riadiaceho výboru a Auditového výboru.

Rada riaditeľov má 24 členov, ktorí sú nominovaní členskými krajinami a jedného, ktorý je navrhovaný Európskou komisiou. Rada riaditeľov je zodpovedná za manažment EIB v zmysle cieľov stanovených bankou. Rozhoduje o vypožičiavacích a úverových operáciách.

Riadiaci výbor je kolektívnym výkonným orgánom, ktorý kontroluje všetky prebiehajúce operácie, doručuje rozhodnutia riaditeľom a je zodpovedný za ich realizáciu. Vedený je prezidentom banky, v jeho neprítomnosti jedným zo siedmich viceprezidentov. Vedie rokovania Rady riaditeľov.

Auditový výbor overuje na základe práce vykonávanej medzinárodnými monitorovacími a auditovými orgánmi, či boli operácie banky riadené a záznamy o nich vedené vhodným spôsobom.

Logo EIB

European Investment Bank

Od svojho vzniku v roku 1958 sa stala EIB svetovým vodcom medzi multilaterálnymi finančnými inštitúciami. Aby výraznejšie odrážala svoju špecifickú úlohu ako finančná inštitúcia Európskej únie, rozhodla sa s platnosťou od 1. marca 1999 zmeniť vizuálnu stránku svojho loga. Rok 1999 sa stal rozhodujúcim rokom pre Európsku menovú úniu, keď bola zavedená jednotná mena a viac než 40 rokov odkedy EIB začala svoje aktivity na podporu cieľov únie.

Zámerom nového loga je vyjadrenie myšlienky, že banka stavia na budúcnosti Európy. Kladie dôraz na partnerstvo ako kľúčový element európskej integrácie s podporou EIB a ďalších inštitúcií. Design loga zvýrazňuje solidaritu a stabilitu banky bez toho, aby bolo agresívne alebo komerčné. Nové logo nahrádza predchádzajúce z roku 1963, ktoré zobrazovalo mapu Európy.

Financovanie projektov zo zdrojov EIB

Pôžičky EIB môžu byť poskytnuté verejnosti alebo súkromným osobám na podporu projektov vo všetkých sektoroch ekonomiky, počnúc komunikáciami, životným prostredím a energiou až po infraštruktúru a priemysel, služby a poľnohospodárstvo. EIB financuje širokoškálové projekty

prostredníctvom individuálnych pôžičiek (až do výšky 25 miliónov EUR), cez podporovateľov alebo cez finančných sprostredkovateľov. Malým projektom a projektom strednej veľkosti sú finančné prostriedky poskytované prostredníctvom globálnych pôžičiek, ktoré sú dostupné bankám alebo finančným inštitúciám pôsobiacim na európskej, národnej alebo regionálnej úrovni.

Posudzovanie projektov

Ako požičiavajúci si na trhu, ktorého poslaním je podporovať životaschopné projekty a tým napomáhať dosiahnutiu cieľov EÚ, má EIB veľký význam pri hodnotení projektov, ktoré sú jej predložené. Projekty sú hodnotené tímom pracovníkov EIB, ktorý je zložený z inžinierov, ekonómov a finančných analytikov, ktorí pôsobia v úzkej spolupráci s finančným sprostredkovateľom (komerčnou bankou). Toto hodnotenie sa sústreďuje na vhodnosť projektov, t. j. či vyhovujú cieľom EÚ, za podporu ktorých je EIB zodpovedná. Takéto dôverné posudzovanie umožňuje finančným sprostredkovateľom profitovať zo skúseností a know-how získaných od EIB tým, že sa zaoberajú širokou paletou projektov vo všetkých členských štátoch EÚ. Po ukončení hodnotenia rozhoduje o udelení pôžičky Rada riaditeľov EIB.

Keď sa prostriedky projektu pridelia, monitoruje sa pravidelne jeho ďalší vývoj. EIB teda môže asistovať pri akýchkoľvek ďalších požiadavkách podporovateľa alebo projektu.

Prioritou pri akomkoľvek finančnom rozhodovaní je ohodnotenie, či podané projekty vyhovujú jednému alebo viacerým štátom Európy, ktoré sa EIB snaží podporovať:

- vyvážený regionálny vývoj,
- vytváranie komunikačných sietí,
- ochranu životného prostredia a urbanistický rozvoj,
- konkurencieschopný sektor služieb a priemyslu,
- úsporu energie a racionálne využívanie zdrojov.

Hodnotenie

Na základe úzkej spolupráce s finančným sprostredkovateľom robia oddelenia EIB dokumentáciu a miestne vyhodnocovanie praktickej životaschopnosti, ekonomického prínosu a rozvrhnutej implementácie navrhnutého projektu. Dôraz je takisto kladený na ochranu životného prostredia a súlad projektov s ozdravovacími programami. V hodnotení sa takisto posudzujú náklady projektu, finančný plán projektu a stav finančných a technických partnerov projektu. Súčasne je hodnotená finančná situácia finančného sprostredkovateľa, projektovaný cash-flow a bezpečnosť projektu.

Rozhodovanie

EIB zvažuje spoločný prospech, zohľadňuje názory zainteresovaných členských štátov a Európskej komisie. Projekt je potom podaný na preskúmanie a odsúhlasenie najskôr Riadiacej rade EIB a potom Rade riaditeľov.

Následne po podpise finančného kontraktu s finančným sprostredkovateľom sa pôžička rozdeľuje na jednu alebo viacero tranží, v závislosti od potreby a postupnosti prác.

Monitorovanie projektu

EIB monitoruje projekty aj počas obdobia splácania prostriedkov až do ich ukončenia. Preveruje najmä využitie pôžičky, kontroluje, či sú prostriedky používané v súlade s korešpondujúcimi cieľmi a predpokladmi a drží krok s vývojom zahrňujúcim finančných sprostredkovateľov a ich partnerov. V konečnom dôsledku banka zaručuje, že projekt bude implementovaný v súlade so zmluvou a vyhodnotí jeho výsledky.

Financovanie v rámci Európskej únie

V rámci EÚ boli poskytnuté prostriedky na kapitálové investície v roku 1998 vo výške 25,1 miliárd EUR oproti 22,9 miliárd EUR v roku 1997, čo predstavuje prírastok o 9,4 %.

Korešpondujúce operácie boli financované z vlastných zdrojov, ktoré boli vytvorené najmä zo ziskov EIB na kapitálových trhoch ako aj z vlastných fondov (zložené z kapitálu a rezerv) – celkom 25,1 miliárd EUR.

EIB úzko spolupracuje s veľkým počtom finančných inštitúcií a komerčných bánk, v rámci ktorých zahrňuje globálne pôžičky na financovanie malých a stredných projektov v sektoroch priemyslu, služieb, zdravia, vzdelávania a infraštruktúry. Takisto poskytuje individuálne pôžičky prostredníctvom bankových a inštitucionálnych sprostredkovateľov.

Financovanie mimo Európskej únie

EIB pôsobí mimo EÚ na základe finančných protokolov, ktoré spadajú do zmlúv o kooperácii s 12 krajinami regiónu Stredozemného mora, 30 krajinami Ázie a Latinskej Ameriky, so 70 africkými, karibskými a pacifickými štátmi. V rámci kooperačnej politiky Európskeho spoločenstva s krajinami strednej a východnej Európy financuje EIB takisto projekty presadzujúce ekonomické reformy v Albánsku, Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Maďarsku, Litve, Lotyšsku, Poľsku, Rumunsku, Slovenskej republike a Slovinsku.

Mimo EÚ sú oblasti pokryté aktivitami EIB zaradené do dvoch kategórií:

- **Krajiny, ktoré sa uchádzajú o vstup do Európskej únie:** Maďarsko, Poľsko, Slovenská republika, Česká republika, Bulharsko, Rumunsko, Estónsko, Litva, Lotyšsko, Slovinsko a Cyprus,
- **Ostatné partnerské krajiny:** Afrika, Karibik, štáty Pacifiku, zámorské krajiny a teritóriá, Južná Afrika, krajiny Stredozemného mora (okrem Cypru), krajiny strednej a východnej Európy, Latinská Amerika, Ázia.

Aktivity EIB v strednej a východnej Európe

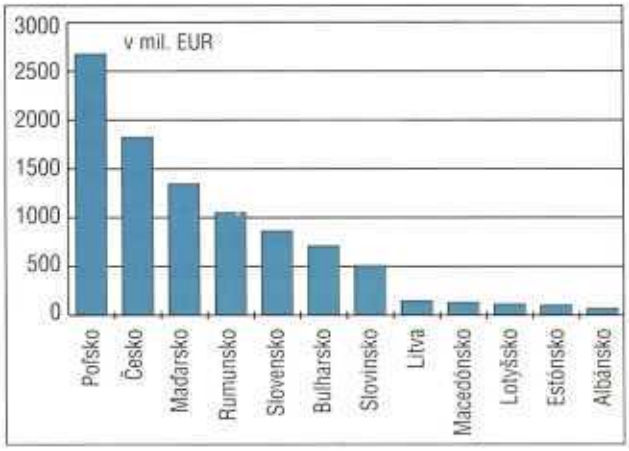
Zvláštnou kapitolou aktivít EIB je investovanie do projektov v krajinách strednej a východnej Európy, ktoré sú prostredníctvom asociačných dohôd pridružené k EÚ. EIB ich uprednostňuje v porovnaní s ostatnými regiónmi z hľadiska možného budúceho pričlenenia k EÚ. Ako sa v správe EIB uvádza, jednou z jej úloh je pomáhať týmto krajinám dosiahnuť plné členstvo v EÚ.

Medzi rokom 1990 a 1998 dosiahli prostriedky poskytnuté tomuto regiónu 9,55 miliárd EUR, a to dvanástim krajinách: Albánsko, Bulharsko, Česká republika, Estónsko, Macedónsko, Maďarsko, Litva, Lotyšsko, Poľsko, Rumunsko, Slovenská republika a Slovinsko. EIB vytvorí navyše, na požiadanie Rady ministrov EÚ, širšie úverové možnosti pre krajiny uchádzajúce sa o vstup do EÚ, aby sa zrýchlila ekonomická integrácia kandidátskych krajín v rámci EÚ.

EIB ponúka nepriame finančné možnosti na podporu činnosti malých podnikov a na rozvoj infraštruktúr menšieho rozmeru. Takzvané globálne pôžičky bankám a finančným inštitúciám pôsobiacim na lokálnej úrovni sa uskutočňujú z úverových zdrojov v stanovenom množstve a období. Sprostredkovatelia získavajú tieto prostriedky na financovanie malých a stredne veľkých podnikov dodržiavajúc kritériá dané EIB.

Globálne pôžičky sú určené na financovanie projektov s nákladmi medzi 40 tisíc a 25 miliónov EUR. Vo výnimočných prípadoch je možné financovať aj väčšie projekty.

Prehľad finančných prostriedkov pridelených Európskou investičnou bankou krajinám strednej a východnej Európy je uvedený v nasledovnom grafe.



Informácie o pôžičkách

Individuálne a globálne pôžičky

EIB financuje širokoškálové projekty (až do výšky 25 miliónov EUR) prostredníctvom individuálnych pôžičiek uzavretých s podporovateľmi. Malé a stredne veľké projekty sú podporované nepriamo globálnymi pôžičkami, ktoré sa postupujú približne 130 bankám pôsobiacim na národnej alebo regionálnej úrovni.

Objemy financovania

Pôžička je doplnkovým zdrojom financovania a v zásade neprekročí 50 % nákladov projektu. Môže byť použitá v kombinácii s národnou pomocou alebo pomocou, ktorá je garantovaná od Európskeho spoločenstva.

Príjemcovia finančných prostriedkov

EIB financuje špecifické projekty, ktoré sú v súlade s európskymi cieľmi. Požičiava žiadateľom tak v súkromnom, ako aj verejnom sektore. Mimo EÚ sú jednotlivé finančné operácie riadené rôznymi dohodami.

Stanovenie kritérií

EIB odhaduje súlad projektu s cieľmi EÚ, jeho technickú a finančnú spôsobilosť, ako aj ekonomický prínos, preveruje jeho súlad s ochranou životného prostredia a ozdravovacími programami, analyzuje podporovateľovu finančnú situáciu a projektovaný cash-flow.

Splatnosť pôžičiek

EIB poskytuje dlhodobé pôžičky (do 20 rokov). Ich splatnosť a možnosť odkladu splátok závisí od typu projektu a jeho doby splatnosti. V prípade určitých výnimočne veľkých infraštruktúrnych projektov, ktoré všeobecne prospejú Európe, môže EIB, ak je to potrebné, vhodne prispôsobiť podmienky.

Dostupné meny

Pôžičky sa udeľujú v jednej alebo viacerých menách, v závislosti od preferencií EIB a uchádzača o pôžičku, a to v EUR a iných menách používaných bankami.

Úroky

Ako finančný sprostredkovateľ pracujúci na neziskovej báze, je EIB hodnotená prvotriednym úverovým ratingom („AAA"), čo jej umožňuje požičiavať si za najlepších podmienok v akomkoľvek čase. Prostriedky ďalej požičiava s úrokmi, ktoré zodpovedajú jej excelentnému postaveniu na kapitálových trhoch, s malou prirážkou, ktorá pokrýva jej administratívne náklady.

Poplatky súvisiace s poskytnutou pôžičkou môžu byť stanovené pri podpise finančnej zmluvy alebo môžu byť stanovené pri jednotlivých čerpaniach.

Ako sa uchádzať o pôžičku

Žiadosti o individuálne pôžičky môžu byť adresované priamo na EIB, bez špecifických formalít, buď do sídla v Luxemburgu alebo do jedného z externých pracovísk, ktoré sú situované v Ríme, Aténach, Lisabone, Londýne, Bruseli alebo v Madride.

Žiadosti o úverové financovanie v rámci globálnych úverov by mali byť adresované priamo na jednu z 130 sprostredkovateľských bánk a finančných inštitúcií, ktoré pôsobia na národnej, regionálnej a lokálnej úrovni.

Rozhodovanie

Následne po vyhotovení posudku Rada riaditeľov EIB konajúca na návrh Riadiaceho výboru, rozhoduje o udelení pôžičky, držiac sa názorov členských štátov, ktoré sú zastúpené v Európskej komisii.

Financovanie projektov v rámci SR

EIB zohráva významnú úlohu vo financovaní dlhodobých investičných projektov v Slovenskej republike.

Je to najmä v oblasti rozvoja infraštruktúry – výstavba ciest a diaľnic, financovanie telekomunikačných projektov, výstavba a modernizácia železničných tratí a v oblasti energetiky so zameraním sa na racionálne využívanie energetických zdrojov. Rozvoju malého a stredného podnikania napomáhajú úverové linky, ktoré realizuje Národná banka Slovenska prostredníctvom sprostredkovateľských komerčných bánk.

V tabuľke je uvedený prehľad projektov, ktoré boli financované zo zdrojov EIB v rokoch 1993 až 1999 v Slovenskej republike.

Tabuľka

Názov projektu	Rok podpisu	Suma v mil. EUR	Ručiteľ
Apex Global Loan I	1993	28	NBS
Európske cesty I	1993	10	Slovenská republika
Láb 4 – zásobník plynu	1993	55	Slovenská republika
Telekomunikácie I	1993	45	Slovenská republika
Riadenie letovej prevádzky	1994	15	Slovenská republika
Telekomunikácie II	1994	20	Slovenská republika
Slovenský plynárenský priemysel I. A	1995	30	Slovenská republika
Apex Global Loan II	1995	50	NBS
Tepelná elektráreň – Vojany	1996	70	Komerčné banky
Slovenský plynárenský priemysel I. B	1996	30	Európsky investičný fond
Európske cesty II – hraničné privádzače	1997	25	Slovenská republika
GLOBTEL – GSM	1997	65	Slovenská republika
Európske cesty III – diaľnica D 61	1997	72	Slovenská republika
Telekomunikácie III	1997	100	Komerčné banky
Paroplynový cyklus	1998	50	Komerčné banky
Železnice SR	1999	200	Komerčné banky
SPOLU		**865**	

Úverové linky poskytnuté Národnej banke Slovenska Apex Global Loan I (AGL I)

Dňa 17. februára 1993 bola medzi EIB a NBS podpísaná zmluva o poskytnutí pôžičky Apex Global Loan v objeme 28 mil. ECU. Pôžička bola určená predovšetkým na financovanie projektov v oblasti priemyslu, cestovného ruchu, zlepšenia ochrany životného prostredia a dosahovania racionálnejšieho využívania energií na Slovensku. Ide o oblasti s pomerne vysokými finančnými nárokmi na vybudovanie a prevádzkovanie, u ktorých sa predpokladá pomalšia návratnosť finančných prostriedkov. Z tohto dôvodu bola pôžička poskytnutá pre NBS vo forme dlhodobého úveru (až na 15 rokov) s odloženou splatnosťou istiny až o 5 rokov s možnosťou financovania projektov v celkovom rozsahu od 40 tisíc do 20 mil. ECU.

Ako sprostredkovateľské banky pre túto úverovú linku boli Európskou investičnou bankou schválené Všeobecná úverová banka a Tatra banka.

Možnosť čerpania prostriedkov z tejto pôžičky bola ukončená v auguste 1997.

Apex Global Loan II (AGL II)

Dňa 18. júla 1995 bola medzi EIB a NBS podpísaná ďalšia zmluva o poskytnutí pôžičky Apex Global Loan II v objeme 50 mil. ECU. Účel použitia je totožný s prvou pôžičkou od EIB. Pôžička je poskytovaná s dobou splatnosti 7 alebo 10 rokov s odkladom doby splátok na 2, resp. 3 roky. Pôžičkou sa môžu financovať projekty v celkovom rozsahu od 40 tisíc do 25 mil. ECU.

Ako sprostredkovateľské banky boli Európskou investičnou bankou postupne schválené Všeobecná úverová banka, Tatra banka, Bank Austria Creditanstalt, Istrobanka a Ľudová banka.

Čerpanie pôžičky bolo spočiatku veľmi pomalé predovšetkým z dôvodu zavedenia ukazovateľa devízovej pozície bánk na menové účely. Na základe vzniknutej situácie bola Direktóriom NBS vo februári 1998 odsúhlasená možnosť čerpania i v slovenských korunách, pričom kurzové riziko znáša NBS. Následne boli podpísané Dodatky k rámcovým úverovým zmluvám týkajúce sa možnosti financovania projektov v slovenských korunách medzi NBS a sprostredkovateľskými bankami. Týmto krokom došlo k značnému urýchleniu čerpania pôžičky, čo sa prejavilo v predkladaní a financovaní projektov.

Úroková sadzba úverových zdrojov v slovenských korunách je pre podnikateľov veľmi výhodná. Maximálna úroková sadzba pre konečného užívateľa, ktorá môže byť aplikovaná zo strany sprostredkovateľskej banky v súčasnosti predstavuje 13,3 % a je odvodená od diskontnej sadzby NBS.

* * *

Európska investičná banka je inštitúciou, ktorá od svojho založenia plnila nezastupiteľnú úlohu pre celé Európske spoločenstvo. Patrí však tiež medzi inštitúcie, ktoré zareagovali na meniacu sa situáciu na našom kontinente a svojou činnosťou sa snaží prispieť k riešeniu problémov krajín strednej a východnej Európy pri transformácii ich ekonomík na trhové hospodárstvo. Tým sa zároveň stáva významnou finančnou inštitúciou i pre krajiny, ktoré stoja mimo Európskeho spoločenstva.

EIB si je vedomá nových skutočností, ktoré vyplynú z pripravovaného prijatia Slovenskej republiky a ostatných krajín strednej a východnej Európy do Európskej únie a kladie veľký dôraz na pochopenie novej kvality vzťahov, ktoré v pomerne krátkej dobe vznikli medzi EIB a týmito krajinami.

Podľa zahraničných podkladov spracoval:
Ing. Dušan Butaš, Národná banka Slovenska

VÝVOJ ČESKÉHO POISTNÉHO TRHU A JEHO PROBLÉMY

Doc. Ing. Viktória Čejková, PhD., Ing. Dana Čapková
Masarykova univerzita v Brne

Poistný trh v každej trhovej ekonomike má významné postavenie so špecifickými úlohami, princípmi a významom. V predloženom príspevku by sme chceli vysvetliť súčasný stav, problémy a hodnotenie vývoja na poistnom trhu v ČR.

Poistný trh v Českej republike v 90. rokoch prešiel úspešnou transformáciou. Zákon ČNR č. 185/1991 Sb. o pojišťovnictví (ďalej len zákon) umožnil prechod od predchádzajúceho monopolu v poisťovníctve na podnikanie v trhových podmienkach. Ďalšie legislatívne úpravy (doplnok zákona a následne i vyhlášky MF ČR) ďalej upravili prostredie pre fungovanie trhového mechanizmu i v poisťovníctve. Na základe takto vytvorených podmienok sa rozvíjal poistný trh v Českej republike.

Na každom poistnom trhu sa stretáva ponuka a dopyt po poistnej ochrane. Predmetom obchodu na tomto trhu je teda poistenie a zaistenie. Poistenie a zaistenie možno pritom definovať ako špecifický druh tovaru, resp. služby, ktorý má fiktívny charakter a často je nazývaný poistným produktom. Poistný produkt sa ponúka a predáva a kupujúci za neho musí zaplatiť poistné, čo je cena poistnej ochrany. Je tu určité riziko v tom, že kupujúci dostane svoju protihodnotu až neskôr alebo ju vôbec nedostane. Protihodnotu v podobe poistného plnenia či poistnej náhrady získa kupujúci či klient až po realizácii poistného rizika. Ide teda o veľmi rizikovú a neurčitú návratnosť jeho peňažných prostriedkov. Na poistnom trhu fungujú špecifické princípy platné len pre poistný trh a sú to: princíp podmienenej návratnosti, neekvivalentnosti a solidarity.

Z mnohých definícií poistného trhu uvádzame, že poistný trh predstavuje určité spoločenské prostredie a územie, na ktorom pôsobí ponuka a dopyt po poistných produktoch. Je to súčasne živý, dynamicky sa rozvíjajúci organizmus, na ktorý pôsobí veľké množstvo vnútorných a vonkajších faktorov. Snahou komerčných poisťovní je presadiť sa na poistnom trhu a dosiahnuť na ňom významné postavenie. Poistný trh aktívne pôsobí na kvalitu a rozsah poistných produktov a na ich cenu.

Poistný trh, jeho rozsah, efektívnosť a význam je možné charakterizovať viacerými ukazovateľmi. Medzi takéto ukazovatele patria predovšetkým:

- predpísané poistné,
- počet komerčných poisťovní,
- poistenosť,
- počet zamestnancov komerčných poisťovní,
- ponuka poistných produktov,
- a iné ukazovatele.

Predpísané poistné

Z celkového pohľadu je možné konštatovať, že poistný trh v ČR si zachováva pomerne vysokú dynamiku rastu, ktorú je možné charakterizovať vývojom ukazovateľa – predpísané poistné komerčných poisťovní v príslušnom roku, tak ako je to uvedené v tabuľkách č. 1, 2 a 3.

Tabuľka č. 1 Predpísané poistné v ČR (v mld. Kč)

Ukazovateľ	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Predpísané poistné celkom	16,8	23,4	29,1	33,7	40,2	48,0	55,2
Z toho: v neživotnom poistení	11,6	17,5	21,7	24,5	29,3	35,3	39,9
v životnom poistení	5,2	5,9	7,4	9,2	10,9	12,7	15,3

Tabuľka č. 2 Predpísané poistné v ČR – % rast

	1993/ 1992	1994/ 1993	1995/ 1994	1996/ 1995	1997/ 1996	1998/ 1992*
Celkom	144,4	124,9	115,5	119,1	119,4	328,6
Neživotné poistenie	159,1	123,4	112,5	118,9	116,5	343,9
Životné poistenie	113,5	125,4	124,3	119,6	120,5	294,2

Tabuľka č. 3: Podiel neživotného a životného poistenia v %

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Celkom	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Neživotné poistenie	67,9	74,8	74,5	72,5	72,4	73,5	72,3
Životné poistenie	32,1	25,2	25,5	27,5	27,6	26,5	27,7

* Prameň: ČAP, 9. 3. 1999, predbežné údaje za rok 1998

Tempo rastu predpísaného poistného podľa údajov uvedených v tabuľkách neustále rastie. V štruktúre predpísaného poistného väčší rast dosahuje poistné v neživotnom poistení, pritom rast poistného v životnom poistení je sústavne pomalší. Tento jav v ČR poukazuje na to, že obyvateľstvo v ČR venuje menší podiel svojich peňažných prostriedkov na poistné v životnom poistení. Štát sa zase na druhej strane nesnaží stimulovať obyvateľstvo na to, aby sa začalo intentívnejšie starať o svoju poistnú ochranu aj formou súkromného, t. j. konečného poistenia. Česká republika je iste v Európe výnimočná tým, že žiadnou daňovou úľavou nezvýhodňuje klientov životného poistenia.

V Českej republike je podiel životného poistenia na celkovom poistnom nižší ako v ekonomikách západnej Európy. Dokonca i v štátoch ako sú Poľsko alebo Maďarsko majú vyšší podiel životného poistenia ako ČR. Zatiaľ čo v západnej Európe tvorí podiel životného poistenia asi jednu polovicu, v Českej republike je to podľa údajov za rok 1996 len asi 27,6 %. V tabuľke č. 4 uvádzame údaje, kde ešte výraznejšie vidieť tento súčasný rozdiel, ak porovnáme len podiel životného poistenia k HDP jednotlivých štátov.

Tabuľka č. 4 Podiel životného poistenia k HDP

Štát	Podiel v %	Štát	Podiel v %
Japonsko	10,1	Dánsko	2,71
Anglicko	7,31	Nemecko	2,8
Švajčiarsko	5,99	Belgicko	2,38
Fínsko	4,98	Nórsko	2,33
Francúzsko	4,91	Španielsko	2,23
Nizozemsko	4,51	Rakúsko	2,1
USA	3,63	Portugalsko	1,65
Švédsko	3,51	Česká republika	0,72

Prameň: Ekonom č. 35/1996, upravené údaje

Počet komerčných poisťovní

V roku 1990 pôsobila v ČR len jediná monopolná poisťovňa. Po prijatí zákona počet komerčných poisťovní neustále rástol. Koncom roku 1998 pôsobilo na českom poistnom trhu už 41 poisťovní, z toho 40 komerčných a jedna Všeobecná zdravotní pojišťovna. Komerčné poisťovne pôsobia na českom poistnom trhu ako univerzálne poisťovne a tiež ako špecializované poisťovne. V súčasnosti je menej univerzálnych poisťovní a viac špecializovaných. Podrobnejší vývoj uvádzame v tabuľke č. 5.

Tabuľka č. 5 Vývoj počtu komerčných poisťovní v ČR v rokoch 1991 – 1998

Rok	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Počet poisťovní	3	12	20	27	35	35	40	41

* Prameň: ČAP, 9. 3. 1999, predbežné údaje za rok 1998

Z existujúcich komerčných poisťovní pôsobí väčšina vo forme akciových spoločností a ďalšie ako organizačné zložky zahraničných poisťovní. Väčšina týchto poisťovní bolo vytvorených výhradne českým kapitálom, asi 10 len zahraničným kapitálom a 4 so zmiešaným kapitálom.

Poistenosť

Agregátový ukazovateľ poistenosti vypovedá o tom, aká časť z vytvoreného domáceho produktu je venovaná poistnej ochrane. Vypočítava sa pomerom predpísaného poistného k hrubému domácemu produktu v bežných cenách. Vývoj tohto ukazovateľa uvádzame v tabuľke č. 6.

Tabuľka č. 6 Agregátová poistenosť v ČR

Ukazovateľ	jednotka	1995	1996	1997
Hrubý domáci produkt (v bc)	mld. Kč	1 348,7	1 532,6	1 649,5
Predpísané poistné (v ČR celkom)	mld. Kč	33,7	40,2	48,0
Agregátová poistenosť	%	2,5	2,6	2,8

Tento ukazovateľ v porovnaní s inými vyspelými štátmi je v ČR pomerne nízky. Poistenosť v roku 1997 sa síce zvýšila oproti roku 1996 o 0,3 %, ale pri porovnaní s údajmi niektorých štátov v EU, je tento ukazovateľ značne nízky. Poistenosť v krajinách EU sa pohybuje v rozpätí 5 – 10 %. Veľmi významné postavenie v tomto ukazovateli má Luxembursko, kde tento ukazovateľ dosahuje 22,9 %, v Anglicku 11,3 %. Z krajín strednej a východnej Európy možno uviesť podľa údajov za rok 1996* Slovinsko, ktoré dosahuje 5,2 %, Maďarsko 2,2 %, Poľsko 2,2 % a SR 2,3 %.

Počet zamestnancov komerčných poisťovní

Poisťovníctvo je dynamicky sa rozvíjajúce odvetvie českej ekonomiky, vytvára nové možnosti poistnej ochrany a tiež nové pracovné príležitosti. V komerčných poisťovniach pracujú interní a tiež externí pracovníci a mnohí sprostredkovatelia poistenia.

Ponuka poistných produktov

V celom sledovanom období sa neustále prehlbuje konkurencia komerčných poisťovní a prejavuje sa tiež v rozširovaní ponuky poistných produktov. Z existujúcich komerčných poisťovní 19 ponúka poistenie domácností, 17 kapitálové životné poistenie a 22 živelné poistenie. V ČR sa v súčasnosti realizujú ešte i zákoné poistenia. Ich transformácia na zmluvné povinné poistenia prebieha v súčasnosti. Je predpoklad, že v r. 2000 sa podarí zmeniť zákonné poistenie za škodu z prevádzky motorového vozidla na zmluvné povinné poistenie. Poistenie poľnohospodárskych rizík ponúkajú v súčasnosti len 4 komerčné poisťovne. 5 poisťovní ponúka nový poistný produkt – poistenie vážnych chorôb. Český poistný trh v ponuke poistných produktov sa snaží ponúkať produkty podľa štandardov EU. Zatiaľ sa to nie vždy celkom dobre darí. Komerčné poisťovne v Českej republike i v roku 1998 upevnili svoju pozíciu v poskytovaní poistnej ochrany a v predchádzajúcich rokoch úspešne zvládli i následky povodní a vyplácali poistné náhrady za škody spôsobené povodňami, ktoré postihli asi tretinu územia ČR.

Záver

Súčastnú situáciu a tendencie vývoja na poistnom trhu v ČR možno charakterizovať ako obdobie, keď bol zrušený monopol jedinej poisťovne, ale poistný trh nie je v dostatočnej miere rozvinutý. Je to neustále sa rozvíjajúci trh. Z doterajšieho vývoja a skúseností vyplynuli určité podnety, ktoré signalizujú potrebu zmien v súčasnej právnej úprave, a to nielen vzhľadom na praktické poznatky, ale i na prispôsobovanie sa k európskym normám, platným pre poisťovníctvo v ekonomikách štátov EU.

Možno konštatovať, že doterajší vývoj na českom poistnom trhu je pozitívny. V kontexte s celoeurópskou a prípadne svetovou úrovňou je ešte čo doháňať. Týka sa to všetkých ukazovateľov, ktorými sme charakterizovali rozvoj a úroveň poistného trhu. Ďalší vývoj má svoje bariéry, problémy a úlohy. Predpokladom ďalšieho úspešného vývoja na poistnom trhu v ČR je riešenie niekoľkých problémov a úloh, a to predovšetkým:

- ďalší posun v legislatíve smerom k platnej úprave poisťovníctva v EU,
- neustále zvyšovanie ponuky nových a moderných poistných produktov,
- transformácia zákonných poistení zodpovednosti za škodu na zmluvné povinné poistenia,
- daňová podpora životného poistenia,
- posilnenie kapitálového vybavenia komerčných poisťovní,
- rozšírenie výkonu štátneho dozoru.

* Zvesti Slovenskej poisťovne, a. s., č. 6/98, str. 6

CYRIL KRESÁK
1863 – 1945

Bankový úradník a národohospodár Cyril Kresák sa narodil 25. apríla 1863 v Dolnom Kubíne. V rokoch 1869 – 1874 navštevoval ľudovú školu v Dolnom Kubíne a od roku 1874 študoval na gymnáziu v Levoči.

Po ukončení štúdia v roku 1882 až do svojho odchodu do dôchodku pracoval v oblasti peňažníctva. Jeho meno je spojené predovšetkým s Tatra bankou, úč. spol. v Martine, hoci svoju profesionálnu dráhu bankového úradníka začal ako účtovník v Turčiansko-sväto-martinskej sporiteľni. Do služieb Tatra banky vstúpil v roku 1888. Bol „prijatý za praktikanta s platom mesačným 35 zlatých" a pracoval v nej nepretržite vyše 37 rokov. V roku 1889 bol poverený funkciou účtovníka v novozaloženej filiálke Tatra banky v Senici, ktorá sa až do roku 1913 stala miestom jeho pôsobenia, pričom pravdepodobne v roku 1896 vymenil vo funkcii jej správcu Štefana Fajnora. Od roku 1906 sa spolu s ostatnými správcami filiálok zúčastňoval na zasadnutiach direktória Tatra banky v Martine, čo mu do istej miery umožnilo vyjadrovať sa k dôležitým rozhodnutiam banky. Počas svojho pôsobenia v Senici sa aktívne zapájal do hospodárskeho a politického života v kraji. Z titulu funkcie správcu filiálky Tatra banky sa stal predsedom dozorného povereníctva Myjavskej banky, úč. spol., v Myjave, Obchodnej banky v Skalici, Trnavskej vidieckej a ľudovej banky v Trnave, ako aj Senickej pomocnej pokladnice a Budapeštianskeho nakladateľského účastinárskeho spolku. Ako člen Slovenskej národnej strany patril od deväťdesiatych rokov 19. storočia k členom skupiny okolo Štefana Fajnora v Senici, pričom agitoval za jej národných kandidátov (František Veselovský, Milan Hodža) vo voľbách do uhorského snemu. V roku 1918, už za jeho pôsobenia v Martine, sa Kresák stal členom Slovenskej národnej rady a signatárom Deklarácie slovenského národa.

Krach obchodov P. V. Rovnianka v Amerike v roku 1911 a s tým spojené obrovské finančné problémy Tatra banky sa paradoxne stali príležitosťou pre Cyrila Kresáka presadiť sa v jej vrcholných orgánoch. Na zasadnutí direktória banky 12. apríla 1913 kritizoval úver Sučianskej píle, ktorý benevolentne povolil hlavný riaditeľ Ivan Daxner, čím vznikla dubiózna pohľadávka vo výške takmer pol milióna korún. Aby sa postavenie Tatra banky ďalej nezhoršovalo, Kresák navrhol správnej rade „zbaviť sa Sučianskej píly a v budúcnosti sa do takých obchodov nepúšťať". Spolu s námestníkom hlavného riaditeľa Viliamom Paulínym navštevoval v priebehu októbra 1913 slovenské peňažné ústavy v snahe presvedčiť ich predstaviteľov o potrebe sanácie Tatra banky z vlastných zdrojov, aby sa tak zachránila pre slovenskú bankovú sústavu. Direktórium Tatra banky istý čas uvažovalo o vyslaní Kresáka do Ameriky ako svojho dôvernika pre riešenie „problematiky pádu Rovniankovej banky", čo však odmietol, pretože jeho ambície boli oveľa vyššie. Tieto ambície sa potvrdili na mimoriadnom valnom zhromaždení Tatra banky 11. decembra 1913, keď bol zvolený za hlavného riaditeľa, pričom túto funkciu zastával až do roku 1925. Aj jeho zásluhou sa Tatra banke podarilo stabilizovať svoje majetkové pomery a usporiadať záväzky vyplývajúce zo sanácie, pričom „americkú pohľadávku" sa definitívne podarilo odpísať až v roku 1920. Kresák, podobne ako iní funkcionári, si svoje postavenie upevňoval skupovaním účastín banky, čo viedlo k tomu, že sa v roku 1920 stal jej najväčším akcionárom. Okrem toho zastupoval Tatra banku v správnych orgánoch peňažných ústavov, ktoré sa dostali do sféry jej vplyvu, ako napríklad v Drevárskej banke a Eskontnej a hospodárskej banke v Bratislave. Keď sa v roku 1921 uvažovalo o fúzii Americko-slovenskej banky v Bratislave, Slovenskej roľníckej banky v Košiciach a Tatra banky, Cyril Kresák bol navrhovaný do funkcie hlavného riaditeľa nového ústavu. K fúzii však pre rôzne nezhody zainteresovaných strán nedošlo.

Začiatkom dvadsiatych rokov sa Kresák aktívne zapájal do budovania podnikového koncernu Tatra banky a spolu s bratmi Jesenskými a Ľudovítom Vanovičom niesol najväčší diel zodpovednosti za jeho financovanie. Spolu s inými poprednými funkcionármi banky bol delegovaný priamo do vedenia týchto podnikov vo funkcii člena správnej rady, ako sa to stalo v prípade Turčianskeho pivovaru v Martine, Bratislavskej obchodnej účastinnej spoločnosti, Drevárskeho spolku v Bratislave, Lipy, ľudového priemyslu v Martine a podobne.

Podnikový koncern Tatra banky pozostával v roku 1924 z 15 až 18 podnikov, pričom investície do týchto podnikov predstavovali na tie časy obrovskú sumu vyše 180 miliónov korún. Zväčšia sa však tieto investície ukázali v krátkom čase ako neuvážené a chybné, vzhľadom na nedostatok skúsenosti a opatrnosti vysokých funkcionárov Tatra banky pri financovaní účastinných podnikov. Tatra banka bola okrem toho postihnutá vysokými stratami aj v dôsledku mnohých fúzií s nerentabilnými menšími peňažnými ústavmi. Ako vyplýva z vyjadrenia vyšetrovacích komisií Tatra banky (1928 – 1931), časť zodpovednosti za rôzne stratové položky bola dokázaná aj Cyrilovi Kresákovi. Tieto odhalenia však, na rozdiel od iných funkcionárov banky, neviedli k žiadnemu konkrétnemu postihu, pretože Kresák už 28. júla 1925 na zasadnutí správnej rady oznámil svoj odchod do penzie na vlastnú žiadosť, pričom mu boli vyplatené všetky požitky a „vyslovená zápisničná vďaka". Jeho odstúpenie súviselo s reorganizáciou Tatra banky, konkrétne s prenesením jej obchodnej správy do Bratislavy, pričom vedenie a sídlo banky zostalo v Martine. Tieto zmeny sa diali z iniciatívy predstaviteľov agrárnej strany Milana Hodžu a Kornela Stodolu, ktorí okrem iného presadili aj menovanie zástupcu Agrárnej banky československej Karola Helmutha za riaditeľa Tatra banky, aby tak ešte viac upevnili svoj vplyv.

Je možné, že Kresákov odchod z banky urýchlilo aj začatie vyšetrovania finančného podvodu v tzv. Sigmundovskej záležitosti, ktorého sa v roku 1922 dopustil spolu s bratmi Jesenskými a Ľudovítom Vanovičom v súvislosti s Drevárskou bankou v Bratislave, čím spôsobili Tatra banke značné straty. Kresák, podobne ako ostatní zúčastnení musel zaplatiť 200 000 korún ako náhradu z vyčíslených strát.

Po odchode zo služieb banky až do svojej smrti v roku 1945 žil na odpočinku v Senici.

Mgr. František Chudják

EURÓPSKA MENOVÁ INTEGRÁCIA

I. časť

Ing. Eva Muchová, PhD.
Ekonomická univerzita v Bratislave

História ponúka príklady, keď niekoľko suverénnych krajín štandardizovalo razbu mincí bez vytvorenia spoločnej centrálnej banky (napr. Latinská menová únia). Je známy aj prípad, keď malá krajina bez centrálnej banky povesila svoju menu na menu veľkej krajiny, pričom sa zriekla vplyvu na partnerskú centrálnu banku a určovanie menovej politiky (prípad Belgicka a Luxemburska). Nenájdeme v histórii Európy však precedens, aby krajiny so suverenitou a nezávislosťou v menovej oblasti a s vlastnými centrálnymi nezávislými bankami s dlhoročnou tradíciou vytvorili spoločnú centrálnu banku, ktorej úlohou je určovať a kontrolovať ich národné menové politiky a vydávať spoločnú menu. Kde až siahajú korene a impulzy pre unikátnu európsku menovú integráciu?

Počiatky európskeho menového zjednotenia siahajú prinajmenšom k roku 1948, keď bola vytvorená Organizácia pre európsku hospodársku spoluprácu. Členské štáty tejto organizácie uzatvorili v roku 1950 dohodu, známu pod názvom Európska platobná únia (European Payment Union – EPU), ktorá bola projektovaná pre mnohostranné platby a obchod v rámci západnej Európy a poskytovala rámec pre dosiahnutie menovej konvertibility. Začiatkom roku 1958 Európske spoločenstvá (ES) vytvorili menový výbor zameraný na sledovanie a analýzu menového vývoja menovej politiky členských krajín. V roku 1964 bol založený Výbor guvernérov centrálnych bánk.

Koncom 60-tich rokov sa hľadal spôsob ako pokročiť v integrácii ďalej. Európska rada v Haagu v roku 1969 potvrdila snahu o smerovanie ES k hospodárskej a menovej únii (EMU). Počiatočná iniciatíva prišla od nemeckého kancelára Willyho Brandta, ktorý navrhol, aby v prvotnej fáze členské krajiny spoločne formulovali krátkodobé ciele a zamerali sa na harmonizáciu krátkodobých politík, v druhej fáze by sa už mohla dosiahnuť menová únia s fixovanými menovými kurzami. V tejto fáze by Nemecko mohlo poskytnúť časť svojich devízových rezerv pre spoločnú európsku inštitúciu. Francúzsko prišlo do Haagu s návrhom vytvorenia systému platobnej bilancie pre členské krajiny a s vytvorením spoločnej politiky voči iným menám. Hoci sa jednalo o značne rozličné stanoviská, bola dosiahnutá dohoda o vytvorení skupiny, ktorá pozostávala z predstaviteľov členských krajín ako aj vysokých úradníkov ES. Na čele tejto skupiny stál **Pierre Werner** (ministerský predseda a minister financií Luxemburska).

Wernerova správa

V roku 1970 táto skupina pod Wernerovým vedením zverejnila správu, ktorá popisuje cestu k EMU v troch štádiách do roku 1980. Podľa správy sa v menovej únii mala zaviesť celková a neodvolateľná vymeniteľnosť mien, eliminácia pohybu menových kurzov a úplná liberalizácia pohybu kapitálu. Uvedený stav mal byť sprevádzaný buď udržaním národných menových symbolov alebo vytvorením jednotnej meny, pričom správa sa prikláňala k druhej možnosti.

Inštitucionálny rámec menovej únie bol definovaný v správe len veľmi stručne. Správa sa nevyjadrovala k spôsobu, akým by mala byť centrálna menová inštitúcia vytvorená a aký by mal byť vzťah k iným politickým inštitúciám. Správa predpokladala vytvorenie systému centrálnych bánk, na základe analógie s Federálnym rezervným systémom USA, ktorý by riadil základné prvky vnútornej menovej politiky a politiku menového kurzu voči ostatným menám. Správa tiež zdôrazňovala potrebu Rozhodovacieho centra pre hospodársku politiku, ktorý by podliehal Európskemu parlamentu, a ovplyvňoval by hospodársku politiku ES vrátane národných rozpočtových politík.

Wernerova správa kládla dôraz na trhové procesy (voľný pohyb tovarov, služieb, osôb a kapitálu), avšak pritom zdôrazňovala nevyhnutnosť dopĺňať faktor mobility transfermi verejných financií, aby sa vopred vyhlo regionálnym a štrukturálnym nerovnováham.

V porovnaní s dnešnými nárokmi súvisiacimi s vytvorením menovej únie, Wernerova správa nevenovala pozornosť dosiahnutiu konvergencie a nízkej inflácii. Zaoberala sa skôr problémami dlhodobej divergencie ekonomickej výkonnosti a odtiaľ pramenili aj návrhy na vytvorenie rozpočtovej inštitúcie ES a dokonca na zavedenie spoločnej príjmovej politiky.

Európska rada ministrov schválila navrhovanú stratégiu Wernerovej komisie v marci 1971 a podujala sa zaviesť niektoré opatrenia („had v tuneli"). Avšak celosvetový pohyb smerom k plávajúcim menovým kurzom znamenal v podstate zrušenie „tunela" a spôsobil, že niektoré krajiny považovali svoju účasť v takomto systéme za nevyhovujúcu. V apríli 1973 Rada založila Európsky menový kooperačný fond (EMCF – Euroepan Monetary Cooperation Fund) a tým prijala ďalšie odporučenie Wernerovej správy. Vo februári 1974 Rada súhlasila so zverejnením ročných smerníc presne takého druhu, aký navrhovala Wernerova správa na urýchlenie politiky koordinácie a konvergencie.

Pre ES však v tom období bola typická divergencia a nie

konvergencia, keďže jednotlivé ekonomiky rozdielne zareagovali na ropné šoky rokov 1973 – 1974. Miera inflácie rástla, ale rozdielnou rýchlosťou ako miera nezamestnanosti. Nasledujúce roky sa vlády sústreďovali predovšetkým na ťaživé ekonomické problémy a nie na dlhodobú inštitucionálnu reformu. Až po čase sa vrátili k myšlienke menovej integrácie, ale už nie k agende Wernerovej správy. Bola to hlavne odpoveď na „volanie" kancelára Helmuta Schmidta a prezidenta Valéry Giscarda D'Estaing po vytvorení „zóny menovej stability" v Európe, a to založením Európskeho menového systému (EMS). Ich motívy však boli značne rozdielne, hoci boli vzájomne kompatibilné. Zo strany kancelára Schmidta išlo o otvorenú kritiku Carterovej administratívy kvôli neschopnosti potlačiť infláciu a tiež sa obával, že následné oslabenie dolára by mohlo viesť k zhodnoteniu DEM nielen vzhľadom na dolár, ale aj na ostatné európske meny. Giscard D'Estaing mal zase výhrady k asymetrickosti fungovania „hada v tuneli".

Summit v Brémach podporil iniciatívu Schmidta a Giscarda v júli 1978. Rada definovala hlavné črty EMS v decembri a následne EMS začal fungovať v marci 1979 za podpory centrálnych bánk ES.

Fungovanie Európskeho menového systému

Ekonomické podmienky pri vzniku a následne aj fungovaní EMS neboli príliš priaznivé. Miera inflácie členských krajín bola značne rozdielna, naďalej boli realitou aj deficity platobných bilancií, ktoré vyvolávali tlak na zreálnenie menových kurzov, prehlbovali sa rozdiely medzi členskými krajinami v úrokových mierach, nezamestnanosti, v produktivite a pod. Pôsobenie menového mechanizmu v rámci EMS využitím rozsiahlych devízových intervencií centrálnych bánk dopomohlo napokon k relatívne stabilnejším menovým kurzom. V rokoch 1979 až 1992 sa uskutočnilo 14 úprav (devalvácií a revalvácií), pričom kurzové zmeny postihli niekoľko krát všetky členské krajiny EMS.

Zmeny menových kurzov na začiatku fungovania EMS boli pomerne malé a časté a obišli sa bez hlbokých kríz. Z toho dôvodu existoval aj malý tlak na používanie devízových intervencií centrálnych bánk na stabilizáciu menových kurzov. K najvážnejšej kríze v rámci EMS dochádza v roku 1992. Existuje niekoľko možných príčin tejto krízy.

SRN v tom čase realizovala reštriktívnu menovú politiku ako reakciu na inflačné procesy, ktoré vznikli v dôsledku unifikácie Nemecka v roku 1990. Úrokové miery dosiahli v lete 1992 výšku takmer 10 %. Reštriktívna menová politika Nemecka znamenala pre ostatné krajiny požiadavku zaviesť rovnaký typ politiky (zvýšenie úrokových mier) na udržanie fixnej parity s DEM, hoci niektoré krajiny sa nachádzali v období stagnácie a rastu nezamestnanosti. Jednotlivé krajiny svojim úsilím udržať menovú paritu s DEM vo veľkej miere posilňovali dominantné postavenie nemeckej marky v rámci EMS. Deutsche Bundesbank odmietla upraviť kurz DEM úmerne inflačnému diferenciálu voči ostatným krajinám, čo vyvolalo neistotu na devízových trhoch vzhľadom na budúci vývoj menových kurzov.

V septembri 1992 Veľká Británia zaznamenáva pokles výroby a vzrast nezamestnanosti, čo znamenalo tlak na devaluáciu GBP alebo vystúpenie z EMS, čím by sa mohla znížiť úroková miera s cieľom oživiť ekonomiku. Zotrvávanie v EMS by viedlo vo Veľkej Británii ešte k prehĺbeniu ekonomickej depresie. V dôsledku tohto vývoja Veľká Británia a Taliansko prešli na voľne kolísajúci menový kurz (floating) a opustili výmenný mechanizmus EMS. Španielsko, Portugalsko a Írsko sa rozhodli pre devalváciu svojich mien v rámci výmenného mechanizmu.

Tieto príklady poukazujú na to, že fixný menový kurz bez koordinovanej hospodárskej politiky je ilúziou. Veľká Británia vyčítala príslušným nemeckým autoritám, že prevýšili svoje národné záujmy nad záujmy ES, t. j. nad menovú stabilitu v Európe.

V júli 1993 vypukla druhá kríza ako dôsledok masívneho pohybu špekulatívneho kapitálu. Francúzsko, Belgicko, Dánsko a Portugalsko zvýšili úrokové miery s cieľom zabrániť odlivu kapitálu a rozsiahle intervenovali v prospech národných mien. Účastníci výmenného mechanizmu EMS rozšírili 2. 8. 1993 rozpätie centrálnych parít z 2,25 % na 15 %. Len nemecká marka a holandský gulden si ponechali pôvodné hranice rozpätia. V roku 1995 zdevalvovala aj španielska a portugalská mena.

Existujúca stabilita mien v rámci EMS do roku 1992 bola prisudzovaná rastúcej konvergencii medzi krajinami. Kríza EMS vyvolala otázku, či pomerne dlhé obdobie menovej stability v rámci menového systému nebolo dôsledkom odsúvania zmien menových kurzov a či teda z ekonomického hľadiska nebolo umelé. Kríza prebiehala práve v období, keď bolo odštartované druhé štádium prípravy na menovú úniu, ktoré predpokladalo opačný trend – trend konvergencie. Od tohto obdobia sa datuje rozdelenie mien krajín na silné a slabé a začína sa hovoriť o modeli viacrýchlostnej Európy.

Práve v období krízy roku 1992 sa len potvrdilo kľúčové postavenie nemeckej marky a Deutsche Bundesbank, ktorá určovala spoločnú politiku voči US doláru pomocou devízových intervencií vo vzťahu k Federálnemu rezervnému systému USA. Postavenie Deutsche Bundesbank v EMS bolo veľmi podobné postaveniu USA v brettonwoodskom menovom systéme. Počas krízy sa stalo zreteľným, že ani dominantné postavenie Deutsche Bundesbank jej nedávalo dostatočnú silu na podporu slabších mien v rámci EMS, pretože rozsah devízových intervencií nestačil eliminovať špekulatívny nápor na devízových trhoch. Z toho je zrejmé, že centrálne banky síce môžu intervenovať v prospech svojich mien, ovplyvňovať úrokovú mieru, ale nie sú schopné čeliť nadmernej sile rastúcich svetových devízových trhov.

Delorsova správa

V roku 1988 francúzsky minister financií Edouard Balladur adresoval svojim kolegom v Európskych spoločenstvách memorandum, v ktorom kritizoval asymetrické črty EMS a vyjadril presvedčenie, že jediným možným riešením je urýchlené vytvorenie novej menovej konštrukcie Európy. Súčasne žiadal svojich kolegov o uskutočnenie reforiem v tejto oblasti, ktoré by zahŕňali aj vytvorenie menovej únie.

Ďalší dôležitý krok sa uskutočnil na Hanoverskom summite v júni 1988, kde sa vytvoril výbor, ktorého úlohou bolo na-

vrhnúť konkrétne štádia, ktoré by viedli k EMÚ. Na čele výboru stál Jacques Delors a správa mala byť vypracovaná do Madridského summitu v júni 1989.

Podľa Delorsovej koncepcie vytvorenie hospodárskej únie je bezprostredne späté s vytvorením menovej únie. Menová únia bola charakterizovaná ako oblasť s jedinou menou, v ktorej menová politika bude riadená z nadnárodnej úrovne. Delorsova správa určila 3 nevyhnutné podmienky pre menovú úniu:

- úplná konvertibilita mien,
- úplná liberalizácia kapitálových tokov a úplná integrácia finančných trhov,
- neodvolateľná fixácia menových kurzov.

V správe sa zdôrazňovalo, že prijatie jednotnej meny sa môže vnímať ako prirodzený a požadovaný rozvoj menovej únie. Jednotná mena by jasne demonštrovala nemennosť menovej únie a mala by byť zavedená čo najskôr po vzájomnej fixácii mien. Ďalej správa uvádzala, že formovanie menovej únie má ďalekosiahle implikácie pre menovú politiku, stanovením pevných menových kurzov vznikne potreba spoločnej menovej politiky. Koordinácia národných menových politík sa javí ako nepostačujúca. Zodpovednosť za jednotnú menovú politiku bude daná na novú inštitúciu, ktorá bude kolektívne rozhodovať o ponuke peňazí, úveroch a úrokových mierach. Správa odporúča spoločné celkové hodnotenie hospodárskeho rozvoja, čím sa vytvorí rámec na efektívnejšiu koordináciu hospodárskych politík členských štátov. Spoločenstvo by malo monitorovať celkovú hospodársku situáciu, hodnotiť konzistentnosť vývoja v jednotlivých krajinách s ohľadom na spoločné ciele. V oblasti rozpočtov odporúča zaviesť horný limit pre rozpočtový deficit, hoci situácia každej krajiny by sa mala posúdiť osobitne. Medzi najdôležitejšie odporučenia patrí návrh vytvorenia Európskeho systému centrálnych bánk, ktorý by mal pozostávať z centrálnej inštitúcie a národných centrálnych bánk.

Komparácia Delorsovej a Wernerovej správy

Medzi obdobiami, v ktorých boli vypracované Wernerova správa (1969 – 1970) a Delorsova správa (1988 – 1990), existuje podstatný rozdiel, ktorý sa prejavil v ich aplikovateľnosti.

1. V rokoch 1969 – 1970 poklesla dôvera vo fixné menové kurzy, a to najmä v Európe. Onedlho prišlo aj k zrúteniu brettonwoodského systému. Aj Wernerova správa odporučovala zúženie fluktuačného pásma, ale stretla sa s veľkou opatrnosťou jednotlivých vlád, ktoré si neboli isté, či budú schopné udržať pevné menové kurzy počas dlhšieho obdobia. V rokoch 1988 – 1989 tu už existovala desaťročná skúsenosť s EMS, ktorý sa čoraz viac približoval k systému s pevnými menovými kurzmi, a mnohí začali dúfať, že zmeny menových kurzov nie sú nutné.

2. V rokoch 1969 – 1970 vo väčšine európskych krajín existovala kapitálová kontrola a štáty neboli ešte pripravené na jej zrušenie. Wernerova správa preto netrvala na odstránení kapitálovej kontroly a integrácii európskych kapitálových trhov. Do roku 1989 – 1990 existovala kapitálová kontrola len v malom rozsahu. Komisia už pracovala aj na legislatíve obsahujúcej 2. bankovú direktívu, ktorá mala napomôcť unifikácii európskeho kapitálového trhu. Delorsov výbor sa mohol za tejto situácie sústrediť na užšiu špecifikáciu návrhu menovej únie.

3. V rokoch 1969 – 1970 Európa nemala ustálený názor na rozdelenie kompetencií medzi Európskym spoločenstvom a jednotlivými národnými štátmi. Preto Wernerova správa nebola akceptovaná, lebo žiadala obmedzenie národnej suverenity v oblasti fiškálnej a menovej politiky. Hoci až do súčasnosti neexistuje jasný konsenzus o vhodnom rozdelení kompetencií, týka sa to väčšinou oblastí, ako sú zahraničné vzťahy, obrana a sociálna politika. Bol prijatý princíp subsidiarity a tento princíp mohla využiť aj Delorsova komisia na navrhnutie efektívnejšej fiškálnej politiky, ale nie príliš centralizovanej.

4. Hlavný rozdiel spočíval v chápaní Phillipsovej krivky. Väčšina ekonómov bola presvedčená, že je možná voľba medzi nezamestnanosťou a infláciou. Tento názor sa odrazil aj vo Wernerovej správe. V období spracovávania Delorsovej správy prevládal konsenzus o význame cenovej stability, potrebe zamerať menovú politiku na tento cieľ a zabrániť politickému tlaku na centrálnu banku. Preto Delorsov výbor mal uľahčenú pozíciu z hľadiska náčrtu mandátu a štruktúry centrálneho bankového systému.

Pokračovanie v č. 12/99

Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 15. 10. 1999 sa v Bratislave uskutočnilo 30. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS schválila **hodnotenie bankového sektora k 30. 6. 1999.** Materiál obsahuje analýzu vybraných parametrov rentability a celkovej výkonnosti bankového sektora v SR. Porovnáva ukazovatele dosiahnuté v prvom polroku 1999 s predchádzajúcim obdobím a definuje tie tendencie v súčasnej ekonomickej pozícii bankového sektora a jednotlivých bankových subjektov, ktoré ovplyvňujú jeho stabilitu a efektívnosť. Rast vyjadrený prírastkom bilančnej hodnoty sa spomalil do takej miery, že bankový sektor ako celok sa dostáva do etapy stagnácie. Jednoznačnou príčinou je vysoká rizikovosť úverov, ktorá sa premieta do výslednej stratovosti úverového portfólia ako celku. Zvyšuje sa dynamika úverových strát. Len za prvý polrok 1999 bankový sektor zaznamenal ich prírastok vo výške 14,8 mld. Sk. Úvery so zníženou mierou návratnosti sa zvýšili o 20,6 mld. Sk a nesplatené úroky v prvom polroku 1999 dosiahli hodnotu 4,3 mld. Sk. Napriek tomu, že bankový sektor na krytie týchto strát zintenzívnil tvorbu opravných položiek, ich hodnota vo výške takmer 8,4 mld. Sk je v doterajšom období najvyššia, úverové straty

rastú rýchlejšie. Výsledkom je pokles rentability aktív, univerzálne banky zaznamenali agregovanú stratu vo výške 4,8 mld. Sk.

Bankový sektor tak na zabezpečenie likvidity ohrozenej nesplácaním úverov musel vynaložiť zvýšené náklady v prvom polroku 1999 vo výške 6,7 mld. Sk. Klesá podiel tých bánk, ktoré dosahujú rentabilitu aktív nad úroveň 1 %. Ich podiel na bankovom sektore je v súčasnosti približne 17,5 %.

• BR NBS schválila **koncepciu implementácie 25 základných princípov efektívneho fungovania bankového dohľadu a harmonogram ich implementácie v SR.** Zo zhodnotenia úrovne zapracovania 25 základných princípov do právneho poriadku v SR vyplýva, že väčšina základných princípov je aplikovaná výkonom bankového dohľadu Národnou bankou Slovenska. V najbližšom období bude potrebné začať vykonávať bankový dohľad na konsolidovanom základe a zabezpečiť sledovanie trhových rizík na základe nových opatrení NBS.

• BR NBS schválila realizáciu výstavy **Slovenské medailérstvo v zbierkach kremnického múzea (16. – 20. storočie).** Uvedené podujatie prezentujúce vznik medailérstva na Slovensku s dôrazom na medaily Kremnickej mincovne a súčasnú medailérsku tvorbu prispeje k zahraničnej propagácii múzea, Národnej banky Slovenska a Slovenska vôbec.

Ján Onda

Nútená správa v Priemyselnej banke

Bankový dohľad Národnej banky Slovenska (NBS) zaviedol s účinnosťou od 19. októbra 1999 nútenú správu v Priemyselnej banke Košice (PB).

Guvernér NBS Marián Jusko označil za hlavnú príčinu tohto kroku trvalé zhoršovanie situácie v PB, a to predovšetkým v oblasti likvidity. Ako informoval novinárov na stretnutí dňa 19. 10. 1999, hlavný veriteľ PB – Slovenská sporiteľňa, a. s., podporí proces stabilizácie v PB dodaním finančných prostriedkov, aby zabezpečila vyplatenie pohľadávok klientov.

Správcom výkonu nútenej správy PB sa stal námestník košickej pobočky NBS Milan Takáč.

– sb –

Pripravenosť bánk na rok 2000

Úsek bankového dohľadu NBS sa začal systematicky zaoberať problematikou, ktorá súvisí s pripravenosťou bánk na prechod do roku 2000 v júli 1998. Do konca roka 1998 prebehlo prvé zisťovanie stavu v jednotlivých komerčných bankách prostredníctvom odpovedí na niekoľko tematických okruhov. Bolo stanovené, že jednotlivé komerčné banky a pobočky zahraničných bánk mali zaslať bankovému dohľadu tzv. certifikáty o Y2K pripravenosti do 30. septembra 1999, po ich overení oddelením vnútorného auditu banky. V súčasnosti bankový dohľad NBS zaslané certifikáty vyhodnocuje.

V príprave komerčných bánk dominuje v posledných týždňoch dopracovávanie a testovanie havarijných plánov na krízové situácie a tzv. plánov obnovy. Hlavný dôraz v externom testovaní bankového sektora SR sa kladie na opätovné testovanie medzibankového zúčtovacieho a platobného styku. Toto opätovné testovanie je treba chápať ako testovanie inej kombinácie podmienok a cieľov ako v predchádzajúcom testovaní spracovania troch po sebe idúcich účtovných dní.

K 15. októbru 1999 bola k dispozícii certifikovaná pripravenosť bankového sektora na viac ako dve tretiny. Okrem certifikátov Y2K pripravenosti má úsek bankového dohľadu NBS k dispozícii rámcové havarijné plány riešenia špecifických krízových situácií vyvolaných prechodom na rok 2000 z viac ako 90 % bánk. Podľa týchto plánov boli identifikované bežne predstaviteľné riziká, ktoré môže prechod na nové tisícročie spôsobiť.

Dňa 15. 10. 1999 informovali zástupcovia NBS o pripravenosti bankového sektora SR na zasadnutí pracovnej komisie na riešenie problému roku 2000, ktorá bola vytvorená pri Rade vlády SR pre informatiku.

Dňa 27. 10. 1999 bola spoločná tlačová konferencia NBS a Asociácie bánk na tému pripravenosti na rok 2000. Riaditeľ odboru peňažného obehu NBS Ing. R. Špalek vyhlásil, že ani banky, ani klienti bánk nemusia mať obavy z prechodu na rok 2000, pretože v hotovostnom obehu bude dostatok bankoviek i mincí. Práve v deň pred konaním tlačovej konferencie dostali komerčné banky od NBS detailné informácie o systéme prefinancovania bankového sektora pri prechode do roku 2000. NBS predpokladá, že výbery hotovostí v bankách budú na prelome rokov o tretinu vyššie ako vlani. NBS bude preto komerčné banky podľa potrieb plynulo zásobovať.

Spracoval: Ivan Paška

Nové impulzy v stavebnom sporení

Dňa 19. 10. 1999 sa uskutočnila tlačová konferencia Prvej stavebnej sporiteľne, a. s., na ktorej jej riaditeľ a predseda predstavenstva JUDr. J. R. Burger vystúpil s tromi dobrými správami na podporu novej výstavby. Prvou správou bol návrat tzv. priateľských sporiteľov, ktorí sú významným fondotvorným subjektom v procese stavebného sporenia. Návrat stavebných sporiteľov súvisí s novelou zák. č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení. Na podporu pozitívnych zmien v súvislosti s účinnosťou tejto novely od 1. 10. 1999 Prvá stavebná sporiteľňa, a. s., – a to sú ďalšie dve správy – prijala program mimoriadnych investícií, ktoré majú prispieť k dynamizácii bytovej výstavby na Slovensku. Tieto investície predstavujú dovedna výšku 5 mld. Sk a sú určené na výstavbu nových domov a bytov. Polovica tejto sumy je určená fyzickým osobám, druhá polovica právnickým osobám.

– pol –

ŠPORTOVÁ MOZAIKA

Tenis

V dňoch 24. až 27. júna 1999 sa v Piešťanoch konal **5. ročník tenisového turnaja o pohár guvernéra NBS**. Hralo sa v troch kategóriách: muži dvojhra, ženy dvojhra a muži štvorhra. Turnaja sa zúčastnilo dvanásť mužov a osem žien, ktorí postúpili z turnajov pobočiek a ústredia.

Text a foto: R. Parák

Kategória dvojhra muži:
1. Branislav Sodoma
2. René Parák
3. Róbert Rus

Kategória dvojhra ženy:
1. Helena Selecká
2. Renáta Čizmaziová
3. Helena Hegerová

Kategória štvorhra muži:
1. René Parák, Róbert Rus
2. Marián Jusko, Branislav Sodoma
3. František Meľko, Peter Várhelyi

V Bardejove sa konal v dňoch 16. až 18. apríla 1999 V. ročník turnaja zamestnancov Národnej banky Slovenska v stolnom tenise. Počas zápasov v športovej hale STK JAS Bardejov nechýbala pravá športová atmosféra a zdravá rivalita súťažiacich.

V kategórii mladších žien zvíťazila Anna Gacíková (pobočka NBS Košice), spomedzi skúsenejších žien Eva Kurianová (ústredie NBS). V kategórii mužov si prvenstvo vybojoval František Fekete a Fedor Michališin (pobočka NBS Košice). V štvorhrách žien sa na prvej priečke umiestnili Eva Kurianová a Mária Nemcová, u mužov dominovala dvojica František Fekete a Andrej Felber.

E. Fabriciová

Športové hry SLSP

Športové súťaže rôzneho druhu majú v Slovenskej sporiteľni svoju dlhoročnú tradíciu. Stretávajú sa so záujmom zamestnancov, ako i podporou vedenia a odborového zväzu. Tohtoročné **XX. Športové hry zamestnancov Slovenskej sporiteľne, a. s.**, sa konali v dňoch 26. až 28. augusta 1999 na Zemplínskej Šírave. Predchádzali im turnaje na regionálnom princípe, keď sa aktívne do nich zapojilo asi 750 zamestnancov.

Hry pozostávali z viacerých disciplín: prvou bol branný trojboj jednotlivcov. Ten sa skladal z troch disciplín: beh, streľba zo vzduchovky a hod granátom a disciplíny boli rozdelené na jednotlivé vekové kategórie – ženy do 30 a nad 30 rokov, u mužov je hranica na delenie do kategórií 35 rokov. Hoci tradične si v branných pretekoch najlepšie počínajú reprezentanti stredoslovenského regiónu, tentokrát si prvé miesta vybojovali reprezentanti iných regiónov. V brannom preteku družstiev však stredoslováci vyhrali tri zo štyroch kategórií.

Paralelne sa súťažilo v nohejbale, futbale a volejbale. V nohejbale suverénne vyhrali športovci z východu republiky.

Domáci reprezentanti si načasovali dobrú formu aj vo volejbale. Vyhrali ženskú aj mužskú časť turnaja.

Najväčšiemu diváckemu záujmu sa tešil futbal. Ženy v ňom dokazujú, že im to ide z roka na rok lepšie potvrdzujú to aj výsledky na medzibankovom a dokonca i medzinárodnom poli. Jadro reprezentácie tvoria dievčatá zo západoslovenského a stredoslovenského regiónu a v tomto poradí stáli i na stupni víťazov. Tretie boli domáce reprezentantky. Víťazstvo vo futbale – muži si prekvapujúco, ale zaslúžene odniesli reprezentanti KP Bratislava.

Putovný pohár prezidenta SLSP, a. s., ostane na východnom Slovensku. Víťaz troch uplynulých ročníkov, Stredoslovenský región, zaostal o 7 bodov. Bronzová priečka pripadla družstvu zo západoslovenského regiónu.

S. Škorňa

Ukazovateľ	Merná jednotka	1996	1997	1998	1999			Unit	Indicator
					6.	7.	8.		
REÁLNA EKONOMIKA									**REAL ECONOMY**
Hrubý domáci produkt [1) 2)]	mld. Sk	550,8*	586,8*	612,7*	307,9*			Sk billion	Gross domestic product [1) 2)]
Medziročná zmena HDP [3)]	%	6,6*	6,5*	4,4*	2,4*			%	Year-on-year change of GDP [3)]
Miera nezamestnanosti [4)]	%	12,8	12,5	15,6	17,7	18,3	18,2	%	Unemployment rate [4)]
Spotrebiteľské ceny [3)]	%	5,4	6,4	5,6	7,1	13,6	14,4	%	Consumer prices [3)]
OBCHODNÁ BILANCIA [2)]									**TRADE BALANCE** [2)]
Vývoz (fob)	mil. Sk	270 643	324 017	377 807	196 679	231 250	266 068	Sk milion	Export (fob)
Dovoz (fob)	mil. Sk	340 903	393 973	460 736	223 990	260 197	296 415	Sk milion	Import (fob)
Saldo	mil. Sk	-70 260	-69 956	-82 929	-27 311	-28 947	-30 347	Sk milion	Balance
PLATOBNÁ BILANCIA [2)]									**BALANCE OF PAYMENTS** [2)]
Bežný účet	mil. Sk	-64 301,0	-65 630,0	-74 844,0	-29 883,0	-31 353,0		Sk milion	Current account
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	66 770,0	58 832,0	67 538,3	35 231,7	30 165,5		Sk milion	Capital and financial account
Celková bilancia	mil. Sk	7 367,9	1 776,2	-19 543,2	9 861,5	4 420,5		Sk milion	Overall balance
DEVÍZOVÉ REZERVY [4)]									**FOREIGN EXCHANGE RESERVES** [4)]
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 685,5	6 488,5	6 055,1	3 938,5	3 903,7	3 962,6	USD milion	Total foreign exchange reserves
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 473,3	3 284,9	2 923,3	2 952,9	2 864,5	2 804,9	USD milion	Official reserves of NBS
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ [4) 9)]									**FOREIGN DEBT** [4) 9)]
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	7,8	9,9	11,9	10,0	10,1		USD billion	Total gross foreign debt
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 473	1 867	2 209	1 860	1 884		USD	Gross foreign debt per capita
MENOVÉ UKAZOVATELE									**MONETARY INDICATORS**
Devízový kurz [5) 8)]	Sk/USD	30,647	33,616	35,242	43,780	43,548	42,023	Sk/USD	Exchange rate [5) 8)]
Peňažná zásoba [M2] [4)]	mld. Sk	416,2	453,9	466,1	484,1	492,5	496,0	Sk billion	Money supply [M2] [4)]
Medziročná zmena M2 [3)]	%	16,5	8,9	2,8	7,3	7,3	7,7	%	Year-on-year change of M2 [3)]
Úvery podnikom a obyvateľstvu [4)]	mld. Sk	361,3	370,1	386,8	402,5	402,2	405,8	Sk billion	Credit to enterprises and households [4)]
Diskontná sadzba [6)]	%	9,75/8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	%	Discount rate [6)]
ŠTÁTNY ROZPOČET [2) 4)]									**STATE BUDGET** [2) 4)]
Príjmy	mld. Sk	166,3	180,8	177,8	85,1	103,9	123,2	Sk billion	Revenue
Výdavky	mld. Sk	191,9	217,8	197,0	92,2	115,1	135,8	Sk billion	Expenditure
Saldo	mld. Sk	-25,6	-37,0	-19,2	-7,1	-11,2	-12,6	Sk billion	Balance
PRIMÁRNY TRH									**PRIMARY MARKET**
Priemerná úroková miera									Average interest rate
– jednoročné vklady	%	9,43	10,33	11,17	12,53	12,42	12,36	%	– 12 -month deposits
– krátkodobé úvery	%	14,29	17,31	20,61	19,98	20,15	19,04	%	– short-term loans
– krátkodobé čerpané úvery	%	13,27	18,88	19,72	19,28	16,29	15,74	%	– short-term new loans
PEŇAŽNÝ TRH / Priemerná úroková miera z medzibank. vkladov (BRIBOR)**									**MONEY MARKET** / Average interbank deposit interest rate (BRIBOR)**
– overnight	%	11,57	24,18	14,41	13,57	9,17	9,79	%	– overnight
– 7-dňová	%	11,79	23,93	15,88	17,07	11,27	10,56	%	– 7-day
– 14-dňová	%	11,82	23,60	16,54	17,18	11,61	10,96	%	– 14-day
– 1-mesačná	%	11,87	23,50	18,39	17,44	13,39	12,03	%	– 1-month
– 2-mesačná [7)]	%	11,86	23,31	19,82	17,80	14,88	13,38	%	– 2-month [7)]
– 3-mesačná	%	11,86	23,18	20,82	17,86	15,63	14,88	%	– 3-month
– 6-mesačná	%	11,93	22,74	22,14	17,86	16,51	15,84	%	– 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
9) od 1. 1 1999 zmena metodiky
* predbežné údaje
** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít 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 repleaced by floating, since 1. 10. 1998
9) Change of the methodology since 1. 1 1999
* Preliminary data
** From 29. 5. to 15. 10. 1997 'Monitoring of interest rates on Slovakia's interbank deposit market'

READINESS OF THE SLOVAK NATIONAL CLEARING CENTRE, INC. FOR THE YEAR 2000

Ing. Peter Oravec

The problem called 'YEAR 2000' is not defined clearly and does not mean the same thing everywhere in the world. This is due to the fact that various countries and regions have different customs in respect of the utilisation of information technologies or computers. Under Slovak conditions, the 'YEAR 2000' problem is understood as the date boundary between 31 December 1999 and 1 January 2000. At the most, the shift from 29 February 2000 to 1 March 2000 is also added. Naturally, this is only a fraction of what the phenomenon of the 'YEAR 2000' problem actually represents.

The Year 2000 is Not to Be Seen in Isolation

For ensuring the smooth operation of information technologies, it is vitally important that the 'YEAR 2000' be understood not as an isolated dividing line between two dates, but in wider context. This includes, as we have already said, the date problem arising from the fact that 2000 is a leap year. This requires that the transition **from 28 February 2000 to 29 February and then from 29 February to 1 March 2000** be verified. The minimum requirement is to verify the correctness of the transition a year later, i.e. **from 31 December 2000 to 1 January 2001 and from 28 February 2001 to 1 March 2001**. Thorough testing requires that the functioning of information technologies be verified with respect to the date boundaries in question, on a yearly basis until the next leap year, i.e. 2004.

Apart from the above date boundaries which are 'visible', there are a number of hidden ones. These result from the lack of foresight during software writing or computer production. Typical problems of this kind include (it is now possible to say 'included') the date 9 September 1999 (09.09.99). This does not stem from the 'magic' form of the date, but from the fact that this combination of digits was often used by programmers in writing auxiliary computer programs. These problems also include the beginnings and ends of financial years, which differ in many countries from the beginnings and ends of calendar years.

There are no guidelines for ensuring absolute certainty in relation to the readiness of information technologies for the year 2000. The only tool is sound strategy and redemption testing of everything that contains date-dependent elements. For that reason, sample procedures were prepared in many countries of the world for the control of preparations for transition to the year 2000. Such procedures guarantee comprehensiveness, professional quality, and interconnection between the individual steps in particular.

Preparation Work

The Slovak National Clearing Centre, Inc. (BZCS – Bankové zúčtovacie centrum Slovenska, a.s.) commenced preparation work as early as 1997. The preparation was based on a thorough inventory of all assets, the position of the producer or supplier on the matter and, most importantly, verification by testing the actual state of computers.

The preparation work resulted in the draft of a '**Strategy for the Implementation of Changes and Tests for the Year 2000 and the Schedule of Work**', which has assumed vital importance in managing the process of preparation. During this period, numerous important decisions were passed. With regard to the complexity of information systems used in banks in particular, the number of operations carried out during an accounting day, and last but not least the distribution of processing units, a decision was passed on the adoption of **dates with a 8-digit format** in accordance with the **International Standard ISO 8601.** Other decisions concerned the procedure to be applied when communication channels fail. The strategy was drawn up with respect to problems with main processing systems. A solution was found for ensuring the functioning of the interbank payments system under all circumstances.

All products of information technology that remain in use after the year 2000, have been adjusted or replaced by their improved versions, which are assumed to be functioning correctly after crossing a date boundary. After the adjusted products had been verified separately and implemented back into the individual systems, each system of information technologies was tested once again as a whole.

After this preparatory phase (from December 1998), **individual tests began with banks and other participants in the system of interbank payment system and clearing.** The test aimed at verifying the correctness of sending and receiving clearing data with altered dates. After the tests had been completed at the end of May 1999, pre-

parations began for testing three consecutive complete accounting days in June 1999. The processing of the accounting days took place in a environment, which had been adapted to the conditions of the year 2000. Parallel processing made it possible to precisely check and compare the results of test processing with 'real' processing.

The **success of the test** made it possible to switch over, from the beginning of July 1999, to the processing of interbank payment and clearing in an environment prepared for the year 2000. This means that the period to the end of 1999 will be a 'live' test of the system as a whole, which is running in good order in the new environment.

The **final phase** of the entire process was the preparation, processing, and testing of thecontigency plan that are part of the strategy for preparation for the year 2000.

Since the beginning of September, the communication channels and processing systems of the individual participants in clearing have all been tested successfully, at dates actually set at 2000. The last test is designed to verify that the participants in the clearing system are prepared to exchange data even in the case of problems in their communication channels, and will be carried out in November 1999.

Finally, the process of preparation was subjected to an **audit carried out by a leading international firm of auditors, Ernst & Young**. The auditors arrived at the conclusion that the timing and structure of the individual phases in the BZCS project are in general identical with the knowledge of Ernst & Young about the optimal structure of a project for the year 2000. The depth of details and the consistency of the goals of individual phases are optimal and the method applied is, according to Ernst & Young, in accordance with international standards and procedures. Furthermore, the auditors underlined that a positive factor in the area of contigency planning was that, in addition to the intuitive approach of experts from the Slovak National Clearing Centre, sophisticated instruments were also used. This factor, together with external sources of know-how, increases the probability that the project will succeed.

READINESS OF BANKS FOR THE YEAR 2000

The Banking Supervision Division of the NBS started to deal systematically with issues that are connected with the preparation of banks for the Year 2000, as early as July 1998. The first survey on the readiness of individual commercial banks was completed before the end of 1998. All domestic banks and branches of foreign banks were required to send a copy of their certificates of Y2K readiness to the Banking Supervision Division of the NBS by 30 September 1999, after verification by their internal audit departments. At present, the certificates are being evaluated by the Banking Supervision Division.

Over the last few weeks, the preparation of commercial banks has been dominated by the completion and testing of emergency plans made for critical situations and so-called recovery plans. In external audit, the main emphasis is on the system of interbank payments and settlement, the operation of which must be tested repeatedly. Repeated testing is to be understood as the testing of other combinations of conditions and goals than in the preceding test of operation over a period of three consecutive accounting days.

By 15 October 1999, more than two thirds of the banking sector had obtained a certificate of readiness. Apart from Y2K certificates, the Banking Supervision Division of the NBS had received emergency plans for the solution of critical situations arising from the Year 2000 problem, from 90% of the banks. According to these plans, the common risks involved in the Year 2000 have all been identified.

On 15 October 1999, at a meeting of the commission set up by the Council of the Government for Information Science and Technology for the solution of the Year 2000 problem, the representatives of the NBS announced that the banking sector of Slovakia was prepared.

On 27 October 1999, the NBS and the Banking Association held a joint press conference on the readiness of banks for the Year 2000. Mr Rudolf Špalek, Director of the Currency Circulation Department (NBS) announced that neither banks nor clients had reason to be afraid of the Year 2000, because there would be enough banknotes and coins in circulation. The day before the press conference, commercial banks received detailed information from the NBS on the system for financing the preparation of the banking sector for the Year 2000. The NBS assumes that cash withdrawals from banks at the turn of the year 1999/2000 will be one-third higher in terms of volume than a year earlier. Therefore, the NBS will supply commercial banks continuously, according to their actual needs.

Ivan Paška

MAIN TRENDS OF DEVELOPMENT IN THE MONEY SUPPLY OF SLOVAKIA DURING 1998 AND THE FIRST HALF OF 1999

Zora Kominková, PhD., Institute of Monetary and Financial Studies, National Bank of Slovakia

Last year, we published the results of a large-scale analysis of the money supply in the Slovak Republic, which focused on the internal structure of the M2 monetary aggregate (defined as a measure of the money supply in the SR) during the period 1993–1997.[1] We paid increased attention to changes in the structure of this aggregate, caused by a marked rise in interest rates on short-term deposits in 1997, resulting from the attempts of commercial banks to obtain additional resources for filling the gap in short-term liquidity during the period of uncertain conditions on the interbank money market.

The goal of this paper is to update the previous analysis on the basis of statistical data for 1998 and the first half of 1999. This period was marked by various influences which brought about changes in the financial behaviour of economic entities with consequent impacts on the individual components of the money supply. These were first and foremost the increased expectation of currency devaluation among the public since the beginning of 1998 (and with the change in the exchange rate regime of the SKK from a fixed to a floating one at the beginning of October), which led to accelerated growth in foreign-currency deposits. During the first half of 1999, the fear of inflation increased owing to measures announced and gradually implemented by the Slovak Government in the area of price deregulation as well as to other measures adopted for stabilising the economy, which led to the arousal of interest in the quick utilisation of the persistent interest-rate differential on ultra-short-term deposits.

With regard to the definition of the M2 money supply in Slovakia, the effect of the two factors specified above (protection of deposits against the fall in the exchange-rate of the currency and the high interest yield on ultra-short-term deposits) leads to an increase in the weight of quasi-money (QM) in the M2 aggregate. However, the causes of this trend differ widely from the standard interpretation.

In creation of primary deposits, the saving-motive is being negatively affected by particular forms of speculative behaviour. This applies to behaviour stimulated by the high level of interest rates on ultra-short-term deposits, which act in the final analysis as a factor increasing the transaction component in the structure of the M2 money supply. The intensity of this behaviour is also supported by fears of inflation, and may be interpreted as an attempt to earn interest on monetary assets quickly, in order to avoid additional (inflationary) losses in real interest gains.

The conversion of crown deposits into foreign-currency deposits may also be regarded as speculative behaviour motivated by the effort of protecting monetary assets against depreciation resulting from a fall in the exchange-rate of the currency. The motives that stimulate Slovak public to deposit funds in foreign currency accounts, are in our opinion based on caution rather than speculation. Thus, the increase in the share of these deposits in QM – in contrast with the transaction effects of changes in the structure of crown time deposits by term – strengthens the position of the savings component within the M2 aggregate.

Under the influence of the financial behaviour of the public motivated by the opportunity to benefit from high interest and exchange-rate differentials, structural characteristics of the M2 aggregate in Slovakia developed in a different way as suggested by an obvious interpretation of the increase of quasi-money share in M2. The evaluation of developments in 1998 and during the first half of 1999, with an emphasis on effects of the two above factors, is presented in the text below.

Monetary Aggregates and Basic Indicators

Basic information on year-on-year changes in the structure of the M2 money supply in a breakdown by M1 and quasi-money (QM), is given in Table 1, compiled from the Monetary Survey data.

While the growth rate of M2 in 1998 was less than half the figure for 1997, the share of M1 in M2 decreased and that of

Table 1: Structure of the M2 money supply

	1997			1998			1999 (june)		
	Sk billions	% of M2	Δ in %[1]	Sk billions	% of M2	Δ in %[1]	Sk billions	% of M2	Δ in %[2]
Currency in circulation	48.7	10.7	12.0	49.8	10.5	2.3	50.1	10.2	0.6
Demand deposits	117.4	25.9	-10.0	97.5	20.6	-17.0	92.4	18.8	-5.1
M1	166.1	36.6	-4.5	147.3	31.2	-11.3	142.5	29.0	-3.2
Time deposits	240.4	53.0	19.5	256.8	54.3	6.8	272.1	55.4	5.9
Foreign-currency deposits[3]	47.0	10.4	12.4	68.6	14.5	46.0	76.5	15.6	11.7
Quasi-money (QM)	287.4	63.4	18.3	325.4	68.8	13.2	348.6	71.0	7.1
M2	453.5	100.0	8.8	472.7	100.0	4.2	491.1	100.0	3.9
Indicator of liquidity M1/M2		0.37			0.31			0.29	
Degree of dollarisation CM/M2		0.10			0.14			0.16	

[1] Year-on-year change in volume in %; [2] Change in volume since 1 January 1999; [3] At current exchange rates;
Source: Monetary Survey of the SR for the relevant years; own calculations.

[1] See: KOMÍNKOVÁ, Z.: Forming of the Money Supply in Slovakia in 1993–1997 (Part I–III), Biatec, 6/1998, No. 8–10.

quasi-money (QM) increased at an accelerated rate in 1998. This trend continued – though at a slower rate – during the first half of 1999. The result was a significant fall in the liquidity ratio M1/M2, to the level of 0.29 at the end of June 1999. The sharp fall in this ratio (its value for 1997 was 0.42) may appear as disproportionate in relation to the need for readily available liquidity to cover direct expenses; however, the liquidity ratio depends largely on the domestic (national) characteristics of money circulation and shows marked differences even in advanced economies (roughly 0.20 to 0.40). Let us also mention here results of the 1997' analysis, which showed that in Slovakia, the fall in the M1/M2 ratio was virtually compensated for by shifts in the term-structure of deposits within QM towards ultra-short-term deposits. This trend has remainded for the years 1998–1999, as well.

The development of main components of quasi-money, i.e. time deposits and foreign-currency deposits, underwent a significant change in 1998, characterised by a rapid increase in foreign-currency deposits (by 46% at current exchange rate, or by 35.8% at fixed rate as of the beginning of the year), which reflected the growing fear of currency devaluation culminating among the public in September, when these deposits showed a month-on-month increase of 11% at fixed exchange rate. The marked expansion in foreign-currency deposits increased their share in QM to 21.1% (compared with 16.4% in 1997), while the increase in proportion to the total volume of the M2 caused a relatively marked increase in the degree of dollarisation of the money supply in Slovakia: it reached 0.14 in 1998, compared with its relatively stable value (around 0.10) in 1995–1997. The appreciation of foreign-currency deposits expressed in terms of the difference between their end-year volumes at current and fixed exchange rates in comparison with the beginning of the year, reached 10.8%, which was slightly above the average interest rate (10.39%) on total crown deposits, but below the level of average interest rate on time deposits (13.16%) from December 1998.

With regard to the more than 50% share of time deposits in the total volume of the M2, the slowdown in the rate of M2 growth in 1998 was due partly to the absolute decline in demand deposits and partly to marked deceleration in the year-on-year dynamics of time deposits (from 19.5% in 1997 to 6.8 % in 1998). The increase in time deposits remained behind the fall in demand deposits, which led to an absolute decline in crown deposits within the M2, in 1998. Thus, the whole growth in the M2 was due to a steep increase in foreign-currency deposits, which benefited from the fall in the exchange rate of the SKK.

During the first half of 1999, the growth in the QM aggregate at current exchange rate was due mainly to the fall in the exchange-rate of the SKK, which accelerated the dynamics of growth in foreign currency deposits. In terms of the exchange rate as of 1 January 1999, deposits in foreign currency increased during the first six months by only 1.5% (corresponding to a 2% growth in QM). This means that, during the first half of 1999, the highest increase (5.9%) was recorded again in crown time deposits. Over this period, foreign-currency deposits appreciated by 10.10%, which was less than the average interest rate on time deposits (13.40%) or that on total crown deposits (10.90%) in June 1999.

We may state that the behaviour of depositors during the first half of 1999 – seen in terms of choice between crown deposits and foreign-currency deposits – is confirming the predominantly cautious (not speculative) nature of motivation in the case of foreign-currency deposits. Taking into account their appreciation owing to the exchange rate development of the Slovak crown, the rate of growth in foreign-currency deposits slowed significantly in comparison with 1998, but recorded no outflow in absolute terms. Moreover, the rates of interest paid on foreign-currency deposits (approximately at 2.0 to 4.5%) are significantly below the level of crown deposit rates, but taking their exchange-rate appreciation into consideration, the attractiveness of foreign-currency deposits is in fact counterbalanced by the average interest yield on crown deposits. It is obvious that explanation of the faster growth in crown time deposits than in foreign-currency deposits (at fixed exchange rate) in this quasi-balanced environment, reqiures an in-depth analysis of interest rates and the structure of time deposits.

Changes recorded in the structure of time deposits by term (short-term, medium-term, long-term) are shown in Table 2[2]. During the period under review, preference was given again to short-term deposits (at up to 1-year notice), the share of which in total time deposits reached two thirds (65.8%) at the end of 1998 and almost three quarters (72.3%) in the middle of 1999. The share of total short-term deposits (demand and short-term deposits) in total crown deposits increased over 1998 by 4.0 percentage points (to 76.4%). During the first half of 1999 the share increased to 79.5%.

The above category of short-term deposits represents the most liquid deposits, which, together with currency in circulation, may serve as a basis for defining a certain 'shadow' liquidity ratio of the money supply. The share of liquidity (defined as a sum of M1 aggregate and ultra-short-term deposits) in M2 increased from 52% at the end of 1997 to 55% in 1998, reaching 59% in the middle of 1999.

The upward trend in short-term deposits reflected the situation on the money market, characterised during the period under review by marked instability, banks' uncertainty about the possibilities of access to refinancing resources, and by a high interest-rate volatility on the interbank money market. Expenses for ensuring an adequate level of liquidity in the banking sector, expressed in terms of the average interest rate on the joint group of demand and short-term deposits, were permanently on the increase. From 1996 to the end of 1998, the expenses more than doubled (from 5.40% to 11.02%)[3]. At the same time, the structure of primary deposits by term deteriorated, from the point of view of ensuring bank lending activities.

The conditions on the interbank and primary deposit markets are partially illustrated in Fig. 1, which shows the development of interest rates in the segments of interbank deposits with maturities of up to 1 month and up to 3 months, and

[2]The data are based on banking statistics, i.e. total crown deposits including government sector deposits, which caused certain differences in their year-on-year dynamics compared with data from the Monetary Survey.

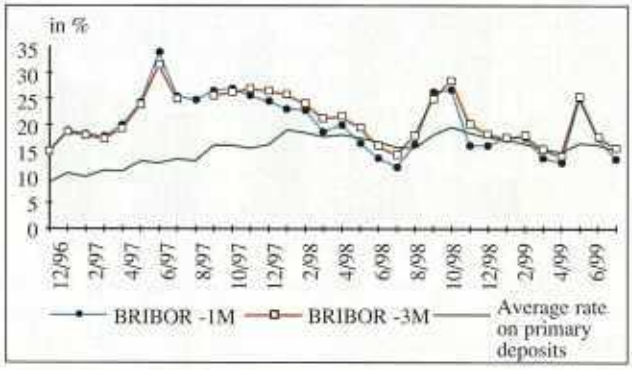
[3]In the alternative method of calculation without deposits at up to 1-year notice, the difference between the average interest rate on the given type of deposits at the end of 1996 and 1999 was more than 300%.

Table 2: Term-breakdown of time deposits and average interest rates

	1997			1998			1999 (june)		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(4)
Time deposits, in total: of which:	100.0	11.62	17.8	100.0	13.16	6.1	100.0	13.40	10.2
– short-term	56.9	13.39	31.1	65.8	15.67	22.7	72.3	15.35	21.1
– medium-term	29.8	11.42	-4.9	19.4	11.36	-30.8	14.7	11.53	-16.6
– long-term	13.3	4.51	30.8	14.8	4.34	17.5	13.0	4.66	-2.7
Crown deposits, in total of which:	**100.0 %**		(2)	**100.0 %**		(2)	**100.0 %**		(4)
– demand	36.1		3.50	30.9		4.19	26.0		3.78
– time	63.9		11.62	69.1		13.16	74.0		13.40
– demand + short-term	72.4		8.45	76.4		11.02	79.5		11.57

(1) In % of crown time deposits in total; (2) average interest rate at the end of the period; (3) year-on-year change in the volume of deposits in %; (4) change in the volume of deposits since 1 January 1999 in %;
Source: Annual Reports of the NBS for 1996-1998; Report on Monetary Development in the SR for July 1999; own calculations.

Fig. 1 Development of interest rates on the interbank market and the primary deposit market



primary time deposits with a maturity of up to 3 months.[4] Particularly steep increase in the average rate of interest on the group of time deposits under review (ultra-short-term) was recorded during 1997, indicating the pulling function of BRIBOR rates. Since 1998, the average interest rate has shown certain signs of stabilisation, or even a moderate tendency to fall. During this period, however, the interest-rate level reacted very sensitively (with a rise) to the two sudden changes in BRIBOR rates.

The rapid increase in BRIBOR rates (in May-June 1997, September-October 1998, and in May 1999) clearly reflects the reactions of the interbank market to the measures taken by the NBS in favour of the exchange rate of the SKK (restriction, or suspension of refinancing on the part of the NBS). The marked fall in BRIBOR rates during the periods of liquidity surplus (e.g. during the 2nd quarter of 1998 in connection with the inflow of foreign funds for government sector financing) was accompanied by a slower fall in the average interest rate on primary deposits, so in certain periods it was above the level of BRIBOR rates.

Development of short-term deposits

Short-term deposits continued to be dominated by ultra-short-term deposits (Tab. 3), though since 1998 commercial banks have made increased efforts to change their structure in favour of longer-term deposits (3 to 9 months). This resulted in a marked increase in the share of these deposits in total short-term deposits, due mainly to a pronounced increase in deposits at up to 3-month notice (Tab. 4). However, interest yields on deposits at up to 7-day and 1-month notice remained also very attractive. The only component that recorded a marked absolute decline in 1998 were deposits at up to 1-year notice.

Deposits at up to 1-year notice may be regarded as a reference category for evaluating the stability of the monetary behaviour of the public, since they represent a certain interim between transaction money, or deposits that can be converted into cash relatively easily, and longer-term deposits intended mostly for saving purposes. However, the interest of banks in stabilising this category of deposits was suppressed by the acute (or even chronic) need to ensure new sources of short-term liquidity through gradual payment of high interest yields on ultra-short-term deposits. Compared with the roughly 16–20% rates of interest offered for such ultra-short-term deposits, the year-on-year increase in average interest rate on deposits at up to 1-year notice was largely symbolic and did not prevent these deposits from being converted into shorter-term deposits.

Tab. 3: Structure of short-term deposits and average interest rates

	Up to 7 days		Up to 1 month		Up to 3 months		Up to 6 months		Up to 9 months		Up to 1 year	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
12/1996	0.8	9.51	17.2	8.87	10.4	8.89	8.2	8.28	0.7	10.09	62.7	8.91
6/1997	6.9	14.76	16.9	12.27	6.8	11.37	10.4	9.56	1.9	10.34	57.1	10.11
12/1997	6.2	17.10	34.8	16.25	7.9	15.04	4.8	11.10	0.4	16.78	46.0	10.51
6/1998	8.4	15.01	32.5	16.36	15.5	18.45	9.6	16.52	1.2	18.97	32.8	11.04
12/1998	8.9	16.16	36.2	17.49	16.9	18.49	5.4	15.09	1.3	15.41	31.3	12.01
6/1998	16.3	16.10	31.3	16.12	17.9	16.27	9.8	16.37	1.6	16.84	23.1	12.53

(1) Share in short-term time deposits in %;
(2) Average interest rate.

To identify the monetary behaviour of the public (households and enterprises), we use a table from last year showing

[4]Interbank deposit rates (BRIBOR) mean average monthly interest rates calculated for the days for which they were listed. The illustrated average interest rate on primary deposits is calculated as a weighted average of interest rates on the volume of deposits up to 7 days, up to 1 months, and up to 3 months.

the structure of motivation for holding money (Tab. 5 and Fig. 2), in which we characterised the monetary behaviour of the public by applying three components of motivation (transaction motive, yield or 'speculative' motive, and savings motive, including a cautious factor).

Table 4: Structure of short-term deposits

	Deposits at 7 day to 1 month notice		Deposits at 3 to 9-month notice		Deposits at up to 1-year notice	
	Volume (Sk billions)	Share % in short-term deposits	Volume (Sk billions)	Share % in short-term deposits	Volume (Sk billions)	Share % in short-term deposits
1996	19.4	18.0	20.8	19.3	67.5	62.7
1997	57.8	41.0	18.4	13.1	65.0	46.0
1998	78.2	45.1	40.9	23.6	54.3	31.3
1999 (june)	99.9	47.6	61.4	29.3	48.5	23.1

Table 5: Motivation for holding money (in % of the total volume of the M2 money supply*)

	Transaction component	Yield (speculative) component	Savings (cautious) component
12/1996	40.8	9.4	49.8
6/1997	36.0	13.2	51.3
12/1997	36.0	16.5	47.5
6/1998	33.0	24.5	42.5
12/1998	30.7	24.8	44.5
6/1999	28.0	31.7	40.3

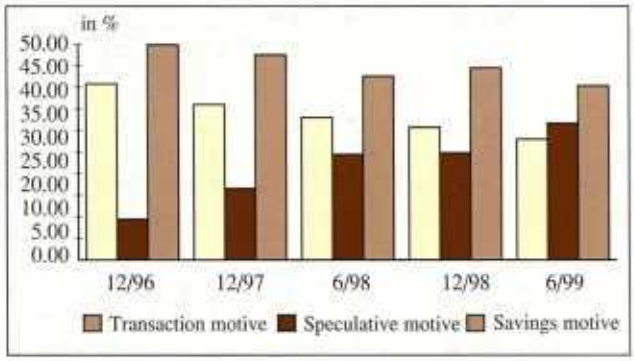
* The total M2 money supply is divided into three groups – money satisfying (a) transaction demand (currency in circulation + demand deposits); (b) yield or speculative demand (short-term deposits at 7-day to 9-month notice); and (c) saving or cautious motive (short-term deposit at up to 1-year notice + medium-term and long-term deposits + deposits in foreign currency).

During 1997–1998, the share of 'speculative' demand (which refers to a component of M2 in which the public deposits money with the aim of earning maximum interest, i.e. under Slovak conditions, in short-term deposits at up to 7-day or 9-month notice), increased by 15 points (from 9.4% to 24.8%). Over the first six months of 1999, the speculative component increased by a further 7 points, to 31.7% of the M2 at the end of June 1999. The tendency to derive profit from the high interest-rate differential between ultra-short-term deposits and other types of deposits, was on the increase. The marked increase in these deposits (paying interest at an attractive rate) during the first half of 1999, may without doubt be attributed to the fear of inflation aroused by the measures announced by the Slovak Government in the area of price deregulation, which represented a stimulus for earning interest on monetary assets as quickly as possible, without suffering an additional loss on real interest yields.

The permanent increase in the share of the 'speculative' component of deposits in M2 led to a decrease in the share of transaction money (currency and demand deposits) and in that of the savings component of deposits. The increase in the share of the saving component during the second half of 1998, was due almost exclusively to a steep increase in foreign-currency deposits in September and October. Apart from the real growth in these deposits, their increase within the structure of the money supply was due to a fall in the exchange rate of the SKK after the change in the exchange rate regime at the beginning of October, in consequence of which their crown equivalent increased as a whole.

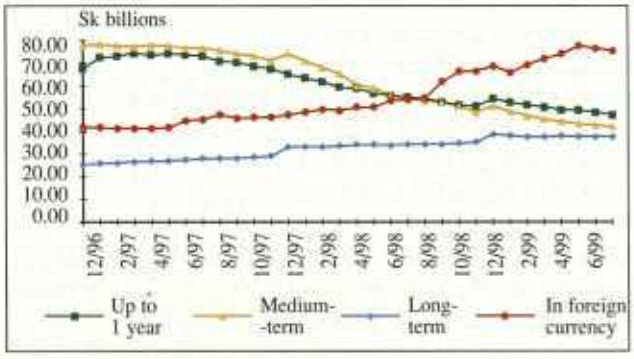
The other components of deposits, which are referred to as saving components in our definition, showed less dramatic growth dynamics (Fig. 3). The only fact that is worth to mention here is that, compared with the relatively corresponding trend of development in deposits at up to 1-year notice and in medium-term deposits from 1997, the decline in medium-term deposits accelerated in 1998: their total volume fell during the second half of the year below the level of deposits at up to 1-year notice. These two groups of deposits pay interest at basically the same rate (10–12%) and the acceleration in the rate of decline in medium-term deposits may be attributed to their lower liquidity (due to the term of notice) rather than to changes in interest rates.[5]

Fig. 2 Structure of motivation for holding money*



* In % of the total volume of M2.

Fig. 3 Development of the savings component of deposits



The development of long-term deposits had shown a stab-

[5]Until June 1998, the average interest rate on medium-term deposits slightly exceeded (by 0.5 to 1.0 point) the average rate of interest on deposits at up to 1-year notice. In July, the situation changed in favour of deposits at up to 1-year notice (in December 1998, the difference between the two rates was 0.6 points; in June 1999, it stood at 0.8 points).

le, moderately upward trend until the end of 1998. During the first months of 1999, these deposits also recorded an absolute decline. Although the following months saw a moderate increase, the volume of these deposits remained below the 1998' level even in the middle of 1999.

Sectoral characteristics

The impact of the sectoral characteristics of financial behaviour on the dynamics of M2 is illustrated in Fig. 4. In Slovakia as in other countries the household sector has a dominant, roughly two-third share in the volume of deposits included in the money supply; the remaining one third is made up of enterprise sector deposits (including those held by insurance companies). Currency in circulation has had a stable ca. 10–11% share in M2 since 1993, and its effect on the dynamics of M2 can be regarded as negligible. With regard to the said relation between household and corporate deposits, it is evident that the long-term trends in M2 are determined by the development of household deposits, while short-term fluctuations are attributable mainly to corporate deposits.

The causes of differences between the sectoral characteristics of deposit developments were already mentioned in the 1998' paper (different motivation for household and enterprise money holdings, or different sectoral money demand functions; different needs and possibilities of access to bank loans or external sources of financing). On the other hand, a common feature of their behaviour is that they use (according to the situation on the money market) a certain portion of their deposits for 'speculative' purposes, taking advantage of the attractive differences between the rates of interest on various types of time deposits. At the same time, they respond together to changes in the development of the monetary environment, caused by fears of inflation and devaluation in particular.

A primary factor determining the dynamics of deposits, or the rate of savings, is beyond doubt the economic situation in both sectors. In the household sector, it depends mainly upon the development of real wages, or total income and expenditure; whereas in the enterprise sector, it depends more upon the access of entities to credit resources than upon their financial results. The slowdown in the dynamics of year-on-year growth in deposits was partly taken into account in the Monetary Programme of the NBS for 1998, which projected a slower dynamics of growth in M2 (9.4%) and a higher rate of inflation (5.6–5.9%) for 1998 in comparison with 1997 (10.7% for M2; 4.9–5.8% for inflation). As supporting instruments, used to achieve these goals, were wage regulation and limited possibilities of bank lending to the private sector relative to the actual development in the government sector. The actual rate of growth in M2 (2.7%) was much slower than the projected figure, due partly to the wage regulation having a downward effect on the dynamics of growth in household deposits, and to slower (4.3%) than projected (7.9%) growth in bank lending to households and enterprises. (Loans to enterprises increased by only 3.0%; loans to households by 29.9%, however, they account for only 5.0% of the loans granted to the private sector.)

A factor that contributed to the slowdown in the rate of M2 growth projected in the monetary programme for 1998, i.e. the deceleration in the dynamics of corporate and household deposits representing its main component, were devaluation expectation of the public since the beginning of the year accompanied by a fall in interest in holding financial assets in SKK. Their alternative utilisation was partially reflected in increased additional consumption and stockpiling by importers, and in a marked increase in the volume – as well as in the share – of foreign-currency deposits in the total M2 money supply.

The changes in the term-structure of deposits in 1998 (Tab. 1 and Tab. 2) resulted from changes in the volume and structure of deposits in both sectors (Tab. 6). The fall in demand deposits in 1997 was due to a decline in corporate deposits, while household deposits remained stagnant. In 1998, this category of deposits recorded a decline even in the household sector.

Table 6: Structure of deposits by sector (at 31 December 1998)

	Demand deposits		Time deposits in total		Short-term		Medium-term		Long-term		In foreign currency	
	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ	Σ	Δ
Households	41.6	-4.6	211.6	28.8	128.7	35.1	44.9	-12.4	37.9	6.2	49.7	10.1
Enterprises	55.8	-15.4	45.4	-12.2	40.5	0.9	4.4	-9.3	0.4	0.0	18.9	11.5

Σ – volume in billions of Sk at 31 December 1998; Δ – year-on-year change in billions of Sk;

Fig. 4 Impact of household and corporate deposits on the dynamics of M2*

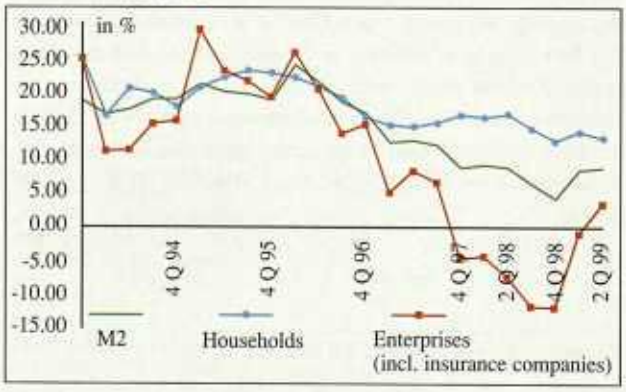
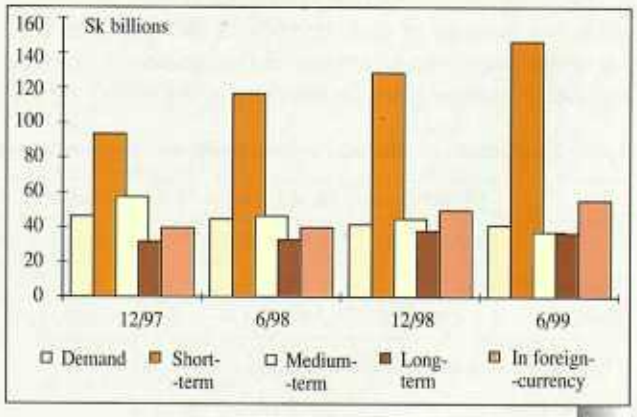
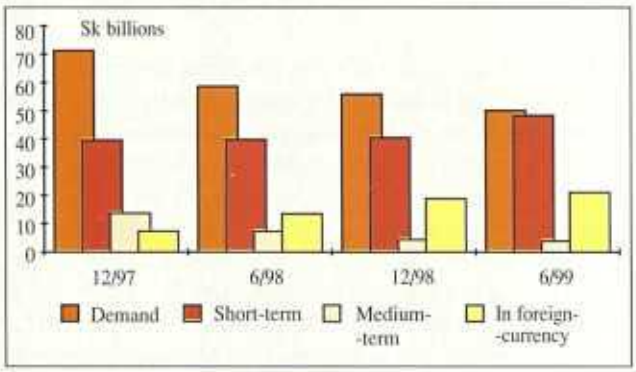


Fig. 5 Development of household deposits (Sk billions)



In the household sector, customers continued to show interest in high interest-earning short-term deposits, which represented a key factor in the expansion of total time deposits in the two sectors under review. Medium-term deposits recorded a fall in volume in both sectors as early as 1997, which continued in 1998 at an accelerated rate. The increase in long-term deposits, which are made up almost exclusively of building-savings deposits, took place solely in household deposits. Over the first half of 1999, the individual types of deposits basically followed the trend from the previous period: the share of short-term and foreign-currency deposits continued to increase in the structure of deposits in both sectors. The trend and structural characteristics of household and corporate deposits are shown in Fig. 5 and 6.

Fig. 6 Development of corporate deposits (Sk billions)



Note: Long-term deposits are not included, as they are negligible in volume.

Table 7 contains a comparison of the structure of short-term household and corporate deposits at the end of 1996 (i.e. before the change in the interest-rate-policy of commercial banks) with the structure of these deposits in the middle of 1999.

At the end of 1996, all types of short-term deposits (except deposits at up to 1-year notice) were dominated by corporate sector. The rise in interest rates in 1997 led to an extremely huge increase in the share of household deposits in ultra-short-term deposits and to a dramatic decline in deposits at up to 1-year notice, paying interest at an average rate. As a result, the share of the latter in short-term household deposits decreased from 88% in December 1996 to 29% in June 1999. At this time, the greatest demand was recorded for deposits at up to 1-month notice in both sectors; they were followed by deposits at up to 3-month and/or 7-day notice.

This comparison shows the substantial change that occurred in the structure of these deposits in the household sector, which plays a dominant role in the creation of deposits and therefore determines the structure of the money supply in the economy. The changes in the structure of short-term deposits (including the fall in medium-term and stagnation in long-term deposits) are indicating a weakening in the saving motive within the financial behaviour of the population. Naturally, high interest rates on ultra-short-term deposits are stimulating decisions to deposit funds in this form. On the other hand, this is disturbing longer-term motives behind the behaviour of economic entities, and, eventually, has unfavourable impacts on the wider macro-economic environment of the monetary stability and real economic development.

Summary

The instability of the monetary environment in Slovakia in 1998, which was due partly to the fear of currency devaluation among the population and partly to the way the monetary policy of the NBS was applied to mitigate the devaluation pressures (discrete restricting the access of commercial banks to the sources of refinancing), was reflected in the structure of the money supply in the form of a continued trend towards the preference for short-term deposits bringing high interest yields. As devaluation expectations grew, the interest of the population in securing the value of their money in foreign-currency accounts increased. During the first half of 1999, after the devaluation expectations eased, the interest of the public focused again on earning high interest yields on ultra-short-term deposits.

Despite a sharp fall in the value of the standard liquidity ratio (M1/M2), the liquidity characteristics of the M2 money supply increased, because of a corresponding increase in the share of short-term deposits in total time deposits. The adequate level of liquidity in the banking sector was ensured at the expense of increasing interest costs, which have more than doubled over the past two years.

Development of the internal structure of the money supply in Slovakia since 1997 indicates that microeconomic aspects (changes in the monetary behaviour of entities in the real economy, as well as the policy of commercial banks in asset and liability management determining the level of market-based interest rates) may bring various risks into the aggregate money supply, which pass unnoticed at a basic analytical level. For that reason, in addition to the analysis of main monetary aggregates and their standard components, a significant information value for the needs of monetary policy of the central bank is represented by the continuous monitoring and assessment of the time and sectoral structure of the money supply.

Table 7 Structure of short-term household and corporate deposits*

	Up to 7 days		Up to 1 months		Up to 3 months		Up to 6 months		Up to 9 months		Up to 1 year	
	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99	12/96	6/99
Households	0.1	14.7	1.2	29.5	4.1	19.0	6.6	6.4	0.1	1.2	87.9	29.2
Enterprises	2.1	21.0	47.5	41.7	21.2	18.7	9.7	8.5	1.5	3.2	17.8	7.0

* In % of the volume of short-term deposits in the sector.

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 30. 09. 1999 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 20.09.99
1 Zlato		1,206.2	(0.0)
2 Vklady v MMF		30,955.6	(-104.2)
2.1 V cudzej mene	4,835.3		(-104.2)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciáchv cudzej mene		8,692.0	(5,688.6)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	8,179.2		(5,702.4)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	512.8		(-13.8)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		15,476.8	(-4,997.2)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		29,614.2	(480.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,921.5		(38.6)
5.2 Ostatné pohľadávky	20,692.7		(441.4)
6 Cenné papiere		127,663.7	(-319.7)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	113,501.7		(-2,069.9)
6.2 Štátne v slovenských korunách	5,224.0		(1,771.2)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	8,938.0		(-21.0)
7 Majetkové účastiny		1,641.3	(13.5)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,521.3		(13.5)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		25,033.6	(1,517.4)
8.1 Úvery klientom	549.8		(18.1)
8.2 Ostatné	24,483.8		(1,499.3)
		240,283.4	**(2,278.4)**

PASÍVA			Zmena oproti 20.09.1999
1 Emisia obeživa		57,351.2	(-3,055.2)
2 Záväzky voči MMF		36,549.2	(-224.7)
2.1 V cudzej mene	10,428.9		(-224.7)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		26,373.6	(-4,828.4)
3.1 V cudzej mene	25,879.5		(-4,828.4)
3.2 V slovenských korunách	494.1		(0.0)
4 Emitované cenné papiere		13,841.3	(-113.6)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	3,841.3		(-113.6)
4.2 Ostatné	10,000.0		(0.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		44,052.0	(2,205.8)
5.1 Peňažné rezervy bánk	38,258.6		(-1,623.0)
5.2 Ostatné	5,793.4		(3,828.8)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		16,168.7	(7,845.0)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	8,436.5		(3,036.5)
6.2 Štátne fondy	7,732.2		(4,808.5)
7 Ostatné pasíva		28,746.4	(1,722.5)
7.1 Vklady klientov	2,579.4		(56.2)
7.2 Ostatné	26,167.0		(1,666.3)
8 Čisté obchodné imanie		17,201.0	(-1,273.0)
8.1 Vlastný kapitál	10,197.7		(0.0)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	7,003.3		(-1,273.0)
		240,283.4	**(2,278.4)**

Ing. Marián Jusko, CSc.
guvernér

Ing. Anna Pastuchová, PhD.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10.10.1999 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 30.09.99
1 Zlato		1,206.2	(0.0)
2 Vklady v MMF		30,899.0	(-56.6)
2.1 V cudzej mene	4,778.7		(-56.6)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciáchv cudzej mene		3,498.1	(-5,193.9)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	2,993.4		(-5,185.8)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	504.7		(-8.1)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		19,946.5	(4,469.7)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		29,648.5	(34.3)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,959.0		(37.5)
5.2 Ostatné pohľadávky	20,689.5		(-3.2)
6 Cenné papiere		129,920.1	(2,256.4)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	120,970.4		(7,468.7)
6.2 Štátne v slovenských korunách	2,158.9		(-3,065.1)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	6,790.8		(-2,147.2)
7 Majetkové účastiny		1,611.7	(-29.6)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,491.7		(-29.6)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		24,938.0	(-95.6)
8.1 Úvery klientom	545.7		(-4.1)
8.2 Ostatné	24,392.3		(-91.5)
		241,668.1	**(1,384.7)**

PASÍVA			Zmena oproti 30.09.1999
1 Emisia obeživa		57,800.5	(449.3)
2 Záväzky voči MMF		36,427.1	(-122.1)
2.1 V cudzej mene	10,306.8		(-122.1)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		32,860.9	(6,487.3)
3.1 V cudzej mene	32,365.8		(6,486.3)
3.2 V slovenských korunách	495.1		(1.0)
4 Emitované cenné papiere		13,761.1	(-80.2)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	3,761.1		(-80.2)
4.2 Ostatné	10,000.0		(0.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		43,680.0	(-372.0)
5.1 Peňažné rezervy bánk	41,242.2		(2,983.6)
5.2 Ostatné	2,437.8		(-3,355.6)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		11,071.1	(-5,097.6)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	4,800.0		(-3,636.5)
6.2 Štátne fondy	6,271.1		(-1,461.1)
7 Ostatné pasíva		29,446.5	(700.1)
7.1 Vklady klientov	3,034.1		(454.7)
7.2 Ostatné	26,412.4		(245.4)
8 Čisté obchodné imanie		16,620.9	(-580.1)
8.1 Vlastný kapitál	10,197.7		(0.0)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	6,423.2		(-580.1)
		241,668.1	**(1,384.7)**

Ing. Marián Jusko, CSc.
guvernér

Ing. Anna Pastuchová, PhD.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 10. 1999 v mil. Sk

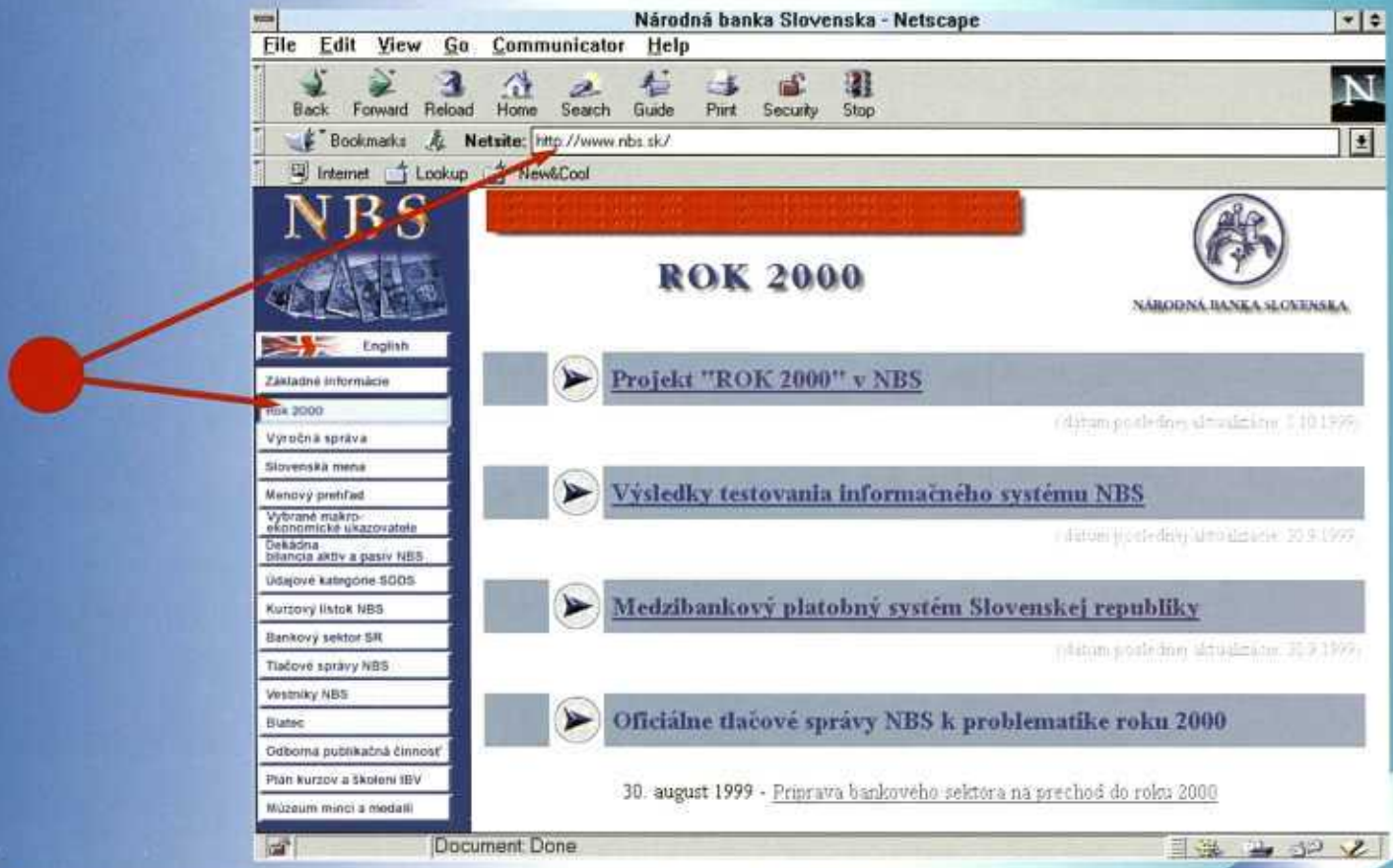
AKTÍVA			Zmena oproti 10.10.99
1 Zlato		1,341.1	(134.9)
2 Vklady v MMF		30,933.9	(34.9)
2.1 V cudzej mene	4,813.6		(34.9)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		6,855.3	(3,357.2)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	6,350.5		(3,357.1)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	504.8		(0.1)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		22,053.1	(2,106.6)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		29,570.7	(-77.8)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,891.1		(-67.9)
5.2 Ostatné pohľadávky	20,679.6		(-9.9)
6 Cenné papiere		134,204.9	(4,284.8)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	119,679.9		(-1,290.5)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(-2,158.9)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	14,525.0		(7,734.2)
7 Majetkové účastiny		1,605.6	(-6.1)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,485.6		(-6.1)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		24,157.0	(-781.0)
8.1 Úvery klientom	545.5		(-0.2)
8.2 Ostatné	23,611.5		(-780.8)
		250,721.6	**(9,053.5)**

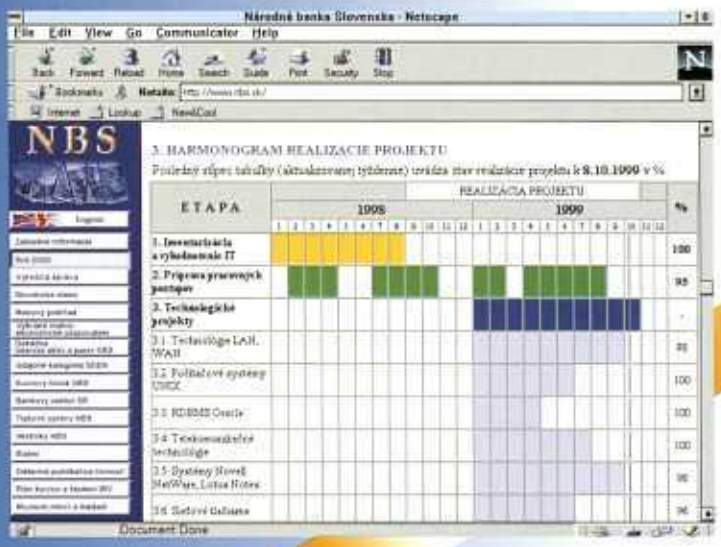
PASÍVA			Zmena oproti 10.10.1999
1 Emisia obeživa		60,596.1	(2,795.6)
2 Záväzky voči MMF		36,502.5	(75.4)
2.1 V cudzej mene	10,382.2		(75.4)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3		(0.0)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		37,098.0	(4,237.1)
3.1 V cudzej mene	36,603.9		(4,238.1)
3.2 V slovenských korunách	494.1		(-1.0)
4 Emitované cenné papiere		23,833.9	(10,072.8)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	3,833.9		(72.8)
4.2 Ostatné	20,000.0		(10,000.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		41,654.1	(-2,025.9)
5.1 Peňažné rezervy bánk	39,651.4		(-1,590.8)
5.2 Ostatné	2,002.7		(-435.1)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		6,090.9	(-4,980.2)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	0.0		(-4,800.2)
6.2 Štátne fondy	6,090.9		(-180.2)
7 Ostatné pasíva		28,428.8	(-1,017.7)
7.1 Vklady klientov	2,761.3		(-272.8)
7.2 Ostatné	25,667.5		(-744.9)
8 Čisté obchodné imanie		16,517.3	(-103.6)
8.1 Vlastný kapitál	10,198.3		(0.6)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	6,319.0		(-104.2)
		250,721.6	**(9,053.5)**

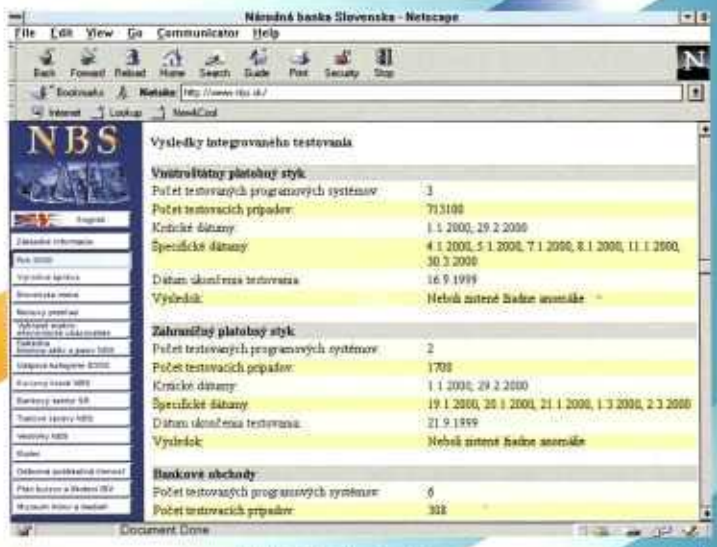
Ing. Marián Jusko, CSc.
guvernér

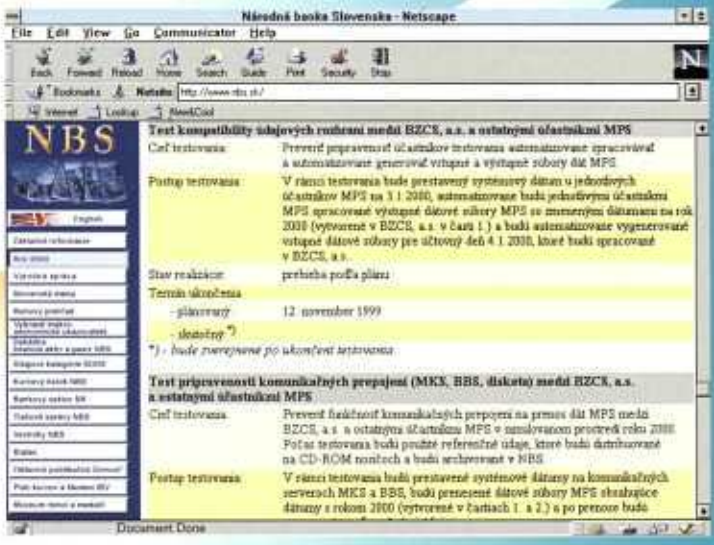
Ing. Anna Pastuchová, PhD.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Údaje publikované NBS a časový harmonogram ich zverejnenia sú k dispozícii na internetovej adrese http://www.nbs.sk









ROK 2000 na I•N•T•E•R•N•E•T•E

//www.nbs.sk ● http://www.nbs.sk ● http://